

重庆秦安机电股份有限公司 关于现金收购资产及股权转让相关事项的 监管工作函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容及风险提示：

1、各方补充签署了《业绩承诺及补偿协议之补充协议》

各方于 2025 年 11 月 17 日补充签署了《业绩承诺及补偿协议之补充协议》，就标的公司业绩承诺期届满后的专项审计、商誉减值测试及业绩补偿等相关核心安排进行了具体约定：

“秦安股份将于业绩承诺期届满后 30 日内启动对标的公司业绩承诺期内实际业绩完成情况的专项审计，及对标的公司进行商誉减值测试，对减值测试报告进行专项审核。

各方应积极配合相关工作推进，确保于 2028 年 6 月 30 日前取得第三方专业机构出具的上述专项审计报告及减值测试报告专项审核报告（以下统称“相关报告”）。若因《业绩承诺与补偿协议》所约定的“退货及折让款项及应收账款无法回收款项”金额尚未确定等客观原因，导致相关报告出具延迟的，前述报告的出具日期至迟不得晚于 2028 年 10 月 31 日。

经专项审计及商誉减值测试审核，如确定业绩承诺方需依据相关协议约定承担补偿责任的，秦安股份将在相关报告出具后的 3 个工作日内，向业绩承诺方发出书面补偿通知，明确补偿金额、支付要求等核心内容。

业绩承诺方应在收到上述书面补偿通知之日起 20 个工作日内，就业绩补偿金额和/或商誉减值补偿金额优先以自有和/或自筹资金向秦安股份支付补偿金并承担连带付款责任。”

2、业绩承诺存在到期无法完成的风险

标的公司所处行业波动特征较为明显，终端客户通常无法提前长期锁定订单，当前储备订单为意向性订单，若下游终端市场需求不振、客户经营战略调整或产品规划变更，可能导致订单实际执行规模、交付进度不及预期；同时，真空镀膜行业技术迭代迅速，标的公司面临高研发投入与结果不确定性、核心技术路线被替代、核心技术人员流失、知识产权保护与侵权纠纷、技术方向前瞻性误判等多重风险。上述因素可能导致标的公司业绩承诺存在到期无法完成的风险。

3、上市公司跨界收购及标的公司营业收入同比下降的风险

本次上市公司跨界收购，战略性进入高端真空镀膜领域，标的公司 2025 年 1-9 月收入同比下降 22.5%。本次交易完成后，上市公司将与标的公司在客户资源、销售渠道、品牌建设、技术研发等多维度开展深度协同，但上市公司之前在技术、研发、人才、渠道等方面无相关积累，如协同整合不及预期，跨界并购后续存在较大的整合风险。

4、大客户依赖风险

根据标的公司经营数据，标的公司 2024 年第一大直接客户京东方（含重庆京东方晶远科技有限公司及京东方杰恩特喜科技有限公司，下同）占比约 55%，2025 年 1-5 月第一大直接客户京东方占比约 88%，占比超过 50%，存在大客户依赖的情形。尽管标的公司当前主要服务于单一大客户，是行业发展阶段、自身技术优势及初期战略选择共同作用的结果，具备商业合理性，但若现有大客户基于战略布局调整、采购规模收缩，或因下游终端市场需求波动等因素，减少对标的公司的采购规模或修改合作条款，标的公司将面临经营业绩下滑的风险。

5、评估增值率较高及商誉减值的风险

本次收购亦高光电股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 95,940.00 万元，评估增值 71,334.02 万元，增值率 289.91%，评估增值率较高。

由于本次交易系非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》规定，本次交易完成后，上市公司将确认商誉金额 57,769.56 万元，占 2024 年公司模拟合并净资产 19.66%。本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果未来宏观经济、政治环境、市场条件、产业政策或其他不可抗力等外部因素发生重大不利变化，标的公司未能适应前述变化，则可能对标的公司的持续经营能力产生不利影响，进而可能使上市公司面临商誉减值的风险，

从而对上市公司经营业绩产生不利影响。

6、本次协议转让与现金收购系“一揽子”交易，主要系业绩承诺的履约保障

本次协议转让与现金收购系“一揽子”交易，协议转让系基于保障交易安全、强化并购整合效果，切实维护上市公司及全体股东的合法权益的举措。

饶亦然先生从公司控股股东、实际控制人 YUANMING TANG 先生处受让公司无限售流通股份 21,939,900 股（占公司总股本 5%），并将该部分股份全额质押给公司全资子公司，以此作为全体业绩承诺方的履约担保。除上述股票质押外，本次业绩承诺方自有资金合计约 2 亿元，占业绩承诺赔偿上限 4.13 亿元（交易对价 5.36 亿元，减去财产转让所得税（综合税率约 23%）1.23 亿元）的 48.43%，即业绩承诺方实际完成业绩低于 1.05 亿元【 $24000 \times 85\% \times (1 - 48.43\%)$ 】时，才会触发动用质押的股票变现进行赔偿的情形。2025 年 1-9 月标的公司已实现净利润（未经审计）0.48 亿元。同时，若未来发生业绩偿付时，上市公司要求业绩承诺方优先使用自有和/或自筹资金进行清偿。综上，业绩承诺方动用质押的股票变现进行赔偿的情形发生的可能性较小。

同时，公司控股股东、实际控制人 YUANMING TANG 先生财务状况良好，无重大负债及流动性风险，本次协议转让主要系从交易安排角度出发，并非出于缓解其资金压力的角度考虑，不存在通过本次协议转让实施绕道减持的情形。

重庆秦安机电股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“秦安股份”）于近日收到上海证券交易所上市公司管理一部发送的《关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的监管工作函》（上证公函【2025】3892 号）（以下简称“《工作函》”）。根据上海证券交易所的要求，经公司会同相关中介机构进行认真研究、核实，现就《工作函》中相关问题回复如下：

1.关于方案变更。根据前期信息披露，公司原计划通过发行股份并支付现金的方式收购亦高光电 99%股权。2025 年 9 月 19 日公司披露公告称，拟终止发行股份及支付现金购买资产，改为全部以现金方式购买。11 月 12 日公司披露了现金收购亦高光电 99%股权的具体方案。

请公司核实并补充披露：（1）交易方案由发行股份及支付现金购买资产变

更为现金收购的主要原因和考虑；（2）交易方案变更的具体过程和重要时间节点，并自查前期信息披露是否及时、准确、完整、风险提示是否充分。

回复：

（1）交易方案由发行股份及支付现金购买资产变更为现金收购的主要原因和考虑。

本次交易系上市公司基于“外延发展，拓新致远”战略，围绕高端真空镀膜领域优质标的开展的并购布局；交易方案调整则是结合行业机遇、股东利益及财务可行性作出的审慎优化，两者均服务于公司战略转型与全体股东价值最大化目标。

1) 原发行股份及支付现金购买资产方案具备合规性

据目前尽调了解原发行股份及支付现金购买资产方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》及《发行注册管理办法》等相关法律法规及规范性文件要求，具备合规性；本次方案变更系基于效率与利益的战略优化，不存在规避其他审核程序的情形。

2) 本次发行股份及支付现金购买资产变更为现金收购是基于对以下因素的综合考量，旨在最大程度地保障本次交易的顺利实施和公司的整体利益。

① 抢抓行业机遇，加速交易落地与业务整合

某国际头部手机厂商 2025 年 9 月 10 日新品发布会信息显示，其推出的最新款手机“配备了第二代超瓷晶面板，拥有 7 层防反射涂层，抗刮划能力提升至 3 倍，抗反射涂层的加入，让户外阅读体验显著改善，强光环境下屏幕内容可辨识度提升 40%”。鉴于该国际品牌首次将“抗刮划能力”作为其宣传卖点，交易各方一致认为“抗刮划能力”未来会得到更多终端厂商关注，会在更多消费电子领域得到应用，超硬镀膜技术市场需求即将迎来爆发式增长，因此，各方协商需尽快达成交易，将工作重心转至业务层面。

相较于发行股份购买资产而言，现金收购方式流程相对便捷，有利于缩短收购决策和资产交割时间，加快上市公司与标的公司的协同发展，增强上市公司盈利能力和盈利潜力；同时相对于股票对价，现金对价的确定性更强、波动性较小，有利于明确和稳定交易双方的商业诉求和交易预期，便于各方尽快作出交易决策并达成一致，从而减少交易过程中的不确定性，推动本次交易的快速、顺利实施。

因此，综合考虑交易各方的诉求，为推动本次交易高效、顺利完成，本次交易选择以现金收购方式进行。

② 保障股东权益，避免股份稀释并增厚每股收益

现金收购方式未涉及上市公司新增股份，不会增加上市公司总股本，可有效避免现有股东持股比例稀释、每股收益摊薄的问题。此外，标的公司具备核心技术优势、良好盈利前景及业务协同价值，交易完成后其财务数据纳入上市公司合并报表，预计将有效提升上市公司净利润规模，增厚每股收益。长期来看，随超硬镀膜技术渗透，标的业绩增长潜力将进一步释放，现金收购模式下现有股东可直接分享发展红利，更利于股东价值与回报最大化。

③ 依托稳健财务基础，合理运用杠杆增厚收益

首先，公司具备实施现金收购的财务基础。截至 2025 年三季度末，公司资产负债率仅 11.22%，远低于行业平均水平。公司货币资金达 10.51 亿元，资金充裕且财务结构稳健。

其次，本次收购计划部分使用银行并购贷款，在公司净资产收益率显著高于贷款利率的情况下，合理使用债务资金可通过财务杠杆效应增厚公司合并报表收益。公司 2024 年净资产收益率为 6.90%，目前银行 5 年期并购贷款年利率为 2.51%。公司净资产收益率大幅高于贷款利率，运用债务资金将增厚每股收益。同时，按使用贷款金额 5 亿元模拟测算，公司并购后模拟资产负债率为 32.20%，仍处于较低的合理范围。

综上，本次交易选择以现金收购方式进行，有利于提升交易效率、降低交易风险、减轻对现有股东权益的摊薄、增厚上市公司每股收益，有效兼顾了交易各方利益，从而降低上市公司收购风险。交易方案由发行股份购买资产变更为现金收购具有合理原因及商业合理性，充分体现了保护上市公司及全体股东利益的原则，不存在损害上市公司及全体股东利益的情形，亦不存在规避其他审核程序的情形。

(2) 交易方案变更的具体过程和重要时间节点，并自查前期信息披露是否及时、准确、完整、风险提示是否充分。

1) 交易方案变更的具体过程和重要时间节点

① 启动及预案阶段

自 2025 年 7 月 11 日披露《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》以来，公司严格按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定，组织相关各方积极开展本次交易的相关工作，聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构，对标的公司开展审计、评估及尽职调查等工作，并就交易方案中涉及的各项事宜与交易对方进行充分沟通、协商、谈判。

② 交易方案调整阶段：终止原方案并达成现金收购意向

2025 年 9 月上旬，公司与交易对方探讨终止发行股份及支付现金购买资产事宜，另行磋商以现金收购标的公司 99% 股权。2025 年 9 月 17 日，公司与主要交易对方达成一致，与亦高光电 11 名主要股东签署现金收购意向协议。公司于同日召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于终止发行股份、支付现金购买资产并募集配套资金事项及继续磋商以现金方式购买资产的议案》。

③ 投资者沟通

为加强与投资者的沟通和交流，根据上海证券交易所的相关规定，公司于 2025 年 9 月 26 日就终止发行股份及支付现金购买资产并另行磋商以现金方式收购标的公司 99% 股权事宜召开了投资者说明会，与投资者进行互动交流和沟通。

