

国联民生证券承销保荐有限公司
关于
广东纽恩泰新能源科技股份有限公司

首次公开发行股票并在主板上市
之

上市保荐书

保荐机构



国联民生证券承销保荐有限公司
GUOLIAN MINSHENG INVESTMENT BANKING COMPANY LIMITED

二〇二六年九月

保荐机构及保荐代表人声明

本保荐机构及保荐代表人已根据《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》”）等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”）及深圳证券交易所的规定，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。

如无特别说明，本上市保荐书中所有简称及释义均与招股说明书一致。

目 录

保荐机构及保荐代表人声明	1
目 录.....	2
第一节 发行人基本情况	3
一、发行人概况.....	3
二、发行人主营业务.....	3
三、发行人主要经营和财务数据及指标.....	5
四、发行人存在的主要风险.....	6
第二节 本次证券发行基本情况	16
一、本次发行概况.....	16
二、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍.....	16
三、本保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的情况说明.....	17
第三节 保荐机构承诺事项	19
第四节 对本次证券发行上市的推荐意见	20
一、发行人关于本次证券发行的决策程序.....	20
二、针对发行人是否符合主板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，保荐人的核查内容和核查过程.....	21
三、发行人符合《深圳证券交易所股票上市规则》（以下简称“上市规则”）有关规定.....	32
四、保荐机构对本次股票发行上市的推荐结论.....	34
第五节 持续督导工作安排	36

第一节 发行人基本情况

一、发行人概况

中文名称	广东纽恩泰新能源科技股份有限公司
英文名称	Guangdong New Energy Technology Co., Ltd.
注册地址	广州市增城新塘镇创优路 125 号(增城经济技术开发区核心区内)
成立时间	2010 年 10 月 26 日
股份公司成立时间	2023 年 12 月 25 日
注册资本	36,100.00 万元人民币
法定代表人	赵密升
董事会秘书	李庆利
邮政编码	511358
联系电话	020-86735655
互联网网址	https://www.ne01.com
电子信箱	ir@ne01.com
主营业务	空气源热泵的研发、生产和销售
本次证券发行的类型	人民币普通股（A 股）

二、发行人主营业务

纽恩泰是一家专注于热泵技术多领域应用的高新技术企业、国家级专精特新重点“小巨人”企业，致力于以热泵技术创新为锚点，以清洁能源高效智能应用为导向，推动经济社会节能降碳、绿色转型。公司主营空气源热泵设备的研发、生产及销售，产品用于满足不同场景下的绿色用能需求，下游应用领域十分广阔。公司已形成较完整的产品矩阵，超低温系列产品可在-40℃极寒环境稳定运行、工业领域热泵供热温度最高可达 150℃，达到行业先进水平，并可灵活适应不同环境条件。同时，公司不断拓展如光伏直驱空气源热泵技术、AI 智控及群控、磁悬浮及气悬浮、二氧化碳高温热泵、余热及废热利用、储热调峰、多能协同互补等应用领域和技术。经过多年的行业深耕，公司已发展为国内专业从事空气源热泵行业的领军企业之一，自主品牌“纽恩泰”成为行业头部品牌，产品市场份额位居前列。

空气源热泵作为战略性新兴产业中的高效节能设备，是一种高效的清洁能源能量转换装置，可通过消耗少量电力将空气中的低品位热能转化为高品位热能，具有环保低碳、舒适智能及高经济性的优势。国际能源署明确将热泵与太阳能光伏、风电等并列为重要的清洁能源技术。2021 年，《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》中强调因地制宜推进热泵、燃气、生物质能、地热能等清洁低碳供暖。2025 年 3 月，国家发展改革委等六部委联合印发出台了《推动热泵行业高质量发展行动方案》，进一步明确了热泵在实现“双碳”目标中的战略地位，为行业发展提供了强有力的政策指引。

公司自成立以来专注于空气源热泵产品的技术创新与产业化应用，是国家级专精特新重点“小巨人”、工信部未来产业创新发展领军企业。通过多年的技术沉淀以及行业经验积累，公司形成了围绕超低温稳定运行、超高温应用、AI 工况智能调控、高效节能循环利用、可靠性提升、多域协同集群控制六大核心方向的研发体系，使得产品在稳定性、安全性、功能性等综合性能上表现优秀，在市场上形成了良好的品牌口碑。公司拥有国家级企业技术中心、广东新能源热泵工程技术研究中心，是广东省省级制造业单项冠军企业、国家知识产权优势企业、广东省战略性新兴产业集群重点产业链“链主”企业、中国节能协会热泵专业委员会副理事长单位。同时，公司多次获得中国节能协会热泵专业委员会等单位颁发的“热泵行业领军品牌”“中国热泵行业十大领军品牌”等荣誉。截至报告期末，公司共取得专利权 785 项，其中发明专利 87 项，实用新型专利 619 项，拥有计算机软件著作权 11 项。公司先后参与 12 项主营业务相关的国家标准的编写。公司实验室通过国家-45℃超低温评定，同时获得 CNAS、SGS、Intertek、Kiwa、TÜV 莱茵等国际实验平台认可。

公司立足于境内市场，在做大做强境内业务的基础上，逐步将业务拓展至境外市场。截至 2025 年末，公司内销网络基本覆盖全国各个省级区域，服务不同领域的广大用户，同时不断开拓海外市场，产品销售至 80 多个国家和地区。公司以欧洲、美洲、大洋洲等地区为主要境外销售区域，是西班牙 Fluidra 集团、加拿大 Nirvana、法国 Poolstar、捷克 Photomate 等业内优质客户稳定的合作伙伴。凭借高效节能、经济环保、稳定运行、智能联控等特点，公司产品实现在公用和居住供热、工业及基础设施绿色用能等领域的示范性应用，积累了丰富的多领域

项目实施经验。主要代表性项目包括河北赵县超 400 万平方米城市集中供暖项目、某知名新能源企业水性隔膜涂布机节能改造项目、温氏股份养殖恒温应用项目、第 18 届印度尼西亚雅加达亚运会场馆空气源热泵项目、19 届杭州亚运会场馆空气源热泵项目、重庆东站空气源热泵项目及蓬莱通用机场供暖项目等。公司以市场应用需求及行业用热特点为引领，推动构建多元全面的绿色低碳热力系统。

2023 年至 2025 年，公司营业收入分别为 12.99 亿元、13.39 亿元和 15.12 亿元，净利润分别为 1.03 亿元、1.41 亿元及 2.19 亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为 2.33 亿元、2.42 亿元和 2.61 亿元。公司经营规模持续扩大，业绩保持稳定增长，发展态势良好。

公司聚焦主业，专注于空气源热泵领域的技术创新与发展。报告期内，公司主营业务未发生重大变化。

三、发行人主要经营和财务数据及指标

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审（2026）7-367 号），公司主要财务数据及财务指标如下：

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度	2024 年 12 月 31 日/2024 年度	2023 年 12 月 31 日/2023 年度
资产总额（万元）	176,095.09	146,862.97	115,183.80
归属于母公司所有者权益（万元）	93,957.36	56,918.84	42,235.12
资产负债率（母公司）	47.06%	59.99%	61.55%
营业收入（万元）	151,173.85	133,877.67	129,907.31
净利润（万元）	21,887.16	14,106.81	10,318.62
归属于母公司所有者的净利润（万元）	21,887.16	14,106.81	10,318.62
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	21,412.67	13,669.73	11,719.86
基本每股收益（元）	0.62	0.42	0.31
稀释每股收益（元）	0.62	0.42	0.31
加权平均净资产收益率	30.47%	28.47%	27.79%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	26,135.46	24,190.60	23,317.91
现金分红（万元）	2,000.00	-	6,000.00
研发投入占营业收入的比例	3.97%	4.38%	3.85%

