



**关于江苏本川智能电路科技股份有限公司
申请向不特定对象发行可转换公司债券
第二轮审核问询函的回复报告
(2025 年三季度财务数据更新稿)**

保荐人（主承销商）
 **东北证券股份有限公司**
NORTHEAST SECURITIES CO.,LTD.
(住所：长春市生态大街 6666 号)

二〇二五年十一月

深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所（以下简称“深交所”或“贵所”）于 2025 年 10 月 17 日出具的《关于江苏本川智能电路科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的第二轮审核问询函》（审核函〔2025〕020053 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，江苏本川智能电路科技股份有限公司（以下简称“本川智能”“发行人”或“公司”）与东北证券股份有限公司（以下简称“保荐人”）、致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、国浩律师（深圳）事务所（以下简称“律师”）对相关问题进行了核查和落实，对申请材料进行了修改、补充。现对审核问询函的落实和募集说明书的修改情况逐条书面回复，并提交贵所，请予审核。

说明：

1、除非文义另有所指，本回复报告中所使用的简称或名词释义与《江苏本川智能电路科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）一致。涉及募集说明书补充披露或修改的内容已在募集说明书及本回复报告中以楷体加粗方式列示。

2、本回复报告部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

3、本回复报告中的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题	黑体（加粗）
审核问询函所列问题的回复	宋体（不加粗）
涉及对募集说明书等申请文件的修改内容	楷体（加粗）

目录

问题一	3
问题二	7
其他问题	29

问题一

根据申报材料，发行人存在对深圳保腾福顺创业投资基金合伙企业（有限合伙）、上海本川鹏芯科技有限公司等多家主体的投资，发行人认定前述投资均不构成财务性投资。

请发行人结合投资协议、投资时点、主营业务、协同效应等，进一步说明上述投资的具体情况，是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，未认定为财务性投资的依据是否充分。

请保荐人、发行人会计师和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请发行人结合投资协议、投资时点、主营业务、协同效应等，进一步说明上述投资的具体情况，是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，未认定为财务性投资的依据是否充分。

（一）对外投资情况

截至 2025 年 9 月 30 日，公司长期股权投资金额为 2,697.91 万元，主要系公司对深圳保腾福顺创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“保腾福顺”）、上海芯华睿半导体科技有限公司（以下简称“上海芯华睿”）、泰国珞呈有限公司（以下简称“泰国珞呈”）的投资。上述企业基本情况如下：

序号	公司名称	成立时间	主要经营地	注册资本/出资额（万元）	发行人认缴出资额（万元）	主营业务
1	深圳保腾福顺创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2024-09-04	深圳	15,000.00	3,000.00	股权投资
2	上海芯华睿半导体科技有限公司	2021-08-06	上海	714.65	10.83	车规级功率半导体模块
3	泰国珞呈有限公司	2024-09-24	泰国	10,000.00 万泰铢	2,000.00 万泰铢	PCB 相关电子元器件组装

结合相关投资协议的约定内容，截至 2025 年 9 月 30 日，公司上述对外投资参股企业的投资时点、主营业务、协同效应等情况具体如下：

企业名称	投资时点	账面余额 /万元	被投资公司主营业务	与公司的协同效应	是否构成 财务性投资
深圳保腾福顺创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2024-09-04/ 2025-09-23	1,800.00	主要从事股权投资业务,根据保腾福顺合伙协议约定,对外投资应集中于以下领域:政府扶持和鼓励的战略性新兴产业股权,主要围绕本川智能等产业链上下游细分行业,包括:电子元器件及设备、新材料、半导体、计算机、通讯、新能源等领域的企业或股权投资项目	保腾福顺对外投资企业,均系围绕公司所处产业链的上下游细分行业开展,如新材料行业能够为公司研发活动提供材料方面的支持,或为现有业务生产提供原材料;如计算机、通讯、新能源等行业则属于 PCB 下游相关的行业,有助于公司进一步开拓客户、增加销售渠道;对于如电子元器件及设备、半导体等行业,可通过联合开发等方式,与该类企业加强技术合作,开展对新产品、高端产品的研发,增强公司技术实力和产品竞争力 截至本回复出具之日,保腾福顺对外投资企业包括杭州万智微电子有限公司(集成电路行业)、上海本川鹏芯科技有限公司(以下简称“本川鹏芯”,芯片嵌入式功率板行业),上述企业所处行业均系与公司上下游产业链相关,因此,通过投资保腾福顺,公司可拓展业务领域和市场、获取前沿技术和资源、优化供应链和产业布局,并增加获客机会,促进强强联合,为公司的持续发展进一步赋能。公司对保腾福顺的投资,属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资 此外,通过保腾福顺对杭州万智微电子有限公司开展投资,公司与杭州万智微电子有限公司的相关方加强了合作力度。该相关方系国内储能电池管理系统领域的头部企业,预计未来对 PCB 产品的需求将持续增加,对公司 PCB 产品的采购量也有望不断释放,相关订单已经开始放量。2025 年 1-9 月期间,该相关方已成为公司单体口径的前 10 大客户之一	是
上海芯华睿半导体科技有限公司	2025-06-18	500.00	车规级功率半导体模块研发、生产、销售	上海芯华睿拥有多项汽车半导体领域的专利等技术资源,公司通过投资上海芯华睿,能够利用其技术优势,针对汽车电子等重点领域开发更具备高精密、高难度等特征的新产品,实现技术互补,提高产品的性能,加强对前沿技术、产品的研发,推动公司的高质量发展 公司正在开展芯片嵌入式功率板的研发,即采用特殊工艺,将功率芯片埋入 PCB,能够大幅提升电子产品的功率密度,提高能耗利用效率,可应用于如新能源汽车等功率较大、对功率密度要求	否

企业名称	投资时点	账面余额/万元	被投资公司主营业务	与公司的协同效应	是否构成财务性投资
				较高的领域，上海芯华睿主要产品包括功率芯片，能够为嵌入式功率板提供车规级功率芯片产品及设计支持 因此，公司对上海芯华睿的投资，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资	
泰国珞呈有限公司	2025-04-09/ 2025-07-15	397.91	PCB 相关电子元器件组装，主要涉及新能源、工业控制器等领域	一方面，电子元器件组装需要以 PCB 为原材料，通过投资泰国珞呈，能够增加直接销售渠道，并借助其海外客户资源，开拓海外市场，重点拓展如新能源、工业控制等领域的客户群体，有助于公司外销订单及收入的增长；另一方面，通过投资该企业，有助于公司进一步整合下游产业链、向电子制造等直接下游领域布局，实现经济效益的最大化 因此，公司对泰国珞呈的投资，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资	否

根据保腾福顺投资协议的相关约定，保腾福顺设立投资决策委员会（以下简称“投委会”）。根据投资协议约定，公司法定代表人、董事长董晓俊先生为保腾福顺投委会委员，代表公司行使关于保腾福顺投资决策的相关职权；投委会每次决策会议应有董晓俊参加，决策需获得参会委员三分之二以上票数方能通过；董晓俊担任保腾福顺管理团队核心成员。结合保腾福顺的主营业务、内部架构、决策程序，公司在保腾福顺开展主营业务的过程中能够参与决策，但在决策过程中不具有决定性作用。

由上表可见，截至 2025 年 9 月 30 日，公司对以上参股企业的投资，有助于公司：开拓市场、增加境内外客户渠道，增加销售收入；针对重点领域开展技术合作，加强对前沿技术、高端产品、新产品的研发，提高产品竞争力；为公司研发或生产活动提供原材料方面的供应链支持；进一步整合下游产业链，向直接下游领域布局，实现经济效益最大化。

因此，上述投资均系与公司所处产业密切相关，与公司主营业务存在显著的协同效应，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，公司将对上海芯华睿、泰国珞呈的投资未认定为财务性投资的依据充分。同时，出于审慎考虑，将公司对保腾福顺的投资认定为财务性投资。

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司存在向保腾福顺投资的情况，根据保腾福顺投资协议约定，公司认缴投资金额合计 3,000.00 万元。公司已分别于 2024 年 9 月 4 日、2025 年 9 月 23 日实缴出资 900.00 万元、900.00 万元，剩余 1,200.00 万元尚未实缴到位。因公司对保腾福顺的投资构成财务性投资，且本次发行董事会决议日为 2025 年 5 月 6 日，故公司已将 2025 年 9 月 23 日实缴出资 900.00 万元和尚未实缴出资 1,200.00 万元从本次募集资金总额中扣除，合计金额为 2,100.00 万元。