④ 现金收购方案推进：签署核心交易文件并获董事会审议通过

2025 年 9 月至 2025 年 11 月初，公司与交易对方就现金交易方案进行了多轮协商、洽谈，于 2025 年 11 月 11 日，签署《有关以支付现金方式购买安徽亦高光电科技有限责任公司股权之交易协议》《有关安徽亦高光电科技有限责任公司的业绩承诺及补偿协议》《关于安徽亦高光电科技有限责任公司之股东协议》等交易文件，同日公司召开第五届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司现金收购安徽亦高光电科技有限责任公司 99% 股权暨关联交易的议案》，确认通过全资子公司陆岭山溪以支付现金的方式购买交易对方合计持有的标的公司 99% 股权。

本次现金收购事宜尚需提交公司股东大会审议。

2) 自查前期信息披露是否及时、准确、完整、风险提示是否充分。

① 停复牌与预案披露

2025年6月28日，公司因筹划以发行股份及支付现金的方式购买安徽亦高光电科技有限责任公司99%股份，并募集配套资金事项申请了公司股票停牌。同日披露《关于筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告》(公告编号：2025-017)。2025年7月5日，披露《关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌进展公告》(公告编号：2025-018)。

2025年7月11日，公司申请股票复牌并披露《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，预案“第八节风险因素”披露了本次交易的相关风险：审批风险；交易可能被暂停、中止或取消的风险；后续方案调整的风险；审计、评估工作尚未完成及交易价格尚未确定的风险；收购整合的风险；内幕交易风险；配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险。同时，披露了标的公司有关风险：宏观经济波动及消费者偏好变化的风险；客户集中的风险；技术创新风险及其他风险。

② 交易进展信息披露

预案披露后，公司定期发布进展公告履行信息披露义务。2025年8月9日和9月9日披露了《关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的进展公告》(公告编号：2025-024、2025-033)，并进行了风险提示：本次交易尚需履行多项审批程序方可实施，包括但不限于公司再次召开董事会审议或调整本次交易方案、公司召开股东会审议批准本次交易方案。

③ 发股方案终止与现金收购方案信息披露

2025年9月19日，公司披露《关于终止发行股份、支付现金购买资产并募集配套资金事项及继续磋商以现金方式购买资产的公告》(公告编号：2025-039)，并充分披露本次交易存在的风险：本次交易尚存重大不确定性，最终方案能否达成及实施存在风险；交易对方之一深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业持有标的公司的股权出售方案尚在磋商，存在影响交易完整性的风险；交易后的整合及业绩承诺实现存在风险。

公司根据《监管规则适用指引——上市类第1号》和《上海证券交易所上市公司自律监管指引第6号——重大资产重组》等法律法规和规范性文件要求，于2025年10月11日披露了《关于终止发行股份、支付现金购买资产并募集配套

资金事项及继续磋商以现金方式购买资产相关内幕信息知情人买卖股票情况自查报告的公告》(公告编号: 2025-041)。

2025年11月12日,公司披露《秦安股份关于全资子公司现金收购安徽亦高光电科技有限责任公司99%股权暨关联交易的公告》,披露相关风险提示:本次交易的审批和交割风险;业绩承诺不能达标的风险;商誉减值的风险。

④ 自查结论

综上,公司严格遵守《证券法》、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第6号——重大资产重组》等相关法律法规及监管要求,在交易筹划阶段即按规定申请股票停牌并披露停牌公告,复牌时及时披露交易预案,后续定期发布进展公告。对于方案终止、现金收购意向达成、核心交易文件签署等关键节点,公司均及时履行信息披露义务,无任何延迟披露情形。披露内容与交易实际推进情况一致,不存在虚假记载或误导性陈述,同时完整披露了交易各阶段的背景、决策程序、交易文件主要内容及后续审批要求,信息披露及时、准确、完整。

风险提示方面,公司在交易预案、进展公告、方案变更公告及现金收购公告等各环节,针对性披露了审批风险、后续方案调整的风险、交易终止或取消风险、整合风险、标的公司客户集中风险、业绩承诺不达标风险、商誉减值风险等各类潜在风险,覆盖了交易筹划、推进、变更及后续实施全流程,充分保障了投资者的知情权,符合监管要求及信息披露基本原则。

2.关于收购目的和标的公司经营业绩。公告显示,标的公司亦高光电主营触摸屏、镀膜导电玻璃、真空镀膜产品的研发、生产与销售,上市公司主营气缸体、气缸盖等汽车发动机零部件业务,与标的公司属于不同行业,且无相关行业管理经验。亦高光电2024年的营业收入和净利润分别为2.23亿元和0.66亿元,2025年前5个月的营业收入和净利润分别为0.66亿元和0.17亿元,分别为2024年全年的30%和26%。

请公司说明:(1)结合上市公司的主业经营情况及发展战略,说明本次跨行业收购的主要考虑,与上市公司主业发展是否具有协同性,后续拟开展的整合措施及计划安排;(2)结合标的公司所处细分行业的市场规模、主要应用领域、竞争格局及自身业务模式和主要客户等基本情况,分析说明标的公司近期经营业绩,标的公司是否存在单一大客户依赖,并向市场充分提示风险。

回复：

(1) 结合上市公司的主业经营情况及发展战略，说明本次跨行业收购的主要考虑，与上市公司主业发展是否具有协同性，后续拟开展的整合措施及计划安排

1) 上市公司的主业经营情况

上市公司 2023 年至 2025 年 1-9 月主业经营情况如下：

主要会计数据	2023 年	2024 年	2024年同比增 减变动 (%)	2025 年 1-9 月	单位：万元
					2025 年 1-9 月同 比增减幅度 (%)
营业收入	173,983.27	159,992.32	-8.04	99,147.74	-16.89
归属于上市公司股 东的净利润	26,072.61	17,286.23	-33.70	13,122.33	2.60
归属于上市公司股 东的扣除非经常性 损益的净利润	28,872.33	20,072.80	-30.48	12,091.80	-19.15
经营活动产生的现 金流量净额	30,737.30	40,602.74	32.10	21,281.01	-34.36

由上表可见，公司最近两年一期营业收入、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润有所下降。在全球汽车电动化与智能化发展趋势下，国内汽车零部件企业面临转型升级机遇，公司正推进战略转型布局，着力培育第二增长曲线。

2) 上市公司的发展战略

有鉴于此，公司在夯实主业发展基础上，积极响应国家发展新质生产力政策导向，围绕“新材料、新工艺、新技术”，制定了“夯实主业，做优做强；外延发展，拓新致远”的企业发展战略；主要内容为：聚焦主业，夯实主业发展基础，保证公司第一增长曲线的稳健、可持续发展；围绕“新材料、新工艺、新技术”，通过收并购具有较强盈利能力的增长潜力的标的，打造公司第二增长曲线。

3) 本次跨行业收购的主要考虑，与上市公司主业发展是否具有协同性，后续拟开展的整合措施及计划安排

本次收购标的公司所处的高端真空镀膜领域，正是符合具有高增长潜力与良好盈利前景的战略方向的优质赛道，通过本次交易，上市公司将战略性进入高端

真空镀膜领域。

本次交易完成后，上市公司将依托“汽车零部件制造”与“高端真空镀膜”双轮驱动的发展战略，与标的公司将在客户资源、销售渠道、品牌建设、技术研发等多维度开展深度协同，切实落实本次交易深化业务协同、提升市场竞争力的战略目标。

本次交易完成后，公司拟开展以下整合措施：

①标的公司董事会由 5 名董事组成，其中秦安股份有权提名 4 名董事（业绩承诺期内，秦安股份委派的四名董事中，一名应由饶亦然先生担任且为副董事长）占标的公司董事会成员的 4/5，可有效控制标的公司董事会，对标的公司实施有效控制，标的公司预计 2026 年 1 月 1 日起纳入上市公司合并报表合并范围；

②公司将向标的公司委派分管财务、采购、行政、人事等方面的副总经理及部长（或副部长）等中层管理人员，全面深入参与标的公司日常运营中去，严守财务核算、信息披露的合规底线；并对标的公司主要管理人员进行上市公司合规运营及信息披露的合规培训；

③公司将标的公司的日常运营流程线上化，将统一使用公司的线上办公流程，将标的公司的印鉴集中管理，将统一使用公司的线上电子签管理流程，降低标的公司的内控风险；

④对标的公司实行全面预算管理，区分预算内、预算外分层进行审批。

综上，上市公司通过控制标的公司董事会，并委派经验丰富的运营、合规团队参与标的公司的日常经营管理，借鉴上市公司的内控制度，为标的公司的公司治理、合规运营提供有力支持。

4) 上市公司跨界收购及标的公司营业收入同比下降的风险

本次上市公司跨界收购，战略性进入高端真空镀膜领域，标的公司 2025 年 1-9 月收入同比下降 22.5%。本次交易完成后，上市公司将与标的公司在客户资源、销售渠道、品牌建设、技术研发等多维度开展深度协同，但上市公司之前在技术、研发、人才、渠道等方面无相关积累，如协同整合不及预期，跨界并购后续存在较大的整合风险。

（2）结合标的公司所处细分行业的市场规模、主要应用领域、竞争格局及

自身业务模式和主要客户等基本情况，分析说明标的公司近期经营业绩，标的公司是否存在单一大客户依赖，并向市场充分提示风险。

1) 标的公司所处细分行业的市场规模

标的公司所处的行业为真空镀膜行业。根据 QYResearch 发表的市场研究报告显示，2024 年全球薄膜镀膜系统市场销售额达到了 21.92 亿美元，预计 2031 年将达到 32.62 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 5.9%（2025-2031）。

2) 标的公司所处细分行业的主要应用领域

真空镀膜技术可广泛应用于汽车工业、航空航天、半导体、光学、电子、医疗、能源、建筑装饰、包装及民用制品等多个行业领域。

标的公司的超硬镀膜技术，目前主要应用于消费电子领域，如手机、穿戴电子产品、平板电脑等产品。

3) 标的公司所处细分行业的竞争格局

当前市场上，配备超硬镀膜的终端产品数量较少，仅部分高端机型采用了超硬镀膜技术。标的公司所掌握的真空超硬镀膜，在产品硬度、耐磨性等关键技术指标方面，处于行业领先水平。

目前，市场上尚无主营业务为真空超硬镀膜的上市公司，部分上市公司存在部分可类比业务，如蓝思科技（300433.SZ）为某国际手机巨头提供类似产品。某国际手机巨头 9 月 10 日新品发布会信息显示，其推出的最新款手机“配备了第二代超瓷晶面板，拥有 7 层防反射涂层，抗刮划能力提升至 3 倍，抗反射涂层的加入，让户外阅读体验显著改善，强光环境下屏幕内容可辨识度提升 40%”。

4) 标的公司的业务模式

标的公司生产经营活动以客户订单为核心，根据销售订单要求组织生产和交付，主要的运营模式为：由客户提供玻璃基材，标的公司提供镀膜加工服务，利润来源于加工费收入，具体的采购、生产、销售、结算等业务模式如下：

① 采购模式

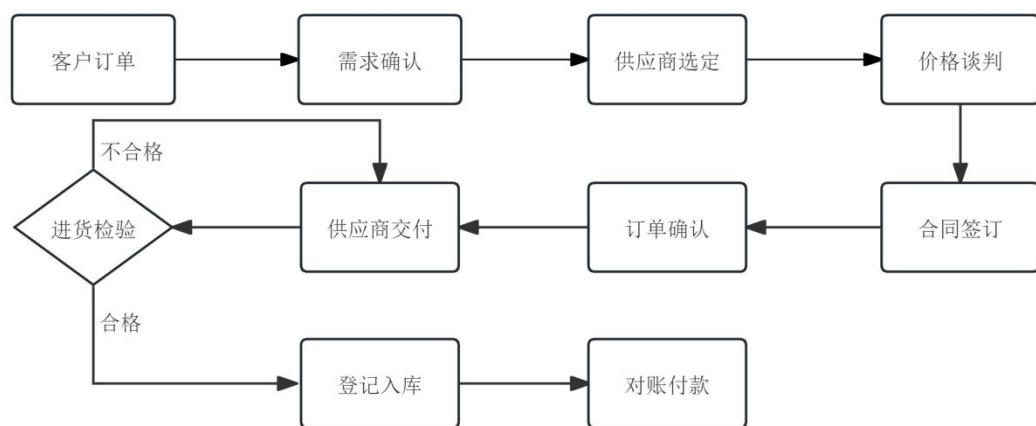
标的公司主要采取“以产定购”的采购模式，根据客户的产品需求计划进行主要原材料的采购，同时也会结合客户提供的备货预测或计划对交期较长的原材料