注[1]：上表列示现金分红不包括报告期前作出决议，于报告期内发放的分红金额。

注[2]：相关财务指标计算公式如下：

资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

基本每股收益、稀释每股收益和加权平均净资产收益率，依据归属于公司普通股股东的净利润计算，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》的要求进行计算。

四、发行人存在的主要风险

（一）与行业相关的风险

1、行业周期性波动风险

空气源热泵行业景气度与宏观经济环境、能源价格走势、产业政策及下游需求密切相关。全球绿色低碳转型与我国“双碳”战略为行业奠定了长期发展基础，但受政策调整、技术迭代、需求变化等多重因素影响，行业短期仍可能呈现周期性波动，报告期内行业整体呈阶段性调整特征。若未来宏观经济下行、能源价格大幅回落、产业政策出现重大调整或市场增长不及预期，导致行业景气度下滑，而公司未能通过提升市场份额、拓展渠道、强化产品竞争力等方式有效对冲，将对生产经营和盈利能力产生不利影响。

2、行业竞争加剧风险

近年来，我国热泵行业集中度持续提升，根据《2025 年中国热泵产业发展年鉴》，我国热泵市场 CR3 由 2024 年度的 35.1%上升至 2025 年度的 37.0%，CR5 由 2024 年度的 49.8%上升至 2025 年度的 50.3%，CR10 由 2024 年度的 69.0%上升至 2025 年度的 69.2%，行业初步形成头部企业主导的竞争格局，马太效应持续凸显。与此同时，户用及商用领域作为空气源热泵行业的传统核心应用场景，是当前市场竞争的重点领域，整体竞争环境趋于激烈。如果发行人不能准确把握行业发展规律，在产品研发、技术创新、工艺水平、生产管理等方面进一步巩固并增强自身优势，将因行业竞争趋于激烈而丢失市场份额或降价参与竞争，可能对发行人盈利能力产生不利影响。

假定采购原材料的价格等其他因素不变，发行人境内产品销售价格分别下降 5%、10%，对发行人报告期内主营业务毛利率的影响如下：

下降幅度	主营业务收入（下降幅度）			主营业务毛利率（个百分点）		
	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
5%	-4.20%	-4.42%	-4.43%	-3.04	-3.18	-3.25

10%	-8.40%	-8.84%	-8.86%	-6.35	-6.67	-6.81
-----	--------	--------	--------	-------	-------	-------

3、行业应用场景拓展不及预期的风险

在双碳战略、能源转型及 AI 电力需求爆发的大背景下，热泵技术应用边界持续拓宽，在户用及商用领域持续深化应用，并向工业、农业以及其他新兴领域加速拓展。

但热泵技术在多元化场景的深度落地仍存在技术短板与产业化瓶颈，首先，现有技术在低温抗衰减、运行稳定性、综合能效表现等方面仍存在提升空间；其次，在极寒地区，低温环境易造成热泵换热效率下降、制热能力衰减，设备结霜、运行波动大等问题；再次，在工业用热领域，现有常规热泵技术难以实现 200℃ 以上稳定制热输出，高温工业场景替代受限；最后，数据中心领域是当前我国能源消耗增速较快的领域之一，余热回收虽有政策支持，但仍面临解决数据中心余热与区域热负荷的匹配问题。这些因素制约了热泵技术在工业、农业及其他新兴领域短期内的大规模渗透。

如行业应用场景拓展不及预期，将导致行业整体增量空间收缩，对发行人中长期经营业绩增长产生不利影响。

(二) 与发行人相关的风险

1、经营风险

(1) 发行人经营业绩波动的风险

报告期各期，发行人分别实现营业收入 129,907.31 万元、133,877.67 万元和 151,173.85 万元，境外主营业务收入分别为 14,597.44 万元、15,452.68 万元和 23,888.41 万元，实现净利润 10,318.62 万元、14,106.81 万元和 21,887.16 万元。

(1) 从下游市场来看，热泵行业需求与节能、降碳等治理目标紧密相关，若因宏观经济、地缘政治冲突等因素导致全球节能、降碳推进节奏放缓，将直接影响行业景气度；(2) 应用场景拓展方面，当前行业正加速向工业、农业等新兴应用领域延伸，若后续热泵行业对新场景、新领域的开拓不及预期，热泵行业整体增量市场空间将受到限制；(3) 海外业务方面，当前全球政治经济环境复杂多变，国际贸易摩擦、地缘冲突频发，全球贸易规则、各国能效标准、产业扶持政策处于动态调整中，若境外市场贸易壁垒加码或准入规则发生变动，将直接加大国内

热泵厂商海外市场的运营与拓展难度；（4）在产品端，市场需求持续迭代升级，用热终端对产品性能、智能化水平、安全标准的要求不断提高，若公司推出的新产品、新功能无法精准匹配市场主流需求与客户使用偏好，产品竞争力将有所弱化；（5）此外，发行人应收款项坏账准备变动对各期净利润的影响分别为-2,023.93万元、-523.12万元和3,925.77万元，主要系发行人按照既定会计政策计提信用减值损失，并于报告期内逐步收回历史上参与的政府清洁能源改造项目相关长账龄款项所致，该等款项的回收存在不确定性。上述因素可能导致公司未来经营业绩出现一定程度的波动。

（2）原材料价格波动及成本匹配周期风险

报告期内，发行人采购的主要原材料包括压缩机、换热器、电控组件、钣金件和管路件等。报告期内，公司主营业务成本中直接材料占比分别为83.93%、85.33%和88.07%，原材料占比较高。主要原材料所需的铜、铝、镀锌板等大宗商品价格受宏观经济走势、市场供需结构、国际局势等多重外部因素影响，存在大幅、频繁波动的不确定性风险。同时，大宗商品价格波动具备突发性、不可预判性，若未来短期内相关原材料出现单边大幅、快速上涨行情，公司产品定价调整与实时变动的原材料成本可能存在阶段性匹配周期差异，导致公司短期毛利率承压。此外，如若未来主要供应商的生产经营或原材料市场环境等发生重大不利变化，或与发行人的采购合作出现中断等情况，可能导致发行人原材料采购价格出现大幅上涨或采购受到中断影响的情况，并进而对发行人的经营业绩带来不利影响。

假定销售价格等其他因素不变，发行人原材料采购价格分别上涨5%、10%，对发行人报告期内主营业务成本、主营业务毛利率的影响如下：

上涨幅度	主营业务成本（上升幅度）			主营业务毛利率（个百分点）		
	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
5%	4.40%	4.27%	4.20%	-3.05	-2.94	-2.94
10%	8.81%	8.53%	8.39%	-6.10	-5.87	-5.88

（3）收入季节性波动风险

报告期内，发行人第四季度收入占各期主营业务收入的比例分别为34.47%、40.55%和37.33%。发行人的热泵行业产品主要用于采暖，市场采购、消费需求

通常集中在隆冬以前，即前一年的第四季度，同时每年第一季度为采购、消费淡季，具有一定的季节性特征。若发行人在生产组织调度方面未能有效应对季节性需求波动，可能会无法应对客户在销售旺季的消费需求，从而导致品牌形象受损。同时，发行人产品销售的季节性特征会导致发行人利润、经营性现金流等财务指标在各季度之间出现较大波动，发行人经营业绩因此存在季节性波动风险。鉴于发行人产品销售的季节性波动特征，发行人提醒投资者不宜以发行人某季度或中期的财务数据简单推算发行人全年的财务状况和经营成果，并充分关注产品销售季节性波动所带来的风险。

（4）产品质量控制风险

发行人主要产品为空气源热泵，下游客户对发行人产品的质量、性能、外观等有较高要求，良好的产品质量控制尤为必要。报告期各期，发行人分别发生售后服务费用 3,368.73 万元、3,469.23 万元及 3,337.80 万元。如果发行人不能持续有效地执行质量管理体系以保证对产品质量品质严格把控，一旦发生产品质量问题或事故，则将对发行人市场声誉造成损害，导致发行人售后服务费用上升，并有可能引发退货、索赔、仲裁、诉讼等风险，进而对发行人经营业绩及业务发展造成不利影响。

