



华兴会计师事务所(特殊普通合伙) HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

关于广东申菱环境系统股份有限公司 申请向不特定对象发行可转换公司债券的 审核问询函的回复

华兴专字[2026]25013720118号

深圳证券交易所:

贵所于2026年4月28日出具的《关于广东申菱环境系统股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函》(审核函[2026]020033号,以下简称“问询函”)已收悉。广东申菱环境系统股份有限公司(以下简称“申菱环境”、“发行人”或“公司”)与华兴会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“申报会计师”)等相关方,本着勤勉尽责、诚实守信的原则,就问询函所提问题逐条进行了认真讨论、核查和落实,现回复如下,请予审核。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

问题一

申报材料显示,2022年至2025年1-9月,发行人营业收入分别为222116.86万元、251119.44万元、301618.43万元和250760.12万元,归属于母公司所有者的净利润分别为16626.23万元、10489.65万元和11556.16万元、15008.93万元,经营活动产生的现金流量净额分别为6227.07万元、1384.82万元、13531.94万元、-477.33万元,设备销售的毛利率分别为26.59%、25.21%、22.93%及22.02%。

2022年末至2025年9月末,发行人应收账款账面价值分别为106267.94万元、132426.84万元、170816.19万元和185657.73万元,账龄1年以内的应收账款占比分别为76.43%、67.09%、69.33%和67.23%;各期内分别计提坏账损失-1256.70万元、-5529.37万元、-4812.01万元、691.43万元,应收账款周转率分别为2.16次、1.89次、1.78次和1.28次,应收账款周转率持续下降且低于同行业可比公司平均水平。

2022年末至2025年9月末,发行人存货账面价值分别为58586.16万元、69572.78万元、86341.19万元及106506.67万元,其中发出商品账面余额分别为24456.79万元、32910.41万元、50816.74万元和64967.06万元;2022年至2025年1-9月,存货跌价准备计提比例分别为1.23%、0.92%、1.06%、0.86%,低于同行业公司平均计提比例。

2025年9月末,发行人交易性金融资产账面价值为1581.23万元、其他应收款账面价值为3906.72万元、其他流动资产账面价值为1480.46万元、长期股权投资账面价值为290.09万元、其他非流动资产2860.97万元。公司于近日与时石私募基金管理(嘉兴)有限公司等签订协议,共同投资嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“产业投资基金”),公司认缴出资5000万人民币,持有合伙企业24.99%的份额比例。根据申报材料,实际控制人及其一



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

致行动人合计控制发行人 44.89%表决权, 报告期内发行人存在关联交易情形。

请发行人: (1) 结合发行人各类产品行业地位、核心竞争力等因素, 说明报告期内营业收入持续增长的原因, 与同行业可比公司业绩波动是否相符; 结合产品销售的季节因素与同行业可比公司情况, 说明各季度收入差异的原因及合理性、收入确认依据, 相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。(2) 结合经营活动现金流量净额变动的具体原因, 说明报告期内营业收入持续增长、经营活动现金流量金额波动较大的原因及合理性, 是否存在现金流持续下降的风险, 发行人已采取的应对措施及有效性。(3) 结合报告期内各类产品结构、销量、单价的变动等因素, 分析说明产品毛利率持续下滑的原因及合理性, 与同行业可比公司平均水平和趋势是否存在明显差异, 结合非经常性损益情况, 进一步说明公司净利润波动的原因和合理性。(4) 结合报告期内主要客户的信用政策、账龄、主要客户类型与同行业的差异等, 说明发行人应收账款账龄 1 年以上占比较高的原因, 账龄分布与公司业务结算及信用政策的匹配性, 应收账款周转率持续下降且低于同行业可比公司平均水平的合理性; 结合报告期内应收账款回款情况、坏账计提政策与同行业可比公司差异等, 说明报告期内应收账款坏账准备为负的原因和合理性, 坏账准备计提是否充分。(5) 按库龄结构分类说明报告期各期末存货的具体构成和订单覆盖率, 说明发行人报告期内各类存货持续增加的原因及合理性; 结合发出商品的结转周期、主要客户业务模式和验收政策、收入确认依据等, 说明报告期各期末发出商品余额增长幅度较大的原因及合理性, 是否与发行人业务模式、采购和生产策略相匹配, 是否符合行业惯例; 结合前述情况以及计提政策、同行业可比公司情况等, 说明存货跌价准备计提是否充分。(6) 列示并说明财务性投资相关科目情况, 包括但不限于相关投资认缴实缴日期与金额、与主营业务相关性等情况, 并结合发行人参与投资产业投资基金的原因和与公司现有业务的匹配性等, 说明相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分;



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

说明发行人最近一期末是否存在持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)情形,自本次发行相关董事会前六个月至今,发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况,是否符合《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引—发行类第7号》等的相关规定,自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况,是否涉及募集资金扣减情形。

(7) 结合报告期内关联交易相关情况,说明本次募投项目是否新增关联交易,如是,是否属于显失公平的关联交易。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见,请发行人律师核查(7)并发表明确意见。

【回复】

一、发行人说明



(一) 结合发行人各类产品行业地位、核心竞争力等因素,说明报告期内营业收入持续增长的原因,与同行业可比公司业绩波动是否相符;结合产品销售的季节因素与同行业可比公司情况,说明各季度收入差异的原因及合理性、收入确认依据,相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

1、结合发行人各类产品行业地位、核心竞争力等因素,说明报告期内营业收入持续增长的原因,与同行业可比公司业绩波动是否相符

(1) 公司各类产品行业地位

①数据服务板块业务

公司数据服务板块业务为公司重要增长支柱,该板块 2025 年实现营业收入 234,326.46 万元,同比增长 51.42%,占营业总收入比例为 55.67%。公司自 2011 年布局液冷技术,为国内较早开展数据中心液冷研发及产业化的企业,相关项目成果于 2016 年经工信部鉴定达到国际领先水平。截至 2025 年末,公司拥有液冷相关专利 72 项,其中发明专利 34 项,主导或参与编制《液/气双通道散热数据中心机房设计规范》、《液气双通道散热系统通用技术规范》、《单相浸没式直接液冷数据中心设计规范》等 6 项行业标准。

公司数据服务产品包括液冷系列、风冷系列、相变系列、主机系列等。其中液冷产品覆盖 CDU、一体化冷源、干冷器、预制化管网、液冷门、冷源模块、水力模块、整装式液冷模块、快速接头、冷板等全栈解决方案,适配人工智能算力中心高密度散热需求。客户覆盖国内众多头部互联网企业、运营商及 COLO 商,市场领先优势持续巩固。

②工业板块业务

公司工业空调主要应用于特高压电网、电力(核电除外)、化工、冶金、食品和饮料、生物制药、机械设备、水泥、汽车、新能源(光伏发电、风力发电、



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

储能、锂电池制造、新能源汽车)等行业场景,该板块 2025 年实现营业收入 113,747.28 万元,同比增长 86.11%,占营业总收入比例为 27.02%。客户覆盖国家电网、南方电网、三峡集团、中石化、中石油、宝武钢铁、三星电子、宁德时代等各工业领域头部企业,相关产品满足行业应用、高可靠、高安全等要求。

根据《2024 年中国工业空调行业年度研究报告》,2023-2025 年工业制造、新型电力系统、储能电站等领域温控需求具备较强韧性。公司凭借在工业及能源温控领域的技术壁垒、客户壁垒及项目经验优势,持续提升市场份额,推动业务规模高速增长,为营业收入增长提供强力支撑。

③特种行业及公建及商用行业板块业务

公司特种行业、公建及商用行业板块 2025 年合计实现营业收入 71,289.97 万元,整体保持稳健。公司为国内少数具备核电空调全系列产品供应能力的企业,产品应用于秦山、大亚湾、三门等多个核电项目;轨道交通空调、机场专用空调技术水平国际先进,覆盖国内主要枢纽机场及核心城市轨道交通线路。

在洁净空调、空调末端领域,公司聚焦医疗净化、数据中心、高端制造等场景,凭借定制化、高可靠、高精度温控能力,在行业内形成差异化优势。根据《2025 年度中国中央空调行业发展报告》《2025 年中央空调市场报告》统计,公司在中央空调末端及特种空调领域位居国内专业厂商第一梯队。

由于专用性空调行业具有行业细分度高、应用领域特殊、技术专用性强、市场集聚度低等特点,根据中国制冷空调工业协会发布之《中国制冷空调行业 2025 年度报告》,2025 年公司主要产品均列属于行业主要生产企业,在行业多个主要细分品类均属于主要竞争者之列。

设备类别	产品名称	申菱环境所属企业类别			市场占有率 (2025 年)
		2025 年	2024 年	2023 年	
空气调节设	恒温恒湿机	主要生产	主要生产	主要生产	5%~10%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

设备类别	产品名称	申菱环境所属企业类别			市场占有率 (2025 年)
		2025 年	2024 年	2023 年	
备		企业	企业	企业	
	屋顶式空气调节机组	主导生产企业	主导生产企业	主导生产企业	≥10%
	机房专用空调	主要生产企业	主要生产企业	主要生产企业	5%~10%
	洁净空调	主要生产企业	主要生产企业	主要生产企业	5%~10%
水冷柜机		主要生产企业	主要生产企业	主要生产企业	5%~10%

数据来源: 中国制冷空调行业年度报告, 中国制冷空调工业协会

注: 按照各企业本年度产品销售产值所占该产品本年度行业总销售产值的比例, 将企业划分为该产品的主导生产企业、主要生产企业和一般生产企业三类群体。各类产品企业类型的划分依据: 主导生产企业——该产品的销售产值占该产品国内生产企业总销售产值 10%及以上; 主要生产企业——该产品的销售产值占该产品国内生产企业总销售产值 5%~10% (含 5%); 一般生产企业——该产品的销售产值占该产品国内生产企业总销售产值 5%以下。

(2) 公司核心竞争力

①技术与研发优势

公司为国家技术创新示范企业、国家知识产权示范企业, 拥有国家级企业技术中心、博士后科研工作站, 拥有超高能效、环保绿色工程、智能控制、极端环境保障、防爆防腐、抗震抗冲击六大核心技术体系, 水电、轨交、数据中心、核电领域技术达到国际领先或国际先进水平, 先后两次荣获国家技术发明奖二等奖。

2023-2025 年, 公司研发投入分别为 15,433.45 万元、17,062.26 万元、19,216.67 万元, 持续保持增长。截至 2025 年末, 公司及主要子公司共有专利 710 项; 公司拥有技术人员 1,127 人, 占员工总数的 30.49%, 形成稳定技术创新梯队。公司在液冷、储能温控、核电空调等领域形成先发壁垒与专利壁垒, 主导及参与多项国家及行业标准编制, 技术转化能力突出, 为业务持续增长提供核心



支撑。

②客户结构与赛道布局优势

公司产业布局同时涵盖数据中心、电力能源、储能、核电、轨交等赛道，客户以行业龙头及大型央企、国企为主，客户质量优质、付款能力强、订单可持续性高。公司客户结构与传统中央空调企业显著差异，基本不受房地产及传统商业地产周期波动影响。

公司与众多大型央国企保持长期稳定合作，并积极拓展东南亚、中东、欧美等海外市场，2025 年境外业务实现高速增长，形成“境内高端市场+境外新兴市场”双轮驱动格局，有效对冲单一市场波动风险，保证业务持续稳定发展。

③制造交付与服务优势

公司经过多年发展，生产环节采用按订单定制（ETO）模式，依托平台化、模块化设计，快速响应高可靠性定制需求，交付周期较处于行业领先水平。2025 年公司液冷智造基地、高州特种空调基地投产，液冷、电力特种温控产能大幅释放，支撑大规模订单高效交付。公司建立全流程质量管控体系，产品通过核电、军工、防爆等严苛认证，可靠性及稳定性处于行业领先水平。

同时针对上述定制化需求，公司为适应下游使用场景的丰富性、复杂性、专业性，有针对性地构建了“技术营销型”销售模式，销售人员与研发技术人员同步参与市场开拓、项目需求导入、技术方案制定、可行性论证、合同评审等一系列销售流程。专用性空调行业专业性较强、定制化程度高，客户非常重视营销服务和售后跟踪服务能力的专业性和及时性。公司在全国设立区域销售及服务网点，为客户提供及时、完善的销售和售后服务。

(3) 同行业可比公司业绩波动是否相符

报告期内，公司与可比公司收入及归母净利润情况如下：



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 万元

公司	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润
英维克	606,775.91	52,191.48	458,881.95	45,266.44	352,885.91	34,400.63
佳力图	73,856.96	-5,448.80	80,573.22	3,585.92	63,542.15	3,536.84
依米康	145,173.27	3,059.53	114,456.31	-8,713.72	80,127.52	-21,645.51
可比公司均值	275,268.71	16,600.74	217,970.49	13,379.55	165,518.53	5,430.65
申菱环境	420,919.88	21,677.72	301,618.43	11,556.16	251,119.44	10,489.65

2023-2025 年国内数据中心温控、工业温控及液冷行业整体受益于算力基建及液冷赛道发展,整体呈现上升趋势。报告期内,发行人与英维克、佳力图、依米康整体经营业绩变动趋势与行业发展周期基本相符,收入及归母净利润情况整体呈上涨趋势: 2024 年全行业需求回暖,可比公司普遍营业收入、归母净利润同比回升; 2025 年受益于 AI 算力建设提速、液冷技术规模化应用,行业内多数企业经营规模与盈利水平进一步提升,整体业绩波动趋势基本相符。其中,佳力图 2025 年归母净利润为-5,448.80 万元,主要原因系(1)受上游核心原材料及机电部件采购成本同比上升影响,叠加行业市场竞争加剧,产品盈利空间受到一定挤压;(2)顺应行业发展趋势,持续推进多渠道市场布局与数据中心领域客户开拓,加大市场推广、品牌建设及客户拓展力度;相关市场培育具有一定周期,当期投入尚未完全转化为订单收入;(3)楷德数据中心项目部分资产已达到可使用状态并转入固定资产,项目前期运营费用已发生,导致项目出现阶段性亏损。依米康 2025 年度归母净利润由亏转盈主要系该公司执行“聚焦信息数据领域战略规划”,在完成环保领域业务剥离后,集中资源深耕信息数据领域,报告期内,信息数据领域业务订单持续增长,经营情况同比有所改善。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、结合产品销售的季节因素与同行业可比公司情况,说明各季度收入差异的原因及合理性、收入确认依据,相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

(1) 公司及同行业收入季节分布情况

2023 年度至 2025 年度,公司营业收入季度分布情况如下:

单位: 万元

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	62,848.31	14.93%	49,417.14	16.38%	46,279.62	18.43%
第二季度	105,369.56	25.03%	81,033.86	26.87%	68,666.63	27.34%
第三季度	82,542.25	19.61%	67,248.30	22.30%	71,218.92	28.36%
第四季度	170,159.77	40.43%	103,919.12	34.45%	64,954.27	25.87%
合计	420,919.88	100.00%	301,618.43	100.00%	251,119.44	100.00%

发行人的下游客户以国央企、知名民企等大型企业居多,由于大中型企业或事业单位对设备采购或工程招标一般遵守较严格预算管理制度,从年初下达投资计划、组织招标到项目实施的周期较长,大规模采购招标主要集中于年初或年底。同时,由于受春节假期的影响,通常1-3月主营业务收入相对较低,因此专用性制冷设备存在一定的季节性。

从同行业可比公司来看,英维克的营业收入季度分布情况如下表:

单位: 万元

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	93,258.58	15.37%	74,564.47	16.25%	52,746.59	14.95%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第二季度	164,055.37	27.04%	96,691.32	21.07%	71,140.23	20.16%
第三季度	145,289.13	23.94%	115,918.46	25.26%	83,301.59	23.61%
第四季度	204,172.83	33.65%	171,707.69	37.42%	145,697.50	41.29%
合计	606,775.91	100.00%	458,881.95	100.00%	352,885.91	100.00%

佳力图的营业收入季度分布情况如下表:

单位: 万元

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	13,581.44	18.39%	11,422.75	14.18%	11,129.13	17.51%
第二季度	18,501.20	25.05%	12,845.18	15.94%	12,056.93	18.97%
第三季度	16,249.03	22.00%	21,190.71	26.30%	15,308.81	24.09%
第四季度	25,525.29	34.56%	35,114.57	43.58%	25,047.28	39.42%
合计	73,856.96	100.00%	80,573.22	100.00%	63,542.15	100.00%

依米康的营业收入季度分布情况如下表:

单位: 万元

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	31,831.25	21.93%	25,175.40	22.00%	9,605.57	11.99%
第二季度	41,845.62	28.82%	22,412.09	19.58%	23,521.96	29.36%
第三季度	32,704.31	22.53%	22,118.58	19.32%	21,835.83	27.25%
第四季度	38,792.09	26.72%	44,750.23	39.10%	25,164.16	31.41%
合计	145,173.27	100.00%	114,456.31	100.00%	80,127.52	100.00%

如上所示,从同行业公司来看,下半年的收入占比也较上半年更高,总体在



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

60%左右, 发行人的收入季节分布与同行业相比不存在异常。

(2) 收入确认依据

根据具体合同约定及业务类型, 发行人收入确认方法及确认依据情况如下表:

收入类型	收入确认方法	收入确认依据
商品销售—国内销售	合同约定公司没有安装义务的或对安装不负有主要义务的, 公司在将货物发出送达购货方并取得对方确认时确认收入。	经客户签收的送货业务凭据
	合同约定由公司对安装负有主要义务的, 公司安装完成后在取得购货方验收确认时确认收入	安装调试验收业务凭据
商品销售—国外销售	合同约定公司没有安装义务的或对安装不负有主要义务的, 公司在完成出口报关手续并在产品装运离岸后, 凭取得的报关单等出口相关单据确认收入。	报关单等出口相关单据
	合同约定由公司对安装负有主要义务的, 在完成出口报关手续并安装完成后取得购货方验收确认时确认收入。	报关单等出口相关单据及安装调试验收业务凭据
服务收入	对于约定服务期的合同, 公司在服务期内提供服务后, 按照合同约定的结算期分期获得客户确认后, 根据业务凭据及合同约定的价格确认收入。对于单次服务合同, 公司在服务完成并获得客户确认后, 根据业务凭据及合同约定的价格确认收入。	业务凭据
工程收入	公司在工程完成并取得客户验收确认后确认收入。	安装调试验收业务凭据

公司收入确认方法, 符合具体合同及业务类型, 符合《企业会计准则》的相关规定。

(二) 结合经营活动现金流量净额变动的具体原因, 说明报告期内营业收入持续增长、经营活动现金流量金额波动较大的原因及合理性, 是否存在现金流持续下降的风险, 发行人已采取的应对措施及有效性

1、报告期内公司营业收入及经营活动现金流量净额变动情况

报告期内, 公司营业收入、收现比、付现比及经营活动现金流量净额情况如



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

下:

单位: 万元

项目	2025 年 度	2024 年 度	2023 年 度
营业收入	420,919.88	301,618.43	251,119.44
营业收入增速	39.55%	20.11%	-
销售商品、提供劳务收到的现金	385,148.71	294,890.84	248,100.41
收现比	91.50%	97.77%	98.80%
营业成本	319,947.55	229,828.68	185,690.13
购买商品、接受劳务支付的现金	266,532.78	213,513.31	185,111.32
付现比	83.31%	92.90%	99.69%
经营活动现金流量净额	32,493.73	13,531.94	1,384.82

注: 收现比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入; 付现比=购买商品、接受劳务支付的现金/营业成本

报告期内, 公司营业收入分别为 251,119.44 万元、301,618.43 万元和 420,919.88 万元, 保持持续增长; 经营活动现金流量净额分别为 1,384.82 万元、13,531.94 万元和 32,493.73 万元, 亦呈持续增长趋势。

2、营业收入持续增长的原因及合理性

相关分析参见本题回复之“(一)结合发行人各类产品行业地位……相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定”之“1、结合发行人各类产品行业地位、核心竞争力等因素, 说明报告期内营业收入持续增长的原因, 与同行业可比公司业绩波动是否相符”。



