目　　录

一、关于经营情况……第 1—48 页

地址: 杭州市钱江路1366号
Add: 1366 Qianjiang Road, Hangzhou, China
网址: www.pccpa.cn

关于重庆望变电气（集团）股份有限公司向特定对象发行股票审核问询函中有关财务事项的说明

天健函〔2026〕8-82 号

上海证券交易所：

由中信证券股份有限公司转来的《关于重庆望变电气（集团）股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2026〕127 号 ，以下简称审核问询函）奉悉，我们已对审核问询函所提及的重庆望变电气（集团）股份有限公司（以下简称望变电气公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于经营情况

根据申报材料，1）报告期各期，公司毛利率分别为 17.08%、10.97%和 11.41%，扣非归母净利润分别为 22,512.62 万元、3,612.17 万元和 6,479.46 万元。2）报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 96,678.22 万元、164,201.52 万元和 197,021.06 万元。3）报告期各期末，公司存货账面价值分别为 50,907.14 万元、86,995.19 万元和 99,257.44 万元。4）报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 29,186.40 万元、2,065.85 万元和 22,982.85 万元。

请公司说明：（1）结合行业发展趋势，输配电及控制设备、取向硅钢销售价格变动等情况，说明报告期内公司毛利率、扣非归母净利润变动的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况，公司业绩是否存在持续下滑风险，风险揭示是否充分；（2）报告期内公司应收账款余额增长的原因，结合应收

诚信 公正 务实 专业

账款账龄结构、期后回款及逾期情况、坏账准备单项计提情况，说明公司应收账款坏账准备计提是否充分；（3）结合存货构成、库龄、产品市场价格变动、期后销售情况、同行业可比公司跌价准备计提等情况，以及存货跌价准备计算过程，说明存货跌价准备计提是否充分；（4）报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大的原因及合理性；（5）本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 2）

（一）结合行业发展趋势，输配电及控制设备、取向硅钢销售价格变动等情况，说明报告期内公司毛利率、扣非归母净利润变动的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况，公司业绩是否存在持续下滑风险，风险揭示是否充分

1. 报告期内公司毛利率、扣非归母净利润变动的原因及合理性

单位：万元

项 目	2025 年度		2024 年度		2023 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
毛利率	11.41%	4.01%	10.97%	-35.77%	17.08%
扣非归母净利润	6,479.46	79.38%	3,612.17	-83.95%	22,512.62

报告期内，公司毛利率分别为 17.08%、10.97%及 11.41%，扣非归母净利润分别为 22,512.62 万元、3,612.17 万元和 6,479.46 万元，报告期内公司业绩有所波动。

(1) 行业发展趋势，输配电及控制设备、取向硅钢销售价格变动等情况

1) 输配电及控制设备

输配电及控制设备主要应用于电力系统和下游用电企业的电能传输和电能控制等，直接影响电网的建设、安全与可靠运行，输配电及控制设备行业属于国家重点鼓励发展的领域之一，是我国重要的战略性产业。2025 年，全国电网工程建设完成投资 6,395 亿元，同比增长 5.10%。同时，风光大基地建设推动特高压直流输电通道工程投资快速增长，2025 年直流工程投资同比增长 25.70%，交流工程投资同比增长 4.70%。2025 年，全国新增 220 千伏及以上变电设备容量（交流）32,043 万千伏安，新增 220 千伏及以上输电线路长度 47,529 千米。

在此背景下，2020 年至 2024 年，变压器行业市场规模由 1,844.93 亿元增长至 3,754.35 亿元，期间年复合增长率 19.44%。根据头豹研究院预测，2025 年至 2029 年，变压器行业市场规模将由 4,268.14 亿元增长至 7,142.87 亿元，期间年复合增长率 13.74%。

2026 年 1 月，国家电网宣布“十五五”期间固定资产投资预计达到 4 万亿元，较“十四五”投资增长 40%，重点聚焦构建更智能、更绿色的电网体系，将带动新型电力系统全产业链协同发展。

报告期内，公司输配电及控制设备产品的销售情况具体如下：

单位：万元、元/kVA 、万元/台

主要产品		2025 年度	2024 年度	2023 年度
电力变压器	销售收入	189,785.40	148,449.32	79,927.62
	销量（万 kVA）	4,536	3,357	1,230
	销售均价	41.84	44.22	64.98
箱式变电站	销售收入	44,246.92	26,402.99	33,901.57
	销量（万 kVA）	395	209	287
	销售均价	112.02	126.33	118.12
成套电气设备	销售收入	17,051.08	18,443.01	21,495.87
	销量（台）	6,509	7,643	13,931
	销售均价	2.62	2.41	1.54
收入小计		251,083.40	193,295.32	135,325.06

报告期内，公司输配电及控制设备业务销售收入分别为 135,325.06 万元、193,295.32 万元和 251,083.40 万元，2024 年收入规模较 2023 年同比增长 42.84%，2025 年收入规模较 2024 年同比增长 29.90%，报告期内呈现增长态势，一方面系输配电行业持续景气，公司凭借其深耕行业的技术优势以及作为国内唯一一家打通上游关键原材料研发生产的输配电企业，收入规模随着产能落地逐步增长，并逐步开拓新领域客户，电力变压器、箱式变电站产品销量增长；另一方面，2024 年，公司通过成功收购云南变压器电气股份有限公司（以下简称云变电气），战略性切入 220kV 及以上高端电力变压器市场，并依托其技术积淀和铁路牵引变领先优势，显著提升公司在输配电设备领域的研发能力、产品档次及市场竞争力。同时，由于公司于 2024 年收购以高电压等级电力变压器为主的云变电气，且持

续开拓高电压等级电力变压器领域，叠加行业竞争有所加剧，导致电力变压器销售均价（元/kVA）显著下降，箱式变电站销售均价（元/kVA）变化不大，成套电气设备销售均价（元/kVA）则随产品提质升级有所提升。

2) 取向硅钢

随着新能源汽车、高能效电力变压器及工业电机、抽水蓄能大型发电机等市场处于增量通道，硅钢整体表观需求呈现增长态势，其中也存在高等级的结构性机会。根据中国金属学会电工钢分会统计数据，2025 年我国取向硅钢总产量为 337 万吨，同比增长 14.30%，延续了 2024 年较 2023 年约 12%的增长态势。其中，民营企业产量为 169 万吨，占比已超过 50%。产能方面，2024 年较 2023 年亦新增产能 64 万吨，整体产能扩张节奏保持平稳；2025 年全国产能为 402 万吨，较 2024 年增加 64 万吨；

报告期内，公司主要产品的销售情况具体如下：

单位：万元、吨、万元/吨

主要产品		2025 年度	2024 年度	2023 年度
取向硅钢	销售收入	127,823.86	133,457.90	129,286.00
	销量（万 kVA）	17.81	17.85	12.38
	销售均价	7,177.08	7,476.63	10,443.13

取向硅钢业务方面，公司报告期内销售收入分别为 129,286.00 万元、133,457.90 万元和 127,823.86 万元，报告期内有所波动，2024 年收入规模较 2023 年同比增长 3.23%，系公司紧跟新兴市场需求，大力开拓市场，虽然单位销售价格仍处于降低趋势，但公司八万吨高端磁性材料项目投产，取向硅钢产能、产量均有所提升，收入规模整体维持增长态势；2025 年收入规模较 2024 年同比下降 4.22%，主要系单位销售价格进一步下滑，但整体销售收入有所下滑。

(2) 毛利率变动原因及合理性

报告期内，公司各业务收入、收入占比及毛利率情况如下：

单位：万元、%

项 目	2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	收入金额	占比	毛利率	收入金额	占比	毛利率	收入金额	占比	毛利率
输配电及控制设备	251,083.40	64.10	13.22	193,295.32	57.67	14.48	135,325.06	49.79	14.76
其中：电力变压器	189,785.40	48.45	14.11	148,449.32	44.29	15.32	79,927.62	29.41	16.54

项 目	2025 年度			2024 年度			2023 年度		
箱式变电站	44,246.92	11.30	8.92	26,402.99	7.88	10.28	33,901.57	12.47	9.82
成套电气设备	17,051.08	4.35	14.48	18,443.01	5.50	13.74	21,495.87	7.91	15.92
取向硅钢	127,823.86	32.63	8.40	133,457.90	39.82	6.14	129,286.00	47.57	19.61
主营业务小计	378,907.25	96.73	11.60	326,753.22	97.49	11.08	264,611.06	97.36	17.13
其他业务	12,793.57	3.27	5.81	8,403.78	2.51	6.82	7,167.83	2.64	15.32
合 计	391,700.83	100.00	11.41	335,157.00	100.00	10.97	271,778.88	100.00	17.08

报告期内，公司毛利率分别为 17.08%、10.97%和 11.41%，2024 年较 2023 年下降 6.11 个百分点，2025 年较 2024 年小幅回升 0.44 个百分点。其中，公司输配电及控制设备主要由电力变压器、箱式变电站和成套电气设备构成，输配电及控制设备业务毛利率分别为 14.76%、14.48%和 13.22%，整体保持相对稳定，呈小幅下降趋势；取向硅钢业务毛利率分别为 19.61%、6.14%和 8.40%，2024 年较 2023 年下降 13.47 个百分点，2025 年较 2024 年回升 2.26 个百分点，是公司综合毛利率变动的重要影响因素。具体变动情况如下：

1）公司输配电及控制设备产品销售及毛利率变动情况

报告期内，公司铁芯产品主要作为中间产品对外销售，与电力变压器在产品形态、计量单位、定价方式等方面存在差异，二者不具有直接可比性；同时，报告期内公司铁芯产品收入占电力变压器业务收入比例分别为 1.18%、1.14%和 2.34%，占比较低，对电力变压器业务毛利率变动影响有限。为增强量价分析的可比性，以下销售情况及毛利率变动分析剔除铁芯产品，仅对电力变压器整机产品进行分析。

报告期内，公司电力变压器（不含铁芯）销售情况如下：

单位：万 kVA、万元、元/kVA

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度
销量	4,536	35.12%	3,357	172.93%	1,230
收入	185,350.30	26.30%	146,756.93	85.81%	78,981.97
成本	158,363.47	27.89%	123,824.37	88.14%	65,814.40
平均单价	40.86	-6.54%	43.72	-31.91%	64.21
平均成本	34.91	-5.37%	36.89	-31.06%	53.51

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度
毛利率	14.56%	-	15.63%	-	16.67%
毛利率变动	-1.07%	-	-1.04%	-	-

报告期内，公司电力变压器产品（不含铁芯）毛利率分别为 16.67%、15.63%和 14.56%，整体保持相对稳定，2024 年和 2025 年分别较上年下降 1.04 个百分点和 1.07 个百分点，主要受产品结构变化、市场竞争及原材料价格传导等因素影响。

2024 年，公司电力变压器产品收入同比增长 85.81%，销量同比增长 172.93%，主要系云变电气于 2024 年 4 月 1 日起纳入公司合并报表范围，其 220kV 高电压等级电力变压器业务规模较大，带动公司电力变压器销量和收入显著增长。其中新增牵引变压器收入 2.42 亿元，新增 220kV 高电压等级油浸式变压器收入 2.53 亿元，该等电力变压器单位价格较低，导致公司电力变压器平均单价同比下降 31.91%，平均成本同比下降 31.06%，平均成本降幅略低于平均单价降幅，导致当年毛利率较 2023 年小幅下降 1.04 个百分点。