（5）贸易政策及产业扶持政策变化风险

报告期内，发行人境外销售收入分别为 14,597.44 万元、15,452.68 万元和 23,888.41 万元，规模稳步提升。当前全球政治经济环境复杂多变，国际贸易摩擦与地缘冲突频发，全球贸易规则、各国能效准入标准及产业扶持政策均处于动态调整过程中。若境外市场贸易壁垒持续加码、市场准入规则趋严，或境外出台相关贸易救济措施，将加大公司海外市场运营与拓展难度、削弱产品竞争优势，若发行人未能及时研判并有效对冲政策变动影响，可能对产品毛利率及整体经营业绩产生不利影响。

2、技术风险

（1）技术迭代风险

发行人所处行业处于不断发展中，在未来发展过程中，如果发行人未能准确预测和把握市场和行业发展趋势，及时响应市场对产品的新要求，在技术与工艺

升级方面出现停滞,或对新产品、新技术、新工艺的研发与应用落后于竞争对手,将可能面临技术升级迭代以及产品被替代、淘汰的风险,从而影响发行人产品的竞争力,对发行人经营业绩产生不利影响。

(2) 研发技术人员流失风险

截至报告期末,发行人研发人员合计 185 人,研发人员占比 13.86%。随着行业竞争格局的不断演化,行业对人才的争夺日趋激烈,如果发行人未来不能在前发展景、薪酬、福利、工作环境等方面持续为研发技术人员提供具有竞争力的条件,或是缺乏相关激励机制,可能会造成研发技术人员的流失,进而对发行人研发技术实力及长远发展造成不利影响。

(3) 知识产权风险

截至报告期末,公司共取得专利权 785 项,其中发明专利 87 项,实用新型专利 619 项,拥有境内外商标合计 99 项。发行人拥有的著作权、专利、商标等知识产权及其他非专利技术是发行人核心竞争力的重要组成部分,也是发行人进一步创新和发展的基础。如果发行人未来自有知识产权及其他非专利技术受到第三方侵权或者被第三方提出知识产权侵权指控,形成知识产权诉讼或纠纷,可能会对发行人经营带来不利影响。

(4) 核心技术泄密风险

发行人掌握了如智能精准除霜、超低温喷气增焐智能控制、高温复叠热泵、电子膨胀阀集中控制、光伏直柔控制、余热回收高效节能、高效壳管换热器、多联机组智能群控等核心技术。这些核心技术的安全保密直接决定了发行人的竞争优势,是发行人未来得以持续高速发展的基础。若发行人知识产权保护相关内控制度不能得到有效执行,或者出现重大疏忽、恶意串通、舞弊等行为而导致核心技术泄露,将可能损害发行人的竞争优势,并对生产经营造成不利影响。

3、管理风险

(1) 经销商管理风险

发行人产品主要以经销模式进行销售,报告期内,发行人经销商模式下收入金额为 79,648.01 万元、88,503.37 万元和 106,932.99 万元,占各期主营业务收入

总额的比例分别为 61.93%、66.67%和 71.55%，经销商模式下毛利占各期毛利总额的比例分别为 68.03%、70.56%和 73.35%，与公司签约合作经销商超过 2,000 家。热泵行业既要求热泵生产商的产品质量过硬，又对后续服务提出较高要求，终端口碑受经销商运营行为的影响。若经销商出现虚假宣传、服务不规范等违背品牌经营准则的行为，将直接损害公司品牌声誉与区域市场形象。同时，随着未来发行人经营规模的扩大与经销商数量的增多，若发行人对经销商的管理能力不能有效提高，可能对发行人经营业绩与品牌形象造成不利影响。

（2）经营规模扩大带来的管理风险

报告期各期，发行人分别实现营业收入 129,907.31 万元、133,877.67 万元和 151,173.85 万元，生产经营规模持续扩张，管理链条逐步延长，总体管理难度相应增加，同时在研究开发、质量控制等方面对发行人管理层提出了更高的要求。随着募投项目的实施，发行人经营规模将进一步扩大，采购、生产、销售、研发等资源配置和内控管理的复杂程度将不断上升，需要发行人在资源整合、人员管理、供应链管理、市场开拓、技术与产品研发、财务管理等诸多方面进行及时有效的调整。如果发行人管理水平和决策能力不能适应发行人规模迅速扩张的需要，将削弱发行人的市场竞争力，存在规模迅速扩张导致的管理风险，会对发行人未来的业务发展形成一定的不利影响。

（3）实控人不当控制风险

截至本上市保荐书出具日，赵密升先生直接持有发行人 22,739.88 万股股份，持股比例为 62.99%，并通过合泓升泰、泰富中连、合富邦泰、合富鼎泰间接控制发行人 4,002.74 万股股份，合计控制发行人 26,742.63 万股有表决权股份，占发行人有表决权股份总额的比例为 74.08%，为发行人控股股东、实际控制人。如果实际控制人利用其持有股权或管理权方面的优势对发行人的发展战略规划、经营方针制定与重大投资决策等事项进行不当干预，则可能对发行人及中小股东利益造成不利影响。

4、财务风险

（1）毛利率波动风险

报告期内，发行人主营业务毛利率分别为 29.98%、31.17%和 30.75%。发行

人主营业务毛利率主要受产品结构、市场竞争、销售政策、原材料价格波动、汇率波动等因素综合影响。若上述因素发生不利变化，而发行人无法通过产品技术创新、产品结构及价格调整、降低成本费用等方式以弥补上述不利影响，则发行人毛利率会存在下滑的风险，进而对发行人盈利能力造成不利影响。

(2) 存货跌价风险

报告期各期末，发行人存货账面价值分别为 25,150.29 万元、20,058.62 万元和 16,983.53 万元，占流动资产的比例分别为 36.45%、27.03%和 22.23%。发行人存货包括库存商品、原材料、发出商品、在产品、低值易耗品及半成品。报告期各期末，发行人存货账面价值较大，如果未来出现发行人未能及时应对下游行业变化或其他难以预料的原因导致存货无法顺利实现销售，且存货价格低于可变现净值，则该部分存货需计提存货跌价准备，将对发行人经营业绩产生不利影响。

(3) 税收优惠风险

发行人享受高新技术企业所得税优惠政策。高新技术企业资质每三年需要重新认定，若到期不能通过高新技术企业资格认定，则不能继续享受 15%所得税税率优惠，或者国家税收优惠政策发生变动导致发行人不能持续享受上述税收优惠，将对发行人未来经营业绩产生不利影响。

5、法律风险

(1) 社会保险及住房公积金补缴风险

报告期各期末，发行人员工总人数分别为 1,153 人、1,198 人、1,335 人，社会保险缴纳比例分别为 95.84%、96.66%和 96.55%，住房公积金缴纳比例分别为 94.10%、95.16%和 95.06%，存在部分应缴未缴的情形。报告期内发行人虽未因社会保险及住房公积金缴纳事项受到主管部门的行政处罚，且发行人控股股东、实际控制人承诺将足额补偿发行人因社会保险及住房公积金事项发生的支出或产生的损失，但仍存在被相关主管部门要求补缴或处罚的风险。

(2) 瑕疵房产不能继续使用的风险

截至报告期末，发行人子公司龙川纽恩泰正在使用的部分房屋建筑物尚未取得完整产权证书，包括临时仓库、活动中心等，不属于龙川纽恩泰生产经营所依

赖的主要资产，占发行人所使用房屋总面积的比例为 3.40%。虽然相关主管部门已出具证明确认该等未完善相关手续的房屋不属于重大违法违规行为，且控股股东及实际控制人已就相关瑕疵房产出具承诺确认承担相关责任，但如发行人未来不能继续使用上述房产，仍将对发行人日常经营产生不利影响，且仍存在被相关主管部门处罚的风险。

