

中信建投证券股份有限公司

关于

深圳市柳鑫实业股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

上市保荐书

保荐人



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二六年六月

保荐人及保荐代表人声明

中信建投证券股份有限公司及本项目保荐代表人陈林熙、蔡柠檬已根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

目 录

保荐人及保荐代表人声明	1
目 录.....	2
释 义.....	3
一、发行人基本情况.....	6
二、发行人本次发行情况.....	18
三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况、联系地址、电话和其他通讯方式.....	19
四、关于保荐人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明.....	21
五、保荐人按照有关规定应当承诺的事项.....	22
六、保荐人关于发行人是否已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序的说明.....	23
七、保荐人关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策所作出的专业判断以及相应理由和依据，以及保荐人的核查内容和核查过程.....	23
八、保荐人关于发行人是否符合《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的上市条件的说明.....	28
九、持续督导期间的工作安排.....	32
十、保荐人认为应当说明的其他事项.....	33
十一、保荐人关于本项目的推荐结论.....	33

释 义

（一）一般术语

发行人、公司、柳鑫股份	指	深圳市柳鑫实业股份有限公司，系由深圳市柳鑫实业有限公司于 2015 年 7 月 10 日整体变更设立的股份有限公司
保荐人、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
信永中和、发行人会计师	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
锦天城、发行人律师	指	上海市锦天城律师事务所
柳鑫有限	指	深圳市柳鑫实业有限公司，成立于 2003 年 4 月 4 日，系发行人前身
深圳资本集团	指	深圳市资本运营集团有限公司，系发行人的控股股东
深圳市国资委	指	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会，系发行人的实际控制人
南京高鑫	指	南京高鑫企业管理合伙企业（有限合伙）
中启洞鉴	指	湖南中启洞鉴二期私募股权基金合伙企业（有限合伙）
临港科技前沿基金	指	上海临港国泰君安科技前沿产业私募基金合伙企业（有限合伙）
南通全德学	指	南通全德学镂科芯二期创投基金管理合伙企业（有限合伙）
CPCA	指	中国电子电路行业协会（China Printed Circuit Association）
Prismark	指	Prismark Partners LLC，是印制电路板及其相关领域知名的市场分析机构，其发布的数据在 PCB 行业有较大影响力。
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《注册管理办法》	指	《首次公开发行股票注册管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
《公司章程》	指	本公司现行有效的《公司章程》
《公司章程（草案）》	指	本公司上市后拟实施的《公司章程》
报告期、最近三年	指	2023 年度、2024 年度和 2025 年度
报告期各期末	指	2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

（二）专业术语

PCB	指	为各类电子系统提供元器件的装配支撑和电气连接的基础电子元件，享有电子产品之母之称，广泛应用于 AI 服务器、高速通信、汽车电子、消费电子、工业控制等众多领域。
PCB 功能材料	指	在印刷电路板（PCB）制造过程中，用于实现特定电气、机械或化学性能的专用材料。

盖板	指	放于待加工 PCB 上表面、最先与钻针接触的板状复合材料，具有导引稳固钻针、减少偏移、抑制孔口披锋、保护表层铜箔面、散热润滑等作用。
垫板	指	钻孔时垫在待加工电路板下表面的板状复合材料，在导热降温、保护钻针、抑制孔口披锋、保护钻孔设备台面、提高孔位精度、散热润滑等方面发挥关键作用。
临时键合材料	指	一种胶黏流体或胶膜型材料，依托高分子配方实现与需加工产品的临时键合并形成可靠防护，制程结束后通过特定工艺剥离。
高性能电子绝缘增层胶膜	指	用于半导体封装基板制造的关键功能材料，主要应用于 CPU、GPU、FPGA、ASIC 等高性能计算芯片封装领域，全球市场长期由日本味之素公司的 ABF 材料主导。
ABF 材料	指	由日本味之素公司生产的电子绝缘增层胶膜，是当前全球最主流的 IC 封装基板增层材料，全球市占率达 96% 以上，是高端芯片封装基板的核心材料。
AIGC	指	利用人工智能技术自动生成文字、图片、视频、代码等技术，推动了 AI 服务器的爆发式增长，对高端 PCB 及 PCB 功能材料市场形成强劲拉动。
ASIC	指	为特定应用场景定制设计的集成电路芯片，相比通用芯片具有更高性能和能效比，如谷歌 TPU、亚马逊 Trainium 等 AI 专用芯片均属此类。
AI 算力	指	支撑人工智能模型训练与推理所需的计算资源总量，通常以 FLOPS（每秒浮点运算次数）衡量，是 AI 大模型规模化发展的核心基础设施，直接拉动高端 PCB 市场需求。
CPU	指	计算机的核心运算和控制部件，负责执行程序指令和数据处理，是计算机系统中最重要的芯片之一，也是封装基板的重要下游应用领域。
CPK	指	衡量制造过程稳定性和质量水平的统计指标，值越高代表过程能力越强、产品质量越稳定，是 PCB 精密钻孔加工质量控制的重要评估参数。
FPGA	指	一种可通过编程实现特定逻辑功能的半导体芯片，具有灵活可重构的特性，常用于 AI 推理加速、通信协议处理等场景。
FC-BGA	指	Flip Chip Ball Grid Array 的缩写，倒装芯片球栅阵列，芯片通过 FC 技术互连，封装底部以 BGA（焊球阵列）形式与基板连接。
FPC 板	指	采用柔性基材制成的印制电路板，可弯曲折叠，广泛应用于手机、可穿戴设备、汽车电子等对空间和形态要求苛刻的场景，是消费电子 PCB 的重要品类之一。
GPU	指	因强大的并行计算能力，广泛应用于 AI 模型训练与推理、科学计算等领域，是 AI 算力基础设施的核心器件。
HDI 板	指	具有高布线密度、小孔径、细导线特性的印制电路板，广泛应用于 AI 服务器高阶产品、智能手机等高端电子设备中，对 PCB 加工精度和功能材料性能要求极高。
HPC	指	利用超强算力处理复杂运算任务的技术领域，是 AI 大模型训练与推理的核心算力支撑，涵盖 CPU、GPU、FPGA、ASIC 等高性能芯片应用场景。
PCBA	指	Printed Circuit Board Assembly，是印刷电路板组装的简称。
Tg	指	玻璃化转变温度，材料从硬质玻璃态转变为软质橡胶态的临界温度。
VMI	指	PCB 行业常见的销售模式，供应商根据客户生产计划将货物预先运送至指定寄售仓库，客户按需自行提货，供应商按实际提货数量进行结算。
高多层板	指	层数较多（通常 8 层以上）的印制电路板，具有孔径小、线路密、层间互联复杂等特点，广泛应用于 AI 服务器、高速通信、背板等高端场景，是当前 PCB 行业增长的重要驱动品类。

