证券代码:600520 证券简称:三佳科技 公告编号:临 2026 — 025

产投三佳(安徽)科技股份有限公司 关于上海证券交易所对公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函回复的公告

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。

产投三佳(安徽)科技股份有限公司(以下简称“公司”或“三佳科技”或“上市公司”)于近期收到上海证券交易所下发的《关于产投三佳(安徽)科技股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函》(上证公函【2026】0660 号)(以下简称“《问询函》”)。公司会同年审会计师事务所容诚会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“容诚”或“年审会计师”)就《问询函》所提问题逐项进行了认真核查分析,现就相关问题回复如下:

问题 1、关于众合半导体

2025 年,公司以现金 1.21 亿元收购众合半导体 51%股权,增值率 181.27%,形成合并商誉 6,575.85 万元。本次交易存在业绩承诺,业绩承诺方承诺标的公司 2025–2027 年实现的扣非前后净利润孰低者分别不低于 1,150 万元、2,000 万元、2,850 万元,若三年累计不足 6,000 万元的,对上市公司进行现金补偿。年报显示,众合半导体 2025 年实际净利润完成金额为 804.17 万元,第一年业绩承诺未能完成,公司本期未对商誉计提减值,也未确认业绩承诺相关或有对价。此外,根据众合半导体审计报告,2023 年、2024 年众合半导体分别实现营业收入 1.05 亿元、1.20 亿元,净利润分别为 –42.18 万元、234.12 万元。

请公司:

(1)补充披露众合半导体 2025 年前十大客户及供应商的名称、开始合作时间、关联关系、交易内容及金额、期末及期后回款、信用政策变化等情况,是否较以往年度存在较大变化及主要原因;(2)结合众合半导体市场地位、行业趋势、产品结构、上市公司其他同行业子公司及可比公司情况等,量化分析收入、毛利、净利润等主要财务指标变动的合理性;(3)说明收购首年即未完成业绩承诺的原因及合理性,前期业绩承诺是否审慎、收购估值是否审慎、合理,风险提示是否充分;(4)说明收购完成后公司对众合半导体的整合情况,以及双方在管理、研发、生产、营销等方面的业务协同情况,是否存在为达成业绩承诺向其输送利益或为其承担成本费用等情形;(5)补充披露商誉减值测试的具体过程,包括预测期收入增长率、毛利率、费用率、折现率等关键参数的来源及合理性,并说明上述数据与收购时盈利预测所选参数的差异情况及原因,说明本年度未计提商誉减值准备的合理性;(6)结合众合半导体业绩承诺实现情况,说明公司未确认或有对价的原因及合理性,相关会计处理是否符合准则规定。请年审会计师发表明确意见。

公司回复:

一、补充披露众合半导体 2025 年前十大客户及供应商的名称、开始合作时间、关联关系、交易内容及金额、期末及期后回款、信用政策变化等情况,是否较以往年度存在较大变化及主要原因;

(一)众合半导体 2025 年前十大客户明细列示如下:

单位:万元

序号	客户名称	开始合作时间	关联关系	交易内容	收入金额	期末应收账款余额	期后回款金额	信用政策变化
1	杨州扬杰电子科技股份有限公司	2017年2月	非关联方	半导体设备等	3,364.08	1,208.70	169.47	无
2	江苏捷捷微电子股份有限公司	2019年12月	非关联方	半导体设备等	2,087.65	198.56	706.56	无
3	通富微电子股份有限公司	2016年4月	非关联方	半导体设备等	1,876.96	661.07	476.29	无
4	四川遂宁市利普芯微电子有限公司	2020年10月	非关联方	半导体设备等	1,259.40	1,592.88	70.81	无
5	中国华润有限公司	2023年9月	非关联方	半导体设备等	1,091.26	–66.44	293.00	无
6	浙江赛扬电子科技有限公司	2024年5月	非关联方	半导体设备等	1,078.63	152.87	73.50	无
7	四川明泰微电子科技股份有限公司	2021年1月	非关联方	半导体设备等	477.49	247.17	380.00	无
8	JADE MICRON PTE LTD	2025年7月	非关联方	半导体设备等	441.24	105.56	–	无
9	浙江藏芯电子有限公司	2024年1月	非关联方	半导体设备等	429.73	245.66	57.00	无
10	ANYTEK HONGKONG LIMITED	2025年4月	非关联方	半导体设备等	366.38	–	–	无
合计		–	–	–	12,472.82	4,346.03	2,225.63	