3、经营活动现金流量金额波动较大的原因及合理性

报告期内, 公司经营活动现金流量净额由 1,384.82 万元持续提升至 32,493.73 万元, 逐年增长, 未出现下降趋势, 但年度间变动金额较大, 主要系收入快速扩张背景下营运资金项目变动所致。具体原因如下:

(1) 收入规模扩大带动销售回款同步增长。报告期内, 公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 248,100.41 万元、294,890.84 万元和 385,148.71 万元, 随着营业收入增长而持续增加, 说明公司主营业务回款总体保持增长。

(2) 收现比有所下降, 主要系业务规模快速扩大, 部分收入尚处于客户信用期内。报告期内, 公司收现比分别为 98.80%、97.77%和 91.50%。2025 年收现比下降, 主要系当年营业收入大幅增长 39.55%, 收入增长形成的部分应收款项尚未到回款期所致。2025 年经营性应收项目增加对经营活动现金流量净额的影响约 61,615.52 万元, 高于 2023 年、2024 年的 33,534.02 万元、48,619.97 万元, 符合收入规模快速扩张背景下营运资金占用增加的经营特征。

(3) 经营性应付款项增加、采购付现比下降, 对现金流形成正向影响。报告期内, 公司经营性应付项目增加对经营活动现金流量净额的影响分别为 18,998.61 万元、51,823.44 万元和 48,764.39 万元; 付现比分别为 99.69%、92.90%和 83.31%。2024 年、2025 年公司经营性应付款项增加较多, 说明公司在业务规模扩大过程中, 较好利用供应商信用期及结算安排, 缓解了采购付款压力, 对经营现金流改善形成支撑。

因此, 公司经营活动现金流量净额年度间变动金额较大主要由收入增长、客户回款周期、采购付款节奏及经营性应收应付变动共同影响, 符合公司业务规模扩张阶段的经营特征, 具有合理性。



4、是否存在现金流持续下降的风险，发行人已采取的应对措施及有效性

报告期内，公司经营活动现金流量净额分别为 1,384.82 万元、13,531.94 万元和 32,493.73 万元，持续改善，不存在持续下降的情形。虽然 2025 年公司收现比有所下降，主要系收入规模快速增长导致经营性应收项目增加，但公司销售回款金额持续增长，经营性应付款项增加对现金流形成支撑。

综上，公司经营活动现金流量净额年度间变动主要系业务规模扩大及营运资金项目变动所致，具有合理性；报告期内经营现金流量净额持续改善，公司不存在现金流持续下降并对持续经营能力产生重大不利影响的风险。

发行人为防止现金流出现持续下降的情况，已采取的应对措施如下：

(1) 加强客户信用管理和应收账款催收，持续跟踪重点客户回款情况，动态评估客户信用额度和账期安排，提升销售回款效率。

(2) 优化订单、采购和生产计划管理，根据在手订单及交付节奏安排原材料采购和生产备货，减少不必要的库存资金占用。

(3) 加强供应商结算管理，在保障供应稳定的基础上合理利用供应商信用期、票据结算等方式，优化采购付款节奏。

(4) 强化现金流预算和资金计划管理，对大额采购、工程建设、费用支出等进行统筹安排，保障日常经营资金需求。



(三) 结合报告期内各类产品结构、销量、单价的变动等因素, 分析说明产品毛利率持续下滑的原因及合理性, 与同行业可比公司平均水平和趋势是否存在明显差异, 结合非经常性损益情况, 进一步说明公司净利润波动的原因和合理性

1、结合报告期内各类产品结构、销量、单价的变动等因素, 分析说明产品毛利率持续下滑的原因及合理性

2023 年度至 2025 年度, 公司主营业务毛利率分别为 25.82%、23.49%、23.71%, 其中, 设备销售的毛利率分别为 25.21%、22.93%、21.46%, 2024 年度较 2023 年度下降 2.28%, 2025 年度较 2024 年度下降 1.47%。

从设备销售的具体产品来看, 包括整机销售以及少部分材料销售, 整机销售又可以进一步分为数据服务类、非数据服务类(包括工业空调、特种类、公建及商用类等)。

数据服务产品主要应用于数据中心、算力设备、通信基建、计算机技术服务、精密电子仪器生产等领域, 用于对温度、湿度、洁净度、气流分布等各项指标进行高精度、高可靠度调控, 实现数据设备的稳定、高效、持续化运行。主要产品包括液冷系列、风冷系列、相变系列、主机系列等。

非数据服务类包括工业空调、特种类、公建及商用类。工业空调主要应用于特高压电网、电力(核电除外)、化工、冶金、食品和饮料、制药、机械设备、水泥、汽车、新能源(光伏发电、风力发电、储能、锂电池制造)等行业场景, 主要产品包括屋顶式空调、单元式空调、恒温恒湿空调、洁净式空调、除湿机、低露点除湿机、冷热水机组、蒸发冷却冷水机组、组合式空调机组、储能用液冷温控产品等; 特种空调主要应用于高速铁路、地铁、机场、环境治理、核能核电、航空航天、国防工程、医院等行业场景, 主要产品包括核电专用空调、地铁专用



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

空调、飞机地面空调、国防工程类特种空调、洞库专用空调及除湿机、抗冲击及防爆类空调、VOCs 冷凝回收系统等; 公建及商用空调主要应用于市政公共建筑、大型商用建筑、高端家用等应用场景, 主要产品包括商用冷水机组、商用组合式空调、商用末端机组、商用单元式空调、热泵及热储产品等。

报告期内, 公司各类产品的收入占比、毛利率、毛利率贡献及变动情况如下表:

产品	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
数据服务类 整机销售	营业收入(万元)	165,097.34	130,624.89	69,301.34
	占设备销售收入的比例	50.50%	51.19%	31.48%
	毛利率	20.16%	18.06%	18.39%
	收入占比*毛利率	10.18%	9.24%	5.79%
	毛利率贡献变动	0.94%	3.46%	-
非数据服务类 整机销售	营业收入(万元)	148,270.67	114,159.77	136,980.10
	占设备销售收入的比例	45.36%	44.74%	62.22%
	毛利率	22.75%	27.76%	27.79%
	收入占比*毛利率	10.32%	12.42%	17.29%
	毛利率贡献变动	-2.10%	-4.87%	-
材料类	营业收入(万元)	13,537.99	10,388.12	13,861.84
	占设备销售收入的比例	4.14%	4.07%	6.30%
	毛利率	23.28%	31.21%	33.90%
	收入占比*毛利率	0.96%	1.27%	2.14%
	毛利率贡献变动	-0.31%	-0.87%	-

(1) 2024 年度的产品销售毛利率的原因

如上表所示, 从不同类别产品的毛利率来看, 整体来说, 数据服务类产品的毛利率较非数据服务类产品的毛利率更低, 主要是因为: (1) 数据服务产品客户中, 公司与华为采用联合研发的业务模式, 双方合作长期稳定, 面向华为的产



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

品的研发、销售等费用较低等因素,因此与面向华为的产品销售毛利率相对较低。2023 年度,数据服务整机销售中,华为的收入占比为 46.38%,毛利率为 13.11%,随着公司数据服务业务的逐渐拓展,其他客户的销售快速增加,华为的收入占比有所下降,2025 年度华为的收入金额与 2023 年度相比收入金额基本相当,但占比下降为 18.38%,毛利率为 15.20%。随着华为收入占比的下降,公司数据服务空调整机销售的毛利率有所上升,但整体仍然低于非数据服务类;(2)非数据服务类空调产品的定制化程度更高,而数据服务类产品虽然也属于定制化产品,但相对来说更标准化一些,因此产品定价会略低一些。

从各年对比来看,2024 年度较 2023 年度,数据服务类、非数据服务类产品的毛利率均变化不大,但由于公司在数据服务领域的市场快速发展,使得数据服务类整机销售收入特别是除华为外的其他数据服务客户收入占比大幅增长,从而使得 2024 年度的产品销售毛利率较 2023 年度下降。另外,由于材料类收入金额及占比略有下降,也对毛利率有所影响。

(2) 2025 年度产品销售毛利率下降的原因

2025 年度较 2024 年度,从收入结构来看,数据服务类、非数据服务类产品的收入占比变化不大,但由于非数据服务类整机的毛利率从 27.76%下降至 22.75%,从而使得 2025 年度的产品销售毛利率较 2024 年度下降。

报告期内,两类产品的销量、平均单价情况,如下表所示:

产品	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
数据服务类	营业收入(万元)	165,097.34	130,624.89	69,301.34
	营业成本(万元)	131,816.91	107,038.04	56,558.50
	销量(台/套)	29,503	28,304	22,510
	平均单价(万元)	5.60	4.62	3.08
	平均单位成本(万元)	4.47	3.78	2.51



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

产品	项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非数据服务类	营业收入(万元)	148,270.67	114,159.77	136,980.10
	营业成本(万元)	114,532.57	82,466.42	98,915.35
	销量(台/套)	55,540	51,606	52,841
	平均单价(万元)	2.67	2.21	2.59
	平均单位成本(万元)	2.06	1.60	1.87

如上表所示,2025 年度,非数据服务类产品的平均单价从 2.21 万元变为 2.67 万元,变动幅度为 20.81%,平均单位成本从 1.60 万元变为 2.06 万元,变动幅度为 29.05%,平均单位成本变动幅度超过平均单价变动幅度,从而使得毛利率下降。

公司非数据服务类产品适用场景及品类丰富、定制化程度高,主要通过公开招投标、竞争性谈判等方式确定合作方案与交易价格,不同项目及合同的客户类型、行业需求、产品规格参数、定制改造要求、交付条件、市场竞争环境等核心要素差异较大。受多重差异化因素影响,不同客户、不同项目的产品定价与盈利空间分化明显,各单体合同及各类产品的毛利率水平因此存在较大差异。

例如,系统成套产品的平均单价可能达 1,000 万元以上甚至更高,毛利率也可能较高,而单机产品例如风机盘管等产品的平均单价则会较低,在几千或几万元左右,毛利率也更低。2025 年度非数据服务类产品的平均毛利率有所下降,主要是因为该年度销售的毛利率更低的产品数量更多。不考虑售后服务费的影响,单个客户毛利率分别处于 20%以下(不含 20%)、20%(含 20%)至 40%(不含 40%)区间、40%以上(含 40%)的收入占非数据服务合计收入的占比,2024 年度分别为 22.09%、57.50%、20.41%,2025 年度分别为 31.21%、55.63%、13.16%,即 20%-40%区间收入占比相差不大,但 2025 年度毛利率处于 20%以下区间的收入占比较 2024 年度更高,而处于 40%以上区间的收入占比较 2024 年度更低。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(3) 数据服务类营业成本变动具体情况, 以及对毛利率的影响

数据服务类设备的营业成本变动对毛利率的影响情况如下表:

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入(万元)	165,097.34	130,624.89	69,301.34
营业成本(万元)	131,816.91	107,038.04	56,558.50
销量(台/套)	29,503	28,304	22,510
平均单价(万元)	5.60	4.62	3.08
平均单位成本(万元)	4.47	3.78	2.51
毛利率	20.16%	18.06%	18.39%
毛利率变动	2.10%	-0.33%	-
其中: 平均单价对毛利率的影响	14.36%	27.17%	-
平均单位成本对毛利率的影响	-12.26%	-27.50%	-

如上表所示, 2024 年度, 数据服务类设备的平均单位成本有所上升, 平均单位成本对毛利率的影响为-27.50%, 但由于平均单价同步上升, 使得数据服务类设备的整体毛利率同比变动为-0.33%; 2025 年度, 平均单位成本进一步上升, 平均单位成本对毛利率的影响为-12.26%, 但由于平均单价对毛利率的影响超过平均单位成本对毛利率的影响, 使得数据服务类设备的整体毛利率同比增长 2.10%。

从具体产品类型来说, 报告期内, 公司数据服务空调各类型的占比情况如下表:

产品类型	占数据服务空调收入的比例		
	2025 年度	2024 年度	2023 年度
组合/一体/多联/系统类产品	25.56%	23.17%	37.96%
非组合/一体/多联/系统类产品	74.44%	76.83%	62.04%
其中: 间接蒸发冷空调	40.99%	33.34%	12.28%
风冷空调	12.42%	17.46%	29.06%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

产品类型	占数据服务空调收入的比例		
	2025 年度	2024 年度	2023 年度
液冷等其他空调	21.04%	26.03%	20.70%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

从各类产品的平均单位成本来看,组合/一体/多联/系统类产品的平均单位成本较高,达100.00万元甚至1,000.00万元,间接蒸发冷却空调的平均单位成本也相对较高,平均在20.00万元以上,而风冷产品的平均单位成本则相对较低,仅1.00-2.00万元左右。

报告期内,平均单位成本相对较高的间接蒸发冷却空调的增长较为迅速,收入占比大幅增长,而平均单位成本相对较低的风冷空调的收入占比相应下降,使得报告期内数据服务空调的平均单位成本从2.51万元增长至4.47万元。

2、与同行业可比公司平均水平和趋势是否存在明显差异

报告期内,公司与同行业可比上市公司毛利率对比情况如下:

项目	毛利率口径	2025 年度	2024 年度	2023 年度
英维克	主营业务毛利率	27.86%	28.75%	32.35%
佳力图	精密空调销售	19.15%	23.12%	29.49%
依米康	主营业务毛利率	16.87%	13.18%	13.76%
可比公司均值	-	21.29%	21.68%	25.20%
申菱环境	设备销售毛利率	21.46%	22.93%	25.21%

注:同行业可比公司相关财务数据和指标取自其定期报告。佳力图的主营业务包括精密空调销售、机房环境一体化产品、代维服务等,为与发行人设备销售的毛利率更可比,故选择精密空调设备销售的毛利率进行对比。

上述同行业可比公司中,英维克主营数据中心精密温控设备、机柜空调、液冷温控产品,收入主要来源于算力基础设施配套温控设备;佳力图核心业务为数



据中心精密空调销售,同时布局液冷产品、IDC运营服务,精密空调销售为其传统核心收入来源;依米康精密温控设备、工程服务、环保业务并行发展,业务板块较为分散多元。2023年度至2025年度,依米康的毛利率总体有所上升,但英维克、佳力图的毛利率在报告期持续下降,使得可比公司平均毛利率有所下降。英维克、佳力图毛利率变动是多方面原因导致的:

(1) 会计政策调整的影响:根据《企业会计准则解释第18号》,英维克自2024年度起变更会计政策,将计提的保证类质保费用计入营业成本,不再计入销售费用,若前述2023年度毛利率按同一口径调整,2023年度毛利率将变为29.75%。

(2) 订单结构变化,低毛利标准化产品销售占比提升

随着算力基础设施建设推进,英维克的标准化、大批量常规机房温控产品销售占比提升,高毛利定制化特种温控项目收入占比有所回落,产品组合变化拉低综合盈利水平;报告期内,佳力图标准化通用型精密空调出货规模增长更快,高毛利定制化大型一体化项目收入占比有所下降,产品结构下移带动精密空调板块毛利率逐年走低。订单结构变化对英维克、佳力图的毛利率构成了影响。

(3) 上游原材料采购成本上升,下游竞争加剧,对毛利率也有所影响

机房精密空调属于成熟品类,国内数据中心温控领域市场参与者不断增加,常规IDC项目招投标竞争趋于激烈。另外,铜、铝、压缩机等核心原材料价格持续震荡,生产成本上行,面向数据中心大客户的销售合同定价周期较长,原材料涨价无法及时反映于销售价格,因此对毛利率也有所影响。

综上,报告期内,英维克的精密温控节能设备、佳力图的精密空调的设备销售的毛利率整体也是下降趋势,从可比公司均值来看,无论是变化趋势还是毛利



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

率平均水平, 与发行人的设备销售毛利率均不存在明显差异。

3、结合非经常性损益情况, 进一步说明公司净利润波动的原因和合理性

2023年至2025年, 公司净利润情况如下表:

单位: 万元

项目	2025 年度			2024 年度			2023 年度
	金额	变动	变动比例	金额	变动	变动比例	金额
营业收入	420,919.88	119,301.45	39.55%	301,618.43	50,498.99	20.11%	251,119.44
营业成本	319,947.55	90,118.87	39.21%	229,828.68	44,138.55	23.77%	185,690.13
营业毛利	100,972.33	29,182.59	40.65%	71,789.75	6,360.44	9.72%	65,429.30
税金及附加	3,004.82	996.45	49.61%	2,008.38	205.89	11.42%	1,802.49
销售费用	27,222.04	5,667.79	26.30%	21,554.25	4,347.45	25.27%	17,206.79
管理费用	19,584.90	3,704.12	23.32%	15,880.77	815.83	5.42%	15,064.94
研发费用	19,216.67	2,154.41	12.63%	17,062.26	1,628.81	10.55%	15,433.45
营业总成本	391,479.82	103,733.67	36.05%	287,746.14	51,310.10	21.70%	236,436.05
营业收入-营业总成本	29,440.07	15,567.78	112.22%	13,872.29	-811.10	-5.52%	14,683.39
加: 其他收益	5,879.88	2,573.15	77.82%	3,306.73	335.68	11.30%	2,971.05
信用减值损失 (损失以 “-”号填 列)	-6,434.03	-1,858.56	40.62%	-4,575.47	1,127.01	-19.76%	-5,702.49
资产减值损失 (损失以 “-”号填 列)	-1,154.59	-339.19	41.60%	-815.40	-2,115.49	162.72%	1,300.09
资产处置收益 (损失以 “-”号填 列)	-2,528.94	-2,432.24	2515.24%	-96.70	-32.99	51.77%	-63.72
营业利润	25,100.31	13,296.39	112.64%	11,803.92	-1,362.69	-10.35%	13,166.62
加: 营业外收入	886.90	174.94	24.57%	711.96	463.79	186.89%	248.17
减: 营业外支出	752.53	-426.44	-36.17%	1,178.97	-1,421.92	-54.67%	2,600.88
利润总额	25,234.68	13,897.77	122.59%	11,336.91	523.01	4.84%	10,813.90



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	2025 年度			2024 年度			2023 年度
	金额	变动	变动比例	金额	变动	变动比例	金额
净利润	22,516.72	11,404.65	102.63%	11,112.07	690.11	6.62%	10,421.97
归母净利润	21,677.72	10,121.56	87.59%	11,556.16	1,066.52	10.17%	10,489.65
扣非归母净利润	20,721.96	9,477.84	84.29%	11,244.12	-484.70	-4.13%	11,728.82
非经常性损益	955.76	643.71	206.28%	312.05	1,551.22	-125.18%	-1,239.17

报告期各期, 公司非经常性损益情况如下表:

单位: 万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非流动性资产处置损益(包括已计提资产减值准备的冲销部分)	-2,509.91	-567.47	-2,293.60
计入当期损益的政府补助(与公司正常经营业务密切相关, 符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外)	3,005.50	785.42	895.10
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外, 金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益	215.66	244.04	93.14
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	398.49		
债务重组损益	0.00	-47.28	1.70
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	111.44	-2.65	-127.38
减: 所得税影响额	206.25	58.29	-211.41
少数股东权益影响额(税后)	59.18	41.73	19.56
合计	955.76	312.05	-1,239.17

如上表, 报告期内的公司非经常性损益主要是非流动性资产处置损益、计入当期损益的政府补助, 从报表科目来看, 影响公司非经常性损益的主要是营业外收入、营业外支出、其他收益等科目。2023 年度的非流动资产处置损益金额较大, 主要是由于 2023 年原二基地旧厂房拆除损失所致; 2025 年非流动性资产处置损益主要是总部办公楼重新装修拆除旧的影响; 2025 年计入当期损益的政府



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

补助增加主要是三旧改造政府补助结转到其他收益影响。

结合上述数据, 公司报告期内净利润波动原因具体如下:

(1)2024 年度, 公司营业收入较 2023 年度增长 50,498.99 万元, 增幅 20.11%, 但归母净利润较 2023 年度同比增长 10.17%, 扣非归母净利润较 2023 年度同比降低 4.13%, 利润增速小于收入增速, 主要是由于营业利润同比下降 10.35%所致, 具体有两方面原因:

一是, 由于营业成本增长、销售费用的增幅超过了营业收入增幅, 从而使得 2024 年度营业总成本增长 51,310.10 万元, 超过了收入增长金额 50,498.99 万元。营业成本增长较快是因为数据服务类产品占比增加从而导致毛利率下降, 销售费用增长较快主要是因为销售人员人数增加、工资水平增长等导致销售费用中的薪酬费用增加。

二是, 2024 年度资产减值损失计提的影响。2023 年度、2024 年度的资产减值损失情况如下表:

单位: 万元

项目	2024 年度	2023 年度
存货跌价损失及合同履约成本减值损失	-886.82	-24.81
固定资产减值损失	-77.17	-
合同资产减值损失	148.59	1,324.90
合计	-815.40	1,300.09

2023 年末合同资产余额较 2022 年末减少, 同时受预期信用损失率的影响, 2023 年度冲回合同资产减值损失 1,324.90 万元, 但 2024 年度冲回金额较小。同时, 2024 年度新增计提存货跌价损失及合同履约成本减值损失 886.82 万元, 从而使得 2024 年度新增计提的资产减值损失金额大于 2023 年度。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(2) 2025 年度, 扣非归母净利润较 2024 年度增长 9,477.84 万元, 增幅 84.29%, 主要是因为营业利润增长 13,296.39 万元, 而营业利润增长又主要是因为营业收入增长 119,301.45 万元, 增幅为 39.55%。因此 2025 年度净利润增长主要是由于营业收入的快速增加所致。

(四) 结合报告期内主要客户的信用政策、账龄、主要客户类型与同行业的差异等, 说明发行人应收账款账龄 1 年以上占比较高的原因, 账龄分布与公司业务结算及信用政策的匹配性, 应收账款周转率持续下降且低于同行业可比公司平均水平的合理性; 结合报告期内应收账款回款情况、坏账计提政策与同行业可比公司差异等, 说明报告期内应收账款坏账准备为负的原因和合理性, 坏账准备计提是否充分

1、结合报告期内主要客户的信用政策、账龄、主要客户类型与同行业的差异等, 说明发行人应收账款账龄 1 年以上占比较高的原因, 账龄分布与公司业务结算及信用政策的匹配性, 应收账款周转率持续下降且低于同行业可比公司平均水平的合理性

(1) 公司与同行业可比公司信用政策情况

公司	信用期
佳力图	将客户分为不同信用类别, 分别给予 0-6 个月的信用期。
英维克	内销客户的信用政策为: 对于中国联通等需同时提供产品及安装调试服务的客户, 通常在发货、初验、终验等不同节点之后支付一定比例款项, 初验合格后至终验合格之间的周期根据合同约定在 1-12 个月之间, 且部分合同要求 10%质保金在终验合格 12 个月后支付; 对于华为、中兴通讯、日海通讯等国内规模较大的行业龙头企业, 其信誉良好, 支付能力较强, 公司通常给予 30-120 天的信用期; 对于部分规模较小的客户, 通常采取款到发货的收款方式; 对于轨道交通列车空调及服务客户信用期通常为半年内。 外销客户的信用政策为: 第一、对于业务规模大、资金实力强、资信水平高的国际知名客户, 公司通常给予 60-120 天的信用期。第二、对于其他客户, 公司仔细评估其业务规模、资信状况等, 并结合其需求量及价格水平, 综合确定其信用



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司	信用期
	政策, 主要如下: 1) T/T 款到发货; 2) 10%-30%预付款, 发货前(或到货后 30 天后)支付余款; 3) 部分合作关系良好的客户给予 60 天的信用期。
依米康	经销代理: 金牌、银牌、铜牌经销商以及一般经销商: 至少预付 30%以上(含), 发货前付清余款, 但享受公司信用额度和账期的核心经销商以及公司特批项目除外。不同级别的经销商经公司审批后可获得不同信用额度和账期, 信用额度年度内循环使用。 直销: 1、集采: 一般适用于中国移动、中国联通、中国电信等电信运营商、政府部门以及金融等行业客户。通常, 电信运营商收到设备并开机调试合格后付款 70%, 安装验收合格后付 20%-25%, 质保期满后付 5%-10%。政府部门和金融等行业客户采购在设备到货并验收合格后付全款或收到验收款后预留 5%-10%质保款。2、总包/集成/直销: 在目录价的基础上给予一定折扣。一般根据项目及客户情况, 要求客户预付 10%-30%, 到货收取 40%-80%; 客户为三方测试验收后付清余款或收到验收款后预留 5%-10%质保款。 智能工程: 业主方一般在收到公司保证金后支付一定比例的预付款, 然后按照合同约定及工程实际进度进行结算。在项目竣工验收并审计结算后, 业主方向公司支付合同剩余款项, 同时将 5%左右的合同金额作为质保金, 在未来 2-3 年内支付。
申菱环境	公司对于与华为采用联合设计制造的数据服务空调的信用期通常为 3 个月; 华为其他业务及其他客户的结算方法为客户根据项目进度在达到特定付款条件时向公司支付相应比例的款项, 主要合同的具体付款时点、付款比例均根据不同项目的定制化情况, 参考客户招投标要求或经与客户协商具体确定, 并在销售合同中以付款进度条款予以确定, 后续客户按合同约定的付款进度与发行人进行结算。具体情况列举主要的如下: (1) 预付款+到货款+验收合格款+质保金, 例如: ①合同生效且乙方提供了框架合同项下符合甲方要求履约保函和预付款保函后 30 日内, 支付合同总价 10%的预付款; ②甲方发出发货通知, 且货物运抵工地现场经监理、项目管理公司、甲方验收合格后 30 日内, 支付合同总价的 50%; ③设备整体安装调试验收合格、并正式通电且经甲方确认后 30 日内, 支付合同总价的 25%; ④综合测试验收合格并竣工验收合格、合同结算完毕, 且甲方收到乙方提供的合同结算总价 3%的质保金或符合甲方要求的质量保函后 30 日内, 支付至合同结算总价的 100%。 (2) 货到验收后一定时间内付清全款, 例如: 设备交货, 验收合格后 60 日内支付全款; (3) 到货款+终验款+质保金, 例如: ①80%到货款, 货到签收后 30 天之内支付; ②15%终验款, 终验后 30 天之内支付; ③5%质保金, 维保期届满 30 天之内支付。 (4) 到货款+初验款+终验款, 例如: ①70%到货款, 货到签收后 30 天之内支付; ②20%初验款, 初验后 30 天之内支付; ③10%终验款, 终验后 30 天之内支付。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司	信用期
	(5) 进度款+完工款+终验款, 例如: ①40%进度款, 项目暖通模块进度完成 40% 后支付; ②50%完工款, 项目完工通过验收后支付; ③10%终验款, 试运行六个月无验收遗留问题且终验通过后支付。

从上表可知, 公司与同行业可比公司客户所处行业领域不同, 付款约定亦不相同, 发行人与可比公司款项结算周期存在一定差异。公司下游客户以大中型国有单位和知名民企为主, 销售的产品主要为定制产品, 与客户签订的销售合同一般在以客户版本为准的基础上双方进行谈判确定合同具体条款, 其中客户付款条件一般均以固定条款的方式约定好, 不同的客户合同约定的付款方式存在差异; 对于超过合同约定结算节点尚未收回的款项, 公司原则上均将其纳入逾期应收账款管理范畴。针对逾期应收账款, 公司已按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量(2017 年修订)》规定对逾期的应收账款计提充足的坏账准备; 账龄分布与公司业务结算及信用政策匹配。

(2) 公司近三年应收账款账龄分布

单位: 万元

项目	2025. 12. 31	2024. 12. 31	2023. 12. 31
应收账款账面余额	248,052.87	189,611.56	148,809.93
其中, 1 年以内	180,672.73	131,450.89	99,830.85
1-2 年	33,662.80	27,895.54	30,757.27
2-3 年	13,443.14	18,365.82	6,907.82
3-4 年	14,036.15	5,498.08	4,797.26
4-5 年	2,515.57	3,188.76	1,134.22
5 年以上	3,722.48	3,212.46	5,382.51



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	2025. 12. 31	2024. 12. 31	2023. 12. 31
1 年以内账龄占比	72.84%	69.33%	67.09%

从上表可知, 公司近三年应收账款中账龄 1 年以内占比较高且逐年上升。

(3) 公司与同行业可比公司一年以上应收账款占比情况

项目	2025. 12. 31	2024. 12. 31	2023. 12. 31
佳力图	44.03%	37.67%	41.75%
英维克	11.53%	9.95%	11.56%
依米康	45.33%	47.74%	54.02%
同行业平均	33.63%	31.79%	35.78%
申菱环境	27.16%	30.67%	32.91%

注: 同行业英维克应收账款一年以上数据取数为各期年报披露账龄逾期 1-2 年至逾期 5 年以上。

从上表可知, 公司近三年应收账款账龄 1 年以上占比逐年下降, 且低于同行业平均水平。

(4) 公司与同行业可比公司近三年应收账款周转率情况

公司与同行业可比公司近三年应收账款周转率情况, 具体如下表:

公司名称	账面价值计算			账面余额计算		
	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
英维克	2.21	2.21	2.21	2.07	2.07	2.05
佳力图	1.94	2.34	2.26	1.66	2.01	1.91
依米康	2.16	1.88	1.34	1.63	1.42	1.00
可比公司均值	2.10	2.14	1.94	1.79	1.83	1.65
申菱环境	2.49	2.27	2.25	1.92	1.78	1.89



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

注: 应收账款周转率 = 营业收入/平均应收账款账面余额或账面价值。账面价值计算采用应收账款的账面价值作为分母; 账面余额计算采用应收账款的账面余额作为分母。

从上表可知, 2023 年-2024 年度, 公司应收账款周转率高于依米康, 与英维克、佳力图相比, 不同年份或不同计算口径则互有高低, 总体相差不大, 与同行业可比公司相比处于合理水平。2025 年度, 公司应收账款周转率高于 2023 年度、2024 年度, 未出现持续下降态势。

(5) 公司与同行业主要客户类型情况

项目	应用场景及客户类型
佳力图	佳力图是一家为数据中心机房等精密环境控制领域提供控温、节能设备以及相关技术服务的高新技术企业。公司产品应用于数据中心机房、医疗洁净场所以及其他恒温恒湿等精密环境。
英维克	英维克是一家精密温控节能设备提供商, 致力于为云计算数据中心、通信网络物联的基础架构及各种专业环境控制领域提供解决方案。产品应用于通信、互联网、智能电网、轨道交通、金融、医疗、新能源车等行业。
依米康	公司主营业务围绕信息数据领域温控设备的研发、生产和销售开展, 为客户提供项目全生命周期解决方案。公司解决方案主要为数据中心机房等恒温恒湿环境提供温控设备制造、系统集成、技术咨询等服务, 客户广泛覆盖 IDC、互联网、通信、能源、金融、医疗等重点行业。
申菱环境	公司下游应用主要分类为数据服务产业环境、工业工艺产研环境、专业特种应用环境、公共建筑及商用环境等场景; 公司的客户广泛分布于 ICT、电力(水电、火电、电网)、化工、交通(地铁、高铁、机场、铁路)、核电、航空航天、VOCs 治理、公共建筑、大型商用、科研院校等行业领域。

从上表可知, 公司与同行业可比上市公司均涉足机房专用空调领域, 但对其他专用空调领域及应用场景参与度有所不同。公司对于产品应用场景的选择和下游行业的进入, 由公司的商业竞争战略、技术特点、发展历程、生产模式等综合决定, 不同公司之间存在一定差异。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2、结合报告期内应收账款回款情况、坏账计提政策与同行业可比公司差异等,说明报告期内应收账款坏账准备为负的原因和合理性,坏账准备计提是否充分

(1) 公司近三年应收账款余额期后回款情况

单位: 万元

期间	应收账款余额	期后回款	期后回款占应收余额比例
2025 年末	271,237.57	74,689.63	27.54%
2024 年末	212,833.13	135,161.55	63.51%
2023 年末	168,120.64	123,793.13	73.63%

注: 2023 年末、2024 年末、2025 年末应收账款期后回款为截至 2026 年 4 月 30 日回款额; 上述数据含合同资产金额。

从上表可知,公司回款相对稳定,主要合作客户为资信情况较好、历史回款率较高的知名厂商,履约能力较强。

(2) 与同行业公司坏账准备计提政策对比

公司与同行业可比上市公司应收账款按账龄组合坏账准备计提政策如下:

年份	账龄	申菱环境	依米康	英维克	佳力图
2023 年度	1 年以内 (%)	3.71	5.00	1.63	5.00
	1-2 年 (%)	9.76	10.00	21.08	10.00
	2-3 年 (%)	21.07	30.00	44.47	20.00
	3-4 年 (%)	34.06	50.00	81.53	50.00
	4-5 年 (%)	68.17	50.00	100.00	80.00
	5 年以上 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00
	合计	8.79	22.57	5.31	14.30
2024 年度	1 年以内 (%)	3.16	5.00	1.72	5.00
	1-2 年 (%)	9.66	10.00	21.15	10.00
	2-3 年 (%)	21.09	30.00	47.73	20.00



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年份	账龄	申菱环境	依米康	英维克	佳力图
	3-4 年 (%)	35.36	50.00	87.59	50.00
	4-5 年 (%)	68.95	50.00	100.00	80.00
	5 年以上 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00
	合计	8.68	23.81	5.09	12.17
2025 年度	1 年以内 (%)	3.33	5.00	1.89	5.00
	1-2 年 (%)	11.07	10.00	21.64	10.00
	2-3 年 (%)	21.42	30.00	42.52	20.00
	3-4 年 (%)	33.70	50.00	98.87	50.00
	4-5 年 (%)	72.40	50.00	100.00	80.00
	5 年以上 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00
	合计 (%)	8.37	21.55	5.24	14.80

公司与同行业可比上市公司坏账准备综合计提比例对比:

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
佳力图	15.44%	13.06%	15.82%
英维克	6.46%	6.08%	6.64%
依米康	24.23%	25.13%	23.73%
申菱环境	10.11%	9.91%	11.01%

从上表可知,公司近三年应收账款坏账准备综合计提比例在可比同行业上市公司的计提比例的范围之间,公司应收账款坏账准备计提合理、充分,符合企业会计准则的有关规定。

(3) 公司应收账款坏账准备计提金额

项目		2025 年度	2024 年度	2023 年度
信用减值损失(损失以负数列示)	应收账款坏账损失	-6,432.81	-4,812.01	-5,529.37

申报材料显示公司计提坏账损失为负数,对应利润表信用减值损失科目为负数,因利润表信用减值损失科目损失以负数列示,负数实际为增加应收账款坏账准备。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(五) 按库龄结构分类说明报告期各期末存货的具体构成和订单覆盖率, 说明发行人报告期内各类存货持续增加的原因及合理性; 结合发出商品的结转周期、主要客户业务模式和验收政策、收入确认依据等, 说明报告期各期末发出商品余额增长幅度较大的原因及合理性, 是否与发行人业务模式、采购和生产策略相匹配, 是否符合行业惯例; 结合前述情况以及计提政策、同行业可比公司情况等, 说明存货跌价准备计提是否充分

1、按库龄结构分类说明报告期各期末存货的具体构成和订单覆盖率, 说明发行人报告期内各类存货持续增加的原因及合理性

(1) 公司存货具体构成

单位: 万元

项目	2025-12-31		2024-12-31		2023-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存商品	19,264.01	21.73%	18,397.46	21.08%	17,686.11	25.19%
原材料	19,360.56	21.84%	11,981.90	13.73%	14,291.24	20.35%
自制半成品	9,204.62	10.38%	6,068.05	6.95%	5,331.15	7.59%
发出商品	40,833.95	46.06%	50,816.74	58.23%	32,910.41	46.87%
合计	88,663.14	100.00%	87,264.15	100.00%	70,218.91	100.00%

公司的产品主要为各行各业客户提供基于行业应用的专业特种空调设备、人工环境整体解决方案以及数字化能源解决方案。公司下游应用主要分类为数据服务产业环境、工业工艺产研环境、专业特种应用环境、公共建筑及商用环境等场景。

由上表可见, 报告期各期末, 公司存货余额主要为发出商品, 公司发出商品占比分别为 46.87%、58.23%、46.06%。

2024 年末存货余额较 2023 年末增加 17,045.24 万元, 增长比例为 24.27%, 主要系发出商品增加所致, 2024 年末发出商品余额较 2023 年末增加 17,906.33 万元, 发出商品增加主要得益于公司数据服务板块营收的大幅增长, 2024 年公



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

司数据服务板块新增订单同比增长约 95%。

2025 年末存货余额较 2024 年末增加 1,398.99 万元, 增长比例为 1.60%, 增长幅度较小。2025 年末原材料余额同比增加 7,378.66 万元、自制半成品余额同比增加 3,136.57 万元, 主要系公司订单大幅增加所致, 2025 年公司数据服务板块新增订单同比增长约 72%。公司主要采取“以销定产”、“以产定采”的模式, 除少部分基于安全库存原则而额外备货的产品外, 原材料库存主要根据生产计划确定, 在产品和库存商品与客户订单相对应, 且公司产品需一定的生产周期, 公司为保证交货的及时性, 根据客户订单情况并结合市场行情, 形成备货, 以保障及时交付。2025 年末发出商品余额同比减少 9,982.79 万元, 主要系公司 2024 年末大部分发出商品在 2025 年度满足收入确认条件确认收入结转成本导致, 2025 年公司营业收入同比增长 39.55%。

(2) 公司存货库龄情况

单位: 万元

年份	项目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
2023 年	库存商品	14,865.04	1,764.30	749.57	307.20	17,686.11
	原材料	13,368.92	499.02	272.14	151.16	14,291.24
	自制半成品	5,331.15	-	-	-	5,331.15
	发出商品	30,323.62	1,096.82	150.28	1,339.69	32,910.41
	合计	63,888.73	3,360.14	1,171.99	1,798.05	70,218.91
	占比	90.99%	4.79%	1.67%	2.56%	100.00%
2024 年	库存商品	14,978.95	2,166.65	897.27	354.59	18,397.46
	原材料	10,643.55	793.51	281.74	263.10	11,981.90
	自制半成品	6,060.35	7.70	-	-	6,068.05
	发出商品	48,586.26	2,064.51	118.08	47.89	50,816.74
	合计	80,269.11	5,032.37	1,297.09	665.58	87,264.15
	占比	91.98%	5.77%	1.49%	0.76%	100.00%
2025 年	库存商品	16,156.16	1,579.53	835.87	692.45	19,264.01
	原材料	15,599.30	2,440.72	785.34	535.20	19,360.56
	自制半成品	9,204.62	-	-	-	9,204.62
	发出商品	38,499.90	1,482.28	771.70	80.07	40,833.95
	合计	79,459.98	5,502.53	2,392.91	1,307.72	88,663.14



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年份	项目	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
	占比	89.62%	6.21%	2.70%	1.47%	100.00%

由上表可见,报告期各期末,公司存货期末账面余额分别为70,218.91万元、87,264.15万元、88,663.14万元,其中库龄1年以内存货金额占比分别为90.99%、91.98%、89.62%,占比较高。公司库龄1年以上的原材料主要为离心泵、压缩机、热换器、钢材等,可保存期限较长,主要用于生产成产成品后对外出售。公司部分库存商品库龄1年以上主要原因是公司的产品主要为定制化产品,通常为基建等建设的配套产品,比如地铁、机场、核电站等。由于此类工程项目本身的建设周期较长,通常会超过1年,合同签订后公司会配合客户项目整体建设工程进度生产、发货。客户按照预计的项目建设进度对公司下达订单,公司接到客户的订单后即开始生产,生产完毕后,部分订单后续由于客户项目建设计划调整,如项目推迟或分期建设,客户要求公司推迟发货。公司发出商品为已向客户发出的存货,存在库龄1年以上的发出商品主要系项目周期较长,截至报告期末尚未完成安装调试验收。