此外，2025 年 7 月 2 日，公司与上海芯华睿、保腾福顺、上海芯裕通企业管理合伙企业（有限合伙）等共同投资设立本川鹏芯，合资公司注册资本为人民币 1,000 万元。截至本回复出具之日，上海芯华睿、上海芯裕通企业管理合伙企业（有限合伙）持有的本川鹏芯股份已转让给公司，公司对本川鹏芯的持股比例为 81%，认缴出资 810.00 万元。本川鹏芯系公司控股子公司，并纳入公司合并报表范围内，不属于发行人参股投资企业。

本川鹏芯主要业务为芯片嵌入式功率板的研发、生产和销售，该产品主要应用于汽车电子、工业控制、通信等领域。公司投资设立本川鹏芯，系借助各方的技术资源、渠道，开展上述高端、前沿 PCB 产品的研发、生产，实现电子器件与 PCB 的一体化方案，达到更高的集成度和功率密度，抢占技术和市场先机。因此，本川鹏芯业务系紧密围绕公司主营业务开展，符合公司主营业务及战略发展方向，未认定为财务性投资的依据充分。

（二）核查程序和核查结论

1、核查程序

关于上述事项，保荐人、会计师、律师采取了以下核查程序：

- （1）查阅法律法规、规范性文件中关于财务性投资认定的相关规定；
- （2）核查发行人与股权投资相关的协议、银行对账单等资料，并对照前述规定，分析公司对外股权投资是否属于财务性投资。

2、核查结论

经核查，保荐人、会计师、律师认为：

(1) 发行人对保腾福顺、上海芯华睿和泰国珞呈的投资，均系与公司所处产业密切相关，与公司主营业务存在显著的协同效应，属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，发行人将对上海芯华睿、泰国珞呈的投资未认定为财务性投资的依据充分。同时，出于审慎考虑，发行人将对保腾福顺的投资认定为财务性投资。

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司存在向保腾福顺投资的情况，根据保腾福顺投资协议约定，公司认缴投资金额合计 3,000.00 万元。公司已分别于 2024 年 9 月 4 日、2025 年 9 月 23 日实缴出资 900.00 万元、900.00 万元，剩余 1,200.00 万元尚未实缴到位。因公司对保腾福顺的投资构成财务性投资，且本次发行董事会决议日为 2025 年 5 月 6 日，故公司已将 2025 年 9 月 23 日实缴出资 900.00 万元和尚未实缴出资 1,200.00 万元从本次募集资金总额中扣除，合计金额为 2,100.00 万元。

(2) 对于本川鹏芯，截至本回复出具之日，本川鹏芯系公司的控股子公司，并纳入公司合并报表范围内，不属于发行人参股投资企业。发行人投资设立本川鹏芯，该企业的业务系紧密围绕公司主营业务开展，符合公司主营业务及战略发展方向，未认定为财务性投资的依据充分。

问题二

根据申报材料，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 11045.02 万元、7459.99 万元、2818.46 万元和-1285.91 万元，主要系客户回款进度有所减缓和公司为适应市场需求扩大生产，导致经营性应收项目增加。

请发行人补充说明：(1) 结合业务模式特征、采购、销售及回款的具体情况，进一步说明经营性现金流量净额持续下降的原因，与同行业可比公司情况是否一致。(2) 结合所在行业特点及自身经营情况，说明本次发行规模对资产负债结构和现金流的影响及合理性，公司是否有足够的现金流支付债券本息，并充分披露相关风险。

请保荐人、发行人会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合业务模式特征、采购、销售及回款的具体情况，进一步说明经营性现金流量净额持续下降的原因，与同行业可比公司情况是否一致

(一) 经营性活动现金流整体情况

报告期内，公司经营性活动产生的现金流量净额变化情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	44,104.40	43,745.68	45,872.33	51,144.49
收到的税费返还	2,566.84	2,671.50	3,117.81	5,429.50
收到其他与经营活动有关的现金	1,275.89	1,472.78	3,237.30	1,237.48
经营活动现金流入小计	47,947.13	47,889.96	52,227.43	57,811.47
购买商品、接受劳务支付的现金	29,488.63	22,900.40	25,199.08	28,430.37
支付给职工以及为职工支付的现金	12,469.51	12,520.75	11,314.28	10,572.36
支付的各项税费	970.89	1,648.48	1,855.22	1,544.36
支付其他与经营活动有关的现金	5,734.24	8,001.87	6,398.86	6,219.35
经营活动现金流出小计	48,663.26	45,071.49	44,767.44	46,766.45
经营活动产生的现金流量净额	-716.13	2,818.46	7,459.99	11,045.02

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为11,045.02万元、7,459.99万元、2,818.46万元和-716.13万元，呈现下降趋势，主要原因如下：

1、2023 年，受宏观社会经济环境、终端市场需求阶段性低迷等影响，公司营业收入较上年度有所下降，导致现金回款相应减少。

2、2024 年以来，随着 PCB 行业下游市场需求回暖，公司销售规模、营业收入持续增长，应收账款和应收票据规模相应增加；报告期内公司客户结构逐渐发生变化，内销客户比例增加，客户多使用票据付款、存在回款账期，导致现金回款较收入确认存在一定期间的滞后性，销售商品、提供劳务收到的现金未呈现出与营业收入同样的上涨趋势。

3、2024 年、2025 年 1-9 月，随着下游行业逐步回暖、需求逐渐释放，公司加强客户开拓力度，以 2025 年 1-9 月为例，公司承接订单面积合计 89.49 万平方米，同比增长 41.16%；截至 2025 年 9 月 30 日，公司最近 12 个月内承接订单面积合计达到 114.01 万平方米，同比增长 39.39%。为满足客户订单需求，公司适度提前进行原材料采购，并相应增加人员招募。以上导致公司 2024 年以来经

营性活动相关的现金流出增加。并且，出于销售账期、客户使用票据支付等因素，客户订单带来的现金回款，在时间上明显滞后于因原材料提前采购备货所导致的现金流出。

4、2024年1月起，上海票据交易所建设的新一代票据业务系统全面上线，该系统支持票据拆分。公司将部分已收到的、尚未到期的客户银行承兑汇票等应收票据直接背书转让支付供应商原材料采购款等，而未在到期解付时获得现金，从而导致票据到期可收到的销售商品、接受劳务收到的现金减少。此外，报告期内，公司收到客户票据回款增加，同时也加大了使用票据向原材料供应商支付货款的规模，因此对报告期内经营活动产生的现金流量净额产生一定影响。

综上因素，导致公司经营活动产生的现金流量净额持续下降，具体分析如下：

1、公司采购、销售及收付款等业务模式特征

(1) 销售及收款模式特征

公司产品具有“多品种、多批次、短交期”的特点，同时面向境内外客户销售，已形成完整的境内外销售体系。销售部负责对客户和订单进行管理，其下设境内销售组和境外销售组，分别负责国内市场和国外市场的销售。香港本川作为境外销售的主要平台，美国本川则主要负责美国地区的客户拓展及服务。

根据客户类型和国内外市场的特点，公司采取向电子产品制造商直接销售和通过贸易商覆盖下游客户两种销售模式。公司在国内市场主要采用向电子产品制造商直接销售的方式，在国外市场主要采用向电子产品制造商直接销售与通过贸易商覆盖下游客户相结合的方式。公司主要通过竞争性谈判和招投标等方式与客户建立合作关系，并确定产品价格。公司客户数量众多，客户类型主要包括电子产品制造商与PCB贸易商两类。公司主要通过建立海外本土营销团队、主动开发下游客户、现有客户介绍、客户主动联系等方式获取新客户。

在收款方面，公司对于新客户的合作，为了降低资金风险，保障生产资金的充足，一般会要求客户支付较高比例的预付款，对于选择预付款方式的客户，公司根据实际情况可能给予一定的价格折扣，降低资金风险，从而优化自身的现金流；对于属于长期战略合作且订单量较大的客户，可根据交货进度分阶段支付款

