

兴业证券股份有限公司

关于

昆山万源通电子科技股份有限公司

向不特定合格投资者公开发行股票

并在北京证券交易所上市

之

上市保荐书

保荐机构



二〇二四年十月

## 保荐机构及保荐代表人声明

兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”或“保荐机构”）接受昆山万源通电子科技股份有限公司（以下简称“万源通”、“发行人”或“公司”）的委托，担任其向不特定合格投资者公开发行股票发行的保荐机构，单磊和过嘉欣作为具体负责推荐的保荐代表人，特为其向北京证券交易所申请上市出具本上市保荐书。

本保荐机构和保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称“《保荐办法》”）、《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《发行注册办法》”）、《北京证券交易所股票上市规则（试行）》（以下简称“《股票上市规则》”）、《北京证券交易所证券发行上市保荐业务管理细则》等有关法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、北京证券交易所（以下简称“北交所”）的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，并严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本上市保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性。

本上市保荐书如无特别说明，相关用语具有与《昆山万源通电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北交所上市招股说明书》中相同的含义。

## 目 录

保荐机构及保荐代表人声明 .....	1
目 录.....	2
一、发行人概况及本次公开发行情况 .....	3
二、保荐机构对发行人是否符合北京证券交易所上市条件的说明 .....	7
三、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责的情况 .....	13
四、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项 .....	13
五、持续督导期间的工作安排 .....	14
六、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式 .....	15
七、保荐机构认为应当说明的其他事项 .....	15
八、中国证监会和北京证券交易所要求的其他内容 .....	19
九、发行人的创新发展能力核查情况 .....	22
十、保荐机构对发行人本次股票上市的保荐结论 .....	24

## 一、发行人概况及本次公开发行情况

### （一）发行人概况

#### 1、发行人基本情况

公司名称:	昆山万源通电子科技股份有限公司
注册资本:	116,394,663.00 元人民币
法定代表人:	王雪根
成立日期:	2011 年 6 月 7 日
股份公司设立日期:	2020 年 11 月 12 日
注册地址:	江苏省昆山市巴城镇石牌中华路 1288 号
联系电话:	0512-50116830
电子邮箱:	wyt@wyt-pcb.com
经营范围:	单面、柔性、双层、多层线路板生产、加工；五金、金属模具生产、加工及销售；电路板、电子元器件销售；货物及技术的进出口业务；仓储服务（不含危险品）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
本次发行证券种类:	向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市

#### 2、控股股东、实际控制人基本情况

截至本保荐书出具日，王雪根直接持有万源通 5,311.87 万股股份，直接持股比例为 45.64%，通过其担任执行事务合伙人的东台绥定及广通源间接控制公司 5.21% 的表决权，合计控制公司 50.84% 表决权，为公司控股股东、实际控制人。

王雪根先生，1968 年 6 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号 32052319680616\*\*\*\*。1991 年 7 月至 1996 年 5 月，任昆山市千灯吴桥电器厂市场部经理；1996 年 6 月至 2014 年 2 月，任上海万正线路板有限公司董事长；2001 年 4 月至 2014 年 10 月，任昆山万正电路板有限公司董事长；2011 年 6 月至今，任公司董事长。

报告期内，发行人的控股股东、实际控制人未发生变化。

#### 3、发行人主营业务情况

公司是一家专业从事印制电路板（Printed Circuit Board，简称 PCB）研发、生产和销售的高新技术企业，产品涵盖单面板、双面板和多层板。经过多年产品

研发及工艺技术积累，产品类型涵盖铜基板、铝基板、厚铜板、陶瓷板、埋容/埋阻材料线路板、高频/高速材料线路板、镶嵌铜柱板、铁氟龙板等特殊基材、特殊工艺类型的产品。公司产品广泛应用于消费电子、汽车电子、工业控制、家用电器、通信设备等领域。

公司拥有江苏省高新技术企业、江苏省民营科技企业、江苏省五星级上云企业、苏州市自动化印刷电路板工程技术研究中心、苏州市电子智能集成印刷电路板工程技术研究中心、盐城市高精密 PCB 线路板工程技术研究中心等荣誉称号，取得并实施 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体系认证、ISO5001 能源管理体系、ISO14064 温室气体管理体系、IATF16949 汽车行业质量体系认证、QC080000 电子电器产品中有害物质过程管理体系认证、中国质量认证中心 CQC 认证和美国 UL 安全认证。公司持续投入产品、工艺及技术研发，产品质量满足了各行业客户对印制电路板高品质、高可靠性和耐用性等方面的要求。

在消费电子领域，公司的 PCB 产品主要应用于游戏机、鼠标、电源适配器、触摸屏、转接头、拓展坞等。由于消费电子产品通常具有轻薄化、小型化等特性，因此对印制电路板的加工精密度具有较高的要求。公司积累了电路板高精密线路、高精密特殊孔形加工系列技术，能满足消费电子产品对于高密度、高精度、多层化和小孔径等方面的需求。

