



关于北京新时空科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易申请的审核问询函的回复

独立财务顾问



国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO.,LTD.

二〇二六年七月

上海证券交易所：

北京新时空科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“时空科技”）于 2026 年 5 月 21 日收到贵所下发的《关于北京新时空科技股份有限公司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申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕30 号）（以下简称“问询函”），公司已会同国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”、“独立财务顾问”）、北京市康达律师事务所（以下简称“律师”、“法律顾问”）、北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“德皓会计师”、“会计师”）、中瑞世联资产评估集团有限公司（以下简称“中瑞世联”、“评估师”）进行了认真研究和落实，并按照问询函的要求在《北京新时空科技股份有限公司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报告书（草案）》中进行了补充披露，对所涉及的问题进行了回复，现提交贵所，请予以审核。

除非文义另有所指，本问询函回复中的简称与《北京新时空科技股份有限公司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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中的释义具有相同含义。本问询函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。本问询回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体（加粗）
对问询函的回复	宋体
对重组报告书的补充、修改	楷体（加粗）
对重组报告书原文的引用	楷体

目 录

1、关于交易目的和整合管控	3
2、关于交易方案	33
3、关于标的公司业务与技术	74
4、关于收益法评估	117
5、关于资产基础法评估	163
6、关于销售模式和客户	203
6.1 关于基本情况	203
6.2 关于经销模式	233
6.3 关于非经销模式	252
6.4 关于客户为前员工设立	263
7、关于收入	303
8、关于采购和生产	329
9、关于成本和毛利率	363
10、关于存货	378
11、关于应收账款	405
12、关于期间费用	418
13、关于商誉	443
14、关于历史沿革和合规性	449
15、关于其他	464

1、关于交易目的和整合管控

根据重组报告书和公开信息，（1）上市公司主要从事照明工程系统集成服务，本次交易前，主营业务增长承压，净利润持续为负，各期营业收入分别为20,281.11万元、34,101.13万元、34,731.53万元。标的公司主要从事半导体存储产品的研发、生产和销售，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，有助于改善上市公司资产质量；（2）2023年6月，上市公司收购河北新时空智能科技有限公司（以下简称河北新时空）55%股权，同年11月以自有资金收购捷安泊51%股权并完成并表，新增智慧停车运营业务，但捷安泊未能达成业绩承诺，业绩补偿也未实际履行；（3）上市公司近年来主营业务持续亏损，本次交易完成后，上市公司资产负债率从交易前的31.02%增加到51.57%，未来将集中资源推进半导体业务布局，收缩传统业务；（4）上市公司与标的公司分属不同的行业领域，经营地分别在北京市和深圳市，双方在业务、财务等方面存在较大差异。

请公司在重组报告书中补充披露：未来36个月上市公司是否存在维持或变更控制权，调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，详细披露主要内容。

请公司披露：（1）结合报告期内上市公司营收情况、行业景气度及预期业绩情况，分析选择当前时点跨行业并购的背景和原因，是否主要出于维持上市地位的目的，本次重组对上市公司主要财务指标的影响；（2）上市公司收购河北新时空55%股权和捷安泊51%股权的背景、目的、具体收购情况，两家公司并表后对上市公司经营业绩的影响，捷安泊业绩未达预期的具体原因，业绩补偿的履行情况，上市公司未收回业绩补偿的原因及后续安排；（3）公司上市后连年亏损的主要原因，结合本次交易完成后的资产、负债的主要构成，分析交易后上市公司资产负债率是否处于合理水平以及是否影响上市公司的财务安全；（4）本次收购完成后，上市公司在组织架构、两地管理、技术支持、核心人员、研发生产销售等方面拟采取的整合管控措施和预计落地时间，拟在业务、财务、法务等经营层面的具体整合方案，能否实现有效管控；在自身盈利能力承压的情况下，上市公司对不同业务板块在资金、人员等资源的配置和投入规划，业

务转型升级可能面临的风险及具体应对措施；（5）结合前述事项，进一步分析论证本次交易是否有助于上市公司提高资产质量，保护中小投资者合法权益，并针对性修改完善相关信息披露和风险提示。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司重组报告中补充披露

（一）未来 36 个月维持上市公司控制权稳定性的承诺

1、上市公司实际控制人保持控制权稳定的承诺

公司已按要求在重组报告书“第一节 本次交易概述”之“八、本次交易相关方作出的重要承诺”之“（一）上市公司、控股股东、实际控制人、全体董事、监事及高级管理人员作出的重要承诺”之“2、上市公司控股股东、实际控制人作出的重要承诺”中，补充披露上市公司实控人未来 36 个月内保障控制权稳定的相关承诺，具体如下：

承诺事项	承诺主要内容
关于保障上市公司控制权稳定的承诺函	1、自本承诺出具之日起至本次交易实施完毕后 36 个月内，本人不主动放弃对北京新时空科技股份有限公司（以下简称“上市公司”）的控制权，并将积极行使包括提名权、表决权在内的股东权利和董事权利等，努力保持对上市公司股东会、董事会及管理层团队的实质影响力，并将在符合法律、法规、规章及规范性文件的前提下，通过一切合法手段维持本人对上市公司的控制权； 2、自本承诺出具之日起至本次交易实施完毕后 36 个月内，本人不以委托或信托方式委托他人持有上市公司股份，不将上市公司股份表决权委托他人行使，不主动放弃上市公司股份表决权（依据相关法律法规需回避表决的除外），不签署任何可能损害上市公司控制权稳定性的特殊协议或安排，不做出任何对上市公司控制权稳定产生重大不利影响的行为； 3、本承诺至本次交易实施完毕后 36 个月内持续有效，不可提前撤销或解除。本人确认，上述承诺属实，如因本人违反上述承诺或因上述承诺被证明不真实且对上市公司或者投资者造成损失的，本人将根据中国证监会或人民法院等有权部门的最终处理决定或生效判决，依法承担相应的法律责任。

2、标的公司实际控制人不谋求上市公司控制权的承诺

公司已按要求在重组报告书“第一节 本次交易概述”之“八、本次交易相关方作出的重要承诺”之“（二）发行股份及支付现金购买资产的交易对方作出的重要承诺”中，补充披露相关方在上市公司本次交易实施完毕后不谋求上市公

司控制权的相关承诺，具体如下：

承诺方	承诺事项	承诺主要内容
张丽丽、陈晖、东理管理、普沃创达	关于不谋求上市公司控制权的承诺函	1、本人/本合伙企业充分认可并尊重宫殿海先生对上市公司的控制权地位，不对宫殿海先生在上市公司经营发展中的实际控制地位提出任何形式的异议； 2、自本承诺函出具之日起，在宫殿海先生拥有上市公司控制权期间，本人/本合伙企业将不会以任何形式谋求上市公司控制权，包括但不限于：不单独和/或联合任何第三方谋求上市公司的控制权，不会通过表决权委托、征集投票权、协议安排等任何方式增加本人/本合伙企业实际支配的上市公司股份表决权数量，不会以其他方式实施影响或试图影响上市公司现有控制结构的行为； 3、如本人/本合伙企业以协议转让方式转让本人/本合伙企业所持上市公司股份，同等条件下，宫殿海先生享有优先受让权。如转让给其他第三方，本人/本合伙企业应约定并促使该第三方承继并继续履行本承诺函项下不谋求控制权的相关承诺，届时本人/本合伙企业应在其与第三方的转让协议中将上述承诺约定为股份转让的前提条件； 4、本承诺函为本人/本合伙企业真实的意思表示，合法、有效。如本人/本合伙企业因任何原因未能履行本承诺函项下的义务，本人/本合伙企业自愿承担相应的法律后果和民事赔偿责任； 5、本承诺函自签署之日起生效，为不可撤销之承诺。 本人/本合伙企业确认，上述承诺属实，如因本人/本合伙企业违反上述承诺，本人/本合伙企业将根据中国证券监督管理委员会或人民法院等有权部门的最终处理决定或生效判决，依法承担相应的法律责任。

（二）未来 36 个月上市公司不存在其他调整主营业务的相关安排、承诺、协议等

公司已按要求在重组报告书“重大事项提示”之“三、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司主营业务的影响”及“第一节 本次交易概述”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对公司主营业务的影响”中，补充披露未来 36 个月上市公司是否存在调整主营业务的相关安排、承诺、协议等情况，具体如下：

“……标的公司主营业务系 DRAM 及 Flash 存储器应用产品的研发、设计、生产和销售，主要产品包括内存模组、固态硬盘和存储芯片，具备较强的盈利能力与成长空间。本次交易完成后，上市公司主营业务将拓展为“夜间经济+智慧城市+存储业务”，存储业务包括本次重组标的公司及上市公司已在经营的存储业务板块。在过渡期内，公司将持续深耕传统业务，保证业务质量及现金流的稳定贡献；同时，集中资源加速推进半导体存储业务布局。未来，公司将根据

传统业务与存储业务两大业务板块的实际经营表现及市场环境,审慎收缩传统业务战线,保证业务质量及盈利能力,同时集中资源加速推进半导体存储领域业务布局。通过资源倾斜与双轮驱动,在确保传统业务现金流稳健的基础上,稳步实现向高景气半导体存储领域的战略转型,有效拓宽盈利来源,全面改善上市公司经营业绩,提高核心竞争力。截至本报告书签署日,不存在其他未来 36 个月内调整上市公司主营业务的相关安排、承诺或协议等”。

二、公司披露

(一) 结合报告期内上市公司营收情况、行业景气度及预期业绩情况,分析选择当前时点跨行业并购的背景和原因,是否主要出于维持上市地位的目的,本次重组对上市公司主要财务指标的影响

1、上市公司深耕夜间经济、智慧城市业务领域,已形成两项业务并重的稳定格局,具有稳定性及经营韧性,2026 年开始布局存储业务领域,为上市公司带来新的增长动能

上市公司自设立以来,深耕照明工程系统集成服务领域。近年来,面对景观照明行业投资需求减少、竞争加剧、项目毛利率呈下行趋势的行业背景,公司积极推动业务向高品质、高附加值方向转型升级。一方面,公司顺应行业变化趋势,压缩低毛利传统工程业务,聚焦具备文化创意与运营服务能力的综合型项目,自 2024 年起持续推动传统景观照明工程向文旅夜游综合服务及“设计、施工、运营”一体化的 EPC+O 模式转型;另一方面,公司依托在智慧城市领域积累的政府客户资源及城市管理运营经验,2023 年通过收购捷安泊等方式,实现向智慧停车运营领域延伸。

从财务表现来看,2023 年受宏观环境及地方财政等因素影响,景观照明行业修复仍需时间,公司经营承压,实现营业收入 20,281.11 万元,为近年低点。2024 年,伴随智慧停车业务全年并表及 EPC+O 文旅项目贡献增量收入,公司营业收入增至 34,101.13 万元,同比增长 68.14%,该增长主要系收入来源结构性变化所致。2025 年,公司营业收入为 34,731.53 万元,同比微增 1.85%,夜间经济业务同比增幅明显,同时经营活动现金流量净额同比增长 108.91%,经营质量明显改善,公司“夜间经济+智慧城市”双主业格局趋于稳定,具备较强的经营韧

性与可持续发展能力。

报告期内，上市公司营业收入的具体构成情况详见下表：

单位：万元

分行业	2025 年度	2024 年度	2023 年度
夜间经济	22,689.55	19,266.70	14,286.73
智慧城市	12,041.98	14,834.43	5,994.38
其中：智慧停车运营	9,884.19	10,028.23	1,650.71
合计	34,731.53	34,101.13	20,281.11

（1）公司夜间经济业务品牌影响力持续提升，2026 年 1 季度新增订单同比增长 112.70%，展现了在行业景气度下降大趋势下的经营韧性

从政策层面看，夜间经济持续获得国家及地方层面的制度性支持。2023 年 9 月，国务院办公厅印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》，提出有序发展夜间经济，引导夜间文化和旅游消费集聚区规范创新发展。2025 年 1 月，国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》，明确提出发展夜间文旅经济，支持夜间文化和旅游消费集聚区丰富文旅业态，支持各地对消费集聚商业区的夜间照明和夜景灯光升级改造。2025 年 9 月，财政部、商务部联合印发《关于开展消费新业态新模式新场景试点工作的通知》，将夜间经济、旅游消费集聚区建设作为重点支持方向。2026 年 1 月，国务院办公厅印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》，明确提出“促进夜游船持续健康发展，推动夜游船提质升级与创新发展”。多地亦相继出台配套政策，加大专项资金投入，推动夜间经济向品质化、特色化、集聚化方向发展。

然而从实际经营层面看，政策驱动下的市场扩容尚未有效转化为行业内企业的盈利能力，随着各类市场主体持续涌入，行业竞争日趋激烈，项目毛利率呈下行趋势，行业内企业仍普遍面临回款周期长、应收账款占比高的现实困境，现金流压力较大，盈利能力受到挤压。

报告期内，公司深耕夜间经济主业，公司凭借在设计策划、施工建设、运营维护等方面的全链条服务能力，成功打造多项业内标杆案例，品牌及行业影响力

稳固。2025 年 1 月 23 日，公司全流程策划、投资、建设并运营的“广安不夜城”项目正式开街，作为川东地区首个宋韵沉浸式演艺街区，市场反馈良好，成为区域文旅新标杆。2025 年 12 月，公司作为联合体牵头人成功中标“秀山县洪安边城风情小镇”项目，文旅夜游市场的综合服务能力再获市场认可。此外，“济南市腊山河污水综合治理工程城市照明工程”荣获第二十届中照照明奖，“七鲤古镇核心区智能亮化”与“清河县青阳公园灯光秀提升”项目荣获第十三届阿拉丁神灯奖，公司的行业认可度与品牌影响力持续提升。

报告期内，公司夜间经济业务实现营业收入分别为 14,286.73 万元、19,266.70 万元和 22,689.55 万元，2024 年度和 2025 年营业收入较上年度分别增长 34.86% 和 17.77%，在行业需求减少、竞争加剧的背景下，营业收入的持续增长更加凸显了公司夜间经济业务的竞争力和经营韧性。2026 年 1 季度，公司夜间经济业务新签项目数 7 个，新签合同额 7,228.17 万元，同比增长 112.70%，为全年度经营业绩打下良好的基础。

（2）公司智慧城市业务收入主要源于运营及服务类项目，该类业务具有较强的稳定性，营业收入整体较为平稳

从宏观背景看，在城市化人口及城镇化率不断攀升的大背景下，我国逐渐成为智慧城市建设的“主阵地”。2024 年，国家发展改革委等四部门联合发布《关于深化智慧城市发展推进城市全域数字化转型的指导意见》，明确提出到 2027 年全国城市全域数字化转型取得明显成效。2025 年 10 月，住房和城乡建设部等 9 部门联合发布行动方案，明确提出持续推进智慧停车、推动智慧多功能杆建设。2026 年政府工作报告进一步将新型智慧城市建设作为数字经济与新型城镇化深度融合的重要方向。

从行业发展趋势看，智慧基础设施需求正从“建起来”向“管得好、用得优”深度转变。智慧停车领域，全国汽车保有量持续攀升，行业已从传统设备销售向专业化运营服务转型，城市级智慧停车运营、精细化管理、车位共享成为主流发展方向。智慧路灯领域，已从单一照明功能升级为集智能控制、环境监测、5G 微基站搭载于一体的城市数字化终端，路灯节能改造、合同能源管理需求持续增加。行业工作重心正加快从建设主导转向运营主导。

公司智慧城市业务收入主要源于运营及服务类项目，包括智慧停车运营、智慧路灯运维以及合同能源管理等，2025 年度公司智慧停车运营业务贡献收入超八成。公司智慧停车运营业务以停车场运营管理服务为核心，该类业务一般与业主方签订年度或中长期合作协议，业务具有稳定性和持续性。报告期内，公司智慧城市业务实现营业收入分别为 5,994.38 万元、14,834.43 万元和 12,041.98 万元，其中智慧停车运营业务于 2024 年实现全年并表，全年营业收入稳定在 1 亿元左右。

（3）上市公司已提前布局存储业务领域，为上市公司发展增加新的发展动能，将于 2026 年下半年逐步释放业绩

为把握人工智能驱动存储产业结构性增长及国产替代加速的窗口机遇，上市公司确定向半导体存储领域转型的发展战略，除推动本次交易外，上市公司通过自有资金小规模并购及引入合作方、组建专业团队等方式，快速布局半导体存储相关业务，重点关注技术研发、供应链协同与运营管理等，推动存储业务快速成长为公司重要业绩增长点，全面提升公司盈利能力与长期发展潜力。

2026 年 5 月，上市公司以自有资金 3,126.15 万元通过股权转让和增资的方式，取得安徽羽邦科技有限公司（以下简称“羽邦科技”）51%股权。羽邦科技主要从事存储芯片的封装测试业务，主要产品包括 TF 卡（Micro SD 卡）、UDP（黑胶体 U 盘）、BGA 芯片、SSD 固态硬盘及 eMMC 等，营业收入主要来源于存储成品模组的销售及对外提供封装测试服务。2026 年第一季度，羽邦科技实现营业收入 2,552.15 万元，净利润 11.19 万元。截至 2026 年 6 月，羽邦科技已纳入上市公司合并报表范围。除此之外，上市公司分别与相关合作方共同出资设立深圳市时空存储技术有限公司和时空存储（浙江）半导体有限公司，目前正处于业务筹备阶段，并将于下半年陆续投产。上述公司具体情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本	上市公司持股比例	主营业务
深圳市时空存储技术有限公司	2026.01.15	10,000 万元	51.00%	SSD 产品的研发、生产与销售
时空存储(浙江)半导体有限公司	2026.06.09	7,000 万元	70.00%	SSD 产品的研发、生产与销售
安徽羽邦科技有限公司	2023.12.18	6,508.343 万元	51.00%	存储芯片的封装、测试业务

综上所述，上市公司在夜间经济、智慧城市业务领域已形成稳定的双主业格局。2024 年度及 2025 年度，公司分别实现营业收入 34,101.13 万元及 34,731.53 万元，营收规模较为稳定，不存在因营业收入低于 3 亿元而触发财务类退市风险警示的情形。从业务结构来看，夜间经济业务依托全链条服务能力持续获取高品质项目，品牌影响力稳步提升，公司在手订单及新签订单较为充足；智慧城市业务以运营及服务类收入为主，业务规模持续稳定。此外，除本次交易外，上市公司已提前布局存储业务，相关业务将于 2026 年下半年贡献业绩，进一步增厚公司收入规模。综上，公司现有主业布局能够保障持续经营能力，不涉及退市风险，本次重组系公司基于产业升级与战略转型需要的主动决策，旨在进一步优化业务结构、提升上市公司核心竞争力，符合上市公司及全体股东的利益。

（4）从行业景气度及预期业绩情况来看，受行业需求减少、竞争加剧等影响，叠加客户回款周期延长、坏账计提增多，上市公司业绩增长承压，亟须业务的转型升级

近年来，照明工程行业需求结构发生调整，传统市政、房地产端照明需求大幅收缩，文旅夜游成为主要增量方向，但该赛道项目相较市政地产项目门槛较低，行业内以低价竞标为核心的中小企业持续涌入，持续挤压行业盈利空间。同时，下游客户以政府及事业单位、国有企事业单位为主，受财政预算管控、审批拨付流程烦琐等因素影响，项目回款周期普遍较长，增加公司坏账计提的规模，传统主业经营压力凸显。报告期内，上市公司经营数据如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	34,731.53	34,101.13	20,281.11
营业成本	28,619.60	30,752.28	18,769.58
资产减值损失	-6,479.15	-3,896.81	-1,646.93
信用减值损失	-3,103.61	-9,390.93	-5,652.62
营业利润	-24,911.90	-26,566.44	-21,367.27
净利润	-25,206.23	-26,637.10	-20,428.48

受行业需求减少、竞争加剧等影响，叠加客户回款周期延长、坏账计提增多等因素影响，虽然上市公司营业收入较为稳定，但收入增长及利润改善承压，公

司亟须转型升级。

2、从选择当前时点跨行业并购的背景和原因来看，本次交易经过了长期筹划和审慎考虑，有助于提高上市公司发展质量，符合标的公司和上市公司股东利益

选择跨行业并购，系上市公司基于原有主业发展遇到瓶颈，主动推进战略转型、谋求第二增长曲线的选择，已经过长期筹划和审慎考虑。近年来，上市公司原有业务受行业需求减少、竞争加剧等因素影响，导致上市公司发展遇到瓶颈。上市公司及实控人基于发展战略考虑，积极在资本市场寻找符合公司向新质生产力方向转型升级的并购标的，经过审慎评估最终选择嘉合劲威。

上市公司于 2025 年 10 月 10 日发布本次交易的停牌公告，彼时标的公司所属存储行业整体平稳，存储行业上市公司 2025 年半年报仍处于亏损或微利状态，公司不存在凭借本次交易追逐资本市场热点的情况。同时，本次交易符合国家政策号召，通过并购重组把握半导体国产化机遇，有助于提高上市公司发展质量，也契合标的公司未来发展和上市公司股东的利益。

（1）本次交易系上市公司推动战略转型、谋求第二增长曲线的主动战略选择，已经过审慎考虑

本次交易是上市公司向新质生产力转型的审慎考量，核心目标系通过并购切入半导体行业赛道，形成“夜间经济+智慧城市+存储业务”的经营格局，优化资产质量，拓宽盈利渠道，提升上市公司长期投资价值，属于聚焦产业价值的战略转型举措，并非为化解短期退市风险、维系上市资质而开展的被动补救式交易。

在交易标的的选择上，公司并未以“短期快速增厚利润、挽救当期报表”为导向，而是重点考量标的企业的核心技术、行业壁垒、市场份额、持续经营能力、未来成长性等因素，秉持审慎严谨的原则，历经多轮项目筛选、实地尽调、可行性论证、风险评估及内部审议流程，嘉合劲威所处的半导体存储行业属于国家战略性新兴产业，具备广阔的市场空间与良好的发展前景，符合公司向新质生产力方向转型升级的战略方向，故公司最终将嘉合劲威作为本次交易的标的。在交易方案设计、估值定价、支付方式、业绩承诺、后续整合规划等核心环节，公司均

以长期经营发展、产业赋能、股东长期利益最大化为核心原则，交易定价公允合理、方案合规审慎，完全契合市场化产业并购特征。

(2) 上市公司积极响应国家政策号召，围绕科技创新、产业升级布局

近年来，国家出台了一系列支持性政策，鼓励企业借助资本市场，通过并购重组等方式，促进行业整合和产业升级，不断做优做强上市公司，上市公司积极响应，进行产业布局。2024年4月，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，提出综合运用并购重组、股权激励等方式提高上市公司发展质量，加大并购重组改革力度，多措并举活跃并购重组市场。2024年9月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，提出支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集；支持运作规范的上市公司围绕产业转型升级、寻求第二增长曲线等需求开展符合商业逻辑的跨行业并购，加快向新质生产力转型步伐。

(3) 本次交易系上市公司把握半导体国产化机遇的战略决策，有助于提高上市公司发展质量

近年来国家出台了一系列政策，将半导体、人工智能、高端制造等战略性新兴产业作为政策扶持的重点方向，在财税、金融、人才等方面获得系统性支持。半导体存储作为集成电路产业的核心分支，影响着社会信息化进程。标的公司嘉合劲威深耕半导体存储器赛道，专注于 DRAM 与 Flash 存储器应用产品的研发、设计与销售，是国内存储模组领域的重要厂商。标的公司坚持技术驱动，拥有发明专利 46 项，获评国家级专精特新“小巨人”企业、广东省制造业单项冠军，并入选 2025 年广东省制造业 500 强。旗下运营“光威(Gloway)”“阿斯加特(Asgard)”“神可(Sinker)”三大品牌，在消费级存储市场具备较高知名度与用户基础。受益于国产替代进程提速及新能源、人工智能等下游产业爆发，标的公司业务规模与盈利能力持续向好。报告期内，分别实现营业收入 105,911.79 万元、153,942.06 万元，归母净利润 3,049.68 万元、7,081.36 万元，成长性与盈利质量同步提升。

(4) 本次交易契合标的公司和上市公司股东的利益

本次交易有助于标的公司借助上市公司进入资本市场，推动自身业务的跨越式发展，契合标的公司的利益。近年来，标的公司同行业其他公司陆续上市，同时国内资本市场改革持续深化，产业并购成为企业实现跨越式发展的重要路径。国家政策的支持一定程度上引导了标的公司抢抓市场机遇，借助资本市场优化资源配置，聚力做强主业。在此背景下，嘉合劲威实际控制人拟通过借助上市公司平台，整合资源以助力公司快速发展。经前期接洽，上市公司认为嘉合劲威的业务和经营发展方向与公司向科技创新转型、打造第二增长曲线的战略规划高度契合。双方随后展开了多轮审慎磋商，最终就交易方案的核心条款达成一致，决定共同推进本次并购重组。

如前所述，本次交易符合国家政策号召，通过并购重组把握半导体国产化机遇，有助于提高上市公司发展质量。同时，本次交易标的资产定价公允、公平，定价过程合法合规，有利于维护上市公司股东利益。

3、本次交易不存在出于维持上市地位的目的

本次交易并非以维持上市地位为目的。如前述分析，上市公司原有业务稳健发展具有经营韧性、营业收入呈增长趋势，具备持续经营基础。同时，公司已在布局半导体存储业务，相关业务发展状况良好，预计将为上市公司经营带来积极变化。从公司现有经营指标及上市合规状态来看，公司上市地位稳定，未触发相关退市指标或退市风险指标。

根据《上海证券交易所股票上市规则（2025 年 4 月修订）》中关于财务类退市指标、规范运作类指标等相关规定：

（1）2025 年度，上市公司经审计的营业收入为 34,731.53 万元，且报告期内呈增长趋势，未触及“最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负值且营业收入低于 3 亿元，或追溯重述后最近一个会计年度利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负值且营业收入低于 3 亿元”的情形。

（2）2025 年度末上市公司经审计的期末净资产为 113,977.27 万元，未触及“最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或追溯重述后最近一个会计年

度期末净资产为负值”的情形。

（3）上市公司 2025 年度财务报告已经北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（德皓审字[2026]00001521 号），未触及“近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或否定意见的审计报告”的情形。

（4）上市公司未触及“中国证监会行政处罚决定书表明公司已披露的最近一个会计年度经审计的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，导致该年度相关财务指标实际已触及第（一）项、第（二）项情形的”的情形。

综上所述，本次交易并非以维持上市地位为目的。从公司现有经营指标及上市合规状态来看，公司上市地位稳定，未触发相关退市指标或退市风险指标。

4、本次重组对上市公司主要财务指标将产生积极的影响

本次交易完成后，上市公司业绩将得到明显改善，系本次交易达成的必要条件。本次交易完成后嘉合劲威成为公司的控股子公司，其资产及经营业绩将计入公司合并财务报表。根据公司 2025 年年度报告财务报表及德皓会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后公司主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度		
	实际数	备考数	变动比例
资产总额	165,243.10	352,299.12	113.20%
归属于上市公司股东的所有者权益	111,034.23	167,335.80	50.71%
营业收入	34,731.53	188,673.59	443.23%
归属于母公司所有者的净利润	-24,439.53	-18,555.78	24.07%
基本每股收益（元/股）	-2.47	-1.50	39.27%

本次并购完成后，随着优质标的资产纳入上市公司合并报表范围，公司整体资产规模、营业收入、盈利水平等将得到有效改善，能够进一步夯实公司经营基础、提升整体抗风险能力。同时，公司本次交易的核心诉求是通过跨行业整合切入优质赛道、完善业务布局、实现战略转型升级，从根本上解决原有主业增长乏力、发展空间受限的长期问题。

综上所述，上市公司原有业务受行业景气度的影响，使得公司经营业绩承压、原有业务增长动能不足。为改善公司经营能力，公司积极把握半导体国产化机遇，响应国家政策号召，积极寻求并购优质资产，打造第二增长曲线。本次交易系上市公司基于结合长期发展规划、行业趋势作出的主动战略转型行为，系面向未来的产业布局，并购标的、并购方案经过长时间探讨论证。公司上市地位稳定，未触发相关退市指标或退市风险指标，本次交易并非主要出于维持上市地位的目的；本次交易完成后，上市公司财务状况和业绩水平将得以显著改善，符合上市公司及全体股东的利益。

（二）上市公司收购河北新时空 55%股权和捷安泊 51%股权的背景、目的、具体收购情况，两家公司并表后对上市公司经营业绩的影响，捷安泊业绩未达预期的具体原因，业绩补偿的履行情况，上市公司未收回业绩补偿的原因及后续安排

1、基于下游客户的相关性及盈利模式的互补性，上市公司推动智慧城市业务向智慧停车运营领域纵向延伸，于 2023 年先后收购河北新时空 55%股权和捷安泊 51%股权，形成稳定的夜间经济+智慧城市并重的业务结构

自 2019 年以来，受宏观经济环境变化、地方财政支出结构调整等因素影响，传统景观照明工程项目需求持续收缩，行业盈利空间收窄。在此背景下，上市公司一方面持续推动业务由“景观”向“文旅”的转型升级，通过组建专业团队、搭建文旅生态圈等，不断提升自身文旅夜游业务的综合服务实力；另一方面积极深化智慧城市业务布局，向具备持续现金流特征的智慧停车运营等城市服务领域延伸，以实现业务结构的战略性调整与盈利能力的持续改善。

智慧停车运营业务与公司原有景观照明及智慧城市业务，均以地方政府、城市管理部门及公共空间运营主体为主要服务对象，下游客户资源存在高度协同性。同时，两类业务在盈利模式上具有互补性，传统工程类业务以项目制为主，收入一次性确认、受工程施工进度及结算周期影响较大，而智慧停车运营业务以停车场运营管理为核心，收入及现金流较为稳定，能够平滑收入波动、增强公司经营韧性。

基于上述考量，公司于 2023 年先后收购河北新时空智能科技有限公司 55%

股权和捷安泊交通科技（辽宁）有限公司 51%股权，形成“夜间经济+智慧城市”双主业并重的业务结构，为公司的可持续发展奠定了更为稳健的业务基础。

2、两家公司并表后为上市公司的智慧城市业务注入了增长动力，提升公司经营业绩

河北新时空、捷安泊并表前后对上市公司经营业绩的影响如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	34,731.53	34,101.13	20,281.11	32,988.97
其中：夜间经济	22,689.55	19,266.70	14,286.73	31,460.79
智慧城市	12,041.98	14,834.43	5,994.38	1,528.18
净利润	-25,206.23	-26,637.10	-20,428.48	-21,193.14
归母净利润	-24,439.53	-26,199.29	-20,727.97	-20,906.42

如上表所示，2023 年度河北新时空和捷安泊的并表，为上市公司当年度智慧城市业务注入了新的增长动力，智慧城市业务收入较 2022 年度出现大幅显著提升。2023 至 2025 年，在“夜间经济+智慧城市”双业务协同驱动下，上市公司营业收入整体呈现上升趋势，2025 年度智慧城市业务收入较 2024 年度降低系河北新时空订单减少且处置了其股权所致。

3、捷安泊业绩未达预期主要系行业环境承压导致营收增长乏力，叠加刚性成本高企、业务盈利结构单一，导致捷安泊业绩未达预期，上市公司正采取多项措施积极督促业绩承诺方履行补偿义务

根据上市公司与捷安泊原控股股东签订的《关于捷安泊智慧停车管理有限公司之增资协议》以及北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）（北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙））出具的审核报告（德皓核字[2026]00000985 号），捷安泊业绩承诺期的承诺业绩、实际经营业绩具体如下：

单位：万元

承诺年度	业绩承诺情况		实际经营情况	
	净利润	现金流	净利润	现金流
2023年度	800	经营性现金流量净额	817.81	4,859.94

承诺年度	业绩承诺情况		实际经营情况	
	净利润	现金流	净利润	现金流
2024年度	1,200	持续为正	-645.06	3,649.91
2025年度	2,500		-762.08	3,334.09
合计	4,500		-589.33	11,843.94

（1）行业环境承压导致营收增长乏力，叠加刚性成本高企、业务盈利结构单一，导致捷安泊业绩未达预期

①收入端增长不及预期

捷安泊核心经营区域仍集中于沈阳市，经营所属区域内市场消费活力不足、车辆通行量及车位使用率不及前期预期，且停车服务收费标准提升难度较大，单车位营收水平难以提升。报告期内，捷安泊也未能实现向其他城市的有序扩张。受以上因素影响，整体营收规模维持在1亿元左右，变动幅度不大，未能实现收购时预期的收入增长。

②成本及费用端持续承压

当前智慧停车行业市场参与者持续增多，包括但不限于停车设备企业、互联网平台企业、物业服务类公司以及地方城投或国资背景的停车运营平台企业等，由此导致停车场场地租赁成本、市场拓展及营销费用持续上升，行业整体盈利空间被不断压缩。为保障存量项目稳定运营、拓展业务及维护客户关系等，捷安泊管理费用及销售费用等支出较高，项目毛利勉强覆盖日常经营成本。

③外部环境及战略项目推进受阻

多个战略合作项目受政策环境变化及央企投资审批趋严等外部因素制约，推进进度严重滞后，未能按预期贡献收入及利润。同时，新能源汽车充电、车辆清洁保养、商业消费导流等衍生业务布局尚不成熟，未能形成新的营收及利润增长点。

④行业竞争加剧，盈利空间持续收窄

智慧停车行业竞争日趋激烈，停车场场地租赁成本、市场拓展及营销费用持续上升，行业整体盈利空间被不断压缩，除沈阳地区以外，捷安泊自身也未能形

成显著的规模化效应,且无明显差异化竞争优势,导致整体利润率水平持续走低。

综上,捷安泊业绩未达预期,系受宏观经济环境、行业竞争加剧、区域市场活力不足、战略项目推进不及预期及非经常性损失等多重因素综合影响所致。

(2) 上市公司正采取多项措施积极督促业绩承诺方履行补偿义务

截至 2025 年 12 月 31 日,捷安泊承诺期累计实现的归属于母公司所有者的净利润-480.46 万元,扣除非经常性损益后为-589.33 万元,承诺期累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润较承诺数低 5,089.33 万元,未实现业绩承诺。根据公司与捷安泊原股东等各方签订的《关于捷安泊智慧停车管理有限公司之增资协议》,公司于 2026 年 5 月 9 日通过《催告函》将业绩承诺实现情况及应补偿的金额告知业绩承诺方,要求其按期履行业绩补偿义务。

根据协议,业绩承诺方应在收到上述通知后 30 日内,优先以现金方式进行补偿,现金不足以补偿的部分由业绩承诺方以其合法所有的固定资产或相关公司股权等财产进行补偿。截至目前,公司管理层与业绩承诺方进行了多轮沟通协商,督促其尽快履行补偿义务。

截至本报告签署日,业绩承诺方愿意用其所持有的捷安泊股权履行补偿义务,各方亦有意愿共同努力,继续优化公司治理、改善经营业绩。但其对《投资协议》约定的双倍补偿条款仍有疑义,认为其已尽全力做好经营管理,未能实现业绩承诺主要受客观环境变化等不可控因素影响,截至目前双方未能就补偿金额达成一致。公司将继续采取有效措施积极推动各方就补偿事宜达成共识,督促业绩承诺方履行业绩补偿义务。如始终不能达成一致,且业绩承诺方拒绝履行,公司将采取包括仲裁、诉讼等法律手段维护上市公司及全体股东合法权益;同时公司将根据业绩补偿义务落实情况及时履行信息披露义务。

(三) 公司上市后连年亏损的主要原因,结合本次交易完成后的资产、负债的主要构成,分析交易后上市公司资产负债率是否处于合理水平以及是否影响上市公司的财务安全

1、受宏观经济波动影响,行业内竞争激烈挤压盈利空间,成本压降空间有限,叠加回款延期带来资产及信用减值损失等原因,公司上市后连年亏损

（1）宏观经济波动叠加行业内竞争日趋激烈导致公司盈利空间收缩

公司于 2020 年 8 月登陆上交所主板，上市后受宏观经济波动及公共卫生事件的影响，市政工程施工、市政项目招投标活动等出现暂停或延期情况，一定程度上影响工程项目交付进度。同时，受地方政府财政预算调整、下游基建与房地产投资节奏放缓等多重因素影响，行业整体市场需求持续收缩，新增项目数量与单体规模均有一定程度的下降。此外，行业内企业数量众多，行业格局分散，市场集中度较低，在行业整体需求持续收缩的背景下，市场从“增量竞争”逐步转为“存量博弈”，行业内竞争日趋激烈，低价竞标策略频现，进一步挤压行业整体盈利水平。

（2）工程业务特性导致公司存在必要支出，成本压降空间有限

上市公司作为工程类企业，日常经营存续存在多项必要支出，一方面，为保障项目履约能力、维持公司正常运营与资质合规，公司需长期保留核心管理、技术施工、市场运维等核心团队，人员薪酬、社保福利、岗位薪资等人力成本无法随短期订单波动随意缩减；另一方面，公司持续推动由传统景观照明工程向“设计、施工、运营”一体化的文旅夜游综合服务模式转型，相较于传统照明工程，文旅项目需要深度挖掘地域文化特色、进行沉浸式场景设计及文化 IP 打造等前期创意策划工作，同时需组建专业的运营管理团队负责项目开业筹备、日常运维及营销推广，由此导致专业公司成本提升。此外，工程项目运营公司办公场地租赁、项目现场管理、设备运维等均系维持项目推进的必要开支，短期内不受项目施工进度、营收规模变化影响。此外，行业常态化的项目投标等相关费用也属于公司经营刚需的刚性支出，进一步增加了公司整体必要成本。综上，公司人力成本、专业服务成本、运营保障支出等多项必要费用短期内可调节空间有限，在行业盈利空间收缩的背景下，加剧了公司的经营压力。

（3）公司下游客户性质导致回款进度延长，资产及信用减值损失计提增加

公司下游客户主要为政府及事业单位、国有企事业单位等，受财政预算管控、审批拨付流程烦琐等因素影响，项目回款周期普遍较长。近年来，受宏观经济环境及地方财政状况影响，公司部分项目结算及回款进度有所放缓，应收账款及合同资产账龄随之增长。根据《企业会计准则》及公司会计政策，回款周期的延长

直接导致信用减值损失及资产减值损失计提规模增加，对公司当期利润产生较大负面影响。

(4) 上市公司具备转型升级、布局第二增长曲线的客观条件

截至 2025 年末，上市公司所有者权益合计 11.40 亿元，资产负债率为 31.02%。在资产端，上市公司客户主要为政府及事业单位、国有企事业单位，虽然近年来回款较慢，但应收账款及合同资产等完全无法回收的风险较低；在负债端，主要为经营性负债科目，长期借款金额很低，债权融资潜力较大；另外，上市公司经营活动现金流量为正，健康的现金流为未来公司的转型升级奠定了良好基础。

2、本次交易完成后上市公司负债率处于行业合理区间，随着标的公司持续经营能力的提升，上市公司的财务风险将进一步降低

(1) 上市公司本身的资产负债率在同行业公司中处于较低水平，标的公司的资产负债率在同行业公司中亦处于较低水平，本次交易完成后上市公司资产负债率仍处于合理的区间

根据备考审阅报表，本次交易完成后，在未考虑配套募集资金到位支付现金对价的情况下，上市公司资产、负债主要由经营性资产、负债构成，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日（备考数）	
	金额	比例
流动资产主要项目：		
货币资金	43,553.67	12.36%
应收账款	47,350.58	13.44%
存货	78,754.68	22.35%
合同资产	34,618.09	9.83%
流动资产合计	224,810.02	63.81%
非流动资产主要项目：		
固定资产	23,514.50	6.67%
在建工程	22,249.48	6.32%
无形资产	17,607.22	5.00%
商誉	34,125.69	9.69%

项目	2025 年 12 月 31 日（备考数）	
	金额	比例
非流动资产合计	127,489.10	36.19%
资产总计	352,299.12	100.00%
流动负债主要项目：		
短期借款	33,818.60	18.65%
应付账款	41,978.59	23.15%
其他应付款	52,226.36	28.80%
流动负债合计	150,046.92	82.74%
非流动负债主要项目：		
长期借款	15,788.56	8.71%
递延所得税负债	9,484.68	5.23%
非流动负债合计	31,291.31	17.26%
负债合计	181,338.23	100.00%

本次交易完成后，上市公司资产中流动资产占比为 63.81%，非流动资产占比 36.19%。流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成；非流动资产主要由固定资产、在建工程和商誉构成，商誉即为本次交易产生的商誉。上市公司负债中流动负债占比 82.74%，非流动负债占比 17.26%。流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款构成，其中其他应付款系本次交易所支付的现金对价；非流动负债主要由长期借款构成。

根据备考审阅报表，本次交易完成后，上市公司的资产负债率由 31.02%增加至 51.47%，主要系受标的公司的资产负债影响所致，标的公司报告期内的资产负债率分别为 58.01%、59.03%。上市公司、标的公司同行业上市公司报告期内的资产负债率如下：

主体	可比公司	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
上市公司	名家汇（300506.SZ）	12.61%	87.79%
	豪尔赛（002963.SZ）	26.46%	25.97%
	罗曼股份（605289.SH）	53.80%	42.95%
	华体科技（603679.SH）	49.90%	44.77%
	行业均值	35.69%	50.37%
	剔除名家汇后的行业均值	43.39%	37.90%

标的公司	佰维存储（688525.SH）	64.47%	69.47%
	江波龙（301308.SZ）	63.25%	59.17%
	普冉股份（688766.SH）	26.19%	14.00%
	德明利（001309.SZ）	69.87%	62.22%
	行业均值	55.95%	51.22%
	剔除普冉股份后的行业均值	65.86%	63.62%

上表所示，上市公司的同行业上市公司中，名家汇资产负债率相较异常，系受其重整影响所致，2025 年度，名家汇重整完毕偿还大额负债，导致 2025 年资产负债率大幅下滑。剔除名家汇后，本次交易完成后，上市公司资产负债率整体略高于行业均值，但与罗曼股份、华体科技基本一致，仍处于行业正常水平区间内。

标的公司的同行业上市公司中，普冉股份资产负债率低于其他公司，系由于其专注于芯片的研发与设计，采用低杠杆模式运营所致。除普冉股份外，标的公司资产负债率低于同行业其他上市公司。

（2）随着本次交易的实施完成，以及配套募集资金的到位、标的公司持续经营能力的稳步提升，上市公司的财务风险将进一步降低

审阅报告未考虑本次交易的配套募集资金对上市公司的影响。本次交易完成后的负债中，因本次交易现金对价构成的其他应付款占比 20%以上，后续本次交易募集配套资金相关的现金对价支付完毕后，预计上市公司资产负债率将进一步降低至 40%以内，不会影响上市公司的财务安全。

随着标的公司经营状况持续向好，核心业务竞争力不断强化，经营规模稳步扩张，其业务盈利能力与现金流创造能力也将稳步提升，将极大增厚上市公司的利润体量，上市公司偿债能力、资金周转水平将得到优化，融资压力逐步缓解，整体财务安全缓冲空间持续扩大，财务风险得以进一步压降，上市公司整体财务稳健性持续提升。

（四）本次收购完成后，上市公司在组织架构、两地管理、技术支持、核心人员、研发生产销售等方面拟采取的整合管控措施和预计落地时间，拟在业务、财务、法务等经营层面的具体整合方案，能否实现有效管控；在自身盈利

能力承压的情况下，上市公司对不同业务板块在资金、人员等资源的配置和投入规划，业务转型升级可能面临的风险及具体应对措施

1、本次交易完成前，上市公司已经在组织架构、两地管理等方面进行了一定布局；本次收购完成后，上市公司将继续在组织架构、两地管理、技术支持、核心人员、研发生产销售等方面采取稳妥的整合管控措施尽快完成对标的公司的整合

截至本报告签署日，上市公司已经在组织架构、两地管理等方面进行了布局。上市公司已于 2025 年 12 月在深圳设立时空存储（深圳）半导体有限公司，作为属地化管理平台，缩短管理半径、降低地域化风险，并已配备相应行业内管理及技术人员，负责对标的公司相关业务的战略对接、经营协调和资源配置。上市公司半导体业务部分核心人员情况如下：

姓名	职位	简历
陈念	深圳市时空存储技术有限公司 总经理	拥有近 30 年电子行业全流程工作经验。历任深圳市思傲拓科技有限公司，研发总助兼工厂厂长；深圳市奋达科技股份有限公司，智能 BU 制造部经理等职位。
石明培	时空存储（浙江）半导体有限公司 总经理	NAND FLASH 芯片相关产品生产运作经验丰富。历任上海威固信息技术有限公司，项目经理；湖南中科存储科技有限公司，总工程师；深圳市众鑫安泰技术有限公司，工程经理等职位。

除上述深圳地区的人员和组织管理布局外，上市公司在浙江、安徽等地区分别拥有子公司从事半导体领域相关的生产、管理，上市公司已经在半导体领域相关的人员组织与管理、存货与固定资产管理、生产基地运营、财务与业务一体化管理等方面开始积累相关经验，这些业务布局有利于加速上市公司对标的公司的资产整合，推动本次交易的整合落地。

公司在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易完成后上市公司对标的公司的整合方案”中对整合管控措施披露如下：

“本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司。标的公司主要从事半导体存储模组的研发、生产和销售，其业务模式属于较为成熟的存储产品设计、封测及销售环节，不涉及晶圆制造等超高技术门槛领域。上市公司目前主营业务包括照明工程系统集成及智慧停车运营，已积累了较为丰富的生产管理、

供应链管理 & 项目交付经验。上市公司具备管理此类业务的人员储备及组织能力。

（一）组织架构方面的整合管控安排

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司。上市公司将控制其董事会 2/3 及以上席位，并委派财务总监。为保证其在上市公司整体战略框架内自主经营，具体经营管理将继续由标的公司现核心管理团队负责。

（二）两地管理方面的整合管控安排及落地时间

本次交易完成后，为保障标的公司持续稳定发展并保持既有竞争优势，上市公司在保持标的公司现有经营管理体系总体稳定的前提下，加强规范化管理。上市公司已于 2025 年 12 月在深圳设立时空存储（深圳）半导体有限公司，作为属地化管理平台，缩短管理半径、降低地域化风险，并已配备相应行业内管理及技术人员，负责对标的公司相关业务的战略对接、经营协调和资源配置。同时将建立月度信息报送、定期检查等机制，实现跨地域管控。此外，上市公司将对标的公司业务及管理人员开展企业文化交流，并围绕上市公司规范运作要求，组织开展以内控管理、财务管理、信息披露及合规运营为重点内容的专项培训，推动标的公司经营管理活动逐步与上市公司治理和内控体系相衔接。

（三）技术支持方面的整合管控安排及落地时间

鉴于本次交易为跨行业并购，上市公司原有业务体系与标的公司存储业务模式、技术架构等存在显著差异。上市公司已在深圳成立存储行业控股子公司，配置行业内专业管理人员，统筹推进标的公司纳入上市公司业务体系与协调管理，逐步与标的公司完成技术、人才融合。

（四）核心人员方面的整合管控安排及落地时间

本次交易不涉及标的公司员工劳动关系的变更，嘉合劲威现有员工将继续履行原劳动合同，并纳入上市公司统一的人力资源管理框架。

在公司治理层面，本次交易完成后，上市公司将控制董事会 2/3 以上的席位；在高级管理人员安排方面，上市公司将委派财务总监，核心管理团队仍由

标的公司现管理团队组成，以确保标的公司在上市公司框架内的稳健独立经营。同时，标的公司主要核心人员已与标的公司签署了劳动合同，并同步签署了保密及竞业限制协议，竞业禁止期限覆盖至离职后3年，有利于保障本次收购完成后标的公司经营管理的连续性和稳定性。待合适时机可设计符合标的公司特点的长期激励方案，进一步绑定核心人员与标的公司的利益。此外，上市公司将进一步建立科学、合理的人才选聘机制，结合标的公司具体业务需求，利用上市公司平台优势，为标的公司选聘优秀人才。

（五）研发生产销售等方面的整合管控安排及落地时间

标的公司已建立较为完善的研发、生产及销售体系，具备独立开展相关业务的能力。本次交易完成后，上市公司将在尊重标的公司既有业务体系和技术路径的基础上，进一步完善其业务团队建设和内部管理。具体包括：持续加强专业技术和管理人才引进，完善人才培养机制，优化绩效管理和激励约束安排，并在合规前提下提升人员配置与组织效率。

（六）业务、财务、法务等经营层面的具体整合方案

公司将构建“统一管控+独立运营”的业务管理模式，实现多元业务的规范化、高效化运营。业务层面：保持标的公司独立，通过月度经营会进行动态跟踪；财务层面：派驻财务负责人，统一会计政策、实现财务系统对接，重大资金支出需经上市公司审批；法务层面，纳入上市公司整体合规管理体系，统一公章、印鉴、合同管理流程，定期开展法务合规培训。

综上所述，上市公司已围绕组织架构、两地管理、技术支持、核心人员、研发生产销售、业务财务法律等经营层面，制定了分层次、分阶段、可落地的整合管控措施，并明确了相应的实施路径和预计落地时间。

在此基础上，综合考虑上市公司在公司治理、制度建设、人员安排及管理经验等方面已具备的基础条件，上市公司预计能够对标的公司实施有效、可持续的管理与控制，在保障标的公司经营稳定性的同时，实现并购整合目标。”

2、本次交易完成后，上市公司将在保障传统业务现有订单稳步执行的基础上审慎收缩业务规模，同时根据各业务板块的实际经营需要进行动态调整，集

中资源加速推进半导体存储产业布局

本次交易完成后，上市公司将形成“夜间经济+智慧城市+存储业务”的经营格局，半导体存储业务将成为公司业务转型升级的重点发展方向，上市公司将结合公司各业务板块生产经营的推进节奏、上市公司整体资金状况、市场变化等因素，有序、合理进行资金与人员配置，优先保障传统业务现有在建项目的推进与执行，审慎收缩传统业务规模，实现公司业务的转型升级。

资金配置与规划方面，存储业务作为未来重点发展方向，上市公司将集中资源保障流动资金及研发投入，标的公司现金流相对稳定，预计对上市公司的资金压力影响可控；对于智慧停车业务，在维持现有项目平稳运营的基础上，不再大规模新增投入；对于夜间经济业务，优先保障在建项目完工，加大应收账款催收力度，回笼资金以支持存储业务的发展。

人员配置与规划方面，本次交易完成后，上市公司存储业务与传统业务之间预计将维持相对独立的经营状态，除上市公司向标的公司委派董事（占标的公司董事会席位 2/3）和财务总监外，标的公司人员配置与传统业务人员配置亦将保持相对稳定的状态。上市公司将在各业务板块原有人员队伍的基础上，根据各业务板块人员专业化需求，引入专业人员。同时，上市公司将设置人员统筹调整机制，根据各板块业务开展情况和实际管理需要，进行一定业务板块间的动态人员调整，持续优化人力资源配置。

3、针对业务转型升级可能面临的风险及具体应对措施，上市公司进行了充分的风险提示

关于上市公司业务转型升级可能面临的风险，公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（五）收购整合与业务转型升级风险”以及“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（五）收购整合与业务转型升级风险”中披露如下：

“本次交易完成后，标的资产将纳入上市公司管理及合并范围，**半导体存储相关领域业务将成为上市公司主要收入来源**，上市公司的业务规模、管理半径及人员团队等将同步扩大，**由此带来收购整合与业务转型升级的风险**。一方面，上

上市公司属于建筑装饰与装修业，标的公司属于半导体存储器行业，双方在业务模式、技术路径、财务管理、人员架构、企业文化等方面存在较大差异。尽管上市公司已通过前期自建布局积累了部分的行业认知与运营经验，且拟通过委派管理及财务人员对标的公司进行赋能与管理，加快整合进程，但仍将保持标的公司核心业务团队的稳定性和运营独立性，上述因素使得本次交易后的收购整合难度增加，收购整合风险增大。另一方面，半导体存储行业具有技术迭代快、资金投入大、供应链全球化、周期波动明显等特征，其业务逻辑与上市公司原有业务在项目周期、客户结构、盈利模式等方面截然不同，上市公司在半导体存储领域的行业积淀与管理经验相对不足，若后续未能及时建立适配新业务的风控体系与运营能力、存储业务拓展不及预期等情形，将导致公司面临业务战略转型升级的风险。

由于本次交易后，标的公司预计将成为上市公司未来业务发展的重要增长点和盈利来源，其整合情况及后续业务发展对上市公司的财务表现影响较大，若上市公司收购整合进程、业务转型升级不及预期，可能会对上市公司经营产生不利影响，提请投资者关注相关风险。”

针对本次跨行业布局带来的业务转型升级风险，公司将制定多维度落地举措稳步推进转型。一是坚持“夜间经济+智慧城市+存储业务”经营格局协同发展，综合考虑市场需求、传统业务现有订单的稳步推进、存储业务的发展进度等因素，审慎收缩传统业务，循序渐进完成业务转型升级，避免激进转型引发经营波动。二是组建复合型管理团队，持续学习半导体存储行业运营逻辑、技术标准与行业规则，提升跨领域经营管理能力。三是在上市公司管理体系框架内，给予标的公司现有管理团队最大限度的经营自主权，充分依托其行业经验、技术资源与市场渠道，保障新业务正常运转。四是建立常态化沟通与协同机制，推动双方在管理、风控、资源等方面逐步融合，逐步完成业务模式、管理体系的过渡升级，降低转型不确定性。

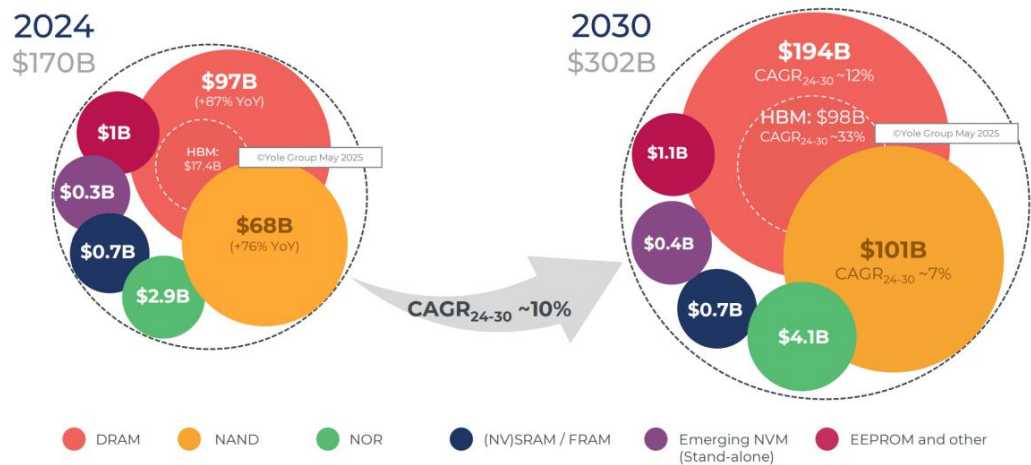
（五）结合前述事项，进一步分析论证本次交易是否有助于上市公司提高资产质量，保护中小投资者合法权益，并针对性修改完善相关信息披露和风险提示

1、上市公司可借本次交易实现向新质生产力的转型升级；标的公司具有一定的成长性和盈利质量，随着上市公司在半导体领域的深耕，公司盈利能力和资产质量将有极大提升；此外，上市公司已与相关方签署业绩承诺协议，并制定相应补偿措施；本次交易符合上市公司及全体股东、特别是中小投资者的合法权益

（1）标的公司所处行业为增长潜力大的半导体存储行业，上市公司可借本次交易实现向新质生产力的转型升级，符合上市公司的发展战略

半导体存储产品下游应用场景覆盖 PC、手机、服务器、汽车电子等多领域，行业增长潜力较大。根据 Yole 预测，从 2024 年至 2030 年，全球 DRAM 存储器市场规模将从 970 亿美元增长至 1,940 亿美元，复合年均增长率约为 12%；同期 NAND Flash 存储器市场规模将从 680 亿美元增长至 1,010 亿美元，复合年均增长率约为 7%。

存储市场规模预测（2024-2030）



资料来源：Yole Group 《Memory Market Overview 2025 Update》

标的公司嘉合劲威属于半导体存储产业，专注于内存模组、固态硬盘等存储产品的研发、设计、生产和销售，是国家级专精特新“小巨人”、广东省制造业单项冠军、2025 年广东省制造业 500 强企业，拥有光威、阿斯加特和神可三大品牌，在存储产品市场具备一定知名度。同时，上市公司已于 2026 年上半年通过自建方式搭建存储业务体系，逐步积累行业资源、技术认知及管理经验，为后续产业整合奠定基础。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，上市公司将借助标的公司的平台切入半导体存储行业赛道，实现向新质生产力的转型升级。本次交易是上市公司落实产业战略转型、寻求第二增长曲线发展规划的积极举措，符合国家产业政策和上市公司业务发展需求。

(2) 标的公司质地优良，注入上市公司将提升上市公司资产质量和盈利能力，随着上市公司在半导体领域的深耕，公司盈利能力将有极大提升

本次交易将优质的半导体存储资产注入上市公司，提高了上市公司的资产质量，届时，上市公司的总资产、净资产等主要财务指标预计将有所增长，收入规模及盈利能力预计将得到明显提升，公司抗风险能力显著提升，符合上市公司和全体股东的利益。

根据上市公司财务报告及德皓会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度		
	实际数	备考数	变动比例
资产总额	165,243.10	352,299.12	113.20%
归属于上市公司股东的所有者权益	111,034.23	167,335.80	50.71%
营业收入	34,731.53	188,673.59	443.23%
归属于母公司所有者的净利润	-24,439.53	-18,555.78	24.07%
基本每股收益（元/股）	-2.47	-1.50	39.27%

标的公司质地优良，报告期内，分别实现营业收入 105,911.79 万元、153,942.06 万元，归母净利润 3,049.68 万元、7,081.36 万元，具备一定的成长性与盈利质量，注入上市公司将极大提升盈利能力。本次交易完成后，标的公司将借助上市公司的平台与资源，完善销售渠道搭建和品牌建设，吸引高端人才，增强自身实力，上市公司也可借助标的公司夯实半导体存储赛道业务布局，上市公司盈利能力将持续改善，符合上市公司及全体股东的利益。

(3) 上市公司已与标的公司核心管理人员签署针对未来三年业绩的承诺协议，并制定业绩承诺补偿措施，切实保障上市公司及全体股东、特别是中小投资者的合法权益

上市公司已与本次交易的对手方张丽丽、陈晖、东理管理、普沃创达签署针对未来三年业绩的承诺协议，承诺第一年（2026 年度）实现的净利润不低于 7,000 万元，第二年（2027 年度）实现的净利润不低于 7,700 万元（即截至承诺期第二年末累计实现的净利润不低于 14,700 万元），第三年（2028 年度）实现的净利润不低于 8,700 万元（即截至承诺期第三年末累计实现的净利润不低于 23,400 万元），并约定了业绩承诺未能实现的补偿措施。切实保障上市公司及全体股东、特别是中小投资者的合法权益。

综上所述，标的公司所处行业为增长潜力大的半导体存储行业，上市公司可借本次交易实现向新质生产力的转型升级，符合上市公司的发展战略；标的公司质地优良，注入上市公司将提升上市公司资产质量和盈利能力，随着上市公司在半导体领域的深耕，公司盈利能力将有极大提升；此外，上市公司已与标的公司核心管理人员签署针对未来三年业绩的承诺协议，并制定业绩承诺补偿措施，切实保障上市公司及全体股东、特别是中小投资者的合法权益。因此本次交易符合上市公司及全体股东、特别是中小投资者的合法权益。

2、公司已经针对性修改完善相关信息披露和风险提示

公司在重组报告书中针对相关事项修改并完善相关信息披露和风险提示。

三、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问主要执行了如下核查程序：

1、获取上市公司实控人《关于保障上市公司控制权稳定的承诺函》，获取张丽丽、陈晖等出具的《关于维持上市公司控制权稳定的承诺函》；查阅相关公告，了解上市公司是否存在调整主营业务的相关安排、承诺、协议等；

2、访谈上市公司相关人员，了解本次交易的背景和原因；查阅上市公司定期报告，获取报告期内上市公司的业绩情况；通过公开渠道了解照明工程行业的发展情况；通过公开渠道了解并购重组的相关产业政策；通过公开渠道了解半导体存储行业的发展前景；查阅《上海证券交易所股票上市规则（2025 年 4 月修订）》了解退市指标或退市风险指标的相关规定；查阅会计师为本次交易出具的

备考审阅报告，了解本次交易对上市公司主要财务指标的影响；

3、查阅相关公告，了解收购河北新时空 55%的股权和捷安泊 51%股权的背景、目的以及具体的收购情况；查阅上市公司定期报告，了解两家公司并表后对上市公司经营业绩的影响；获取上市公司与捷安泊原控股股东签订的增资协议，查阅业绩补偿条款的具体约定；查阅会计师针对捷安泊业绩实现情况出具的专项报告，了解业绩承诺期内捷安泊的业绩实现情况，了解捷安泊业绩未达预期的具体原因，了解业绩补偿的履行情况及后续业绩补偿安排；

4、查阅上市公司定期报告，了解公司上市后连年亏损的主要原因；查阅会计师为本次交易出具的备考审阅报告，分析本次交易完成后资产、负债的构成情况及资产负债率情况，查阅同行业可比上市公司的定期报告，了解同行业资产负债率的平均水平；

5、了解上市公司在组织架构、两地管理、技术支持、核心人员、研发生产销售等方面拟采取的整合管控措施和预计落地时间，了解上市公司拟在业务、财务、法务等经营层面的具体整合方案；了解上市公司后续在不同业务板块中的资金、人员等资源配置和投入规划；

6、查阅标的公司所处行业的研究报告，了解行业发展前景；审阅重组报告书，确认相关信息披露和风险提示的补充、修改或完善情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公司已按要求在重组报告书中补充披露相关方在上市公司本次交易实施完毕后 36 个月内维持控制权稳定的相关承诺；公司已按要求在重组报告书中补充披露未来 36 个月上市公司不存在其他调整主营业务的相关安排、承诺、协议等情况。

2、受行业竞争加剧压缩传统主业盈利空间，客户回款周期延长、坏账计提增多等综合因素的影响，公司经营业绩承压、原有业务增长动能不足，为改善公司经营能力，公司积极把握半导体国产化机遇，响应国家政策号召，积极寻求并购优质资产，打造第二增长曲线，实现多方共赢；本次交易系上市公司基于结合

长期发展规划、行业趋势作出的主动战略转型行为，系面向未来的产业布局，并购标的、并购方案经过长时间探讨论证，并非出于维持上市地位的目的，公司行业地位稳固，品牌影响力持续提升，具备扎实的持续经营基础；本次交易完成后，将改善上市公司财务状况和业绩水平，符合上市公司及全体股东的利益。

3、上市公司收购河北新时空 55%股权和捷安泊 51%股权系公司布局智慧停车领域的重要举措，两家公司并表后为上市公司的智慧城市业务注入了增长动力，提升公司经营业绩；捷安泊业绩承诺期（2023 年度至 2025 年度）未实现承诺业绩，系受行业环境承压导致营收增长乏力，叠加刚性成本高企、业务盈利结构单一等综合因素的影响，上市公司正采取多项措施积极督促业绩承诺方履行补偿义务。

4、受宏观经济波动影响，行业内竞争激烈挤压盈利空间，成本压降空间有限，叠加回款延期带来资产及信用减值损失等原因，公司上市后连年亏损；本次交易完成后，上市公司资产将以经营性资产为主，负债主要由经营性负债，以及因本次交易现金对价形成的其他应付款构成，本次交易完成后负债率处于行业合理区间，现金对价支付完毕后资产负债率有望回落，不会影响上市公司的财务安全。

5、上市公司在组织架构、两地管理、技术支持、核心人员、研发生产销售等方面制定了详细的整合管控措施，在业务、财务、法务等经营层面制定了具体的整合方案，相关措施能够对标公司进行有效管控；本次交易完成后，上市公司将在保障传统业务现有订单稳步执行的基础上审慎收缩业务规模，同时根据各业务板块的实际经营需要进行动态调整，集中资源加速推进半导体存储产业布局；关于上市公司业务转型升级可能面临的风险，公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（五）收购整合与业务转型升级风险”以及“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（五）收购整合与业务转型升级风险”中披露本次交易面临的相关风险。公司已针对相关风险制定了有效的应对措施。

6、标的公司所处行业为增长潜力大的半导体存储行业，上市公司可借本次交易实现向新质生产力的转型升级，符合上市公司的发展战略，同时，标的公司

质地优良，注入上市公司将提升上市公司资产质量和盈利能力，符合上市公司和全体股东的利益；公司在重组报告中针对相关事项修改并完善相关信息披露和风险提示。

2、关于交易方案

根据重组报告书和公开信息，（1）本次交易需支付现金合计 5.03 亿元，全部来自于配套募集资金，本次募集配套资金 5.25 亿元，由上市公司实控人全额认购。如募集资金不足，上市公司将通过自有资金或自筹资金等方式解决，上市公司 2025 年末货币资金为 3.19 亿元；（2）2024 年，上市公司实控人因历史出资等原因形成了对上市公司的非经营性资金占用；2025 年 7 月，上市公司曾筹划控制权转让并终止，目前上市公司实控人部分股份存在质押。本次交易完成后，不含配套募集资金情况下，标的公司实控人及其他股东持有上市公司 14.82%和 3.62%的股份比例，上市公司实控人持股比例将下降为 29.98%；（3）业绩承诺期第一年的净利润指标低于标的公司 2025 年实现的净利润，业绩承诺方为标的公司实控人及其一致行动人，业绩补偿覆盖率为 39.35%；（4）本次交易采用差异化定价和差异化支付方式，对财务投资人全部采用现金支付对价，其中 B 轮、C 轮的退出价格计算为依据《股东协议》，按 8%单利计算得出。

请公司披露：（1）本次交易采用大额现金支付的原因，结合此前上市公司曾筹划控制权转让的情况及终止原因，并结合实控人的资金状况、信用状况、上市公司实控人存在资金占用、股份质押等情况，分析本次配套募集资金由上市公司实控人全额认购的主要考虑，是否具有实际支付能力；（2）实控人支付配套募集资金的具体资金来源，是否主要来自于外部借款，如有，是否已与借款方签署借款协议或已实际获得相关借款，借款方的实际资金来源；（3）相关借款安排是否存在特殊约定安排，是否可能涉及股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响股份权属清晰的情形，是否存在需要清理的对赌安排；（4）上市公司实控人除本次交易外是否存在其他借款及具体情况（包括借款金额、偿还进度、待偿还金额及期限等），其负债情况是否可能导致其不符合《公司法》规定的董事、高管任职资格，对公司治理、管理团队

稳定性等的影响；（5）若实控人无法全额认购须由上市公司补足，是否可能影响公司控制权稳定，并结合上市公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析对上市公司财务状况和日常经营的具体影响，是否存在因资金不足而导致交易失败的风险；（6）业绩承诺金额设置的依据及合理性，结合标的公司所处行业未来发展趋势、行业周期变化、在手订单及订单执行周期等，分析业绩承诺的可实现性，业绩补偿能否履行到位，对于补偿覆盖率不足的部分是否有其他补偿措施；（7）对不同交易对方采取差异化支付方式的考虑因素，各轮财务投资人退出价格的合理性，是否有利于上市公司和中小股东权益保护。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，并提供相关借款协议文本等作为监管备查文件，请律师核查问题（2）-（4）并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）本次交易采用大额现金支付的原因，结合此前上市公司曾筹划控制权转让的情况及终止原因，并结合实控人的资金状况、信用状况、上市公司实控人存在资金占用、股份质押等情况，分析本次配套募集资金由上市公司实控人全额认购的主要考虑，是否具有实际支付能力

1、本次交易采用大额现金支付系在差异化定价安排的基础上，基于部分交易对手方现金退出的诉求和上市公司原股东避免股权比例被稀释较多的情况下，各方协商一致的结果

（1）综合考虑标的公司股东的性质、投资成本、投资时间、退出收益等情况，本次交易采用差异化定价

首先，截至评估基准日，标的公司 100.00%股权评估值为 107,800.00 万元，经上市公司与交易对方协商确定标的公司 99.88%的股权交易价格为 107,610.09 万元，折合标的公司 100%股权的交易作价为 107,742.51 万元，略低于标的公司 100%股权的评估结果，有利于维护上市公司利益。其次，在本次标的整体估值低于 B 轮、C 轮融资估值水平的情况下，为保障本次交易的顺利进行，本次交易

综合考虑不同交易对手初始投资成本、融资轮次、退出方式等因素，最终由交易各方自主协商确定对不同的交易对手采用差异化定价。如 C 轮投资者温岭九龙汇、温岭国营对标的公司增资时，投前估值为 15 亿元人民币，如该等国资股东无法按合理收益实现退出，将会影响其参与本次交易的意愿。

在兼顾交易各方的利益基础上，经上市公司与各交易对方协商一致，本次交易采取差异化定价的策略，具体情况如下：

单位：万元

交易对方	对应嘉合劲威 100% 股东权益作价	合计持股比例	相应交易对价
张丽丽、陈晖、东理管理、普沃创达、安研、皇甫炳君、蔡文灿、张国光、宋静瑶	84,503.52	68.04%	57,499.40
A 轮：厦门半导体、坪山凯晟	107,800.00	8.33%	8,975.23
B 轮：易方衡达、易起方达、招赢云腾、深圳高新投、润信新观象	154,528.05	11.74%	18,145.87
C 轮：温岭九龙汇、温岭国营	195,411.46	11.76%	22,989.59
合计	-	99.88%	107,610.09

注 1：B 轮、C 轮的退出价格计算为依据《股东协议》，按 8% 单利，自投资交割日（工商变更日）到 2025 年 10 月 20 日计算得出；

注 2：由于 B 轮投资机构计算出的标的公司 100% 股东权益作价存在尾差，因此以算术平均数列示。

（2）在差异化定价的交易框架下，综合考虑标的公司股东和上市公司诉求，本次交易中针对差异化定价估值较高的股东，支付方式采用现金支付

在差异化定价的交易框架下，机构投资者在本次交易中获得更高的对价，相较于获得股份对价，获得现金对价使机构投资者能够更快、更明确地实现财务投资收益，且部分机构投资者已持有标的公司股权较长时间，退出需求较为迫切，故提出现金支付对价的诉求。

本次采取现金对价支付退出的交易对方持股时间、收益情况如下：

单位：万元

投资轮次	交易对方	投资时间	支付对价		投资收益	收益率	是否进场交易
			投资成本	本次拟获得现金对价			

投资轮次	交易对方	投资时间	支付对价		投资收益	收益率	是否进场交易
			投资成本	本次拟获得现金对价			
A 轮投资者	厦门半导体	2020 年 9 月	4,300.00	7,281.78	2,981.78	69.34%	已进场交易
	坪山凯晟		1,000.00	1,693.44	693.44	69.34%	
B 轮投资者	易方衡达	2021 年 12 月	980.00	1,283.50	303.50	30.97%	
	易起方达		320.00	419.10	99.10	30.97%	
	招赢云腾		9,855.00	12,907.08	3,052.08	30.97%	
	深圳高新投		1,000.00	1,309.70	309.70	30.97%	
	润信新观象		1,700.00	2,226.49	526.49	30.97%	
C 轮投资者	温岭九龙汇	2023 年 12 月	11,000.00	12,644.27	1,644.27	14.95%	已进场交易
	温岭国营		9,000.00	10,345.32	1,345.32	14.95%	已进场交易

注：上表中，投资收益=投资成本-本次拟获得现金对价；收益率=投资收益/投资成本

因采取差异化定价方式，给予机构投资者相对较高的退出估值，若上市公司采取发行股份方式支付该部分对价，则需要上市公司向该等投资者机构定向发行大量新股，将较多稀释上市公司原股东股权比例，且该类投资者的股权锁定期较短。因此，基于对中小股东权益的保护及维护公司控制权稳定性的考虑，上市公司采用支付现金的方式收购机构投资者持有的标的公司股权。

截至 2025 年 12 月 31 日，上市公司股份总数为 99,080,000 股，实际控制人持股数为 37,168,589 股，持股比例为 37.51%。若全部以股份支付，交易完成后实控人的持股比例情况如下：

情况	上市公司总股本 (模拟测算)	上市公司实控人 持股比例
本次交易前	99,080,000	37.51%
目前交易方案, 实控人全额认购配套募集资金	146,657,768	40.80%
全部以股份支付方式 (不配套募集资金)	145,704,816	25.51%

本次交易采用股份支付金额为 57,499.40 万元，现金支付金额为 50,110.69 万元，采用募集配套资金用于支付现金对价的方式，上市公司实控人持股比例将增加至 40.80%，有利于巩固上市公司实控人对公司的控制权，同时彰显了实控人对本次交易完成后企业未来发展的信心。

如本次交易不采取大额现金支付方式，即全部采用股份支付方式，则在现金

支付部分对价维持 50,110.69 万元不变的情况下，按本次发行价格 23.08 元/股测算，上市公司将额外发行股份 21,711,733 股，本次交易后上市公司总股本增加至 145,704,816 股，上市公司实际控制人持股比例将降低至 25.51%，不利于保障上市公司控制权的稳定性。

综上所述，本次交易采用大额现金支付，一方面可以满足机构投资者的现金退出需求，保障其较快兑现具有确定性的财务投资收益；另一方面在现金支付来源为上市公司实控人认购募集配套资金的情况下，可以巩固实控人的持股比例，有利于保障上市公司控制权稳定性，同时显示了实控人对本次交易完成后企业未来发展的信心。

2、2025 年 7 月，上市公司实控人曾筹划控制权变更事项，该事项核心在于交易对方拟向上市公司注入资产，由于资产规模较大且交易对手方对取得上市公司控制权有一定诉求，根据交易双方意愿，上市公司曾发布筹划控制权变更相关公告；根据彼时交易方案，该事项以注入新资产推动公司发展为首要目的，公司实控人不转让任何公司股权，也并非退出公司经营管理，上市公司停牌期间，就交易方案征求各方意见，后因无法就核心条款达成一致而终止

2025年7月25日，上市公司因控股股东、实际控制人宫殿海先生正在筹划可能导致公司控制权发生变更的重大事项，向交易所申请停牌；2025年7月30日，由于宫殿海先生与交易对方未能就某些核心条款达成一致，在认真听取相关各方意见后，为切实维护上市公司全体股东及公司利益，控股股东本着审慎的原则，决定终止本次控制权变更事项。相关交易方未就本次交易具体方案签署实质性协议。

本次交易对手方是享受国务院特殊津贴的专家，其创立了某集成电路装备公司（A公司）和某化学品公司（B公司），A公司主要从事以激光直写光刻技术为核心的微电子装备的研发、制造及销售业务，B公司主要从事光刻胶相关产品的研发及销售。通过双方接洽，交易对手方对上市公司控制权有明确诉求，双方主要涉及以下关键事项安排：①交易对方通过二级市场（不排除大宗交易或集中竞价交易方式）取得上市公司约5%股权（并非从上市公司实控人处取得），同时上市公司向其定向发行不超过股本总额30%的股票，募集资金全部用于补充流

动资金；②定增发行完毕后，宫殿海先生放弃其持有的全部股权对应的表决权，交易对手方成为上市公司新的实控人；③上市公司现金收购A公司控制权，相关交易不涉及重大资产重组。

通过上述交易安排：①交易对手方全额认购上市公司定向发行股份有助于优化资本结构、改善流动性；②锁定交易对手方控制的A公司控制权，带动上市公司业务转型，并为未来收购B公司留下可行性；③宫殿海先生不涉及对外转让股权及相关退出变现安排。

上市公司停牌期间，经与各方征询意见，考虑到上市公司进行非公开发行股份是控制权转让的前置条件，而非公开发行股份是否能够成功尚具有不确定性，相关交易方案设计与未来监管导向存在偏差。为切实维护上市公司全体股东及公司利益，控股股东本着审慎的原则，决定终止本次控制权变更事项。

3、本次配套募集资金由上市公司实控人全额认购主要系为减少对上市公司财务状况的不利影响，同时增强上市公司控制权的稳定性

如上文所述，综合考虑标的公司股东的性质、投资成本、投资时间、退出收益等情况，本次交易采用差异化定价。在差异化定价的交易框架下，综合考虑标的公司股东和上市公司的诉求，本次交易中针对差异化定价估值较高的股东，支付方式采用现金支付。

根据上述交易方案设计，本次交易现金对价比例较高，为 50,110.69 万元。针对现金对价的资金来源，方案设计考虑如下：

方案	方案概况	优劣势
方案一	完全由上市公司自有资金出资	上市公司将综合运用现金储备及银行贷款等方式支付现金对价，可能导致上市公司利息支出增加，资产负债率上升。
方案二	向不超过 35 名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金	发行具有不确定性，存在发行失败的可能。同时，增发股份将进一步稀释上市公司实控人的持股比例。
方案三	由上市公司实控人全额认购	实际控制人的持股比例将由本次重大资产重组前的 37.51% 上升至 40.80%，提高控制权比例，同时彰显了实控人对本次交易完成后企业未来发展的信心。

因此，通过发行股份募集配套资金支付本次交易中的现金对价，有利于保障本次交易顺利实施，维护公司健康财务状况，同时有助于增强公司控制权的稳定

性。

4、上市公司实控人信用状况良好，股份质押比例较低；资金占用事项于 2024 年解决完毕，上市公司实控人拥有一定的资产并与相关方签订了借款协议，不涉及相关代持及其他股权安排；上市公司实控人具有实际支付能力

根据 2026 年 5 月 28 日，中国人民银行征信中心出具上市公司实控人《个人信用报告》，并经检索中国执行信息公开网（zxgk.court.gov.cn）、中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>）、信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn/>）等网站，上市公司实控人不存在大额到期债务且未归还的情形，信用状况良好。

截至 2026 年 6 月 30 日，上市公司实控人直接持有上市公司 37,168,589 股股票，占上市公司总股本的 37.51%，其中累计质押 305 万股，占其持有公司股份比例为 8.21%，占公司总股本比例为 3.08%，对外借款金额共计 2,180 万元，均为商业银行提供的经营性贷款，贷款年利率为 2.35%-2.5%。

上市公司实际控制人于 2024 年期间曾因特殊情况短期占用上市公司资金，截至 2024 年 12 月 31 日，已足额归还该等款项。上市公司及实控人已积极整改，并充分认识到资金占用事项的严重性。2025 年度，上市公司实际控制人已不存在资金占用的情形。

按截至 2026 年 6 月末最后一个交易日上市公司市值计算，上市公司实控人持有股份合计市值约 35 亿元。除持有的上市公司股份外，上市公司实控人及家庭财产还包括银行存款、非股权投资、房产等，资产规模足以覆盖所需认购资金规模。同时，为进一步保障本次认购资金的充足，上市公司实际控制人宫殿海已与杨耀华、方利强、王高超签订了《借款协议》、与深圳市鼎银融资担保有限公司签订了《担保意向函》，上市公司实控人具有实际支付能力，能够确保按期、足额认购本次交易的募集配套资金。

（二）实控人支付配套募集资金的具体资金来源，是否主要来自于外部借款，如有，是否已与借款方签署借款协议或已实际获得相关借款，借款方的实际资金来源

根据上市公司实际控制人出具的说明，拟用于支付配套募集资金的资金来源

中，预计自有资金所占比例为 30%，剩余 70%的资金来源于外部借款。其中，30%的自有资金主要来源于上市公司实际控制人的家庭财产，包括但不限于银行现金存款、银行理财、保险、除时空科技外的上市公司股票、房产、合伙企业财产份额等，短期内可使用金额超过配套募集资金金额的 30%。其中，银行现金存款可随时使用，银行理财、保险、上市公司股票能够较快变现，房产、合伙企业财产份额价值较高，整体资产流动性良好。另外，70%的借款，上市公司实际控制人已与相关方签署《借款协议》《担保意向函》，具体如下：

1、2026 年 6 月 30 日，宫殿海与杨耀华签订《借款协议》，约定杨耀华向宫殿海提供借款资金人民币 15,000 万元，借款期限为 60 个月，借款期限到期前，如双方提前 30 日协商一致，该期借款期限可延长 12 个月；借款人应在拟使用借款日期（简称“放款日”）前 30 日内向出借人发出提款通知，出借人应确保在放款日前足额将借款支付至借款人指定账户；借款利率为固定利率，参考放款日的全国银行间同业拆借中心公布的 1 年期贷款市场报价利率（LPR）确定；款项指定用于认购时空科技发行股份及支付现金方式购买嘉合劲威控股权之募集配套资金，不能挪作他用。

杨耀华系时空科技首发上市时的第二大股东，于 2025 年 3 月 13 日至 2026 年 4 月 24 日期间，减持上市公司股份 2,149,300 股，减持总金额超 1.43 亿元；本次减持完成后，杨耀华尚持有时空科技 3,153,583 股，按时空科技截至 2026 年 6 月 30 日的收盘价计算，杨耀华所持股份市值约 3 亿元，具有出资能力。杨耀华已出具《承诺函》，确认资金来源为“本人多年来的经营、投资积累所得，不存在对外募集、代持以及任何结构化安排等情形，亦不存在资金实际来源于时空科技及其关联方的情形”。

2、2026 年 6 月 25 日，宫殿海与方利强签订《借款协议》，约定方利强向宫殿海提供借款资金人民币 10,000 万元，借款期限为 36 个月，借款期限到期前，如双方提前 30 日协商一致，该期借款期限可延长 12 个月；借款人应在放款日前 30 日内向出借人发出提款通知，出借人应确保在放款日前足额将借款支付至借款人指定账户；借款利率为固定利率，参考放款日的全国银行间同业拆借中心公布的 1 年期贷款市场报价利率（LPR）确定；款项指定用于宫殿海参与认购时空科技新一轮向特定对象发行的股票，不能挪作他用。

方利强系上市公司诚邦智芯科技股份有限公司（简称“诚邦股份”，股票代码：603316）董事长兼总经理、实际控制人，其与配偶李敏合计持有诚邦股份10,092.09万股，持股比例约38.19%，按诚邦股份截至2026年6月30日的收盘价计算，方利强、李敏夫妻二人所持股份市值约20.78亿元，具有出资能力。方利强已出具《承诺函》，确认资金来源为“本人多年来的经营、投资积累所得，不存在对外募集、代持以及任何结构化安排等情形，亦不存在资金实际来源于时空科技及其关联方的情形”。

3、2026年6月22日，宫殿海与王高超签订《借款协议》，约定王高超向宫殿海提供借款资金人民币15,000万元，借款期限为36个月，借款期限到期前，如双方提前30日协商一致，该期借款期限可延长12个月；借款人应在放款日前30日内向出借人发出提款通知，出借人应确保在放款日前足额将借款支付至借款人指定账户；借款利率为固定利率，参考放款日的全国银行间同业拆借中心公布的1年期贷款市场报价利率（LPR）确定；款项指定用于宫殿海参与认购时空科技新一轮向特定对象发行的股票，不能挪作他用。

王高超系北京山海文旅集团有限公司（以下简称“山海文旅”）实际控制人，山海文旅实缴注册资本10.60亿元，是一家“战略投资+产业运营”的文旅产业集团，旗下有北京山海旅游集团、猴开心（北京）国际旅行社、慢村民宿投资公司、山海恒通（北京）投资集团等50多家子公司，投资运营了30余家旅游景区、特色民宿等。王高超具备向宫殿海先生提供借款的出资能力。王高超已出具《承诺函》，确认资金来源为“本人多年来的经营、投资积累所得，不存在对外募集、代持以及任何结构化安排等情形，亦不存在资金实际来源于时空科技及其关联方的情形”。

4、2025年10月20日，深圳市鼎银融资担保有限公司（以下简称“鼎银担保”）向宫殿海出具《担保意向函》，鼎银担保在落实反担保及过程控制措施的前提下，在金额不超过人民币20,000万元的范围内，同意向银行出具保证书或与银行签订保证合同，为宫殿海向银行申请的期限为三年且年化成本不超过5%的流动资金贷款提供担保，借款用途仅限用于认购时空科技发行股份及支付现金方式购买深圳市嘉合劲威电子科技有限公司控股权之募集配套资金，不能挪作他用。

综上，上市公司实际控制人支付配套募集资金的具体资金来源，主要来自于外部借款，具体来说，预计 30%为自有资金；70%来自于外部借款，上市公司实际控制人已与借款方签署《借款协议》，可使用的借款金额为 4 亿元，可覆盖配套募集资金的 70%，同时，担保机构已出具《担保意向函》。借款方的实际资金来源均为自有资金。

（三）相关借款安排是否存在特殊约定安排，是否可能涉及股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响股份权属清晰的情形，是否存在需要清理的对赌安排

宫殿海分别与杨耀华、方利强、王高超签署的《借款协议》，约定了借款金额、期限、用途、利率等事项，不存在涉及股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响股份权属清晰的情形。

杨耀华、方利强、王高超已分别出具《承诺函》：“.....3、就本次借款事宜，除上述《借款协议》外，本人与宫殿海之间均不存在其他的利益安排或其他协议约定，不存在超额收益分配等抽屉协议；4、本人向宫殿海先生提供的借款，均为本人的合法自有及自筹资金，来源于本人多年来的经营、投资积累所得，不存在对外募集、代持以及任何结构化安排等情形，亦不存在资金实际来源于北京新时空科技股份有限公司及其关联方的情形；5、宫殿海先生前述借款全额用于认购时空科技发行股份及支付现金方式购买深圳市嘉合劲威电子科技有限公司控股权之募集配套资金，本人确认前述股票均属宫殿海单独所有，不存在本人委托宫殿海先生直接或间接持有时空科技股票或股份质押、名债实股、表决权安排、对赌安排等情况，本人与宫殿海先生不存在任何债务纠纷。”