2025 年，公司电力变压器产品收入同比增长 26.30%，销量同比增长 35.12%，主要系电网投资保持较高水平、特高压工程建设及配电网升级改造持续推进，行业需求景气度较高，公司电力变压器业务规模进一步扩大。受市场竞争加剧及主要客户低价中标原则影响，公司电力变压器平均单价同比下降 6.54%；同时，虽然公司通过优化产品结构、推进降本增效等方式降低单位成本，平均成本同比下降 5.37%，但受主要原材料价格仍处相对高位并存在波动、成本端降幅有限等因素影响，平均成本降幅低于平均单价降幅，导致 2025 年电力变压器毛利率较 2024 年小幅下降 1.07 个百分点。

综上，报告期内公司电力变压器产品毛利率小幅下降，主要系纳入云变电气后产品结构发生变化、市场竞争导致销售单价有所下降，以及原材料价格波动对成本端形成一定压力所致；公司已通过扩大销售规模、优化产品结构及降本增效等措施部分对冲上述影响，报告期内电力变压器产品毛利率整体保持相对稳定。

报告期内，公司箱式变电站销售情况如下：

单位：万 kVA、万元、元/kVA

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度
销量	395	89.00%	209	-27.18%	287
收入	44,246.92	67.58%	26,402.99	-22.12%	33,901.57
成本	40,299.52	69.92%	23,716.36	-22.43%	30,573.67
平均单价	112.02	-11.33%	126.33	6.95%	118.12
平均成本	102.02	-10.10%	113.48	6.52%	106.53
毛利率	8.92%	-	10.18%	-	9.82%
毛利率变动	-1.26%	-	0.36%	-	-

2024 年，公司箱式变电站毛利率较 2023 年小幅上升 0.36 个百分点，整体保持稳定。2024 年公司箱式变电站销量和收入较 2023 年有所下降，主要受当期客户订单结构及项目交付节奏影响；从单位价格和单位成本看，2024 年箱式变电站平均单价同比上升 6.95%，平均成本同比上升 6.52%，二者变动幅度基本一致，且平均单价涨幅略高于平均成本涨幅，因此毛利率较 2023 年小幅上升。

2025 年，公司箱式变电站毛利率较 2024 年下降 1.26 个百分点，主要系产品结构变化及市场竞争加剧所致。2025 年，受益于电网扩容、新能源并网需求增长以及公司客户拓展，箱式变电站销量同比增长 89.00%，收入同比增长 67.58%；其中，低毛利率 35kV 电压等级产品销售数量同比增长 134.45%，销售收入占箱式变电站收入的比例由 2024 年的 65.24%提升至 2025 年的 81.13%，拉低了箱式变电站整体毛利率水平。同时，受市场竞争加剧影响，公司箱式变电站平均单价同比下降 11.33%，平均成本同比下降 10.10%，平均成本降幅略低于平均单价降幅，进一步导致箱式变电站毛利率小幅下降。

报告期内，公司成套电气设备销售情况如下：

单位：台、万元、元/台

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度
销量	6,509	-14.84%	7,643	-45.14%	13,931
收入	17,051.08	-7.55%	18,443.01	-14.20%	21,495.87
成本	14,581.96	-8.34%	15,909.27	-11.97%	18,072.65
平均单价	26,196.17	8.56%	24,130.59	56.39%	15,430.24
平均成本	22,402.77	7.63%	20,815.48	60.45%	12,972.98
毛利率	14.48%	-	13.74%	-	15.92%

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度
毛利率变动	0.74%	-	-2.18%	-	-

报告期内，公司持续对成套电气设备进行产品结构优化，逐步减少传统配电柜等标准化产品销售，重点拓展中高电压等级、智能化及定制化成套电气设备产品。

2024 年，公司成套电气设备毛利率较 2023 年下降 2.18 个百分点，主要系产品结构调整及市场竞争影响所致。2024 年，公司成套电气设备销量同比下降 45.14%，收入同比下降 14.20%，主要系公司主动优化产品结构，减少部分传统产品销售所致；同时，随着中高电压等级、智能化及定制化产品占比提升，公司成套电气设备平均单价同比上升 56.39%，平均成本同比上升 60.45%。由于该类产品定制化程度较高，设计、材料、加工及配套成本相应增加，且市场竞争及客户招投标价格压力使成本上涨未能完全向销售价格传导，平均成本涨幅高于平均单价涨幅，导致毛利率较 2023 年有所下降。

2025 年，公司成套电气设备毛利率较 2024 年上升 0.74 个百分点，整体保持稳定。2025 年，公司持续优化成套电气设备产品结构，聚焦中高电压等级、智能化及高附加值产品，销量同比下降 14.84%，收入同比下降 7.55%，但平均单价同比上升 8.56%，高于平均成本 7.63%的涨幅，主要系高附加值产品占比提升及公司成本管控效果逐步体现，推动成套电气设备毛利率较 2024 年小幅上升。

综上，报告期内，公司输配电及控制设备业务毛利率分别为 14.76%、14.48%和 13.22%，2024 年较 2023 年小幅下降 0.28 个百分点，2025 年较 2024 年下降 1.26 个百分点，整体呈小幅下降趋势，主要受电力变压器、箱式变电站及成套电气设备等细分产品结构变化、市场竞争及成本端变化等因素综合影响。其中，电力变压器产品毛利率报告期内持续小幅下降，主要系云变电气纳入合并范围后，电力变压器产品结构发生变化，叠加市场竞争加剧、客户招投标价格压力及主要原材料价格波动影响，平均单价降幅略高于平均成本降幅所致；箱式变电站毛利率 2024 年基本稳定，2025 年有所下降，主要系低毛利率 35kV 产品销售占比提升，且平均单价降幅略高于平均成本降幅所致；成套电气设备毛利率 2024 年下降、2025 年有所回升，主要系公司持续优化产品结构，减少传统产品销售，拓展中高电压等级、智能化及定制化产品，不同年度项目结构、产品附加值及成本

变动情况存在差异所致。

报告期内，公司通过优化产品结构、扩大销售规模、持续推进降本增效即加强成本管控等措施，部分对冲市场竞争和原材料价格波动对毛利率的不利影响，输配电及控制设备业务毛利率整体保持相对稳定，变动具有合理性。

2）公司取向硅钢产品销售及毛利率变动情况

报告期内，公司取向硅钢销售情况如下：

单位：万吨、万元、元/吨

业务类型	2025 年度	变化率	2024 年度	变化率	2023 年度
销量	17.81	-0.22%	17.85	44.18%	12.38
收入	127,823.86	-4.22%	133,457.90	3.23%	129,286.00
成本	117,082.78	-6.53%	125,265.28	20.52%	103,938.02
平均单价	7,177.08	-4.01%	7,476.63	-28.41%	10,443.13
平均成本	6,573.99	-6.32%	7,017.66	-16.41%	8,395.64
毛利率	8.40%	-	6.14%	-	19.61%
毛利率变动	2.26%	-	-13.47%	-	-

报告期内，公司取向硅钢毛利率分别为 19.61%、6.14%和 8.40%，2024 年较 2023 年下降 13.47 个百分点，2025 年较 2024 年回升 2.26 个百分点。

2024 年，公司取向硅钢毛利率较 2023 年下降 13.47 个百分点，主要系取向硅钢市场价格自 2023 年高点约 19400 元/吨持续下跌至 2024 年最低约 11100 元/吨，2024 年冷轧取向硅钢价格持续低位运行，保持在 11100-13375 元/吨价格区间波动，产品销售价格下降幅度高于单位成本下降幅度所致。2024 年，公司取向硅钢销量同比增长 44.18%，收入同比增长 3.23%，但受市场价格下行影响，平均单价同比下降 28.41%；同期，公司平均成本同比下降 16.41%，降幅低于平均单价降幅，主要系上游原材料价格及加工成本降幅相对有限，成本端下降未能完全覆盖销售价格下降影响，导致当年毛利率较 2023 年下降。

2025 年，公司取向硅钢毛利率较 2024 年回升 2.26 个百分点，主要系产品结构优化及降本增效共同影响所致。2025 年，公司取向硅钢销量同比基本稳定，收入同比下降 4.22%，平均单价同比下降 4.01%；同时，随着公司八万吨高端磁

性材料项目稳定生产，高磁感取向硅钢产品产出占比提升。高磁感取向硅钢产品相较于一般取向硅钢，具有性能要求更高、销售价格相对较高的特点，推动取向硅钢产品结构优化。此外，公司进一步优化取向硅钢业务生产流程，持续推进内部挖潜和降本增效，平均成本同比下降 6.32%，降幅高于平均单价降幅，带动取向硅钢毛利率较 2024 年有所回升。

综上，报告期内，公司综合毛利率变动主要受取向硅钢业务毛利率波动以及输配电及控制设备业务细分产品结构变化共同影响。2024 年，公司综合毛利率较 2023 年下降 6.11 个百分点，主要系取向硅钢市场价格持续低位运行，取向硅钢业务毛利率较 2023 年下降 13.47 个百分点所致；2025 年，随着高磁感取向硅钢产品占比提升及降本增效措施逐步体现，取向硅钢业务毛利率较 2024 年回升 2.26 个百分点，带动公司综合毛利率较 2024 年小幅回升 0.44 个百分点。报告期内，公司输配电及控制设备业务毛利率整体保持相对稳定，取向硅钢业务毛利率波动具有合理业务背景，公司综合毛利率变动具有合理性。

(3) 扣非归母净利润波动的原因及合理性

单位：万元

项 目	2025 年度			2024 年度			2023 年度
	金额	变动金额	变动率	金额	变动金额	变动率	金额
主营业务收入	378,907.25	52,154.03	15.96%	326,753.22	62,142.16	23.48%	264,611.06
主营业务成本	334,968.42	44,404.04	15.28%	290,564.38	71,274.41	32.50%	219,289.97
主营业务毛利	43,938.84	7,750.01	21.42%	36,188.83	-9,132.26	-20.15%	45,321.09
期间费用	31,506.95	2,964.60	10.39%	28,542.35	11,004.21	62.74%	17,538.14
归母净利润	6,924.32	407.67	6.26%	6,516.65	-16,942.02	-72.22%	23,458.67
非经常性损益	444.86	-2,459.62	-84.68%	2,904.48	1,958.43	207.01%	946.05
扣非归母净利润	6,479.46	2,867.29	79.38%	3,612.17	-18,900.45	-83.95%	22,512.62

根据上表，报告期内，公司扣非归母净利润分别为 22,512.62 万元、3,612.17 万元和 6,479.46 万元。2024 年较 2023 年，公司归母净利润减少 18,900.45 万元，同比下滑 83.95%，主要系取向硅钢业务毛利下降、期间费用增加等因素所致；2025 年较 2024 年，公司扣非归母净利润增加 2,867.29 万元，同比增长 79.38%，主要系输配电及控制设备业务规模扩大、取向硅钢业务毛利率回升带动主营业务毛利增加所致。