(3) 存货的订单覆盖率情况

报告期各期末,公司的存货余额主要为发出商品、库存商品,其中发出商品余额中有销售订单的比例为100%,库存商品余额中有销售订单的比例分别为87.03%、80.93%、86.13%,订单覆盖率较高,具体情况如下:

单位: 万元

年份	项目	账面余额	比例
2023年	库存商品	17,686.11	87.03%
	发出商品	32,910.41	100.00%
	合计	50,596.52	95.47%
2024年	库存商品	18,397.46	80.93%
	发出商品	50,816.74	100.00%
	合计	69,214.20	94.93%
2025年	库存商品	19,264.01	86.13%
	发出商品	40,833.95	100.00%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年份	项目	账面余额	比例
	合计	60,097.96	95.55%

综上所述,公司报告期内存货持续增加主要系公司订单大幅增加所致,2024年公司数据服务板块新增订单同比增长约95%,2025年公司数据服务板块新增订单同比增长约72%,报告期各期末公司库存商品和发出商品有订单的金额占比分别为95.47%、94.93%、95.55%,订单覆盖率较高,报告期内存货较持续增加是合理的。

2、结合发出商品的结转周期、主要客户业务模式和验收政策、收入确认依据等,说明报告期各期末发出商品余额增长幅度较大的原因及合理性,是否与发行人业务模式、采购和生产策略相匹配,是否符合行业惯例

(1) 公司的发出商品的结转周期、主要客户业务模式和验收政策、收入确认依据

①公司发出商品的结转周期

发出商品中公司不需安装的产品从发出到确认收入的周期通常在1个月以内,公司负有安装义务的产品从发出到确认收入的周期通常在2个月以上,主要集中在3-12个月。

②公司主要客户业务模式和验收政策、收入确认依据

报告期内,公司主要采用直销模式进行销售,主要通过招投标等方式获取业务机会,涉足应用行业、产品种类和客户数量较为广泛。除与华为采用联合设计制造的数据服务空调外,主要采取结合客户需求的项目定制化设计制造模式。

公司收入确认的具体方法如下:

销售商品业务收入确认的具体方法:

国内销售:合同约定公司没有安装义务的或对安装不负有主要义务的,公司在将货物发出送达购货方并取得对方确认时确认收入,收入确认依据为经客户签



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

收的送货业务凭据;合同约定由公司对安装负有主要义务的,公司安装完成后在取得购货方验收确认时确认收入,收入确认依据为安装调试验收业务凭据。国外销售:合同约定公司没有安装义务的或对安装不负有主要义务的,公司在完成出口报关手续并在产品装运离岸后,凭取得的报关单等出口相关单据确认收入,收入确认依据为报关单等出口相关单据。合同约定由公司对安装负有主要义务的,在完成出口报关手续并安装完成后取得购货方验收确认时确认收入,收入确认依据为报关单等出口相关单据及安装调试验收业务凭据。服务收入的具体确认方法:对于约定服务期的合同,公司在服务期内提供服务后,按照合同约定的结算期分期获得客户确认后,根据业务凭据及合同约定的价格确认收入,收入确认依据为客户签署的业务凭据;对于单次服务合同,公司在服务完成并获得客户确认后,根据业务凭据及合同约定的价格确认收入,收入确认依据为业务凭据。

工程收入的具体确认方法:公司在工程完成并取得客户验收确认后确认收入,收入确认依据为安装调试验收业务凭据。

报告期内,公司发出商品的结转周期、主要客户的业务模式和验收政策、收入确认依据等未发生重大变化。

(2) 是否与发行人业务模式、采购和生产策略相匹配

报告期内,公司主要采取“以销定产”、“以产定采”的模式,除少部分基于安全库存原则而额外备货的产品外,原材料库存主要根据生产计划确定,在产品及半成品和库存商品与客户订单相对应。由于报告期内公司的订单大幅增加,公司根据订单情况安排采购与生产,因此报告期内公司的发出商品余额增加幅度较大与公司的业务模式、采购和生产策略是相匹配的。

(3) 是否符合行业惯例

公司2024年末发出商品余额较2023年末同比增长54.41%,2025年末发出商品余额较2024年末同比下降19.64%,综合来看,2025年末发出商品余额较



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

2023 年末增长 24.08%，同行业可比公司平均增长 41.15%，与同行业可比公司趋势一致，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	2025 年比 2023 年变动金额	2025 年比 2023 年变动比例
佳力图	32,076.01	34,216.07	27,228.96	4,847.04	17.80%
英维克	46,990.18	44,133.67	29,644.19	17,345.99	58.51%
依米康	22,167.50	17,225.79	14,845.11	7,322.39	49.33%
可比公司平均	33,744.56	31,858.51	23,906.09	9,838.47	41.15%
申菱环境	40,833.95	50,816.74	32,910.41	7,923.54	24.08%

综上所述，公司报告期内存货持续增加主要系公司订单大幅增加所致，2024 年公司数据服务板块新增订单同比增长约 95%，2025 年公司数据服务板块新增订单同比增长约 72%，报告各期末发出商品余额增长幅度较大是合理的，与公司业务模式、采购和生产策略是相匹配的，符合行业惯例。

3、结合前述情况以及计提政策、同行业可比公司情况等，说明存货跌价准备计提是否充分

(1) 公司存货跌价准备计提政策

于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。报告期内，公司的存货跌价准备计提政策未发生重大变化。

(2) 公司存货跌价准备计提情况

单位：万元

年份	项目	账面余额	占比	跌价准备	账面价值	存货减值占比
2023 年	库存商品	17,686.11	25.19%	38.72	17,647.39	0.22%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年份	项目	账面余额	占比	跌价准备	账面价值	存货减值占比
	原材料	14,291.24	20.35%		14,291.24	
	自制半成品	5,331.15	7.59%		5,331.15	
	发出商品	32,910.41	46.87%	607.40	32,303.00	1.85%
	合计	70,218.91	100.00%	646.12	69,572.78	0.92%
2024 年	库存商品	18,397.46	21.08%	918.60	17,478.85	4.99%
	原材料	11,981.90	13.73%		11,981.90	
	自制半成品	6,068.05	6.95%		6,068.05	
	发出商品	50,816.74	58.23%	4.35	50,812.39	0.01%
	合计	87,264.15	100.00%	922.95	86,341.19	1.06%
2025 年	库存商品	19,264.01	21.73%	1,200.68	18,063.33	6.23%
	原材料	19,360.56	21.84%		19,360.56	
	自制半成品	9,204.62	10.38%		9,204.62	
	发出商品	40,833.95	46.06%	557.80	40,276.15	1.37%
	合计	88,663.14	100.00%	1,758.48	86,904.66	1.98%

由上表可见,报告期各期末,公司的存货跌价准备金额分别为 607.40 万元、922.95 万元、1,758.48 万元,存货减值占比分别为 0.92%、1.06%、1.98%,报告期内呈上升趋势。

(3) 同行业可比公司存货跌价准备计提情况

单位: 万元

年份	公司名称	存货账面余额	存货跌价准备	存货跌价占比
2023 年	佳力图	37,610.30	1,672.92	4.45%
	英维克	69,099.42	1,826.78	2.64%
	依米康	23,556.93	4,057.54	17.22%
	可比公司平均	43,422.22	2,519.08	5.80%
	申菱环境	70,218.91	646.12	0.92%
2024 年	佳力图	45,498.53	1,789.44	3.93%
	英维克	90,377.11	1,941.38	2.15%
	依米康	32,873.97	4,877.56	14.84%
	可比公司平均	56,249.87	2,869.46	5.10%
	申菱环境	87,264.15	922.95	1.06%
2025 年	佳力图	42,545.67	2,435.49	5.72%
	英维克	101,890.82	3,551.12	3.49%
	依米康	36,452.74	4,917.50	13.49%
	可比公司平均	60,296.41	3,634.70	6.03%
	申菱环境	88,663.14	1,758.48	1.98%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

经与同行业可比公司比较,报告期各期末,公司存货减值比例分别为 0.92%、1.06%、1.98%, 低于同行业平均水平的 5.80%、5.10%、6.03%, 主要系公司发出商品及原材料计提的跌价准备占比较小,其中报告期各期末发出商品减值占比分别为 1.85%、0.01%、1.37%, 原材料未计提跌价准备。主要原因如下:

①报告期各期末,佳力图发出商品跌价准备余额分别为 787.56 万元、759.78 万元、659.62 万元,英维克发出商品跌价准备余额分别为 251.42 万元、244.29 万元、912.28 万元,依米康发出商品跌价准备余额分别为 3,638.52 万元、4,404.51 万元、4,428.07 万元。依米康发出商品减值比例较高,主要系对工程项目的合同履约成本计提跌价 3,377.80 万元、4,091.96 万元、4,108.90 万元。公司的发出商品都有订单,对于存在客户违约无法收回款项的项目已全额计提存货跌价准备,其余项目经减值测试,不存在明显减值迹象,发出商品跌价准备计提充分。

②报告各期末,佳力图原材料跌价准备余额分别为 405.60 万元、532.41 万元、1,130.47 万元,英维克原材料跌价准备余额分别为 868.60 万元、830.41、970.02 万元,依米康原材料跌价准备余额分别为 152.24 万元、337.79 万元、112.34 万元。经期末盘点,公司原材料不存在损毁等情况,公司原材料主要为钢材、铜材、离心泵、压缩机、热换器等,可保存期限较长,主要为生产产成品后对外出售,公司的产成品大部分有订单,因此本期末原材料未计提跌价准备,原材料跌价准备计提充分。

在剔除发出商品和原材料的情况下,公司报告期各期末的存货减值金额为 38.72 万元、918.60 万元、1,200.68 万元,减值比例分别为 0.17%、3.75%、4.22%。2023 年的减值比例较低主要是因为库存商品减值比例仅为 0.22%,公司 2023 年末库存商品库龄 1 年以内的金额占比为 84.05%,库龄 1 年以内的库存商品占比比较高,且在手订单覆盖率为 87.03%,大部分库存商品都有对应的订单,经 2023



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年末盘点, 公司不存在库存商品损毁等情况, 因此 2023 年末库存商品跌价准备计提比例较低, 2024 年和 2025 年与同行业平均水平差异较小。具体情况如下:

单位: 万元

年份	公司名称	存货账面余额	存货跌价准备	存货跌价占比
2023 年	佳力图	4,213.66	479.76	11.39%
	英维克	28,092.39	706.77	2.52%
	依米康	5,738.21	266.78	4.65%
	可比公司平均	12,681.42	484.44	3.82%
	申菱环境	23,017.27	38.72	0.17%
2024 年	佳力图	4,778.51	497.25	10.41%
	英维克	29,950.82	866.68	2.89%
	依米康	6,983.24	135.26	1.94%
	可比公司平均	13,904.19	499.73	3.59%
	申菱环境	24,465.51	918.60	3.75%
2025 年	佳力图	4,769.62	645.40	13.53%
	英维克	36,046.10	1,668.82	4.63%
	依米康	9,418.31	377.09	4.00%
	可比公司平均	16,744.68	897.10	5.36%
	申菱环境	28,468.63	1,200.68	4.22%

综上所述, 公司主要采用订单式定制生产模式, 根据客户订单进行生产销售, 报告期各期末公司库存商品和发出商品有订单的金额占比分别为 95.47%、94.93%、95.55%。报告期各期末, 公司存货期末账面余额分别为 70,218.91 万元、87,264.15 万元、88,663.14 万元, 其中库龄 1 年以内存货金额占比分别为 90.99%、91.98%、89.62%, 占比较高。报告期内, 公司的存货跌价准备计提政策未发生重大变化; 报告期各期末, 公司的存货跌价准备金额分别为 607.40 万元、922.95 万元、1,758.48 万元, 存货减值占比分别为 0.92%、1.06%、1.98%, 报告期内呈上升趋势, 公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司的差异存在合理性, 公司存货跌价准备计提充分。



(六) 列示并说明财务性投资相关科目情况, 包括但不限于相关投资认缴实缴日期与金额、与主营业务相关性等情况, 并结合发行人参与投资产业投资基金的原因和与公司现有业务的匹配性等, 说明相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分; 说明发行人最近一期末是否存在持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)情形, 自本次发行相关董事会前六个月至今, 发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况, 是否符合《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引—发行类第7号》等的相关规定, 自本次发行相关董事会决议日前六个月至今, 发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况, 是否涉及募集资金扣减情形

1、财务性投资相关科目情况

根据《证券期货法律适用意见第18号—关于上市公司证券发行注册制相关规定中财务性投资认定有关事项的适用意见》(以下简称《适用意见第18号》)、《监管规则适用指引—发行类第7号》(以下简称《发行类第7号》)及《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》第十条的规定, 财务性投资类型包括但不限于: 类金融业务; 投资产业基金、并购基金; 拆借资金; 委托贷款; 以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资; 购买收益波动大且风险较高的金融产品; 非金融企业投资金融业务等。围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资, 以收购或整合为目的的并购投资, 如符合公司主营业务及战略发展方向, 不界定为财务性投资。

截至2026年3月31日, 公司可能涉及财务性投资认定的资产负债表科目余额情况如下:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

单位: 万元

科目名称	2025 年 12 月 31 日	财务性投资金额	财务性投资占归属于母公司净资产比例
交易性金融资产	286.69	286.69	0.10%
其中: 交易性权益工具投资	286.69	286.69	0.10%
其他应收款	3,882.53		
其他流动资产	2,517.58		
长期股权投资	5,283.44		
其他非流动资产	3,348.60		
合计	15,605.53	286.69	0.10%

各科目具体性质、认缴/实缴情况及与主营业务相关性如下:

(1) 交易性金融资产

截至 2026 年 3 月 31 日, 公司交易性金融资产账面价值 286.69 万元:

发行人于 2011 年至 2015 年期间陆续与哈尔滨工大高新技术产业开发股份有限公司及其下属同一控制企业(合称"工大高新")签订多份《合同书》及《建设工程施工合同》。工大高新在货物交付及建设工程完成后, 未能按时支付货款及工程款。发行人于 2022 年 12 月 14 日就尾款支付问题向工大高新申报债权, 合计申报金额 2,839.99 万元, 经黑龙江哈尔滨市中级人民法院审理后, 于 2023 年 10 月 9 日出具民事裁定书, 确认普通债权金额 2,493.99 万元、劣后债权金额 346.00 万元。根据工大高新重整计划书, 债权人金额 10 万元以下部分以现金一次性受偿, 10 万元以上部分以工大高新转增股票按每 100 元债权对应 13.74 股的比例受偿。发行人于 2023 年 7 月及 2024 年 5 月分批次受偿工大高新股票合计 341.30 万股, 截至 2026 年 3 月 31 日按公允价值计量后的账面价值为 286.69 万元。

上述权益工具系客户冲抵货款被动取得, 并非发行人主动购买的二级市场股



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

票。出于谨慎性考虑,发行人将其全额认定为财务性投资,占2026年3月31日归属于母公司净资产的比例为0.10%。本次发行相关董事会于2025年11月25日召开,而发行人于2023年7月及2024年5月分批次受偿工大高新股票,因此该项投资不属于“自本次发行相关董事会前六个月至今,发行人已实施或拟实施的财务性投资”的情况。

(2) 长期股权投资

截至2026年3月31日,公司长期股权投资账面价值5,283.44万元,具体包括:

①对中能数碳综合能源服务(湖北)有限公司(以下简称“中能数碳”)的股权投资,具体情况如下:

单位:万元

被投资单位	持股比例	认缴金额	主营业务	账面价值
中能数碳	20%	300.00	面向数据中心、新能源等领域的综合能源服务、节能技术服务及碳资产管理	280.24
合计	—	300.00	—	280.24

上述参股公司均围绕公司专业特种空调、温控设备及综合能源解决方案的产业链下游展开业务,覆盖数据中心液冷温控应用以及综合能源管理服务,与公司数据服务、工业等核心应用行业的发展方向高度契合,属于以获取技术、应用场景及渠道协同为目的的产业投资,符合发行人战略发展方向,不构成财务性投资。

②参与投资嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)

根据公司2026年1月7日披露的《关于参与投资产业投资基金并签订合伙协议的公告》,公司与时石私募基金管理(嘉兴)有限公司(普通合伙人/执行事务合伙人,以下简称“时石私募”)、宁波汇鑫富企业管理有限公司(有限合伙人,以下简称“宁波汇鑫富”)、深圳科士达科技股份有限公司(有限合伙人,以下简称“科士达”)签订《嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》,



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

共同投资设立嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称"嘉兴沐桐"或"合伙企业")。公司作为产业投资基金有限合伙人之一, 出资 5,000 万元人民币。

公司参与投资嘉兴沐桐的具体情况如下:

项目	内容
合伙企业名称	嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)
私募基金备案日	2026年2月13日(中国证券投资基金业协会备案)
公司认缴金额	5,000.00万元(已于2026年2月3日全额实缴到位)
公司持有份额比例	19.99%
合伙企业认缴出资总额	25,010.00万元
投资领域	合伙企业围绕【以数据中心产业为核心的上下游产业链、硬科技、AI及新能源(风电、光伏、储能)等相关领域】, 重点关注以算力装备为核心的硬科技领域, 以及与数据中心产业相配套的新能源项目。 对前述领域的投资额不得低于合伙企业投资额的80%, 且对于新能源项目的投资额不得高于全体合伙人累计认缴出资总额的40%。合伙企业可投资的除段包括早中期创业企业、成长期及成熟期企业(含战略配售)。
投资情况	截至目前, 嘉兴沐桐尚未正式完成对外投资。
经营期限	按《合伙协议》约定执行
合伙人权利	具体投资决策事项由投资决策委员会决策; 涉及合伙人会议的相关事项, 公司具有按实际出资比例行使投票权的权利。

(3) 其他应收款

截至2026年3月31日, 公司其他应收款账面价值为3,882.53万元, 主要系保证金、押金等, 不涉及财务性投资。

(4) 其他流动资产

截至2026年3月31日, 公司其他流动资产账面价值为2,517.58万元, 主要系待抵扣增值税、预缴所得税及待认证进项税, 不涉及财务性投资。



(5) 其他非流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日, 公司其他非流动资产账面价值为 3,348.60 万元, 主要系预付装修工程款和预付软件、设备款, 不涉及财务性投资。

2、参与投资产业投资基金的原因、与公司现有业务的匹配性, 以及相关投资未认定为财务性投资的依据

(1) 参与投资嘉兴沐桐的原因及与公司现有业务的匹配性

公司主营业务为以专业特种空调和温控设备为代表的人工环境调节设备的研发设计、生产制造、营销服务、集成实施和运营维护, 下游应用领域覆盖数据服务(含云数据中心、算力中心、通信基建)、工业(含电力与能源、新能源、化工、冶金、机械装备等)、特种应用环境以及公共建筑及商用环境等。报告期内, 公司数据服务行业及工业行业(尤其是新能源相关业务)持续高增长。

公司参与投资嘉兴沐桐的主要原因及与现有业务的匹配性如下:

①围绕产业链上下游开展产业投资, 与公司主营业务高度契合

嘉兴沐桐的投资领域为以数据中心产业为核心的上下游产业链、硬科技、AI 及新能源(风电、光伏、储能)等相关领域, 且明确投资比例约束, 对前述领域的投资额不得低于合伙企业投资总额的 80%。该等投资领域与公司数据服务、工业(含新能源)等核心应用行业完全一致, 属于公司围绕主营业务上下游开展的产业投资。

②获取产业链协同与技术资源, 有助于巩固公司在数据中心温控领域的领先地位

通过与时石私募专业基金管理团队、深圳科士达(数据中心电源及关键基础设施龙头)等产业链上下游核心企业的联合投资, 公司可在算力装备、AI 及储能等硬科技领域获得早期项目跟踪和合作机会, 加速公司在液冷、储能温控等新兴产品方向的技术储备和市场拓展, 进一步巩固公司作为数据中心温控解决方案



领导者的行业地位。

③不属于以单纯财务收益为目的的基金投资

嘉兴沐桐为产业投资基金而非财务性基金,公司参与投资的主要目的是产业协同与战略卡位,并非以追求超额财务回报为主要目的;公司认缴出资金额相对公司净资产规模较小(占2026年3月31日归属于母公司净资产的1.81%),不会对公司财务结构和持续经营能力构成影响。