6、募投项目相关风险

(1) 募集资金投资项目风险

发行人结合产业政策、战略发展目标、市场前景、生产经营情况及财务状况等因素论证本次募集资金投资项目的可行性。虽然发行人已综合考虑多项因素并审慎论证，预期本次募集资金投资项目能够产生良好的经济效益，但如果上述内外部因素发生重大不利变化，募投项目可能在项目组织管理、厂房建设工期、生产设备安装调试、通线试产、产量达标以及市场开发等方面存在不达预期的风险。

(2) 募投项目实施带来的产能消化风险

本次募集资金投资项目建成达产后，纽恩泰空气能热泵高端智能“零碳”产业园项目将新增 49 万台整机产能，同步配套核心零部件配套产能。随着产能规模大幅扩张，新增产能需依托充足市场订单实现有效释放。发行人主要采用先款后货的经销模式，订单具备单次金额小、下单频次高的特征，与未来收入实现情况不具备直接匹配关系，仅依靠在手订单数量，无法完整反映募投项目新增产能消化情况。尽管公司依托持续扩张的经销商队伍、不断完善的营销及售后服务网络、产品良好的市场口碑与品牌美誉度、行业领先的市场地位等核心要素，具备持续获取订单的基础能力，但市场开拓与订单获取能否达到预期仍存在一定不确定性。

若宏观经济形势发生波动，将会压制居民采暖消费及工商业节能改造投资意愿，致使行业整体市场需求增长放缓，或受外部多重复杂因素影响导致行业整体需求增速不及预期，直接影响公司产品销售规模。当前空气源热泵行业市场竞争日趋激烈，若公司市场拓展、渠道建设、客户开发等经营布局推进不及预期，市场开拓进度难以匹配产能逐步释放节奏，抑或行业技术快速迭代、市场消费需求偏好发生转变等因素，发行人未能及时适配市场变化，可能造成发行人新增订单

不足。在上述单一或多种因素共同作用下，均可能造成新增产能利用率偏低、产能闲置等情形，最终导致募投项目新增产能无法顺利消化，不利于项目预期投资效益充分实现。

（3）新增固定资产折旧及摊销等影响发行人经营业绩的风险

本次募集资金投资项目建成后，公司固定资产及无形资产规模将出现较大幅度的增加，每年将新增固定资产折旧和无形资产摊销费用。尽管募集资金投资项目预期产品市场前景广阔，预计项目建成并达产后效益较好，但若市场出现剧烈变化导致投资项目的预期收益难以实现，发行人存在因固定资产折旧和无形资产摊销大幅增加导致利润下滑的风险。

（4）募集资金到位后短期净资产收益率下降的风险

截至 2025 年末，发行人净资产为 93,957.36 万元。报告期各期，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司所有者权益的加权平均净资产收益率分别为 31.57%、27.59%和 29.81%。本次发行募集资金到位后，发行人净资产规模将在短时间内大幅增长，但募集资金投资项目需要一定的建设期，预计短期内难以实现收益，如发行人净利润不能同步增长，发行人存在净资产收益率下降的风险。

（三）其他风险

1、汇率波动风险

报告期内，发行人境外销售收入占主营业务收入的比重分别为 11.35%、11.64%和 15.98%，境外业务结算以美元为主。随着公司未来业务规模持续扩张，以美元结算的境外销售额预计将进一步增加，若未来外汇汇率出现大幅波动，可能导致公司境外业务收入及盈利水平产生相应波动，进而对公司整体经营业绩带来一定不确定性影响。

假定其他因素不变，人民币分别升值 5%、10%，对发行人报告期内主营业务收入及主营业务毛利率的影响如下：

升值幅度	主营业务收入（下降幅度）			主营业务毛利率（个百分点）		
	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
5%	-0.80%	-0.58%	-0.57%	-0.56	-0.40	-0.40
10%	-1.60%	-1.16%	-1.14%	-1.12	-0.81	-0.80

2、本次发行摊薄即期回报的风险

报告期各期，发行人基本每股收益分别为 0.31 元、0.42 元、0.62 元，加权平均净资产收益率分别为 27.79%、28.47%、30.47%。本次发行后，发行人资本实力将得到增强，净资产大幅增加，但募集资金投资项目实现潜在效益需要一定周期，效益实现存在一定的滞后性，因此，发行人在发行当年每股收益及净资产收益率受股本摊薄影响可能出现一定幅度的下滑，从而导致发行人存在即期回报被摊薄的风险。

第二节 本次证券发行基本情况

一、本次发行概况

股票种类	人民币普通股（A股）
股票面值	人民币 1.00 元
发行股数及占发行后总股本的比例	拟公开发行股份不低于 4,012.00 万股且不超过 4,500.00 万股，公司股东不公开发售股份，公开发行的新股不低于本次发行后总股本的 10%
发行方式	采用网下向符合资格的询价对象询价配售与网上向符合资格的社会公众投资者定价发行相结合的方式或深圳证券交易所、中国证监会等有权监督机关认可的其他发行方式
发行对象	符合相关资格规定的询价对象和在深圳证券交易所开立股票交易账户的境内自然人、法人及符合法律规定的其他投资者等（中华人民共和国法律、法规和规范性文件禁止购买者除外）
拟上市地点	深圳证券交易所
拟上市板块	主板
保荐人（主承销商）	国联民生证券承销保荐有限公司

二、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍

（一）保荐机构

国联民生证券承销保荐有限公司

（二）保荐代表人

1、保荐代表人姓名及联系方式

保荐代表人：陈思捷、李东茂

联系地址：广东省广州市海珠区琶洲街道新港东路 87 号、89 号索菲亚发展中心 17 楼 01 单元

电 话：020-88831255

传 真：020-38927636

2、保荐代表人保荐业务执业情况

陈思捷先生：现任职于国联民生证券承销保荐有限公司，保荐代表人。曾主持或参与利和兴（301013）、洁特生物（688026）、炬申股份（001202）、中农立华（603970）、星源材质（300568）首次公开发行股票并上市项目、洁特生物（688026）

向不特定对象发行可转债项目、道氏技术（300409）向特定对象发行股票项目。

李东茂先生：现任职于国联民生证券承销保荐有限公司，保荐代表人。曾主持或参与利和兴（301013）、炬申股份（001202）、九联科技（688609）、洁特生物（688026）、新劲刚（300629）、星源材质（300568）、达安基因（002030）、国民技术（300077）、华鹏飞（300350）等首次公开发行股票并上市项目、青海华鼎（600243）、精艺股份（002295）等非公开发行股票项目。

（三）本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：吴兆川

其他项目组成员：蔡宇哲、刘璐、何子杰、景军波、汤泽骏、杜凯恩、连伟、卢景芳

三、本保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的情况说明

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

截至本上市保荐书出具日，本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、重要关联方股份的情况。

（二）发行人或其控股股东、重要关联方持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本上市保荐书出具日，发行人或其控股股东、重要关联方不存在持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情形。

（三）本保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、重要关联方任职的情况

截至本上市保荐书出具日，本保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在持有发行人或其控股股东及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东及重要关联方任职的情况。

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

截至本上市保荐书出具日，本保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、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的其他关联关系

截至本上市保荐书出具日，本保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

第三节 保荐机构承诺事项

（一）本保荐机构已按照法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，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；

（二）本保荐机构自愿接受深圳证券交易所的自律监管。

第四节 对本次证券发行上市的推荐意见

一、发行人关于本次证券发行的决策程序

（一）董事会决策程序

2024年2月5日，发行人召开第一届董事会第二次会议，审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在深交所主板上市的议案》等与本次发行上市相关的议案，并决定将上述议案提交发行人股东大会审议。

因2024年第一次临时股东大会对于董事会全权负责办理公司首次公开发行股票并在主板上市的授权即将届满，2025年10月16日，发行人召开第一届董事会第十一次会议，审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在主板上市的议案》等与本次发行上市相关的议案，并决定将上述议案提交发行人股东会审议。