根据鼎银担保向宫殿海出具的《担保意向函》，已确认了担保金额，金额不超过人民币 20,000 万元，未以股份代持、股份质押、名债实股或表决权安排等事项作为鼎银担保出具担保函的条件。

综上，相关借款安排不存在特殊约定安排，不涉及股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响上市公司股份权属清晰的情形，不存在需要清理的对赌安排。

（四）上市公司实控人除本次交易外是否存在其他借款及具体情况（包括

借款金额、偿还进度、待偿还金额及期限等），其负债情况是否可能导致其不符合《公司法》规定的董事、高管任职资格，对公司治理、管理团队稳定性等的影响

1、上市公司实控人除本次交易外还存在银行借款情况

根据宫殿海先生出具的说明、相关贷款合同及《个人信用报告》，除本次交易及因使用银行信用卡存在的借款外，其他借款情况如下：

序号	出借人	借款/授信金额 (万元)	偿还进度	待偿还金额 (万元)	还款期限
1	北京银行股份有限公司西单支行	1,000.00	到期一次性偿还本金	1,000.00	2027年6月11日
2	中国民生银行股份有限公司北京崇文门支行	1,000.00	到期一次性偿还本金	500.00	2027年6月18日
3	上海浦东发展银行股份有限公司北京分行	680.00	分期付息，到期一次还本	680.00	2029年4月16日
合计		2,680.00	-	2,180.00	-

宫殿海对外借款金额共计 2,180 万元，均为商业银行提供的经营性贷款，贷款年利率为 2.35%-2.5%，担保措施包括房产抵押、股票质押等。

2、上市公司实控人负债情况不会导致其不符合《公司法》规定的董事、高管任职资格，对公司治理、管理团队稳定性不存在重大不利影响

截至本反馈回复签署日，宫殿海先生担任上市公司董事长、总经理。根据《公司法》第一百七十八条规定，有下列情形之一的，不得担任公司的董事、监事、高级管理人员：……（五）个人因所负数额较大债务到期未清偿被人民法院列为失信被执行人。

经核查，截至本反馈回复签署日，宫殿海先生所负债务不存在到期未清偿被人民法院列为失信被执行人的情形。故宫殿海先生存在负债的情况不会导致其不符合《公司法》规定的董事、高管任职资格。

宫殿海先生自 2015 年 12 月 27 日至今，均担任时空科技董事长。2025 年 3 月 31 日，时空科技召开 2025 年度第一次临时股东会选举第四届董事会，并于同

日召开第四届董事会第一次会议，选任新一届高级管理人员。截至本反馈回复签署日，第四届董事会成员、高级管理人员均未发生辞任或变更的情形。

综上，上市公司实控人宫殿海先生除本次交易外还存在银行借款情况，其所负债务不会导致其不符合《公司法》规定的董事、高级管理人员任职资格，不会对公司治理结构、管理团队稳定性产生重大不利影响。

（五）若实控人无法全额认购须由上市公司补足，是否可能影响公司控制权稳定，并结合上市公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析对上市公司财务状况和日常经营的具体影响，是否存在因资金不足而导致交易失败的风险

1、若实控人无法全额认购须由上市公司补足的情形发生，由于上市公司股权结构较为分散且实控人持股比例相对较高，该情形不会影响上市公司控制权的稳定性

根据上市公司 2025 年 12 月 31 日股东持股情况，本次交易前，公司实控人持股比例为 37.51%，远高于第二大股东 5.35%的比例，公司股权结构呈现出控股股东持股比例高、其余小股东持股较为分散的特点。假设上市公司募集配套资金所发行股份由实控人全额认购、认购 50%或不参与认购的情形，对上市公司股权结构的影响测算如下：

序号	股东名称	本次重组前		本次重组后					
				实控人全额认购		实控人认购 50%		实控人不参与认购	
		持有数量 (股)	持股比例	持有数量 (股)	持股比例	持有数量 (股)	持股比例	持有数量 (股)	持股比例
1	宫殿海	37,168,589	37.51%	59,833,274	40.80%	48,500,932	35.84%	37,168,589	29.98%
2	张丽丽	-	-	8,107,973	5.53%	8,107,973	5.99%	8,107,973	6.54%
3	陈晖	-	-	983,525	0.67%	983,525	0.73%	983,525	0.79%
4	东理管理	-	-	6,191,191	4.22%	6,191,191	4.58%	6,191,191	4.99%
5	普沃创达	-	-	3,095,586	2.11%	3,095,586	2.29%	3,095,586	2.50%
	陈晖、张丽丽及其一致行动人小计	-	-	18,378,275	12.53%	18,378,275	13.58%	18,378,275	14.82%
6	杨耀华	5,302,883	5.35%	5,302,883	3.62%	5,302,883	3.92%	5,302,883	4.28%

序号	股东名称	本次重组前		本次重组后					
				实控人全额认购		实控人认购 50%		实控人不参与认购	
		持有数量 (股)	持股比例	持有数量 (股)	持股比例	持有数量 (股)	持股比例	持有数量 (股)	持股比例
7	中信银行股份有限公司—永赢先锋半导体智选混合型发起式证券投资基金	3,600,000	3.63%	3,600,000	2.45%	3,600,000	2.66%	3,600,000	2.90%
8	张国光	-	-	3,196,458	2.18%	3,196,458	2.36%	3,196,458	2.58%
9	周蕾	1,789,977	1.81%	1,789,977	1.22%	1,789,977	1.32%	1,789,977	1.44%
10	蔡文灿	-	-	1,294,123	0.88%	1,294,123	0.96%	1,294,123	1.04%
其他股东		51,218,551	51.70%	53,262,778	36.32%	53,262,778	39.36%	53,262,778	42.96%
合计		99,080,000	100.00%	146,657,768	100.00%	135,325,426	100.00%	123,993,083	100.00%

从上述测算可知，若实控人完全不参与募集配套资金部分的股份认购，其所持股份比例为 29.98%，仍为上市公司控股股东。陈晖、张丽丽及其一致行动人合计持股为 14.82%，与上市公司实控人差距为 15.16%，持股比例差距较大，不会影响上市公司控制权稳定。

综上所述，即使上市公司实控人完全不参与本次配套融资认购，上市公司控制权仍能维持稳定。

2、上市公司的现金流较为充足，可利用的融资渠道及授信额度较高

（1）上市公司的现金流较为充足

上市公司最近三年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025-12-31 /2025 年度	2024-12-31 /2024 年度	2023-12-31 /2023 年度
营业收入	34,731.53	34,101.13	20,281.11
归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润	-26,511.27	-25,874.65	-20,741.62
经营活动产生的现金流量净额	16,390.95	7,845.87	-12,024.75

项目	2025-12-31 /2025 年度	2024-12-31 /2024 年度	2023-12-31 /2023 年度
资产负债率	31.02%	26.49%	23.33%
货币资金	31,934.33	22,940.13	22,789.46
营运资金	74,400.64	99,033.21	125,621.32
财务费用	593.21	35.25	20.30

上市公司最近三年账面货币资金分别为 22,789.46 万元、22,940.13 万元和 31,934.33 万元，自有资金较为充足，可满足日常运营需求；营运资金分别为 125,621.32 万元、99,033.21 万元和 74,400.64 万元，公司营运资金充足，短期偿债能力较强，财务状况稳定。

时空科技 2023 年经营性现金流量金额为负，主要系上市公司主营的照明工程施工业务通常采取前期垫付、分期结算、分期收款、竣工后延期收取质保金的模式，项目执行过程中需要企业先行投入大量流动资金，而现金回流则严重滞后，导致净现金流为负。2024 年以来，上市公司通过积极催收欠款、实行严格的现金流管控策略，使得经营性现金流净额转正。虽然上市公司近年来仍处于亏损状态，但主营业务带来的现金流入已能覆盖日常运营支出，现金流较为充足。

（2）上市公司可利用的融资渠道较多、授信额度较高

上市公司目前正在履行的授信、借款合同如下：

序号	被授信人/债务人	授信人/债权人	合同类型	授信/借款金额(万元)	授信期限
1	时空科技	兴业银行股份有限公司北京东城支行	授信	30,000.00	2025.08.21- 2026.08.20
1-1	时空科技	兴业银行股份有限公司北京东城支行	借款	5.00	
1-2	时空科技	兴业银行股份有限公司北京东城支行	借款	220.00	
1-3	时空科技	兴业银行股份有限公司北京东城支行	借款	220.00	
2	时空科技	华夏银行股份有限公司北京长安支行	授信	4,500.00	2026.06.18- 2027.06.18
2-1	时空科技	华夏银行股份有限公司北京长安支行	借款	500.00	
2-2	时空科技	华夏银行股份有限公司北京长安支行	借款	500.00	
2-3	时空科技	华夏银行股份有限公司北京长安支行	借款	243.66	
2-4	时空科技	华夏银行股份有限公司北京长安支行	借款	714.93	

上市公司可利用的融资渠道通畅，目前主要的融资渠道为银行贷款，银行授信额度充裕。截至 2026 年 6 月 30 日，上市公司共获得银行综合授信额度 34,500.00

万元，其中，借款已使用额度 2,403.59 万元，保理业务已使用额度 3,496.39 万元，未使用额度为 28,600.02 万元。最近五年，上市公司为了保持良好的资信状况，除上述银行提供贷款外，北京银行股份有限公司西单分行、厦门国际银行股份有限公司北京分行、中国银行股份有限公司北京国际贸易中心支行为上市公司提供过短期贷款，且还款记录良好。

3、如发生实控人无法全额认购须由上市公司补足的情形，上市公司将通过包括但不限于自有资金或并购贷款等方式自筹资金完成本次交易，不存在因资金不足而导致交易失败的风险

(1) 上市公司能够通过自有资金或并购贷款等方式自筹资金完成本次交易

如发生实控人无法全额认购募集配套资金发行的股份，则上市公司将以自有资金或并购贷款的方式自筹资金补足现金交易对价。本次交易中标的公司 99.88% 股权的作价为 10.76 亿元，其中需要以现金支付的交易对价为 5.01 亿元。截至 2025 年末，上市公司拥有货币资金 3.19 亿元，根据国家金融监督管理总局发布的《商业银行并购贷款管理办法（征求意见稿）》规定：“控制型并购贷款占并购交易价款的比例不得高于 70%，权益性资金占并购交易价款的比例不得低于 30%。控制型并购贷款期限原则上不超过十年。”因此，在本次交易中上市公司可申请的并购贷款最大金额为 7.53 亿元，可贷款金额足以覆盖交易对价。

(2) 上市公司通过自筹资金完成本次交易，对日常经营不会产生重大不利影响，上市公司或将面临一定偿债压力

上市公司拟募集配套资金支付现金交易对价，本次募集配套资金由控股股东全额认购，预计配募不足的风险相对较小。

假设本次交易未能足额募集配套资金，上市公司将以自有资金及自筹资金（包括但不限于银行借款、并购贷款等）支付本次交易现金对价、中介机构费用及相关税费等。假设公司通过并购贷款方式获得 3-5 亿元融资，则资产负债率和有息负债率的变动情况如下表所示，其中资产负债率最高增加至 47.05%，有息负债率最高增加至 58.48%，公司会面临一定的偿债压力，但整体资产负债率水平处于合理范围。

单位：万元

项目	2025-12-31	假设贷款3亿元	假设贷款4亿元	假设贷款5亿元
资产总额	165,243.10	195,243.10	205,243.10	215,243.10
负债总额	51,265.83	81,265.83	91,265.83	101,265.83
资产负债率	31.02%	41.62%	44.47%	47.05%
短期借款、长期借款、 应付债券	9,225.01	39,225.01	49,225.01	59,225.01
有息负债率	17.99%	48.27%	53.94%	58.48%

上市公司已在重组报告书“第十二节 风险因素”之“（十）配套募集资金未能实施或募集金额低于预期的风险”中提示相关风险。

综上所述，若发生实控人无法全额认购须由上市公司补足的情形，上市公司将通过自有资金或并购贷款等方式自筹资金完成本次交易，不存在因资金不足而导致交易失败的风险。

（六）业绩承诺金额设置的依据及合理性，结合标的公司所处行业未来发展趋势、行业周期变化、在手订单及订单执行周期等，分析业绩承诺的可实现性，业绩补偿能否履行到位，对于补偿覆盖率不足的部分是否有其他补偿措施

1、标的公司业绩承诺金额设置与收益法评估预测的业绩承诺期间标的公司净利润基本一致

本次交易的业绩承诺方承诺标的公司在业绩承诺期间（2026年至2028年）累计实现净利润合计不低于23,400万元，其中2026年实现的净利润不低于7,000万元，2027年实现的净利润不低于7,700万元，2028年实现的净利润不低于8,700万元。该业绩承诺净利润水平，与按收益法评估预测的业绩承诺期间的标的企业净利润基本一致，分别为7,061.84万元、7,681.59万元和8,638.62万元。

2、标的公司所处行业未来发展趋势良好；本轮存储周期与过往不同，行业周期属性逐步弱化，行业成长性较高，景气时间预计显著长于以往

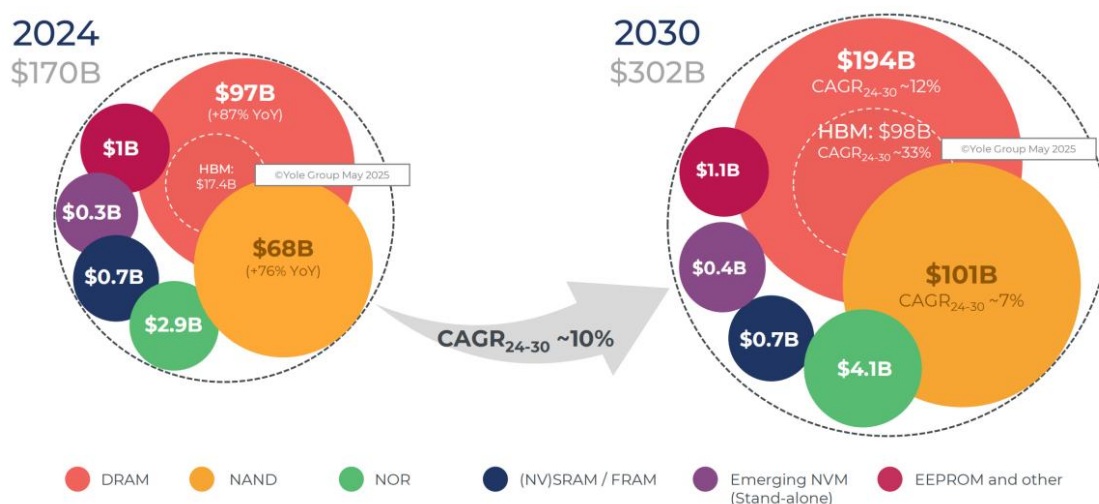
（1）存储行业市场规模预计将持续增长

报告期内，标的公司存储产品主要用于PC等消费电子领域，同时积极开拓企业级服务器内存业务，截至2026年6月30日，当年新增企业级服务器内存模组业务订单超1.49亿元，约为2025年该类产品全年收入的14倍。

受益于 AI 产业发展，未来若干年内，标的公司产品市场空间将持续增长。

①存储整体市场规模将持续增长

存储市场整体规模方面，根据 Yole Group 的预测，从 2024 年至 2030 年，全球 DRAM 存储器市场规模将从 970 亿美元增长至 1,940 亿美元，复合年均增长率约为 12%；同期 NAND Flash 存储器市场规模将从 680 亿美元增长至 1,010 亿美元，复合年均增长率约为 7%。

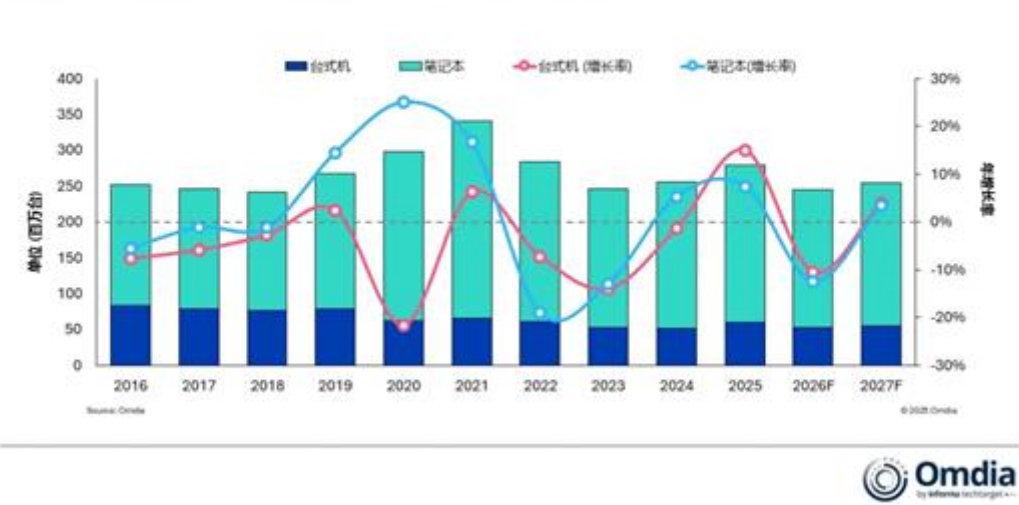


资料来源：Yole Group 《Memory Market Overview 2025 Update》

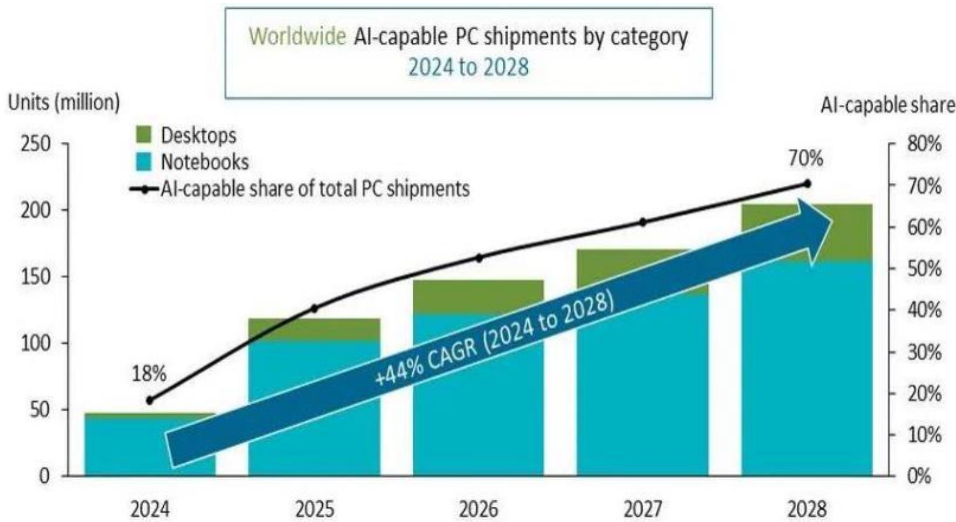
②下游 PC 市场对内存的需求将持续增长

PC 领域，根据 Omdia 的预测，由于内存与存储价格持续上涨等原因，2026 年全球 PC 出货量将下降 12%，至 2.45 亿台，2027 年将温和回升，其中 2026 年中国 PC 出货量将同比下降 10%。

2016年-2027年，全球PC出货量预测及预测



虽然 2026 年、2027 年 PC 出货量预计将较 2025 年有所下降，但其中 AIPC 的出货量和渗透率将显著上升。据 Canalys 的数据，AIPC 出货量将从 2024 年的约 4,800 万台（渗透率 18%）跃升至 2025 年的 1 亿台（渗透率 40%），并在 2028 年达到 2.05 亿台，届时渗透率将提升至 70%。2024 至 2028 年出货量年复合增长率（CAGR）将达到 44%。



数据来源：Canalys、国泰海通证券

在单机平均内存配置方面，AI PC 的普及将增加 PC 市场对内存的需求，AI PC 算力提升及大模型本地化部署需求，有望推动 PC 存储的升级和扩容：一方面，PC 运行 AI 应用，在数据采集、预处理和训练均需要依赖高性能存储器，以

保证快速处理大量图像和语音数据；另一方面，AI PC 产品需要大容量存储器以应对 AI 算力提升、大模型部署及轻量化 AI 模型产生的大量数据，以及 AI 应用带来的数据和缓存增长。

根据集邦咨询的报告，2024 年笔记本电脑平均内存为 11.8GB，较 2023 年的 10.5GB 增长 12%；根据美光数据，2025 年新款 AI PC 的中高端机型将配备 32~64GB 内存。AI PC 渗透率的提升和较高的单机存储需求不但弥补了未来若干年 PC 市场整体出货量的萎缩，更提升了 PC 市场整体对存储的需求。

游戏 PC 方面，在全球游戏产业向智能化演进的大趋势下，AI 技术已成为驱动游戏 PC 市场需求长期增长的关键因素。从长线来看，AI 不仅通过提升渲染效率与交互体验持续拉动用户对高性能硬件的投入，更通过与硬件的深度融合，推动显卡等核心组件不断迭代。根据 IDC 的预测，2026 年中国游戏 PC 市场出货量达到 1,513 万台，同比增长 3.1%，占 PC 出货量的 35.9%，预计到 2029 年游戏 PC 出货量将超过 1,600 万台，占比达到 36.7%，2025-2029 游戏 PC 市场出货量复合增长率 2.4%。

游戏 PC 中平均内存容量配置近年来也持续提升，根据游戏平台 Steam 披露的硬件调查，2023 年 11 月至 2025 年 12 月，32GB、64GB 等大容量内存配置的电脑占比大幅增长，8GB 和 16GB 中小容量内存配置的电脑占比显著下降：

项目	2023 年 11 月	2024 年 12 月	2025 年 12 月	25 个月间的增长率
≤8GB	17.62%	12.11%	7.86%	-55.39%
(8GB,16GB]	53.14%	48.93%	42.42%	-20.17%
(16GB,32GB]	24.05%	33.15%	41.40%	72.14%
(32GB,64GB]	3.72%	4.26%	7.17%	92.74%
>64GB	0.30%	0.40%	0.68%	126.67%

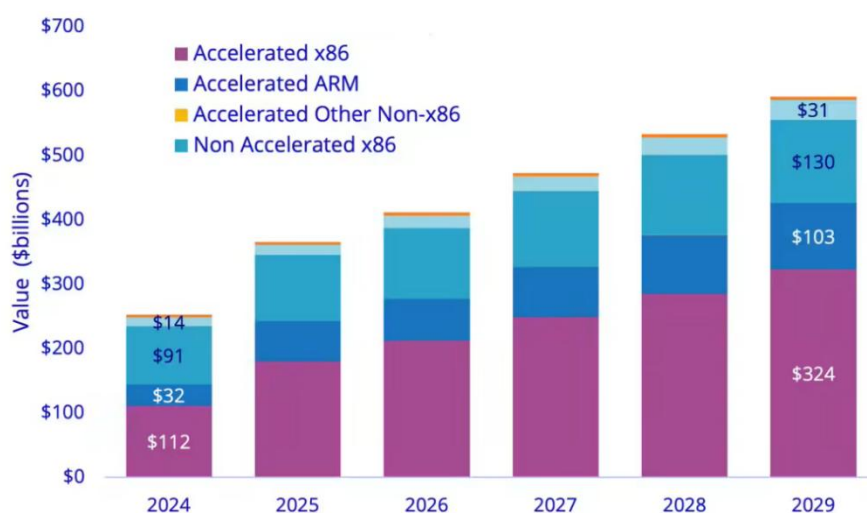
未来若干年内，游戏 PC 出货量和单机平均内存配置的提升将增加游戏 PC 品类对存储的总需求量。

综上所述，虽然未来两年 PC 市场整体出货量预计将有所收缩，但由于 AI PC 和游戏 PC 品类出货量和占比的持续提升，以及单机平均内存配置的增加，将推动未来若干年 PC 市场整体对存储的需求。

③下游服务器市场对内存的需求将持续增长

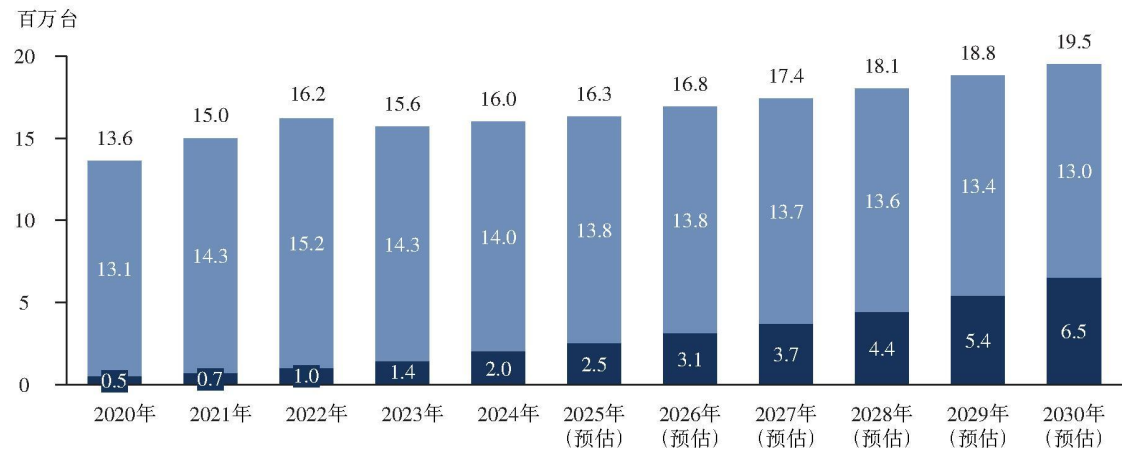
服务器领域，整体市场规模将持续上涨。根据 IDC 的预测，2025 年全球服务器市场规模预计达到 3,660 亿美元，同比增长 44.6%，至 2029 年，全球服务器市场规模预计将增长至约 6,000 亿美元。根据浪潮信息与 IDC 联合发布的《2025 年中国人工智能算力发展评估报告》，2024 年中国人工智能算力（AI 服务器）市场规模为 190 亿美元，2025 年将达到 259 亿美元，同比增长 36.2%，2028 年市场规模将达到 552 亿美元。

全球服务器市场规模预测（2024-2029）



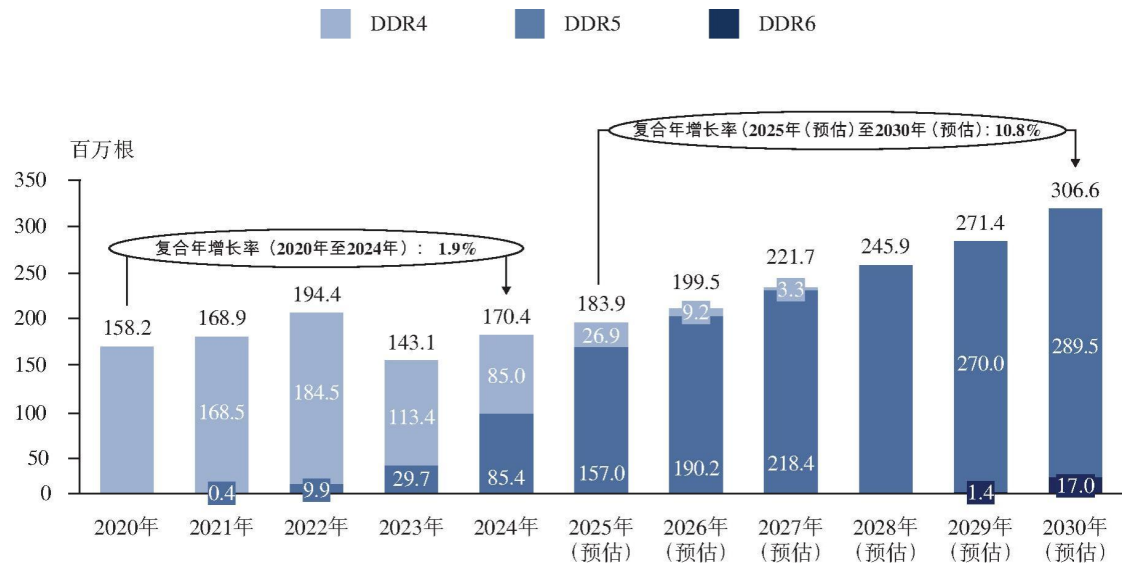
对于服务器内存，AI 服务器的崛起，进一步推动了市场需求。由于 AI 服务器对内存容量的需求显著增加，须配置更多的内存模组，通常一台典型 AI 服务器配置的内存模组数量是通用服务器的 2 倍左右，且随着 AI 技术在各行业的广泛应用，AI 服务器渗透率持续提升，将直接推动服务器内存模组整体需求增速高于服务器增速。

复合年增长率	2020年至2024年	2025年至2030年（预估）
AI服务器	45.2%	21.2%
通用服务器	1.6%	-1.2%
总计	4.2%	3.6%



资料来源：弗若斯特沙利文、澜起科技 2025 年年报

受益于全球服务器出货量的增长，以及单台服务器内存模组配置数量的增加，根据弗若斯特沙利文的数据，2020 年至 2024 年，服务器内存模组出货量从 1.58 亿根增长至 1.7 亿根；到 2030 年预计将攀升至 3.07 亿根，2025 年至 2030 年间的年均复合增长率约为 10.8%，呈现良好增长态势。从市场结构上看，服务器内存模组正加速向 DDR5 世代迈进:DDR5 从 2021 年开始在下游应用,到 2024 年渗透率已超过 50%，预计在 2025 年将超过 85%。同时，DDR6 内存模组有望在 2029 年前后实现商业化应用。



资料来源：弗若斯特沙利文、澜起科技 2025 年年报

截至本回复出具日，标的公司 DDR5 服务器内存模组已批量发货，该产品可满足未来若干年下游服务器市场需求。

综上，从行业未来发展趋势来看，未来若干年内，存储整体市场规模及下游 AI PC、游戏 PC、服务器等领域对内存的需求将持续增长，标的公司业绩承诺具有可实现性。

（2）存储系人工智能产业关键基础设施之一，我国已发布一系列政策文件支持存储产业发展，存储行业在国家战略层面具有长期发展的基础

①存储属于人工智能产业关键基础设施，我国已发布一系列支持算力存储的政策文件

根据工信部、国务院国资委等六部门于 2023 年 10 月 8 日发布的《算力基础设施高质量发展行动计划》，算力是集信息计算力、网络运载力、数据存储力于一体的新型生产力，因此存储系人工智能产业关键基础设施之一。

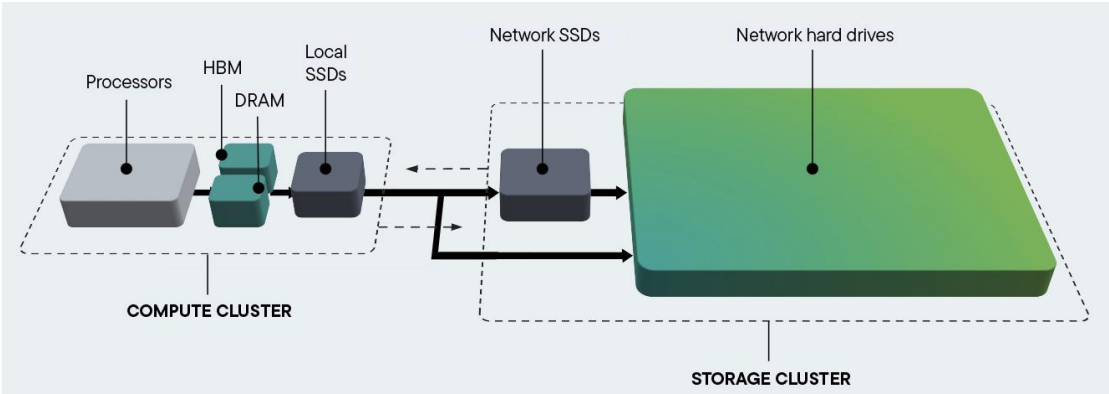
近年来，为支持人工智能产业等产业发展，我国发布的支持人工智能相关存储产业发展的文件如下：

文件名称	文号	发布时间	发布单位	主要内容
《关于开展普惠算力赋能中小企业发展专项行动的通知》	工信厅通信〔2026〕14 号	2026/4/2	工业和信息化部	引导基础电信企业、算力服务企业等各类主体建设面向中小企业的先进存力中心...面向中小企业提供高性能存储、跨域流动的人工智能数据平台等服务，强化存力供给能力。
《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》	工信部联电子〔2025〕181 号	2025/8/22	工业和信息化部	推进人工智能服务器、高效存储等先进计算系统建设。
《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》	发改数据〔2024〕1836 号	2024/12/28	国家发展改革委等六部门	加快发展高带宽、高容量、高性能存储器；面向...计算存储...制定激励政策、优化产业布局。
《算力基础设施高质量发展行动计划》	工信部联通信〔2023〕180 号	2023/10/8	工信部、国务院国资委等六	鼓励存储产品制造企业持续提升关键存储部件等自主研发制造水平，打造存储介质、

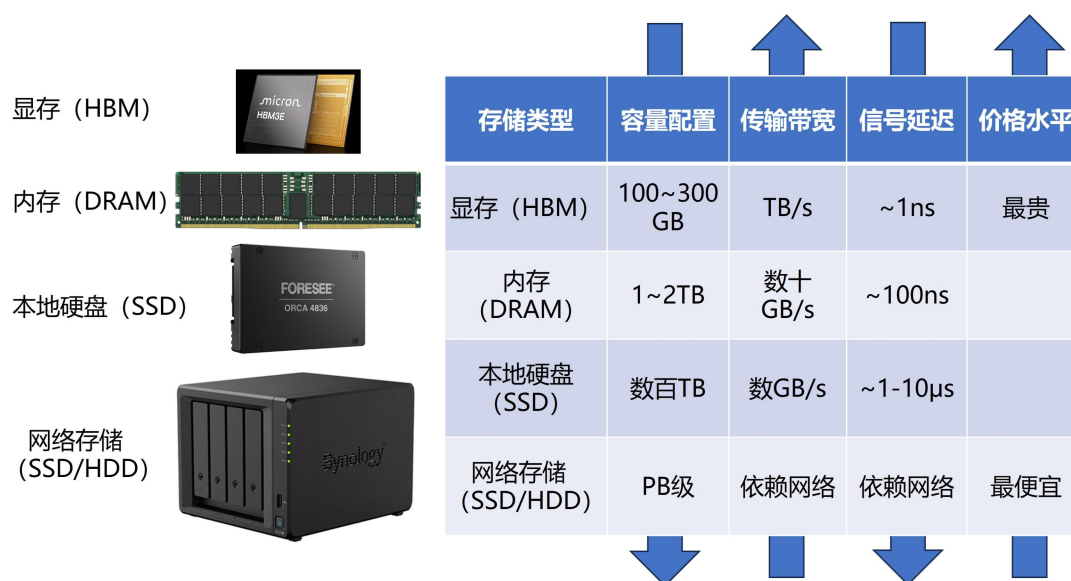
文件名称	文号	发布时间	发布单位	主要内容
			部门	存储芯片、存储系统和存储应用相互促进、协同发展的产业生态。

②DRAM 模组产品是 AI 基础架构的关键部件之一，直接影响大模型训练和推理性能

AI 大模型的运行，包括训练和推理，是建立在融合 CPU、GPU、内存、显存、本地硬盘、网络存储及传输等各类部件在内的整体架构之上，架构中根据与计算单元的距离和功能需求的差异，不同介质或类型的存储产品起到的作用和布置方式亦不相同，一种典型的数据中心架构如下：



在规模化法则（Scaling Law）的影响下，模型参数规模和数据集大小日益增长，在应用方面，超长文本、多轮次问答等复杂应用场景不断增多，以上趋势使大模型运行中的数据量急剧增加，高效的数据存储与传输成为制约大模型进一步提升性能的核心瓶颈，因此大模型架构结合不同存储器的特性，通过将各类数据根据类型和读写频率分部存放的方式建立了分层存储体系，提升了大模型整体效率，结合整体硬件架构，体系中涉及的存储器及特性如下：



在现有大模型框架下，一般速率越高、延迟越小、容量越小、价格越贵的存储器离计算单元越近，反之越远，其中 DRAM 内存起到数据中转与缓冲，以及数据蓄水池的作用，并充当 HBM 的“记忆扩展包”，是实现大规模模型训练和多轮对话的关键，详情如下：

在大模型训练过程中，DRAM 内存负责对 CPU 从硬盘中的读取数据进行解压缩、格式转换、数据分片等预处理操作，并将模型初始权重加载至 GPU 的 HBM 中；在模型计算阶段，当模型规模极其庞大或训练时的中间结果超出了 GPU 显存（即 HBM）容量时，中间数据将在 DRAM 内存中暂存。在上述过程中，DRAM 内存不仅是业务流程的必要环节，更显著提升了大模型的训练效率，并使得在有限显存下训练更大规模的模型成为可能。

在大模型推理过程中，数据流转本质上是一个从“慢速大容量”向“快速小容量”逐级加载，计算后再输出的过程。DRAM 内存对 CPU 从硬盘中的读取数据进行解压缩、格式转换等预处理操作，并将结果传给 HBM；对用户输入的提示词进行预处理；在 GPU 计算过程中产生的 KV Cache 等中间数据体积超过 HBM 容量时，较早的对话历史信息卸载至 DRAM 中暂存，当模型需要回顾这些历史时，再按需调回 HBM 等。在 DRAM 内存容量过小时，系统或因内存溢出而终止推理过程，或强制将数据交换至 SSD 上进而导致性能骤降甚至严重卡顿，或模型丧失多轮对话功能。

综上，在 AI 大模型整体架构中，DRAM 内存已成为关键基础设施，其性能、

容量严重影响大模型的运行效率和部分复杂功能的可实现性。随着模型规模不断扩大，推理模式日益复杂，DRAM 内存整体架构中的地位不断提升；另一方面，在政策支持下，随着国内各大模型厂商在模型演进方面的不断投入，以及下游用户对模型调用量的不断攀升，大模型厂商、云厂商、服务器厂商、IDC 运营商等产业链相关方对内存的需求不断提升，人工智能产业的持续发展为存储产业提供了源源不断的需求，带动存储产业快速发展。

(3) 结合 DRAM 等存储在 AI 体系架构的作用，本轮存储行业周期的底层逻辑与以往存在本质区别，预计本轮上行周期将显著长于以往

①过去存储行业周期由下游消费电子库存周期主导，一般为 3 至 4 年

半导体存储器行业上游为全球为数不多的晶圆厂，下游主要为 PC、手机、服务器等广泛的应用市场，市场供求状况主要取决于上游晶圆厂的产能和下游各行业需求的对比关系。由于上游产品迭代及扩产的速度与下游需求增长的速度不能完全匹配，因此供需结构的变化会导致存储产业具有一定周期性，产品价格亦呈现周期性变化。过往，存储行业通常 3 至 4 年为一个周期，2012 年至今已经历了三轮完整周期：

第一轮周期（2012-2015 年），市场上行主要由于智能手机出货量增长驱动存储需求增长；市场下行主要因 PC 销量减少、存储厂商扩产引发供过于求所致；

第二轮周期（2016-2019 年），市场上行阶段，一方面系安卓手机内存/闪存容量提升带来需求增长，一方面系晶圆厂转产致使供应紧张所致；市场下行主要因 3D NAND 扩产，同时 PC、服务器需求疲软所致；

第三轮周期（2020-2023 年），市场上行，主要系公共卫生事件影响下 PC、服务器需求提升及 5G 手机单机存储容量升级所致，市场下行主要系晶圆厂扩产、叠加消费电子终端需求低迷所致；



②本轮上涨以 AI 需求爆发带动长期资本开支增长为核心驱动力，且行业周期属性逐步弱化，行业成长性较高

2024 年至今存储行业进入新一轮周期，本轮市场上行由人工智能产业发展带动服务器和 PC 高端存储需求增长，以及头部存储晶圆厂调整产能方向的共同驱动所致。

随着 AI 模型快速迭代，上文窗口变得更长，推理变得更加密集，以及用户端 AI 应用从文字转向图像和视频，且使用者依赖度逐步提升，Token 调用量持续增长，其对存储的需求推动主要云厂商加大资本投入。

美国政府于 2025 年 1 月宣布启动星际之门项目，计划四年内投资 5000 亿美元，旨在构建覆盖数据中心在内的 AI 基础设施网络。根据 TrendForce 集邦咨询等机构的数据，2026 年全球九大云服务商（CSP）的资本支出预计将达到约 8,300 亿美元，年增长率高达 79%。国内厂商中，字节跳动、阿里、腾讯、百度及三大运营商均大幅增加算力投资。

根据天风证券的观点，存储行业正在从周期品走向“AI 基础设施核心资产”。根据兴业证券的观点，本轮周期实质是 AI 驱动存储产业从传统的周期性向成长性转变的逻辑，行业周期属性逐步弱化。

③鉴于行业由周期性向成长性转变，预计本轮行业景气时长将显著长于以往

如上文所述，本轮 AI 产业的产业规模、影响程度、对相关行业的影响程度远高于以往的产业迭代，存储的周期属性逐步弱化，对存储的需求的影响程度可能打破传统的存储周期规律。市场观点普遍认为，本轮景气度高企情况将持续较

长时间，行业成长性较强：

机构观点	主要内容
根据天风证券 2026 年 6 月发布的报告	内存芯片供应短缺或持续至 2030 年，本轮存储周期不再是传统库存周期，而是 AI 需求、HBM 产能挤占、长约锁产能、终端补库存共同驱动的长期供需重构。存储行业正在从周期品走向“AI 基础设施核心资产”。
根据中信建投证券 2026 年 5 月发布的报告	2026-2027 年 HBM、DRAM、NAND 甚至小容量存储均会出现不同程度的供给紧缺，本轮存储涨价周期将不同于以往，涨价时间和涨价幅度将远超预期。
根据高盛 2026 年 6 月发布的报告	2027 年 DRAM/NAND 供需将比 2026 年更紧，短缺延续至 2028 年。
根据摩根士丹利 6 月 3 日发布的报告	DRAM 和 NAND 供不应求局面无法快速解决，紧缺可能再持续 2-3 年甚至更久。DRAM 芯片已成为人工智能基础设施建设的主要瓶颈。

综上，本轮存储行业上行由 AI 产业发展驱动，与以往消费电子库存周期驱动的产业周期存在本质不同，本轮上行周期预计将显著长于以往，且有观点认为，存储行业逐步由周期性行业转变为成长性行业，周期属性逐渐减弱。

3、标的公司积极推进业务拓展和业务持续发展，且标的公司经营相对较为稳健，有助于保障业绩承诺的可实现性，有利于在未来行业景气度发生变化时保持经营相对平稳

标的公司抓住行业景气周期与行业机遇，积极进行业务拓展，推动企业级产品的增长，消费类产品线的扩充，并探索产品出海。通过标的公司业务的持续发展，不断增强标的公司经营实力和盈利能力。且标的公司经营相对较为稳健，有利于在未来行业景气度发生变化时保持经营相对平稳。

（1）标的公司积极开展企业级服务器内存业务，对应订单快速增长，新业务的拓展有助于提升公司经营稳定性和盈利能力

相较于消费级产品，国内企业级服务器内存存在技术、供应和需求驱动等方面存在差异。产品技术方面，相较于消费级产品，企业级服务器内存具有更严苛的技术指标、更高的稳定性和可靠性要求，产品技术附加值更高，并对模组厂的技术积累、供应链管理及生产交付能力提出了更高的要求。在供应商稳定性方面，企业级产品一般需要严格的供应商认证和产品准入过程，一旦确定了供应商及产品规格，后续切换的成本较高，因此对供应商而言销售稳定性更有保障。在需求

驱动方面，近年来国内企业级服务器内存需求持续增长，除 AI 产业爆发外，国产替代也是本轮需求增长的核心驱动力，因此即使 AI 产业需求发生起伏，国产服务器内存仍具备持续需求，有助于提升内存模组企业的经营稳定性。

针对企业级市场，客户数量和销售金额的增长情况是衡量模组厂相关产品知名度、市场接受度的重要参考指标，客户数量越多，客户采购的内存产品金额越大，模组厂在业内的知名度、产品竞争力越高，后续销售规模的增长越有保障。标的公司报告期各期及 2026 年上半年企业级服务器内存客户数量和销售金额/订单金额如下：

单位：万元

项目	2026 年上半年	2025 年度	2024 年度
营业收入/订单金额	14,948.64	1,059.08	26.35
客户数量	20	9	6

标的公司 2024 年、2025 年自产服务器内存业务收入金额分别为 26.35 万元和 1,059.08 万元，2026 年上半年新增服务器内存业务订单 14,948.64 万元，较 2025 年业务收入金额大幅增长，且各期客户数量及平均客户收入/订单金额持续增长，表明标的公司服务器内存业务逐步受到市场认可，客户平均下单金额逐步增长，未来该部分业务发展趋势看好。

在资金充足的情况下，标的公司计划进一步提升企业级服务器内存产品的业务规模，根据标的公司战略规划，未来企业级产品与消费级产品将并重发展。

综上所述，标的公司企业级产品市场拓展进展较快，业务发展前景良好。快速增长的企业级业务有助于提升标的公司的经营稳定性和盈利能力，有助于标的公司实现业绩承诺，也有利于在未来若行业景气度发生变化时保持经营相对平稳。

（2） 标的公司已基本完成新款 Flash 类产品的研发，预计将于 2026 年下半年陆续出货，产品组合更加完善，有利于提升标的公司的经营稳定性和盈利能力

报告期内，标的公司的固态硬盘产品主要通过第三方代加工方式组织生产，

附加值较低。为提升产品技术附加值，丰富产品组合，标的公司于 2026 年上半年与主控厂商、封测厂商协作，通过产品定义、主控芯片固件设计、产品结构设计与存储颗粒及模组测试方案设计等环节基本完成了新款固态硬盘、eMMC 和 TF 卡产品的研发工作，相关产品的销售和对应知识产权的申请将于 2026 年下半年陆续开展。截至 2026 年 7 月 14 日，标的公司已向国家知识产权局申请与新款 Flash 类产品相关的发明专利 3 项并获受理。短期内标的公司新款 Flash 类产品以消费级产品为主，未来将适时向工业级、车规级产品拓展。

新款 Flash 类产品研发完成后，标的公司产品组合将更加完善，有助于满足下游客户的一站式采购需求，进而增加客户黏性并提升营收规模；相关产品的技术含量将进一步提升，有利于提升公司整体竞争力，提升业绩承诺的可实现性。

（3）标的公司正在筹划布局北美市场，推动产品出海，进一步提升公司盈利水平

根据 Yole 的统计，美国是全球最大的存储市场，在 C 端市场，相较于国内消费者，美国消费者的购买力较强，价格敏感度相对较低。过往，美国市场的内存条品牌主要为金士顿、英睿达和海盗船，其中英睿达为美光旗下消费品牌。近年来，美国部分内存品牌开始业务调整。2025 年 12 月，美光宣布退出消费级市场，终止 Crucial（英睿达）消费级业务；2026 年 5 月，海盗船在部分产品中开始使用长鑫存储的内存颗粒，体现出其在颗粒供应方面存在压力。

在北美消费级市场需求尚存，但供给收紧的环境下，标的公司开始筹划布局美国市场，截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司已完成美国子公司的设立，后续计划在充分调研的基础上，稳健地逐步开展针对美国市场的内存产品销售业务。

开拓海外市场有利于标的公司提升营业收入规模，有助于提升公司整体盈利能力，提升业绩承诺的可实现性。

（4）标的公司经营相对较为审慎，旗下品牌在消费者中具有影响力，有利于在未来若行业景气度发生变化时保持经营相对平稳

报告期各期末，标的公司与同行业可比上市公司收入金额、存货余额及占比如下：

单位：万元

企业名称	2025 年			2024 年		
	收入	存货余额	比值	收入	存货余额	比值
江波龙	2,276,617.00	1,175,371.88	51.63%	1,746,365.03	806,900.97	46.20%
佰维存储	1,130,248.00	806,214.00	71.33%	669,518.51	382,111.23	57.07%
德明利	1,078,910.02	709,409.37	65.75%	477,254.63	450,402.64	94.37%
嘉合劲威	153,942.06	61,757.30	40.12%	105,911.79	44,128.06	41.66%

由上表可知，标的公司的存货余额与营业收入的比值较低，因此相较于其他国内存储模组厂，标的公司的采购策略具备更大的调整空间，存货跌价风险和行业整体价格下行对企业盈利能力的影响程度相对较低。

标的公司采购渠道多元且灵活性较强，未与晶圆厂签订长期供货协议，因此即使行业趋势发生整体转向，面临的风险敞口也较小，有利于在未来若行业景气度发生变化时保持经营相对平稳。

标的公司旗下品牌光威 Gloway、阿斯加特 Asgard，均系国内内存模组前五大品牌，相关品牌在消费者群体中具有一定影响力。稳健的消费类内存模组业务，为标的公司提供了经营“基本盘”，有利于标的公司在行业景气度波动时保持经营平稳。

综上所述，标的公司积极推进业务拓展和新产品开发，积极开展企业级服务器内存业务、进行新款 Flash 类产品的研发、筹划布局北美市场推动产品出海，且标的公司经营相对较为稳健，旗下品牌在消费者中具有影响力，有助于保障业绩承诺的可实现性，有利于在未来若行业景气度发生变化时保持经营相对平稳。

4、2026年标的公司新增订单情况良好，有助于保障未来经营业绩

（1）新增订单较在手订单更能反映标的公司的业绩情况

对于主流规格的消费级产品，标的公司在报告期内主要采用按需采购和备货采购相结合的采购策略，并结合自身备货情况、上下游市场行情、渠道商需求预测及库存状况灵活安排生产。报告期内，标的公司消费级产品大部分情况下客户订单确定日期与产成品出库日期间隔较短，订单执行周期也较短，导致报告期各期末在手订单金额亦较小，分别为 5,558.01 万元和 12,230.69 万元，在手订单金

额较当年或下一年的收入金额比例较低，因此在手订单数据不能有效的衡量标的公司未来业绩完成情况，新增订单更能衡量当期新增收入。

(2) 2026 年标的公司新增订单情况良好

报告期各期及报告期后至 2026 年上半年，标的公司各期新增订单及营业收入数据或预测如下：

单位：万元

编号	项目	2026 年上半年	2025 年同期
A	新增订单	98,464.78	86,388.35
B	测算营业收入（总额法） ^注	91,289.43	-
C	测算营业收入（净额法） ^注	75,652.13	-

注：总额法营业收入根据 2024-2025 年新增订单/全额法营业收入的平均比例 107.86%计算而来，净额法计算方式相同

由于上半年春节停工和下半年暑假、“双 11”、圣诞节等购物高峰期的影响，标的公司下半年的营业收入一般情况下会高于上半年。假设 2026 年标的公司营业收入在各月均匀分布，则预计全年净额法核算的营业收入金额为 $75,652.13 \times 2 = 151,304.26$ 万元，高于评估报告预测的 2026 年营业收入 135,412.02 万元以及预测的 2027 年营业收入 142,182.62 万元。另一方面，标的公司 2026 年上半年新增订单金额 98,464.78 万元，高于 2025 年同期订单金额 86,388.35 万元。

综上，根据报告期各期的新增订单与收入数据，按保守预计，标的公司 2026 年营业收入将超过评估报告预测的 2026 年及 2027 年收入金额，标的公司 2026 年的业绩承诺具有可实现性。

(2) 标的公司的品牌知名度有助于保证未来业绩

针对消费级市场，标的公司及其产品的品牌知名度和市场占有率是衡量其市场地位以及预测未来业绩完成情况的重要参考指标，品牌知名度和市场占有率越高，模组厂的市场地位越高，未来业绩增长越有保障。

品牌市占率方面，2025 年京东“双 11”期间，嘉合劲威旗下光威和阿斯加特品牌分列内存品牌榜第三名和第五名，DDR5 内存品牌榜第五名和第四名，RGB

灯条品牌榜第四名和第二名。2026 年京东 618 期间，嘉合劲威旗下光威和阿斯加特品牌分列内存品牌榜第四名和第五名；阿斯加特位列 DDR5 内存排行榜第三名；光威和阿斯加特分列 RGB 灯条排行榜第四名和第三名。

品牌影响力方面，标的公司旗下品牌始终走在国产颗粒应用、超频等赛道的前列，早在 2020 年，首款使用长鑫存储颗粒的光威弈 Pro 系列内存条便在京东开售，这是中国消费者第一次能在市面上买到搭载"中国芯"的内存条。

标的公司较高的品牌排名，反映了其产品拥有较好的市场口碑与知名度。较强的品牌影响力有助于公司稳定客户资源、巩固市场地位，为经营业绩持续增长提供有力保障，并提升本次交易业绩承诺的可实现性。

5、如果发生了业绩补偿，本次交易设置了多种措施确保业绩补偿能履行到位

(1) 业绩承诺方的履约信用良好

本次交易中，为充分维护上市公司及中小股东的利益，本次交易方案设定了业绩补偿条款，上市公司与标的公司实际控制人陈晖、张丽丽及其一致行动人东理管理以及普沃创达签署了业绩承诺及补偿协议。

根据中国人民银行征信中心出具的业绩承诺方的《企业信用报告》或《个人信用报告》并经查询中国执行信息公开网等公开信息，业绩承诺方信用记录良好，不存在失信被执行的情况，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，违反业绩补偿义务的风险相对较小，具备良好的履约信用。

(2) 本次交易针对未解锁股份设置了明确的约定

目前补偿义务方没有对未解锁股份质押的具体需求和计划。

根据购买资产协议及其补充协议、业绩承诺及补偿协议以及业绩承诺方的承诺，补偿义务方不得通过转让、赠与、设定股票收益权转让或其他权利限制等方式处置其于本次交易过程中取得的、处于锁定期内或未解锁的上市公司股票。补偿义务方保证就其在本次交易中所取得的股份优先用于履行业绩补偿和减值测试补偿，不通过质押股份等方式逃废补偿义务。补偿义务方未来质押对价股份时，

将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

(3) 其他保障业绩承诺如约履行的措施

①业绩承诺方基于本次交易所取得的全部上市公司股份自上市之日起 12 个月内（以下简称“法定限售期”）不得以任何形式转让，后续按照如下解锁安排进行解锁：

期数	可申请解锁时间	累计可申请解锁股份
第一期	自业绩承诺期第一个会计年度业绩承诺实现情况的《专项报告》出具，并且法定限售期届满，若业绩承诺方需履行业绩承诺补偿义务的，应于该义务履行完成之次日	累计可申请解锁股份数=业绩承诺方基于本次交易所取得的全部上市公司股份×40%-应补偿的股份数（如有）
第二期	自业绩承诺期第二个会计年度业绩承诺实现情况的《专项报告》出具，并且业绩承诺方所涉业绩承诺补偿义务完成之次日	累计可申请解锁股份数=业绩承诺方基于本次交易所取得的全部上市公司股份×70%-应补偿的股份数（如有）
第三期	自业绩承诺期第三个会计年度业绩承诺实现情况的《专项报告》出具，并且业绩承诺方所涉业绩承诺补偿义务完成之次日	累计可申请解锁股份数=业绩承诺方基于本次交易所取得的全部上市公司股份×100%-应补偿的股份数（如有）

如按上述公式计算的累计可申请解锁股份数小于或者等于 0，则业绩承诺方基于本次交易所取得的全部尚未解锁的上市公司股份在当期不得解锁。

如业绩承诺方所持尚未申请解锁的上市公司股份中存在已质押的股份的，则申请解锁时应当优先解锁已质押的股份，直至已质押的股份全部解锁完毕后方可解锁未质押的股份。

业绩承诺方出具了股份锁定承诺函，明确了股份分期解锁安排，股份锁定期能够覆盖业绩承诺期，可有效督促业绩承诺方充分、切实履行补偿义务，为业绩承诺方的履约能力提供了保障。

②本次交易制定了竞业禁止条款

为保持上市公司利益，交易对方张丽丽、陈晖及其一致行动人东理管理、普

沃创达共同承诺本次交易完成后，将采取积极措施避免从事与上市公司及其控股子公司主营业务构成同业竞争的业务，并努力避免其控制的其他企业从事与上市公司及其控股子公司主营业务构成同业竞争的业务。

综上所述，业绩承诺方具备良好的履约信用，上市公司已采取充分的履约保障措施用以保障业绩承诺未实现时业绩承诺方的补偿义务履行，相关交易安排能够充分保护上市公司利益。

6、本次业绩补偿方案的设置符合市场化约定的特点，对于补偿覆盖率不足的部分本次交易设置了一系列约定

（1）本次业绩补偿方案的设置符合市场化约定的特点

《监管规则适用指引上市类第1号》之“1-2 业绩补偿及奖励”之“一、业绩补偿”“（一）业绩补偿范围”规定“1、交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制关联人，无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。”

本次交易中，交易对方不是上市公司控股股东、实际控制人或者其控制关联人，故交易对方未负有《监管规则适用指引上市类第1号》规定的业绩补偿义务，但为充分维护上市公司及中小股东的利益，本次交易方案设定了业绩补偿条款。

根据上市公司及业绩承诺交易对方出具的书面确认，为充分维护上市公司及中小股东的利益，本次交易的业绩补偿安排系基于市场化交易及多轮谈判磋商背景下，相关方为增强对上市公司及其中小投资者权益保护进行的自愿安排，以此加强本次交易对上市公司及中小投资者利益的保护。由标的公司实际控制人陈晖、张丽丽及其一致行动人东理管理以及普沃创达承担业绩承诺义务，并将其在本次交易中获得的直接或间接的全部交易对价承担业绩补偿义务。但基于投资目的与商业惯例，客观上难以强制要求标的公司的财务投资人和其他对标的公司生产经营影响较小的股东承担业绩补偿责任，且难以要求陈晖、张丽丽及其一致行动人东理管理以及普沃创达以超过其所获得的全部对价承担业绩补偿义务。

同时，经查阅近5年已完成的许可类重组交易，亦存在部分业绩补偿上限无

法覆盖交易全部交易对价的案例，如晶丰明源、思瑞浦、宁波精达、富乐德等。

综上，本次交易业绩补偿方案的设置符合市场化约定的特点。

(2) 本次交易方案中已制定多项措施，最大程度保护上市公司利益

①业绩补偿方已提高了业绩补偿金额的计算比例

基于业绩补偿方所获得交易对价仅全部交易对价的 39.35%，故《业绩补偿协议》约定，“当期业绩补偿金额”的计算方式为：

当期业绩补偿金额=(截至当期期末累计承诺净利润数×90%/100%—截至当期期末累计实现净利润数)÷业绩承诺期各年承诺净利润数总和×业绩承诺方在本次交易中取得的交易对价—业绩承诺方截至当期期末累计已补偿业绩补偿金额（如有）

根据业绩补偿方与上市公司签署的《业绩补偿协议之补充协议（一）》，业绩补偿方式调整为：

当期业绩补偿金额=(截至当期期末累计承诺净利润数×90%/100%—截至当期期末累计实现净利润数)÷业绩承诺期各年承诺净利润数总和×本次交易标的资产的交易对价×业绩承诺方在本协议签署日持有标的公司的股权比例—业绩承诺方截至当期期末累计已补偿业绩补偿金额（如有）

在上述调整后，业绩补偿方已提高了本次业绩承诺各期，其承担业绩补偿的比例，由业绩补偿方取得交易对价占全部交易对价的比例即 39.35%，变更为：业绩承诺方在本协议签署日持有标的公司的股权比例 50.12%。

②为保证协议约定的补偿能够实现，全体补偿义务方作出了一系列承诺

为保证协议约定的补偿能够实现，全体补偿义务方同意并承诺：

补偿义务方不得通过转让、赠与、设定股票收益权转让或其他权利限制等方式处置其于本次交易过程中取得的、处于锁定期内或未解锁的上市公司股票。

补偿义务方保证就其在本次交易中所取得的股份优先用于履行业绩补偿和减值测试补偿承诺，不通过质押股份等方式逃避补偿义务。补偿义务方未来质押

对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

③本次交易设置了竞业禁止安排

交易对方张丽丽、陈晖及其一致行动人东理管理、普沃创达共同承诺本次交易完成后，将采取积极措施避免从事与上市公司及其控股子公司主营业务构成同业竞争的业务，并努力避免其控制的其他企业从事与上市公司及其控股子公司主营业务构成同业竞争的业务。

（3）重组报告书中已经进行了充分的风险提示

公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（八）业绩补偿金额未完整覆盖交易对价的风险”以及“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（八）业绩补偿金额未完整覆盖交易对价的风险”中补充披露了业绩补偿金额未完整覆盖交易对价的风险，内容如下：“为充分维护上市公司及中小股东的利益，本次交易方案设定了业绩补偿条款。本次交易标的资产的交易价格为 **107,610.09** 万元，业绩承诺方张丽丽、陈晖、东理管理、普沃创达以其取得的全部交易对价扣除相关交易税费等必要费用后的净额作为补偿上限。以业绩承诺方的业绩补偿上限金额计算，本次交易的业绩补偿覆盖率为 **39.42%**（未考虑交易税费的影响）。若业绩承诺期间实现的净利润明显低于承诺净利润，存在业绩补偿金额无法覆盖全部交易对价的风险。”

综上，本次交易的业绩补偿系基于市场化交易及多轮谈判磋商背景下，相关方为增强对上市公司及其中小投资者权益保护进行的自愿安排，以此加强本次交易对上市公司及中小投资者利益的保护，相关业绩补偿安排符合商业惯例，同时，经上市公司与交易对方进一步磋商，已提高业绩补偿方于本次业绩承诺各期，承担业绩补偿的比例，进一步保护上市公司及中小投资者的利益，上市公司已在重组报告书中进行了充分的风险提示。

（七）对不同交易对方采取差异化支付方式的考虑因素，各轮财务投资人退出价格的合理性，是否有利于上市公司和中小股东权益保护

本次交易采取差异化支付方式和定价，主要考虑了不同交易对方的性质、诉求、初始投资成本、入股时间等因素后，由上市公司与各交易对方协商确定，具体如下：

单位：万元

类型	交易对方	入股时间	持有出资额	投资成本	本次出售单价	对应标的公司 100%股权估值/支付方式
标的公司 实控人及 一致行动 人	张丽丽	2012.8.30	412.19	412.19	45.40 元/1 元出资额	84,503.52 股份支付
	陈晖	2020.5.8	50.00	50.00		
	东理管理	2020.5.8	314.74	314.74		
	普沃创达	2020.5.8	157.37	157.37		
早期个人 投资者	张国光	2020.6.12	162.50	1,300.00		
	蔡文灿	2020.6.19	65.79	1,000.00		
	皇甫炳君	2020.6.12	62.50	500.00		
	安研	2020.6.12	25.00	200.00		
	宋静瑶	2022.5.18	16.42	1,474.00		
A 轮投资 者	厦门半导体	2020.9.2	125.73	4,300.00	57.92 元/1 元出资额	107,800.00 现金支付
	坪山凯晟	2020.9.2	29.24	1,000.00		
B 轮投资 者	招赢云腾	2021.12.7	155.47	9,855.00	83.02 元/1 元出资额	154,528.05 现金支付
	润信新观象	2021.12.7	26.82	1,700.00		
	深圳高新投	2021.12.7	15.78	1,000.00		
	易方衡达	2021.12.7	15.46	980.00		
	易起方达	2021.12.7	5.05	320.00		
C 轮投资 者	温岭九龙汇	2023.12.8	120.44	11,000.00	104.98 元/1 元出资额	195,411.46 现金支付
	温岭国营	2023.12.8	98.54	9,000.00		
合计			1,859.04	44,563.30		-

1、综合考虑标的公司股东的性质、投资成本、投资时间、退出收益等情况，本次交易采用差异化定价

首先，截至评估基准日，标的公司 100.00%股权评估值为 107,800.00 万元，经上市公司与交易对方协商确定标的公司 99.88%股权的最终交易价格为 107,610.09 万元。其次，鉴于部分机构投资者对标的公司投资时估值较高，如 C 轮投资者温岭九龙汇、温岭国营对标的公司增资时，投前估值为 15 亿元人民币，

且该等投资人系国有控股或管理主体，其对外转让股权的价格不应低于其投资成本。经上市公司与各交易对方协商一致，在参考标的公司 100.00%股权评估值并满足国有资产监管要求的前提下，同时考虑到机构投资者合理的收益诉求，故采取差异化定价的策略，给予机构投资者高于标的公司创始股东、个人投资者的退出估值。其中，A 轮投资者厦门半导体、坪山凯晟，交易价格系根据标的公司 100.00%股东权益评估值 107,800.00 万元作为定价依据，B 轮和 C 轮投资者均以其投资成本为基数，按固定年化收益率以投资时间计算的估值作为定价依据。

交易对方	差异化定价的原因
标的公司实控人及一致行动人	在参考标的公司 100.00%股权评估为 107,800.00 万元，并满足部分机构投资者以高于估值退出的情况下，为促成交易，标的公司实控人及一致行动人愿以较低估值出售股权；同时，即使按较低估值出售股权，本次退出的价格也达 45.40 元/1 元出资额，基于其投资成本最低，故已能够获得较高的收益。
早期个人投资者	在参考标的公司 100.00%股权评估为 107,800.00 万元，并满足部分机构投资者以高于估值退出的情况下，为促成交易并能够获得投资收益，故早期个人投资者安研、皇甫炳君、蔡文灿、张国光愿意以较低估值出售股权，且因其入股价格较低，在本次退出的价格为 45.40 元/1 元出资额的情形下，亦能获得较高的投资收益。个人投资者宋静瑶因入股时间较晚，故入股价格较高，但其基于本次交易完成后，对上市公司未来发展前景的看好，愿意将其持有的标的公司股权转换为上市公司股份，以获取长期收益。
A 轮投资者	A 轮投资者厦门半导体、坪山凯晟的交易价格系根据标的公司 100.00%股东权益评估值 107,800.00 万元作为定价依据。其中，厦门半导体转让标的公司股权的最终价格系根据其于产权交易所履行公开挂牌转让程序后确定。
B 轮投资者	首先，B 轮、C 轮投资者对标的公司的投资成本最高。其次，B 轮、C 轮投资者在对标的公司投资时，均签署相关《股东协议》约定，标的公司及创始股东在一定条件下负有对各投资人所持标的公司股权负有回购义务，回购价格为投资成本加年化 8% 单利。故本次交易上市公司参考该等《股东协议》约定的回购价格作为定价基础，已是 B 轮、C 轮投资者对持有标的公司股权收益的较低预期，如上市公司出价低于该回购价格，则 B 轮、C 轮投资者出让股权的意愿将大幅降低，而导致本次交易无法实施。最后，虽然 B 轮、C 轮投资者的退出单价较高，但因其持股时间较 A 轮投资人短，故 B 轮、C 轮投资者获得的投资收益率均小于 A 轮投资人，亦符合股权投资的市场规律。
C 轮投资者	

2、在差异化定价的交易框架下，综合考虑标的公司股东和上市公司诉求，本次交易中针对差异化定价估值较高的股东，采用现金支付方式；针对其他股东，采用股份支付方式

交易对方	差异化支付方式的考虑
标的公司实控人及一致行动人	首先，从标的公司实控人及一致行动人的角度看：其看好标的公司、上市公司的发展，愿意获得上市公司股票，获取长期收益。 其次，从上市公司角度看，向标的公司实控人及一致行动人采取股份支付方式，有利于实现标的公司实控人及一致行动人的利益与上市公司长期发展的利益高度一致，并降低上市公司现金支付压力，避免本次交易对上市公司带来过高的财务成本，且在设置分批解锁、业绩承诺未完成时对上市公司进行补偿等措施，有利于进一步维护上市公司和中小股东利益，降低交易风险。
早期个人投资者	首先，标的公司个人投资者均较为看好标的公司，在上市公司收购完成后亦愿意持有上市公司股票，获得长期增值收益； 其次，从上市公司角度看，向该等个人投资者发行股份，有利于降低现金支付压力，避免本次交易对上市公司带来过高的财务成本。
A 轮投资者	从标的公司机构投资者角度看：A 轮投资者持股时间较长，具有较快获得投资收益的诉求。B 轮、C 轮投资者投资估值较高，通过现金退出可尽快锁定投资收益。 从上市公司角度看：因已给予标的公司机构投资者较高的退出估值，上市公司若采取发行股份支付对价的方式，将较多稀释上市公司原股东股权比例，不利于维护控制权的稳定性和中小股东的利益，故上市公司亦愿意以支付现金的方式收购该部分股权。
B 轮投资者	
C 轮投资者	

综上，上市公司对不同交易对方采取差异化定价、差异化支付方式符合上市公司和各交易对方的诉求、利益，且最终交易价格未超过标的公司 100%股权评估值，有利于上市公司和中小股东权益保护。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和律师主要执行了如下核查程序：

1、取得并查阅上市公司实际控制人《个人信用报告》、相关《借款协议》，访谈上市公司实际控制人，了解本次交易采取大额现金支付的背景、上市公司曾筹划控制权转让的情况及终止原因，了解实际控制人个人资金、家庭财产状况、股票质押情况、金融机构的贷款情况，曾对上市公司存在资金占用的原因、归还情况，了解上市公司实控人全额认购本次发行股份募集资金的原因，了解其资金来源情况、是否具有实际支付能力等情况，除本次交易外是否存在其它借款或存在到期债务无法偿还的情况等；

2、查阅上市公司实际控制人的银行账户、保单、不动产权证、合伙企业财

产份额证明等涉及其家庭资产的材料，实际控制人与相关方签署的《借款协议》《担保意向函》，查阅杨耀华、方利强、王高超出具的《承诺函》，查阅上市公司相关公告、诚邦股份相关公告，了解资金出借方的资金来源情况；确认相关借款、担保安排不存在股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响股份权属清晰的特殊约定、不存在对赌安排；

3、查阅上市公司年度报告、《企业信用报告》、正在履行的授信、借款合同等资料，了解上市公司股权结构，测算在不同认购方式下，本次交易前后对上市公司实际控制人所持股权比例的影响，了解上市公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况。

4、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议书》及其补充协议、业绩承诺及补偿协议、股份认购协议及其补充协议、业绩承诺方出具的相关承诺，取得并查阅业绩承诺方的信用报告，对业绩承诺方的信用情况进行网络核查，访谈上市公司实际控制人、业绩承诺义务方，了解本次交易业绩承诺安排的背景；

5、查阅与存储及下游应用领域相关的行业研究报告，查阅标的公司服务器内存产品的客户合同台账，查阅标的公司在手订单情况，了解标的公司所处行业发展趋势、周期变化、以及标的公司在手订单和订单执行情况。

6、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议书》及其补充协议，评估报告，访谈上市公司和交易对方，了解差异化定价的情况、设置差异化定价的背景。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易采用大额现金支付系在差异化定价安排的基础上，基于交易对手方中的机构投资者拟现金退出的诉求、上市公司原股东避免股权不被过度稀释的情况下，各方协商一致的结果；本次配套募集资金由上市公司实控人全额认购下，可以减少对上市公司财务状况的不利影响，也可以进一步提高上市公司实际控制人持股比例，有利于保障上市公司控制权稳定，并维护中小股东利益，上市公司实控人具有实际支付能力。

2、上市公司实际控制人支付配套募集资金的具体资金来源，主要来自于外

部借款，具体来说，预计 30%为自有资金，70%来自于外部借款，上市公司实际控制人已与借款方签署《借款协议》，可使用的借款金额为 4 亿元，可覆盖配套募集资金的 70%，同时，担保机构已出具《担保意向函》。借款方的实际资金来源均为自有资金。

3、相关借款安排不存在特殊约定安排，不存在涉及股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响股份权属清晰的情形，不存在需要清理的对赌安排。

4、上市公司实控人除本次交易外存在其他借款，但所负债务不存在到期未清偿被人民法院列为失信被执行人的情形，未导致其不符合《公司法》规定的董事、高管任职资格，对公司治理、管理团队稳定性不存在不利影响。

5、经测算如实控人无法全额认购须由上市公司补足时，不会影响公司控制权稳定，上市公司的现金流量状况良好、可利用的融资渠道较多，授信额度较高，故该等情况对上市公司财务状况和日常经营不存在不利影响，不存在因资金不足而导致交易失败的风险。

6、本次交易业绩承诺金额设置系根据按收益法评估预测标的企业在 2026-2028 年度净利润设置，具有合理性，标的公司所处行业未来发展良好、行业周期处于上行周期，市场需求在未来若干年将持续旺盛，公司品牌影响力较强，在手订单更能保证未来业绩，业绩补偿方履约信用良好，并采取设置股份锁定、竞业禁止等措施能有效保障业绩补偿履行到位；本次交易的业绩补偿系基于市场化交易及多轮谈判磋商背景下，相关方为增强对上市公司及其中小投资者权益保护进行的自愿安排，以此加强本次交易对上市公司及中小投资者利益的保护，相关业绩补偿安排符合商业惯例，对于补偿覆盖率不足的部分，已提高业绩补偿方于本次业绩承诺各期，承担业绩补偿的比例，进一步保护上市公司及中小投资者的利益，上市公司已在重组报告书中进行了充分的风险提示。

7、本次交易对不同交易对方采取差异化定价系基于标的公司 100%股权评估价值，并结合投资人身份、投资成本、投资时间等多重因素下，各方协商一致的结果，具有合理性，且最终价格未超过标的公司 100%股权评估数值，有利于上市公司和中小股东权益保护。

经核查，律师认为：

1、上市公司实际控制人支付配套募集资金的具体资金来源，主要来自于外部借款，具体来说，预计 30%为自有资金，70%来自于外部借款，上市公司实际控制人已与借款方签署《借款协议》，可使用的借款金额为 4 亿元，可覆盖配套募集资金的 70%，同时，担保机构已出具《担保意向函》。借款方的实际资金来源均为自有资金。

2、相关借款安排不存在特殊约定安排，不存在涉及股份代持、股份质押、名债实股、表决权安排、债务纠纷等可能影响股份权属清晰的情形，不存在需要清理的对赌安排；

3、上市公司实控人除本次交易外存在其他借款，但所负债务不存在到期未清偿被人民法院列为失信被执行人的情形，未导致其不符合《公司法》规定的董事、高管任职资格，对公司治理、管理团队稳定性不存在不利影响。

3、关于标的公司业务与技术

重组报告书披露，（1）标的公司属于独立模组厂，该市场中金士顿市场份额约为 70%，其他主要模组厂市场份额均在 5%以下。根据集邦咨询的报告，标的公司 2023 年全球 DRAM 独立模组厂市场占有率排名第二；（2）标的公司产品主要包括 DRAM 中的内存模组和存储芯片，NAND Flash 中的 SSD 固态硬盘占比较低，标的公司尚未进入部分同行业上市公司已涉足的主控芯片设计、先进封装等更高附加值产业链环节；（3）晶圆设计与制造是决定存储器性能的核心因素，标的公司主要技术能力聚焦于存储产品的测试环节；（4）标的公司目前产品为 DDR5，未来 DDR6 将是下一代产品，3D DRAM 是下一步制程发展方向；（5）标的公司业务受到上游存储芯片厂商产能情况的影响，晶圆厂大部分存储供应优先供应英伟达等头部客户，2025 年下半年晶圆厂库存周期降至历史低位；（6）标的公司核心原材料主要向境外厂商采购，报告期内标的公司境外销售收入占主营业务收入的比例分别为 33.22%及 26.51%。

请公司披露：（1）独立模组厂的含义及主要厂商，独立模组厂和非独立模

组厂是否存在直接竞争关系，标的公司在全球 DRAM 独立模组厂中的具体市场份额及最新变化情况，测算标的公司在整体 DRAM 模组及存储模组市场中的市场份额；集邦咨询报告是否为付费研究报告；（2）标的公司与同行业可比公司在对应细分市场的主要产品、下游客户、经营规模、盈利能力、市场份额、衡量核心竞争力的关键业务指标等方面的比较情况，标的公司市场地位及竞争优势的具体表现；（3）标的公司产品关键性能指标是否与供应商提供的晶圆产品性能直接相关，结合标的公司核心技术在产品研发、生产过程中发挥作用的具体体现，以及对产品性能的影响程度等，分析标的公司产品和核心技术是否具备先进性，后续是否有开拓高附加值产业链和其他产品的规划，当前业务模式和后续业务变化是否可能限制或影响标的公司盈利能力；（4）标的公司相关产品与技术研发及储备情况，与行业技术迭代的匹配情况，是否存在产品因落后而被淘汰的风险；（5）境外销售主要地区及核心原材料采购渠道，分析进出口管制政策和供应商产能情况等对标的公司核心原材料进口、境外市场拓展及产品销售的影响，标的公司相应的应对策略。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查问题（5）并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）独立模组厂的含义及主要厂商，独立模组厂和非独立模组厂是否存在直接竞争关系，标的公司在全球 DRAM 独立模组厂中的具体市场份额及最新变化情况，测算标的公司在整体 DRAM 模组及存储模组市场中的市场份额；集邦咨询报告是否为付费研究报告

1、独立模组厂是相对于非独立模组厂（即晶圆厂）而言的，晶圆厂拥有存储芯片的制造能力，并利用上游的优势切入到下游模组制造领域，独立模组厂不进行芯片制造，而是专注于将存储芯片封装、组装成终端可用的存储产品

相较于晶圆厂的自有模组业务，独立存储模组厂是指在存储产业链中，不拥有存储芯片的原始制造能力，专注于将存储芯片（如 DRAM 或 NAND Flash）封

装、组装成终端可用的存储产品（如内存条、固态硬盘、U 盘等）的制造厂商。独立存储模组厂的核心竞争力在于颗粒测试技术、系统集成能力、供应链管理能力和对细分市场需求的快速响应能力，而非存储芯片制造技术。

在 DRAM 领域，境外主要的独立模组厂包括美国金士顿 Kingston（全球龙头，独立模组厂市场份额约 70%）、中国台湾威刚（3260.TW）、中国台湾十铨（4967.TW）等，境内主要的独立模组厂包括江波龙（301308.SZ）、佰维存储（688525.SH）、德明利（001309.SZ）、嘉合劲威等。

2、独立模组厂和非独立模组厂同时存在竞争与合作关系，非独立模组厂（即晶圆厂）为了追求效益最大化，一般将业务聚焦于通用化、标准化、高利润的存储产品，如 HBM 高带宽内存、企业级内存和固态硬盘；独立模组厂从晶圆厂采购存储晶圆/芯片的同时，将存储模组业务聚焦于广泛的应用场景和个性化程度较高的市场需求，与晶圆厂形成错位竞争关系，同时也努力进入上述晶圆厂的目标市场

独立模组厂和非独立模组厂（即晶圆厂）存在竞争，但并不是单纯的竞争关系，双方目标市场存在一定差异，在产业链层面上存在合作。

晶圆厂为追求经济效益最优，一般将业务聚焦于通用化、标准化、高利润的存储产品，如 HBM 高带宽内存、企业级内存和固态硬盘，UFS、eMMC 等嵌入式存储产品，并重点服务英伟达等头部 GPU 厂商，苹果、三星等头部智能手机厂商，戴尔、联想等头部 PC 厂商，亚马逊、谷歌等头部云服务或服务器厂商。

独立模组厂一方面努力进入上述晶圆厂的目标市场，与晶圆厂形成竞争，另一方面独立模组产品仍存在广泛的应用场景和个性化程度较高的市场需求，包括主流应用领域中的细分用户需求以及细分应用领域的存储需求，如电子竞技用户、组装机市场、个性化的消费电子产品及工控市场等。独立模组厂面向前述细分市场提供个性化存储模组应用产品，扩展了半导体存储器的应用场景，与晶圆厂形成错位竞争。另一方面，晶圆制造过程复杂，晶圆厂的产能产量在短时间内具备一定的刚性，且晶圆厂固定资产投入较高，需要通过大量出货降低产品平均成本，因此需要通过独立模组厂分销其生产的晶圆，独立模组厂也需要从晶圆厂采购合适的存储芯片以满足模组生产的需求，因此双方亦存在合作关系。

综上所述，晶圆厂与独立模组厂的目标市场不完全重合，在产业链中也存在合作，属于同时存在竞争与合作的关系。

3、标的公司在全球 DRAM 独立模组厂中的具体市场份额及最新变化情况：初步测算，标的公司 2024 至 2025 年在全球 DRAM 独立模组厂中的市场份额为 1%-2%

根据集邦咨询披露的 2024 年数据，2024 年全球 DRAM 独立模组厂营业收入总计为人民币 9,503,196.48 万元。根据标的公司 2024 年内存模组及存储芯片的营业收入计算，标的公司市占率为 1.23%。

目前尚无公开的 2025 年 DRAM 独立模组厂的市场规模或份额数据。根据闪存市场的统计，2024 年和 2025 年全球 DRAM 市场总规模分别为 973.8 亿美元和 1508.4 亿美元，2025 年增长率为 54.90%，假设 DRAM 模组市场规模按同比例增长，则 2025 年全球 DRAM 独立模组厂市场总规模为 14,720,293.25 万元。根据标的公司 2025 年内存模组及存储芯片的营业收入计算，标的公司市占率为 1.16%。

4、标的公司在整体 DRAM 模组及存储模组市场中的份额：因晶圆厂业务聚焦的通用化、标准化、高利润的存储产品市场更大，因此标的公司在整体 DRAM 模组及存储模组市场中的市场份额较小

三星、美光、海力士等境外 DRAM 头部晶圆厂未单独披露 DRAM 模组的营业收入，且市场上尚无公开的整体 DRAM 模组市场规模或份额数据，因此无法估算标的公司在整体 DRAM 模组市场中的市场份额。

目前尚无公开的 SSD 模组市场的规模或份额数据，因此无法估算标的公司在整体存储模组市场中的市场份额。

5、本交易报告书引用的集邦咨询关于内存模组企业市场份额排名的信息来自集邦咨询公开披露的信息，而非标的公司付费购买的报告，亦非为本次重组专门定制的报告

TrendForce 集邦咨询成立于 2000 年，是一家专业的全球高科技产业研究机构，致力于洞察 AI 全链脉络，助力企业战略决策。集邦咨询的研究版图聚焦 AI

产业增长引擎，涵盖：HBM、DRAM、NAND Flash 等关键存储产品，AI 算力芯片，晶圆代工、芯片设计及封测；以及基础设施与终端。截至目前，集邦咨询全球注册会员已超过 600,000 名。

（1）标的公司曾向集邦咨询购买广告刊登服务、会员服务，并非为本次交易专门定制数据，经检索集邦咨询旗下网站，行业内公司朗科、铨兴、亿储等存储模组企业也在其网站发布广告

2022 年 3 月和 2023 年 3 月，标的公司分别与集邦咨询签订广告合约，每年向集邦咨询支付 12 万元广告费，购买集邦咨询旗下 DRAMeXchange 网站自 2022 年 3 月至 2024 年 3 月的横幅广告刊登服务。

2025 年 10 月，标的公司为及时了解行业市场数据，与集邦咨询签订会员服务合约，并于当月向集邦咨询支付 9.95 万元，购买内存白金会员，服务期间自 2025 年 10 月至 2026 年 10 月，会员服务内容包含 DRAM、NAND Flash 价格信息、内存产业数据、DRAM 产业研究报告及专题研究报告、分析师电话会议及参访。

（2）同行业公司均使用集邦咨询数据并在其上发布广告，其数据具有一定权威性

经检索公开披露文件，佰维存储、江波龙、普冉股份、德明利等同行业公司均在公开披露文件中引用过集邦咨询的行业市场数据；经检索公开信息，近两年，证券时报、21 世纪经济报道、中国经营报等报刊均存在引用集邦咨询数据的情形。

考虑到标的公司与集邦咨询曾存在业务往来，故出于谨慎的原因，交易报告书不再引用集邦咨询有关标的公司市场排名的内容。

（二）标的公司与同行业可比公司在对应细分市场的主要产品、下游客户、经营规模、盈利能力、市场份额、衡量核心竞争力的关键业务指标等方面的比较情况，标的公司市场地位及竞争优势的具体表现

1、标的公司与同行业可比公司主要产品存在一定差异：按存储介质分类，江波龙、佰维存储和普冉股份的产品以 Flash 类为主，标的公司产品以 DRAM

类为主；按产品形态分类，三家同行业公司的嵌入式存储产品占比较高，标的公司产品类型中内存模组的占比较高

标的公司与同行业可比公司在主要产品构成层面的具体对比如下：

（1）江波龙：嵌入式存储收入占比最高，内存条（内存模组）占比较低，其消费类存储品牌来自于 2017 年收购并运营的美国 Lexar（雷克沙）品牌

单位：万元

分类	2025 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比
嵌入式存储	1,001,207.60	43.98%	842,527.06	48.24%
固态硬盘	556,959.59	24.46%	414,691.35	23.75%
移动存储	489,401.29	21.50%	320,797.80	18.37%
内存条	221,649.37	9.74%	152,702.27	8.74%
其他	7,399.15	0.33%	15,646.55	0.90%
合计	2,276,617.00	100.00%	1,746,365.03	100.00%