在汽车电子领域，公司的 PCB 产品主要应用于汽车驾驶控制系统、逆变器、电池管理系统、压力传感检测系统、充电桩控制系统、车灯控制系统、电子助力转向系统、电机驱动系统、汽车车灯、微控制器、汽车电源控制系统等。汽车电子领域印制电路板具有多品种、小批量的特点，生产过程中由于换型、调参导致生产成本较高。公司积累了高效合并等系列技术，减少换型带来的效率损失和成本浪费。

在工业控制领域，公司的 PCB 产品主要应用于工控电源、伺服系统、变频器、工业电表等。工业控制领域通常具有较高的防磁、防尘、防冲击、使用寿命长、抗干扰、在高温高湿度环境下连续长时间工作等特点，因此对 PCB 产品的技术和工艺具有较高的要求。公司积累了用以承载高电流且高散热的厚铜板系列技术，具有延伸性能好、耐高低温、耐腐蚀等特性，可承载较高电压和电流，增加工业控制产品的使用寿命。

在家用电器领域，公司的 PCB 产品主要应用于液晶电视、投影仪、家用空调、洗地机等。中国作为全球第一大家用电器生产国，对于家用电器领域印制电路板的需求量较大。公司家用电器 PCB 生产以大批量为主，通过生产自动化建立规模效应，满足家用电器大批量订单需求的同时建立成本优势。

公司依靠较强的技术研发实力、定制多样化的工艺开发优势、迅速的订单响应能力、批量生产能力、精细化管理能力、快速的交货能力和良好的产品质量性能，积累了众多国内外知名客户，包括台达集团（台达电 2308.TW）、LG 集团、群光电子（2385.TW）、明纬集团、晨澜光电（飞乐音响 600651.SH 控股）、新普（6121.TWO）、光宝科技（2301.TW）、全汉（3015.TW）、京东方 A（000725.SZ）、立讯精密（002475.SZ）、埃泰克、长江汽车、科世达、马瑞利等知名客户。

报告期内，公司的主营业务未发生重大变化。

#### 4、发行人主要财务数据及财务指标

项目	2024年6月30日 /2024年1-6月	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度	2021年12月31日 /2021年度
资产总计（元）	<b>1,309,742,801.37</b>	1,380,003,108.12	1,361,479,473.21	1,506,067,287.44
股东权益合计（元）	<b>612,051,065.47</b>	551,831,310.08	433,776,991.61	370,248,909.08
归属于母公司所有者的股东权益（元）	<b>612,051,065.47</b>	551,831,310.08	433,776,991.61	370,248,909.08
资产负债率（母公司）（%）	<b>39.51</b>	44.08	48.27	54.06
营业收入（元）	<b>464,455,926.54</b>	984,055,513.40	969,450,466.81	1,012,321,702.86
毛利率（%）	<b>23.52</b>	24.39	17.83	12.00
净利润（元）	<b>60,219,755.39</b>	118,054,318.47	52,528,082.53	19,354,227.39
归属于母公司所有者的净利润（元）	<b>60,219,755.39</b>	118,054,318.47	52,528,082.53	19,354,227.39
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润（元）	<b>57,375,368.96</b>	110,155,193.76	52,946,254.57	16,010,794.10

项目	2024年6月30日 /2024年1-6月	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度	2021年12月31日 /2021年度
加权平均净资产收益率(%)	10.35	23.96	13.04	5.37
扣除非经常性损益后净资产收益率(%)	9.37	19.96	12.21	4.32
基本每股收益(元/股)	0.52	1.01	0.45	0.17
稀释每股收益(元/股)	0.52	1.01	0.45	0.17
经营活动产生的现金流量净额(元)	87,695,165.98	110,872,987.84	130,730,288.28	-15,822,779.34
研发投入占营业收入的比例(%)	4.10	4.33	4.73	4.79

(二) 本次公开发行情况

发行股票类型	人民币普通股(A股)
每股面值	人民币1.00元
发行股数	公司拟向不特定合格投资者公开发行股票不超过3,879.83万股(未考虑超额配售选择权的情况下),或不超过4,461.80万股(全额行使本次股票发行的超额配售选择权的情况下),且发行后公众股东持股占发行后总股本的比例不低于25%。公司及主承销商将根据具体发行情况择机采用超额配售选择权,采用超额配售选择权发行的股票数量不得超过本次发行股票数量的15%(即不超过581.97万股)。本次发行不涉及公司原股东公开发售股份,最终发行数量以北京证券交易所审核并经中国证监会注册的数量为准
发行股数占发行后总股本的比例	-
定价方式	公司和主承销商自主协商选择直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等方式确定发行价格,最终定价方式将由股东大会授权董事会与主承销商根据具体情况及监管要求协商确定
发行后总股本	-
每股发行价格	以后续询价或定价产生的价格作为发行底价。最终发行价格由股东大会授权董事会与主承销商根据具体情况及监管要求协商确定
发行前市盈率(倍)	-
发行后市盈率(倍)	-