注:1、以上客户均集团口径列示;期末应收账款负数余额系重分类至合同负债的金额;期后回款金额超过期末应收账款余额,主要系期后新增订单产生的回款;

2、部分客户有逾期情况,主要系众合半导体客户属于半导体封测行业,该行业现处于上行期,行业内各公司积极扩产,资本开支大,现金流偏紧,导致对供应商付款周期延长。众合半导体客户大多为行业内龙头企业、上市公司,公司资信状况良好,应收账款可收回风险较小。

(二)众合半导体 2025 年前十大供应商明细列示如下:

单位:万元

序号	供应商名称	开始合作时间	关联关系	交易内容	采购金额	期末应付账款余额	期后付款金额	信用政策变化
1	芜湖普尔机械有限公司	2015年6月	非关联方	铸件	992.19	950.05	350.00	无
2	无锡源思达模具有限公司	2017年5月	非关联方	切割模具及备件	825.69	782.07	270.00	无
3	铜陵鑫达精密模具有限公司	2022年8月	非关联方	刚图加工件	708.72	727.28	250.00	无
4	南京佑鼎智能科技有限公司	2014年9月	非关联方	电器元件	706.69	617.46	170.00	无
5	苏州微镭电子科技有限公司	2023年9月	非关联方	刚图加工件	673.49	580.23	165.00	无
6	昆山佳普精密模具有限公司	2015年6月	非关联方	刚图加工件	528.11	650.38	130.00	无
7	苏州中易华烨精密机械制造有限公司	2018年7月	非关联方	刚图加工件	446.01	376.42	125.00	无
8	大连国普精密机械有限公司	2016年7月	非关联方	刚图加工件	415.06	322.78	120.00	无
9	安徽力驰工业设备有限公司	2014年9月	非关联方	气动元件	327.34	335.14	100.00	无
10	苏州维泰利特机械科技有限公司	2020年5月	非关联方	刚图加工件	296.46	191.05	85.00	无
合计		–	–	–	5,925.76	5,532.26	1,765.00	

注:针对交易内容为附图加工件的解释如下:众合半导体产品包含的零部件较多,公司集中生产资源优先生产加工难度大、附加值较高的封装模具核心部件,其余零部件例如铸件、钣金件、圆类零件、板块件等,由公司向供应商提供图纸,供应商自行采购原料根据图纸加工完成后销售给公司。

(三)众合半导体 2025 年和 2024 年前十大客户与前十大供应商对比

1、2025 年与 2024 年前十大客户对比

序号	2025年	2024年
1	扬州扬杰电子科技股份有限公司	中国华润有限公司
2	江苏捷捷微电子股份有限公司	四川明泰微电子科技股份有限公司
3	南通华达微电子集团股份有限公司	北京凯升科技有限责任公司
4	四川遂宁市利普芯微电子有限公司	无锡麟力科技有限公司
5	中国华润有限公司	四川遂宁市利普芯微电子有限公司
6	浙江赛扬电子科技有限公司	江苏丰源车间半导体有限公司
7	四川明泰微电子科技股份有限公司	南通华达微电子集团股份有限公司
8	JADE MICRON PTE LTD	深圳市灿开实业发展有限公司
9	浙江藏芯电子有限公司	南通宁芯微电子有限公司
10	ANYTEK HONGKONG LIMITED	江苏东胜电子科技有限公司

变动原因解释如下:(1)扬州扬杰电子科技股份有限公司为众合半导体常年合作客户,该公司于 2024 年在越南设立新工厂,向众合半导体采购量增加,该部分订单于 2025 年通过客户验收,导致 2025 年该客户收入金额较大;(2)江苏捷捷微电子股份有限公司、浙江赛扬电子科技有限公司、浙江潮芯电子有限公司等为众合半导体常年合作客户,上述客户前期大额订单在 2025 年通过客户验收,导致上述客户 2025 年收入金额较大;(3)JADE MICRON PTE LTD、ANYTEK HONGKONG LIMITED 为 2025 年新增的重点海外客户,签订的大额销售订单在 2025 年通过客户验收,导致上述客户 2025 年收入金额较大。