（2）佰维存储：嵌入式存储收入占比最高，内存条（内存模组）占比较低，其消费类存储品牌主要来自于运营惠普、联想、宏基及 Predator 的品牌授权

单位：万元

分类	2025 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比
嵌入式存储	687,848.35	62.42%	424,098.61	65.77%
PC 存储 ^注	369,453.54	33.53%	201,882.01	31.31%
其中：固态硬盘	226,064	20.51%	161,380.00	25.03%
内存模组	129,498	11.75%	47,685.00	7.40%
工车规存储	27,746.21	2.52%	8,131.90	1.26%
先进封测服务	16,951.42	1.54%	10,711.93	1.66%
主营业务收入合计	1,101,999.52	100.00%	644,824.45	100.00%

注：佰维存储 PC 存储的分类数据来自于其港股招股书计算而来

（3）普冉股份：以 NOR Flash、EEPROM 和 SLC NAND Flash 及其衍生产品 eMMC、MCP 为主体的存储芯片为主，无消费类存储模组品牌

单位：万元

分类	2025 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比
存储芯片	178,736.23	77.05%	141,740.59	78.60%
微控制器及其他	53,227.05	22.95%	38,596.23	21.40%
主营业务收入合计	231,963.28	100.00%	180,336.82	100.00%

(4) 标的公司主营内存模组、SSD固态硬盘及存储芯片，尤其侧重内存模组的生产、研发与销售：

单位：万元，%

主要产品	2025年度		2024年度	
	净额收入	收入占比	净额收入	收入占比
内存模组	107,621.95	70.19%	72,281.37	68.25%
存储芯片	34,657.58	22.60%	22,806.83	21.53%
固态硬盘	10,646.66	6.94%	10,630.84	10.04%
其他	402.29	0.26%	188.90	0.18%
合计	153,328.49	100.00%	105,907.94	100.00%

综上，标的公司聚焦内存模组产品，因此供应链、研发、生产、营销等各类资源的使用更为集中，可更好的服务目标客户。江波龙、佰维存储主要产品的类别更丰富，应用领域更广泛，有利于扩大营收规模。

2、由于主要产品存在差异，因此下游客户、应用领域也存在差异性

标的公司与同行业可比公司主要客户类型及应用领域对比如下：

公司	主要产品与服务	下游客户	应用领域
江波龙	嵌入式存储、固态硬盘、移动存储、内存条	消费电子厂商、汽车制造商、ODM/OEM 客户、运营商、互联网企业、服务器 OEM 企业、渠道商	手机、服务器、汽车、消费电子、安防、监控等
佰维存储	嵌入式存储、PC 存储、工车规存储、先进封测服务	消费电子厂商、互联网厂家、服务器 OEM 厂商、汽车制造商、经销商	手机、消费电子、PC 及企业级存储、汽车及其它应用
普冉股份	NOR Flash、EEPROM、SLC NAND Flash、eMMC、MCP，微控制器芯片以及模拟产品	消费电子、工控类、汽车类厂商，经销商	手机、计算机、网络通信、家电、工业控制、汽车电子、可穿戴设备和物联网

公司	主要产品与服务	下游客户	应用领域
嘉合劲威	内存模组、SSD 固态硬盘、存储芯片	经销商、贸易商、电商平台、PC 整机厂、服务器厂商	台式电脑、笔记本电脑，企业级服务器等

标的公司业务聚焦内存模组，报告期内主要应用于台式电脑、笔记本电脑，涵盖企业级服务器。由于内存模组在使用上具备通用性，因此标的公司在后装市场的主要客户包括渠道商及电商平台，在前装市场的主要客户为 PC 整机厂和服务器厂商。

江波龙及佰维存储主要产品以嵌入式存储为主，包含一定规模的工车规存储，也包含消费级存储模组。由于嵌入式存储和工车规存储主要用于前装市场，且应用领域较为广泛，因此下游客户除渠道商、经销商外还包含各类终端产品厂家，如消费电子厂商、汽车制造商、自动驾驶企业等。

普冉股份主要产品为利基型存储，一般内嵌于各类电子产品，应用领域较为广泛，因此下游客户包含各类终端产品厂商及经销商。

3、旗下品牌方面，标的公司旗下品牌皆为自主品牌，在本土品牌中具备一定市场地位优势，对我国本土存储芯片发展做出过历史贡献；同行业可比公司 C 端市场主要使用收购或经授权的境外品牌

在 C 端市场，标的公司与同行业可比公司旗下主要品牌及其背景如下：

厂商	品牌名称	品牌性质	品牌来源	品牌背景
江波龙	Zilia	收购品牌	2023 年，江波龙收购巴西存储厂商 SMART Brazil 81%的股权后更名	成立于约 2000 年，被收购前是拉美最大的存储器厂商，前身为日本 NEC 巴西内存事业部
	Lexar	收购品牌	2017 年，江波龙从美光收购	成立于 1996 年，被收购前系国际高端消费存储品牌
佰维存储	HP	经授权品牌	2016 年 11 月，佰维存储获得惠普关于存储模组产品的 HP（惠普）商标在全球部分市场的独家授权	成立于 1939 年，全球最大的信息科技公司之一，2024 年、2025 年全球 PC 市场出货量第二
	Acer	经授权品牌	2020 年 7 月，佰维存储获得宏碁关于存储模组等产品的 Acer（宏碁）商标全球独家授权	成立于 1976 年，系中国台湾著名的国际级 IT 品牌，2007 年成为 PC 全球销量世界前三

厂商	品牌名称	品牌性质	品牌来源	品牌背景
	Predator	经授权品牌	2020 年 7 月，佰维存储获得宏碁关于存储模组等产品的 Predator（宏碁掠夺者）商标全球独家授权	宏碁旗下电竞子品牌，2016 年创立
	佰维	自主品牌	佰维存储于 2010 年创立	-
嘉合劲威	光威	自主品牌	嘉合劲威于 2014 年创立	标的公司自主创立的，以国产芯片为特色的大众消费品牌
	阿斯加特	自主品牌	嘉合劲威于 2015 年创立	标的公司自主创立的，高端电竞品牌

由上表可知，在 C 端市场，标的公司旗下品牌均系自主品牌，其中光威在坚持国产品牌的基础上主打“中国芯、纯国产”，立志成为国货之光。实践中，在我国本土存储芯片发展早期，标的公司积极响应国家关于半导体产业自主可控的号召，积极与国产存储晶圆厂沟通协作，快速推出基于国产存储芯片的模组产品并广泛推广。2020 年 4 月和 2024 年 12 月，标的公司分别推出基于国产内存芯片的 DDR4 和 DDR5 模组产品，并快速实现批量销售，系业界较早推出采用该款芯片模组产品的厂家之一。标的公司通过推出全国产模组产品并积极推广，助力国产芯片迅速触达终端用户，以实现“从实验室到用户桌面”，并通过用户实际使用反馈帮助晶圆厂检验芯片的设计和制造水平，构建“芯片研制→模组生产→终端使用→芯片工艺改进”的产业闭环，助力国产存储芯片快速实现规模化、产业化发展。

在合作过程中，标的公司不但借助国产存储芯片丰富了自身产品线，进一步加强本土品牌的市场地位和品牌辨识度，也帮助国产品圆厂快速实现商业化闭环和产品迭代。标的公司与本土晶圆厂的协作过程既是双方互相成就的过程，也是我国本土存储产业协同发展的侧面印证。

由上表可知，江波龙与佰维存储在 C 端市场主要使用收购的或经授权的境外品牌，情况有所差异。

近年来的京东内存品牌榜中，同行业上市公司中仅有佰维存储、标的公司的品牌进入前五，且标的公司的两大自有品牌阿斯加特、光威均进入品牌榜前五，标的公司与同行业可比公司旗下 C 端品牌近年来在京东的品牌排行如下：

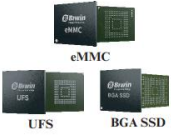
厂商	品牌名称	2025 年京东“双 11”			2026 年京东“618”		
		内存品牌榜	DDR5 内存榜	RGB 灯条榜	内存品牌榜	DDR5 内存榜	RGB 灯条榜
江波龙	Zilia	-	-	-	-	-	-
	Lexar	-	-	-	-	-	5
佰维存储	HP	-	-	-	-	-	-
	Acer	-	-	-	-	-	-
	Predator	4	1	1	2	1	1
	佰维	-	-	-	-	5	2
嘉合劲威	光威	3	5	4	4	3	4
	阿斯加特	5	4	2	5	-	3

由上表可知，在消费级内存模组市场，标的公司旗下自创品牌在本土品牌中具有较高的品牌排名。Zilia、Lexar、HP、Acer、Predator 作为国外品牌，有助于同行业可比公司拓展境外的业务收入。除 Predator 外，标的公司在境内市场较 Lexar、HP、Acer 等同行业可比公司收购或经授权的品牌具备较明显的品牌优势。

在消费级市场，标的公司旗下历史较短的本土品牌在与同行业可比公司收购或经授权的境外品牌竞争时拥有一定的市场优势，体现了标的公司较高的产品技术实力、制造与交付能力以及品牌运营能力。

4、DRAM 模组市场份额方面，与国内独立模组厂相比，标的公司与同行业公司佰维存储体量相当，略超过德明利，低于江波龙，标的公司属于 DRAM 国内独立模组厂中第一梯队企业

根据佰维存储港股的公开招股文件，其产品分类中“DRAM-PC 和企业级存储”的产品与标的公司内存模组产品相同，具体如下：

產品類型	智能移動及AI新興端側設備	PC	企業級存儲	智能汽車及其他應用
NAND Flash	 eMMC UFS BGA SSD	 PC 預裝 SSD PC 消費級 SSD/PSSD	 企業級 SATA SSD 企業級 PCIe SSD	 車規級 eMMC 車規級 UFS 車規級 BGA SSD 工規級 SSD
DRAM	 LPDDR	 PC 預裝存儲模組 PC 消費級存儲模組	 企業級 RDIMM CXL DRAM 模組	 車規級 LPDDR 工規級存儲模組
MCP	 eMCP uMCP ePOP			

就 PC 和企业级 DRAM 模组而言，标的公司体量与佰维存储相当，略超过同行业上市公司德明利，具体对比情况如下：

項目		2024 年	2025 年
佰维存储（PC 及企业级存储-DRAM）	销量（百万 GB）	28.9	67.8
	平均售价（每 GB 人民币元）	16.5	19.1
	销售收入（百万元）	476.85	1,294.98
标的公司	内存模组收入（百万元）	723.68	1,128.42
德明利	内存条收入（百万元）	289.11	1,051.38

江波龙内存模组销售规模在同行业公司中最大，是全球第二大独立存储器企业及中国最大的独立存储器企业。

5、经营规模、盈利能力方面的对比：标的公司以较小的业务规模实现了近似的净资产收益率及较小的波动率，体现了标的公司较高的盈利能力和较强的抗周期能力

报告期内，标的公司与同行业可比公司主要财务数据如下：

单位：万元

公司	2025 年度			2024 年度		
	总资产	营业收入	净资产收益率	总资产	营业收入	净资产收益率
江波龙	2,275,071.75	2,276,617.00	17.58%	1,689,666.74	1,746,365.03	2.64%
佰维存储	1,552,053.92	1,130,248.00	18.21%	796,095.61	669,518.51	3.06%

公司	2025 年度			2024 年度		
	总资产	营业收入	净资产收益率	总资产	营业收入	净资产收益率
普冉股份	365,644.04	231,975.41	7.14%	257,851.78	180,356.97	12.95%
平均值	1,397,589.90	1,212,946.80	14.31%	914,538.04	865,413.50	6.22%
嘉合劲威	123,366.32	153,942.06	17.18%	103,119.62	105,911.79	8.14%

注：上表中的净资产收益率系扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率。

财务数据方面，三家同行业公司由于上市时间较早，融资渠道较为丰富，资金较为充裕，业务规模较大，整体营收和资产规模高于标的公司。

另一方面，报告期内标的公司扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率均高于同行业可比公司的平均值，且收益率的波动率远小于江波龙与佰维存储，体现了标的公司较好的盈利能力和抗周期能力。

6、产品参数指标对比：标的公司内存模组整体性能指标位居行业前列

截至 2026 年 5 月 31 日，嘉合劲威与同行业公司最高规格的消费级 DRAM 产品参数对比如下：

公司名称	最高代际	最大容量	最高速率	最低时序	超频标准	型号
江波龙	DDR5	64GB	8000MT/s	CL26	Intel XMP 3.0 and AMD EXPO	Lexar® ARES RGB DDR5 战神之刃二代
佰维存储	DDR5	48GB	8400MT/s	CL26	Intel XMP 3.0 and AMD EXPO	宏碁掠夺者 Hera RGB DDR5
威刚	DDR5	48GB	8000MT/s	CL26	Intel XMP 3.0 and AMD EXPO	XPG 龙耀 D500G DDR5
Kingston	DDR5	48GB	8800MT/s	CL32	Intel XMP 3.0	Kingston FURY Renegade DDR5 RGB
嘉合劲威	DDR5	64GB	9000MT/s	CL32	Intel XMP 3.0	Asgard 博拉琪 II 代

注 1：同行业公司产品信息来自其官方网站，不排除存在其他规格型号产品未在官网披露

注 2：一般情况下，内存速率越高，时序也越高

由上表可知，标的公司消费级 DRAM 产品参数整体居于行业前列，产品最

大容量、最低时序与行业头部企业整体相当或略有胜出，最高速率方面略有优势，超频兼容性与业内头部企业相当。

截至 2026 年 5 月 31 日，嘉合劲威与同行业可比公司最高规格的高端服务器内存产品（RDIMM 规格）的主要参数对比如下：

公司名称	代际	容量	速率	时序	纠错功能	产品型号
江波龙	DDR5	96GB	5600MT/S	CL46	On-Die ECC	RES56MBB096G8-M1P1
佰维存储	DDR4	32GB	3200MT/s	-	On-Die ECC	BIWIN RD100
威刚	DDR5	64GB	5600MT/S	CL46	On-Die ECC	商用 R-DIMM DDR5 5600 内存
金士顿	DDR5	128GB	6400MT/s	CL52	On-Die ECC	KSM64R52BD4-128MB
嘉合劲威	DDR5	64GB	5600MT/S	CL46	On-Die ECC	SID5R56C46PBD-E

注 1：同行业公司产品信息来自其官方网站，不排除存在其他规格型号产品未在官网披露

注 2：由于峰值性能不是服务器内存最重要的指标，因此江波龙选取容量最大的产品规格

由上表可知，除容量外，标的公司服务器内存的速率、时序、纠错功能等指标位居同行业可比公司前列，整体指标与行业头部企业整体相当。标的公司该规格产品已于 2026 年批量发货。

（三）标的公司产品关键性能指标是否与供应商提供的晶圆产品性能直接相关，结合标的公司核心技术在产品研发、生产过程中发挥作用的具体体现，以及对产品性能的影响程度等，分析标的公司产品和核心技术是否具备先进性，后续是否有开拓高附加值产业链和其他产品的规划，当前业务模式和后续业务变化是否可能限制或影响标的公司盈利能力

1、标的公司产品关键性能指标与供应商提供的晶圆产品性能直接相关，但晶圆产品性能不是影响模组产品性能的唯一关键因素

以内存模组为例，影响其最终性能的主要生产环节包括晶圆设计与制造、芯片封装、芯片测试以及模组设计、制造与测试。晶圆设计和制造是决定存储器性能的核心因素，标的公司产品关键性能指标与供应商提供的晶圆产品性能直接相关，但芯片测试，模组设计、制造和测试等产业链其他环节对存储器产品性能均有重要贡献。高品质的硅片材质，优秀的晶圆设计及制造工艺，合格的芯片封装

设计及工艺，契合上下游的芯片测试筛选，优秀的模组设计、制造与测试等环节共同结合，才能生产出满足下游用户需求的高品质内存模组产品，诸多环节缺一不可。不同生产环节对最终产品性能的影响情况如下：

（1）晶圆设计与制造是决定芯片理论性能的核心因素

DRAM 自发明以来经历了从 SDRAM 到 DDR5 的代际演进（不考虑 LPDDR、GDDR、HBM 等），其容量、传输速率等主要性能指标亦同步提升。与其他逻辑芯片类似，DRAM 芯片的理论性能主要取决于晶圆材质、晶体管设计和制造工艺等因素，由晶圆厂在设计与制造环节决定。DRAM 产品属于高频高带宽产品，DDR5 芯片的理论速率已超过 10,000MT/s，理论带宽超过 80GB/s，单芯片容量已达到 4GB，以上性能主要由晶圆材质、晶体管设计及制造工艺决定，因此晶圆设计与制造是决定存储器理论性能的核心因素。

（2）封装是逼近芯片理论性能上限并实现持久运行的关键

芯片封装是用于芯片和 PCB 板连接的关键技术。由于 DRAM 属于高频高带宽产品，运行过程中容易产生信号衰减、电磁干扰和发热等问题，进而影响芯片的实际性能，芯片封装则是解决以上问题的重要手段。优秀的封装通过在高频信号、阻抗控制和散热等方面的设计及工艺保障芯片理论性能的发挥，同时对芯片加以保护以实现持久运行，并针对部分高容量产品，通过三维堆叠等方式缩小产品体积。

因此合适的封装材料、优秀的封装设计、精密的封装工艺是芯片逼近其理论性能上限、提升可靠性和稳定性、保证持久运行、减小产品体积的关键。

（3）芯片测试是满足用户个性化需求、保障模组厂盈利的关键

对于内存模组厂，芯片测试技术对不同等级产品的具体作用不同：

①企业级内存产品

企业级内存对产品参数指标的一致性要求非常高，虽然晶圆厂或其代理商在出售存储芯片时一般会标明该芯片的规格型号以确定其主要性能指标，但由于原材料衬底材质、生产环境、生产工艺的随机波动以及光刻、封装等工艺的物理限

制，不同批次的晶圆、同一批次的不同晶圆、同一晶圆上不同位置的芯片，其性能参数仍可能存在微小差异，因此模组厂需测试存储芯片的详细性能参数，并筛选参数、特性一致的芯片用于企业级内存模组的生产。只有完善的芯片测试技术，才能保证用于企业级内存产品的芯片各项性能参数的高度一致性，进而保证企业级存储产品的品质。

②消费级内存产品

除前述原因外，由于不同晶圆厂的技术积累、生产设备及工艺存在差别，不同晶圆厂或其代理商销售的同一规格的存储芯片在时序、超频性能、静态/动态电流、温度特性等指标亦存在差别，因此针对消费级内存产品，标的企业有时需精准测量芯片各方面性能指标，从而将不同性能指标的芯片用于不同类型和规格的产品。例如，超频性能特别优秀、时序较低的芯片可用于生产高端电竞内存模组，超频性能和时序正常的芯片可用于生产大众消费级内存模组；静态电流较小的芯片适用于手机等移动电子产品，以较低的功耗保证产品的续航能力，静态电流正常的芯片可用于持续通电的电子产品，如机顶盒等。

标的公司针对不同规格、拟用于不同场景的芯片设定个性化的测试程序、采用不同的测试算法或参数设置，以准确测定目标参数并平衡测试效率，通过完善的芯片测试流程，充分发掘每颗芯片的最大使用价值，以实现物尽其用，进而在保证产品质量、提升用户体验的同时最大化公司盈利能力。

（4）模组设计、制造和测试是实现产品整体性能和使用价值的重要环节

由于 DRAM 属于高速高带宽产品，与芯片封装类似，内存模组的设计需考虑电磁干扰、信号衰减和热管理等要素，且不同厂家/批次的芯片存在一定差异，因此设计过程需结合下游应用领域的独特需求、考虑所选存储芯片的特性及配套芯片选型以及布局设计、PCB 及走线设计、散热设计、电源设计与分布、电磁兼容性等因素，以确保模组成品满足下游用户需求，并充分发挥存储芯片的特性。

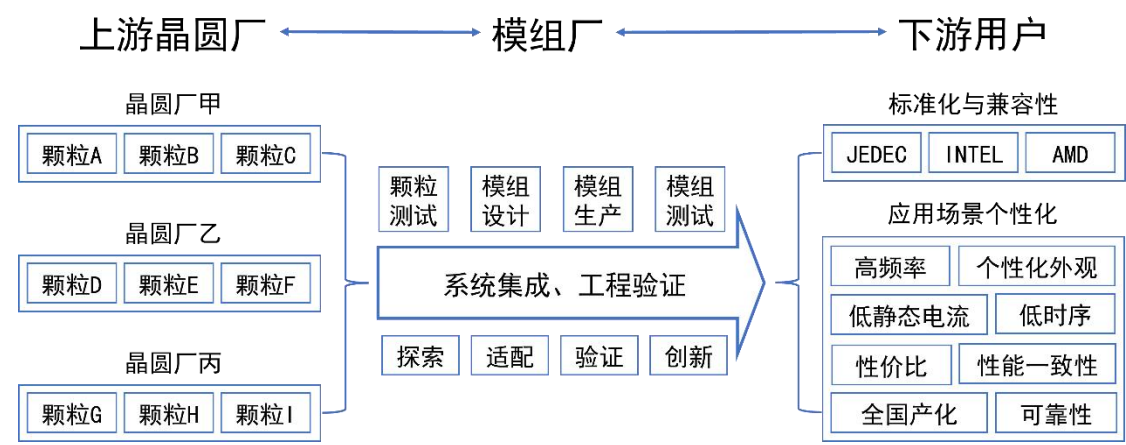
只有通过完善的模组设计、合格的制造工艺和严密的模组测试，存储芯片才能充分发挥其性能，并将单颗芯片性能转化为模组整体性能，形成具备特定外形规格、适用特定领域、兼容各类软硬件环境、可直接为终端用户创造使用价值的

产成品。

2、标的公司业务与技术的实质与构成是面向应用的系统集成与工程验证；
标的公司形成了一系列核心技术，并采用专利技术等方式进行保护；无法单独
衡量某项技术对产品性能的影响程度

(1) 标的公司的业务实质和技术焦点是面向应用的系统集成与工程验证

从物理形态改变的角度，存储模组厂的主要生产过程是 SMT 贴片，但实质上，模组厂业务的实质是在不同晶圆厂提供的不同特性的芯片与用户需求的标准
化（JEDEC 等行业兼容性标准）及个性化之间架设起一座稳定、可靠的桥梁。
模组厂充当的是将尖端半导体工艺转化为稳定可靠的模组产品的系统集成与工
程验证中心。



该系统集成并非简单的将存储芯片贴片在 PCB 板上，而是围绕下游应用需求，针对详细测试筛选后的存储芯片的各项特性，进行各类元器件选型并进行针对性的模组设计、制造和测试的过程。

该工程验证也并非简单将模组测试后对外销售，而是一个不断循环直至达到最终目标的过程，即针对特定应用场景和特定存储芯片，尤其是新进晶圆厂新代次的晶圆，与上下游或产业链其他参与方进行反复的沟通、协调、反馈，适时调整存储芯片、其他器件、PCB 板的选型、设计和适配，在芯片和模组层面进行全面测试以验证前述选型和设计是否满足下游用户的使用需求，以及与产业链其他环节进行适配与验证，以确保兼容性，并根据测试与验证的结果与产业链上下游再次沟通并形成循环，直至最终产品满足全部功能、性能、兼容性指标等要求

的过程。



基于前述系统集成与工程验证的过程，模组厂是产业链中连接晶圆厂物理实现与终端用户稳定使用的关键纽带，而这种连接需要经过模组厂一系列工程环节，并在工程环节中进行大量的探索、适配、验证与创新：

①上游晶圆厂环节，虽然不同晶圆厂产出的晶圆或芯片皆需满足 JEDEC 的相关标准，但由于各厂家采购的硅片等原材料、生产设备、生产环境、生产工艺的不同，即使产出的存储颗粒代际相同（如同为 DDR4），但各厂家不同型号颗粒的物理特性、电气特性、信号波形等参数仍存在区别，尤其是新进晶圆厂推出的新代次、新型号颗粒，其产品性能往往不够稳定，需要进一步迭代。

②下游应用环节，一方面不同场景下用户对内存的需求不同，如消费级存储往往要求较高的性能指标，且英特尔和 AMD 对实现高性能指标的途径亦不同；企业级存储要求大容量、高可靠性和性能一致性；工业级存储要求高环境适应性和可靠性等；另一方面，模组产品需满足 JEDEC 等标准化要求和英特尔及 AMD 的兼容性要求。

模组厂居于上游晶圆厂和下游用户之间，其核心任务是对不同类型的存储芯片及配套组件进行系统集成，并对模组产品在不同领域的应用进行工程验证，确保上游不同工艺的存储芯片顺利转化为下游的可靠应用。

综上，标的公司的业务实质是将不同工艺的存储芯片转化为稳定可靠的模组产品的系统集成与工程验证的过程，标的公司的核心技术亦沉淀于该系统集成与

工程验证的过程之中。

(2) 系统集成与工程验证的基础是芯片测试筛选

由于下游不同应用场景对芯片的特性需求不同，标的企业系统集成与功能验证活动的详细过程的第一步是快速、全面、精准的测定存储芯片的个性性能特性；第二步是结合所测芯片的详细特性和下游应用需求，在满足 JEDEC 标准的前提下对模组产品进行详细设计，包括调整 PCB 板电路布局与走线、调整元器件选型等；第三步是结合模组设计方案，快速、高质量的进行模组制造；最后一步是对制造完工的模组产品结合应用场景进行模组整体测试和兼容性验证。

综上所述，芯片测试环节是标的公司业务过程的基础，对应的芯片测试技术也是标的公司技术体系与业务流程的基础，标的公司的整体技术体系亦贯穿于其生产活动的全流程。

(3) 标的公司的核心技术贯穿模组生产全流程，标的公司申请了专利进行技术保护

报告期内，标的公司核心技术贯穿芯片测试、模组设计、模组生产、模组测试、模组修复等全流程，具体情况如下：

核心技术名称	核心技术简介	技术来源	技术所处阶段
芯片测试技术	标的公司基于行业标准，经过长期的技术与业务积累，结合自身业务方向和用户需求，形成自有存储芯片测试技术。该技术涵盖测试硬件、测试程序及算法，适用不同厂家及型号的颗粒，适配不同测试平台及运行环境，对存储颗粒各项性能指标、参数特性进行全面、高效、细致、精确和针对性的测试，为后续分选环节奠定基础。	自主研发	批量生产
模组设计技术	标的公司针对自身产品的定位、使用场景及环境、产品固有特性和行业发展趋势等因素，通过对模组产品的结构、布局、固件算法、配件进行统筹设计，提升模组产品防碰撞、抗冲击、数据保护、除湿散热等性能指标，并实现提升产品容量、延长使用寿命、降低故障率、提升个性化程度等目的。	自主研发	批量生产
模组生产技术	标的公司以提升模组产品生产效率和产品良率为目标，针对产品的物理特性，根据自身产品生产流程，将烧录系统、搬运抓取设备、焊接设备、装配工艺、传输调度系统等生产设备或环节进行升级或创新，以实现提升生产效率、延长设备使用寿命、降低生产成本、提升产品良率的目的。	自主研发	批量生产

核心技术名称	核心技术简介	技术来源	技术所处阶段
模组测试技术	标的公司针对自身产品特性，创新模组产品的测试设备、测试方法，提升测试设备的自动化水平和智能水平。该测试技术不仅局限于发现问题，更可通过深入分析和智能识别，准确定位故障发生的根本原因，同时提升测试精度、效率及便利度，实现大批量自动化测试，并减少测试流程对产品造成损伤的概率。	自主研发	批量生产
模组修复技术	该技术系标的公司针对存储芯片生产和封装过程中存在一定不良率的特性，根据不良芯片的类型和区域，对不良内存产品通过芯片分组、线组重划、调整 PCB 板布局等方式对不良芯片进行重组封装，将不良品修复为合格产品，以实现高效利用、节省资源和环境保护的目的。	自主研发	批量生产

针对自身核心技术，标的公司沉淀了一批自主知识产权，并以专利、软件著作权等形式进行保护。标的公司各项核心技术对应的专利如下：

类型	专利类型	发明名称	专利号
芯片测试技术	发明专利	一种内存芯片自动化测试方法及系统	ZL202411080641.2
	实用新型	一种内存颗粒薄型测试治具	ZL202320515686.2
	实用新型	芯片测试筛选设备	ZL202222850425.4
	实用新型	内存芯片测试装置	ZL202222677617.X
	实用新型	多路闪存测试筛选系统及设备	ZL202120750919.8
	实用新型	内存颗粒测试设备	ZL202222690138.1
	实用新型	芯片测试架	ZL201921746905.8
	实用新型	芯片测试系统	ZL201921751674.X
模组设计技术	发明专利	一种固态硬盘的防碰撞方法	ZL202211068274.5
	发明专利	一种固态硬盘的防护方法	ZL202211068291.9
	发明专利	一种车载固态硬盘	ZL202211068279.8
	发明专利	一种抗冲击的固态硬盘	ZL202211068258.6
	发明专利	一种固态硬盘用数据线保护器	ZL202211068268.X
	发明专利	内存模组及应用该内存模组的电子装置	ZL201511015018.X
	发明专利	内存发光控制电路	ZL201710823836.5
	发明专利	一种笔记本用高效散热内存系统	ZL202110945550.0
	发明专利	一种互联网服务器用内存条	ZL202110797888.6
	发明专利	一种固态硬盘的多功能散热系统	ZL202110797889.0
	发明专利	内存条同步发光方法及装置	ZL201710823333.8
	发明专利	一种声控切换内存组发光模式方法及装置	ZL201710823839.9

类型	专利类型	发明名称	专利号
	发明专利	一种固态硬盘数据管理方法及系统	ZL202411449833.6
	发明专利	一种高效散热防潮的固态硬盘	ZL202211387988.2
	发明专利	高精密硬盘安装装置	ZL202110797882.9
	实用新型	固态硬盘控制电路、固态硬盘及计算机主机	ZL202120976461.8
	实用新型	固态硬盘	ZL202120537752.7
	实用新型	固态硬盘和电子设备	ZL202021322107.5
	实用新型	具有多种工作模式的 CF 卡及便携式电子设备	ZL202021806964.2
	实用新型	具有 Type-C 转接口的移动固态硬盘	ZL202021636133.5
	实用新型	印制线路板及固态硬盘	ZL201921673335.4
	实用新型	固态硬盘模块	ZL201921663014.6
	实用新型	内存条及温度控制系统	ZL201921238754.5
	实用新型	固态硬盘组件及其散热装置	ZL201621070048.0
	实用新型	芯片散热结构和硬盘	ZL201921748541.7
	实用新型	固态硬盘和电子设备	ZL201921746772.4
	实用新型	散热壳体 and 存储设备	ZL201921746903.9
	实用新型	一种内存条及具有该内存条的主板	ZL201920228230.1
模组生产技术	发明专利	一种基于智能仓储的传输调度方法及系统	ZL202510990181.5
	发明专利	一种 MCU 烧录智能控制方法及系统	ZL202510961436.5
	发明专利	一种防弯曲式电路板转移机械手	ZL202510046025.3
	发明专利	一种摄像设备用非线性减震云台系统及其减震方法	ZL201811507249.6
	发明专利	一种固态硬盘封装用焊接机	ZL202311442819.9
	发明专利	一种内存条生产用转运机械手	ZL202311436973.5
	发明专利	一种固态硬盘的生产方法	ZL202211387987.8
	发明专利	一种固态硬盘加工用焊接装置	ZL202411186234.X
	发明专利	一种精密内存的安装系统	ZL202110957248.7
	实用新型	自动烧录校验装置	ZL202222703593.0
	实用新型	烧录校验装置	ZL202222703907.7
	实用新型	开卡治具	ZL202120688182.1
	实用新型	一种内存条 SPD 信息录入装置	ZL202021317009.2
	实用新型	一种间距可调的固态硬盘安装装置	ZL202421464875.2
	实用新型	一种硬盘壳加工用定位装置	ZL202422003452.7
	实用新型	一种防偏移的固态硬盘组装压合治具	ZL202421124216.4

类型	专利类型	发明名称	专利号
	实用新型	硬盘自动生产系统	ZL202123073602.4
	实用新型	一种压合结构及碑机	ZL202122480864.6
	实用新型	治具、锁螺丝机及硬盘组装系统	ZL202122577497.1
模组测试技术	发明专利	一种固态硬盘智能化测试方法及系统	ZL202411216279.7
	发明专利	一种固态硬盘的高精密测试系统	ZL202110957239.8
	发明专利	高精密内存测试设备	ZL202110797886.7
	实用新型	固态硬盘测试治具	ZL202021191181.8
	实用新型	一种固态硬盘的断电测试装置	ZL201621073721.6
	实用新型	测试系统	ZL201620888681.4
	实用新型	固态硬盘测试装置	ZL201620897556.X
	实用新型	一种用于内存条自动化测试设备的插槽定位装置	ZL202422492237.8
模组修复技术	发明专利	一种双晶内存条上下位的修补方法、装置及设备	ZL202111450076.0
	发明专利	一种单晶内存修补双晶内存的方法和装置	ZL202111447240.2
	发明专利	一种单晶内存修补单晶内存的方法和装置	ZL202111447238.5
	发明专利	一种单晶内存修补单晶内存的方法、装置及设备	ZL202111447239.X

综上所述，标的公司的芯片测试技术是其技术体系与业务流程的基础，模组设计技术是连接特定芯片与特定应用需求的桥梁，模组生产技术是将模组设计高效转化为物理实体的过程，模组测试技术是确定所产模组可切实满足用户需求的保障，模组修复技术是提升物料利用效率的补充。标的公司诸项核心技术互相关联，彼此协同，确保标的公司在成本可控的前提下高效的提供物美价廉的模组产品。

（4）标的公司核心技术及对产品性能的影响程度

标的公司核心技术贯穿内存模组生产的全流程，结合前文所述，存储晶圆的设计与制造、封装、芯片测试、模组设计、模组制造、模组测试对最终模组产品的性能皆具有重要影响，且该种影响属于串联相乘模式，而非并联相加模式，即“优质的存储晶圆×合格的芯片封装×精准的芯片测试分选×合适的模组设计/制造/测试=合格的存储模组”，任何一个环节的技术水平不及预期皆会严重影响最终产品的使用体验，因此无法单独衡量某一生产环节或技术对最终产品性能的

影响程度。

以芯片测试为例，企业级内存对颗粒性能一致性要求很高，如不经过严苛测试，即使每一颗颗粒的性能指标皆达标，也无法满足最终用户的使用需求；以模组设计为例，若模组设计无法匹配筛选后的颗粒特性和下游用户的特定需求，则芯片测试筛选的作用将无法发挥；以模组制造为例，若因散热设计或制造工艺不当发生 PCB 板翘曲或颗粒脱焊，则严重情况下电脑将无法开机。

综上，包含标的公司核心技术覆盖范围在内的模组产业链各环节皆对产品的最终性能具有重要影响，无法单独衡量某项技术对产品性能的影响程度。

3、标的公司产品和核心技术在模组生产领域具备先进性

（1）标的公司的芯片测试技术具备先进性

①测试程序是芯片测试的核心，具备一定的壁垒和复杂性

存储芯片测试环境的硬件基础类似于 PC 电脑，由主板、CPU、用于启动的正常内存、存放操作系统和测试程序的硬盘等部件组成，自动化测试设备还具备托盘、机械抓和滑轨等机械部件。内存芯片在不同软硬件环境下的兼容性、不同参数设置下的运行状况、故障发生具体位置的测定及故障具体情形的展现方式均由测试程序及算法确定。测试程序及算法决定了对芯片的测试流程、测试指标的选取、测试的精度和准确性以及测试效率，是整个测试系统的核心。

芯片测试的核心内容是测试其在特定电压、频率和时序等参数下的具体运行状况，其难点在于缺乏第三方支持、内存协议信息的封闭性以及对芯片底层结构的了解。

A、内存芯片的检测缺乏第三方支持

现代计算机架构中，固态硬盘等 NAND Flash 存储器中一般存在独立的主控芯片，存储器的监控、管理和调度由该主控芯片完成。主控芯片厂商为推广其产品，倾向于为模组厂提供完善的测试工具和技术支持，以帮助模组厂降低研发、测试门槛，进而扩大对主控芯片采购。

DRAM 内存一般直接与 CPU 交互与通信，属于电脑的“内设”，其控制器一

般集成在 CPU 中，内存的每一次访问都由 CPU 发起和管理。除内存外，英特尔等 CPU 厂家在产品技术层面还需对接操作系统、主板、GPU、网卡等其他组件，因此难以如固态硬盘主控芯片厂家为模组厂提供完善的测试工具和技术支持，以帮助模组厂解决各类测试问题。

由于主流 DRAM 市场中几乎不存在独立的内存控制器厂商，因此模组厂很难从外部得到与芯片测试相关的技术支持。虽然市场上存在 MemTest 等开源内存测试软件，但由于内存技术发展较快，模组厂面临的客户群体多元、需求差异较大，开源软件不能完全满足模组厂测试需求，模组厂必须根据自身业务特性自主编写测试程序、开发测试算法、设定测试参数以开展内存测试工作。

B、内存协议信息的封闭性

CPU 直接与内存交互与通信，因此当内存处于非正常运行状态时，CPU 可以得到内存运行的底层信息，但受限于 PC 的整体架构，该底层信息有时无法从外部直接获取。另一方面，基于技术保密的原因，CPU 厂家往往不愿意将 CPU 与内存的底层交互协议全部透露给外部模组厂，进而导致内存运行不正常时，测试人员可能无法直接通过上层应用软件充分了解内存故障的各种细节。

基于以上原因，嘉合劲威基于多年的业务经验和技术积累，从上层应用软件逐层向系统底层挖掘，通过对相关程序、协议及信号的研究摸索内存与其他部件交互、通信的底层规律，并配置对应硬件及软件，以辅助判断内存运行状况，进而支撑整体测试工作。

C、对内存芯片底层结构的理解

内存芯片测试的目标是了解故障存在的具体位置和故障的详细情况，即故障发生的具体 bit 位和故障的具体情形。而内存芯片的底层结构，例如 bit 位和 I/O 接口的对应关系，以及底层电气参数等信息属于晶圆厂的底层技术细节，晶圆厂一般不愿意向独立模组厂等外部厂商透露，因此市场上开源测试软件的测试颗粒度和功能完备性有限。

嘉合劲威基于多年的业务经验，通过与晶圆厂、其他模组厂及下游用户的技术交流与沟通，自主摸索存储芯片的底层结构及电气特性、相关协议及标准，自

主开发测试系统，并针对不同等级、类型和拟应用场景的芯片设置不同的测试流程、选取不同的测试程序、配置不同的测试算法和参数，不仅可测定某一芯片是“好”或“坏”，还可测定该芯片某一 bit 位“有多好”或“有多坏”。

综上，测试程序及算法是测试系统的核心。受限于产业链特点和产品结构，内存芯片测试具备一定的壁垒和复杂性。对于独立模组厂，多年业务与技术的积累是开发测试系统的基础。

②标的公司的芯片测试技术具备自主性

半导体存储器发源于西方，与存储器测试相关的基本原理、基本方法、测试系统的基本构成亦源于西方。上世纪 70 年代，存储器测试技术随存储产业链逐步转移至日韩和中国台湾地区。目前，业界顶级的 DRAM 测试技术主要由三星、海力士、美光等晶圆厂，金士顿等头部模组厂，以及爱德万测试（Advantest）等头部半导体测试设备商掌握，并被进行了严密、完善的技术保密和知识产权保护。

标的公司基于长期的业务经验和技術积累，通过不断与头部晶圆厂、其他模组厂、下游客户进行业务合作及技术交流，参考业界 DRAM 测试的基本原理、方法与构成，基于自身原材料来源、产品与业务定位、目标客户的应用需求，依靠自身技术积累和业务实践，开发了适合自身业务特点的芯片测试系统，包括自主开发部分硬件模组、编写测试程序及配套算法。

综上，DRAM 测试技术的基本原理、方法和构成属于行业通用知识，但标的公司测试系统的部分硬件模组、测试程序及配套算法系自主研发，适配于自身业务特点，以满足自身产品覆盖的主要应用场景及目标客户的特定需求。

标的公司对自主研发的芯片测试技术进行了知识产权保护，涉及芯片测试的专利及软件著作权如下：

序号	专利名称	专利类型	专利号码
1	一种内存芯片自动化测试方法及系统	发明授权	ZL202411080641.2
2	一种内存颗粒薄型测试治具	实用新型	ZL202320515686.2
3	芯片测试筛选设备	实用新型	ZL202222850425.4
4	内存芯片测试装置	实用新型	ZL202222677617.X
5	多路闪存测试筛选系统及设备	实用新型	ZL202120750919.8

序号	专利名称	专利类型	专利号码
6	内存颗粒测试设备	实用新型	ZL202222690138.1
7	芯片测试架	实用新型	ZL201921746905.8
8	芯片测试系统	实用新型	ZL201921751674.X
序号	软件全称	登记号	
1	内存颗粒测试软件	2022SR1318955	
2	内存颗粒自动测试筛选软件	2022SR1311758	
3	内存颗粒自动测试筛选设备控制软件	2022SR1310581	
4	内存颗粒测试机控制软件	2022SR1271333	
5	自动测试设备存储分 bin 方法软件	2018SR757989	
6	ATE 存储测试信息采集方法软件	2018SR754864	
7	嘉合劲威 DRAM 颗粒导电性能测试系统	2014SR203010	
8	嘉合劲威 IC 读写速度测试系统	2014SR201600	
9	内存颗粒测试分拣设备控制软件	2022SR1269082	

嘉合劲威另有部分核心技术通过技术秘密的方式进行保护。

（2）标的公司的产品性能具备先进性

标的公司的主要产品具备先进性，具体内容参见本问询函回复之“问题 3”之“一、”之“（二）”之“6、”。

标的公司存储模组产品与同行业竞争对手整体上处于同一水平，在内存频率、时序等方面居领先地位。

（3）标的公司作为较早推出基于国产存储芯片模组产品的厂家之一，体现了自身深厚的技术积累

①DRAM 部分：针对 DDR4、DDR5 两代国产芯片，嘉合劲威均系业界较早推出对应内存模组产品的厂家之一。

2019 年 9 月，长鑫科技量产首款 10nm 级 8GB DDR4 内存颗粒，2020 年 4 月，标的公司推出基于国产存储芯片的 DDR4 内存模组，并在京东上架推广、销售，当日即完成该款内存模组销售逾 5,000 条。根据中银证券 2020 年 7 月 9 日发布的研究报告：“合肥长鑫的第一个消费级 DRAM 芯片产品光威弈系列 Pro DRAM 内存近期已在京东上架”；根据摩根斯丹利 2020 年 5 月 6 日发布的研究

报告：“4月末，光威开始销售基于长鑫存储芯片的内存模组。开启了中国 DRAM 商业化”。

2024 年 12 月，嘉合劲威推出基于国产 DDR5 芯片的内存模组，模组容量为 16GB*2，传输速率为 6000MT/s，支持 XMP3.0/EXPO 等超频功能。

针对以上两代国产芯片，嘉合劲威均系业界较早推出对应内存模组产品的厂家之一。

②Nand Flash 部分：标的公司系国内较早推出基于国产存储芯片的固态硬盘的厂家之一。

2020 年 8 月，标的公司与长江存储签订战略合作协议，成为首批长江存储 Xtacking 3D NAND 钻石级生态合作伙伴。2020 年 8 月 28 日，长江存储官宣将推出 SSD 品牌“致钛 ZHITAI”；2020 年 9 月 10 日，长江存储发布了该品牌的首款产品 PC005 Active 和 SC001 Active。

2020 年 5 月，标的公司基于国产存储芯片的 SATA 接口固态硬盘上市销售；同年第四季度，标的公司基于全国产芯片的 M.2 接口固态硬盘上市销售，该固态硬盘基于长江存储 3D TLC 闪存、合肥长鑫 DRAM 缓存和忆芯科技的主控芯片打造。

③适配新型存储颗粒，模组厂面临较大的技术挑战，只有在相关领域具备深厚技术与业务积累的厂家才能在较短时间内顺利完成新型存储芯片的适配导入工作，并成为较早甚至首批发售基于国产存储芯片的模组产品的厂家之一

虽然各家晶圆厂产出的存储芯片皆需满足 JEDEC 等行业标准，但由于各厂家采购的硅片等原材料、生产设备、生产环境、生产工艺及成熟度不同，即使产出的存储颗粒代际相同（如同为 DDR4），但各厂家颗粒的物理特性、电气特性、信号波形等参数仍存在区别。因此对于模组厂而言，接收一款全新的存储芯片，意味着整个芯片测试、模组设计、生产与测试全流程都需要几乎从零开始。模组厂所面临的核心挑战，是在晶圆厂提供的全新芯片特性与 JEDEC 等行业兼容性标准之间寻求平衡，在晶圆厂全新芯片特性的基础上，即兼容行业标准，还能达到较优秀的性能，同时可兼顾产品可靠性、耐用性和成本。

为适配新型芯片，模组厂需根据自身对存储芯片底层结构、电气特性和信号波形的深入理解，与晶圆厂深度沟通协同，制定针对性的芯片测试筛选流程与标准；在模组设计环节，模组厂需根据所测试的芯片特性和下游应用的具体需求，结合自身在高频信号电路设计、信号与电源完整性协同仿真、配套元器件参数选型与设计等领域的技术积累进行针对性的产品设计；在产品验证环节，模组厂需结合 JEDEC 标准，结合不同品牌、型号的 CPU 和主板进行兼容性验证。只有经过前述诸多环节，晶圆厂提供的新型晶圆/芯片才能转换为符合国际标准、兼容各品牌型号 CPU 及主板、参数指标满足下游用户需求、达到一定可靠性和耐用性且成本可控的模组产品。

综上，模组厂采用全新型号的存储晶圆/芯片的过程，并不是简单的贴片生产，而是将尖端半导体工艺转化为稳定可靠产品的系统集成与工程验证的过程，是连接晶圆厂物理实现与终端用户稳定使用的关键纽带。只有在相关领域具备深厚技术与业务积累的厂家才能在较短时间内顺利完成新型存储芯片的适配导入工作，并成为较早甚至首批发售基于国产存储芯片的模组产品的厂家之一。

（4）标的公司在服务器内存领域的业务进展是其核心技术的集中体现

①标的公司服务器内存产品的业务规模逐年提升

以接口规格核算，报告期内标的公司自产服务器内存收入金额分别为 26.35 万元和 1,059.08 万元，2026 年上半年，该类产品订单金额已超过 1.49 亿元，且高端 DDR5 64GB 5600MT/s RDIMM 服务器专用内存已批量发货。标的公司服务器内存产品的业务规模呈现逐年显著增加的趋势。

②服务器内存产品对模组厂提出了更高的技术挑战

相较于消费级存储产品，服务器内存更加侧重运行稳定性和可靠性。相较于消费级 PC，服务器的计算量更大，功耗与发热也更高，且相较于消费级 PC 机至多配置 2~4 根内存条，服务器配置至多 32 条内存条，因此服务器内存的工作方式更复杂，工作环境更严苛，致使服务器客户对内存颗粒及内存条的参数一致性、功耗与发热、温度适应性、特定运行环境的适配性提出了更高的指标。

为应对用户更复杂、更严苛的指标要求，标的公司使用了更多、更复杂的测

试设备（如经改造后的企业级服务器），在模组产品研发和量产环节采用了更多类型、更加严格的测试流程，例如在产品研发阶段采用更严苛、细致的测试流程，对颗粒提出更高的指标要求，并新增信号完整性、温度等测试环节；在颗粒筛选阶段更注重的参数一致性、静态/动态电流、长时间锤击等测试科目；新增测试内存与 CPU 通信状况的 AMT（高级内存测试 Advanced Memory Test）测试环节；在模组测试阶段增加专门的 ECC（Error-Correcting Code，错误检查与纠正）测试等。以上环节对标的公司的技术积累和业务经验提出了更高的要求。

在服务器适配方面，相较于消费级市场已具备较高程度的标准化，国内服务器领域存在不同的 CPU 平台、规格与方案，因此在适配阶段，标的公司需针对特定的 CPU 方案平台进行专项的适配测试与调整。

另一方面，由于进口替代的产业趋势以及国产品圆厂不断推出新代次晶圆，以及近期部分晶圆厂缩产或停产 DDR4 颗粒，近年来国内模组厂服务器内存的颗粒供给结构发生了一定变化，这对模组厂的技术能力提出了更高的要求。

③总结

综上，服务器内存对产品品质的要求更高，只有具备丰富的存储芯片底层知识，并在存储芯片和模组测试领域具备深厚的技术积累和业务经验，模组厂才能在新的产业环境下提供更高质量标准的服务器内存产品。标的公司在服务器内存领域的业务进展是其工程技术与业务经验积累的集中体现。

（5）标的公司以较小的业务规模实现较高的品牌排名是其技术含量的侧面体现

标的公司在内存模组行业实现较高的排名。京东 2025 年双 11 期间，标的公司光威、阿斯加特两大自有品牌均进入内存 TOP 品牌榜前五、DDR5 内存 TOP 品牌榜前五、RGB 灯条内存 TOP 品牌榜前五。

与进入内存前五品牌榜的金士顿（全球最大的内存模组厂）、佰维存储获得授权的宏碁掠夺者（宏碁系业内排名前五的 PC 厂商，2025 年营业收入超 600 亿元人民币）、G.Skill 芝奇（中国台湾专业内存制造商，长期与华硕、微星、技嘉等一线主板厂商深度合作）相比，标的公司的业务规模、整体品牌知名度低于

上述厂商。

在存储产业链，晶圆厂一般将最优质的存储晶圆或芯片用于生产自有品牌的模组产品，剩余晶圆/芯片通过经销商、代理商或直接销售至模组厂。一般而言，业务规模较大、每年采购数量较多的模组厂在谈判过程中更具优势，更容易采买到质量更优、价格更低的存储晶圆/芯片。

标的公司以较小的业务规模实现较高的品牌排名是其技术含量的体现。与榜单中企业相比，标的公司业务体量较小，采购议价权或整体品牌知名度不占优势，但仍凭借深厚的技术与业务积累，生产出性能领先的内存产品，并在相关品牌榜中占据一席之地，从侧面验证了公司核心技术的先进性。

4、标的公司后续拥有开拓高附加值产业链和其他产品的规划

(1) 标的公司对高附加值产业链环节的拓展规划

标的公司未来计划在先进封装工艺领域进行布局，主要方式系联合专业的封测厂商，针对公司高频内存模组的产品特点布局研发高频信号优化封装、散热增强型封装、工业级宽温封装等先进封装工艺，进一步提升模组产品的可靠性和环境适应性，包括信号完整性、高低温耐受能力与使用寿命等，以适配下游应用领域对高端存储产品的需求。

标的公司未来将基于经营多年积累的测试技术，对外开展高端存储测试服务，包括向其他存储产业链厂商提供存储芯片分级测试筛选、模组可靠性验证、兼容性测试等技术服务，以充分挖掘公司核心技术的商业价值，提升公司整体营收和盈利水平。

标的公司未来将继续提升产业链协同能力，与配套厂商协同进行供应链能力升级，具体包括深化与存储芯片厂商、PCB 厂商、散热器件厂商等产业链合作伙伴的协同合作，重点打造定制化模组设计+规模化生产+全流程品控的一体化配套能力，提升标的公司的产品品质与交付能力，以及产业链议价权与产品附加值。

(2) 标的公司在开发高附加值的服务器内存领域已取得明显进展

标的公司未来的高附加值产品规划主要包括高端存储模组、嵌入式存储模组和国产芯片定制化产品三部分。

①高端存储模组领域，标的公司将继续重点研发企业级服务器内存、工业级宽温内存、高端电竞 RGB 内存、PCIe4.0/5.0 高性能 SSD 等产品，持续提升标的公司现有产品类目的各项性能指标、产品品质和技术附加值。

2026 年上半年，标的公司已推出 64GB 容量、传输速率 5600MT/s 的 DDR5 RDIMM 接口的服务器内存条。该产品专为数据中心、AI 训练推理、云计算等高密度、高负载场景设计，其容量、速率、可靠性及稳定性等核心指标可满足相关场景需求，且已在 2026 年第二季度批量发货。

服务器内存方面，标的公司报告期各期及 2026 年上半年的客户数量和销售金额/订单金额如下：

单位：万元

项目	2026 年上半年	2025 年度	2024 年度
营业收入/ 订单金额	14,948.64	1,059.08	26.35
客户数量	20	8	6

标的公司 2024 年、2025 年自产服务器内存业务收入金额分别为 26.35 万元和 1,059.08 万元,2026 年上半年新增服务器内存业务订单 14,948.64 万元,较 2025 年业务收入金额大幅增长，且各期客户数量及平均客户收入/订单金额持续增长，表明标的公司服务器内存业务逐步受到市场认可，客户平均下单金额逐步增长，未来该部分业务发展趋势看好，有助于标的公司实现业绩承诺。

②嵌入式存储模组领域，标的公司计划开发面向工控、安防、物联网等领域的嵌入式 DRAM、嵌入式存储模组（EMMC、UFS、ePOP 等）产品，拓展工业领域的细分市场。

③国产芯片定制化产品领域，标的公司将进一步深化与国产存储芯片厂商的合作，针对下游特定领域，定制化开发国产存储模组，助力特定存储领域的国产替代。

(3) 标的公司已基本完成新款 Flash 类产品研发，2026 年下半年将陆续出货

标的公司于 2026 年上半年与主控厂商、封测厂商协作，通过产品定义、主控芯片固件设计、产品结构设计和存储颗粒及模组测试方案设计等环节基本完成了新款固态硬盘、eMMC 和 TF 卡产品的研发工作，相关产品将于 2026 年下半年陆续出货。

该类产品由发行人主导研发，产品技术附加值较高，规模化生产后预计将提升发行人整体盈利水平。

(4) 拓展规划的保障措施

针对以上拓展计划，标的公司将持续加大研发投入，技术研发重点聚焦先进封装适配、高端模组设计、测试技术升级等领域。标的公司将根据整体发展规划和产品研发进度适时增强先进封装、工业级存储、专业测试等领域专业技术人才的引进力度。针对新型产品，标的公司将加快推进高端产品行业认证和下游客户的导入进度，抓住市场发展契机，快速切入高附加值细分市场。

5、标的公司当前业务模式不会限制标的公司盈利能力，后续业务变化有助于增强标的公司盈利能力

(1) 标的公司当前业务聚焦在模组设计生产环节，不会显著限制标的公司的盈利能力

标的公司目前的业务模式系“存储芯片采购→芯片测试筛选→模组设计生产→品牌渠道销售”的独立模组厂运营模式，不涉及存储晶圆的生产、封装等环节，也不涉及存储主控芯片的研发、流片。该模式下，标的公司固定资产投入较低、资产周转率较高，且无论在供应链方面和盈利方面，该模式皆不会限制或影响标的公司的盈利能力。

供应链方面，标的公司存储产品以 DRAM 类为主，三星、海力士、美光等境外主要晶圆厂的经销商、代理商对外销售的存储芯片一般是已经过封装测试，可直接进行 SMT 贴片工序的芯片，而非未经划片、封装的晶圆；针对直接销售晶圆的供应商，国内已具备一批产能大、技术成熟的专业封测厂，且普通 DRAM

芯片的封装不涉及 2.5D、3D 等复杂的先进封装工艺，国内封测厂的产能可完全满足标的公司需求，因此标的公司不拥有封装产线不影响自身业务开展。另一方面，与 Flash 类模组不同，主流的 DRAM 类模组产品一般不包含主控芯片，因此标的公司无需开展 DRAM 类主控芯片的研发、制造工作。

盈利方面，标的公司的技术积累以芯片测试与模组设计等能力为主，以实现在成本可控的前提下最大化实现存储芯片的使用价值并满足下游客户的独特需求，进而保障模组产品的盈利水平。同时，标的公司的消费级产品在电竞等细分市场已具备一定的品牌影响力和市场地位，叠加国产存储芯片替代产品优势，盈利具备可持续性。

经公开渠道查询，金士顿、威刚、十铨、芝奇等独立模组厂均不涉及存储主控芯片的研发以及封装业务，因此聚焦于模组设计生产环节是行业内模组厂广泛采用的业务模式。

综上，标的公司当前业务聚焦在模组设计生产环节，该模式不会显著限制标的公司的盈利能力。

（2）标的公司后续业务变化系向高附加值产业链环节和高附加值产品拓展，有助于增强标的公司的盈利能力

①高附加值产业链环节方面

高附加值产业链环节方面，标的公司主要业务拓展方向系先进封装、测试服务和产业链协同。先进封装方面，标的公司通过联合封测厂开展先进封装工艺的研发，自身不涉及采购大量的封测设备，主要投入系研发投入。

测试服务方面，标的公司基于自身积累的芯片和模组测试技术对外开展测试服务，相关测试设备的采购规模将基于业务订单规模。

产业链协同方面，标的公司基于自身的技术、产品、业务积累和行业发展趋势，协调产业链上下游提升定制化模组产品的设计、交付能力及产品质量，主要投入系研发投入，以及提升标的公司的协同、管理能力。

标的公司拓展高附加值产业链环节虽然需要进行研发投入，技术服务与定制

化配套业务可形成新增盈利点，且其高附加值属性可弱化上游芯片价格波动对公司整体毛利率的影响，长期来看有助于提升公司的整体盈利能力。

②高附加值产品方面

高附加值产品方面，公司未来重点拓展高端存储模组、嵌入式存储模组产品和国产芯片定制化产品。

针对高端存储模组和国产芯片定制化产品，产品所涉及的生产流程、主要原材料和所需设备与标的公司现有业务没有本质区别。针对产能，生产设备的采购规模将基于业务订单规模，必要时也可通过委外生产的方式解决，因此对于该类产品，标的公司除研发投入外不涉及大量的额外投入。

针对嵌入式存储模组产品，标的公司短期内将通过外购方式获得主控芯片，市场上已存在一批技术成熟、产能充足的嵌入式存储主控芯片厂家，且所附带的开发测试软件工具较为齐全。生产环节，嵌入式产品一般不涉及模组产品的 SMT 贴片流程，且产品封装亦通过委托第三方封测厂完成，因此对于该类产品，标的公司除研发投入外亦不涉及大量的额外投入。

公司拓展高附加值产品虽然需进行研发投入，但高附加值产品毛利率显著高于传统消费级产品，可优化公司产品结构，提升整体盈利能力。

综上，公司后续业务变化主要存在研发、认证领域的投入，无需其他大额投入，且新业务、新产品将提升公司整体盈利能力，因此不会对公司持续盈利能力产生重大不利影响。

（3）综上所述，标的公司当前业务模式不会限制盈利能力，后续业务变化亦不会显著影响盈利能力

标的公司目前的业务模式是综合当前企业发展阶段，技术、产品和业务积累，产业链配套及下游市场特点而确定的，该模式适合标的公司目前的业务发展，不会限制当下的盈利能力。

标的公司后续业务拓展聚焦高附加值环节，除研发投入外不涉及其他高额投入，新业务、新产品的开展有助于持续提升标的公司盈利水平与抗风险能力，不

会显著影响盈利能力。

（四）标的公司相关产品与技术研发及储备情况，与行业技术迭代的匹配情况，是否存在产品因落后而被淘汰的风险

1、标的公司相关产品、技术研发及储备情况良好

（1）产品研发及储备

标的公司采取“量产一代、研发一代、预研一代”的阶梯式体系开展产品技术的研发与储备，目前三类产品有序推进，可满足当下的业务发展需求和未来的业务拓展规划。

量产产品方面，标的公司已完成全规格 DDR5 消费级，尤其是电竞市场内存模组、适配国产 DDR5 存储芯片的内存模组、PCIe4.0 SSD 固态硬盘产品的规模化量产，并完整覆盖对应市场的主流需求。

在研产品方面，标的公司正在推进工业级宽温内存模组、企业级服务器内存模组、高性能电竞定制内存模组的研发，目前均已完成样品测试与客户送样，企业级服务器内存模组已实现批量出货。嵌入式方面，标的公司正在进行 LPDDR5x 高速率颗粒的生产试制，以完善嵌入式产品矩阵。

Flash 类产品方面，标的公司于 2026 年上半年与主控厂商、封测厂商协作，通过产品定义、主控芯片固件设计、产品结构设计、存储颗粒及模组测试方案设计等环节基本完成了新款固态硬盘、eMMC 和 TF 卡产品的相关研发工作，相关产品的销售和对应知识产权的申请将于 2026 年下半年陆续开展。截至 2026 年 7 月 14 日，标的公司已向国家知识产权局申请与新款 Flash 类产品相关的发明专利 3 项并获受理。短期内标的公司新款 Flash 类产品以消费级产品为主，未来将适时向工业级、车规级产品拓展。

预研产品方面，标的公司紧跟行业技术发展方向，根据 JEDEC 等国际标准化组织标准制定进度以及产业链上下游厂家的产品技术研发动向，面向内存产品的未来演进路径开展预研工作，目前已启动 LPDDR6 内存产品适配研发、3D DRAM 内存芯片的适配预研工作，以及 DDR6 产品的预研。

（2）技术研发与储备

标的公司技术储备与研发主要集中在芯片测试技术、模组设计技术和先进封装等领域。

芯片测试技术方面，标的公司已完成高频 DRAM 存储芯片自动化测试、芯片精准分级、故障深度定位等技术迭代，并持续优化测试效率与精度。

模组设计技术方面，标的公司已掌握高频信号完整性、低功耗设计、高效散热、国产芯片深度适配等核心设计能力，并向 DDR6 等方向继续演进。

先进封装适配技术方面，标的公司持续进行高端散热封装、工业级防护封装工艺的适配研发，并结合公司嵌入式存储产品的发展规划持续演进。

针对技术与产品研发储备，标的公司已建立“量产一代、研发一代、预研一代”的阶梯式研发体系，研发团队专注存储芯片测试、模组设计、生产等环节，持续通过专利、软著等形式保护核心技术，为产品迭代提供坚实技术保障。

2、技术规格方面，标的公司紧跟行业技术的迭代

DRAM 行业技术与规格方面的迭代情况如下：

项目	具体内容
内存标准的迭代	DDR4（依旧在售）→DDR5（全面普及）→DDR6（逐步落地）
厂商晶圆迭代	如海力士 M-Die→A-Die→3G M-Die
内存速率标准	4800MT/s→6400MT/s→8800MT/s
接口规格演进	笔记本电脑内存 SO-DIMM→CAMP2、LPCAMP2，台式机电脑内存 UDIMM→CUDIMM→4R CUDIMM 演进
跟随内存标准迭代的 CPU 超频规格演进	英特尔 XMP 1.0→XMP 2.0→XMP 3.0，AMD EXPO v1.0→EXPO v1.2

针对以上行业迭代，标的公司紧密跟踪标准更新，并根据下游市场的需求变化情况，灵活安排产品规划，适时推出满足新规格的产品，在确保公司盈利水平的前提下使公司产品规格始终处于行业第一梯队，具体情况如下：

（1）内存标准迭代方面，标的公司主力产品聚焦 DDR5 主流市场，同步开展 DDR6 相关产品预研，与行业代际升级节奏保持一致，不存在技术滞后，历代产品迭代进度如下：

内存标准	标准确定/产品推出时间	标的公司产品进度
DDR4	2012年9月,JEDEC发布首版DDR4 SDRAM 标准 (JESD79-4)	2013年,标的公司发布首款DDR4内存模组产品
DDR5	2020年7月,JEDEC正式发布DDR5 SDRAM 标准 (JESD79-5)	2021年4月,标的公司量产首款DDR5内存模组产品
国产DDR5	2024年长鑫科技量产DDR5颗粒	2024年12月,标的公司推出基于国产DDR5芯片的内存模组
LPDDR6	2025年7月,JEDEC正式发布LPDDR6 标准 (JESD209-6)	对应颗粒的测试方案正在规划中

(2) 内存接口规格方面,台式机内存 CUDIMM 9600MT/s 规格产品已经量产,4R CUDIMM 规格产品已完成初样设计和头部 CPU 厂家的兼容性验证,正在进行头部主板厂家的兼容性验证;笔记本内存 SO-DIMM 规格产品已经量产,LPCAMM2、CAMM2 规格产品正在规划或开发中。

(3) 企业级内存模组方面,标的公司 RDIMM 5600MT/s 规格产品已送样,RDIMM 6400MT/s 规格产品处在样机研发阶段,MRDIMM 8800MT/s、CXL2.0 等规格产品正在规划中。

(4) CPU 超频规格方面,标的公司支持 Intel XMP 3.0 和 AMD EXPO V1.2 标准的产品已量产发货,支持该规格的新产品正不断送样测试中。

(5) 国产替代方面,标的公司持续跟进国产 DDR4/DDR5 芯片迭代,保持国产存储模组开发的领先性,契合国内存储产业自主可控的发展节奏。

综上,标的公司的产品研发节奏与行业迭代升级的节奏完全匹配,不存在技术或产品规格滞后的情形。

3、标的公司不存在产品因落后而被淘汰的风险

标的公司现有产品主要包括 DDR4 和 DDR5 内存模组,产品级别包括消费级和企业级,主要应用场景包括笔记本电脑、台式电脑和服务器等,相关产品因落后而被淘汰的风险较低。

(1) DDR4、DDR5 产品预计拥有较长的生命周期

根据思瀚产业研究院的研究,DDR5 的生命周期预计将从 2021 年延续至 2030 年,DDR6 内存模组有望在 2029 年前后实现商业化应用。

针对 DDR4 产品，在消费级市场，DDR5 产品已大规模普及，但由于 2025 年下半年开始内存价格普遍上涨，市场对价格相对低廉的 DDR4 产品仍存在较大需求。通过主流电商平台搜索，除标的公司外，金士顿、威刚、宏碁（佰维存储）、雷克沙（江波龙）等品牌皆有 DDR4 内存模组产品在售，短期内 DDR4 产品仍存在一定需求。

在企业级市场，由于国内存在大量的仅支持 DDR4 标准的企业级服务器，该类服务器升级扩容仍需 DDR4 内存，因此在未来一段时间，企业级 DDR4 内存模组仍具有较大市场需求。

晶圆厂方面，美光于 2026 年 5 月宣布，其位于弗吉尼亚州马纳萨斯的工厂正式启动 1 α （1-alpha）DRAM 的生产，将用于生产 DDR4 及 LPDDR4 产品，预计将于 2026 年底实现全面量产。

综上，DDR4、DDR5 产品预计拥有较长的生命周期，短期内不存在被淘汰的风险。

（2）PC 对内存的需求因 AI 产业爆发而保持增长

报告期内，标的公司消费级内存产品主要用于 PC 等消费电子，虽然由于存储价格上涨导致未来两年 PC 整体出货量可能出现一定程度的下降，但由于 PC 平均内存配置的上升，预计台式机和笔记本内存模组短期内不存在因落后而被淘汰的风险，详见本问询函回复之“问题 2”之“（六）”之“2、”之“（1）”之“②”。

综上，由于 PC 出货量的上升，以及单台 PC 机平均内存需求的上升，预计台式机和笔记本内存模组短期内不存在因落后而被淘汰的风险。

（3）标的公司已提前储备下一代模组技术与产品

标的公司通过提前布局下一代模组产品与技术，确保研发储备与行业迭代节奏同步，详情参见本问询函回复之“问题 3”之“一、”之“（四）”之“1、”和“2、”。

针对存储颗粒的迭代，标的公司核心技术聚焦存储芯片测试与模组设计等环节，模组产品可快速适配不同代际的存储芯片，产品迭代灵活性较强。

（4）标的公司为保持产品先进性采取了一系列措施

研发布局方面，标的公司提前 1-2 年开展下一代模组技术或产品预研，确保产品技术与行业发展同步。

产品结构方面，标的公司通过优化产品结构，逐步提升高端、工业级产品的占比，提升产品整体先进性。

供应链协同方面，标的公司与境内外主流存储芯片厂商及其他产业链合作伙伴紧密合作，同步获取最新的芯片技术与规格。

核心技术方面，标的公司持续优化芯片测试与模组设计核心技术，推动自身产品技术升级，巩固行业竞争力。

综上，标的公司通过提前进行研发布局确保产品技术与行业迭代同步，现有产品类型具备较长的生命周期，且标的公司已提前布局下一代产品技术，因此自身产品因技术落后而被淘汰的风险较低。

（五）境外销售主要地区及核心原材料采购渠道，分析进出口管制政策和供应商产能情况等对标的公司核心原材料进口、境外市场拓展及产品销售的影响，标的公司相应的应对策略

1、境外销售主要地区及核心原材料采购渠道

（1）境外销售主要地区为中国香港，标的公司主要通过香港子公司进行销售

报告期各期，嘉合劲威境外销售收入分别为 35,180.25 万元及 40,643.33 万元，占主营业务收入的比例分别为 33.22%及 26.51%。报告期内，嘉合劲威主要通过境外子公司嘉合劲威（香港）进行境外销售。

报告期内，标的公司境外销售涉及的主要国家地区的主营业务收入分布情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
中国香港	34,712.05	85.41%	32,795.25	93.22%

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
中国台湾	1,911.98	4.70%	1,866.04	5.30%
国外地区	4,019.30	9.89%	518.96	1.48%
合计	40,643.33	100.00%	35,180.25	100.00%

由上表可知，报告期内，标的公司境外销售主营业务收入对应的客户主要集中在中国香港和中国台湾地区，合计占比分别是 98.52%和 90.11%，其他国家地区的客户金额占比较小。

（2）核心原材料采购渠道：主要通过中国香港、中国台湾的厂商进行采购

报告期内，标的公司境外采购金额分别为 101,509.51 万元和 134,338.26 万元，占采购总额的比例分别是 76.96%和 75.13%。标的公司采购涉及的主要境外地区的金额分布情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
中国香港	93,005.32	69.23%	78,157.92	77.00%
中国台湾	29,336.48	21.84%	21,267.50	20.95%
国外地区	11,996.47	8.93%	2,084.09	2.05%
合计	134,338.26	100.00%	101,509.51	100.00%

由上表可知，报告期内，标的公司境外采购原材料的发货地主要集中在中国香港和中国台湾地区，合计占比分别是 97.95%和 91.07%，其他国家采购金额占比较小。

2、进出口管制政策和供应商产能情况等对标的公司核心原材料进口、境外市场拓展及产品销售的影响

（1）中国香港、中国台湾与大陆的经贸政策整体较为稳定，标的公司经营情况平稳

海外 DRAM 芯片制造商主要包括海力士、三星、美光等，这些企业遵守各国法律合规开展经营。目前就 DRAM 芯片出口至中国，无明确的政策限制。

报告期内，标的公司主要通过存储芯片制造厂商或其经销商采购晶圆、芯片等原材料，通过原厂如美光科技直接采购原材料的金额较小；标的公司境外销售客户主要是位于中国香港、中国台湾的分销商或代理商。因此标的公司境外销售或采购涉及的主要地区为中国香港、中国台湾，相关地区的进出口管制政策情况如下：

序号	相关地区	进出口管制政策
1	中国香港	内地是中国香港的最大货物贸易伙伴。中国香港是自由港，奉行自由贸易政策，并无设置任何贸易壁垒，进出中国香港的一般货物无须缴付关税。中国香港通过参与多边、区域、诸边及双边贸易协定，保障、维持及改善中国香港货品和服务进入外地市场的机会。
2	中国台湾	中国大陆与中国台湾地区经贸往来保持友好合作态势，未出现影响公司产品进出口的双边贸易摩擦。

综上，标的公司外销、境外采购占比较高的中国香港和中国台湾近年来的相关贸易、税收政策呈现出稳定、开放的特征，对标的公司及境外子公司的经营影响较小。

（2）标的公司采购占供应商产能的规模较小，供应商产能情况对标的公司影响较小

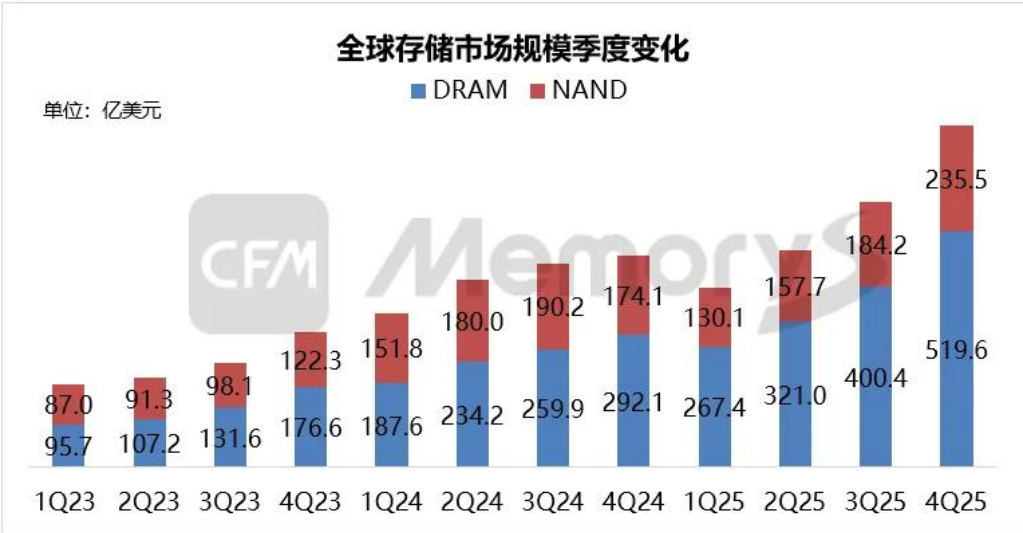
标的公司主要生产原材料为存储芯片，存储芯片制造技术壁垒较高，资本投入较大，产能主要集中于 SK 海力士、美光、三星电子、长鑫科技等少数几家国内外芯片厂商。存储芯片行业集中度较高，呈现寡头垄断特征，使得标的公司原材料终端供应商较为集中。

根据市场调查机构 Omdia 最新公布调查数据，SK 海力士、美光科技、三星电子、长鑫存储的年产能数据如下：

公司名称	产能概况
SK 海力士	2025 年 SK 海力士的 DRAM 晶圆年产量 597 万片，2026 年预计为 648 万片
三星电子	2025 年三星电子的 DRAM 晶圆年产量 759 万片，2026 年预计为 793 万片
美光科技	2025 年美光科技的 DRAM 晶圆年产量 360 万片，2026 年 DRAM 晶圆年产量预计与 2025 年保持一致
长鑫科技	2025 年长鑫科技的 DRAM 晶圆年产量 273 万片，2026 年预计 336-360 万片

云端 AI 芯片及 AI 数据中心对高性能 DRAM 的需求呈现爆炸式成长，当前四大 DRAM 原厂虽已纷纷启动产能扩张计划，但仍难以缓解目前市场上严重的

DRAM 供应短缺问题。由于上述特点，存储行业货源供应受上述存储晶圆厂的产能情况和其执行的市场销售政策影响较大。尤其是 2025 年第四季度，受增量需求拉动、市场预期提升等因素影响，存储芯片产能吃紧，市场价格上涨速度较快，原材料较为紧俏。



根据 CFM 闪存市场统计数据，2025 年全球 DRAM 市场规模为 1,508.40 亿美元，NAND Flash 市场规模为 707.50 亿美元。2025 年度，标的公司采购 DRAM 芯片及晶圆的金额为 1.96 亿美元，占全球市场规模的 0.13%；采购 NAND Flash 芯片及晶圆的金额为 0.07 亿美元，占全球市场规模的 0.01%。

综上，标的公司的采购额占全球存储市场规模较小，同时标的公司与全球主要存储芯片制造厂商或其经销商建立了长期、稳定的合作关系，原材料采购渠道稳定。但若未来受地缘政治因素或其他因素影响，标的公司仍会存在无法获取持续、稳定的存储芯片供应的情况，或将会对标的公司的生产经营造成不利影响，同时由于原厂产能不足导致的存储芯片等原材料的价格上涨可能对标的公司的盈利能力造成不利影响。针对前述事项，上市公司已作充分风险提示，详见重组报告书“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（二）存储芯片等原材料紧缺的风险”和“（三）存储芯片等原材料价格波动的风险”。

3、标的公司相应的应对策略

标的公司的应对策略包括如下方面：

（1）构建层次多元、灵活高效的原材料采购体系，减少对单一类型采购渠

道的依赖，以保障供应链安全

标的公司为减少对单一类型采购渠道的依赖，构建层次多元、灵活高效的原材料采购体系。以 DRAM 芯片为例，标的公司的供应商类型涵盖了晶圆厂、晶圆厂指定代理商、贸易商及其他存储模组企业；晶圆厂方面，除采购境外头部晶圆厂颗粒外，标的公司积极扩大对国产存储芯片的采购规模；合作模式包括直接向晶圆厂采购、与晶圆厂达成合作共识后向其指定的代理商采购，以及直接向贸易商或其他存储模组企业采购等；按注册地划分的供应商类型涵盖境内企业、港澳台企业及其他海外企业等。

多元化的采购渠道及采购模式使标的企业可结合市场供需变化、芯片价格周期及自身生产计划灵活调整采购来源与采购规模，在保障存储芯片等核心原材料持续供给、品质稳定可控的同时，有效提升了供应链的周期适配能力与抗风险能力，并减少对单一供应商或采购渠道的依赖，有利于保障供应链安全。

（2）深耕国内市场开拓，降低海外市场风险

依托国内半导体存储的广阔市场空间，结合标的公司国内全产业链布局、核心客户资源及产品技术优势，标的公司加大国内市场开拓力度，保持消费级存储业务市场地位的同时，企业级存储业务快速增长，报告期内境内销售占比稳步提升。未来公司将进一步深化与国内重要客户的战略合作，优化销售渠道布局，实现市场开拓的稳步推进。

（3）标的公司目前境外主要经营地区贸易政策总体呈稳定、开放态势，未来将持续完善海外市场建设

标的公司境外经营地区主要集中于中国香港、中国台湾地区，其对中国内地的贸易政策稳定、开放态势。目前标的公司在中国香港设立有分支机构，未来标的公司将积极践行国内国际双循环战略，并积极尝试开拓美国市场，形成全球化经营布局。标的公司亦将持续完善海外供应链与市场渠道网络建设，不断提升标的公司业务的市场覆盖率和竞争力。

综上，标的公司核心原材料进口、境外市场拓展及产品销售受相关国家和地区进出口管制政策和供应商产能情况的影响总体较小。针对进出口管制政策和供

应商产能不足情况的不利影响，标的公司将通过与国际国内主流供应商深化合作、深耕国内市场开拓、持续完善海外市场建设等方式予以应对，以确保标的公司业务的开展具有稳定性和可持续性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和律师主要执行了如下核查程序：

- 1、查阅存储行业相关研究报告，了解行业及下游市场的发展趋势；
- 2、查阅业内其他上市存储模组企业的年报信息；
- 3、查阅标的公司与集邦咨询的业务合同、支付凭证；
- 4、查阅标的公司相关产品规格说明书；查阅业内其他存储模组企业的官方网站，查询其产品参数信息；访谈标的公司核心技术人员，了解产品技术先进性和未来业务发展规划；查阅标的公司知识产权名册，了解知识产权相关联的业务环节。
- 5、获取标的公司的采购明细表，分析境内外核心原材料采购主要地区分布；获取销售明细表，分析公司境内外客户分布区域；网络查询中国香港、中国台湾对内地的进出口贸易政策；查阅市场调查机构 Omdia 的调查数据，获取全球主要存储厂商的产能情况，查阅 CFM 闪存市场统计数据，了解全球存储市场规模情况；访谈标的公司相关人员，了解标的公司针对当前的进出口政策及核心原材料供应商产能不足的应对策略。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

- 1、独立模组厂和非独立模组厂同时存在竞争与合作关系；标的公司 2024 至 2025 年在全球 DRAM 独立模组厂中的市场份额计算具有合理性；本交易报告书引用的集邦咨询关于内存模组企业市场份额排名的信息来自集邦咨询公开披露的信息，而非标的公司付费购买的报告，亦非为本次重组专门定制的报告；

2、标的公司与同行业可比公司主要产品、客户类型及应用领域存在差异；标的公司旗下品牌在本土品牌中具备一定市场地位优势，属于 DRAM 国内独立模组厂中第一梯队企业；标的公司拥有较高的盈利能力和一定的抗周期能力，其内存模组产品整体性能指标位居行业前列；

3、标的公司产品关键性能指标与供应商提供的晶圆产品性能直接相关，但标的公司自身业务环节对存储器产品性能亦有重要贡献；标的公司产品和核心技术具备先进性，具备开拓高附加值产业链和其他产品的规划，当前业务模式和后续业务变化不会限制或影响标的公司的盈利能力；

4、标的公司相关产品与技术研发及储备较为充分，产品技术与行业技术迭代相匹配，不存在产品因落后而被淘汰的风险；

5、标的公司境外销售及核心原材料采购渠道主要位于中国香港和中国台湾地区，其对中国的贸易政策呈稳定、开放态势。核心原材料供应商产能不足可能会导致标的公司存在无法获取持续、稳定的存储芯片供应的情况，由此引发的原材料价格上涨可能对标的公司的盈利能力造成不利影响。标的公司将通过与国际国内主流供应商深化合作、深耕国内市场开拓、持续完善海外市场建设等方式予以应对，以确保标的公司业务地开展具有稳定性和可持续性。

4、关于收益法评估

根据重组报告书和公开信息，（1）本次评估采用资产基础法与收益法，并以更高的收益法评估结果为本次评估结论，截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司股东全部权益价值为 10.78 亿元，增值率为 101.75%；（2）截至 2025 年末，标的公司共有 13 家控股子公司和 2 家分公司，本次收益法评估预测现金流中仅包含 12 家公司，此外判断认为未对 PROXMEM TECHNOLOGY CORP（以下简称 PROXMEM）形成控制；（3）评估预测未来收入将主要来源于内存模组、固态硬盘和存储芯片，2026 年至 2030 年以及稳定期，上述三大主要产品收入增速一致，各年分别为-12%、5%、5%、5%、5%和 1.80%，而 2025 年三大主要产品收入同比增长率分别为 48.89%、0.15%和 51.96%；（4）标的公司主营业务成本主要为直接材料、

占比超过 90%，本次评估未考虑未来直接材料价格及产品销售价格的上涨；（5）2024 年和 2025 年标的公司主营业务毛利率分别为 10.54%和 13.62%，预计未来各年主营业务毛利率水平与 2025 年相近；（6）评估预测未来销售费用率将恒为 0.67%，管理费用率和研发费用率呈现下降后上升的趋势；（7）本次评估对部分纳税主体预测未来年度所得税税率为 8.25%、16.5%；（8）本次评估涉及资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等预测，稳定期资本性支出金额小于折旧摊销；（9）本次评估折现率为 10.37%-10.38%，特有风险调整系数为 1.90%；（10）非经营资产（含溢余）包括因受诉冻结的货币资金、在建工程、土地使用权等，非经营性负债为应付账款中核算的工程款等、预计负债、其他应付款等；（11）本次交易市盈率高于同行业可比交易案例，截至 2024 年末标的公司未分配利润为-1,418.08 万元，2023 年上市公司收购两家公司所形成的商誉已全额计提减值准备。

请公司披露：（1）本次未采用市场法进行评估的原因，最终选用评估结果更高的收益法作为定价方法的原因；（2）收益法评估合并范围是否准确、完整，未纳入评估对应主体的基本情况、主营业务和财务数据，未纳入评估的原因及合理性；判断标的公司未对 PROXMEM 形成控制的依据，是否符合《企业会计准则》相关规定；（3）2026 年至 2030 年以及稳定期，三大主要产品收入增速的预测依据、合理性以及可实现性，是否充分考虑行业周期变动，预计各产品量价变动情况及合理性，2025 年三大主要产品收入增速不一的背景下、预测未来各年收入增速一致的原因；主营业务中其他产品收入以及其他业务收入预测的依据及合理性；（4）2026 年至 2030 年以及稳定期，预测标的公司营业成本的具体构成及依据，是否与历史水平存在较大差异；结合标的公司对产业链上下游的议价能力、历史经营情况等，分析本次评估未考虑未来直接材料价格及产品销售价格上涨的合理性；（5）2026 年至 2030 年以及稳定期，标的公司各主要产品毛利率的预测依据及合理性，结合标的公司历史水平、行业周期变动等，分析预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近的原因、是否可持续；（6）2026 年至 2030 年以及稳定期，各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性，结合历史情况分析各项期间费用率变动趋势及合理性，财务费用和税后利息支出金额的匹配性；（7）部分纳税主体未来年度所得税税率的预测依据及合理性；

(8) 资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等的确定过程、依据和合理性，资本性支出的具体内容以及与产能、收入增长的匹配性，稳定期资本性支出金额小于折旧摊销的原因，折旧摊销与各项成本、费用的匹配性；(9) 折现率以及特性风险系数取值与可比交易案例的比较情况及合理性；(10) 溢余或非经营性资产、负债的确定依据和具体构成，是否准确、完整；(11) 2026 年 1-3 月标的公司主要财务数据、是否实现评估预测值，并结合标的公司历史亏损、行业周期变动、2023 年收购商誉全额计提减值、本次交易市盈率高于同行业可比交易案例等，分析标的公司未来业绩的可实现性，交易作价的合理性和公允性。

请独立财务顾问和评估师结合《监管规则适用指引——评估类第 2 号》相关规定进行核查并发表明确意见。请会计师核查问题(2)并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

(一) 本次未采用市场法进行评估的原因，最终选用评估结果更高的收益法作为定价方法的原因

1、市场缺乏可比交易案例且上市公司可比性不足，故未采用市场法

市场法评估通常采用交易案例比较法或上市公司比较法，通过选取可比交易或可比上市公司计算价值比率，进而测算被评估单位的评估值。然而，评估基准日前，难以找到足够数量的同行业同等规模企业的可比交易案例，同时缺乏相同规模及业务结构的同行业可比上市公司。因此，本次评估机构及评估师认为，本次评估市场法评估不具有实施的基础，故本次评估未选择市场法进行评估。具体如下：