2026年4月8日，发行人召开第一届董事会第十三次会议，审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在主板上市的议案》等与本次发行上市相关的议案，对发行股份数量、募集资金投资项目作出变更，并决定将上述议案提交发行人股东会审议。

（二）股东会决策程序

2024年2月21日，发行人召开2024年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在深交所主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会全权负责办理公司首次公开发行股票并在深交所主板上市相关事宜的议案》等与本次发行上市相关的议案。

2025年10月31日，发行人召开2025年第五次临时股东会，审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会全权负责办理公司首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》等与本次发行上市相关的议案。

2026年4月23日，发行人召开2026年第一次临时股东会，审议通过《关于公司申请首次公开发行股票并在主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会全权负责办理公司首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》等与本次发行上

市相关的议案。

经核查上述股东会的会议通知、议案、表决票、决议及会议记录等会议资料，相关股东会在召集、召开方式、议事程序及表决方式等方面均符合《公司法》和《公司章程》的有关规定。

综上，本保荐机构认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

二、针对发行人是否符合主板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，保荐人的核查内容和核查过程

（一）发行人符合主板定位

1、发行人业务模式成熟

（1）发行人主要业务模式

发行人基于对终端市场需求的长期理解与把握，通过持续技术创新，形成了符合行业发展特点和自身经营战略的成熟业务模式。在采购端，发行人实行以产定购、预测驱动的采购模式，主要为包括压缩机、换热器、电控组件、钣金件及管路件等在内的热泵系统中的核心零部件及原材料；发行人在生产环节依托预测驱动与订单拉动的组织模式，以自主生产制造为核心。研发层面，发行人坚持以自主研发方式为核心开展，始终以市场为导向，立足于客户现实需求及市场前瞻性发展动态的理解开展研发活动。

发行人形成经销模式与直销模式相结合的销售模式，其中以境内市场自主品牌经销为主、海外市场 ODM 直销为辅。

就境内市场而言，境内市场主要由国内空气源热泵厂商主导。空气源热泵产品属于耐用型能源终端设备，我国幅员辽阔，气候条件多样，凡存在用热需求的地方均具备空气源热泵的应用空间，由此终端市场呈现覆盖面较广、高度分散特征，其中体量占比较高的家庭场景用热需求分散于全国各地下沉市场，仅依靠自有直销渠道很难实现全域覆盖。对厂商来说，经销模式能够以较低的边际成本快速触达分散的终端用户，更具有经济性，且能够有效提升市场覆盖广度、渗透深度和实现销售服务一体化，因此空气源热泵厂商普遍采用自主品牌经销模式开展

境内市场业务，发行人境内市场亦以自主品牌经销为主，与同行业公司保持一致。综上，发行人依据行业特性和市场需求，形成了以自主品牌经销为主的业务模式，与行业整体发展方向保持一致。

就海外市场而言，海外市场较境内市场发展早，目前主要由海外品牌主导，新进入者以自主品牌直接开拓面临较高的品牌认知壁垒与渠道建设成本，国内空气源热泵厂商初期普遍选择以 ODM 直销模式切入海外业务，一方面可充分发挥自身研发设计与生产制造优势，依托境外品牌商成熟的销售网络快速实现规模化出口、积累国际市场经验；另一方面在此基础上逐步培育自主品牌认知度，随着自主品牌影响力和自主销售渠道的逐步建立，持续拓展自主品牌销售。

公司自成立以来，自主品牌经销一直为主要的业务模式，同时辅以直销业务，业务模式保持稳定以及具有可持续性。公司业务模式是在长期业务发展过程中持续探索与完善而来的，符合自身发展要求及所在行业特点，与同行业可比公司不存在重大差异，业务模式成熟。

（2）发行人目前的业务模式是在长期业务发展过程中持续探索与完善而来

发行人自成立以来始终聚焦空气源热泵设备的研发、生产及销售，以经销模式为主要销售模式。受行业及技术发展、外部市场环境变化、公司战略选择等因素影响，公司核心产品、业务结构和客户结构随之变动，从而形成当前的业务模式。

行业技术发展层面，随着热泵关键技术不断迭代突破，空气源热泵在运行能效、低温耐受性能及高温制热工况等核心指标持续优化。喷气增焓和双级压缩技术的逐步成熟有效提升了系统在低温环境下的制热能力，大幅改善产品在东北、华北等严寒区域运行的稳定性与经济性。依托技术迭代赋能，产品适用环境温度区域持续拓宽，应用和普及范围逐步从华南、西南市场延伸至华东、华北、西北、东北等严寒区域。受益于技术进步，发行人产品落地场景同步向北方清洁采暖及全国严寒区域延伸，公司早期依托南方市场起步，逐步拓展北方政府清洁供热业务；后续结合行业环境变化，战略性调整政府清洁供热业务和房地产项目，把资源向发展国内经销业务与海外销售倾斜，最终形成经销为主、直销为辅的业务架构。行业和发行人自身在低温及超低温技术的升级有效拓宽发行人产品可落地地

域边界，为其国内全域渠道布局及境外市场开拓奠定重要技术支撑，持续扩大公司销售覆盖广度。

随着政策驱动升级，热泵市场迎来良好的发展机遇。2013 年，国务院印发《大气污染防治行动计划》，正式开启清洁供热改革，此后陆续推出相关政策；同一时期，部分地方政府出台政策，要求新建房地产项目采用清洁采暖技术。热泵技术由于供热效果好、经济性高的特点，成为新建房地产项目清洁采暖的主要方案。在上述背景下，清洁供热改造项目、新建房地产配套清洁供热项目成为行业竞争重点。发行人积极布局相关业务，直销业务占比相应上升，但仍以经销为主要业务模式。由于清洁供热改造项目、新建房地产配套清洁供热项目回款周期长、资金压力大，发行人缩减了上述项目拓展，将重心转向回款稳定的自主品牌经销模式，持续完善销售网络、树立品牌形象，并延续至今，形成当前经销为主、直销为辅的业务模式。

发行人目前的经营模式是在长期业务发展过程中持续探索与完善而来的，符合自身发展要求及所在行业特点。

（3）发行人立足于境内市场，以经销模式为主符合热泵产品行业特点

空气源热泵产品的使用及保修周期较长，具有耐用性，终端销售存在单价较高、复购率较低等特点，且户用终端高度分散，企业自建直营渠道需要投入较大资源的同时难以覆盖对接所有终端网点。而通过经销模式，发行人开发优质的当地经销商，借助经销商的本地化资源与能力，可以使发行人以更低成本快速铺开营销渠道，掌握终端市场话语权和提升发行人品牌知名度。发行人可以将有限的销售资源服务于更具有标杆效应及行业影响力的工商用大型客户，提高整体资源利用效率，同时更加聚焦自身在技术研发、生产制造领域的核心优势，始终保持技术实力与生产工艺的领先，维持市场竞争优势。发行人目前以经销模式为主符合热泵产品行业特点。

（4）发行人当前销售模式能够持续获取收入及现金流

依托于现有的销售模式，发行人已形成完整的产品矩阵，建立了较为高效的研发体系，并通过构建成熟完善的经销商体系，实现良好的收入增长和稳定的现金流，保持其领先的行业地位。报告期内各期，发行人经销模式下实现的主营业

务收入分别为 79,648.01 万元、88,503.37 万元和 106,932.99 万元；各期经营活动产生的现金流量净额分别为 23,317.91 万元、24,190.60 万元和 26,135.46 万元，均高于同期净利润，体现了发行人较高的收益质量，发行人的销售模式稳定且可持续。

