



伊戈尔电气股份有限公司

与浙商证券股份有限公司

关于

《关于请做好伊戈尔电气非公开发行股票发审委会议  
准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



**浙商证券股份有限公司**  
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

（浙江省杭州市江干区五星路 201 号）

二〇二二年九月

**中国证券监督管理委员会：**

贵会近日签发的《关于请做好伊戈尔电气非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉。伊戈尔电气股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“伊戈尔”）与浙商证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“浙商证券”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）已就告知函所列问题进行了逐项落实、核查，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中所使用的简称或名词释义与《浙商证券股份有限公司关于伊戈尔电气股份有限公司非公开发行股票尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）中的释义相同。

本回复中若出现总数与各分项数值之和的尾数不符情况，均为四舍五入原因造成。

本回复报告中的字体代表以下含义：

反馈意见所列问题	黑体（加粗）
对反馈意见所列问题的回复	宋体（加粗、不加粗）

## 1 关于毛利率

报告期内，申请人新能源变压器毛利率分别为 16.84%、11.00%、9.94%、11.33%，毛利率明显低于工业控制变压器业务，且呈下降趋势。

请申请人：（1）结合新能源变压器主要原材料供应商情况，说明是否存在供应商与客户重合的情况及其原因和合理性；（2）在供应商与客户重合的情况下，结合与交易对手方签订的采购销售协议及实际执行情况，说明申请人是否有权主导相关原材料的使用并获得几乎全部利益，相关业务是否实质为申请人提供受托加工服务，申请人相关会计处理是否符合会计准则规定；（3）结合前述情况，说明报告期内新能源变压器毛利率明显低于工业控制变压器业务且呈下降趋势的原因和合理性。请保荐机构、发行人会计师说明核查过程和依据，并发表明确核查意见。

### 【回复】

#### 一、结合新能源变压器主要原材料供应商情况，说明是否存在供应商与客户重合的情况及其原因和合理性

新能源变压器生产使用的主要原材料为铜材、铁芯、磁芯等。报告期内，新能源变压器主要原材料供应商的采购情况如下：

单位：万元

期间	供应商名称	采购内容	金额	占比	
2022年 1-6月	佛山市恒和电气有限公司	铁芯	3,373.51	8.34%	
	广东精达里亚特种漆包线有限公司	铜材	2,352.67	5.82%	
	广州天顺电工器材有限公司	铜材	2,183.55	5.40%	
	深圳市铂科新材料股份有限公司	磁芯	2,022.43	5.00%	
	浙江东睦科达磁电有限公司	磁芯	1,317.73	3.26%	
	合计			<b>11,249.89</b>	<b>27.82%</b>
	其他供应商			<b>29,186.09</b>	<b>72.18%</b>
2021 年度	广州天顺电工器材有限公司	铜材	6,352.75	10.95%	
	广东精达里亚特种漆包线有限公司	铜材	4,043.02	6.97%	
	深圳市铂科新材料股份有限公司	磁芯	3,390.45	5.84%	

	佛山市恒和电气有限公司	铁芯	3,187.99	5.49%
	浙江东睦科达磁电有限公司	磁芯	2,444.48	4.21%
	合计		<b>19,418.70</b>	<b>33.47%</b>
	其他供应商		<b>38,598.35</b>	<b>66.53%</b>
2020 年度	广州天顺电工器材有限公司	铜材	3,185.88	10.51%
	广东精达里亚特种漆包线有限公司	铜材	2,627.88	8.67%
	深圳市铂科新材料股份有限公司	磁芯	2,433.47	8.03%
	浙江东睦科达磁电有限公司	磁芯	2,096.14	6.92%
	江苏瑞德磁性材料有限公司	磁芯	1,262.61	4.17%
	合计		<b>11,605.98</b>	<b>38.30%</b>
	其他供应商		<b>18,699.70</b>	<b>61.70%</b>
2019 年度	深圳市铂科新材料股份有限公司	磁芯	2,617.88	13.19%
	广东精达里亚特种漆包线有限公司	铜材	2,415.52	12.17%
	广州天顺电工器材有限公司	铜材	1,602.46	8.07%
	江苏瑞德磁性材料有限公司	磁芯	873.87	4.40%
	佳腾电业（赣州）有限公司	铜材	856.37	4.31%
	合计		<b>8,366.10</b>	<b>42.15%</b>
	其他供应商		<b>11,480.17</b>	<b>57.85%</b>