(1) 资本市场及产权交易市场中可比交易案例较少，且难以获取可靠参数

嘉合劲威旗下 to C 品牌在市场中具备一定知名度。2025 年京东“双 11”期间，内存品牌榜中，嘉合劲威旗下光威和阿斯加特品牌分别位列第三名和第五名；DDR5 内存品牌榜中，阿斯加特和光威品牌分列第四名和第五名；RGB 灯条品牌榜中，阿斯加特和光威品牌分列第二名和第四名。嘉合劲威分别于 2020 年 4

月和 2024 年 12 月推出了基于国产芯片的 DDR4 和 DDR5 内存模组，系业内较早推出国产芯片内存模组产品的厂家之一。

目前资本市场及产权交易市场中，最近三年收购的标的为存储行业，且完成并购重组、具备公开信息的案例较少，难以搜寻到数量充足、业务及业务规模高度匹配的可比交易案例。

(2) 同行业可比上市公司与标的公司在业务架构、经营模式、资产体量等方面存在显著差异，上市公司比较法无法获取可靠参数

虽然同处于存储行业，但标的公司与同行业 A 股上市公司江波龙、佰维存储等公司在主营业务构成、核心技术分布等领域的侧重点各有不同，具体内容参见本问询函回复之“问题 3”之“一、”之“（二）”。

综上所述，鉴于缺乏足够数量的可比交易案例，且同行业可比上市公司与标的公司在业务结构、资产体量等方面可比性不足，本次评估未采用市场法，具有充分依据和合理性。

2、收益法能完整量化标的公司表内外核心价值，且符合行业交易惯例，故作为最终定价依据

首先，标的公司报告期经营稳定，收入利润呈增长趋势，标的公司系国家级专精特新“小巨人”、广东省制造业单项冠军、2025 年广东省制造业 500 强企业。2025 年京东双 11 期间，标的公司旗下光威和阿斯加特分列内存品牌榜第三名和第五名。国产化方面，标的公司分别于 2020 年 4 月和 2024 年 12 月推出了基于国产芯片的 DDR4 和 DDR5 内存模组，系业内较早推出国产芯片内存模组的厂家之一。在现有产业政策不发生较大变化的前提下，标的企业未来收益可以可靠计量，收益法能够更全面地反映资产或企业的未来收益能力。

其次，标的公司通过持续的技术积累和产品创新不断提升经营竞争力。截至 2025 年末，嘉合劲威共拥有有效专利 101 项，其中发明专利 46 项，拥有软件著作权 42 项，知识产权主要涵盖存储芯片测试筛选、模组研发、模组测试、产品修复、产品安全性等领域。嘉合劲威自主研发存储芯片测试技术，自主开发部分测试硬件、自主设计测试程序及配套算法，具备测试系统开发能力。收益法更好

的体现了品牌竞争力以及技术等无形资产的获利能力。

最后，近期同行业并购交易案例均优先选取收益法结果作为定价依据，收益法评估值高于资产基础法，更契合标的企业实际经营价值与行业交易惯例，故本次以收益法评估结论作为最终定价参考。具体情况如下：

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	评估方法	评估定价方法	收益法评估结论（万元）	资产基础法评估结论（万元）	差异率
1	帝科股份（300842）	江苏晶凯半导体技术有限公司 62.5% 股权	江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务	收益法、资产基础法	收益法	36,100.00	6,280.91	474.76%
2	盈新发展（000620）	广东长兴半导体科技有限公司 60% 股权	长兴半导体提供全方位的芯片集成封装一站式解决方案，包括集成电路（IC）的封装设计、技术开发、产品认证、晶圆中测、WaferBumping、芯片成品测试等服务	收益法、资产基础法	收益法	92,650.00	19,510.97	374.86%

（二）收益法评估合并范围是否准确、完整，未纳入评估对应主体的基本情况、主营业务和财务数据，未纳入评估的原因及合理性；判断标的公司未对 PROXMEM 形成控制的依据，是否符合《企业会计准则》相关规定

1、收益法评估合并范围准确、完整，未纳入评估对应主体未实际经营，未纳入评估主要系标的公司无法对其财务与经营决策实施有效控制，具有合理性

本次采用收益法合并口径进行评估，预测现金流中包含以下公司：

序号	公司名称	注册国家/地区	嘉合劲威直接或间接持股比例	状态	历史年度是否产生收入
1	深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	中国大陆	/	存续	是
2	嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司	中国大陆	100%	存续	是
3	深圳泰思特半导体有限公司	中国大陆	100%	存续	是
4	厦门旌存半导体技术有限公司	中国大陆	68.7502%	存续	否
5	湖南嘉合劲威电子科技有限公司	中国大陆	100%	存续	是

序号	公司名称	注册国家/地区	嘉合劲威直接或间接持股比例	状态	历史年度是否产生收入
6	嘉合劲威（香港）有限公司	中国香港	100%	存续	是
7	劲威（香港）有限公司	中国香港	100%	存续	否
8	泰思特(香港) 科技有限公司	中国香港	100%	存续	否
9	旌存半导体技术(香港)有限公司	中国香港	68.7502%	存续	否
10	香港鑫忆讯贸易有限公司	中国香港	68.7502%	存续	否
11	博德斯曼（香港）科技股份有限公司	中国香港	80%	存续	否
12	Genesis Memory Technology Ltd (以下简称GMT公司)	英属维尔京群岛	100%	存续	否

上述合并范围与本次审计的合并范围保持一致，未纳入博德斯曼（维尔京）(ProxMem Technology Corp.)。

博德斯曼（维尔京）是由标的公司二级子公司 GMT 公司与 ProxMemory Technology Corp.（BVI COMPANY NUMBER: 2081672）于 2021 年 11 月 23 日投资设立，其中 GMT 公司持股比例 80%。

鉴于博德斯曼（维尔京）公司三名董事会成员中董事长及一名董事会成员均由 ProxMemory Technology Corp. 委派，标的公司仅委派一名董事会成员，标的公司及其子公司实质上无法对其财务与经营决策实施有效控制，该公司自 2024 年 1 月 1 日至今未开展任何经营活动。且目前印章、银行账户及印鉴等关键资料均无法取得，不具备编制财务报表所需的基础信息，故收益法评估中未将其纳入合并范围，具有合理性。

2、标的公司未对博德斯曼（维尔京）形成控制的判断主要依据相关准则定义及公司实际情况作出，符合《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第七条关于“控制”的定义：“控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。本准则所称相关活动，是指对被投资方的回报产生重大影响的活动。被投资方的相关活动应当根据具体情况进行判断，通常包括商品或劳务的销售和购买、金融资产的管理、资产的购买和处置、研究与开发活动以及融资活动等。”

因标的公司无法对博德斯曼（维尔京）行使权力、亦无法通过参与其相关活

动获得可变回报，故判断标的公司未对其形成控制。

因此，标的公司未对博德斯曼（维尔京）形成控制主要依据《企业会计准则第33号——合并财务报表》中关于“控制”的定义并结合标的公司实际情况进行判断得出，符合《企业会计准则》相关规定。

（三）2026年至2030年以及稳定期，三大主要产品收入增速的预测依据、合理性以及可实现性，是否充分考虑行业周期变动，预计各产品量价变动情况及合理性，2025年三大主要产品收入增速不一的背景下、预测未来各年收入增速一致的原因；主营业务中其他产品收入以及其他业务收入预测的依据及合理性

2026年至2030年以及稳定期，三大主要产品收入增速的预测情况如下：

序号	项目	基期	未来数据预测					
		2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
一	主营业务收入	153,328.49	134,872.30	141,615.91	148,696.70	156,131.54	163,938.11	166,889.00
1	固态硬盘	10,646.66	9,369.07	9,837.52	10,329.39	10,845.86	11,388.15	11,593.14
	增速	/	-12.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.80%
2	内存模组	107,621.95	94,707.32	99,442.69	104,414.81	109,635.56	115,117.33	117,189.45
	增速	/	-12.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.80%
3	存储芯片	34,657.58	30,498.67	32,023.61	33,624.79	35,306.03	37,071.33	37,738.61
	增速	/	-12.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	1.80%
4	其他	402.29	297.24	312.1	327.71	344.09	361.3	367.8
二	其他业务收入	613.57	539.72	566.7	595.04	624.79	656.03	667.84
1	其他业务收入	613.57	539.72	566.7	595.04	624.79	656.03	667.84
三	合计	153,942.06	135,412.02	142,182.62	149,291.74	156,756.33	164,594.14	167,556.84

1、2026年三大主要产品收入增速预测下降12%、2027-2030年收入预测增速保持5%，主要参考行业权威机构数据，各产品量价变动预测合理，收入预测具有合理性和可实现性，已充分考虑行业周期变动

在芯片价格上涨，行业景气度提升的情况下，标的公司同时面临经营机遇与经营挑战，2026年可能会出现“价涨量跌”的情况。基于审慎判断，本次评估中，2026年考虑了销售量的下跌，未考虑销售价格的上涨。

报告期内，标的公司的产品终端应用主要集中在 PC 等消费级市场。标的公司目前已在布局拓展企业级应用产品，相关产品 2026 年已实现批量出货，预计将对标的公司盈利水平构成正面影响，但基于审慎考虑，在预测期内未考虑相关产品在终端应用领域的变化和拓展。

(1) 2026 年预测收入下降 12%的合理性

项目	2026 年预测情况
销售数量	根据市场研究机构 IDC 的预测，2026 年全球 PC 市场（含消费级 PC）的出货量预计将出现显著萎缩，降幅达到 11.3%。根据上述数据，本次对嘉合劲威未来销售数量下降比例取值 12%。
销售价格	虽然 2026 年初，半导体存储芯片仍处于上升趋势之中，但考虑市场走势的不确定性，因此审慎预测，不预测 26 年产品销售价格继续上升，仅预测 2026 年销售价格与 2025 年平均销售价格持平。

①上游芯片价格上涨，直接抑制消费级市场需求

据 Trend Force 集邦咨询发布数据显示，2025 年第四季度，内存价格较去年同期大幅上涨。2025 年 11 月，三星电子、SK 海力士和美光科技等存储巨头，因价格涨势过快一度暂停 DDR5 合约报价，导致市场供需关系进一步陷入紧张状态。

对标的公司的影响：作为存储模组厂商，标的公司的采购成本跟随上游上涨。其主力品牌光威（大众消费市场）和阿斯加特（游戏电竞市场）的产品终端售价被迫上调。当存储产品（内存条、固态硬盘）价格在短时间内接近翻倍时，个人消费者和游戏玩家的购买意愿会显著下降，或推迟升级计划，或转向购买二手或更低价位的替代品，直接导致销量下滑。

②供给端产能转移，消费级产品产能被挤压

全球头部存储厂商（三星、SK 海力士等）正推行“弃低追高”策略，将 80% 以上的先进产能转向高毛利率的 HBM 领域（主要用于 AI 服务器），导致用于 PC 等消费电子的产能大幅缩减。

业务错配：标的公司的核心业务根基在 DRAM 模组领域，其市占率主要依赖于消费级和电竞市场的规模。当上游供应端将资源全面倾斜向企业级 AI 产品

时，嘉合劲威在消费级市场面临货源紧张或价格极高的双重困境，销量自然承压。

③参考行业权威机构 IDC 预测数据，销量下降取值 12%

根据 IDC 的统计，由于 PC 厂商抢先于存储价格上涨前全面发货，2025 年第四季度全球 PC 出货量显著增长，进而导致 2025 年全年出货量较 2024 年增长 8.13%。由于内存短缺带来的成本压力，业内主要 PC 厂家已陆续宣布涨价 15%~20%，基于以上原因，IDC 预测 2026 年全球 PC 出货量将下降 11.3%。根据上述数据，本次对嘉合劲威未来销售数量下降比例取值 12%。

④销售价格方面，谨慎起见未考虑价格增长：2025 年四季度、2026 年，市场价格仍呈现上涨趋势，但鉴于未来市场不确定性较高，谨慎预测未来销售价格维持平稳。

综上所述，综合分析市场趋势，同行业走势，标的公司面临的经营挑战和经营机遇，对 2026 年销售数量和销售价格分别进行审慎分析，预测 2026 年销售收入下降 12%、销售价格保持不变，具有一定合理性。这种预测是基于行业不确定性做出的谨慎预测。

（2）2027-2030 年预测收入保持 5%的增速：由于评估基准日前公司各产品线的终端应用场景均主要为 PC 领域，因此未来销售数量的波动率预测一致，确定为 5%，销售价格基于谨慎预测保持稳定

①2027-2030 年年收入预测保持 5%主要来自于销量增速 5%，该预测基于权威机构 Yole 预测，并更为谨慎

根据 Yole 预测，从 2024 年至 2030 年，全球 DRAM 存储器市场规模将从 970 亿美元增长至 1,940 亿美元，复合年均增长率约为 12%；同期 NAND Flash 存储器市场规模将从 680 亿美元增长至 1,010 亿美元，复合年均增长率约为 7%。2027-2030 年，预测收入增长率设定为 5%。该增速低于 Yole 预测的存储市场长期复合增速，具有谨慎性。

②本次评估假设价格维持稳定，将行业增长带来的收入增量统一体现在销量

增长中，以此审慎控制风险，该方式已综合反映产品升级、规模效应及合理提价等因素的积极影响。

（3）业绩预测可实现性

标的公司 2025 年已实现 45.3% 的高速增长，具备应对市场波动的经验与客户基础。预测期增速已考虑 2026 年 PC 市场下滑等短期不利因素，且 2027 年至 2030 年预测收入增长率低于 Yole 预测的存储市场长期复合增速，整体预期较为稳健。

综上，本次预测依据充分，已充分识别并考虑了行业周期变动风险，销量假设与当前行业供需格局及权威第三方预测数据相匹配，具有合理性及可实现性。

2、三大产品预测收入增速一致，系评估基准日前，因下游终端应用领域高度重叠、标的公司资源配置均衡、成熟期增速向行业均值收敛，且统一假设更符合收益法审慎性要求

（1）三大产品的下游终端应用领域高度重叠，市场需求受共同因素驱动

从产品属性来看，内存模组、固态硬盘及存储芯片均属于半导体存储领域，在终端应用上高度重合，其中内存模组主要用于笔记本电脑、台式机个人计算设备，固态硬盘同样覆盖笔记本、台式机及服务器，存储芯片则广泛应用于笔记本电脑、平板电脑、机顶盒及各类智能电子设备。上述三类产品的最终客户群体均以 PC 用户为核心，其长期需求增长共同受到宏观经济景气度、居民消费能力及内存技术迭代周期的综合影响，市场需求的变动趋势在本质上趋于一致。在此背景下，假设各产品增速一致，更符合产品结构及应用领域。

（2）标的公司已形成稳定的产品组合，未来将按照各产品线已有的市场份额及贡献比例进行资源投入

经过多年发展，标的公司已建立起覆盖内存模组、固态硬盘及存储芯片三大产品线的完整业务体系。根据公司目前的经营规划和资源配置原则，未来将按照各产品线已有的市场份额及贡献比例进行资源投入，不会对单一产品线实施过度倾斜或快速扩张。在经营策略趋于均衡的前提下，各产品线的收入增速自然也不应出现长期分化的情形。

（3）成熟期存储产品线的增速差异会随市场供需平衡而逐步收敛

历史年度中，不同存储产品在增速上呈现出差异，这种差异主要源于周期性因素。这类因素本质上属于阶段性、非趋势性的驱动力量，随着市场回归均衡，其造成的增速差异将难以持续。参照全球半导体存储行业的长期发展规律，当某一类存储产品进入成熟阶段后，各细分品类之间的增速差异往往随着市场竞争的加剧和供需关系的再平衡而不断缩小，最终均向行业平均增速收敛。标的公司的三大核心产品均已处于相对成熟的运行阶段，不存在某一产品线处于导入期或衰退期的特殊情况，由此判断其未来增速也应当遵循上述行业规律，逐步趋同于同一水平。

（4）采用统一增速假设是评估审慎性的客观要求

本次评估以收益法为定价依据，收入预测是影响估值结果的核心参数。2024年至2025年，毛利率较高的产品类型，取得了更快的营业收入增速。若对三大产品分别赋予差异化的增速假设，则容易在主观上引入个别产品的乐观预期，从而削弱整体预测的稳健性和公允性。为避免上述情形，评估机构在综合考量产品属性同质化、标的公司经营策略均衡化以及行业增速收敛规律的基础上，对内存模组、固态硬盘及存储芯片采用了统一的收入增速假设。这一处理方式既反映了标的公司实际经营情况，也符合收益法评估中对关键参数保持审慎、避免过度乐观的执业要求。

综上，本次评估对三大核心产品采用一致增速假设，具有充分合理的依据。

3、综合宏观经济长期通胀水平、存储行业高成长性以及标的公司管理层的乐观预期，并参考近期 A 股并购案例后，将稳定期的永续增长率设定为 1.8% 是合理且稳健的

从宏观经济方面来看，前 20 年通货膨胀率约为 2.16%，国际货币基金组织（IMF）预测中国通货膨胀率约为 1.81%，经济合作与发展组织（OECD）预测中国通货膨胀率约为 1.16%，2026 年的政府工作报告中通货膨胀率的预期目标为 2%，预测平均通货膨胀率为 1.78%。

从行业方面来看，根据 Yole 预测，从 2024 年至 2030 年，全球 DRAM 存储

器市场规模将从 970 亿美元增长至 1,940 亿美元，复合年均增长率约为 12%；同期 NAND Flash 存储器市场规模将从 680 亿美元增长至 1,010 亿美元，复合年均增长率约为 7%。

从标的公司自身来看，其报告期内营业收入呈上升趋势，根据对标的公司管理层访谈以及管理层提供的资料，管理层对标的公司未来的增长保持着乐观的态度和充足的信心。

从市场案例来看，根据统计近期 A 股上市公司选择永续增长参数的并购案例，永续增值率平均值为 2.04%。具体情况如下：

序号	并购案例	永续期增长率
1	电投产融重大资产置换及发行股份购买资产项目	2.04%
2	统一股份全资子公司增资重大资产重组项目	1.50%
3	佳沃食品重大资产出售项目	2.10%
4	漱玉平民重大资产购买项目	2.50%
平均值		2.04%
嘉合劲威		1.80%

综上，本次评估综合宏观经济预测、行业发展前景、企业自身经营预期及近期可比交易案例的因素，以 1.80% 作为标的公司的永续期增长率，与宏观通胀率接近，略低于行业长期增速和近期案例均值，充分体现了评估的审慎性与合理性。

4、2026 年营收下降是短期现象，主要受上游芯片涨价抑制需求、供给端产能转移等客观因素影响，且已参考 IDC 等行业权威预测；稳定期 1.8% 的永续增长率综合考虑了长期通胀水平、存储行业高成长性及管理层预期，亦参考了近期 A 股并购案例，取值稳健合理；业绩承诺与收益法估值匹配，不存在刻意压低对赌利润并通过永续期增长抬高估值的情形

（1）预测期净利润增长较为稳健

项目	基期		预测期				
	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
净利润	3,060.32	7,056.47	7,061.84	7,681.59	8,638.62	9,269.74	9,849.93
净利润增长率		130.58%	0.08%	8.78%	12.46%	7.31%	6.26%

标的公司在业绩承诺期间累计实现净利润合计不低于 23,400 万元。其中承

诺期第一年（2026 年度）实现的净利润不低于 7,000 万元，承诺期第二年（2027 年度）实现的净利润不低于 7,700 万元（即截至承诺期第二年末累计实现的净利润不低于 14,700 万元），业绩承诺期第三年（2028 年度）实现的净利润不低于 8,700 万元（即截至承诺期第三年末累计实现的净利润不低于 23,400 万元）。

本次评估预测 2026 年-2028 年净利润与对赌期对赌净利润基本吻合，2026 年-2028 年合计预测净利润为 23,382.05 万元，略低于累计承诺净利润 23,400 万元，2029 年、2030 年净利润增长率分别为 7.31%、6.26%，均低于 2028 年净利润增长率（12.46%），不存在将对赌期利润压低、利润后移至非对赌期的情况，预测分布整体合理。

（2）本次交易三年累计业绩承诺金额对应评估值的比例较为合理

根据统计 2025 年至 2026 年 6 月上海证券交易所审核通过的发行股份购买资产类并购重组案例中有业绩承诺的案例，其业绩承诺和评估值取值情况如下：

序号	股票代码	股票名称	重组进度	并购交易方式	有业绩承诺资产组对应标的	有业绩承诺资产组对应估值	业绩承诺期			三年累计业绩承诺/评估值
							第一年净利润	第二年净利润	第三年净利润	
1	688368.SH	晶丰明源	过户	发行股份购买资产	充电芯片业务资产组	219,843.00	9,200.00	12,000.00	16,000.00	16.92%
2	600889.SH	南京化纤	过户	资产置换;发行股份购买资产	南京工艺采用收益法评估的投资性房地产	42,450.86	2,319.45	2,433.62	2,562.33	17.23%
3	688293.SH	奥浦迈	完成	发行股份购买资产	澎立生物	145,200.00	5,200.00	6,500.00	7,800.00	13.43%
4	603196.SH	日播时尚	完成	发行股份购买资产	茵地乐材料	200,500.00	21,600.00	22,500.00	23,300.00	33.62%
5	600292.SH	电投水电	完成	发行股份购买资产	国家电投长洲	472,538.09	32,053.43	33,822.72	34,328.85	21.21%
平均值										20.48%
中位数										17.23%
标的企业						107,800.00	7,000.00	7,700.00	8,700.00	21.71%

由上表可知，标的企业的三年累计业绩承诺/评估值比率（21.71%），高于近期上交所审核通过的并购重组案例三年累计业绩承诺/评估值比率的平均值（20.48%），中位数（17.23%），在合理区间内，不存在刻意压低对赌利润的

情形。

5、主营业务中其他产品收入以及其他业务收入依据及合理性

标的公司除三大核心存储产品外的其他主营业务产品及其他业务收入整体规模较小、非公司核心盈利板块，2024 年、2025 年此两部分收入占比分别为 0.18%、0.66%，本次预测参照报告期内三大主力产品收入的比例情况进行预测，遵循历史经营数据与审慎性原则，假设合理、依据充分。

（四）2026 年至 2030 年以及稳定期，预测标的公司营业成本的具体构成及依据，是否与历史水平存在较大差异；结合标的公司对产业链上下游的议价能力、历史经营情况等，分析本次评估未考虑未来直接材料价格及产品销售价格上涨的合理性

1、2026 年至 2030 年以及稳定期，预测标的公司营业成本与报告期成本构成基本一致，与历史水平不存在较大差异

报告期内标的公司营业成本主要由主营业务成本和其他业务成本构成，其他业务成本占比较小，报告期内占比分别为 0.01%、0.44%。

标的公司主营业务成本以直接材料为主，各期占比均超 90%，其余为直接人工、制造费用。2026-2030 年及稳定期营业成本仍延续直接材料、直接人工、制造费用三大结构，无新增成本类别。

预测期标的公司主营业务成本构成参考报告期成本构成数据，报告期内，标的公司主营业务成本构成较为稳定，三项主要产品的成本构成中直接材料各期占比均超过 93%，未来预测三项主要产品的成本构成中直接材料占比也超过 93%，与报告期内标的公司不存在较大差异，假设延续历史经营特征，逻辑审慎合理。

因此，2026 年至 2030 年以及稳定期，预测标的公司营业成本与报告期成本构成基本一致，与历史水平不存在较大差异。

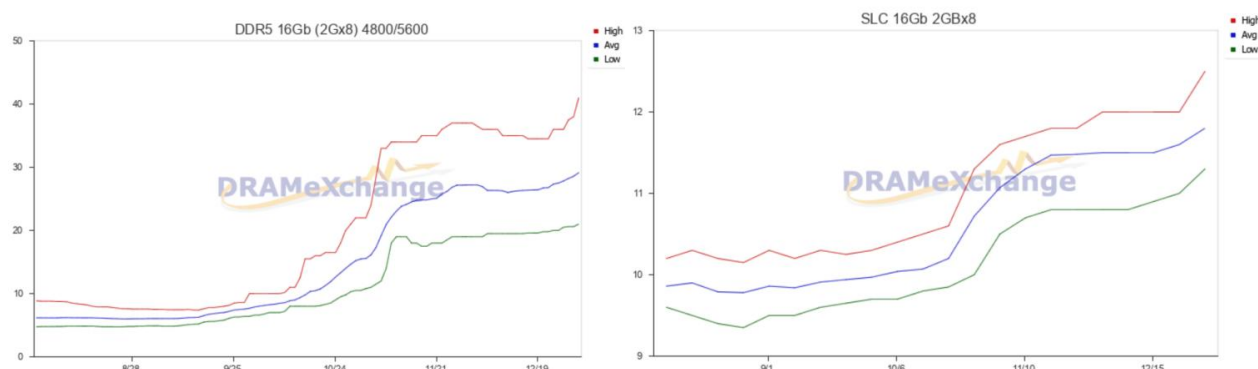
2、本次评估未考虑未来直接材料及产品售价上涨，是基于行业周期、上下游议价格局及审慎评估原则得出的合理判断，符合企业实际情况

（1）行业周期层面：审慎预测未考虑存储行业价格长期上涨的情况

标的公司所在的半导体存储行业具有一定的周期性特征，复盘近十年来三轮核心周期可见，每一轮周期均由不同需求与技术变革驱动。2025 年以来，受 AI 算力需求爆发和上游原厂产能结构性调整的双重推动，存储行业完成了一轮较大幅度的价格上涨行情。由于本轮周期的驱动因素，不同于过去由下游消费电子库存周期主导，而是以 AI 需求爆发带动长期资本开支增长为核心驱动力，因此行业周期属性逐步弱化，行业成长性较高，市场预计行业景气度将持续较长时间，但市场景气度受多种复杂因素影响，未来走势存在不确定性。

以 2025 年下半年 DRAM 和 NAND Flash 现货价格为例，进入 10 月份后涨幅进一步扩大，核心原因系需求端的 AI 产业发展造成需求上升、供给端的结构性收缩及库存周期见底，价格涨幅较大。但基于审慎考虑，本次评估未考虑产品价格的持续上涨。

DRAM 及 NAND Flash 现货价格



资料来源：集邦 TrendForce

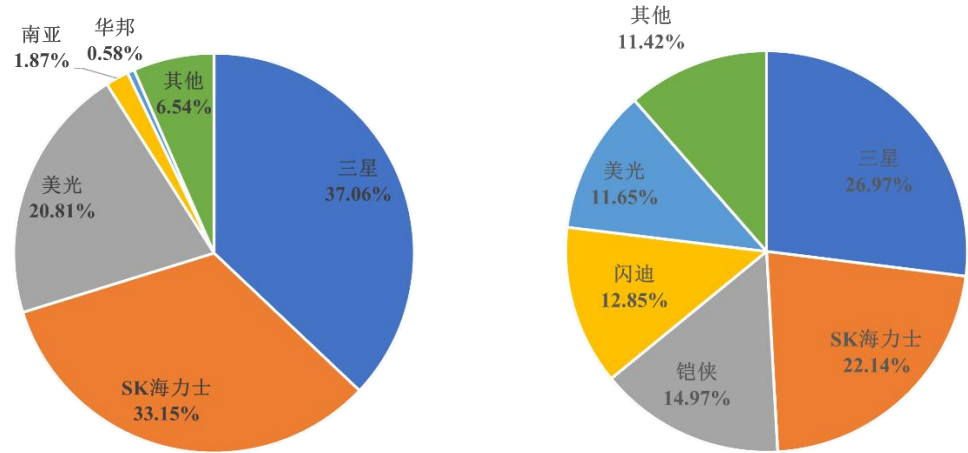
（2）产业链议价能力层面：标的公司处于行业中间环节

从上游来看，全球 DRAM 及 NAND Flash 存储芯片市场高度集中，三星、SK 海力士、美光等少数几家晶圆厂占据绝大部分市场份额，市场呈现典型的寡头垄断特征。在此格局下，标的公司作为独立模组厂，在原材料采购环节缺乏定价主导权，采购价格主要由晶圆厂的产能规划和市场销售政策决定，标的公司难以对上游价格施加实质性影响。

以2025年第四季度晶圆厂营业收入计算，在DRAM市场，排名前三的企业系三星、SK海力士和美光，三家企业合计市场份额达到91.02%；在NAND Flash市场

，排名前五的企业分别是三星、SK海力士、铠侠、闪迪和美光，这五家企业共占据了全球88.58%的市场份额。

2025 年第四季度 DRAM 晶圆厂市场份额 2025 年第四季度 Flash 晶圆厂市场份额



数据来源：CFM 闪存市场

从下游来看，存储模组市场竞争较为充分，消费级产品同质化程度较高，客户对价格较为敏感。标的毛利率水平受产品结构、上游原材料供应情况、存储市场需求波动、市场竞争格局变化等因素综合影响，波动较为显著，可见标的公司对上下游价格的综合议价能力尚不足以支撑长期持续涨价的假设。

尽管标的公司通过多年经营，已经构建了多元化的采购渠道体系，采购渠道保持通畅，在芯片测试筛选、模组设计及品牌运营等方面积累了一定技术优势，与主要客户的合作关系也较为稳定，能够在一定程度上保障原材料的稳定供应和产品的基本盈利能力，但上述因素尚不足以改变上下游供需格局所决定的总体价格接受者地位。

（3）历史经营层面：报告期内采购及销售单价波动系受行业影响所致

从标的公司经营数据来看，报告期内各主要产品销售单价存在波动，采购单价和销售单价的波动均系行业周期变动带来的客观结果，反映了 2024 年至 2025 年存储行业整体价格水平的变化。然而，从中长期预测的角度看，存储芯片价格不具备长期单边持续上涨的内在逻辑。评估采用价格中性的假设，正是基于历史价格波动不可持续外推的判断。

从盈利模式来看，标的公司报告期内盈利增长主要依靠产品结构升级和规模效应，而非依赖价格的单边持续上涨。2025 年内存模组销售单价上涨，其中既包含行业周期带来的价格提升因素，也包含大容量产品销售规模提升带来的产品结构升级因素。标的公司旗下拥有定位主流消费市场的光威 Gloway、定位高端电竞市场的阿斯加特 Asgard，凭借长期积累的芯片测试筛选技术，依据产品定位精心挑选优质芯片，面向高端电竞市场的 DDR5 内存模组最大单条容量可达 64GB。标的公司产品迭代升级和品牌溢价，已在其盈利增长中发挥了重要作用。

（4）不单独假设产品价格上涨，而是将收入增量统一体现在销量增长中

在评估实务中，对未来单一产品价格的预测和销量增长的预测在一定程度上存在相互制衡关系。在存储芯片价格短期受多重因素影响而难以准确预估的背景下，标的公司积极通过产品升级、规模化采购和渠道扩展提升市场竞争力。将收入增量统一体现在销量的增长中，而不假设价格上涨，是评估实务中对风险变量进行审慎控制的常用处理方式。经过上述方式处理，营业收入预测中的增速水平实际上已经综合反映了产品结构升级、规模效应释放以及合理提价空间等多种因素带来的积极影响，评估结论所依据的收入增长预期已在整体层面得到充分体现。

（5）评估审慎层面：不预设无确定性依据的涨价预期，符合评估准则要求

在半导体存储行业上行周期中，产品售价与直接材料价格通常同步上涨，毛利率存在进一步上升的可能。以 2026 年 1 月-3 月为例，标的公司未经审计的毛利率为 21.64%，高于本次评估所采用的预测期毛利率水平。

本次评估基于收益法对标的公司未来现金流进行测算，基于审慎性和可实现性原则，考虑到存储行业具有较强的景气度波动特征，产品售价及原材料价格在未来年度存在不确定性，若在预测中预设二者持续上涨，可能高估未来收益，进而对评估结论产生过度乐观的影响。

因此，评估机构未对未来直接材料及产品售价作出单边上涨的假设，而是以相对稳健的毛利率水平作为预测基础。该处理方式符合评估实务中的审慎原则，有利于避免因周期高位假设导致估值虚高，从而更好地保护上市公司及中小股东

权益。

综上，本次评估在预测期内未假设未来直接材料价格及产品销售价格单边持续上涨，系基于行业周期运行规律、标的公司在产业链中的实际议价能力、历史经营增长模式以及评估审慎性要求的综合判断，具有充分的合理性和客观依据。

（五）2026 年至 2030 年以及稳定期，标的公司各主要产品毛利率的预测依据及合理性，结合标的公司历史水平、行业周期变动等，分析预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近的原因、是否可持续

1、预测期内各主要产品毛利率主要依据历史年度实际水平确定，其中内存模组参考 2025 年水平，固态硬盘与存储芯片则维持近年低位，整体符合谨慎性与合理性要求

（1）标的公司历史年度毛利情况

报告期内，标的公司综合毛利率分别为 10.54%及 13.59%，标的公司的主营业务突出，综合毛利率水平主要由主营业务毛利率决定。

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务毛利率主要情况如下：

项目	2024 年度	2025 年度
内存模组	8.77%	16.61%
固态硬盘	7.53%	4.33%
存储芯片	17.57%	7.28%
主营业务毛利率	10.54%	13.62%

2025 年内存模组毛利率有较大幅度提升，主要系标的公司期初存在库存的情况，随着产业行情的上涨和产品价格的提升，成本的上涨幅度低于售价的上涨幅度所致。2024 年存储芯片毛利率较高，主要系当年销售的部分存储芯片系前期库存，在市场价格上涨的情况下，售价与成本差额较大、毛利率较高。

（2）预测期毛利率的确定依据

预测期预测毛利率情况如下：

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
内存模组	16.42%	16.44%	16.48%	16.51%	16.52%	16.50%

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
固态硬盘	4.18%	4.19%	4.22%	4.25%	4.26%	4.24%
存储芯片	6.75%	6.80%	6.90%	7.00%	7.03%	6.97%
主营业务毛利率	13.33%	13.36%	13.41%	13.46%	13.47%	13.44%

对于内存模组，本次评估预测遵循谨慎性原则，未主动假设未来年度内存模组单价将进一步上升，而是在当前已实现的价格水平及企业历史成本结构基础上进行测算，在此前提下，毛利率不具备持续提升的客观依据，预测期采用与 2025 年相近的水平是审慎合理的。

根据标的公司提供的未经审计经营数据，2026 年 1-3 月内存模组产品实际毛利率为 30.23%，高于 2025 年全年水平。对于固态硬盘、存储芯片，预测期毛利率维持在与 2025 年水平相近的低位，符合评估的谨慎性原则。

因此，预测期内各主要产品毛利率主要依据历史年度实际水平确定，其中内存模组参考 2025 年水平，固态硬盘与存储芯片则维持近年低位，具有合理性。

2、基于行业上行周期中评估取值的谨慎性、标的公司毛利率长期低于行业均值的客观事实，以及向企业级等高毛利产品延伸的结构优化趋势，预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近是合理且可持续的

（1）当前半导体存储行业处于 AI 驱动的结构性上行周期，行业内各环节毛利率普遍存在上行空间，本次预测取值已体现谨慎性

存储行业通常 3 至 4 年为一个周期，2012 年至今存储主要经历了三轮周期：

第一轮周期（2012—2015 年），市场上行主要由于智能手机出货量增长驱动存储需求增长；市场下行主要因 PC 销量减少、存储厂商扩产引发供过于求所致；

第二轮周期（2016-2019 年），市场上行阶段，一方面系安卓手机内存/闪存容量提升带来需求增长，一方面系晶圆厂转产致使供应紧张所致；市场下行主要因 3D NAND 扩产，同时 PC、服务器需求疲软所致；

第三轮周期（2020-2023 年），市场上行，主要系公共卫生事件影响下 PC、服务器需求提升及 5G 手机单机存储容量升级所致，市场下行主要系晶圆厂扩产、

叠加消费电子终端需求低迷所致；

目前行业进入了新一轮周期，市场上行由存储大厂调整产能方向、人工智能（AI）带动服务器/PC 高端存储需求增长驱动所致。



资料来源：全球半导体贸易统计组织、wind，民生证券研究院

近年存储行业正在经历一轮由 AI 需求驱动的结构性的上行周期，与传统由消费电子驱动的周期性波动有本质不同。根据 TrendForce 集邦咨询最新数据，2026 年存储器产业受供给吃紧与价格飙升影响，产值规模大幅扩张至 5,516 亿美元，已攀升至晶圆代工产值的 2 倍以上，本轮周期由 AI 需求驱动，缺货状况较 2017-2019 年上一轮超级周期更为全面。

从价格走势看，TrendForce 最新预测显示，2026 年第二季度一般型 DRAM 合约价将环比上涨 58%-63%，NAND Flash 合约价将环比上涨 70%-75%。CFM 闪存市场数据显示，2026 年第一季度全球 DRAM/NAND Flash 市场规模达 1,371.4 亿美元，环比增长 81.6%，同比增长 245%，创历史季度新高。存储产业正逐步从周期波动向跨周期成长切换，在此行业背景下，存储产业链各环节企业的毛利率普遍呈现上升趋势。

根据标的公司提供的未经审计经营管理数据，2026 年 1-3 月，标的公司实际毛利率已达到 21.64%，较 2025 年全年主营业务毛利率 13.62%有明显提升。本次评估对未来各年主营业务毛利率的预测取值，未简单追随 2026 年一季度出现的阶段性较高水平，而是参照 2025 年全年综合水平进行取值。在行业处于本轮超级周期上行阶段的背景下，该取值未进一步反映行业上行带来的毛利率增量贡献，体现了评估取值的中性审慎原则，符合资产评估行业通行的审慎评估导向。

(2) 标的公司毛利率水平低于同行业可比公司均值，本次评估取值已保持充分的审慎性

报告期内，标的公司与同行业可比公司毛利率比较情况如下：

项目	2024 年度	2025 年度
江波龙	19.05%	19.40%
佰维存储	18.19%	21.44%
普冉股份	33.55%	28.37%
行业平均值	23.60%	23.07%
标的公司	10.54%	13.59%

标的公司毛利率水平持续低于同行业可比公司平均值，主要基于以下原因：

产品结构层面，标的公司以 DRAM 存储器产品为主，而同行业可比公司产品结构有所不同。江波龙及佰维存储的 NAND Flash 业务占比相对更高、DRAM 产品占比相对更低，普冉股份主要经营 NOR Flash 和 EEPROM 产品，与标的公司的主营业务产品类别存在客观差异。不同产品类别的毛利率存在天然差异，直接进行绝对值比较存在一定的不可比因素。

经营规模层面，同行业可比公司较标的公司资金实力更强、经营规模更大、拥有更为显著的规模效应，因而在产业链中的议价能力相对更强，对上游供应商和下游客户的议价空间亦更大。

生产工序层面，标的公司主营业务以内存模组为主，生产工序主要涉及芯片测试、模组设计、制造与测试，而江波龙、佰维存储主营业务以嵌入式存储、固态硬盘等产品为主，该类产品生产工序还涉及芯片设计、主控芯片固件开发和封测等环节，其中芯片设计和先进封装的技术壁垒相对较高，且根据应用场景的不同存在一定的定制化需求，因此该类产品研发与生产工序更复杂，所需投入更高，产品毛利率亦较高。

在上述毛利率比较背景下，本次评估对未来各年主营业务毛利率采用与 2025 年相近的水平进行预测，且该预测水平显著低于同行业可比公司平均值，本次评估取值综合反映了标的公司现有业务结构、经营规模及产业链环节等客观因素，与同行业可比公司相比保持了充分的审慎性。

同时，标的公司未经审计的 2026 年 1-3 月为毛利率 21.64%，高于本次评估 2026 年度预测毛利率，反映本次评估保持了充分的审慎性。

(3) 标的公司正加速向技术附加值更高的产品延伸，产品结构优化将持续支撑毛利率水平

标的公司已制定了未来年度的产品布局与市场布局规划，从以消费级 PC 内存模组为主的业务结构，向技术附加值更高的服务器内存模组、新款 Flash 类存储产品等方向延伸。

①信创 PC 市场提供稳定需求支撑

国内信创市场方面，国家对党政军及八大关键行业的国产化替代要求持续推进，国产品牌存储作为 PC 的核心部件，国产化比例要求将持续带动信创市场的出货量增长。神可（Sinker）品牌在信创 PC 市场具备先发优势和客户基础，近年来已形成较为完整的信创产品矩阵和稳定的客户群体。借助国产化比例进一步提升的政策窗口，神可（Sinker）品牌有望在信创 PC 市场保持出货量的稳定增长，为整体毛利率提供基础支撑。

②服务器内存模组的单机用量和单条价值高于消费级 PC 内存模组，标的公司服务器内存产品销量增长迅速

在 AI 产业爆发及国产化趋势下，国内服务器内存产品需求旺盛。相较于消费级存储产品，服务器内存更加侧重运行稳定性和可靠性。相较于消费级 PC，服务器的计算量更大，功耗与发热也更高，且相较于消费级 PC 机至多配置 2~4 根内存条，服务器配置至多 32 条内存条，因此服务器内存的工作方式更复杂，工作环境更严苛，致使用户对服务器内存的运行稳定性、可靠性等技术指标要求更高，因此服务器内存模组的单机用量和单条价值高于消费级 PC 内存模组。

标的公司 2024 年、2025 年自产服务器内存业务收入金额分别为 26.35 万元和 1,059.08 万元，2026 年上半年新增服务器内存业务订单 14,948.64 万元，较 2025 年业务收入金额大幅增长，且各期客户数量及平均客户收入/订单金额持续增长，表明标的公司服务器内存业务逐步受到市场认可，随着未来客户基础的逐步扩

大，该部分业务对整体毛利率的积极影响将逐步显现。同时，AI 服务器未来将从传统互联网厂商逐步拓展至通用企业市场，市场前景进一步扩展。

③标的公司已基本完成新款 Flash 类产品研发，有利于丰富产品线组合，提升整体技术含量，并形成增量毛利贡献

报告期内，标的公司的固态硬盘产品主要通过第三方代加工方式组织生产，附加值较低。为提升产品技术附加值，丰富产品组合，标的公司于 2026 年上半年与主控厂商、封测厂商协作，通过产品定义、主控芯片固件设计、产品结构设计、存储颗粒及模组测试方案设计等环节基本完成了新款固态硬盘、eMMC 和 TF 卡产品的相关研发工作，相关产品的销售和对应知识产权的申请将于 2026 年下半年陆续开展。

新款 Flash 类产品研发完成后，标的公司产品组合将更加完善，有助于满足下游客户的一站式采购需求，进而增加客户粘性并提升营收规模；相关产品的技术附加值将进一步提升。未来上述产品的单位价值量和毛利率有望高于现有固态硬盘产品，产品组合的优化和技术含量的提升有利于提升整体盈利水平。

④标的公司芯片测试能力有助于巩固和扩大市场份额

当前存储颗粒普遍紧缺，而标的公司在内存模组市场深耕 15 年，在颗粒测试筛选能力、经验和设备方面形成了较为成熟的技术积累。在供货颗粒品质离散性加大的情况下，标的公司成熟的筛选体系有利于保障产品品质一致性，从而获得优质客户资源的倾斜，持续巩固和扩大市场份额。

⑤海外市场布局提供远期增量

根据 Yole 的统计，美国是全球最大的存储市场，在 C 端市场，相较于国内消费者，美国消费者的购买力较强，价格敏感度相对较低。过往，美国市场的内存条品牌主要为金士顿、英睿达和海盗船，其中英睿达为美光旗下消费品牌。近年来，美国部分内存品牌开始业务调整。2025 年 12 月，美光宣布退出消费级市场，终止 Crucial（英睿达）消费级业务；2026 年 5 月，海盗船在部分产品中开始使用长鑫存储的内存颗粒，体现出其在颗粒供应方面存在压力。

在北美消费级市场需求尚存，但供给收紧的环境下，标的公司开始筹划布局美国市场，截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司已完成美国子公司的设立，后续计划在充分调研的基础上，稳健地逐步开展针对美国市场的内存产品销售业务。

开拓海外市场有助于标的公司提升营业收入规模及整体盈利能力，可作为未来 3-5 年的战略增长引擎。

综上所述，基于行业上行周期中评估取值的谨慎性、标的公司毛利率长期低于行业均值的客观事实，以及向高技术附加值产品延伸的结构优化趋势和未来业务布局，预测未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近是合理且可持续的。

（六）2026 年至 2030 年以及稳定期，各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性，结合历史情况分析各项期间费用率变动趋势及合理性，财务费用和税后利息支出金额的匹配性

1、2026 年至 2030 年以及稳定期，各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性

（1）销售费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，销售费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
职工薪酬	533.68	443.30	389.94	409.43	429.91	451.40	473.97	482.50
占营业收入比率	0.50%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%
折旧/摊销费用	1.68	1.81	4.18	4.15	3.79	3.42	3.39	3.84
占营业收入比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其他费用	629.66	458.08	518.55	544.42	571.59	600.11	630.06	641.40
占营业收入比率	0.59%	0.30%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%
销售费用合计	1,165.02	903.19	912.66	958.01	1,005.29	1,054.94	1,107.42	1,127.75
销售费用率	1.10%	0.59%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%

职工薪酬预测期占比为 0.29%，与 2025 年持平、略低于 2024 年占比，是由于 2025 年标的公司与京东、阿里等电商的业务模式转变，导致相关人员裁撤、

工资成本减少，基于此原因预测期参照 2025 年占比进行预测。

折旧/摊销金额较小，折旧/摊销按照企业的资产原值和折旧/摊销计提标准预测。

其他费用占营业收入比率为 0.38%，略高于 2025 年的 0.30%但低于 2024 年的 0.59%。2024 年其他费用占比较高主要系咨询服务费和电商运营费较高，上述费用较高属于偶发性因素，不具备持续性，本次评估结合历史数据和标的企业未来发展情况综合取值。

综上所述，预测期内该比率稳定在 0.67%，与 2025 年水平衔接合理，预测依据充分。

(2) 管理费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，管理费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
职工薪酬	905.86	1,331.01	1,164.49	1,222.71	1,283.85	1,348.04	1,415.44	1,440.92
占营业收入比率	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%	0.86%
折旧/摊销费用	269.84	680.78	1,026.60	880.99	99.16	78.84	78.22	972.94
占营业收入比率	0.25%	0.44%	0.76%	0.62%	0.07%	0.05%	0.05%	0.58%
其他费用	705.89	871.75	936.36	964.45	993.39	1,023.19	1,053.88	1,072.85
占营业收入比率	0.67%	0.57%	0.69%	0.68%	0.67%	0.65%	0.64%	0.64%
管理费用合计	1,881.59	2,883.54	3,127.45	3,068.15	2,376.39	2,450.06	2,547.54	3,486.72
管理费用率	1.78%	1.87%	2.31%	2.16%	1.59%	1.56%	1.55%	2.08%
剔除折旧/摊销后的 管理费用占比	1.52%	1.43%	1.55%	1.54%	1.53%	1.51%	1.50%	1.50%

职工薪酬占营业收入比率稳定在 0.86%，与 2024 年、2025 年持平。职工薪酬增速与收入增速保持同步，预测合理。

管理费用中折旧/摊销费用占比波动较大。主要系 2025 年标的公司的温岭厂房装修完成投入使用，长期待摊费用摊销年限为 3 年，2028 年之后长期待摊费用摊销完毕；稳定期因资本性支出增加，占比回升至 0.58%。

其他费用占营业收入比率 2024 年为 0.67%，2025 年为 0.57%，预测期内维持在 0.64%-0.69%之间波动，高于标的企业 2025 年占比，预测更为审慎，具有合理性。

综上所述，折旧/摊销费用变化符合企业的实际情况，剔除折旧/摊销后的管理费用占比 2024 年为 1.52%，2025 年为 1.43%，预测期内保持在 1.50%至 1.55%之间，高于标的企业 2025 年占比，与 2024 年水平接近，预测更为审慎。

（3）研发费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，研发费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
职工薪酬	423.33	538.90	507.63	533.02	559.67	587.65	617.03	628.14
占营业收入比率	0.40%	0.35%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%
折旧/摊销费用	203.58	192.65	477.37	474.48	406.97	343.87	341.05	436.47
占营业收入比率	0.19%	0.13%	0.35%	0.33%	0.27%	0.22%	0.21%	0.26%
其他费用	519.80	1,294.29	1,306.08	1,345.27	1,385.62	1,427.19	1,470.01	1,496.47
占营业收入比率	0.49%	0.84%	0.96%	0.95%	0.93%	0.91%	0.89%	0.89%
研发费用合计	1,146.71	2,025.84	2,291.09	2,352.76	2,352.26	2,358.71	2,428.09	2,561.08
研发费用率	1.08%	1.32%	1.69%	1.65%	1.58%	1.50%	1.48%	1.53%

职工薪酬占营业收入比率稳定在 0.37%，略低于 2024 年的 0.40%但高于 2025 年的 0.35%。2025 年占比偏低与收入快速增长有关，预测年度保持平稳。

折旧/摊销按照企业的资产原值和折旧/摊销计提标准预测。

其他费用占营业收入比率在 0.89%至 0.96%之间，高于标的企业报告期占比，预测更为审慎，具有合理性。

（4）财务费用

标的公司 2026 年至 2030 年以及稳定期，财务费用的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 (A)	2025 年 (A)	2026 年 (E)	2027 年 (E)	2028 年 (E)	2029 年 (E)	2030 年 (E)	稳定期 (E)
利息支出	1,902.59	1,599.93	1,976.68	2,007.76	2,040.40	2,074.67	2,110.65	2,148.64
占营业收入比率	1.80%	1.04%	1.46%	1.41%	1.37%	1.32%	1.28%	1.28%
汇兑损益	148.35	1,525.07	765.58	803.86	844.05	886.26	930.57	947.32
占营业收入比率	0.14%	0.99%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%
其他费用	-2.18	5.65	11.63	12.20	12.72	13.35	14.01	14.32
占营业收入比率	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
财务费用合计	2,048.76	3,130.64	2,753.89	2,823.82	2,897.17	2,974.27	3,055.23	3,110.27
财务费用率	1.93%	2.03%	2.03%	1.99%	1.94%	1.90%	1.86%	1.86%

评估基准日的企业长期借款规模扩大，故预测年度利息支出较 2025 年增加，但与 2024 年基本持平。

按照评估准则和行业惯例，一般收益法评估中不对汇兑损益进行预测。鉴于报告期内标的公司境外收入占比分别为 33.22%、26.51%，汇兑损益对企业财务费用影响较大，基于审慎性原则，本次评估按企业历史年度汇兑损益情况对未来年度数据进行预测。

其他费用占营业收入比率较小，主要为银行手续费、利息收入等，与业务规模增长呈正相关，金额占比符合行业惯例。

财务费用率方面，2024 年、2025 年分别为 1.93%和 2.03%，预测期内维持在 1.86%至 2.03%之间，预测期财务费用率在标的企业报告期财务费用率区间内，具有合理性。

（5）详细预测期内各项期间费用率的变动情况及合理性

2024 年、2025 年期间费用率合计分别为 5.89%、5.81%，预测期内 2026 年上升至 6.71%，主要系标的公司的温岭厂房装修完成，投入使用；2028-2030 年占比下降，主要系标的企业长期待摊费用摊销年限为 3 年，2028 年之后长期待摊费用摊销完毕。剔除非付现成本后，四项费用合计比率 2024 年、2025 年分别为 5.45%、5.24%，预测期内维持在 5.30%-5.60%之间，与报告期水平基本相当，且高于 2025 年水平，预测更为审慎。具体情况如下：

项目	2024 年(A)	2025 年(A)	2026 年(E)	2027 年(E)	2028 年(E)	2029 年(E)	2030 年(E)	稳定期 (E)
销售费用率	1.10%	0.59%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%	0.67%
管理费用率	1.78%	1.87%	2.31%	2.16%	1.59%	1.56%	1.55%	2.08%
研发费用率	1.08%	1.32%	1.69%	1.65%	1.58%	1.50%	1.48%	1.53%
财务费用率	1.93%	2.03%	2.03%	1.99%	1.94%	1.90%	1.86%	1.86%
以上合计	5.89%	5.81%	6.71%	6.47%	5.78%	5.64%	5.55%	6.14%
以上合计剔除非 付现成本比率	5.45%	5.24%	5.60%	5.52%	5.44%	5.37%	5.30%	5.30%

2、财务费用和税后利息支出差异主要为汇兑损益，差异合理

根据评估预测口径，财务费用包含利息支出（及利息收入）、手续费以及汇兑损益等项目，而税后利息支出仅反映扣除所得税影响后的借款利息成本。因此财务费用与税后利息支出金额之间的差异主要源于汇兑损益，存在一定差异具有合理性。

（七）部分纳税主体未来年度所得税税率的预测依据及合理性

各个主体未来年度所得税税率预测情况如下：

纳税主体名称	所得税税率
深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	25%
深圳泰思特半导体有限公司	25%
厦门旌存半导体技术有限公司	25%
嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司	25%
湖南嘉合劲威电子科技有限公司	25%
香港纳税主体	8.25%、16.5%

根据深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的高新技术企业证书（证书编号：GR202444201774，颁发日期为2024年12月26日，有效期为三年），标的公司母公司被认定为高新技术企业。

根据深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的高新技术企业证书（证书编号：GR202344202860，颁发日期为2023年10月16日，有效期为三年），深圳泰思特半导体有限公司被认定为高新技术企业。

根据最新审计结果，上述两家公司 2024 年度及 2025 年度的研发费用占营业收入比例与《高新技术企业认定管理办法》所规定的认定标准尚存在一定差距。基于谨慎性原则，本次评估中对于深圳嘉合和泰思特公司企业所得税税率按 25% 的税率进行测算。

2018 年 3 月 21 日，中国香港特别行政区立法会通过《2017 年税务（修订）（第 7 号）条例草案》（以下简称“《草案》”或“利得税两级制”），引入利得税两级制。《草案》于 2018 年 3 月 28 日签署成为法律并于次日公布（将适用于 2018 年 4 月 1 日或之后开始的课税年度）。根据利得税两级制，符合资格的香港公司首个 2,000,000.00 港元应税利润的利得税率为 8.25%，而超过 2,000,000.00 港元的应税利润则按 16.5% 的税率缴纳利得税。标的公司在香港注册的子公司适用两级制税率。

综上，深圳嘉合劲威与泰思特研发费用占营业收入比例与《高新技术企业认定管理办法》所规定的认定标准尚存在一定差距，故未来预测按 25% 法定税率预测，符合谨慎性原则；其他内地子公司未适用优惠税率，同样采用 25%；香港子公司则依据当地利得税两级制，首个 200 万港元利润按 8.25%、超出部分按 16.5% 预测，符合香港税法规定。未来年度所得税税率的预测依据充分，具有合理性。

（八）资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等的确定过程、依据和合理性，资本性支出的具体内容以及与产能、收入增长的匹配性，稳定期资本性支出金额小于折旧摊销的原因，折旧摊销与各项成本、费用的匹配性

1、资本性支出仅含维持性更新，营运资金预测与历史水平持平，待抵扣进项税按未来应交增值税金额逐年流回

（1）资本性支出的具体内容以及与产能、收入增长的匹配性

一般情况下资本性支出由维持性资本性支出、扩张性资本性支出两部分构成。

维持性资本性支出：本次评估对标的企业现有固定资产进行盘点，基于各类固定资产的已使用年限及经济使用寿命，测算维持性更新所需支出。

扩张性资本性支出：一般指为满足未来业务增长的新增产能投入。预测期内

主要系嘉合劲威坪山科技园项目，根据企业规划，该新建房产未来少部分用于企业日常办公与生产，大部分用于出租。由于建筑面积远超企业日常办公、生产所需，因此在本次评估中将该在建工程作为溢余资产处理。预测期内未考虑扩张性资本性支出，也未考虑扩张性资本性支出带来的收入规模扩大。

(2) 营运资金增加

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。

本次评估结合企业未来发展规划、历史年度营运资金周转次数等，确定未来年度各科目营运资金额，从而预测未来年度的营运资金并以此确定营运资金的增加额。

2024 年和 2025 年标的公司营运资金占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	历史数据	
	2024年	2025年
最低现金保有量	8,239.21	11,165.15
存货	41,748.47	59,478.32
应收账款	17,179.22	12,789.47
预付款项	4,123.92	1,079.99
流动资产合计	71,290.82	84,512.91
应付票据	239.00	2,000.00
应付账款	16,578.03	20,381.53
预收款项	-	-
合同负债	45.84	1,789.24
应付职工薪酬	294.27	745.94
应交税费	610.50	1,256.02
流动负债合计	17,767.64	26,172.72
营运资本	53,523.18	58,340.19
营运资本增加额		4,817.01
营运资金/营业收入	50.54%	37.90%

预测期营运资金情况如下：

单位：万元

项目	未来预测					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
最低现金保有量	10,357.98	10,880.68	11,465.48	12,043.31	12,645.73	12,850.14
存货	44,650.63	46,870.77	49,185.10	51,615.17	54,185.54	55,181.07
应收账款	13,180.68	13,839.71	14,531.69	15,258.28	16,021.19	16,309.57
预付款项	2,295.42	2,409.55	2,528.53	2,653.45	2,785.59	2,836.77
流动资产合计	70,484.70	74,000.71	77,710.81	81,570.21	85,638.06	87,177.55
应付票据	987.61	1,036.72	1,087.91	1,141.66	1,198.51	1,220.53
应付账款	16,302.68	17,113.29	17,958.29	18,845.55	19,784.03	20,147.51
预收款项	-	-	-	-	-	-
合同负债	807.10	847.45	889.82	934.31	981.03	998.69
应付职工薪酬	458.83	481.64	505.43	530.40	556.81	567.04
应交税费	820.92	861.97	905.07	950.32	997.83	1,015.80
流动负债合计	19,377.14	20,341.07	21,346.51	22,402.23	23,518.22	23,949.57
营运资本	51,107.56	53,659.64	56,364.30	59,167.97	62,119.84	63,227.99
营运资本增加额	-7,232.63	2,552.08	2,704.65	2,803.68	2,951.87	1,108.14
营运资金/营业收入	37.74%	37.74%	37.75%	37.75%	37.74%	37.74%

预测期营运资金占营业收入比例稳定在 37.74%至 37.75%之间，与 2025 年实际水平基本持平，体现了预测的合理性和延续性。

（3）待抵扣进项税流回的确定过程、依据及合理性

待抵扣进项税额是指企业已取得但尚未用于抵扣的增值税进项税。本次评估中，标的公司账面待抵扣进项税金额较大且预计无法在一年内抵扣完毕。本次评估未将其简单作为非经营性资产加回，而是结合企业未来年度销项税额与进项税额的匹配情况，在详细预测期内逐年安排其流回并计入企业自由现金流，充分考虑了抵扣时间差对现金流的影响及折现因素，该处理方式具有合理性。

2、标的公司基准日内存模组产能已能够覆盖预测销量，无需新增产能的资本性支出，现有资本性支出与产能、收入增长之间具有合理匹配关系

（1）标的企业主要产品生产模式下，目前产能已经能够覆盖产销量

内存模组的生产方面，标的公司根据下游客户需求情况，自主组织内存模组产品的备货生产。生产过程包括存储芯片测试筛选、SMT 贴片、模组测试和包装等环节。当标的公司自有产能无法全部满足生产需求时，部分工序会委托第三方以代加工方式完成。

固态硬盘的生产方面，标的公司的固态硬盘产品，主要通过第三方代加工方式组织生产。标的公司向供应商采购固态硬盘后，通过软件烧录信息、品质检测、包装后对外销售。

存储芯片的生产方面，标的公司的存储芯片产品，大部分直接采购成品芯片，经抽样检测后对外销售；少量采购存储晶圆，委托第三方封装及测试后对外销售。

基于上述生产模式，历史年度固态硬盘及存储芯片的生产环节对标的公司自有产能的占用相对有限，主要依赖于对外采购成品或委托第三方加工完成，所需自有生产资源较少。

(2) 标的公司基准日产能情况

报告期内，标的公司内存模组生产加工主要涉及芯片测试和内存模组制造两大工序。其中，芯片测试为内存模组生产较为核心的前置工序，内存模组制造由标的公司自主完成。报告期内，标的公司内存模组的产能情况如下：

单位：万个

名称	项目	2024 年	2025 年
内存模组产能 ^注	产能	566.67	678.23

注：内存模组测试是内存模组生产加工过程中最核心及产能最低的工序，因此产能统计以内存模组测试为测算依据

本次评估，避免对价格单边上涨作出不可靠假设，将行业需求增长带来的收入增量统一体现于销量预测，以此审慎反映产品升级、规模效应等综合因素对收入的整体影响。在此前提下到达稳定期内存模组的销量如下：

单位：万个

产品品种	未来预测数据					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期

产品品种	未来预测数据					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
内存模组	454.26	476.97	500.82	525.86	552.15	562.09

报告期内，标的公司内存模组产能从 2024 年的 566.67 万个提升至 2025 年的 678.23 万个。本次评估在收入预测中，将行业需求增长带来的增量统一体现于销量增长，预测期内内存模组销量从 2026 年的 454.26 万个逐步增至稳定期的 562.09 万个。标的公司基准日内存模组产能已能够充分覆盖上述预测销量，无需新增扩大产能的资本性支出。因此，本次评估未考虑扩张性资本性支出预测，现有资本性支出与产能、收入增长之间具有合理匹配关系。

3、稳定期资本性支出低于折旧摊销源于资产经济年限长于会计年限，且成本费用与现金流中的折旧摊销金额一致匹配

（1）稳定期资本性支出低于折旧/摊销，主要因资产经济使用年限长于会计折旧年限，导致年金化测算的资本性支出年值较低，而折旧/摊销金额较高，属于收益法评估中的合理差异

2025 年 12 月，中国证监会发布了《监管规则适用指引——评估类第 2 号》，要求资本性支出应当考虑被评估对象产能规模变化、固定资产采购频率等因素影响，不能将预测期资本性支出简单等同于折旧与摊销，测算永续期资本性支出时需要关注评估基准日资产已使用年限或资本化情况等。因此，本次评估稳定期考虑各类资产折旧/摊销年限和经济使用年限差异的情况，具体情况如下：

单位：万元

序号	资产类型	折旧/摊销年限	经济使用年限	稳定期折旧/摊销	稳定期资本性支出
1	机器设备	3-10	5-12	366.15	277.43
2	车辆	4-5	15	53.77	9.47
3	电子设备	3-5	5-12	558.51	300.46
4	其他无形资产	2-10	5	96.97	96.97
5	长期待摊费用	3	10	861.36	199.83
合计				1,936.76	884.17

由上表可知，稳定期资本性支出金额小于折旧/摊销，主要因两者均采用年

金化方式测算，但设备的经济使用年限与会计折旧年限之间存在差异所致。具体而言，折旧/摊销系依据会计政策规定的年限（通常较短）按直线法计提，而资本性支出则根据资产实际可使用的经济寿命（通常较长）进行年金化更新测算。以装修支出为例，标的企业会计摊销年限仅为 3 年，而装修的实际可使用年限往往超过该期限。

会计折旧年限较短时，年折旧/摊销金额相对较高；经济使用年限较长时，资本性支出的年金化年值相应较低，由此形成稳定期资本性支出低于折旧/摊销的合理差异。该处理符合收益法评估中永续期参数测算的惯例，具有充分合理性。

（2）计入成本、费用中的折旧/摊销与现金流加回的折旧/摊销金额一致，具有匹配性

根据标的公司会计政策，折旧及摊销按照资产用途分别计入营业成本、管理费用、销售费用和研发费用。各年折旧/摊销在各项费用/成本中的分布如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
计入营业成本的折旧	569.60	565.51	517.01	466.12	462.13	523.50
计入销售费用的折旧/摊销	4.18	4.15	3.79	3.42	3.39	3.84
计入管理费用的折旧/摊销	1,026.60	880.99	99.16	78.84	78.22	972.94
计入研发费用的折旧/摊销	477.37	474.48	406.97	343.87	341.05	436.47
折旧/摊销合计	2,077.75	1,925.12	1,026.93	892.24	884.78	1,936.76
差额	-	-	-	-	-	-

上述计入成本、费用中的折旧/摊销与现金流加回的折旧/摊销金额一致。

（九）折现率以及特性风险系数取值与可比交易案例的比较情况及合理性

经搜寻近期公开信息，与标的企业主营业务相似的案例仅有 2 个，且该等案例均未公告其折现率取值。根据统计 2025 年至 2026 年 6 月审核通过的发行股份购买资产类并购重组案例，其特有风险和折现率取值情况如下：

序号	股票代码	股票名称	重组进度	并购交易方式	交易标的方	特有风险	折现率
1	002128.SZ	电投能源	过户	发行股份购买资产	白音华煤电	2.00%	6.14%
2	000722.SZ	湖南发展	发审委通过	发行股份购买资产	铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电、高滩水电	1.00%	6.25%
3	688368.SH	晶丰明源	过户	发行股份购买资产	易冲科技	1.50%	9.50%
4	600889.SH	南京化纤	过户	资产置换、发行股份购买资产	工艺装备	2.75%	10.25%
5	000905.SZ	厦门港务	过户	发行股份购买资产	厦门集装箱码头	1.00%	6.91%
6	688293.SH	奥浦迈	完成	发行股份购买资产	澎立生物	2.80%	11.40%
7	000973.SZ	佛塑科技	完成	发行股份购买资产	金力股份(900777.SJZ)	1.50%	10.51%
8	603196.SH	日播时尚	完成	发行股份购买资产	茵地乐材料	1.50%	11.20%
9	000958.SZ	电投产融	完成	资产置换;发行股份购买资产	国电投核能有限公司	1.50%	6.04%
10	002379.SZ	宏桥控股	完成	发行股份购买资产	宏拓实业	1.00%	9.40%
11	920174.BJ	五新隧装	完成	发行股份购买资产	五新重工、兴中科技	3.38%	11.36%
12	600575.SH	淮河能源	完成	发行股份购买资产	电力集团	2.00%	7.94%
13	600292.SH	电投水电	完成	发行股份购买资产	五凌电力、国家电投长洲	1.00%	6.96%
14	301297.SZ	富乐德	完成	发行股份购买资产、发行可转换 债券购买	江苏富乐华半导体科技股份有限公司	1.20%	9.64%
15	000410.SZ	沈阳机床	完成	发行股份购买资产	中捷友谊厂	2.00%	10.46%
					中捷航空航天机床	2.00%	10.31%
					天锻压力机	1.50%	9.60%
16	603268.SH	*ST松发	完成	发行股份购买资产	恒力重工集团	3.50%	10.44%

17	300757.SZ	罗博特科	完成	发行股份购买资产	苏州斐控、ficonTec、 ficonTECAutomation	3.00%	13.30%
18	000561.SZ	烽火电子	完成	发行股份购买资产	陕西长岭电子科技有限责任公司	2.00%	11.17%
平均值						1.91%	9.44%
中位数						1.75%	9.95%
最小值						1.00%	6.04%
最大值						3.50%	13.30%

根据近年来审核通过的并购重组案例统计，特有风险取值平均为 1.91%，中位数为 1.75%，区间为 1.00%至 3.50%；折现率平均为 9.44%，中位数为 9.95%，区间为 6.04%至 13.30%。本次评估中，标的公司特有风险取值为 1.90%，折现率取值为 10.37%至 10.38%，上述两项参数均处于可比交易案例的合理区间内，且与平均值和中位数基本持平。

本次评估，标的公司特有风险取值略低于上述平均值，但高于中位数，主要系标的公司在客户关系、供应链稳定性及技术积累等方面已形成一定优势，整体经营风险可控；折现率略高于上述平均水平，充分反映了存储行业周期性波动、市场竞争加剧等特定风险，体现了评估的审慎性原则。

综上，本次评估折现率及特性风险系数的取值考虑了行业特点及标的公司实际风险特征，取值合理、公允。

（十）溢余或非经营性资产、负债的确定依据和具体构成，是否准确、完整

1、溢余或非经营性资产

标的公司溢余或非经营性资产主要包括受诉冻结的货币资金、在建工程—嘉合劲威坪山科技园项目、对应土地使用权、递延所得税资产、其他应收款、其他流动资产等。

（1）受诉冻结的货币资金为标的企业因诉讼等原因导致冻结的货币资金。

（2）在建工程：根据标的公司规划，坪山科技园项目新建房产未来仅少部分用于日常办公与生产，大部分用于出租，且建筑面积超过企业日常经营所需，故将其作为溢余资产处理；该房产对应的土地使用权与在建工程处理逻辑保持一致，一并作为溢余资产。

（3）递延所得税资产：主要由资产减值准备、可抵扣亏损等导致的可抵扣暂时性差异。

（4）其他应收款：主要为合并范围外关联方往来款、往来款、出口退税等。

（5）其他流动资产为待摊费用。

经分析上述在建工程、土地使用权、货币资金等科目中的款项与企业未来经营相关性较低，在未来预测的现金流中未考虑此部分，因此作为非经营性资产处理。上述溢余或非经营性资产的评估值按资产基础法中的评估值确定，具体详情如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
受限制货币资金	454.19	454.19
其他应收款	234.32	234.32
其他流动资产	52.09	52.09
无形资产	2,959.19	3,187.32
在建工程	21,982.08	21,708.73
递延所得税资产	908.44	908.44
非经营性资产小计	26,590.31	26,545.10

2、非经营性负债

主要包括应付账款中核算的在建工程工程款、其他应付款、预计负债，其中应付账款中的工程款为标的企业在建工程-坪山科技园项目涉及的工程款等。

其他应付款为应付个人款项、其他单位往来款、应付需偿还借款、预提费用等款项。

预计负债为计提的未决诉讼的负债，此部分与货币资金中受限制的货币资金对应。

经分析上述在建工程工程款、其他应付款、预计负债科目中的款项与企业未来经营相关性较低，在未来预测的现金流中未考虑此部分，因此作为非经营性负债处理。上述非经营性负债的评估值按资产基础法中的评估值确定。具体详情如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
其他应付款	574.05	574.05
应付账款	3,368.54	3,368.54
预计负债	414.87	414.87

项目	账面价值	评估值
非经营性负债小计	4,357.47	4,357.47
非经营性资产净值	22,232.85	22,187.63

综上，本次评估对溢余或非经营性资产、负债的识别与划分依据合理，各项构成均已完整纳入，不存在重大遗漏或错误。

（十一）2026 年 1-3 月标的公司主要财务数据、是否实现评估预测值，并结合标的公司历史亏损、行业周期变动、2023 年收购商誉全额计提减值、本次交易市盈率高于同行业可比交易案例等，分析标的公司未来业绩的可实现性，交易作价的合理性和公允性

1、2026 年一季度实际数据已超预期，全年业绩实现基础扎实

单位：万元

项目	2025年1-3月	2026年1-3月	增长率
营业收入	29,599.80	36,277.47	22.56%
营业成本	26,903.79	28,427.92	5.67%
净利润	740.91	4,407.07	494.82%
毛利率	9.11%	21.64%	137.51%

根据未经审计的数据，2026年一季度标的公司在营收稳健增长的同时毛利率与净利润大幅提升，盈利能力显著增强，各项指标已较好的完成了评估报告2026年预测值的进度。

单位：万元

项目	2025年度1-3月 实际数据	2025年实际数 据	比例	2026年度1-3月 实际数据	2026年预测数 据	比例
营业收入	29,599.80	153,942.06	19.23%	36,277.47	135,412.02	26.79%
净利润	740.91	7,056.47	10.50%	4,407.07	7,061.84	62.41%
毛利率	9.11%	13.59%		21.64%	13.33%	

根据未经审计的数据，2026年一季度已实现业绩与全年业绩预测对比，标的企业的业绩完成情况较好，其中2026年一季度实现营业收入36,277.47万元，占全年预测值的26.79%，明显高于2025年1-3月完成比例；2026年一季度实现净利润4,407.07万元，占全年预测值的62.41%，远超2025年1-3月完成情况，一季度已超

额完成全年过半的利润目标；2026年一季度实际毛利率为21.64%，较全年预测毛利率13.33%高出8.31%，盈利质量明显优于全年预期。

综上所述，2026年一季度标的公司各项核心盈利指标均较好甚至超额完成了评估报告中的预测，净利润与毛利率表现突出，经营状况显著向好。

2、2023 年标的公司经营亏损系行业周期因素所致

2023年处于存储行业下行周期底部，存储市场价格持续低迷，行业规模出现大幅缩减。行业整体收入下降，而各企业费用支出相对刚性，导致行业企业的期间费用率普遍有所上升，标的公司亦是如此。叠加下行周期导致存货跌价、应收账款坏账损失计提增加，标的公司2023年净利润由正转负。2024年行业逐渐上行，标的公司收入增长较大、期间费用率有所下降，叠加应收账款坏账计提及存货跌价准备计提减少，标的公司2024年净利润由负转正。同行业上市公司2023年净利润情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2023年净利润
301308.SZ	江波龙	-82,780.90
688525.SH	佰维存储	-62,435.90
688766.SH	普冉股份	-4,827.43

由上表可知，同行业上市公司2023年净利润也为负，标的公司2023年亏损符合所处行业特点且与同行业可比上市公司趋势一致。

3、存储行业当前处于上行周期，且本轮周期具备较强持续性

自2022年以来，半导体存储行业经历了一轮深度下行与AI驱动的超级上行周期。2022年至2023年上半年，受消费电子需求疲软、库存高企影响，存储芯片价格跌至二十年来最低，三大原厂陷入最长亏损期。2023年下半年起，原厂大幅减产行业触底反弹，进入2024年，价格稳定小幅回升。从2025年开始，以AI需求为核心驱动力，存储市场需求快速爆发，导致通用型存储供给急剧收缩。本轮AI大周期由AI算力资本开支驱动，目前行业处于供不应求状态，行业正处于前所未有的超级周期，具备较强持续性。

4、捷安泊商誉减值与本次交易不具有可比性

捷安泊2024年及2025年业绩亏损及计提商誉减值的主要原因如下：

（1）捷安泊核心经营区域仍集中于沈阳市，经营所属区域内市场消费活力不足、车辆通行量及车位使用率不及前期预期，且停车服务收费标准提升难度较大，单车位营收水平难以提升。报告期内，捷安泊也未能实现向其他城市的有序扩张。受以上因素影响，整体营收规模维持在1亿元左右，变动幅度不大；

（2）当前智慧停车行业市场参与者持续增多，包括但不限于停车设备企业、互联网平台企业、物业服务类公司以及地方城投或国资背景的停车运营平台企业等，由此导致停车场场地租赁成本、市场拓展及营销费用持续上升，行业整体盈利空间被不断压缩。为保障存量项目稳定运营、拓展业务及维护客户关系等，捷安泊管理费用及销售费用等支出较高，项目毛利勉强覆盖日常经营成本；

（3）2024年，因个别停车场因续约价格超出预期及客户收回等原因而终止合作，由此导致前期投入设备及工程资产形成-331.66万元的非经常性损失，是其当年亏损另一影响因素；

（4）目前捷安泊仍以传统停车场泊位租赁、停车管理服务为营收来源，新能源汽车充电、车辆清洁保养、商业消费导流等衍生业务布局尚不成熟，未能形成新的营收及利润增长点。

综上原因，上市公司在2024年、2025年度分别计提商誉减值准备587.77万元、1297.85万元。上市公司对捷安泊计提商誉减值，主要原因系智慧停车行业竞争加剧整体营收规模受限、各项刚性成本上升、衍生业务未能形成新的营收及利润增长点等，与存储行业及本次交易标的企业嘉合劲威的业务模式、行业环境存在本质差异。该商誉减值事项不构成对本次交易估值合理性的负面参考。

5、本次交易市盈率略高于可比案例，但市净率显著低于可比案例，综合判断作价合理

（1）与同行业上市公司比较分析

从事存储业务的A股主要上市公司市盈率、市净率指标情况如下：

序号	证券代码	公司简称	市净率 (P/B)	市盈率 (P/E)
1	688525.SH	佰维存储	9.82	62.62
2	301308.SZ	江波龙	13.07	72.10
3	688766.SH	普冉股份	7.79	90.75
中位数			9.82	72.10
平均数			10.22	75.16
嘉合劲威			2.16	15.21

注1：可比上市公司市净率=2025年12月31日收盘总市值/2025年12月31日归属于母公司所有者权益，可比上市公司市盈率=2025年12月31日收盘总市值/2025年归属母公司股东净利润；

注2：标的公司市净率=标的公司100%股权对应的交易作价/2025年12月31日归属于母公司所有者权益，标的公司市盈率=标的公司100%股权对应的交易作价/2025年度合并报表归属母公司股东净利润

标的公司市净率、市盈率低于同行业可比公司的平均水平，主要系上市公司估值具有流动性溢价，标的公司的市盈率、市净率与同行业公司存在一定差异具有合理性。

(2) 可比案例比较分析

从公开市场可搜寻到的标的公司主营业务涉及存储器的案例较少，具体情况如下：

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	交易进度	市净率 (P/B)	市盈率 (P/E)
1	帝科股份 ^{注1} (300842)	江苏晶凯半导体技术有限公司 62.5%股权	江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务	已完成	10.30	13.24
2	盈新发展 ^{注2} (000620)	广东长兴半导体科技有限公司 60%股权	长兴半导体提供全方位的芯片集成封装一站式解决方案，包括集成电路（IC）的封装设计、技术开发、产品认证、晶圆中测、Wafer Bumping、芯片成品测试等服务	进行中	6.21	11.58
本次交易					2.13	13.82

注1：帝科股份交易市净率=江苏晶凯收益法评估价值/基准日合并报表净资产，市盈率=江苏晶凯100%股份对应的交易作价/业绩承诺期承诺净利润的平均数；

注2：盈新发展交易市净率=长兴半导体收益法评估价值/基准日合并报表净资产，市盈率=长兴半导体收益法评估价值/业绩承诺期承诺净利润的平均数；

注3：嘉合劲威市净率=本次交易收益法评估价值/2025年12月31日合并报表净资产，嘉合劲威市盈率=本次交易收益法评估价值/业绩承诺期承诺净利润的平均数。

从市盈率看，帝科股份收购江苏晶凯的市盈率为 13.24 倍，盈新发展收购长兴半导体的市盈率为 11.58 倍，本次交易市盈率为 13.82 倍，略高于上述案例，但差异较小。从市净率看，上述两个案例分别为 10.30 倍和 6.21 倍，而本次交易市净率仅为 2.13 倍，远低于可比案例水平。同时，与 A 股存储行业上市公司（佰维存储、江波龙、普冉股份）平均市盈率和市净率相比，本次交易市盈率亦处于较低水平。综合市盈率与市净率两项指标，本次交易估值作价处于合理区间。

综上，存储芯片行业周期处于上行通道，历史亏损符合行业共性且已逆转，本次交易市盈率略高于可比案例但市净率远低于案例，且显著低于上市公司估值水平，且标的公司 2026 年一季度实际经营数据好于预测数据，标的公司未来业绩具有较强的可实现性，本次交易作价具备合理性与公允性。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和评估师结合《监管规则适用指引——评估类第 2 号》相关规定，主要执行了如下核查程序：

1、结合标的公司经营规模、市场地位、可比案例获取情况及同规模及业务结构的可比上市公司情况进行分析，核查本次未采用市场法进行评估以及最终选用收益法作为定价方法的原因。

2、查询近期同行业并购交易案例，核查本次评估方法和定价方法选择与可比交易案例是否存在差异。

3、对本次收益法评估的评估报告、评估说明及预测明细表，复核 2026 年至 2030 年以及稳定期三大主要产品收入增速的预测过程；查阅 IDC 关于 2026 年全球 PC 出货量下降 11.3%的预测报告、Yole Group《Memory Market Overview 2025 Update》关于存储市场长期增速的预测，对比标的公司 2025 年实际收入增长率 45.35%；了解内存模组、固态硬盘及存储芯片三大产品下游应用重叠情况、标的公司资源配置策略及成熟期产品增速收敛的行业规律；取得标的公司预测期其他

收入的构成情况等，核查预测依据及合理性。

4、取得标的公司历史期及预测期营业成本的具体构成情况，核查与历史期是否存在重大差异；对标的公司主要供应商开展现场尽调；访谈标的公司财务负责人，了解各项营业成本预测的合理性及依据。

5、访谈采购及销售负责人，了解标的公司对上游存储晶圆厂及下游客户的议价能力，获取行业周期分析资料，核实未假设直接材料及产品售价单边上涨的合理性。

6、获取报告期各期分产品毛利率数据及 2026 年 1-3 月未经审计的实际毛利率，对比预测期毛利率水平，分析评估的审慎性；获取同行业可比公司毛利率数据，复核标的公司毛利率与可比上市公司毛利率差异；了解标的企业未来产品结构发展变化，核实标的公司毛利率的可持续性。

7、取得标的公司预测期销售费用、管理费用、研发费用和财务费用的构成明细，核查各项构成的预测依据及合理性；计算标的公司历史期与预测期内主要期间费用率，并进行核查比较是否存在异常变动；核查财务费用和税后利息支出差异的合理性。

8、取得高新技术企业证书及审计后的研发费用数据，对照《高新技术企业认定管理办法》复核研发费用占比是否持续满足优惠标准；取得香港利得税两级制相关法规，确认香港子公司适用税率。

9、访谈标的公司财务负责人，了解未来资产更新计划，核查资产更新的预测过程、依据及合理性；核查与产能、收入增长对应销量的匹配性；分析稳定期资本性支出金额小于折旧/摊销的原因，折旧/摊销与各项成本、费用的匹配性。

10、取得营运资金周转率历史数据，复核预测期营运资金占收入比例的测算过程及合理性。

11、取得待抵扣进项税明细及未来销项税预测，确认逐年流回的处理方式。

12、统计近期审核通过的并购重组案例的特有风险及折现率取值，与本次取值进行对比分析。

13、访谈标的公司财务负责人，核查本次收益法评估溢余或非经营性资产、负债的确定依据和具体构成，核查了解部分厂房及土地属于非经营性资产的原因，核查溢余或非经营性资产、负债的相关构成的准确性、完整性和合理性。

14、取得标的公司 2026 年 1-3 月未经审计的主要财务数据，与评估预测全年值进行对比分析；查阅同行业上市公司 2023 年净利润数据，分析标的公司 2023 年亏损的行业共性；查阅上市公司对捷安泊商誉减值的披露，分析其与本次交易的可比性；计算本次交易市盈率和市净率，与可比交易案例及可比上市公司进行对比。

独立财务顾问、评估师、会计师对（二）主要执行了如下核查程序：

1、询问标的公司管理层、财务负责人、法务，核实该公司失控背景、标的公司挽回管控的全部举措、子公司停业情况及管理层不合并的判断逻辑，了解是否能获取 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 银行账户相关信息及资料。

2、查阅 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 董事会成员与标的公司的诉讼材料及律师意见书，了解 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 目前经营情况。

3、取得标的公司关于 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 控制判断的说明及相关证据，查阅《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》关于“控制”的定义，复核未纳入合并范围的依据是否充分。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

1、本次未采用市场法评估的原因充分，最终选用收益法作为定价方法符合标的公司实际经营情况及行业交易惯例。

2、标的公司合并范围准确、完整；未将 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 纳入合并财务报表范围符合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

3、2026 年收入增速预测参考 IDC 预测的 PC 出货量下降 11.3%设定为-12%，2027-2030 年收入增速 5%低于 Yole 预测的行业长期增速，远低于企业 2025 年实

际增速 45.35%，已充分考虑行业周期变动，预测合理且可实现；三大产品收入增速一致具有合理依据；其他产品及其他业务收入预测合理，影响有限。

4、营业成本构成与历史水平不存在重大差异。未考虑未来直接材料及产品售价上涨，系基于存储行业周期波动、标的公司产业链议价地位、历史增长模式及评估审慎性原则，具有合理性。

5、主要产品毛利率预测依据历史年度水平及 2026 年 1-3 月实际表现，未来各年主营业务毛利率与 2025 年相近，且低于同行业均值及近期实际水平，预测合理、可持续。

6、预测期各项期间费用率变动具有合理性，财务费用与税后利息支出差异系汇兑损益所致，匹配合理。

7、所得税税率预测合理，深圳嘉合及泰思特因研发费用占比未达标按 25% 预测，香港子公司适用利得税两级制。

8、资本性支出、营运资金增加、待抵扣进项税流回等预测过程符合评估准则；稳定期资本性支出低于折旧/摊销主要因资产经济使用年限长于会计折旧年限，折旧/摊销与各项成本、费用匹配。

9、折现率及特有风险系数处于近期审核通过的并购重组案例取值合理区间内。

10、溢余或非经营性资产、负债的确定依据充分，构成准确、完整。

11、2026 年 1-3 月实际数据较好完成评估预测进度，标的公司历史亏损系行业周期所致，商誉减值案例不可比，本次交易市盈率略高于可比案例但市净率显著低于可比案例，交易作价合理公允，未来业绩可实现性较强。

经核查，会计师认为：

1、标的公司合并范围准确、完整；未将 PROXMEM TECHNOLOGY CORP 纳入合并财务报表范围符合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

5、关于资产基础法评估

重组报告书披露，（1）标的公司股东全部权益价值的资产基础法评估值为8.25亿元，低于收益法评估结果；（2）标的公司主要资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货等流动资产，以及长期股权投资、在建工程、无形资产等非流动资产；（3）本次资产基础法评估增值主要来自于存货、无形资产和长期股权投资；（4）存货价值评估参数包括税金及附加率、销售费用率、所得税费用率、净利润率、扣减率等，在产品评估中未考虑完工率；（5）本次对子公司采用的评估方法为资产基础法，各子公司的增值率差异较大；（6）标的公司无形资产包括专利、软件著作权、作品著作权、商标、外购软件等。