(2) 相关投资未认定为财务性投资的依据是否充分

根据《适用意见第18号》《发行类第7号》及《审核问答》第十条规定,围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资,以收购或整合为目的的并购投资,符合公司主营业务及战略发展方向的,不界定为财务性投资。具体到本次涉及的相关投资:

①长期股权投资(中能数碳)

中能数碳从事面向数据中心和新能源领域的综合能源服务,是发行人数据服务及工业(新能源)行业业务的产业链下游协同企业。与公司主营业务及战略发展方向高度契合,属于以获取技术、应用场景及渠道协同为目的的产业投资,不构成财务性投资。

②嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)

该基金投资领域明确围绕以数据中心产业为核心的上下游产业链、硬科技、AI及新能源等相关领域,且《合伙协议》对前述领域投资比例不得低于80%作出强制约束,与发行人主营业务及战略发展方向具有明确、可量化的匹配性。《合伙协议》中“投资比例不低于80%”仅为投向核心产业的最低比例红线,并非划定20%资金可投向无关领域;该条款不代表基金留存固定20%额度用于其他行业投资。在基金实际投决与落地投资过程中,全体合伙方将统一引导基金持续围绕数据中心上下游、硬科技、AI、新能源相关产业开展投资布局。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司参与投资具有明显的产业协同属性,不属于以财务投资为目的的基金投资,不构成《适用意见第18号》《发行类第7号》项下的财务性投资。

③交易性权益工具投资(工大高新股票)

该项权益工具系客户以股票冲抵贷款被动取得,并非公司主动购买的二级市场股票,但鉴于其属于二级市场流通股票,出于谨慎性原则,公司将其全额认定为财务性投资。

综上,公司将上述长期股权投资、嘉兴沐桐股权投资及理财产品不认定为财务性投资的依据充分。

3、最近一期末是否持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)的情形

根据《审核问答》第十条规定,"金额较大"是指公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的30%(不包含对类金融业务的投资金额)。

截至2026年3月31日,公司可能涉及财务性投资科目的具体情况参见上文“一、财务性投资相关科目情况”。

综上,截至2026年3月31日,公司财务性投资金额合计286.69万元,占公司归属于母公司净资产的比例仅为0.10%,远低于30%的金额较大认定标准;公司不存在持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)的情形,符合《适用意见第18号》《发行类第7号》《审核问答》第十条的相关规定。

4、自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,发行人已实施或拟实施的财务性投资具体情况

公司于2025年11月25日召开第四届董事会第十次会议,审议通过本次向不特定对象发行可转换公司债券的相关事项。董事会决议日前六个月(即2025年5月26日)至本回复出具之日,公司已实施或拟实施的财务性投资及类金融



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

业务的具体情况如下:

(1) 类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至今, 发行人不存在经营或投资类金融业务的情形。

(2) 投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今, 公司参与投资嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙), 认缴并已实缴出资 5,000.00 万元, 持有合伙企业 19.99% 份额比例。如本回复"一、(三) 参与投资嘉兴沐桐股权投资合伙企业(有限合伙)"所述, 嘉兴沐桐为产业投资基金, 其投资领域围绕以数据中心产业为核心的上下游产业链、硬科技、AI 及新能源(风电、光伏、储能)等相关领域, 与发行人主营业务及战略发展方向高度契合, 属于围绕产业链上下游以获取技术、渠道为目的的产业投资, 不构成《适用意见第 18 号》《发行类第 7 号》项下的财务性投资。

(3) 拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今, 发行人不存在对外拆借资金的情形。

(4) 委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今, 发行人不存在委托贷款的情形。

(5) 以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

公司及其控股股东未设立集团财务公司, 自本次发行相关董事会决议日前六个月至今, 发行人不涉及以超过持股比例向集团财务公司出资或增资的情形。

(6) 购买收益波动大且风险较高的金融产品



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,公司新增购买的理财产品均为低风险、本金安全的现金管理类产品,不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。公司持有的工大高新股票(账面价值 286.69 万元)系客户冲抵贷款被动取得,并非主动购买,但出于谨慎性考虑仍将其认定为财务性投资。但该投资为 2023 年 7 月及 2024 年 5 月受偿所得,不属于本次发行相关董事会决议日前六个月至今的财务性投资。

随着公司的国际化运营,海外资产及负债日益增加。为有效对冲海外资产及负债所面临的汇率及利率波动风险,公司拟通过货币及/或利率互换业务规避汇率和利率波动风险。公司于 2026 年 4 月 24 日召开第四届董事会第十四次会议审议通过了《关于开展外汇衍生品交易业务的议案》,同意公司开展总金额不超过 3,000 万美元的外汇资金衍生产品业务。自本次董事会审议通过之日起 12 个月内可以循环滚动使用,如单笔交易的存续期超过了授权期限,则授权期限自动顺延至该笔交易终止时止。公司拟开展的外汇资金衍生产品业务遵循合法、谨慎、安全和有效的原则,不做投机性、套利性的交易操作,系服务主营业务的风险管理工具,不属于财务性投资范畴。截至目前,公司尚未实际开展外汇衍生品交易业务。

(7) 非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,发行人不存在投资银行、证券、保险、信托、基金管理等金融业务的情形。

综上,自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,公司不存在新投入或拟投入类金融业务的情形,亦不存在新投入产业基金、并购基金以外的其他财务性投资。

根据《审核问答》第二十条及《发行类第 7 号》的相关规定,本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入类金融业务的金额(包括增资、



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

借款等各种形式的资金投入)应从本次募集资金总额中扣除。鉴于公司在董事会决议日前六个月至本回复出具之日,未新增任何类金融业务投入及金额较大的财务性投资,本次发行不涉及募集资金扣减情形。

综上,公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)的情形;自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,公司已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况符合《适用意见第18号》《发行类第7号》《审核问答》等监管规则的相关规定,本次发行不涉及募集资金扣减情形。

(七)结合报告期内关联交易相关情况,说明本次募投项目是否新增关联交易,如是,是否属于显失公平的关联交易。

报告期内,公司与关联方的交易根据自愿、平等、互惠互利、公平公允的原则进行。交易价格均按照市场公允价格,并签订相关交易协议。报告期内的主要关联交易情况如下:

单位:万元

项目	2025年度/ 2025-12-31	2024年度/ 2024-12-31	2023年度/ 2023-12-31
向关联方销售商品、提供劳务	0.10	0.07	6.24
向关联方采购商品、接受劳务	999.34	56.97	103.59
关联租赁	11.19	11.19	11.19
关键管理人员薪酬	1,555.71	1,112.21	655.84
对关联方应付/其他应付项目余额	337.74	22.80	4.62
对关联方应收/其他应收项目余额	2.09	-	-

本次募投项目主要产品为液冷温控设备,主要原材料包括铜材、钢材、铝材、压缩机、电机、风机等。本次募投项目实施后,公司将尽量减少或避免关联交易,如确有必要进行关联交易,公司可能基于既有业务合作模式向关联方采购原材料、叉车设备等,上述可能发生的关联交易与公司目前的日常关联交易模式一致,公



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

司将根据项目实际需求,结合供应商的报价、质量、响应速度、供给能力等因素自主确定具体的供应商,保证按照市场价格公允定价,不会新增显失公平的关联交易,不会对公司的经营独立性产生不利影响。后续如需产生关联交易,公司将按照中国证监会、深交所及其他有关法律、法规要求履行相应的审批程序,并进行相应的信息披露。

二、申报会计师核查意见

(一) 核查程序

1、(1) 访谈公司技术人员及管理人员,了解公司主要发展战略、业务布局及技术研发情况,并查阅行业专业研究机构行业研究报告、可比公司年报等公开信息,分析公司产品行业地位、核心竞争力及业绩增长合理性;(2) 查阅可比公司年报等公开信息,分析收入季节性分布情况以及与发行人对比情况,并分析核查公司收入确认方式是否符合《企业会计准则》。

2、查阅了发行人报告期内财务报告或审计报告,复核了营业收入、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、经营活动现金流量净额等核心财务指标,并对收现比、付现比进行了复核,分析了经营性应收应付等项目变动对经营活动现金流量净额的影响;访谈了发行人财务负责人,了解报告期内业务规模快速扩张背景下的销售回款政策、客户信用管理、采购付款节奏及供应商结算安排。

3、获取发行人收入成本明细表,分析公司设备销售各类产品结构、销量、单价,并分析公司毛利率在报告期内下降的原因;查阅可比公司年报等公开信息,对比分析与同行业可比公司毛利率在报告期内变动情况是否一致;结合公司财务报表等,分析公司报告期内净利润变动原因。

4、了解公司信用政策及应收账款管理相关的制度;复核公司管理层有关应



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

收账款坏账准备计提会计政策的合理性;基于预期信用损失模型复核应收账款坏账准备金额,复核坏账准备计提准确性;通过分析公司应收账款的账龄、客户信誉情况和客户的历史回款情况,了解主要客户的经营情况,对期末余额选取样本执行函证程序,并检查期后回款情况等替代程序,评价坏账准备计提的合理性;查阅同行业可比公司年报,计算同行业可比公司坏账准备计提情况,对比分析信用政策、账龄分布、坏账计提比例情况差异,分析坏账准备是否充分;查阅同行业可比公司年报,计算同行业可比公司应收账款周转率,将公司应收账款周转率与同行业可比公司进行对比分析。

5、了解公司业务模式、生产管理模式、发出商品收入确认周期,获取公司的在手订单情况;获取公司存货收发存明细表和收入成本明细表,分析测算各类型存货变动情况及其合理性;获取期末大额发出商品对应的销售合同,检查发出商品是否有销售合同、订单支撑,对大额发出商品执行函证、监盘程序;了解库龄1年以上大额存货的形成原因,并分析长库龄存货形成的原因是否具有合理性;了解公司存货跌价准备计提政策,分析公司存货跌价准备计提是否充分、合理,是否符合企业会计准则的规定,且在报告期内一贯执行;结合存货监盘与库龄分析,考虑其对存货跌价的影响;获取同行业可比公司定期报告等资料,了解关于存货管理方式、成本归集与结转方法、存货跌价准备计提政策与计提比例的情况。

6、查阅发行人报告期内经审计的财务报告及财务报表附注,复核可能涉及财务性投资科目的余额、构成及变动情况;获取发行人持有的工大高新股票相关合同、债权申报材料等,核查权益工具投资取得过程的合理性及会计处理的合规性;获取发行人持有的理财产品认购合同等资料,核查产品名称、认购金额、产品期限、收益率、风险等级等进行分析;查阅中能数碳的营业执照、公司章程、投资协议等,了解发行人参股的目的、被投资单位主营业务及与发行人主营业务的关联性;查阅嘉兴沐桐的合伙协议、私募投资基金备案证明、公司向嘉兴沐桐



实缴出资的银行回单等材料,核查公司参与投资嘉兴沐桐的认缴金额、实缴时间、份额比例、投资领域及与公司主营业务的匹配性。

7、查阅发行人定期报告、关联方清单及关联交易内容;访谈发行人高级管理人员,查阅募投项目可行性分析报告,确认募投项目建设及实施后的交易内容,判断募投项目可能产生的关联交易并评估是否可能产生显失公平的关联交易。

(二) 核查结论

经核查,申报会计师认为:

1、公司营业收入持续增长与公司产品行业地位、核心竞争力等因素具备合理联系,与同行业可比公司业绩波动相符;公司收入存在一定季节性,与同行业可比公司相比,符合行业情况,公司收入确认方式符合《企业会计准则》的相关规定。

2、报告期内公司营业收入持续增长系下游数据服务、工业行业景气度提升及公司业务结构优化共同推动,与同行业可比公司收入变化趋势及公司主要产品应用领域需求情况相匹配,具有合理性;报告期内公司经营活动现金流量净额未出现持续下降情形,也不存在现金流持续下降并对持续经营能力产生重大不利影响的风险,年度间变动金额较大,主要系业务规模快速扩张引致的经营性应收应付项目、存货等营运资金占用变动所致,与公司经营特征相符,具有合理性;发行人针对客户信用、应收账款催收、采购付款节奏、存货管控及资金计划等已采取的应对措施具有合理性。

3、报告期内毛利率下降主要是因为毛利率相对较低产品的收入占比增加所致;与同行业公司相比,公司设备销售的毛利率及变动趋势不存在明显差异;2024年度净利润增长不及收入增幅,主要是因为营业成本增长导致毛利率下降、销售



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

费用增速较快、资产减值损失计提的影响等综合因素影响;2025年度净利润增长主要是因为收入快速增加所致。

4、公司账龄分布与公司业务结算及信用政策匹配,公司近三年应收账款账龄1年以上占比逐年下降,且低于同行业平均水平。公司2025年度应收账款周转率提升,2023年度和2025年度高于同行业可比公司平均水平。申报材料显示公司计提坏账损失为负数,对应利润表信用减值损失科目为负数,因利润表信用减值损失科目损失以负数列示,负数实际为增加应收账款坏账准备,公司坏账准备计提充分。

5、公司报告期内存货变动具有合理性,与公司业务模式、采购和生产策略是相匹配的,符合行业惯例;公司存货跌价准备计提充分,公司存货跌价准备计提政策符合《企业会计准则》的相关规定。

6、发行人对财务性投资相关科目的列示完整,对工大高新权益工具投资、理财产品、长期股权投资及参与投资嘉兴沐桐等的认定依据充分,符合《适用意见第18号》《发行类第7号》《审核问答》关于财务性投资的相关规定;公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)的情形;自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具之日,发行人未新增类金融业务投入,亦未新增其他金额较大的财务性投资,本次发行不涉及募集资金扣减情形。

7、本次募投项目实施后,公司将尽量减少或避免关联交易,如确有必要进行关联交易,公司可能基于既有业务合作模式向关联方采购原材料、叉车设备等,上述可能发生的关联交易与公司目前的日常关联交易模式一致,公司将根据项目实际需求,结合供应商的报价、质量、响应速度、供给能力等因素自主确定具体的供应商,保证按照市场价格公允定价,不会新增显失公平的关联交易,不会对公司的经营独立性产生不利影响。后续如需产生关联交易,公司将按照中国证监



会、深交所及其他有关法律、法规要求履行相应的审批程序,并进行相应的信息披露。

问题二

本次发行拟募集资金总额不超过 100000.00 万元,其中,20000.00 万元用于补充流动资金,80000.00 万元投入“液冷新质智造基地项目”。项目计划总投资 80000.00 万元,其中,项目工程建筑费为 71136.45 万元,预备费为 3309.92 万元,流动资金为 5553.63 万元。目前,本项目暂未取得环评文件及土地使用权证,预计将于 2026 年三季度前取得环评批复文件。

本次募投项目实施后,公司预计将新增数据服务液冷机组产品产能 15000 台、液冷系统产品产能 700 个、储能液冷机组产品产能 4000 台,以及风冷机组产品产能 2200 台;预计实现销售收入 100803.50 万元,本项目投资财务内部收益率为 15.75% (税后)。

前次募投项目“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”的实际资金使用比例为 65.69%,“新基建领域智能温控设备智能制造项目”的实际资金使用比例为 82.59%,公司存在将节余资金用于补充流动资金的情形。

请发行人:(1)结合前次募投项目未按计划使用完毕募集资金并将节余资金用于补充流动资金的具体原因,说明项目实施环境是否发生重大不利变化,相关因素是否会对本次募投项目产生影响,相关变更是否履行了必要的审议程序。

(2)结合本次募投项目产品技术指标、产品材质、生产工艺、使用设备等方面与前次募投项目产品及公司现有业务的差异情况,说明本次募投项目产品与发行人主营业务及前次募投项目的区别、联系及协同性,本次募投项目实施的必要性,是否涉及新产品或技术研发,是否符合募集资金主要投向主业的要求;并进一步说明业务研发阶段、相关人员和技術储备,项目实施是否存在重大不确定性。(3)比较说明前次与本次募投项目产品产能及利用率的测算方式,相关信息披露是否



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

前后一致、准确完整;结合本次募投项目产品的现有产能利用率、同行业公司扩产情况、目标客户对产品适配或认证具体过程及进展、相关产品在手订单等情况,说明本次募投项目新增产能规模合理性,说明是否存在产能消化风险,拟采取的产能消化措施及有效性。(4)结合本次募投项目各产品下游需求情况,以及单位价格、单位成本、毛利率等关键参数假设依据和项目效益测算具体过程、现有产品毛利率变动趋势及同行业上市公司同类产品情况等,说明本次募投项目效益测算的合理性及谨慎性。(5)本次募投项目中工程建设费用的测算过程,土地购置费用、建筑装修面积、设备购置数量的确定依据及合理性,与本次募投项目新增产能的匹配关系,单位面积产值、投资规模和投入产出比与发行人已投产项目及同行业可比公司类似项目是否存在明显差异。(6)结合发行人货币资金、资产负债率、现金流状况、经营资金需求、未来重大项目支出等,说明本次募投项目是否存在资金缺口,如是,弥补资金缺口的具体来源,是否存在流动性风险;结合前述情况,说明本次发行后公司是否具备还本付息的能力,发行人相应的保障措施。(7)说明本次募投项目实施所需审批程序的最新进展,环评批复和土地使用权证等预计取得时间,是否存在重大不确定性或对本次发行造成实质性障碍。(8)结合前次募集资金投资项目节余补流的情况,说明非资本性支出占比情况、前次募集资金实际补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第18号》的相关规定。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人核查并发表意见,请会计师对(3)-(6)核查并发表意见,请律师对(1)(2)(3)(7)(8)核查并发表意见。

【回复】

一、发行人说明



(三) 比较说明前次与本次募投项目产品产能及利用率的测算方式, 相关信息披露是否前后一致、准确完整; 结合本次募投项目产品的现有产能利用率、同行业公司扩产情况、目标客户对产品适配或认证具体过程及进展、相关产品在手订单等情况, 说明本次募投项目新增产能规模合理性, 说明是否存在产能消化风险, 拟采取的产能消化措施及有效性

1、比较说明前次与本次募投项目产品产能及利用率的测算方式, 相关信息披露是否前后一致、准确完整

前次与本次募投项目累计产能利用率主要是根据主要生产设备的实际使用时间以及理论使用时间的比值进行计算的, 具体公式如下:

$$\text{累计产能利用率} = \frac{\sum \text{期间内主要设备的实际工作时间}}{\text{期间内的工作日} \times \sum \text{设备每日理论最长的工作时间}}$$

由于公司产品的定制化程度较高, 不同定制需求的产品价值差异较大, 按照台套统计的产能与建设产能匹配性较差, 无法按照生产标准化产品的制造业企业计算产能及利用率, 因此采取了此类谨慎的方式进行估算。前次与本次募投项目产品产能及利用率的测算方式及相关信息披露前后一致、准确完整。

2、结合本次募投项目产品的现有产能利用率、同行业公司扩产情况、目标客户对产品适配或认证具体过程及进展、相关产品在手订单等情况分析, 本次募投项目新增产能规模具备合理性, 产能消化风险较低, 同时公司已准备了有效的产能消化措施

报告期内, 发行人的产能利用率情况如下:

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
综合产能利用率	90.23%	90.51%	90.49%
其中:一基地和二基地	90.23%	90.03%	87.09%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
三基地	90.21%	91.64%	95.41%

发行人募投项目主要用于生产液冷产品和部分风冷产品,目前主要集中于一基地和二基地生产;报告期内,由于我国液冷数据中心的市场规模持续增加,对液冷温控设备产品的需求不断提升,拉动了报告期内公司营业收入的快速增长,公司一二基地的产能利用率持续攀升、产能不足制约了公司经营规模的进一步提升。

报告期内,公司生产的液冷设备分别为 531 台、2,843 台和 6,422 台,风冷设备分别为 20,926 台、24,014 台和 19,689 台;液冷系统合同分别为 91 个、108 个和 30 个;本次募投项目成功实施后,公司将新增 19,000 台液冷设备、2,200 台风冷设备和 700 个液冷系统合同的生产能力,公司依靠现有储备的客户资源,结合现有客户拓展和开发情况,预计可有效消化新增产能,以下是具体情况:

(1) 公司本次扩产计划符合行业趋势

近年来,随着 AI 大模型训练及推理、云计算、自动驾驶、科学计算等应用场景快速发展,市场对高承载算力数据中心的需求持续提升,推动全球数据中心行业规模保持较快增长态势,有望成为液冷温控产品领域重要的新增增长驱动力。为顺应行业发展趋势、匹配持续增长的市场需求并把握行业发展机遇,行业内同业企业已陆续开展温控产品产能扩张布局,具体情况如下:

序号	公司	扩产计划披露时间	扩产产品及产能
1	依米康(300249)	2019 年再融资	各型精密空调及智能机柜、微模块等其他产品产能合计 5,000 台(套)
2	依米康(300249)	2025 年再融资	算力基础设施温控产品合计 8511 台(套)

注:数据来源于同行业公司再融资募集说明书等相关材料。

(2) 公司本次募投项目产品的在手订单情况



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

公司本次募投项目对应产品主要为适用于数据中心的液冷产品和部分配套风冷产品。报告期内液冷和风冷产品实现的销售总收入分别为 71,586.12 万元、135,828.25 万元和 181,573.29 万元,其中,液冷产品的销售收入分别为 6,403.87 万元、18,933.36 万元和 30,153.77 万元。按照 2025 年液冷和风冷产品实现的销售收入、募投达产后的总收入 104,399.87 万元和募投达产后的液冷产品收入 88,552.75 万元测算,本次募投项目投产后总的扩产倍数为 0.57 倍,其中,液冷产品的扩产倍数为 2.94 倍,风冷产品的扩产倍数为 0.10 倍。

截至 2026 年 6 月末,本次募投项目产品对应客户在手订单金额超 20 亿元。客户一般提前 1-3 个月下单,订单交付时间大约为 2-6 个月。

优质的客户基础和良好的品牌知名度是未来销售增长的强有力保证,公司与现有客户建立了长期稳定的合作关系,形成了客户资源优势,在手订单稳定,同时下游应用领域的高速发展充分保障了募投项目新增产能未来的消化。

(3) 本次募投项目新增产能规模的合理性

根据募投项目设计的产能规划,项目建设期为 2 年,第 1 年、第 2 年不产生收入,第 3 年、第 4 年为产能爬坡期,分别形成收入为 62,639.92 万元、93,959.89 万元,第 5 年及以后年度可达产,达产对应销售收入为 104,399.87 万元。发行人按设备运行时间计算的产能利用率(产能利用率=设备运行的总时长/设备理论可运行的最大时长)为 90.23%。假设未来行业环境未发生重大不利变化,则可计算公司在 2025 年至募投项目达产年度的复合增长率的情况:

2025 年的产能利用率	①	90.23%
2025 年营业收入(万元)	②	420,919.88
设备满时长工作下,理论可实现的最大营业收入(亿元)	③=②/①	466,495.62
根据③中计算的理论可实现的最大营业收入以及募投规划收入计算在募投项目达产	④=③+募投项目达产对应的销售收入 104,399.87	570,895.49



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

年度(2031年)的营业收入(亿元)	万元	
2025年至募投项目达产年度(2031年)公司营业收入的复合增长率	⑤	5.21%
预计未来三年(2026年至2028年)液冷温控行业的复合增长率*	⑥	29.62%

*注: 根据中商产业研究院报告 2025 年中国液冷数据中心市场规模及结构预测分析, 2024 年我国液冷数据中心的市场规模达到 110.1 亿元, 预计 2027 年将增加至 310.8 亿元, 复合增长率为 41.32%, 假设 2028 年市场规模不增长, 则 2024 年至 2028 年的复合增长率为 29.62%。

假设 2026 年末募投项目开始建设, 达产时间为 2031 年, 在发行人现有产能及募投项目产能满产的情况下, 2025 年至 2031 年公司营业收入的复合增长率为 5.21%, 低于液冷温控行业的整体增速, 不存在较大的产能消化风险, 新增产能具备较强的合理性和必要性。但是, 如果未来募投项目产品市场竞争环境发生重大变化, 发行人可能会面临新增产能无法消化的风险, 相关风险已在募集说明书中“重大事项提示”之“五、本次可转债发行的相关风险”之“(四)募集资金投资项目相关风险”中披露。

(4) 公司拟采取的产能消化措施

公司已积累了较为丰富的客户基础, 未来公司将通过增强与现有客户的粘性、加强新客户开拓力度以及推进产能与供应链调控等措施, 为新增产能创造充分的消化空间。具体产能消化措施如下:

①锁定核心客户群体, 建立长期合作绑定

公司自成立以来, 参与了许多行业的大中型项目建设, 积累了较为丰富的项目经验和客户资源。目前, 公司的客户广泛分布于 ICT、电力(水电、火电、电网)、化工、交通(地铁、高铁、机场、铁路)、核电、航空航天、VOCs 治理、公共建筑、大型商用、科研院校等行业领域, 对于液冷温控设备行业发展和业务机会的把握具有准确性和及时性。公司将积极提前介入客户数据中心新建或扩容



规划,通过提供定制化产品及全周期服务,签订长期供货协议,为产能消化打下坚实基础。

②优化产能配置与供应链协同

通过垂直整合等多层次降本,以提升产品性价比促进销售。同时进行战略性备货,保障交付稳定性以承接更多订单,灵活应对产能释放后的交付需求。

③强化销售与渠道建设

经过多年的发展,公司已经构建了“技术营销型”销售模式,销售人员与研发技术人员同步参与市场开拓、项目需求导入、技术方案制定、可行性论证、合同评审等一系列销售流程。公司将依托现有营销渠道深化与老客户合作,满足其多元化产品需求,同时新增销售人员提升客户服务效率,通过各地子公司搭建本地化销售与服务体系,提升交付能力,助力产能消化。

④巩固并扩大质量与定制化优势

在液冷温控设备领域,客户通常对产品质量有较高要求,厂商需通过客户品质认证方可成为指定供应商并获得订单。公司建立了完善的原材料采购管理制度和产品质量管理制度,并制定了比国家标准更为严格的企业生产质量内部标准,在行业内具有较强的质量竞争优势。未来,公司将进一步巩固并扩大质量与定制化优势,筑牢产品的市场竞争力,增强客户粘性,助力新增产能顺利消化。

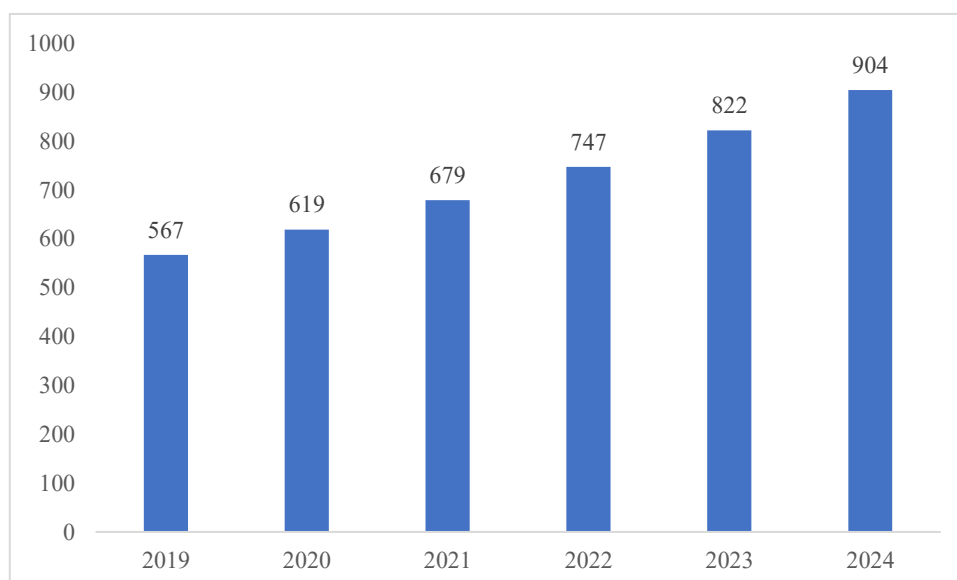


(四) 结合本次募投项目各产品下游需求情况, 以及单位价格、单位成本、毛利率等关键参数假设依据和项目效益测算具体过程、现有产品毛利率变动趋势及同行业上市公司同类产品情况等, 说明本次募投项目效益测算的合理性及谨慎性

1、本次募投项目各产品下游需求情况

本次募投项目拟生产的产品主要应用场景为数据中心, 全球及我国数据中心的液冷需求预计将稳定提升。近年来, AI 大模型训练、推理、云计算、自动驾驶、科学计算等应用场景层出不穷, 对承载算力的数据中心需求持续增加, 使得全球数据中心市场规模在近年来呈现出快速增长的态势。根据中金企信国际咨询数据, 全球数据中心市场规模从 2019 年的 567 亿美元增加至 2024 年的 904 亿美元, 年均复合增长率达到 9.78%。未来, 在全球数字化转型浪潮的推动下, 全球数据中心将在全球基础设施中占据主导地位, 成为支撑全球数字经济发展的核心引擎。

2019-2024 年全球数据中心市场规模 (亿美元)

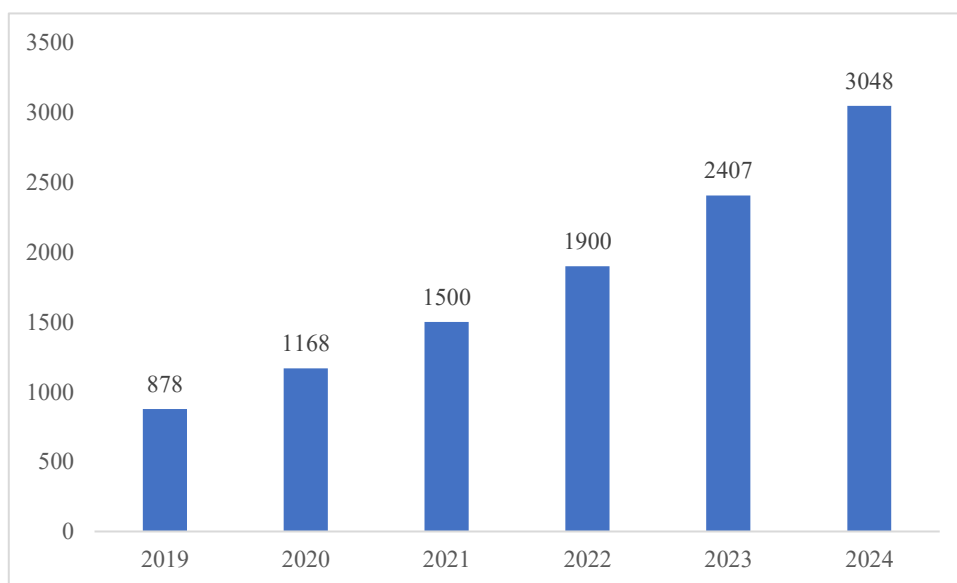


数据来源: 中金企信国际咨询



数据中心作为数字化时代的核心基础设施,通过集成计算、存储和网络资源,支撑着云计算、大数据和人工智能等技术的落地应用。随着我国 AI 及云计算产业的快速发展,我国数据中心市场需求持续增长,行业迎来了前所未有的发展机遇。根据中商产业研究院数据,我国数据中心市场规模从 2019 年的 878 亿元增加至 2024 年的 3048 亿元,年均复合增长率达到 28.26%。

2019-2024 年我国数据中心市场规模(亿元)



数据来源: 中商产业研究院

近年来,随着人工智能大模型训练与推理的深入,高功率芯片已成为算力基础设施的标配,传统风冷散热能力逼近物理极限,液冷技术从“备选”变为“必然选择”。全球范围内,数据中心与智算中心的建设浪潮正直接驱动液冷温控市场进入爆发式增长阶段,液冷数据中心渗透率不断提升。根据中商产业研究院数据,2024 年全球数据中心液冷采用率约达 14%,2025 年全球数据中心液冷采用率将增长至 26%,预计到 2030 年采用率有望超过 50%,液冷温控市场前景极为广阔。



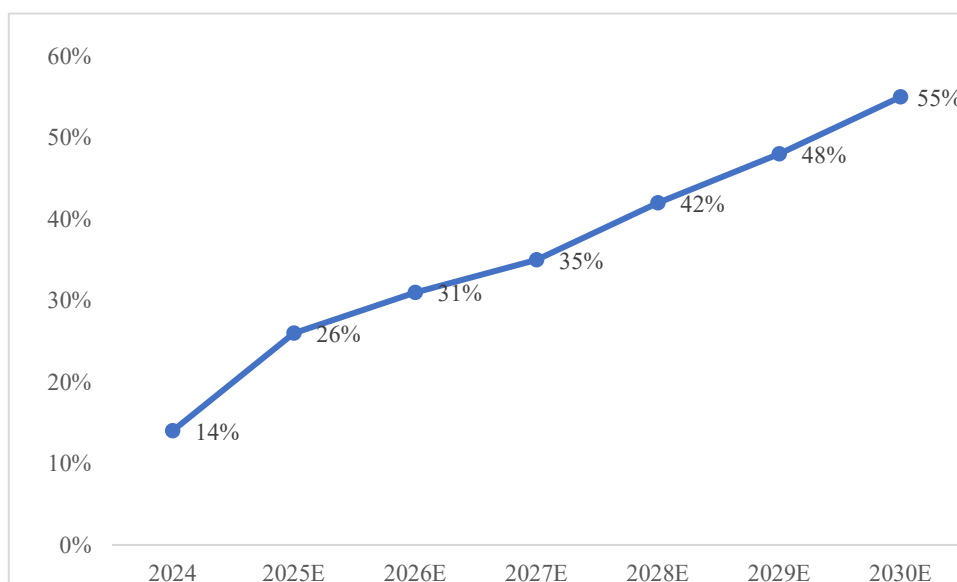
华兴会计师事务所(特殊普通合伙) HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

全球液冷数据中心渗透率



数据来源: 中商产业研究院

同时,我国“东数西算”工程的八大算力枢纽与十大集群示范效应显著,带动我国数据中心绿色化发展,提升了液冷数据中心市场规模。根据中商产业研究院数据,2024 年我国液冷数据中心的市场规模达到 110.1 亿元,预计 2027 年将增加至 310.8 亿元,液冷数据中心市场的快速发展将为我国液冷温控设备带来广阔的市场空间。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

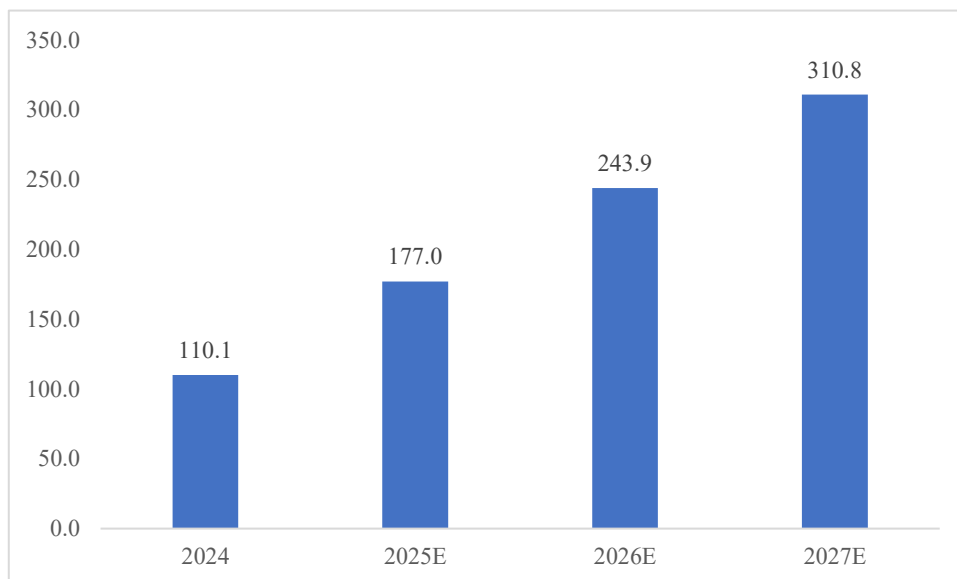
HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

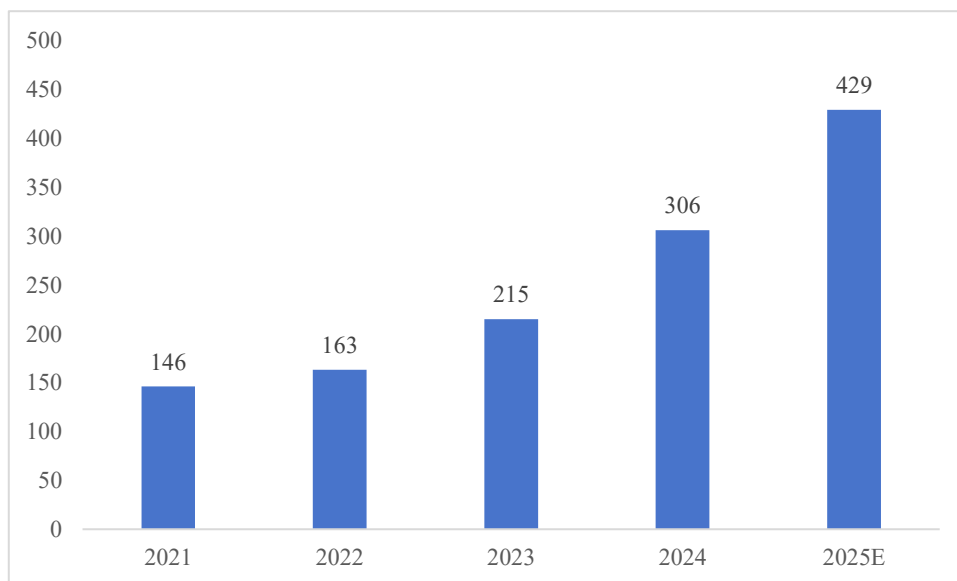
2024-2027 年我国液冷数据中心的市场规模



数据来源: 中商产业研究院

根据中金企信国际咨询数据, 我国数据中心温控市场规模从 2021 年的 146 亿元增加到 2024 年的 306 亿元, 年均复合增长率高达 30.93%。预计到 2025 年, 我国数据中心温控市场规模将达到 429 亿元, 具有广阔的市场发展空间。

2021-2025 年我国数据中心温控市场规模 (亿元)





华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

数据来源: 中金企信国际咨询

2、项目效益测算的具体情况

本项目在投产运营期内的营业收入、总成本费用、税金及附加等测算过程如下:

序号	年份	T+3	T+4	T+5~ T+12
1	营业收入	62,639.92	93,959.89	104,399.87
2	营业成本	49,171.43	70,496.04	77,604.24
3	毛利率	21.50%	24.97%	25.67%
4	税金及附加	0.00	330.01	1,198.68
5	销售费用	2,178.91	3,268.36	3,631.52
6	管理费用	1,268.60	1,902.90	2,114.34
7	研发费用	1,657.43	2,486.15	2,762.39
8	利润总额	8,363.55	15,476.42	17,088.71
9	所得税	643.94	2,321.46	2,563.31
10	净利润	7,719.60	13,154.96	14,525.40
11	净利润率	12.32%	14.00%	13.91%

3、项目单位价格、单位成本、期间费用的测算过程, 及与报告期内差异情况及假设依据

(1) 单位价格、单位成本

本项目产品包括数据服务液冷机组、液冷系统、储能液冷机组、风冷机组, 在效益测算过程中, 相关产品预计销售价格以现有同类产品历史单价、在手订单价格以及对行业竞争的预判为基础确定。同时, 项目采用审慎原则, 数据服务液冷机组、液冷系统在上述确定价格基础上打9折。项目完全达产且价格稳定后预计产品单位价格、单位成本情况及与公司报告期内同类产品销售平均单价对比情况如下:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

序号	产品	单位	本项目稳定期	2023 年 平均值	2024 年 平均值	2025 年平均 值
1	数据服务液冷机组	万元/ 台	3.29	7.74	5.21	3.95
2	液冷系统	万元/ 个	25.48	25.11	37.21	24.45
3	储能液冷机组	万元/ 台	5.35	15.10	5.74	5.38
4	风冷机组	万元/ 台	7.20	3.11	4.87	7.69