进行针对性备货，以应对客户采购计划变动的风险。

标的公司的主要原材料包括靶材和药剂等，采购需求由生产部门物料员结合产品订单需求、库存情况以及交货周期提出并反馈给采购部门，采购部门进行原材料采购。

标的公司的外协采购主要为镀膜前清洗工序，标的公司的镀膜加工为自主生产，其中In-House模式下的来料清洗工序为外协采购。

标的公司主要采购流程图如下：

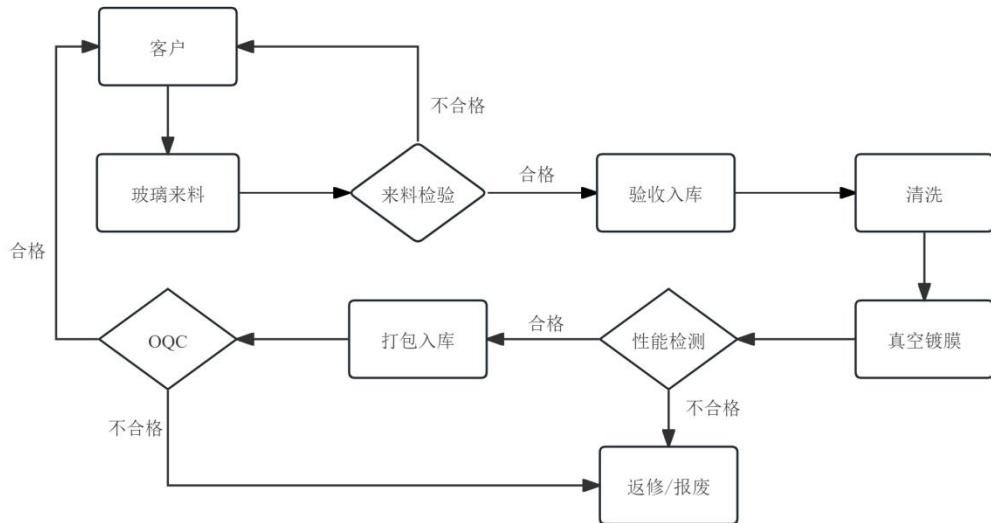


② 生产模式

标的公司主要采用“按单生产”的生产模式，销售部门接到客户订单后，生产部门结合客户的产品型号、数量和交期需求以及产能利用情况制定生产计划，并按计划安排生产。

标的公司与主要客户采用 In-House 合作模式，客户有偿提供厂房给标的公司使用，标的公司在厂房中建设超硬镀膜生产线，用于生产双方合作产品，客户将需要进行超硬镀膜加工的玻璃盖板送至标的公司的 In-House 厂房，标的公司加工完成后交付给客户进行后续环节生产，In-House 合作模式可降低长距离运输导致产品不良率上升的风险。

标的公司主要生产流程图如下：

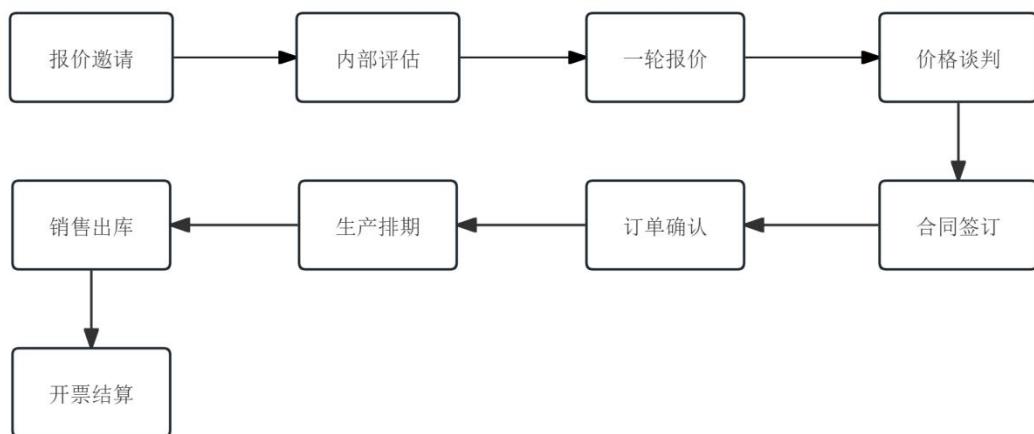


③ 销售模式

标的公司采取直接销售模式，由销售部门负责销售业务拓展、价格谈判、销售合同的签订、销售计划的统筹和发货任务的执行。

在销售流程方面，标的公司在获得客户报价邀请后成立报价核算小组，核算小组包括研发部门、生产部门和财务部门。研发部门进行技术工艺分析，生产部门进行生产过程分析，财务部门进行间接费用分析，核算小组综合各方分析结果后形成成本价格报送至销售部门，销售部门提交审批后进行一轮报价，获得客户反馈后根据反馈进行后续报价调整，标的公司与客户根据最终定价签订销售合同，进入量产供货环节后，销售部门负责接收并核实客户的订单信息，汇总提交生产部门排期生产，生产完成后按照出货计划发运至客户指定地点。

标的公司主要销售流程图如下：



④ 结算模式

对于客户，标的公司按照订单完成产品交付，每月与客户进行对账并根据对账结果开具发票，标的公司按照合同约定方式收取相应货款，客户一般采用银行转账或银行承兑汇票的方式支付货款。

对于供应商，标的公司根据与供应商的合同约定，依据每月对账开票进行月结付款或依据合同交付情况分期按进度付款。报告期内，标的公司通常采用银行转账或银行承兑汇票支付采购款。

5) 标的公司的主要客户

标的公司 2024 年至 2025 年的前五大直接客户为重庆京东方晶远科技有限公司、京东方杰恩特喜科技有限公司、安徽精卓光显技术有限责任公司、达濠科技（东莞）有限公司及沐阳瑞泰科技有限公司。

6) 标的公司的近期业绩

单位：万元

项目	2022 年(未 经审计)	2023 年 (未 经审计)	2024 年度	同比增 幅	2025 年 1-5 月	2024 年 1-9 月 (未 经审计)	2025 年 1-9 月 (未 经审计)	同比增幅
营业收入	884.86	7,691.37	22,257.73	189.4%	6,634.25	19,138.50	14,838.94	-22.5%
营业利润	-1,101.88	3,095.50	7,590.77	145.2%	1,905.60	4,559.78	5,480.18	20.2%
净利润	-931.67	2,724.48	6,593.64	142.0%	1,717.53	4,143.09	4,872.24	17.6%

标的公司产品属于消费电子领域，更新换代快，生产周期较短，生产订单与终端产品发布的节奏相关性较强。标的公司 2023 年下半年超硬镀膜 1.0 产品开始交付，收入、利润较上年增长明显；2024 年上半年继续交付 1.0 产品，下半年开始交付 2.0 产品，产品终端应用范围扩大，多款手机及穿戴产品使用 2.0 产品，因此较上年收入、利润同比增长较大；2025 年 1-9 月收入较上年同期有所下降，主要系终端客户 2025 年的新品发布节奏较历史同期晚，标的公司的生产销售延后所致，利润增加主要系 2024 年 1-9 月计提坏账准备及固定资产减值金额较大影响。

7) 标的公司是否存在单一大客户依赖

标的公司主营业务聚焦消费电子领域，核心提供真空超硬镀膜技术服务，该

技术主要应用于智能手机、智能穿戴等消费电子产品，加工产品最终服务于某头部消费电子终端厂商。根据标的公司经营数据，标的公司 2024 年第一大直接客户京东方（含重庆京东方晶远科技有限公司及京东方杰恩特喜科技有限公司，下同）占比约 55%，2025 年 1-5 月第一大直接客户（京东方）占比约 88%，第一大客户占比超过 50%，存在大客户依赖的情形，但结合行业特性、公司战略及技术优势，该情形具有商业合理性，预计该情形不会对标的公司产生重大不利影响。

① 标的公司下游消费电子终端所处行业的集中度较高，且目前仅标的公司服务的终端客户，在部分品类旗舰产品中规模化采用超硬镀膜技术，其他品牌厂商尚未进入该技术的规模化应用阶段，导致标的公司目标客户群体相对集中；

② 标的公司所掌握的超硬镀膜技术加工成的产品在硬度、耐磨性等关键技术指标方面处于行业领先水平，凭借技术壁垒在市场竞争中形成差异化优势，得以稳定服务核心客户，形成较高的客户粘性；

③ 标的公司集中资源服务大客户，是主动战略选择的结果。标的公司系创业企业，资金实力有限，基于资源优化配置的战略考量，选择将有限资源集中服务于发展前景良好、合作稳定性强的优势大客户，以快速积累经营业绩、夯实核心竞争力，属于企业发展初期的合理战略选择。

同时，标的公司将在持续妥善维护现有核心客户合作关系、保障现有业务稳定的基础上，密切跟踪消费电子终端和新能源汽车等行业的其他客户的产品技术布局情况，稳妥推进该领域其他客户的开发工作。预计随着未来其他客户合作的逐步落地及销售收入的持续增加，现有第一大客户在标的公司整体销售收入中的占比将逐步降低，客户集中风险将得到有效缓解。

综上，标的公司当前的大客户依赖情形，是行业发展阶段、自身技术优势及初期战略选择共同作用的结果，具备商业合理性，现阶段该情形不会对标的公司经营稳定性产生重大不利影响；未来随着公司对消费电子终端和新能源汽车等行业的其他客户的逐步开拓，预计收入结构将得到有效优化。

8) 大客户依赖风险

根据标的公司经营数据，标的公司 2024 年第一大直接客户京东方（含重庆京东方晶远科技有限公司及京东方杰恩特喜科技有限公司，下同）占比约 55%，2025 年 1-5 月第一大直接客户（京东方）占比约 88%，第一大客户占比超过 50%，

存在大客户依赖的情形。尽管标的公司当前主要服务于单一大客户，是行业发展阶段、自身技术优势及初期战略选择共同作用的结果，具备商业合理性，但若现有大客户基于战略布局调整、采购规模收缩，或因下游终端市场需求波动等因素，减少对标的公司的采购规模或修改合作条款，标的公司将面临经营业绩下滑的风险。

3.关于资产剥离安排。公告显示，本次现金收购前，亦高光电于 2025 年 8 月将持有的全资子公司南昌市亦高光电科技有限公司（以下简称南昌亦高）100%股权转让给亦高光电的股东徐州市亦高企业管理有限公司和叶兵兵。剥离南昌亦高后，标的公司除自身外，经营实体包括两家全资子公司苏州亦高光电有限责任公司和重庆市亦高光电有限公司。

请公司：（1）说明本次收购前标的公司剥离南昌亦高的原因；（2）结合南昌亦高的经营情况和财务状况及业务占比等内容，说明南昌亦高是否系标的主要经营实体，如为标的公司主要经营主体，请评估剥离南昌亦高后，对标的公司后续经营业绩的影响。

回复：

（1）说明本次收购前标的公司剥离南昌亦高的原因。

1) 业务聚焦，专注高端镀膜产品

南昌亦高成立于 2021 年 09 月 30 日，主要产品为 ITO 玻璃镀膜，主要应用于电容触摸屏、平板显示器等大尺寸工业、商业、建筑业玻璃屏幕，主要客户规模均较小。ITO 玻璃镀膜是在玻璃基板上沉积一层氧化铟锡（ITO）薄膜的工艺，形成具有高透明度和导电性的材料，兼具透明性和导电性。ITO 玻璃镀膜技术成熟度高，市场竞争激烈。头部企业如三安光电、华星光电等龙头企业凭借技术优势和规模效应占据较大市场份额，构建技术壁垒，中小企业只能聚焦在差异化的细分市场获得较小的市场份额。标的公司未来聚集高端镀膜产品的研发，因此需对南昌亦高进行剥离。

