2024年10月29日 星期二
制作：董春云 电话：010-83251716 E—mail：zqrb9@zqrb.sina.net
证券日报

（上接D251版）

除个别特殊情况外，标的公司各类产品典型合同有关付款约定及交付约定通常如下：

序号	产品分类		付款及交付约定			
			首付	第二次	第三次	
1	黄光制程设备	涂胶显影机	签订之日规定时间预付50%及以上	通知并安排发货时付款约40%	验收完毕之日起一年或约定时间付款10%	
		光刻机	签订之日规定时间预付60%及以上	通知并安排发货时付款约30%	验收完毕之日起一年或约定时间付款10%	
2	半导体产线用自动化设备		签订之日规定时间预付60%及以上	通知并安排发货时付款约30%	验收完毕之日起一年或约定时间付款10%	
3	湿法清洗设备		签订之日规定时间预付约30%	通知并安排发货时付款约60%	验收完毕之日起一年或约定时间付款10%	

黄光制程设备及半导体产线用自动化设备定制化程度较高，如发生合同违约，会对供应商造成重大损失，故首付款比例较高；而湿法清洗设备标准化、通用性较强，故首付款比例较低，合同付款及交付安排符合行业惯例。

经核查评估基准日前后标的公司有关订单实施及账务记录（包括存货、合同负债等）情况，除对个别优质客户、结合过往良好的交易情况，在实际交易中给予超出一般约定的授信政策（包括账期等），有关付款及交付安排基本按合同约定执行，客户履约情况正常。综合在手订单主要客户资信状况，结合部分客户订单历史履约核实情况，公司客户具有相应履约能力。

标的公司在手订单产品为下游客户的重要设备类固定资产投资项目，特别对于黄光制程设备而言，受产品数量相对少但单价金额较高的影响，会呈现出某个年度客户相对单一集中、但持续年度客户变化的情况。从其业务特征和近期销售情况看，标的公司不存在对主要客户重大依赖的情况。

二、结合意向订单所涉的具体产品及其产业化阶段、意向订单的转化率及其不确定性风险、相关订单对预测收入的覆盖率，说明盈利预测相关参数取值是否审慎合理

标的公司历史意向订单转化率情况如下：

单位：人民币万元

产品分类		意向订单金额（注）	转化为正式签约订单金额（注）	意向订单转化率（注）	产业化阶段
黄光制程设备	光刻机	31,687.83	31,687.83	100.00%	属新增产品线，标的公司技术团队具备丰富的光刻机领域的原厂工作经验，开展此类业务的技术复用性高；该业务依托于国外大厂的成熟设备开展，客户接受程度高，因此目前标的公司在该业务领域产业化程度较为成熟
	涂胶显影机	7,572.99	6,107.50	80.65%	属新增产品线，标的公司技术团队具备在涂胶显影机国际大型原厂的多年工作经验，且标的公司持续在涂胶显影机自主研发上投入资源，因此开展涂胶显影机再制造业务的技术复用性高，在该业务领域产业化程度较为成熟
湿法清洗设备		6,371.28	4,711.28	73.95%	商业化推广期
半导体产线用自动化设备		2,508.00	1,536.00	61.24%	商业化推广期
合计		48,140.10	44,042.61	91.49%	

注：意向订单转化率以标的公司截至2023年12月31日统计之意向订单金额中，已转为正式签约订单金额（以截至2024年8月31日统计金额为准）为基础计算；光刻机系标的公司2024年新开展业务，截至2023年12月31日时尚无意向订单，因此以截至2024年2月29日统计之意向订单金额中，已转为正式签约订单金额（以截至2024年8月31日统计金额为准）为基础计算。

结合历史经验，黄光制程设备业务意向订单转化率较高；此类设备大都为定配式设备，投资金额大，从需求端至资源端几乎同步确定标的设备；结算方式通常采用大额预付模式、订单一旦执行则解约成本高昂；故双方一旦达成意向并签订订单，完成首付款，订单终止的可能性极低。黄光制程设备业务面临的主要不确定性风险是进口货源可能受国际贸易摩擦的影响以及受汇率波动的影响。

湿法清洗设备和半导体产线用自动化设备目前尚处于商业化推广前期，其中湿法清洗设备商业化时间略早、市场效应略有显现，而半导体产线用自动化设备商业化时间较短、市场效应尚待提升，故湿法清洗设备意向订单转化率在74%左右，而半导体产线用自动化设备意向订单转化率处于61%左右，除受商业化阶段影响外，还受客户体验验证、产品推广措施、行业技术水平变化、市场竞争等诸多因素的影响。湿法清洗设备和半导体产线用自动化设备业务面临的主要不确定性风险包括同行市场参与者竞争、下游投资者投资意愿变化、行业技术水平提升速度等，不确定因素影响可能导致签约率下降、订单流失。