请公司披露：（1）货币资金的具体构成、是否受限，相关估值的合理性；结合账龄、对手方、期后回款/结转情况，分析应收账款、预付账款、其他应收款的可变现性；（2）存货评估中各项参数的取值情况、依据及合理性，在产品评估中未考虑完工率的原因，并结合具体构成、期后结转情况等，进一步分析存货的可变现性和估值合理性；（3）各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等，本次评估增值或减值的原因，各子公司的增值率差异较大的原因，进一步分析各子公司评估的合理性；（4）标的公司各项主要无形资产的具体内容、评估方法选取依据及主要参数取值的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）货币资金的具体构成、是否受限，相关估值的合理性；结合账龄、对手方、期后回款/结转情况，分析应收账款、预付账款、其他应收款的可变现性

1、截至2025年末，标的公司货币资金主要由库存现金、银行存款及保证金构成，其中保证金及诉讼冻结资金存在受限情形，但评估已按核实后账面值确定，估值合理

截至2025年12月31日，标的公司合并口径货币资金主要包括库存现金、银行存款和其他货币资金，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日
库存现金	0.04
银行存款	10,514.02
其他货币资金	1,105.27
合计	11,619.34

其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金等，存在资金受限情形，但该等受限资金为正常银行保证金业务，不存在减值风险；此外，标的公司存在因诉讼等原因冻结的货币资金4,541,902.26元，对于诉讼导致冻结的货币资金已计提对应的预计负债，该部分预计负债本次评估作为非经营性资产/负债。

报告期内，标的公司制定了相关资金管理制度，相关内部控制有效。本次评估货币资金估值以核实后的账面值确定，具有合理性。

2、标的公司应收账款和预付款项账龄短、期后回款/结转比例高，可变现性较好；其他应收款账龄较长但金额占比小，评估已按账面净值确认，整体可变现性判断合理

(1) 应收账款：账龄较短，期后结转比例较好

截至2025年12月31日，标的公司应收账款账面价值为12,789.47万元，标的公司应收账款账龄主要在1年以内，1年以内的应收账款账面余额占比98.15%：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日金额	占应收账款余额合计数的比例
3 个月以内	9,686.98	74.13%
3 个月以上-1 年以内	3,139.16	24.02%
1-2 年	241.28	1.85%
账面余额合计	13,067.42	100.00%
减：坏账准备	277.96	
账面价值合计	12,789.47	

应收账款的期后回款/结转情况如下：

单位：万元

客户名称	2025年12月31 日余额	2026年5月31 日余额	回款/结转比例
湖南弈安云信息技术有限公司	3,436.65	-	100.00%
香港仁天科技有限公司	2,960.01	-	100.00%
深圳市和润原科技有限公司	2,156.43	-	100.00%
融创通达科技集团有限公司	1,125.05	-	100.00%
深圳市仁天芯科技有限公司	1,066.68	-	100.00%
深圳市科正荣和科技有限公司	999.84	-	100.00%
其他	1,322.77	233.67	82.33%
合计	13,067.42	233.67	98.21%

由上表可见，标的企业2025年12月31日应收账款余额为13,067.42万元，截至2026年5月31日余额为233.67万元，整体回款比例为98.21%。标的企业应收账款期后回款情况良好。

本次资产基础法评估中，对应收账款的风险损失采用基于账龄组合等因素进行测算。经评估确认的风险损失与账面已计提的坏账准备金额一致，故以应收账款的账面价值作为评估值，该评估值具有合理性。

(2) 预付款项：账龄较短，期后结转情况良好

截至2025年12月31日，标的公司预付款项余额为1,079.99万元，标的公司预付款项账龄在1年以内：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日金额	占预付款项余额合计数的比例
1 年以内	1,079.99	100.00%
1 年以上	-	-
账面余额合计	1,079.99	100.00%
减：坏账准备	-	-
账面价值合计	1,079.99	

预付款项的期后回款/结转情况如下：

单位：万元

客户名称	2025年12月31日余额	2026年5月31日余额	回款/结转比例
振启国际有限公司	844.91	-	100.00%
威世頓科技有限公司	168.69	-	100.00%
深圳市文泉智能制造有限公司	31.05	-	100.00%
ACEMARKETINGINC	12.12	-	100.00%
其他	23.21	6.57	71.69%
合计	1,079.99	6.57	99.39%

根据预付款项期后回款/结转情况的统计，2025年末预付款项余额合计1,079.99万元中，截至2026年5月31日，余额为6.57万元，整体结转比例为99.39%。公司预付款项期后回款及结转情况良好、结转比例较高。

综上，本次资产基础法评估中，对预付款项的风险损失采用基于账龄组合等因素进行测算。经评估确认的风险损失与账面已计提的坏账准备金额一致，故以预付款项的账面价值作为评估值，该评估值具有合理性。

(3) 其他应收款：虽账龄较长但金额占比小，评估已按账面净值确认，整体可变现性判断合理

其他应收款按照账龄划分如下：

单位：万元

账龄	2025年12月31日金额	占其他应收款余额合计的比例
3个月以内	18.12	1.73%
3个月以上-1年以内	6.48	0.62%
1年以内合计	24.60	2.35%
1—2年	127.72	12.19%
2—3年	392.74	37.48%
3—4年	75.81	7.24%
4—5年	417.80	39.88%
5年以上	9.07	0.87%
账面余额合计	1,047.74	100.00%
减：坏账准备	813.41	
账面价值合计	234.32	

截至2025年12月31日，标的公司其他应收款主要集中在2年以上，账龄偏长，导致坏账准备计提比例较高。

截至2025年12月31日，按欠款方归集的前五名的其他应收款情况如下：

单位：万元

单位名称	款项性质	2025年12月31日	账龄	占其他应收款期末余额的比例	坏账准备
博德斯曼科技股份有限公司	往来款	445.57	2-4年	42.53%	445.57
MicronSemiconductorAsiaOperationsPte.Ltd.	保证金	386.58	4-5年	36.90%	309.27
海尔融资租赁股份有限公司	保证金	100.00	1-2年	9.54%	10.00
北京京东世纪贸易有限公司	押金	20.00	1-5年	1.91%	9.00
深圳市大工业区（深圳出口加工区）开发管理集团有限公司	押金	19.12	3-4年	1.83%	15.30
合计		971.27		92.71%	789.13

评估基准日其他应收款账面余额为 234.32万元，占账面净资产比例为 0.46%，占比较小，其他应收款主要为押金和保证金，期后回款较少，因为押金和保证金等的回收条件通常与合同履约状态、期限届满或特定事项完成挂钩，一般不属于短期内自然到期的债权，所以期后回款较少符合其业务实质。

（二）存货评估中各项参数的取值情况、依据及合理性，在产品评估中未考虑完工率的原因，并结合具体构成、期后结转情况等，进一步分析存货的可变现性和估值合理性

1、存货评估中各项参数的取值情况、依据及合理性，在产品评估中未考虑完工率的原因

（1）存货评估方法

存货分类	具体内容
原材料	通过市场调查取得原材料或替代品近期购买价格，以核实后的数量乘以近期市场购买价，确定评估值。跌价准备按零确定评估值。
产成品	通过向企业了解了产成品市场适销情况，将产成品分为畅销产品（含以销定产产品）、正常销售产品、勉强销售产品和滞销产品四类。对于畅销产品和已销定产的产品，根据其不含税销售价格减去销售费用、全部税金（含附加税、所得税）确定评估值；对于正常销售产品，根据其不含税

存货分类	具体内容
	销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值；对于勉强销售产品，根据其不含税销售价格减去销售费用、全部税金和税后净利润确定评估值；对于滞销产品根据其可收回金额确定评估值。跌价准备按零确定评估值。其中正常销售产品计算公式为： 产成品评估值=产成品数量×该产品基准日不含税单价×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率） 不含税出厂销售单价根据企业提供的与评估基准日时间相近的市场单价减去销项税额确定；销售费用率及全部税费的比率根据企业2025年的实际发生额进行测算；适当比率按50%计取。
在产品	对于在产品参照产成品的评估方法扣减销售费用、全部税金（含附加税、所得税）和适当数额的税后净利润确定评估值。跌价准备按零确定评估值。在产品评估值计算过程如下：在产品评估值=在产品数量×该产品基准日不含税单价×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率），销售费用率及全部税费的比率根据企业2025年的实际发生额分别进行测算；适当比率按50%计取。
自制半成品	对于已投入生产的自制半成品，根据其完工率参照产成品的评估方法评估计算自制半成品评估值，即自制半成品评估值=不含税销售单价×库存数量×自制半成品完工率×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率）
委托加工物资	以市场上相同或类似物资的售价为基础，扣除加工费、相关税费、销售费用以及适当利润后确定评估值，委托加工物资评估值=不含税销售单价×库存数量×（1-税金及附加率-销售费用率-所得税费用率-净利润率×扣减率-加工费率）

（2）各指标取值

综上所述，评估涉及的主要参数如下：

指标名称	适用对象	取值依据
不含税销售单价	所有存货	对于产成品、自制半成品、委托加工物资：优先采用企业近期实际销售价格。若评估基准日前的销售记录中存在同类产品的成交价格，则取该价格扣除销项税额后作为不含税单价；若无近期实际成交价格，则参考京东等主流公开电商平台的同类商品销售价格，扣除销项税额等确定。
		在产品，指尚未完成阶段性工序加工、未办理完工检验及入库手续，留存于各生产工位、流水线、制程设备内的各类中间制品。该类物资处于连续加工状态，未形成独立可流转的中间品形态，仅可沿生产流程向下道工序流转，不具备独立对外销售条件，账面归集于生产成本科目核算。

		由于生产过程的连续性及在产品状态的非标准性、动态性，其完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，若简单估计完工率将引入较大的主观判断和不确定性。因此，本次评估不纳入完工率因素，其估值不以实际售价为基础，而是采用账面成本乘以（1+合理利润率）的方法推算。该处理方式以实际发生的成本为基准，叠加合理利润，避免了因完工进度估计不准确可能导致的估值偏差，更能体现谨慎性和稳健性原则。 上述取值原则旨在保证评估基准日时点存货价值与市场实际水平的一致性，同时针对在产品因生产阶段不完整的特点，采用成本加成方式合理估算其可实现的销售价格。
税金及附加率 销售费用率	产成品、在产品、自制半成品、委托加工物资	税金及附加率、销售费用率根据企业 2025 年的实际发生额进行测算。
扣减率	产成品、在产品、自制半成品、委托加工物资	按 50%计取

（3）在产品因处于连续加工状态、不具备独立销售条件且完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，评估按账面成本加合理利润率推算，故无需考虑完工率

在产品，指尚未完成阶段性工序加工、未办理完工检验及入库手续，留存于各生产工位、流水线、制程设备内的各类中间制品。该类物资处于连续加工状态，未形成独立可流转的中间品形态，仅可沿生产流程向下道工序流转，不具备独立对外销售条件，账面归集于生产成本科目核算。

由于生产过程的连续性及在产品状态的非标准性、动态性，其完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，若简单估计完工率将引入较大的主观判断和不确定性。因此，本次评估不纳入完工率因素，其估值不以实际售价为基础，而是采用账面成本乘以（1+合理利润率）的方法推算。该处理方式以实际发生的成本为基准，叠加合理利润，避免了因完工进度估计不准确可能导致的估值偏差，更能体现谨慎性和稳健性原则。

2、结合具体构成、期后结转情况等，进一步分析存货的可变现性和估值合理性

（1）存货评估情况分析

评估对象评估范围内存货包括原材料、委托加工物资、产成品、自制半成品及在产品，具体评估情况如下：

单位：万元

科目	存货账面价值	占比	评估价值	增值率
原材料	45,703.94	76.84%	52,741.60	15.40%
委托加工物资	1,995.75	3.36%	3,763.95	88.60%
产成品	5,012.64	8.43%	11,598.60	131.39%
自制半成品	3,172.60	5.33%	6,776.83	113.60%
在产品	3,593.38	6.04%	3,718.10	3.47%
合计	59,478.32	100.00%	78,599.08	32.15%

由上表可见，评估对象存货评估值相较账面价值增值32.15%，主要系原材料、委托加工物资、产成品、自制半成品的评估增值。

其中原材料和在产品增值较小，主要原因是企业原材料大部分是评估基准日前一段时间内购买，虽然基准日原材料价格上涨较大，但从企业经营的角度，为了维持持续经营无法将此部分存货按照市场价格卖出，故对于购入时间不久的原材料本次按账面值进行评估，增值不大；在产品增值较小是由于在产品无法确认其完工进度，本次评估在产品评估未考虑完工率，其销售价格不以实际售价为基准，而是按账面成本乘以（1+合理利润率）推算。

存货增值主要原因：2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，而存储晶圆厂将产能向高价值的HBM等产品倾斜，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；2025年下半年，DRAM和NAND Flash现货价格急剧上涨，进入10月份后涨幅进一步扩大，2025年第四季 DRAM合约价格对比去年同期上扬逾75%。

本次存货评估增值主要源于存储产品市场价格上升，评估过程中对不同类别存货采用了差异化的、符合会计准则和评估规范的处理方法，增值幅度低于同期市场价格涨幅，数据真实，具备充分的合理性与公允性。

（2）各项存货期后结转情况和可变现性分析

截至2026年6月30日，纳入本次评估范围内存货的期后结转情况如下：

单位：万元

存货类别	2025年12月31日余额	2026年6月30日 结转/销售金额	2026年6月30日 结转/销售率
原材料	47,177.19	38,001.68	80.55%
委托加工物资	1,995.75	1,995.75	100.00%
在产品	3,598.99	3,598.99	100.00%
自制半成品	3,507.02	2,777.14	79.19%
产成品	5,478.34	5,002.32	91.31%
合计	61,757.30	51,375.88	83.19%

注 1：期后结转/销售的金额系领用出库进入下一道工序或者销售出库结转成本的金额；

注 2：期后结转/销售率=期后结转/销售金额÷期末存货余额。

截至2026年6月30日，标的公司存货的整体期后结转率为83.19%，表明存货整体可变现性较强。其中原材料结转率为80.55%，周转正常；委托加工物资、在产品已全部结转，可变现性很强；自制半成品结转率为79.19%，期后销售情况较好；产成品期后结转率为91.31%，各项存货整体期后结转比例较高。

原材料：根据上述分析，评估对象原材料期后结转率为80.55%，周转正常，不存在积压和损坏现象。企业大部分原材料于评估基准日前不久购入，尽管基准日原材料市场价格有所上涨，但出于持续经营需要，企业无法将该部分存货按市场价格对外出售，故对近期购入的原材料按账面值评估，其余部分按市场价评估，整体增值15.40%，增值幅度较小。因此，本次原材料评估具有合理性。

委托加工物资：委托加工物资期后结转率为100.00%，已全部实现销售或收回。评估增值88.60%，主要系评估值考虑了加工后产成品的预期利润和2025年存货价格上涨所致。根据期后全额结转的实际情况，增值具有合理性。

在产品：在产品评估增值仅为3.47%，增值较小。主要系在产品完工进度难以在合理范围内进行可靠预估，本次评估未考虑完工率，按账面成本乘以（1+合理利润率）推算评估值。期后结转率为100.00%，表明在产品后续加工及销售情况良好。评估方法符合在产品实际状态，增值较小具有合理性。

自制半成品：自制半成品评估增值113.60%，参照产成品评估方法，以不含税销售价格扣除相关税费和利润后确定评估值，增值主要系评估值考虑了加工后

产成品的预期利润和2025年存货价格上涨所致。期后结转率为79.19%，实现销售情况较好，增值具有合理性。

产成品：本次评估对产成品按照不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后，评估增值131.39%，主要系评估值考虑了加工后产成品的预期利润和2025年存货价格上涨所致。期后结转率为91.31%，期后实现销售的情况较好，增值具有合理性。

综上所述，本次评估范围内各项存货可变现性良好，评估方法符合评估准则要求，评估增值均有合理依据，存货评估值具有合理性。

（三）各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等，本次评估增值或减值的原因，各子公司的增值率差异较大的原因，进一步分析各子公司评估的合理性

1、各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等，本次评估增值或减值的原因分析

报告期内标的公司主要子公司情况如下：

（1）深圳泰思特半导体有限公司

主营业务：主要从事内存模组、固态硬盘等存储产品的生产，以及存储芯片的检测。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内深圳泰思特经营正常，深圳泰思特报告期内主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	58,346.39	58,517.12	170.73	0.29
非流动资产	2	883.93	1,223.47	339.54	38.41
其中：长期股权投资	3	0.00	-8.78	-8.78	
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	749.19	1,097.51	348.32	46.49
在建工程	6	0.00	0.00		

无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	134.74	134.74	0.00	0.00
资产总计	10	59,230.32	59,740.59	510.27	0.86
流动负债	11	49,718.06	49,718.06	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		
负债总计	13	49,718.06	49,718.06	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	9,512.26	10,022.53	510.27	5.36

注：上述数据为子公司单体报表数据（包含内部交易），下同

如上表，深圳泰思特净资产账面价值为9,512.26万元，评估价值为10,022.53万元，增值额为510.27万元，增值率为5.36%。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

长期股权投资减值原因：深圳泰思特下属子公司是泰思特（香港）科技有限公司，这家公司目前无实际业务，但有部分费用发生，导致净资产为负，从而评估减值。

固定资产增值原因：为机器设备购置价格上升、车辆和电子设备企业计提折旧年限短于评估使用的经济使用年限。

（2）嘉合劲威（香港）有限公司

主营业务：主要从事标的公司的原材料采购及境外客户产品交付。

经营情况：报告期内嘉合劲威（香港）经营正常，报告期内主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	67,825.69	70,818.05	2,992.36	4.41

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
非流动资产	2	923.19	33.38	-889.81	-96.38
其中：长期股权投资	3	691.53	-198.28	-889.81	-128.67
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	0.00	0.00		
在建工程	6	0.00	0.00		
无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	231.66	231.66	0.00	0.00
资产总计	10	68,748.88	70,851.43	2,102.55	3.06
流动负债	11	76,488.05	76,488.05	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		
负债总计	13	76,488.05	76,488.05	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	-7,739.17	-5,636.62	2,102.55	27.17

如上表，本次评估嘉合劲威（香港）净资产账面价值为-7,739.17万元，评估价值为-5,636.62万元，增值额为2,102.55万元。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

长期股权投资减值原因：嘉合劲威（香港）下属子公司分别是博德斯曼(香港)科技股份有限公司、Genesis Memory Technology Ltd，这两家公司目前无实际业务，但有部分费用发生，导致净资产为负，从而评估减值。

（3）嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司

主营业务：主要从事内存模组、固态硬盘等存储产品的生产和销售，以及存储芯片的检测。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内嘉合（温岭）经营正常，嘉合（温岭）的主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	11,645.57	13,209.12	1,563.55	13.43
非流动资产	2	4,849.27	4,690.75	-158.52	-3.27
其中：长期股权投资	3	-	-		
投资性房地产	4	-	-		
固定资产	5	2,501.55	2,343.04	-158.51	-6.34
在建工程	6	88.07	88.07	-	-
无形资产	7	-	-		
其中：土地使用权	8	-	-		
其他非流动资产	9	2,259.65	2,259.65	-	-
资产总计	10	16,494.84	17,899.87	1,405.03	8.52
流动负债	11	6,145.77	6,145.77	-	-
非流动负债	12	386.09	386.09	-	-
负债总计	13	6,531.86	6,531.86	-	-
净资产（股东全部权益）	14	9,962.98	11,368.01	1,405.03	14.10

如上表，本次评估嘉合（温岭）净资产账面价值为9,962.98万元，评估价值为11,368.01万元，增值额为1,405.03万元，增值率为14.10%。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

固定资产减值原因：主要原因为部分设备购置价格下降。

（4）湖南嘉合劲威电子科技有限公司

主营业务：系报告期以前向京东自营的销售主体，报告期内除对接与京东自营的前期业务外，亦从事少量内存模组、固态硬盘的销售。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内湖南嘉合经营正常，湖南嘉合的主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	677.06	1,424.84	747.78	110.45
非流动资产	2	244.96	244.96	0.00	0.00
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00		
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	0.00	0.00		
在建工程	6	0.00	0.00		
无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	244.96	244.96	0.00	0.00
资产总计	10	922.02	1,669.80	747.78	81.10
流动负债	11	3,014.96	3,014.96	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		0.00
负债总计	13	3,014.96	3,014.96	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	-2,092.94	-1,345.16	747.78	35.73

如上表，本次评估湖南嘉合净资产账面价值为-2,092.94万元，评估价值为-1,345.16万元，增值额为747.78万元，增值率为35.73%。

流动资产增值原因：主要是由于存货增值导致，2025年以来存储行业随AI算力需求爆发进入上行周期，GPU等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，导致DDR4等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨；同时本次评估结果考虑了账面成本未涵盖的合理利润，综合以上因素造成本次存货评估结果增值。

（5）厦门旌存半导体技术有限公司

主营业务：报告期内厦门旌存公司无实际经营。

经营情况、资产负债构成情况：报告期内厦门旌存经营正常，厦门旌存的主要财务数据及评估增减值情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100

流动资产	1	1,770.60	1,770.60	0.00	0.00
非流动资产	2	103.87	96.86	-7.01	-6.75
其中：长期股权投资	3	103.87	96.86	-7.01	-6.75
投资性房地产	4	0.00	0.00		
固定资产	5	0.00	0.00		
在建工程	6	0.00	0.00		
无形资产	7	0.00	0.00		
其中：土地使用权	8	0.00	0.00		
其他非流动资产	9	0.00	0.00		
资产总计	10	1,874.47	1,867.46	-7.01	-0.37
流动负债	11	101.88	101.88	0.00	0.00
非流动负债	12	0.00	0.00		
负债总计	13	101.88	101.88	0.00	0.00
净资产（股东全部权益）	14	1,772.59	1,765.58	-7.01	-0.40

如上表，本次评估厦门旌存净资产账面价值为1,772.59万元，评估价值为1,765.58万元，减值额为7.01万元，减值率为0.40%。

长期股权投资减值原因：厦门旌存下属子公司分别是香港鑫忆讯贸易有限公司、旌存半导体技术（香港）有限公司，这两家公司目前无实际业务，但有部分费用发生，导致净资产为负，从而评估减值。

2、各子公司的增值率差异较大的原因，进一步分析各子公司评估的合理性

（1）各子公司增减值情况

公司名称	净资产账面值	净资产评估值	评估增减值额	评估增减值率
深圳泰思特半导体有限公司	9,512.26	10,022.53	510.27	5.36%
嘉合劲威（香港）有限公司	-7,739.17	-5,636.62	2,102.55	27.17%
嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司	9,962.98	11,368.01	1,405.03	14.10%
湖南嘉合劲威电子科技有限公司	-2,092.94	-1,345.16	747.78	35.73%
厦门旌存半导体技术有限公司	1,772.59	1,765.58	-7.01	-0.40%

注：净资产为负，评估后仍为负，增值率 = 增值额 ÷ |账面净资产|

各公司增值率存在差异的原因：

其一，各子公司的存货、固定资产、长期股权投资的账面价值与评估增减值情况不同

由于各子公司分工及经营情况不同，部分子公司存货金额较大，使得评估增值额较大。部分子公司的固定资产、长期股权投资的增减值情况也对评估结果构成影响。

其二，由于增值率计算方法，若净资产绝对值越低，在增值额相近情况下增值率越高

深圳泰思特半导体有限公司、嘉合劲威（温岭）电子科技有限公司净资产均为正，增值额需与正基数相除，增值率相对平缓，分别为5.36%、14.10%；对于厦门旌存半导体技术有限公司无实物资产，账面资产主要是往来款项，由于长期股权投资评估减值导致净资产评估减值；嘉合劲威（香港）有限公司、湖南嘉合劲威电子科技有限公司净资产为负，评估后仍为负，增值率 = 增值额 ÷ |账面净资产|。在增值额相近或更小的情况下，负净资产绝对值越小，计算出的增值率越高。因此湖南嘉合劲威电子科技有限公司虽增值额最小，但增值率反而最高。

。

（2）各子公司PB情况

从各个子公司PB指标来看，近期，从公开市场可搜寻到的标的公司主营业务涉及存储器的案例较少，根据搜寻到的2个可比交易案例PB情况如下：

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	净资产账面值（万元）	资产基础法评估结论（万元）	PB
1	帝科股份（300842）	江苏晶凯半导体技术有限公司 62.5%股权	江苏晶凯专注于存储芯片封装与测试制造服务以及存储晶圆分选测试服务	3,503.89	6,280.91	1.79
2	盈新发展（000620）	广东长兴半导体科技有限公司 60%股权	长兴半导体提供全方位的芯片集成封装一站式解决方案，包括集成电路（IC）的封装设计、技术开发、产品认证、晶圆中测、	14,926.87	19,510.97	1.31

序号	上市公司	标的资产	标的公司主营业务	净资产账面值（万元）	资产基础法评估结论（万元）	PB
			WaferBumping、芯片成品测试等服务			
平均值						1.55

本次各个子公司PB指标情况如下：

公司名称	净资产账面值	净资产评估值	PB
深圳泰思特半导体有限公司	9,512.26	10,022.53	1.05
嘉合劲威（香港）有限公司	-7,739.17	-5,636.62	/
嘉合劲威(温岭)电子科技有限公司	9,962.98	11,368.01	1.14
湖南嘉合劲威电子科技有限公司	-2,092.94	-1,345.16	/
厦门旌存半导体技术有限公司	1,772.59	1,765.58	1.00

注：净资产账面值和评估值均为负数的PB指标无意义，因此未计算

本次资产基础法评估中各个子公司评估PB指标低于近期公开市场上可比案例的PB指标，具有合理性。

（3）各子公司评估的合理性

首先，各个子公司PB值较为合理，表明本次评估结果整体处于谨慎、合理的区间，不存在高估资产价值的情形。

其次，主要资产存货评估方法均采用市场法，以评估基准日前后市场售价扣除税费后确定价值，符合行业上行周期的实际情况，且考虑了合理利润，具有商业合理性；部分公司下属子公司无实际业务且净资产为负，评估减值符合其经营实质。

最后，对于净资产为负的子公司，评估仍以资产基础法逐项确认各项资产及负债的市场价值，最终得到负的股东权益价值，符合资产评估准则。其较高的增值率由基数效应导致，并非评估参数失当。

综上，本次评估采用资产基础法，各项资产减值或增值均有明确的市场依据或经营事实支撑。各子公司PB指标合理，评估结果整体谨慎、客观、合理。

（四）标的公司各项主要无形资产的具体内容、评估方法选取依据及主要

参数取值的合理性。

1、主要无形资产的具体内容

(1) 土地使用权

委估土地使用权所在土地位置为坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角，土地权证编号为：粤（2023）深圳市不动产权第0390110号，土地使用权面积为13,361.35m²，账面价值29,591,900.12元。

序号	所有权人	不动产权证号	房屋坐落	规划用途	面积（m²）	使用期限	共有情况	权利限制
1	嘉合劲威	粤（2023）深圳市不动产权第0390110号	深圳市坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	普通工业用地	13,361.35	2022年12月30日至2042年12月29日	单独所有	抵押

(2) 商标情况

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司共拥有188项注册商标，其中境内注册商标143项，境外注册商标45项。具体情况详见重组报告书之“附件一：嘉合劲威及其子公司拥有的商标情况”。

(3) 专利情况

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司拥有授权专利101项，其中发明专利46项，实用新型专利48项，外观设计专利7项，具体情况详见重组报告书之“附件二：嘉合劲威及其子公司拥有的专利情况”。

(4) 软件著作权

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司共拥有42项软件著作权，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“6、软件著作权”。

(5) 作品著作权

截至2025年12月31日，嘉合劲威及其子公司共拥有6项作品著作权，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“7、作品著作权”。

（6）集成电路布图

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉合劲威及其子公司共拥有 3 项布图登记证书，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“8、集成电路布图”。

（7）域名

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司及其子公司拥有 8 项已在境内备案的域名，具体情况详见重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“七、主要资产的权属、对外担保及主要负债等情况”之“9、域名”。

其中嘉合劲威子公司厦门旌存拥有商标30项、专利22项，软件著作权11项，作品著作权1项，集成电路1项；子公司博德斯曼（香港）拥有境外商标4项，经与企业核实厦门旌存、博德斯曼（香港）近年无营业收入和实际经营业务，故其持有专利、商标、软件著作权等表外资产本次未纳入评估范围；博德斯曼（维尔京）未纳入合并范围，因此该公司对应的商标资产也未纳入评估范围。

2、土地使用权的评估方法选取依据及主要参数取值的合理性

根据《城镇土地使用权估价规程》，通行的估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、标定地价系数修正法等：

方法	具体情况
成本逼近法	成本逼近法是以取得和开发土地使用权所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地使用权增值收益等确定土地使用权价格的方法。成本逼近法一般适用于新开发土地使用权或土地使用权市场欠发育、交易实例少的地区的土地使用权价格评估。
标定地价系数修正法	标定地价系数修正法是利用标定地价和标定地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对照修正系数表选取相应的修正系数对标定地价进行修正，进而求取委估宗地在评估基准日价格的方法。
市场比较法	市场比较法是根据市场中的替代原理，将委估宗地与具有替代性的，且在评估时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算委估宗地客观合理价值的方法。
收益还原法	收益还原法是将待估宗地未来正常年纯收益（地租），以一定的土地使用权还原率还原，以此估算待估土地使用权价格的方法。收益还原法适用于有现实收益或潜在收益的土地使用权或不动产估价。

方法	具体情况
剩余法	剩余法是在测算完成开发后的不动产正常交易价格的基础上，扣除预计的正常开发成本及有关专业费用、利息、利润和税费等，以价格余额来估算估价对象价格的方法。剩余法分两种适用情况，一种可以适用于具有投资开发或再开发潜力的土地使用权估价，另一种可以适用于现有不动产地价中的单独评估。

对于土地使用权在与评估期日相近的一段时间内，难以取得与评估对象类似的区域内开发土地使用权所耗费的各项客观费用数据，不适宜成本逼近法，因此本次评估不采用成本逼近法进行评估。委估土地使用权缺乏现实收益，待估宗地潜在收益无法确定，因此未采用收益还原法进行评估。委估土地使用权为企业自用建设用地，其开发完成后的市场价值无法确定，无法通过市场比较法合理确定房地产总价，运用剩余法的原理和公式不能推算出评估对象土地使用权价值，故不宜选用剩余法进行评估。

于评估基准日评估人员收集到《深圳市规划和自然资源局关于发布深圳市 2025 年度标定地价成果的通告》（2025 年 8 月 28 日），本次待估的工业用地适用**标定地价系数修正法**，故此次评估适宜采用标定地价系数修正法。待估宗地使用权类型为出让，所在区域内近几年内工业用地有成交案例，故本次适宜采用**市场比较法**进行评估。

（1）标定地价系数修正法的计算

根据《深圳市规划和自然资源局关于发布深圳市 2025 年度标定地价成果的通告》（2025 年 8 月 28 日），标定地价内涵为基准期日 2025 年 1 月 1 日，平均开发程度为六通一平，土地使用期限按商业 40 年、办公 40 年、住宅 70 年、工业 30 年。本次标定地价中工业用途为不得转让的平均楼面地价，单位为元/平方米，以人民币计价。

基准地价计算公式为： $P=Ps \times A \times B \times C \times D$

式中：P：待估宗地价格；

Ps：标定地价；

A：待估宗地交易情况指数；

B: 待估宗地估价期日地价指数除以标准地价期日地价指数;

C: 基础修正系数, 包括: 建筑类型、土地使用年期、产权条件、产业发展导向、产业项目类型、地上商业楼层、地下空间修正系数;

D: 项目修正系数, 包括: 棚户区改造、原农村集体经济组织留用土地项目(包括非农建设用地、征地返还用地、土地整备留用土地, 以下简称留用土地)、拆除重建类城市更新项目修正系数。

①确定标定地价

根据深圳市政府公布的《深圳市规划和自然资源局关于发布深圳市 2025 年度标定地价成果的通告》(2025 年 8 月 28 日), 确定待估宗地可比标定地块(深圳市坪山区 G14307-0338 号地块, 标准宗地编码 440300G060120903), 用途为工业用途, 权利类型为国有出让, 面积为 4,604.16 平方米, 设定期限为 30 年, 标定地价为 761 元/平方米。

②确定宗地交易情况指数 A

标定地价内涵为在现状开发利用、正常市场条件下的土地权利价格。本次待估宗地市场价值内涵是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下, 评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。故待估宗地以及标定地价均为正常市场交易, 地价水平为正常市场地价, 故不需进行交易情况修正。

即确定本次待估宗地的交易情况指数 $A=1.00$

③确定期日修正系数 B

本次评估的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日, 与深圳市标定地价所对应的评估基准日 2025 年 1 月 1 日有时间差异, 需要修正。

即确定本次待估宗地的期日修正系数为 $B=0.9919$;

④确定基础修正系数

基础修正系数包括建筑类型、土地使用年期、产权条件、产业发展导向、产业项目类型。

A、建筑类型

序号	建筑类型	适用地价类型	修正系数
1	厂房（含新型产业用地中的厂房）、仓库（含物流用地中的仓库）	工业	1
2	新型产业用地中的研发用房、物流建筑	新型产业	1
3	住宅	住宅	1
	宿舍		0.6
4	办公、商务公寓	办公	1
5	会议中心		0.5
6	社会停车场（库）、邮政网点（所）		0.1
7	商业（不包括旅馆业建筑、肉菜市场、游乐设施、会议中心）、加油站	商业	1
8	游乐设施		0.4
9	加气站、肉菜市场		0.3
10	旅馆业建筑	酒店	1
11	文化设施、医疗卫生设施、教育设施、体育设施、幼儿园（托儿所）	公共管理与服务设施	1
12	文化遗产、宗教建筑、社会福利设施、特殊建筑		0.3
13	科研设施		0.1
14	公用设施、市政设施及施工配套设施、训考场、殡葬设施	公用设施	1
15	交通设施[不含加油站、加气站、训考场、社会停车场（库）]，综合管廊		0.3

委估资产为工业用地，本次修正系数选为 1。

B、土地使用年期修正系数

标定地价工业用地土地使用年限 30 年，委估宗地为出让，剩余使用年限 17.01 年与基准地价内涵不一致，故需要进行年期修正。

故 $K2=1/[1-1/(1+R)^N]$

公式中：K—土地使用年期修正系数

R—土地还原率取 4.4%

n—委估宗地的使用年期为剩余使用年限

N—法定土地使用年期 30 年

计算得出： $K2=0.7159$ 。

C、产权条件修正系数

序号	建筑类型	产权条件情形	修正系数
1	“建筑类型”表中的建筑类型 1	不得转让	1
		限整体转让	1.5
		允许分割转让	5
2	“建筑类型”表中的建筑类型 2	不得转让	1
		限整体转让	1.4
		允许分割转让	2.5
3	“建筑类型”表中的建筑类型 3	不得转让	0.3
		限整体转让	0.8
		允许分割转让	1
4	“建筑类型”表中的建筑类型 4-9	不得转让	0.6
		限整体转让	0.8
		允许分割转让	1
5	“建筑类型”表中的建筑类型 10	不得转让	0.8
		限整体转让	1
6	“建筑类型”表中的建筑类型 11-15	不得转让	1
		限整体转让	1.3
		允许分割转让	1.7

委估资产限整体转让，本次确定修正系数为 1.5。

D、产业发展导向修正系数

序号	产业分类	修正系数
1	战略性新兴产业（新一代信息技术、高端装备制造、绿色低碳、生物医药、数字经济、新材料、海洋经济等）、优势传统产业、生产性现代服务业	0.5
2	除上述类别以外的其他产业	1

本次不涉及战略性新兴产业，修正系数确定为 1。

E、产业项目类型修正系数

序号	产业项目类型		修正系数
1	重点产业项目	遴选方案确定有两个及两个以上意向用地单位联合申请的	0.6

序号	产业项目类型		修正系数
		遴选方案确定为单一意向用地单位的	0.7
	一般产业项目		1
2	总部项目		0.7

根据《深圳市工业及其他产业用地供应管理办法》，委估土地为重点产业项目，且为遴选方案确定为单一意向用地单位的，本次修正系数采取 0.7。

⑤确定项目修正系数 E

项目修正系数，包括：棚户区改造、原农村集体经济组织留用土地项目（包括非农建设用地、征地返还用地、土地整备留用土地，以下简称留用土地）、拆除重建类城市更新项目修正系数。

委估土地不涉及上述修正，本次均按 1 处理。

评估对象土地使用权价值的求取

委估宗地的楼面地价= $P_s \times A \times B \times C \times D$

=567.00（元/平方米）（取整）

（2）市场比较法的计算

市场比较法是根据市场中的替代原理，将委估宗地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算委估宗地客观合理价格的方法。基本计算公式如下：

$$V = V_B \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：V——委估宗地价格；

V_B ——比较实例价格；

A——委估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数

B——委估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数；

C——委估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数；

D——委估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数；

E——委估宗地权益因素条件指数/比较实例宗地权益因素条件指数。

①可比实例的确定

根据《城镇土地估价规程》的要求，评估人员通过市场调查，选择三个与评估对象类似的土地交易案例作为可比实例，经查询土地市场交易网和当地市场调查，选取工业用地，且交易方式均为挂牌出让，故选取三个挂牌出让土地交易案例符合实际行情，可比实例概况如下：

项目	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
项目名称	飞托克总部基地项目	海雷新能源产业总部基地	麦捷科技智慧园三期项目
位置	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角	坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧
用途	工业用地	工业用地	工业用地
面积（m²）	14,994.77	16,963.08	14,768.92
使用年限（年）	20	20	20
权利状况	出让	出让	出让
土地生熟程度	熟地	熟地	熟地
土地开发程度	六通一平	六通一平	六通一平
成交日期	2025 年 12 月 3 日	2024 年 11 月 18 日	2024 年 11 月 18 日
交易方式	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
交易单价（元/m²）	631.58	666.71	619.24

②建立价格可比基础

经查询土地市场交易网和当地市场调查，可比案例均为工业用地，且交易方式均为挂牌出让，评估对象的交易方式也为挂牌出让，故选取三个挂牌出让土地交易案例符合实际行情，各可比实例与委估宗地的价值内涵相同，不需修正。

③比较因素选择

根据估价对象的条件，参考城市工业用地地价修正体系，影响估价对象价格的主要因素有：

A、交易时间：确定地价指数；

B、交易情况：是否为正常、公开、公平、自愿的交易；

C、剩余使用年期：根据剩余使用年期公式确定系数；

D、区域因素：影响工业用地价格的区域因素主要有交通条件、区域位置、基础设施完善程度、环境条件、产业聚集影响度；

E、个别因素：影响工业用地价格的个别因素主要有宗地面积、宗地形状、地质状况、临街状况；

F、权益因素：影响工业用地价格的权益因素主要有规划用途、使用权性质、利用限制、他项权利。

估价对象与比较实例的比较因素条件详见下表：

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
位置		坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角	坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧
交易价格		待估	631.58	666.71	619.24
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易日期		2025 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 3 日	2024 年 11 月 18 日	2024 年 11 月 18 日
剩余使用年限		17.01 年	20.00 年	20.00 年	20.00 年
区域因素	交通条件	临交通次干道，周边有高速公路，一般	临交通次干道，周边有高速公路，一般	临交通次干道，周边有高速公路，一般	临交通次干道，周边有高速公路，一般
	区域位置	优	较优	优	较优
	基础设施完善程度	基础配套设施一般	基础配套设施一般	基础配套设施一般	基础配套设施一般
	环境条件	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设	工业区布局规划一般;环境质量一般;地基条件较好，较适宜于建设
	产业聚集影响度	产业聚集度较好	产业聚集度较好	产业聚集度一般	产业聚集度较好
个别因素	宗地面积/m2	面积对土地利用无不良影响	面积对土地利用无不良影响	面积过小对土地利用有一定影响	面积对土地利用无不良影响
	宗地形状	形状较规则，对土地利用无不利影响	形状较规则，对土地利用无不利影响	形状较规则，对土地利用无不利影响	形状较规则，对土地利用无不利影响
	地质状况	较好	较好	较好	较好

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
	临街状况	临街地块出入方便	临街地块出入方便	临街地块出入方便	临街地块出入方便
权属因素	规划用途	工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
	使用权性质	出让	出让	出让	出让
	利用限制	有一定限制	有一定限制	有一定限制	有一定限制
	他项权利	无	无	无	无

④影响因素修正指数分析

根据待估宗地与比较实例各种因素具体情况，对影响土地价格的因素进行如下分析：

A、交易情况：比较案例为采用挂牌方式进行的土地出让，属正常成交价格，不做修正。

B、交易日期：评估对象评估基准日与可比案例二三交易日期不一致，对期日因素进行修正，因此修正为100、100.81、100.81。

C、剩余使用年期：待估宗地剩余使用年限17.01年，案例为20年，与基准地价内涵不一致，故需要进行年期修正。

$$\text{故}K=[1-1/(1+r)^n]/[1-1/(1+R)^N]$$

公式中：K—土地使用年期修正系数

R—土地还原率取4.4%

n—待估宗地的使用年期为剩余使用年限

N—法定土地使用年期20年

委估宗地剩余年限系数作为基数取100时，成交案例剩余年限系数为111.20。

D、区域因素修正分析：

交通条件：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正2%；

区域位置：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正5%；

基础设施完善程度：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正2%；

环境条件：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正1%；

产业聚集影响度：分为优、较优、一般、较劣、劣，每相差一级修正5%。

E、个别因素修正分析：

宗地面积：根据土地面积对建设项目的具体影响进行相应修正；

宗地形状：分为规则、较规则、一般、不规则、极不规则，每相差一级修正1%；

地质状况：根据地势起伏和承载力的具体影响进行相应修正；

临街状况：分为方便、较方便、一般、较不方便、不方便，每相差一级修正1%。

F、权属因素修正分析：

权属因素主要包括规划用途、使用权性质、利用限制、他项权利等，因权属因素复杂多样，难以一一列举并分等量化，本次评估根据待估土地与比较案例所内涵的权属因素对建设项目的具体影响进行；以估价对象的状况为 100，将实例与估价对象区域因素进行打分比较。

根据以上说明，编制比较因素条件指数表，详见下表：

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
位置		坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角	坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧
交易价格		待估	631.58	666.71	619.24
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100.81	100.81
剩余使用年限		100	111.20	111.20	111.20
区域因素	交通条件	100	100	100	100
	区域位置	100	95	100	95
	基础设施完善程度	100	100	100	100
	环境条件	100	100	100	100
	产业聚集影响度	100	100	100	100

比较因素		委估宗地	实例一	实例二	实例三
个别因素	宗地面积/m2	100	100	100	100
	宗地形状	100	100	100	100
	地质状况	100	100	100	100
	临街状况	100	100	100	100
权属因素	规划用途	100	100	100	100
	使用权性质	100	100	100	100
	利用限制	100	100	100	100
	他项权利	100	100	100	100

⑤比准价格确定

根据比较因素条件指数表，编制因素比较修正系数表，得到各比较案例的比准价格：

比较因素	委估宗地	实例一		实例二		实例三	
位置	坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与下角路交汇处西南角	坪山区坑梓街道沙田社区坪山大道与锦绣东路交汇处东南侧		坪山区坑梓街道沙田社区规划砾惠路与李中路交汇处东南角		坪山区坑梓街道沙田社区丹梓北路与坪山大道交汇处东南侧	
交易价格	待估	631.58		666.71		619.24	
交易情况	100	100/	100	100/	100	100/	100
交易日期	100	100/	100	100/	100.81	100/	100.81
剩余使用年限	100	100/	111.20	100/	111.20	100/	111.20
区域因素	100	100/	95	100/	100	100/	95
个别因素	100	100/	100	100/	100	100/	100
权属因素	100	100/	100	100/	100	100/	100
比准价格	591	598		595		581	

根据修正后的可比案例比准价格取算术平均值，计算地面单价为 591.00 元/平方米。

（3）评估结果

运用标定地价系数修正法和市场比较法对委估宗地进行评估，两种方法是通过不同的计算途径评估地价的方法，两种评估结果相差不大，故采取两种评估方法的算术平均数作为评估结果。

评估单价= (567.00+591.00) /2

=579.00 (元/平方米) (取整)

委估宗地账面价值含契税，本次评估价值按契税 3%计算。

评估价值=评估单价×容积率× (1+3%) ×土地面积

=579.00×4×1.03×13,361.35

=31,873,200.00 元 (取整到百位)

评估增值原因分析：随着经济的发展，土地需求量的增加，致使土地市场价值增长。

3、专利、软件著作权、作品著作权的评估方法选取依据及主要参数取值的合理性

(1) 评估方法

对于无形资产，一般可采用市场法、成本法和收益法三种方法进行评估。

本次委估专利包含发明专利、实用新型专利、外观设计专利，而这些专利一般不满足替代原则，现实中不可能在评估基准日再重新研发一项与被评估专利资产效果相同或相近的专利资产。此外，由于专利法保护被评估专利资产在评估基准日的唯一性，因此从替代性及法律保护上是不存在重置概念的。同理，对于委估著作权（如计算机软件著作权、美术作品等），其创作具有独创性和不可重复性，现实中亦无法在评估基准日重新创作出一项与被评估著作权作品完全相同或实质性相似的作品，且著作权法保护著作权在评估基准日的原创性与排他性，因此著作权同样不具备重置的可能性。故本次评估未采用成本法。

市场法的适用前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公开公平的。经调查了解及有关行业内人士介绍，目前国内没有类似专利技术的转让案例，也没有类似著作权（如软件著作权、作品使用权等）的许可或转让案例，因此市场法也不适用本次评估。

由于本次评估的专利未来还会继续使用是确定的，且未来的收益也是可预测的，同样，委估著作权未来也将持续为企业带来收益，其预期收益能够合理预测，

因此本次评估我们采用收益法-许可费节省法。

（2）评估思路

收益法-许可费节省法，即首先预测使用委估专利技术在未来的经济年限内各年的销售收入；然后再乘以适当的委估专利技术在销售收入中的许可费率；再用适当的资金机会成本（即折现率）对每年的收入贡献进行折现，得出的现值之和即为委托评估技术的评估现值，计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i \times K}{(1+r)^i}$$

其中：

P——专利技术等评估值；

K——许可费率；

R_i——专利技术等产生的销售收入；

i——收益期限；

r——折现率。

（3）评估过程

①资产打包处理

据了解，嘉合劲威及其子公司持有的专利、软件著作权、作品著作权等均用于主营产品研发、设计、生产和销售，主要产品包括内存条、固态硬盘和存储芯片等，具体应用于产品的生产节点、工艺流程等一系列环节，单项专利单独的获利能力不稳定且难以准确估计，对未来的收益无法作出合理的预测，故评估人员决定对嘉合劲威及其子公司持有的相关专利、软件著作权、作品著作权、集成电路等进行打包评估。

②收益期限的确定

技术剩余经济寿命期即收益期限是指委估专利能给其所有权人带来收益的

期限。本次评估主要无形资产为专利、软件著作权等，其中专利具体为发明、实用新型、外观设计，其中发明专利法定保护期限为 20 年，实用新型法定保护期限为 10 年，外观设计保护期限为 15 年；著作权和作品著作权的保护期限是 50 年。

然而对于整个社会而言，技术是处于不断发展的。随着技术的发展和更新，更先进的技术将取代老技术，或与现有技术相类似技术在未来成为行业公知技术。因此任何技术均有一定的经济寿命年限。经与被评估单位沟通，这些专利、软件著作权、作品著作权虽然法定保护期限较长，但其更新周期一般在 5 年左右，故本次评估的收益期限为 2026 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日。

③专利对应的产品销售收入确定

本次评估中，与技术类无形资产相关的收入预测参照 2026 年 1 月至 2030 年权利人主营业务收入的预测数据。

④许可费率的确定

企业的收益是企业和管理、技术、人力、物力、财力等方面多因素共同作用的结果。技术作为特定的生产要素，为企业整体收益做出了一定贡献，因此参与企业的收益分配是合情合理的。

许可费率实质是销售收入分成率，是按技术需求方使用技术后取得的销售额的某一百分比作为技术分成率。根据国家知识产权局发布的《2020—2024 年专利实施许可统计数据》显示，2020 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间经国家知识产权局备案的专利实施许可合同中“计算机、通信和其他电子设备制造业”无入门费的合同量 118 份，提成率中位数为 4.0%。标的公司的收入分成率通过上述数据调整后得出。

影响无形资产价值的因素包括法律因素、技术因素及经济因素。将上述因素细分为稳定性、权利保护范围的不可规避性、权利要求合理性、技术先进性、技术替代性、技术适用范围、技术独立性、技术成熟度、技术领域发展态势、剩余经济寿命、竞争态势、市场应用情况、诉讼仲裁情况等 13 个因素，分别给予权重和评分，确定技术分成率的调整系数。

序号	权重	考虑因素	分权重	分值		合计
1	0.2	法律价值	稳定性	40.00%	70.00	28.00
2			权利保护范围的不可规避性	30.00%	100.00	30.00
3			权利要求合理性	30.00%	90.00	27.00
4	0.5	技术价值	技术先进性	20.00%	90.00	18.00
5			技术替代性	10.00%	110.00	11.00
6			技术适用范围	10.00%	110.00	11.00
7			技术独立性	20.00%	110.00	22.00
8			技术成熟度	20.00%	130.00	26.00
9			技术领域发展态势	20.00%	110.00	22.00
10	0.3	经济价值	剩余经济寿命	20.00%	110.00	22.00
11			竞争态势	30.00%	110.00	33.00
12			市场应用情况	30.00%	110.00	33.00
13			诉讼仲裁情况	10.00%	130.00	13.00
14			其他	10.00%	110.00	11.00
合计				/	/	105.60

经评分测算，专有技术分成率调整系数为 1.0560。

根据专有技术分成率的取值范围及调整系数，可最终得到分成率。计算公式为：

$$K=m \times r$$

故调整后本次商标、专利和专有技术分成率为 4.22%。

⑤贡献率（提成率）衰减的考虑

由于委估无形资产随着时间的推移，伴随着社会生产力水平的普遍提高，产品制造技术中不断会有新的技术改进或增加，使得产品中技术贡献所占的比重会呈下降趋势，也就是技术对产品贡献率逐渐降低，评估机构根据这一假设，考虑无形资产分成率在预测期内逐渐下降。

经考虑衰减后的无形资产分成率如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年

技术类无形资产提成率	2.96%	2.07%	1.45%	1.01%	0.71%

⑥折现率的确定

本次评估，采用国际通用的社会平均收益率法模型来估测专利等无形资产的折现率。公式如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

国债通常被认为是无风险资产，其到期不能兑付的可能性极小，相应的收益率可作为无风险利率。本次估值选取评估基准日 5-10 年期国债到期年收益率 1.74%作为无风险收益率，并以此确定专利、软件著作权等无形资产组的折现率。

本次委估专利技术的风险主要由：技术风险、市场风险、法律风险、管理风险四方面构成。无风险利率再加上各种风险报酬率构成此部分无形资产的评估折现率：

序号	项目	风险值	取值率	合计
1	无风险报酬率	1.74%	100%	1.74%
2	技术风险	60.00%	8%	4.80%
3	市场风险	36.00%	8%	2.88%
4	法律风险	18.00%	8%	1.44%
5	管理风险	30.00%	8%	2.40%
6	个别风险	5.00%	100%	5.00%
7	折现率			18.26%

折现率=无风险利率+风险报酬率=18.26%

(4) 评估结果的确定

单位：万元

项目		期间				
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030
产品销售收入	(1)	135,412.02	142,182.62	149,291.74	156,756.33	164,594.14
技术类等无形资产提成率	(2)	2.96%	2.07%	1.45%	1.01%	0.71%
技术类等无形资产对产品的收入贡献	(3) = (1) × (2)	4,003.86	2,942.84	2,162.99	1,589.80	1,168.50

项目		期间				
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030
后续资本性支出	(4)	21.06	21.69	22.34	23.02	23.71
技术类等无形资产贡献合计	(5) = (3) - (4)	3,982.80	2,921.14	2,140.64	1,566.78	1,144.79
折现年限	(6)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
税前折现率	(7)	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%
折现系数	(8)	0.9196	0.7776	0.6575	0.5560	0.4701
技术类等无形资产贡献现值	(9)	3,662.43	2,271.41	1,407.50	871.11	538.22
技术类等无形资产贡献折现到评估基准日现值和	(10)	8,750.00				

经实施上述评定估算程序后，专利类等无形资产评估值为 8,750.00 万元，评估增值 8,750.00 万元。

评估增值的主要原因为：无形资产研发成本已费用化，本次采用收益法对全部专利技术进行测算，从而造成评估增值。

4、商标、域名评估的评估方法选取依据及主要参数取值的合理性

(1) 评估方法

对于无形资产，一般可采用市场法、成本法和收益法三种方法进行评估。

市场法的适用前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公开公平的。经调查了解及有关行业内人士介绍，目前国内没有类似的转让案例，因此市场法也不适用本次评估。一般认为，商标、域名的价值用重置成本很难反映其真正的价值，故本次评估未采用成本法。商标、域名资产的价值是通过企业在生产运营过程中产生超过社会平均收益的超额收益来体现的，因此本次评估采用收益中的超额收益法。

(2) 评估思路

收益法-超额收益法，先测算商标与其他相关贡献资产共同创造的整体收益，在整体收益中扣除其他相关资产的相应贡献，将剩余收益确定为商标超额收益，再通过适当折现率折现到评估基准日时点，以此作为委估商标资产的评估价值。

计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

其中：

P——商标等资产评估值；

R_t——第 t 年商标等预期超额收益；

t——收益期限；

r——折现率。

（3）评估过程

①评估对象的确定

纳入本次评估范围的无形资产是深圳市嘉合劲威电子科技有限公司（含其子公司）申报的境内商标类无形资产共 110 项，境外商标 19 项，域名 8 项。由于此部分商标产生的收益与企业营业收入息息相关，且无法合理区分每个商标的贡献，故本次评估将这 129 项相关商标、8 项域名作为一个资产组合考虑。

②超额收益率的确定

通过使用委估商标的嘉合劲威的利润水平以及商标资产对利润的贡献程度，来确定超额收益率。

本次评估中，委估商标的分成率确定主要是考虑委估商标在商标产品产生的收益额中各种贡献因素：

A、研发和生产制造能力是取得收益的重要前提（技术因素和非流动有形资产因素）；

B、信誉良好的商标是取得收益的保证（商标等因素）；

C、充足的资金是取得收益的必要条件（流动资产因素）；

D、良好的组织管理及营销网络是获得收益的重要环节（公司管理服务因素

和销售网络因素）。

使用委估商标的产品的盈利是由上述四个层面带来的，且四者缺一不可。评估人员对上述四层面进行因素分析后区分为流动资产因素、非流动有形资产因素、技术因素、商标因素、管理服务因素和销售网络因素。首先，根据嘉合劲威历史年度流动资产和非流动有形资产要求的收益分割出无形因素（包括：商标因素、销售网络因素、技术类（专利、软著）因素的贡献率即为无形因素的净利润分成率。其次，评估人员对无形因素影响净收益的程度按商标、销售网络、技术类（专利、软著等）、管理服务通过层次分析法确定商标因素的净利润分成率。其计算公式如下：

无形因素的净利润分成率（不含土地使用权）=公司无形因素净收益额（不含土地使用权）÷公司净利润

公司无形因素净收益额（不含土地使用权）=公司净利润－流动资产归属的净收益额－非流动有形资产（含土地使用权）归属的净收益额

流动资产归属的净收益额=流动资产账面价值×流动资产必要收益率

非流动有形资产归属的净收益额=非流动有形资产账面价值×非流动有形资产必要收益率

其中，流动资产账面价值、非流动有形资产账面价值由嘉合劲威经审计后的2024年-2025年的年度报告分析计算获取；流动资产必要收益率按评估基准日1年期银行贷款基准利率3.00%确定；非流动有形资产必要收益率按5年期以上银行贷款基准利率3.50%确定。评估人员分别计算出2024年-2025年的无形因素的净利润分成率，最终以2024年度、2025年度无形因素的净利润分成率33.46%确定为无形因素的净利润分成率。为委估的具体计算过程见下表：

单位：万元

项目	2024 年	2025 年
净利润	3,060.32	7,056.47
流动资产	80,868.53	90,366.51
流动资产必要收益率	2.65%	2.24%
流动资产应获得净收益额	2,141.49	2,028.20

非流动资产	22,251.09	32,999.81
无形资产	3,393.59	3,174.84
土地使用权	3,133.26	2,959.19
非流动有形资产（包括土地使用权）	21,990.76	32,784.16
非流动有形资产必要收益率	3.09%	2.62%
非流动有形资产应获得净收益额	679.40	858.45
无形资产收益额（不含土地使用权）	239.43	4,169.83
无形因素净利润分成率	7.82%	59.09%
无形因素净利润分成率取值	33.46%	
商标对无形资产净利润的贡献	20.57%	
商标净利润分成率	6.88%	

③预测超额收益

A、收益期限

在我国，注册商标的有效期为 10 年。若有效期满需要继续使用的，商标注册人在规定的期限内可以办理续展。鉴于嘉合劲威的商标使用时间较长，且企业经营效益稳定持续，故本次评估假设嘉合劲威到期前主动续期商标类无形资产，故收益期选取无限期。

B、净利润

对于与商标等资产相关的净利润参照标的企业 2026 年 1 月至 2030 年营业利润的预测数据。

④折现率的确定

本次评估，采用国际通用的社会平均收益率法模型来估测商标、域名技术折现率。公式如下：

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

国债通常被认为是无风险资产，其到期不能兑付的可能性极小，相应的收益率可作为无风险利率。本次估值选取评估基准日 5-10 年期国债到期年收益率 1.74% 作为无风险收益率，并以此确定商标及域名的折现率。

本次委估商标技术的风险主要由：品牌与市场风险、法律与权属风险、经营与维护风险、使用与依赖风险、个别风险等方面构成。商标及域名资产组的折现率由无风险利率再加上各种风险报酬率构成：

序号	项目	风险值	取值率	合计
1	无风险报酬率	1.85%	100%	1.85%
2	品牌与市场风险	40.00%	8%	3.20%
3	法律与权属风险	12.00%	8%	0.96%
4	经营与维护风险	40.00%	8%	3.20%
5	使用与依赖风险	40.00%	8%	3.20%
6	个别风险	3.00%	100%	3.00%
7	折现率			15.41%

折现率=无风险利率+风险报酬率=15.41%

(4) 评估结果的确定

单位：万元

项目		商标预测数据					
		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	稳定期
净利润	(1)	7,061.84	7,681.59	8,638.62	9,269.74	9,849.93	9,269.72
商标等无形资产提成率	(2)	6.88%	6.88%	6.88%	6.88%	6.88%	6.88%
商标等无形资产对产品的收入贡献	(3)=(1) × (2)	486.03	528.69	594.55	637.99	677.92	637.99
后续资本性支出	(4)	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.66
商标等无形资产贡献合计	(5)=(3) - (4)	485.39	528.04	593.91	637.35	677.28	637.33
折现年限	(6)	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.5
税后折现率	(7)	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%
折现系数	(8)	0.9308	0.8066	0.6989	0.6055	0.5247	3.8552
商标等无形资产贡献现值	(9)	451.82	425.90	415.06	385.94	355.36	2,457.04
商标等无形资产贡献折现到评估基准日现值和	(10)	4,490.00					

经实施上述评定估算程序后，商标等无形资产评估值为 4,490.00 万元，评估增值 4,490.00 万元，主要原因系被评估商标账面成本已费用化，本次采用收益法对商标资产进行测算，从而造成评估增值。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和评估师主要执行了如下核查程序：

1、取得标的公司截至评估基准日的货币资金明细表，区分库存现金、银行存款及其他货币资金，核查受限资金的具体金额及原因，函证全部银行账户，复核评估按账面值确认的合理性；取得应收账款、其他应收款、预付款项账龄分析及坏账准备计提表，核查账龄情况、坏账计提情况，统计期后回款情况，分析可变现性，核实评估按账面净值确认的合理性。

2、取得标的公司存货的具体构成情况、期后结转情况，分析存货的可变现性和估值合理性；分析在产品未考虑完工率的原因。

3、了解各子公司的主营业务、经营情况、资产负债构成等；取得标的公司子公司的评估方法、评估过程和评估依据，并分析主要增值来源及合理性；就资产基础法下的长期股权投资评估结果进行分析论证；

4、取得技术型无形资产的具体内容，对应的评估方法及评估过程，核查关键参数取值的合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

1、货币资金构成清晰，受限资金已准确识别，评估按核实后账面值确定，估值合理；应收账款账龄健康、期后回款良好，评估风险损失与账面坏账准备一致，估值合理；预付款项期后结转率高，可变现性强；其他应收款金额小，评估按账面净值确认合理。

2、针对存货的评估方法符合评估准则要求，评估增值均有合理依据，标的公司各项存货的可变现性良好，估值具有合理性。

3、标的公司长期股权投资评估增值主要来自存货、固定资产及无形资产评估增值；各子公司的资产状况差异较大，资产基础法评估增值率差异较大具有合理性。

4、无形资产的评估方法、关键参数取值合理，评估结果具有合理性。

6、关于销售模式和客户

6.1 关于基本情况

重组报告书披露，（1）标的公司主要产品内存模组、固态硬盘产品采用买断式经销与非经销相结合的销售模式，其中非经销模式客户包括京东自营、联想、终端厂商指定的中间商等，存储芯片产品大部分在抽样检测后直接对外销售；（2）标的公司收入确认分为签收确认模式和对账结算模式；（3）标的公司的存储芯片产品，大部分直接采购成品芯片，经抽样检测后对外销售，少量采购存储晶圆，委托第三方封装及测试后对外销售；固态硬盘产品主要通过第三方代加工方式组织生产，向供应商采购固态硬盘后，通过软件烧录信息、品质检测、包装后对外销售；（4）标的公司第四季度收入占比相对较高，其余三个季度的收入不存在显著的季节性波动。

请公司披露：（1）全面梳理并列示标的公司各类主要产品，区分线上经销、线下经销、线上非经销和线下非经销等四类销售模式的收入、毛利和毛利率情况，产品价格、毛利率是否存在显著差异及原因，买断式及非买断式经销的划分依据；同时请分析标的公司确定其客户所属分类的依据及准确性；（2）各主要产品四类销售模式的交易链条和主要合同约定，货物、资金和单据流转情况，是否符合行业惯例，相关内控制度以及是否完善、是否得以有效执行；针对既是客户又是供应商、最终客户为平台销售、客户指定供应商或原材料等情形，请详细分析业务模式和标的公司承担的角色，相关会计处理是否恰当；（3）结合问题（2）及标的公司业务模式，分析销售存储芯片和固态硬盘产品是否属于贸易行为，相关收入的会计处理是否恰当，是否存在以总额法替代净额法核算的情形，并完善相关信息披露；（4）各主要产品四类销售模式的收入确认方法

和具体依据，并结合问题（2）、实际执行情况、后端/终端客户是否需验证、货物风险报酬转移时点、同行业可比公司相关收入确认政策等，进一步分析各主要产品四类销售模式收入确认时点是否准确、是否符合《企业会计准则》相关规定，并完善相关信息披露；（5）各主要产品四类销售模式的月度收入构成情况及原因，标的公司第四季度收入占比相对较高是否符合行业惯例，2025 年第四季度收入占比下降的原因；（6）针对直销客户与经销商终端客户重合的情形，分析采用两种销售模式的原因及合理性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）全面梳理并列示标的公司各类主要产品，区分线上经销、线下经销、线上非经销和线下非经销等四类销售模式的收入、毛利和毛利率情况，产品价格、毛利率是否存在显著差异及原因，买断式及非买断式经销的划分依据；同时请分析标的公司确定其客户所属分类的依据及准确性

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
内存模组	107,621.95	70.19%	72,281.37	68.25%
固态硬盘	10,646.66	6.94%	10,630.84	10.04%
存储芯片	34,657.58	22.60%	22,806.83	21.53%
其他	402.29	0.26%	188.90	0.18%
合计	153,328.49	100.00%	105,907.94	100.00%

1、标的公司内存模组、固态硬盘产品存在四类销售模式，存储芯片仅有线下非经销一种销售模式，主要系内存模组、固态硬盘的终端客户中较大比例为C端消费者，需要通过经销、线上销售模式进行终端覆盖

（1）经销和非经销以是否签署经销协议、是否进行渠道管控为划分依据

内存模组、固态硬盘的客户以是否签署经销协议、是否存在渠道管控等分类为经销客户和非经销客户，经销客户与标的公司签署了经销协议，且标的公司对其品牌授权，并对其线上、线下的销售渠道进行管控。

(2) 标的公司全部为买断式经销，无非买断式经销

买断式经销与非买断式经销的核心划分依据为控制权的归属、主要风险报酬转移的时点以及定价和结算模式。标的公司与经销商签订的销售框架协议明确约定产品损毁灭失的风险自产品交付之日起，由标的公司转移至经销商，通过经销商访谈也确认标的公司向经销商销售的产品由经销商签收后，货物的所有权归属经销商，与该产品相关的主要风险和报酬由经销商享有或承担。报告期内，标的公司未发生非质量问题导致的经销商退换货情况，且经销商基本如期回款。综上，标的公司与经销商之间的销售认定为买断式经销的依据充分。

(3) 线上和线下以是否主要通过线上平台进行销售为划分依据

内存模组、固态硬盘的客户按照是否主要利用网络渠道进行产品销售分为线上和线下，标的公司线上客户直接或间接对接的下游渠道主要为京东、天猫等。

2、标的公司内存模组、固态硬盘产品存在经销、线上销售的是两大自有品牌光威（Gloway）、阿斯加特（Asgard）的产品

标的公司主要产品区分线上经销、线下经销、线上非经销和线下非经销四类销售模式的具体情况如下：

一级分类	一级分类依据	二级分类	二级分类依据	主要客户	销售主要产品
经销	与标的公司签署正式经销协议，标的公司进行明确的品牌授权与渠道管控	线 上 经销	主要通过京东自营开展线上销售	(1) 北京鑫锐驰纵横科技有限公司（简称“鑫锐驰”） (2) 深圳市科正荣和科技有限公司（简称“科正荣和”） (3) 深圳市和润原科技有限公司（简称“和润原”）	光威（Gloway）、阿斯加特（Asgard）品牌内存模组、固态硬盘
		线 下 经销	无京东自营授权，主要通过线下渠道销售	(4) 深圳市东存科技有限公司（简称“深圳东存”） (5) 合赢国际有限公司（简称“合赢国际”） (6) 深圳致赢科技有限公司（简称“深圳致赢”）	

一级分类	一级分类依据	二级分类	二级分类依据	主要客户	销售主要产品
				(7) 深圳市茂友腾盈科技有限公司（简称“茂友腾盈”）	
非经销	未与标的公司签署经销/代理协议，标的公司未进行渠道管控	线上非经销	通过线上进行销售	(1) 京东自营（北京京东世纪贸易有限公司） (2) Aliexpress、Amazon.US. (2025年均已关停)	
		线下非经销	通过线下进行销售	除上述客户以外的客户	(1) 存储芯片 (2) 神可（Sinkor）品牌内存模组、固态硬盘，ODM代工的内存模组、固态硬盘等

深圳东存、鑫锐驰、科正荣和系同一控制下企业，深圳东存、鑫锐驰为标的公司阿斯加特品牌的经销商，科正荣和系标的公司光威品牌的经销商，因2025年鑫锐驰、科正荣和主要通过京东自营开展线上销售，因此归为线上经销商，深圳东存主要通过线下渠道销售，为线下经销商。鑫锐驰、深圳东存两个主体共用仓库管理存货，互相之间存在匀货的情况。

3、内存模组四类销售模式的情况

报告期内，标的公司内存模组按照销售模式区分的具体情况如下：

单位：万元，元/条

销售模式	2025年				2024年			
	收入	毛利	毛利率	单位价格 ^注	收入	毛利	毛利率	单位价格
线上经销	18,617.67	2,980.10	16.01%	206.36	-	-	-	-
线下经销	38,215.17	6,118.65	16.01%	230.60	22,344.01	1,094.19	4.90%	205.16
线上非经销	11,601.39	1,037.91	8.95%	194.06	19,753.54	973.74	4.93%	176.08
线下非经销	39,187.72	7,739.32	19.75%	219.28	30,183.82	4,271.61	14.15%	162.58
合计	107,621.95	17,875.98	16.61%	217.75	72,281.37	6,339.54	8.77%	177.70

注：单位价格为总额收入下的单位价格，内存模组销售时存在二合一套条出售的情况，上表中数量为拆条数量

(1) 收入结构变化

报告期内，标的公司基于自身经营战略，销售模式发生部分调整，即京东自营线上渠道经营模式由直接经营转变为经销商负责运营，使得2025年内存模组的

线上经销收入上升、线上非经销收入下降。

2024年，标的公司直接给京东自营供货，经销商主要经营线下渠道业务，因此不存在线上经销商客户。2025年，基于自身经营战略考量，标的公司将京东自营线上渠道转交给经销商，具体背景及原因如下：

①直接对接京东自营线上渠道在经营上具有复杂性，随着经营规模的扩大，标的公司希望专注于生产厂商定位，标的公司将京东自营线上渠道交给经销商负责对接

一方面，京东自营退换货较为复杂。京东自营 7 天无理由退换货安排导致退换货频次较大，处理退货流程、开票等较为繁琐，需要配置专门的团队负责京东自营的发货退货、财务结算、价格管控，在经营上占用了标的公司较多资源。

另一方面，标的公司直接对接京东自营的情况下，协调京东自营和经销商线下渠道销售价格体系较为复杂。以每年的 618 和双 11 大促为例，京东线上零售价格较低、京东会进行全网比价，严重影响到标的公司线下经销渠道所搭建的价格体系，线下经销商多次向标的公司反映这种经营上的冲突，标的公司自身作为京东自营供应商，协调上述事项、平衡线上线下的渠道体系较为复杂。

基于上述背景，在直接对接京东自营线上渠道四个完整的年度后，标的公司希望将资源更多的集中在研发、生产和品牌运营环节，将京东自营线上渠道交给更专业的人来负责。

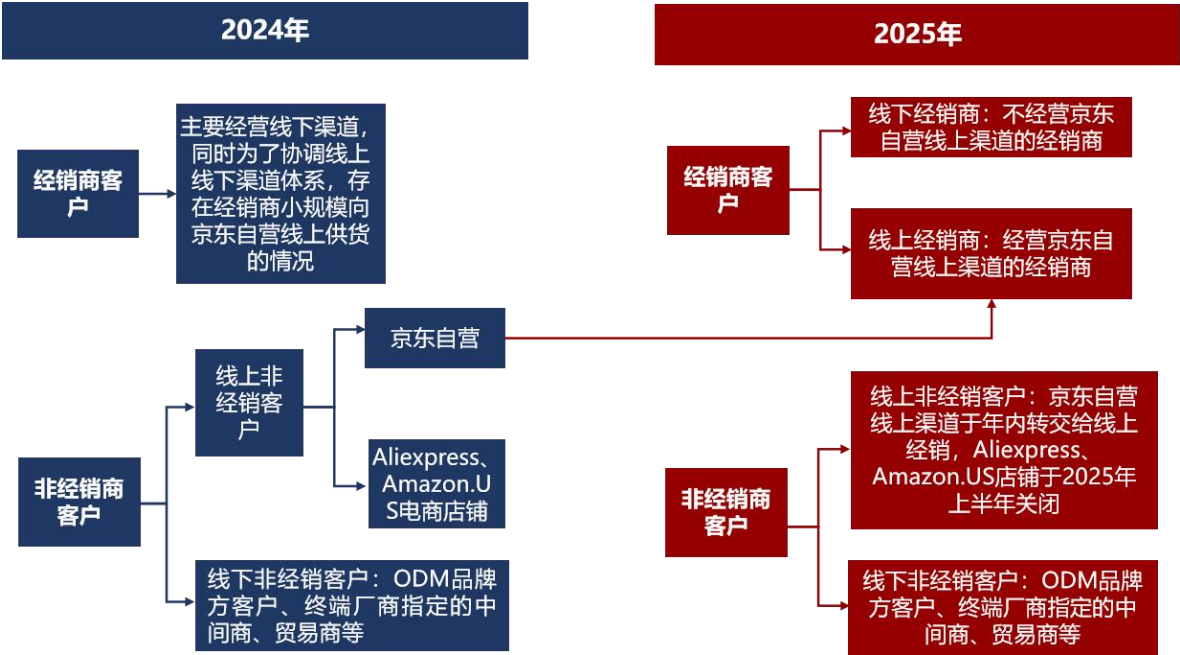
②标的公司京东自营线上渠道负责人员的变动是直接原因

自标的公司直接对接京东自营线上渠道以来，该业务由标的公司实控人张丽丽直接负责，具体包括京东采购渠道的对接、渠道体系的管控等。2024 年张丽丽需要花更多时间照顾家庭事务，由于其精力分散、身处国外存在时差等原因，张丽丽对接该项业务的管理精力受到影响，因此标的公司决定将该业务板块交给经销商负责。

③标的公司京东自营业务模式发生转变符合行业惯例

就存储品牌来讲，一般上市公司的存储品牌、国际存储品牌都是通过总代向京东自营供货；经访谈京东采购员工确认，威刚、金士顿、佰维存储都是通过总代向京东自营供货。经查阅佰维存储 IPO 首轮问询及第二轮问询回复材料，佰维存储内存模组品牌京东自营平台业务也是由其经销商负责。因此，报告期内标的公司京东自营业务模式发生转变符合行业惯例。

具体情况如下：



（2）销售价格差异

报告期内，标的公司线下经销模式下的销售均价高于其他销售模式，主要系线下经销的主要产品为高端品牌阿斯加特（Asgard），该品牌产品的配置相对较高，使用的存储芯片性能更优异，定位国内高端超频市场，因此均价较高。同时，线上经销模式的产品既包括阿斯加特（Asgard）品牌，又包括光威（Gloway）品牌，光威（Gloway）定位大众消费市场，均价相对较低。

综上，报告期内标的公司线下经销均价高于线上经销系产品结构不同的结果。

（3）毛利率差异

①2025年标的公司内存模组产品毛利率有所提升，主要系存储行业景气度上

行、产品价格提升、前期库存商品采购价格相对较低等因素的影响。

②2025年线上非经销毛利率低于其他销售模式，主要系2025年存储产品涨价前标的公司将线上客户渠道交给经销商经营。标的公司于2025年上半年关闭亚马逊和速卖通店铺，于2025年7月正式将京东自营渠道全部交给线上经销商经营，线上非经销的销售收入主要来源于上半年，而线上经销的收入主要来源于下半年。在2025年下半年存储行业涨价的周期下，尤其是三季度末以后市场出现大幅上涨的情况下，导致全年度线上非经销毛利率低于其他销售模式。

③2024年线下经销、线上非经销毛利率较低：2023年受全球消费电子需求疲软影响，存储行业处于低谷期，2024年市场仍处于缓慢恢复期，标的公司为拓展自有品牌阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）内存模组的线上、线下市场，在定价时做出一定让利，因此该年度内存模组线下经销、线上非经销的毛利率偏低。

4、固态硬盘的收入结构变化和销售价格差异原因与内存模组基本一致

报告期内，标的公司固态硬盘按照销售模式区分的具体情况如下：

单位：万元，元/个

销售模式	2025年				2024年			
	收入	毛利	毛利率	单位价格	收入	毛利	毛利率	单位价格
线上经销	1,006.47	20.06	1.99%	176.81	-	-	-	-
线下经销	1,185.15	45.20	3.81%	206.36	254.88	5.20	2.04%	170.75
线上非经销	1,900.69	57.16	3.01%	226.85	2,309.41	315.91	13.68%	243.37
线下非经销	6,554.35	338.59	5.17%	202.52	8,066.55	479.11	5.94%	191.15
合计	10,646.66	461.01	4.33%	204.04	10,630.84	800.22	7.53%	199.90

（1）整体毛利率偏低主要系标的公司将固态硬盘部分生产环节外协，未涉及主控芯片设计、封装等环节，因此整体毛利率相对稍低；

（2）2024年线上非经销毛利率较高：线上非经销与线下销售的产品结构不同，线上非经销2TB以上大容量的固态硬盘销售占比为39.46%，而线下经销和线下非经销仅为3.99%、10.41%，容量大的产品售价更高，因前一年市场处于低点使得材料价格偏低，在月末一次加权平均成本法的核算下，使得线上非经销毛利

率较高。

5、存储芯片仅有线下非经销模式，毛利率存在一定波动主要系前期库存的影响

报告期内，标的公司存储芯片收入按照净额列报前后区分的具体情况如下：

单位：万元，元/颗

项目	2025年				2024年			
	收入	毛利	毛利率	单位价格	收入	毛利	毛利率	单位价格
总额收入	57,790.71	2,598.34	4.36%	25.39	44,901.81	4,001.28	8.91%	26.40
净额收入	34,657.58	2,522.02	7.28%	24.41 ^注	22,806.83	4,007.88	17.57%	26.83

注：净额收入单位价格为剔除瞬时交易等净额部分数量、金额计算的单价

2024年存储芯片毛利率较高，主要系当年销售的部分存储芯片系行业低点2022-2023年采购的库存，在市场价格大幅上涨的情况下，前期采购价格较低导致成本相对较低，毛利率较高。

（二）各主要产品四类销售模式的交易链条和主要合同约定，货物、资金和单据流转情况，是否符合行业惯例，相关内控制度以及是否完善、是否得以有效执行；针对既是客户又是供应商、最终客户为平台销售、客户指定供应商或原材料等情形，请详细分析业务模式和标的公司承担的角色，相关会计处理是否恰当

1、经销模式：标的公司直接对接经销商，与经销商系买断式销售关系，采用签收确认收入；经销商下游由经销商负责管控，该模式符合行业惯例

经销模式下，标的公司的交易链条和主要合同约定对线上、线下未做明显区分，货物、资金和单据流转情况基本相同，具体如下所示：

销售模式	交易链条		货物、资金和单据流转	主要合同约定
	直接链条	最终链条		

线下	标的公司→ 经销商	→下级经销商→实体门店/装机店等	(1) 货物：标的公司买断式销售给经销商，经销商按照其销售目标与其下游买断式销售； (2) 资金：经销商按照与标的公司约定的账期回款，与其下游向其回款无挂钩； (3) 单据：标的公司仅负责对经销商的出库、开票、结算，经销商向其下游的出库、开票、结算由其具体负责； (4) 收入确认：全部采用签收确认收入。	(1) 标的产品：明确约定授权的品牌（光威 or 阿斯加特）、产品（内存模组 or 固态硬盘）范围； (2) 交货与签收：标的公司交货时提供正式销售出库单（包括订单号、物料编码、规格、数量等详细信息），产品损毁灭失风险自交付之日起转移； (3) 付款与发票：签收货物后 X 天付清货款，标的公司向其按照明细开具发票。
线上		→京东自营、天猫等		

线上经销模式下，标的公司经销商的终端主要为京东自营，该种模式符合行业惯例，佰维存储IPO的反馈意见具体情况如下：

同行可比	经销商	主要终端客户	主要销售内容	具体合作模式
佰维存储	国通实业（上海）股份有限公司 创巍实业（上海）有限公司	京东	消费级存储	买断式经销

综上所述，标的公司经销模式交易链条、货物、资金和单据流转情况简明、清晰，标的公司与经销商系买断式销售关系，经销商拿货后向线下二级经销商分销，或自行向京东自营销售：

(1) 线下经销商拿货后向线下二级经销商分销即传统买断式线下经销模式；

(2) 线上经销商拿货后主要向京东自营销售，经销商与京东自营直接对接，标的公司不参与经销商与京东自营的货物、单据、资金流转，该种销售模式与同行业公司一致。

2、线上非经销模式：主要通过京东自营、速卖通、亚马逊平台进行线上销售，京东自营占比89.38%；标的公司与京东采用对账结算确认收入，该模式符合京东自营业务的结算特点

报告期内，标的公司通过线上非经销模式销售的基本情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	占销售额的比例	占线上非经销销售额的比例	最终销售平台
2025年度					

序号	客户名称	销售金额	占销售额的比例	占线上非经销销售额的比例	最终销售平台
1	北京京东世纪贸易有限公司（京东自营）	12,501.22	8.12%	92.59%	京东
2	Aliexpress	955.48	0.62%	7.08%	全球速卖通
3	Amazon.US.	45.37	0.03%	0.34%	亚马逊
小计		13,502.07	8.77%	100.00%	
2024年度					
1	北京京东世纪贸易有限公司（京东自营）	19,286.03	18.21%	87.41%	京东
2	Aliexpress	2,394.71	2.26%	10.85%	全球速卖通
3	Amazon.US.	382.20	0.36%	1.73%	亚马逊
小计		22,062.95	20.83%	100.00%	

线上非经销模式下，标的公司与京东自营的交易链条、主要合同约定以及货物、资金和单据流转情况具体如下所示：

交易链条		货物、资金和单据流转	主要合同约定
直接链条	最终链条		
标的公司 → 京东自营	→ 终端零售 消费者（标的公司不参与）	（1）货物：京东通过京麦平台下达订单，标的公司接到订单后安排送货至京东各地仓库；京东自营收货后负责产品推广、订单管理及后续的物流配送；消费者直接向京东自营下单并付款，京东自营在收到消费者款项后向消费者直接发货； （2）资金：京东自营与标的公司按约定的账期回款； （3）单据：标的公司仅负责对京东的出库、开票、结算，京东向其终端零售客户的出库、开票、结算由其具体负责； （4）收入确认：按照结算单对账确认收入。	（1）标的产品：明确京东向标的公司采购的品牌（光威 or 阿斯加特）、产品（内存模组 or 固态硬盘）； （2）交货与签收：京东验收入库，标的公司接受京东任何原因的退货； （3）付款与发票：标的公司交付产品，京东验收入库 60 天后，京东开始为标的公司结算（例如 6 月 15 日出具的结算单对应为 4 月下旬半个月的销售情况），标的公司向其按照明细开具发票。

京东自营与标的公司货物、资金、单据流转符合京东的业务特点，具体内容参见本问询函回复之“问题6”之“6.1”之“一、”之“（四）”之“2、”。

3、线下非经销模式：均为买断式销售，货物、资金、单据流转相同，均为标的公司与客户进行直接对接，除联想采用对账结算确认收入外，其他客户均

采用签收确认收入

线下非经销模式下，标的公司所有客户均为买断式销售，交易链条、货物、资金、单据流转均为标的公司与客户直接对接；联想由于其业务特点，在对账结算与收入确认方面与其他客户略有差异，具体如下所示：

客户	交易链条	货物、资金、单据流转	合同
联想 (ODM 模式)	标的公司 → 联想 → 下游销售	(1) 货物：标的公司按照联想的要求发货至联想指定的交付地址； (2) 资金：联想按照与标的公司约定的账期回款； (3) 单据：标的公司负责对联想的出库、开票、结算； (4) 收入确认：采用对账单作为收入确认依据。	(1) 标的产品：明确约定采购产品规格型号、数量金额； (2) 交货与签收：供应商应负责将产品交付至相关工作说明和/订单中指定的交付地点，产品的所有权和风险将在指定交付地点交付后从供应商转移给联想。如产品通过指定库存中心交付，供应商应负责将产品交付至相关工作说明和/或订单中指定的地点，将产品的所有权和风险将由供应商保留，直至联想或其指定的承运商从库存中心提取产品； (3) 付款与发票：联想验收合格后，供应商开出发票通知付款，联想收到供应商无争议发票后六十天内支付。
终端厂商指定的中间商	标的公司 → 中间商 → 终端厂商	(1) 货物：标的公司按照中间商的要求发货至终端厂商，部分情况下也会交付给中间商，由其交付给终端厂商； (2) 资金：中间商按照与标的公司约定的账期回款，与其下游回款向其回款无挂钩； (3) 单据：标的公司负责对中间商的出库、开票、结算，中间商向终端厂商的出库、开票、结算由其具体负责； (4) 收入确认：全部采用签收确认收入。	(1) 标的产品：明确约定采购产品规格型号、数量金额； (2) 交货与签收：交付后未提出异议，视为交付的产品合乎约定，买方因使用、保管、保养等情况造成产品质量下降，不得提出异议； (3) 付款与发票：款到发货/货到付款等。
其他客户	标的公司 → 客户	(1) 货物：标的公司买断式销售给客户，客户按照其安排或自用或贸易； (2) 资金：客户按照与标的公司约定的账期回款； (3) 单据：标的公司负责对客户的出库、开票、结算； (4) 收入确认：全部采用签收确认收入。	

(1) 联想采用对账结算的模式符合其业务特点

联想月初下达采购预测，月中或月底下达正式的采购订单，一般月底按订单内容向标的公司出具对账单，采购订单产品规格、数量均基于联想安排，对账单金额为其认可的付款义务，因此标的公司按照对账确认收入而非签收，该情况符合联想的业务特点，与其他上市公司会计处理一致，具体参见本问询函回复之“6.1”之“一、”之“（四）”之“3、”。