2、2025 年与 2024 年前十大供应商对比

序号	2025年	2024年
1	芜湖普尔机械有限公司	芜湖普尔机械有限公司
2	无锡源思达模具有限公司	铜陵鑫达精密模具有限公司
3	铜陵鑫达精密模具有限公司	上海晟超自动化科技有限公司
4	南京佑鼎智能科技有限公司	苏州微镭电子科技有限公司
5	苏州微镭电子科技有限公司	无锡源思达模具有限公司
6	昆山佳普精密模具有限公司	南京佑鼎智能科技有限公司
7	苏州中易华烨精密机械制造有限公司	苏州中易华烨精密机械制造有限公司
8	大连国普精密机械有限公司	昆山佳普精密模具有限公司
9	安徽力驰工业设备有限公司	大连国普精密机械有限公司
10	苏州维泰利特机械科技有限公司	无锡锶桐精密机械设备科技有限公司

变动原因解释如下:(1)安徽力驰工业设备有限公司(以下简称“安徽力驰”):该公司为长期合作的优质稳定供应商,2025 年随着公司整体生产需求扩张,对其采购额度同步大幅增长;同时原 2024 年前十大供应商上海晟超自动化科技有限公司相关业务已逐步由南京佑鼎智能科技有限公司承接,业务体量缩减退出前十。综上,由于安徽力驰采购额提升及其他供应商退出前十大等因素影响,安徽力驰成为 2025 年第 9 大供应商;(2)苏州维泰利特机械科技有限公司(以下简称“苏州维泰利特”):2024 年该供应商处于合作培育阶段,业务量尚未形成规模;由于该供应商提供产品较为优质,2025 年开始采购规模稳步提升,新晋成为 2025 年度前十大供应商。

综上,众合半导体 2025 年前十大客户及供应商较 2024 年度有所变动,均系正常业务变化所致,不存在重大异常。

(四)会计师核查程序及核查意见

1、核查程序

(1)针对前十大客户

①了解、测试及评价与销售循环相关的内部控制设计和运行有效性,包括客户信用管理、订单审批、收入确认、应收账款催收等关键控制环节;

②访谈公司销售业务负责人,了解 2025 年前十大客户的业务背景、交易背景和内容、开始合作时间、履约进度、合同签订时间及金额等信息;了解本年度营业收入变化的主要原因;

③获取并复核公司提供的销售清单,选取样本检查与收入确认相关的支持性文件,包括销售合同、订单、发票、验收单及银行收款单等,核实交易的真实性及金额的准确性;

④通过企查查等公开渠道对 2025 年前十大客户的基本信息(包括股权结构、董监高信息、注册资本、成立时间等)进行核查;获取并检查公司关联方关系及关联交易清单,核查前十大客户是否与公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系或可能造成利益倾斜的其他关系;

⑤针对应收账款期末余额及 2025 年度发生额,选取样本向主要客户实施函证程序,未回函部分执行替代测试;获取期后回款记录,检查回款方是否为合同客户,回款金额及时间是否与合同约定一致;

⑥对主要客户进行实地走访,了解与公司的合作历史、业务模式、交易真实性等信息,核实其经营真实性及交易合理性;

⑦比较 2025 年与 2024 年主要客户的信用期、付款条件等信用政策是否发生变化,了解变化原因及内部审批情况;分析信用政策变化对营业收入、应收账款余额及回款周期的影响;

⑧将 2025 年度前十大客户名单与以往年度进行对比,分析新增或减少客户的原因及合理性;结合行业趋势、公司业务发展等因素,判断客户结构变化的商业逻辑。

(2)针对前十大供应商

①了解、测试及评价与采购循环相关的内部控制设计和运行有效性,包括供应商准入、采购审批、验收入库、付款审批等关键控制环节;

②访谈公司采购业务负责人,了解 2025 年前十大供应商的规模、资信情况、资质、交易背景与内容、合作年限及是否与公司存在关联关系等情况;

③获取并复核公司提供的采购明细,选取样本检查采购合同、发票、入库单等资料,分析对方规模、资质与公司的采购内容是否具有匹配性,查看公司与供应商签订采购合同的实际履约情况;

④通过企查查等公开渠道,查询公司 2025 年度前十大供应商的基本信息(包括股权结构、董监高信息、注册资本、成立时间等),核对公司关联方关系及关联交易清单,检查是否与公司存在关联关系;

⑤对主要供应商进行实地走访,了解与公司的合作历史、业务模式、交易真实性等信息,核实其经营真实性及交易合理性;