2) 优化财务结构

由于主要从事成熟镀膜产品生产，南昌亦高的财务状况较差。截至 2025 年 5 月 31 日南昌亦高已资不抵债，且 ITO 镀膜业务持续亏损，剥离南昌亦高可以优化标的公司财务结构。

标的公司提供的最近一年一期南昌亦高未审财务数据如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日	2025年5月31日
	2024年1-12月	2025年1-5月
资产总额	3,870.58	3,902.02
负债总额	4,711.31	4,821.10
所有者权益金额	-840.73	-919.08
营业收入	2,335.06	1,190.53
净利润	-263.19	-78.35
毛利率	2.34%	13.85%
净利率	-11.27%	-6.58%

3) 资产质量较差，升级改造难度大

南昌亦高的生产线主要为二手设备，使用时间 10 年以上，设计较为落后，无法应用于标的公司新研发的超硬镀膜技术及储备的 PET 镀膜、电致变色镀膜等技术路线。

当前，其可以维持现有 ITO 玻璃镀膜业务，承接新业务尚需要投资改造生产线，升级改造难度大。

综上，南昌亦高的剥离是基于审慎评估后的合理安排，旨在实现资源聚焦与风险出清，为标的公司未来可持续发展奠定坚实基础。剥离后，公司与南昌亦高不存在未结清的债权债务关系，公司不存在为南昌亦高担保的情形，南昌亦高亦不存在为公司担保的情形。

(2) 结合南昌亦高的经营情况和财务状况及业务占比等内容，说明南昌亦高是否系标的主要经营实体，如为标的公司主要经营主体，请评估剥离南昌亦高后，对标的公司后续经营业绩的影响。

南昌亦高的经营情况和财务状况及业务占比如下：

单位：万元

项目名称	时间	南昌亦高①	亦高光电②	占比(①/②)
总资产	2024年末	3,870.58	32,610.81	11.87%
	2025年5月末	3,902.02	52,127.37	7.49%
净资产	2024年末	-840.73	23,371.87	-3.60%
	2025年5月末	-919.08	25,174.25	-3.65%

营业收入	2024 年度	2,335.06	22,257.73	10.49%
	2025 年 1-5 月	1,190.53	6,634.25	17.95%
净利润	2024 年度	-263.19	6,593.64	-3.99%
	2025 年 1-5 月	-78.35	1,717.53	-4.56%

由上表可见，南昌亦高净资产、净利润均为负，总资产及营业收入的占比均较低，因此南昌亦高非标的公司的主要经营实体。本次剥离南昌亦高不会对标的公司后续经营业绩产生不利影响，相反，剥离有助于提高标的公司资产质量，优化标的公司盈利能力。

4. 关于标的资产估值与差异化定价安排。公告显示,标的公司亦高光电 100% 股权以资产基础法的评估值为 3.21 亿元, 增值率达 30.52%, 以收益法的评估值为 9.59 亿元, 增值率达 289.19%。本次交易最终确认以收益法评估结果作为定价依据, 基于上述评估结果, 确定标的公司 99% 股权的交易作为 8.85 亿元, 本次交易中针对不同的交易对方存在差异化定价安排。

请公司: (1) 补充披露收益法的关键评估参数取值情况, 包括但不限于预测期收入、成本、折现率等, 并说明相关评估参数确定的主要依据及取值的合理性、收益法下评估值增值率大幅增加的具体原因, 最终形成的评估结论是否审慎客观; (2) 说明最终选择评估结果更高的收益法作为定价依据的具体理由, 是否有利于保护上市公司及股东利益; (3) 补充披露 12 名交易对手方差异化定价的具体安排, 并说明对不同交易对手方采取差异定价的主要原因和考虑。请评估师对问题(1)发表意见。

回复:

(1a) 补充披露收益法的关键评估参数取值情况, 包括但不限于预测期收入、成本、折现率等, 并说明相关评估参数确定的主要依据及取值的合理性;

1) 收益法评估主要情况

本次收益法采用企业自由现金流折现法, 资产评估机构根据标的公司所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等, 预测2025年6月至永续期的自由现金流, 依照加权平均资本成本折现, 再考虑非经营性资产、负债和付息债务后得到的评估值。

2) 营业收入预测的合理性

标的公司属于发展初期的公司，正处在业务上升期，预测期下游客户采购需求量增长趋势较为显著，短期内营收会呈现扩张式增长。对预测期的营收增长分析时，首先考虑标的公司所在行业的未来发展状况、行业市场容量，其次考虑存量客户在预测期持续采购的可能性及需求量，再次对标的公司潜在客户需求量进行了解和分析，最后综合判断营收增长合理性。

预测年度的营业收入按照主营业务分类分别进行预测，预期收入增长率充分考虑了公司营销活动、行业发展、公司战略布局等因素，预测期营业收入符合标的公司实际情况及行业发展趋势，具备合理性。

营业收入预测情况如下：

金额单位：万元

产品类型	2025年 6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
金属中框镀膜	1,543.67	-	-	-	-	-	-
手表盖板镀膜	2,401.20	4,000.00	4,700.00	5,400.00	6,075.00	6,750.00	6,750.00
手机超硬镀膜	10,518.48	22,800.00	24,800.00	29,400.00	33,750.00	37,700.00	37,700.00
手机超硬镀膜（普及版）	-	-	3,300.00	9,504.00	10,692.00	10,692.00	10,692.00
平板超硬镀膜	400.00	2,800.00	3,600.00	5,040.00	6,750.00	7,280.00	7,280.00
其他镀膜	3,240.00	3,300.00	3,500.00	3,800.00	3,780.00	3,960.00	3,960.00
合计	18,103.34	32,900.00	39,900.00	53,144.00	61,047.00	66,382.00	66,382.00

根据预测未来年度收入情况，对收入结构进行分析，具体如下：

产品类型	2025年 6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
金属中框镀膜	8.53%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
手表盖板镀膜	13.26%	12.16%	11.78%	10.16%	9.95%	10.17%	10.17%
手机超硬镀膜	58.10%	69.30%	62.16%	55.32%	55.29%	56.79%	56.79%
手机超硬镀膜（普及版）	0.00%	0.00%	8.27%	17.88%	17.51%	16.11%	16.11%
平板超硬镀膜	2.21%	8.51%	9.02%	9.48%	11.06%	10.97%	10.97%
其他镀膜	17.90%	10.03%	8.77%	7.15%	6.19%	5.97%	5.97%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

从标的公司未来年度收入预测数据可以看出，其未来年度的主要业务仍然是手机超硬镀膜，占比超过70%，手表盖板镀膜、平板超硬镀膜和其他镀膜业务也

将对收入产生不同程度的贡献。

金属中框镀膜，主要应用于折叠屏手机，标的公司预计金属中框镀膜业务的主要客户未来可能会采用新的解决方案，故仅在现有订单的基础上预计2025年的销售情况。

手表盖板镀膜，主要应用于终端客户某公司的可穿戴腕带设备。公开渠道查询显示，某公司2024年度的可穿戴腕带设备出货量为2650万台，标的公司2024年度手表盖板镀膜320万片，占该公司出货量12.2%，其中某公司2024年一季度出货量为520万台，而2025年一季度的出货量达到710万台，增长36.5%，预计未来年度某公司的可穿戴腕带设备会保持较高的出货量。同时标的公司与某公司正在就镀膜技术应用于可穿戴腕带设备的型号范围做进一步沟通，其预计未来年度手表盖板镀膜业务会逐渐覆盖其他型号的穿戴腕带设备。综上，手表盖板镀膜的销售量按该客户25%-40%的占比逐年提高。

手机超硬镀膜，现阶段主要应用于主要终端客户某公司产品系列的高端型号手机。公开渠道查询显示，2024年终端客户某公司的手机出货量为4600万台，高端机型占比约为50%，标的公司2024年度手机超硬镀膜870万片，占该公司高端机型出货量37.8%，约占该公司手机出货量的20%。2024年上半年与2025年上半年的出货量基本持平，约为2500万台。受制于芯片供应问题，预计某公司2025年、2026年的手机出货总量将维持2024年的水平，行业预计2027年国内芯片供应问题预计将得到缓解，某公司的手机出货量预计会大幅上升。同时，目前超硬镀膜技术仅应用于某公司产品系列的高端型号手机，标的公司和某公司正沟通将超硬镀膜技术扩展到其他型号手机。综上，手机超硬镀膜的销售量按该客户30%-40%的占比逐年提高。

平板超硬镀膜，主要应用于终端客户某公司的平板电脑。公开渠道查询显示，某公司2024年的平板电脑出货量为850万台，其中2024年一季度出货量约为200万台，与2025年一季度相当。标的公司预计，某公司的平板电脑出货量将在未来年度维持在1000万台的水平。标的公司2025年初开始平板超硬镀膜送样，未来按该客户15%-30%的占比逐年提高。

其他镀膜，主要应用于车载显示屏、电子烟等产品。通过对未来市场和标的公司生产能力的分析，对未来年度其他镀膜的销售情况进行预测。

根据标的公司的商业规划，未来年度随着销量的进一步增加，单价会给出优惠价格。同时，现有的超硬镀膜技术主要应用于终端客户某公司的高端产品，随着后续技术迭代升级，新技术与原有技术会同时应用于不同产品，未来年度预计更新的技术会应用于某公司的当季高端产品，而原有的技术会下沉至某公司的中端产品或低端产品或其他客户，综合单价将会呈“量增价降”的趋势。

3) 营业成本预测的合理性

标的公司2024年度和2025年1-5月的营业成本如下：

项目	2024 年	2025 年 1-5 月
直接材料	142.64	156.13
直接人工	1,313.05	579.83
制造费用	7,232.11	2,757.64
合计	8,687.79	3,493.60
毛利率	61%	47%

营业成本主要包括直接材料、直接人工、制造费用。直接材料历史年度占营业成本比例较小，标的公司主要是对客户的玻璃进行来料镀膜加工，材料成本不是其主要的成本项目；直接人工历史年度占营业成本比例呈上升趋势，主要是随着业务快速发展标的公司新招员工；制造费用历史年度占营业成本比例近年稳定在80%左右，相对稳定。

直接材料：直接材料主要为采购靶材和其他镀膜材料的成本，通过对历史年度的生产规模、各种材料的耗用情况和采购单价进行分析，根据未来年度的各产品销售数量预计生产所需的直接材料耗用情况。

人工费用：参照2025年1-5月人均工资水平、办公所在地区的平均工资增长情况，并结合公司薪酬政策及未来年度人员配置预测。

制造费用：制造费用主要为生产设备的折旧摊销、车间人员工资、辅料消耗和水电费等，其中折旧摊销金额根据现有设备和预计新增设备的购置价和使用年限进行计算、分摊；车间人员工资参照2025年1-5月人均工资水平、所在地区的平均工资增长情况，并结合公司薪酬政策及预测年度人员配置预测；辅料消耗和水电费根据历史年度生产所需的单耗情况进行预测；其他费用则根据历史年度的

耗用情况，考虑一定的增长率进行预测。

通过以上分析，标的公司对未来年度营业成本预测如下：

金额单位：万元

项目	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
直接材料	327.76	794.18	1,162.84	1,805.18	2,201.57	2,442.20	2,442.20
直接人工	1,770.01	3,215.66	3,671.41	5,265.54	6,360.72	7,024.01	7,024.01
制造费用	7,454.02	14,613.20	18,766.69	24,541.41	28,260.55	30,685.69	30,685.69
合计	9,551.78	18,623.04	23,600.95	31,612.13	36,822.84	40,151.90	40,151.90
毛利率	47%	43%	41%	41%	40%	40%	40%

