



关于钧崴电子科技股份有限公司  
首次公开发行股票并在创业板上市  
申请文件的审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇 B7 栋

401）

**深圳证券交易所：**

贵所于 2023 年 12 月 22 日下发的《关于钧崴电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕010398 号）（以下简称“落实函”）已收悉。钧崴电子科技股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“钧崴电子”）已会同华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”、“保荐人”）和安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”、“会计师”）进行了认真研究和落实，并按照落实函的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题回复，现提交贵所，请予以审核。

除非文义另有所指，本落实函回复中的简称与《钧崴电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》（以下简称“招股说明书”）中的释义具有相同涵义。

本落实函回复的字体说明如下：

落实函所列问题	黑体
对落实函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的补充披露、修改	楷体、加粗

本落实函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

## 目录

1. 关于期后业绩 .....	3
2. 关于高毛利率的原因及可持续性 .....	11

## 1. 关于期后业绩

申报材料及审核问询回复显示：

(1) 2022 年，发行人营业收入、扣非后归母净利润分别同比下降 3.00%、17.60%。根据盈利预测报告，发行人预测 2023 年营业收入为 53,995.35 万元，同比下降 1.07%；扣非后归母净利润为 8,001.44 万元，同比下降 5.92%。

(2) 发行人未来的业务增长主要集中在既有客户的增量部分、国内手机品牌厂商的需求放量以及新业务领域头部客户的开拓三个部分，相关客户对应产品预计将在 2024 年度量产。

请发行人：

(1) 结合期后实际经营情况，说明 2023 年盈利预测报告预测业绩的准确性，如出现变化的，说明原因及合理性，相关变动趋势是否与行业可比公司一致。

(2) 结合下游行业需求、行业竞争情况、在手订单、客户拓展及拓展进展等情况，分析发行人业绩成长性，是否存在业绩持续下滑的风险。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并请保荐人说明针对客户拓展情况所履行的核查程序。

**【回复】：**

### 一、发行人说明

(一) 结合期后实际经营情况，说明 2023 年盈利预测报告预测业绩的准确性，如出现变化的，说明原因及合理性，相关变动趋势是否与行业可比公司一致。

#### 1、发行人期后实际经营情况及预测业绩的准确性分析

发行人财务报告审计截止日为 2023 年 6 月 30 日。自财务报告审计截止日至本落实函回复出具日，发行人生产经营状况正常，经营模式、市场环境、行业政策、税收政策、主要客户及供应商未发生重大不利变化；未发生对公司未来经营可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项、未发生重大安全事故及其他可能影响投资者判断的重大事项。

截至 2023 年 11 月 30 日，发行人主要经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-9 月	2023 年 10-11 月	2023 年 1-11 月合计	2023 年度盈利预测	业绩达成率
营业收入	40,834.11	10,261.00	51,095.11	53,995.35	94.63%
净利润	6,368.84	1,725.83	8,094.67	8,246.16	98.16%
扣除非经常性损益后的归母净利润	6,146.89	1,582.26	7,729.15	8,001.44	96.60%

注：公司 2023 年上半年数据已经申报会计师审计，2023 年 1-9 月经营数据已经申报会计师审阅，2023 年 10-11 月系管理层数据未经审计或审阅。

由上表所示，截至 2023 年 11 月 30 日，发行人的主要经营业绩实现情况良好，相较于全年盈利预测的情况，发行人当前营业收入、净利润和扣除非经常性损益后的归母净利润的达成率分别为 94.63%、98.16% 和 96.60%。

参考发行人报告期各期 1-11 月份的营业收入占全年营业收入的比重情况，对比分析如下：

项目	2022 年 1-11 月份	2021 年 1-11 月份	2020 年 1-11 月份	平均值
1-11 月份营业收入占全年营业收入的比重	93.69%	91.38%	89.18%	91.41%