发行前市净率（倍）	-
发行后市净率（倍）	-
预测净利润（元）	不适用
发行前每股收益（元/股）	-
发行后每股收益（元/股）	-
发行前每股净资产（元/股）	-
发行后每股净资产（元/股）	-
发行前净资产收益率（%）	-
发行后净资产收益率（%）	-
本次发行股票上市流通情况	根据北京证券交易所的相关规定办理
发行方式	本次发行将采取网下向询价对象申购配售和网上向社会公众合格投资者定价发行相结合的发行方式，或证券监管部门认可的其他发行方式
发行对象	符合国家法律法规和监管机构规定的已开通北京证券交易所股票交易权限的合格投资者
战略配售情况	-
预计募集资金总额	-
预计募集资金净额	-
发行费用概算	-
承销方式及承销期	-
询价对象范围及其他报价条件	-
优先配售对象及条件	不适用

## 二、保荐机构对发行人是否符合北京证券交易所上市条件的说明

### （一）对本次证券发行履行《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序的说明

发行人就本次证券发行履行的内部决策程序如下：

发行人于 2023 年 5 月 26 日召开第一届董事会第十七次会议，全部五名董事均出席了会议，会议由董事长王雪根先生主持，五票赞成、零票反对，审议并通过了《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》等与本次公开发行相关的议案。

发行人于 2023 年 6 月 12 日召开 2023 年第一次临时股东大会，审议并通过了《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案》等与本次公开发行相关的议案。

发行人于 2024 年 5 月 20 日，召开 2023 年年度股东大会，审议并通过了《关于延长公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市股东大会决议有效期的议案》等与本次公开发行相关的议案。

经核查，本保荐机构认为：发行人已就本次股票向不特定合格投资者公开发行并在北交所上市履行了《公司法》《证券法》、中国证监会和北京证券交易所所规定的决策程序。

## （二）对本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

本保荐机构依据《证券法》第十二条公司首次公开发行新股的条件，对发行人的情况进行逐项核查，并确认：

### 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《总经理工作细则》《董事会秘书工作规则》《独立董事工作制度》及本保荐机构的适当核查，发行人已依法建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理体系。发行人目前有 5 名董事，其中 2 名为发行人选任的独立董事；发行人设 3 名监事，包括 1 名职工代表监事。

根据本保荐机构的尽职调查、发行人的说明、发行人审计机构容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的容诚专字[2024]215Z0254 号《内部控制鉴证报告》（以下简称“《内控鉴证报告》”）、发行人律师锦天城律师事务所出具的《法律意见书》，确认发行人设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

综上所述，发行人具有健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款的规定。

## 2、发行人具有持续经营能力

发行人具有从事主营业务所必需的业务资质，且该等业务资质不存在被吊销、撤销、注销、撤回的重大法律风险或者到期无法延续的风险；发行人不存在能够其生产经营产生重大影响的诉讼、仲裁与行政处罚案件；根据《审计报告》，发行人盈利能力、偿债能力、营运能力等主要财务指标良好，具有持续经营能力。

## 3、发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的最近三年的审计报告（容诚审字容诚审字[2022]215Z0234号、容诚审字[2023]210Z0009号和容诚审字[2024]215Z0052号），公司最近三年的财务会计报告被出具标准无保留意见的审计报告，符合《证券法》第十二条第三款的规定。

## 4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪

通过发行人及其控股股东、实际控制人出具的承诺及声明，以及根据本保荐机构和发行人律师上海锦天城律师事务所走访有关监管机构等核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第四款的规定。

## 5、发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

发行人已聘请具有保荐资格的兴业证券担任本次发行上市的保荐人，符合《证券法》第十条第一款的规定。

经保荐机构核查，发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

### （三）本次发行符合《发行注册办法》规定的发行条件

#### 1、发行人符合《发行注册办法》第九条的规定

发行人于2022年6月13日在全国中小企业股份转让系统挂牌并直接进入创新层。截至本上市保荐书出具日，发行人为创新层挂牌公司且已经挂牌满12个月，符合《发行注册办法》第九条的规定。

## 2、发行人符合《发行注册办法》第十条的规定

### (1) 具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人提供的公司治理制度文件、报告期内发行人的三会会议文件等材料，并经保荐机构核查，发行人已按照《公司法》等法律、法规、部门规章的要求设立了股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事、职工代表监事，聘请了总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员，具备健全且运行良好的组织机构。发行人符合《发行注册办法》第十条第一款的规定。

### (2) 具有持续经营能力，财务状况良好

发行人具有从事其主营业务所必需的业务资质，且该等业务资质不存在被吊销、撤销、注销、撤回的重大法律风险或者到期无法延续的风险；发行人不存在能够对其生产经营产生重大影响的诉讼、仲裁与行政处罚案件；根据《审计报告》，发行人盈利能力、偿债能力、营运能力等主要财务指标良好，符合《发行注册办法》第十条第二款的规定。