⑥将前十大供应商名单与以往年度进行对比,分析新增或减少供应商的原因及合理性;结合公司产品结构变化、原材料价格波动等因素,判断供应商结构变化的商业逻辑;

⑦检查应付账款、预付账款余额及期后付款情况,核实是否存在长期挂账、异常付款等情形。

2、核查意见

公司 2025 年度信用政策较以往年度无变化,2025 年前十大客户和前十大供应商较以往年度存在一定变化,相关变化与公司业务发展及市场开拓情况相符,具有合理性。

二、结合众合半导体市场地位、行业趋势、产品结构、上市公司其他同行业子公司及可比公司情况等,量化分析收入、毛利、净利润等主要财务指标变动的合理性

众合半导体 2025 年度及 2024 年度的主要财务指标如下表:

单位:万元

年度	营业收入	营业成本	毛利	毛利率	净利润
2025年度	16,516.38	12,401.50	4,114.88	24.91%	462.15
2024年度	11,983.38	8,698.86	3,284.52	27.41%	234.12
增减比例	37.83%	42.56%	25.28%	–	93.13%
增减百分点	–	–	–	–2.50%	–

由上表可知,2025 年度众合半导体营业收入、营业成本、毛利、净利润均实现同比增长,仅毛利率同比略有下降,具体分析如下:

(一)半导体封装设备行业趋势及众合半导体市场地位分析

全球半导体封装设备市场长期稳健增长,2023 年规模约 62.59 亿美元,预计 2030 年达 93.57 亿美元,2024–2030 年 CAGR 约 6.0%;中国大陆已连续五年为全球最大半导体设备市场,2024 年销售额同比增长 35%至 496 亿美元,下游存储、先进封装扩产带动设备需求旺盛。众合半导体作为国内封装成型设备先进企业,具备较强市场地位与客户基础。2025 年公司营收实现增长,主要依托国产替代加速,国内封测厂商扩产优先选择本土设备,公司 120T/180T 设备具备性价比优势,200T 新机型逐步上量,带动整机销量提升。

2025 年封装设备行业竞争趋于激烈,国际巨头(Towa、Yamada、ASMPT)主导高端市场,国内厂商(耐科装备)加速追赶。为巩固核心客户、提升订单份额,众合半导体对长期合作及新开拓客户适度降价,导致 2025 年设备销售单价同比略有下降,拉低整体毛利率水平。

(二)结合产品结构分析指标变动合理性

众合半导体 2025 年度和 2024 年度销售数量、单价和单位成本情况如下表:

单位:万元

产品类型	项目	2025年度	2024年度	增减比例	增减百分点
半导体设备系统	营业收入	10,698.59	8,828.99	20.72%	–
	营业成本	7,753.82	6,181.81	25.43%	–
	销售数量(套)	65.00	53.00	22.64%	–
	销售单价(万元/套)	163.98	166.58	–1.56%	–
	单位成本(万元/套)	119.29	116.64	2.27%	–
	毛利率	27.25%	29.98%	–	–2.73%
半导体塑封模具	营业收入	5,074.18	2,806.67	80.79%	–
	营业成本	3,919.23	2,227.37	75.96%	–
	销售数量(件)	258.00	187.00	37.97%	–
	销售单价(万元/件)	19.67	15.01	31.04%	–
	单位成本(万元/件)	15.19	11.91	27.54%	–
	毛利率	22.76%	20.64%	–	2.12%
半导体备品备件及其他	营业收入	783.61	347.70	125.37%	–
	营业成本	728.45	289.68	151.47%	–
	销售数量(件)	13,071.00	5,681.00	130.08%	–
	销售单价(万元/件)	0.06	0.06	0.00%	–
	单位成本(万元/件)	0.056	0.05	20.00%	–
	毛利率	7.04%	16.69%	–	–9.65%

1、营业收入及营业成本变动分析

2025 年度,众合半导体实现营业收入 16,516.38 万元,同比增长 37.83%。其中主要产品半导体设备系统及塑封模具总销量分别增长 22.64%和 37.97%,是收入增长的主要原因。众合半导体深耕半导体封装设备领域十余年,拥有通富微电、扬杰科技等优质客户资源,其市场地位和客户基础为订单增长提供了坚实保障。

2025 年度众合半导体营业成本同比增长 42.56%,略高于营业收入 37.83%的增长率,主要受产品结构及成本波动影响:

半导体设备系统:营业成本同比增长 25.43%,与销售数量 22.64%的增长率基本匹配,单位成本同比上升 2.27%,主要系精密原材料价格小幅上涨、人工及制造费用合理增加,成本变动与众合半导体经营阶段特点相匹配,具备合理性。

半导体塑封模具:营业成本同比增长 75.96%,与营业收入 80.79%的增长率基本匹配,单位成本同比上升 27.54%,主要系众合半导体优化产品结构,高精密、高附加值高端模具销售占比提升,此类产品所需精密原材料及加工工艺要求更高,导致单位生产成本相应上升,与产品结构升级方向一致,具备合理性。

半导体备品备件及其他:营业成本同比增长 151.47%,高于其营业收入 125.37%的增长率,主要系半导体备品备件产品规格繁多、品类差异较大,本期高成本规格的备品备件销量占比同比上升,导致该业务板块整体单位成本提高。

2、毛利及毛利率变动分析

2025 年度众合半导体毛利同比增长 25.28%,毛利率同比减少 2.50 个百分点,主要系产品结构及各产品毛利率变动共同影响。

毛利增长主要得益于营业收入的大幅增长,与众合半导体业务规模扩张的趋势一致。

毛利率下降主要系以下几点原因:

一是各产品成本波动的影响。半导体设备系统单位成本同比增长 2.27%,进一步挤压该产品盈利空间;半导体备品备件及其他业务单位成本同比增长 20.00%,叠加其偏低的定价策略,导致该业务毛利率减少 9.65 个百分点,进一步拉低整体毛利率;虽然半导体塑封模具毛利率同比增加 2.12 个百分点,但不足以抵消其他两类产品的影响,最终导致众合半导体整体毛利率小幅下降,整体变动符合行业规律及公司经营特点,不存在异常情形。

二是定价策略调整的影响。2025 年半导体设备行业市场竞争趋于激烈,同行业可比公司纷纷调整定价策略以抢占市场份额、巩固客户资源。为顺应行业竞争格局,进一步巩固与长期合作核心客户的合作粘性,同时快速拓展新客户、扩大市场覆盖范围,众合半导体对长期合作核心客户及新开拓客户适度给予价格优惠,导致半导体设备系统销售单价同比下降 1.56%,直接带动该核心产品毛利率同比减少 2.73 个百分点,定价策略调整符合行业竞争态势,具备合理性。

三是产品结构变化的影响。毛利率相对较低的半导体备品备件及其他业务,收入占比从 2024 年的 2.90%提升至 2025 年的 4.74%,拉低了众合半导体整体毛利率。

3、净利润变动分析

众合半导体营业收入、期间费用及净利润变动情况如下表:

单位:万元

项目	2025年度	2024年度	增减比例
营业收入	16,516.38	11,983.38	37.83%
营业成本	12,401.50	8,698.86	42.56%
期间(三项)费用	3,227.25	3,019.20	6.89%
期间费用率	19.54%	25.19%	–22.43%
净利润	462.15	234.12	93.13%

2025 年度众合半导体净利润同比增长 93.13%,增速显著高于营业收入及毛利增速,主要系以下因素综合影响:一是公司业务规模扩大,规模效应逐步显现,期间费用率同比有所下降;二是公司优化产品结构,核心产品半导体设备模具盈利能力保持稳定,尽管毛利率略有下降,但销售规模的增长有效带动了利润增长。

(三)同行业公司对比分析验证

众合半导体与其他同行业子公司及可比公司的 2025 年度收入、毛利、净利润等主要财务指标变动情况如下:

(1)收入、毛利变动情况

单位:万元

项目	营业收入			毛利率		
	2025年度	2024年度	增减比例	2025年度	2024年度	增减百分点
丽杜三佳	15,060.50	12,913.38	16.55%	21.32%	21.15%	0.17%
耐科装备	29,490.84	26,818.56	9.96%	42.07%	37.94%	4.13%
可比公司平均	22,270.67	19,865.97	12.10%	31.70%	29.55%	2.15%
众合半导体	16,516.38	11,983.38	37.83%	24.91%	27.41%	–2.50%

(2)净利润变动情况

单位:万元

项目	净利润			
	2025年度	2024年度	变动金额	增减比例
耐科装备	8,033.32	6,401.59	1,631.73	25.49%
丽杜三佳	823.62	696.61	136.01	16.34%
可比公司平均	4,432.97	3,549.10	883.87	24.90%
众合半导体	462.15	234.12	218.03	93.13%