注: 液冷系统主要包含除液冷设备外项目配套材料和工程, 由于不同客户的项目需求存在差异, 液冷系统每年的价格波动比较大, 基于谨慎原则考虑, 募投测算单价以 2023 年至 2025 年的平均值 28.92 万元/个作为预测基础; 考虑公司未来海外交付订单较多, 且液冷系统受交付方式影响存在较大波动, 因此, 本项目稳定期的液冷系统单价参考报告期液冷系统单价并给予 9 折折扣, 略高于 2025 年均值但低于报告期内的平均价格, 具有一定商业合理性。

本项目成本费用包括直接材料、直接人工、折旧摊销、运费、其他制造费用, 具体依据如下:

序号	项目	计算依据
1	直接材料	以公司历史同类产品平均单位直接材料成本为基础确认。
2	直接人工	参照项目计算期需用员工人数及公司目前职工薪酬水平进行估算。
3	折旧	固定资产折旧计算中, 房屋建筑按 20 年折旧, 残值率 5%; 机器设备按 10 年折旧, 残值率 5%; 电子及其他设备按 5 年折旧, 残值率 5%, 运输设备按 5 年折旧, 残值率 5%; 软件按 5 年摊销, 土地使用权按 50 年摊销。
4	动力费用	以公司历史同类产品平均单位动力费用为基础确认。
5	其他制造费用	以公司历史同类产品平均单位其他制造费用为基础确认。

(2) 期间费用率

本项目预计的期间费用为销售费用、管理费用和研发费用。销售费用、管理费用、研发费用比例参考发行人历史财务报表并结合本项目预期情况估算。



销售费用主要包括市场营销、推广等相关的费用。本项目达产年销售费用占当期营业收入比例为 3.48%。2023 年、2024 年、2025 年, 发行人销售费用在剔除原有销售人员薪酬及折旧费用后占营业收入的比例平均为 3.47%、3.48%、3.11%。

管理费用主要包括差旅费、服务管理等运营管理费用及新增项目经理等管理人员薪酬, 本项目达产年的运营管理费用占当期营业收入的比例为 2.03%。2023 年、2024 年、2025 年, 发行人管理费用剔除原有管理人员薪酬、股份支付、折旧费用后占营业收入比例为 2.27%、2.03%、1.82%。

研发费用主要包括研发投入相关费用, 本项目达产年的研发费用占当期营业收入的比例为 2.65%。2023 年、2024 年、2025 年, 发行人研发费用剔除原有研发人员薪酬及折旧费用后占营业收入比例为 2.99%、2.65%、2.15%。

(3) 现有产品毛利率变动趋势与同行业上市公司的比较情况

因同行业公司产品均多元化经营, 其在年报中披露的不同行业/不同产品毛利率的分类口径没有统一标准, 因此毛利率对比存在因产品结构、规格型号、性能、应用领域等不同导致的差异性。因此以下就综合毛利率与同行业上市公司进行比较:

单位: 万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
英维克	27.86%	28.75%	32.35%
佳力图	14.73%	20.90%	25.41%
依米康	17.27%	13.79%	14.50%
可比公司均值	19.95%	21.15%	24.09%
申菱环境	23.99%	23.80%	26.06%

报告期内, 公司毛利率分别为 26.06%、23.80%和 23.99%。与同行业公司相比, 公司毛利率略低于英维克, 高于佳力图、依米康, 略高于同行业平均值, 总



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

体处于合理水平,变动趋势基本一致。

本项目达产年毛利率 25.67%,与同行业上市公司近期定期报告披露的毛利率相比处于合理区间范围;本项目毛利率略高于公司报告期综合毛利率主要基于如下原因:

1) 本项目生产的液冷产品是一种面向高密散热解决的系统化产品,主要应用场景为数据中心,技术壁垒和定制化程度均较高,价值量更高;国内同行可比公司英维克的机房温控节能产品(主要服务于数据中心/智算中心)和国际领先的数据中心液冷解决方案提供商维谛技术的毛利率如下:

序号	证券简称	2025 年	2024 年	2023 年
1	英维克(机房温控节能产品)	28.36%	26.97%	31.53%
2	维谛技术	36.32%	36.62%	34.98%
均值		32.34%	31.80%	33.26%

数据来源:上市公司年报

报告期内,公司数据服务液冷产品的综合毛利率分别为 39.85%、31.98%和 32.75%,与同行业可比公司的平均水平不存在显著差异。发行人募投项目用于生产的液冷产品毛利率水平较高与同行业可比公司情况一致。

2) 液冷数据中心的发展与企业在数据中心领域的 IT 支出直接相关,从全球企业在数据中心领域的 IT 支出可见,2023 年数据中心领域的 IT 支出没有明显增长,对数据中心的液冷产品需求量不大。数据中心的液冷产品尚处于市场导入期,下游客户均处于样板项目构建阶段,市场整体呈现市场参与者少、总体规模较小、毛利率相对较高的特点。发行人 2023 年液冷产品的销售收入为 6,403.87 万元,收入规模较小,毛利率相对较高,符合当时的行业特征。2024 年,受人工智能大模型快速迭代发展驱动算力需求快速增长,数据中心的投资建设增长较快,服务于数据中心的液冷产品也随之放量增长,产品销售规模快速增长,随着



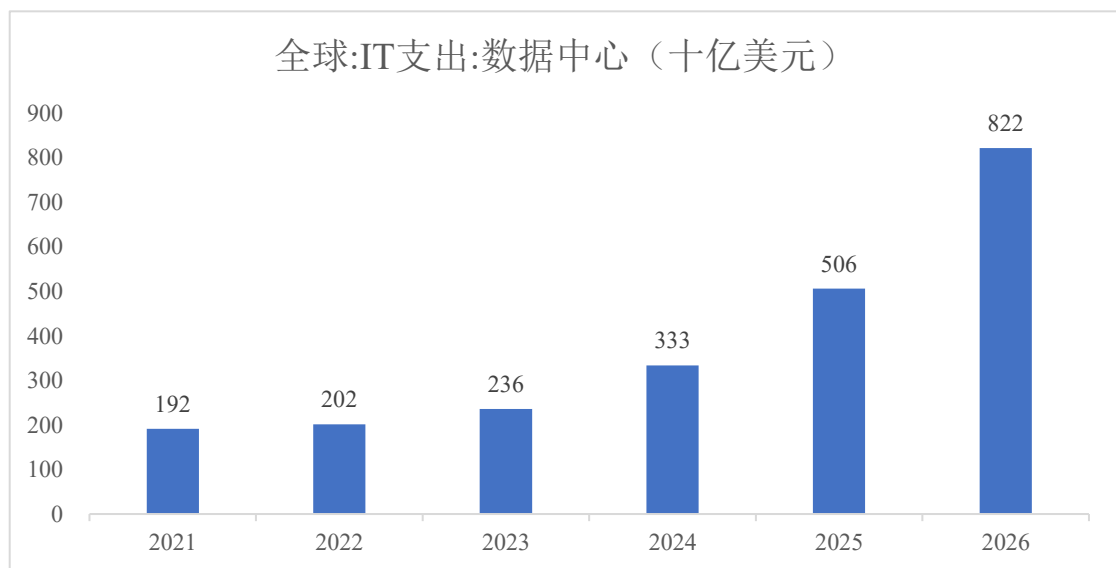
华兴会计师事务所(特殊普通合伙) HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

下游合作的加深,毛利率结构趋于稳定。2024年和2025年,发行人液冷产品的销售收入分别为18,933.36万元和30,153.77万元,实现快速增长,增长趋势与下游增长趋势保持一致,毛利率结构也随着产品与下游合作的成熟而逐渐趋于稳定。



数据来源: wind; 2026年数据为截至2026年7月28日。

应用于数据中心的液冷产品受下游算力需求快速增长驱动,根据中商产业研究院报告《2025年中国液冷数据中心市场规模及结构预测分析》,2024年我国液冷数据中心的市场规模达到110.1亿元,预计2027年将增加至310.8亿元,复合增长率为41.32%。随着全球企业在数据中心领域IT支出的快速增长,下游市场的液冷产品需求旺盛且竞争格局相对宽松,发行人液冷产品的利润空间相对较高。

3) 报告期内,发行人数据服务液冷产品收入占发行人总收入的比例分别为2.54%、5.95%和3.47%,本次募投项目产品结构中数据服务液冷产品占比超50%;本次募投项目产品结构中数据服务液冷产品占比高于公司历史产品结构,以公司



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

达产后的产品结构百分比和公司历史报告期对应产品毛利率测算,募投项目在2023年至2025年度对应的综合毛利率为37.42%、25.84%和26.29%,均高于募投项目在预测期的毛利率水平。

综上,发行人本次募投项目主要用于生产面向数据中心的液冷产品,发行人报告期内用于数据中心的液冷产品毛利率分别为39.85%、31.98%和32.75%,与同行业可比公司一致且维持在较高水平,高于发行人本次募投项目的预计毛利率;此外,以本次募投项目产品结构占比和公司历史报告期对应产品毛利率测算的综合毛利率也高于本次募投项目的预计毛利率水平。因此,发行人本次募投项目毛利率略高于公司报告期综合毛利率具有合理性。

(4) 项目效益测算结果的合理性和谨慎性

项目达产后新增年均营业收入为104,399.87万元(不含税),项目投资财务内部收益率(所得税后)为15.75%,投资回收期(所得税后)为7.68年(含建设期),具有良好的经济效益。同行业上市公司类似项目收益情况如下:

序号	证券简称	项目名称	内部收益率(税后)	投资回收期(税后)
1	依米康(300249)	绿色精密空调和磁悬浮冷水主机智能制造建设项目	16.77%	6.13
2	依米康(300249)	算力基础设施温控产品建设项目	14.14%	7.79
	平均值		15.46%	6.96
	本项目		15.75%	7.68

综上所述,本次募投项目产品单位价格、单位成本、期间费用和毛利率等关键参数假设依据充分,效益测算过程合理,相关产品毛利率水平与公司现有生产经营情况较为匹配,与同行业上市公司同类产品、同类项目的相关财务指标不存在重大差异,项目效益测算具有合理性及谨慎性。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(五) 本次募投项目中工程建设费用的测算过程, 土地购置费用、建筑装修面积、设备购置数量的确定依据及合理性, 与本次募投项目新增产能的匹配关系, 单位面积产值、投资规模和投入产出比与发行人已投产项目及同行业可比公司类似项目是否存在明显差异

1、土地购置费

本项目购置的土地位于广东省佛山市顺德区陈村镇白陈路以东、规划路以南, 由当地政府确定底价, 通过市场化招拍挂形成。该地块建设用地宗地面积为 50 亩, 土地购置费用为 4,938 万元, 为实际土地使用权出让成交价, 金额具有合理性。

2、建筑工程及装修费

(1) 公司本次募投项目的建筑工程及装修费用具体情况

本项目建筑工程及装修费用合计 31,320.00 万元, 项目拟新建厂房、综合楼及附属工程建筑面积共计 61,100.00 平方米, 投入金额参照市场平均水平、结合公司建设装修经验, 建筑单价按照 2,000-4,300 元/平方米估算, 预算成本为 29,320.00 万元; 同时, 拟投入 2,000.00 万元用于消防、道路、给排水、绿化等配套设施建造。具体如下:

序号	投资内容	面积 (平方米)	建筑单价(元/ 平方米)	装修单价(元/ 平方米)	投资额 (万元)
1	厂房 1	31,500.00	2,800.00	1,500.00	13,545.00
2	厂房 2	13,500.00	2,800.00	1,500.00	5,805.00
3	综合楼	15,000.00	2,500.00	4,000.00	9,750.00
4	连廊	1,100.00	2,000.00	-	220.00
5	消防工程	-	-	-	600.00
6	道路工程	-	-	-	600.00



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

序号	投资内容	面积 (平方米)	建筑单价(元 /平方米)	装修单价(元/ 平方米)	投资额 (万元)
7	给排水工程	-	-	-	500.00
8	绿化工程	-	-	-	300.00
合计		61,100.00	-	-	31,320.00

(2) 建筑面积的确定依据及合理性、与本次募投项目新增产能的匹配关系

建筑面积主要根据公司项目建设规划进行估算, 本项目建筑面积合计为 61,100.00 平方米, 主要用途如下:

序号	投资内容	面积(平方米)
1	厂房1	31,500.00
2	厂房2	13,500.00
3	综合楼	15,000.00
4	连廊	1,100.00
合计		61,100.00

建筑面积作为承载生产设备、物料流转和人员操作的基础空间, 其规模直接决定了生产线的布局合理性、设备配置规模、工艺流程衔接度及自动化水平。本次募投项目通过科学的厂房设计与产线规划, 在确保工艺流程顺畅、设备布置紧凑、物流路径高效的前提下, 实现了单位面积产能的优化, 使得建筑面积与新增产能之间形成了合理、经济、可执行的匹配关系。按照 21,200 台液冷设备、700 个液冷系统合同产能计算的单位面积产能为 0.36 台、个/平方米, 具体如下:

序号	厂房面积(平方米)	产能(台、个)	单位面积产能(台、个/平方米)
1	61,100.00	21,900	0.36

(3) 建筑单价、装修单价与发行人已投产项目及同行业公司类似项目是否存在明显差异



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

①建筑单价、装修单价与发行人已投产项目不存在明显差异

公司前次募投项目“新基建领域智能温控设备智能制造项目”、“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”建筑单价、装修单价情况如下:

序号	公司前次募投项目名称	建设内容	建筑单价 (元/平方米)	装修单价 (元/平方米)
1	新基建领域智能温控设备智能制造项目	厂房	3,500.00	1,500.00
		综合楼	3,000.00	5,000.00
2	专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)	办公楼	/	4,800.00

综上,本次募投项目与公司已投产项目不存在明显差异,具有合理性。

②建筑单价、装修单价与同行业公司类似项目比较情况

在建筑单价上,本次募投项目与同行业公司类似项目比较情况如下:

公司简称	公司前次募投项目名称	建设内容	建筑单价 (元/平方米)	装修单价 (元/平方米)
依米康	算力基础设施温控产品建设项目	生产车间	2,855	600
		生产检验室	2,855	1,000
		地下建筑	3,500	300
本项目	液冷新质智造基地项目	厂房1	2,800.00	1,500.00
		厂房2	2,800.00	1,500.00
		综合楼	2,500.00	4,000.00
		连廊	2,000.00	/

由上表可知,本项目建筑单价区间为2,000~2,800元/平方米,平均建筑单价为2,712元/平方米,依米康的同类项目平均建筑单价为3,070元/平方米,价格较为接近。发行人本项目平均装修单价为2,086元/平方米,较同类项目处于较高水平,主要系本项目主要规划建设内容为生产车间、综合楼,一方面公司部



分设备对生产场地层高有要求,另一方面公司厂房、综合楼是高大支模,承重负荷较大,所以建筑装饰价格整体较高。因此本项目预估建筑装饰单价系根据项目建设的实际需求确定,具有合理性。

(4) 单位面积产值与发行人已投产项目及同行业公司类似项目比较情况

①单位面积产值与发行人已投产项目比较情况

发行人前次募投项目之一“新基建领域智能温控设备智能制造项目”厂房建筑面积 60,000.00 平方米,按照实现产能年收入金额为 100,750.00 万元,单位面积产值为 1.68 万元/平方米;发行人前次募投项目之一、“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”厂房建筑面积 12,000.00 平方米,按照实现产能年收入金额为 50,600.00 万元,单位面积产值为 4.22 万元/平方米。具体情况如下:

序号	项目名称	厂房建筑面积 (平方米)	年产值(万元)	单位面积产值 (万元/平方米)
1	新基建领域智能温控设备 智能制造项目	60,000.00	100,750.00	1.68
2	专业特种环境系统研发制造 基地项目(二期)	12,000.00	50,600.00	4.22
3	本次募投项目	45,000.00	104,399.87	2.32

公司本次募投项目达产年单位面积产值预计为 2.32 万元/平方米,和发行人前次募投项目“新基建领域智能温控设备智能制造项目”相比,本次募投项目单位面积产值较高,主要原因如下:

本次募投项目产品以液冷温控设备为主,在设计阶段充分吸收了历史项目运营经验,对生产流程进行了集约化、精益化改进。通过优化设备排列、物流路径和功能分区,提高了空间利用效率和单位面积的产出强度。

相较于 2022 年规划建设的生产线,本次项目采用的设备及工艺技术更为先



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

进, 自动化、智能化水平更高。生产效率的提升不仅减少了单位产品对生产空间的占用, 也通过更快的生产节拍、更低的损耗率, 实现了在同等面积内产出更多产值。

公司本次募投项目达产年单位面积产值低于“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”, 主要原因系“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”为基于一期建设基础的扩产升级项目, 与一期存在部分可复用的公共区域, 导致该项目的单位面积产值偏高。

②单位面积产值与同行业公司类似项目比较情况

同行业可比公司募投项目的单位面积产值为 1.36 万元/平方米、4.46 万元/平方米, 公司本次募投项目达产年单位面积产值预计为 2.32 万元/平方米, 在同类型项目指标区间内, 不存在明显差异。

序号	公司	项目类型	项目名称	年产值(万元)	厂房建筑面积(平方米)	单位面积产值(万元/平方米)
1	依米康(300249)	2019 年再融资	绿色精密空调和磁悬浮冷水主机智能制造建设项目	25,997.50	5,833.00	4.46
2	依米康(300249)	2025 年再融资	算力基础设施温控产品建设项目	40,018.20	29,360.45	1.36

(5) 单位面积投资规模与发行人已投产项目及同行业公司类似项目比较情况

发行人前次募投项目之一“新基建领域智能温控设备智能制造项目”厂房建筑面积 60,000.00 平方米, 总投资金额为 67,989.51 万元, 单位面积投资为 1.13 万元/平方米; 发行人前次募投项目之一、“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”厂房建筑面积 12,000.00 平方米, 总投资金额为 23,046.30 万



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

元,单位面积投资为 1.92 万元/平方米,与本次募投项目单位面积投资规模相近,不存在明显差异。

序号	项目名称	总投资 (万元)	建筑面积 (平方米)	单位面积投资 (万元/平方米)
1	新基建领域智能温控设备 新基建领域智能温控设备	67,989.51	60,000.00	1.13
2	专业特种环境系统研发 制造基地项目(二期)	23,046.30	12,000.00	1.92
	本次募投项目	80,000.00	45,000.00	1.78

在单位面积投资规模上,本次募投项目与同行业公司类似项目比较情况如下:

序号	公司	项目类型	项目名称	总投资 (万元)	建筑面积 (平方米)	单位面积投资 (元/平方米)
1	依米康 (300249)	2019 年 再融资	绿色精密空调和磁 悬浮冷水主机智能 制造建设项目	15,874.94	5,833.00	2.72
2	依米康 (300249)	2025 年 再融资	算力基础设施温控 产品建设项目	19,378.15	29,360.45	0.66

同行业可比公司募投项目的单位面积投资为 2.72 万元/平方米、0.66 万元/平方米,公司本次募投项目达产年单位面积产值预计为 1.78 万元/平方米,在同类型项目指标区间内,不存在重大差异。

3、设备购置费

(1) 公司本次募投项目的设备购置费具体情况

本项目设备购置(含安装)合计 33,001.50 万元,主要包括生产设备、辅助设备、检测设备、仓储设施及电力设施等。本项目设备投入基于项目生产需要配备,根据公司设备历史采购价格并结合公司采购部门对相关供应商询价计算采购单价。



(2) 设备购置数量的合理性、与本次募投项目新增产能的匹配关系

①设备购置数量的确定依据及合理性

本次募投项目设备购置费合计 348 (台/套), 主要包括生产设备、辅助设备、检测设备、仓储设施及电力设施等。本次募投项目产品为数据服务液冷机组、液冷系统、储能液冷机组、风冷机组, 本项目建成达产后, 将扩大公司液冷温控产品的整体产能, 可实现年产数据服务液冷机组 15,000 台、液冷系统合同数量 700 个、储能液冷机组 4,000 台、风冷机组 2,200 台。但是由于公司生产所涉及的设备种类众多, 故通过分析“单位产能设备投资情况”来论证募投项目设备购置的合理性以及与新增产能的合理匹配关系。