标的公司结合各类产品的产业化现状，参照历史意向订单转化水平，对评估基准日及评估基准日后的意向客户和潜在客户进行调研，对可能形成的意向订单进行了分析调整，并按调整后的意向订单情况作为收入预测规模的参考，经调研筛选认为可靠的意向订单及收入预测覆盖情况如下：

单位：：人民币万元

产品分类		意向订单合计金额	在手及意向订单收入预测覆盖率（%）					
			2024年7-12月		2025年		2026年	
			在手	意向	在手	意向	在手	意向
芯慧联母公司	涂胶显影机	21,444.23	100	/	49.43	39.24	6.61	19.44
	半导体产线用自动化设备	3,456.00		/		11.33		/
	光刻机	0.00		/		/		/
小计		24,900.23	100	/	49.43	50.57	6.61	19.44
芯永联	光刻机	43,920.00	100	/	84.50	15.50	/	100
固态湿法	湿法清洗设备	1,866.00	100	/	44.03	17.73	/	/

由上，标的公司在手订单和意向订单较多，意向订单转化率较高，对短期内盈利预测收入的覆盖率较高。标的公司在手订单履行完毕的周期视合同约定和客户要求等具体情况有所不同；对于黄光制程设备，一般而言，标的公司在签署订单后6个月内能完成设备的交付，并在交付后3个月内完成设备的安装、调试，但通过客户验收时间需视客户产线整体验收时间等安排而定，具有一定不确定性。

受美国进一步加大对出口至中国半导体先进技术、设备管制力度的影响，国内下游客户对关键半导体设备的需求日益增高。标的公司敏锐地把握到这一历史机遇期，积极开拓新客户并深度挖掘已有客户的商业价值；尤其在黄光制程设备业务上，标的公司充分发挥自身的技术优势、渠道优势和信息优势，利用涂胶显影机和光刻机在先进制程工艺上的紧密适配性，加强客户粘性，加大销售力度。

标的公司核心团队人员拥有在东电半导体设备（上海）有限公司、阿斯麦（上海）光刻设备科技有限公司等国际半导体设备制造公司工作的丰富从业经验；标的公司所处半导体行业规模持续增加、半导体国产化率持续提高，给标的公司带来了较大的发展前景；标的公司2022年度、2023年度及2024年1-6月份营业收入分别为1.30亿、1.72亿、2.67亿，随着商业化推广的逐渐进行，标的公司有较大的增长表现。

综上，标的公司在手订单和意向订单较为充足、意向订单转化率较高；其所处的行业有较好的发展前景；于发展过程中，构建了专业化的人员团队；标的公司历史年度收入呈现较快增长态势。盈利预测相关参数取值审慎合理，盈利预测实现性较强。

三、结合芯慧联历次增资及股权转让对应的估值情况、同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况等，说明本次估值的合理性