发行人 2023 年 1-11 月实现的营业收入占 2023 年度盈利预测的比重与报告期内同期营业收入占比基本相当，发行人业绩预测的准确性较高。

进入三季度以来，随着各大终端品牌厂商相继推出新品，消费电子市场迎来新一轮换机周期驱动的市场回暖。第四季度受到圣诞节、元旦节等积极因素的影响，发行人的出货量继续保持稳定，截至 2023 年 12 月 22 日，发行人当前拥有的在手订单及客户的采购出库计划金额合计约为 2.01 亿元，第四季度经营业绩将继续保持稳定态势。因此，发行人的全年盈利预测目标预计可以顺利实现。

## 2、发行人业绩变动情况与同行业公司变动趋势整体一致

结合同行业可比公司已经披露的 2023 年 1-9 月份的业绩及 2023 年 1-11 月份的业绩实现情况，具体比较如下：

可比公司	2023年1-9月份营业收入同比变动情况	2023年1-11月份营业收入同比变动情况
风华高科	11.01%	11.01%
中熔电气【注】	56.64%	56.64%
好利科技	7.40%	7.40%
国巨	-13.05%	-11.97%
大毅	-10.51%	-8.82%
<b>平均值</b>	<b>-1.29%</b>	<b>-0.60%</b>
<b>发行人</b>	<b>-3.71%</b>	<b>-0.08%</b>

注1：中熔电气的主营业务产品为电力熔断器，主要应用于新能源汽车等领域，因此与其他消费电子行业的可比公司业绩波动不具有可比性，故剔除计算；

注2：由于风华高科、中熔电气、好利科技未披露10、11月份单月的营收数据，此处仍按照其1-9月份的变动情况进行估算；国巨和大毅1-11月份的数据来自其公司官网和台湾证券交易所公开披露的数据。

由上表所示，2023年1-11月份，发行人的营业收入变动趋势与国巨、大毅的变动趋势一致，且变动幅度与同行业公司的业绩波动情况均值基本相当，不存在显著差异。

综上，发行人2023年1-11月份的业绩实现情况良好，与报告期各期业绩季度分布情况相匹配，与同行业可比公司的业绩波动平均水平一致。发行人针对2023年度的盈利预测准确性较高，业绩实现可靠性较高。

## **（二）结合下游行业需求、行业竞争情况、在手订单、客户拓展及拓展进展等情况，分析发行人业绩成长性，是否存在业绩持续下滑的风险**

受下游消费电子市场需求阶段性下行的影响，发行人2023年上半年的经营业绩较2022年上半年同比出现一定的下滑，但是从中长期来看不会影响发行人所处行业市场长期向好的态势，发行人经营业绩具有稳定性和持续成长空间，经营业绩不存在持续下滑的风险，主要原因如下：

### **1、2023年三、四季度消费电子下游市场需求呈现积极因素和回暖预期**

#### **①智能手机市场**

根据IDC最新公布的数据，2023年第三季度全球智能手机出货量达到2.95亿部，环比增长10%左右。根据Counterpoint Research预计，第四季度全球智能手机出货量将达到3.12亿部，环比增长6%左右，全球智能手机市场销售量将逐渐改善。根据Canalys的最新预测，2024年全球智能手机的出货量将达到11.7亿

部，同比增长 4%。

中国市场方面也出现回暖迹象，根据中国信息通信研究院统计，第三季度国内市场手机出货量达到 7,081 万部，环比增长 6.23%；2023 年 10-11 月份，国内智能手机出货量分别为 2,818 万部、2,871 万部，同比增长速度分别为 18.5%和 12.7%。根据 IDC 预计，2024 年中国智能手机市场出货量将达到 2.87 亿台，同比增长 3.6%，未来几年出货量将保持稳定。

### ②全球 PC 市场

根据 Canalys 数据统计，2023 年第二季度全球 PC 出货量达到 6,210 万台，环比增长 15%；2023 年第三季度全球 PC 出货量达到 6,820 万台，环比增长 10%；基于 Windows 更新周期以及人工智能的兴起等利好因素，Canalys 预测 2024 年全球 PC 出货量预计将达到 2.67 亿台，较 2023 年增长 8%。