### (3) 最近三年财务会计报告无虚假记载，被出具无保留意见的审计报告

发行人最近三年的财务会计报告均被出具标准无保留意见的审计报告；发行人最近三年会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，无虚假记载，符合《发行注册办法》第十条第三款的规定。

### (4) 依法规范经营

保荐机构核查了发行人市场监督、税务、安监、人力资源和社会保障局等主管政府部门出具的无违规证明；同时，网页查询了国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国、中国市场监管行政处罚文书网等。经核查，发行人依法规范经营，最近 3 年内，发行人及其控股股东、实际控制人均不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，最近 12 个月内未受到中国证监会行政处罚，符合《发行注册办法》第十条第四款的规定。

### 3、发行人不存在《发行注册办法》第十一条规定的相关情形

根据相关政府部门出具的证明以及公司或其他相关主体出具的承诺，并经保荐机构核查，发行人及其控股股东、实际控制人不存在《发行注册办法》第十一条规定的下列情形：

（1）最近三年内存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；

（2）最近三年内存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（3）最近一年内受到中国证监会行政处罚。

#### （四）公司本次公开发行符合《股票上市规则》规定的发行条件

1、发行人于 2022 年 6 月 13 日在全国中小企业股份转让系统挂牌并直接进入创新层。截至本上市保荐书出具日，发行人为创新层挂牌公司且已经挂牌满 12 个月。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（一）款的规定；

#### 2、发行人符合中国证监会规定的发行条件

发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（二）款的要求。具体详见本上市保荐书“二、保荐机构对发行人是否符合北京证券交易所上市条件的说明”之“（三）本次发行符合《发行注册办法》规定的发行条件”相关内容；

3、公司 2023 年末归属于母公司的净资产 55,183.13 万元，不低于 5,000.00 万元。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（三）款的要求；

4、本次拟公开发行股份不超过 3,879.83 万股（未考虑超额配售选择权）、不超过 4,461.80 万股（考虑超额配售选择权）；发行人和主承销商可以采用超额配售选择权，超额配售选择权不得超过未考虑超额配售选择权发行规模的 15%（即 581.97 万股），且发行数量不低于《股票上市规则》规定的最低数量，发行对象不少于 100 人。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（四）款的要求；

5、公司现有股本 11,639.47 万元，本次公开发行后，公司股本总额不少于 3,000.00 万元。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（五）款之要求；

6、公开发行后，公司股东人数不少于 200 人，公众股东持股比例预计不低

于公司股本总额的 25%。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（六）款的要求；

7、发行人选择的具体上市标准为《股票上市规则》2.1.3 第一项上市标准，即“（一）预计市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1,500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2,500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%”。结合发行人的盈利能力、股票交易价格、可比公司估值水平合理估计，预计发行人上市后的市值不低于人民币 2 亿元。发行人 2022 年度、2023 年度经审计的归属于母公司的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）分别为 5,252.81 万元、11,015.52 万元，加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据）分别为 13.04%、22.35%。发行人符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（七）款、2.1.3 条第（一）款的要求；

8、公司符合《股票上市规则》第 2.1.2 条第（八）款北京证券交易所规定的其他上市条件；

9、本次发行上市符合《股票上市规则》第 2.1.4 条规定的要求，具体如下：

（1）最近 36 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（2）最近 12 个月内，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员未被中国证监会及其派出机构采取行政处罚；或未因证券市场违法违规行为受到全国中小企业股份转让系统有限责任公司、证券交易所等自律监管机构公开谴责；

（3）发行人或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员未因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见；

（4）发行人及其控股股东、实际控制人未被列入失信被执行人名单且情形尚未消除；

（5）最近 36 个月内，发行人按照《证券法》和中国证监会的相关规定在每

个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，并在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露中期报告；

(6) 发行人不存在中国证监会和北京证券交易所规定的，对发行人经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响的情形，不存在发行人利益受到损害等其他情形。

10、本次发行上市无表决权差异安排，符合《股票上市规则》第 2.1.5 条的规定。

### 三、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责的情况

截至本上市保荐书签署之日，本保荐机构及保荐代表人保证不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

(一) 保荐机构持有发行人的控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况，或者保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(二) 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(三) 保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

(四) 保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五) 保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

### 四、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

保荐机构承诺：

(一) 兴业证券已按照法律、行政法规和中国证监会、北交所的有关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行项目，并据此出具本上市保荐书。

(二) 兴业证券已按照中国证监会、北交所的有关规定对发行人进行了充分

的尽职调查，并对申请文件进行审慎核查，兴业证券作出以下承诺：

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；
- 5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；
- 6、保证上市保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；
- 8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；
- 9、遵守中国证监会规定的其他事项。