注:富杜三佳为三佳科技的全资子公司,耐科装备为上市公司同行业可比公司。

相较于可比公司,众合半导体 2025 年度营业收入较 2024 年度增长 37.83%,高于可比公司平均水平,表现出强劲的增长势头。主要原因系公司 120T/180T 设备具备性价比优势,200T 新机型逐步上量,带动整机销量提升。众合半导体的收入规模相比于同行业公司较低,同等增长额下,增长率表现更为突出。

众合半导体综合毛利率为 24.91%,整体处于半导体封装设备行业合理区间。2025 年毛利率下滑主要系公司为了争取大客户扬州扬杰电子科技股份有限公司的市场份额,在价格上给予一定优惠,2025 年与该客户旗下所有公司营业收入总额为 3,364.08 万元,销售占比较高,但毛利率仅为 12.94%,远低于众合半导体 20%以上毛利率水平,拉低了众合半导体 2025 年度毛利率水平,众合半导体 2026 年将会择优选取高毛利订单,进而提升公司毛利水平,2026 年 1–4 月综合毛利率提升至 31.66%,已超过 2025 年度 24.91%的毛利水平。

众合半导体 2025 年度净利润同比增长 93.13%,显著高于同行业可比公司平均水平,其核心原因是净利润基数较小,同等增长额下,增长率表现更为突出。

综上所述,众合半导体 2025 年度收入、毛利、净利润等主要财务指标变动,均与公司自身市场地位、产品结构调整相匹配,契合半导体行业复苏、国产化替代加速的行业趋势,与上市公司其他同行业子公司、可比公司经营表现基本一致,不存在异常波动情况。

(四)会计师核查程序及核查意见

1、核查程序

(1)获取众合半导体收入明细表,按产品类别等进行细分,量化计算销售量、销售单价、产品结构各自对收入变动的贡献金额及比例,锁定导致收入变动的核心驱动因素;

(2)对众合半导体各类产品毛利率进行分析,分别量化单位售价、原材料及人工等成本要素波动的影响。同时,编制上市公司内部同行业子公司、同行业上市公司的毛利率对比表,分析众合半导体与上市公司内部同行业子公司、同行业上市公司间毛利率差异及变动趋势是否一致;

(3)对期间费用(包含销售费用、管理费用、研发费用)及期间费用率进行同比变动分析,量化分析其对净利润的具体影响。

2、核查意见

2025 年度众合半导体收入、毛利及净利润等主要财务指标的变动,与其实际经营情况相符,具有合理性。

三、说明收购首年即未完成业绩承诺的原因及合理性,前期业绩承诺是否审慎,收购估值是否审慎、合理,风险提示是否充分;

(一)收购首年即未完成业绩承诺的原因及合理性

1、股份支付影响

众合半导体分别于 2023 年、2024 年对公司关键岗位人员进行股权激励并确认股份支付费用,激励对象主要通过员工持股平台合肥家之合智能设备合伙企业(有限合伙)(以下简称“家之合”)间接持有众合半导体股权。2025 年 6 月三佳科技与家之合等十位转让方签订关于众合半导体的转让协议,导致上述股权激励对象所持股权提前解锁,因加速行权一次性确认股份支付费用 529.83 万元。2025 年净利润为 452.15 万元,扣除该一次性确认股份支付费用影响后净利润为 981.98 万元,占当年承诺业绩比例为 85.39%。

2、毛利率下降

2025 年度众合半导体毛利率较 2024 年度减少 2.50 个百分点,毛利率下降原因见“问题 1 二、2、(2)毛利及毛利率变动分析”。

(二)前期业绩承诺是否审慎

本次交易业绩承诺指标,系上市公司在收购决策时点,基于当时标的公司(众合半导体)所处行业发展趋势、市场地位、历史经营情况、在手订单储备及核心竞争优势等多重因素综合研判、与交易对手方充分协商确定,具备充分审慎性、合理性与可实现性,具体分析如下:

1、众合半导体经营情况

单位:万元

项目	2024年度	2023年度
营业收入	11,983.38	10,482.16
毛利率	27.41%	30.03%
净利润	234.12	–42.18

2024 年度,众合半导体实现营业收入 11,983.38 万元,同比增长 14.32%,业务规模持续扩大;受产品结构调整及成本波动影响,毛利率同比回落 2.62 个百分点至 27.41%。但众合半导体通过优化费用管控、释放规模效应,成功实现扭亏为盈,净利润由 2023 年的 –42.18 万元增至 234.12 万元,经营质量显著改善。