标的公司2024年和2025年1-5月毛利率分别为61%和47%，预测期为实现扩张式的营收规模增长，销售策略上预计销售价格有所下降，同时考虑产品市场竞争、技术迭代等因素，预测期毛利率会有所下降，随后逐渐趋于平稳，符合标的公司实际情况及经营计划，也符合发展初期企业的指标走势，具有合理性。

4) 期间费用预测的合理性

① 销售费用预测

销售费用主要为人工费用、市场拓展费、业务招待费、咨询费、其他等构成。根据标的公司近年的销售费用明细情况分析，参考各项费用占营业收入的各年比例的平均值、固定费用未来变化情况等，预测未来年度各项销售费用的发生额。具体预测如下：

人工费用参照2025年1-5月人均工资水平，并结合公司薪酬政策及预测年度人员配置预测。

对于市场拓展费，根据未来年度新产品上市时间，按照占收入比例进行预测。

对于业务招待费，根据其历史水平按占营业收入比例进行预测。

对于咨询费，根据其历史水平，在未来年度按照一定的增长率进行预测。

其他费用，参照历史年度水平进行预测。

通过以上分析，未来年度销售费用的预测如下：

金额单位：万元

项目	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
销售费用合计	161.92	818.52	1,147.74	1,635.47	1,814.70	1,948.53	1,948.53
占收入比例	0.89%	2.49%	2.88%	3.08%	2.97%	2.94%	2.94%

② 管理费用预测

管理费用主要由人工费用、咨询费、业务招待费、折旧摊销、办公费和其他费用等构成。根据标的公司近年的管理费用明细情况分析，参考各项费用占营业收入比例的平均值、固定费用未来变化情况等，预测未来年度各项管理费用的发生额。具体预测如下：

人工费用参照2025年1-5月人均工资水平，并结合企业薪酬政策及预测年度人员配置预测。

对于咨询费，根据未来年度新产品上市时间，按照占收入比例进行预测。

对于业务招待费，根据其历史水平按占营业收入比例进行预测。

对于折旧摊销，按企业经营性资产类别、经济使用年限和预计净残值率预测折旧摊销额。

对于办公费，根据其历史水平，在未来年度按照一定的增长率进行预测。

其他费用，参照历史年度水平进行预测。

通过以上分析，未来年度管理费用的预测如下：

金额单位：万元

项目	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
管理费用合计	816.05	1,431.63	1,601.27	1,878.07	1,926.32	2,015.36	2,015.36
占收入比例	4.51%	4.35%	4.01%	3.53%	3.16%	3.04%	3.04%

③ 研发费用预测

研发费用主要由人工费用、材料费、水电费、折旧摊销、租赁费和其他费用

等构成。

根据标的公司近年的研发费用明细情况分析，参考各项费用占营业收入比例的平均值、固定费用未来变化情况等，预测未来年度各项研发费用的发生额。具体预测如下：

人工费用参照2025年1-5月人均工资水平，并结合企业薪酬政策及预测年度人员配置预测。

对于材料费、水电费，根据其历史水平，在未来年度按照一定的增长率进行预测。

对于折旧摊销，按企业经营性资产类别、经济使用年限和预计净残值率预测折旧摊销额。

对于其他费用，标的公司根据预计未来年度的发展规划进行预测。

通过以上分析，未来年度研发费用的预测如下：

金额单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
研发费用合计	1,387.11	2,517.82	3,042.82	4,036.12	4,584.90	4,978.65	4,978.65
占收入比例	7.66%	7.65%	7.63%	7.59%	7.51%	7.50%	7.50%

④ 财务费用

标的公司财务费用主要为利息支出和手续费。

利息支出根据付息债务和对应的借款利率进行预测。手续费根据历史发生额占营业收入的比例乘以预测期营业收入预测。

通过以上分析，未来年度财务费用预测如下：

金额单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
财务费用合计	277.26	436.94	380.41	389.60	394.91	398.38	398.38
占收入比例	1.53%	1.33%	0.95%	0.73%	0.65%	0.60%	0.60%

综合分析，预测期的期间费用是在综合考虑以前年度经营状况、各项费用比

率状况以及未来收入成本规模的基础上进行的预测。标的公司当前的市场营销政策、管理和研发体系与未来年度的各项期间费用相匹配。

5) 折现率预测的合理性

① 折现率模型

折现率是将未来收益折算为现值的系数，它体现了资金的时间价值。本次评估采用WACC模型确定折现率，计算模型如下：

$$\text{折现率} = E / (D + E) \times R_e + D / (D + E) \times (1 - T) \times R_d$$

其中： R_e 表示股权期望报酬率

R_d 表示债权期望报酬率

E 表示股权价值

D 表示债权价值

T 表示所得税税率

其中： 股权期望报酬率 R_e 按国际通行的权益资本成本定价模型（CAPM）确定。

股权期望报酬率 $R_e = \text{无风险利率} + \text{股权系统性风险调整系数} \times \text{市场风险溢价} + \text{特定风险报酬率}$

$$\text{即: } R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中： R_f : 无风险利率

β : 股权系统性风险调整系数

$R_m - R_f$: 市场风险溢价

ε : 特定风险报酬率

② 模型中有关参数的选取过程

A、无风险利率

无风险利率是指投资者投资无风险资产的期望报酬率，该无风险资产不存在

违约风险。国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。无风险利率取评估基准日2025年5月31日中债网10年期国债的到期收益率1.67%。

B、市场风险溢价

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。市场投资报酬率以2004年12月31日至2025年5月31日沪深300指数为基础，按月计算几何平均年化收益率加权平均值确定，在此基础上计算得到市场风险溢价为5.84%。

C、 β 风险系数

由于标的公司目前尚未上市，因而不能直接计算确定其市场价值，也无法直接计算其回报率等重要参数。我们采用在国内上市的公司中选取参考企业并对“参考企业”的风险进行估算的方法估算标的公司的折现率。选取参考企业的原则如下：

参考企业的主营业务与标的公司所处同一行业、主营业务相同或相近；

参考企业的经营规模、盈利能力与标的公司尽可能接近；

参考企业的成长性、行业竞争力与标的公司尽可能相似或相近。

根据上述标准，评估机构选取了以下5家上市公司作为参考企业：

最近一期财务报告日	2025-3-31	2025-3-31	2025-3-31	2025-3-31	2025-3-31
代码	002273.SZ	300088.SZ	300433.SZ	300566.SZ	688371.SH
股票名称	水晶光电	长信科技	蓝思科技	激智科技	菲沃泰
所属行业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业
成立日期	2002-08	2006-01	2006-12	2007-03	2016-08
上市日期	2008-09	2010-05	2015-03	2016-11	2022-08

主营业务/产品	从事光学及反光材料等领域相关产品的研发、生产和销售，产品主要应用于消费电子、车载光学及 AR/VR 等领域。	超薄液晶显示面板减薄业务、超薄玻璃盖板（UTG、UFG）业务、ITO 导电玻璃和 VR 显示模组、智能可穿戴显示模组、手机显示模组、NB 和 PAD 显示模组、导光板、电子纸驱动基板、车载 sensor、车载 sensor 模组、车载盖板（2D 和 3D）、车载显示模组、车载屏模组	智能手机、电脑、智能汽车与座舱、智能头显与智能穿戴、人形机器人产品的结构件、功能模组、玻璃、金属、蓝宝石、陶瓷、塑胶、皮革、玻纤、碳纤维，工装夹具模具、生产设备、检测设备、自动化设备、自主研发的工业互联网系统	光学膜及功能性薄膜产品	为客户提供纳米薄膜产品及配套的镀膜服务

根据标的公司的具体情况，参照参考企业截至2025年5月31日近期的β系数及相关数据，通过参考企业资本结构，转换为无财务杠杆β系数，再根据标的公司的目标资本结构确定β系数。

参考企业2025年5月31日β系数如下：

序号	股票名称	贝塔系数
1	水晶光电	1.0176
2	长信科技	1.1236
3	蓝思科技	1.0938
4	激智科技	1.1663
5	菲沃泰	1.3692
	平均	1.1541

数据来源同花顺IFIND。

上述计算中：

$$\beta_u = \beta_L / (1 + (1 - T) * D / E)$$

其中： β_u (β_{u1} 、 β_{u2} ...)为参考企业的无财务杠杆β系数；

β_L (β_{L1} 、 β_{L2} ...)为参考企业的包含财务杠杆β系数；

D为各参考企业的债权价值；

E为各参考企业的股权价值；

T为各参考企业的所得税率。

$$\beta_{u\text{平均}} = 1/5 \times (\beta_{u1} + \beta_{u2} + \dots + \beta_{u5}) = 1.1541$$

将上式计算得出的 $\beta_{u\text{平均}}$ 转换为标的公司包含财务杠杆的 β 值。

公式为：

$$\beta_L(\text{公司}) = \beta_{u\text{平均}} \times [1 + D/E \times (1 - T)]$$

其中：D/E：标的公司所在行业的资本结构

T：标的公司的所得税率

预测期不同所得税率对应的标的公司 β 风险系数如下：

项目	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
所得税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	19.14%
β_L	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2485

D、资本结构

WACC与标的公司的资本结构无关，当标的公司的总投资D+E保持不变时，WACC理论上将保持不变，即WACC不随D/E的变化而变化。但股权期望报酬率Re与债权期望报酬率Rd与资本结构相关，资本结构的变化理论上将导致Re和Rd发生变化。

当D/E确定，可以根据权益资本成本定价模型（CAPM）计算得到与之匹配的Re。但资本结构D/E的变化将导致评估对象资产负债率的变化和偿债能力的变化，因此不同的D/E会导致债权投资者承担的风险发生变化，进而导致Rd发生变化，由于暂无法对D/E变化导致Rd变化进行合理量化和估算。因此选择参考企业的资本结构作为最优资本结构，对应的选择银行贷款市场利率（LPR）作为与最优资本结构所对应的Rd。

本次D/E根据参考企业目标资本结构比例确定为10.12%。

E、特定风险报酬率

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司

或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于参考企业的权益风险。综合考虑确定标的公司特定风险报酬率为3.00%。

F、股权期望报酬率的计算

根据上述数据，代入公式 $R_e=R_f+\beta \times (R_m-R_f) +\epsilon$ 计算得出预测期内各年的权益资本折现率，具体情况如下：

项目	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
无风险报酬率	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%
市场风险溢价	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%
贝塔系数	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2485
特定风险报酬率	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
股权期望报酬率	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.96%

G、债权期望报酬率的确定

债权期望报酬率实际上是标的公司的债权投资者期望的投资回报率。

本次选择参考企业的资本结构作为最优资本结构即目标资本结构计算WACC，选择银行贷款市场利率（LPR）作为与最优资本结构所对应的 R_d ，即5年期LPR利率3.50%作为债权期望报酬率。

H、标的公司折现率的确定

股权期望报酬率和债权期望报酬率用加权平均的方法计算加权平均资本成本。根据上述数据，代入WACC的计算公式计算得出预测期内加权平均资本成本，具体情况如下：

项目	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
股权期望报酬率	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.96%
债务成本	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
资本结构	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%
加权平均资本成本	11.16%	11.16%	11.16%	11.16%	11.16%	11.16%	11.12%

I、折现率合理性分析

通过对2024至2025年期间部分重大资产重组项目评估折现率案例（32例）统计，案例标的公司折现率在9.40%-13.88%区间，平均值为11.21%；结合参考案例折现率以及亦高光电实际情况，本次评估亦高光电折现率在合理范围内。

（1b）收益法下评估值增值率大幅增加的具体原因，最终形成的评估结论是否审慎客观

亦高光电股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 95,940.00 万元，评估增值71,334.02万元，增值率289.91%。