## 五、持续督导期间的工作安排

### （一）持续督导期限

持续督导期间为股票上市当年剩余时间及其后 3 个完整会计年度。

### （二）持续督导计划

事项	工作计划
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	强化发行人严格执行中国证监会、北交所有关规定的意识，协助发行人制订、执行有关制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，确保保荐人对发行人关联交易事项的知情权，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。

事项	工作计划
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	协助和督导发行人有效执行并进一步完善内部控制制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人尽可能避免和减少关联交易，若关联交易为发行人日常经营所必须或者无法避免，督导发行人按照《公司章程》等规定执行，对重大的关联交易本保荐人将按照公平、独立的原则发表意见。
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、北交所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制，督促发行人负责信息披露的人员学习有关信息披露的规定，适时审阅发行人信息披露文件。
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	建立与发行人信息沟通渠道，根据募集资金专用账户的管理协议落实监管措施，定期对项目进展情况进行跟踪和督促。
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	严格按照中国证监会、北交所有关文件的要求规范发行人担保行为的决策程序，要求发行人对所有担保行为与保荐人进行事前沟通。

## 六、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

保荐机构	兴业证券股份有限公司
法定代表人	杨华辉
住所	福州市湖东路 268 号
电话	021-20370631
传真	021-38565707
保荐代表人	单磊、过嘉欣

## 七、保荐机构认为应当说明的其他事项

投资者应充分了解资本市场的投资风险及公司所披露的风险因素：

### （一）宏观经济及下游市场需求波动带来的风险

印制电路板是电子产品的关键电子互连件和各电子零件装载的基板，其发展与下游行业联系密切，与全球宏观经济形势相关性较大，2021 年度全球 PCB 行业总产值达到 809.20 亿美元，中国大陆 PCB 行业产值达到 441.50 亿美元，占全球 PCB 行业总产值的 54.56%，我国俨然已成为全球 PCB 的主要生产和消费基地，我国印制电路板行业受全球宏观经济环境变化的影响亦日趋明显。

若未来全球经济增速放缓甚至迟滞，印制电路板行业发展速度将随之放缓或

下滑，对公司的业务发展及营业收入增长将产生不利影响。同时，公司产品主要应用于消费电子、汽车电子、工业控制、家用电器等领域。消费电子、家用电器行业受宏观经济、行业周期、供需波动等影响较大，目前，受全球通胀、地缘冲突、经济增速放缓等因素影响，全球消费电子及家用电器市场消费需求较为疲软，仍处于逐步复苏过程中。

未来，若出现经济环境复苏不如预期、消费电子及家用电器需求持续萎靡、原材料涨价等不利情形，将影响发行人营业收入和净利润水平，对发行人业绩造成不利影响。

## （二）市场竞争加剧的风险

印制电路板行业整体集中度较为分散，虽然目前整体行业存在向优势企业集中的发展趋势，但在未来较长时期内仍将保持较为分散的行业竞争格局。根据 PrismaMark 报告数据显示，2022 年全球 PCB 前十大厂商收入合计约为 300 亿美元，占全球市场规模在 36% 左右，整体竞争市场依然以中小规模 PCB 厂商为主，其中中国大陆的 PCB 生产制造企业就超过了 1,500 家，行业集中度偏低，市场竞争激烈。同时，由于 2022 年整体宏观经济增速有所放缓，以及下游行业的需求下降等原因，导致了整个 PCB 行业公司面临营业收入下滑或增速放缓、产能利用率下滑的问题，进一步加剧了国内 PCB 行业市场的竞争。

从产品竞争格局来看，内资 PCB 企业主要以单双面板和普通多层板为主，整体来看，与日本、韩国等国家相比，我国 PCB 产品中高端印制电路板占比较低，2021 年多层板占比达 47.6%，单双面板占比 15.5%；其次是 HDI 板，占比达 16.6%，柔性板占比为 15%，封装基板占据比重较少，为 5.3%。在技术含量更高的产品方面还具有较大的提升空间。

随着电子行业的进一步发展，以及全球 PCB 产业重心逐渐从欧美向亚洲转移，国内 PCB 企业纷纷扩产，逐步向高密度化及高性能化的方向发展。随着未来市场竞争进一步的加剧，如公司未来不能持续提高生产管理能力和产品质量和技术水平，不能有效扩大生产规模，则激烈的市场竞争将有可能影响公司的盈利能力，给公司带来风险。

### (三) 原材料价格波动风险

公司主要原材料包括覆铜板、铜球、铜箔、半固化片等。在所有 PCB 原材料中，覆铜板对 PCB 成本影响最大，铜球和铜箔也是生产 PCB 板尤其是双面/多层板的重要原材料。覆铜板、铜球和铜箔均以铜为基础材料，三者价格取决于铜的价格变化和市场供求变化。报告期内，公司主营业务成本中直接材料占比分别为 62.91%、67.53%、62.90% 和 **62.75%**，原材料成本占主营业务成本的比重较大。在其他条件不变的情况下，单位原材料成本价格的波动对毛利率影响的敏感性分析如下：