2、在手订单情况

2024 年受益于封测行业需求回暖,众合半导体订单规模显著增长,全年签署订单 16,773.72 万元,同比增幅 59.50%。期间,虽然通富微电、扬杰科技等部分存量客户订单有所下滑,但标的公司积极拓展市场,2023 年至 2024 年成功开发了苏州纳希微、华润润安、北京贤开、江苏东煦电子、深圳灿升等多家新客户,客户集中度明显降低。前十大客户订单占比由 2023 年的 77.48%下降至 2024 年的 36.25%,收入来源更加多元,抗风险能力显著增强。

项目	2024年	2023年
前十大客户订单金额合计(万元)	6,079.82	8,149.43
全年订单总额(万元)	16,773.72	10,517.70
前十大客户订单金额占比(%)	36.25	77.48

2025 年 1–4 月新增签订订单金额约 7,728 万元,订单承接节奏良好,为后续经营业绩的稳定增长提供了坚实支撑。

3、核心竞争优势

(1)深厚的技术研发优势

众合半导体自主研发推出行业领先的 200T 全自动塑封系统,依托伺服时节式电动压力机、双注塑模架核心技术,实现大模面高精度合模、注塑压力精准可控,可支持多框架同步塑封生产,同时兼容多类型模盒产品,设备性能与通用适配性优势显著,技术积淀扎实。同时前瞻布局先进封装设备赛道,现已完成手动设备样机研制,持续强化高端装备研发与产业化能力。

(2)经验丰富的人才团队优势

众合半导体核心管理及研发团队具备十年以上半导体封装设备研发、生产及市场销售经验;研发、采购、模具设计、生产、销售等关键部门负责人自众合半导体设立之初即入职,团队从业经验丰富、协作默契、人员稳定性强。

(3)稳健可持续的客户拓展能力优势

众合半导体凭借可靠的产品质量、业内口碑,以及高效的市场推广和服务能力,成功吸引包括通富、扬杰等在内的国内龙头客户,并与上述头部客户建立了长期稳定的合作关系。这些客户的持续订单为众合半导体提供了稳定的收入来源。在稳定现有客户的基础上,众合半导体还具有持续开发新客户的能力,2023 年和 2024 年,成功开拓了苏州纳希微、华润润安、深圳灿升等优质新客户,增量市场空间持续打开。

4、业绩承诺设置合理审慎,补偿保障机制完善

结合众合半导体所处行业发展趋势、市场地位、历史经营情况、在手订单情况、核心竞争优势等,众合半导体作为国内为数不多能批量供应全自动塑封设备的国产封装设备厂商之一,产品性能指标已经达到国际先进水平,得到下游头部封测客户的认可,具备良好的发展前景。

本次交易中,上市公司与交易对方确定业绩承诺指标时,以标的公司(众合半导体)2024 年经营净利润为基准,充分结合其在手订单、产品研发落地进度、潜在客户洽谈储备等实际情况,约定 2025–2027 年标的公司扣非前后净利润孰低者分别不低于 1,150 万元、2,000 万元、2,850 万元。

为充分保护上市公司及中小投资者合法权益,业绩承诺期届满后,若标的公司实际累计净利润不足 6,000 万元,业绩承诺方需向上市公司履行现金补偿义务。同时,为保障业绩补偿履约能力,2025 年 6 月 16 日,国之星半导体、家之合合伙、合肥仁之合智能装备合伙企业(有限合伙)与上市公司签署《股权质押协议》,将其在本次收购完成后合计持有标的公司 49%剩余股权质押至上市公司,作为业绩补偿履约担保。

综上,本次业绩承诺由上市公司与交易对方基于标的公司经营现状、订单储备、竞争实力及行业前景综合协商确定,指标设置兼具合理性、前瞻性与可实现性,配套股权质押补偿保障机制完备,能够有效维护上市公司及中小投资者利益,业绩承诺具备审慎性。