(5) 发行人的业务模式与同行业可比公司不存在显著差异

发行人的采购模式为行业通行做法，主要原材料与同行业可比公司基本一致；生产模式方面，发行人与同行业均以自主生产为主；销售模式方面，发行人与同行业可比公司普遍采用经销、自主品牌直销、ODM 相结合的模式，因产品结构、销售区域上的差异而在比例上存在一定差异；研发模式方面，发行人与同行业均以自主研发为主。发行人的业务模式与同行业可比公司不存在显著差异，符合发行人实际经营情况，符合行业惯例。

综上，发行人已形成符合行业发展特点和自身经营战略的成熟业务体系，现有业务模式是基于长期业务发展过程中持续探索、优化完善而来，与同行业可比公司商业模式不存在显著差异。发行人立足于国内热泵市场，依托稳定的经销体系实现产品及应用场景持续落地，保障收入增长和现金流稳定回笼，业务稳定、成熟可持续，符合主板定位的相关要求。

2、发行人经营业绩稳定、规模较大

(1) 发行人报告期内的经营业绩良好

报告期各期末，发行人资产总额分别为 11.52 亿元、14.69 亿元及 17.61 亿元；报告期各期，发行人营业收入分别为 12.99 亿元、13.39 亿元及 15.12 亿元；净利润分别为 1.03 亿元、1.41 亿元及 2.19 亿元；经营活动产生的现金流量净额分别为 2.33 亿元、2.42 亿元和 2.61 亿元。报告期内，发行人资产规模和经营业绩稳步上升，符合具有较大的经营规模和稳定的经营业绩的特征。

(2) 发行人报告期内经营业绩变动具备合理驱动因素

报告期内，受益于政策持续支持、发行人综合竞争力持续提升、海外拓展成果逐步转化等因素，发行人经营业绩呈稳步上升趋势，营业收入规模位于行业前列。

全球层面，在绿色低碳转型的背景下，国际社会正逐步将热泵产业发展提升至战略高度；境内层面，热泵技术深度融入国家“双碳”战略与绿色转型核心规划，已被明确为实现“碳达峰、碳中和”目标的关键技术路径。上述产业政策为热泵行业技术创新、市场拓展与产业升级提供坚实基础，也为发行人业绩持续增长提供有力保障。

报告期内，发行人综合竞争力持续提升。根据中国节能协会热泵专业委员会、产业在线《2025 年中国热泵产业发展年鉴》，我国热泵行业 CR10 由 2024 年度的 69.0% 上升至 2025 年度的 69.2%，同时，发行人内销市场占有率由 2024 年度的 6.7% 上升至 2025 年度的 7.9%；产品方面，发行人依托持续的技术创新与产品升级，更新迭代主力产品，N+淳热系列供热设备相关收入报告期内复合增长率达 211.39%，推动发行人整体营收、销量稳步提升；渠道方面，发行人持续推进渠道深耕战略，品牌影响力与市场触达能力进一步增强。

发行人积极布局境外市场，重点开拓欧洲等空气源热泵快速发展市场，通过线上精准宣传、参与国际行业展会、拓展境外合作渠道等多种方式，持续提升境外市场认知度与产品覆盖率。报告期内，发行人境外市场收入呈现持续快速增长态势，境外主营业务收入由 2023 年的 1.46 亿元增长至 2025 年度的 2.39 亿元，推动报告期内整体主营业务收入的增长。

发行人报告期内净利润增长快于主营业务收入增长，主要受股份支付费用确认、应收款项坏账准备变动等因素综合影响。剔除股份支付费用、应收款项坏账准备变动对净利润的影响后，公司营业收入增长与盈利增长整体匹配，符合实际经营情况。

综上所述，发行人报告期内经营业绩变动具备合理驱动因素。

（3）发行人具备规模化产能和较强的持续获取订单能力

报告期内，发行人空气源热泵设备销量分别为 18.00 万套、16.53 万套和 18.17 万套，销量规模维持高位，同时通过产品结构优化，相对收缩低价量大产品，拓展高附加值产品份额，保持了业绩的持续增长。发行人现有空气源热泵设备产能为 19.14 万套，依托行业领先的规模化生产基地，已形成体量可观、供给稳定的核心生产能力，为公司现有营业收入与经营业绩持续稳健增长提供坚实产能基础。

随着公司业务持续快速增长，未来业务规模持续扩张仍需新增产能支持，发行人拟通过纽恩泰空气能热泵高端智能“零碳”产业园、纽恩泰热泵部件生产基地建设，进一步扩大产能优势、提升生产效率、巩固行业竞争优势，为发行人业务规模化扩容夯实产能保障。

发行人主要采取先款后货的经销模式，订单周转较快。报告期各期末，剔除期末发出商品，发行人在手订单金额分别为 6,517.09 万元、6,508.78 万元和 7,765.95 万元。公司在手订单规模整体平稳，与发行人收入规模相比，发行人在手订单规模不大，主要原因为：公司所处空气源热泵行业产品生产周转效率较高，从获取订单到完成发货的周期主要受产品规格及公司备货情况影响，整体周期较短；同时公司以经销模式为主，经销模式下为先款后货形式，一般情况下终端客户存在需求时经销商再下达订单，呈现订单单次金额小、频率高的特点，在手订单主要影响期后 1-2 月的销售收入。综合上述行业特性，在手订单金额并不能全面代表未来订单获取及业绩实现能力，发行人凭借自身技术、产品及渠道等优势，具备稳定持续获取新增订单的能力。主要体现在以下方面：

①公司采用经销与直销相结合的销售模式，其中经销模式收入占比约 70%，订单获取能力主要依托经销网络的布局。报告期末，与公司签订经销合同的合格经销商数量已超过 2,000 家，现已形成成熟完善的营销及售后服务网络布局，并与优质经销商保持长期稳定的合作关系，为公司订单获取能力提供了有力支撑。

②公司产品良好的市场口碑与品牌美誉度是持续获取订单的重要基础。公司空气源热泵产品在稳定性、安全性、功能性等综合性能方面表现突出，在市场中树立了良好的品牌形象，先后荣获中国节能协会热泵专业委员会等机构颁发的“热泵行业领军品牌”“中国热泵行业十大领军品牌”等多项荣誉。

③空气源热泵企业的行业地位与品牌知名度对订单获取具有重要影响。目前行业竞争格局初步定型，市场集中度处于较高水平，领先企业依托技术积累、产品质量及售后服务等占据主流市场地位。根据弗若斯特沙利文《全球及中国空气源热泵市场独立行业研究（2025）》及产业在线《2025 年中国空气源热泵行业年度研究报告》，2025 年公司位居空气源热泵内销市场前三位。上述行业地位与品牌影响力，为公司持续获取订单、实现业务稳定增长奠定了坚实基础。

报告期内，剔除期末发出商品，公司在手订单规模整体平稳。与收入规模相比，报告期各期末在手订单规模不大，但发行人依托其成熟的市场渠道、稳定的客户资源与过硬的产品实力，能够持续拓展市场客源，具备持较强的持续获取订单能力。

（4）公司所处行业市场空间广阔，政策支持提供中长期发展坚实支撑

在世界能源转型及碳中和目标驱动下，全球减碳需求不断提升，电气化供暖技术应用加快，而空气源热泵作为高效电气化供热技术，正在加速替代传统化石能源供热方式，行业处于加速增长阶段。根据弗若斯特沙利文研究报告，全球空气源热泵市场规模自 2021 年的 529.5 亿元，快速增长至 2025 年的 738.9 亿元，复合增长率达到 8.7%。未来，随着各国碳中和目标深入推进，节能降耗需求明显提升，全球市场规模将持续扩大，预计到 2030 年全球空气源热泵市场规模超过 1,600 亿元，行业长期增量空间显著。

为加快推进绿色低碳转型，近年我国已形成由顶层设计、专项行动与配套措施构成的发展政策体系，国家及相关部委出台一系列法规及产业政策促进空气源热泵行业发展，空气源热泵作为重要的清洁供暖方式迎来了良好的发展机遇。随着行业标准持续健全、市场竞争更加有序、下游应用领域持续拓宽，行业规范化与可持续发展态势稳步向好，为公司经营稳健增长提供了坚实行业支撑。