（一）芯慧联历次增资及股权转让对应的估值情况

单位：人民币万元

序号	时间	交易性质	投资者	交易注册资本	交易对价	标的公司估值		较前一轮估值增长率	备注
						投前	投后		
1	2019年1月初始设立		上海芯欣聚科技发展中心（有限合伙）	650.00	0.00	0.00	900.00	/	公司初始设立时股东尚未实缴出资；截至2019年4月26日，除2名股东各自名下50.00万元注册资本尚未实缴外，其余900.00万元注册资本均实缴完毕。
			杨冬野	350.00	0.00				
2	2019年10月股权转让		W.S.T. Japan Co.Ltd.	50.00	0.00	900.00	1,000.00	/	W.S.T. Japan Co.Ltd.自杨冬野处购买的股权尚未实缴出资，故作价为零元；截至2020年3月19日，标的公司剩余100.00万元注册资本实缴完毕，合计缴纳1,000.00万元注册资本。
3	2021年1月股权转让		上海芯恒达企业管理合伙企业（有限合伙）	200.00	200.00	1,000.00	1,000.00	/	购买方系标的公司员工持股平台，故作价为注册资本实缴金额，未有溢价。
			上海芯荣达企业管理合伙企业（有限合伙）	100.00	100.00				
4	2021年5-7月增资		南通东证瑞象创业投资中心（有限合伙）	85.7143	3000.00	35,000.00	41,000.00	3,400.00%	标的公司成立后定位为研发型科创企业，本轮融资系首次引入外部投资者；当时以标的公司预期2021年收入1.20亿元作为基础测算，投后估值4.10亿元，对应投后市销率3.42，处于当时私募股权投资市场合理水平；截至2021年7月6日，本次增资三家投资人的资金均已实缴到位。
			常熟大科园创业投资有限公司	14.2857	500.00				
			上海半导体装备材料产业投资基金合伙企业（有限合伙）	71.4286	2500.00				
5	2021年12月股权转让		上海芯盛达科技发展中心（有限合伙）	50.00	0.00	41,000.00	41,000.00	0.00%	W.S.T. Japan Co.Ltd.当时与上海芯盛达科技发展中心（有限合伙）均系标的公司实控人刘红军所控制的持股主体；本次转让目的在于：为配合未来规内申请上市规划，将境外持股主体调整至境内持股主体，系同一控制下内部转让，因此作价0元；本次转让不影响标的公司估值。
6	2022年3月增资		上海半导体装备材料产业投资基金合伙企业（有限合伙）	117.1429	10,500.00	105,000.00	120,000.00	156.10%	2022年3月标的公司开展第二轮对外融资，除引入新增外部投资者外，原投资者上海半导体装备材料产业投资基金合伙企业（有限合伙）、南通东证瑞象创业投资中心（有限合伙）按同等估值水平追加投资；标的公司半导体产品业务经过深耕研发、多项产品技术水平已达成熟状态，预期可实现商业化规模有明显增加；投资者认可标的公司本轮融资投前估值为10.50亿元，较2021年前轮融资投后估值4.10亿元增值156.10%具有合理性。截至2022年5月底，除海南鼎正私募基金合伙企业（有限合伙）外，其余三家投资人的出资资金均已实缴到位。
			南通东证瑞象创业投资中心（有限合伙）	13.3878	1,200.00				
			海南鼎正私募基金合伙企业（有限合伙）	18.9660	1,700.00				
			海南启禾创业投资合伙企业（有限合伙）	17.8503	1,600.00				
7	2022年9月股权转让		海南启宣投资合伙企业（有限合伙）	18.9660	0.0001	120,000.00	120,000.00	0.00%	因海南鼎正私募基金合伙企业（有限合伙）尚未完成实缴出资，故向海南启宣投资合伙企业（有限合伙）转让价格为象征性的人民币1.00元；交易双方均系西安龙脉投资管理有限公司管理的私募基金，本项交易系同一控制下内部转让，不影响标的公司估值。截至2022年10月25日，海南启宣投资合伙企业（有限合伙）受让股权后履行出资义务）的出资资金均已实缴到位。
8	2022年11月公积转增注册资本		所有现任股东	6,661.2244	0.00	120,000.00	120,000.00	0.00%	本项交易为标的公司资本公积转增注册资本，增资前后所有股东持股比例不变，不影响标的公司估值；截至2022年11月30日，标的公司本项增资之新增注册资本均实缴到位。

本次交易前，标的公司进行了业务资产拆分；根据标的公司与上海芯傲华科技有限公司（简称“芯傲华”）签署的相关交易协议和芯慧联新（苏州）科技有限公司（简称“芯慧联新”）与芯傲华签署的《股权投资意向性协议》，标的公司存续业务资产投前作价8.00亿元，派生分立出的芯慧联新投前估值不超过7.00亿元，合计不超过15.00亿元，较上一轮投后估值12.00亿元增值率不超过25.00%；考虑到本次交易前标的公司新增拓展了黄光制程设备业务，且于2024年上半年扭亏为盈，相关增值率较为合理。

（二）同行业相关可比交易案例情况

获取近期可比交易案例情况如下表：

单位：人民币万元

序号	交易事项	被评估单位	评估方法	评估基准日	评估值	年度/化收入（注）	年度/化归母净利（注）	市盈率（注）	市销率（注）
1	百傲化学增资并购	标的公司	收益法	2024/6/30	82,900.00	55,541.92	9,505.60	8.72	1.49
2	长川科技收购少数股权	杭州长川智能制造有限公司	市场法	2024/5/31	128,400.00	108,237.98	2,405.45	53.38	1.19
3	中晶科技收购股权	江苏皋鑫电子有限公司	收益法	2023/12/31	40,866.00	11,131.76	3,427.68	11.92	3.67
4	水晶光电子公司增资扩股（引入外部投资者）	光驰半导体技术（上海）有限公司	收益法	2023/12/31	173,200.00	29,721.41	9,582.85	18.07	5.83
5	机器人子公司增资扩股（引入战略投资者）	沈阳新松半导体设备有限公司	收益法	2023/10/31	98,445.15	12,982.54	591.36	166.47	7.58
6	至正股份收购股权	苏州梧云科技有限公司	市场法	2022/6/30	22,500.00	1,757.56	325.50	69.12	12.80
7	至纯科技子公司增资扩股（引入战略投资者）	至微半导体（上海）有限公司	收益法	2021/3/31	250,255.17	10,467.08	-6,009.44	/	23.91
平均值								63.79	9.16