(三)收购估值是否审慎、合理

1、交易标的整体评估情况

公司聘请符合《证券法》规定的中水致远资产评估有限公司,以 2024 年 12 月 31 日为基准日,分别采用资产基础法和收益法对标的公司(众合半导体)股东全部权益价值进行评估,并出具了《产投三佳(安徽)科技股份有限公司拟收购股权涉及的安徽众合半导体科技有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》(中水致远评报字 [2025]第 020471 号),不同方法的具体评估结果如下:

采用资产基础法和收益法得到众合半导体于评估基准日的股东全部权益的市场价值分别为 12,316.18 万元和 23,800.00 万元,增值率分别为 45.55%和 181.27%。

收益法评估结果比资产基础法评估结果高 11,483.82 万元。主要原因是众合半导体为高新技术企业,拥有较强的研发能力、销售渠道和客户资源等无形价值。资产基础法仅反映各项可确指资产的价值,而收益法更能综合体现企业的人力资源、客户资源、管理能力等整体获利能力。相比较而言,收益法的测算结果更为合理。因此,最终采用收益法评估结论 23,800.00 万元作为股东全部权益价值。

2、收益法主要测算过程:

收益法采用现金流折现(DCF)模型,下表汇总了预测期内的主要财务数据及折现过程:

单位:万元

项目	历史年度		预测期					
	2023年	2024年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续
一、营业收入	10,482.16	11,983.38	15,205.27	21,063.53	23,838.91	25,854.06	27,034.01	27,034.01
二、营业支出	10,584.64	12,027.61	14,173.45	18,317.22	20,125.36	21,626.84	22,684.61	22,684.61
营业成本	7,334.57	8,698.86	10,793.54	14,406.97	15,982.57	17,296.21	18,080.78	18,080.78
营业税金及附加	54.49	46.27	63.58	131.19	155.50	169.65	177.43	177.43
销售费用	619.20	678.27	788.46	1,024.87	1,149.44	1,234.33	1,292.14	1,292.14
管理费用	1,124.63	1,203.50	1,240.03	1,287.45	1,338.15	1,304.80	1,368.69	1,368.69
研发费用	1,196.56	1,137.44	1,084.06	1,173.96	1,296.92	1,418.07	1,561.79	1,561.79
财务费用	255.39	263.27	203.78	203.78	203.78	203.78	203.78	203.78
其他收益	24.36	108.59	202.19	267.70	294.37	–	–	–
三、营业利润	–35.07	238.46	1,234.01	3,004.01	4,004.92	4,227.22	4,349.40	4,349.40
四、利润总额	–35.07	238.46	1,234.01	3,004.01	4,004.92	4,227.22	4,349.40	4,349.40
所得税率			15%	15%	15%	15%	15%	15%
减:所得税费用	–154.27	–62.44	34.02	292.78	426.11	484.11	483.86	483.86
五、净利润	–42.18	234.12	1,199.99	2,711.23	3,578.81	3,743.11	3,865.54	3,865.54
加:利息支出(扣除所得税影响)			173.21	173.21	173.21	173.21	173.21	173.21
六、息前税后净利润			1,373.20	2,884.44	3,752.02	3,916.32	4,038.75	4,038.75
加:折旧与摊销			296.03	270.15	296.54	211.70	243.10	243.10
减:资本性支出			325.66	325.66	325.66	325.66	325.66	243.10
营运资本变动			2,096.73	4,260.07	1,222.56	908.72	483.78	–
七、自由现金流量			–754.16	–1,431.14	2,500.34	2,893.64	3,472.41	4,038.75
八、折现率(资本成本)			10.45%	10.45%	10.45%	10.45%	10.45%	10.45%
折现期			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	–
折现系数			0.9515	0.8615	0.7800	0.7062	0.6394	6.1197
折现值			–717.58	–1,232.93	1,950.27	2,043.49	2,220.26	24,711.90
九、营业性资产价值								28,975.41
加:溢余资产								–
加:非经营性资产								1,376.49
减:非经营性负债								870.26
十、企业整体价值								29,481.64
减:带息负债								5,669.00
十一、企业股权价值								23,800.00

对上表主要测算项目的说明:

(1)营业收入预测

结合目前发出商品合同金额、未执行合同、2025 年 1–3 月商机情况、客户开拓情况、销售模式、市场前景、回款周期以及众合半导体管理层的预测进行预测。

众合半导体在手订单、发出商品、在开拓订单情况如下表所示:

金额单位:万元

类别	并购基准日	2025年12月31日	2026年3月30日	2026年4月30日
在手订单	4,608.56	5,339.52	8,490.77