1）2024 年较 2023 年扣非归母净利润下降原因

2024 年，公司扣非归母净利润较 2023 年减少 18,900.45 万元，主要系取向硅钢业务毛利下降及期间费用增加等因素所致

① 主营业务毛利减少 9,132.26 万元，主要受取向硅钢业务毛利下降影响

2023 年和 2024 年，公司各主营业务毛利变动情况如下：

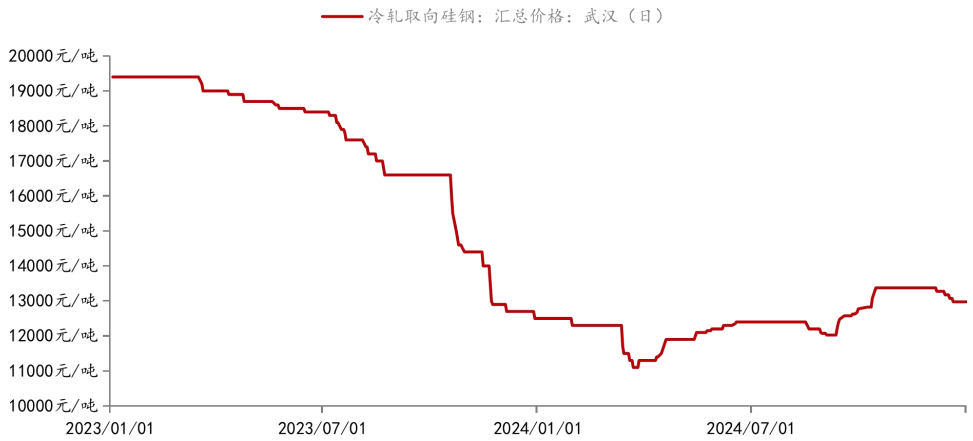
单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度	变动率
主营业务毛利	36,188.83	45,321.09	-20.15%
其中：输配电及控制设备业务	27,996.21	19,973.11	40.17%
取向硅钢业务	8,192.62	25,347.98	-67.68%

2024 年，公司主营业务毛利为 36,188.83 万元，较 2023 年的 45,321.09 万元减少 9,132.26 万元，同比下降 20.15%。分业务看，输配电及控制设备业务毛利由 2023 年的 19,973.11 万元增加至 2024 年的 27,996.21 万元，增加 8,023.10 万元；取向硅钢业务毛利由 2023 年的 25,347.98 万元下降至 2024 年的 8,192.62 万元，减少 17,155.36 万元。取向硅钢业务毛利下降幅度较大，系 2024 年公司主营业务毛利下降的主要原因。

2024 年，取向硅钢市场价格整体处于低位，公司取向硅钢平均销售单价同比下降 28.41%，平均成本同比下降 16.41%，平均单价降幅大于平均成本降幅，导致取向硅钢毛利率由 2023 年的 19.61%下降至 2024 年的 6.14%，下降 13.47 个百分点。受此影响，取向硅钢业务毛利同比下降 67.68%，进而对公司扣非归母净利润形成较大不利影响。

2024 年较 2023 年，取向硅钢销售市场价格整体降幅较大，取向硅钢市场价格变动情况如下图：



数据来源：钢联数据。

② 期间费用增加 11,004.21 万元，对扣非归母净利润形成进一步影响

2023 年和 2024 年，公司期间费用构成及其占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度		2023 年度	
	金额	占收入比	金额	占收入比
销售费用	11,629.03	3.47%	8,465.56	3.11%
管理费用	11,627.91	3.47%	7,834.78	2.88%
研发费用	4,472.49	1.33%	2,924.91	1.08%
财务费用	812.92	0.24%	-1,687.11	-0.62%
合 计	28,542.35	8.52%	17,538.14	6.45%

2024 年，公司期间费用为 28,542.35 万元，较 2023 年的 17,538.14 万元增加 11,004.21 万元，同比增长 62.74%；期间费用占营业收入的比例由 2023 年的 6.45%上升至 2024 年的 8.52%。

分项目看，2024 年销售费用、管理费用、研发费用和财务费用较 2023 年分别增加 3,163.47 万元、3,793.13 万元、1,547.58 万元和 2,500.03 万元。期间费用增长一方面系公司业务规模扩大、市场开拓力度加大，销售人员薪酬、业务招待、研发投入等费用相应增加；另一方面系公司于 2024 年收购云变电气并纳入合并报表范围，合并范围扩大后人员、管理、销售及研发费用相应增加，同时新增并购贷款、营运资金借款等导致财务费用增加。

此外，2024 年公司非经常性损益为 2,904.48 万元，较 2023 年的 946.05 万元增加 1,958.43 万元，主要系当期计入损益的产业发展专项资金等政府补

助金额较大。由于扣非归母净利润系扣除非经常性损益后的利润指标，非经常性损益增加导致 2024 年扣非归母净利润降幅大于归母净利润降幅。

2）2025 年较 2024 年扣非归母净利润回升原因

2025 年，公司扣非归母净利润为 6,479.46 万元，较 2024 年增加 2,867.29 万元，同比增长 79.38%，主要系输配电及控制设备业务规模扩大、取向硅钢业务毛利率回升带动主营业务毛利增加所致。

① 2025 年，公司主营业务毛利为 43,938.84 万元，较 2024 年的 36,188.83 万元增加 7,750.01 万元，同比增长 21.42%。其中，输配电及控制设备业务毛利由 2024 年的 27,996.21 万元增加至 2025 年的 33,197.76 万元，增加 5,201.55 万元；取向硅钢业务毛利由 2024 年的 8,192.62 万元增加至 2025 年的 10,741.08 万元，增加 2,548.46 万元。

输配电及控制设备业务方面，2025 年公司输配电及控制设备业务收入持续增长，主要系输配电行业保持较高景气度，公司凭借技术优势、客户资源及上游关键原材料研发生产优势，收入规模随着产能落地逐步增长，并持续开拓新领域客户；同时，公司收购云变电气后成功切入高电压等级电力变压器市场，持续扩大输配电业务规模，带动该业务毛利增加。

取向硅钢业务方面，2025 年公司取向硅钢毛利率由 2024 年的 6.14%回升至 8.40%，提升 2.26 个百分点，主要系八万吨高端磁性材料项目投产后，高磁感取向硅钢产品产出占比提升，产品结构有所优化；同时，公司持续优化生产流程、推进内部挖潜和降本增效，平均成本同比下降 6.32%，降幅高于平均单价 4.01%的降幅，带动取向硅钢业务毛利较 2024 年增加 2,548.46 万元。

② 期间费用增加对利润回升形成一定抵减，但主营业务毛利增长仍推动扣非归母净利润回升

2025 年，公司期间费用为 31,506.95 万元，较 2024 年的 28,542.35 万元增加 2,964.60 万元，同比增长 10.39%。期间费用增加主要系公司业务规模扩大、合并云变电气后运营规模提升，以及市场开拓、研发投入和融资规模增加等因素所致，对扣非归母净利润回升形成一定抵减。

综上，2024 年公司扣非归母净利润下降，主要系取向硅钢市场价格下行

导致取向硅钢业务毛利大幅下降，同时收购云变电气及业务拓展导致期间费用增加所致；2025 年，公司扣非归母净利润回升，主要系输配电及控制设备业务规模扩大、取向硅钢产品结构优化及降本增效带动主营业务毛利增加所致。报告期内，公司扣非归母净利润波动与各业务经营情况、产品价格变化、合并范围变化及期间费用变动情况相匹配，具有合理性。

2. 与同行业可比公司的对比情况

(1) 输配电及控制设备

报告期内，公司输配电及控制设备业务同行业可比公司的毛利率、扣非归母净利润情况如下：

可比公司名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利率（%）	扣非归母净利润（万元））	毛利率（%）	扣非归母净利润（万元））	毛利率(%)	扣非归母净利润（万元））
金盘科技	25.85	60,958.19	24.32	55,114.06	22.81	48,076.50
科林电气	19.30	22,802.15	21.64	14,176.57	23.77	23,693.24
特锐德	27.36	103,477.00	25.92	76,387.17	23.36	40,313.26
中能电气	18.69	-9,120.22	17.72	-8,294.06	19.53	4,916.50
顺钠股份	20.99	9,438.32	21.01	9,074.73	21.49	7,211.36
昇辉科技	18.42	-11,549.30	17.20	-2,980.53	18.07	-171,395.42
可比公司平均值	21.77	29,334.36	21.30	23,912.99	21.51	-7,864.09
公司输配电及控制设备业务[注]	13.22	6,479.46	14.48	3,612.17	14.76	22,512.62

注：公司主营业务分为输配电及控制设备业务，取向硅钢业务，上表中扣非归母净利润为公司整体业务扣非归母净利润金额

1) 毛利率变动情况对比

报告期内，公司输配电及控制设备业务毛利率低于可比公司平均水平，主要系公司相较于可比公司，输配电及控制设备业务的产品电压等级、容量、销售区域、应用领域与可比公司存在一定差异。公司 2024 年收购云变电气，战略性切入 220kV 及以上高端电力变压器市场，结合云变电气在铁路牵引变压器领域的技术优势，进一步开拓电网领域、新能源领域的客户，由于切入新兴领域，产品的性能配置要求均有所提升，产品暂未形成规模效应，影响公司毛利率；此外，对部分新兴领域新客户采取一定的价格优惠策略亦对毛利率产生一定影响。

2）扣非归母净利润变动情况对比

报告期内。昇辉科技主要受下游房地产行业周期性调整影响，资产减值损失、信用减值损失较大，导致扣非归母净利润均为负。中能电气 2024 年较 2023 年扣非归母净利润由正转负，主要受光伏行业市场转入低迷，电力施工业务收入及毛利率均出现不同程度的下降，2025 年扣非归母净利润与 2024 年基本一致。金盘科技、科林电气、特锐德、顺钠股份扣非归母净利润为正，平均扣非归母净利润分别为 29,823.59 万元、38,688.13 万元和 49,168.92 万元，增长率为 29.72%、27.09%。公司输配电及控制设备业务毛利为 19,973.11 万元、27,996.21 万元和 33,197.76 万元，增长率分别为 40.17%、18.58%，公司输配电及控制设备业务经营情况与同行业可比公司变动趋势大体一致。

(2) 取向硅钢

报告期内，公司取向硅钢业务同行业可比公司的毛利率、扣非归母净利润情况如下：

可比公司名称	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利率（%）	扣非归母净利润（万元）	毛利率（%）	扣非归母净利润（万元）	毛利率（%）	扣非归母净利润（万元）
甬金股份	4.88	52,813.41	5.74	68,389.88	4.79	42,613.02
安泰科技	17.19	32,185.04	17.54	23,294.81	17.56	22,020.48
翔楼新材	24.03	20,556.24	25.75	20,298.76	25.36	18,081.39
可比公司平均值	15.37	35,184.90	16.34	37,327.82	15.90	27,571.63
公司取向硅钢业务[注]	8.40	6,479.46	6.14	3,612.17	19.61	22,512.62

注：公司主营业务分为输配电及控制设备业务，取向硅钢业务，上表中扣非归母净利润为公司整体业务扣非归母净利润金额

1）毛利率变动情况对比

报告期内，2023 年公司取向硅钢业务毛利率高于可比公司平均水平，2024 年、2025 年受取向硅钢产品价格大幅下跌影响，公司 2024 年、2025 年毛利率低于可比公司平均水平，与可比公司差异主要系可比公司甬金股份、安泰科技、翔楼新材均为国内钢铁生产上市公司，相关公司与公司生产取向硅钢生产流程虽具备可比性，但在下游产品应用领域存在显著差异，其具体产品及下游应用领域情况如下：