### ③智能穿戴市场

根据 IDC 统计显示，2023 年第三季度全球可穿戴设备出货量 1.5 亿台，同比增长 2.6%，为 2021 年以来三季度最高出货量；2023 年第三季度中国可穿戴设备市场出货量为 3,470 万台，同比增长 7.5%。根据 IDC 预计，2023 年全球智能穿戴设备市场整体出货量将达 5.04 亿台，预计同比增长 2.25%。

受益于 Chat GPT、人工智能等 AI 大语言模型所推进的场景数字化趋势，智能穿戴设备等消费电子产品有望加速智能化进程，为消费电子下游需求增长提供了重要驱动力。根据 IDC 预测数据，预计到 2027 年全球可穿戴设备出货量将达到 6.30 亿台，年复合增长率将提升至 5.0%。

## 2、行业竞争格局整体稳定

发行人主要从事电流感测精密电阻、熔断器的研发、生产和销售，行业内主要竞争对手有国巨、乾坤、大毅、Littelfuse、光颀科技、风华高科、好利科技、中熔电气等。整体而言，发行人所处的行业竞争格局相对稳定，未发生重大变化。

根据 QYResearch 统计及发行人电流感测精密电阻收入数据，2022 年，全球前五大电流感测精密电阻企业分别是国巨、乾坤、大毅、发行人、光颀科技，合计市场份额 60.55%。其中，发行人为全球第四大电流感测精密电阻企业，市场

份额 7.72%。

根据 Paumanok Publications Inc.统计的全球熔断器市场规模及发行人熔断器收入数据计算,2022 年,全球熔断器市场规模为 19.19 亿美元、128.97 亿人民币,发行人熔断器收入为 1.35 亿人民币,发行人在全球熔断器市场所占据的份额为 1.05%, 依然有较大的提升空间。

### 3、发行人拥有充足的在手订单支撑业绩增长

截至 2023 年 12 月 22 日,发行人当前获取的在手订单及客户的采购出库计划金额合计约为 2.01 亿元,较 2022 年末增长约 17%,发行人当前的在手订单较为充沛。由于发行人主营业务产品电流感测精密电阻及熔断器的生产周期较短,客户一般不预留长期订单,因此目前在手订单金额多为短期在手订单(1-3 个月为主)及部分客户的短期销售预测(3-6 个月为主)。发行人在手订单将为后续业绩的稳定增长提供有力支撑。

### 4、发行人核心客户的市场地位稳固,与发行人的合作关系不断深化

发行人核心终端客户包括 A 公司、三星、小米和格力等行业头部客户,合计占发行人营业收入的比重在 60%左右。发行人上述核心客户的市场地位相对稳定,根据 Canalys 统计数据,2022 年智能手机品牌厂商全球市场出货量情况及市场份额排名情况如下:

单位:百万台

排名	厂商	2022 年出货量	2022 年市场份额	2023 年前三季度出货量	2023 年前三季度市场份额
1	三星	257.9	22%	172.5	21%
2	A 公司	232.2	19%	151.4	18%
3	小米	152.7	13%	105.2	13%
4	OPPO	113.4	10%	78.5	9%
5	vivo	101.9	9%	63.6	8%
6	其他	335.2	28%	261.5	31%
-	合计	<b>1,193.3</b>	<b>100%</b>	<b>832.7</b>	<b>100%</b>

发行人的核心终端客户三星、A 公司和小米分列全球市场份额前三名,且行业地位保持稳固态势。根据权威市场调研欧睿国际 2022 年全球市场调查数据,格力电器蝉联家用空调市场占有率第一。



发行人自成为上述核心终端客户合格供应商以来，研发技术、生产质量控制等综合服务能力得到客户的认可，合作关系不断加深：①在智能手机领域，2023年发行人高精度、超小型化 4T 电阻产品正式导入 A 公司的产品方案并开始批量供货，预计将会持续放量，并产生大规模营业收入及利润；②发行人超低阻值、超薄型精密电阻在小米和三星手机电池模组中的供应持续放量，预计在小米、三星供应链中的比重将进一步提升；③在家用电器领域，发行人作为格力集团熔断器产品的主力供应商，随着双方合作的不断深入，发行人向格力集团供应电流感测精密电阻产品的比重预计将稳步提升。