发行人新能源业务客户集中度较高，各报告期新能源变压器前五大客户销售额占新能源变压器总收入的占比分别为 72.93%、84.41%、88.46% 及 93.73%。报告期内新能源变压器主要客户的销售情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	销售内容	金额	占比
2022 年 1-6 月	阳光电源股份有限公司	新能源变压器	36,211.72	63.07%
	华为技术有限公司	新能源变压器	11,915.65	20.75%
	宁波锦浪新能源科技股份有限公司	新能源变压器	3,768.25	6.56%
	RHONA S.A.	新能源变压器	1,435.19	2.50%
	四川科陆新能电气有限公司	新能源变压器	483.40	0.84%
	合计		<b>53,814.21</b>	<b>93.73%</b>

年度	客户名称	销售内容	金额	占比
	其他客户		<b>3,601.78</b>	<b>6.27%</b>
2021 年度	阳光电源股份有限公司	新能源变压器	44,506.62	61.58%
	华为技术有限公司	新能源变压器	9,090.06	12.58%
	宁波锦浪新能源科技股份有限公司	新能源变压器	3,782.25	5.23%
	南宁富联富桂精密工业有限公司	新能源变压器	3,694.61	5.11%
	东莞阳天电子科技有限公司	新能源变压器	2,864.99	3.96%
	合计		<b>63,938.54</b>	<b>88.46%</b>
	其他客户		<b>8,337.82</b>	<b>11.54%</b>
2020 年度	阳光电源股份有限公司	新能源变压器	13,432.03	39.80%
	南宁富桂精密工业有限公司	新能源变压器	6,969.64	20.65%
	东莞阳天电子科技有限公司	新能源变压器	4,444.40	13.17%
	华为技术有限公司	新能源变压器	2,141.73	6.35%
	COUNTRYWIDE TRADING & TECHNICAL SERVICES, INC	新能源变压器	1,501.42	4.45%
	合计		<b>28,489.23</b>	<b>84.41%</b>
	其他客户		<b>5,262.71</b>	<b>15.59%</b>
2019 年度	阳光电源股份有限公司	新能源变压器	6,536.90	22.81%
	南宁富桂精密工业有限公司	新能源变压器	5,402.69	18.85%
	东莞阳天电子科技有限公司	新能源变压器	4,532.73	15.82%
	伟能机电设备（深圳）有限公司	新能源变压器	2,748.03	9.59%
	华为技术有限公司	新能源变压器	1,680.19	5.86%
	合计		<b>20,900.53</b>	<b>72.93%</b>
	其他客户		<b>7,758.19</b>	<b>27.07%</b>

综上，发行人新能源变压器客户主要系阳光电源、华为等光伏逆变器行业头部公司，报告期内不存在向该等客户采购原材料的情形。保荐机构和申报会计师取得了发行人报告期内新能源变压器原材料供应商与客户明细表，对比是否存在供应商与客户重合的情况，经核查，新能源变压器业务不存在供应商与客户重合的情况。

