

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**

发行保荐书

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、蔡柠檬根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定以及深圳证券交易所的有关业务规则，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目 录

保荐人及保荐代表人声明	1
目 录.....	2
释 义.....	3
第一节 本次证券发行基本情况	4
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人.....	4
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	4
三、发行人基本情况.....	6
四、保荐人与发行人关联关系的说明.....	6
第二节 保荐人承诺事项	7
第三节 对本次发行的推荐意见	8
一、发行人关于本次发行的决策程序合法.....	8
二、本次发行符合相关法律规定.....	8
三、发行人存在的主要风险.....	13
四、对发行人发展前景的评价.....	19
五、保荐机构对发行人利润分配政策的核查情况.....	19
六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查.....	19
七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查.....	20
八、保荐人内部审核程序和内核意见.....	21
九、审计截止日后主要经营状况的核查情况.....	22
十、保荐人对本次证券发行的推荐结论.....	22

释 义

在本发行保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

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	南通全德学镭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	公司现行有效的《公司章程》
《公司章程（草案）》	指	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

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

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、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

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。

（二）本次证券发行项目组其他成员

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。

三、发行人基本情况

（一）发行人情况概览

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

四、保荐人与发行人关联关系的说明

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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、重要关联方不存在持有保荐人或其控股股东、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拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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。

第二节 保荐人承诺事项

一、中信建投证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定以及深交所的有关业务规则，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，同意推荐柳鑫股份本次首次公开发行股票并在创业板上市，并据此出具本发行保荐书。

二、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及中国证监会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）保证发行保荐书、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）中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次发行的推荐意见

中信建投证券接受发行人委托，担任其本次首次公开发行的保荐人。本保荐人遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》《证券法》和中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎调查。

本保荐人对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价，对发行人本次首次公开发行履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐人及保荐代表人经过审慎核查，认为发行人本次首次公开发行符合《公司法》《证券法》等法律、法规、政策规定的有关首次公开发行的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，同意保荐发行人本次首次公开发行。

一、发行人关于本次发行的决策程序合法

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。

二、本次发行符合相关法律规定

（一）本次证券发行符合《公司法》规定的发行条件

公司本次发行的股票为人民币普通股，每股面值为1元，每股发行条件和价格相同，每一股份具有同等权利，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

公司本次发行的股票发行价格不低于票面金额，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

公司首次公开发行股票方案已经由公司 2026 年第三次临时股东会审议通过，符合《公司法》第一百五十一条的规定。

综上，保荐人认为，发行人本次发行符合《公司法》有关规定。

（二）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，截至本发行保荐书签署日，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 至 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，截至本发行保荐书签署日，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。

（三）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、实际控制人调查表、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, 发行人最近两年发行人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，取得发行人的无违规证明及信用报告、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、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、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。

（四）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》

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。根据CPCA数据显示，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。公司能够通过创新、创造、创意促进新质生产力发展，技术具有创新性，业务具有成长性，符合创业板定位。

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”。

根据国家发改委颁布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，公司的主营业务属于“第一类 鼓励类”之“二十八、信息产业”之“6. 电子元器件生产专用材料”。

因此，发行人主营业务属于鼓励类产业，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（2024 年修订）》第五条规定的原则上不支持 and 禁止在创业板发行上市的行业。

发行人财务指标符合《上市规则》第 2.1.2 条“（一）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”的市值及财务指标。

发行人 2024 年度和 2025 年度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分别为 7,375.68 万元和 13,874.57 万元，符合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 万元的财务指标。

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。

三、发行人存在的主要风险

（一）与发行人相关风险

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。

(二) 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 8,592 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。

（三）其他风险

1、公司控制权稳定性风险

截至本发行保荐书出具日，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。

四、对发行人发展前景的评价

本保荐人认为，发行人所处行业发展空间较为广阔、经营管理能力较强、报告期内营业收入及净利润增速较快、未来发展战略和规划定位清晰，在市场和经营环境不发生重大变化的情况下，若其战略规划能得到有效执行，发行人将拥有良好的发展前景。

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司未来整体战略的发展方向，具有良好的市场空间和经济效益。本次募集资金投资项目的实施是公司正常经营的需要，有利于公司提升智能制造能力与技术研发水平，改善财务状况，从而增强公司的盈利能力和综合竞争力。

五、保荐机构对发行人利润分配政策的核查情况

经过对发行人本次发行上市后适用《公司章程（草案）》的核查，保荐人认为：发行人建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，《公司章程（草案）》关于利润分配的决策机制符合中国证监会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的规定，发行人的利润分配政策和未来分红规划重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展，注重给予投资者持续、稳定、合理的投资回报，有利于保护投资者的合法权益；发行人的《公司章程（草案）》及招股说明书中对利润分配事项的规定和信息披露符合《监管规则适用指引——发行类第10号》等有关法律、法规、规范性文件的规定。