综上，发行人的核心终端客户市场份额保持稳定，与发行人的合作关系不断深化，发行人的主要收入来源稳定，经营业绩具有可持续性。

## 5、发行人在终端应用领域的开拓取得良好的进展

### (1) 发行人在既有客户及新客户中持续开拓增量收入来源

发行人除了依附既有头部客户需求的增长所带来的增长之外，同时亦持续向国内知名客户进行推广。近年来，由于终端客户导入新生产制程的原因，需要导入较高生产难度的超薄性、超低阻等高毛利率产品，发行人把握良好的推广契机，先后完成多家行业代表性客户的验证测试。

### (2) 发行人持续开拓新业务领域头部客户

除了消费电子行业领域外，发行人在新领域的业务开拓情况如下：

开拓领域	主要终端客户	当前项目进展
车载电子	长安汽车、博世华域、胜华波、德赛西威、华阳通用、AMOTECH 等	预计 2024 年陆续进入量产阶段
医疗&仪器设备	迈瑞医疗、欧姆龙等	预计 2024 年陆续进入量产阶段
工业电子	和尔泰、拓邦股份、汇川技术、光宝集团、台达集团等	预计 2024 年陆续进入量产阶段
新能源及储能	阳光电源、上能电气、正浩创新、三星 SDI、台达集团等	预计 2024 年陆续进入量产阶段
通讯&云端	华为、中兴通讯、烽火通信、新华三、伟创力集团	预计 2024 年陆续进入量产阶段

发行人目前已经在汽车电子和自动驾驶、通讯和云端、工业控制以及新能源和储能等领域建立起与头部客户的合作关系，并且预计在 2024 年陆续实现量产，从而保证了发行人未来业务收入的稳定增长。

## 6、总结论述

自 2023 年二季度开始，随着消费电子行业供需关系的逐渐改善，发行人下游主要客户的需求逐渐增加，发行人的出货量及产能利用率迅速爬升，第二季度营业收入环比增长 35.99%，第三季度营业收入环比增长 16.62%；第四季度受到电商传统促销活动如“双 11”、圣诞节、元旦等积极因素的影响，发行人的出货量继续保持稳定。因此发行人的经营业绩将继续保持稳定态势，不存在持续下滑的风险。

综上所述，发行人当前拥有充沛的在手订单支撑业绩的持续稳定增长，在保持与既有核心客户稳定合作关系的基础上，积极推进与国内知名品牌厂商的合作进展，并不断在汽车电子、新能源及储能等新兴领域开拓客户，预计在 2024 年陆续实现量产。因此，发行人的持续经营能力稳定，具备良好的业绩成长空间，经营业绩不存在持续下滑的风险。

## 二、保荐人和申报会计师的核查程序及核查意见

### （一）保荐人和申报会计师核查程序

保荐人和申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人 2023 年 1-11 月的经营数据，针对发生较大变动的财务指标进行量化分析；

2、对发行人管理人员进行访谈，了解了发行人 2023 年 1-11 月的业绩经营情况以及发生波动的主要影响因素，分析相关影响的可持续性；

3、查阅宏观经济政策以及消费电子行业相关分析报告，了解发行人下游主要终端应用领域的产销量情况，分析发行人下游消费电子市场需求的变化情况；

4、查阅同行业可比公司的公告信息，分析同行业可比公司的业绩波动情况；

5、获取发行人报告期各期 1-11 月份营业收入金额，计算占当年营业收入的比例，分析各期 1-11 月份营业收入的实现情况；

6、访谈发行人部分主要客户，询问客户 2023 年下半年业务的发展趋势，了解客户预计下半年向发行人主要采购的产品数量及金额，较 2023 年上半年采购的变动趋势及原因，以及与发行人合作的稳定性；

7、获取发行人截至目前的在手订单及主要客户采购出库预测数据，分析 2023

年全年预测期间收入的合理性；

8、通过查阅终端客户的采购系统平台，获取终端客户定期向发行人下达的采购出库预测明细，通过其所采购产品的料号识别终端客户对应的直销客户，同时验证发行人与终端客户的合作关系。