(2) 终端厂商指定的中间商：标的公司的直接客户为中间商，基于交付的便利性，部分情况下标的公司按照中间商的要求直接交付至终端厂商

中间商与终端厂商或其 OEM 厂商直接合作，该类中间商在行业内积累了一定的终端厂商资源，终端厂商通常采购产品种类较多、数量较大，基于提高采购、资金管理效率等考虑，通过中间商向标的公司采购产品；标的公司与终端厂商指定的中间商合作可以有效地减少沟通和服务成本。该销售模式下，标的公司的直接客户为中间商，在物流中标的公司按照中间商的要求将货物运至终端厂商或运送至中间商。

综上所述，报告期内标的公司四类销售模式的交易链条清晰，相关货物流、资金流、单据流匹配，合同条款权责划分明确，相关会计处理恰当，相关内控制度逐步完善并得以有效执行。

4、标的公司不存在客户指定供应商或原材料的情形，最终客户为平台销售的情况符合行业特点，既是客户又是供应商的情形具有商业合理性，相关会计处理恰当

(1) 既是客户又是供应商的情形系标的公司销售和采购的产品内容为不同类产品，属于双方独立的商业行为，具有商业合理性

报告期内，存在同一单位既是标的公司客户又是供应商的情形，各期采购金额和销售金额均大于10万元的具体情况如下：

单位：万元

名称	销售情况	采购情况

	主要销售产品	销售金额	营收占比	主要采购产品	采购金额	采购占比
2025 年						
深圳市仁天芯科技有限公司	内存模组、固态硬盘	5,208.87	3.38%	电源IC、主控芯片	18.37	0.01%
深圳市芯科睿电子科技有限公司	主控芯片	150.82	0.10%	委外的半成品固态硬盘	494.68	0.28%
深圳市和润原科技有限公司	内存模组、固态硬盘	6,173.83	4.01%	服务器回收产生的存储芯片	97.44	0.05%
合计		11,533.52	7.49%	-	610.49	0.34%
2024 年						
深圳市威科伟业电子科技有限公司	主控芯片	300.25	0.28%	委外的半成品固态硬盘	159.21	0.12%
亿安仓（香港）有限公司	DDR5内存模组	169.40	0.16%	DDR4存储芯片、主控芯片	3,591.99	2.72%
深圳市芯科睿电子科技有限公司	主控芯片	135.67	0.13%	委外的半成品固态硬盘	1,110.35	0.84%
成都芯金邦科技有限公司	DDR4内存模组	126.97	0.12%	DDR5存储芯片	207.93	0.16%
友懋国际科技股份有限公司	DDR5内存模组	132.31	0.12%	存储芯片	12,528.27	9.50%
合计		864.59	0.82%	-	17,597.75	13.34%

注：深圳市芯科睿电子科技有限公司、深圳市威科伟业电子科技有限公司为标的公司外协供应商，其采购的主控芯片未用于标的公司向其采购的委外半成品固态硬盘的生产

同一单位既是标的公司客户又是供应商的交易金额占营业收入和采购总额的比例较小，销售和采购的产品内容为不同类产品，双方基于实际经营需要及市场价格进行交易，属于独立的商业行为。标的公司与上述重叠客户暨供应商分别签订销售或采购合同，并对上述独立的采购和销售行为分别进行账务处理，物流及资金流相互独立，标的公司采用总额法确认收入，符合企业会计准则的规定。

（2）最终客户为平台销售即线上经销模式，经销商向京东自营进行销售，具体情况参见本问询函回复之“问题6”之“6.2”。

（3）标的公司不存在客户指定供应商或原材料的情形。

（三）结合问题（二）及标的公司业务模式，分析销售存储芯片和固态硬盘产品是否属于贸易行为，相关收入的会计处理是否恰当，是否存在以总额法替代净额法核算的情形，并完善相关信息披露

报告期内，标的公司存储芯片业务存在贸易行为，固态硬盘业务不存在贸易行为。

1、固态硬盘产品不存在贸易行为，标的公司参与了生产过程中的重要环节：
标的公司向供应商采购半成品的固态硬盘后，需进行模组固件烧录、品质检测、包装后方才对外销售，标的公司参与了固态硬盘的生产过程

（1）模组固件烧录是固态硬盘生产过程中的重要一环，标的公司实质参与了固态硬盘的生产过程

模组固件烧录指将模组固件信息烧录至硬盘内部的SPI芯片或NAND Flash颗粒的工序，模组固件是一系列代码和数据的集合，主要包括设备启动程序、产品配置与参数信息、设备管理与维护信息及其他辅助信息，主要作用是确保SSD能被识别并正常启动，是设备正常运行的必要条件，模组固件烧录工作相当于产品出厂前的“初始化设置”，因此是固态硬盘生产过程中的必要环节。

（2）固态硬盘检测是生产过程中必不可少的一环，确保每块SSD达到出厂品质基线

固态硬盘出厂检测的首要目标，是为所有产品建立一条出厂品质基线，避免将产品缺陷带给用户。同时，出厂检测还通过一系列的测试，来论证和保障SSD在不同条件下的生存能力，检测的项目包括环境适应性、机械可靠性、电气安全数据持久性等。SSD出厂前的每一道测试环节，都是在为最终用户筑起一道数据安全的防线。

2、存储芯片产品大部分直接采购成品芯片，部分经抽样检测后对外销售，存在贸易行为，进行了净额法处理

报告期内，标的公司按净额列报前后的存储芯片业务收入情况如下：

单位：万元

销售模式	交易性质	2025年度			2024年度		
		总额收入	净额法扣减收入	净额收入	总额收入	净额法扣减收入	净额收入
线下非经销	货物销售	33,942.05	-	33,942.05	20,495.84	-	20,495.84
	瞬时贸易	19,513.83	18,798.29	715.54	22,362.10	20,051.11	2,310.99
	其他	4,335.19	4,335.19	-	2,052.73	2,052.73	-
	合计	57,791.06	23,133.48	34,657.58	44,910.67	22,103.84	22,806.83

(1) 瞬时贸易

因存储芯片在产品属性上具备通用性，既可用于标的公司生产使用，也可通过终端厂商验证测试后通过终端厂商指定的中间商交付，亦可根据下游需求用于贸易。

标的公司贸易类业务中，对于标的公司采购的存储芯片入库时间不满一个月或提前锁定销售渠道，且标的公司未进行加工即对外销售的行为，视同瞬时贸易，标的公司采用净额法确认收入，即标的公司仅在短时间内拥有货权，承担的风险较低，按净额法确认收入。

(2) 其他

主要为供应链金融贸易，即标的公司香港子公司向供应链香港公司销售货物，供应链香港公司将款项支付给香港子公司。基于收汇付汇、报关等考虑，供应链香港公司销售给其内地关联供应链公司、内地供应链公司再销售给嘉合劲威并给予1个月的账期，嘉合劲威在约定时间内支付款项，该销售实质上是标的公司融资行为，按净额法处理。

3、标的公司不存在以总额法替代净额法核算的情形

芯片行业采用净额法、A股上市公司认定瞬时交易进行会计处理的情况如下：

公司名称	公司业务情况	会计处理
芯原股份 (688521)	依托自主半导体IP，为客户提供平台化、全方位、一站式芯片定制服务和半导体IP授权服务	综合考虑相关事实和情况，亿邦国际相关项目与公司其他芯片量产项目在公司是否向客户承担主要责任、是否承担存货风险、是否自主决定价格等方面均存在差异，在亿邦国际相关项目中公

公司名称	公司业务情况	会计处理
		公司向客户转让商品前未拥有对该商品的控制权，应按照净额法确认相关收入。
盈方微 (000670)	集成电路芯片、电子产品及计算机软硬件（除计算机信息系统安全专用产品）的研发、设计和销售。	本期香港盈方微对外采购存储芯片产品直接对外销售，与供应商及客户均签订了买断式购销合同。但是，由于销售对象系本期新增客户，货物直接由供应商发往客户指定地点，公司收到客户回款后支付给供应商。因此，基于实质重于形式判断，上述交易中公司未对客户承担主要责任，不承担存货风险，公司身份并非主要责任人，根据收入准则相关规定，香港盈方微新增贸易业务按净额法确认收入。
希荻微 (688173)	电源管理芯片及信号链芯片在内的模拟集成电路的研发、设计和销售。	2023 年公司新增产品线音圈马达驱动芯片业务，是公司向韩国公司采购产品，再由公司向大中华区的客户销售。尽管公司拥有音圈马达驱动芯片相关专利技术在大中华区的独占使用权，并负有向客户提供产品和技术支持的首要责任，是销售合同的主要履约人，但考虑到在产品流转过程中，系由供应商直接将产品运输至客户指定的交货地点，公司未能在物理方面实质性控制相关产品。因此，基于实质重于形式判断，上述交易中公司不承担存货风险，公司身份并非主要责任人，根据收入准则相关规定，公司按“净额法”确认音圈马达驱动芯片业务收入，符合《企业会计准则》的相关规定。
新相微 (688593)	显示芯片的研发、设计及销售	基于相关业务实质更接近于产品代理销售，经过审慎研究，为了严格执行新收入准则，公司将定制化采购显示屏电源管理芯片成品并销售的业务采用净额法进行会计处理。
黄河旋风 (600172)	碳系材料及制品，超硬材料及聚晶复合材料制品、工业自动化领域系列产品。	公司部分贸易业务虽然在采购、销售等环节是根据市场情况自主确定交易价格，在销售环节的交易价格是参考交易时点的期货交易价格，并非是在采购价格基础上收取固定金额或比例的差价，但会计师认为交易获得的商品所有权存在瞬时性。基于谨慎性原则考虑，公司结合年度审计机构的相关意见，对该部分业务从按“总额法”确认营业收入调整为按“净额法”确认营业收入。
永泰运 (001228)	跨境化工物流供应链服务	经公司自查梳理发现，昊泰化工以仓库货转模式开展的橡胶等贸易业务在货转环节存在瞬时交易的特征，且采购、销售订单之间存在一定对应关系，昊泰化工实质上未完全承担对应商品的存货风险，对该类业务采用净额法确认收入更能体现业务实质。基于谨慎性考虑，公司对昊泰化工的该部分业务从“总额法”调整为按“净额法”确认

公司名称	公司业务情况	会计处理
		营业收入。

注：上述信息来自于 IPO 反馈回复、相关公告

对于标的公司采购的存储芯片入库时间不满一个月或提前锁定销售渠道，且标的公司未进行加工即对外销售的行为，视同瞬时贸易。虽然标的公司在短时间内拥有货权，但仍审慎起见采用净额法确认收入。标的公司对芯片贸易业务采用的会计处理，符合《企业会计准则第14号—收入》的要求。

上市公司在重组报告书中“第四节 标的资产基本情况”之“十四、报告期内主要会计政策及相关会计处理”之“（一）收入的确认原则和计量方法”之“2、收入确认的具体方法”完善相关信息披露如下：

“（3）标的公司固态硬盘产品不存在贸易行为，标的公司参与了生产过程中的重要环节；存储芯片产品大部分直接采购成品芯片，部分经抽样检测后对外销售，存在贸易行为，已经进行了净额法处理。标的公司对芯片贸易业务采用的会计处理参考了芯片行业采用净额法的会计处理，也参考了A股上市公司认定瞬时交易的会计处理情况，符合《企业会计准则第14号—收入》的要求。”

综上所述，标的公司固态硬盘业务不存在贸易行为；存储芯片业务存在贸易行为，标的公司不属于主要责任人的贸易部分已进行净额法处理，不存在以总额法替代净额法核算的情形。

（四）各主要产品四类销售模式的收入确认方法和具体依据，并结合问题（二）、实际执行情况、后端/终端客户是否需验证、货物风险报酬转移时点、同行业可比公司相关收入确认政策等，进一步分析各主要产品四类销售模式收入确认时点是否准确、是否符合《企业会计准则》相关规定，并完善相关信息披露。

标的公司四类销售模式均无需后端/终端客户验证，收入确认时点准确，执行标准统一。报告期内，四类销售模式收入确认方法均为时点法，具体依据如下所示：

销售模式	收入确认具体依据	货物风险报酬转移时点
线上经销	签收单	买断式，客户签收即确认收入

销售模式	收入确认具体依据	货物风险报酬转移时点
线下经销		
线上非经销	结算单/对账单（京东等）	取得客户结算单据时确认收入
线下非经销	结算单/对账单（联想）	取得客户结算单据时确认收入
	签收单（其他客户）	买断式，客户签收即确认收入

1、标的公司整体上以签收作为确认收入的时点，与同行业公司具有可比性

同行业可比公司收入确认方法如下所示：

可比公司	业务类型	收入确认具体描述
佰维存储	销售商品合同	公司销售各类智能终端存储、消费级存储及工业级存储，属于在某一时点履行履约义务，通常仅包含转让商品的履约义务。公司通常在综合考虑了下列因素的基础上，以将商品送至客户或其指定交付地点签收后确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。
江波龙	销售商品合同	在非寄售模式下，以将商品发出并经客户签收或确认后确认收入；在寄售模式下，以收到寄售销售货物清单时确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。
普冉股份	境内销售	公司产品主要通过快递公司进行承运，具体流程为：签订合同/订单一交付货物一确认收入。公司在销售合同（订单）已经签订后，根据客户发货通知将相关产品交付快递公司，在客户或客户指定收货方签收快递后视为商品的控制权随之转移。部分客户在签收快递后，同时对内附的《装箱单》确认签字。公司根据快递物流信息在货物显示签收或收到客户回签的装箱单时确认收入。
	境外销售	公司与境外客户通常按约定的FOB或CIF模式交易，委托代理公司办理报关出口手续。产品境外销售的具体流程为：签订合同/订单一交付货物一报关出口一确认收入。公司根据客户要求，将商品、装箱单、发票交付代理公司，代理公司报关人员持原始单据代为报关出口。公司按照报关单上载明的出口日期确认销售收入。公司与境外客户按照领用模式交易时，由公司负责将货物送达客户指定仓库，经客户领用并与公司确认后确认收入。

由上表可见，标的公司收入确认方法与同行业可比公司基本一致，符合行业惯例。

2、线上非经销模式主要系京东，采用结算单作为收入确认依据，该收入确认方式符合企业会计准则的规定，与以京东自营作为客户的企业收入确认方式

一致

(1) 标的公司与京东自营采用结算单作为收入确认方式符合企业会计准则的规定

企业会计准则第 14 号——收入确认条件（五步法模型）	准则核心要求	标的公司对应情况
①识别与客户订立的合同	A、双方批准、承诺履约 B、清晰权责（供货/付款） C、明确支付条款 D、具备商业实质 E、对价很可能收回	A、双方签订年度购销协议； B、产品所有权自京东自营验收入库后转移至京东； C、京东验收入库 45-60 天后，京东开始为标的公司结算付款； D、京东通过采购标的公司产品再销售获取利润，标的公司通过供货获得收入，符合商业实质定义； E、京东属于头部电商，信用风险极低，货款收回可能性极高
②识别合同中的单项履约义务	A、识别企业向客户所转让商品 B、识别合同中是否存在特定交易安排	A、主履约义务：各类实物商品（单品可单独销售、单独定价），每类商品均为可区分履约义务； B、配套条款：标准质保（行业常规质保，不构成单独履约义务）； C、退货：标的公司接受京东任何原因的退货。
③确定交易价格	A、与所转让商品相关的支付条款 B、确定交易价格调整	A、固定对价：标的公司与京东自营约定的产品售价清晰明确，交易价格根据京东实际销售的产品数量、合同约定单价，在结算单中进行确认； B、可变对价：京东存在毛利保护政策，京东自营销售公司产品毛利率需维持在一定的水平，如低于相应账面毛利率，则标的公司有义务在当月或次月货款中以账扣方式支付。
④将交易价格分摊至各单项履约义务	合同中包含的履约义务	不存在多项履约义务，无需分摊
⑤履行各单项履约义务时确认收入	A、能够主导该商品的使用	A、标的公司按照订单要求将产品交付至京东指定仓库并完成验收入库，京东自营能够

	B、能够从中获得几乎全部的经济利益	主导商品的使用； B、标的公司依据京东出具的结算单确认对应销售收入

由上表可见，标的公司对于京东自营业务按结算单确认收入符合会计准则的要求，相关会计处理恰当。

(2) 以京东自营作为客户的上市公司亦采用与京东的结算单作为收入确认依据，标的公司相关会计处理具有可比性

公司名称	销售平台	收入确认条件	具体周期或依据
绿联科技 (301606.SZ)	京东自营	京东完成货物验收 60 日后，出具结算单，公司依据结算单确认收入	每月根据京东平台出具的结算单(根据店铺不同，结算单于每月 1、10、15 日出具)进行对账，每个店铺对账周期为每个月 1-2 次
精创电气 (920035.BJ)	京东 FCS、京东自营	在电商平台向终端客户发货并向公司出具结算报告时确认收入	公司每月根据京东平台上的成交明细作为收入确认的依据。
倍轻松 (688793.SH)	电商平台入仓模式	根据合同约定的对账时间，收到电商平台的对账清单并核对无误后确认收入。	公司与京东自营自货物验收入仓后 45 天进行结算，销售旺季每半个月结算一次，淡季一个月结算一次，结算金额为实际销售货款扣除相关费用后的净额，京东自营自对账单核定后 7 个工作日内付款。
标的公司	京东自营	京东完成货物验收 60 日后，出具结算单，公司依据结算单确认收入	标的公司交付产品，京东验收入库 60 天后，京东开始为标的公司结算（例如 6 月 15 日出具的结算单对应为 4 月下旬半个月的销售情况）；标的公司向其按照明细开具发票

注：上述信息来自于相关公司 IPO 反馈回复、相关公告

由上表可见，以京东自营作为客户的上市公司亦采用与京东的结算单作为收入确认依据，标的公司相关会计处理具有可比性。

3、联想业务依据对账单确认收入，符合联想业务特点，与其他上市公司会计处理一致

(1) 标的公司与联想的业务采用对账单作为收入确认依据，符合企业会计

准则的规定

企业会计准则第 14 号——收入确认条件（五步法模型）	准则核心要求	标的公司对应情况
①识别与客户订立的合同	A、双方批准、承诺履约 B、清晰权责（供货/付款） C、明确支付条款 D、具备商业实质 E、对价很可能收回	A-D、标的公司与联想签订采购合同基础协议及补充协议对验收、结算及付款等有明确约定； E、联想属于世界 500 强企业，信用风险较低，货款收回可能性极高。
②识别合同中的单项履约义务	A、识别企业向客户所转让商品 B、识别合同中是否存在特定交易安排	各类实物商品（单品可单独销售、单独定价），每类商品均为可区分履约义务；质保不构成单独履约义务。
③确定交易价格	A、与所转让商品相关的支付条款 B、确定交易价格调整	固定对价：标的公司与联想约定的产品售价清晰明确并在对账单中进行确认。
④将交易价格分摊至各单项履约义务	合同中包含的履约义务	不存在多项履约义务，无需分摊。
⑤履行各单项履约义务时确认收入	A、能够主导该商品的使用 B、能够从中获得几乎全部的经济利益	A、标的公司按照订单要求将产品交付至联想指定地点，联想能够主导该商品使用； B、标的公司依据联想出具的对账单确认对应销售收入

由上表可见，标的公司与联想的业务采用对账单作为收入确认依据，符合企业会计准则的规定。

（2）以联想作为客户的上市公司亦采用对账单作为收入确认依据，标的公司相关会计处理具有可比性

公司名称	收入确认方式
光大同创（301387.SZ）	报告期内，VMI 销售模式下的主要客户为联想集团、仁宝电脑、纬创资通、TCL 电子等，均为发行人报告期内的主要客户。VMI 模式下公司根据与客户签订的合同或订单要求，将产品送达客户指定的 VMI 仓库，由客户领用后确认收入。确认收入的凭证为客户领用记录，联想集团相关领用记录已经

公司名称	收入确认方式
	通过联想集团的供应商自助服务系统或邮件进行了对账确认。
佳禾智能（300793.SZ）	发行人境内销售客户主要包括联想等，发行人根据与客户的销售合同或订单要求组织生产，由仓库配货后将货物发运，经客户对产品数量与质量无异议确认后按照对账数量和单价确认收入，以对账日期为确认时点。
标的公司	标的公司按照订单要求将产品交付至联想指定地点，标的公司依据联想出具的对账单确认对应销售收入。

注：上述信息来自于相关公司 IPO 反馈回复、招股说明书

标的公司每月与联想对账核对当月交货数量并确认货款是否达到结算条件，联想出具对账单确认交货的产品数量与质量无异议，相关风险报酬已经转移，标的公司依据对账单确认收入，与以联想为客户的公司具有相似性。

4、上市公司在重组报告书中“第四节 标的资产基本情况”之“十四、报告期内主要会计政策及相关会计处理”之“（一）收入的确认原则和计量方法”之“2、收入确认的具体方法”完善相关信息披露如下：

“报告期内，标的公司收入确认方法不以产品区分，标的公司四类销售模式均无需后端/终端客户验证，收入确认时点准确，执行标准统一。报告期内，四类销售模式收入确认方法均为时点法，具体依据如下所示：

销售模式	收入确认具体依据	货物风险报酬转移时点
线上经销	签收单	买断式，客户签收即确认收入
线下经销		
线上非经销	结算单/对账单（京东等）	取得客户结算单据时确认收入
线下非经销	结算单/对账单（联想）	取得客户结算单据时确认收入
	签收单（其他客户）	买断式，客户签收即确认收入

采用结算单/对账单作为收入确认依据的客户主要为京东自营和联想，相关收入确认方式符合企业会计准则的规定，与以京东自营和联想为客户的相关公司收入确认方式一致。”

（五）各主要产品四类销售模式的月度收入构成情况及原因，标的公司第四季度收入占比相对较高是否符合行业惯例，2025年第四季度收入占比下降的原因

1、内存模组产品2024年第四季度收入占比较高，主要系京东自营“双十一”的影响；2025年四季度收入占比下降主要系涨价情况下标的公司基于经营战略控制了库存消化的进度，一定程度上降低了年末的销售

内存模组产品四类销售模式的月度收入构成情况如下：

单位：万元，%

年度	月份	线上经销	线下经销	线上非经销	线下非经销	合计	占比
2025年	1	1,745.28	295.53	2,088.12	1,861.44	5,990.38	5.57
	2	2,182.87	913.52	1,370.02	712.27	5,178.69	4.81
	3	4,337.59	1,567.39	1,747.19	1,227.51	8,879.67	8.25
	4	2,108.04	2,987.14	1,390.62	2,557.88	9,043.68	8.40
	5	-	6,823.63	1,876.53	2,779.64	11,479.80	10.67
	6	-	5,694.10	838.59	4,703.30	11,236.00	10.44
	7	1,660.38	1,673.79	2,125.86	2,400.82	7,860.85	7.30
	8	2,232.50	3,478.89	339.96	4,497.84	10,549.19	9.80
	9	1,629.90	5,347.32	-102.71	3,643.88	10,518.40	9.77
	10	1,315.64	5,489.50	8.04	4,922.44	11,735.61	10.90
	11	1,103.84	2,263.56	-25.42	4,797.73	8,139.70	7.56
	12	301.64	1,680.80	-55.42	5,082.97	7,009.98	6.51
	合计	18,617.67	38,215.17	11,601.39	39,187.72	107,621.95	100.00
2024年	1	-	1,273.69	1,160.79	1,066.26	3,500.74	4.84
	2	-	1,223.28	889.03	770.89	2,883.20	3.99
	3	-	1,958.68	1,736.19	5,340.69	9,035.57	12.50
	4	-	1,429.36	1,318.47	1,750.85	4,498.68	6.22
	5	-	1,686.17	649.02	1,457.35	3,792.54	5.25
	6	-	1,765.05	824.35	973.97	3,563.38	4.93
	7	-	1,724.95	3,123.62	1,548.80	6,397.37	8.85
	8	-	1,940.10	1,946.73	2,653.12	6,539.96	9.05
	9	-	2,757.83	710.47	2,414.62	5,882.92	8.14
	10	-	1,893.06	1,342.60	2,386.21	5,621.87	7.78
	11	-	2,912.81	2,098.21	3,472.17	8,483.19	11.74
	12	-	1,779.02	3,954.06	6,348.88	12,081.96	16.72
	合计	-	22,344.01	19,753.54	30,183.82	72,281.37	100.00

(1) 2025年5-6月线上经销未发生销售金额：主要系该期鑫锐驰通过深圳东存（线下经销商）拿货，深圳东存与鑫锐驰系同一控制下的主体，深圳东存采购后调拨给鑫锐驰用于线上销售。

(2) 2025年5-6月销售占比相对较高：2025年涉及标的公司京东销售模式的转变，标的公司将阿斯加特品牌京东自营（线上非经销）业务转给了经销商鑫锐驰经营，经销商为买断式经销，618大促时点与收入确认时点相吻合，而京东为收货60天后结算，存在两个月的延迟，因此将线下经销5-6月和线上非经销的7-8月的相关数据进行合并分析，如下所示：

单位：万元

销售模式	2025 年		2024 年	
	收入	收入占比	收入	收入占比
线下经销（5-6 月）	12,517.73	11.63%	3,451.22	4.77%
线上非经销（7-8 月）	2,465.82	2.29%	5,070.35	7.01%
合计	14,983.55	13.92%	8,521.57	11.79%

由上表可见，考虑结算周期的时间性差异影响后，线下经销（5-6月）与线上非经销（7-8月）的合并金额占比，2024年与2025年分别为11.79%、13.92%，占比接近，无显著异常。

(3) 2025年11-12月内存模组销售占比低于上年同期：主要系2025年全球DRAM价格持续上涨，尤其是四季度上涨显著，标的公司根据下游市场需求波动、在手订单及库存周转目标，动态统筹采购、排产与发货安排，合理调节存货去化节奏，一定程度上降低了年末的销售；而2024年双十一大促期间处于DRAM价格低谷期，客户购买需求较高，相关订单在2024年11月和12月结算，导致当月收入占比增加。

(4) 2025年内存模组线上非经销收入9-12月为负数：主要系京东模式转变后，标的公司停止向京东供货，京东的退货造成收入负数。

2、固态硬盘产品：非主要产品，月度变化无显著规律

固态硬盘产品四类销售模式的月度收入构成情况如下：

单位：万元，%

年度	月份	线上经销	线下经销	线上非经销	线下非经销	合计	占比
2025年	1	10.23	6.79	31.25	196.40	244.67	2.30
	2	3.58	-	42.98	241.42	287.99	2.70
	3	1.86	-	193.38	276.59	471.82	4.43
	4	-	424.23	165.03	1,040.83	1,630.09	15.31
	5	-	75.05	591.96	387.60	1,054.61	9.91
	6	-	0.55	258.19	95.68	354.42	3.33
	7	242.84	43.81	516.33	724.23	1,527.21	14.34
	8	217.85	208.83	167.66	617.77	1,212.10	11.38
	9	164.64	227.35	-21.45	941.25	1,311.78	12.32
	10	265.32	162.82	-13.62	1,345.66	1,760.19	16.53
	11	100.15	35.73	-10.99	299.30	424.18	3.98
	12	-	-	-20.02	387.63	367.61	3.45
	合计	1,006.47	1,185.15	1,900.69	6,554.35	10,646.66	100.00
2024年度	1	-	41.43	123.41	191.89	356.73	3.36
	2	-	104.56	272.52	235.91	612.99	5.77
	3	-	36.92	658.92	1,152.44	1,848.28	17.39
	4	-	19.42	202.39	1,333.46	1,555.27	14.63
	5	-	10.18	89.72	892.49	992.39	9.34
	6	-	5.09	149.24	988.42	1,142.75	10.75
	7	-	9.53	311.47	332.43	653.44	6.15
	8	-	8.91	153.66	351.63	514.20	4.84
	9	-	2.89	73.44	941.38	1,017.71	9.57
	10	-	9.39	157.36	628.25	795.00	7.48
	11	-	6.57	51.17	493.22	550.96	5.18
	12	-	-	66.11	525.01	591.13	5.56
	合计	-	254.88	2,309.41	8,066.55	10,630.84	100.00

固态硬盘产品销售金额较低，月度变化无显著规律。2025年固态硬盘线下非经销收入9-12月为负数，主要是因为京东模式转变后，标的公司停止向京东供货，京东的退货造成收入负数。

3、存储芯片产品：2025年由于市场行情较好，标的公司根据市场情况加大

了存储芯片的销售力度

存储芯片产品仅有线下非经销模式，其月度收入构成情况如下：

单位：万元，%

月份	2025年度		2024年度	
	收入	占比	收入	占比
1	964.95	2.78	557.90	2.45
2	1,108.13	3.20	152.14	0.67
3	2,430.46	7.01	1,209.27	5.30
4	1,325.28	3.82	1,417.37	6.21
5	2,567.04	7.41	432.94	1.90
6	1,996.93	5.76	1,904.19	8.35
7	5,339.42	15.41	791.65	3.47
8	1,774.20	5.12	100.16	0.44
9	1,391.87	4.02	1,405.62	6.16
10	483.64	1.40	1,706.89	7.48
11	10,943.68	31.58	5,196.40	22.78
12	4,331.98	12.50	7,932.28	34.78
合计	34,657.58	100.00	22,806.83	100.00

存储芯片存在贸易客户和终端厂商指定的中间商，报告期各期末，终端厂商指定的中间商基于终端厂商的需求，在年底加大了采购，因此收入占比较高。

4、标的公司第四季度收入占比相对较高主要系部分客户增加了采购，具有合理性

报告期内，标的公司第四季度收入与同行业可比公司比较情况分析如下：

同行业可比公司	2025年四季度	2024年四季度
佰维存储	41.83%	24.94%
江波龙	26.49%	24.02%
普冉股份	38.21%	24.23%
行业平均值	35.51%	24.40%
标的公司	29.70%	40.56%

(1) 2024年标的公司四季度收入占比较高：2024年标的公司存储芯片客户、内存模组客户基于自身或终端厂商的需求，加大了对标的公司的采购，因此四季度收入占比相对较高；

(2) 2025年标的公司四季度收入占比下降：主要系涨价情况下，标的公司根据下游市场需求波动、在手订单及库存周转目标，动态统筹采购、排产与发货安排，合理调节存货去化节奏，一定程度上降低了年末的销售。

(六) 针对直销客户与经销商终端客户重合的情形，分析采用两种销售模式的原因及合理性

报告期初至2025年3月期间，标的公司存在直销京东自营和鑫锐驰等经销商向京东自营平行供货的终端客户重合情形，该情形系标的公司为维护全网价格体系稳定、平衡线上自营业务与线下渠道业务、规避大促价格冲击所形成的供货安排，具备充分的商业合理性，具体分析如下：

1、双模式并行主要系标的公司平衡线上、线下销售渠道的考量

京东自营作为标的公司核心线上直销平台，在618、双十一等大促节点促销力度大，低价大促价格将直接影响线下经销商长期搭建的渠道价格体系，造成线下渠道价格混乱、渠道体系不稳定等问题。为隔离线上大促低价冲击、保护线下渠道价格体系、保障经销商渠道利益及合作积极性，标的公司采用差异化供货策略：由经销商作为京东自营平行供应商，主要向京东自营供应渠道属性产品；标的公司线上直销主要保留供应线上网络属性产品，实现同平台、双主体、分品类供货的差异化模式。

但是，京东自营平行供应商并行两年多，并没有从根本上解决前述问题。由于内存模组特定的产品属性，线上线下款并不能做到本质参数的区分，因此2025年3月开始，经销商开始承接标的公司京东自营业务，不再存在直销客户与经销商终端客户重合的情况。以上属于标的公司经营模式摸索过程中的良性发展以及顺应趋势的过渡性经营选择。

2、双模式并存商业合理性

(1) 平行供应品类存在区分，不存在模式冲突的情况

标的公司与经销商对京东自营供货实行了产品品类切割、属性分流。标的公司直销专供线上网络属性产品；经销商平行供货渠道属性产品，虽最终终端客户均为京东自营，但不存在重复铺货、内部竞争、业务冲突的情形。

（2）有效规避了线上大促对经销商渠道价格的影响，稳定了线上线下价格体系

京东大促期间平台竞价机制导致终端售价大幅下行，若由标的公司统一直供全部品类，易造成线上低价倒挂、反向冲击线下渠道，将直接影响线下经销商长期搭建的渠道价格体系。通过经销商平行供货模式，一方面可以利用京东平台为线下渠道品类导流，另一方面可有效保护标的公司线下渠道价格体系稳定，保障经销商合理利润与渠道合作稳定性，符合存储行业线上线下价格隔离、分渠道控价的通用商业逻辑。

（3）平行供应期间，经销商对京东自营的销售金额较小，相关安排对标的公司京东自营销售业务影响较小

平行供应期间，经销商仅向京东自营供应渠道属性产品，销售金额较小，标的公司仍为京东自营的主要供应商，相关安排对标的公司京东自营销售业务影响较小。平行供应安排属于标的公司经营模式摸索过程中的良性发展以及顺应趋势的过渡性经营选择，2025年3月开始，经销商开始承接标的公司京东自营业务。

（4）交易公允、体系规范，不存在利益输送

标的公司对直销、经销供货建立差异化、公允的定价体系，针对不同产品属性、渠道属性执行对应价格政策。双主体平行供货系基于价格维稳、渠道保护的市场化商业安排，不存在通过经销商调节收入、转移利润、虚构交易及利益输送的情形。

综上，报告期内，标的公司与经销商向京东自营平行供货导致的直销客户与经销商终端客户重合的情形，并非业务重叠或无序竞争所导致，系标的公司为应对电商大促价格冲击、维护线上线下价格体系稳定、保护线下总代渠道利益而主动采取的分品类、分属性、分渠道的市场化安排，具备充分的商业合理性。2025年3月开始，标的公司已不再存在直销客户与经销商终端客户重合的情况。

二、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对以上事项，独立财务顾问和会计师实施了以下核查程序：

1、销售模式与客户分类核查

（1）访谈标的公司销售负责人，查看主要客户的销售合同，对主要客户进行现场走访，了解合作业务模式，检查标的公司对四类销售模式划分的合理性、准确性；

（2）获取销售明细表，检查标的公司对主要产品按四类销售模式拆分收入和毛利的准确性，分析主要产品四类销售模式的毛利率变动情况；

（3）了解标的公司与经销商的经销模式和合同执行情况，判断标的公司经销模式为买断式或非买断式。

2、查阅标的公司四类销售模式主要客户的销售合同，访谈标的公司销售负责人，了解主要产品四类销售模式的交易链条和主要合同约定；针对四类销售模式抽取大额收入执行细节测试，了解货物、资金和单据流转情况。

3、访谈销售、财务负责人，获取销售相关内控制度、收入确认会计政策等资料，对销售收入执行穿行测试，从订单、发货、签收/对账、开票、收款进行抽样测试，验证内控设计有效性，对销售收入执行控制测试，对订单审批、发货审核、签收/对账确认、入账等关键节点抽样测试，确认内控执行有效性。

4、访谈标的公司销售负责人，访谈主要客户，了解是否存在既是客户又是供应商、最终客户为平台销售、客户指定供应商或原材料等情形；获取既是客户又是供应商的采购及销售的物料及产品列表，对比分析买入和卖出产品类型的匹配性、相关业务是否存在关联；了解标的公司与平台销售经销商合作的具体模式，查阅相关销售合同，了解主要合同条款约定情况，评价标的公司相关收入确认方法是否恰当；

5、针对标的公司存储芯片和固态硬盘产品销售是否属于贸易行为的核查：

（1）依据《企业会计准则第14号——收入》第三十四条规定，结合标的公

司业务实质、货物资金单据流转情况，判断企业向客户转让存储芯片和固态硬盘产品前是否拥有控制权，企业自身为主要责任人或代理人；

（2）访谈生产负责人，了解标的公司固态硬盘的主要生产过程情况。

（3）对销售的存储芯片上查至采购入库时间，复核标的公司对于在仓时间较短的产品是否按净额法核算，是否存在以总额替代净额的情况；

（4）访谈销售负责人，判断公司对周转率较高的存储芯片的持有意图。

（5）公开查询芯片行业采用净额法进行会计处理的案例，判断标的公司收入确认是否符合行业惯例。

6、公开查询同行业可比公司或涵盖同类型业务公司收入确认政策，对比分析判断标的公司收入确认政策是否符合行业惯例；查阅标的公司四类业务模式主要客户的销售合同，查询结合合同五步法，分析复核收入确认方法的合理性；

7、取得报告期内分主要产品、销售模式的月度收入明细表，分析月度波动原因；访谈销售负责人，分析2025年四季度较上年占比下降原因以及2024年四季度销售规模较大的原因；对比同行业可比公司季度收入占比情况，分析四季度占比高是否符合行业惯例。

8、对于直销与经销商终端客户重合的情况，访谈相关经销商客户及标的公司实控人，了解两种模式并存原因，并分析合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、标的公司已全面梳理并按产品、四类模式列示收入、毛利、毛利率；不同模式、不同产品间价格与毛利率变化与差异具有合理性。

2、标的公司各主要产品四类销售模式的交易链条清晰，相关货物流、资金流、单据流匹配，合同条款权责划分明确，符合行业惯例，相关内控制度逐步完善并有效执行；标的公司不存在客户指定供应商或原材料的情形，针对既是客户又是供应商的情形，销售和采购的产品内容为不同类产品，属于独立的商业行为，具有商业合理性，最终客户为平台销售的情形系线上经销商向京东自营销售，符

合行业特点，相关会计处理恰当。

3、标的公司固态硬盘产品销售不存在贸易行为，销售存储芯片存在贸易行为，标的公司不属于主要责任人的贸易部分已按净额法列示，相关收入的会计处理恰当，不存在以总额法替代净额法核算的情形。

4、各主要产品四类销售模式的收入确认时点准确，符合《企业会计准则》相关规定和行业惯例。

5、2024年第四季度，标的公司内存模组产品收入占比较高，主要系受京东自营“双十一”的影响；存储芯片产品收入占比高，系终端厂商指定的中间商客户基于终端厂商的需求在年底加大了采购，因此四季度收入占比较高。2025年四季度收入占比下降主要系2025年全球DRAM价格持续上涨，尤其是四季度上涨显著，标的公司根据下游市场需求波动、在手订单及库存周转目标，动态统筹采购、排产与发货安排，合理调节存货去化节奏，一定程度上降低了年末的销售；固态硬盘非主要产品，月度变化无显著规律。

6、针对直销客户与经销商终端客户重合的情形，采用两种销售模式是为稳定线上线下销售价格体系，具备商业合理性。

6.2 关于经销模式

重组报告书披露，报告期各期，标的公司经销收入分别为 2.26 亿元和 5.93 亿元，占比分别为 21.34%和 38.67%。

请公司披露：（1）标的公司经销收入占比、经销商集中度与同行业公司是否存在明显差异及原因；按照收入金额的区间分布，分析标的公司线上和线下经销商的数量分布情况及变动原因，报告期内经销收入占比上升的原因，是否存在直销客户转为经销客户、客户指定经销商、境外经销商终端为境内客户等情形及具体情况；（2）报告期内，标的公司主要经销商基本情况、与标的公司的合作历史和合作模式、对应终端客户，是否专门销售标的公司产品，采购规模是否与其自身业务规模相匹配；（3）报告期各期，上述主要经销商的采购内容、采购金额及变动原因，采购频率、单次采购量及其合理性，补贴、返利及

退换货情况及对应金额，回款方式和回款比例；（4）报告期各期，上述主要经销商的终端销售实现情况；（5）关联经销商销售收入、毛利及占比，销售价格和毛利率与非关联经销商是否存在显著差异。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于经销模式的核查程序、方法、比例、证据和结论。

【回复】

一、公司披露

（一）标的公司经销收入占比、经销商集中度与同行业公司是否存在明显差异及原因；按照收入金额的区间分布，分析标的公司线上和线下经销商的数量分布情况及变动原因，报告期内经销收入占比上升的原因，是否存在直销客户转为经销客户、客户指定经销商、境外经销商终端为境内客户等情形及具体情况

1、标的公司经销收入占比略低于同行业公司、经销商集中度高于同行业可比公司，主要系经销产品品类、经销商下游终端销售渠道存在一定差异

（1）标的公司经销收入占比略低于同行业公司，主要系同行业公司经销的产品主要为嵌入式存储产品，该类产品定制化程度较高，需要指定的经销商进行交付，该品类在标的公司收入中的占比较小，标的公司采用经销模式的产品主要为模组产品

同行业公司的嵌入式存储收入占比、经销收入占比以及标的公司存储芯片、经销收入占比情况如下：

公司	2025 年		2024 年	
	嵌入式存储收入占比	经销收入比例	嵌入式存储收入占比	经销收入占比
江波龙	43.98%	36.05%	48.24%	42.42%
佰维存储	64.94%	57.40%	67.03%	50.37%
普冉股份	77.05%	69.31%	78.60%	61.13%
平均值	61.99%	54.25%	64.62%	51.31%
标的公司	22.60% ^注	38.67%	21.53% ^注	21.34%

注：标的公司此处数据为存储芯片收入占比，标的公司存储芯片业务与同行业可比公司嵌入式存储业务存在差异，标的公司业务产品中只有少部分为定制化的嵌入式存储产品。

同行业可比上市公司嵌入式存储产品的定制化程度比较高，采购该类产品的终端厂商一般通过合作的经销商进行采购、便于管理。嵌入式存储产品应用场景、应用领域广泛，客户数量多、分布广，且产品需求迭代频繁，产品交付通常具有小批量、多批次的特点，同时所面向的智能终端等行业下游客户对供应链服务要求较高，与终端客户之间的需求沟通、物流运输、产品交付、售后服务等成本较高，行业内企业与经销商合作可以减少沟通和服务成本，更高效的服务客户，扩大销量。因此，同行业公司中该部分产品收入占比较高的通常经销收入占比亦较高，普冉股份、佰维存储的嵌入式存储收入占比较高，经销收入占比较高。

标的公司业务与同行业可比上市公司存在一定差异，标的公司存储芯片业务，其中只有少部分为定制化的嵌入式存储产品，因此标的公司存储芯片业务通过直销方式进行销售。标的公司主要通过经销商销售光威、阿斯加特等品牌的内存条、固态硬盘产品。

（2）标的公司经销商集中度高于同行业公司，主要系标的公司经销产品主要为模组类产品，该类产品中较大比例通过电商平台京东、天猫等最终实现 ToC 销售，而同行业公司经销的产品嵌入式存储中较多 ToB 销售，相对而言更为分散

标的公司与同行业公司的经销商集中度对比如下：

公司	前五大经销商占经销收入比例
江波龙	2018-2020 年占比分别为 57.37%、65.10%、66.20%
佰维存储	2019-2021 年占比分别为 50.76%、45.17%、54.05%
普冉股份	2017-2019 年占比分别为 51.63%、44.76%、64.15%
标的公司	2024-2025 年占比分别为 100%、100%

注：同行业公司报告期内无公开数据，上表中数据来自其 IPO 审核问询函回复

标的公司主要有两大品牌阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）模组产品通过经销方式组织销售，标的公司的经销商集中在这两大品牌产品中，该类产品中较大比例通过电商平台京东、天猫等最终实现 ToC 销售。而同行业公司经销的产品嵌入式存储中较多 ToB 销售，相对而言更为分散。

综上所述，同行业可比公司营业收入中嵌入式存储业务占比更高，由于业务特点，经销收入比例更高、经销商集中度更低。标的公司主要通过经销模式销售自有品牌模组类产品，情况具有差异。

2、报告期内标的公司经销商数量由 4 家增加为 7 家，系经销商体系不断完善的结果

报告期内，标的公司经销收入、按照收入金额的区间分布及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	主营业务收入金额	主营业务收入占比	主营业务收入金额	主营业务收入占比
深圳东存及其关联方鑫锐驰、科正荣和	45,509.68	29.68%	21,007.40	19.84%
合赢国际及其关联方深圳致赢	5,940.26	3.87%	1,591.49	1.50%
和润原	6,173.83	4.03%	-	-
茂友腾盈	1,664.42	1.09%	- ^注	-
总计	59,288.19	38.67%	22,598.89	21.34%

注：标的公司 2024 年对茂友腾盈的主营业务收入为 0.11 万元，该部分不属于经销收入，下同

合赢国际及其关联方 2024 年 9 月份才开始经销标的公司产品，因 2024 年收入数据非全年数据，金额及占比较 2025 年度均明显较低。

2024-2025 年，标的公司经销商分别为 4 家、7 家，经销商数量的增加主要系经销体系不断完善的结果，标的公司经销商具体情况如下：

标的公司品牌	品牌定位	经销商名称	经销商之间的关系	开始合作时间	销售区域	经销产品类型	主要销售市场类型	下游主要客户类型
阿斯加特（Asgard）	高端电竞市场	深圳东存	同受严勇、严伟兄弟二人控制	2021 年	境内	内存模组、固态硬盘	线上、线下市场	主要为线下省级代理、京东自营及其他网店
		鑫锐驰						
光威（Gloway）	主流消费市场	科正荣和	-	2025 年	境内	内存模组、固态硬盘	线上市场	京东自营、其他网店
		和润原		2025 年	境内	内存模组、固态硬盘	线上市场	科正荣和 ^注

标的公司品牌	品牌定位	经销商名称	经销商之间的关系	开始合作时间	销售区域	经销产品类型	主要销售市场类型	下游主要客户类型
		合赢国际	受同一实际控制人控制	2024 年	中国香港	内存模组	线下市场	主要为二级经销商
		深圳致赢			境内			
		茂友腾盈	-	2025 年	境内	固态硬盘	线下市场	主要为线下电脑城的装机厂商、门店

注：和润原虽然与标的公司签订了经销协议，但其经销的标的公司商品直接销售给了科正荣和，系光威（Gloway）京东自营渠道变革的过渡性安排，仅持续数月。

（1）实际经营中，基于扩大规模、占领市场的考量，线上、线下经销商的区分并不完全绝对，会有经营线下渠道的经销商少量向线上销售

标的公司线下市场、线上市场的分类指经销商下游主要的客户所属渠道为线上电商或线下渠道，但该分类并不绝对。实际经营中，经销商基于多渠道经营以扩大规模的需要，线下经销商也会有部分客户为经营天猫、拼多多、抖音等第三方电商渠道的线上客户。随着当下直播销售、个人 IP 带货等新型零售模式的火爆，内存模组、固态硬盘产品线下经销商的下游客户为了适应这一趋势的变化，在布局线下电脑城、线下门店的同时，会同时经营淘宝、拼多多、抖音等线上渠道，或通过线上直播带货等方式扩充销售渠道，使得线上、线下经销商的分类日趋模糊。

以深圳东存为例，作为标的公司阿斯加特（Asgard）的全国总经销商，标的公司向深圳东存销售的产品，深圳东存除主要向二级线下经销商进行销售外，也会有少部分销售给同时拥有线下、线上经营能力的二级经销商。

（2）标的公司经销商逐渐增加，主要系标的公司经销商体系不断完善的结果，这种销售渠道的转变对标的公司规模的增长具有正向的影响，2026 年标的公司进一步引入新经销商

标的公司两大经销品牌阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）早期由标的公司直接对接线上渠道，随着经营规模的逐渐扩大、负责人员的变动、直接对接线上渠道的复杂性等原因，加之标的公司希望专注于生产厂商定位，将有限的经营

资源更多集中在研发、生产和品牌运营环节，标的公司逐渐将销售渠道交给更为专业的经销商团队负责。

基于上述背景，标的公司 2021 年底开始将阿斯加特（Asgard）线下渠道交给鑫锐驰、深圳东存，2024 年将光威（Gloway）内存模组产品线下渠道交给合赢国际及其关联方，2025 年将阿斯加特（Asgard）京东自营线上渠道交给鑫锐驰、将光威（Gloway）京东自营线上渠道交给科正荣和、将光威（Gloway）固态硬盘产品线下渠道交给茂友腾盈。

2026 年标的公司亦在对接其他行业知名经销商，新增北京星链南天科技有限公司（南天信息 000948.SZ 的子公司）为公司经销商，进一步完善经销渠道。这种销售模式的转变对标的公司规模的增长具有正向的影响。

3、报告期内标的公司经销收入占比上升主要系标的公司将直接对接的京东自营线上渠道交给经销商负责，该变化符合行业惯例

深圳东存及其关联方、和润原的经销收入增长主要系标的公司基于自身经营的考量，将京东自营线上渠道交给经销商统一负责，具体原因参见本问询函回复之“问题 6”之“6.1”之“一、”之“（一）”之“3、”之“（1）”。

4、报告期内标的公司不存在直销客户转为经销客户、客户指定经销商的情形，存在境外经销商终端为境内客户的情形

报告期内，标的公司不存在直销客户转为经销客户、客户指定经销商的情况。标的公司境外经销商为合赢国际，其同一控制下其他公司还代理 SAMSUNG（三星）、Corsair（海盗船）、ADATA（威刚）等多个国际知名品牌。合赢国际占报告期内标的公司经销收入的比例为 8.66%，占比较低，合赢国际销售区域为中国香港，主要客户为中国香港地区的客户，终端客户存在境内客户的情况，主要系中国香港系电子元器件交易集散地，拥有便捷的仓储、物流系统，合赢国际下游客户基于交易习惯、商业环境和外汇结算等因素考虑，选择在香港交易，符合存储行业销售模式惯例，同行业上市公司江波龙、佰维存储也存在相同情形，因此境外经销商终端为境内客户具有合理性。

（二）报告期内，标的公司主要经销商基本情况、与标的公司的合作历史

和合作模式、对应终端客户，是否专门销售标的公司产品，采购规模是否与其自身业务规模相匹配

报告期内，标的公司与经销商的合作模式均为买断式经销，主要经销商基本情况、与标的公司的合作历史情况如下：

经销商名称	成立时间	注册资本	开始合作时间	经销商背景及合作历史	是否专营标的公司产品
鑫锐驰	2004/2/13	900 万元	2021 年	(1) 合作历史：两家经销商的实控人严勇与标的公司实控人陈晖早年均在北京中关村从业并相识，2021 年底，随着国产存储品牌的崛起，鑫锐驰希望尝试代理国产存储品牌，同时标的公司阿斯加特品牌彼时主要经营线上业务，线下业务规模较小，标的公司有意寻找具备行业经验的经销商伙伴合作开拓线下业务，双方正式建立合作关系；	是，早年代理其他品牌，后随着阿斯加特业务持续增加，其逐渐放弃了其他品牌的代理
深圳东存	2020/12/1	500 万元			
科正荣和	2023/8/15	200 万元	2025 年	(2)深圳东存及其关联方采购规模与其自身业务相匹配：鑫锐驰早年系内存行业知名品牌海盗船（Corsair）的代理商，深圳东存原为韩国 SK 集团下属科赋内存（KLEVV）的代理商，具有行业知名品牌的经营背景和实力，打造了成熟的线上线下经销体系； (3)多经营主体系严勇、严伟业务布局的安排：深圳东存系严勇、严伟在深圳的经营主体，基于深圳的经营便利，严勇、严伟逐渐将业务从鑫锐驰转移至深圳东存；2025 年为了承接光威（Gloway）品牌线上经销业务的需要，严勇、严伟开始入股并运营科正荣和	
和润原	2023/7/31	200 万元	2025 年	(1) 合作历史：和润原实际控制人蒋玉君控制的深圳市东望达贸易有限公司（简称“东望达公司”，注册资本 1,000 万元）2021 年开始与标的公司合作，通过第三方电商渠道销售标的公司产品 (2)和润原与标的公司的采购规模情况参见本问询函回复之“6.4”之“一、”之“（三）”。	否，和润原同时系联想 3C 存储产品的经销商
合赢国际	2007/12/21	1 万港币	2024 年	(1) 合作历史：标的公司阿斯加特和光威品牌在行业内拥有一定知名度，合赢国际主动寻求经销标的公司产品； (2)合赢国际及其关联方采购规模与其自身业务相匹配：合赢国际实控人栗立杨在存储行业深耕多年，控制的盟创国际有限公司（注册资本 5,000 万港币）及北京盟创科技有限公司（注册资本 3,000 万元）系 SAMSUNG（三星）、Corsair（海盗船）、ADATA（威刚）等多个国际知名品牌的总代理，具有行业知名品牌的经营背景和实力。	否，同时经营其他存储类业务
深圳致赢	2018/11/9	1,000 万元			
茂友腾	2024/9/12	50	2025 年	(1) 合作历史：茂友腾盈大股东李大勤的配偶付敬源	否，向标

盈		万元		系标的公司历史股东，与标的公司实控人陈晖早年在行业结识，2025 年基于其业务发展的需要寻求代理标的公司光威固态硬盘产品； (2) 茂友腾盈采购规模与其自身业务相匹配： 付敬源系香港东存（注册资本 1,000 万港币，曾代理朗科科技闪存盘及部件产品）的股东，一直在存储行业从业。	的公司采购产品占其近两年总采购额的占比约为 17%

2021 年，标的公司授予深圳东存及其关联方阿斯加特品牌的独家代理权。

深圳东存及其关联方，曾经营影驰、海盗船（Corsair）、科赋 KLEVV 内存的经销代理业务，在国内形成了较为完善的线下经销商体系。2021 年，随着国产消费级内存品牌的崛起，标的公司希望高端品牌阿斯加特快速发展，因此授予深圳东存及其关联方阿斯加特品牌线下渠道的独家代理权。

2023 年底，深圳东存及其关联方开始专营阿斯加特品牌代理业务。在双方的共同努力下，阿斯加特品牌影响力不断增强，销售额不断上升，深圳东存及其关联方的工作重心逐步转向阿斯加特品牌的代理工作，且原本代理的海盗船（Corsair）品牌系阿斯加特品牌的竞品，因此最终决定专营阿斯加特品牌代理业务。而标的公司充分认可深圳东存及其关联方的工作，截至 2025 年，始终保持其对于阿斯加特品牌的独家代理权。

主要经销商下游客户类型参见本问询函回复之“6.2”之“一、”之“（一）”之“2”，终端客户以个人消费者为主。报告期内，标的公司主要经销商的采购规模与其自身业务规模相匹配。

（三）报告期各期，上述主要经销商的采购内容、采购金额及变动原因，采购频率、单次采购量及其合理性，补贴、返利及退换货情况及对应金额，回款方式和回款比例

1、报告期内经销商采购金额增长主要系标的公司将直接对接的阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）品牌京东自营渠道转给经销商运营

报告期各期，标的公司对经销商的销售内容、主营业务收入金额情况如下：

单位：万元

经销商	销售内容	2025 年	2024 年	变动原因
深圳东存、鑫锐驰	阿斯加特（Asgard）品牌内存模组、固态硬盘	42,882.43	21,007.40	2025 年承接标的公司阿斯加特品牌京东自营渠道

经销商	销售内容	2025 年	2024 年	变动原因
科正荣和	光威（Gloway）品牌内存模组、固态硬盘	2,627.26	-	2025 年承接标的公司光威品牌京东自营渠道
和润原	光威（Gloway）品牌内存模组、固态硬盘	6,173.83	-	
合赢国际、深圳致赢	光威（Gloway）品牌内存模组	5,940.26	1,591.49	2024 年 9 月份开始经销标的公司产品，2024 年收入数据非全年数据
茂友腾盈	光威（Gloway）品牌固态硬盘等	1,664.42	-	2025 年新增的经销商
总计		59,288.19	22,598.89	

2、主要经销商的采购频率、单次采购量及其合理性

报告期各期，标的公司主要经销商的采购频率、单次采购量情况如下：

（1）2025 年

经销商	订单次数 (次) ①	订单销售总量 (个) ②	采购频率(天/次) ③=有下单的月份数 ^注 *30/①	平均单次采购量(个/次) ④=②/①
深圳东存、鑫锐驰	197	1,900,473	1.83	9,647
科正荣和	22	77,554	4.09	3,525
和润原	40	361,270	3.75	9,032
合赢国际、深圳致赢	42	373,208	8.57	8,886
茂友腾盈	28	86,111	9.64	3,075

注：深圳东存+鑫锐驰、科正荣和、和润原、合赢国际+深圳致赢、茂友腾盈有下单的月份数分别为 12 个月、3 个月、5 个月、12 个月、9 个月；茂友腾盈向标的公司采购非主要产品 TF 卡，该产品单价较低且单次采购数量较大，本处未考虑 TF 卡的情况。

（2）2024 年

经销商	订单次数 (次) ①	订单销售总量 (个) ②	采购频率(天/次) ③=有下单的月份数 ^注 *30/①	平均单次采购量(个/次) ④=②/①
深圳东存、鑫锐驰	260	1,007,090	1.38	3,873
合赢国际、深圳致赢	15	103,868	10.00	6,925

注：深圳东存+鑫锐驰、合赢国际+深圳致赢有下单的月份数分别为 12 个月、5 个月

深圳东存、鑫锐驰 2025 年平均单次采购量较 2024 年增加较多，主要系：① 2025 年 3 月标的公司开始将阿斯加特（Asgard）品牌京东自营渠道交给其后，其需求量增大，其单次采购量有明显的提升；②2024 年销售订单中有部分为样品销售订单，拉低了平均单次采购量。

3、标的公司对经销商不存在补贴、返利情况，与同行业上市公司佰维存储情况相符；报告期退换货占比分别为 0.34%、0.57%，占比较低

（1）标的公司对经销商不存在补贴、返利情况，该情况符合行业特点

报告期内，标的公司对经销商不存在返利、补贴情况，主要系阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）品牌在市场上具有较高的知名度，产品性价比高、销售情况良好，因此标的公司未采取复杂的补贴、返利销售策略。

根据佰维存储 IPO 的反馈意见回复，“公司与经销商客户不存在销售补贴及销售返利的情况”，因此标的公司的业务特点与同行业情况相符。

（2）标的公司退换货比例较低，不存在大额退换货情形

报告期内，经销商退换货一般系产品包装损坏等原因所致，金额及占比较低，具体如下：

单位：万元

项 目	2025 年	2024 年
退换货金额	338.12	77.44
经销商收入	59,288.19	22,598.89
退换货金额占经销商营业收入的比重	0.57%	0.34%

4、报告期内，标的公司经销商回款均采用银行转账的方式，回款情况良好

报告期内，标的公司主要经销商的回款情况如下：

单位：万元

项目	2025 年			2024 年		
	总额收入金额 ^{±1} ①	当年回款金额②	回款比例③=②/(①*1.13)	总额收入金额 ^{±1} ④	当年回款金额⑤	回款比例⑥=⑤/(④*1.13)
深圳东存、鑫锐驰、科正荣和	45,510.75	50,591.53	98.38%	21,008.48	23,736.40	99.99%

项目	2025 年			2024 年		
	总额收入金额 ^{注1} ①	当年回款金额②	回款比例 ③=②/(①*1.13)	总额收入金额 ^{注1} ④	当年回款金额⑤	回款比例 ⑥=⑤/(④*1.13)
合赢国际、深圳致赢	5,941.52	6,299.79	105.38%	1,591.49	1,289.89	79.98%
和润原	6,173.83	4,820.00	69.09%	-	-	-
茂友腾盈	2,063.03	2,681.25	115.01%	2.88 ^{注2}	3.20	98.33%

注 1：为了与回款保持一致，该数据为总额法下的收入金额；

注 2：标的公司 2024 年向茂友腾盈销售 2.88 万元，主要系辅材，该部分收入不属于经销收入。

2025 年末和润原当期回款比例相对较低，主要系和润原有部分销售发生在 10 月份，和润原基于自身资金安排未及时回款，截至 2026 年 3 月已全部收回。

2024 年末合赢国际、深圳致赢当期回款比例相对较低，主要系其有较大比例销售发生在 11-12 月份，部分款项尚在回款期内，截至 2025 年末该部分款项已全部收回。

茂友腾盈两年回款比例超过 100%，主要系标的公司 2025 年末对茂友腾盈存在一部分预收款项。

（四）报告期各期，上述主要经销商的终端销售实现情况

1、报告期内，经销商从标的公司采购的产品期末库存较小，基本实现了终端销售

报告期内，标的公司上述主要经销商期末存货情况如下表所示：

单位：万个

公司名称	项目	2025 年度	2024 年度
深圳东存及其关联方	采购数量	190.74	100.42
	期末库存数量	18.33	2.28
	期末库存数量占比	9.61%	2.28%
合赢国际及其关联方	采购数量	36.46	9.99
	期末库存数量	0.84	0.67
	期末库存数量占比	2.31%	6.70%
茂友腾盈	采购数量	58.22	-

公司名称	项目	2025 年度	2024 年度
	期末库存数量	2.92	-
	期末库存数量占比	5.02%	-

注：和润原期末库存数量及对外销售数据情况参见“6.4”之“（三）”。

报告期各期末，上述经销商期末存货库存比例相对较低，不存在期末压货的情况。

根据访谈标的公司经销商客户及部分下游二级经销商客户，走访终端渠道销售门店等，标的公司经销商下游客户主要包括二级经销商、京东自营等，终端客户主要为个人消费者。中介机构选取了销售金额在 1,000 万元以上的主要二级经销商执行了走访程序，了解其报告期内采购、销售标的公司产品情况、期末库存情况等，二级经销商不存在期末囤货的情况。

2、报告期内，主要经销商回款情况良好，与销售相关的款项基本上实现了回款，具体情况参见“6.2”之“一、”之“（三）”之“4、”。

综上，报告期内，标的公司经销商不存在期末压货的情况，终端销售情况较好。

（五）关联经销商销售收入、毛利及占比，销售价格和毛利率与非关联经销商是否存在显著差异

报告期内，标的公司不存在法律法规层面有关联关系的经销商，存在 2016 年从标的公司离职的前员工蒋玉君设立的经销商客户和润原，以及 2015 年初退出标的前公司的前股东付敬源的配偶设立的经销商客户茂友腾盈。

1、前员工、前股东设立的经销商营业收入、毛利及占比

报告期内标的公司与该等公司的交易情况如下：

单位：万元

客户名称	2025 年度			
	营业收入	营业收入占比	毛利	毛利占比
和润原	6,173.83	4.01%	A1	a1
茂友腾盈	1,675.30	1.09%	A2	a2

合计	7,849.13	5.10%	731.48	3.50%

2025 年和润原及茂友腾盈销售收入合计 7,849.13 万元，收入占比为 5.10%，毛利额合计 731.48 万元，毛利占比为 3.50%，占比较低。

2、销售价格和毛利率与非关联经销商是否存在显著差异

(1) 标的公司向和润原、茂友腾盈的销售价格与非关联经销商（客户）不存在显著差异

标的公司向和润原销售的主要产品价格与同时期向非关联经销商合赢国际及其关联方的销售价格对比情况如下：

单位：元/个

产品类型	2025 年销售均价	
	和润原	合赢国际及其关联方
光威 DDR5 16GB 内存模组	266.50	310.11
光威 DDR4 16GB 内存模组	166.11	155.79

标的公司销售给和润原的 DDR5 16GB 内存模组对比合赢国际及其关联方存在部分低频率的规格，因此销售均价稍低；DDR4 16GB 内存模组销售均价不存在显著差异。因此，标的公司向和润原销售的主要产品均价与非关联经销商合赢国际及其关联方不存在显著差异，定价公允。

标的公司向茂友腾盈销售的主要产品均价与无关联第三方不存在显著差异，定价公允，具体对比情况如下：

单位：元/个

产品类型	2025 年销售均价	
	茂友腾盈	无关联第三方客户
光威 1TB 固态硬盘	326.17	318.10
光威 512GB 固态硬盘	156.18	160.34
同品类 DDR4 16GB 内存模组	115.20	140.51
同品类 DDR5 16GB 内存模组	225.13	227.88

注：标的公司光威经销商科正荣和自 2025 年 10 月起开始采购，在存储涨价的周期下，销售均价高于前期，因此选取标的公司无关联第三方客户整体销售价格进行比价，下同

(2) 标的公司向和润原销售的毛利率与非关联经销商不存在显著差异，向茂友腾盈销售的毛利率为负，主要系下半年向其销售的部分特定型号的产品谈定较早，下半年涨价的趋势下成本较高导致毛利率为负

和润原毛利率与非关联经销商合赢国际及其关联方的对比情况如下：

客户名称	2025 年毛利率
和润原	A3
合赢国际及其关联方	A4

和润原毛利率为 A3，与非关联经销商合赢国际及其关联方不存在明显差异。

茂友腾盈毛利率与固态硬盘整体毛利率的对比情况如下：

客户名称	2025 年毛利率
茂友腾盈	A5
固态硬盘整体毛利率	4.33%

茂友腾盈毛利率为 A5，一方面，标的公司固态硬盘条线非主力产品线，尚处于培育过程，固态硬盘整体毛利率不高；另一方面，茂友腾盈向标的公司购买了一批特定型号的内存产品在三季度陆续交货，产品定价较早，后续成本因行业整体涨价有所上升，因此毛利率为负，具有合理性。

二、中介机构核查情况

(一) 核查程序及核查意见

1、核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

(1) 查阅同行业公司的年报、IPO 反馈回复等公开资料，了解标的公司与同行业公司经销情况的差异情况；

(2) 查阅标的公司报告期内销售明细表，了解不同收入金额区间分布的经销商情况，并通过访谈标的公司管理层，访谈经销商客户，分析线上和线下的经销商数量情况及变动的原因，经销收入占比提升及大幅增加的原因及合理性，了解是否存在直销客户转为经销客户、客户指定经销商、境外经销商终端为境内客户的情况及合理性；

(3) 查阅标的公司报告期内销售明细表，访谈标的公司管理层，实地走访经销商客户等方式，了解标的公司经销商客户基本情况、与标的公司的合作历史和合作模式、主要经销商的下游客户情况及对应终端客户情况，是否专门销售标的公司产品，采购规模是否与其自身业务规模相匹配；

(4) 查阅标的公司报告期内销售明细表，查阅标的公司与经销商签订销售合同的台账，经销商报告期内销售回款统计情况，访谈标的公司管理层，了解主要经销商的采购内容、采购金额及变动原因，分析其采购频率、单次采购量及其合理性，补贴、返利及退换货情况及对应金额，回款方式和回款比例；

(5) 报告期末对主要经销商的期末库存情况进行抽查盘点，获取报告期各期经销商的进销存数据，通过实地走访经销商客户，穿透走访主要经销商下游客户、终端门店，获取经销商客户与京东自营的结算单资料等，了解各经销商终端销售情况；

(6) 获取标的公司报告期内销售明细表，了解和润原、茂友腾盈的销售情况，将和润原、茂友腾盈销售的毛利率情况、主要产品均价与向无关联经销商或无关联第三方进行对比，分析相关销售的公允性。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

(1) 标的公司经销收入占比略低于同行业公司、经销商集中度高于同行业可比公司，主要系公司产品结构、经销产品品类、经销商下游终端销售渠道存在一定差异所致；基于扩大规模、占领市场的考量，标的公司线上、线下经销商的区分并不完全绝对，会有经营线下经营渠道的经销商少量向线上销售；报告期内标的公司经销商数量由 4 家增加为 7 家，系经销商体系不断完善的结果；报告期内标的公司经销收入占比上升主要系标的公司将直接对接的京东自营线上渠道交给经销商负责，该变化符合行业惯例；报告期内标的公司不存在直销客户转为经销客户、客户指定经销商的情形，存在境外经销商终端为境内客户的情形，符合存储行业销售模式惯例，具有合理性。

(2) 标的公司与经销商的合作模式均为买断式经销，标的公司与主要经销

商的合作具有合理的业务背景，终端客户以个人消费者为主，部分经销商专门销售标的公司产品，主要经销商的采购规模与其自身业务规模相匹配。

（3）报告期内经销商采购金额增长主要系标的公司将直接对接的阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）品牌京东自营渠道转给经销商，主要经销商的采购频率、单次采购量变化具有合理性，标的公司对经销商不存在补贴、返利情况，报告期退换货占比分别为 0.34%、0.57%，占比较低。

（4）报告期内，标的公司经销商不存在期末压货的情况，终端销售情况较好。

（5）标的公司不存在关联经销商，和润原系标的公司离职前员工蒋玉君控制的公司，茂友腾盈系标的公司前股东付敬源配偶控制的公司；2025 年，标的公司来源于和润原与茂友腾盈的营业收入和毛利占比均较低；标的公司向和润原、茂友腾盈销售的主要产品均价与非关联经销商或无关联第三方不存在显著差异，定价公允；向和润原销售产品的毛利率与非关联经销不存在显著差异，茂友腾盈存在一定差异具有合理性。

（二）请披露对于经销模式的核查程序、方法、比例、证据和结论

1、执行收入控制测试、细节测试及截止性测试

（1）了解标的公司与经销收入确认相关的内部控制措施与制度情况。获取标的公司相关的内部控制制度，了解标的公司销售循环控制制度；对标的公司财务部门、销售部门、仓储部门等主要负责人进行访谈，针对经销商收入抽取样本，检查与收入确认相关的订单、出库单、发票、签收单据、记账凭证、银行回单等资料，以验证经销相关内控制度执行的有效性。

（2）对经销收入执行细节测试，检查销售合同订单、销售出库单、销售发票、签收单据（销售出库单或 PACKING LIST）、银行回单等支持性文件，核查公司收入确认的真实性、准确性，具体比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
会计师细节测试执行金额占比	95.11%	94.24%

项目	2025 年	2024 年
独立财务顾问细节测试执行金额占比	44.53%	39.65%

(3) 对经销收入执行截止性测试，抽取标的公司资产负债表日前后经销收入相关会计凭证，检查合同订单、签收单据（销售出库单或 PACKING LIST）等支持性文件，确认经销收入是否存在跨期确认情形。

2、实地走访

(1) 经销商走访

报告期内，标的公司经销收入对应客户占比相对比较集中，故独立财务顾问及会计师对全部经销商实施了实地走访，各年度对应的收入及占经销商收入比例情况如下：

项目	2025 年	2024 年
经销商走访执行金额（万元）	59,301.40	22,599.97
经销收入金额（万元）	59,301.40	22,599.97
经销商走访执行金额占比	100.00%	100.00%

独立财务顾问及会计师通过访谈、实地查看经营场所等，主要了解及确认了经销商客户以下情况：

①了解经销商客户成立时间、主营业务、营业规模、销售区域、股东等基本情况；

②了解经销商客户与标的公司的合作背景、标的公司产品销售情况、标的公司产品占经销商同类采购比例、定价方式、付款与结算政策等；

③了解标的公司对经销商客户的销售折扣、折让、返利、补贴、绩效考核等政策情况，经销商是否专营标的公司产品，经销商的采购、库存管理方式、下游销售模式等；

④了解经销商客户及其关联方、关键经办人员与标的公司及标的公司关联方之间是否存在共同投资、委托持股或其他关联关系等情况；

⑤查看主要经销商系统，并导出主要经销商客户关于标的公司产品的进销存数据，取得部分经销商与部分下游客户的销售合同。

（2）经销商下游客户走访

独立财务顾问及会计师对主要二级经销商及终端渠道销售门店进行了实地走访：根据经销商提供的对外销售数据，对经销商部分销售金额在 1000 万元以上的二级经销商执行了访谈程序，走访了部分终端渠道销售门店。走访时，实地查看二级经销商经营场所和仓库情况，对二级经销商与标的公司关联关系、经销业务模式、经销其他品牌的情况、销售折扣、折让、返利、补贴政策、绩效考核、采购、库存管理方式、下游销售流向情况等进行了了解；走访终端渠道销售门店，查看了经营环境和存货情况。叠加对经销商向京东自营销售的情况，2024 年、2025 年核查比例分别如下：

项目	2025 年	2024 年
独立财务顾问二级经销商访谈家数	10 家	10 家
会计师二级经销商访谈家数	9 家	9 家
独立财务顾问对终端穿透核查比例	60.91%	47.87%
会计师对终端穿透核查比例	57.61%	41.72%

3、存货盘点

（1）独立财务顾问及会计师获取了标的公司经销商的期末库存情况，对其库存情况进行了高比例的盘点：

独立财务顾问及会计师于 2025 年 12 月底对经销商深圳东存及其关联方、合赢国际及其关联方、和润原实施抽盘程序，其中深圳东存及其关联方的抽盘比例为 71.86%，合赢国际及其关联方抽盘比例为 100%，其中深圳东存及其关联方获得第三方仓库百腾仓提供的盖章版库存情况；和润原的抽盘比例超过 80%。盘点时，重点关注了经销商仓库管理环境，存货库存的状态，存货是否可按品类、型号清晰可区分，是否存在大量积压存货的情况。

（2）经盘点，下游经销商不存在期末囤货的情况。

4、获取经销商采购标的公司产品相关的进销存数据，并与标的公司发货记录进行比对复核

经销商收发存记录与标的公司发货记录的核对：获得经销商一侧采购标的公司产品的收发存记录，并进行了审阅，经销商的采购入库数量、金额与标的公司

销售出库数量和销售金额均不存在显著差异。

5、获取经销商下游与京东自营的销售相关资料、并与经销商出库记录进行比对复核

获取报告期内鑫锐驰、科正荣和与京东自营签订的合同，标的公司授权鑫锐驰、科正荣和经营京东自营业务的品牌授权书，京东自营向鑫锐驰、科正荣和下单采购及结算的京麦系统截图，报告期内鑫锐驰、科正荣和与京东自营的结算单。访谈严勇、严伟，了解鑫锐驰、科正荣和对接京东自营日常销售与结算的流程。

经销商发货记录与经销商京东自营线上销售记录的核对：对报告期内鑫锐驰销售给京东自营、科正荣和销售给京东自营的销售出库记录与京东结算明细的数据进行核对，相关数据不存在显著差异。

6、获取经销商资金流水、财务资料等进行核查

（1）独立财务顾问及会计师获取了经销商客户深圳东存及其关联方、茂友腾盈、和润原报告期内主账户的银行流水，核查上述经销商是否与标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员是否存在资金往来，核查上述经销商下游客户报告期内的销售回款情况。

（2）获取了深圳东存及其关联方、茂友腾盈、和润原、合赢国际报告期内财务报表、或所得税纳税申报表、或增值税纳税申报表、或发票台账，了解上述经销商报告期内整体经营规模，结合上述经销商的银行流水、销售出库明细等进行勾稽验证和分析性复核，核查上述经销商下游销售的真实性。

（3）经核查：

经销商客户报告期内与标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在资金流水往来。经销商报告期内资金流水与其经营状况不存在显著异常。经销商销售出库情况、销售开票情况、其下游客户回款情况相互勾稽不存在异常。

7、函证

独立财务顾问及会计师对报告期内主要经销商执行了函证程序，函证内容包括销售金额、期末往来余额等，主要经销商回函均相符。具体情况如下：

项目	2025 年	2024 年
经销收入发函比例	99.53%	99.28%
经销收入回函比例	100.00%	100.00%
经销商应收账款余额发函比例	100.00%	100.00%
经销商应收账款余额回函比例	100.00%	100.00%

8、标的公司资金流水核查

（1）资金流水核查范围

独立财务顾问、会计师已参照相关法律法规，对标的公司、标的公司实控人及其控制的除标的公司之外的其他主体、在标的公司任职的实控人近亲属、标的公司董监高、关键岗位人员等主体进行资金流水核查，具体情况参见专项报告。

（2）经核查：报告期内，标的公司经销模式下不存在体外资金流水，收入具有真实性。

9、核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：报告期内，标的公司经销模式下收入具有真实性。

6.3 关于非经销模式

重组报告书披露，（1）报告期各期，标的公司非经销收入分别为 8.33 亿元和 9.40 亿元，占比分别为 78.66%和 61.33%；（2）报告期内，标的公司向北京京东世纪贸易有限公司（以下简称京东世纪）销售金额下降，分别为 1.93 亿元和 1.25 亿元。

请公司披露：（1）非经销客户的主要类别、对应数量及收入占比，各类非经销客户按照收入金额的分布情况及变动原因；（2）主要非经销客户基本情况、与标的公司的合作历史和合作模式，采购标的公司产品的用途，各期采购金额及其变动原因；（3）标的公司与京东世纪的合作模式，货物、资金和单据流转情况，报告期内标的公司向其销售金额下降的原因、是否涉及销售模式的转化及原因，转化前后业务流、价格、毛利率变动情况；（4）针对客户主要通过互

联网销售的情形，分析该客户终端客户情况以及是否存在异常，包括但不限于消费者数量、集中度、地域分布、消费频率、单次消费金额分布等。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于客户主要通过互联网销售情形的核查过程、比例和结论。

【回复】

一、公司披露

（一）非经销客户的主要类别、对应数量及收入占比，各类非经销客户按照收入金额的分布情况及变动原因

标的公司非经销客户主要分为电商平台、ODM品牌方客户、终端厂商指定的中间商及其他客户，各类非经销客户按照收入金额分布情况如下所示：

单位：家、万元

收入分布	电商平台			ODM 品牌方及终端厂商客户			终端厂商指定的中间商			其他 ^注			合计		
	数量	主营业 务收入	占比	数 量	主营业 务收入	占比	数量	主营业 务收入	占比	数量	主营业 务收入	占比	数量	主营业 务收入	占比
2025 年度															
5,000 万元以上	1	12,501.22	13.29%	1	12,792.09	13.60%	4	36,478.79	38.79%	1	5,231.37	5.56%	7.00	67,003.47	71.25%
1,000-5,000 万元	-	-	-	-	-	-	1	1,597.41	1.70%	6	15,291.99	16.26%	7.00	16,889.40	17.96%
500-1,000 万元	1	955.48	1.02%	1	635.70	0.68%	2	1,406.18	1.50%	3	2,221.97	2.36%	7.00	5,219.33	5.55%
500 万元以下	1	45.37	0.05%	5	746.70	0.79%	2	390.85	0.42%	89	3,745.17	3.98%	97.00	4,928.10	5.24%
合计	3	13,502.07	14.36%	7	14,174.49	15.07%	9	39,873.22	42.40%	99	26,490.50	28.17%	118.00	94,040.30	100.00%
2024 年度															
5,000 万元以上	1	19,286.03	23.15%	1	6,308.54	7.57%	1	7,844.19	9.42%	2	20,405.81	24.49%	5.00	53,844.58	64.63%
1,000-5,000 万元	1	2,394.71	2.87%	-	-	-	4	9,383.56	11.26%	4	9,954.24	11.95%	9.00	21,732.50	26.09%
500-1,000 万元	-	-	-	1	979.67	1.18%	-	-	-	4	2,544.98	3.05%	5.00	3,524.65	4.23%
500 万元以下	1	382.20	0.46%	2	33.99	0.04%	4	868.58	1.04%	140	2,922.54	3.51%	147.00	4,207.31	5.05%
合计	3	22,062.95	26.48%	4	7,322.20	8.79%	9	18,096.32	21.72%	150	35,827.57	43.01%	166.00	83,309.04	100.00%

注：其他客户主要包括自用生产厂商、贸易商等，客户数量按合并口径计算

报告期内，标的公司非经销客户结构持续改善，非经销客户数量逐渐减少，集中度逐渐提升，各类非经销客户收入金额分布情况及变动分析如下：

1、电商平台客户主要为京东自营，报告期内销售收入下降主要系标的公司将直接对接的京东自营线上渠道转交给经销商负责所致

报告期内，电商平台收入占比显著下降的原因系随着经销体系逐步完善，直接对接京东自营线上渠道在经营上具有复杂性，随着经营规模的扩大，标的公司希望专注于生产厂商定位，加上直接负责人员的变动，标的公司将京东自营线上渠道交给经销商负责对接，分别于2025年3月、2025年7月将京东自营阿斯加特、光威线上业务转让给经销商鑫锐驰、科正荣和承接运营。另外，基于当前复杂的国际贸易形势及自行组建电商团队成本费用的考量，标的公司于2025年上半年陆续关闭速卖通和亚马逊店铺。以上均为标的公司对自身经营战略的调整，具备商业合理性。

2、ODM 品牌方及终端厂商客户主要系联想及其关联方，报告期内基于下游消费级存储市场的需求加大对标的公司的采购规模

2025 年，标的公司对联想（北京）有限公司及其关联方的销售金额的新增主要是联想下游消费级存储市场的需求加大，增加了对标的公司的采购规模，具有合理性。报告期内，标的公司亦存在直接向终端厂商客户少量供货的情况。

3、终端厂商指定的中间商收入上升主要系标的公司产品品质获得了终端厂商的认可，逐渐增加了采购金额

中间商系与终端厂商或其OEM厂商直接合作的中间商，该类客户在行业内具有一定的知名度，并积累了一定的终端厂商资源，终端厂商通常采购产品种类较多、数量较大，基于提高采购、资金管理效率等考虑，通过其合作的中间商向标的公司采购产品。

报告期内，终端厂商指定的中间商数量不变，销售收入上升主要系标的公司的品质获得了PC前装整机厂商或其OEM厂商的认可，终端厂商及其OEM厂商基于自身生产需求，逐渐增加了合作金额。

4、其他客户主要包括自用生产厂商、贸易商，报告期内收入金额下降主要系标的公司客户结构持续改善，减少贸易商销售所致

其他客户主要包括自用生产厂商、贸易商，销售收入下降系报告期内标的公司持续主动改善客户结构，产能向终端厂商指定的中间商、ODM品牌方客户等倾斜，减少贸易商销售所致。

（二）主要非经销客户基本情况、与标的公司的合作历史和合作模式，采购标的公司产品的用途，各期采购金额及其变动原因

1、报告期各期非经销前五大客户与标的公司合作拥有一定历史

客户	非经销客户排名	客户类型	成立时间及注册资本	基本情况	合作历史	合作模式
北京京东世纪贸易有限公司	2025 年第 3 大非经销客户、2024 年第 1 大非经销客户	电商平台客户	成立于 2007 年，注册资本 139,798.56 万美元	京东是一家综合型电商平台，业务涉及零售、科技、物流、健康、产发等领域	2021 年开始合作，主要销售标的公司自有品牌阿斯加特、光威存储产品	京东通过京麦平台下达订单，标的公司接到订单后安排送货至京东仓，京东负责向终端客户发货、收款，京东向标的公司出具结算单，并按约定信用期付款。
联想及其关联方	2025 年第 2 大非经销客户、2024 年第 5 大非经销客户	ODM 品牌方客户	1、联想成立于 1992 年，注册资本 565,000 万港币 2、来酷成立于 2017 年，注册资本 9,259.26 万元	联想于 1994 年 2 月 14 日在香港联交所上市，股票代码 00992.HK，主要从事 PC、智能手机、平板电脑等终端产品，以及服务器、存储、高性能计算等产品的研发、生产和销售	2020 年开始合作，联想选取标的公司作为自有品牌的 ODM 供应商，销售给消费类后装市场	标的公司根据联想的要求，作为 ODM 厂商自主设计、开发和生产内存模组、固态硬盘交付给联想
仁天芯及其关联方	2025 年第 1 大非经销客户	终端厂商指定的中间商	1、仁天芯成立于 2012 年，注册资本 2,000 万元 2、香港仁天成立于 2016 年，注册资本 234 万港元	仁天芯系行业知名的电子元器件分销商，美国芯源系统有限公司（MPS）、兆易创新（603986）等知名半导体公司的代理商，下游客户包括信创 PC 企业宝龙达、宝新创等。	2020 年开始合作，标的公司有意开拓信创市场，主动联系仁天芯建立合作关系	终端厂商或其代工厂提出项目需求，标的公司负责前期验证，验证通过后批量交付给终端厂商；深圳仁天、青岛泽柏负责商务对接，包括但不限于需求沟通、售后服务等。 标的公司与仁天芯、青岛泽柏通过该模式合作，主要系一方面标的公司基于优化回款周期、降低资金成本、控制信用风险的综合商业考量，另一方面终端厂商指定的中间商终端客户资源丰富，集采需求较多，具备商业合理性。
青岛泽柏及其关联方	2025 年第 4 大非经销客户、2024 年第 9 大非经销客户	终端厂商指定的中间商	1、青岛泽柏成立于 2020 年，注册资本 3,000 万元， 2、北京逍客成立于 2019 年，注册资本 100 万元	青岛泽柏主营信创市场电子元器件代理业务，与中科曙光、中电长城、联想等知名整机厂商建立了长期良好的业务合作	2023 年开始合作，青岛泽柏实控人参股的另一主体早期与标的公司有合作，青岛泽柏成立后，双方在信创领域建立合作关系	

客户	非经销客户排名	客户类型	成立时间及注册资本	基本情况	合作历史	合作模式
增你强（香港）及其关联方	2025 年第 5 大非经销客户、2024 年第 4 大非经销客户	终端厂商指定的中间商	1、增你强（香港）成立于 1997 年，注册资本 74,911.37 万港元 2、增你强股份成立于 1982 年注册资本 35 亿港币	增你强股份 2002 年 8 月在中国台湾证券交易所挂牌上市（台股代号：3028.TW），为中国台湾知名半导体零组件分销商，增你强（香港）为增你强股份在香港子公司	2021 年开始合作，增你强股份看好标的公司发展，标的公司产品与增你强股份业务相契合，因此主动联系标的公司建立合作	增你强（香港）及其关联方服务于多家终端品牌客户的集中采购，标的公司将货物直接交付增你强（香港）及其关联方，增你强（香港）及其关联方交付至下游的终端厂商
铨天科技及其关联方	2024 年第 2 大非经销客户	其他	1、铨兴科技成立于 2016 年，注册资本 12,004.48 万元 2、铨天科技成立于 2021 年，注册资本 5,000 万元 3、辉时亚洲成立于 2016 年，注册资本 1,000 港元	铨天科技、铨兴科技主营主控芯片设计与研发、封装测试及模组制造，拥有 to B 品牌铨兴，to C 品牌酷芯客，铨兴科技是 2024 年国家级专精特新“小巨人”企业，辉时亚洲系铨兴科技在中国香港销售及采购的平台公司	2023 年开始合作，具体内容参见本问询函回复之“问题 6”之“6.4”之“一”之“（三）”	双方主要合作模式为标的公司将货物直接交付铨天科技，铨天科技签收确认收货，主要产品销往和润原。具体内容参见本问询函回复之“问题 6”之“6.4”之“一”之“（三）”
忆芯科技及其关联方	2024 年第 3 大非经销客户	其他	1、北京忆芯成立于 2015 年，注册资本 5,000 万元 2、上海忆芯成立于 2018 年，注册资本 23,000 万元 3、憶芯科技成立于 2017 年，注册资本 1 万港币	国内领先的高端 PCIe SSD 主控芯片和成品盘供应商，业务方向覆盖消费级、工业级和企业级	2018 年底开始合作，忆芯科技及其关联方原为标的公司的主控芯片供应商，后来忆芯科技及其关联方转向企业级固态硬盘产品制造和销售，基于自身需求向标的公司采购	忆芯科技及其关联方根据自身需求向标的公司采购，标的公司将货物直接交付忆芯科技及其关联方