可比公司	具体产品及应用领域
甬金股份	专注于冷轧不锈钢板带的研发、生产和销售的行业龙头企业。其主营业务高度聚焦，产品主要分为300系冷轧不锈钢板带和400系冷轧不锈钢板带，主要应用于不锈钢水管、钛合金材料、新能源电池外壳材料等新领域
安泰科技	应用于新能源汽车、工业电机及机器人的高性能钕铁硼稀土永磁材料；用于高端制造和核聚变等领域的难熔钨钼制品；以及非晶纳米晶材料、高合金高速钢和超硬材料等
翔楼新材	主要从事定制化精密冲压特殊钢材料的研发、生产和销售，产品包括碳素结构钢、合金结构钢等特种结构钢及弹簧钢、轴承钢、工具钢等特种用途钢。公司产品主要用于各类汽车精冲零部件，应用范围覆盖汽车发动机系统、变速器与离合器系统、座椅系统、内饰系统等结构件及功能件
望变电气	公司取向硅钢产品主要包含一般取向硅钢（CGO）和高磁感取向硅钢（HiB），主要用于电力变压器的生产制造，还可应用于大型电机（水电、风电）等领域，客户群体包括了国内外知名电力变压器及电机制造企业

根据上表，甬金股份主要产品为冷轧不锈钢板带，毛利率基本稳定约5%，安泰科技主要产品为高端粉末冶金材料及制品、先进功能材料及器件、高品质特钢及焊接材料，毛利率基本稳定约17%，翔楼新材主要产品为定制化精密冲压新材料，毛利率基本稳定约25%，由于钢材种类及用途各异价格相差较大，毛利率可比性较弱，因此公司与可比公司毛利率存在一定差异。

2）扣非归母净利润变动情况对比

报告期内，公司扣非归母净利润先降后增，主要受取向硅钢价格波动影响，报告期内取向硅钢业务毛利分别为25,347.98万元，8,192.62万元和10,741.08万元。

报告期内，甬金股份扣非归母净利润波动主要受毛利率波动影响，2024年较2023年营业收入增加198,702.63万元，毛利率增加0.95%，毛利增加49,602.73万元，期间费用增加19,690.82万元，扣非归母净利润增加25,776.86万元；2025年较2024年营业收入增加78,544.43万元，毛利率下降0.86%，毛利减少32,249.88万元，期间费用减少4,112.74万元，扣非归母净利润下降15,576.47万元。安泰科技扣非归母净利润波动主要受营业收入、期间费用等影响，2024年度较2023年度扣非归母净利润基本稳定，2025年度较2024年度扣非归母净利润增加，主要系营业收入增加35,824.34万元，毛利增加3,504.66万元，期间费用减少5,585.14万元。翔楼新材扣非归母净利润基本稳定。

综上，报告期内，公司主营业务分为输配电及控制设备业务，取向硅钢业务，公司扣非归母净利润为两项业务合计，与各业务可比公司情况存在差异。输配电

及控制设备业务对扣非归母净利润的影响与可比公司变动趋势一致。公司取向硅钢业务对扣非归母净利润的影响与可比公司差异较大，主要系下游产品应用领域存在显著差异。

3. 公司业绩是否存在持续下滑风险，风险揭示是否充分

未来随着公司输配电及控制设备业务在新客户、新兴业务领域中逐步稳固市场竞争力，高电压等级电力变压器产量提升逐步形成规模化优势，取向硅钢业务逐步完成高端化转型升级，公司整体业绩预计将有所改善。

公司存在经营业绩下滑的风险，公司已在募集说明书之“重大事项提示”之“一、风险提示”进行披露，具体内容如下：

(1) 经营业绩下滑的风险

报告期各期，公司营业收入分别为 271,778.88 万元、335,157.00 万元、391,700.83 万元，归属于母公司所有者净利润分别为 23,458.67 万元、6,516.65 万元、6,924.32 万元。报告期内，公司营业收入稳步增长。若未来宏观环境发生重大变化、公司产品更新迭代难以满足市场要求、下游市场需求呈现持续下降态势，或者出现市场竞争程度趋于激烈、产品价格面临向下协商调整压力、原材料价格大幅上涨且无法向下游有效传导等情形，这些因素叠加将导致公司出现业绩大幅下滑甚至亏损的风险。”

(2) 取向硅钢产品价格下行并维持低位运行的风险

报告期内，受行业产能扩张及市场竞争加剧等因素影响，取向硅钢产品价格整体呈下行趋势，并维持低位运行。同时，行业供需结构呈现分化态势，高牌号产品产能与产量持续释放，依托更优能效及综合性价比，需求结构加速向其倾斜；中低牌号产品受替代效应影响，需求承压，阶段性供给过剩加剧，价格竞争进一步加剧。2026 年一季度以来，取向硅钢价格企稳；但若未来宏观经济环境、行业政策或下游电气设备市场需求发生波动，叠加结构性供需失衡因素，公司取向硅钢产品价格仍可能持续承压，从而对公司盈利水平产生不利影响。

（二）报告期内公司应收账款余额增长的原因，结合应收账款账龄结构、期后回款及逾期情况、坏账准备单项计提情况，说明公司应收账款坏账准备计提是否充分

1. 报告期内，公司应收账款增加主要系收购云变电气所致，规模变动符合

其业务拓展趋势

报告期各期末，公司应收账款余额分别为96,678.22万元、164,201.52万元和197,021.06万元，占公司资产总额的比例分别为19.83%、25.14%和27.14%。公司应收账款余额逐年增长，一方面系公司业务规模快速扩张，营业收入大幅增加所致；另一方面系2024年收购云变电气，纳入合并范围应收账款余额增加所致。报告期各期末，公司应收账款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
应收账款账面余额	218,402.33	182,563.49	107,899.94
应收账款账面余额增速	19.63%	69.20%	-
应收账款坏账准备	21,381.27	18,361.97	11,221.72
应收账款账面价值	197,021.06	164,201.52	96,678.22
营业收入	391,700.83	335,157.00	271,778.88
营业收入增速	16.87%	23.32%	-

根据上表，2025年末较2024年末，公司营业收入分别为391,700.83万元和335,157.00万元，同比增长16.87%；应收账款分别为218,402.33万元和182,563.49万元，同比增长19.63%，应收账款余额变动与营业收入变动不存在较大差异。

2024年末较2023年末，公司营业收入分别为271,778.88万元和335,157.00万元，同比增长23.32%；应收账款分别为107,899.94万元和182,563.49万元，同比增长69.20%，2024年公司营业收入增速小于应收账款增速，主要系云变电气2024年4月起纳入公司合并报表范围，2024年公司全年收入系合并云变电气2024年4-12月收入，而应收账款余额则包含云变电气2024年末全年账面余额，导致应收账款增速显著高于收入增速。区分望变电气原口径和云变电气单体口径2024年和2023年末对比如下：

项目	2024年末/2024年度	2023年末/2023年度	变动比例
望变电气公司原合并范围应收账款余额	105,114.12	107,899.94	-2.58%
望变原口径营业收入	266,069.31	271,778.88	-2.10%
云变电气单体口径应收账款余额	77,449.37	65,927.46	17.48%
云变电气单体口径营业收入	90,876.26	80,828.53	12.43%

注：望变电气公司原合并范围指剔除云变电气并表影响后的自身经营主体

根据上表，望变电气原合并范围口径、云变电气单体口径2024年较2023年应收账款余额与营业收入变动均不存在显著差异。

综上所述，公司应收账款整体变动主要系收购云变电气导致的纳入合并范围应收账款余额增加所致，与公司营业收入变动趋势一致，应收账款规模变动符合其业务拓展趋势，具备合理性。

2024年末、2025年末云变电气应收账款的构成情况如下：

单位：万元

项 目	2025/12/31	2024/12/31	变动
账面余额	104,532.17	77,449.37	34.97%
坏账准备	8,114.85	6,963.50	16.53%
账面价值	96,417.32	70,485.87	36.79%

2024年末、2025年末云变电气应收账款分别为77,449.37万元、104,532.17万元，2025年末云变电气应收账款增加27,082.80万元，同比增长34.97%，主要系云变电气并入望变电气体系后，大力开拓客户，夯实市场基础，通过集团营销业务的统一整合，不断优化对国网、南网、铁路、新能源市场的资源配置，实现资源最大化，各市场订单实现全面增长，收入规模增加所致，云变电气应收账款与营业收入变动对比情况如下：

单位：万元

项 目	2025年末/2025年度	2024年末/2024年度	变动情况
应收账款余额	104,532.17	77,449.37	34.97%
营业收入	130,858.57	90,876.26	44.00%

根据上表，云变电气应收账款规模增长与其营业收入变动趋势一致，应收账款规模变动符合其业务拓展趋势，具备合理性。

2. 公司应收账款账龄结构与可比公司不存在较大差异，期后回款情况良好，主要客户应收账款不存在严重逾期的情况

报告期各期末，公司应收账款余额的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
1年以内	161,943.62	74.15	122,851.66	67.29	81,651.86	75.67
1至2年	31,414.40	14.38	41,765.04	22.88	14,009.69	12.98

账龄	2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
2 至 3 年	14,387.22	6.59	8,655.73	4.74	5,147.42	4.77
3 至 4 年	3,956.80	1.81	3,422.43	1.87	3,801.71	3.52
4 至 5 年	2,124.49	0.97	2,473.05	1.35	1,309.43	1.21
5 年以上	4,575.80	2.10	3,395.59	1.86	1,979.83	1.83
合计	218,402.33	100.00	182,563.49	100.00	107,899.94	100.00

报告期各期末，公司应收账款的账龄主要集中在 1 年以内，1 年以内的应收账款占比分别为 75.67%、67.29%和 74.15%，整体呈现波动趋势。可比公司 1 年以内的应收账款占比与公司对比情况如下：

可比公司	2025 年末（%）	2024 年末（%）	2023 年末（%）
金盘科技	75.54	78.73	85.42
科林电气	71.32	66.01	72.72
特锐德	67.25	68.26	67.77
中能电气	57.22	56.39	54.58
顺钠股份	75.92	75.25	64.66
昇辉科技	25.35	25.68	52.31
输配电可比公司平均水平	62.10	61.72	66.24
甬金股份	92.93	92.98	95.78
安泰科技	87.02	84.82	78.17
翔楼新材	99.96	99.99	99.95
取向硅钢可比公司平均水平	93.30	92.60	91.30
可比公司平均水平	72.50	72.01	74.60
望变电气公司	74.15	67.29	75.67

根据上表，公司 1 年以内应收账款整体大于输配电可比公司平均水平，小于取向硅钢可比公司平均水平，不存在公司客户主要客户回款显著慢于可比公司的异常情况，公司应收账款账龄结构与可比公司不存在较大差异。

3. 截至 2026 年 4 月末，公司应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
应收账款余额	218,402.33	182,563.49	107,899.94
期后回款额	72,878.63	135,726.51	85,982.49

项 目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
期后回款比例	35.05%	75.86%	86.58%