注：针对可比交易案例获取的信息相对有限，特别是各标的产业化阶段、预测期收入和利润（交易案例通常不披露）等信息无法进行比对。故对交易案例最近一个完整年度收入及归母净利润指标，当评估基准日为12月31日时，直接采用评估基准日年度财务数据；当评估基准日为年中某月份时，利用基准期内的收入和归母净利润除以基准期月份数再乘以12确定年化数据，并利用评估值分别除以年化收入和归母净利润，分别计算市销率和市盈率指标。标的公司主要采用2024年经营数据（包括上半年实际经营数据和下半年预期数据）作为收入和归母净利润基础，其中序号7交易案例未披露归母净利润，故引用合并口径净利润。

综上表，按此口径标的公司市盈率及市销率均低于可比交易案例平均值。

（三）可比上市公司估值情况

经选取半导体设备制造业中相关业务构成与标的公司较为相似的上市公司，以上述可比上市公司2023年下半年财务数据和2024年半年报数据合计数作为最近12个月经营数据，并考虑可比上市公司流动性折扣影响后的市值计算可比指标值，即利用评估基准日市值分别除以最近12个月的历史经营相关营业收入和归母净利润数据计算得出市销率和市盈率。

可比上市公司有关对比指标如下表：

单位：人民币万元

证券代码	证券名称	最近12个月营业收入	最近12个月归母净利润	截至2024年6月30日总市值	非流动性折扣(注)	考虑非流动性折扣后市值	市盈率	市销率
688037.SH	芯源微	171,497.41	19,108.89	1,229,861.73	39.32%	746,280.10	39.05	4.35
688072.SH	拓荆科技	296,815.55	66,711.18	3,342,911.63	39.32%	2,028,478.78	30.41	6.83
688082.SH	盛美上海	468,243.36	91,426.04	3,685,933.76	39.32%	2,236,624.61	24.46	4.78
002371.SZ	北方华创	2,598,777.52	488,043.78	16,986,788.03	39.32%	10,307,582.98	21.12	3.97
可比公司平均值							28.76	4.98

注：借鉴国际上定量研究非流动性折扣的方式，采用非上市公司股权交易案例和上市公司市值指标计算非流动性折扣，基本思路是收集、分析非上市公司股权交易案例，然后与同期的上市公司指标进行对比分析，通过上述两类数据的差异，确定标的公司所在行业的非流动性折扣比例为39.32%。

另外，考虑标的公司2023年未产生黄光制程设备业务收入，与2024年上半年业务收入存在较大区别，因此未采用评估基准日前最近12个月的历史经营相关营业收入和归母净利润数据作为计算基础，而以2024年经营数据（包括上半年实际经营数据和下半年预期数据）作为计算基础；标的公司市盈率和市销率分别为8.72和1.49，均低于可比上市公司平均值、且低于可比上市公司最低值。

综上，结合芯慧联资历次增资及股权转让对应的估值情况、各类业务产业化现状，并与同行业相关可比交易案例、可比上市公司估值情况相进行对比，本次估值结果反映了芯慧联的资产业务变化和盈利趋势，同时相较于同行业和可比上市公司估值情况，关键指标如市盈率和市销率等均处于低位，本次估值结果具有合理性。

四、业绩承诺的可实现性以及业绩补偿相关保障是否充分

（一）业绩承诺的可实现性

本次交易相关方承诺标的公司2024年度、2025年度、2026年度净利润分别不低于1亿元、1.5亿元和2.5亿元，且合计不低于5亿元（涉及本次交易业绩承诺指标的净利润均指经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）。

1.有较为充足的在手订单和意向订单保障

截至2024年8月31日，按单体口径统计的标的公司各类产品在手订单金额（不含税）合计66,215.64万元，具体构成如下表：

单位：人民币万元

序号	核算主体	产品类型	金额(注)	备注
1	芯慧联母公司	半导体产线用自动化设备、黄光制程（包括涂胶显影机和部分光刻机再制造）及部分湿法清洗设备	29,765.59	含发出商品
2	芯永联	黄光制程设备（光刻机再制造）	28,860.00	含发出商品
3	固态湿法	湿法清洗设备	7,590.05	含发出商品
合计			66,215.64	