**二、在供应商与客户重合的情况下，结合与交易对手方签订的采购销售协议及实际执行情况，说明申请人是否有权主导相关原材料的使用并获得几乎全部利益，相关业务是否实质为申请人提供受托加工服务，申请人相关会计处理是否符合会计准则规定**

经核查，发行人新能源变压器业务供应商不存在与客户重合的情况。

**三、结合前述情况，说明报告期内新能源变压器毛利率明显低于工业控制变压器业务且呈下降趋势的原因和合理性**

**（一）工业控制变压器和新能源变压器对比情况**

工业控制变压器和新能源变压器对比情况如下：

项目	工业控制变压器	新能源变压器
发行人产品应用领域	工业控制用变压器主要应用于节能、环保型设备以及医疗、安防、数据中心等设备的配套	新能源变压器主要应用于光伏等领域
下游客户竞争格局	目前全球工业电气产品高端市场几乎全部由国外著名品牌产品垄断，日立、明电舍、西门子、ABB、东芝、罗克韦尔、施耐德等国际知名企业占据工业控制行业的制高点，引领行业技术潮流与发展方向。	国内光伏逆变器行业市场呈现双寡头竞争格局，华为、阳光电源为行业第一梯队，占据国内超过 60% 的市场份额
下游应用行业领域所处的发展周期	成熟期	成长期
下游应用行业领域客户的竞争策略	深耕细分领域，获取稳定利润	快速抢占市场份额
发行人的主要客户	发行人工业控制变压器主要客户为日立、明电舍、博世、罗克韦尔、施耐德等全球知名高端工业控制设备制造商	发行人新能源变压器主要客户为阳光电源、华为、锦浪科技等国内光伏领域龙头企业
现阶段公司竞争策略	维持较高的利润水平	薄利多销策略，与下游头部企业深度合作，快速占领市场份额

发行人工业控制变压器和新能源变压器产品应用于不同的行业领域，两个行业领域在所处的发展周期、当前的竞争格局以及主要客户采取的市场策略均有所不同，因而发行人也采取了不同的竞争策略，这是发行人目前工业控制变压器和新能源变压器毛利率有所差异的主要原因。

## （二）工业控制变压器毛利率情况

工业控制用变压器产品主要包括环形变压器、方形变压器、开关电源、移相变压器、干式变压器等。工业控制用变压器的应用市场相对成熟，竞争也较为充分；发行人产品多为定制化产品，主要客户是国际、国内一流的工业控制设备制造商，如日立、明电舍、博世、罗克韦尔、施耐德等，产品定位于高中端市场，在细分领域有较高的市场知名度，因此发行人工业控制用变压器毛利率相对较高和相对稳定。报告期内，工业控制变压器毛利率分别为 26.05%、24.54%、21.89% 和 22.67%。与同行业相关产品毛利率对比情况如下：

项目	可比公司	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
工业控制变压器	金盘科技（干式变压器）	19.01%	24.66%	27.30%	28.39%
	中恒电气（数据中心电源）	20.78%	23.07%	22.21%	-
	平均值	<b>19.90%</b>	<b>23.87%</b>	<b>24.76%</b>	<b>28.39%</b>
	伊戈尔	22.67%	21.89%	24.54%	26.05%

发行人工业控制变压器毛利率与可比公司相比无重大异常。

## （三）新能源变压器毛利率情况

发行人新能源变压器产品包括配套于光伏逆变器的光伏逆变高频电感、应用于光伏发电并网的升压变压器以及其他电能转换产品，随着发行人快速进入光伏行业，发行人来自于光伏逆变器的光伏逆变高频电感产品收入和应用于光伏发电并网的升压变压器产品收入占比大幅提升，目前合计已超过新能源变压器产品收入的 90%，而光伏逆变高频电感产品毛利率较低导致了新能源变压器产品毛利率的整体偏低。

报告期内，新能源变压器主要产品毛利率及产品结构如下表所示：

项目		2022 年 1-6 月		2021 年度		2020 年度		2019 年度	
		毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
新能源变压器	光伏逆变高频电感	10.80%	53.74%	3.48%	58.80%	11.38%	79.63%	11.81%	65.68%
	光伏并网升压变压器	17.65%	39.79%	19.87%	37.09%	15.28%	7.29%	-	-