封装基板	指	半导体芯片封装中连接芯片与外部电路的关键载体，要求极高的布线精度和绝缘性能，是先进芯片封装的核心材料，也是高性能电子绝缘增层胶膜的主要应用场景。
披锋	指	PCB 钻孔加工时孔口出现的不光滑凸起，对信号传输质量影响较大，尤其在高多层板制造中是制约良率提升、成本控制和产品可靠性的关键技术瓶颈。
厚径比	指	PCB 厚与钻孔孔径之比，是衡量 PCB 加工难度的重要参数，厚径比越高，钻孔加工难度越大，对 PCB 功能材料的散热、润滑和精度要求也越高。
树脂改性	指	通过化学合成反应对酚醛、脲醛、环氧、聚氨酯、丙烯酸等树脂骨架结构进行改造，赋予其增韧、耐热、增强、改善吸水性等特定功能，是 PCB 功能材料配方研发的核心技术之一。
背钻	指	PCB 制造中通过从背面钻孔去除多余通孔金属柱（Stub）的工艺，用于减少高频信号传输时的反射损耗，是高速通信 PCB 的关键加工技术，需配合高精度控深盖板材料使用。
键合	指	材料之间通过物理浸润、分子作用力、界面聚合反应等方式，在接触界面形成稳定结合界面，使组合体具备整体力学强度与结构稳定性的界面结合行为；区别于普通物理贴合，键合具备界面应力均匀传递、结合强度可控、界面致密性高的工艺特征。
钻针	指	用以在实体材料上钻削出通孔或盲孔等孔型，并能进行扩孔作业的刀具，在 PCB 制造工艺中主要用于精密机械钻孔。
复合材料	指	由两种或两种以上不同性质的材料通过物理或化学方法复合而成的新型材料。
助剂	指	在材料加工或配方中少量添加，用于改变材料性能或功能的化学品。
改性高分子材料	指	通过化学改性或物理改性方法，对原有高分子材料的结构进行调整，从而赋予其更优性能的材料。
涂覆	指	将液态功能性材料均匀施加于基材表面的工艺过程，固化后形成具有特定功能的薄膜层。
层压	指	将多层材料叠合后，通过高温高压使各层材料粘合固化为一体的成型工艺。
浸渍	指	将材料浸入树脂溶液中，使树脂充分渗透并均匀附着于基材内部及表面的工艺过程。
残桩/Stub	指	PCB 背钻工艺中，由于钻孔深度控制精度的限制，无法将多余部分完全去除，留下的未被钻除的短段孔铜。
通孔	指	PCB 中用于实现不同导电层之间电气连接的金属化孔。
眼图	指	眼图是高速数字信号传输质量评估中的核心测试手段，通过将多个连续比特周期的信号波形叠加显示，形成形似“眼睛”的图形。理想状态下，眼图开口清晰、边界分明，表明信号质量良好。眼图闭合是指眼图中“眼睛”开口缩小乃至完全闭合的现象，表明信号质量劣化。
翘曲	指	PCB 在制造或使用过程中，板体发生非预期的弯曲、扭曲或变形，导致板面不再保持平整状态的现象。
缠丝	指	钻针在高速旋转钻孔过程中，基材中的玻璃纤维未被完全切断，而是被钻针带动缠绕在刀刃或孔壁上，形成丝状残留物。缠丝的存在会划伤孔壁、影响孔铜沉积质量，并可能造成孔内短路或绝缘性能下降。

注 1：在本上市保荐书中，若合计数与各分项数值相加之和或相乘在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

一、发行人基本情况

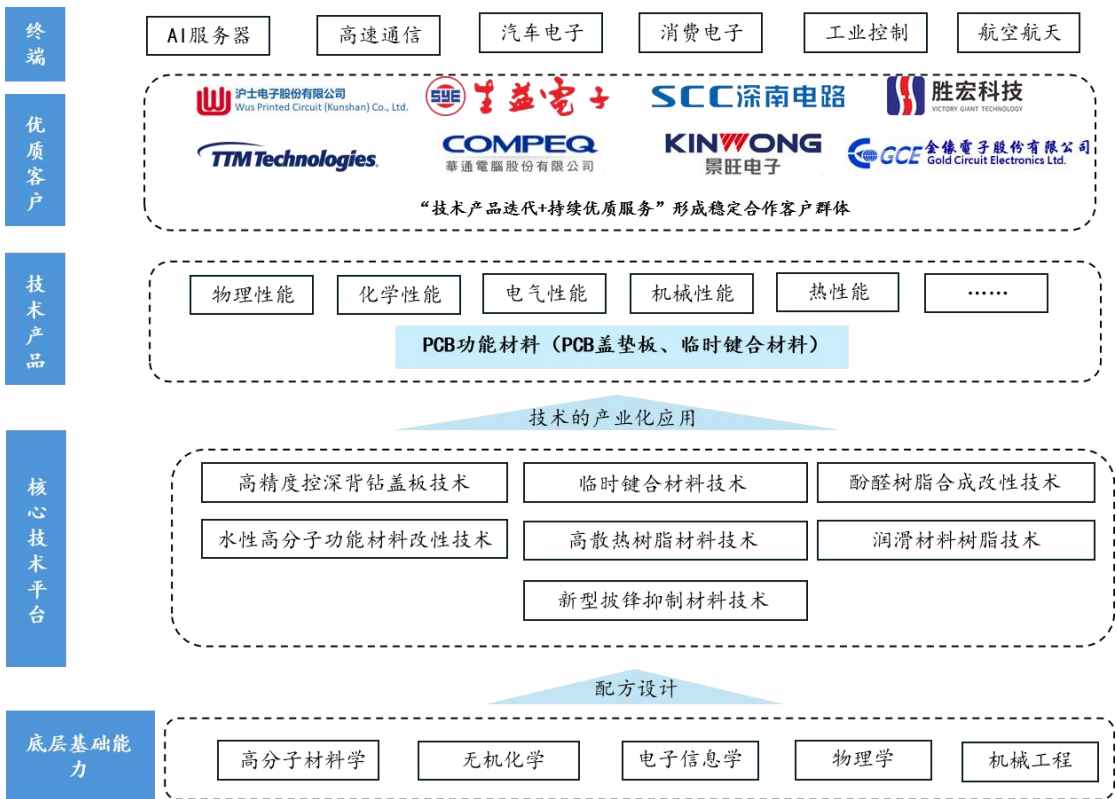
（一）发行人概况

公司名称：	深圳市柳鑫实业股份有限公司
注册地址：	广东省深圳市光明区玉塘街道玉塘社区成德路 67 号 2 栋 101
联系地址：	广东省深圳市光明区凤凰街道东坑社区光明大道 481 号乐府广场 1B2301
成立时间：	2003 年 4 月 4 日
注册资本：	8,543.2042 万元
法定代表人：	徐腊平
董事会秘书：	詹琲全
联系电话：	0755- 23428505
互联网地址：	https://www.newccess.com/
主营业务：	PCB 功能材料的研发、制造和销售
本次证券发行的类型：	首次公开发行股票并在创业板上市

（二）发行人主营业务、核心技术、研发水平

1、主营业务情况

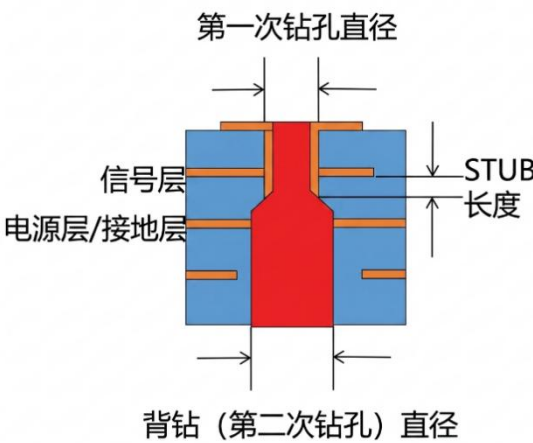
公司是一家专注于 PCB 功能材料研发、生产及销售的高新技术企业，产品主要应用于 PCB 精密钻孔制程等领域，下游客户主要为 PCB 制造企业。公司依托于长期的产业积累和技术沉淀，拥有全面完整的产品体系和优质客户布局，产业链终端涵盖 AI 服务器/高性能计算、网络通信、智能汽车、消费电子、工业控制、航空航天、新能源、医疗等众多应用领域，已成为行业领先的 PCB 制造关键功能材料提供商。



2、核心技术情况

(1) 高精度控深背钻盖板技术

背钻是一种针对高速/高频电路板的特种钻孔工艺，其核心作用在于消除通孔中未使用的残桩，减少信号反射和衰减，从而提升高速信号的完整性和传输质量。



随着人工智能、大数据的普及应用，服务器、交换机等数据通信终端产品需要更高层的 PCB 来实现更复杂的电路设计和更高的数据传输速率，高多层板的需求持续增长。由于高多层板厚度较大，尤其在人工智能场景中的高频数据传输