### **（二）保荐人针对客户拓展情况所履行的核查程序**

1、获取发行人针对新开拓客户或新合作项目的进度汇总，获取相关合作协议、订单等资料，以验证发行人新开拓客户及项目的进度情况；

2、获取发行人与直销客户之间的邮件沟通等书面往来证据，以验证发行人的产品在终端客户或代工厂导入的进度情况；

3、访谈发行人的主要负责人，了解发行人针对新客户及新项目开拓的计划、合作进展以及预计量产的时间。

### **（三）核查意见**

经核查，保荐人和申报会计师认为：

1、发行人 2023 年的业绩波动情况与同行业可比公司整体波动趋势一致，具有合理性；发行人针对 2023 年全年的盈利预测准确性较高，业绩实现可靠性较高；

2、2023 年二季度以来，发行人下游客户的需求逐渐回暖，行业整体竞争格局稳定，发行人当前拥有充沛的在手订单，在保持与既有核心客户稳定合作关系的基础上，积极推进与国内知名消费电子品牌客户及其他应用领域客户的合作进展，发行人的持续经营能力稳定，具备良好的业绩成长空间，经营业绩不存在持续下滑的风险。

## 2. 关于高毛利率的原因及可持续性

申报材料及审核问询回复显示：

(1) 2022 年及 2023 年上半年，发行人电流感测精密电阻收入占比均在 6 成左右；报告期内，发行人电流感测精密电阻的毛利率分别为 62.84%、62.21%、61.34%、54.97%。

(2) 报告期内，发行人电流感测精密电阻的毛利率明显高于同行业可比公司综合毛利率水平，发行人称主要是产品结构差异、不同电阻产品有明显差异，以及发行人电阻核心客户毛利率水平较高等原因所致。

请发行人结合电流感测精密电阻产品迭代、发行人在行业中所处梯队及产品先进性、发行人与主要客户的合作稳定性及合作趋势，以及高毛利率产品竞争对手数量变化等因素，说明电流感测精密电阻产品毛利率较高的合理性，高毛利率是否可持续。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、发行人说明

##### (一) 电流感测精密电阻产品毛利率较高的合理性及可持续性

##### 1、发行人电流感测精密电阻产品持续更新迭代

因消费电子产品持续朝向更轻、更薄趋势演进，为满足终端客户持续更新迭代的要求，发行人电流感测精密电阻产品逐渐向超小型、超薄型、超低阻值方向演进，发行人产品具体情况如下：

项目\时间	2007-2015 年	2015-2018 年	2018-2021 年	2021 至今
电流感测精密电阻产品系列/规格型号	HTC/HTE 系列	1. MSTC1206~0603 2. MHTC 1206~0805 3. HFCL 1206/0603	1. MSTC 0402/0201 2. MSH 2512 3. SFCA 2512~1206	1. HFPL 1206/0603 2. MSTC 01005

性能变化	1.阻值下降 (<10mΩ) 2.温漂下降 (<100ppm)	1.产品厚度下降 (0.8mm→0.6mm) 2.产品精度提升 (1%→0.5%)	1.薄型化及小型化 (0.6mm→0.4mm) 2.高功率 (功率最高达到 36W) 3.超高精度 (0.5%→0.1%) 4.低阻值	1.超薄型化及超小型化 (0.4mm→0.2mm) 2.超低阻值 (最低可达 0.05mΩ) 3.超高精度(精度最高达到±0.1%)
应用场景变化	电源 IC 需要较低的阻值来提升电流侦测精度	1.移动电源/充电器 2.笔记本电脑及台式机主板电源监控	1.智能手机电池保护板 2.家电电源电流监控 3.工业电源电流监控	1.穿戴式电子设备电流监测 2.轻薄化笔记本电脑主板电源监控

发行人结合自身较强的技术创新能力，紧跟技术、市场及下游应用的发展趋势，不断开发迭代新产品，产品性能和技术附加值不断提升，以保证发行人核心产品的技术先进性和竞争力，从而有利于维持发行人电流感测精密电阻的高毛利率水平。