## 1、光伏逆变高频电感毛利率分析

光伏逆变高频电感，产品系发行人 IPO 募投项目“新能源用高频变压器产业基地项目”产品，发行人以该项目为契机正式进军新能源变压器领域；发行人在进入市场初期采取了薄利多销策略以迅速占领市场份额，快速获得了阳光电源、华为以及其他全球知名逆变器龙头企业订单，通过该项目加强与龙头企业合作的深度和广度，并带动公司新能源板块的整体快速增长。其中 2021 年度光伏逆变高频电感毛利率大幅度降低的主要原因是原材料价格同比大幅上涨，特别是铜材平均单价同比上涨 35.51%，因部分订单锁定了销售价格无法及时调价，而同时可调价的订单幅度也无法覆盖成本上涨，导致当年毛利率大幅下降。随着发行人光伏逆变高频电感产品市场竞争力的增强，2022 年 1-6 月，发行人根据成本变动情况，提高了售价，毛利率有所上升。

与同行业相关产品毛利率对比情况如下：

项目	可比公司	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
光伏逆变高频电感	京泉华（磁性元件）	10.93%	8.81%	12.00%	15.56%
	海光电子	-	5.79%	6.03%	-
	平均值	10.93%	7.30%	9.02%	15.56%
	伊戈尔	10.80%	3.48%	11.38%	11.81%

注 1：京泉华数据来自于定期报告披露的磁性元件数据；

注 2：海光电子国内专业研发、制造、销售各类变压器和电感器等磁性元器件以及提供各类磁性元器件解决方案的专业制造商，其数据来自于可立克披露的重组报告书（可立克重组标的）。

## 2、光伏并网升压变压器毛利率分析

发行人光伏并网升压变压器为光伏电站的组成器件，发行人于 2020 年开始生产；2021 年度，发行人收入比上年同期增加 24,349.17 万元，同比增长 989.33%，随着规模化效益显现，加之发行人根据原材料变动情况适时调整了产品价格，毛利率较 2020 年度增长 4.59 个百分点；2022 年 1-6 月，因产品型号差异毛利率有所差异。

综上，新能源变压器毛利率明显低于工业控制变压器业务，主要是发行人工业控制变压器和新能源变压器产品应用于不同的行业领域，两个行业领域在所处的发展周期、当前的竞争格局以及主要客户采取的市场策略均不同，因而发行人



也采取了不同的竞争策略，造成工业控制变压器和新能源变压器毛利率有所差异；新能源变压器毛利率呈下降趋势主要系受到近年原材料大幅度涨价的影响。

#### **四、中介机构发表核查意见**

##### **（一）核查程序**

1、取得发行人报告期内新能源业务供应商与客户明细表，对比是否存在供应商与客户重叠的情况；

2、核查发行人收入、成本明细，通过向管理层及业务人员了解工业控制变压器和新能源变压器产品的行业情况及竞争策略等，确认影响毛利率的主要因素，并分析报告期内新能源变压器类产品的毛利率波动的合理性；

3、通过对收入确认的准确性及成本核算的完整性进行核查，以确定新能源变压器类产品的毛利率变动的合理性；

4、查阅同行业可比公司公告，了解同行业可比公司相关产品毛利率情况，与发行人相关指标进行比较分析。

##### **（二）核查结论**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：发行人新能源变压器供应商不存在与客户重合的情况；新能源变压器毛利率明显低于工业控制变压器业务，主要是发行人工业控制变压器和新能源变压器产品应用于不同的行业领域，两个行业领域在所处的发展周期、当前的竞争格局以及发行人主要客户采取的市场策略均不同，因而发行人也采取了不同的竞争策略，造成工业控制变压器和新能源变压器毛利率有所差异；新能源变压器毛利率呈下降趋势主要系受到近年原材料大幅度涨价的影响。

##### **其他问题**

**请你公司持续关注有关该项目的媒体报道等情况，并就媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出的质疑进行核查。**

##### **【回复】**

2022年6月7日，发行人首次披露了《伊戈尔电气股份有限公司2022年度非公开发行股票预案》。2022年7月28日，发行人收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。