下，残桩带来的信号失真、时序抖动和眼图闭合等问题会更加严重，需通过背钻工艺解决该问题。

同时，行业目前的背钻工艺存在深度公差大，孔偏、残屑、塞孔现象频发等问题，极大地影响高多层 PCB 制造的品质可靠性及整体良率。

公司在高精度背钻盖板方面，原创开发了新的复合材料和结构，其配方功能化设计、材料精细化设计筛选、独特的结构设计使得控深精度、位置精度大幅提升，有效改善残屑、塞孔等不良问题，满足 PCB 高可靠性能要求、提高制造良率，极大地降低了客户端综合成本，实现高品质、高精度、高效率生产制造。

（2）临时键合材料技术

公司自主开发的临时键合材料，有别于传统盖垫板形态，由片状盖/垫板材料变更为液态树脂，直接印刷于 PCB 表面，实现临时键合，完成机械加工钻孔后通过热解/水解的方式解键合。该材料键合后具有较高的硬度、极强的附着力，可以大幅改善 PCB 高低差钻孔造成的钻孔披锋，结合自动化设备，与 PCB 企业的产线融合为一体，推动高效节能的智能化“黑灯工厂”建设，不仅优化生产工艺、大幅提升了生产效率，还显著降低了综合能源消耗。临时键合材料系公司原创开发产品，对 PCB 加工的产品质量、制造效率和自动化水平有较大促进作用。同时，该材料相较于传统盖垫板更加环保，导入该产品有利于推动产业链进一步迈向绿色环保，符合客户不断升级的 ESG 生产要求。

临时键合材料还可以应用于半导体封装领域，其作为晶圆和临时载板的中间层材料，在晶圆的切割、减薄、镀膜等工艺中提供较为重要的物理和化学防护作用。目前公司正积极拓展在该领域的应用。

（3）酚醛树脂改性技术

随着人工智能等下游发展，载板、软板、软硬结合板的 PCB 技术不断迭代快速发展，呈较好的增长态势。上述 PCB 产品的发展趋势是朝着轻薄短小、高密度化集成、多元化方向演进，对酚醛盖板、酚醛垫板提出了更高的要求，尤其是 IC 载板，对酚醛垫板在热稳定性、排屑性、加工精度、降低断针率、披锋抑制等方面提出了更高要求。因此，酚醛树脂改性合成及配方研究至关重要。

配方研发方面，公司深耕酚醛树脂改性合成及配方研究多年，具备丰富的技

术积累，已掌握酚醛板材在硬度、耐热性、Tg、吸水率、翘曲度、钻孔排屑性等核心性能指标上的合成改性技术与配方优化技术，同时具备功能化设计与成本控制能力。

工艺研究方面，公司对酚醛板生产的合成、浸渍、压合等工艺关键指标及参数进行系统优化设计，有效保障了最终产品的性能一致性与稳定性。

通过上述配方研发和工艺研究，公司的酚醛盖板、酚醛垫板产品具有 Tg 高、耐热性好、硬度高、平整性好等特性，对 PCB 机械钻孔加工具有支撑度高、披锋小、排屑性好、定位精度高等优点，未来将在载板、软板、软硬结合板的精密钻孔加工工艺中得到更广泛的应用。

(4) 水性高分子功能材料改性技术

覆膜铝片是在铝片表面涂覆一层功能型水性高分子材料的复合材料，在 PCB 机械钻孔加工中能够实现提高定位精度、润滑钻针、散热、提升排屑性能等作用。随着 PCB 技术的高多层、高集成、高精密化等发展，对其加工精度有更高的要求，水性覆膜铝片得到更广泛的应用。

公司通过多年研发，积累了丰富的水性高分子功能材料改性技术及关键材料的自主研发合成改性技术，突破了多类型聚氨酯、丙烯酸等树脂材料的非水溶、防吸潮、高硬度、成膜强度高等性能的常规技术限制，面向适用于覆膜铝片的高定位精度、提升排屑性能、改善缠丝、残屑等性能需求，开发具有低硬度、水溶性、成膜性好等特性的聚氨酯、丙烯酸等多类型树脂及其改性树脂，同时还通过平衡水溶性与防吸潮的技术，保障了产品储存运输性能。

(5) 高散热树脂材料技术

在电子产品精密度大幅提升的背景下，PCB 钻孔密度指数级增长。随着 PCB 功能化、集成化、应用高端化等发展，PCB 材料钻孔加工层数也不断提升，钻孔加工难点不断增加。在 PCB 规模化制造过程中，钻孔工具由于钻孔数量过多、材料磨损大、层数多等原因出现发热问题，易导致钻针断针、PCB 材料损坏，进而导致物料消耗成本上升、生产效率下降，并引发 PCB 品质问题、拉低整体良率。因此具备高散热性能的辅材成为行业急需解决的问题。尤其随着 AI 服务器的高层数、高纵横比、高密度及高传输速率等发展，行业对 PCB 钻孔加工的

高散热性提出更高的需求。

公司通过多年散热技术开发积累，建立了一套涵盖散热理论、仿真与表征、检测、评估、配方等综合散热研究体系。通过开发散热测试方法、散热理论研究、散热仿真与表征、散热树脂评估方法、高散热型树脂筛选、散热型配方设计等，研发具有高散热且兼顾披锋抑制的树脂组合物及 PCB 功能材料设计，有效满足下游客户不断提升的 PCB 钻孔高散热要求。

(6) 润滑树脂材料技术

在 PCB 加工过程中，需保持钻孔工具润滑，减少钻针的磨损，降低钻孔温度，提升 PCB 钻孔加工效率和孔内品质，因此行业对 PCB 功能材料的润滑功能也提出了更高的需求。

公司通过多年的研究积累已建立了切削界面润滑机理、润滑材料筛选、润滑材料树脂制备、润滑性能表征与检测等多方面研究成果，掌握了润滑材料配方及多基材结合技术，开发了具有良好润滑功能的盖垫板产品，实现了对 PCB 机械钻孔加工的良好润滑辅助功效，达到以下效果：（1）降低表层树脂的硬度，降低了钻针的入钻难度，提升了材料的排屑性，有利于较大幅度提升钻孔孔位精度，CPK 在原有基础上大幅提升；（2）表层膜材料对钻针入钻的润滑效果好，极大降低钻针的磨损，并且可以有效提升钻针寿命；（3）表层膜材料润滑效果好，可以极大地提升钻针排屑性能，实现了极低残屑和缠丝的技术突破；（4）垫板润滑性能提升，极大改善钻孔的排屑性能，降低了 PCB 孔内残胶，降低了钻孔加工温度，提升钻孔加工品质和效率。

(7) 新型披锋抑制材料技术

高多层厚板由于高多层化、高布线、高厚度等设计特点，在加工中存在易翘曲变形问题，机械钻孔加工时容易产生较大的披锋；软硬结合板则因软板与硬板结合处存在较为明显的高低差，机械钻孔加工时同样容易产生披锋。以上问题长期成为行业痛点，难以有效解决。

公司针对行业需求，经过长期积累，研究开发新型披锋抑制材料与技术，通过多类别、多学科、多界面的技术研究，突破和解决了结合力、硬度、厚度、褪膜等多种特性要求的设计冲突问题，形成了抑制披锋效果佳、排屑性好、无 ICD

影响等多项优良钻孔加工性能,同时操作简易、快速固化、可采用多种褪膜方式,有效减少软硬结合板、高多层厚板因翘曲形变、高低差造成的披锋,提高 PCB 的生产效率和良率。

3、研发水平

(1) 主要研发项目及进展情况

截至本上市保荐书签署日,公司主要在研项目列示如下:

序号	项目名称	拟达成目标	进展情况
1	FCBGA 载板钻孔用酚醛垫板迭代开发	开发一款低磨损、高 Tg 的酚醛垫板,满足百万级载板钻孔高精度、高密集、高孔限、高效率和零断针等钻孔需求。	研发中
2	高层数/AI 服务器类 PCB 背钻用单面覆铝盖板迭代开发	针对高层数/AI 服务器类 PCB 背钻对高对准度、高排屑、更小 stud 等钻孔需求,需要开发一款含润滑、高 Tg 的背钻盖板产品满足背钻需求。	研发中
3	应用于 FPC/背钻机机械钻孔加工关键材料升级开发	针对 FPC、背钻、薄铜 PCB、PTFE 等钻孔使用,开发一款高精度的冷冲板,提升冷冲板的性价比及市场竞争力,进一步巩固和扩展冷冲板的市场占比。	研发中
4	高性价比 LPF 酚醛树脂及其产品开发	研发开发高性价比的酚醛垫板,提升酚醛垫板市场竞争力和占有率,更好应对市场竞争、扩大垫板国内外市场规模。	研发中
5	高层数/AI 服务器类 PCB 钻孔用润滑垫板开发	旨在满足客户高阶高速高多层板(AI 服务器、交换机等)PCB 的钻孔需求升级(钻孔效率提升、降低断针率和降低胶渣等),开发一款高性能的、润滑/散热型的润滑垫板。	研发中
6	应用于高阶 HDI 板钻孔加工应用超薄密胺板开发	开发一款高性能的超薄密胺板,满足高阶 HDI 客户高硬度、低厚度公差、环保化发展的需求。	研发中
7	载板钻孔用水溶覆膜铝片迭代开发	开发新一代高阶载板钻孔用水溶覆膜铝片,从提升钻孔精度、生产效率、产品良率与成本优化等方面,全方位优化产品性能,打造高性价比的高阶载板钻孔关键材料,提升高端 PCB 市场竞争力和市占率。	研发中
8	AI 服务器钻孔用覆膜铝片的开发	旨在从提升产品钻孔性能及水溶性,提高生产效率,降低运输和储存成本等方面全方位的优化和改良覆膜铝片产品,提升其市场竞争力。	研发中
9	高层数/AI 服务器类 PCB 钻孔用水溶覆膜铝片开发	专为应对 20 层以上 AI 服务器类 PCB 钻孔工艺挑战而设计的新一代盖板解决方案,创新的膜层配方与结构设计,解决 AI 服务器高端客户在钻孔精度(Cpk)、孔位一致性(单孔偏数)及钻后清洁效率方面的核心痛点。	研发中
10	应用于金手指/PTFE 锣板/临时防护的临时键合水解涂层开发	开发一款水溶性的临时键合材料,应用于 CCM 板镭射防灰尘、高温压制 PI 膜防护、金面防刮花、金手指/PTFE 板锣板等的临时防护。	研发中
11	应用于 AI 服务器板及软硬结合板钻孔加工的临时键合可褪胶	开发一款可褪洗的临时键合胶膜,用于解决 AI 服务器、高阶软硬结合板的高多层化、多元化设计而导致的表面平整性差或高低差引起的钻孔加工披锋问	研发中

序号	项目名称	拟达成目标	进展情况
	膜开发	题及表面的临时防护需求。	

（2）研发投入情况

报告期内，公司研发费用及其占营业收入比重情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
研发费用	114,442.03	98,247.58	79,147.46
营业收入	5,244.04	4,363.24	3,640.50
研发费用占比	4.58%	4.44%	4.60%

（3）研发人员情况

截至 2025 年 12 月 31 日，公司拥有研发技术人员 93 人，核心技术人员 2 人。

发行人研发人员占员工人数比重情况列示如下：

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
研发人员（人）	93	83	75
员工总数（人）	714	687	677
研发人员占员工总数比重（%）	13.03	12.08	11.08

（三）发行人主要经营和财务数据及指标

发行人报告期内主要财务数据及财务指标如下：

项目	2025-12-31 /2025 年度	2024-12-31 /2024 年度	2023-12-31 /2023 年度
资产总额（万元）	122,532.57	98,920.83	86,883.13
归属于母公司所有者权益（万元）	57,312.45	44,842.80	37,517.53
资产负债率（母公司）	49.13%	54.65%	55.02%
营业收入（万元）	114,442.03	98,247.58	79,147.46
净利润（万元）	12,210.43	6,449.28	838.34
归属于母公司所有者的净利润（万元）	13,874.57	8,028.51	2,484.86
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	13,946.29	7,375.68	2,218.45
基本每股收益（元）	1.62	0.94	0.29
稀释每股收益（元）	1.62	0.94	0.29
加权平均净资产收益率	27.35%	19.50%	6.77%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,879.41	3,629.61	577.39

项目	2025-12-31 /2025 年度	2024-12-31 /2024 年度	2023-12-31 /2023 年度
现金分红（万元）	2,244.66	875.11	1,061.04
研发投入占营业收入的比例	4.58%	4.44%	4.60%

上述财务指标的计算方法如下：

- 1、资产负债率=负债总额/资产总额；
- 2、基本每股收益、稀释每股收益、加权平均净资产收益率按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》规定计算；
- 3、研发投入占营业收入的比例=研发费用/营业收入

（四）发行人存在的主要风险

1、与发行人相关的风险

（1）经营风险

1) 客户集中度较高的风险

公司深耕 PCB 功能材料领域多年，凭借产品性能与服务优势积累了一批优质核心客户，但同时公司存在大客户收入占比较高的情况。报告期内，前五名客户合计收入占主营业务收入比例分别为 36.22%、39.50%和 46.38%，其中对沪电股份单一客户的销售收入占主营业务收入比例分别为 14.44%、18.72%和 21.02%。

公司客户集中度较高且呈上升趋势，主要系下游 PCB 行业集中度提升所致。若未来主要大客户因自身经营状况恶化、行业竞争格局变化、采购策略调整或供应链多元化等因素，减少或终止对公司产品的采购，或出现付款能力下降、延迟支付货款的情形，将直接影响公司的营业收入和现金流稳定性。此外，大客户在合作中具有较强的议价能力，若其要求公司降低产品价格、延长付款期限或调整信用政策，将直接压缩公司的利润空间，对公司的盈利能力和经营业绩造成不利影响。

2) 原材料价格波动与供应风险

公司主营业务成本中原材料成本占比较高，报告期各期直接材料成本占主营业务成本的比例分别为 80.22%、79.85%和 80.20%，原材料价格波动对公司成本影响显著。公司主要原材料包括铝材、化工料、纸材、木纤板等，其中铝材为核心原材料，报告期内铝材采购金额占采购总额的比例分别为 57.40%、56.99%和 54.46%，铝材价格受国际大宗商品市场、宏观经济、行业供需等因素影响波动较大。

若未来原材料市场价格大幅上涨，将直接增加公司的生产成本，若公司未能及时将成本压力向下游传导，可能导致公司毛利率下降进而影响经营业绩。

3) 产品价格与毛利率波动风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 20.82%、26.13%和 30.18%，呈上升趋势，主要受益于产品结构优化、高性能产品占比提升及工艺改进带来的成本下降。公司毛利率受原材料价格、产品结构、市场竞争、产能利用率等多重因素影响。其中，直接材料成本占主营业务成本比重超过 79%，核心原材料铝材价格受大宗商品市场影响可能存在波动。若未来公司产品结构变化、原材料价格大幅上涨、行业竞争加剧或产能利用率不足，而公司未能有效将成本压力转移或通过技术升级消化，则毛利率存在下降的风险。

4) 经营业绩波动及下滑的风险

报告期内，公司营业收入分别为 79,147.46 万元、98,247.58 万元和 114,442.03 万元，复合增长率为 20.25%；归属于母公司股东的净利润分别为 2,484.86 万元、8,028.51 万元和 13,874.57 万元，增长较快。公司业绩增长主要受益于 AI 服务器、汽车电子等下游行业的快速发展。若未来宏观经济下行、产业政策调整或行业竞争加剧，导致下游需求放缓、产品价格下降或公司市场开拓不及预期，公司将面临营业收入增速放缓甚至业绩下滑的风险。