单位：元/平方米

项目	2024 年 1-6 月				敏感系数
	单位材料成本	当年毛利率	材料成本变动对毛利率的影响		
			增加 10%	减少 10%	
单面板	99.48	21.76%	-5.80%	5.80%	-2.67
双面板	230.04	17.25%	-4.64%	4.64%	-2.69
多层板	367.88	31.38%	-4.11%	4.11%	-1.31
项目	2023 年度				敏感系数
	单位材料成本	当年毛利率	材料成本变动对毛利率的影响		
			增加 10%	减少 10%	
单面板	104.26	22.54%	-2.75%	2.75%	-1.22
双面板	237.83	20.10%	-4.86%	4.86%	-2.42
多层板	389.82	31.27%	-2.72%	2.72%	-0.87
项目	2022 年度				敏感系数
	单位材料成本	当年毛利率	材料成本变动对毛利率的影响		
			增加 10%	单位材料成本	
单面板	118.38	17.24%	-6.18%	6.18%	-3.59
双面板	297.94	13.61%	-5.41%	5.41%	-3.98
多层板	462.55	23.97%	-4.97%	4.97%	-2.07
项目	2021 年度				敏感系数
	单位材料成本	当年毛利率	材料成本变动对毛利率的影响		
			增加 10%	减少 10%	
单面板	110.06	17.53%	-6.26%	6.26%	-3.57
双面板	269.36	6.93%	-5.38%	5.38%	-7.76

多层板	416.35	12.38%	-4.60%	4.60%	-3.71
-----	--------	--------	--------	-------	-------

注 1：敏感系数=毛利率变动/毛利率/单位材料成本变动幅度

若原材料价格出现大幅波动，且公司不能及时有效地将原材料价格波动压力向下游传导或通过技术工艺提升抵消成本波动，将会对公司毛利率水平产生不利影响，从而影响公司整体盈利水平。

#### (四) 技术升级迭代风险及研发风险

印制电路板作为电子产品的基础配件，其技术发展与下游电子产品技术发展密切相关。电子信息产业的技术更新换代不断加快，市场对新技术、新工艺不断地提出更高的要求，相关产品升级频繁并向高密度化、高性能化发展。

公司深耕消费电子、汽车电子、工业控制、家用电器等优势领域，形成了一系列核心技术，并取得了多项发明专利及实用新型专利。如用于消费电子领域的电路板高精密线路、高精密特殊孔形加工等系列技术，用于汽车电子领域减少换型带来利润损失、节约成本的高效合并等系列技术，用于工业控制领域承载高电流且高散热的厚铜板等系列技术，为项目的实施提供了充分的技术支持。公司需要持续进行现有工艺的升级更新和新工艺的开发，保持和提升公司的核心竞争力，保障公司持续发展。

随着电子产品的更新换代速度加快，公司的技术水平和研发水平将面临更加严峻的挑战。若公司研发能力跟不上下游应用行业技术迭代的速度，对关键技术的发展方向不能及时掌握，将使公司在未来激烈的市场竞争中面临竞争力下降的风险。

同时公司需要结合客户需求，确定新工艺的研发方向，并在研发过程中持续投入大量的资金和人力。公司未来研发方向主要为超厚铜产品快速印刷技术、高层（30层）板的 PCB 加工技术、零缺陷产品加工技术、高散热铜柱产品加工技术、多种材料混压技术、公差±0.05mm 控深产品加工技术、高纵横比（18:1）产品电镀技术、0.05mm 线路宽度/间距产品加工技术等，不断向高端印制电路板方向发展。报告期内，研发费用占营业收入的比重分别为 4.79%、4.73%、4.33%和 4.10%。由于研发具有一定的不确定性，若公司未来未能正确判断合适的研发方向，所研发工艺未能得到客户及市场认可，或研发技术未能形成产品，公司将面临研发失败的风险。

### （五）毛利率波动的风险

报告期内，公司主要产品的毛利率呈现一定的波动性，公司综合毛利率分别为 12.00%、17.83%、24.39% 和 **23.52%**，主要受销售价格、原材料价格以及制造费用变化影响。若未来 PCB 行业竞争加剧、产品售价及原材料采购价格发生不利变化以及公司不能持续提高技术水平、控制产品成本、保持产品质量等，公司产品毛利率存在下降的风险。假设公司收入规模不变，但主营业务毛利率出现一定程度下滑，在报告期各期原有毛利率水平上按 0.5%、1% 和 2% 的幅度下降进行测算，对公司主营业务毛利润的敏感性分析如下：

单位：万元

主营业务毛利率变动	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	毛利润变动金额	毛利润变动比率	毛利润变动金额	毛利润变动比率	毛利润变动金额	毛利润变动比率	毛利润变动金额	毛利润变动比率
下降 0.5%	<b>-232.23</b>	<b>-2.13%</b>	-492.03	-2.05%	-484.73	-2.80%	-506.16	-4.17%
下降 1%	<b>-464.46</b>	<b>-4.25%</b>	-984.06	-4.10%	-969.45	-5.61%	-1,012.32	-8.33%
下降 2%	<b>-928.91</b>	<b>-8.50%</b>	-1,968.11	-8.20%	-1,938.90	-11.22%	-2,024.64	-16.67%