从全球范围看，空气源热泵行业受全球政策重点支持发展。国际能源署将热泵与太阳能光伏、风能等并列为六项重要的清洁能源技术之一，并在其 2024 年发布的《世界能源展望》和《能源技术前瞻报告》中明确，随着各国加速向清洁能源转型，热泵作为一项颠覆性技术，将发挥重要作用，成为实现气候目标的关键路径。

在国家及产业支持政策引领下，公司所处行业具备广阔的市场空间和长期良好的发展前景，公司凭借自身优势能有效应对市场变化，经营业绩有望持续增长。

3、发行人属于具有行业代表性的优质企业

（1）2025 年公司位居空气源热泵内销市场前三位，具有较高的行业地位

公司是国内较早涉足空气源热泵行业的企业之一，多年来专注于空气源热泵产品的研发、生产和销售，在空气源热泵行业中具有较高的品牌知名度和行业地

位。根据弗若斯特沙利文《全球及中国空气源热泵市场独立行业研究（2025）》及产业在线《2025 年中国空气源热泵行业年度研究报告》，2025 年公司位居空气源热泵内销市场前三位，具有较高的行业地位。

（2）发行人主要产品具备较强竞争力

发行人主要产品在性能指标方面处于行业领先水平，在稳定性、安全性、功能性等综合性能上表现优秀，在市场上形成了良好的品牌口碑，具备较强的竞争力。2023 年起，发行人依托持续的技术创新与产品升级，更新迭代主力产品，推出 N+淳热系列供热设备，相关收入由 2023 年度的 4,248.91 万元增长至 2025 年度的 41,200.16 万元，复合增长率达 211.39%。该系列产品具备更高的技术含量与产品附加值，在能效水平、运行稳定性及智能化程度等方面具备显著竞争优势，上市后迅速获得市场认可与终端客户青睐，产品销量实现快速增长，在带动产品整体结构优化的同时，有效推动发行人整体营收、销量稳步提升。在 N+淳热系列供热设备的带动下，发行人热泵清洁供热设备实现的主营业务收入由 2023 年的 8.83 亿元增长至 2025 年的 10.44 亿元。

（3）发行人具有较强的技术水平

发行人凭借在空气源热泵领域的多年深耕，通过自主研发形成了围绕超低温稳定运行、超高温应用、AI 工况智能调控、高效节能循环利用、可靠性提升、多域协同集群控制六大方向的核心技术，并在产品的性能指标、生产工艺及技术目标达成路径等具体维度上形成差异化创新，从而构筑发行人的独立创新特征与可持续竞争优势。发行人基于自身技术体系、技术沉淀选择适当的技术路线，通过较高的技术水平提升产品性能、降低产品的设计成本，具备较强的技术水平和较高的先进性。

（4）发行人多次获得权威奖项认可

发行人是国家级专精特新重点“小巨人”企业、工信部未来产业创新发展领军企业、国家知识产权优势企业、广东省制造业单项冠军企业、广东省战略性新兴产业集群重点产业链“链主”企业，拥有国家级企业技术中心、广东新能源热泵工程技术研究中心。

发行人深耕热泵领域，持续获得国家、省级主管部门及行业权威机构的认证

与荣誉表彰，通过完备的国家级和省级的荣誉体系，持续夯实行业领先竞争力。与此同时，公司自建专业化实验室，先后取得 CNAS 国家实验室、SGS、Intertek、Kiwa、TÜV 莱茵等国内外多项权威资质认证，能够为发行人持续拓展市场提供坚实支撑，构筑起公司差异化核心竞争壁垒。

（5）发行人先后参与制定多项国家标准，推动行业发展

经过多年行业深耕，发行人在行业内已具备较强的影响力。公司先后参与 12 项主营业务相关的国家标准的编写，持续为推动行业发展做出积极贡献。发行人多年来专注市场深耕与战略布局，参与制定多项国家及行业标准，致力于推动行业合规有序发展，产品市场竞争力突出，核心技术储备雄厚，历年斩获多项权威行业奖项，已成长为行业内具有较高知名度的品牌企业，市占率稳居行业前列。发行人通过产品优势、技术先进性、行业地位与行业规则共建夯实综合竞争力，系具备较强行业代表性的优质企业，符合主板定位的相关要求。

（6）公司受到下游客户的广泛认可

发行人深耕空气源热泵行业，多年来积累了良好的品牌声誉和稳定优质的客户资源。公司在北京、河北、河南、山东、山西、辽宁、黑龙江等区域深耕多年，为下游广大客户提供舒适节能的空气源热泵采暖设备及节能高效的热水设备，在下游市场建立了良好的市场口碑和品牌影响力；在工商业生产领域，公司拓展了农副产品烘干、工业节能应用的新蓝海，服务了中国烟草、温氏股份、五得利、克明面业、天邦食品等一批具有行业影响力的优质客户。

综上所述，公司业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大，为具有行业代表性的优质企业，符合主板定位的有关要求。

（二）发行人是否符合国家产业政策

1、公司主营业务符合国家经济发展战略

为加快推进绿色低碳转型，近年我国已形成由顶层设计、专项行动与配套措施构成的发展政策体系。

2021 年，《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》中提出加快优化建筑用能结构，加快推动建筑用能电气化和

低碳化，因地制宜推进热泵、燃气、生物质能、地热能等清洁低碳供暖。

2024 年，国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，明确落实大规模设备更新有关政策，推进热泵机组等更新升级，加快建筑节能改造；同年，国家发改委、工信部、住建部、交通部、国家能源局、国家数据局联合印发《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》，明确要求因地制宜推进空气源热泵等供热制冷应用，优化新型基础设施空间布局，推动 5G 基站、数据中心、超算中心等与热泵等融合发展。

在此基础上，2025 年 3 月，国家发展改革委、工业和信息化部等六部门出台了《推动热泵行业高质量发展行动方案》，明确“推动热泵行业高质量发展，有助于推进重点领域节能降碳，培育绿色低碳产业增长点，为积极稳妥推进碳达峰碳中和、加紧经济社会发展全面绿色转型提供有力支撑”，并要求统筹推进热泵在建筑领域、工业领域、农业、交通运输等领域应用，同时开展存量低效热泵更新改造；力争到 2030 年，重点热泵产品能效水平提升 20%以上。

2025 年 10 月，国家能源局发布《国家能源局关于促进新能源集成融合发展的指导意见（国能发新能〔2025〕93 号）》，指出“鼓励在纺织、医药、造纸、食品加工等用热（冷）需求旺盛的产业园区，通过热泵供热（制冷）等方式，打造以新能源为主体的多能耦合综合供能站”。

2026 年 3 月，第十四届全国人民代表大会第四次会议通过《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，指出“推进非化石能源安全可靠有序替代化石能源，坚持风光水核等多能并举，实施非化石能源十年倍增行动”以及“提高终端用能电气化水平，推动能源消费绿色低碳化”的纲领方向。同月，工业和信息化部等四部门印发《节能装备高质量发展实施方案（2026-2028 年）》，将工业热泵列入六大类节能装备，提出加快先进节能装备研发推广，扩大节能装备绿色低碳供给，促进节能装备全生命周期绿色低碳发展的同时，强化节能装备系统耦合匹配。

2026 年 4 月，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》，提出“完善市场导向的绿色技术创新体系，支持骨干企业牵头组建重大节能低碳技术创新联合体，打造一批企业技术中心。及时

更新节能降碳技术装备推荐目录等，加快节能锅炉、永磁电机、高效制冷、绿色照明、高温热泵等先进适用装备推广应用”。

公司主营产品空气源热泵属于清洁热能供应设备，是实现低碳零碳供热的关键技术装备，符合国家经济发展战略。

2、公司主营业务符合产业政策

根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，公司空气源热泵产品属于“五、新能源”之“2. 可再生能源利用技术与应用”的“可再生能源供暖技术的开发与应用”，属于鼓励类产业；根据国家发改委等部门联合发布的《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》，热泵设施建设和运营系能源绿色低碳转型的重要组成部分。