5) 境外销售的相关风险

报告期内，公司主营业务收入中境外销售占主营业务收入的比例分别为 13.16%、13.14%和 14.86%，主要销往中国台湾、东南亚、日韩等地区。公司产品出口涉及关税、进出口政策、汇率波动等多种因素。若未来主要出口国家或地区的贸易政策发生重大不利变化，或人民币汇率出现剧烈波动，可能对公司的产品出口、盈利能力造成不利影响。

6) 安全生产与环境保护风险

公司生产过程中涉及树脂合成、涂覆、层压等工艺，使用各类化学助剂、树脂材料等原辅材料，部分材料具有易燃、易挥发特性。若公司在生产规模扩大过程中，安全生产管理制度未及时完善、员工操作不规范、设备维护保养不到位，可能引发设备故障、化学品泄漏等安全事故，造成人员伤亡和财产损失，同时公

司可能面临停产整改、行政处罚等风险。

公司生产过程中会产生少量污染物，若环保设施运行故障、污染物处理不达标，或未能满足国家及地方日益严格的环保政策要求，将面临罚款、限期整改、停产等行政处罚，从而对公司的生产经营和品牌形象造成不利影响。

(2) 技术风险

1) 核心技术泄密与核心技术人员流失风险

公司所处 PCB 功能材料行业属于技术密集型行业，核心技术体现在树脂改性、配方研发、工艺制程控制等方面。核心技术团队稳定性对公司持续创新至关重要。

若公司未能持续完善知识产权保密体系，出现核心技术资料保管不善、员工违反保密协议等情形，导致核心配方、工艺参数等技术泄密；或核心技术人员因行业竞争、个人发展等原因大量流失且无法及时补充同等水平人才，将对公司的新产品研发、技术迭代及现有产品工艺优化造成不利影响，削弱公司的持续创新能力和市场竞争力。

2) 技术迭代与创新风险

公司下游 PCB 产品正朝着高密度、高频高速、高集成方向发展，对 PCB 功能材料的钻孔精度、控深精度、散热性、可靠性等要求持续提升。报告期内，公司研发费用占营业收入比例分别为 4.60%、4.44%和 4.58%。如果公司未来不能准确把握行业技术发展趋势，研发投入不足或技术创新未能取得预期成果，导致产品性能无法满足客户升级需求，将削弱公司的市场竞争力。

(3) 财务风险

1) 应收账款坏账风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 31,693.59 万元、32,579.47 万元和 41,438.27 万元，占流动资产的比例分别为 56.01%、49.75%和 52.45%。尽管公司客户以行业头部企业为主，信用状况良好，应收账款账龄结构合理，但若未来宏观经济下行、下游 PCB 行业景气度下降，或主要客户经营状况恶化、出现资金周转困难，公司将面临应收账款回收周期延长、坏账损失增加的风险。

2) 存货跌价风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 10,402.60 万元、13,574.34 万元和 10,942.71 万元，占流动资产的比例分别为 18.39%、20.73%和 13.85%，存货跌价准备余额分别为 1,329.14 万元、783.79 万元和 807.73 万元，存货跌价准备计提比例分别为 11.33%、5.46%和 6.87%。若未来下游 PCB 行业景气度下降、市场需求变化、产品技术迭代加速，导致部分产成品滞销、原材料跌价，或存货管理不善出现积压、毁损等情形，公司将面临存货跌价风险，需计提更多存货跌价准备。

3) 税收优惠政策变化的风险

公司及部分子公司享受高新技术企业所得税优惠（减按 15%征收）、研发费用加计扣除等税收优惠政策，税收优惠政策对公司的盈利能力有一定积极影响。如果未来国家相关税收政策发生不利调整，或公司及子公司未能持续符合高新技术企业认定条件，将导致公司税负增加，对净利润产生负面影响。

(4) 募集资金投资项目风险

1) 募集资金投资项目实施风险

本次募集资金拟投资于产能扩张、研发中心建设等方向。项目涉及工程建设、设备采购、人才引进、市场开拓等多个环节，建设周期较长。在项目实施过程中，可能面临市场环境变化、技术迭代、工程管理、设备供应延迟等不确定因素，导致项目无法按计划实施或达到预期效益。

2) 募投项目新增产能消化风险

本次募投项目达产后，公司产能将有较大幅度提升。尽管公司基于当前市场趋势进行了可行性论证，但产能消化最终取决于未来 PCB 等下游市场的实际需求增长以及公司的市场开拓能力。如果未来市场需求增长不及预期，或行业竞争超预期加剧，可能导致公司面临新增产能无法及时消化的风险，影响项目投资回报和公司效益。

3) 募投项目新增折旧和摊销影响盈利的风险

本次募集资金投资项目建成后，公司固定资产和无形资产规模将大幅增加，导致未来每年的折旧和摊销费用相应上升。在项目投产初期，如果项目产生的效

益未能同步增长以覆盖新增的固定成本，则可能短期内对公司盈利能力造成压力。

2、与行业相关的风险

（1）行业竞争加剧的风险

在 PCB 功能材料领域，公司虽在全球市场份额领先，但中低端市场参与者众多，竞争激烈。如果公司不能在技术、产品、成本、服务等方面持续保持竞争优势，可能面临市场份额下降、产品价格承压的风险，进而影响盈利水平。

（2）下游行业周期性波动与 AI 算力投资不确定性风险

公司 PCB 功能材料主要应用于 AI 服务器/高性能计算、网络通信、智能汽车、消费电子、工业控制、航空航天、新能源、医疗等领域，下游行业发展与宏观经济及电子信息产业景气度高度相关。根据 Prismark 数据统计，2025 年全球八大云厂商资本支出金额为 4,707 亿美元，同比增长 65%；2026 年进一步增长至 8592 亿美元，同比增长 83%，AI 服务器 PCB 需求旺盛，然而，AI 算力投资具有周期性和不确定性。若未来宏观经济下行、AI 技术商业化进度不及预期、云计算厂商资本开支收缩，或 AI 服务器技术路线发生重大变革，导致下游 PCB 需求增速放缓甚至下滑，进而传导至上游 PCB 功能材料供应商，将对公司的产品销售和经营业绩产生不利影响。

3、其他风险

（1）公司控制权稳定性风险

截至本上市保荐书签署日，公司控股股东通过直接方式持有公司股份，维持对公司的控制权。若未来在股份锁定期届满后，控股股东减持公司股份，导致控股股东控制的表决权比例下降，公司将面临控制权稳定性风险，可能影响公司的经营决策效率、发展战略的连续性，进而对公司的生产经营和长期发展造成不利影响。

（2）发行失败风险

公司本次申请首次公开发行股票并在创业板上市，发行结果受国内外宏观经济环境、资本市场走势、投资者对公司所处行业及未来发展的判断、市场资金面等多种因素综合影响。若发行时资本市场行情低迷、投资者认购意愿不足，或有

效报价投资者数量、网下申购数量等未满足相关法律法规要求，将导致本次发行存在发行失败的风险。

（3）股票价格波动风险

公司股票上市后，其交易价格将受公司经营业绩、财务状况、发展前景、行业景气度等内在因素，以及国际政治、宏观经济、资本市场政策、投资者情绪等外在因素的综合影响，股票价格可能出现大幅波动。此外，资本市场存在投机炒作、信息不对称等情形，可能导致公司股票价格背离其内在投资价值。投资者在投资公司股票时，可能面临因股价波动而遭受投资损失的风险，敬请投资者充分关注资本市场风险，审慎作出投资决策。

（4）不可抗力风险

若发生台风、地震、洪水、火灾等自然灾害，或战争、地缘冲突、突发性公共卫生事件、供应链中断等不可抗力事件，将可能对公司的生产设施、原材料供应、产品运输、客户经营等造成不利影响，导致公司生产经营中断、销售收入下降，同时可能增加公司的运营成本和损失，进而对公司的盈利水平和持续经营能力造成重大不利影响。