## 2、发行人在行业中所处梯队及在头部客户中拥有领先的市场份额

根据第三方研究机构LP Information统计数据，全球电流感测精密电阻市场主要由中国台湾厂商主导，核心企业包括国巨、乾坤、发行人、大毅、厚声、风华高科、光颀等。2022年，全球前十大厂商占有超过80%的市场份额。根据发行人经审计的2022年电流感测精密电阻收入数据，发行人在全球市场的份额为7.72%，为全球第四大电流感测精密电阻企业，处于行业第一梯队。

通过查询 LP Information 和贝哲斯咨询所出具的全球合金电阻行业研究报告，获取了同行业公司与发行人对标的电流感测精密产品毛利率基本情况，具体如下：

同行业公司	LP Information 研究报告中所披露的各公司电流感测精密电阻的毛利率数据（注1）	贝哲斯咨询研究报告中所披露的各公司电流感测精密电阻的毛利率数据（注2）	相关信息来源
风华高科	52%-54%	60%-62%	主要信息来源于研究机构与行业内相关企业人员的访谈，以及企业年报、行业新闻、协会数据、行业监管部门数据、付费数据库等公开或非公开资料
国巨	61%-64%	59%-65%	
大毅	60%-62%	46%-54%	
乾坤	59%-62%	53%-58%	
发行人	57%-62%	60%-64%	
发行人审计数据	55%-63%		发行人经审计的数据

注1：上述数据来源于行业研究机构 LP Information 于 2023 年 4 月发布的《全球合金电

阻增长趋势 2023-2029》，<https://www.lpinformation.com.cn/reports/139219/alloy-resistors>

注 2：贝哲斯咨询于 2023 年 5 月发布《2023-2029 年中国电流感测电阻行业整体及细分市场  
市场规模展望报告》，<https://www.globalmarketmonitor.com.cn/>

由上表所示，发行人的电阻产品与同行业公司直接对标的电流感测精密电阻产品的毛利率区间整体处于相近的水平，不存在显著差异。

由于发行人的电流感测精密电阻主要聚焦在高端消费电子领域，在 A 公司、三星、格力等核心头部客户中占有较高的市场份额，具有显著的规模效应优势，且头部客户供应链竞争对手较少，整体竞争相对温和，有利于发行人维持较高的毛利率水平。

### 3、发行人电流感测精密电阻相关的核心技术及其先进性

发行人针对核心产品不断进行技术迭代、技术工艺改进，形成了核心技术优势。此外，发行人积极投入参与行业头部客户早期预研项目，不仅有利于提前做好未来行业应用趋势的技术储备，同时也有利于对潜在竞争对手设立更高的技术壁垒，有利于发行人电流感测精密电阻产品维持较高的毛利率水平。

### 4、发行人与头部客户的合作关系具有较高的黏性

发行人高毛利率产品的收入主要来自核心客户，发行人与消费电子行业头部客户建立了稳定的合作关系，具体的收入比重及毛利率整体情况如下：

核心客户情况	2023 年上半年	2022 年度	2021 年度	2020 年度
核心客户的合计收入占比	56.09%	62.58%	47.87%	50.74%
核心客户的整体毛利率水平	70.21%	72.22%	72.50%	68.75%

注：核心客户的收入比重系发行人所销售电流感测精密电阻产品的收入比重。

行业头部客户在选择合格供应商时，对供应商的研发能力、准时交付能力、品质管控等综合能力有着严格的标准，供应商的导入过程往往需要耗费双方较大的时间成本和前期投入。此外，对于电流感测精密电阻而言，由于其工艺制程复杂、生产环节较多，终端客户对于其供应商的筛选标准相较于常规电阻产品更加严格，能够进入头部客户供应链的合格供应商较少，产品的可替代程度相对较低。因此，对于头部客户而言，在与电流感测精密电阻厂商建立供应关系之后，整体更换的周期及时间成本较高，通常会维持相对稳定的合作关系。