根据上表，截至 2026 年 4 月末，公司应收账款期后回款占应收账款期末余额的比例分别为 86.58%、75.86%和 35.05%，期后回款比例相对较高，未回款的客户主要系项目未达到回款时点所致，公司项目回款主要与客户建设周期和客户项目业主方回款进度相关。公司已对应收账款充分计提减值准备，其中账龄组合计提主要参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失；对信用风险与组合信用风险显著不同的应收款项，结合客户信用状况、是否正常还款，是否出具还款承诺等单项计提预期信用损失。

4. 主要客户应收账款及期后回款情况

报告期各期末，公司主要应收账款对应客户情况如下：

(1) 2025 年度

单位：万元

序号	客户名称	是否为关联方	应收账款余额	占比（%）	期后回款情况	回款比例（%）	是否存在逾期情况
1	中国铁建电气化局集团有限公司	否	9,854.71	4.51	2,268.03	23.01	否
2	中铁武汉电气化局集团有限公司	否	5,832.33	2.67	3,308.40	56.73	否
3	京昆高速铁路西昆有限公司	否	3,767.60	1.73	-	-	否
4	中铁武汉电气化局集团物资贸易有限公司	否	2,999.50	1.37	400.00	13.34	否
5	中国电建集团重庆工程有限公司	否	2,635.72	1.21	2,096.93	79.56	否
小 计			25,089.86	11.49	8,073.36	32.18	-

(2) 2024 年度

单位：万元

序号	客户名称	是否为关联方	应收账款余额	占比（%）	期后回款情况	回款比例（%）	是否存在逾期情况
1	中国铁建电气化局集团有限公司	否	10,021.56	5.49	7,740.91	77.24	否，未回款金额主要为通电验收款和质保金
2	中国铁路青藏集团有限公司西宁供电段	否	3,860.26	2.11	3,642.76	94.37	否，未回款金额主要为质保金
3	长江沿岸铁路集团湖北有限公司	否	2,663.20	1.46	2,663.20	100.00	否
4	山西集大原高速铁路有限责任公司	否	2,576.00	1.41	2,392.00	92.86	否，未回款金额主要为质保金

5	内蒙古三峡蒙能能源有限公司	否	2,460.02	1.35	1,974.59	80.27	否，未回款金额主要为系公司签署了补充协议，未回款金额主要为质保金
小 计			21,581.04	11.82	18,413.46	85.32	-

(3) 2023 年度

单位：万元

序号	客户名称	是否为关联方	应收账款余额	占比（%）	期后回款情况	回款比例（%）	是否存在逾期情况
1	内蒙古三峡蒙能能源有限公司	否	3,917.33	3.63	3,431.90	87.61	是，主要系客户产品调整，双方友好协商项目情况后逐步回款
2	国网电商科技有限公司	否	1,821.11	1.69	1,621.02	89.01	是，主要系电力公司回款相对较慢
3	中铁十一局集团第五工程有限公司	否	1,789.28	1.66	1,494.33	83.52	是，主要系工程行业下行影响回款较慢
4	中国电建集团重庆工程有限公司	否	1,668.18	1.55	1,668.18	100.00	否
5	仁怀市电力实业有限责任公司	否	1,655.08	1.53	1,170.67	70.73	是，主要系电力公司回款相对较慢
小 计			10,850.98	10.06	9,386.10	86.50	-

根据上表，报告期各期末公司主要应收账款客户集中，除 2023 年部分公司回款存在逾期外，2024 年、2025 年主要客户不存在回款逾期的情况，上述逾期客户期后也逐步回款，公司主要客户应收账款不存在严重逾期的情况。

5. 公司已按照会计准则规定严格计提坏账准备，对于存在信用状况显著恶化客户已单项计提坏账准备，坏账准备计提方法与可比公司不存在重大差异

报告期各期末，公司应收账款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

类 别	2025/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	3,774.08	1.73	3,218.92	85.29	555.16
按组合计提坏账准备	214,628.25	98.27	18,162.34	8.46	196,465.91
合 计	218,402.33	100.00	21,381.27	9.79	197,021.06

类 别	2024/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	3,922.13	2.15	2,912.47	74.26	1,009.66

按组合计提坏账准备	178,641.36	97.85	15,449.49	8.65	163,191.87
合 计	182,563.49	2.15	18,361.97	10.06	164,201.52

（续上表）

类 别	2023/12/31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	3,688.70	3.42	2,744.08	74.39	944.61
按组合计提坏账准备	104,211.24	96.58	8,477.64	8.14	95,733.60
合 计	107,899.94	3.42	11,221.72	10.40	96,678.22

报告期各期末，公司应收账款余额中按单项计提的坏账准备分别为2,744.08万元、2,912.47万元和3,218.92万元，按单项计提坏账准备的应收账款主要系报告期各期末客户信用状况显著恶化、公司已发起诉讼等情形，预计无法收回（或预计部分无法收回）的款项。

报告期各期末前五大单项计提客户的情况如下：

(1) 2025年度

单位：万元

会计核算主体	往来单位名称	账面原值	坏账准备	单项计提比例	计提原因
望变电气母公司	黔西南州西南木子电力设备有限公司	497.84	497.84	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	遵义诚黔农电发展有限公司	457.18	274.31	60.00%	公司被列为失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆锦润实业有限公司	420.00	420.00	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
黔南望江	贵州黔铭物资贸易有限公司	226.88	136.13	60.00%	公司被列为失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆东宏地产(集团)有限公司观澜华府销售中心	199.32	199.32	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备

(2) 2024年度

单位：万元

会计核算主体	往来单位名称	账面原值	坏账准备	单项计提比例	计提原因
望变电气母公司	黔西南州西南木子电力设备有限公司	497.84	497.84	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备

会计核算主体	往来单位名称	账面原值	坏账准备	单项计提比例	计提原因
黔南望江	遵义诚黔农电发展有限公司	457.18	274.31	60.00%	公司被列为失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆锦润实业有限公司	420.00	420.00	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆云鸥产业有限公司	334.08	200.45	60.00%	公司被列为失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆东宏地产（集团）有限公司观澜华府销售中心	199.32	119.59	60.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备

(3) 2023 年度

单位：万元

会计核算主体	往来单位名称	账面原值	坏账准备	单项计提比例	计提原因
望变电气母公司	黔西南州西南木子电力设备有限公司	497.84	497.84	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
黔南望江	遵义诚黔农电发展有限公司	462.15	277.29	60.00%	公司被列为失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆锦润实业有限公司	420.00	420.00	100.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆云鸥产业有限公司	417.03	250.22	60.00%	公司被列为失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备
望变电气母公司	重庆东宏地产（集团）有限公司观澜华府销售中心	199.32	119.59	60.00%	公司被列为经营异常、失信被执行人，由于信用状况显著恶化单项计提坏账准备

根据上表，公司对异常客户已充分计提减值准备。报告期内公司按照预期信用损失模型对应收款项计提坏账准备，具体分为单项计提和按账龄组合计提两类，其中按账龄计提应收账款的比例与可比公司对比情况如下：

账龄	应收账款预期信用损失率（%）					
	1 年以内（含）	1-2 年（含）	2-3 年（含）	3-4 年（含）	4-5 年（含）	5 年以上
输配电及控制设备业务可比公司						
金盘科技	5	10	20	50	80	100
科林电气	5	10	20	50	80	100
特锐德	5	10	30	50	70	100
中能电气	公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款组合账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失					

顺钠股份	2	10	20	30	50	90
昇辉科技	5	10	20	40	80	100
取向硅钢业务可比公司						
甬金股份	5	10	30	100	100	100
安泰科技	根据应收款项类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力），按历史款项损失情况及债务人经济状况预计可能存在的损失情况，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失					
翔楼新材	5	10	30	50	80	100
公司	5	10	20	30	50	100

根据上表，公司与可比公司的应收账款坏账计提比例基本相当，符合谨慎性原则。

报告期各期末，公司与可比公司的应收账款坏账准备计提金额占应收账款余额的比例对比情况如下：

可比公司	2025 年末	2024 年末	2023 年末
金盘科技	11.70	8.25	8.38
科林电气	11.98	14.18	13.46
特锐德	13.41	13.66	13.19
中能电气	17.13	15.06	13.46
顺钠股份	15.44	14.07	14.76
昇辉科技	65.40	60.88	54.25
输配电及控制设备可比公司	22.51	21.02	19.58
甬金股份	6.90	6.43	5.96
安泰科技	12.03	14.76	20.46
翔楼新材	5.00	5.00	5.04
取向硅钢可比公司	7.98	8.73	10.49
可比公司平均水平	17.67	16.92	16.55
公司	9.79	10.06	10.40

根据上表，报告期各期末，公司应收账款坏账准备计提金额占应收账款余额的比例低于输配电及控制设备可比公司平均水平，整体高于取向硅钢可比公司平均水平，总体低于可比公司的平均水平。一方面，主要系公司长账龄应收账款账龄占比相对较低，公司输配电及控制设备可比公司一年以上的应收账款账龄分别为 33.76%、38.28%和 37.90%，公司一年以上的应收账款账龄 24.33%、32.71%和 25.85%，取向硅钢应收账款的绝对金额相对较小，因此公司对应应收账款坏账准

备计提金额相对较小；另一方面，可比公司昇辉科技报告期内受下游房地产等行业周期性调整导致单项计提金额相对较大，剔除后可比公司计提平均水平分别为11.84%、11.43%和11.70%，与公司整体计提比例差异相对较小。

综上所述，报告期内，公司应收账款增加主要系收购云变电气所致，规模变动符合其业务拓展趋势。公司应收账款账龄结构与可比公司不存在较大差异，期后回款情况良好，主要客户应收账款不存在严重逾期的情况。公司已按照会计准则规定严格计提应收账款坏账准备，对于存在信用状况显著恶化客户已单项计提坏账准备，坏账准备计提方法与可比公司不存在重大差异，公司应收账款坏账准备已充分计提。

（三）结合存货构成、库龄、产品市场价格变动、期后销售情况、同行业可比公司跌价准备计提等情况，以及存货跌价准备计算过程，说明存货跌价准备计提是否充分

报告期各期末，公司存货构成情况如下：

单位：万元

项 目	2025/12/31		2024/12/31		2023/12/31	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	19,979.60	20.13%	15,937.82	18.32%	10,993.78	21.60%
在产品	20,494.32	20.65%	18,957.70	21.79%	12,472.64	24.50%
库存商品	43,306.28	43.63%	29,101.67	33.45%	18,852.43	37.03%
发出商品	15,477.23	15.59%	22,997.99	26.44%	8,588.29	16.87%
合 计	99,257.44	100.00%	86,995.19	100.00%	50,907.14	100.00%

报告期各期末，公司存货分别为50,907.14万元、86,995.19万元和99,257.44万元，占公司资产总额的比例分别为10.44%、13.32%和13.67%。公司存货主要由原材料、库存商品、在产品及发出商品组成。报告期内，公司存货变动、库龄情况、市场价格变动及期后实现销售等情况如下：

1. 报告期内，公司存货变动情况具备合理性，存货周转率与可比公司不存在较大差异

(1) 报告期各期末，公司存货账面价值逐年上升

1) 2024年末存货余额较2023年末变动说明

2024 年末公司存货较 2023 年末增加 36,088 万元，同比增长 70.89%，主要系云变电气纳入合并增加 35,685 万元。剔除该影响，原合并范围各产品类型变动幅度不大，具体情况如下：