二、发行人本次发行情况

（一）本次发行的基本情况			
股票种类	人民币普通股（A股）		
每股面值	人民币 1.00 元		
发行股数	不超过 2,847.74 万股	占发行后总股本比例	不低于 25%
其中：发行新股数量	不超过 2,847.74 万股	占发行后总股本比例	不低于 25%
股东公开发售股份数量	不适用	占发行后总股本比例	不适用
发行后总股本	不超过 11,390.94 万股		
每股发行价格	【】 元		
发行市盈率	【】 倍（发行市盈率等于发行价格除以每股收益，每股收益按【】年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润除以发行后总股本计算）		
发行前每股净资产	【】 元	发行前每股收益	【】 元
发行后每股净资产	【】 元	发行后每股收益	【】 元
发行市净率	【】 倍（按照发行价格除以发行后每股净资产计算）		

发行方式	采用网下对投资者询价配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式或证券监管部门认可的其他方式（包括但不限于向战略投资者配售股票）
发行对象	本次发行的发行对象为符合资格的询价对象和已开立深圳证券交易所创业板股票交易账户并符合资格的自然人、法人或其他投资机构（国家法律、法规、部门规章、中国证监会及证券交易所规范性文件规定的禁止购买者除外），或证券监管部门另有规定的其他对象
承销方式	余额包销
募集资金总额	【】万元
募集资金净额	【】万元
募集资金投资项目	明鑫大厦建设项目
	烟台工厂升级改造项目
	研发中心建设项目
	补充流动资金
发行费用概算	本次发行费用总计【】万元，其中：保荐费用及承销费用【】万元，审计及验资费用【】万元，律师费用【】万元，用于本次发行的信息披露费用【】万元，发行手续费及材料制作费等其他费用【】万元（以上费用均不含对应的增值税）
高级管理人员、员工拟参与战略配售情况（如有）	【】
保荐人相关子公司拟参与战略配售情况（如有）	【】
拟公开发售股份股东名称、持股数量及拟公开发售股份数量、发行费用的分摊原则	不适用
（二）本次发行上市的重要日期	
刊登发行公告日期	【】
开始询价推介日期	【】
刊登定价公告日期	【】
申购日期和缴款日期	【】
股票上市日期	【】

三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况、联系地址、电话和其他通讯方式

（一）本次证券发行上市的保荐代表人

中信建投证券指定陈林熙、蔡柠檬担任本次首次公开发行股票保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

陈林熙先生：保荐代表人，经济学学士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁，曾主持或参与的项目有：联域光电、新益昌、清溢光电等 IPO 项目；佳禾智能 2022 年可转债、欧菲光 2015 年非公开发行、捷顺科技 2015 年非公开发行等再融资项目；赛为智能发行股份购买资产、欧菲光现金收购、拓邦股份现金收购等并购重组项目，无作为保荐代表人现在尽职推荐的项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

蔡柠檬先生：保荐代表人、注册会计师（非执业）、经济学硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁，曾主持或参与的项目有：三旺通信、瑞华泰、清研环境等 IPO 项目；江波龙向特定对象发行股票、凯中精密非公开等再融资项目，无作为保荐代表人现在尽职推荐的项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）本次证券发行上市项目协办人

本次证券发行项目的协办人为龙忆，其保荐业务执行情况如下：

龙忆先生：保荐代表人、注册会计师（非执业）、法律职业资格、金融学硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁，曾主持或参与的项目有：利元亨、海川智能、金马游乐、晶讯光电等 IPO 项目；正海磁材可转债等再融资项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（三）本次证券发行上市项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括彭欢、李杰锋、周子舜、俞鹏、付天钰、徐晨豪。

彭欢先生：保荐代表人，管理学硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会总监，曾主持或参与的项目有：天汽模、章源钨业、劲胜智能、木林森、科达利、光莆股份、瑞华泰、迪阿股份、江波龙等 IPO 项目；诺普信、南京熊猫、拓日新能、泛海控股、正海磁材、凯中精密等非公开发行项目；崇达技术 2017 年可转债、崇达技术 2019 年可转债发行项目；南京熊猫、奋达科技重大资产重组项目。

李杰锋先生：金融硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级经理，曾主持或参与的项目有：江波龙等 IPO 项目；崇达技术非公开等再融资项目。

周子舜先生：金融硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会经理，曾主持或参与的项目有：固高科技、晶讯光电、未来材料等 IPO 项目；申菱环境可转债、江波龙向特定对象发行股票等再融资项目。

俞鹏先生：保荐代表人，管理学硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级副总裁，曾主持或参与的项目有：江波龙、三旺通信、科兴制药、中金辐照、中航泰达精选层、瑞华泰、云天励飞等 IPO 项目；保利发展定向可转债、崇达技术非公开、凯中精密非公开、崇达技术可转债、维格娜丝可转债、财通证券可转债等再融资项目；凯中精密现金收购、崇达技术现金收购及部分拟上市企业的改制、辅导和尽调工作。

付天钰先生：保荐代表人、金融硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁，曾主持或参与的项目有：江波龙等 IPO 项目；崇达技术可转债、崇达技术非公开、保利发展定向可转债等再融资项目。

徐晨豪先生：管理学硕士，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会经理，曾主持或参与的项目有：奥比中光、华曦达、锐石创芯、新远科技、未来材料等 IPO 项目；申菱环境非公开、保利发展定向可转债再融资项目；中广核技发行股份购买资产项目及部分拟上市企业的改制、辅导和尽调工作。

（四）联系地址、电话和其他通讯方式

保荐人（主承销商）：	中信建投证券股份有限公司
联系地址：	深圳市福田区鹏程一路广电金融中心大厦 35 层
邮编：	518031
联系电话：	0755-23953869
传真：	0755-23953850

四、关于保荐人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

（一）保荐人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、高级管理人员，不存在持有发行人或者其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或者其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人的控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人按照有关规定应当承诺的事项

保荐人已按照法律法规和中国证监会及深交所相关规定，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，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信建投证券作出以下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规和中国证监会及深交所有关证券发行上市的相关规定；

（二）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；

（三）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；

（四）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；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐人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；

（六）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；

（七）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；

（八）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；

（九）中国证监会、深交所规定的其他事项。

中信建投证券承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会、深交所对推荐证券上市的规定，自愿接受深交所的自律监管。

六、保荐人关于发行人是否已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序的说明

2026年4月9日，发行人召开第四届董事会第十二次会议，会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市的议案》《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市决议有效期的议案》等与发行人本次发行相关的议案。

2026年4月24日，发行人召开公司2026年第三次临时股东会，会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市的议案》《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在创业板上市决议有效期的议案》等与本次发行上市相关的议案。

经核查，本保荐人认为，发行人已就本次首次公开发行股票并在创业板上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深交所规定的决策程序。

七、保荐人关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策所作出的专业判断以及相应理由和依据，以及保荐人的核查内容和核查过程

（一）本次证券发行符合《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》

1、公司符合创业板定位相关指标说明

公司相关指标符合《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》第四条第（二）项规定，具体情况如下：

创业板定位相关指标二	是否符合	指标情况
最近三年累计研发投入金额不低于5,000.00万元	☒ 是 ☐ 否	公司 2023 年至 2025 年研发费用分别为 3,640.50 万元、4,363.24 万元和 5,244.04 万元，合计 13,247.78 万元。
最近三年营业收入复合增长率不低于 25%	不适用	公司 2025 年营业收入为 114,442.03 万元，超过 3 亿元，不适用营业收入复合增长率要求

注：最近一年营业收入金额达到 3 亿元的企业，或者按照《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》等相关规则申报创业板的已境外上市红筹企业，不适用前款规定的营业收入复合增长率要求。

2、公司关于符合创业板定位的具体说明

(1) 公司能够通过创新、创造、创意促进新质生产力发展的情况

①公司通过科技创新助力 PCB 制造向高端化发展

PCB 是连接各电子元件的纽带。PCB 在加工制作过程中始终面临降低钻针偏移、减少钻孔残屑、抑制披锋、降低钻针温度等技术需求，有效满足上述需求是提升 PCB 制造加工品质的关键所在，公司 PCB 功能材料在此过程中发挥着重要作用。