发行人作为行业内较早入局者，具有一定的先发优势。报告期内，发行人作

为头部客户产业链中的主要供应商，与客户维持良好、稳定的合作关系。发行人结合自身较强的技术创新能力，不断开发迭代新产品、完善核心技术，从而进一步巩固竞争优势及行业地位，维持电流感测精密电阻产品较高的毛利率水平。

## 5、发行人高毛利率产品的构成及主要竞争对手数量变化情况

发行人电阻产品分类别的整体情况分析如下：

发行人主要产品类型	产品类型描述	主要客户群体	产品收入占比	发行人所处行业梯队及主要竞争对手
一般型电阻产品	尺寸相对较大，以二端子产品 2512、1206、0805、0603 为主	国内客户为主	31%	发行人、国巨、乾坤、大毅、旺诠、华新科、风华高科、业展、威世、罗姆、KOA 等
高毛利率型产品	四端子产品	A 公司	25%	发行人、国巨、乾坤
	超薄型、超低阻产品	A 公司、三星、小米	22%	发行人、国巨、乾坤、大毅
	超小型化产品（0402, 0201, 01005 型）	A 公司	19%	发行人、国巨、乾坤
	高可靠性产品-2512 高功率金属板型	格力	3%	发行人、KOA、威世、罗姆

注：以上统计数据系选自发行人2022年财务数据。

由上表所示，发行人的一般型电阻产品的收入占比为 31%，客户群体以国内客户为主，行业内的主要竞争对手较多，整体竞争环境较为激烈；发行人的高毛利率型电阻产品收入占比为 69%，构成了发行人高毛利的主要来源，主要客户群体以 A 公司、三星、格力等头部客户为主，发行人的产品在头部客户市场竞争格局中处于第一梯队，直接竞争对手较少。此外，由于行业头部客户对于电流感测电阻的性能参数、技术先进性、稳定性、可靠性、迭代速度等方面要求较高，产品的技术附加值较高，因此产品的毛利率可以维持在较高的水平。

### （二）发行人为维持电流感测精密电阻产品高毛利率水平所采取的措施

#### 1、发行人持续改进工艺制程，不断提高生产效率

发行人持续通过对各产品的工艺路线、制程和具体用料结构进行改善，提升产品良率及生产效率。随着发行人生产制程、技术工艺的不断完善，发行人对成本的管控措施更加科学有效，有效提高了生产效率，有利于维持产品较高的竞争

力及毛利率水平。

此外，发行人通过自主研发、结合制程工艺的共性，经过与供应商的持续验证，完成了行业领先的电流感测精密电阻后段制程全自动化产线。全自动化产线不仅有效提升了生产效率，同时能够大幅提升高端应用领域的客户（如高端消费电子、汽车领域客户）最为关注的产品稳定性问题，为发行人不断维护及开拓高端应用领域客户提供有力保障。

## **2、发行人逐步推进全制程本地化生产**

发行人是行业内少数拥有电阻全制程生产工艺的厂商，涵盖板材成型、线路成型、电子束焊接、切割、成型、注塑、激光、电镀、封包等全部生产环节。相比较而言，同行业多数生产厂商部分关键制程（如刻蚀、电镀等）依赖外包。因此，发行人全流程的成本管控更为全面、生产效率更高，由此其生产成本也相较于同行业更低。

目前发行人生产工厂均坐落于大陆地区，产品的全制程都由发行人自己生产管控，对于关键材料、核心设备逐渐实现国产替代方案。例如，发行人在光刻、修阻、外观检测、测包等领域已实现关键设备的国产化，提升了供应链可靠性及成本优势。此外，发行人在主要生产材料如氧化铝陶瓷片基板、FR-4 基板以及高性能粘着胶等领域也已成功实现国产化。发行人生产设备和关键材料的国产替代有助于降低单位生产成本，进一步改善毛利率水平。