注：上表在手订单金额包含内部销售情况。

截至2024年8月31日，标的公司（口径同上）各类产品经调研筛选后的意向订单金额（不含税）合计70,686.23万元，具体构成如下表：

单位：人民币万元

序号	核算主体	产品类型	金额
1	芯慧联母公司	半导体产线用自动化设备、黄光制程（包括涂胶显影机再制造）	24,900.23
2	芯永联	黄光制程（光刻机再制造）	43,920.00
3	固态湿法	湿法清洗设备	1,866.00
合计			70,686.23

2.本次增资完成后资金及业务协同效应的影响

标的公司黄光制程设备业务呈现单价高、预付款比例较高等特征，需要充足资金投入。随着本次增资资金到位，标的公司流动资金将得到大幅补充，从而加快业务周转速度和提升业务经营规模，进而提升其营收水平和盈利能力。具体情况如下：

标的公司黄光制程业务在采购货物时通常需要全额付款，且黄光制程设备单价较高；标的公司虽拥有充足的货源和意向订单需求，但受资金有限的影响，在一定程度上限制了意向订单的快速转化，导致规模化效益难以在短期内进一步提升。

考虑本次权益资本融资对标的公司的有利影响，包括但不限于对自身资本结构、运营资金以及黄光制程设备业务资金支持等改善因素，标的公司在基于原自身现有状况作出的盈利预测基础上，对于本次融资完成后预期可以实现的增量收益进行了预测：一是在资本结构优化方面，在合理保留一定的债务资本基础上，适当降低目前有息负债水平，从而降低利息支出费用、增加净利润；二是在业务开展方面，有了较为雄厚资金支持，对于受资金投入影响较大的黄光制程设备业务，在目前货源及意向订单较均为可观的情况下，标的公司可以承揽实施更多的业务，以快速提升业务规模、实现超额收益。经测算，增量收益整体构成情况如下表：

单位：人民币万元

项目	2024年(实际数+预测数)	2025年预测数	2026年预测数	合计数
未考虑融资影响前归母净利润	9,505.60	10,899.48	16,282.37	36,687.45
考虑融资影响归母净利润增加小计	86.75	4,323.02	9,010.62	13,420.39
其中：利息支出减少影响额	86.75	332.25	527.21	946.21
业务规模增加影响额	-	3,990.77	8,483.41	12,474.18
考虑融资影响后归母净利润	9,592.35	15,222.50	25,292.99	50,107.84

有关增量归母净利润测算过程及主要参数说明如下：

（1）资本结构优化形成的利息支出减少的贡献测算说明

在假设本次融资到位后，并持续考虑标的公司本年度持续经营活动库存消化及销售回款、采购付款、优先偿还有息负债等情况，结合金融机构借款展期情况，适当保留一定金融机构借款（优先考虑利率较低部分），对于芯慧联母公司的利息减少额进行合理估计并考虑实际税负率影响，对净利润贡献额进行测算。

单位：人民币万元

项目	2024年(实际数+预测数)	2025年预测数	2026年预测数
偿还部分有息负债利息支出减少额	86.75	332.25	527.21
所得税率/实际税负率(注)	-	-	-
归母净利润贡献额	86.75	332.25	527.21

注：由于基准日前尚有可弥补亏损用于持续抵扣，按实际税负率确定所得税率影响。

（2）资金协同业务规模增加形成的归母净利润增加测算说明

对于对标的公司业务规模的协同影响，参照标的公司未考虑融资影响前预测表中有关共性参数，对增量净利润涉及的收入、毛利率、税费率、税后净利润等进行预测，其中涉及的主要预测参数说明如下：

1）因资金投入可以带来的黄光制程设备业务数量增量，主要结合标的公司库存情况、意向订单情况，在分析融资资金投入、持续经营活动现金流变动影响下，对于满足资金支持可以快速执行的意向订单等进行分析确定；

2）对于黄光制程设备业务增量的预期销售单价，主要参照意向订单金额、结合标的公司未考虑融资影响前预测表中的平均单价确定；

3）对于黄光制程设备业务增量相关销售毛利率，参照标的公司未考虑融资影响前预测表该类产品的预期毛利率确定；

4）对于黄光制程设备业务增量相关销售税费及期间费用率，考虑标的公司管理资源相对稳定，管理费用及研发费用主要与自研类设备业务相关，故有关销售税费率参照标的公司未考虑融资影响前预测表中的相关税费率、剔除管理费用和研发费用后的期间费用率确定；