近年来，随着电子科技产业持续发展，特别是 AI 算力产业的蓬勃兴起，电子终端产品对 PCB 性能和良率的要求大幅提升，PCB 生产工艺日益向高端化、精密化、功能化与特殊化方向演进，高多层、高厚径比、高频高速、高密度等高规格印刷电路板占比不断提升，对 PCB 功能材料的功能和性能也提出了更高的要求。

公司突破了多项关键技术瓶颈，形成高钻孔精度技术、高精度控深背钻盖板技术、高散热及润滑性盖板技术、临时键合材料技术、酚醛树脂改性技术等核心技术积累，解决了 PCB 生产工艺长期以来面临的高精度加工、散热、润滑及环保等技术难题。在 PCB 朝更低传输损耗、高密度/高集成、更强散热、更高稳定性等方向加速迭代背景下，公司产品作为 PCB 生产过程中的关键功能材料，有效满足了产业前沿技术研发和客户工艺改进的需求，助力 PCB 制造向高端化发展。

②公司拥有领先的市场地位

根据 CPCA 数据，公司目前是 PCB 功能材料中盖垫板细分领域规模最大的企业，2023 年-2025 年公司在全球 PCB 盖垫板领域市场份额连续排名第一。公

司下游客户覆盖了大多数国内外一线 PCB 制造企业，Prismark 报告全球排名前 100 的 PCB 企业中，超六成与公司建立了直接业务合作关系。公司客户包括沪电股份（002463.SZ）、生益集团、深南电路（002916.SZ）、迅达科技（TTMI.O）、华通电脑（2313.TW）、胜宏科技（300476.SZ）、兴森科技（002436.SZ）、方正科技（600601.SH）、景旺电子（603228.SH）、鹏鼎控股（002938.SZ）等。公司连续三年在中国电子电路行业主要企业榜单的其他类专用材料榜单排名第二（同类产品第一）。

（2）公司的技术创新性及其表征

公司始终以研发创新作为核心竞争力，多年深耕于 PCB 功能材料领域，紧密围绕行业内最新技术趋势，坚持自主创新，对核心产品不断迭代升级并拓展新的 PCB 功能材料产品，取得了多项技术成果，截至报告期末，公司拥有专利 82 项，其中境内外发明专利 77 项。公司及子公司获得了国家科学技术进步奖二等奖、国家级“制造业单项冠军企业”、国务院国资委“国有企业建设世界一流专业领军培育企业”、国家级专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业等荣誉。公司拥有广东省科技厅认定的“广东省 PCB 钻孔用盖/垫板工程技术研究中心”和山东省省级企业技术中心，公司主导制定了 2 项电子行业标准、3 项 CPCA 团体标准及 1 项军工标准，成为 PCB 功能材料细分领域的领跑者。

（3）公司的成长性及其表征

①行业需求持续旺盛，成长空间广阔

公司产品下游应用领域广泛，受益于 AI 算力爆发、汽车电动化智能化、5G/6G 通信等行业的快速发展，PCB 产业向高精密度、高集成、高频高速方向升级，带动 PCB 功能材料需求持续增长。Prismark 数据显示，2025 年全球 PCB 市场产值为 852 亿美元，同比增长 15.76%，预计未来将持续保持增长态势，至 2030 年全球 PCB 产值有望达到 1,233 亿美元，为公司业务增长提供了广阔的市场空间。公司作为产业链细分行业头部企业，将充分受益于行业发展红利，持续保持较高的成长性。

随着下游领域需求高速增长，终端客户对新技术、新材料的应用较为积极，公司依托在 PCB 功能材料领域的多年积累，未来将有更多的增长空间。

②业务规模持续扩张，营收利润稳步增长

公司通过在高分子材料领域的技术积淀以及对下游 PCB 制造行业的长期服务中形成持续创新能力，为高可靠的 PCB 产品制造提供了关键材料支撑，受益于 AI 算力产业对 PCB 的需求快速增长，报告期内公司业绩规模持续增长。报告期内，公司营业收入从 2023 年度的 79,147.46 万元增长至 2024 年度的 98,247.58 万元，2025 年度进一步增至 114,442.03 万元，营收规模持续扩大；报告期内，公司扣除非经常性损益后的归母净利润分别为 2,218.45 万元、7,375.68 万元以及 13,946.29 万元，盈利能力持续向好，业务增长态势良好。

（4）公司符合创业板行业领域及其依据

公司主营业务为 PCB 功能材料的研发、生产与销售。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司主营业务属于“39 计算机、通信和其他电子设备制造业”大类。

因此，公司行业分类不属于《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》第五条“属于上市公司行业分类相关规定中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板发行上市，但与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业除外：（一）农林牧渔业；（二）采矿业；（三）酒、饮料和精制茶制造业；（四）纺织业；（五）黑色金属冶炼和压延加工业；（六）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（七）建筑业；（八）交通运输、仓储和邮政业；（九）住宿和餐饮业；（十）金融业；（十一）房地产业；（十二）居民服务、修理和其他服务业。禁止产能过剩行业、《产业结构调整指导目录》中的淘汰类行业，以及从事学前教育、学科类培训、类金融业务的企业在创业板发行上市。”所规定的创业板负面清单。

根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，公司属于鼓励类产业中的“二十八、信息产业”之“6. 电子元器件生产专用材料”。因此，公司主要产品属于国家鼓励产业。

综上，公司符合创业板板块定位。

（二）发行人符合国家产业政策

根据国家统计局颁布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司主营业务属于“39 计算机、通信和其他电子设备制造业”之“398 电子元件及电子专用材料制造”之“3985 电子专用材料制造”。

根据国家发展改革委发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，公司属于鼓励类产业中的“二十八、信息产业”之“6.电子元器件生产专用材料”。因此，公司主要产品属于国家鼓励产业。

近年来，国家密集出台《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》《工业和信息化部等七部门关于推动未来产业创新发展的实施意见》等政策，通过支持人工智能、数据中心、高端消费电子等下游行业的快速发展，有效拉动了高多层板、HDI 板、IC 封装基板等高性能 PCB 产品的需求。下游产业的蓬勃发展将持续转化为对公司高性能 PCB 功能材料的需求增长，从政策层面为公司主营业务规模的稳步扩张提供了有力保障。

（三）保荐人的核查内容和核查过程

保荐人主要履行了如下核查程序：

- 1、查阅了发行人报告期内经审计的财务报表及审计报告；
- 2、通过走访专利局、商标局并结合网上查询等方式，核查了发行人报告期内的专利、商标等无形资产情况；
- 3、取得了发行人报告期内的研发费用明细，查阅了发行人的研发项目清单及研发项目相关资料；
- 4、取得发行人员工名册，了解研发人员的具体情况以及占比情况；
- 5、访谈发行人高级管理人员，了解公司生产经营的具体情况、产品情况；
- 6、取得发行人报告期内的主要客户及供应商名单并访谈主要客户，了解下游行业和客户发展的具体情况；
- 7、查阅了同行业上市公司的年度报告、招股说明书等公开信息披露文件；
- 8、查阅了《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017）等相关规定文件；

9、查阅了行业相关产业政策及发展规划。

经核查，发行人符合创业板板块定位及国家产业政策。

八、保荐人关于发行人是否符合《深圳证券交易所股票上市规则》 《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的上市条件的说明

本次证券发行符合相关法律法规规定的上市条件，具体情况如下：

（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

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相关制度及执行过程控制资料并经保荐人审慎核查，截至本上市保荐书签署日，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全了股东会、董事会、独立董事、董事会秘书等制度及生产、采购、销售、财务、研发等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

2、具有持续经营能力

根据信永中和出具的《审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0213），报告期内发行人财务状况良好，营业收入和净利润表现良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

3、最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

信永中和对发行人 2023 年度、2024 年度和 2025 年度的报告期出具标准无保留意见的《审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0213），符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