收益法，是从收益的角度出发，根据被评估单位历史经营业绩及未来发展规划，预测未来一定年限的净收益情况，将各年预测的净收益按特定的折现系数折现并相加，求得股东全部权益于评估基准日的价值。

收益法评估增值较大，是由于其评估结果不仅考虑了企业以历史成本计价的资产的价值，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如商誉、经营资质、人力资源、特殊的管理模式和管理方式等，该等资源对企业收益的贡献均体现在企业的净现金流中，所以收益法的评估增值较大，同时收益法的评估结论也能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

通过对国内上市公司中选取参考企业，分析其市盈率指标情况如下：

证券代码	002273.SZ	300088.SZ	300433.SZ	300566.SZ	688371.SH	
证券简称	水晶光电	长信科技	蓝思科技	激智科技	菲沃泰	标的公司
2025 年 5 月 31 日总市值（万元）	2,528,169.38	1,428,703.61	10,100,079.19	464,976.35	507,234.20	95,940.00
2024 年净利润（万元）	104,390.30	36,680.18	367,685.52	18,426.01	4,510.66	

2025年预计净利润(万元)						6,782.92
市盈率	24.22	38.95	27.47	25.23	112.45	14.14

标的公司本次收益法评估值为95,940.00万元，2025年预计净利润6,782.92万元，标的公司市盈率为14.14，参考企业市盈率在24.22至112.45之间。标的公司市盈率低于参考企业水平，主要系与参考企业所处发展阶段不同、非流动性溢价折扣影响，且参考企业均为规模较大、较为知名的上市公司，故参考企业市盈率水平高于标的公司具有合理性。

根据重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司《对上海证券交易所<关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的监管工作函>的回复意见》：

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司认为：通过对收益法评估结果内涵以及与行业公司对比情况分析，本次交易收益法的评估结果能够客观反映标的公司价值。

(2) 说明最终选择评估结果更高的收益法作为定价依据的具体理由，是否有利于保护上市公司及股东利益；

1) 采用收益法评估值作为本次交易作价依据的具体考虑

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以历史成本计价的资产的价值，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如商誉、经营资质、人力资源、特殊的管理模式和管理方式而该等资源对企业收益的贡献均体现在企业的净现金流中，所以收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本，而是基于市场参与者对未来收益的预期。本次秦安股份拟购买亦高光电股权，着眼于亦高光电未来期间的获利能力、与上市公司业务的协同能力、持续为上市公司贡献收益的能力，本次收购完成后，秦安股份将保持亦高光电的持续稳定经营，并且亦高光电也具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，收益法估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。经过对标的公司财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过

比较分析认为，收益法的评估结论能更全面、合理地反映标的公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，很好的服务于本次评估目的，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

2) 评估方法及评估结论选取的合理性

① 评估方法选择的依据

《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括收益法、市场法和资产基础法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。”

《资产评估执业准则—企业价值》第十七条，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

《资产评估执业准则—企业价值》第十八条，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

② 评估方法的选择

A、收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。标的公司保有的一定量潜在客户，可以对未来预期收益预测，并可以用货币衡量获得未来预期收益所承担的风险，因此，本项目选用收益法对评估对象进行评估。

B、市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。被评估企业属于非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与标的公司有一定差异，且市场交易案例较少、披露信息不充足，故本项目不适用于市场法。

C、资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。对于有形资产而言，资产基础法以账面值为基础，只要账面值记录准确，使用资产基础法进行评估相对容易准确。由于资产基础法

是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值（或其他价值类型）替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。由于亦高光电经营情况正常，资产状况良好，故本项目适宜选用资产基础法对评估对象进行评估。

③ 评估结论的选取

标的公司是一家专注于高端真空镀膜的国家级高新技术企业、安徽省专精特新企业，为各类显示及泛显示类产品提供专业的表面处理方案。标的公司主要产品有超硬镀膜、超硬 AR 镀膜、NCVM 颜色镀膜等，其产品可广泛应用于手机、智能穿戴设备、智能汽车、高端平板电脑等。收益法能够充分体现诸如经营资质、人力资源、特殊的管理模式和管理方式以及其他不可轻易获取的资源价值，上述因素在资产基础法下无法逐一拆分并衡量其价值。考虑到本次交易中标的公司的上述情况，收益法相比资产基础法能够更加完整合理地体现标的资产价值。故本次选取收益法结果作为最终评估结论。

综上，本次评估方法及评估结论选取合理，有利于保护上市公司及股东利益。

④ 评估增值率较高及商誉减值的风险

本次收购亦高光电股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 95,940.00 万元，评估增值 71,334.02 万元，增值率 289.91%，评估增值率较高。

由于本次交易系非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》规定，本次交易完成后，上市公司将确认商誉金额 57,769.56 万元，占 2024 年公司模拟合并净资产 19.66%。本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果未来宏观经济、政治环境、市场条件、产业政策或其他不可抗力等外部因素发生重大不利变化，标的公司未能适应前述变化，则可能对标的公司的持续经营能力产生不利影响，进而可能使上市公司面临商誉减值的风险，从而对上市公司经营业绩产生不利影响。

（3）补充披露 12 名交易对手方差异化定价的具体安排，并说明对不同交易对手方采取差异定价的主要原因和考虑。

本次交易结合交易对方的初始投资成本、投资时间及不同交易对方是否承担业绩承诺等因素，由公司、陆岭山溪与各交易对方进行充分沟通协商，制定了差

差异化估值方案，将不同的交易对方分为业绩承诺方和财务投资人进行差异化估值定价，以能满足交易对方多样化需求，更快推进交易达成。具体安排如下：

单位：万元

序号	股东名称	股东类型	转让的持股比例	交易对价	交易对价对应标的公司估值
1	徐州亦高	业绩承诺方	23.66%	21,770.14	92,000
2	饶亦然	业绩承诺方	15.97%	14,696.44	92,000
3	亦高运营管理	业绩承诺方	8.34%	7,676.66	92,000
4	李俊华	业绩承诺方	1.22%	1,121.38	92,000
5	尤俊衡	业绩承诺方	0.40%	367.44	92,000
6	景程光电	业绩承诺方	7.20%	6,627.86	92,000
7	清显科技	业绩承诺方	1.49%	1,367.48	92,000
8	远致星火	财务投资人	19.13%	18,362.68	96,000
9	西藏华建	财务投资人	8.53%	6,670.77	78,200
10	君汇鑫亦	财务投资人	4.27%	3,335.38	78,200
11	穗满时时	财务投资人	2.93%	2,155.44	73,600
12	长业亿立	财务投资人	5.86%	4,310.97	73,600
合计		-	99%	88,462.64	-

1) 业绩承诺方

业绩承诺方包括徐州亦高、饶亦然、亦高运营管理、李俊华、尤俊衡、景程光电、清显科技 7 名股东，业绩承诺方需承担业绩承诺期内未完成业绩承诺的赔偿义务，同时，结合现金支付方式、分期付款安排、本次交易保障措施等因素，本次交易中业绩承诺方所获取对价对应标的公司 100%股权的作价略低于评估值。

2) 财务投资人

① 远致星火

远致星火在本次交易中获取对价对应标的公司 100%股权的作价与评估值基本相同，主要考虑远致星火作为对标的公司具有重要战略价值的优质股东，未来能够进一步挖掘对公司及标的公司的资源赋能空间，与公司在多维度上发展战略协同，为公司进行客户资源的赋能。

② 西藏华建及君汇鑫亦

西藏华建及君汇鑫亦系标的公司财务投资人，其通过投资行为实现资本增值，

获取财务回报，结合投资目的、投资时间（2021年）、不承担业绩承诺等因素，在本次交易中获取对价对应标的公司100%股权的作价较评估值折价约18%。

③ 穗满时时及长业亿立

穗满时时及长业亿立系标的公司财务投资人，考虑到其投资目的、不承担业绩承诺，以及投资时间（2024年）晚于西藏华建及君汇鑫亦，在本次交易中获取对价对应标的公司100%股权的作价较评估值折价约23%。

综上，本次交易采用差异化定价为各交易对方自主独立判断及决策的结果，具有公允性、合理性，不存在利益输送的情形，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

5.关于协议转让安排。公告显示，公司控股股东及实控人 YUANMING TANG 与饶亦然于 2025 年 11 月 11 日签订了《股份转让协议》，《股份转让协议》自本次现金收购交易相关文件生效之日起生效，本次现金收购交易的生效条件为公司股东大会审议通过本次现金收购，目前股东大会召开通知尚未发出，前述协议转让的生效条件尚未实现。另外，饶亦然支付本次协议转让的资金来源包括其自有资金和自筹资金。

请公司：（1）说明饶亦然支付协议转让的价款自有资金及自筹资金的主要构成情况，协议转让的支付价款是否主要来自于上市公司向其支付的现金收购价款；（2）结合公司控股股东及实控人债务情况，说明设置上述附条件生效的协议转让的主要原因和考虑，本次协议转让是否主要系为缓解公司控股股东及实控人的资金压力；（3）公司控股股东及实控人应当严格遵守减持自身相关承诺和规定，不得通过本次协议转让实施绕道减持。

回复：

（1）说明饶亦然支付协议转让的价款自有资金及自筹资金的主要构成情况，协议转让的支付价款是否主要来自于上市公司向其支付的现金收购价款；

本次协议转让价款资金来源包括但不限于饶亦然先生自有资金与自筹资金。自有资金方面，饶亦然先生当前可直接动用的自有资金约5,000 万元（未考虑变现能力较弱的非上市公司股权价值），约占本次协议转让价款比例的17%，上市公司向其支付的部分现金收购价款将作为其协议转让价款主要的资金支撑，共同

保障本次协议转让价款的足额支付。

(2) 结合公司控股股东及实控人体外的债务情况，说明设置上述附条件生效的协议转让的主要原因和考虑，本次协议转让是否主要系为缓解公司控股股东及实控人的资金压力；

1) 公司控股股东及实控人YUANMING TANG先生财务状况稳健、无大额债务和资金压力

经查询公司股东名册，公司控股股东、实际控制人YUANMING TANG先生持有的公司全部股份，不存在任何质押、冻结、查封、司法拍卖或其他权利受限情形，股权权属清晰稳定。

经查询公司历年定期报告及其他信息披露文件，公司控股股东、实际控制人YUANMING TANG先生除持有公司股权外，无在其他任何非上市主体投资或参与经营活动的情形，也不存在需承担其他主体负债的情形。

此外，公司已向YUANMING TANG先生发出问询函，就其个人财务状况、负债规模、资金流动性等事项进行了解核查。根据其书面说明显示，YUANMING TANG先生个人财务状况稳健，具体体现为：

① 本人资金储备充裕，不存在任何形式的债务（含对个人及金融机构的负债）；

② 其未对外提供大额担保，不存在需承担连带清偿责任、潜在诉讼赔偿等或有负债义务，亦无未披露的重大债务风险；

③ 其个人资产变现能力强，可充分覆盖日常及潜在资金需求，未面临实质性资金压力；

④ 其未通过股权质押、融资融券等方式进行高杠杆融资，亦未通过非公开渠道筹集资金，不存在因资金需求而处置公司股份的必要性。

综上所述，经审慎核查确认，公司控股股东、实际控制人YUANMING TANG先生财务状况良好，无重大负债及流动性风险，其持有的公司股份权属清晰、权利状态完整，不会对本次交易推进及公司控制权稳定性产生不利影响，本次协议转让并非出于缓解公司控股股东及实控人的资金压力之原因。

2) 设置上述附条件生效的协议转让的主要原因和考虑

本次协议转让与现金收购系“一揽子”交易，协议转让系基于保障交易安全、强化并购整合效果，切实维护上市公司及全体股东的合法权益的举措。

① 强化业绩承诺保障，实现利益深度绑定

标的公司实际控制人饶亦然先生基于对上市公司未来前景及投资价值的高度认可，同时公司为强化并购整合效果，保障公司后续权益，经交易双方协商一致，约定饶亦然先生从公司控股股东、实际控制人YUANMING TANG先生处受让公司无限售流通股份21,939,900股（占公司总股本5%），并将该部分股份全额质押给公司全资子公司，以此作为全体业绩承诺方的履约担保。同时，本次协议转让有助上市公司进一步实现对标的公司技术、资源的绑定，亦满足了饶亦然先生共享发展成果的诉求。