项；对于多年以来稳定合作且资信状况较为良好的客户，提供月结或账期服务，交货后按照合同约定的期限进行结算。

（2）采购及付款模式特征

公司主营产品为多品种的定制化印制电路板产品，产品生产所需的原材料规格、型号、种类较多，产品生产具有多品种、多批次、设计规格各异的特点。为满足不同客户不同批次订单对原材料参数以及 PCB 的基材、厚度、尺寸等要素的多样化需求，并保证产品按时生产和交付，公司制定了相配套的采购机制和库存标准，采用“以产定购”与“保持适当安全库存量”相结合的采购模式。

公司设有专门的采购部门，采购部具体负责原材料采购和供应商的开发管理，根据生产所需的原材料种类、型号、数量等要素对原材料进行采购，以适应多品种、多批次生产模式的需要，同时对于普遍、通用的原材料，公司会根据日常消耗量确定安全库存，在保证最小安全库存的前提下，进行备货采购，持续优化采购成本，保障物资供应的及时性和稳定性，确保原材料可以高效快速地供给生产。同时，公司借助 ERP、SRM 等供应链系统，打造集团数字化采购平台，实现采购的流程化、标准化和规范化，并对供应商实施考评，选择优质供应商并纳入合格供应商库。

在付款方面，公司根据与供应商的合作关系和采购量的大小来确定付款方式。对于常用物料，一般采用月结等方式进行付款，以缓解自身的资金压力；而对于部分稀缺或定制化的物料，则可能需要预付部分款项或全款采购。

2、销售回款及采购付款情况

（1）销售回款情况

报告期各期，公司营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金对比如下：

单位：万元

项目	2025-09-30 2025 年 1-9 月	2024-12-31 2024 年度	2023-12-31 2023 年度	2022-12-31 2022 年度
营业收入（a）	61,354.86	59,610.27	51,094.26	55,926.34
应收账款和应收票据（包括应收款项融资）余额	30,127.34	24,179.48	18,945.56	20,762.29
销售商品、提供劳务收到的现金（b）	44,104.40	43,745.68	45,872.33	51,144.49

项目	2025-09-30 2025 年 1-9 月	2024-12-31 2024 年度	2023-12-31 2023 年度	2022-12-31 2022 年度
银行转账收款占收入比例 (c=b/a)	71.88%	73.39%	89.78%	91.45%
销售商品、提供劳务收到的票据 (d)	19,813.76	21,717.64	16,164.84	24,888.51
票据收款占收入比例 (e=d/a)	32.29%	36.43%	31.64%	44.50%
银行转账与票据收款合计占收入比例	104.17%	109.82%	121.42%	135.95%

注：上表中银行转账与票据收款合计占当期收入比例在 100%以上，主要系当期回款（含票据回款）包含前期赊销收入对应的回款。

由上表可知，报告期内，除 2023 年因下游行业需求萎缩导致营业收入下降外，公司自 2024 年以来营业收入呈现快速上涨趋势，2024 年同比增长 16.67%、2025 年 1-9 月同比增长 43.11%；各期末应收账款和应收票据余额也随之增加，2024 年末，公司应收账款和应收票据余额同比增长 27.63%、2025 年 9 月末较 2024 年末增长 24.60%；对应销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例逐年下降。具体分析如下：

①2023 年度回款情况

A. 因 PCB 行业下游市场需求萎缩，公司营业收入同比下降 8.64%，2023 年度应收账款和应收票据余额下降 8.75%，销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 10.31%。

B. 2023 年，销售商品、提供劳务收到的现金占当期营业收入的比例为 89.78%，同比下降 1.67 个百分点。考虑收到的票据影响，公司 2023 年度销售商品、提供劳务收到的现金和票据占营业收入的比例合计为 121.42%，同比下降 14.53 个百分点。

②2024 年度回款情况

A. 随着 PCB 下游市场需求逐渐回暖，公司销售规模扩张，2024 年度营业收入同比增长 16.67%，主要受益于境内销售的增长（增长率为 23.68%）。因境内客户账期普遍长于境外客户，并更多使用票据支付货款，公司 2024 年度应收账款和应收票据余额同比增长 27.63%；叠加 2024 年起票据支持直接背书转让，客户加大票据支付比例，公司销售商品、提供劳务收到的票据同比增长 34.35%，导致公司 2024 年度银行转账回款有所下降，销售商品、提供劳务收到的现金同比

下降 4.64%。

B. 2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金占当期营业收入的比例为 73.39%，同比下降 16.39 个百分点；考虑收到票据影响，公司 2024 年度销售商品、提供劳务收到的现金和票据占营业收入的比例合计为 109.82%，同比下降 11.60 个百分点。

③2025 年 1-9 月回款情况

A. 在 PCB 行业整体快速发展的背景下，公司加大重点客户开拓力度。2025 年 1-9 月，公司营业收入实现大幅提升，销售商品、提供劳务收到的现金亦略高于 2024 年全年水平。此外，公司 2025 年第三季度实现营业收入 23,381.29 万元，相比 2024 年第四季度营业收入 16,736.49 万元增长 39.70%，客户回款存在一定信用期，导致公司 2025 年第三季度末应收账款和应收票据余额高于 2024 年末金额。

B. 2025 年 1-9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金占当期营业收入的比例为 71.88%，相比 2024 年下降 1.15 个百分点；考虑票据影响，公司 2025 年 1-9 月销售商品、提供劳务收到的现金和票据占营业收入的比例合计为 104.17%，相比 2024 年下降 5.65 个百分点。

综上，报告期内，公司整体回款（包括承兑汇票）进度有所下降，2023 年主要系下游市场需求萎缩导致公司营业收入降低，回款规模相应减少；2024 年主要系 PCB 下游行业回暖，市场需求增加带动公司营业收入增长，公司客户结构逐渐发生变化，境内客户销售增幅较大，该等客户账期相对较长、多使用票据支付货款且叠加票据支付方式变化等因素导致现金回款下降；2025 年 1-9 月主要系公司大力开拓市场和客户，尚属于季度末，客户尚处于信用期内，导致回款较少，但已基本略高于 2024 年度全年，整体情况趋好。

（2）采购付款情况

报告期各期，公司采购额及购买商品、提供劳务支付的现金对比如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
采购额（a）	39,042.61	30,485.13	21,949.08	24,916.08

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
购买商品、接受劳务支付的现金 (b)	29,488.63	22,900.40	25,199.08	28,430.37
银行转账付款比例 (c=b/a)	75.53%	75.12%	114.81%	114.10%
购买商品、接受劳务支付的票据 (d)	11,793.82	12,909.36	11,784.24	13,010.74
票据付款比例 (d/a)	30.21%	42.35%	53.69%	52.22%
银行转账与票据支付合计占采购额比例	105.74%	117.47%	168.50%	166.32%

注 1：以上采购额为原材料采购额；

注 2：以上不包括公司作为出票人支付的票据及向支付给工程、设备供应商支付的票据；

注 3：上表中银行转账与票据支付合计占当期采购额比例在 100%以上，主要系当期付款（含票据支付）包含前期已采购、但出于账期等原因尚未在当期支付的款项等。

由上表可知，除 2023 年因营业收入降低对应采购额减少外，2024 年以来因公司规模扩张、订单增加，公司采购额整体呈现上涨趋势，购买商品、接受劳务支付的现金有所下降，主要系 2024 年新一代票据系统全面上线以来，公司为保障现金流稳定，调整对供应商的支付方式，公司使用承兑汇票支付的金额逐渐上升所致。但 2025 年以来，随着金价、铜价的上升，公司采购含铜、含金原材料之时，部分供应商如建滔集团、臻则实业、江西江南新材料要求公司先支付货款后发货，使得公司购买商品、接受劳务支付的现金有所增加，票据支付的比例有所降低。

此外，为满足公司经营规模快速增长的需求，加大人员招募力度。报告期内，公司支付给职工以及为职工支付的现金分别为 10,572.36 万元、11,314.28 万元、12,520.75 万元和 12,469.51 万元，2023 年以来的同比增幅分别为 7.02%、10.66%、31.55%，导致经营活动现金流出有所增加。

(3) 销售、采购业务收到及支付票据情况

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的票据及购买商品、接受劳务支付的票据及应收票据金额总体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月 /2025 年 9 月 30 日	2024 年度 /2024 年 12 月 31 日	2023 年度 /2023 年 12 月 31 日	2022 年度 /2022 年 12 月 31 日
销售商品、提供劳务收到的票据 (a)	19,813.76	21,717.64	16,164.84	24,888.51