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

根据发行人、控股股东的说明、发行人提供的资料并经保荐人的审慎核查，截至本上市保荐书签署日，发行人及其控股股东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，符合《证券法》

第十二条第一款第（四）项的规定。

5、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

经核查，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，符合《证券法》第十二条第一款第（五）项的规定。

（二）本次证券发行符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件

中信建投证券对发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市是否符合《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人的设立及持续经营时间

经核查发行人工商档案等资料，发行人前身柳鑫有限成立于 2003 年 4 月 4 日。2015 年 7 月 10 日，柳鑫有限整体变更设立为股份有限公司。

经核查发行人《公司章程》《股东会议事规则》《董事会议事规则》等一系列公司治理制度，发行人相关会议文件，组织机构安排等资料，并访谈发行人高级管理人员，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东会、董事会以及独立董事、董事会秘书、董事会专门委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，已经具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《注册管理办法》第十条的规定。

2、发行人财务规范情况

经查阅发行人的相关财务管理制度，确认发行人会计基础工作规范；信永中和出具了标准无保留意见的《审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0213），确认发行人会计基础工作规范，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，且最近三年由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。因此，发行人符合《注册管理办法》第十一条第（一）项的规定。

3、发行人内部控制情况

经查阅发行人的内部控制制度，并查阅了信永中和出具的《内部控制审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0214），发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制审计报告，符合《注册管理办法》第十一条第（二）项的规定。

4、发行人资产完整性及业务、人员、财务、机构独立情况

经核查发行人业务经营情况、工商档案、主要资产权属证明文件、控股股东调查表、信永中和出具的标准无保留意见的《审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0213）等资料，并访谈发行人高级管理人员，本保荐人认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《注册管理办法》第十二条第（一）项的规定。

5、业务、控制权及管理团队的稳定性

经核查发行人报告期内主营业务收入构成、重大销售合同、主要客户资料等资料，发行人最近两年主营业务未发生重大变化；经核查发行人工商档案，聘请董事、高级管理人员的相关会议决议，发行人最近两年内董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；经核查发行人工商档案，控股股东访谈文件等资料，最近两年发行人的控股股东、实际控制人未发生变更。控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。本保荐人认为，发行人主营业务、控制权、管理团队稳定，符合《注册管理办法》第十二条第（二）项的规定。

6、资产权属情况

经核查发行人主要资产清单、主要资产权属证明文件、信永中和出具的标准无保留意见的《审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0213）、发行人律师出具的《法律意见书》等资料，本保荐人认为，发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，不存在重大偿债风险，不存在重大担保、诉讼、仲裁等或有事

项，亦不存在经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《注册管理办法》第十二条第（三）项的规定。

7、发行人经营合法合规性

经核查发行人主营业务情况，所处行业的国家产业政策，工商、税务、住房公积金等机构出具的有关证明文件，访谈了发行人部分高级管理人员，本保荐人确认发行人经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《注册管理办法》第十三条第（一）项的规定。

8、发行人、控股股东及实际控制人的守法情况

通过网络检索、查阅工商档案，取得发行人的信用报告、无违规证明、发行人控股股东的信用报告、董事和高级管理人员由公安机关出具的无违法犯罪记录证明等资料，并经公开信息查询，本保荐人确认，最近3年内，发行人及其控股股东不存在贪污、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，符合《注册管理办法》第十三条第（二）项的规定。

9、董事、董事会审计委员会成员和高级管理人员的守法情况

通过查询证监会、证券交易所及中国裁判文书网等网站，并经访谈确认，发行人董事、董事会审计委员会成员和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，不存在最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形，符合《注册管理办法》第十三条第（三）项的规定。

（三）发行后股本总额不低于人民币 3,000 万元

发行人本次发行前股本总额为 8,543.2042 万股，本次拟公开发行股票的数量不超过 2,847.74 万股，且占发行后总股本的比例不低于 25%，发行人股本总额不低于 3,000 万元，符合《上市规则》2.1.1 第二款的规定。

（四）公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过四亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上

本次发行前公司的股本总额为 8,543.2042 万股，本次拟公开发行股票的数量不超过 2,847.74 万股，且不低于发行后总股本的 25.00%，发行后总股本不超过 11,390.94 万股，符合《上市规则》2.1.1 第三款的规定。

综上，保荐人认为，发行人符合上述上市标准规定的上市条件。

（五）财务指标符合《上市规则》规定的标准

根据信永中和出具的《审计报告》（XYZH/2026SZAA3B0213），公司 2024 年度、2025 年度扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润分别为 7,375.68 万元和 13,874.57 万元。公司最近两年净利润均为正，累计净利润不低于 10,000 万元，且最近一年净利润不低于 6,000 万元，符合《上市规则》第 2.1.2 条第（一）款“最近两年净利润均为正，累计净利润不低于 1 亿元，且最近一年净利润不低于 6,000 万元”的上市标准。

经逐项核查，本保荐人认为，发行人符合《证券法》《注册管理办法》及《上市规则》规定的公开发行股票并在创业板上市的条件。

九、持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
（一）持续督导事项	在本次发行股票上市当年剩余时间以及其后 3 个完整会计年度对发行人进行持续督导。
1、督促上市公司建立和执行信息披露、规范运作、承诺履行、分红回报等制度	（1）协助和督促发行人建立相应的内部制度、决策程序及内控机制。（2）持续督促发行人充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息；对发行人制作信息披露公告文件提供必要的指导和协助；督促发行人控股股东履行信息披露义务。（3）督促发行人或其控股股东对承诺事项的具体内容、履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策、不能履约时的救济措施等方面进行充分信息披露。（4）督促发行人积极回报投资者，建立健全并有效执行符合公司发展阶段的现金分红和股份回购制度。（5）关注发行人使用募集资金的情况，督促其合理使用募集资金并持续披露使用情况。
2、关注上市公司股票交易异常波动情况，督促上市公司按照《上市规则》规定履行核查、信息披露等义务	（1）关注发行人股票交易是否出现严重异常波动，督促发行人按照规定履行核查、信息披露等义务。（2）督促控股股东、董事、高级管理人员及核心技术人员履行其作出的股份减持承诺，关注前述主体减持公司股份是否合规、对发行人的影响等情况。

事项	工作安排
3、对上市公司存在的可能严重影响公司或者投资者合法权益的事项开展专项核查,并出具现场核查报告	关注并审阅发行人的定期或不定期报告;关注新闻媒体涉及发行人的报道,对可能严重影响公司或者投资者合法权益的事项开展专项核查,并出具现场核查报告。
4、定期出具并披露持续督导跟踪报告	持续跟踪了解公司情况,通过列席发行人董事会、股东会,对发行人运营情况进行了解,定期出具、披露持续督导跟踪报告。
5、中国证监会、深交所规定或者保荐协议约定的其他职责	按照中国证监会、深交所规定或者保荐协议履行约定的其他职责。
(二)保荐协议对保荐人的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	按照保荐制度有关规定积极行使保荐职责;严格履行保荐协议、建立通畅的沟通联系渠道。

十、保荐人认为应当说明的其他事项

无其他需要说明的事项。

十一、保荐人关于本项目的推荐结论

本次发行上市申请符合法律法规和中国证监会及深交所的相关规定。保荐人已按照法律法规和中国证监会及深交所相关规定,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,充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题,履行了相应的内部审核程序并具备相应的保荐工作底稿支持。

保荐人认为:本次首次公开发行并在创业板上市符合《公司法》《证券法》等法律法规和中国证监会及深交所有关规定;中信建投证券同意作为柳鑫股份本次首次公开发行并在创业板上市的保荐人,并承担保荐人的相应责任。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳市柳鑫实业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书》之签字盖章页）

项目协办人签名： 龙忆
龙 忆

保荐代表人签名： 陈林熙
陈林熙

蔡柠檬
蔡柠檬

内核负责人签名： 徐子桐
徐子桐

保荐业务负责人签名： 刘乃生
刘乃生

法定代表人/董事长签名： 刘成
刘 成