## **3、发行人针对高毛利率产品持续开拓新的合作项目及应用领域**

发行人在保持与头部客户在现有稳定合作关系的基础上，不断开拓新型合作项目，进一步提升与客户的合作深度及覆盖广度。A 公司、三星等头部客户往往是行业标准的制定者，也是前沿技术的引领者，发行人在头部客户新产品的成功应用方案具有外溢效应。近年来，由于国内品牌客户导入新生产制程的原因，需要导入具有较高技术壁垒的超小型化、超薄型、超低阻等电阻产品，发行人把握良好的契机，目前已经通过国内多家知名手机品牌厂商的测试或已实现产品导入，从而保证了发行人未来业务收入的稳定增长。

此外，发行人积极开拓除消费电子以外的其他应用领域，目前已经在汽车电子和自动驾驶、通讯和云端、工业控制以及新能源和储能等领域建立起与头部客



户的合作关系，并且预计在 2024 年陆续实现量产，将成为发行人未来业绩及高毛利的增量来源。

综上所述，发行人电流感测精密电阻产品基于在核心头部客户中较高的市场占有率，以及发行人较为领先的核心技术水平、不断改进工艺制程以更新迭代新产品，因此发行人的电流感测精密电阻产品较高的毛利率具有合理性；此外，发行人针对产品的生产端持续优化升级、不断推进本土化生产和国产化替代方案，针对高毛利率型产品不断开拓新的增量客户，因此发行人电流感测精密电阻产品的高毛利率具有可持续性。

## 二、保荐人和申报会计师的核查程序及核查意见

### （一）核查程序

保荐人和申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅同行业可比公司的年度报告等公开资料，了解同行业公司的主营业务以及业务特点，将公司产品售价、单位成本和毛利率与同行业可比公司的毛利率进行对比，分析毛利率存在差异的合理性；

2、通过获取终端客户向发行人下达的采购出库预测明细，结合发行人当期的实际出货量情况计算发行人在终端客户中的市占率份额；通过获取发行人与客户的邮件往来等资料，验证发行人在客户中的市占率份额；

3、通过访谈发行人的主要直销客户、终端客户及发行人管理层，了解直销客户的下游终端客户构成情况，以及发行人与各主要终端品牌客户的合作历史、合作模式、合作规模变动情况以及合作关系的稳定性；

4、访谈发行人的技术人员，了解发行人的电流感测精密电阻产品的技术指标、性能参数、制程工艺等方面与可比公司厚膜、薄膜电阻的差异；

5、访谈发行人的主要竞争对手，了解其主营业务构成情况，了解其电流感测精密电阻产品的毛利率情况；

6、访谈电子元件领域的行业专家和资深从业者，了解发行人电流感测精密电阻产品的制程工艺、先进性以及毛利率水平的合理性，并通过搜集相关领域的第三方机构如 LP Information、贝哲斯咨询等公开研究报告进行交叉验证。

## （二）核查意见

经核查，保荐人和申报会计师认为：

发行人紧跟市场及下游应用的发展趋势，不断开发迭代新产品、完善核心技术，发行人的电流感测精密电阻产品的核心技术具有先进性，发行人在头部核心客户中拥有领先的市场份额及规模效应优势，与头部客户的合作关系具有较高的稳定性，因此发行人电流感测精密电阻产品的高毛利率具有合理性；发行人持续改善工艺制程、提升生产效率，逐步推进全制程本地化生产，不断开拓新的合作项目及应用领域，发行人的电流感测精密电阻产品的高毛利率具有可持续性。

（本页无正文，为《关于钧崴电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核中心意见落实函的回复》之盖章页）



钧崴电子科技股份有限公司

2024年01月02日

## 发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于钧崴电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核中心意见落实函》的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

发行人董事长/法定代表人：



颜睿志



钧崴电子科技股份有限公司

2024 年 1 月 2 日

（本页无正文，为华泰联合证券有限责任公司《关于钧崴电子科技股份有限公司首次公开发行并在创业板上市申请文件的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

保荐代表人： 李浩森      张帅  
李浩森                      张 帅

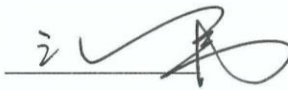
华泰联合证券有限责任公司  
2024年 1 月 2 日



## 保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读钧崴电子科技股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解本回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人：

  
江禹

华泰联合证券有限责任公司

2024年 1月 2日