②设备投入产出比与发行人已投产项目及同行业公司类似项目比较情况

发行人前次募投项目之一“新基建领域智能温控设备智能制造项目”设备投入产出比为 5.31; 前次募投项目之一“专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)”设备投入产出比为 5.04。具体情况如下:

序号	项目名称	投入产出比
1	新基建领域智能温控设备新基建领域智能温控设备	5.31
2	专业特种环境系统研发制造基地项目(二期)	5.04
3	本次募投项目	3.16

按照收入金额/设备投入金额计算, 本次募投项目设备投入产出比 3.16 与发行人前次募投项目存在差异, 主要原因如下: 一是发行人前次募投项目的设备购置集中于 2022、2023 年, 并陆续投产。相较之下, 本次募投项目设备采购基于当前的市场行情与技术标准。由于时间跨度较长, 设备性能迭代、市场价格水平均已发生变化; 二是本次募投项目提升了生产线智能化程度, 引入了较多自动化、智能化的产线设备, 虽然初始投资规模相对较大, 但预期达产后的产出效能也相应更高。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

本次募投项目结合当前市场环境、行业发展形势及技术迭代趋势统筹规划,项目设备配置方案与产能产出预期,均贴合行业发展趋势及公司整体战略布局。经统计,同行业上市公司近年公开披露的同类募投项目投入产出比区间为2.24-13.26,公司本次募投项目达产后,设备投资口径投入产出比为3.16。鉴于同行业不同项目产能扩张规模、实施模式存在差异,且各项目存在全新采购专用生产设备、存量生产设备跨产线统筹复用等不同情形,进而使得行业内项目设备投入产出比形成合理分化区间。公司本次募投项目相关效益指标处于该行业合理区间之内,项目效益测算具备充分合理性。

序号	公司	项目类型	项目名称	设备投资 (万元)	收入 (万元)	投入产 出比
1	依米康 (300249)	2019年 再融资	绿色精密空调和磁悬浮冷水主机智能制造建设项目	11,626.50	25,997.50	2.24
2	依米康 (300249)	2025年 再融资	算力基础设施温控产品建设项目	3,018.00	40,018.20	13.26
3	平均值					7.75
4	本项目					3.16

(六) 结合发行人货币资金、资产负债率、现金流状况、经营资金需求、未来重大项目支出等,说明本次募投项目是否存在资金缺口,如是,弥补资金缺口的具体来源,是否存在流动性风险;结合前述情况,说明本次发行后公司是否具备还本付息的能力,发行人相应的保障措施

1、若本次公开发行募集资金达到预期且本次募投项目按规划进行投入,则本次募投项目不存在资金缺口

根据规划,本次募投项目将全部使用募集资金,具体如下:

单位: 万元

序号	项目名称	总投资额	拟使用募集资金额
----	------	------	----------



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

序号	项目名称	总投资额	拟使用募集资金额
1	液冷新质智造基地项目	80,000.00	80,000.00
2	补充流动资金	20,000.00	20,000.00
合计		100,000.00	100,000.00

其中,补充流动资金项目不涉及资金缺口;液冷新质智造基地项目总投资投入预计为80,000.00万元,计划全部使用募集资金,因此,若本次公开发行募集资金达到预期且本次募投项目按规划进行投入,不存在超额支出的情况,则本次募投项目预计不会存在资金缺口。

2、若本次公开发行募集资金不达预期,或本次募投项目的投入超出预期规划,发行人有充足的资金渠道弥补缺口,不存在流动性风险

根据公司经营资金需求、未来重大支出、现金流等方面,对公司未来资金使用情况进行测算如下:

单位:万元

项目	计算公式	金额
未来三年新增流动资金缺口	①	75,809.03
未来三年资本性支出需求	②	81,136.45
未来三年现金分红需求	③	31,236.09
偿还短期借款资金需求	④	50,397.93
未来三年资金需求合计	⑤=①+②+③+④	238,579.50
未来三年公司经营活动产生的现金流量积累	⑥	129,759.65
总体资金缺口	⑩=⑤-⑥	-108,819.85

以下是关键参数的测算和设置过程:

(1) 未来三年经营现金流入净额测算

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
增长率	140.14%	15.00%	15.00%	15.00%



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
经营活动产生的现金流量净额	32,493.73	37,367.79	42,972.96	49,418.90
合计	-	129,759.65		

(2) 流动资金缺口测算

①测算方法

流动资金占用金额主要受公司经营性流动资产和经营性流动负债的影响,根据公司经营审计的 2025 年度营业收入及相关经营性流动资产和经营性流动负债占营业收入的比例情况,以估算的未来三年(2026 年-2028 年)营业收入为基础,按照销售百分比法,对构成公司日常生产经营所需流动资金的主要经营性流动资产(应收票据+应收账款+应收款项融资+预付款项+存货)和主要经营性流动负债(应付票据+应付账款+合同负债)分别进行估算,进而预测公司未来三年生产经营对流动资金的需求量。

2022-2025 年公司的营业收入分别为 222,116.86 万元、251,119.44 万元、301,618.43 万元以及 420,919.88 万元,复合增长率为 23.75%。

②测算假设

A、公司 2022-2025 年营业收入复合增长率为 23.75%,假设公司未来三年的营业收入增长率为 15%;

B、假设未来每年末各项经营性流动资金、经营性流动负债占当年的营业收入的比例与最近一年末的情况一致;

C、国家现行法律、法规无重大变化,行业政策及监管法规无重大变化;

D、公司主要经营所在地及业务涉及地区的社会、经济环境无重大变化;



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

E、行业未来发展趋势、市场情况以及经营环境无重大变化。

③测算过程

根据上述测算方法及测算假设, 基于销售百分比法, 公司未来三年需要补充的流动资金测算如下:

单位: 万元

项目	2025 年度 /2025 年末	占营业收入比 例	2026 年度 /2026 年末	2027 年度 /2027 年末	2028 年度 /2028 年末
营业收入	420,919.88	100.00%	484,057.87	556,666.55	640,166.53
应收票据	2,122.55	0.50%	2,440.93	2,807.08	3,228.14
应收账款	222,981.52	52.97%	256,428.75	294,893.06	339,127.02
应收账款融资	2,088.96	0.50%	2,402.31	2,762.65	3,177.05
预付款项	5,529.66	1.31%	6,359.11	7,312.98	8,409.92
存货	86,904.66	20.65%	99,940.36	114,931.41	132,171.12
合同资产	20,992.61	4.99%	24,141.50	27,762.72	31,927.13
经营性流动资产合计 (A)	340,619.97	80.92%	391,712.96	450,469.90	518,040.39
应付账款	138,109.70	32.81%	158,826.16	182,650.08	210,047.60
应付票据	29,428.30	6.99%	33,842.55	38,918.93	44,756.77
预收账款	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00
合同负债	27,540.28	6.54%	31,671.32	36,422.01	41,885.32
经营性流动负债合计 (B)	195,078.28	46.35%	224,340.02	257,991.02	296,689.68
经营性流动资金占用额 (=A-B)	145,541.69	34.58%	167,372.94	192,478.88	221,350.71
至 2028 年流动资金缺 口					75,809.03

注: 应付账款、应付票据不包括在建工程、固定资产对应的应付款项。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(3) 未来期间偿还短期债务情况

项目	截至 2025 年末余额
短期借款	50,397.93
合计	50,397.93

(4) 未来三年资本性支出需求

项目	投资项目名称	投资概况	预计未来三年投资金额
本次募投项目	液冷新质智造基地项目	募投项目	71,136.45
未来拟投资项目	技改项目	原有生产基地面向新产品的改造升级	10,000.00
合计			81,136.45

(5) 未来三年现金分红测算

项目	2026 年度	2027 年度	2028 年度
归属母公司股东的净利润	24,929.37	28,668.78	32,969.10
最近三年平均现金分红比例	36.08%		
现金分红	8,995.28	10,344.57	11,896.25
合计	31,236.09		

根据上述测算,在考虑了募投项目的支出后,公司未来三年流动资金缺口为 108,819.85 万元,与拟募集的资金总额大致相当。若出现本次公开发行募集资金不达预期,或本次募投项目的投入超出预期规划的情况,导致募集资金无法覆盖募投项目支出的情况,公司信用状况良好,具备便捷的间接融资渠道,公司可通过银行借款的方式及时进行补充,保证募投项目顺利实施。

3、与同行业公司相比,公司具备良好的还本付息能力

(1) 近三年平均可分配利润和经营活动现金流量净额分析

报告期内,公司及同行业可比公司近三年平均可分配利润和经营活动现金流量净额情况如下表所示:



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

财务指标	公司名称	均值	2025 年	2024 年	2023 年
最近三年可分配利润	英维克	43,952.85	52,191.48	45,266.44	34,400.63
	佳力图	557.99	-5,448.80	3,585.92	3,536.84
	依米康	-9,099.90	3,059.53	-8,713.72	-21,645.51
	可比公司均值	11,803.65	16,600.74	13,379.55	5,430.65
	申菱环境	14,574.51	21,677.72	11,556.16	10,489.65
经营活动现金流量净额	英维克	27,006.01	15,727.32	19,983.50	45,307.20
	佳力图	-3,954.92	-9,211.30	4,711.98	-7,365.44
	依米康	1,759.00	7,059.60	10,315.91	-12,098.51
	可比公司均值	8,270.03	4,525.21	11,670.46	8,614.42
	申菱环境	15,803.50	32,493.73	13,531.94	1,384.82

报告期内,公司最近三年可分配利润为 14,574.51 万元,高于同行业可比公司的平均水平,具有良好的盈利能力。报告期内,公司经营活动现金流量净额分别为 1,384.82 万元、13,531.94 万元和 32,493.73 万元,经营活动现金流量净额持续改善且增幅显著,高于同行业可比公司平均水平,具有良好的造血能力,为公司按时偿还短期债务提供了坚实的保障。

(2) 偿债能力指标分析

报告期内,公司主要偿债能力指标如下表所示:

项目	2025 年 12 月 31 日(发行后)	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产负债率(合并)	62.56%	56.66%	52.48%	48.17%
流动比率(倍)	1.85	1.49	1.56	2.05
速动比率(倍)	1.54	1.19	1.18	1.61

注:发行人发行后的偿债能力指标以发行人 2025 年 12 月 31 日资产负债表为基础,假设发行人发行 10 亿可转债测算。

报告期各期末,公司资产负债率分别为 48.17%、52.48%和 56.66%,资产负债率保持稳定,长期偿债能力良好。报告期各期末,公司流动比率分别为 2.05、



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

1.56 和 1.49, 速动比率分别为 1.61、1.18 和 1.19。公司流动比率和速动比率变动趋势一致, 且均大于 1, 短期偿债能力良好。本次可转债发行后, 发行人的短期偿债能力将进一步优化。

报告期各期末, 公司与同行业可比公司偿债能力相关指标对比如下:

财务指标	公司名称	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产负债率 (合并)	英维克	55.30%	51.56%	51.26%
	佳力图	46.07%	42.20%	36.31%
	依米康	82.96%	80.37%	74.32%
	可比公司均值	61.44%	58.04%	53.96%
	申菱环境	56.66%	52.48%	48.17%
流动比率 (倍)	英维克	1.62	1.77	1.76
	佳力图	1.61	2.27	2.94
	依米康	0.95	0.96	1.03
	可比公司均值	1.39	1.67	1.91
	申菱环境	1.49	1.56	2.05
速动比率 (倍)	英维克	1.46	1.45	1.48
	佳力图	1.31	1.86	2.48
	依米康	0.73	0.74	0.85
	可比公司均值	1.17	1.35	1.60
	申菱环境	1.19	1.18	1.61

数据来源: 同行业可比公司相关财务数据和指标取自其定期报告。

报告期各期末, 公司资产负债率(合并)略低于同行业可比公司, 不存在重大差异; 公司流动比率、速动比率与同行业可比公司不存在较大差异。以发行人 2025 年 12 月 31 日资产负债表为基础, 假设发行人发行 10 亿可转债测算, 发行人发行后的的资产负债率(合并)为 62.56%、流动比率为 1.85 倍、速动比率为 1.54 倍; 同行业可比公司的平均资产负债率为 61.44%、流动比率为 1.39 倍、速



动比率为 1.17 倍, 长期偿债能力不存在显著差异, 短期偿债能力优于同行业可比公司平均水平。

报告期内, 公司执行较为稳健的财务政策, 保持较为安全的财务结构, 努力规避财务风险, 变现能力与长期偿债能力均相对较强。随着未来募集资金的到位, 公司资本结构将进一步优化, 还本付息能力将得到进一步增强。

报告期内, 公司财务状况良好、财务表现优于同行业可比公司, 偿债指标与同行业不存在重大差异; 公司不存在流动性风险, 具备良好的还本付息能力。

4、本次发行后, 公司保障还本付息的措施预备充分, 还本付息能力较强

公司整体偿债能力较强, 具有足够的现金流支付债券本息。公司将根据本次可转债本息未来到期支付安排合理调度分配资金, 保证按期支付到期利息和本金, 偿债风险较低。假设若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股, 发行人仍然有足够的现金流来支付公司债券的本息。具体测算情况如下:

(1) 若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股, 发行人仍然有足够的现金流来支付本次可转债的本息, 流动性风险较小

①利息偿付能力测算

可转换公司债券由于兼具股票期权属性, 其票面利率往往大幅低于市场贷款利率: 2025 年初至 2026 年 4 月底, 信用评级为 AA、期限 6 年、无担保、A 股上市公司上市发行的可转换公司债券第 1-6 年(以发行公告日统计)的平均票面利率分别为 0.16%、0.36%、0.64%、1.17%、1.64%和 2.07%, 远低于五年以上贷款市场报价利率(LPR)。公司本次拟向不特定对象发行可转换公司债券, 募集资金总额为不超过 100,000.00 万元, 假设本次可转债存续期内及到期时均不转股,



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

根据近期 A 股上市公司发行上市 6 年期与发行人本次债券相同评级 (AA) 可转债利率平均值的情况, 测算本次可转债存续期内公司需支付的利息情况如下:

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
市场利率平均值	0.16	0.36	0.64	1.17	1.64	2.07
利息支出 (万元)	160.00	360.00	640.00	1,170.00	1,640.00	2,070.00
占 2023-2025 年平均归母净利润比例	1.10%	2.47%	4.39%	8.03%	11.25%	14.20%

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金额相较于公司经营业绩较小, 公司的盈利足以支付本次可转债利息, 公司付息能力较强。

②本息偿付能力测算

假设本次可转债持有人在转股期内均未选择转股, 存续期内也不存在赎回、回售的相关情形, 按上述利息支出进行测算, 考虑可转债持续期间公司偿还银行贷款利息及分红所需资金等, 公司具备对本次可转债和现有借款的本金及利息的偿付能力, 具体分析如下:

项目	金额 (万元)	计算公式
截至 2025 年 12 月 31 日非受限货币资金余额	52,332.82	A
存续期内现有业务的归母净利润*	87,447.05	B
本次募投项目-液冷新质智造基地项目预计产生利润	45,854.77	C
本次募投项目-补充流动资金的金额	20,000.00	D
偿债资源总计	205,634.64	E=A+B+C+D
本次可转债到期时需要偿付的本息总额	106,040.00	F
是否能够覆盖本次可转债本息金额	是	E>F

注: 存续期内现有业务的归母净利润假设与报告期内公司的平均归母净利润相同。

由前述分析, 公司盈利情况良好, 最近三年平均可分配利润足以支付可转债一年的利息。按前述利息支出进行模拟测算, 公司在可转债存续期 6 年内需要



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

支付利息共计 6,040.00 万元, 到期需支付本金 100,000.00 万元, 可转债存续期 6 年本息合计 106,040.00 万元。考虑现有偿债资金来源及未来偿债支出后, 公司总体偿债资金来源足以覆盖转债期间内含可转债本息在内的利息及其他支出金额。

随着本次募投项目陆续投产建成, 公司业务规模将进一步扩张, 经营活动现金净流入将逐步增长, 并且可转债具有股票期权的特性, 在一定条件下可以转换为公司股票, 未来若可转债陆续转股, 公司还本付息压力进一步下降。

综上, 公司具有足够的现金流来支付公司债券的本息, 不存在明显的资金压力和流动性风险, 公司整体流动性风险较小。

(2) 公司对本次可转债本金偿付的保障措施

①公司将继续提升运营效率与盈利能力, 提高核心竞争力, 促进投资者转股。

②公司将持续优化资产负债结构, 使整体负债规模维持在合理可控水平。

③截至 2025 年末, 公司的银行授信额度超 30 亿元, 尚未使用的银行授信额度超 10 亿元, 可以充分保障公司的日常营运资金需求和资本开支。

未来, 公司将坚持业务规模与有息负债动态匹配的原则, 在确保盈利能力和偿债能力的基础上, 持续优化负债结构, 使整体负债规模维持在合理可控水平。

综上所述, 公司经营情况良好, 具有较好的盈利能力、融资渠道顺畅、授信额度充足, 资产变现能力强, 且资产负债结构合理, 公司整体偿债能力较强, 能够为本次发行的可转债偿付提供有力保障。未来, 公司将继续提升运营效率与盈利能力, 提高核心竞争力, 促进投资者转股。若本次发行的可转债持有人未在转股期选择转股, 公司亦有足够的现金流支付本次可转债的本息。

三、申报会计师核查意见



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(一) 核查程序

3、复核募投项目效益测算的假设条件、收入成本参数及毛利率等参数;对比可比项目或产品毛利率指标,评估公司测算的合理性;访谈发行人管理层,了解是否考虑市场竞争、价格年降等因素对效益的影响;

4、查阅下游客户公开量产计划及行业研究报告,验证销量预测与市场增速的匹配性。

5、审阅复核本次募投项目组测算明细;审阅并对比分析发行人前次募投项目测算明细;检索并审阅同行业可比公司募投项目及相关披露测算明细。

6、查阅了公司报告期内的审计报告、财务报表,分析发行人报告期内货币资金持有情况、资产负债情况、现金流状况、银行授信额度;查阅本次募投项目的可行性分析报告,了解募投项目的资金安排,分析资金缺口情况,了解弥补资金缺口的具体来源;查询已上市可转债利率情况,测算发行人支付可转换公司债券利息额度,分析发行人是否存在流动性风险及是否具备还本付息的能力,向发行人了解相应的保障措施。

(二) 核查结论

经核查,申报会计师认为:

3、前次与本次募投项目产品产能及利用率的测算方式无变动,相关信息披露前后一致、准确、完整;本次募投项目新增产能系综合在手订单、下游销售进展、行业增速等方面合理评估的,产能消化风险较低,发行人的产能消化措施准备充足、有效。

4、本次募投效益测算充分考虑了下游需求和增速,单位价格、单位成本、毛利率等关键参数假设依据与发行人和同行业无重大差异,本次募投项目的效益测算合理、谨慎。



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)

HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

5、本次募投项目中工程建设费用, 包括土地购置费用、建筑装修面积、设备购置的确定具有合理性, 单位面积产值、投资规模和投入产出比与发行人已投产项目及同行业可比公司类似项目不存在明显差异。

6、综合发行人货币资金、资产负债率、现金流状况、经营资金需求、未来重大项目支出等情况, 本次募投项目不存在资金缺口, 流动性风险较低; 本次发行后, 发行人具备良好的还本付息的能力, 且预备了充足的保障措施。

(以下无正文)



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)
HUAXING CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

地址: 福建省福州市湖东路152号中山大厦B座6-9楼
Add: 6-9/F Block B, 152 Hudong Road, Fuzhou, Fujian, China

电话(Tel): 0591-87852574
Http://www.fjhxcpa.com

传真(Fax): 0591-87840354
邮政编码(Postcode): 350003

(本页无正文, 为《关于广东申菱环境系统股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复》之签字盖章页)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



2026年8月3日