六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查

（一）核查对象

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金登记备案办法》

的相关规定，截止本发行保荐书出具日，发行人共有 35 名股东，保荐人对发行人股东中私募投资基金的登记和备案情况进行了核查。

（二）核查方式

中信建投证券项目组查阅了发行人股东的工商登记材料、营业执照、公司章程或合伙协议，并通过登录中国证券投资基金业协会网站检索私募基金和私募基金管理人登记公示信息，就发行人股东是否属于私募投资基金及相关登记和备案情况进行核查。

（三）核查结果

经核查，截止本发行保荐书出具日，发行人除控股股东外共有 4 名法人股东，其中南京高鑫仅有两名合伙人，不存在对外募资行为，不属于应进行私募基金备案的机构股东。因此，发行人共有 3 名需要进行私募基金备案的机构股东，具体情况如下：

中启洞鉴、南通全德学、临港科技前沿基金已在中国证券投资基金业协会履行私募基金备案手续，符合《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》的相关规定，具体情况如下：

序号	股东姓名/名称	私募基金管理人	私募基金备案号	私募基金管理人登记编号
1	中启洞鉴	中启私募基金管理（海南）有限公司	SAFM94	P1068633
2	南通全德学	全德学尔私募基金管理（上海）有限公司	SZL400	P1071902
3	临港科技前沿基金	国泰君安创新投资有限公司	SVG141	PT2600011780

截至本发行保荐书签署日，发行人需要进行私募基金备案的机构股东均已按照相关规定在中国证券投资基金业协会完成备案登记。

七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《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》（证监会公告[2018]22 号）等规定，本保荐人就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）本保荐人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

八、保荐人内部审核程序和内核意见

（一）保荐人关于本项目的内部审核程序

本保荐人在向中国证监会、深交所推荐本项目前，通过项目立项审批、投行委质控部审核及内核部门审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

本保荐人按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本项目的立项于2023年3月13日得到本保荐人保荐及并购重组立项委员会审批同意。

2、投行委质控部的审核

本保荐人在投资银行业务管理委员会（简称“投行委”）下设立质控部，对投资银行类业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题，实现项目风险管控与业务部门的项目尽职调查工作同步完成的目标。

2026年3月23日至2026年3月27日，投行委质控部对本项目进行了现场核查；2026年5月7日，项目组向投行委质控部提出底稿验收申请；底稿验收申请通过后，2026年5月7日，投行委质控部对本项目出具项目质量控制报告。

投行委质控部针对各类投资银行类业务建立问核制度，明确问核人员、目的、内容和程序等要求。问核情况形成的书面或者电子文件记录，在提交内核申请时

与内核申请文件一并提交。

3、内核部门的审核

本保荐人投资银行类业务的内核部门包括内核委员会与内核部，其中内核委员会为非常设内核机构，内核部为常设内核机构。内核部负责内核委员会的日常运营及事务性管理工作。

内核部在收到本项目的内核申请后，于 2026 年 5 月 8 日发出本项目内核会议通知，内核委员会于 2026 年 5 月 15 日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。参加本次内核会议的内核委员共 7 人。内核委员在听取项目负责人和保荐代表人回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意向中国证监会、深交所推荐。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核委员审核无异议后，本保荐人为本项目出具了发行保荐书，决定向中国证监会、深交所正式推荐本项目。

（二）保荐人关于本项目的内核意见

本次发行申请符合《公司法》《证券法》、中国证监会相关法规规定以及深交所的有关业务规则的发行条件，同意作为保荐人向中国证监会、深交所推荐。

九、审计截止日后主要经营状况的核查情况

审计截止日后，发行人经营模式未发生重大变化，主要产品的采购规模及采购价格未发生重大变化，主要产品的销售规模及销售价格未发生重大变化，主要客户及供应商的构成未发生重大变化，税收政策未发生重大变化，不存在其他可能影响投资者判断的重大事项。

十、保荐人对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，中信建投证券担任其本次首次公开发行的保荐人。中信建投证券本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险、发展前景等进行了充分尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐人内核部门的审核。保荐人对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次首次公开发行股票符合《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件中有關首次公开发行股票的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中信建投证券同意作为柳鑫股份本次首次公开发行股票的保荐人，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发行保荐书》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

保荐业务部门负责人签名： 李 林

李 林

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

总经理签名： 金剑华

金剑华

法定代表人/董事长签名： 刘 成

刘 成



附件：

保荐代表人专项授权书

本公司授权陈林熙、蔡柠檬为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项目的保荐代表人，履行该公司首次公开发行股票并在创业板上市的尽职推荐和持续督导的保荐职责。

特此授权。

保荐代表人签名： 陈林熙 蔡柠檬
陈林熙 蔡柠檬

法定代表人/董事长签名： 刘成
刘成

中信建投证券股份有限公司

2026年6月12日