根据国家统计局发布的《战略性新兴产业分类（2018）》（国家统计局令第23号），公司属于战略性新兴产业中的“7 节能环保产业”之“7.1 高效节能产业”之“7.1.1 高效节能通用设备制造”。根据国家发改委发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，公司空气源热泵产品属于“6 新能源产业”之“6.5 其他新能源产业”中的“地源热泵与采暖、空调、热水联供系统，水（气）源热泵系统”。

综上，公司主营业务符合国家节能减排、实现双碳目标为导向的国家经济发展战略和产业发展方向。

（三）保荐机构核查程序

1、查询行业报告及同行业公司公开资料，了解所处行业的发展历程、市场规模、行业竞争、业务模式、技术发展、上游供给及下游需求等情况；

2、访谈发行人采购、生产、销售及研发人员，了解发行人采购模式、生产模式、销售模式和研发模式，并与同行业公司业务模式对比；

3、查阅发行人工商资料，访谈发行人相关人员，了解公司发展历程、产品演进、主要客户等情况；

4、查阅发行人审计报告，了解发行人报告期经营规模和业绩情况；

5、查阅弗若斯特沙利文出具的《全球及中国空气源热泵市场独立行业研究

（2025）》及产业在线出具的《2025 年中国空气源热泵行业年度研究报告》，了解发行人行业排名；

6、查阅发行人专利证书、奖项证书等。

（四）保荐机构核查结论

经充分核查，本保荐机构认为发行人业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大且具有行业代表性，符合主板“大盘蓝筹”特色，发行人主营空气源热泵设备的研发、生产及销售，符合国家产业政策，推荐其到主板发行上市。

三、发行人符合《深圳证券交易所股票上市规则》（以下简称“上市规则”）有关规定

（一）本次发行申请符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（一）符合《证券法》、中国证监会规定的发行条件”的规定

1、发行人本次发行上市由具有保荐资格的国联民生承销保荐担任保荐机构，符合《证券法》第十条第一款之规定。

2、发行人已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）项之规定。

3、根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见的《审计报告》（天健审〔2026〕7-367 号），发行人具有持续经营能力，财务状况良好，符合《证券法》第十二条第一款第（二）、（三）项之规定。

4、经核查，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，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项之规定。

5、本次发行申请符合《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《首发办法》”）第十条的规定

公司系由纽恩泰有限按照经审计净资产折股整体变更设立的股份有限公司，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。纽恩泰有限设立于 2010 年 10 月 26 日。经广州市市场监督管理局核准，公司于 2023 年 12 月 25 日变更为股份公司，股本为 11,612.90 万元。公司依法设立并持续经营时间已超过三年，

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。

6、本次发行申请符合《首发办法》第十一条的规定

公司会计基础工作规范，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公司的财务状况、经营成果和现金流量。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司报告期的财务报告出具了标准无保留意见的《审计报告》。

公司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。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司出具了无保留结论的《内部控制审计报告》。

7、本次发行申请符合《首发办法》第十二条的规定

（1）发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东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。

（2）发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；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，最近三年发行人实际控制人未发生变更。

（3）发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，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。

8、本次发行申请符合《首发办法》第十三条的规定

（1）发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

（2）根据主管部门出具的合规证明，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。

（3）根据公安部门派出机构出具的无犯罪记录证明并经保荐机构核查，发行人董事、高级管理人员不存在最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉

嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

（二）本次发行申请符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（二）发行后股本总额不低于 5000 万元”的规定

本次发行前，发行人股本总额为 36,100.00 万元。本次拟公开发行新股不低于 4,012.00 万股且不超过 4,500.00 万股，不进行老股转让。本次发行后发行人股本总额不低于 5,000 万元。

（三）本次发行申请符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（三）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 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上”的规定

发行人本次拟公开发行新股不低于 4,012.00 万股且不超过 4,500.00 万股，不进行老股转让。本次公开发行后公司总股本不低于 40,112.00 万股且不超过 40,600.00 万股，本次公开发行的股份数量不低于公司发行后股本总额的 10%。

（四）本次发行申请符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（四）市值及财务指标符合本规则规定的标准”的规定

发行人选择并适用《上市规则》3.1.2 条第（一）项之上市标准：“最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 2 亿元，最近一年净利润不低于 1 亿元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 2 亿元或者营业收入累计不低于 15 亿元”，具体说明如下：

1、发行人 2023 年、2024 年和 2025 年净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 1.03 亿元、1.37 亿元和 2.14 亿元，最近 3 个会计年度净利润均为正且累计超过 2 亿元，最近一年净利润超过 1 亿元；

2、发行人 2023 年、2024 年和 2025 年经营活动产生的现金流量净额累计为 7.36 亿元，超过 2 亿元。另外，发行人最近 3 个会计年度的营业收入累计为 41.50 亿元，超过 15 亿元。

四、保荐机构对本次股票发行上市的推荐结论

保荐机构认为，发行人首次公开发行股票并在主板上市符合《公司法》《证

券法》《首发办法》等有关法律、法规的相关规定，发行人股票具备在深圳证券交易所上市的条件。保荐机构推荐发行人申请首次公开发行股票并在主板上市，请予批准。

第五节 持续督导工作安排

事项	工作安排
(一) 持续督导事项	在本次发行股票上市当年的剩余时间及其后两个完整会计年度内对发行人进行持续督导。
1、督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、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有关规定的意识，协助发行人制作、执行有关制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，确保保荐机构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。
2、督导发行人有效执行并完善防止其董事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内部控制制度	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需或者无法避免，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机构将按照公平、独立的原则发表意见。
4、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督措施、定期对项目进展情况进行跟踪和督促。
5、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机构进行事前沟通。
6、督导发行人履行有关上市公司规范运作、信守承诺和信息披露等义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制，督导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。
7、督导发行人及其董事、高级管理人员、控股股东和实际控制人，以及其他信息披露义务人按照证监会、交易所相关规定履行信息披露等义务，并履行其作出的承诺	持续关注发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员遵守《深圳证券交易所股票上市规则》及中国证监会、深圳证券交易所的其他相关规定的情况；持续关注发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员履行其作出的承诺情况。
8、根据监管规定，对发行人相关事项进行现场检查	定期或不定期对发行人进行回访，查阅所需的相关材料并进行实地专项核查。
9、关注发行人是否存在控股股东、实际控制人及其关联人资金占用、违规担保，以及资金往来、现金流重大异常等情况	关注发行人是否存在控股股东、实际控制人及其关联人资金占用、违规担保，以及资金往来、现金流重大异常等情况，发现异常情况的，督促发行人核实并披露，同时按监管规定及时进行专项现场核查。
(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	有权要求发行人按照证券发行上市保荐有关规定和保荐协议约定的方式，及时通报与保荐工作相关的信息；在持续督导期内，保荐人有充分理由确信发行人可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，督促发行人作出说明并限期纠正，情节严重的，向中国证监会、深圳证券交易所报告；按照中国证监会、深圳证券交易所信息披露规定，对发行人违法违规的事项发表公开声明。

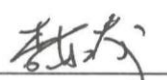
事项	工作安排
（三）发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	发行人协调相关当事人配合保荐机构的保荐工作，并督促其聘请的其他证券服务机构协助保荐机构做好保荐工作。
（四）其他安排	无。

（以下无正文）

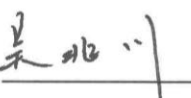
（本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于广东纽恩泰新能源科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之上市保荐书》之签字盖章页）

保荐代表人：


陈思捷


李东茂

项目协办人：


吴兆川

内核负责人：


袁志和

保荐业务负责人：


张明举

董事长、法定代表人：


徐 春