5）所得税主要参照预测期实际税负率确定，即考虑未弥补亏损抵扣影响的实际税负情况确定。

标的公司考虑资金协同业务规模增加形成的归母净利润测算结果如下表：

单位：人民币万元

核算主体	项目		2024年7-12月	2025年	2026年
芯慧联母公司	涂胶显影机再制造	数量	-	2.00	5.00
		平均单价	-	1,673.38	1,673.38
		收入增量	-	3,346.76	8,366.90
		毛利率	-	37.35%	37.35%
		毛利润	-	1,250.08	3,125.20
		税费期间费用率	-	2.73%	2.65%
		税费期间费用	-	91.38	221.52
		利润总额增量	-	1,158.70	2,903.68
		所得税率/税负率	-	0.00%	0.00%
		净利润增量	-	1,158.70	2,903.68
芯永联	光刻机再制造	数量	-	2.00	4.00
		平均单价	-	5,538.30	5,538.30
		收入增量	-	11,076.60	22,153.20
		毛利率	-	40.66%	40.66%
		毛利润	-	4,504.12	9,008.24
		税费期间费用率	-	2.78%	3.35%
		税费期间费用	-	308.47	741.97
		利润总额增量	-	4,195.65	8,266.27
		所得税率/税负率	-	25.00%	25.00%
		净利润增量	-	3,146.74	6,199.70
		母公司持股比例	-	90.00%	90.00%
		归母净利润增量	-	2,832.06	5,579.73
增量合计	收入增量合计		-	14,423.36	30,520.10
	净利润增量合计		-	4,305.44	9,103.38
	归母净利润增量合计		-	3,990.77	8,483.41

综上所述，鉴于标的公司自2023年下半年调整经营策略，主要业务板块商业化业绩呈现快速增长趋势，截至目前较为充足的在手订单、意向订单和商机，结合本次交易完成后标的公司受资金协同业务规模增加效应的有利影响，本次交易完成后标的公司2024-2026年业绩承诺期内的各年度归母净利润预测数与业绩承诺数接近，且业绩承诺期三年累计归母净利润预测数为50,107.84万元，高于业绩承诺约定的“合计不低于5亿元”要求，本次交易相关方业绩承诺具备可实现性。

（二）业绩补偿相关保障是否充分

1.《增资协议》约定了较为充分的业绩补偿保障措施

（1）现金补偿和股权补偿机制

芯傲华、标的公司等相关方于2024年9月30日共同签署的《上海芯傲华科技有限公司关于苏州芯慧联半导体科技有限公司之增资协议》（简称“《增资协议》”）第3.3条约定，考核期（包括2024年度、2025年度和2026年度，下同）内，若在前三个会计年度的任一年度内，标的公司未达到业绩承诺目标，则芯傲华就本次增资取得的标的公司股权进行估值调整，调整后标的公司投前估值为：调整后标的公司投前估值=（考核期内截至当年度累计实现净利润数/考核期内截至当年度累计承诺净利润数）×本次增资投前估值（即人民币80,000万元）。

若标的公司的2025年度审计报告出具后，2024年度和2025年度的累计实现净利润数达到人民币2.2亿元的，则暂不触发业绩补偿义务。如（1）2024年度累计实现净利润数未达到人民币1亿元，（2）2024年度和2025年度的累计实现净利润数未达到人民币2.2亿元，或（3）2024年度、2025年度和2026年度累计实现净利润数未达到人民币5亿元，则芯傲华均有权选择一种或多种补偿实施方式，即有权就应补偿的部分要求（1）全部选择现金补偿、（2）全部选择股权补偿或（3）选择现金补偿和股权补偿结合的方式：

3.3.1现金补偿

管理层股东及原实际控制人（包括上海芯欣聚科技发展中心（有限合伙）、上海芯恒达企业管理合伙企业（有限合伙）、上海芯盛达科技发展中心（有限合伙）、上海芯荣达企业管理合伙企业（有限合伙）和刘红军，下同）应共同且连带地对芯傲华进行现金补偿，现金补偿金额按以下方式计算确定：

现金补偿金额=（考核期内截至当年度累计承诺净利润数－考核期内截至当年度累计实现净利润数）÷考核期内合计承诺净利润数×本次增资款（70,000万元）－以前年度累计补偿金额。