### （六）内部控制执行不到位的风险

报告期期初，公司存在转贷、票据找零、关联资金拆借等内部控制执行不到位的事项，截至本上市保荐书签署日，公司已完成上述事项的整改。此外，公司已针对防范财务舞弊、避免资金占用、违规担保、确保财务独立性等重大事项制定了相关内部控制制度，并采取了必要措施防范上述内控违规事项发生。若公司有关内部控制制度不能有效地贯彻落实或相关措施未能生效，将对公司生产经营活动及规范管理构成不利影响。

## 八、中国证监会和北京证券交易所要求的其他内容

### （一）关于承诺事项的核查意见

本保荐机构查阅了发行人及其控股股东、董事、监事及高级管理人员等责任主体出具的关于所持公司股份锁定的承诺、关于规范和减少关联交易的承诺、关于避免同业竞争的承诺等相关承诺，访谈了发行人控股股东、董事、监事及高级管理人员，确认其出具的相关承诺均为真实意思的表示。发行人及其控股股东、董事、监事及高级管理人员等责任主体的相关承诺内容合法、合理，失信约束或

补救措施及时有效。

## **(二) 关于私募投资基金股东履行备案程序的核查意见**

本保荐机构已根据《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规和自律规则中有关私募投资基金及其备案的规定，对发行人股东进行了核查。经核查，截至本上市保荐书出具之日，发行人股东中不存在私募投资基金或私募投资基金管理人。

## **(三) 关于即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项的核查意见**

本保荐机构查阅了发行人出具的措施与承诺，实际控制人、董事、高级管理人员出具的承诺，确认填补即期回报措施合理，访谈了发行人控股股东、董事及高级管理人员，确认其出具的上述承诺均为真实意思的表示。发行人及董事、高级管理人员的承诺事项符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

## **(四) 关于是否具备持续经营能力的核查结论**

发行人具有从事主营业务所必需的业务资质，且该等业务资质不存在被吊销撤销、注销、撤回的重大法律风险或者到期无法延续的风险；发行人不存在能够对其生产经营产生重大影响的诉讼、仲裁与行政处罚案件；根据《审计报告》，发行人盈利能力、偿债能力、营运能力等主要财务指标良好，具有持续经营能力。

## **(五) 关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防范的核查意见**

为加强本项目的质量控制，通过多道防线识别财务舞弊，防控项目风险，本保荐机构聘请厦门天健咨询有限公司（以下简称“天健咨询”）对本项目进行申报材料及保荐工作底稿中财务相关内容的审核工作。

天健咨询的基本情况如下：

名称	厦门天健咨询有限公司
成立日期	2002年2月8日

统一社会信用代码	913502007054955925
法定代表人	徐珊
注册地址	厦门火炬高新区软件园创新大厦 A 区 14 楼 a 单元 03 室
经营范围	企业管理咨询、财务咨询、税务咨询、市场信息咨询（不含证券、期货等须许可的金融、咨询项目）；计算机软件开发。

天健咨询的工作内容为：根据会计、审计、证券信息披露等方面的相关法律法规要求，对本项目的招股说明书等申报材料及相关文件进行复核，并出具复核意见。

本保荐机构与天健咨询经过友好协商，最终以市场价为基础，通过自有资金向天健咨询支付了 22 万元作为本项目申报材料及保荐工作底稿的外部审核费用，支付方式为公司账户间转账。除此之外，本保荐机构不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

经本保荐机构核查，本保荐机构聘请第三方的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

#### **（六）关于发行人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查意见**

- 1、万源通聘请兴业证券股份有限公司作为本次发行的保荐机构和主承销商；
- 2、万源通聘请上海锦天城律师事务所作为本次发行的发行人律师；
- 3、万源通聘请容诚会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的审计机构。

以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构。除此之外，发行人还存在如下有偿聘请第三方行为：

- 1、聘请北京荣大科技股份有限公司、北京荣大商务有限公司提供申报文件咨询及制作等服务；
- 2、聘请上海瑞林睿信企业管理咨询有限公司为本项目提供投资者关系顾问服务。

发行人已与上述第三方机构签订了有偿聘请协议，交易双方不存在关联关系，合同约定的服务内容不涉及违法违规事项，交易价格系双方基于市场价格友

好协商确定，资金来源为公司自有资金支付，聘请行为合法合规。

经本保荐机构核查，发行人上述有偿聘请其他第三方的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

### **（七）关于本次发行发行人股东公开发售股份的核查意见**

本次公开发行股票不涉及发行人股东公开发售股份的情形。

## **九、发行人的创新发展能力核查情况**

PCB 行业属于技术密集型行业，PCB 产品在生产过程对技术参数和技术稳定性要求较高。自成立以来，公司秉承创新驱动发展的理念，坚持技术创新、产品创新，积极推动科技成果转化，以期在行业中保持具有竞争力的市场地位。公司被评为“国家高新技术企业”、“江苏省民营科技企业”，并被认定为“苏州市市级企业技术中心”、“苏州市自动化印刷电路板工程技术研究中心”、“苏州市电子智能集成印刷电路板工程技术研究中心”和“盐城市高精密 PCB 线路板工程技术研究中心”等。公司的创新特征如下：