项目	2025 年 1-9 月 /2025 年 9 月 30 日	2024 年度 /2024 年 12 月 31 日	2023 年度 /2023 年 12 月 31 日	2022 年度 /2022 年 12 月 31 日
购买商品、接受劳务支付的票据(b)	11,793.82	12,909.36	11,784.24	13,010.74
收到票据与付出票据差额(c=a-b)	8,019.95	8,808.28	4,380.60	11,877.78
应收票据(包含应收款项融资)账面余额	6,298.31	6,179.82	4,107.93	8,806.94

注 1：以上不包括公司作为出票人支付的票据及向支付给工程、设备供应商支付的票据。

由上表可知，报告期内，公司收到票据与付出票据差额分别为 11,877.78 万元、4,380.60 万元、8,808.28 万元和 8,019.95 万元，此外报告期各期末，应收票据余额分别为 8,806.94 万元、4,107.93 万元、6,179.82 万元和 6,298.31 万元，二者变动趋势基本一致，且与前述公司使用票据进行收款、付款的金额逐步上升趋势基本吻合。

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 11,045.02 万元、7,459.99 万元、2,818.46 万元和-716.13 万元。考虑前述票据影响，假定上述以票据结算的部分均以现金方式支付，则报告期内公司经营活动产生的现金流量净额将分别为 22,922.80 万元、11,840.59 万元、11,626.74 万元和 7,303.82 万元。

3、经营性现金流量净额持续下降的原因分析

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金与购买商品、接受劳务支付的现金的变动、匹配关系如下：

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
销售商品、提供劳务收到的现金	44,104.40	39.54%	43,745.68	-4.64%	45,872.33	-10.31%	51,144.49
收到的税费返还	2,566.84	19.67%	2,671.50	-14.31%	3,117.81	-42.58%	5,429.50
收到其他与经营活动有关的现金	1,275.89	-14.40%	1,472.78	-54.51%	3,237.30	161.60%	1,237.48
经营活动现金流入小计	47,947.13	36.05%	47,889.96	-8.30%	52,227.43	-9.66%	57,811.47
购买商品、接受劳务支付的现金	29,488.63	91.62%	22,900.40	-9.12%	25,199.08	-11.37%	28,430.37
支付给职工以及为职工支付的现金	12,469.51	31.55%	12,520.75	10.66%	11,314.28	7.02%	10,572.36

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
支付的各项税费	970.89	-13.70%	1,648.48	-11.14%	1,855.22	20.13%	1,544.36
支付其他与经营活动有关的现金	5,734.24	-5.94%	8,001.87	25.05%	6,398.86	2.89%	6,219.35
经营活动现金流出小计	48,663.26	51.65%	45,071.49	0.68%	44,767.44	-4.27%	46,766.45
经营活动产生的现金流量净额	-716.13	-122.72%	2,818.46	-62.22%	7,459.99	-32.46%	11,045.02

2023 年、2024 年和 2025 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别同比下降 32.46%、62.22%和 122.72%。结合上表数据，对报告期内公司经营性现金流量净额持续下降的原因具体分析如下：

（1）2023 年经营性现金流量净额变动原因分析

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额较上年度下降 3,585.03 万元，主要原因如下：

①受宏观社会经济环境、终端市场需求阶段性低迷等影响，公司 2022 年、2023 年营业收入较上年度分别变动 0.94%、-8.64%，整体呈下降趋势，销售收入下降引起回款减少，导致 2023 年销售商品、提供劳务收到的现金较上年度减少 5,272.16 万元。

②受出口退税审批流程延长等财政预算规划的影响，导致 2023 年公司出口退税减少，收到的税费返还较上年度减少 2,311.69 万元。

③2023 年，公司销售商品、提供劳务收到的票据为 16,164.84 万元，购买商品、接受劳务支付的票据为 11,784.24 万元，差额为 4,380.60 万元。假定前述票据支付方式为现金支付，则公司 2023 年度经营活动产生的现金流量净额将增加 4,380.60 万元至 11,840.59 万元。

综上，受销售商品、提供劳务收到的现金及收到的税费返还减少的综合影响，2023 年公司经营活动现金流入金额较上年度下降 5,584.04 万元，超过同期经营活动现金流出下降的金额，导致 2023 年公司经营活动产生的现金流量净额较上年度下降 3,585.03 万元。此外，若 2022 年和 2023 年公司使用承兑汇票与客户、供应商结算的部分均以现金方式支付，则 2022 年和 2023 年的模拟经营活动产生的现金流量净额将分别增加至 22,922.80 万元、11,840.59 万元。

(2) 2024 年经营性现金流量净额变动原因分析

2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额较上年度下降 4,641.53 万元，主要原因如下：

①2023 年受下游需求阶段性低迷的影响，公司营业收入较上年度有所下降，以及公司加强境内客户开拓，采用票据结算、账期相对较长的客户有所增加，导致 2024 年回款有所减少，销售商品、提供劳务收到的现金较上年度减少 2,126.65 万元。

②2024 年收到其他与经营活动有关的现金较上年度减少 1,764.52 万元，主要系以下原因造成：①公司 2023 年收到代付的限售股纳税奖励 719.85 万元、收到大额保证金等款项 352.22 万元，而 2024 年度收到代付的限售股纳税奖励为 393.86 万元；②在补贴款方面，2023 年公司收到技术改造项目扶持计划第二批补助 1,094.00 万元及政府支持制造业高质量发展奖金 130.30 万元，2024 年公司收到工业和信息重大设备技改资助 295.00 万元。

③随着 2024 年以来业务规模的增长，公司员工规模进一步增加，从 2023 年末的 887 人增加至 2024 年末的 1,090 人，带动员工薪酬规模的增长，2024 年公司支付给职工以及为职工支付的现金较上年度增加 1,206.46 万元。

④在支付的往来款及其他方面，2024 年该部分金额较上年度增长 1,793.14 万元，一方面系公司在 2024 年度支付限售股纳税奖励金额 933.71 万元，在 2023 年支付金额为 133.45 万元所致；另一方面系子公司皖粤光电支付往来款 655.98 万元所致。

⑤2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的票据为 21,717.64 万元，购买商品、接受劳务支付的票据为 12,909.36 万元，差额为 8,808.28 万元。假定前述以票据结算的部分均以现金支付，则公司 2024 年度模拟经营活动产生的现金流量净额将增加 8,808.28 万元至 11,626.74 万元。

综上，受销售商品、提供劳务收到的现金及收到其他与经营活动有关的现金较上年度减少，支付给职工以及为职工支付的现金、支付的往来款及其他较上年度有所增长的影响，导致公司经营活动产生的现金流量净额较上年度下降 4,641.53 万元。此外，若 2023 年和 2024 年公司使用承兑汇票与客户、供应商结

算的部分均以现金方式支付，则 2024 年模拟经营活动产生的现金流量净额将增加 8,808.28 万元至 11,626.74 万元，2024 年模拟经营活动产生的现金流量净额较 2023 年下降 213.85 万元。

(3) 2025 年 1-9 月经营性现金流量净额变动原因分析

2025 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额同比下降 3,867.75 万元，主要原因如下：

①在下游市场回暖、公司加强市场开拓等作用下，2024 年、2025 年 1-9 月，公司营业收入分别同比增长 16.67%、43.11%，呈快速增长趋势。收入规模的快速增长，使 2025 年 1-9 月公司销售商品、提供劳务收到的现金金额同比增加 12,498.45 万元，经营活动现金流入同比增加 12,705.70 万元。

②2024 年以来，随着下游市场需求的好转，以及公司持续注重和加强客户拓展，公司订单规模大幅增加。2025 年 1-9 月期间，公司承接订单面积合计 89.49 万平方米，同比增长 41.16%；截至 2025 年 9 月 30 日，公司最近 12 个月内承接订单面积合计达到 114.01 万平方米，同比增长 39.39%。为应对日益增长的订单需求，确保对客户的快速交付，公司在 2025 年前三季度加大原材料的备货力度，但因部分原材料（如金盐等）供应商的议价能力较强，给予账期较短且需要银行汇款支付，导致期间内公司原材料采购等现金支出增加，购买商品、接受劳务支付的现金同比增加 14,099.59 万元。