3.3.2股权补偿

以调整后标的公司投前估值为基数重新计算芯傲华在本次增资中所支付的增资款对应认购的标的公司股权数额，估值调整前后芯傲华可认购标的公司股权数额的差额由管理层股东及原实际控制人以届时持有的标的公司股权无偿转让给芯傲华的方式进行补偿。（因资本公积转增股本等事项导致本次增资获得股权数量发生变化的，应相应调整）

（2）股权回购机制

除上述现金补偿和股权补偿机制外，《增资协议》第3.4条约定了芯傲华有权在发生业绩不达标等情形时要求管理层股东及原实际控制人回购其股权的机制，即（1）考核期结束后，若标的公司累计实现净利润未达到相应累计承诺净利润的80%，或（2）出现《增资协议》第5.3条约定的其他回购情形，芯傲华均有权要求管理层股东及原实际控制人共同且连带地回购芯傲华所持有的全部或部分标的公司股权。回购价款按以下两者中之较高者计算确定：

（a）回购价款=本次增资款70,000万元×（1+交割日至芯傲华取得回购价款之日（含）的天数÷365×8%）－芯傲华已从标的公司取得的分红－芯傲华累计取得的现金补偿金额。

（b）回购价款=回购时芯傲华在标的公司持有的股权比例所对应的归属于母公司所有者权益。

（3）业绩承诺方的股权转让限制

《增资协议》第4.18条约定了包括管理层股东及原实际控制人在内的业绩承诺方的股权转让限制要求，即自本次增资交割日至业绩考核期届满之日起十二个月内，未经芯傲华书面同意，管理层股东及原实际控制人不得直接或间接向任何主体转让其所持有的标的公司的股权，或以任何方式处置其持有的标的公司全部或部分股权，或于其上设置任何负担；前述转让限制不适用于经标的公司股东会审议通过的重大人才引进或员工股权激励计划所涉及的股权转让方案。

2.将从公司治理、内部控制、日常经营决策及财务决策管理等方面强化标的公司内部控制

在公司治理和内部控制方面，根据《增资协议》第2.3.3条及标的公司章程的约定，自本次增资交割日起，芯傲华获得标的公司过半数董事会席位，获得标的公司一个监事会席位，芯傲华有权向标的公司委派两名财务人员（至少包括提名一名财务负责人候选人），标的公司将根据《公司法》和标的公司章程的相关规定对董事会、监事会等治理结构进行相应调整。根据标的公司章程约定，标的公司的财务负责人由董事会从股东芯傲华推荐的人员中选任。

同时，自《增资协议》签署之日起，上海芯恒达企业管理合伙企业（有限合伙）将其持有的标的公司人民币1,045.7303万元的注册资本对应的股权（占本次增资交割完成后标的公司7.9675%的股权）表决权委托给芯傲华，自本次增资交割日起，芯傲华合计持有标的公司54.6342%股权的表决权。

在日常经营决策和财务决策管理方面，《增资协议》第2.3.4条约定，于本次增资的交割日，标的公司、管理层股东及原实际控制人应将公司集团（包括标的公司及其全资、控股子公司、参股公司或直接或间接控制的其他法律实体）的权属证书、营业执照、资质证照、合同等其他文件的原件、银行账户和密码及Ukey、财务原始账册、印章印鉴（包括公章、法定代表人章、财务章等）等事项的查阅、监督权限移交给芯傲华及其委派的相关人士，且标的公司应接入芯傲华的行政管理系统进行统一管理（“OA系统统一管理”）。

综上所述，本次交易完成后，标的公司成为公司全资子公司芯傲华控股子公司，公司全资子公司芯傲华将拥有标的公司54.6342%股权的表决权，控制标的公司董事会过半数的表决权，能够对标的公司股东会、董事会的决议产生决定性影响；同时有权向标的公司委派两名财务人员（至少包括提名一名财务负责人候选人）；并通过对标的公司的资质证照等原件、财务原始账册、印章印鉴等事项的查阅和监督、将标的公司接入芯傲华的行政管理系统进行OA系统统一管理等，在日常经营决策和财务决策管理方面加强对标的公司的管理和控制。

综上，本次交易完成后，公司可以取得标的公司的控制权，能够对标的公司形成有效控制。

二、公司针对标的公司后续整合安排及相应的管理控制措施，包括但不限于是否向标的公司派驻董事或高管、对标的公司核心管理人员的留任做出相关安排、有效控制标的公司财务经营决策等