### **1、技术创新**

公司是国家高新技术企业，依托企业研发技术中心，围绕市场需求、前瞻技术等持续开展科技创新工作，经过多年技术创新积累，公司已经掌握了“高精密特殊孔形加工技术”“金属基电路板加工技术”“邦定焊接化镍金板生产技术”“PCB 离子污染度处理技术”“任意尺寸/厚度线路板电镀铜技术”“电路板高精密线路加工技术”“线路板铜面粗糙度提升技术”“高精密线路影像转移加工技术”“厚铜板加工技术”“高效合并研发技术”等核心技术，在汽车电子、工业控制和消费电子等细分领域形成了特色的技术体系。

公司紧跟下游电子产品的发展趋势，通过深入研究材料特性，在钻孔、电镀、蚀刻等环节改善生产工艺和核心技术，在汽车电子、工业控制和消费电子等细分领域具备较强的技术优势，具体情况如下：

#### **（1）汽车电子**

公司在汽车电子领域积累了丰富的技术，如“高效合并研发技术”等可提

高生产效率，提升产品使用寿命。其中，“高效合并研发技术”以 PCB 相同技术规格、相同叠构、相同生产参数作为基础条件，再根据系统订单数量、交期等，通过 PCB 作业软体与 ERP 系统进行信息自动筛选、甄别、分类组合后，将多机种小批量的订单自动合并成中、大批量订单，提升 PCB 生产效率，降低 PCB 制作成本。

## (2) 工业控制

公司在工业控制领域积累了丰富的技术，如“厚铜板加工技术”，可承载较高电压和电流，增加电子产品使用寿命，公司通过技术研发，生产厚铜产品可实现无残铜、耐高压、绝缘性能优越等特性。防焊工序实现厚铜板一次印刷，油墨指标满足客户要求，同时厚铜产品实现快速模冲，提升生产效率。

## (3) 消费电子

消费电子 PCB 主要应用于手机、笔记本电脑、可穿戴设备、游戏机和智能家居设备等与现代消费者生活、娱乐息息相关的下游产品。公司积累了电路板高精密线路、高精密特殊孔形加工系列技术，能满足消费电子产品对于高密度、高精度、多层化和小孔径等方面的需求。

公司高度重视技术创新，公司在汽车电子、工业控制和消费电子等领域具备较强的技术实力，同时凭借多年积累的技术优势及工艺能力，进一步开拓至通信领域。

## 2、产品创新

公司高度重视研发工作，基于核心技术及相关工艺的不断创新突破，持续开发新产品，以不断满足下游电子信息产品更新迭代的需求。公司产品涵盖单面板、双面板、多层板以及铜基板、铝基板、厚铜板、陶瓷板、埋容/埋阻材料线路板、高频/高速材料线路板等特殊基材、特殊工艺类型产品。公司凭借丰富的产品体系和稳定的产品品质，最大化的满足了客户的多样化需求。

公司紧跟下游电子产品的发展趋势，结合企业自身的技术特点和工艺水平，针对不同领域需求，持续研发适配产品。汽车电子领域，公司产品应用逐步深入到主驱电控、OBC、动力电池管理、刹车、ABS、智能驾驶系统等核心系统。工业控制领域，公司产品围绕工控电源、伺服系统、变频器、工业电表等持续

研发。消费电子领域，持续研发应用于折叠屏、5G 等技术和 XR、元宇宙等新兴领域的产品。此外，公司进一步研发应用于通讯领域的陶瓷板、高频/高速板等产品。

综上所述，公司聚焦于技术创新与产品创新，具备持续的创新发展能力。公司符合《北交所注册办法》第三条及《北交所上市规则》第 1.4 条北交所对拟上市企业的定位。

## 十、保荐机构对发行人本次股票上市的保荐结论

昆山万源通电子科技股份有限公司申请股票公开发行并在北京证券交易所上市符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《发行注册办法》《股票上市规则》等有关法律、法规的相关规定，发行人股票具备公开发行并在北京证券交易所上市的条件。

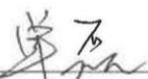
（本页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于昆山万源通电子科技股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市之上市保荐书》之签章页）

项目协办人：



梁业炜

保荐代表人：



单磊



过嘉欣

内核负责人：



蔡晓斌

保荐业务负责人：



孔祥杰

保荐机构法定代表人：



保荐机构：兴业证券股份有限公司（公章）



2024年10月8日