② 规避二级市场交易风险，确保方案高效平稳落地

公司股票流通盘小、流动性不足是选择协议转让方式的直接原因。

截止2025年11月10日股东名册数据显示，公司控股股东、实际控制人YUANMING TANG先生持股比例达64.76%，且不存在其他持股5%以上的主体，扣除公司实控人、董事、高管、员工持股计划及库存股后，二级市场实际流通股份占比约30.28%，流通盘小、流动性有限。截至2025年11月12日，公司近20、60、120交易日的日均成交量分别为7,949,160股、12,159,874股、12,108,007股，日均换手率分别为1.81%、2.77%、2.76%，换手率低，流动性不足。如直接通过二级市场买入的方式获取公司5%的股份（即21,939,900股），将面临如下风险：

A、成本与效率风险：在低流动性市场中大规模买入，将显著推高股价，导致交易成本失控，且完成收购的时间周期长，不确定性高。

B、市场波动风险：鉴于公司股票当前换手率低、流动性不足、流通盘小的现状，集中买入极易引发股价异常波动，急涨急跌可能损害中小投资者利益。

基于上述二级市场交易存在的风险，采用协议转让方式能够锁定交易价格、控制收购成本、规避市场扰动，从而高效、平稳、可控地完成股份交割，实现对现金收购交易的保障。

③ 协议转让行为符合监管要求

根据《上市公司股东减持股份管理暂行办法》、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第15号——股东及董事、高级管理人员减持股份》等相关规定，公司经营状况稳健、股价表现正常、现金分红优异，不存在股票“破净”或“破发”等情形。公司控股股东、实际控制人YUANMING TANG先生自公司上市8年以来，累计减持比例不足公司总股本的1%，长期坚定看好公司发展价值。

综上所述，本次协议转让是基于公司战略发展需求与并购整合目标而做出的审慎决策，控股股东及实控人无资金压力，不存在为缓解控股股东及实控人资金压力的情形。

（3）公司控股股东及实控人应当严格遵守减持自身相关承诺和规定，不得通过本次协议转让实施绕道减持。

截至本回复披露日，公司控股股东、实控人 YUANMING TANG 先生自身无增减持相关的承诺，且始终严格遵守《上市公司股东减持股份管理暂行办法》、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 15 号——股东及董事、高级管理人员减持股份》等相关规定。本次协议转让与公司现金收购系“一揽子”交易，核心目的在于确保标的公司核心管理层（即协转受让方）在交易完成后，其利益与上市公司利益保持一致，从而保障收购资产的整合效果与未来业绩的稳定性，符合公司及全体股东的整体利益，不存在公司控股股东、实控人通过本次协议转让实施绕道减持的情形。

6.关于业绩承诺。公告显示，饶亦然等 7 名交易对手方承诺标的公司亦高光电在 2025 年-2027 年度三年累计实现净利润不低于人民币 2.4 亿元。饶亦然另将协议转让受让的 5%上市公司股份质押给上市公司子公司陆岭山溪或陆岭山溪指定方，用于全体业绩承诺方的履约担保。除此之外，在业绩承诺期内及业绩补偿足额实施完毕前，饶亦然不得出售、设置权利负担等方式处置协议转让受让的公司股票。

请公司：（1）结合标的公司现有在手订单储备和近期业绩表现情况，说明上述业绩承诺是否存在到期无法完成的风险，如存在，应及时向市场充分提示相关风险；（2）说明上述股份质押安排的主要考虑，相关质押安排是否符合《公司法》第一百四十一条之规定；（3）说明如触发业绩补偿义务，陆岭山溪要求处置前述股票及行使质权人权利时，是否会导致上市公司子公司陆岭山溪持有

上市公司股份，产生上市公司与子公司之间交叉持股的风险。请律师对问题（2）和（3）发表意见。

回复：

（1）结合标的公司现有在手订单储备和近期业绩表现情况，说明上述业绩承诺是否存在到期无法完成的风险，如存在，应及时向市场充分提示相关风险；

1) 标的公司在手订单储备、近期业绩情况，及业绩承诺是否存在到期无法完成的风险

标的公司 2025 年 1-9 月实现营业收入约 1.5 亿元，净利润约 0.5 亿元（未经审计），2025 年四季度预计可实现收入 0.6 亿元，净利润约 0.2 亿元。短期业绩表现与订单储备为业绩承诺落地奠定较好基础。

标的公司所处电子消费品行业虽存在技术进步快、产品更新迭代快、终端客户无法提前长期下发订单的特点，但该行业存在较高准入门槛与严苛验证要求，终端客户通常优先选择技术能力稳定、合作基础扎实的供应商——标的公司已构建材料、设备、工艺全链条技术体系，超硬镀膜、AR 镀膜等核心技术指标处于行业领先地位，在研发、技术能力满足终端客户需求的前提下，与客户合作关系稳定性较强，为订单持续获取提供保障。

技术研发层面，标的公司依托全链条技术体系持续推进相关新技术的研发，在 PET 镀膜、电致变色镀膜、AR/AF 镀膜等领域积极开展研发工作。PET 镀膜已研发出样品交付客户测试验证；AR 镀膜已应用于智能汽车车载显示系统，为智能座舱提供光学解决方案。上述研发技术广泛适配折叠屏手机内屏、AI/AR 设备、汽车天幕玻璃、车载玻璃等多元场景，进一步拓宽应用边界，对业绩承诺的实现形成重要支撑。

市场前景层面，经标的公司与终端客户的交流，预计 2026 年各类镀膜订单约 2,400 万片。随着某国际头部手机厂商将“抗刮划能力”作为其宣传卖点，“抗刮划能力”未来会在更多消费电子领域得到应用，随着超硬镀膜技术向全系列、多品牌的渗透应用，预测 2027 年市场需求将保持持续增长。结合产品的单价和毛利率情况，可以合理判断标的公司在业绩承诺期无法完成业绩承诺的可能性较小。

综上，结合标的公司当前业绩表现、技术领先优势、在手订单储备、技术支

撑能力及未来市场预期，预计标的公司在业绩承诺期无法完成业绩承诺的风险相对可控。但需特别提示：业绩承诺目标是基于亦高光电当前经营情况、未来发展规划及所在行业前景趋势等因素制定，其实现仍可能受到国家及行业政策调整、宏观经济波动、市场竞争变化、经营管理成效不及预期等多重不确定性因素影响，标的公司未来经营业绩存在未达承诺目标的潜在风险。

2) 业绩承诺期满及时开展业绩承诺完成情况专项审计

根据《业绩承诺及补偿协议之补充协议》第二条约定：

“秦安股份将于业绩承诺期届满后 30 日内启动对标的公司业绩承诺期内实际业绩完成情况的专项审计，及对标的公司进行商誉减值测试，对减值测试报告进行专项审核。

各方应积极配合相关工作推进，确保于 2028 年 6 月 30 日前取得第三方专业机构出具的上述专项审计报告及减值测试报告专项审核报告（以下统称“相关报告”）。若因《业绩承诺与补偿协议》所约定的“退货及折让款项及应收账款无法回收款项”金额尚未确定等客观原因，导致相关报告出具延迟的，前述报告的出具日期至迟不得晚于 2028 年 10 月 31 日。

经专项审计及商誉减值测试审核，如确定业绩承诺方需依据相关协议约定承担补偿责任的，秦安股份将在相关报告出具后的 3 个工作日内，向业绩承诺方发出书面补偿通知，明确补偿金额、支付要求等核心内容。

业绩承诺方应在收到上述书面补偿通知之日起 20 个工作日内，就业绩补偿金额和/或商誉减值补偿金额优先以自有和/或自筹资金向秦安股份支付补偿金并承担连带付款责任。”

3) 业绩承诺存在到期无法完成的风险

标的公司所处行业波动特征较为明显，终端客户通常无法提前长期锁定订单，当前储备订单为意向性订单，若下游终端市场需求不振、客户经营战略调整或产品规划变更，可能导致订单实际执行规模、交付进度不及预期；同时，真空镀膜行业技术迭代迅速，标的公司面临高研发投入与结果不确定性、核心技术路线被替代、核心技术人员流失、知识产权保护与侵权纠纷、技术方向前瞻性误判等多重风险。上述因素可能导致标的公司业绩承诺存在到期无法完成的风险。

(2) 说明上述股份质押安排的主要考虑，相关质押安排是否符合《公司法》第一百四十一条之规定；

1) 上述股票质押安排的主要考虑

饶亦然先生通过协议转让获得的公司无限售流通股份全额质押给公司全资子公司陆岭山溪，核心目的是为全体业绩承诺方履行《业绩承诺及补偿协议》项下的业绩补偿义务提供履约担保。

根据公司与业绩承诺方签署的《业绩承诺及补偿协议》，全体业绩承诺方就支付业绩补偿金承担连带付款责任。如亦高光电在业绩承诺期内未完成业绩承诺，陆岭山溪主张的业绩补偿以现金形式支付，资金来源优先为业绩承诺方的自有或自筹资金。饶亦然先生在《有关以支付现金方式购买安徽亦高光电科技有限责任公司股权之交易协议》中已承诺：“业绩承诺期内及业绩补偿足额实施完毕前（以前述期限孰晚为准），除按交易文件约定质押给陆岭山溪用于履约担保外，饶亦然不得出售、质押、设置权利负担或以其他任何方式处置前述股票”。鉴于以业绩承诺方自有或自筹资金补偿更具执行效率，行使质权需要经过变卖、拍卖等一系列法律程序，在可行的前提下，陆岭山溪将优先要求业绩承诺方以其自有资金、自筹资金履行补偿责任，而将质权的行使作为保障公司及公司全体股东利益的兜底手段，仅在业绩承诺方未足额按期履行补偿义务的前提下，陆岭山溪通过行使质权的方式获得相应补偿。此外，各业绩承诺方均具备一定的责任承担能力，质押股票作为业绩补偿义务履行的兜底保障，并非业绩承诺方承担相关责任的唯一财产来源：

① 根据公司与业绩承诺方签署的《业绩承诺及补偿协议》，全体业绩承诺方就支付业绩补偿金承担连带付款责任。全体业绩承诺方通过本次资产收购交易取得的交易对价 5.36 亿元，减去财产转让所得税（综合税率约 23%）1.23 亿元及饶亦然协议受让的交易价款约 3.03 亿元后，剩余自由可支配资金约 1.1 亿元，未来如发生需要进行业绩补偿情形，上述资金可用于业绩补偿资金的支付。

② 饶亦然先生作为业绩补偿的主要承担方，具备较充足的业绩补偿资金履约能力：其当前可直接动用的自有资金约 5,000 万元；同时，饶亦然先生投资多家企业，持有多家非上市公司、投资平台及拟上市公司的股权，鉴于非上市公司股权变现能力受限，此次暂不考虑其价值；仅考虑其持有的拟上市公司股权价值，

参照最近一轮融资估值约为 4,000 万元（该股权面临上市审核的不确定及上市后价格的波动），合计自有资金约 9,000 万元。

③ 上述业绩承诺方自有资金合计约 2 亿元，占业绩承诺赔偿上限 4.13 亿元（交易对价 5.36 亿元，减去财产转让所得税（综合税率约 23%）1.23 亿元）的 48.43%，即业绩承诺方实际完成业绩低于 1.05 亿元【 $24000 \times 85\% \times (1 - 48.43\%)$ 】时，才会触发动用质押的股票变现进行赔偿的情形。2025 年 1-9 月标的公司已实现净利润（未经审计）0.48 亿元。同时，若未来发生业绩偿付时，上市公司要求业绩承诺方优先使用自有和/或自筹资金进行清偿。综上，业绩承诺方动用质押的股票变现进行赔偿的情形发生的可能性较小。