## 一、媒体对发行人非公开发行股票情况的报道

自发行人本次非公开发行股票申请获证监会受理至本核查意见出具日，发行人和保荐机构持续关注有关发行人的媒体报道，并通过网络检索方式对发行人本次发行相关媒体报道情况进行了核查，主要媒体报道及主要内容如下：

序号	日期	媒体名称	文章标题	主要内容
1	2022年7月28日	格隆汇	伊戈尔（002922.SZ）：定增申请获证监会受理	本次非公开发行股票申请获证监会受理
2	2022年7月28日	证券之星	伊戈尔最新公告：定增申请获证监会受理	本次非公开发行股票申请获证监会受理
3	2022年8月18日	格隆汇	伊戈尔（002922.SZ）半年度扣非净利润7367.07万元、同比增长229.50%	伊戈尔2022年半年度经营数据
4	2022年8月18日	智通财经	伊戈尔（002922.SZ）发布半年度业绩，净利润8465.9万元，下降40.45%	伊戈尔2022年半年度经营数据
5	2022年8月18日	财联社	伊戈尔：半年度净利润同比下降40%	伊戈尔2022年半年度经营数据
6	2022年8月18日	证券之星	伊戈尔最新公告：半年度净利润同比下降40%	伊戈尔2022年半年度经营数据
7	2022年8月18日	证券之星	图解伊戈尔中报：第二季度单季净利润同比增103.00%	伊戈尔2022年半年度经营数据
8	2022年8月18日	和讯	伊戈尔：半年度净利润8465.9万元，下降40.45%	伊戈尔2022年半年度经营数据
9	2022年8月18日	新浪财经	伊戈尔公布半年报 上半年净利减少40.45%	伊戈尔2022年半年度经营数据
10	2022年8月18日	界面新闻	伊戈尔：上半年归母净利润8465.9万元，同比下降40.45%	伊戈尔2022年半年度经营数据
11	2022年8月19日	资本邦	伊戈尔披露2022年半年报 实现营收13.88亿元	伊戈尔2022年半年度经营数据
12	2022年8月19日	金融界	伊戈尔披露2022年半年报 实现营收13.88亿元	伊戈尔2022年半年度经营数据

13	2022年8月19日	中国证券报·中证网	伊戈尔：2022年上半年净利润8465.90万元 同比下降40.45%	伊戈尔2022年半年度经营数据
14	2022年8月30日	南方日报	伊戈尔光伏出海“先行者”如何再出发	伊戈尔业务发展历程
15	2022年8月30日	证券之星、每日经济新闻、新浪财经	投资者关系平台上的相关问题	投资者在投资者互动平台提问及伊戈尔的答复

上述媒体报道内容主要涉及本次非公开发行股票项目进展情况、公司2022年半年度经营数据、伊戈尔业务发展历程、投资者互动平台上的提问与答复等，不存在媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况。

保荐机构和发行人将持续关注相关舆情，如果出现媒体等对项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情形，保荐机构将及时进行核查并提交相关核查报告。

## 二、保荐机构核查情况

### （一）核查方式

保荐机构就媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出的质疑履行了以下核查程序：

- 1、关注与发行人有关的新闻媒体报道；
- 2、检索了自本次非公开发行股票申请获证监会受理至本核查意见出具日相关媒体报道的情况，了解具体的报道情况并对相关内容进行分析和核实，与本次发行相关申请文件进行比对分析。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

媒体报道内容主要涉及本次非公开发行股票项目进展情况、公司2022年半年度经营数据、伊戈尔业务发展历程、投资者互动平台上的提问与答复等，不存在媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为伊戈尔电气股份有限公司关于《<关于请做好伊戈尔电气非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页）

伊戈尔电气股份有限公司

2022年9月19日

（本页无正文，为浙商证券股份有限公司关于《<关于请做好伊戈尔电气非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_

王 新

\_\_\_\_\_

杨文超

浙商证券股份有限公司

2022年9月19日

## 保荐机构（主承销商）总裁声明

本人已认真阅读伊戈尔电气股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

总裁：\_\_\_\_\_

王青山

浙商证券股份有限公司

2022年9月19日