单位：万元

剔除云变电气后公司	2024/12/31			2023/12/31		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	10,423.73	80.07	10,343.66	11,241.03	247.25	10,993.78
库存商品	19,286.81	346.99	18,939.83	19,180.86	328.43	18,852.43
发出商品	9,962.02	379.99	9,582.03	8,588.29	-	8,588.29
在产品	11,918.86	219.12	11,699.74	12,472.64	-	12,472.64
小 计	51,591.41	1,026.16	50,565.25	51,482.82	575.67	50,907.14

（续上表）

剔除云变电气后公司	变动幅度		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	-7.27%	-67.62%	-5.91%
库存商品	0.55%	5.65%	0.46%
发出商品	16.00%	-	11.57%
在产品	-4.44%	-	-6.20%
小 计	0.21%	78.25%	-0.67%

2）2025 年末存货余额较 2024 年末变动说明

2025 年末，公司存货较 2024 年末增加 12,262.25 万元，同比增长 14.10%，主要系公司库存商品新增 14,204.61 万元，同比增长 48.81%。库存商品库存增加主要集中在云变电气和望变电气母公司，原因系：一方面，云变电气为满足电网、铁路等领域客户一季度交付要求，规避节假日带来的供应链及生产风险，进行的提前生产备货。云变电气的大型变压器生产周期约在 50-60 天，为避免 2026 年 2 月假期期间供应商停产、工人放假等因素造成延期交付风险，因此云变电气在 2025 年末完成提前生产备货，确保订单能够按时交付。根据电网领域和铁路牵引变领域客户交付计划，截至 2025 年末，公司需于 2026 年一季度完成发货的产品约 1.5 亿元，一季度实际发货 0.6 亿元，4-5 月发货 0.4 亿元，剩余 0.5 亿元存货待根据客户具体交付安排完成发货。公司部分存货发货延迟主要由于客户项目延迟导致设备未达到安装条件所致。另一方面，由于取向硅钢市场价格下行，部分成品未对外销售，导致望变电

气母公司库存商品有所增加，其中，望变电气母公司库存商品对比情况如下：

单位：万元

库存商品类别	2025 年末		2024 年末		变动
	金额	占比	金额	占比	
取向硅钢	9,137.54	36.19%	3,609.09	20.50%	5,528.45
其他库存商品	16,114.00	63.81%	13,997.70	79.50%	2,116.31
小 计	25,251.54	100.00%	20,494.32	100.00%	7,644.75

综上，报告期各期末公司存货变动情况具备合理性。

(2) 报告期内，公司与同行业可比上市公司存货周转率对比情况如下：

项目	代码	简称	2025 年度	2024 年度	2023 年度
存货周转率（次）	688676.SH	金盘科技	1.89	2.37	2.97
	603050.SH	科林电气	4.70	3.27	2.61
	300001.SZ	特锐德	4.28	4.28	4.39
	300062.SZ	中能电气	3.20	2.86	4.47
	000533.SZ	顺钠股份	4.85	5.53	4.78
	300423.SZ	昇辉科技	1.17	2.08	2.36
	输配电及控制设备可比公司平均值		3.35	3.40	3.60
	603995.SH	甬金股份	12.82	15.47	18.24
	000969.SZ	安泰科技	2.96	2.72	2.56
	301160.SZ	翔楼新材	3.14	3.35	3.33
	取向硅钢可比公司平均值		6.31	7.18	8.05
	可比公司平均值		4.33	4.66	5.08
	603191.SH	公司	3.73	4.33	4.72

注：数据来源于上市公司定期财务报告、Wind

根据上表，存货周转率方面，除甬金股份存货周转率较高以外，公司与同行业可比公司不存在明显差异。

2. 报告期各期末，公司存货库龄主要集中在一年以内，已根据存货的账面成本与可变现净值孰低，对存货计提跌价准备，跌价准备计提情况与可比公司不存在较大差异

(1) 2025 年末，公司输配电产品各项存货、取向硅钢产品各项存货的库龄情况如下：

单位：万元

业务名称	库龄	原材料	在产品	库存商品	发出商品	合计	库龄占比
望变电气合并口径	1 年以内	17,642.02	20,942.15	41,541.54	15,867.08	95,454.34	94.16%
	1-2 年	1,633.80	-	1,991.23	37.46	4,200.93	4.14%
	2 年-3 年	570.99	-	617.34	-	1,188.33	1.17%
	3 年以上	364.07	-	163.37	-	527.44	0.52%
	合计	20,210.87	20,942.15	44,313.48	15,904.54	101,371.04	100.00%
望变电气母公司-取向硅钢	1 年以内	5,611.58	5,292.59	9,137.54	672.93	20,714.64	96.80%
	1-2 年	399.67	-	-	-	399.67	1.87%
	2 年-3 年	126.49	-	-	-	126.49	0.59%
	3 年以上	159.60	-	-	-	159.60	0.75%
	小 计	6,297.35	5,292.59	9,137.54	672.93	21,400.40	100.00%
望变电气母公司-输配电业务	1 年以内	5,028.28	3,732.11	10,878.36	4,975.75	24,614.51	94.36%
	1-2 年	568.06	-	321.81	37.46	927.33	3.56%
	2 年-3 年	223.80	-	84.25	-	308.05	1.18%
	3 年以上	138.71	-	96.03	-	234.74	0.90%
	小 计	5,958.85	3,732.11	11,380.46	5,013.21	26,084.63	100.00%
云变电气-输配电业务	1 年以内	6,000.11	7,677.97	16,927.69	13,073.06	43,678.84	95.07%
	1-2 年	506.03	-	1,534.08	-	2,040.11	4.44%
	2 年-3 年	88.8	-	36.56	-	125.36	0.27%
	3 年以上	54.32	-	44.32	-	98.64	0.21%
	小 计	6,649.26	7,677.97	18,542.65	13,073.06	45,942.95	100.00%

注：报告期内公司存货主要集中在望变电气母公司及云变电气，2025 年末望变电气母公司及云变电气存货合计占公司存货比例为 94.38%，故此处仅分析望变电气母公司及云变电气单体口径，下同

根据上表，公司取向硅钢业务存货的库龄主要集中在 1 年以内，1 年以上的存货主要为部分设备及设备配件、元器件等取向硅钢原材料，大多无损耗，可以正常使用，公司结合其生产经营安排陆续对相关原材料进行使用；输配电业务 1 年以上的存货主要为云变电气库存商品及原材料，其中云变电气 1 年以上的库存商品的订单覆盖率为 97.26%，占比较高。

综上，公司不存在明显长库龄闲置减值的存货情况。

(2) 2025 年末，公司各项存货的减值计提情况如下：

单位：万元

业务名称	项目	金额	减值计提金额	计提比例
望变电气母公司-取向硅钢	原材料	6,297.35	37.37	0.59%
	在产品	5,292.59	162.40	3.07%
	库存商品	9,137.54	215.38	2.36%
	发出商品	672.93	105.60	15.69%
	合计	21,400.41	520.75	2.43%
望变电气母公司-输配电业务	原材料	5,958.85	89.71	1.51%
	在产品	3,732.11	184.97	4.96%
	库存商品	11,380.46	527.25	4.63%
	发出商品	5,013.21	297.10	5.93%
	合计	26,084.63	1,099.03	4.21%
云变电气-输配电业务	原材料	6,649.26	40.05	0.60%
	在产品	7,677.97	225.96	2.94%
	库存商品	18,542.65	333.46	1.80%
	发出商品	13,073.06	52.70	0.40%
	合计	45,942.95	652.17	1.42%

报告期内，公司对存货进行了减值测试，资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。对存货计提跌价准备中存货的预计售价，公司的选取依据如下：

产品类别	标准产品		定制产品
	成熟产品	新产品	
取向硅钢	【当月有销售】当月平均销售价格 【当月无销售】前三月平均销售价格（以一个月为单位往前追三个月） 【最近三个月无销售】销售部门拟定预计售价	历史销售经验、客户需求，销售部门拟定预计售价	不适用

产品类别	标准产品		定制产品
输配电及控制设备	【当月有销售】当月平均销售价格 【当月无销售】按季倒推近期平均销售价格（以一个月为单位往前追三个月） 【最近一年无销售】销售部门拟定预计售价	历史销售经验、客户需求，销售部门拟定预计售价	合同价格

综上，公司存货跌价准备计提依据充分。

同时，公司存货跌价准备计提已考虑产品市场价格波动情况。由于公司输配电及控制设备产品受型号、电压等级、容量等产品价格存在较大差异，产品价格主要基于生产成本、同类产品历史销售价格或招投标情况综合确定，因此报告期内输配电及控制设备产品价格整体波动较小，对存货跌价准备计提影响不大。但是公司取向硅钢产品（高磁感取向硅钢、一般取向硅钢）价格有所波动，市场价格走势对比情况如下：

数据来源：钢联数据，公司取向硅钢产品销售情况。

根据上表，报告期内，公司取向硅钢产品受行业产能扩张及市场竞争加剧等因素影响，取向硅钢产品价格整体呈下行趋势，并维持低位运行，2025 年 12 月以来达到相对低位，于 2026 年 1 月触底，并于 2026 年 3 月底止跌企稳。针对取向硅钢产品市场价格下滑情况，公司已对取向硅钢相关存货进行了跌价测试，首先判断取向硅钢存货是否为内部使用，对于内部使用的取向硅钢存货，公司判断不存在跌价迹象，因此未计提坏账准备；然后对于对外销售的存货，公司根据存货的账面成本与可变现净值孰低，对其计提跌价准备。取向硅钢报告期各期末存货跌价计提情况如下：

单位：万元

可比情况	2025 年末	2024 年末	2023 年末
取向硅钢存货余额	21,400.40	12,159.61	22,526.56
跌价准备计提金额	520.75	144.40	215.29
公司取向硅钢业务跌价计提	2.43%	1.20%	0.96%

根据上表，公司取向硅钢存货跌价准备计提金额整体与价格变动情况一致，公司取向硅钢跌价准备计提已考虑产品市场价格波动情况。

3. 公司存货跌价计提政策、具体计提比例与可比公司不存在较大差异

(1) 公司与可比公司的存货跌价计提政策对比情况如下：

可比公司	存货跌价计提政策
金盘科技	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量。存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响，除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定，其中： 1）产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值； 2）需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。 期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或者类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。 计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

可比公司	存货跌价计提政策
科林电气	可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。 在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。 计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。 资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，并按单个存货项目计提存货跌价准备，但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备本集团存货主要包括原材料、在产品、库存商品、周转材料（低值易耗品和包装物）、发出商品等。 存货实行永续盘存制，存货在取得时按实际成本计价；领用或发出存货，采用移动平均法确定其实际成本。低值易耗品和包装物采用一次转销法进行摊销。库存商品、在产品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，其可变现净值按该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定；用于生产而持有的材料存货，其可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定。
特锐德	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。对于数量较多、单价较低的存货，按存货类别计提存货跌价准备。存货可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。
中能电气	存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。 资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。本公司通常按照单个存货项目计提存货跌价准备，为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别估计可变现净值，计提存货跌价准备。资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