2、非经销客户根据各自需求采购标的公司，各期采购金额及变动具有合理性

报告期内，主要非经销客户采购标的公司产品的用途，各期采购金额及其变动原因分析如下：

单位：万元

客户	产品用途	销售金额		变动原因
		2025年	2024年	
仁天芯及其关联方	主要交付给终端系统厂商	13,323.97	418.27	2025年，基于宝龙达、宝新创等PC代工厂的需求增加了对标的公司的采购。
联想及其关联方	消费类后装市场	12,800.30	6,308.54	2025 年，基于标的公司与联想良好的合作基础及下游消费级存储市场整体向好等因素，联想加大对标的公司的采购规模，叠加存储行业价格持续上涨等因素，标的公司对联想及其关联方的销售额增长。
京东	消费类C端市场	12,501.22	19,286.03	标的公司 2025 年将直接对接的京东自营线上渠道转交给经销商负责，标的公司对京东的销售额降低。
青岛泽柏及其关联方	交付给终端系统厂商	8,972.31	2,234.07	2025年因青岛泽柏基于中电长城、中科曙光、联想等系统厂商需求增长，带动标的公司对其销售额大幅增加
增你强（香港）及其关联方	交付给终端系统厂商	7,759.66	7,844.19	-
铨天科技及其关联方	交付给和润原	5,319.87	11,165.82	铨天科技及其关联方对标的公司采购额的变动参见本问询函回复之“问题6”之“6.4”之“一、”之“（三）”
忆芯科技及其关联方	部分生产自用，部分对外销售	2,840.84	9,239.99	因忆芯科技及其关联方在其他供应商处匹配得到更合适的货源，2025年销售额减少
合计		63,518.17	56,496.91	

（三）标的公司与京东世纪的合作模式，货物、资金和单据流转情况，报告期内标的公司向其销售金额下降的原因、是否涉及销售模式的转化及原因，转化前后业务流、价格、毛利率变动情况

1、标的公司与京东世纪的合作模式变化主要系随着经销体系的完善，标的公司将直接对接的阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）品牌京东自营渠道转给经销商运营

标的公司与京东合作模式属于京东自营采销、B2B供货模式。报告期内标的公司向京东销售金额下降的具体原因参见本问询函回复之“问题6”之“6.1”之“一”之“（一）”之“3”。

标的公司与京东世纪的合作模式，货物、资金和单据流转情况参见本问询函回复之“问题6”之“6.1”之“一”之“（二）”之“2”。

业务模式转化前，标的公司直接对接京东自营，向其发货、开具发票并与其结算；业务模式转化后，标的公司将货物直接发往深圳东存及其关联方等经销商，其中阿斯加特品牌由鑫锐驰直接供货给京东自营，光威品牌由科正荣和直接供货给京东自营，标的公司与上述经销商属于买断式经销合作模式，货物签收后按账期结算货款。

2、标的公司模式变更前后同类产品的价格、毛利率变化情况

（1）阿斯加特京东线上渠道于2025年3月正式转交给鑫锐驰运行，分别选取1-3月和4-6月份京东+深圳东存+鑫锐驰阿斯加特内存模组进行对比分析，具体情况如下：

项目	阿斯加特内存模组		
	京东+深圳东存+鑫锐驰 2025 年 1-3 月	京东+深圳东存+鑫锐驰 2025 年 4-6 月	变动情况
毛利率	A6	A7	3.46%
销售单价（元/条）	204.58	212.38	3.81%

从以上数据中可以看出：标的公司将京东线上渠道转让给鑫锐驰后，对于毛利率、价格变化并无显著影响，其中毛利率增长3.46%，与价格上涨幅度基本一致，系行业上行周期的自然增长。

（2）光威京东线上渠道于2025年7月初正式转交给和润原运行，分别选取4-6月京东光威内存模组和7-9月和润原光威内存模组进行对比分析，具体情况如下：

项目	光威内存模组		
	京东 2025 年 4-6 月	和润原 2025 年 7-9 月	变动情况
毛利率	A8	A9	9.12%
销售单价（元/条）	167.69	198.31	18.26%

从以上数据中可以看出：2025年7-9月毛利率、价格增长均较快，其中价格

上涨系行业普遍现象，因原材料采购价格同步上涨，所以毛利率的增长幅度要低于售价的上涨，查询集邦网常规型号二季度和三季度价格变动后可知，标的公司三季度的价格变动与行业趋同，具备行业合理性，集邦网有关数据列示如下：

集邦网规格型号	2025二季度均价	2025三季度均价	变动情况
DDR4 UDIMM 8GB 3200	\$14.81	\$17.54	18.44%
DDR4 UDIMM 16GB 3200	\$28.43	\$33.92	19.29%
DDR4 UDIMM 32GB 3200	\$55.36	\$64.87	17.18%
DDR5 UDIMM 8GB 4800/5600	\$23.30	\$27.32	17.26%
DDR5 UDIMM 16GB 4800/5600	\$44.72	\$50.41	12.71%
平均单价	\$33.32	\$38.81	16.46%

（四）针对客户主要通过互联网销售的情形，分析该客户终端客户情况以及是否存在异常，包括但不限于消费者数量、集中度、地域分布、消费频率、单次消费金额分布等

报告期内，标的公司下游客户通过互联网销售的情形，主要系客户京东通过互联网销售，在京东自营B2B模式下，京东为标的公司的下游直接客户，由于平台保密政策，京东自营不提供包含消费者数量、集中度、地域分布、消费频率、单次消费金额分布等在内的业务数据。

根据公开信息查询，绿联科技《发行人及保荐机构关于首轮问询函的回复》显示“京东 POP、京东 FCS 模式下，各平台业务数据可实现自动化对接发行人电商业务系统；京东自营模式下，京东为发行人直接客户，京东自营不提供包含终端客户识别、地址识别等字段的明细业务数据”，因此标的公司无法获取客户京东的终端客户情况符合京东自营模式的实际经营情况。

中介机构访谈了与标的公司对接的京东自营采购人员，向其确认上述相关信息为京东自营的商业秘密，标的公司无法获取相关信息。

二、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对以上事项，独立财务顾问和会计师实施了以下核查程序：

1、访谈标的公司销售负责人，实地走访主要的非经销客户，通过企查查查询主要非经销客户的工商信息，了解主要非经销客户基本情况、与标的公司的合作历史、合作模式、采购标的公司产品的用途等情况，核查标的公司对非经销客户分类的准确性。

2、取得销售明细表，分析各类非经销客户不同收入金额区间的数量情况和变动的原因以及主要非经销客户各期采购金额及其变动原因。

3、针对标的公司与京东世纪的合作模式，查阅标的公司与京东签署的购销协议，对京东的业务流执行穿行测试，获取销售订单、出库单、物流单、结算单、发票及银行回款等单据；访谈标的公司管理层和承接京东自营渠道业务的经销商，了解京东销售模式转化的背景及原因，了解转化后业务流转情况；取得标的公司销售明细表，分析销售京东主要产品转化前后价格及毛利率变化情况。

4、针对标的公司客户京东主要通过互联网销售情形：

（1）访谈标的公司销售负责人，了解京东终端客户情况；访谈京东采购员工，沟通获取终端消费者客户数量、地域分布等数据，京东基于保密原因未配合提供；公开查询对接京东自营模式的拟上市公司案例，了解京东终端客户情况的可获取情况。

（2）获取标的公司与京东签订的合作协议，标的公司相关的内控制度，对标的公司财务部门、销售部门主要负责人进行访谈，了解标的公司报告期内与京东的合作模式、结算政策以及相关销售内控制度等内容。

（3）对京东的业务流执行穿行测试，获取销售订单、出库单、物流单、结算单、发票及银行回款等单据

（4）对报告期内京东销售收入执行细节测试，获取京东的结算单，与标的公司账面收入进行交叉核对，核查标的公司账面记录的收入真实性与准确性，报告期内核查比例分别为100%、99.98%。

（5）实地走访客户京东，了解与确认标的公司与京东的合作背景与报告期内合作模式等内容。

(6) 对客户京东发送函证，函证内容包括销售金额、期末往来余额等，京东回函相符。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、报告期内，标的公司非经销客户结构持续改善，非经销客户数量逐渐减少，集中度逐渐提升；报告期各期，各类非经销客户的销售规模变动与标的公司销售渠道布局调整，客户下游市场需求、客户自身经营规划等相匹配，具有商业合理性。

2、报告期各期非经销前五大客户与标的公司合作拥有一定历史和合理的背景；非经销客户根据各自需求向标的公司采购，各期采购金额及变动具有合理性。

3、标的公司与京东世纪的合作模式变化主要系随着经销体系的完善，标的公司将直接对接的阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway）品牌京东自营渠道转给经销商运营，具备商业合理性，转化前后价格、毛利率无明显异常。

4、标的公司客户京东主要通过互联网销售情形，京东基于平台保密原因，未提供终端消费者客户数量、地域分布等数据，符合京东自营模式的实际经营情况；标的公司报告期内对京东的销售具有真实性。

6.4 关于客户为前员工设立

根据重组报告书和独立财务顾问报告，（1）深圳市和润原科技有限公司（以下简称和润原）曾系标的公司经销商，其实控人蒋玉君系标的公司 2014-2015 年的员工。和润原成立于 2023 年 7 月，系联想 3C 生态授权全国总代理商；（2）为开展电商业务需要，2016 年蒋玉君曾自标的公司实际控制人张丽丽处受让深圳市玄宇电子商务有限公司、深圳市润成电子商务有限公司等公司；（3）标的公司主要客户深圳市铨天科技有限公司（以下简称铨天科技）采购产品后，主要销售给和润原；（4）2025 年，和润原成为标的公司光威品牌经销商深圳市科正荣和科技有限公司（以下简称科正荣和）的股东，由和润原向标的公司采购

光威品牌产品后，出售给科正荣和；（5）2026年初标的公司已不再与和润原、铨天科技开展业务合作，和润原公司持有的科正荣和股权已转让；（6）深圳市东存科技有限公司（以下简称东存科技）、北京鑫锐驰纵横科技有限公司、科正荣和系同一控制下企业，为报告期内第一大客户且为经销收入的主要来源，其中前两家公司为标的公司阿斯加特品牌的经销商。

请公司披露：（1）蒋玉君完整的工作履历，在标的公司的任职情况、主要贡献和离职背景；蒋玉君受让标的公司实控人张丽丽多家公司的原因、交易作价及其公允性，是否存在特殊安排，上述多家公司截至目前的经营情况、与标的公司及其相关方是否存在往来；（2）和润原的成立背景、历史沿革、主营业务、主要客户和供应商、经营情况，是否专门为标的公司开展业务而设立、是否主要销售标的公司产品，和润原与标的公司在业务、人员、财务等方面是否独立；（3）全面梳理标的公司成立以来，和润原直接或间接与标的公司的交易情况，包括各类别的形成背景、完整交易链条（包括货物、资金、单据流转情况，并请披露至终端）、销售内容、销售金额及公允性、终端消化情况，存在多种交易类别的原因及合理性，是否符合行业惯例；未来标的公司与和润原及其相关方的合作安排；（4）科正荣和的成立背景、历史沿革和主营业务，2025年和润原入股科正荣和、后续又退出的背景，入股和退出价格及其公允性，和润原将其所持科正荣和股权转让给严伟的背景、相关交易是否真实、是否存在特殊安排，科正荣和是否仍实际由蒋玉君控制；（5）东存科技及其关联方成为标的公司自有品牌经销商的背景，经销收入主要来自于东存科技及其关联方的原因及合理性，是否符合行业惯例，终端品牌客户情况，标的公司向其销售的公允性，是否存在特殊利益安排；（6）除和润原外，全面梳理是否存在其他如下情形：标的公司及其实控人、（前）董监高、（前）员工、（前）股东及其他关联方与客户、经销商终端客户、供应商存在关联关系或其他利益安排、其他特殊关系或业务合作、非经营性资金往来等异常情形，如有，请比照上述事项分析具体情况、合理性、相关销售和采购真实性等。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于标的公司直接或间接向和润原销售以及向东存科技及其关联方销售真实性、终端去化情况的核查过程、比例和结论。

【回复】

一、公司披露

（一）蒋玉君完整的工作履历，在标的公司的任职情况、主要贡献和离职背景；蒋玉君受让标的公司实控人张丽丽多家公司的原因、交易作价及其公允性，是否存在特殊安排，上述多家公司截至目前的经营情况、与标的公司及其相关方是否存在往来

标的公司自成立以来，销售体系随着发展几经调整，蒋玉君在不同阶段与标的公司的品牌业务交集情况如下：

业务发展阶段	标的公司品牌业务发展情况	蒋玉君从事的业务
成立-2015 年	主要依靠线上销售，直接经营电商平台（以京东 pop、天猫为主）	2014 年 9 月-2016 年 1 月，系标的公司线下销售人员，在深圳华强北电子市场对接客户与货源
2016-2020 年	曾尝试引入总经销商开展线下渠道业务，但经营效果不显著，尽管如此，随着自有品牌知名度逐渐提升，标的公司整体业务规模逐步扩大	离开标的公司创业，通过贸易的方式取得金士顿、光威等品牌产品，并通过第三方电商店铺、贸易等方式销售
2021-2025 年	线上线下业务均衡发展，标的公司品牌业务逐渐向好： （1）线上业务：2021 年开始向京东自营供货，子公司湖南嘉合直接对接京东； （2）线下业务：2021 年引入阿斯加特线下总经销商深圳东存及其关联方，2024 年引入光威内存模组线下经销商合赢国际，2025 年引入光威线上经销商科正荣和，引入光威固态硬盘线下经销商茂友腾盈	（1）2021 年标的公司直接与深圳市东望达贸易有限公司（简称“东望达公司”）建立合作：随着蒋玉君电商业务初具规模，向标的公司采购光威等品牌产品； （2）2023 年蒋玉君新设和润原并逐渐将其作为主要经营主体：随着第三方电商业务规范性要求提升，2023 年蒋玉君出于整体业务规划和经营合规性等考虑，新设和润原公司，2024 年开始主要使用该主体经营业务，该主体与标的公司往来参见“6.4”之“一、”之“（三）”
2026 年以来	继续扩大经销商体系：新增南天信息（000948）旗下公司作为神可品牌经销商，同时逐步增加其他知名经销商	与标的公司不再继续合作

1、蒋玉君曾作为普通销售业务人员对接标的公司线下客户与货源，2016 年 1 月开始独立创业从事存储产品销售业务

蒋玉君未担任过标的公司的董事、监事或高管，也未担任过标的公司部门负责人或其他重要岗位，其完整工作经历情况如下：

期间	工作经历
2006-2011 年	深圳华强北赛格广场从事电子产品柜台销售工作
2011.11-2013.09， 2013.11-2014.08	深圳市荣鑫创利科技有限公司（简称“荣鑫创利”）担任销售业务员，负责在华强北电子市场销售电脑配件、内存模组等产品
2014.09-2016.01	系标的公司线下销售人员，在深圳华强北电子市场对接客户与货源，标的公司为其发放工资、缴纳社保
2016.01 至今	先后通过东望达公司、深圳市玄宇电子商务有限公司（简称“玄宇电子”）等主体，从事存储产品电商业务、贸易业务，通过和润原从事联想品牌存储产品代理等业务

2、基于标的自身经营规划及蒋玉君创业业务开展情况，蒋玉君受让标的公司实控人张丽丽多家公司

因标的公司 2016 年曾启动港股上市计划（后未实际执行），2020 年开始对外融资，根据国资机构要求等，需要对实际控制人设立的其他公司进行清理。该期间蒋玉君独立创业开展电商业务，需要主体作为电商业务的开展主体，蒋玉君从标的公司实控人张丽丽及其关联方承接了多家公司的控股权，具体情况如下：

公司名称	股权变更时间	股权变更前股东结构	股权变更后股东结构	转让背景及原因	截至目前的经营情况	报告期内与标的公司、标的公司实际控制人、董监高是否存在资金往来
深圳市前海泰思特供应链管理有限公司	2020.05.15	深圳市鑫合嘉源投资顾问有限公司 100%	蒋玉君 100%	该公司原计划为标的公司提供供应链管理相关服务，未实际经营。2020 年标的公司引入的国有机构投资者要求对关联方相关主体进行清理，蒋玉君计划依托该主体经营跨境电商业务，因此受让该公司。	已于 2024 年 7 月注销	否
深圳市液帮手化工有限公司 ^注	2019.08.21	张丽丽 100%	蒋玉君 99.9%，孙志明 0.1%	该公司原计划从事日用化学产品销售业务，标的公司拟引入的国有机构投资者要求标的公司对关联方相关主体进行清理，蒋玉君经营电商业务需要成立时间较长的主体，因此受让该公司股权。	已于 2024 年 7 月注销	否
深圳市前海究极科技有限公司	2016.10.09	张丽丽 51%，陈任佳 49%	蒋玉君 51%，孙志明 49%	该等公司系张丽丽等听闻深圳前海有鼓励性的政策而注册，转让前实际未开展业务。	目前该公司业务逐渐关停	否
深圳市前海嘉合劲威资产管理有限公司	2016.05.23	张丽丽 51%，陈任佳 49%	蒋玉君 51%，陈任佳 49%（2016.10.20 变更为孙志明 49%）	2016 年，标的公司筹划港股上市，需对关联方相关公司进行清理，因公司注销程序较为复杂，彼时蒋玉君开始经营电商业务，因电商平台对新成立主体有限制，且限制一个主体在多个平台开多家店铺，因此蒋玉君受让该等公司股权以经营电商业务。	已于 2025 年 12 月注销	否

注：深圳市液帮手化工有限公司于蒋玉君受让股权时更名为深圳市润成电子商务有限公司，深圳市前海究极科技有限公司于 2018 年 11 月更名为深圳市玄宇电子商务有限公司

相关公司控股权转让时，注册资金未实缴、未实际经营，因此交易作价为 1 元，具有公允性，上述股权转让不存在特殊安排。截至本回复签署日，上述相关公司除深圳市前海究极科技有限公司业务正在逐渐关停外，其他公司均已注销。报告期内，相关公司与标的公司、标的公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在资金流水往来。

（二）和润原的成立背景、历史沿革、主营业务、主要客户和供应商、经营情况，是否专门为标的公司开展业务而设立、是否主要销售标的公司产品，和润原与标的公司在业务、人员、财务等方面是否独立

1、和润原的成立背景：主要系蒋玉君为了切换电商业务经营主体而设立

蒋玉君经营电商业务的主体有四家，分别是和润原、东望达公司、玄宇电子、深圳市和旭泰达科技有限公司（简称“和旭泰达”），4 家主体根据其经营需要进行业务安排，基本情况、营业规模情况如下：

单位：万元

公司名称	成立时间	注册资本	营业收入		
			2025 年	2024 年	2023 年
东望达公司	2015 年 1 月	1,000.00	35.60	5,296.91	5,577.54
玄宇电子	2015 年 5 月	500.00	9.76	4,000.53	3,670.91
和旭泰达	2023 年 8 月	200.00	1,388.72	3,860.49	105.35
和润原	2023 年 7 月	200.00	22,896.03	11,182.82	13.21

注：上述主体的营业收入来自其纳税申报表，不同主体之间存在部分内部交易

从上表可以看出：2024-2025 年蒋玉君逐渐将业务向和润原进行切换，2023 年以前，蒋玉君主要通过东望达、玄宇电子经营存储业务，基于整体经营规划、合规经营及风险控制，蒋玉君新设和润原开展相关存储业务。

（1）和润原历史沿革

2023 年 7 月 31 日，深圳市市场监督管理局核准蒋玉君、刘文龙出资设立和润原，注册资本为 200 万元，其中蒋玉君出资比例为 99%，刘文龙出资比例为 1%。截至本回复报告签署日，和润原自成立以来股东及股权结构未发生变更。

(2) 和润原及蒋玉君设立的主体报告期内主营业务、主要客户和供应商情况

参见本问询函回复之“6.4”之“一、”之“（三）”。

2、和润原系蒋玉君自主经营主体，不是专门为标的公司开展业务而设立，和润原与标的公司在业务、人员、财务等方面独立，和润原与蒋玉君未在体外替标的公司垫付费用

(1) 和润原系蒋玉君自主经营主体，不是专门为标的公司开展业务而设立

2016年1月蒋玉君从标的公司离职后独立创业经营存储产品电商销售业务，2023年7月，蒋玉君通过新设和润原承接东望达公司开展相关存储业务，和润原成立后主要经营联想品牌存储产品的全国总代业务及标的公司光威等品牌产品的线上销售业务，和润原系蒋玉君自主经营主体，不是专门为标的公司开展业务而设立。

(2) 和润原自成立以来，独立经营存储相关业务，与标的公司在业务、人员、财务等方面独立，和润原与蒋玉君未在体外替标的公司垫付费用

项目	具体情况分析	结论
业务	和润原拥有独立的采购、销售业务体系，按照自身的经营计划和经营策略，独立开展业务，和润原经营存储产品电商业务主要依靠自身积累和市场拓展	和润原业务独立于标的公司
人员	和润原公司拥有独立的员工团队，职能覆盖库管、物控、会计、运营、商务等职能。员工团队在和润原公司正常打卡考勤、开展工作，不存在人员混用的情况。	和润原人员独立于标的公司
财务	①经获取标的公司财务系统的最高授权，未在标的公司账套中发现蒋玉君相关和润原、东望达公司等主体账套信息。 ②经查看和润原公司流水、蒋玉君个人流水，其不存在替标的公司体外垫付成本、费用的情况。	和润原财务独立于标的公司

综上，和润原不是专门为标的公司开展业务而设立，主要经营联想品牌存储产品的全国总代业务及标的公司光威等品牌的线上销售业务。和润原与标的公司在业务、人员、财务等方面独立。

（三）全面梳理标的公司成立以来，和润原直接或间接与标的公司的交易情况，包括各类别的形成背景、完整交易链条（包括货物、资金、单据流转情

况，并请披露至终端）、销售内容、销售金额及公允性、终端消化情况，存在多种交易类别的原因及合理性，是否符合行业惯例；未来标的公司与和润原及其相关方的合作安排

蒋玉君控制的 4 家主体报告期内直接或间接与标的公司的交易分为如下三类：

单位：万元

序号	类别	交易链条	终端销售内容	标的公司直接销售金额	
				2025 年	2024 年
1	光威品牌京东直销渠道调整（直接交易）	标的公司→和润原→科正荣和→京东自营	光威品牌内存模组、固态硬盘	6,173.83	-
2	联想品牌产品相关业务（间接交易）	标的公司→联想→和润原→京东自营&线下销售	联想品牌内存模组、固态硬盘	12,800.30	6,308.54
3	光威、阿斯加特品牌电商渠道（间接交易）	标的公司→铨天科技、泰坦科技等→和润原→天猫、拼多多等专卖店	主要为光威内存模组、固态硬盘，少量为阿斯加特、CUSO 品牌产品	5,059.40	12,447.53

具体展开说明如下：

1、光威品牌京东直销渠道调整（直接交易）：2025 年标的公司调整光威品牌京东自营直销渠道，最初拟授权给和润原，后严氏兄弟也希望承接此业务；考虑到严氏兄弟运营阿斯加特品牌的成功经验，标的公司更倾向于由严氏兄弟经营该业务，因此严氏兄弟入股蒋玉君成立的科正荣和，由科正荣和实际运营并承接标的公司直营的光威品牌京东自营业务。在过渡期内，和润原从标的公司采购的产品接近平价转售给科正荣和，由科正荣和最终销售给京东自营。

（1）交易背景：因直接对接京东自营的复杂性、负责人员变动等原因，标的公司决定调整京东自营直销渠道；考虑到蒋玉君具有一定电商经验，2025 年 3 月标的公司将光威品牌京东自营直销渠道授权给和润原；然而，在“618 京东大促”正式将业务移交给和润原以前，严氏兄弟也希望承接此业务，基于其过去优异的表现，标的公司更倾向于严氏兄弟经营该业务，因此严氏兄弟控制的主体入股并控制科正荣和，科正荣和实际承接光威品牌京东自营业务

蒋玉君控制的东望达公司与标的公司 2021 年开始合作，主要通过天猫、拼多多、抖音等第三方网店销售标的公司光威品牌内存模组、固态硬盘产品，考虑到其光威品牌的线上运营具有一定经验，2025 年 3 月标的公司同意将光威品牌京东自营直销渠道授权给其运营，并拟定于“618 京东大促”以后正式移交给和润原承接。

然而，在标的公司正式移交渠道前，严氏兄弟多次表示希望承接光威品牌京东自营业务。基于其过去运营阿斯加特品牌的优异表现，在进一步考虑后，标的公司此时更倾向于由严氏兄弟经营光威品牌京东自营业务，因此严氏兄弟控制的主体入股并控制蒋玉君成立的科正荣和，标的公司同意变更科正荣和为实际承接光威品牌京东自营业务的主体。

根据既定时间表，“618 京东大促”以后标的公司于 2025 年 6 月底向科正荣和正式授权，其于 6 月底与京东签署合作协议，最终光威品牌京东自营业务由科正荣和于 2025 年 7 月开始正式承接。在业务承接转换的初期，由和润原向标的公司采购光威品牌产品，并转售给科正荣和，进而销售给京东自营。该类交易仅在渠道调整的过渡阶段存在，至 2025 年 10 月，随着业务合作模式的进一步理顺，标的公司已直接向科正荣和进行销售，不再销售给和润原。

科正荣和运营光威品牌京东自营直销渠道半年后，业务发展情况良好，蒋玉君控制的和润原 2026 年 3 月彻底退出科正荣和。

（2）完整交易链条、销售内容、销售金额及公允性：标的公司销售给和润原的产品为光威品牌的内存模组和固态硬盘，绝大部分产品由和润原以接近平价转售给了科正荣和，标的公司签署合同、开具发票、收款对象均为和润原，相关款项标的公司已经全部收回，标的公司认定客户为和润原符合实际情况

①交易链条：和润原销售给科正荣和后，科正荣和向京东自营进行销售

根据标的公司的单据、和润原的序时账、科正荣和相关业务记录，具体交易链条情况如下：

项目	具体情况
货物流转	约 95%金额的产品送至科正荣和，不到 5%金额的产品由和润原自留或转售。

项目	具体情况
单据流转	A、签收单：标的公司的销售出库单抬头均为和润原，签收人根据货物流转的不同由实际收货方（科正荣和/和润原）进行签收； B、发票：标的公司的发票均向和润原开具，和润原销售给科正荣和的货物由其向科正荣和开具。
资金流转	科正荣和向和润原的付款与和润原向标的公司的付款不存在明确对应关系。

②标的公司向和润原/科正荣和销售价格具有公允性

因超过 95%的产品均由和润原以接近平价转售给了科正荣和，和润原未保留利润，分析价格公允性以标的公司向和润原销售的价格即可。标的公司向和润原销售价格的公允性参见本问询函回复之“问题 6”之“6.2”之“一、”之“（五）”。

经分析，标的公司向和润原销售的价格与向光威品牌线下经销商合赢国际及其关联方的价格对比具有公允性。

（3）终端消化情况：由科正荣和向京东自营等销售，和润原、科正荣和均不存在显著囤货情形；和润原向科正荣和销售的款项其均已收回，终端销售真实、可信

①科正荣和采购后已实现终端销售：根据科正荣和提供的期末库存情况、京东结算明细等明细资料，和润原、科正荣和 2025 年从标的公司合计采购金额 8,801.08 万元，科正荣和与京东的 2025 年发货金额（不含税）为 7,542.94 万元，科正荣和采购的产品大部分实现了对外销售，不存在显著囤货情形。

②和润原 2025 年销售给科正荣和的款项均已收回，终端销售真实、可信：
2025 年科正荣和向和润原的回款金额为 8,750.06 万元，超过标的公司向和润原的含税销售额 6,976.43 万元，主要系和润原前期经营的光威品牌产品于本次渠道转换时一并销售给了科正荣和，转交后和润原完全退出标的公司光威品牌的经营。

（4）该类交易在 2025 年 10 月完成切换后已经终止，后续和润原未再开展标的公司相关品牌产品经销业务：标的公司已经将光威品牌京东自营渠道交给科正荣和负责，科正荣和直接向标的公司采购后，和润原后续未再经销标的公司存

储产品。

2、联想品牌产品相关业务（间接交易）：标的公司系联想存储产品 ODM 厂商，根据协议约定和联想的要求，将联想的产品直接配送至其指定的代理商进行下游销售

（1）交易背景：标的公司作为联想存储产品的 ODM 厂商之一，按照与联想的协议约定和交货要求，配送货物至其下游代理商，该类交易由联想安排，符合联想的业务特点

联想作为全球知名的 PC 产品品牌，在全球拥有众多代工厂。联想 PC 的内存产品需求包括前装市场和后装市场两部分，前装市场中标的公司向联想或其授权的代工厂送货，后装市场中标的公司向联想授权的代理商送货。

和润原系联想 3C 生态全国总代理之一，主营联想存储产品后装市场业务：线上渠道方面，和润原向京东自营销售联想品牌的内存模组和固态硬盘；线下渠道方面，和润原向茂友腾盈、深圳市泰宇荣大贸易有限公司、北京极光记忆科技有限公司等线下渠道商进行销售。

基于业务便利的需要，标的公司按照联想的统一安排，将 ODM 代工的产品交付至联想指定的交货地点，联想现场走访已确认该种产品交付模式，符合联想的业务特点。

（2）完整交易链条、销售内容、销售金额及公允性：联想向和润原销售的产品均为联想品牌的内存模组和固态硬盘，大部分产品由联想以一定加价的方式销售给了和润原，标的公司签署合同、开具发票、收款对象均为联想，相关款项标的公司已经全部收回，标的公司认定客户为联想符合实际情况

①交易链条：联想销售给和润原后，和润原一方面向京东自营进行销售（线上），另一方面向茂友腾盈等线下贸易商进行销售

根据标的公司的单据、和润原的序时账等资料，具体交易链条情况如下：

项目	具体情况
货物流转	约 90%金额的产品运送至和润原，不到 10%金额的产品运送至联想指定的其他地址。

项目	具体情况
单据流转	A、签收单：标的公司的销售出库单抬头均为联想（北京）或其子公司来酷，签收人根据货物流转的不同由实际收货方进行签收； B、发票：标的公司的发票均向联想或来酷开具，联想、来酷销售给和润原的货物由其向和润原开具。
资金流转	和润原向联想的付款与联想向标的公司的付款不存在对应关系。

②标的公司向联想的销售价格具有公允性

报告期，标的公司向联想销售的产品的毛利率分别为 A14 和 A15，联想的产品以内存模组为主，报告期内，标的公司内存模组产品的毛利率分别为 8.77% 和 16.61%，与联想毛利率相差不大。

（3）终端及消化情况：由和润原通过线上向客户 K1、线下向贸易商进行销售，和润原相关的销售回款均已收回，不存在显著囤货情形

报告期内，标的公司向联想销售的产品及配送情况、和润原向下游销售的前五大客户情况如下：

单位：万元

年份	标的公司账面数据			和润原账面数据 ^{注2}			
	向联想销售金额	向和润原配送金额 ^{注1}	向和润原配送占比	主要客户		销售金额（含税）	回款金额
2025 年	12,800.30	11,208.15	87.56%	线上	K1	5,754.31	5,591.58
				线下	K2	7,026.89	7,736.63
					K3	1,198.93	1,198.93
					K4	325.39	325.39
					K5	144.44	131.75
				主要客户合计		14,449.96	14,984.28
2024 年	6,308.54	6,245.13	98.99%	线上	K1	3,034.84	3,025.22
				线下	K6	1,278.94	1,390.10
					K2	999.26	1,105.51
					K7	468.54	468.54
					K8	346.91	346.91
				主要客户合计		6,128.49	6,336.28

注 1：向和润原配送金额系根据标的公司送货单统计得出

注 2：K1 销售金额来自联想店铺的交易月报，线下客户销售金额来自蒋玉君控制 4 家主体的发票台账，回款金额来自 4 家主体的银行流水

①**终端销售情况**：线上渠道方面，和润原通过京东自营联想店铺的销售月度明细数据可佐证线上终端销售的真实性；线下渠道方面，和润原报告期内最大的下游销售渠道为 K2。K2 主营联想品牌的线下销售，同时自 2025 年开始经销标的公司光威品牌固态硬盘的线下销售，报告期内 K2 购销基本情况如下：

单位：万元

年份	标的公司、和润原账面数据			茂友腾盈账面数据		
	主体	向茂友腾盈销售金额	回款金额	主要客户	销售金额（含税）	回款金额
2025 年	和润原、标的公司	9,358.12	10,417.88	k1	2,253.58	2,509.22
				k2	1,805.97	1,704.05
				k3	707.24	807.24
				k4	437.12	437.12
				k5	408.30	408.30
				其他 100 万元以上客户（共 13 家）	3,156.52	3,225.60
				主要客户合计	8,786.73	8,683.23
2024 年	和润原	999.26	1,105.51	k1	375.24	435.59
				k2	221.89	418.82
				k6	82.89	88.89
				k4	28.14	28.14
				k7	22.47	22.47
				主要客户合计	730.63	993.91

K2 下游客户较为分散，100 万元以下的客户有 500 余家，100 万元以上主要客户包括 k1（佰维存储消费级存储贸易商）、k2（位于沈阳市三好街东软电脑城）、k3（消费级固态硬盘品牌大乘科技的供应商）等。

根据 K2 财务报表，其 2024-2025 年年末存货金额分别为 174.50 万元、411.03 万元，不存在显著囤货情形。

②**和润原期末不存在联想品牌的大额存货**：根据和润原 2024-2025 年年末存货库存情况，其 2024 年末、2025 年末联想品牌内存模组和固态硬盘合计库存数

量分别为 50,403 个、31,976 个，而标的公司向其配送的数量分别为 378,909 个、518,175 个，标的公司向其配送的联想存储产品已实现销售，不存在大额囤货情况。

③和润原向下游主要客户销售的款项均已收回，终端销售真实、可信：报告期内，和润原向线上京东自营、线下贸易商的销售款项均已回款。

（4）联想品牌产品相关业务，在 2026 年继续执行，但销售收入下降。该类交易在联想的整体安排下，2026 年标的公司继续向联想开展销售。但标的公司经营重心在光威、阿斯加特、神可三大自主品牌的发展，同时 2026 年标的公司以较大力度拓展服务器内存条等新产品。在这种背景下，基于战略考量，标的公司适当收缩联想的 ODM 业务，2026 年标的公司对联想销售收入下降较多。

3、光威、阿斯加特品牌电商渠道（间接交易）：基于蒋玉君在存储行业多年的电商从业经验，标的公司授权其主要经营天猫、拼多多、京东等电商渠道业务，报告期以前蒋玉君通过东望达公司与标的公司直接发生交易，报告期内铨兴科技等企业基于扩大业务规模的需要参与到该类交易中

（1）交易背景：和润原公司从事第三方电商渠道业务，向天猫、拼多多、京东等电商渠道销售标的公司品牌产品，铨天科技等企业基于扩大经营规模的考虑加入到交易中来，标的公司考虑到和润原成立时间较短、注册资本较小，基于综合考量，同意蒋玉君通过铨天科技等企业进行采购

①标的公司 2021 年大力发展电商渠道业务，京东自营渠道主要由标的公司对接，其他第三方电商渠道业务主要由蒋玉君、严氏兄弟等拥有电商经验的专业团队运营

在内存产品国产化的大趋势下，标的公司在 2021 年大力发展电商业务，考虑到京东自营是 3C 电子产品最主要的销售渠道，因此由标的公司主要对接销售。第三方电商平台，包括天猫、淘宝、拼多多、京东 POP 等销售渠道较为分散，标的公司将相关渠道授权给拥有渠道运营经验的团队负责，蒋玉君控制的东望达公司、严氏兄弟控制的深圳东存（鑫锐驰）开始进入到标的公司的销售渠道中。

②铨天科技、泰坦科技、融创通达三家企业基于扩大经营规模的考量，参与到交易中来，标的公司基于综合考量，同意和润原通过上述公司采购，标的公司向铨天科技等供货，铨天科技将产品以平价/接近平价销售给蒋玉君所控制的主体

参与该类交易的三家企业情况如下：

公司名称	成立时间	注册资本	公司情况	是否与标的公司及其董事、监事、高管存在关联关系
深圳市铨兴科技有限公司（简称“铨兴科技”）	2016年8月	12,004.48万元	具备从主控设计、芯片研发、封装测试到模组制造的全栈能力，构建了覆盖企业级、工规级、车规级和消费级的全系列高端存储产品线，拥有“QUANXING 铨兴”、“酷芯客 KORX”两大消费级存储品牌，系国家级专精特新“小巨人”企业、深圳市 500 强企业，旗下设有超 10,000 m ² 的智能制造基地——深圳市铨天科技有限公司（简称“铨天科技”）。根据公开查询，铨兴科技于 2023 年 5 月和 2025 年 11 月分别引入了两轮投资者。	否
江苏泰坦智慧科技有限公司（简称“泰坦科技”）	2015年2月	2,352.94万元	以人工智能业务和算法系统为核心，依托数据流技术优势，为企业提供定制化 AI 解决方案。根据公开查询，泰坦科技于 2025 年 1 月被认定为高新技术企业。	否
深圳市融创通达科技有限公司（简称“融创通达”）	2019年11月	1,000.00万元	主要开展计算机软硬件及网络设备的技术开发与销售、网络技术开发等业务，公司在内存和固态硬盘测试领域拥有多项专利技术，包括内存条测试装置、SSD 固态硬盘测试架等。同时开发了 DDR 设备智能监控系统、SSD 测试管理平台等软件产品，形成了硬件测试与软件管理相结合的技术服务体系。融创通达在 2026 年 1 月获得国家级高新技术企业认定。	否

上述企业基于自身战略规划等各类原因，希望扩大收入规模，报告期内加入到标的公司与蒋玉君的交易中。其中：铨兴科技、泰坦科技、融创通达主要向标

的公司采购后，以平价/近乎平价将产品转售给蒋玉君所控制的主体。

标的公司基于综合考量，同意和润原通过上述公司向标的公司采购。2021年以来，蒋玉君主要通过东望达公司与标的公司合作开展存储业务。基于合规经营及风险控制需要，蒋玉君逐步不再经营东望达公司，于2023年新设和润原，2024年开始逐步转移业务至和润原开展。标的公司考虑到，和润原成立时间较短、注册资本较小抵御风险能力不高，未来若发生风险事件会影响标的公司应收账款的回款安全。鉴于铨兴科技等愿意参与本交易，因此标的公司同意和润原通过铨兴科技等公司向标的公司间接采购。

（2）完整交易链条、销售内容、销售金额及公允性：蒋玉君对外销售的产品主要为标的公司光威、阿斯加特品牌的内存模组和固态硬盘，少部分为阿斯加特、CUSO品牌的内存模组、固态硬盘；标的公司向铨兴科技等企业销售产品，其中绝大部分由铨兴科技等企业以平价的方式销售给蒋玉君，标的公司签署合同、开具发票、收款对象均为铨天科技等，相关款项标的公司已经全部收回，标的公司认定客户为铨天科技等符合实际情况

①交易链条：铨兴科技等企业销售给蒋玉君后，蒋玉君主要向天猫（淘宝）、拼多多等线上渠道进行销售，少部分向线下渠道进行销售

报告期内，蒋玉君所控制的主体从标的公司间接采购主要来自于铨天科技，具体交易金额如下：

单位：万元

主体	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
铨天/铨兴科技	5,059.40	100.00%	11,165.82	89.70%
泰坦科技	-	-	539.48	4.33%
融创通达	-	-	742.23	5.96%
合计	5,059.40	100.00%	12,447.53	100.00%

根据标的公司的单据、和润原的序时账等资料：

项目	具体情况
货物流转	铨兴科技、融创通达：标的公司销售的产品先配送至铨兴科技、融创通达的

项目	具体情况
	仓库，再由其运送至和润原。 泰坦科技： 标的公司销售给泰坦科技的产品直接运送至和润原。
单据流转	A、签收单： 铨兴科技、融创通达： 标的公司的销售出库单抬头均为铨天科技/铨兴科技、融创通达，签收单位为铨天科技/铨兴科技、融创通达； 泰坦科技： 标的公司的销售出库单抬头为泰坦科技，签收人为和润原指定人员； B、发票： 标的公司的发票均开给铨天科技、融创通达、泰坦科技，三家企业销售给和润原的货物由其向和润原开具。
资金流转	A、铨天科技： 存在明确对应关系，和润原向铨兴科技付款后，铨天科技/铨兴科技随后将款项支付给标的公司。 B、融创通达、泰坦科技： 不存在明确对应关系。

②销售价格公允性

标的公司向 3 家公司的销售价格具有公允性，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年			
	金额	占比	3 家公司均价	全部客户均价
16GB 内存模组	1,734.74	34.90%	181.67	173.31
32GB 内存模组	946.51	19.04%	501.97	489.08
8GB 内存模组	354.52	7.13%	56.63	80.70
1TB 固态硬盘	600.79	12.09%	337.43	298.60
512GB 固态硬盘	336.67	6.77%	167.31	160.18
合计	3,973.23	79.93%	-	-
项目	2024 年			
	金额	占比	3 家公司均价	全部客户均价
16GB 内存模组	6,121.93	51.54%	200.86	210.86
32GB 内存模组	638.83	5.38%	464.33	458.00
8GB 内存模组	2,023.41	17.04%	58.87	65.48
1TB 固态硬盘	1,011.54	8.52%	376.30	376.60
512GB 固态硬盘	864.62	7.28%	194.01	194.38
合计	10,660.34	89.75%	-	-

2025 年向 3 家公司销售的 8GB 内存模组的价格低于公司平均售价，主要系

标的公司在 10 月份涨价后销售的该型号金额占全部的比重 37.21%，而 3 家公司该比重仅为 20.03%，因此 3 家公司的整体采购均价较低。

（3）终端及消化情况：和润原主要通过线上第三方电商平台销售，和润原相关的销售回款均已收回，不存在显著囤货情形

报告期内，标的公司向直接客户（铨天科技、泰坦科技、融创通达）销售情况、和润原向直接客户采购情况及向下游超过 100 万元的客户情况如下：

单位：万元

年份	标的公司向直接客户销售金额	和润原向直接客户采购金额 ^①	主要客户 ^②		销售金额（含税）	回款情况
2025 年	5,059.40	5,230.84	线上	天猫、拼多多等线上渠道	3,200.90	3,053.92
			线下	K9	3,262.84	3,242.95
			主要客户合计		6,463.74	6,296.87
2024 年	12,447.53	12,423.11	线上	天猫、拼多多等线上渠道	7,584.63	7,150.60
				K10	2,143.56	2,136.77
			线下	K9	494.59	664.47
				K11	339.76	339.76
				K12	302.72	302.72
				其他 100 万元以上客户（共 5 家）	902.02	869.59
			主要客户合计		11,767.28	11,463.91

注 1：数据来源于蒋玉君控制的 4 个主体的进项税发票台账

注 2：线上销售金额来自于蒋玉君控制 4 家主体的序时账明细数据，线下客户销售金额来自于蒋玉君控制的 4 家主体的发票台账

①终端销售情况：和润原销售标的公司内存模组和固态硬盘以线上渠道为主，线下渠道相对较小。上述主要客户销售对应的销售款项和润原均已收回，上述客户不存在显著囤货情况。

②和润原期末不存在光威品牌的大额存货：根据和润原 2025 年年末存货库存情况，其期末光威品牌内存模组和固态硬盘合计库存 17,011 个，其从标的公司采购数量合计 249,056 个，截止 2025 年末 90%以上采购数量已经实现了销售。

③和润原向下游销售的款项均已收回，终端销售真实、可信：报告期内，和润原向线上电商平台、线下贸易商的销售款项均已回款。

(4) 该类交易目前情况：2026 年标的公司与和润原的该类业务已经停止，标的公司一方面将第三方电商平台业务交给严氏兄弟继续经营，同时陆续引入在全国有影响力的知名渠道商。

4、结合标的公司与和润原三类交易的业务实质，综合评估和润原对标的公司的业务贡献，占比分别为 11.75%，3.43%

结合标的公司与和润原直接与间接交易的情况，综合评估和润原对标的公司业务贡献，情况如下：

单位：万元

交易类别	业务实质的综合认定	可归于和润原的业务贡献的金额及占比			
		2025 年		2024 年	
		金额	营业收入占比	金额	营业收入占比
光威品牌 京东直销 渠道调整	业务实质：在渠道调整过程的过渡期内，有约三个月时间通过和润原将产品销售给科正荣和，系过渡性安排。 销售价格：和润原将大部分产品以接近平价向科正荣和销售。 业务组织：由科正荣和组织终端销售。 综上所述：该部分业务和润原对公司业务无贡献。谨慎起见，将和润原未向科正荣和销售部分纳入计算。	213.93	0.14%	-	-
联想品牌 产品相关 业务	业务实质：标的公司是联想的 ODM 厂商，和润原是联想的授权经销商，两家公司分别与联想合作。 销售价格：标的公司获得制造利润，联想获得产品策划、品牌经营、渠道统筹管理的利润，和润原获得经销利润 业务组织：由联想统筹组织，标的公司根据联想安排将货物送至指定地点。若联想更换经销商，也不影响标的公司销售。 综上所述：该部分业务和润原对公司贡献较小。	-	-	-	-
光威、阿斯加特品牌 电商渠道	业务实质：为和润原通过铨兴科技等企业向标的公司间接采购相关产品。 销售价格：铨兴科技等企业将大部分产品以近乎平价进行销售。 业务组织：由和润原负责终端销售的组织。	5,059.40	3.29%	12,447.53	11.75%

交易类别	业务实质的综合认定	可归于和润原的业务贡献的金额及占比			
		2025 年		2024 年	
		金额	营业收入占比	金额	营业收入占比
	综上所述：该部分业务系和润原对标的公司的业务贡献。				
合计		5,273.33	3.43%	12,447.53	11.75%

综上所述，结合标的公司与和润原各类交易的业务实质，综合评估和润原对标的公司的业务贡献，2024 年、2025 年对标的公司营业收入的占比分别为 11.75%，3.43%，2025 年占比较低，影响较小。

和润原公司，系在标的公司发展过程中的合作伙伴，为标的公司历史上的发展做出了一定贡献，但随着标的公司的经销商体系不断完善，与和润原公司的合作逐渐收缩、直至不再合作。2026 年，标的公司已停止向和润原、铨兴科技等企业销售产品，相关事项对标的公司的经营无任何持续性影响。

（四）科正荣和的成立背景、历史沿革和主营业务，2025 年和润原入股科正荣和、后续又退出的背景，入股和退出价格及其公允性，和润原将其所持科正荣和股权转让给严伟的背景、相关交易是否真实、是否存在特殊安排，科正荣和是否仍实际由蒋玉君控制

1、科正荣和的成立背景和主营业务：蒋玉君基于电商平台对经营主体开设店铺数量的限制，2023 年成立了包括科正荣和在内的多家主体，科正荣和在 2025 年 6 月以前未实际开展业务

各电商平台对同一主体在单平台的店铺数量有明确的限制，多数国内平台限制“一照一店”或“一照两店”。蒋玉君基于自身存储电商业务的整体布局，及电商平台限制一个经营主体在多个平台开设店铺等原因，在 2023 年新设了和润原、和旭泰达、科正荣和等公司。

科正荣和 2025 年 6 月以前并未实际经营，2025 年 7 月之后主营光威品牌存储产品线上代理业务，主要客户为京东自营、光威天猫旗舰店等线上客户。

2、科正荣和的历史沿革：2023 年蒋玉君设立科正荣和后，基于与严氏兄弟合作承接标的公司光威品牌的背景，2025 年蒋玉君吸纳严氏兄弟控制的公司成

为科正荣和股东并交出运营控制权，2026 年蒋玉君彻底退出

科正荣和历史沿革情况如下：

(1) 2023 年 8 月 15 日，科正荣和设立

2023 年 8 月 15 日，深圳市市场监督管理局核准蒋玉君、刘文龙出资设立科正荣和，注册资本为 200 万元，其中蒋玉君出资比例为 99%，刘文龙出资比例为 1%，均为未实缴出资。

(2) 2025 年 8 月 7 日，科正荣和股权转让，并完成部分实缴

2025 年，因直接对接京东自营的复杂性、负责人员变动等原因，标的公司决定调整京东自营直销渠道，考虑到蒋玉君具有一定电商经验，因此标的公司京东自营光威品牌业务原定由和润原承接。然而，在标的公司正式移交渠道前，严氏兄弟多次表示希望承接光威品牌京东自营业务。基于其过去运营阿斯加特品牌的优异表现，标的公司此时更倾向于由严氏兄弟经营光威品牌京东自营业务，因此严氏兄弟控制的主体入股并控制蒋玉君成立的科正荣和，标的公司同意变更科正荣和为实际承接光威品牌京东自营业务的主体。

基于上述安排，2025 年 7 月 1 日，蒋玉君与深圳市鑫锐驰企业管理有限公司（以下简称“鑫锐驰企管”）签署股权转让协议书，以 1 元的价格将 90 万元出资额转让给鑫锐驰企管；蒋玉君与和润原签署股权转让协议书，以 1 元的价格将 108 万元出资额转让给和润原；刘文龙与和润原签署股权转让协议书，以 1 元的价格将 2 万元出资额转让给和润原。因本次股权转让前，科正荣和未实缴注册资本也未实际经营，和润原及鑫锐驰企管以 1 元的价格受让相关股权转让款。2025 年 8 月 7 日，深圳市市场监督管理局核准本次股权变更。

本次股权转让完成后，2025 年 8 月 13 日，和润原完成 55 万元实缴出资，鑫锐驰企管完成 45 万元实缴出资。

本次股权转让后科正荣和的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	和润原	110	55	55%
2	鑫锐驰企管	90	45	45%

(3) 2026 年 3 月 13 日，科正荣和股权转让

科正荣和承接京东光威自营业务后，实际由鑫锐驰团队经营管理和提供运营资金，蒋玉君实际不参与科正荣和实际经营、对科正荣和实际经营无实际贡献，基于实际经营管理安排及双方贡献考量，经双方协商，2026 年 3 月 12 日，和润原与严伟签署股权转让协议书，和润原将科正荣和 110 万元出资额以 55 万元的价格转让给严伟。2026 年 3 月 13 日，深圳市市场监督管理局核准本次股权变更。

本次股权转让后科正荣和的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	严伟	110	55	55%
2	鑫锐驰企管	90	45	45%

自上述股权变更后，截至本回复报告签署日，科正荣和的股权结构未发生变更。

3、2025 年和润原入股科正荣和、后续又退出系基于科正荣和实际经营情况及相关方协商所做出的安排

(1) 2025 年蒋玉君基于与严氏兄弟合作承接标的公司光威京东自营业务的背景，吸纳严氏兄弟控制的公司成为科正荣和股东并交出运营控制权，将自身持有的科正荣和股权平移到控制的和润原主体中

2025 年 6 月以前，科正荣和公司未实际经营。之后经各方协商，科正荣和作为蒋玉君与严氏兄弟合作承接光威品牌京东自营业务的主体，蒋玉君遂将个人持有科正荣和的股份调整为和润原持股。

(2) 蒋玉君不参与科正荣和实际经营，而由严氏兄弟的团队完全负责光威品牌京东自营的运营，根据科正荣和实际经营管理情况及双方贡献考量所做出的安排，2026 年蒋玉君退出科正荣和

科正荣和自 2025 年 7 月实际开展业务后，由严氏兄弟日常实际管理和提供运营资金，包括仓库的日常经营管理、进销存系统的运营、人员的安排和管理等，均由严氏兄弟进行安排，因此科正荣和的实际经营权由严氏兄弟控制。

严氏兄弟系科正荣和的实际控制人，一方面获得了严氏兄弟、蒋玉君双方的

书面访谈认可，另一方面现场尽调时科正荣和的运营管理留痕也较为明显指向严氏兄弟管理体系。

随着科正荣和运营进入正轨后，严氏兄弟希望实现股权和实际控制权的相符，科正荣和于 2026 年完成了工商变更，蒋玉君彻底退出科正荣和。

4、和润原入股和退出价格具有公允性，相关交易真实，不存在特殊安排

和润原入股科正荣和时，科正荣和未实缴注册资本也未实际经营，和润原支付 1 元股权转让款，入股价格具有公允性。相关股权转让真实，不存在特殊安排。入股后，和润原完成了 55 万元实缴出资。

和润原退股科正荣和时，严伟按照和润原实缴出资额支付 55 万元股权转让款，和润原退出价格具有公允性。相关股权转让真实，不存在特殊安排。

综上，2025 年和润原入股科正荣和、后续又退出系基于科正荣和实际经营情况相关方协商所做出的安排，相关股权转让具有合理背景，和润原入股和退出价格具有公允性，相关交易真实，不存在特殊安排，科正荣和实际控制人为严勇和严伟兄弟，蒋玉君不控制科正荣和。

（五）东存科技及其关联方成为标的公司自有品牌经销商的背景，经销收入主要来自于东存科技及其关联方的原因及合理性，是否符合行业惯例，终端品牌客户情况，标的公司向其销售的公允性，是否存在特殊利益安排

1、深圳东存及其关联方 2021 年即成为标的公司阿斯加特品牌的独家经销商，在双方共同努力下，阿斯加特品牌逐渐发展为国内头部品牌，深圳东存及其关联方亦凭借阿斯加特品牌业务进一步壮大

深圳东存及其关联方包括深圳东存、鑫锐驰、科正荣和三家企业，其中深圳市东存、鑫锐驰为标的公司阿斯加特品牌的经销商，科正荣和自 2025 年下半年起成为标的公司光威品牌的经销商。

（1）深圳东存及其关联方凭借多年的行业经验，打造了成熟的线下经销体系

严氏兄弟早年曾为华硕、影驰等行业知名品牌的经销商，其后鑫锐驰成为美

国知名内存品牌海盗船（Corsair）的国内代理商，深圳东存成为韩国知名消费内存品牌科赋 KLEVV 内存（与 SK 海力士同属 SK 集团）国内代理商。凭借着多年代理国际一线知名品牌的经验，深圳东存及其关联方在国内形成了完善的线下经销商体系，具备了推广内存品牌的实力。

（2）深圳东存及其关联方实际控制人严勇与标的公司实控人早年在存储行业相识，系朋友关系，2021 年以后随着国产消费级内存品牌的崛起，标的公司希望高端的阿斯加特品牌快速发展，因此授予具有经销实力的深圳东存及其关联方经销阿斯加特品牌的线下业务

依靠 DDR4 国产颗粒的推出，国产消费内存品牌迎来快速发展，实现从边缘到主流的跨越。2019 年底，长鑫科技 DDR4 8Gb 颗粒小规模量产，2020 年稳定供货模组厂，国产内存颗粒带动了国产内存模组的发展。2020 年标的公司光威弈 Pro（首款大规模搭载长鑫原厂颗粒的消费内存）上市，主打“纯国产颗粒”差异化，DIY 玩家开始大规模尝试国产内存。

深圳东存实控人严勇与标的公司实控人早年在中关村结识，系朋友关系，均在存储行业深耕多年。2021 年底，随着国产存储品牌的崛起，严氏兄弟逐渐开始尝试代理国产存储品牌；同时标的公司阿斯加特品牌彼时主要经营线上业务，线下业务规模较小，标的公司有意向寻找具备行业经验的线下经销商合作开拓线下业务，基于严氏兄弟有丰富的存储品牌代理经验，标的公司授予深圳东存及其关联方阿斯加特品牌全国独家线下经销商资质，双方正式建立合作关系。

在双方的共同努力下，阿斯加特品牌近年来保持高速增长，由一个一般品牌逐渐蜕变为国内内存市场头部品牌，标的公司、深圳东存及其关联方也随之快速发展。随着业务发展，深圳东存及其关联方逐渐将业务中心转移至阿斯加特品牌，2023 年底，深圳东存及其关联方放弃了代理海盗船（Corsair）等国外竞品品牌，开始专营阿斯加特品牌代理业务。而标的公司也高度认可深圳东存及其关联方对品牌发展的贡献，截至 2025 年末，仍保持深圳东存及其关联方对阿斯加特品牌的独家经销商地位。

如前所述，因直接对接京东自营的复杂性、负责人员变动等原因，标的公司决定调整京东自营直销渠道，于 2025 年 7 月起正式终止与京东合作，科正荣和

承接京东光威自营业务，科正荣和正式成为光威品牌线上经销商。

2、经销收入主要来自于深圳东存及其关联方，主要系阿斯加特品牌实行独家经销、标的公司调整京东自营业务合作模式所致，具有合理性，符合行业惯例

报告期内，标的公司经销收入具体情况如下：

单位：万元

经销商名称	2025 年度		2024 年度	
	收入金额	经销收入占比	收入金额	经销收入占比
深圳东存及其关联方	45,510.75	76.74%	21,008.48	92.96%
和润原	6,173.83	10.41%	-	-
合赢国际及其关联方	5,941.52	10.02%	1,591.49	7.04%
茂友腾盈	1,675.30	2.83%	-	-
总计	59,301.40	100.00%	22,599.98	100.00%

(1) 阿斯加特品牌由深圳东存及其关联方独家经销，该品牌系在双方共同努力下逐渐成为国内头部品牌，随着该品牌的收入增长、深圳东存经销收入占比也因此提高，独家代理模式具有合理性，符合行业惯例

标的公司阿斯加特品牌实行独家经销。2021 年底，标的公司引入深圳东存及其关联方作为阿斯加特全国总经销商，在双方合作以前，阿斯加特品牌整体体量较小，依托深圳东存的拓展能力及双方的良好互动，阿斯加特品牌体量及品牌地位逐渐上升，逐渐发展成行业内知名的高端电竞存储品牌。

由于阿斯加特品牌系在双方的共同努力下快速发展起来的，深圳东存逐渐将业务中心转移至阿斯加特品牌，2023 年底开始专营阿斯加特品牌代理业务，放弃了代理海盗船（Corsair）等国外竞品品牌。标的公司也高度认可深圳东存的贡献，因此截至 2025 年末，仍保持深圳东存针对阿斯加特品牌的独家经销权地位。随着阿斯加特品牌销售收入的不断攀升，深圳东存销售收入占比也相应提升。

存储品牌是否独家代理与品牌商的要求及品牌知名度密切相关。金士顿、威刚等知名的全球品牌一般采用多家经销商同时代理的模式，而其余品牌较多采用独家经销商代理模式。公开查询显示，紫光数码为 KLEVV 科赋内存产品中国区

独家总代理。因此，标的公司阿斯加特品牌实行独家经销符合行业惯例。

(2) 由于直接对接京东自营线上渠道在经营上具有复杂性，叠加标的公司京东自营线上渠道负责人员的情况变化，标的公司将京东自营业务交给经销商负责，导致深圳东存经销收入占比上升。该种模式转变符合行业惯例，具有合理性

如前所述，标的公司基于自身发展战略，2025 年将光威及阿斯加特京东线上业务转移至深圳东存及其关联方。这种模式调整导致深圳东存及其关联方的经销收入占比进一步提升。

经访谈京东确认，威刚、金士顿、佰维存储都是通过总代向京东自营供货。经查阅佰维存储 IPO 首轮问询及第二轮问询回复材料，佰维存储内存模组品牌京东自营平台业务也是由其经销商负责。因此，报告期内标的公司京东自营业务模式发生转变符合行业惯例。

3、随着标的公司逐渐完善经销商体系，逐渐完善经销商队伍，深圳东存及其关联方的经销收入占比有所下降，2026 年标的公司已在进一步丰富完善经销商体系

报告期内，标的公司逐渐丰富完善品牌经销体系，2024 年引入合赢国际作为光威内存模组线下经销商，2025 年引入茂友腾盈作为光威固态硬盘线下经销商。2026 年上半年，标的公司新增南天信息（000948）旗下子公司北京星链南天科技有限公司作为神可品牌线下经销商。随着标的公司经销体系的逐渐搭建和丰富，深圳东存及其关联方的经销商收入占比逐渐降低。

4、深圳东存及其关联方终端客户主要为个人消费者，不涉及品牌客户

深圳东存及其关联方中深圳东存、鑫锐驰专营标的公司消费类品牌阿斯加特存储产品，科正荣和专营标的公司消费类品牌光威存储产品，两大品牌产品应用领域均为 PC 后装市场，终端客户主要为个人消费者，不涉及品牌客户。

(1) 深圳东存、鑫锐驰专营阿斯加特品牌，下游客户包括线上（京东自营）、线下经销商体系

深圳东存、鑫锐驰阿斯加特品牌下游直接客户主要为二级省级代理商（线

下）、京东自营（线上），报告期内线上销售比例大概为 20%-30%；深圳东存、鑫锐驰线下二级省级代理商合计超过 100 家，其中年销售额 1,000 万元以上的省级代理商 10 余家，中介机构对其中主要 7 家进行了走访，并查看了其库存情况。

（2）科正荣和专营标的公司消费类品牌光威存储产品，主要以线上（京东自营）为主

科正荣和 2025 年正式成为光威经销商，下游直接客户主要为京东自营，销售占比约为 90%。

5、标的公司向深圳东存及其关联方销售具有公允性，不存在特殊利益安排

报告期内，标的公司对深圳东存及其关联方销售的毛利率与其他客户毛利率对比情况如下：

单位：万元

客户名称	收入金额	毛利率	主要销售产品类型
2025 年度			
深圳东存及其关联方	45,510.75	A10	阿斯加特、光威品牌内存模组、固态硬盘
合赢国际有限公司及其关联方	5,941.52	A11	光威品牌内存模组
2024 年度			
深圳东存及其关联方	21,008.48	A12	阿斯加特内存模组、固态硬盘
北京京东世纪贸易有限公司	19,286.03	A13	阿斯加特、光威品牌内存模组、固态硬盘

注：报告期内，深圳东存及其关联方独家经销阿斯加特品牌，自 2025 年 7 月经销光威品牌，且标的公司阿斯加特京东自营业务于 2025 年 3 月正式由深圳东存及其关联方承接，因此 2024 年选取同样采购阿斯加特存储产品的客户京东进行毛利率对比，2025 年选取光威经销商合赢国际进行毛利率对比。

如上表所示，2024 年深圳东存及其关联方销售毛利率为 A12，与北京京东销售毛利率 A13 不存在较大差异；2025 年深圳东存及其关联方销售毛利率为 A10，与合赢国际及其关联方的销售毛利率 A11 不存在较大差异。因此，标的公司向深圳东存及其关联方销售具有公允性，不存在特殊利益安排。

（六）除和润原外，全面梳理是否存在其他如下情形：标的公司及其实际控制人、（前）董监高、（前）员工、（前）股东及其他关联方与客户、经销商终

端客户、供应商存在关联关系或其他利益安排、其他特殊关系或业务合作、非经营性资金往来等异常情形，如有，请比照上述事项分析具体情况、合理性、相关销售和采购真实性等

除和润原外，报告期内存在标的公司前股东与客户存在关联关系的情形：客户 DONGMEMORY TECHNOLOGY LIMITED（東存科技有限公司，简称“香港东存”）系标的公司前股东付敬源持股 45%的企业，经销商客户茂友腾盈系付敬源的配偶李大勤持股 51%的企业。两家企业的相关情况具体分析如下：

1、标的公司成立初期，付敬源曾短暂地为标的公司股东，其未实际出资，也未在标的公司工作，后相关股份以 1 元的价格转让

2012 年 8 月，标的公司设立时，付敬源计划帮助标的公司获得某晶圆厂代理权的业务机会，在此背景下付敬源持股 39%，付敬源未实际出资。

标的公司成立后，付敬源计划的相关商业机会未实现，付敬源也未实际在标的公司工作。2014 年 12 月，标的公司召开股东会并作出决议，付敬源相关股份以 1 元价格转让。

2、付敬源在消费电子行业从业多年，专业从事存储产品、电脑配件的购销工作

付敬源的主要履历情况如下：1995 年至 1997 年，在平安保险南昌分公司任业务销售员；1997 年至 1998 年，在北京特金岛电子技术有限责任公司任销售业务员，从事电脑配件销售工作；1998 年至 2000 年，在北京锐驰恒威科贸有限公司任董事、销售负责人，负责电脑配件销售工作；2000 年至 2004 年，从事存储产品贸易业务；2004 年至 2007 年，在北京鑫锐驰纵横科技有限公司任销售业务员，从事电脑配件销售业务；2007 年至 2016 年，从事存储产品贸易业务；2016 年至 2019 年，在香港东存任业务经理，从事存储产品销售工作；2019 年至今，任香港东存总经理，负责存储产品销售工作。

3、香港东存具体情况：系李新实际控制的企业，付敬源与李新合作多年，标的公司对其销售具有公允性，不存在特殊利益安排

付敬源与李新共事多年，从 2007 年之后与李新一同从事存储类产品的香港

贸易业务，2016 年基于规范运营需要成立了香港东存，合作的伙伴包括国内、中国台湾知名的存储产业链相关公司。

（1）香港东存的成立背景和历史沿革

香港东存系成立于 2016 年 6 月 13 日的中国香港的私人公司，设立时已发行股份数为 1,000 万股，每股面值为 1 港元，已发行总面值为 1,000 万港元，股东为方诚钰与江剑锋，持股比例分别为 92%、8%，其中方诚钰担任董事。香港东存成立背景上市公司已豁免披露。

2018 年 7 月 18 日，江剑锋将所持香港东存 8%的已发行股份转让给郑宝安，香港东存股东变更为方诚钰与郑宝安，持股比例分别为 92%、8%，其中方诚钰担任董事。

2021 年 3 月 19 日，方诚钰将所持香港东存 92%的已发行股份转让给李新，香港东存股东变更为李新与郑宝安，持股比例分别为 92%、8%，其中李新担任董事。

2024 年 12 月 10 日，李新将所持香港东存 5%的已发行股份转让给葛桂河，将所持香港东存 5%的已发行股份转让给戴丽，所持香港东存 45%的已发行股份转让给付敬源；郑宝安将所持香港东存 8%的已发行股份转让给李新；其中李新担任董事。本次股权转让后，香港东存未再发生股东变更，香港东存的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万港元）	认缴出资比例
1	李新	450	45%
2	付敬源	450	45%
3	葛桂河	50	5%
4	戴丽	50	5%

（2）香港东存主营业务、主要客户和供应商、经营情况，与标的合作的背景

报告期内，香港东存的基本情况、与标的公司的合作背景情况如下：

客户名称	注册资本	主营业务及经营情况	开始合作时间	合作背景	主要客户	主要供应商	向标的公司采购占其同类采购比例
香港东存	1,000 万港币	主营业务以晶圆、芯片贸易为主（以FLASH 为主），包括内存模组成品的贸易业务	2021 年	香港东存股东付敬源与标的公司实控人陈晖早年在存储行业结识，付敬源系标的公司历史股东，从而建立合作关系	上市公司已申请豁免披露。	上市公司已申请豁免披露。	向标的公司采购的产品占其近两年总采购额的占比为 13%

香港东存系自主经营主体，不是专门为标的公司开展业务而设立。报告期内，香港东存主要经营晶圆、芯片、内存产品的贸易业务，从标的公司的采购比例占近两年总采购额的占比为 13%，不主要销售标的公司产品。报告期内，香港东存独立经营存储相关业务，与标的公司在业务、人员、财务等方面独立。

（3）报告期内，香港东存相关销售具有公允性

报告期内，标的公司对香港东存的销售情况如下：

单位：万元

年度	营业收入	营业收入占比	销售产品类型
2025 年度	319.79	0.21%	主要为内存模组，销售收入占比为 94.56%
2024 年度	4,308.63	4.07%	主要为内存模组，销售收入占比为 99.55%

2025 年，标的公司向香港东存销售的主要产品价格与同时期向无关联第三方客户销售价格的对比情况如下：

单位：元/个

年份	主要产品类型	销售均价	
		香港东存	无关联第三方客户
2025 年	同品类 DDR4 32GB 内存模组	314.40	393.44
2024 年	同品类 DDR5 16GB 内存模组	291.91	258.33
	同品类 DDR5 32GB 内存模组	512.45	526.19

2024 年，标的公司向香港东存销售的主要产品均价与无关联第三方不存在显著差异，定价公允；2025 年，标的公司向香港东存销售的主要产品为采购的服务器回收内存模组，价格较低，销售金额较小，该部分产品销售定价主要依据

采购原材料成本确定，而相关服务器回收内存模组采购价格相对更低，因此销售价格较低，具有合理性。

4、茂友腾盈具体情况：系付敬源的配偶在国内开展业务的主体，主要经营联想存储产品的销售业务，标的公司对其销售具有公允性，不存在特殊利益安排

(1) 茂友腾盈的成立背景和历史沿革

2024 年 9 月 12 日，李大勤、葛桂河拟在内地开拓存储业务，出资设立茂友腾盈，注册资本为 50 万元，因李大勤彼时身处异地，故委托戴丽代为持股。茂友腾盈设立时，工商登记显名情况为戴丽持股 51%，葛桂河持股 49%，实际出资情况为李大勤持股 51%，葛桂河持股 49%。

2024 年 10 月 11 日，戴丽将所持茂友腾盈 51%股权转让给李大勤，本次股权转让为代持还原。本次股权转让后，茂友腾盈未再发生股东变更，茂友腾盈的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	李大勤	25.5	51%
2	葛桂河	24.5	49%

(2) 茂友腾盈主营业务、主要客户和供应商、经营情况，与标的合作的背景

报告期内，茂友腾盈的基本情况、与标的公司的合作背景情况如下：

客户名称	注册资本	主营业务及经营情况	开始合作时间	合作背景	主要客户	主要供应商	向标的公司采购占其总采购额比例
茂友腾盈	50 万元	联想品牌存储产品渠道销售业务、光威品牌固态硬盘线下代理业务、及其他电子产品配件销售业务	2025 年	茂友腾盈实控人李大勤与标的公司实控人陈晖早年在存储行业结识，李大勤配偶付敬源系标的公司历史股东，均在存储行业深耕多年	上市公司已申请豁免披露。	上市公司已申请豁免披露。	向标的公司采购的产品占其近两年总采购额的占比约为 17%

茂友腾盈系自主经营主体，不是专门为标的公司开展业务而设立。报告期内，

茂友腾盈主要经营联想品牌存储产品渠道销售业务，向标的公司采购的产品占其近两年总采购额的占比为 17%，不主要销售标的公司产品。报告期内，茂友腾盈独立经营存储相关业务，与标的公司在业务、人员、财务等方面独立。

（3）报告期内，相关销售具有公允性

标的公司向深圳茂友销售的主要产品均价与无关联第三方不存在显著差异，定价公允，具体参见本问询函回复之“问题 6”之“6.2”之“一、”之“（五）”。

二、中介机构核查情况

（一）独立财务顾问、会计师对上述事项进行核查并发表意见

1、核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

（1）针对蒋玉君的工作履历及受让张丽丽多家公司的事宜：

①取得蒋玉君的个人简历，访谈蒋玉君、标的公司实际控制人张丽丽，了解蒋玉君在标的公司的任职情况、主要贡献和离职背景，蒋玉君受让标的公司实控人张丽丽多家公司的原因、交易作价及其公允性，上述公司的目前经营情况。

②取得深圳市前海泰思特供应链管理有限公司、深圳市液帮手化工有限公司、深圳市前海嘉合劲威资产管理有限公司、深圳市前海究极科技有限公司的工商档案，了解相关股权转让情况。获取报告期内标的公司、标的公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员资金流水，对比分析上述公司与标的公司及相关方是否存在资金往来。

（2）针对和润原的成立背景、历史沿革、主营业务、主要客户和供应商、经营情况等事宜：

①访谈蒋玉君了解和润原的成立背景、主营业务；获取和润原工商档案，了解和润原历史沿革情况。

②获取和润原报告期内银行流水、序时账簿、发票台账，了解和润原主要客

户和供应商情况、经营情况，是否主要销售标的公司产品。

③获取了和润原部分月份打卡记录、部分月份的工资发放单，获取了和润原的公司流水、蒋玉君的个人流水，了解人员、财务独立情况。

（3）针对和润原与科正荣和的交易，即光威品牌京东直销渠道调整（直接交易）情况：

①访谈标的公司实控人陈晖了解标的公司京东自营渠道转换的具体背景，访谈严勇、严伟了解其入股科正荣和、运营科正荣和事宜的具体始末。

②获取了和润原收货相关的签收单情况统计，了解货物流转；对比标的公司收入成本明细表、蒋玉君控制主体向标的公司的采购记录，对比标的公司的销售价格与蒋玉君控制主体的采购价格；

③获取蒋玉君控制主体的银行流水、序时账簿，了解科正荣和的回款情况；

④获取科正荣和期末库存、和润原的期末库存情况，科正荣和与其京东结算明细等，确认和润原向科正荣和销售产品的终端销售情况。

（4）针对和润原与联想的交易，即联想品牌产品相关业务（间接交易）情况：

①访谈标的公司销售人员，了解标的公司向联想销售的产品送货给和润原的具体原因；访谈联想，确认标的公司向和润原送货系联想的安排；

②获取了和润原收货相关的签收单情况统计，了解货物流转；对比标的公司收入成本明细表、蒋玉君控制主体向联想的采购记录，对比标的公司的销售价格与蒋玉君控制主体的采购价格；

③获取蒋玉君控制主体的银行流水、序时账簿，了解和润原下游销售联想产品的回款情况；

④获取和润原的期末库存情况，和润原与其京东结算明细等资料，了解和润

原是否存在囤货行为，是否实现了终端销售；

⑤获取茂友腾盈的财务报表、增值税开票明细，了解其存货情况，下游的销售情况。

（5）针对和润原与铨天科技、泰坦科技、融创通达的交易，即光威、阿斯加特品牌电商渠道（间接交易）情况：

①访谈标的公司销售人员，了解标的公司与和润原此类交易开展的具体原因及始末；

②对比标的公司收入成本明细表，蒋玉君控制主体向铨天科技、泰坦科技、融创通达的采购记录或发票台账，对比标的公司的销售价格与蒋玉君控制主体的采购价格；

③获取蒋玉君控制主体的银行流水、序时账簿，了解和润原下游销售光威、阿斯加特品牌产品的回款情况；

④获取和润原的期末库存情况，了解和润原是否存在囤货行为，是否实现了终端销售；

⑤获取标的公司收入成本明细表，分析标的公司向铨天科技、泰坦科技、融创通达销售价格的公允性。

（6）针对科正荣和的成立背景、历史沿革和主营业务，和润原入股科正荣和、后续又退出的背景，科正荣和的实际控制权事宜：

①获取科正荣和工商档案，了解科正荣和历史沿革情况；

②访谈蒋玉君、严勇、严伟，获取科正荣和部分注册资本实缴凭证，及2026年和润原将其所持科正荣和股权转让给严伟相关股权转让支付凭证，取得鑫锐驰团队为科正荣和提供运营资金的借款凭证，了解科正荣和的成立背景，2025年和润原入股科正荣和、后续又退出的背景、价格及其公允性，确认科正荣和实际

控制权。

(7) 针对深圳东存及其关联方成为标的公司自有品牌经销商的背景，经销收入主要来自于深圳及其关联方的原因及合理性事宜：

①访谈严勇、标的公司实控人陈晖、京东相关工作人员，了解与深圳东存及其关联方业务的发展情况、成为标的公司自有品牌经销商的背景、终端客户情况等深圳东存及其关联方承接标的公司京东自营品牌业务的始末。

②公开查询存储品牌实行独家经销的案例、同行业公司京东自营线上经销的情况，了解标的公司与深圳东存及其关联方独家合作及承接标的公司京东自营品牌是否符合行业惯例。

③获取深圳东存及其关联方的销售出库单，了解其下游客户情况；对其主要二级省级代理商及其下游的装机门店进行现场走访，查看其下游销售情况。

④获取标的公司收入成本明细表，分析经销收入主要来自于深圳东存及其关联方的原因及合理性，对比标的公司对深圳东存及其关联方销售的毛利率与其他客户毛利率情况，核查销售的公允性。

(8) 针对香港东存、茂友腾盈相关情况：

①访谈客户香港东存、茂友腾盈，获取香港东存、茂友腾盈出具的说明，茂友腾盈主要账户的银行流水、发票台账，香港东存、茂友腾盈报告期内财务报表，香港东存、茂友腾盈工商档案，了解香港东存、茂友腾盈历史沿革情况，经营情况，主要客户和供应商情况，与标的公司合作的背景等。

②获取标的公司收入成本明细表，对比标的公司对香港东存、茂友腾盈的销售单价与其他客户销售单价情况，核查相关销售的公允性。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

(1) 蒋玉君曾作为普通销售业务人员对接标的公司线下客户与货源，2016

年1月开始独立创业从事存储产品销售业务。基于标的自身经营规划及蒋玉君创业业务开展情况，蒋玉君受让标的公司实控人张丽丽多家公司，具有合理的背景原因；上述股权转让时，相关主体未实缴且未实际经营，因此股权转让交易作价为1元，具有公允性，不存在特殊安排。截至本回复签署日，上述相关公司除深圳市前海究极科技有限公司业务正在逐渐关停外，其余公司均已注销，报告期内，与标的公司、标的公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在资金流水往来。

(2) 2023年7月，蒋玉君基于经营规划成立和润原，和润原主要经营联想品牌存储产品的全国总代业务及标的公司光威、阿斯加特等品牌产品的线上销售业务，不是专门为标的公司开展业务而设立，与标的公司在业务、人员、财务等方面独立。

(3) 和润原成立以来与标的公司直接或间接的交易情况包括光威品牌京东直销渠道调整（直接交易）、联想品牌产品相关业务（间接交易）、光威和阿斯加特品牌电商渠道（间接交易）三类，三类交易的形成背景具有合理性，具有完整交易链条，销售价格具有公允性，和润原获取的产品实现了终端销售；和润原与科正荣和的交易在2025年10月完成切换后已经终止，后续和润原未再采购标的公司光威品牌产品；和润原与联想的交易在联想的整体安排下，2026年标的公司继续向联想开展销售。但标的公司经营重心在光威、阿斯加特、神可三大自主品牌的发展，同时2026年标的公司以较大力度拓展服务器内存条等新产品。在这种背景下，基于战略考量，2026年标的公司对联想销售收入下降较多；和润原的第三方电商销售业务，2026年标的公司与和润原的该类业务已经停止，标的公司一方面将第三方电商平台业务交给严氏兄弟继续经营，同时陆续在引入在全国有影响力的知名渠道商。

(4) 2023年8月，蒋玉君基于自身存储电商业务的整体布局，及电商平台限制一个经营主体在多个平台开设店铺等背景原因，新设科正荣和主体计划后续从事存储电商业务。2025年，和润原入股科正荣和、后续又退出系基于科正荣和实际经营情况相关方协商所做出的安排，相关股权转让具有合理背景，和润原入股和退出价格具有公允性，相关交易真实，不存在特殊安排，科正荣和实际控

制人为严氏兄弟，蒋玉君不实际控制科正荣和。

（5）深圳东存及其关联方成为标的公司自有品牌经销商，具有合理的商业背景。标的公司经销收入主要来自于深圳东存及其关联方主要系阿斯加特品牌实行独家经销、标的公司调整京东自营业务合作模式所致，相关业务安排符合行业惯例，具有合理性。深圳东存及其关联方终端客户主要为个人消费者，不涉及终端品牌客户。报告期内，标的公司向深圳东存及其关联方销售具有公允性，不存在特殊利益安排。

（6）除和润原外，报告期内，标的公司客户香港东存、茂友腾盈与标的公司前股东付敬源存在关联关系。香港东存、茂友腾盈系自主经营主体，不是专门为标的公司开展业务而设立，不主要销售标的公司产品，报告期内，香港东存、茂友腾盈独立经营存储相关业务，与标的公司在业务、人员、财务等方面独立；报告期内相关销售具有公允性。

（二）请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于标的公司直接或间接向和润原销售以及向东存科技及其关联方销售真实性、终端消化情况的核查过程、比例和结论

1、核查过程及比例

（1）实地走访

对于和润原、深圳东存及其关联方、茂友腾盈、香港东存均进行了实地走访，了解其基本情况、与标的公司的合作背景与报告期内合作情况。报告期内走访比例为 100%、100%。

（2）终端销售核查（含实地走访）

①和润原

对于光威品牌京东直销渠道调整（直接交易）：

A、进行货物流的穿透核查：获取标的公司的销售出库单台账、科正荣和的进销存记录，印证完整交易链条，2025 年该类交易的核查比例为 100%；

B、进行资金流的穿透核查：获取蒋玉君控制 4 家公司的资金流水，了解蒋玉君向标的公司的付款、向科正荣和的收款情况，2025 年该类交易的核查比例为 100%；

C、获取终端的结算单：获取了科正荣和与京东自营的结算单，终端销售核查比例为 100%；

D、对深圳东存及其关联方（包括科正荣和）的期末库存数抽盘：抽盘现场获得第三方仓库百腾仓提供的盖章版库存情况，进行实地抽盘，抽盘比例为 71.86%。

对于联想品牌产品相关业务（间接交易）：

A、进行货物流的穿透核查：获取标的公司的销售出库单台账、蒋玉君控制主体的相关入库记录、销售发票，印证完整交易链条，报告期内该类交易的核查比例为 100%、100%；

B、进行资金流的穿透核查：获取标的公司的资金流水、蒋玉君控制 4 家公司的资金流水，了解联想向标的公司的付款、联想向蒋玉君控制公司的收款情况，报告期内该类交易的核查比例为 100%；

C、获取终端的交易记录、销售发票台账、财务报表等资料，报告期内整体核查比例为 85.26%（报告期合并计算）：

a、线上终端：获取和润原与京东自营的联想交易记录，线上终端的销售核查比例为 100%；

b、线下终端：获取茂友腾盈的销售发票台账、银行流水、财务报表、纳税申报表，了解和润原线下销售的真实性。

D、对和润原期末库存数量进行查验，获取茂友腾盈期末库存情况并进行现场走访：对和润原 2025 年期末库存情况进行了现场查验，期末查验比例超过 80%；对茂友腾盈现场走访时结合其 2025 年财务报表存货数进行现场查验。

对于光威、阿斯加特品牌电商渠道（间接交易）：

A、进行货物流的穿透核查：获取标的公司的销售出库单台账、蒋玉君控制

主体的相关入库记录、销售发票，印证完整交易链条，报告期内该类交易的核查比例为 100%、100%；

B、进行资金流的穿透核查：获取标的公司的资金流水、蒋玉君控制 4 家公司的资金流水，了解铨天科技、泰坦科技、融创通达向标的公司的付款，以及 3 家公司向蒋玉君控制公司的收款情况，报告期内该类交易的核查比例为 100%；

C、获取和润原所属天猫光威旗舰店、拼多多店铺部分月份的交易记录，进行第三方电商的专项核查：报告期内，第三方电商的销售核查比例超过 80%；

D、对和润原期末库存数量进行查验：对和润原 2025 年期末库存情况进行了现场查验，期末查验比例超过 80%。

②深圳东存及其关联方

A、进行终端穿透走访：选取了深圳东存及其关联方销售金额在 1,000 万元以上的主要二级经销商及其终端装机门店执行了走访程序，实地查看二级经销商经营场所和仓库情况，了解其业务情况、产品使用情况、报告期内采购、销售标的公司产品情况、期末库存情况等。

B、获取终端结算单据/进销存汇总表：获取报告期内京东自营向鑫锐驰、科正荣和出具的结算单，了解深圳东存及其关联方对京东自营的销售情况。

报告期内，对深圳东存及其关联方终端销售核查比例如下：

项目	2025 年度	2024 年度
独立财务顾问终端核查比例	52.33%	46.85%
会计师终端核查比例	48.03%	40.23%

③茂友腾盈

A、对销售、采购情况进行核查：获取茂友腾盈的销售发票、采购发票台账，对其采购、销售情况进行分析性匹配核查，报告期内核查比例为 100%；

B、对回款情况进行核查：获取茂友腾盈的银行流水，与销售情况进行分析性匹配核查，报告期内核查比例为 100%；

C、对茂友腾盈的期末库存情况进行匹配性分析：获取茂友腾盈的期末库存

明细，与其销售情况、采购情况，财务报表进行分析性匹配核查。

④香港东存

A、获取香港东存出具的说明，取得其下游客户情况信息；

B、对香港东存期末库存情况进行匹配性分析：取得香港东存期末库存情况，与标的公司销售情况进行匹配性分析。

(3) 函证

对于和润原、深圳东存及其关联方、茂友腾盈、香港东存实施了函证程序，函证内容包括销售金额、期末往来余额等，报告期内回函比例分别为 100%、100%，上述客户回函均相符。