③在订单增加、营业规模扩大的背景下，公司员工人数继续增长。截至 2025 年 9 月 30 日，公司员工人数为 1,503 人，较 2024 年末增加 413 人。员工人数的增长，使期间内公司支付给职工以及为职工支付的现金金额同比增加 2,990.40 万元。此外，2025 年 1-9 月，公司支付各项税费及其他与经营活动相关的现金支出同比减少 516.54 万元。

④2025 年 1-9 月，公司销售商品、提供劳务收到的票据为 19,813.76 万元，购买商品、接受劳务支付的票据为 11,793.82 万元，差额为 8,019.95 万元。假定前述以票据支付的部分均以现金方式支付，则公司 2025 年 1-9 月的模拟经营活动产生的现金流量净额将增加 8,019.95 万元至 7,303.82 万元。

综上，下游市场回暖带来需求增加，公司销售规模快速增长，使得 2025 年

1-9 月经营活动现金流入同比增加 12,705.70 万元；为满足经营规模扩张需要，公司加大原材料备货力度、扩充员工数量及合理安排其他现金支出等，使得 2025 年 1-9 月经营活动现金流出同比增加 16,573.45 万元，超过同期经营活动现金流入同比增加的规模，导致公司经营活动产生的现金流量净额同比下降 3,867.75 万元。报告期内，公司经营活动产生的现金流净额的下降，其原因系与同期公司所处行业需求情况的变化、公司采取的应对措施等密切相关，具有合理性。2025 年 1-6 月和 2025 年 1-9 月公司经营活动产生的现金流量净额分别为-1,285.91 万元和-716.13 万元，呈现收窄趋势，随着公司催账力度的增加，公司经营活动产生的现金流量净额将逐渐好转。此外，若公司使用承兑汇票与客户、供应商结算的部分均以现金方式支付，则 2025 年 1-9 月的模拟经营活动产生的现金流量净额将增加 8,019.95 万元至 7,303.82 万元。

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 11,045.02 万元、7,459.99 万元、2,818.46 万元和-716.13 万元，若剔除使用承兑汇票进行销售和采购结算的因素、假定相关结算均以现金方式支付，报告期内，公司的模拟经营活动产生的现金流量净额分别为 22,922.80 万元、11,840.59 万元、11,626.74 万元和 7,303.82 万元，整体为正，但亦呈现下降趋势，与同行业上市公司经营活动现金流的变动趋势基本一致，具体见本题“（二）与同行业情况对比分析”。

（二）与同行业情况对比分析

报告期内，同行业公司营业收入、采购额、销售商品、提供劳务收到的现金、购买商品、接受劳务支付的现金、经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元、%

名称	项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
崇达技术	营业收入	559,289.63	22.27	627,714.52	8.75	577,224.02	-1.68	587,092.98
	采购额	未披露	未披露	520,280.96	18.10	440,540.47	43.88	306,187.23
	销售商品、提供劳务收到的现金	451,191.94	20.89	516,358.00	-2.15	527,701.59	-1.91	537,982.83
	购买商品、接受劳务支付的现金	310,452.33	19.76	361,442.50	14.90	314,569.83	-2.76	323,490.90
	经营活动产生的现金流量净额	33,072.02	11.03	44,921.88	-62.12	118,596.33	-0.06	118,665.14
明阳电路	营业收入	138,244.65	16.24	155,867.90	-3.70	161,864.99	-17.79	196,892.76
	采购额	未披露	未披露	74,864.60	8.45	69,033.72	-23.47	90,202.53

名称	项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
	销售商品、提供劳务收到的现金	134,138.14	8.67	164,163.77	-2.51	168,395.97	-22.78	218,063.15
	购买商品、接受劳务支付的现金	85,585.28	2.50	111,236.65	7.90	103,088.75	-30.63	148,600.55
	经营活动产生的现金流量净额	20,926.88	74.94	15,554.17	-51.32	31,950.90	-33.14	47,789.95
兴森科技	营业收入	537,302.79	23.48	581,732.42	8.53	535,992.39	0.11	535,385.50
	采购额	未披露	未披露	511,605.16	-8.28	557,818.93	1.67	548,662.73
	销售商品、提供劳务收到的现金	498,538.27	10.41	623,277.64	15.62	539,062.04	-4.54	564,728.02
	购买商品、接受劳务支付的现金	373,296.93	24.85	418,949.99	21.61	344,514.43	-1.72	350,546.49
	经营活动产生的现金流量净额	-12,180.05	-194.22	37,581.48	199.53	12,546.72	-82.75	72,744.19
沪电股份	营业收入	1,351,239.02	49.96	1,334,154.14	49.26	893,830.93	7.23	833,603.02
	采购额	未披露	未披露	716,510.36	61.65	443,240.63	3.32	428,977.20
	销售商品、提供劳务收到的现金	1,295,472.26	47.45	1,218,194.06	38.03	882,548.92	1.62	868,516.46
	购买商品、接受劳务支付的现金	794,781.47	49.16	756,247.03	51.56	498,984.45	-10.08	554,918.48
	经营活动产生的现金流量净额	289,519.50	55.63	232,518.50	3.65	224,331.11	43.27	156,576.85
深南电路	营业收入	1,675,401.53	28.39	1,790,744.53	32.39	1,352,642.60	-3.33	1,399,245.40
	采购额	未披露	未披露	1,017,793.61	36.68	744,653.64	5.09	708,584.52
	销售商品、提供劳务收到的现金	1,507,193.50	26.01	1,680,451.25	24.23	1,352,722.46	-3.61	1,403,362.19
	购买商品、接受劳务支付的现金	1,003,989.82	30.48	1,044,771.37	27.23	821,180.63	0.57	816,499.78
	经营活动产生的现金流量净额	231,415.58	39.07	298,222.15	15.18	258,928.30	-18.57	317,983.33
四会富仕	营业收入	139,616.91	未披露	141,317.77	7.49	131,469.14	7.85	121,895.41
	采购额	未披露	未披露	72,186.21	18.98	60,672.72	0.95	60,102.38
	销售商品、提供劳务收到的现金	125,863.01	31.48	128,273.07	0.66	127,434.34	12.15	113,624.58
	购买商品、接受劳务支付的现金	85,014.25	58.03	72,667.33	-6.22	77,483.58	32.57	58,449.01
	经营活动产生的现金流量净额	10,543.71	-44.59	24,353.22	3.25	23,587.65	-25.75	31,769.93
中富电路	营业收入	135,480.45	未披露	145,398.48	17.15	124,112.76	-19.24	153,672.54
	采购额	未披露	未披露	85,821.83	35.15	63,499.80	-21.22	80,606.72
	销售商品、提供劳务收到的现金	96,588.25	28.07	99,177.54	-5.41	104,853.12	-21.50	133,567.13
	购买商品、接受劳务支付的现金	61,452.58	49.55	62,077.73	-13.98	72,169.18	-24.81	95,980.47
	经营活动产生的现金流量净额	4,578.43	-62.07	6,242.06	-18.24	7,634.32	-10.45	8,525.07

根据上表数据，2023 年受市场环境的不利影响，除沪电股份外，同行业可比上市公司经营活动产生的现金流量净额均出现不同程度的下滑。2024 年及 2025 年 1-9 月在下游市场整体回暖的情况下，除沪电股份、深南电路等龙头企业外，

其他同行业上市公司经营活动产生的现金流量净额均有不同程度的下降，2024年，崇达技术、明阳电路经营活动产生的现金流量净额大幅下滑，中富电路亦有一定下滑，2025年1-9月，兴森科技、四会富仕、中富电路亦大幅下滑，兴森科技经营活动现金流净额降为负数。因此，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额变动情况与同行业相比，整体不存在重大差异。

综上，报告期内公司经营活动产生的现金流量净额持续下降与公司所处行业情况、公司业务模式特征、采购与销售回款情况及同行业整体情况基本相符，不存在重大差异。

二、结合所在行业特点及自身经营情况，说明本次发行规模对资产负债结构和现金流的影响及合理性，公司是否有足够的现金流支付债券本息，并充分披露相关风险

（一）行业特点

在资产方面，PCB行业属于资本密集型行业，企业需要大量的固定资产投入来购置生产设备、建设厂房等，固定资产比例较高；PCB在行业景气度高时，下游订单大幅增加，PCB厂商的应收账款、存货规模可能会随着销售的增长而增加，反之，若下游需求疲软，应收账款、存货规模将会下降。在负债方面，由于行业竞争激烈，PCB厂商需要不断投入资金进行产能扩张和技术研发，负债水平随着固定资产投资和研发费用的增长而逐渐提高；此外，PCB行业生产周期相对较短，企业需要短期资金来满足日常生产经营的需求，因此短期负债占比整体较高。