可比公司	存货跌价计提政策
顺钠股份	期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。 以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。
昇辉科技	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
甬金股份	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
安泰科技	期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。 以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

可比公司	存货跌价计提政策
翔楼新材	资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低原则计价。对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。 产成品、商品和用于出售的材料等可直接用于出售的存货，其可变现净值按该等存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定；用于生产而持有的材料等存货，其可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。
公司	资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

根据上表，公司存货跌价政策与同行业可比公司相比不存在重大差异。

公司与可比公司的具体存货跌价准备计提比例对比情况如下：

可比情况	可比公司	2025 年末	2024 年末	2023 年末
输配电及控制设备领域可比公司	金盘科技	1.29%	0.90%	1.09%
	科林电气	6.48%	4.81%	1.63%
	特锐德	6.15%	6.09%	4.34%
	中能电气	0.72%	0.40%	0.55%
	顺钠股份	8.56%	10.90%	10.44%
	昇辉科技	33.35%	35.17%	34.08%
输配电及控制设备领域可比公司	平均水平	9.43%	9.71%	8.69%
公司输配电及控制设备业务	公司	1.99%	1.65%	1.26%
取向硅钢领域可比公司	甬金股份	1.31%	1.45%	0.52%
	安泰科技	2.19%	2.49%	2.17%
	翔楼新材	0.46%	0.12%	0.18%
取向硅钢领域可比公司	平均水平	1.32%	1.35%	0.96%
公司取向硅钢业务	公司	2.43%	1.20%	0.96%
公司	望变电气	2.09%	1.56%	1.12%

根据上表，顺纳股份、昇辉科技存货跌价准备计提比例远高于同行业其他可比公司，主要系其下游房地产等行业周期性调整致订单锐减，对发出商品计提较大减值准备所致，可比性相对较差，剔除后公司存货跌价计提比例整体位于可比

公司跌价计提比例区间内，与同行业可比公司存货跌价计提比例不存在重大差异。

(2) 公司与可比公司的具体存货跌价计提比例对比情况如下：

可比情况	可比公司	2025 年末	2024 年末	2023 年末
输配电及控制设备领域可比公司	金盘科技	1.29%	0.90%	1.09%
	科林电气	6.48%	4.81%	1.63%
	特锐德	6.15%	6.09%	4.34%
	中能电气	0.72%	0.40%	0.55%
	顺钠股份	8.56%	10.90%	10.44%
	昇辉科技	33.35%	35.17%	34.08%
输配电及控制设备领域可比公司	平均水平	9.43%	9.71%	8.69%
公司输配电及控制设备业务	公司	1.99%	1.65%	1.26%
取向硅钢领域可比公司	甬金股份	1.31%	1.45%	0.52%
	安泰科技	2.19%	2.49%	2.17%
	翔楼新材	0.46%	0.12%	0.18%
取向硅钢领域可比公司	平均水平	1.32%	1.35%	0.96%
公司取向硅钢业务	公司	2.43%	1.20%	0.96%
公司	望变电气	2.09%	1.56%	1.12%

根据上表，顺纳股份、昇辉科技存货跌价准备计提比例远高于同行业其他可比公司，主要系其下游房地产等行业周期性调整致订单锐减，对发出商品计提较大减值准备所致，可比性相对较差，剔除后公司存货跌价计提比例整体位于可比公司跌价计提比例区间内，与同行业可比公司存货跌价计提比例不存在重大差异。

4. 公司存货期后实现销售情况良好

(1) 公司存货订单覆盖情况

公司存货主要由原材料、在制品、库存商品和发出商品构成。公司根据不同存货类别的用途和生产流转特点，分别采用安全库存、订单生产、项目交付及期后结转管理方式，各类存货的订单覆盖情况如下：

1) 原材料及在制品方面，公司原材料及在制品主要为铜材、线材、硅钢、油料、金属板材等通用材料及生产过程中的在制品。该等材料和在制品具有滚动使用和多产品通用属性，主要根据生产计划、安全库存水平及历史消耗情况进行备货和动态生产，不直接对应具体销售订单，因此未按公司订单逐项统计订单覆

盖情况。公司根据《仓库管理制度》的有关规定，对仓储物资进行仓储物资分类分级，对于常规备库物资，并根据日度、月度、季度等不同频率开展库存盘点和动态管理，保障生产连续性和存货周转效率。

2）发出商品方面，公司发出商品主要为根据订单协议已经发出、尚待客户收货或验收的输配电及控制设备产品及取向硅钢。，截至 2026 年 4 月末，公司发出商品均有订单覆盖，订单覆盖率为 100%；该类存货已根据客户订单或协议完成发货，待客户收货、验收或结算后确认收入，期后实现销售的确定性较强。

3）库存商品方面，望变电气母公司、云变电气库存商品的订单覆盖情况如下：

单位：万元

项 目	2025/12/31	2025/12/31
	望变电气母公司	云变电气
库存商品	25,251.54	18,644.42
截至 2026 年 4 月末订单覆盖金额	22,018.26	18,600.10
订单覆盖率	87.20%	99.76%

根据上表，望变电气母公司、云变电气库存商品订单覆盖率分别为 87.20%和 99.76%，订单覆盖率均达到 85%以上，整体覆盖水平较高；未覆盖订单的库存商品主要为标准化产品及常规备货产品，可根据后续客户需求滚动销售。

(2) 公司发出商品期后实现销售情况

此外，报告期各期末，公司主要发出商品期后结转情况如下：

单位：万元

项 目	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
发出商品（望变电气母公司+云变电气）	15,899.91	22,641.96	8,588.29
截至 2026 年 4 月末结转收入	13,683.50	22,641.96	8,588.29
占 比	86.06%	100.00%	100.00%

根据上表，公司发出商品期后销售情况相对较好，截至 2026 年 4 月末，期后结转收入占比相对较高，整体收入实现不存在重大风险。

综上，公司存货库龄结构相对合理，期后存货销售实现情况良好，公司已按照存货的账面成本与可变现净值孰低，对存货计提跌价准备，跌价准备已考虑产品市场价格波动情况，计提政策和具体计提比例与可比公司不存在较大差异，公

司已充分计提存货跌价准备。

（四）报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大的原因及合理性

1. 报告期内公司经营活动现金流量净额波动较大的原因及合理性

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 29,186.40 万元、2,065.85 万元和 22,982.85 万元，经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	285,973.46	254,215.89	203,650.19
收到的税费返还	416.45	2,172.44	
收到其他与经营活动有关的现金	4,872.91	16,343.06	10,478.87
经营活动现金流入小计	291,262.83	272,731.40	214,129.06
购买商品、接受劳务支付的现金	214,524.53	220,266.03	133,163.28
支付给职工及为职工支付的现金	32,468.69	28,426.60	21,368.17
支付的各项税费	7,634.15	4,088.28	9,066.48
支付其他与经营活动有关的现金	13,652.61	17,884.64	21,344.73
经营活动现金流出小计	268,279.98	270,665.55	184,942.66
经营活动产生的现金流量净额	22,982.85	2,065.85	29,186.40

(1) 现金流量净额波动情况

2025 年度与 2023 年度相比，经营活动产生的现金流量净额降幅为 21.25%；2024 年度与 2023 年度相比，经营活动产生的现金流量净额降幅为 92.92%。其中，2025 年度较 2023 年度波动不大，而 2024 年度较 2023 年度波动较大。

(2) 波动原因分析

2024 年度公司经营活动现金流量净额较上年同期出现较大降幅，主要原因系公司于 2024 年 4 月 1 日完成对云变电气的收购并将其纳入合并报表范围，云变电气在 2024 年度（自收购日起）经营性现金流量呈现净流出 2.03 亿元，进而导致公司合并层面的经营活动现金流量净额较上年同期有所下降。

云变电气 2024 年 4-12 月经营活动产生的现金流量具体情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年 4-12 月

项 目	2024 年 4-12 月
销售商品、提供劳务收到的现金	56,700.60
收到的税费返还	2.78
收到其他与经营活动有关的现金	19,204.72
经营活动现金流入小计	75,908.09
购买商品、接受劳务支付的现金	68,872.61
支付给职工及为职工支付的现金	6,281.24
支付的各项税费	780.08
支付其他与经营活动有关的现金	20,312.90
经营活动现金流出小计	96,246.83
经营活动产生的现金流量净额	-20,338.74

如上表所示，云变电气经营性现金流量呈现大额净流出的主要原因系销售商品、提供劳务收到的现金流入为 56,700.60 万元，而购买商品、接受劳务支付的现金流出为 68,872.61 万元，两者差额为-12,172.01 万元，其实质为公司完成收购云变电气后，通过调整供应商准入政策积极优化供应商结构、充分发挥集团集中采购优势和内部硅钢产能协同效应，从而改善云变电气供应链效率、降低未来采购成本、推动并购后云变电气原央企管理模式和上市公司管理模式的业务整合而采取的主动管理行为，虽然短期内集中支付供应商款项结清历史供应商欠款导致采购商品、接受劳务支付的现金流出明显增加，对经营性现金流形成一定压力，但长远来看通过采购管理模式整合、供应商结构优化以及集团集采和内部硅钢采购等举措，有利于提升云变电气长期经营效益及公司整体资产质量。

公司对云变电气经营性现金流管理采取的优化措施具体包括：

1）主动清偿历史欠款，优化供应商关系

为改善云变电气供应链信誉及合作关系，公司在收购完成后制定专项计划，集中支付了云变电气 2023 年及以前年度形成的部分供应商欠款，以降低历史履约风险。

2）以支付节奏换取采购成本下降

公司利用收购后的信用重塑窗口期，与核心供应商进行商务谈判，通过加快存量货款支付节奏、缩短付款周期等安排，换取供应商在后续原材料采

购中的价格优惠或更优的商务条款，从而实现长期采购成本下降。

3）并购整合驱动供应商结构优化

在推进云变电气与公司现有业务整合过程中，公司主动对部分供应商进行清理与优化。针对拟终止合作的供应商，采取清欠全部剩余货款的方式，一次性解决后续质保、服务等潜在纠纷，确保整合工作平稳完成。

综上，2024 年度公司经营活动产生的现金流量净额处于较低水平，与上述现金流出的相关安排直接相关，主要系公司为改善云变电气供应链效率、降低未来采购成本、推动并购后业务整合而采取的主动管理行为。虽然短期内对经营性现金流形成一定压力，但有利于提升云变电气长期经营效益及公司整体资产质量。因此公司报告期内经营活动现金流量净额波动较大，与其实际经营情况、收购整合进程及后续管理提升紧密相关，波动原因真实、合理，不存在异常情况。

（五）本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

1. 财务性投资的认定标准

(1) 财务性投资的认定

中国证监会《注册管理办法》规定：“除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资。”

中国证监会《证券期货法律适用意见第 18 号》规定：

“（一）财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

（二）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，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，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。

（三）上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

（四）基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

（五）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百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

（六）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的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。

（七）公司应当结合前述情况，准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况。”

（2）类金融业务的认定

中国证监会《监管规则适用指引——发行类第 7 号》规定：

“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等业务。”

2. 自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资情况

2026 年 2 月 6 日，公司召开第四届董事会第十七次会议审议通过了关于公司向特定对象发行股票的有关议案，自本次发行相关董事会决议日（即 2026 年 2 月 7 日）前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资的情况具体如下：