本次交易完成后，标的公司将纳入公司合并报表范围。为实现标的公司既定的经营目标，保持其管理和业务的连贯性，以及在运营管理上保持一定的独立性，公司对标的公司现有的组织架构和人员不做重大调整，现有管理层将保持基本稳定。

在此基础上，公司在标的公司的业务、资产、财务、人员、机构和内部治理等方面的整合安排计划如下：

（一）公司与标的公司的业务整合计划

本次交易完成后，标的公司将在公司统一监管下，以其原有的运营模式及既定的发展目标开展业务，同时借助公司平台实现融资渠道扩宽、品牌提升等，以提高公司整体运营效率和盈利能力。此外，公司将充分利用平台优势、资金优势以及规范管理经验等方面优势全力支持标的公司的业务发展。

（二）公司与标的公司的资产整合计划

本次交易完成后，标的公司将保持其资产独立，确保标的公司拥有与其业务经营有关的资产、资质和配套设施。标的公司将接入芯傲华的行政管理系统进行统一管理，按照公司的管理标准和内控制度管理体系，在股东会和董事会授权范围内从事相关经营活动。

（三）公司与标的公司的财务整合计划

本次交易完成后，标的公司将接入芯傲华的行政管理系统进行统一管理，进一步按照公司的财务管理制度和内控制度体系等规定，规范标的公司的财务管理。

（四）公司与标的公司的人员整合计划

为加强对标的公司的管理和控制，本次交易完成后，董事会成员为七人，股东芯傲华有权提名四人，并有权向标的公司委派两名财务人员（至少包括提名一名财务负责人候选人）。

同时，为了实现标的公司既定的经营目标，保持其业务连贯性，本次交易完成后，公司对标的公司的人员将不作重大调整。现有核心团队和管理层将保持基本稳定，以充分调动其积极性，发挥其管理经验和管理能力，保持团队优势，保持经营活力并提升整合绩效，促进标的公司持续稳定发展。

（五）公司与标的公司的机构、内部治理整合计划

本次交易完成后，标的公司的日常运营和内部治理将严格按照《公司法》《证券法》等法律以及证券监管机构的相关法规、证券交易所的相关规则、标的公司章程、公司相关管理制度和内控制度体系的规定执行，以符合公司的战略管理和信息披露要求。

三、本次仅增资持有46.67%股份的原因及主要考虑，是否有进一步收购标的公司股份的安排。

（一）本次仅增资持有46.67%股份的原因及主要考虑

公司看好标的公司的业务发展，经与标的公司实际控制人谈判，决定优先满足标的公司经营发展的资金需求，因此选择增资而非股权转让方式获得标的公司股权，以确保投资资金流向标的公司，而非标的公司原股东。

同时，公司对外投资需考虑自身资金状况和融资能力，谨慎安排资金使用计划，确保不影响公司原有主营业务的运营。本次交易中，民银金投资本管理（北京）有限公司受让标的公司股权所支付的对价金额为1.94亿元；公司在已经使用7.00亿元资金对芯慧联进行投资（同时预留1.00亿元资金额度拟对芯慧联新进行投资）的情形下，短期内缺少额外资金支付股权转让对价，因此并未参与受让标的公司股权。

综上，经考虑自身资金状况和融资能力，公司出于优先满足标的公司经营发展的资金需求，以7.00亿元对芯慧联进行增资，而未参与受让标的公司股权；根据标的公司投前估值8.00亿元水平，公司全资子公司芯傲华认购获得标的公司46.67%股权，未直接获得标的公司50%以上股权，但通过表决权委托相结合的方式能够获得标的公司50%以上的表决权，实现对标的公司的控制，是公司与交易对手方充分协商谈判后做出的合理商业安排。

（二）是否有进一步收购标的公司股权的安排

根据《增资协议》第3.7条的约定，若标的公司2024年度和2025年度的累计实现净利润数不低于人民币2.5亿元，或标的公司在业绩考核期内累计实现净利润数不低于人民币5亿元，芯傲华有权择机启动对标的公司剩余股权的收购，具体收购方案届时由各方协商确定。

因此，公司在标的公司业绩经营情况符合预期的前提下，有权与相关方就收购标的公司剩余股权事宜进行协商。具体收购方案（包括但不限于收购价格、对价支付方式）则需届时由交易各方协商而定。

特此公告。

大连百傲化学股份有限公司董事会

2024年10月29日

证券代码：603569　证券简称：长久物流　公告编号：2024-109
债券代码：113519　债券简称：长久转债

北京长久物流股份有限公司关于“长久转债”到期兑付暨摘牌的公告

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。

重要内容提示