在经营现金流方面，受下游行业需求和客户结构等影响，PCB厂商经营活动产生的现金流量净额往往存在一定程度的波动。在行业景气度高、销售回款良好时，经营活动现金流状况会较好，反之，若行业需求下滑或长账期客户增加时，经营活动现金流可能会受到影响。在投资活动现金流方面，由于行业技术迭代快，PCB厂商需要不断进行固定资产投资和技术研发投入，以保持竞争力，这使得投资活动产生的现金流量净额一般较低，甚至为负数。在筹资活动现金流方面，PCB厂商的筹资活动现金流会随着其融资需求和融资渠道的变化而存在波动，在进行产能扩张或研发投入等需要大量资金时，一般会通过增加借款、股权融资等方式

进行融资，筹资活动现金流将有较大幅度增加。

（二）公司经营情况

1、资产负债率

在资产负债率方面，报告期各期末，公司的合并口径资产负债率分别为 26.47%、24.38%、24.21%和 **31.99%**，与同行业可比上市公司对比情况具体如下：

项目	2025-09-30	2024-12-31	2023-12-31	2022-12-31
崇达技术	26.59%	37.59%	36.70%	42.32%
明阳电路	27.59%	30.43%	45.05%	39.44%
兴森科技	60.98%	59.20%	57.77%	40.87%
沪电股份	46.78%	43.81%	38.65%	33.87%
深南电路	43.65%	42.12%	41.67%	40.88%
四会富仕	36.61%	38.74%	36.46%	26.22%
中富电路	48.34%	59.97%	48.64%	39.03%
可比公司平均值	41.51%	44.55%	43.56%	37.52%
本川智能	31.99%	24.21%	24.38%	26.47%

根据上表数据，相较于同行业可比上市公司，公司资产负债率处于相对低位，资产负债结构相对更加健康。

2、经营业绩

在经营业绩方面，报告期内，公司营业收入和扣非后归母净利润变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业收入	61,354.86	59,610.27	51,094.26	55,926.34
扣非归母净利润	3,023.01	1,697.04	-673.93	3,405.22

根据上表数据，2024 年以来，随着下游市场需求的不断增长，公司收入、利润水平均呈现持续向好的趋势。2024 年和 **2025 年 1-9 月**，公司营业收入分别为 59,610.27 万元、**61,354.86 万元**，同比增长 16.67%、**43.11%**，扣非归母净利润为 1,697.04 万元、**3,023.01 万元**，同比增长 351.81%、**142.98%**。

3、市场订单

在市场订单方面，受宏观经济复苏、下游市场需求逐渐回暖等因素的带动，公司订单规模迅速增长。2024 年、2025 年 1-9 月，期间公司承接订单面积分别为 87.92 万平方米、89.49 万平方米。其中，2025 年 1-9 月承接订单面积同比增长 41.16%。截至 2025 年 9 月 30 日，公司最近 12 个月内承接订单面积合计达到 114.01 万平方米，同比增长 39.39%。

2024 年、2025 年 1-9 月，公司产能利用率分别为 87.40%、87.26%，随着订单的增长，公司产能利用率已处于满足客户快速交付要求状态下的较高水平。

（三）本次发行对资产负债结构的影响及其合理性

本次可转换公司债券发行完成后、债券持有人转股前，公司的总资产和负债将同时增加 46,900.00 万元，公司资产负债率将由 31.99% 增长至 48.06%，与上述 2025 年 9 月 30 日的同行业可比上市公司资产负债率平均值 41.51% 差异较小。并且，由于可转债的发行利率尤其是债券存续期早期的利率相对较低，增加的利息支出规模较小，因此对于公司的偿债能力预计不会造成重大影响。

同时，由于可转债兼具股权和债券两种性质，债券持有人可选择将其所持债券进行转股，随着债券持有人不断转股，公司的净资产将逐步增加，资产负债率将逐步下降。若债券持有人全部转股，则公司资产负债率将下降至 24.43%，处于更加健康的资产负债水平，具体测算如下：

单位：万元

项目	截至 2025 年 9 月 30 日数据	本次发行规模	转股前	全部转股后
资产总计	151,562.12	46,900.00	198,462.12	198,462.12
负债合计	48,487.71		95,387.71	48,487.71
资产负债率	31.99%		48.06%	24.43%

综上，对于本次发行可转债，如债券持有人全部转股，则公司资产负债率将进一步下降，处于更加健康的资产负债水平；如债券持有人全部不转股，则发行人预计资产负债率仍与同行业可比上市公司的资产负债率平均水平差异较小。因此，本次发行对公司资产负债结构的不利影响相对有限，且具有合理性。

（四）本次发行对现金流的影响及其合理性

1、报告期内现金流情况

报告期内，公司的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	-716.13	2,818.46	7,459.99	11,045.02
投资活动产生的现金流量净额	5,485.92	30.97	-6,009.45	-9,227.83
筹资活动产生的现金流量净额	-3,382.46	-2,908.04	-812.43	-2,873.21
汇率变动对现金及现金等价物的影响	6.75	386.29	-270.64	1,323.30
现金及现金等价物净增加额	1,394.08	327.69	367.47	267.29
期末现金及现金等价物余额	17,664.07	16,269.99	15,942.30	15,574.83

关于报告期内经营活动现金流量净额变动的具体分析，详见本回复“问题二”之“一、结合业务模式特征、采购、销售及回款的具体情况，进一步说明经营性现金流量净额持续下降的原因，与同行业可比公司情况是否一致”之“（一）经营性活动现金流整体情况”之“3、经营性现金流量净额持续下降的原因分析”。

报告期内，投资活动产生的现金流量净额分别为-9,227.83 万元、-6,009.45 万元、30.97 万元和 **5,485.92 万元**，2024 年支付其他与投资活动有关的现金为公司为购买子公司而转入共管户的资金。报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额主要系公司购买和赎回理财产品的时间差异变化所致。报告期内，公司为顺应电子行业长期向好的发展趋势，结合自身发展战略、经营规划，加大产能建设，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金规模较大，随着 2022 年前次募投项目的完成，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金在 2023 年度有所下降，2024 年及 2025 年 1-9 月，随着柔性项目工程等项目的建设投入，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金逐步上升。

报告期内，公司收到的其他与筹资活动有关的现金主要为收到的承兑汇票保证金和股利分红保证金，支付的其他与筹资活动有关的现金主要为支付的承兑汇票保证金、回购库存股资金、股利分红保证金、偿还租赁负债等。报告期内，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-2,873.21 万元、-812.43 万元、-2,908.04 万元和 **-3,382.46 万元**。2023 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-812.43 万

元，同比增加 2,060.78 万元，主要系公司增加银行借款以满足业务发展及维持公司授信，收到的银行借款增加、收到的承兑汇票保证金有所减少以及分配股利减少所致。2024 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-2,908.04 万元，同比减少 2,095.61 万元，主要系 2024 年度公司购买子公司之时收到的少数股东投资款增加、归还银行借款以及分配股利所致。

根据上表数据，报告期各期末公司现金及现金等价物整体呈小幅稳定增长趋势。

2、本次发行对现金流的影响

本次可转债在存续期间，对公司现金流主要的影响为每年向债券持有人支付利息。公司本次发行可转债募集资金总额不超过 **46,900.00 万元**，假设本次可转债在存续期内及到期时，债券持有人均不转股，测算本次可转债存续期内公司需支付的利息情况如下：

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
市场利率中位数	0.2%	0.4%	0.8%	1.5%	1.9%	2.3%
利息支出（万元）	93.80	187.60	375.20	703.50	891.10	1,078.70
占最近三年平均息税折旧摊销减值前利润比例	1.31%	2.62%	5.23%	9.81%	12.42%	15.04%