(1) 投资或从事类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情形，亦无拟投资或从事类金融业务的计划。

(2) 非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在实施或拟实施投资金融业务的情形，亦不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情形。

(3) 投资或设立产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在实施或拟实施投资产业基金、并购基金的情况。

(4) 拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在借予他人款项的情形，亦无拟借予他人款项的计划。

(5) 委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在委托贷款的情形，亦无拟实施委托贷款的计划。

(6) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

(7) 公司拟实施的其他财务性投资情况

自本次发行董事会决议日前六个月起至本问询函回复出具之日，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情形。

3. 公司最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资（包括类金融业务）的情形

截至 2026 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

截至 2026 年 3 月 31 日，公司可能涉及财务性投资的情况列示如下：

序号	项目	账面价值（万元）	财务性投资（万元）	财务性投资金额占合并报表归属于母公司净资产的比例
1	其他应收款	13,108.28	-	-
2	其他流动资产	2,255.64	-	-
3	其他权益工具投资	1,460.15	1,460.15	0.58%
4	长期应收款	364.21	-	-
5	长期股权投资	1,530.65	-	-
6	其他非流动资产	813.18	-	-
合计		19,532.11	1,460.15	0.58%

(1) 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 13,108.28 万元，主要由子公司云南变压器电气股份有限公司应收的原工厂土地政府收储补偿款、保证金及押金、备用金等组成，不属于财务性投资。

(2) 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 2,255.64 万元，主要由待抵扣增值税进项税税额及预交税款等组成，不属于财务性投资。

(3) 其他权益工具投资

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他权益工具投资账面价值为 1,460.15 万元，系云变电气持有的交通银行原始股票，系云变电气早期摊派认购的交通银行上市前的股份，发生时间较早，非报告期内发生，距离本次发行董事会决议日超过六个月。相关事项是基于历史原因形成的财务性投资，不涉及在本次再融资中扣减。

(4) 长期应收款

截至 2026 年 3 月 31 日，公司长期应收款账面价值为 364.21 万元，为渝巴专用铁路高站台代建应收款，不属于财务性投资。

(5) 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为 1,530.65 万元，为参股重庆能投长寿经开区售电有限公司和深圳南海电气科技有限公司投资具体情况如下：

1) 重庆能投长寿经开区售电有限公司

重庆能投长寿经开区售电有限公司（以下简称为能投售电）的基本情况如下：

公司名称	重庆能投长寿经开区售电有限公司
成立时间	2016-04-01
注册资本	5,000 万元人民币
统一社会信用代码	91500115MA5U5AQF63
法定代表人	尹刚
股权结构	重庆能投售电有限公司持股 70%； 望变电气持股 30%。
住所	重庆市长寿区晏家街道齐心大道 20 号 4-2 室
经营范围	许可项目：承装、承修、承试供电设施和售电设施（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部

	门批准文件或许可证件为准）一般项目：电力生产及销售；电力购销及电力贸易；热力生产及购销；配电网建设；电力技术的开发、技术转让、技术咨询及能源服务；分布式能源（微电网）建设；销售：五金、交电、电力器材、电力设备；电力设备租赁及维护；非自有房屋租赁，分布式交流充电桩销售，集中式快速充电站，智能输配电及控制设备销售，机动车充电销售，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

能投售电是重庆能投集团旗下专注长寿经开区及周边的区域型售电与综合能源服务商，核心服务长寿经开区工业用户、园区企业，具备售电资质与电力设施承装（修、试）许可。能投售电主要从事电力购销、代理购电、电力市场交易等售电核心业务，同时开展电力设施安装、检修、运维等配套服务，并依托园区资源提供热力供应、综合能源服务及相关电力技术咨询，为区域内工业企业及用户提供一体化供电、用能保障服务。主营业务为公司下游领域，报告期内存在向公司采购变压器设备及维护等服务。报告期内，能投售电与公司的关联交易情况如下：

单位：万元

项目	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联采购	检测费及充电服务等	2.04	1.72	3.21
关联销售	变压器设备及管理服务等	34.10	43.57	130.06

能投售电也在积极开拓光伏发电、储能的投资运营，若相关项目落地，将在同等情况下考虑优先采购上市公司电力设备产品，与公司业务存在一定协同性。

2）深圳南海电气科技有限公司

深圳南海电气科技有限公司（以下简称为南海电气)的基本情况如下：

公司名称	深圳南海电气科技有限公司
成立时间	2025-01-24
注册资本	1,500 万元人民币
统一社会信用代码	91440300MAEAJ4A508
法定代表人	钟雄辉
股权结构	钟雄辉持股 35%； 望变电气持股 35%； 丁宁持股 30%。
住所	深圳市龙岗区南湾街道下李朗社区布澜路 21 号联创科技园 31 栋厂房 801
经营范围	合同能源管理；工程管理服务；太阳能发电技术服务；风力发电技术服务；企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；电力设施器材制造；电力电子元器件制造；电力设施器材销售；机械电气设备销售；电气设备修理；新材料技术研发；非金属矿及制品销售；新型金属功能材料销售；电工器材销售；配电开关控制设备销售；信息系统集成服务；电

	工仪器仪表销售；以自有资金从事投资活动。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）^发电业务、输电业务、供（配）电业务；电气安装服务；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；建设工程施工；供电业务；建筑劳务分包。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

南海电气致力于为客户提供电力行业及工业自动化领域的解决方案及产品，核心聚焦电力智能监测、电气设备、新材料、综合能源服务四大板块，主营变压器油中溶解气体/铁芯接地电流等电力智能在线监测装置研发、生产与销售；提供电力电子元器件、高低压电气设备、新型金属功能材料（硅钢等）的制造与销售；开展电力设施安装运维、配电工程、新能源（光伏/风电）技术服务、合同能源管理及电力系统集成；同时布局新材料技术研发、电力工程施工与电气设备检修，面向电网、工业、能源企业提供电力智能化与综合能源解决方案。主营业务为公司下游领域，报告期内，南海电气与公司的关联交易情况如下：

单位：万元

项目	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联采购	变压器部件等	94.51	-	-

公司向南海电气采购变压器部件，用于产品生产变压器。南海电气聚焦电力智能监测、电力工程、新能源系统集成及综合能源服务，能为望变电气的变压器等产品配套智能化监测与运维服务，提升产品附加值与后市场能力。同时，南海电气立足深圳及华南区域，可助力望变电气拓展南方电网、大湾区新能源及工业客户市场，双方共同推进智能电网、光伏储能等项目落地，增强整体市场竞争力。

根据中国证监会《证券期货法律适用意见第 18 号》规定比较情况如下：

序号	法规要求	能投售电	南海电气
1	财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等	未开展相关业务	未开展相关业务
2	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，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，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	为公司下游，具备协同效应不属于财务性投资	为公司下游，具备协同效应不属于财务性投资
3	上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表	不涉及	不涉及

序号	法规要求	能投售电	南海电气
4	基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径	不涉及	不涉及
5	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百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）	公司长期股权投资账面价值为1,530.65万元占归属于母公司净资产的比例为0.61%，且非财务性投资，不涉及相关事项	
6	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的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等	不涉及	不涉及
7	公司应当结合前述情况，准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况	已披露	已披露

根据以上规则对照，公司参股的能投售电和南海电气主营业务为公司下游领域，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

（6）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813.18万元，为采购长期资产预付款，不属于财务性投资。

综上所述，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，符合《注册管理办法》《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》等相关规定。

（五）核查程序

我们主要实施了如下核查程序：

1. 结合公司输配电及控制设备业务，取向硅钢业务情况及行业状况，分析报告期内毛利率及扣非归母净利润的变动情况及原因，查阅同行业可比公司相关数据并比较配电及控制设备业务，取向硅钢业务情况；

2. 访谈公司财务人员，了解并复核公司应收账款信用政策、信用期变动及依据分析其对应收账款的影响；复核营业收入与应收账款的变动趋势，对比两者增长幅度的匹配性；结合业务情况分析应收账款逐年增长的原因及合理性；

3. 获取公司应收账款明细表，复核应收账款账龄结构、逾期情况、周转率及变动趋势，结合下游应用领域分析回款风险；对主要客户执行函证、访谈；检查期后回款情况；验证应收账款真实性与回收情况；查阅同行业可比

公司坏账计提政策及比例，对比分析差异合理性；检查坏账准备计提政策、方法及计算过程，复核计提是否充分、合理；

4. 了解公司存货跌价准备计提政策；选取项目评价存货估计售价的合理性，复核估计售价是否与销售合同价格、市场销售价格、历史数据等一致；评价管理层就存货至完工时将要发生的成本、销售费用和相关税费所作估计的合理性；测试管理层对存货可变现净值的计算是否准确；将公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司进行对比分析，检查是否存在显著差异；

5. 了解公司产品的售价波动，分析其变动原因；获取并查阅公司报告期末存货期后转销情况、订单覆盖情况，分析转销比例、订单覆盖比例；

6. 获取存货库龄明细表，分析存货库龄结构变化；结合存货监盘，识别和分析存货跌价准备计提的充分性；

7. 获取公司 2023 年度、2024 年度及 2025 年度的财务报表，分析影响经营活动现金流量流入和流出的主要因素；查阅公司 2023 年度、2024 年度及 2025 年度报告，了解公司对各年经营活动现金流量波动原因的情况分析；查阅公司重要供应商和客户业务合同，了解采购及销售相关收付款政策；访谈公司财务负责人，了解公司经营活动产生的现金流量净额波动的原因；获取公司子公司云变电气 2024 年 4-12 月及 2025 年度的财务报表，分析影响经营活动现金流量流入和流出的主要因素，以及对公司合并财务报表的影响；

8. 查阅公司相关科目明细，了解公司其他应收款、其他流动资产、其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资、其他非流动资产等科目的具体内容，持有背景；查阅公司相关公告等，分析公司相关科目是否属于财务性投资，在相关期间是否存在新投入和拟投入财务性投资的情形；访谈财务人员，了解公司持有能投售电和南海电气的投资背景。

（六）核查结论

经核查，我们认为：

1. 结合行业发展趋势、产品销售价格变动以及同行业可比公司对比情况，公司毛利率、扣非归母净利润变动具有合理性；公司存在业绩持续下滑风险，风险已充分揭示；

2. 公司应收账款规模变动符合其业务拓展趋势，应收账款账龄结构与可

比公司不存在较大差异，期后回款情况良好，主要客户应收账款不存在严重逾期的情况。公司已按照会计准则规定计提坏账准备，对于存在信用状况显著恶化客户已单项计提坏账准备，坏账准备计提方法与可比公司不存在重大差异，公司应收账款坏账准备计提充分；

3. 公司存货库龄结构与可比公司不存在重大差异，期后存货销售实现情况良好，公司已按照存货的账面成本与可变现净值孰低，对存货计提跌价准备，跌价准备考虑产品市场价格波动情况，跌价准备计提比例与可比公司不存在重大差异，公司存货跌价准备计提充分；

4. 公司报告期内经营活动现金流量净额的波动，与其实际经营情况、收购整合进程及后续管理提升紧密相关，波动原因真实、合理，不存在异常；

5. 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，符合《注册管理办法》《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》等相关规定。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国·杭州　　中国注册会计师：

二〇二六年六月二十二日