2) 相关质押安排是否符合《公司法》第一百四十一条之规定

质权属于担保物权，而非所有权。质权在未实现前，陆岭山溪不会持有质押标的（即上市公司股票），仅对质押的股票享有优先受偿权，不享有表决权等权利，质押的股票仍由出质人饶亦然持有。依法行使并实现质权后，在特定情况下（详见本题第（3）项答复）有可能导致陆岭山溪持有上市公司股票。

《公司法》第一百四十一条第一款原则上规定了上市公司控股子公司不得持有上市公司的股份（下称“禁止交叉持股”）。但该条第二款还另行明确规定了“禁止交叉持股”的例外情形，其中就包括上市公司控股子公司因“质权行使等原因持有上市公司股份”。

由最高人民法院民事审判第二庭编著的《中华人民共和国公司法理解与适用》（2024 年 10 月第 1 版）针对《公司法》第一百四十一条也作出了如下阐释：“本条第 2 款原则上认可了上市公司及其子公司因公司合并、质权行使等特殊情形下能够交叉持股，但同时规定该控股子公司在持股期间不享有对应的表决权并须及时处分相关股份”。

《上海证券交易所股票上市规则》（2025 年 4 月修订）第 3.4.15 条也规定：“上市公司控股子公司不得取得该上市公司发行的股份。确因特殊原因持有的，应当在 1 年内消除该情形。前述情形消除前，相关子公司不得行使所持股份对应的表决权。”

根据上述法律和交易所规则的规定，《公司法》第一百四十一条及《上海证券交易所股票上市规则》第 3.4.15 条虽“禁止交叉持股”，但均明确可存在例外（特

殊)情形。因此,若本次交易履行过程中,陆岭山溪因“质权行使”原因而持有上市公司股票的,并不会导致陆岭山溪违反《公司法》第一百四十一条及《上海证券交易所股票上市规则》第3.4.15条的规定。

此外,经查询上市公司公开资料,本次交易实施前,已有多家上市公司子公司接受上市公司股票作为质权标的案例,具体为:

证券代码	简称	公告	内容简述
001696	宗申动力	《关于现金收购股权暨增资的进展公告》(2025-38)	根据《股权转让及增资协议》约定,高少恒先生等5名东莞市锂智慧能源有限公司(简称“东莞锂智慧”)原始股东承诺将在公司支付第一期东莞锂智慧收购价款后24个月内择机在二级市场购买公司股票,购买资金额度不低于人民币2,500万元(其中,自公司支付第一期东莞锂智慧收购价款后12个月内的购买资金额度不低于1,500万元),并在购买后5个工作日内全部质押给公司或公司指定第三方。 公司指定东莞锂智慧原始股东在购买公司股票后将所购股票全部质押给公司全资子公司重庆大江动力设备制造有限公司。
002011	盾安环境	《关于收购上海大创汽车技术有限公司控股权并增资的自愿性披露公告》(2024-033)	质押义务人同意,在标的股权交割日后6个月内,按照不超过15元/股的价格(如在标的股权交割日后6个月内甲方股票价格均高于15元/股,则由质押义务人和甲方另行协商确认股票购买价格),以其按照本次交易应当取得的不低于股权转让价款30%的现金购买甲方的股票,并完成将该等股票质押给甲方指定的甲方子公司的质押登记手续。
300687	赛意信息	《关于全资子公司收购思诺博100%股权的公告》(2023-076)	为保障标的公司核心团队履行本次交易,标的公司核心团队或其指定代理人在公开市场购买的赛意信息股票均质押予(公司全资子公司)上海赛意,为本次交易提供质押担保。
603309	维力医疗	《关于现金收购江西狼和医疗器械股份有限公司变更为有限公司后100%股权的进展公告》(2019-035)	近日,交易对方周明海、刘晓鹏和张小波已根据《资产购买协议》和《承诺利润补偿协议》约定,完成了将部分购股价款用于在二级市场以集中竞价方式购买公司股票的承诺,其中周明海共购入公司股票1,907,478股,刘晓鹏共购入公司股票1,690,643股,张小波共购入公司股票1,270,397股。上述股票已全部质押给公司全资子公司上海维力医疗用品进出口有限公司,并在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕股票质押手续。
300572	安车检测	《关于交易对方完成股票购买并办理完成股权质押登记	为了保证该锁定期,交易对方同意将股票质押予安车检测的子公司。质押股票分别对应之锁定期届满时,该等质押相应解除,届时公司应配合办理该等股票之

证券代码	简称	公告	内容简述
	测	的公告》(2021-018)	质押解除手续。 截至目前，交易对方已根据购买资产协议规定完成股票购买事宜，履行了相关承诺，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成股权质押事项。
601515	东风股份	《关于控股子公司股东完成股票购买及质押的公告》(2020-063)	截止本公告披露日，唐光文及顾锁娟已按照股权转让协议的约定完成对公司股票的购买，其中唐光文合计购买 5,553,742 股、顾锁娟合计购买 4,534,780 股，并经各方确认将上述全部股份质押给公司全资子公司深圳市凯文印刷有限公司且在中国证券登记结算有限责任公司完成质押登记手续。

北京万商天勤律师事务所出具了《关于上海证券交易所关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的监管工作函所涉法律事项的回复意见》，意见发表如下：

北京万商天勤律师事务所认为：《公司法》第一百四十一条及《上海证券交易所股票上市规则》第 3.4.15 条虽“禁止交叉持股”，但均明确可存在例外（特殊）情形。因此，若本次交易履行过程中，陆岭山溪因“质权行使”原因而持有上市公司股票的，并不会导致陆岭山溪违反《公司法》第一百四十一条及《上海证券交易所股票上市规则》第 3.4.15 条的规定。

（3）说明如触发业绩补偿义务，陆岭山溪要求处置前述股票及行使质权人权利时，是否会导致上市公司子公司陆岭山溪持有上市公司股份，产生上市公司与子公司之间交叉持股的风险。

如触发业绩补偿义务，陆岭山溪主张处置前述股票及行使质权人权利时，不会导致陆岭山溪持有上市公司股份，不会产生上市公司与子公司之间交叉持股的风险。

首先，本次质押物为上市公司股票，具备良好的公开市场流动性，可直接通过市场化渠道处置。根据《民法典》第四百三十六条第二款规定，陆岭山溪有权优先选择拍卖、变卖质押股票的方式实现质权，以所得价款优先受偿。该处置方式不涉及陆岭山溪直接持有上市公司股份，从执行路径上彻底规避了交叉持股的可能。

其次，根据《最高人民法院关于适用<中华人民共和国民事诉讼法>的解释》

第四百八十九条、第四百九十条规定，在人民法院的执行程序中，经被执行人和被被执行人共同同意，或在被执行财产无法拍卖或者变卖的情况下经执行人同意，人民法院可以将该项财产作价后交付申请执行人抵偿债务。第四百九十一条明确了执行程序中作价抵偿债务的特定适用条件，限定了折价抵偿的适用场景，仅在股票无法通过拍卖、变卖处置，且经陆岭山溪与出质人协商一致或司法机关同意的极端特殊情形下，才可能通过质押股票折价抵偿实现质权。

最后，即使陆岭山溪因质权行使（折价抵偿或司法执行中抵偿）而取得上市公司股票，依据《公司法》第一百四十一条第二款的规定，该情形属于《公司法》第一百四十一条明文规定的“禁止交叉持股”的例外（具体分析详见上文），不会导致陆岭山溪违反《公司法》第一百四十一条法律规定，也不会导致陆岭山溪违反《上海证券交易所股票上市规则》第3.4.15条的规定。

综上，根据相关法律规定，如触发业绩承诺方的业绩补偿义务，在业绩承诺方未足额履行债务情形下，陆岭山溪主张处置前述股票及行使质权人权利时，应采用拍卖、变卖质押财产所得的价款优先受偿的方式实现质权；仅在经陆岭山溪另行同意的前提下（且在部分情形下还需取得出质人饶亦然和/或司法机关的同意），方可质押股票折价抵偿。鉴于标的股票为上市公司流通股，具有良好的市场的流动性，若触发业绩补偿义务且需行使质权保障补偿实现时，陆岭山溪届时将优先选择以拍卖、变卖质押股票并以所得价款优先受偿的方式实现质权，该处置路径不涉及陆岭山溪直接持有上市公司股份，不会产生上市公司与子公司之间交叉持股的风险。

北京万商天勤律师事务所出具了《关于上海证券交易所关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的监管工作函所涉法律事项的回复意见》，意见发表如下：

北京万商天勤律师事务所认为：即使陆岭山溪因质权行使（折价抵偿或司法执行中抵偿）而取得上市公司股票，依据《公司法》第一百四十一条第二款的规定，该情形属于《公司法》第一百四十一条明文规定的“禁止交叉持股”的例外，不会导致陆岭山溪违反《公司法》第一百四十一条法律规定，也不会导致陆岭山溪违反《上海证券交易所股票上市规则》第3.4.15条的规定。

7.关于本次现金收购的资金来源。公告显示，公司拟使用自有资金或自筹资

金通过全资子公司陆岭山溪收购标的公司 99% 股权。为顺利推进本次交易，公司拟向银行申请并购贷款不超过人民币 8 亿元，贷款期限不超过 7 年，用于支付本次交易价款。

请公司：（1）具体说明公司自有资金及自筹资金的构成情况，并补充披露为本次交易而预计使用的并购贷款额度、贷款期限及借款利率；（2）结合目前货币资金余额、日常营运资金的需要和预计的借贷安排等内容，说明公司是否有充分的资金实力支付本次交易价款；（3）结合预计使用的并购贷款规模，说明公司的资产负债率是否会因为本次交易而大幅上升，影响公司整体的资产负债结构。

回复：

（1）具体说明公司自有资金及自筹资金的构成情况，并补充披露为本次交易而预计使用的并购贷款额度、贷款期限及借款利率；

本次交易对价 88,462.64 万元，公司用于支付现金对价的资金来源为自有及自筹资金，其中自有资金 38,462.64 万元，拟使用并购贷资金（自筹）50,000 万元，贷款期限 5 年，贷款利率采用浮动利率，目前年利率水平为 2.51%。

（2）结合目前货币资金余额、日常营运资金的需要和预计的借贷安排等内容，说明公司是否有充分的资金实力支付本次交易价款；

截至 2025 年 9 月 30 日，公司的货币资金及交易性金融资产余额约为 11 亿元，无有息负债；公司本次交易拟自筹并购贷资金 5 亿元；本年度经董事会审批的综合授信额度 10 亿元，以上可用资金或资金额度合计约为 26 亿元。

公司日常营运资金根据收入规模变动，用于原材料购买、工资发放、税金缴纳等日常营运资金约为 3-4 亿元。

综上，结合公司现有的货币资金余额、日常营运资金的需要和预计的借贷安排等内容，公司有充分的资金实力支付本次交易价款。

（3）结合预计使用的并购贷款规模，说明公司的资产负债率是否会因为本次交易而大幅上升，影响公司整体的资产负债结构。

截至评估基准日 2025 年 5 月 31 日，公司模拟测算标的公司财务报表纳入合并范围后，合并资产总额为 39.37 亿元，合并负债总额 9.29 亿元，合并资产负

债率为 23.59%；本次交易拟使用并购贷款 5 亿元，模拟测算，使用并购贷款后公司合并资产负债率上升至 32.20%。

综上，公司结合预计使用的并购贷款规模后，公司资产负债率不会因为本次交易而大幅上升，仍处于较低的合理范围，不会对公司整体的资产负债结构产生较大的不利影响。

特此公告。

重庆秦安机电股份有限公司董事会

2025 年 11 月 18 日