注 1：利息支出按本次可转债募集资金总额与市场利率中位数计算，其中市场利率中位数取 2024 年 1 月 1 日至 **2025 年 10 月 31 日** 期间 A 股上市公司完成发行且评级为 AA- 的 6 年期可转换公司债券在存续期各年利率的中位数。

根据上表测算，在假设全部可转债持有人均不转股的极端情况下，公司本次发行的债券存续期内各年需偿付利息的金额相对较低，公司的现有业务的盈利能力足以支付本次可转债利息。同时，随着可转债持有人在存续期内陆续完成转股，公司付息压力将逐步降低，支付利息对公司现金流的影响将逐渐减小。此外，随着本次募投项目的建成投产和陆续达产，本次募投项目的运营将逐渐为公司带来营业收入和经营活动现金流，进一步改善公司整体的现金流情况。

综上，本次发行对公司现金流的影响相对较小，公司的现有业务的盈利能力足以支付本次可转债利息，且本次募投项目建成投产后产生的营业收入和经营活动现金流，将有助于进一步改善公司整体的现金流情况，因此具有合理性。

（五）公司有足够的现金流支付债券本息

关于公司是否有足够现金流支付债券本息，具体分析如下：

1、公司近三年盈利情况和利息保障倍数

2022 年、2023 年和 2024 年，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 4,755.39 万元、482.69 万元和 2,373.96 万元，平均可分配利润为 2,537.35 万元。报告期各期，公司的息税折旧摊销减值前利润及利息保障倍数如下：

项目	2025-9-30/ 2025 年 1-9 月	2024-12-31 /2024 年	2023-12-31/ 2023 年	2022-12-31/ 2022 年
息税折旧摊销减值前利润/万元	9,268.91	7,887.57	5,592.25	8,036.36
利息保障倍数/倍	56.88	23.61	1.67	102.02

根据上表数据，报告期内，公司利息保障倍数除 2023 年度因利润下降而有所下滑之外，整体处于较高水平，自 2024 年以来，在下游市场需求旺盛的情况下，公司利润水平持续提高，利息保障倍数持续升高。在不考虑本次募投项目建成投产后新增利润的情况下，存续期内公司现有业务产生的息税折旧摊销减值前利润均值及截至 2025 年 9 月 30 日可用于偿债的货币资金余额预计能够覆盖本次可转债本息金额，具体测算如下：

项目	金额/万元	计算公式
截至 2025 年 9 月 30 日货币资金余额	22,253.75	A
其中：因抵押、质押或冻结等对使用有限制的款项总额	4,589.68	B
其中：前次募集资金余额	1,785.75	C
截至 2025 年 9 月 30 日可用于偿债的货币资金余额	15,878.32	D=A-B-C
最近三年息税折旧摊销减值前利润均值	7,172.06	E
本次可转债存续期内公司现有业务产生的息税折旧摊销减值前利润总和	43,032.36	F
偿债资源总计	58,910.68	G=D+F
本次可转债到期时需要偿付的本息总额	50,229.90	H
是否能够覆盖本次可转债本息金额	是 (G>H)	

注 1：以上测算不考虑本次募投项目建成投产后新增利润，按照最近三年息税折旧摊销减值前利润均值，计算存续期内每年产生的息税折旧摊销减值前利润，并假设该值在本次可转债存续期内保持不变；

注 2：本次可转债到期时需要偿付的本息总额=本次可转债本金金额+按照前表市场利率中位数计算的存续期内本次可转债利息支出总和，下同；

注 3：上表数据仅出于测算、分析公司偿债能力之目的，不构成任何盈利预测。

根据上述测算，从现有业务产生的息税折旧摊销减值前利润的角度，公司具备足够的现金流支付债券本息。

2、公司预计未来盈利可覆盖可转债本息

假设本次发行可转换债券存续期内，按照最近三年公司归母净利润均值计算现有业务净利润水平，本次募投项目按照预测实现收益，则存续期内公司预计实现净利润情况测算如下：

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	合计
现有业务归母净利润	2,373.96	2,373.96	2,373.96	2,373.96	2,373.96	2,373.96	14,243.76
珠海硕鸿年产 30 万平米智能电路产品生产建设项目净利润	2,877.28	1,130.81	3,729.57	4,482.53	5,034.46	5,034.46	22,289.12
本川智能泰国印制电路板生产基地建设项目净利润	3,858.74	1,205.07	2,408.73	2,331.46	2,331.46	2,331.46	14,466.91
合计	9,109.98	4,709.84	8,512.26	9,187.95	9,739.88	9,739.88	50,999.79

注 1：假设以上收益均能当期全部收回，且不考虑税费影响；

注 2：假设本次可转债在本次募投项目计算期的 T+2 年初发行完毕，存续期对应本次募投项目计算期的第 T+2 至 T+7 年，下同；

注 3：按照最近三年公司归母净利润均值计算现有业务净利润水平，并假设该值在本次可转债存续期内保持不变，下同；

注 4：上表数据仅出于测算、分析公司偿债能力之目的，不构成任何盈利预测。

结合前述关于本次可转债存续期满时需要偿付的本息金额综合测算，存续期内公司现有业务及本次募投项目产生的净利润及截至 2025 年 9 月 30 日可用于偿债的货币资金余额预计能够覆盖本次可转债本息金额，具体测算如下：

项目	金额/万元	计算公式
截至 2025 年 9 月 30 日可用于偿债的货币资金余额	15,878.32	A
存续期内现有业务预计产生净利润	14,243.76	B
珠海硕鸿年产 30 万平米智能电路产品生产建设项目预计产生净利润	22,289.12	C
本川智能泰国印制电路板生产基地建设项目预计产生净利润	14,466.91	D
偿债资源总计	66,878.11	E=A+B+C+D

项目	金额/万元	计算公式
本次可转债到期时需要偿付的本息总额	50,229.90	F
是否能够覆盖本次可转债本息金额	是 (E>F)	

根据上述测算，从现有业务及本次募投项目预计产生的净利润的角度，公司具备足够的现金流支付债券本息。

3、公司具备一定规模的银行授信额度

除上述偿债资源外，公司资信良好，融资渠道通畅，无到期未归还的银行贷款，无展期情况，且拥有较充足的银行授信额度。截至 2025 年 9 月 30 日，公司拥有各商业银行贷款授信额度为 31,200.00 万元，已使用 2,259.04 万元，剩余银行授信额度 28,940.96 万元，具体如下：

单位：万元

序号	授信银行	授信额度	到期日期	已使用额度
1	中国光大银行股份有限公司深圳龙华民塘支行	7,200.00	2026-03-19	1,505.30
2	招商银行股份有限公司南京分行	24,000.00	2030-02-18	753.74
合计		31,200.00	-	2,259.04

未来阶段，如出现本次募投项目利润水平未达到预期，出现偿债缺口，公司仍可通过银行授信等方式获取资金，用于偿还该部分缺口。

综上，从现有业务产生的息税折旧摊销减值前利润的角度，亦或现有业务及本次募投项目预计产生的净利润的角度，公司具备足够的现金流支付债券本息。公司具备一定规模的银行授信额度，如出现本次募投项目利润水平未达到预期，出现偿债缺口，公司可通过银行授信等方式获取资金，用于偿还该部分缺口。

（六）相关风险的披露

关于本次可转债本息兑付相关风险，公司已在募集说明书“重大事项提示”之“一、特别风险提示”之“（七）本息兑付风险”及“第三节 风险因素”之“三、其他风险”之“（四）可转债本身相关的风险”之“5、本息兑付风险”进行了风险提示，具体如下：

“2022 年、2023 年和 2024 年，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 4,755.39 万元、482.69 万元和 2,373.96 万元，平均可分配利润为 2,537.35 万元。

最近三年一期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 11,045.02 万元、7,459.99 万元、2,818.46 万元和-716.13 万元，呈持续下降趋势。在可转债的存续期限内，公司须按可转债相关条款之约定，就可转债未转股的部分每年偿付利息及到期兑付本金，并承兑投资者可能提出的回售要求。受国家政策、法规、行业和市场等不可控因素的影响，公司未来阶段的经营活动可能未带来预期的回报，或因行业、客户回款、原材料等因素导致公司现金流急剧下降，进而导致公司不能从预期的还款来源获得足够的资金，或不具有足够的现金流支付本次可转债应偿付的本息金额，并可能影响公司对可转债本息按时足额兑付，以及对投资者回售要求的承兑能力。”

（七）核查程序和核查结论

1、核查程序

关于上述事项，保荐人、会计师采取了以下核查程序：

（1）获取公司报告期内的现金流量表，结合报表项目对报告期各期公司经营性活动现金流量变动情况进行分析；

（2）获取同行业可比上市公司报告期的资产负债、现金流量相关数据，并与发行人进行对比分析；

（3）查询同类评级结果的 A 股上市公司可转债的存续期各年利率情况，并结合本次可转债募集资金金额、公司货币资金情况、公司报告期内利润情况、本次募投项目效益测算情况等进行测算，分析公司对本次可转债本息的偿付能力。

2、核查结论

经核查，保荐人、会计师认为：

（1）公司经营活动产生的现金流量持续下降主要系：

①2023 年：受宏观社会经济环境、终端市场需求阶段性低迷等影响，公司营业收入较上年度有所下降，导致现金回款相应减少。

②2024 年以来：

- A. 下游市场回暖，公司营业收入持续增长，应收账款、应收票据持续增加；
- B. 随着客户结构逐渐变化，内销客户占比提升，客户多使用票据付款、存在回

款账期，导致现金回款较收入确认存在滞后性，影响当期经营活动现金流入规模；C. 随着公司加强客户开拓力度，订单逐渐起量，公司适度提前进行原材料备货、增加人员招募等，导致经营活动现金流出增加，但出于销售账期、客户使用票据支付等因素，订单带来的现金回款又明显滞后于该等现金流出，导致经营活动现金流量净额有所下降；D. 叠加 2024 年新票据系统全面上线因素，公司使用票据支付的规模有所增加，将未到期票据直接背书而非解付获得现金，进一步影响了经营活动现金流量净额。

在整体上，报告期内公司经营活动产生的现金流量净额的变动趋势与行业发展状况、公司业务模式和发展规模变动相符，具有合理性，且与同行业可比公司相比，不存在重大差异。

(2) 对于本次发行可转债，如债券持有人全部转股，则公司资产负债率将进一步下降，处于更加健康的资产负债水平；如债券持有人全部不转股，则发行人预计资产负债率与同行业可比上市公司的资产负债率平均水平差异较小，因此，本次发行对公司资产负债结构的不利影响相对有限，且具有合理性；本次发行对公司现金流的影响相对较小，公司的现有业务的盈利能力足以支付本次可转债利息，且本次募投项目建成投产后产生的营业收入和经营活动现金流，将有助于进一步改善公司整体的现金流情况，因此具有合理性；

(3) 从现有业务产生的息税折旧摊销减值前利润的角度，亦或现有业务及本次募投项目预计产生的净利润的角度，公司具备足够的现金流支付债券本息。公司具备一定规模的银行授信额度，如出现本次募投项目利润水平未达到预期，出现偿债缺口，公司可通过银行授信等方式获取资金，用于偿还该部分缺口。

其他问题

请发行人关注再融资申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请保荐人对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

【回复】

一、重大舆情

发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券申请于 2025 年 7 月 25 日获深圳证券交易所受理，截至本回复出具之日，发行人持续关注媒体报道，通过网络检索等方式对发行人本次发行相关媒体报道情况进行了自查，主要媒体报道及关注事项如下：

序号	标题	刊载时间	发布媒体	主要内容
1	本川智能泰国工厂规划出炉，海外布局再迈新步伐	2025-08-14	珠海市线路板行业协会	对公司在泰国建设生产基地事项进行报道和点评
2	又一家 PCB 大企泰国工厂放大招 25 万平米产能锁定海外客户	2025-08-14	今日 PCB	对公司在泰国建设生产基地事项进行报道
3	本川智能：驭 PCB 行业东风，以创新与全球布局开启发展新篇章	2025-08-11	中经互联	对 PCB 行业前景、公司优势、可转债发行募投项目相关内容进行报告和点评
4	画大饼？本川智能募投项目收益仅为预期三成，又要发可转债大举扩张产能	2025-08-03	读创财经	本次申请发行可转债被深交所受理，部分前次募投项目效益不达预期风险、募投项目新增折旧摊销风险
5	本川智能可转债被受理，将于深交所上市	2025-07-28	中国上市公司网	本次申请发行可转债被受理
6	本川智能 2025 年半年报：业绩高增与产能共振，归母净利润增 37.33%	2025-08-26	中国上市公司网	对公司 2025 年半年报业绩进行点评
7	本川智能 2025H1 营收增 37%：深耕高端 PCB，平台化渗透拓增长空间	2025-08-27	挖贝网	对公司 2025 年半年报业绩进行点评
8	本川智能募资 4.9 亿元，加速东南亚出海与高端 PCB 产能建设	2025-08-27	PCBworld	报道公司布局泰国生产基地事宜
9	本川智能可转债发行审核问询回复：业绩波动、募投项目等情况详解	2025-09-25	新浪财经	对公司可转债问询回复内容进行报道
10	本川智能：聚焦新能源汽车领域，布局高性能 PCB 新产品	2025-09-26	搜狐汽车	对公司布局汽车电子领域进行点评
11	【布局】珠海拟新建一 30 万 m ² PCB 项目	2025-10-16	搜狐网	对公司在珠海募投项目进行报道和点评
12	本川智能三季报业绩亮眼，营收净利双双高增，盈利能力迈上新台阶	2025-10-27	证券时报网	对公司三季度业绩情况进行点评
13	本川智能：扣非利润飙升 143%，卡位高端 PCB 赛道，三地产能撬动业绩高弹性	2025-10-28	挖贝网	对公司三季度业绩及业务布局情况进行点评

1、上表第 1、2、8、11 项报道系对公司本次在泰国或珠海建设生产基地事项进行报告和积极性点评，所涉信息均为对公开信息的引用，不涉及负面舆情及

媒体质疑。

2、上表第 3 项报道系结合对公司所处行业前景、公司自身竞争优势、本次可转债对公司战略意义的积极性点评，所涉信息均为对公开信息的引用，不涉及负面舆情及媒体质疑。

3、上表第 4 项报道系对公司本次可转债公开披露文件中的募投项目基本情况、新增产能情况、前次募投项目效益情况及风险提示相关内容的摘录。关于前次募投项目未达预期、报告期内业绩变化的情况及原因等内容，公司已在募集说明书及问询回复等文件中予以充分说明。

4、上表内第 5、9 项报道内容主要为公司本次发行情况简介，系对本次可转债公开信息的援引，不涉及负面舆情及媒体质疑。

5、上表内第 6、7、12 项报道系对公司 2025 年半年度、**三季度**业绩进行点评，系对公司公告、已披露财务数据等公开信息的援引，不涉及负面舆情及媒体质疑。

6、上表内第 10、13 项报道系对公司业务布局进行报告和积极点评，系对公司已披露内容的援引，不涉及负面舆情及媒体质疑。

综上，上述报道为相关媒体对公司公告、本次发行申报文件等公开信息披露文件有关内容的摘录和评论。自公司本次发行申请获深圳证券交易所受理以来，无重大舆情等情况，不涉及对公司信息披露的真实性、准确性、完整性进行质疑。本次发行申请文件中对相关的信息披露真实、准确、完整，不存在应披露未披露的事项。

二、核查程序

针对上述事项，保荐人履行了以下核查程序：

保荐人通过网络检索等方式，对发行人向不特定对象发行可转换公司债券受理日至本回复出具之日内相关媒体报道的情况进行了检索，并与本次向不特定对象发行可转换公司债券相关申请文件进行核对并核实。

三、核查结论

经核查，上述报道系相关媒体对公司公告、本次发行申报文件等公开信息披

露文件有关内容的摘录和评论。公司自本次向不特定对象发行可转换公司债券受理日以来不存在重大舆情等情况，发行人本次发行申请文件中的信息披露真实、准确、完整，不存在应披露但未披露事项。

（以下无正文）

(本页无正文，为《关于江苏本川智能电路科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券第二轮审核问询函的回复报告》之盖章页)

江苏本川智能电路科技股份有限公司

2025年11月25日



（本页无正文，为《关于江苏本川智能电路科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券第二轮审核问询函的回复报告》之盖章页）

保荐代表人：

王丹丹

王丹丹

杭立俊

杭立俊



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读江苏本川智能电路科技股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐人法定代表人：



李福春