(4) 细节测试

对报告期内和润原、深圳东存及其关联方、茂友腾盈、香港东存相关销售收入进行细节测试，获取并检查了标的公司与上述客户签订的销售订单、出库单、签收单（出库单或 PACKING LIST）、发票、记账凭证、银行回款凭证等资料，验证收入的真实性、准确性和完整性，报告期内核查比例如下：

项目	2025 年度	2024 年度
会计师细节测试比例	95.74%	93.53%
独立财务顾问细节测试比例	46.49%	50.73%

(5) 资金流水核查

①对标的公司流水，标的公司实际控制人、董监高个人流水进行核查

独立财务顾问、会计师已参照相关法律法规，对标的公司、标的公司实控人及其控制的除标的公司之外的其他主体、在标的公司任职的实控人近亲属、标的公司董监高、关键岗位人员等主体进行资金流水核查，具体情况参见专项报告。标的公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与和润原、深圳东存及其关联方、茂友腾盈、香港东存实际控制人不存在异常资金往来。

②对上述客户的公司流水进行核查

获取了经销商客户深圳东存及其关联方、和润原、茂友腾盈报告期内主账户的银行流水，核查经销商与标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员是否存在资金往来，上述经销商下游客户报告期内的销售回款情况。经销商报告期内与标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在资金流水往来。

③对和润原实际控制蒋玉君控制的 4 家公司流水进行了核查

获取了蒋玉君控制的 4 家公司和润原、东望达公司、和旭泰达、玄宇电子的银行流水进行核查，核查其与标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员是否存在资金往来，及其下游客户报告期内的销售回款情况。

④对蒋玉君的个人银行流水进行核查

获取蒋玉君个人银行流水，对其账户的完整性进行交叉比对核查，核查其与标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员是否存在资金往来。

2、核查结论

报告期内，标的公司对和润原、深圳东存及其关联方、茂友腾盈、香港东存的销售具有真实性；上述客户报告期内，终端消化情况较好，不存在期末大幅囤货的情况。

7、关于收入

重组报告书披露，（1）报告期内，标的公司主营业务收入分别为 10.59 亿元和 15.33 亿元，主要产品为内存模组、固态硬盘和存储芯片，2025 年上述产品收增速不一；（2）标的公司现已进入联想、中电长城、曙光、软通动力、超越科技、中科可控等知名整机厂商的供应链；（3）未来，标的公司将夯实消费类业务、扩大企业级业务、拓展新兴领域业务；（4）报告期内，标的公司境外收入金额分别为 3.52 亿元和 4.06 亿元，占比分别为 33.22%和 26.51%；（5）报告期内，标的公司华南地区收入金额和占比上升，华北地区收入金额和占比下降。

请公司披露：（1）报告期各期，标的公司主要产品区分量价的收入构成情

况及变动原因，产品价格与公开市场价格是否存在显著差异，产品价格和销量变动趋势与下游市场需求、同行业可比公司等是否一致，并分析各主要产品未来销售策略和收入变动趋势；（2）标的公司进入各知名整机厂商供应链的过程、合作模式以及可持续性，报告期各期对应收入金额及占比、毛利率情况；（3）标的公司各主要产品区分应用领域、toB 和 toC 的收入金额及占比，对应主要直接和终端客户，标的公司目前扩大企业级业务、拓展新兴领域业务的进展和在手订单情况；（4）报告期内标的公司主要境外客户基本情况、销售地及对应终端客户，境内外销售价格和毛利率的比较情况及原因，海关报关、外汇收汇、出口退税金额等数据与境外销售数据的匹配性；（5）报告期内标的公司分地域收入构成的变动原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于境外收入真实性、准确性的核查过程、比例。

【回复】

一、公司披露

（一）报告期各期，标的公司主要产品区分量价的收入构成情况及变动原因，产品价格与公开市场价格是否存在显著差异，产品价格和销量变动趋势与下游市场需求、同行业可比公司等是否一致，并分析各主要产品未来销售策略和收入变动趋势

1、报告期各期，标的公司产品销量和价格整体呈上涨趋势，与存储行业市场规模变动情况一致，具备行业合理性

报告期内，标的公司收入结构并无明显变动，标的公司主要产品结构已趋于稳定，2025年固态硬盘收入占比较2024年均略有下降，内存模组、存储芯片收入占比略有上升，固态硬盘毛利率较低，上述变化为标的公司进一步优化产品结构的体现，具备商业合理性。具体情况如下：

单位：万元

主要产品	2025 年度		2024 年度		收入结构 变动
	主营业务收入 金额	占比	主营业务收入 金额	占比	

内存模组	107,621.95	70.19%	72,281.37	68.25%	1.94%
存储芯片	34,657.58	22.60%	22,806.83	21.53%	1.07%
固态硬盘	10,646.66	6.94%	10,630.84	10.04%	-3.09%
其他	402.29	0.26%	188.90	0.18%	0.08%
合计	153,328.49	100.00%	105,907.94	100.00%	-

主要产品区分量价的变动情况如下：

单位：万元、%、万个/万颗，元/个

主要产品	2025 年度				2024 年度				销量变动比例	单价变动比例
	总额收入 ^注	总额收入占比	销量	单价	总额收入	总额收入占比	销量	单价		
内存模组	112,772.89	61.78	517.91	217.75	72,298.19	55.99	406.85	177.70	27.30	22.54
固态硬盘	10,638.18	5.83	52.14	204.04	10,630.84	8.23	53.18	199.90	-1.97	2.08
存储芯片	57,790.71	31.66	2,276.04	25.39	44,901.81	34.77	1,701.08	26.40	33.80	-3.81
合计	181,201.78	99.27	2,846.09	63.67	127,830.84	98.99	2,161.11	59.15	31.70	7.64

注：主要产品的收入中未包含其他收入、代加工收入

标的公司收入构成变动分析如下：

（1）内存模组销量和价格均显著上涨，为存储行业市场规模和下游市场需求上涨导致，与同行业可比公司变动趋势一致，具备商业合理性；

（2）存储芯片销量增加，单价相对稳定，存储芯片价格未上涨主要系报告期存储芯片 2025 年上半年价格较低，2025 年 4 季度价格上涨后全年平均价格和 2024 年较为接近。同时标的公司销售存储芯片的规格、等级变化，较低规格存储芯片的销售占比有所上升，因此平均销售价格略有下降。

2、产品价格与公开市场价格不存在显著差异，销售价格具有公允性

（1）内存模组

报告期内影响内存模组销售价格的主要因素如下：

①容量：容量是决定内存模组价格最直接的因素，容量越大，价格越高，且这种增长通常不是线性的。

②代际：即 DDR4、DDR5 等，内存的代际更替是影响价格的另一关键因素，目前正处于 DDR4 向 DDR5 过渡的时期。新一代产品（DDR5）性能更强，价格通常高于旧一代（DDR4）。2025 年由于存储晶圆厂产能转向利润更高的 DDR5 和 HBM（高带宽内存）产品，DDR4 产品供应减少，这导致 DDR4 价格不降反升，部分型号甚至出现比同容量 DDR5 更贵的“价格倒挂”现象。

③频率：频率（单位为 MT/s）越高，数据传输越快，价格也越高。在同容量、同时序下，更高频率的内存价格显著更高。

报告期内，选取标的公司主流规格型号，对比标的公司销售单价与公开市场报价进行分析，可涵盖内存模组销售额的 70%以上，相关数据如下：

单位：元/条

季度	8GB DDR4 3200 UDIMM		16GB DDR4 3200 UDIMM	
	销售单价	市场价格 ^{註1}	销售单价	市场价格 ^{註1}
2024Q1	96.04	72.28~129.67	172.08	145.26~245.18
2024Q2	88.24	63.99~125.14	174.79	135.10~244.59
2024Q3	93.20	42.40~108.83	145.13	107.42~220.49
2024Q4	94.83	39.93~89.83	145.71	105.52~198.20
2025Q1	76.91	37.35~90.51	111.85	94.82~198.25
2025Q2	93.38	44.44~131.18	120.49	111.10~240.85
2025Q3	110.63	85.55~144.73	161.04	178.24~268.07
2025Q4	163.81	106.04~302.57	209.34	212.09~605.15
季度	32GB DDR4 UDIMM (3200MT/s 以上)		16GB DDR5 UDIMM/SODIMM	
	销售单价	市场价格 ^{註1}	销售单价	市场价格 ^{註1}
2024Q1	339.84	269.27~418.07	264.08	-
2024Q2	374.09	259.53~412.40	228.61	-
2024Q3	342.83	233.21~360.41	233.35	-
2024Q4	292.97	228.15~342.22	276.77	-
2025Q1	245.71	201.13~330.42	215.67	-
2025Q2	252.42	215.04~430.08	219.93	193.54~243.71
2025Q3	337.09	356.47~513.32	225.99	217.45~285.18
2025Q4	432.35	459.52~954.38	420.85	303.99~862.48

季度	32GB DDR5 UDIMM		48GB DDR5 6000 UDIMM	
	销售单价	市场价格 ^{註1}	销售单价	市场价格 ^{註1}
2024Q1	568.58	-	-	-
2024Q2	571.34	-	-	-
2024Q3	587.20	-	548.67	-
2024Q4	574.96	-	547.42	-
2025Q1	584.54	-	663.52	-
2025Q2	611.11	372.74~487.43	814.72	580.62~731.13
2025Q3	597.88	442.03~534.71	819.19	652.35~855.54
2025Q4	849.05	579.7~1647.19	982.77	911.97~2587.44

数据来源：CFM 闪存市场—内存条（渠道市场）报价，按国家外汇管理局公布的对应季度初、末人民币汇率中间价的平均数进行折算。

由上表可知，细分至具体的代际、容量和型号，标的公司报告期内各规格的内存模组销售单价与市场报价水平具备匹配性，整体变动趋势一致。个别型号较市场价格差异原因如下：

①8GB DDR4 3200 UDIMM 销售单价除 2024 年第四季度外，均处于同时期市场报价区间内，与市场价格较为匹配：2024 年第四季度销售单价略高于同时期市场报价，主要系该季度销售的产品主要应用于电脑系统前装，对产品可靠性、兼容性等方面要求较高，故其销售单价略高于同时期市场价格。

②16GB DDR4 3200 UDIMM、32GB DDR4 UDIMM (3200MT/s 以上) 2025 年第三季度销售单价略低于同时期市场报价的主要原因：由于当期对京东的收入系结算 2025 年 5-7 月的销售，在存储行业涨价周期下，低于第三季度的销售价格，同时本期京东 618 促销使得标的公司的产品售价没有随着市场价格增长，从而拉低当期销售均价，导致本季度销售单价略低于市场报价。**2025 年第四季度销售单价略低于同时期市场报价的主要原因：**个别产品对经销商定价参考三季度价格，未与市场增幅同步。

③32GB DDR5 UDIMM：为迎合消费类市场高性能需求，所采用的颗粒基本为海力士原厂颗粒，SK 海力士的芯片与同时期同规格其他品牌市场价格相比偏高，故导致标的公司该型号芯片的平均采购单价较高，进而导致销售价格高于市场主流报价；而到 2025 年四季度，所有品牌 DDR5 芯片价格全面上涨，且海力

士存储芯片供应开始紧缺，标的公司为优化成本结构，引入多品牌存储颗粒投产该型号模组，产品销售价格逐步收敛至市场价格区间并维持平稳。

④48GB DDR5 6000 UDIMM: 系标的公司 2024 年推出的新型号内存条产品，主要为阿斯加特系列产品，该系列精准布局国内高端超频市场，核心受众为发烧友与专业玩家；所用颗粒品质较好，超频潜力、稳定性表现出众。受高端颗粒与精工调校成本影响，该型号的价格略高于同时期市场报或处于市场报价范围的高点。

(2) 固态硬盘

报告期内，标的公司固态硬盘产品涵盖SATA接口和PCIe接口，应用于笔记本、台式机等领域。标的公司现阶段对外销售的产品以PCIe 3.0和SATA 3.0接口型号为主，主流容量规格为256GB、512GB及1TB。选取该类主力型号，对比标的公司销售单价与市场价格范围，对应的销售额可覆盖标的公司固态硬盘整体销售额的65%以上，相关数据如下：

单位：元/个

季度	PCIe3.0 1TB		PCIe3.0 256GB	
	销售单价	市场价格 ^{註1}	销售单价	市场价格 ^{註1}
2024Q1	308.77	284.86~376.98	134.60	91.41~123.30
2024Q2	392.55	335.61~378.27	141.62	96.70~123.01
2024Q3	345.27	293.28~340.63	120.02	79.86~108.12
2024Q4	278.11	278.06~310.14	105.83	74.86~94.82
2025Q1	264.36	274.39~299.53	95.69	74.70~102.00
2025Q2	280.62	290.31~316.83	108.11	89.60~107.52
2025Q3	312.16	290.88~307.99	117.94	88.41~105.52
2025Q4	362.49	347.82~771.99	111.29	106.04~254.50
季度	PCIe3.0 512GB		SATA3.0 1TB	
	销售单价	市场价格 ^{註1}	销售单价	市场价格 ^{註1}
2024Q1	186.70	159.44~206.91	296.38	282.68~390.01
2024Q2	209.17	177.76~207.62	329.15	304.89~388.32
2024Q3	178.67	149.11~183.74	310.17	232.17~346.75
2024Q4	175.46	141.17~164.69	338.43	225.11~287.47
2025Q1	154.03	137.91~166.65	260.41	226.79~311.07

2025Q2	183.04	154.83~173.47	267.83	267.61~336.42
2025Q3	185.50	149.72~169.68	274.17	258.56~328.53
2025Q4	201.04	180.98~432.65	325.39	324.25~844.57
季度	SATA3.0 256GB		SATA3.0 512GB	
	销售单价	市场价格 ^{注1}	销售单价	市场价格 ^{注1}
2024Q1	100.69	76.34~117.16	168.40	141.34~195.01
2024Q2	108.55	77.36~114.52	187.92	152.44~194.16
2024Q3	94.94	59.55~98.00	174.37	116.09~173.38
2024Q4	90.83	50.19~82.89	143.13	112.55~143.73
2025Q1	75.75	50.57~84.28	137.10	113.40~155.54
2025Q2	91.46	63.46~88.69	146.97	133.80~168.21
2025Q3	87.86	59.32~85.93	145.29	129.28~164.26
2025Q4	107.83	75.41~248.85	155.97	162.13~422.28

注1：市场价格数据来源：CFM闪存市场—SSD（渠道市场）报价，按国家外汇管理局公布的对应季度初、末人民币汇率中间价的平均数进行折算。

标的公司各型号产品的售价大多小幅高于市场报价。主要原因是标的公司除对外销售消费级品牌固态硬盘外，还有少量行业级品牌固态硬盘对外销售。行业级品牌固态硬盘应用于PC系统前装，技术标准更高，定价相应较高，拉高了整体平均售价。少数月份售价低于市场价，主要是为扩大产品知名度，在京东自营对部分型号适度降价引流，以此带动其他型号产品的销量。

（3）存储芯片

报告期内，标的公司存储芯片销售以16Gb-DDR5、8Gb-DDR4、16Gb-DDR4为主，同时，按照行业内通用分级方式，DRAM芯片一般可以分为Major、eTT、uTT等多个等级，容量、代际相同但等级不同的DRAM芯片价格差异明显。由于闪存市场、集邦网等行业主流网站仅披露Major和eTT等级的存储颗粒报价，uTT等级无法查询公开报价，在考虑公开市场数据可获取的前提下，主要对比分析标的公司16Gb DDR5、8Gb DDR4、16Gb DDR4的Major及eTT等级的销售单价与市场报价，可以涵盖报告期内标的公司存储芯片销售额的70%以上，相关数据如下：

单位：元/颗

季度	16Gb DDR5 Major		16Gb DDR5 eTT	
	销售单价	市场价格 ^{注1}	销售单价	市场价格 ^{注1}

2024Q1	31.85	27.00~37.20	26.53	-
2024Q2	30.56	29.29~40.53	25.19	-
2024Q3	34.02	28.41~45.37	24.55	-
2024Q4	31.29	26.31~48.84	-	18.11~21.39
2025Q1	30.57	26.51~49.20	18.26	18.53~20.83
2025Q2	29.89	30.11~65.95	22.69	16.20~24.37
2025Q3	31.72	33.15~71.29	23.30	22.96~31.01
2025Q4	41.73	46.66~289.85	31.37	30.05~123.72
季度	8Gb DDR4 Major		8Gb DDR4 eTT	
	销售单价	市场价格 ^{注1}	销售单价	市场价格 ^{注1}
2024Q1	11.26	11.27~14.67	-	7.51~10.98
2024Q2	10.18	11.59~14.65	7.99	5.69~10.67
2024Q3	10.77	10.11~15.55	7.17	5.16~10.25
2024Q4	13.28	9.20~14.54	6.02	4.42~8.91
2025Q1	10.04	9.12~15.80	4.05	4.81~7.47
2025Q2	15.50	9.96~61.65	7.42	5.38~14.34
2025Q3	18.24	20.53~61.67	10.46	9.41~14.97
2025Q4	26.80	32.52~268.64	11.52	11.31~43.12
季度	16Gb DDR4 Major		16Gb DDR4 eTT	
	销售单价	市场价格 ^{注1}	销售单价	市场价格 ^{注1}
2024Q1	-	21.40~30.82	22.54	16.51~21.47
2024Q2	-	18.84~30.93	24.80	18.63~21.33
2024Q3	-	17.95~32.51	-	16.25~20.85
2024Q4	-	16.75~33.51	25.75	12.69~18.54
2025Q1	-	14.37~34.48	-	12.50~15.44
2025Q2	-	18.64~121.86	23.43	13.91~22.94
2025Q3	-	41.21~139.02	24.83	20.46~28.52
2025Q4	-	58.68~544.35	85.51	26.86~93.32

注 1：市场价格数据来源：TrendForce 集邦咨询网站—国际 DRAM 颗粒现货价格，按国家外汇管理局公布的对应季度初、末人民币汇率中间价的平均数进行折算。

由上表分析：标的公司报告期内各规格的存储芯片销售单价基本落在同期市场报价区间，与市场报价水平具备匹配性，整体变动趋势一致。部分型号在各季度和市场价格不一致的主要原因如下：

①16Gb DDR5 Major、8Gb DDR4 Major型号芯片个别季度售价略低于市场均价，主要原因为2025年行业上行周期，市场价格出现大幅暴涨，季度市场价格波动显著；标的公司部分订单为上一季度签订或谈定，该定价符合上季度市场报价水平，使得标的公司该型号芯片季度售价被拉低。

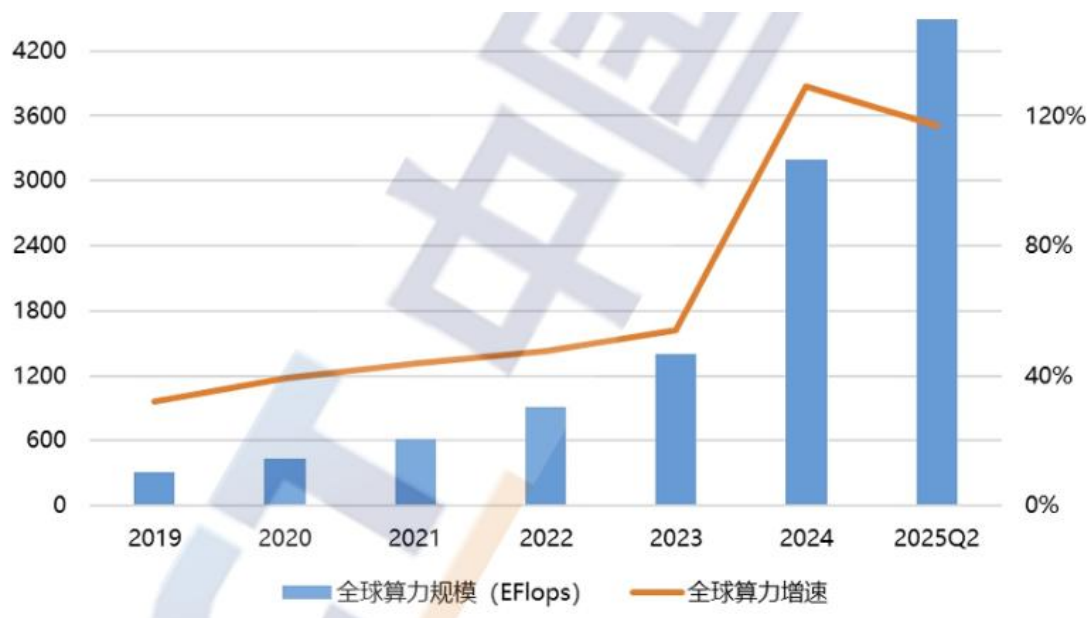
②16Gb DDR4 eTT型号芯片，2024年部分季度成交价格高于市场均价：该季度销售的产品的型号主要供货给终端厂商指定的中间商，已通过终端厂商资质认证，产品附加值更高，因此成交售价高于同期市场水平。

综上所述，标的公司报告期内各规格的存储芯片销售单价整体变动与市场价格变动趋势一致。

3、产品价格和销量变动趋势与下游市场需求、同行业可比公司基本一致

（1）标的公司产品价格和销量增长与下游市场需求变动一致

作为数字经济时代的关键生产力与产业数智化转型的核心基石，全球算力规模近年来长期保持高速增长态势，数据总量同步快速攀升。计算产业强势增长，在通用计算领域、智能计算领域、超算领域均有亮眼的智算市场表现，算力的发展带动全球存储市场的规模的急速扩张。

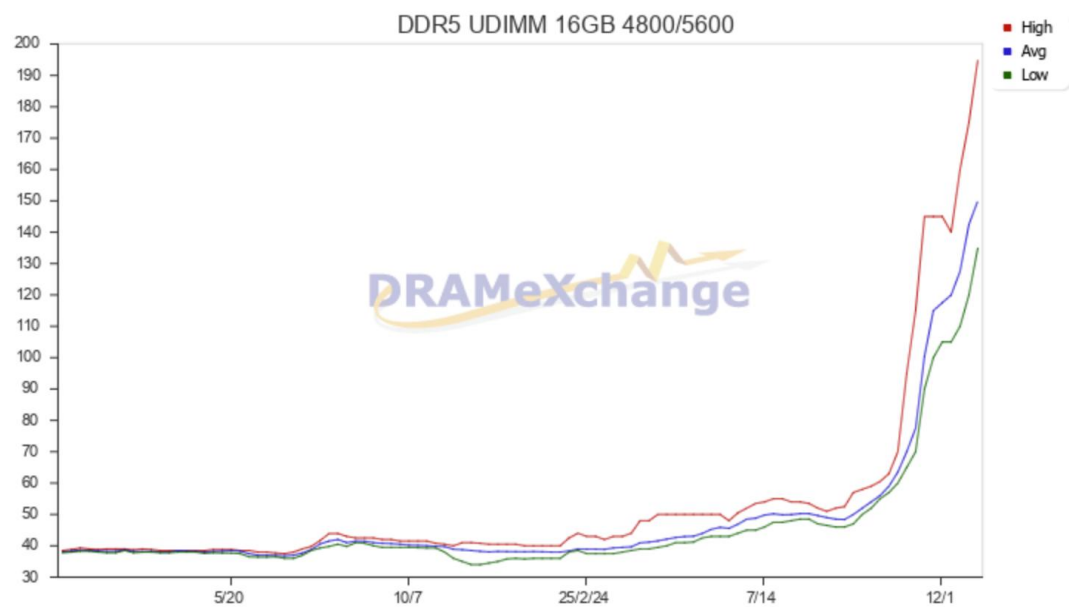


资料来源：中国信通院先进计算暨算力发展指数蓝皮书(2025年)

产品价格方面，由集邦网DDR5 UDIMM 16GB 4800/5600模组以及DDR5 16Gb(2Gx8)4800/5600 颗粒2024-2025年价格走势来看，存储行业价格自2025年9

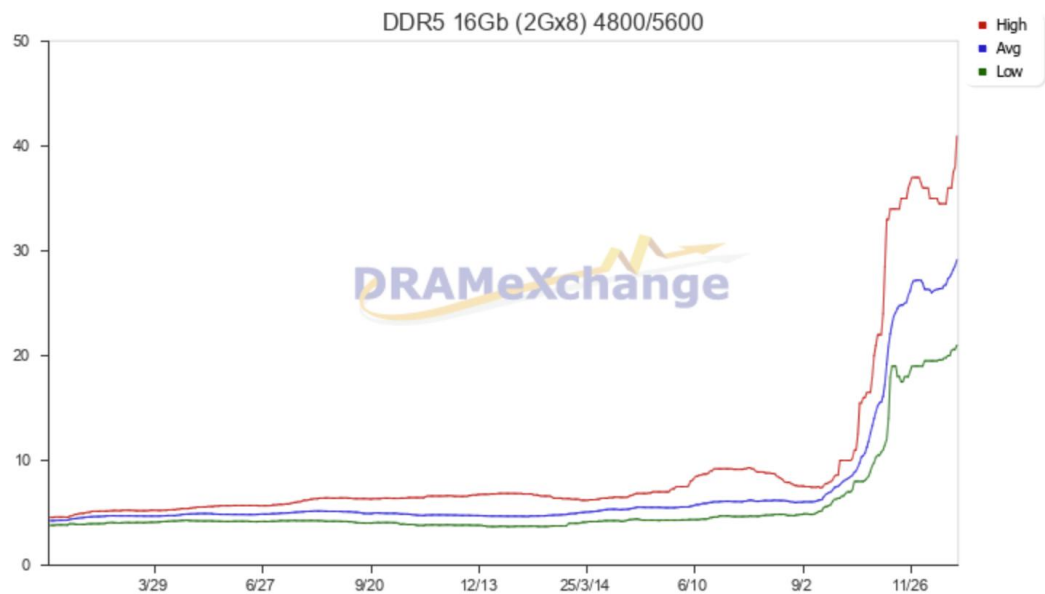
月中下旬开始快速增长。

DDR5 UDIMM 16GB 4800/5600 模组 2024-2025 年价格走势



资料来源：集邦网模组现货价格(单位：美元)

DDR5 16Gb(2Gx8)4800/5600 颗粒 2024-2025 年价格走势



资料来源：集邦网国际 DRAM 颗粒现货价格(单位：美元)

综上，报告期内标的公司内存模组等核心产品量价同步上行与下游旺盛的市场需求具有匹配性。

(2) 标的公司产品价格和销量增长同行可比公司增长趋势一致

标的公司销量和价格变动趋势与同行业可比公司基本一致，具体如下：

单位：万个，万元，%

同行可比公司 ^{注1}	2025年		2024年		销量变动比例	价格变动比例
	销量	收入	销量	收入		
佰维存储 ^{注2}	14,988.67	1,085,048.10	10,952.07	634,112.52	36.86	25.03
江波龙 ^{注3}	48,316.00	2,276,562.94	49,322.00	1,746,359.70	-2.04	33.07
德明利 ^{注3}	30,546.26	1,078,910.02	13,925.33	477,254.63	119.36	3.06
行业平均	31,283.64	1,480,173.69	24,733.13	952,575.62	26.48	22.85
标的公司 内存模组	517.91	112,772.89	406.85	72,298.19	27.30	22.54

注 1：普冉股份主营 NOR Flash 和 EEPROM，与标的公司业务有一定差异，未纳入；

注 2：佰维存储销量、收入为其披露的嵌入式存储、消费级存储、工业级存储合计数；

注 3：江波龙、德明利销量、收入为其按存储行业口径披露的数据。

综上，标的公司产品价格和销量变动趋势与下游市场需求，同行业可比公司基本一致，标的公司存储产品销量和价格的双增长符合行业趋势，具备商业合理性。

4、标的公司未来将聚焦核心产品，提升高附加值产品的收入占比，根据市场环境采取灵活的销售策略

（1）内存模组方面，标的公司将聚焦企业级内存模组业务领域，稳定消费级内存的市场份额，并进一步拓展海外市场

由于AI产业对基础设施的需求迅速增加及国产化趋势，标的公司将加大对具有更高产品附加值的企业级服务器内存的业务投入，尤其是大容量、高速率DDR5 RDIMM规格服务器内存模组的研发、生产和销售力度，预计未来标的公司企业级服务器内存模组产品的销售金额和收入占比将显著提升。

消费级内存模组业务，由于近期市场价格的急剧上升预计将压制部分C端消费更换最新DDR5高规格产品的需求，预计DDR4产品短期内仍将具备一定的市场占比。标的公司将结合上游供应和下游需求情况，灵活调配DDR4和DDR5产品的产销量占比。结合短期内市场需求量的下降和平均单价的上升，预计未来短期内，标的公司消费级内存模组产品收入规模将维持稳中有升、以稳为主。

(2) Flash类产品方面，标的公司将逐步提升新款固态硬盘、eMMC和TF卡产品的销售规模

固态硬盘方面，由于大容量、高速率是固态硬盘的发展趋势，且在消费级市场PCIe 4.0接口产品已成为主流规格，因此预计未来标的公司固态硬盘产品中PCIe 4.0规格产品的占比将有所上升，平均容量及平均单价亦逐步提升。

新款Flash类产品方面，标的公司于2026年上半年与主控厂商、封测厂商协作，通过产品定义、主控芯片固件设计、产品结构设计和存储颗粒及模组测试方案设计等环节基本完成了新款固态硬盘、eMMC和TF卡产品的相关研发工作，相关产品将于2026年下半年陆续开始销售。预计未来标的公司新款Flash类产品销售规模将持续稳步提升。

(3) 存储芯片方面，预计未来短期内该业务收入规模变动比例不大

标的公司存储芯片主要用于PC、手机等消费电子的前装市场及存储行业生产商自用，由于该产品部分系贸易类业务，产品附加值较低，且占据公司资金资源，因此标的公司未来不会大规模提高该产品的业务规模，结合下游市场可能存在的需求量萎缩及单价提升，预计未来短期内该业务收入规模变动比例不大。

(4) 销售区域方面，标的公司筹划稳健开拓海外市场

报告期内，标的公司产品销售区域主要集中于中国境内及中国香港、中国台湾地区。借助美光退出消费者业务等契机，标的公司开始筹划布局美国市场。截至2026年6月30日，标的公司已完成美国子公司的设立，后续计划在充分调研的基础上，稳健地逐步开展针对美国市场的内存产品销售业务。

(二) 标的公司进入各知名整机厂商供应链的过程、合作模式以及可持续性，报告期各期对应收入金额及占比、毛利率情况

1、标的公司与各个知名整机厂商的合作模式主要系通过其指定的中间商开展合作

标的公司与青岛泽柏及其关联方、湖南弈安云信息技术有限公司（简称“弈安云”）、仁天芯及其关联方等终端厂商指定的中间商的合作模式大多按项目制

进行，标的公司前期直接与终端整机厂商或其代工厂对接，针对终端整机厂商或其代工厂的要求进行项目技术方案适配，根据方案要求标的公司再进行产品的选型及内部测试，内部测试通过后，标的公司小批量打样及供样，终端整机厂商或其代工厂内部样品测试审批通过后，标的公司最终通过终端厂商指定的中间商正式交付产品。项目制的对接中，终端厂商指定的中间商负责商务对接，标的公司负责方案适配、产品验证、生产和技术支持。

2、标的公司自进入各知名整机厂商供应链以来，双方建立了良好、稳定的合作关系，合作具有可持续性

标的公司与主要终端厂商及其指定的中间商具体情况上市公司已申请豁免披露。

（1）青岛泽柏及其关联方合作情况

青岛泽柏成立于 2020 年，注册资本 3,000 万元，标的公司最初进入整机厂商供应链系通过青岛泽柏实控人参股的青岛麦创智安科技有限公司（以下简称“麦创智安”），麦创智安主要服务于海尔、海信、浪潮，曙光等企业，为其提供半导体电子元器件产品，2020-2023 年标的公司主要通过麦创智向终端厂商交付神可品牌内存模组。青岛泽柏实控人后独立创立了青岛泽柏，2023 年双方业务合作转移至青岛泽柏。

（2）弈安云合作情况

弈安云成立于 2021 年，注册资本 10,000 万元，为深圳中电港技术股份有限公司（001287.SZ）旗下子公司。中电港作为电子元器件领域的综合服务提供商，业务涵盖电子元器件分销等，随着国产化进程深入，其作为国产化产品交付商，与各系统厂商建立了深度的合作关系。标的公司拥有自主的消费类品牌阿斯加特（Asgard）、光威（Gloway），以及行业类品牌神可（Sinker），在存储行业以及国产品牌方面具备一定知名度，与中电港向整机厂商交付国产化产品的商业交易相契合，中电港通过其全资子公司弈安云于 2021 年开始向终端厂商交付标的公司产品。

（3）仁天芯及其关联方合作情况

仁天芯成立于 2012 年，注册资本 2,000 万元，系行业知名的电子元器件分销商，美国芯源系统有限公司（MPS）、兆易创新（603986）等知名半导体公司的代理商。标的公司与仁天芯及其关联方 2020 年即建立合作关系，通过仁天芯及其关联方向终端厂商交付标的公司产品。

（4）标的公司与以上知名厂商的合作具有可持续性

截至 2026 年 5 月，标的公司与上述终端厂商及其指定的中间商已签署且最终将交付给中科曙光、联想集团、长城计算机等终端厂商的订单金额已达到 2.71 亿（不含税），已达到 2025 年全年整机厂商收入的 66.40%，增长势头良好。

标的公司 2026 年继续深耕存储领域，在产品方面推出神可 DDR5 RDIMM 64GB 5600MT/s 服务器内存，精准适配当下高密度部署和算力升级趋势，为 AI 应用及核心业务提供了高效的存储解决方案，该产品目前已通过软通计算机、云尖信息技术股份有限公司、神州数码澳门离岸商业服务有限公司等公司的测试。在合作模式上，标的公司有了新的进展，截至 2026 年 5 月，标的公司与软通计算机直接签署的订单已达 4,830 万元。在整机厂商合作对象方面，标的公司 2026 年新增浪潮电子信息产业股份有限公司、冠捷科技、海康威视、达华科技等知名整机厂商的订单交付，进一步打开了整机厂商供应链市场。

3、报告期各期对应收入金额及占比、毛利率持续稳步抬升，系标的公司产品结构优化、优质终端客户深度绑定、国产替代与 AI 终端需求共振带来的良性经营变化，标的公司整体经营质量、产业链话语权持续增强

报告期各期标的公司终端为整机厂商的对应收入金额及占比、毛利率具体情况如下所示：

单位：万元

报告期	终端为整机厂商收入	收入占比	毛利率
2025 年度	40,761.60	26.48%	10.60%
2024 年度	18,130.31	17.12%	9.27%

注：终端为整机厂商收入为标的公司报告期内对相关终端厂商指定的中间商客户及终端厂商客户的收入。

（三）标的公司各主要产品区分应用领域、toB 和 toC 的收入金额及占比，

对应主要直接和终端客户，标的公司目前扩大企业级业务、拓展新兴领域业务的进展和在手订单情况

1、标的公司产品分为消费类市场和非消费类市场，自有品牌光威(Gloway)、阿斯加特(Asgard)面向 toC 端大众消费类市场，存储芯片、神可(Sinker)品牌等内存模组、固态硬盘用于 toB 端企业市场

标的公司主要产品细分应用领域以及对应直接/终端客户列示如下：

toB/toC	主要产品	应用领域	主要直接客户	对应终端客户
toC	光威（Gloway）、阿斯加特（Asgard）内存模组、固态硬盘、ODM 内存模组、固态硬盘	消费电子领域	电商平台、经销商、ODM 客户为主	下游的个人消费者、装机商等
toB	存储芯片	PC 等消费电子的前装市场	仁天芯及其关联方、弈安云、增你强（香港）及其关联方等	宝龙达、宝新创、中电长城等
	神可（Sinker）品牌等内存模组、固态硬盘	PC 等消费电子的前装市场	青岛泽柏及其关联方、仁天芯及其关联方、弈安云、乔文星宇等	联想集团、中电长城、中科曙光、软通计算机、超越科技、中科可控、宝龙达、宝新创等
		PC 前装市场、后装市场	香港东存、杰赛国际等	终端客户信息系香港东存等贸易商客户的关键资源，因此其对下游客户具体信息进行保密，贸易商下游分销体系较为分散，主要包括存储行业企业、贸易商等

标的公司内存模组、固态硬盘产品以 toC 为主，存储芯片全部为 toB。报告期内，标的公司区分 toB 和 toC 的收入金额及占比情况如下：

单位：万元，%

主要产品	toB/toC	2025 年度			2024 年度		
		主营业务收入	该类收入占比	整体收入占比	主营业务收入	该类收入占比	整体收入占比
内存模组	toB	21,259.78	19.75	13.87	16,713.15	23.12	15.78
	toC	86,362.17	80.25	56.32	55,568.22	76.88	52.47
	小计	107,621.95	100.00	70.19	72,281.37	100.00	68.25

固态硬盘	toB	3,090.48	29.03	2.02	3,472.96	32.67	3.28
	toC	7,556.19	70.97	4.93	7,157.89	67.33	6.76
	小计	10,646.66	100.00	6.94	10,630.84	100.00	10.04
存储芯片	toB	34,657.58	100.00	22.60	22,806.83	100.00	21.53
	toC	-	-	-	-	-	-
	小计	34,657.58	100.00	22.60	22,806.83	100.00	21.53
其他	toB	123.26	30.64	0.08	125.49	66.43	0.12
	toC	279.04	69.36	0.18	63.41	33.57	0.06
	小计	402.29	100.00	0.26	188.90	100.00	0.18
合计	toB	59,131.10	38.56	38.56	43,118.42	40.71	40.71
	toC	94,197.39	61.44	61.44	62,789.51	59.29	59.29
	合计	153,328.49	100.00	100.00	105,907.94	100.00	100.00

由上表可见，标的公司toB、toC占比在报告期内无明显变动，产品结构在报告期内相对稳定，在各应用领域的变动趋势基本一致，无显著异常。

2、标的公司目前扩大企业级业务、拓展新兴领域业务的进展和在手订单情况

标的公司在企业级服务器内存领域的业务进展及在手订单情况详见本问询函回复之“一、关于问询问题”之“2、关于交易方案”之“（六）”之“3”。

（四）报告期内标的公司主要境外客户基本情况、销售地及对应终端客户，境内外销售价格和毛利率的比较情况及原因，海关报关、外汇收汇、出口退税金额等数据与境外销售数据的匹配性

1、报告期内标的公司主要境外客户基本情况、销售地及对应终端客户

报告期内标的公司主要境外客户具体情况如下：

客户名称	收入排名	成立时间	注册地址	注册资本 ^註	销售地	基本情况	终端客户
香港仁天科技有限公司	2025 年第 1 大境外客户	2016 年	中国香港	234 万港元	中国香港	股东为深圳市仁天芯科技有限公司，主营电子元器件代理业务，美国芯源系统有限公司（MPS）、兆易创新（603986）等知名半导体公司的代理商	上市公司已申请豁免披露。
增你强（香港）及其关联方等	2025 年第 2 大境外客户、 2024 年第 2 大境外客户	1、增你强香港成立于 1997 年； 2、增你强股份成立于 1982 年	中国香港/中国台湾	1、增你强香港注册资本 74,911.37 万港元 2、增你强股份注册资本 35 亿台币	中国香港、中国台湾	增你强股份 2002 年 8 月在中国台湾证券交易所挂牌上市（台股代号：3028），增你强（香港）为增你强股份在香港子公司，为中国台湾知名半导体零组件分销商	上市公司已申请豁免披露。
合赢国际有限公司	2025 年第 3 大境外客户	2007 年	中国香港	1 万港元	中国香港	光威品牌内存模组线下经销商	主要为个人消费者
捷擎科技有限公司及其关联方	2025 年第 4 大境外客户	1、捷擎科技成立于 2011 年 2、LAMP TECHNOLOGY ENTERPRISE INC. 成立于 2013 年	中国台湾/萨摩亚	1、捷擎科技注册资本 2,000 万台币 2、LAMP 注册资本 500 万美金	中国台湾、国外	主营存储产品的代理及经销	上市公司已申请豁免披露。
融创通达科技集团有限公司	2025 年第 5 大境外客户	2015 年	中国香港	1 万港元	中国香港	深圳市融创通达科技有限公司实控人同一控制下公司，主营电子产品贸易、方案研发、整机销售，向海外（东南亚、西班牙等地）手机、平板电脑、笔记本电脑厂商等提供 OEM 服务	上市公司已申请豁免披露。

客户名称	收入排名	成立时间	注册地址	注册资本 ^注	销售地	基本情况	终端客户
憶 芯 科 技 有限公司	2024 年 第 1 大境 外客户	2017 年	中国香 港	1 万港元	中 国 香 港	憶芯科技母公司北京憶芯科技有限公司（以下简称“憶芯科技”）主营 PCIe SSD 主控芯片和成品 SSD 的设计、生产和加工，业务方向覆盖消费级、工业级和企业级。	上市公司已申请豁免披露。
东 存 科 技 有限公司	2024 年 第 3 大境 外客户	2016 年	中国香 港	1000 万港元	中 国 香 港	主营业务以晶圆、芯片贸易为主（以 FLASH 为主），包括内存模组成品的贸易业务	根据其提供的资料，其下游分销体系较为分散，主要包括存储行业内企业、贸易商等。参见问题本问询函回复之“问题 6”之“6.4”之“（六）”
杰 赛 国 际 有限公司	2024 年 第 4 大境 外客户	2009 年	中国香 港	1 万港元	中 国 香 港	海外存储芯片等的贸易业务	终端客户信息系杰赛国际开展贸易业务的关键资源，因此其对于下游客户信息保密，下游销售给中国香港的贸易商
QIAO WEN XING YU LIMITED	2024 年 第 5 大境 外客户	2015 年	中国香 港	1 万港元	中国香 港	深圳乔文星宇实业有限公司实控人同一控制下公司，深圳乔文星宇主营电子元件代理和自用品牌慧芯龙内存条和 SSD 的销售，主要代理品牌铠侠，国科微，力积等品牌，产品应用于车载，工控，通讯网络，PC 服务器，平板，电力，新能源汽车等领域	上市公司已申请豁免披露。

注：注册资本为 1 万港元的境外客户，在境内同一控制下均有注册资本相对较大的经营主体。

2、境内外销售价格和毛利率：除 2024 年固态硬盘境内外销售价格存在较大差异外，其余产品未见明显异常，境内外销售价格具有公允性

报告期内，标的公司境内外销售价格和毛利率的比较情况如下：

单位：元/个，%

主要产品	境内/境外	2025 年度			2024 年度		
		销售价格	毛利率	收入占比	销售价格	毛利率	收入占比
内存模组	境内	222.30	16.71	64.06	176.25	8.48	56.09
	境外	190.66	15.80	6.13	184.69	10.01	12.14
固态硬盘	境内	202.69	3.87	6.62	196.92	6.80	9.64
	境外	236.84	15.74	0.32	310.31	24.53	0.41
存储芯片	境内	35.58	7.77	2.62	23.56	8.78	0.94
	境外	24.26	7.46	20.00	26.55	17.95	20.60
合计		63.67	13.71	99.74	59.15	10.53	99.82

注：本表未列示主营业务收入中其他产品等的销售情况。

（1）内存模组境内外销售比较

2025 年标的公司内存模组境内销售价格略高于境外价格，主要是因为 2025 年扩大与整机厂商的合作，境内交付 PC 系统前装的内存模组增多，该类产品价格要高于消费级市场价格，故拉高了境内内存模组的平均价格。

（2）固态硬盘境内外销售比较

报告期内标的公司固态硬盘境内销售价格、销售毛利均低于境外销售价格、销售毛利，这与境内外销售产品的容量结构直接相关。境内固态硬盘销售基数大，容量分布两年基本保持稳定，而境外固态硬盘销售基数小，且大部分为大容量产品，拉高平均单价和毛利率，具体情况如下：

单位：万元，%，元/个

固态硬盘容量	境内		境外	
	收入	占比	收入	占比
2025 年				
1TB以下（不含）	4,879.69	48.08	52.28	10.71

固态硬盘容量	境内		境外	
	收入	占比	收入	占比
1TB以上	5,268.58	51.92	435.99	89.29
合计	10,148.27	100.00	488.27	100.00
2024 年				
1TB以下（不含）	5,754.07	56.43	98.48	22.72
1TB以上	4,443.42	43.57	334.87	77.28
合计	10,197.49	100.00	433.35	100.00

（3）存储芯片境内外销售比较

①2025 年存储芯片境内销售价格高于境外销售价格，与境内外销售产品结构有关，2025 年 Flash 芯片在境内外销售比例分别为 37.98%、3.77%，Flash 芯片一般单价较 DRAM 芯片更高，故拉高了境内销售平均价格。DRAM 芯片境内外销售价格分别为 25.86 元、23.48 元，不存在显著差异。

②2024 年境外毛利率要显著高于境内，因存储芯片具备贸易属性，销售价格很大程度上受到下游客户需求以及净额抵消的影响，按总额计算的境外毛利率为 9.12%，与境内毛利率相当。

3、海关报关、外汇收汇、出口退税金额等数据与境外销售数据相匹配

（1）标的公司境外销售的安排：主要由香港子公司嘉合（香港）负责对外销售，嘉合（香港）对外销售的产品一部分来自于境内母公司等主体报关，一部分来自于其香港采购存储芯片后直接对外销售

标的公司境外销售数据主要为深圳嘉合、泰思特、嘉合（香港）对境外客户的销售数据，深圳嘉合涉及海关报关，深圳泰思特在保税区涉及出境备案，嘉合（香港）由于注册地在境外，对外销售不涉及海关报关（含出境备案），因此境外销售数据与海关报关（含出境备案）数据匹配范围仅涉及深圳嘉合与泰思特的数据核对。

标的公司运营模式为境内公司主要负责生产，境内公司生产的产品外销基本全部销售给境外子公司嘉合（香港），由嘉合（香港）负责销售给境外客户，故标的公司报关数据基本为境内主体对嘉合（香港）的销售数据。

(2) 海关报关金额与境外销售数据的匹配性

单位：万美元

项目	2025 年度	2024 年度
1、境外销售收入（1.1+1.2）	9,814.62	7,999.90
其中：1.1、嘉合（香港）境外销售金额	9,811.97	7,094.40
1.2、境内主体境外销售金额	2.65	905.50
1.3、境内主体向嘉合（香港）的销售收入（内部交易）	6,646.80	4,678.31
2、海关报关、出境备案的出口金额^①	6,874.04	5,582.26
其中：2.1、境内主体向嘉合（香港）的报关金额	6,646.62	4,676.76
2.2、境内主体直接向境外客户销售的报关金额	227.42	905.50
3、涉及报关、出境备案的销售收入合计（1.2+1.3）	6,649.45	5,583.80
4、差异金额（2-3）	224.59	-1.55
其中：2.1 与 1.3 的差异金额	-0.18	-1.55
2.2 与 1.2 的差异金额	224.77	-

注：海关报关、出境备案出口金额仅适用于中国境内主体涉及报关出口企业对外销售的情形，故其只包含深圳嘉合与嘉合劲威（温岭）海关报关出口金额以及深圳泰思特出境备案出口金额，并不包含嘉合（香港）境外销售金额，而标的公司境外销售收入基本来自嘉合（香港）的对外销售，因此标的公司境外销售收入与海关报关、出境备案出口金额并无直接勾稽关系

① “1.1、嘉合（香港）境外销售金额”与“2.1、境内主体向嘉合（香港）的报关金额”2024 年度和 2025 年度的差异金额分别为 2,417.64 万美元、3,165.35 万美元，系嘉合（香港）有较大比例的存储芯片直接在香港采购后进行了销售。

② “2.1、境内主体向嘉合（香港）的报关金额”与“1.3、境内主体向嘉合（香港）的销售收入”2024 年度和 2025 年度的差异分别为-1.55 万美元和-0.18 万美元，差异原因主要系个别零星小额订单通过快递寄送，由快递公司简易报关，未纳入本处统计。

③ “2.2、境内主体直接向境外客户销售的报关金额”与“1.2、境内主体境

外销售金额” 2025 年度的差异为 224.77 万美元，差异原因系：深圳泰思特为境外客户提供加工服务，根据海关要求备案清单金额为来料金额加上加工费金额，而外销收入只需确认加工费金额，因此以上差异为取数口径的不同产生的差异。

(3) 外汇收汇金额与境外销售数据的匹配性

外汇收汇金额与境外销售数据的匹配情况如下：

单位：万美元

项目	2025 年	2024 年
报告期内外币收汇金额①	10,904.79	9,594.22
应收账款外销期末余额②	885.15	1,974.06
应收账款外销期初余额③	1,974.03	3,635.50
倒轧外销金额④=①+②-③	9,815.90	7,932.77
外销收入⑤	9,814.62	7,999.90
差异⑥=④-⑤	1.28	-67.13
差异率⑦=⑥/⑤	0.01%	-0.84%

注 1：应收账款外销期初、期末余额，均为不包含境内外公司内部往来的经营性金额；

注 2：外销收入金额为境内子公司向境外客户销售金额，以及境外子公司向境外客户销售金额，不包含境内公司向境外子公司销售收入。

报告期内，标的公司 2024 年度、2025 年度外汇收汇金额分别为 9,594.22 万美元、10,904.79 万美元，与境外销售收入差异率分别为-0.84%、0.01%，差异主要有汇兑损益、账务调整、小额尾差调整所致。

(4) 出口退税金额与境外销售数据的匹配性

①出口退税金额与境外销售数据的匹配情况如下：

单位：万美元

项目	2025 年	2024 年
1、境外销售收入	9,814.62	7,999.90
其中：1.1、嘉合（香港）境外销售金额	9,811.97	7,094.40
1.2、境内主体境外销售金额	2.65	905.49
1.2.1、深圳嘉合境外销售金额	2.60	0.35
1.2.2、深圳泰思特境外销售金额	0.05	905.14

项目	2025 年	2024 年
2、境内主体向嘉合（香港）的销售收入（内部交易）	6,646.80	4,678.31
其中：2.1、深圳嘉合销售给嘉合（香港）销售金额	1,737.09	1,900.76
2.2、深圳泰思特销售给嘉合（香港）销售金额	4,853.91	2,777.54
2.3、嘉合（温岭）销售给嘉合（香港）销售金额	55.80	-
3、涉及报关的出口销售收入合计（1.2.1+2.1+2.3）	1,795.49	1,901.12
4、申报出口退税销售额 ^注	1,452.05	1,067.31
5、减:上年确认收入，本期申报出口退税金额	1,196.01	363.74
6、加:本年确认收入，尚未申报出口退税金额	1,539.39	1,196.01
7、申报出口退税销售额调整后数据（4-5+6）	1,795.43	1,899.57
8、出口退税申报金额与出口销售额差异（7-3）	-0.05	-1.55

注：报告期内，仅深圳嘉合、嘉合（温岭）境外销售涉及免抵退税，深圳泰思特注册地在保税区内，嘉合（香港）注册地在中国香港，不涉及免抵退税。

报告期内，标的公司 2024 年度、2025 年度境内主体直接向境外销售的出口退税申报金额与出口销售数据相匹配，未发现差异。

报告期内，标的公司 2024 年度、2025 年度境内主体向嘉合（香港）的出口退税申报金额与出口销售，除时间性差异外，即上年确认收入、本年申报出口退税金额，本年确认收入、尚未申报出口退税金额的因素，差异金额分别为-1.55 万美元、-0.05 万美元，差异较小。

综上所述，报告期内标的公司海关报关、外汇收汇、出口退税申报数据与境外销售收入整体勾稽相匹配，小额差异均由汇率折算、结算时点、报关规则等正常商业因素导致，交易背景真实完整。

（五）报告期内标的公司分地域收入构成的变动原因

报告期内，标的公司分地域收入构成情况如下：

单位：万元

地区	2025 年度		2024 年度		收入占比变动
	主营业务收入	收入占比	主营业务收入	收入占比	
华南地区	58,255.71	37.99%	20,765.30	19.61%	18.39%
华北地区	37,418.76	24.40%	42,673.48	40.29%	-15.89%
华东地区	9,785.06	6.38%	3,705.66	3.50%	2.88%

华中地区	6,436.56	4.20%	1,852.31	1.75%	2.45%
西南地区	789.07	0.51%	1,708.99	1.61%	-1.10%
西北地区	-	0.00%	18.78	0.02%	-0.02%
东北地区	-	0.00%	3.16	0.00%	0.00%
境内小计	112,685.15	73.49%	70,727.69	66.78%	6.71%
中国香港	34,712.05	22.64%	32,795.25	30.97%	-8.33%
中国台湾	1,911.98	1.25%	1,866.04	1.76%	-0.51%
国外	4,019.30	2.62%	518.96	0.49%	2.13%
境外小计	40,643.33	26.51%	35,180.25	33.22%	-6.71%
总计	153,328.49	100.00%	105,907.94	100.00%	0.00%

报告期内，境内收入变动较大的地区主要是华南地区收入增加，华北地区收入减少，主要原因为：

1、京东自营业务模式的变化

2024 年公司直接经营京东自营业务，2025 年将该业务交给经销商进行经营，导致 2025 年华北地区主要客户北京京东世纪贸易有限公司的收入大幅减少，而承接京东自营业务的华南地区经销商客户科正荣和等收入增加

2、深圳东存及其关联方内部业务调整

深圳东存和鑫锐驰系同一控制下企业，共用仓库管理存货，互相之间存在匀货的情况。基于内部战略规划和经营便利性等考虑，2025 年深圳东存（华南地区客户）采购占比相对上升，鑫锐驰（华北地区客户）采购占比相对减少。

报告期内，境内收入整体占比增加，主要原因为随着信创国产品牌的发展以及与整机厂商合作的加深，标的公司销售政策向国内整机厂商倾斜，对应的青岛泽柏、弈安云等终端厂商指定的中间商客户的收入显著增加。

综上，标的公司报告期内境内收入的增加，以及华南华北地区收入的增减符合标的公司销售模式的转变，具备合理性。

二、核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对以上事项，独立财务顾问和会计师实施了以下核查程序：

1、访谈标的公司销售部门负责人，了解标的公司进入整机厂商供应链的过程、合作模式以及未来合作发展情况；了解主要产品区分应用领域对应主要直接和终端客户的情况；获取标的公司 2026 年 1-5 月销售合同订单，了解企业级业务、新兴业务在手订单情况以及标的公司未来销售策略及收入变动趋势。

2、获取标的公司收入成本明细表，计算标的公司主要产品区分量价的收入构成情况，并分析变动原因，计算报告期各期终端厂商指定的中间商客户及终端厂商客户对应的收入金额及占比、毛利率情况，主要产品分 toB 和 toC 的收入金额及占比情况；对比报告期内主要产品境内外销售价格及毛利率，分析差异原因；分析报告期内分地域收入变动原因。

3、收集内存模组、固态硬盘、存储芯片市场公开价格，对比分析标的公司主要产品价格与公开市场价格是否存在显著差异；查询同行业可比公司公开信息，对比分析标的公司与同行业可比公司销量、产品价格的变动趋势情况；查询存储行业数据，核查标的公司量价的变动趋势与市场需求的匹配性。

4、访谈报告期内主要客户，包括主要终端厂商指定的中间商客户以及境外客户等，企查查查询主要客户的工商信息，了解主要客户基本情况、对应终端客户情况；获取部分主要境外客户出具的关于终端销售情况的说明，以及部分客户提供的脱敏版下游销售合同。

5、获取标的公司报告期出口销售台账、海关报关出口数据、免抵退税申报表，登录国家外汇管理局数字外管平台，核查出口销售的准确性和真实性。

6、境外收入真实性、准确性的核查过程、比例：

（1）对主要境外客户通过走访、企查查等形式，了解客户基本情况、双方合作模式、交易背景，其中境外客户走访比例分别占 2024 年、2025 年境外收入比例的 85.88%和 84.52%；

（2）对境外收入执行细节测试，检查销售合同订单、销售发票、PACKING LIST、发货邮件、银行回单等资料，核查交易的真实性，境外客户细节测试比例如下：

项目	2025 年度	2024 年度
会计师事务所境外收入细节测试比例	91.99%	87.75%
独立财务顾问境外收入细节测试比例	61.79%	40.30%

(3) 对境外收入执行截止性测试，抽取标的公司资产负债表日前后境外收入相关会计凭证，检查合同订单、PACKING LIST 等支持性文件，确认境外收入是否存在跨期确认情形；

(4) 对境外收入执行函证程序，对主要境外客户报告期内销售收入、应收款余额进行函证，核查交易的准确性，收入函证比例分别占 2024 年、2025 年境外收入（总额）的 87.29%、81.00%，应收函证比例分别占 2024 年、2025 年境外客户余额的 98.68%、99.99%，主要境外客户回函均相符；

(5) 获取报告期各期标的公司海关报关数据、出口退税金额、免抵退税申报表、外汇收汇数据，核查是否与公司境外销售收入相匹配。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、报告期内标的公司主要产品构成相对稳定，产品销量和价格整体呈上涨趋势，与存储行业市场规模、同行业可比公司变动情况一致，具备行业合理性；产品价格与公开市场价格不存在显著差异，销售价格具有公允性；标的公司未来将聚焦核心产品，提升高附加值产品的收入占比，根据市场环境采取灵活的销售策略。

2、标的公司与整机厂商的合作模式具备商业合理性以及可持续性，报告期内对应收入和毛利率具备双向增长趋势，随着标的公司新产品的应用以及与整机厂商合作模式的更新，此类业务的可持续性增强。

3、标的公司对 toB、toC 产品划分标准明确，与应用领域相匹配；在报告期内 toB、toC 产品结构无明显变动，收入占比相对稳定。

4、报告期内标的公司与主要境外客户的交易具备真实商业背景；境内外销售价格和毛利率存在差异，具有合理性；海关报关、外汇收汇、出口退税等数据与境外销售数据具有匹配性。

5、报告期内标的公司分地域收入构成变动具备合理性，其中境内各地域的收入变动主要系报告期内京东业务销售模式的转变以及经销商体系的逐渐完善所致，境内销售比例的增加，与标的公司 2025 年进一步扩大与整机厂商的合作规模相匹配。

6、标的公司境外收入具有真实性。

8、关于采购和生产

重组报告书披露，（1）标的公司主要采购项目包括 DRAM 芯片及晶圆、NAND Flash 芯片及晶圆、委外加工服务、PCB 等；（2）标的公司于 2020 年 8 月成为长江存储（YMTC）Xtacking 3D NAND 钻石级生态合作伙伴；（3）存储行业企业，需稳妥应对周期上行与下行阶段不同的经营挑战，才能够实现稳健经营；（4）报告期各期末，标的公司预付账款账面余额分别为 4,123.92 万元和 1,079.99 万元，主要为预付原材料采购款等。

请公司披露：（1）报告期内，标的公司各类芯片及晶圆、PCB 主要供应商的基本情况、采购金额及变动原因、对应最终供应商；DRAM 芯片供应商的分类及主要厂商，向不同类型供应商采购金额及占比变化情况及原因，是否影响核心原材料供应的稳定性；（2）主要委外加工厂商的基本情况、报告期内采购内容、金额和公允性，签署合同的主要条款，物料转移风险归属等相关约定以及管控措施；（3）报告期内，标的公司各类芯片及晶圆、PCB 采购价格的公允性，与市场公开价格、可比公司同类产品采购价格是否存在较大差异；（4）标的公司各类芯片及晶圆供应是否稳定，与芯片及晶圆供应商关于价格调整的相关约定并进一步量化分析采购价格变动对标的公司经营业绩的影响，标的公司针对主要原材料供应稳定性、采购价格波动、行业周期变动、国际贸易形势变化等的应对措施，并结合上述进一步完善相关风险提示；（5）列示各主要产品的生产流程和环节、属于自主加工还是委外加工、处于境内还是境外，各环节所需原材料和服务类别；（6）结合主要原材料与各主要产品生产的理论比值，分析各主要原材料采购量、领用量、结存量与产量、销量的匹配关系；委外加工服务采购金额与各主要产品生产量的匹配关系；（7）标的公司与长江存储就原材

料供应的主要约定、合作期限和合作模式；（8）报告期各期末，标的公司预付账款的具体构成，包括对手方名称、预付对应内容（如对应哪款芯片及晶圆）和金额，预付对象基本情况、是否与标的公司及其相关方存在关联关系。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）报告期内，标的公司各类芯片及晶圆、PCB 主要供应商的基本情况、采购金额及变动原因、对应最终供应商；DRAM 芯片供应商的分类及主要厂商，向不同类型供应商采购金额及占比变化情况及原因，是否影响核心原材料供应的稳定性

1、报告期内，标的公司各类芯片及晶圆、PCB 主要供应商的基本情况、采购金额及变动原因、对应最终供应商

报告期内，标的公司主要采购的原材料包括 DRAM 芯片及晶圆、NAND Flash 芯片及晶圆、PCB 等，各类型原材料主要供应商具体情况及相关采购情况如下：

（1）DRAM 芯片及晶圆

报告期各期，标的公司 DRAM 芯片及晶圆前五大供应商的基本情况具体如下：

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
1	电子元器件和集成电路国际交易中心股份有限公司	2022 年	231,800 万元	深圳市前海深港合作区南山街道听海大道 5059 号前海鸿荣源中心大厦 B 座 3101	专注于电子元器件和集成电路领域的交易服务	深圳市投资控股有限公司和中国电子信息产业集团有限公司合资设立的国家级专业交易平台，为存储行业交易提供服务，2024 年与标的公司建立合作关系。
2	深圳振启电子有限公司	2019 年	3,500 万港元	深圳市福田区沙头街道天安社区深南大道 6009 号 NEO 绿景广场 B 座 35C	代理销售 DDR 存储产品等	长鑫存储授权经销商，其实际控制人旗下拥有以香港为基地的半导体和电子元件分销商光丽科技（06036.HK），2021 年与标的公司建立合作关系。
	振启国际有限公司	2016 年	100 万港元	UNIT 3, 1/F., SUN CHEONG INDUSTRIAL BUILDING, 1 CHEUNG SH		
	Team Well Electr	2020 年	100 万港元			

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
	onics Technology Limited			UN STREET, KLN, HONG KONG		
3	友懋国际科技股份有限公司	2002 年	31,150 万新台币	中国台湾新北市中和区连城路 268 号 16 楼	内存模组、集成电路等制造、销售	中国台湾地区知名内存产品企业，旗下自有品牌金邦科技（GEIL）在全球范围内具有较高知名度，2021 年与标的公司建立合作关系。
4	凌航科技股份有限公司	1998 年	200,000 万新台币	中国台湾新北市中和区中原街 101 号 10 楼	DRAM 模组及 DRAM 颗粒与 Flash 模组生产制造及行销业务	中国台湾地区上市公司（股票代码：3135.TW），产品涵盖电竞高频、企业级、工业级、云端应用、商用笔记本/台式机内存，2023 年与标的公司建立合作关系。
5	泰特科技股份有限公司	2000 年	18,400 万新台币	中国台湾新北市汐止区新台五路 1 段 90 号 17 楼	代理销售内存产品	中国台湾地区的一家芯片销售企业，为南亚科技授权代理商，2023 年与标的公司建立合作关系。
6	WORLD PACIFIC INDUSTRIAL H.K. LIMITED	1998 年	60,812,000 港币	UNITS 23, 16/F, GRANDTECH CENTER, 8 ON PING ST SHATIN NT, HONG KONG	半导体产品的代理和销售	中国台湾地区上市公司至上电子股份有限公司（8112.TW）的全资子公司，SK 海力士旗下品牌 Essencore 授权代理商，2023 年与标的公司建立合作关系。
7	香港先搜科技有限公司	2022 年	100 万港元	RM901 9/F, HUNG MOU INDUSTRIAL BUILDING, 62 HUNG TO ROAD, KWUN TONG, KOWLOON, HONG KONG	存储晶圆、IC 颗粒、服务器模组的销售	深圳先搜科技有限公司（注册资本 1000 万元）同一控制下企业，是国内领先的存储芯片供应链综合服务平台，与三星、美光、海力士、长江存储等原厂及国内知名品牌厂商建立稳定合作关系，2023 年与标的公司建立合作关系。

注：上表中供应商基本信息来源于企查查、供应商官网、供应商访谈纪要等。

报告期内，前述 DRAM 芯片及晶圆供应商的采购金额整体上随着下游市场存储需求的增大、标的公司业务经营规模的扩大而增加，具体变动情况、原因以及对应最终供应商情况如下：

单位：万元

序 号	供应商名称	2025 年度	2024 年度	对应最终供 应商	变动原因

		采购金额	占比	采购金额	占比		
1	电子元器件和集成电路国际交易中心股份有限公司	29,046.71	20.66%	8,197.97	7.79%	长鑫存储、SK 海力士等	双方于 2024 年 8 月开展合作后，该供应商作为电子元器件供应链大型交易平台，资金实力较强，具备账期优势，交易规模稳定增长。
2	振启国际有限公司及其关联方	17,841.04	12.69%	16,226.89	15.42%	美光、长鑫存储等	保持稳定。
3	友懋国际科技股份有限公司	9,244.70	6.58%	12,528.27	11.91%	三星、美光等	2025 年度由于主要晶圆厂减产或停产了 DDR4 代际的芯片，该供应商 DDR4 相关产品货源减少，故标的公司相应采购规模降低。
4	凌航科技股份有限公司	7,344.79	5.22%	3,415.78	3.25%	SK 海力士、长鑫存储等	该供应商作为中国台湾地区知名内存产品上市公司，货源稳定，2025 年度增大对该供应商的采购额。
5	泰特科技股份有限公司	7,190.60	5.11%	2,350.55	2.23%	南亚、美光等	该供应商长期为南亚科技授权代理商，货源稳定，2025 年度增大对该供应商的采购额。
6	WORLD PACIFIC INDUSTRIAL H.K.LIMITED	-	-	8,525.55	8.10%	SK 海力士、长鑫存储等	报告期内，该供应商自身供应链调整，供应渠道发生变化，故标的公司采购额相应减少。
7	香港先搜科技有限公司	110.14	0.08%	7,399.08	7.03%	SK 海力士、三星	报告期内，该供应商自身供应链调整，供应渠道发生变化，故标的公司采购额相应减少。
合计		70,777.97	50.35%	58,644.09	55.75%		

注：“占比”系相关供应商采购金额占对应年度 DRAM 芯片及晶圆采购总额的比例

(2) NAND Flash 芯片及晶圆

报告期内标的公司 NAND Flash 芯片及晶圆整体采购金额较小，各期前三大供应商的采购占比分别达到 70.43%、83.91%，具体情况如下：

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
1	DERA(HONG KONG)CO.,LIMITED	2020 年	200 万美元	UNIT2223, 22/F, YAN'S TOWER, 25-27 WONG CHUK HANG ROAD, ABERDEEN, HONG KONG	企业级 SSD 相关产品的研发、生产和销售	该供应商系得瑞领新（重庆）科技有限责任公司子公司，为长江存储直供企业，2025 年向标的公司供货。
2	电子元器件和集成电路国际交易中心股份有限公司	2022 年	231,800 万元	深圳市前海深港合作区南山街道听海大道 5059 号前海鸿荣源中心大厦 B 座 3101	专注于电子元器件和集成电路领域的交易服务	深圳市投资控股有限公司和中国电子信息产业集团有限公司合资设立的国家级专业交易平台，为存储行业交易提供服务，2024 年与标的公司建

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
						立合作关系。
3	深圳明芯微半导体有限公司	2024 年	1,000 万元	深圳市宝安区福海街道展城社区和秀西路 57 号久阳工业园厂房 3 栋 301	SSD 相关存储产品的制造、销售	该供应商系存储领域知名渠道商，2025 年向标的公司供货。
4	United Memory Technology(Hong Kong) Limited	2022 年	1 万美元	香港金钟道 89 号力宝中心第一座 10 楼 1003 室	存储芯片和解决方案的研发与供应	该供应商系联和存储科技（江苏）有限公司子公司，联和存储为存储领域知名品牌，2024 年与标的公司建立合作关系。
5	深圳市星睿奇光电有限公司	2007 年	1,000 万元	深圳市南山区粤海街道高新区社区深南大道 9789 号德赛科技大厦 1602C	数码存储产品开发、设计、制造、营销推广等服务	该供应商在大中华地区及海外多个国家和地区拥有完整的销售通路，并与三星等知名品牌建立合作伙伴关系，2023 年与标的公司建立合作关系。
6	珠海嗨芯科技有限责任公司	2022 年	100 万元	珠海市香洲区人民东路 313 号 2 栋 1506 之四	集成电路芯片及产品销售	该供应商系存储产品贸易商，2024 年与标的公司建立合作关系。

注：上表中供应商基本信息来源于企查查、供应商官网、供应商访谈纪要等。

报告期内，前述 NAND Flash 芯片及晶圆供应商的采购金额以及对应最终供应商情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	2025 年度		2024 年度		对应最终供应商
		采购金额	占比	采购金额	占比	
1	DERA(HONG KONG)CO.,LIMITED	2,298.82	44.47%	-	-	长江存储
2	电子元器件和集成电路国际交易中心股份有限公司	1,426.71	27.60%	-	-	SK 海力士
3	深圳明芯微半导体有限公司	612.05	11.84%	-	-	长江存储
4	United Memory Technology(Hong Kong) Limited	-	-	1,967.04	39.56%	SK 海力士
5	深圳市星睿奇光电有限公司	-	-	853.95	17.17%	长江存储
6	珠海嗨芯科技有限责任公司	-	-	681.23	13.70%	长江存储

序号	供应商名称	2025 年度		2024 年度		对应最终供应商
		采购金额	占比	采购金额	占比	
	合计	4,337.57	83.91%	3,502.22	70.43%	

注：“占比”系相关供应商采购金额占对应年度 NAND Flash 芯片及晶圆采购总额的比例

报告期内，标的公司 NAND Flash 芯片及晶圆采购金额分别为 4,972.67 万元和 5,169.36 万元，占各年度采购总额的比例分别为 3.77%和 2.89%。标的公司的固态硬盘产品主要通过第三方代加工方式组织生产，相关原材料主要由代加工方提供，标的公司 NAND Flash 芯片及晶圆主要为少量采购，相关供应商系考虑价格竞争力基础上的市场化选择，报告期内供应商采购金额变动较大。

（3）PCB

报告期各期，标的公司采购金额 100 万元以上的 PCB 供应商的基本情况具体如下：

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
1	深圳市八全通科技有限公司	2019 年	300 万元	深圳市宝安区西乡街道龙腾社区西成工业区 47 栋 A 红山大厦、B 桦穗大厦 A308	内存条 PCB 的方案设计与销售	该供应商系 PCB 行业内知名品牌欣强电子的代理商，同时也具备自有品牌，2022 年与标的公司建立合作关系。
2	先进工业股份有限公司	1988 年	26,000 万新台币	新北市树林区三俊街 252 巷 13 号	PCB 制造买卖业务	该供应商系中国台湾地区 PCB 制造工厂，行业内较为知名，2020 年与标的公司建立合作关系。
3	欣强电子（清远）股份有限公司	2005 年	45,900 万元	广东省清远高新技术产业开发区银盏工业园嘉福工业区 D 区	PCB 的研发、生产和销售	该供应商属于 PCB 行业第一梯队的企业，产品定位于中高端市场，在存储、通讯领域具有较高的口碑、声誉及品牌优势，2021 年与标的公司建立合作关系。

注：上表中供应商基本信息来源于企查查、供应商官网、供应商访谈纪要等

报告期内，随着标的公司产销规模扩大，主要原材料 PCB 的需求量增大，主要 PCB 厂商的采购金额、变动原因以及对应最终供应商情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	2025 年度		2024 年度		对应最终供应商	变动原因
		采购金额	占比	采购金额	占比		
1	深圳市八全通科技有限公司	1,480.93	38.65%	691.63	28.36%	欣强电子（清远）股份有限公司、深圳市八全通科技有限公司	该供应商为欣强电子代理商，可提供现货产品，供货周期相对较短，同时具有自有品牌 PCB，供货渠道多元，故对该供应商采购额涨幅较大。
2	先进工业股份有限公司	1,376.11	35.91%	1,324.95	54.32%	先进工业股份有限公司	保持稳定。
3	欣强电子（清远）股份有限公司	810.49	21.15%	410.13	16.82%	欣强电子（清远）股份有限公司	欣强电子为行业内知名 PCB 品牌，也为可比公司供应商，故采购规模有所增长。
合计		3,667.53	95.70%	2,426.70	99.49%		

注：“占比”系相关供应商采购金额占对应年度 PCB 采购总额的比例。

2、DRAM 芯片供应商的分类及主要厂商，向不同类型供应商采购金额及占比变化情况及原因，是否影响核心原材料供应的稳定性

DRAM 芯片行业呈现寡头垄断特征，产能主要集中于 SK 海力士、美光、三星、长鑫存储等少数几家国内外晶圆厂，使得标的公司核心原材料终端供应商较为集中。报告期内，标的公司构建了多元化采购渠道，根据生产经营需求，综合考虑货源稳定性、采购成本、信用账期、交付效率、合作历史等因素，选择与存储晶圆厂的不同合作模式，具体情况如下：

序号	DRAM 芯片供应商分类	具体合作模式	该类型下主要供应商
1	晶圆厂及晶圆厂指定代理商	（1）模式一：标的公司直接与终端晶圆厂对接，谈判确定物料型号、采购价格、采购数量等核心条款后，向终端晶圆厂下达采购订单并签署采购协议，晶圆厂直接向标的公司交付货物，完成结算。 （2）模式二：标的公司先与终端晶圆厂就物料型号、采购价格、采购数量等核心条款进行谈判，达成合作共识后，与晶圆厂指定的代理商签订采购协议，由前述指定代理商履行货物交付、物流运输、货款结算、售后保障等配套服务；部分情况下，若晶圆厂代理商库存中包含标的公司目标型号存储芯片，标的公司也存在直接与该代理商合作的情况。	Micron Semiconductor Asia Operations Pte. Ltd.、振启国际有限公司及其关联方、泰特科技股份有限公司、WORLD PACIFIC INDUSTRIAL H. K. LIMITED、亿安仓（香港）有限公司等
2	其他类型供应商	标的公司直接向该类供应商下达采购订单确认采购事宜，委托其代理采购存储芯片，该类供应商	电子元器件和集成电路国际交易中心股份有限

序号	DRAM 芯片供应商分类	具体合作模式	该类型下主要供应商
		根据标的公司的物料采购需求向终端晶圆厂或其他供应商进行采购后，再将所采购的物料销售给标的公司。	公司、友懋国际科技股份有限公司、凌航科技股份有限公司、聚芯供应链有限公司等

报告期内，标的公司向前述两种 DRAM 芯片供应商的采购金额及占比情况如下：

单位：万元

DRAM 芯片供应商类型	2025 年度		2024 年度	
	采购金额	占比	采购金额	占比
晶圆厂及晶圆厂指定代理商	31,805.65	25.02%	36,062.76	36.42%
其他类型供应商 ^{注 1}	95,307.03	74.98%	62,956.63	63.58%
合计^{注 2}	127,112.68	100.00%	99,019.38	100.00%

注 1：其他类型供应商主要包括存储芯片贸易商、中国台湾地区厂商等；

注 2：上述分类涵盖标的公司报告期各年度采购金额超过人民币 1,000 万元的全部 DRAM 芯片供应商，占各年度 DRAM 芯片采购额 90%以上。

由上表可见，报告期各年度，标的公司 DRAM 芯片采购中，晶圆厂及晶圆厂指定渠道采购占比分别为 36.42%和 25.02%，采购比例有所下降，具体分析如下：

（1）近年来，全球 DRAM 存储芯片行业进入技术迭代周期，三星、SK 海力士、美光等主流晶圆厂持续推进产能结构调整，资源重点向 DDR5、LPDDR5X 等新一代存储产品倾斜。特别是 2025 年以来，主流晶圆厂相继宣布停产、大幅减产 DDR4 芯片，因此该型号芯片晶圆厂直采渠道供给能力显著收缩，行业内 DDR4 产品主要通过贸易商等渠道进行流通，故 2025 年度该类型采购占比明显上升；

（2）存储芯片行业上游具有较强的技术壁垒和较高的集中度，晶圆厂在产业链中处于强势地位，给予下游企业的回款周期较短或信用额度较少，特别是在存储行业处于上行周期时，下游企业普遍需要预付货款以拿货，有时候甚至需要提前一段时间预付以锁定货源。从而导致下游企业在生产经营过程中，从支付采购货款到最终销售回款，存在较长时间的资金缺口。相比之下，存储芯片贸易商等非原厂直采渠道则可提供一定的信用额度和合理的账期，有效降低营运资金占

用。报告期内，标的公司业务规模持续扩张，对营运资金的需求同步提升，在保障原材料供应稳定性的前提下，主动优化供应链结构，增加非原厂直采渠道采购占比，以利用其信用政策缓解资金压力，提升资金使用效率。

综上所述，报告期内，标的公司 DRAM 芯片采购供应商结构发生一定变化，系晶圆厂产能调整以及标的公司供应链战略优化共同作用的结果。标的公司凭借多年存储行业的经营积淀与渠道资源积累，构建了层次多元、灵活高效的原材料采购体系，采购渠道覆盖国际国内主流存储晶圆厂、官方授权代理商及专业存储贸易商，可结合市场供需变化、芯片价格周期及自身生产计划灵活调整采购来源与采购规模，在保障存储芯片等核心原材料持续供给、品质稳定可控的同时，有效提升了供应链的周期适配能力与抗风险能力。

（二）主要委外加工厂商的基本情况、报告期内采购内容、金额和公允性，签署合同的主要条款，物料转移风险归属等相关约定以及管控措施

1、主要委外加工厂商的基本情况、报告期内采购内容、金额和公允性

报告期各期，标的公司委外加工费分别为 3,950.70 万元和 5,094.68 万元，占对应年度采购总额的比例分别为 3.00%和 2.85%，比例较低。标的公司委外加工涉及的生产工序主要为内存条组装及包装、SPD 烧录、SMT 贴片、模组测试等环节。报告期内，委外加工的具体情况介绍如下：

（1）报告期内主要委外加工厂商基本情况

报告期各期，标的公司前三大外协加工商的采购占比达到 74.47%、83.06%，基本情况具体如下：

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
1	深圳蓝思智能科技有限公司	2017 年	1000 万元	深圳市龙岗区坪地街道高桥社区教育北路 49 号 2 栋 501	电脑一体机、电子产品、电脑配件、电子元器件的生产	该供应商为行业内规模较大的代加工厂商，拥有通信、消费电子类产品 SMT 贴片、测试、组装全流程生产线，2023 年与标的公司建立合作关系。
2	深圳市创微欣科技有限公司	2024 年	500 万元	深圳市龙岗区坂田街道新雪社区上雪	集成电路相关产品的制造与销售；技术	该供应商的核心经营团队进入存储行业的时间

序号	供应商名称	成立时间	注册资本	注册地址	主营业务	合作背景
				科技城北区 2 号 M 栋厂房四层 401	服务与咨询	较早，历史上曾成立多家公司从事相关业务，在存储相关产品品质管控及生产加工流程等方面积累了一定经验，2024 年与标的公司建立合作关系。
3	深圳市鹏士威科技有限公司	2010 年	100 万元	深圳市龙华区大浪街道高峰社区华荣路同富裕工业村 8 栋 3 层	DDR、SSD、USB 等存储产品的生产及销售	该供应商为行业内知名的 OEM/ODM 生产商，曾为佰维存储等多家存储行业企业提供外协服务，2023 年与标的公司建立合作关系。

注：上表中供应商基本信息来源于企查查、供应商官网、供应商访谈纪要等。

（2）报告期内外协采购的内容、金额及公允性

报告期各期，标的公司外协加工主要供应商的采购情况具体如下：

单位：万元、元/个

序号	供应商名称	采购内容	2025 年度			2024 年度		
			采购金额	占比	采购单价	采购金额	占比	采购单价
1	深圳蓝思智能科技有限公司	内存条组装及包装、SPD 烧录等	2,702.33	53.04%	14.10	1,748.48	44.26%	15.18
2	深圳市创微欣科技有限公司	SMT 贴片、模组测试等	1,161.94	22.81%	14.22	692.30	17.52%	13.15
3	深圳市鹏士威科技有限公司	内存条组装及包装、SPD 烧录等	367.14	7.21%	11.64	501.31	12.69%	13.62
合计			4,231.41	83.06%	-	2,942.09	74.47%	-

注：“占比”系相关供应商采购金额占对应年度委外加工费总额的比例；

报告期内，标的公司主要向委外加工厂商采购内存条组装及包装、SPD 烧录、SMT 贴片及模组测试等服务，采购单价差异主要取决于加工工序的不同，具体分析如下：

①内存条组装及包装、SPD 烧录工序：该部分工艺通常包含散热片、导光条、包装盒等物料成本，故整体采购单价较高。该工序不同委外加工厂商之间存在一定单价差异，主要系所加工产品功能定位、规格等级等存在较大区别从而导致辅

料成本不同所致。

②内存条 SMT 贴片、模组测试工序：内存条 SMT 贴片为电子产品常见的生产工序，技术成熟且标准化程度较高，市场价格较为透明，不同供应商间不存在明显差异。标的公司采购的该部分工艺，通常包含 PCB 等物料成本，从而导致整体采购单价较高。

在外协采购的定价方面，标的公司根据各类产品的加工需求，向合格供应商目录里的委外加工厂商发起询价并在不同外协供应商之间进行比价，同时依托自有同类产品生产经验，统筹预估加工成本、供应商报价与供应商交付周期、质量保障能力等因素，最终通过协商谈判确定加工单价。相关定价规则符合标的公司业务经营特点，且标的公司外协环节主要为标准化程度较高的工序，供应商所处行业竞争充分。

综上所述，报告期内，标的公司外协采购定价合理，向主要委外加工厂商采购的单价不存在较大差异，外协采购价格具备公允性。

2、签署合同的主要条款，物料转移风险归属等相关约定以及管控措施

报告期内，经评审通过纳入《合格供应商名录》的委外加工厂商，标的公司首先与其签署《委外加工合作框架协议》、《外协厂质量保证协议》，对合作方式、违约责任、质量保证等内容作出整体约定，后续根据生产需求分批次下达《委外加工订单》，对具体委托加工产品明细等进一步约定。

前述合同的主要条款、物料转移风险归属等相关约定如下：

序号	合同条款	具体约定内容
1	委托加工内容	具体产品名称及规格型号、加工工序、数量等内容，以签订的委外订单约定为准
2	合同价格	以不同产品规格及加工工序为基础，按照双方协商的价格确定
3	加工要求	按标的公司的工艺品质要求生产，具体标准按照标的公司提供的 SOP、BOM 等产品技术文件执行
4	货物交付及物料转移风险归属	①委外加工厂商应按约定的时点、地点将产品交付给标的公司，运费由委外加工厂商承担； ②货物运抵标的公司指定地点前，货物损毁灭失的风险由委外加工厂商承担。

序号	合同条款	具体约定内容
5	质量保证	①委外加工厂商对加工质量全权负责，不得私自更换物料、违规作业； ②约定生产直通率、抽检合格率、售后返修率等量化质量目标，未达标需整改并追责； ③生产过程中及在产品出厂后的销售过程中，如委外加工厂商交付的产品不符合标的公司质量标准，标的公司有权要求委外加工厂商承担由此造成的全部损失； ④提供不低于 36 个月质保期，质保期内质量问题免费维修更换并承担相关费用；批量质量问题限期整改。
6	验收标准	①按双方确认的技术文件、检验规范及国标/行标执行验收，通常采用 GB/T2828 抽样方案； ②产品到货后，标的公司进行来料检验，合格后方入库；不合格批次由外协厂返工后重检。
7	交期保证	标的公司根据生产需求及市场情况，给予一定交货期限；委外加工厂商获得标的公司同意，可以延期；否则延期交付时，应按合同加工费总额的一定标准支付违约金。
8	付款条件	委外加工厂商提供一定账期，具体付款条件包括月结 30 天、货到 15 天等。

在委外加工厂商的管控方面，标的公司制定了《采购管理程序》、《供应商管理程序》、《委外管理办法》等管理制度，对委外加工厂商的准入开发、生产执行、质量控制与考核管理等方面实施全流程管控，具体如下：

环节	具体管控措施
事前管控：准入开发环节	（1）明确外协厂商开发条件，仅在现有外协交付能力不足、技术不匹配、响应成本管控需求等情况下，启动新外协厂商开发，并履行采购经理审核、副总经理批准的导入审批流程。 （2）对拟导入的外协厂商开展资质审核，要求外协厂商提供营业执照、ISO9001 证书等材料，并从质量保证能力、生产经验、技术水平、产能、价格服务及财务状况等维度评定。 （3）实施样品验证并组织现场评审，由采购、工程研发、品质部等部门组成审核小组，现场核查外协厂商技术、质量、交期等能力。 （4）评审通过后签订委外加工采购框架协议、质量保证协议等，纳入《合格供应商名录》，并储备备用供应商。
事中管控：生产执行环节	（1）从合格供应商名录中选取外协厂商，签订委托加工采购合同，明确加工规格、技术标准、质量要求及交付周期等。 （2）全程跟踪交付，采购人员实时跟进加工进度，异常情况及时协调，必要时赴现场催货，保障按时交付。 （3）开展小批量验证，外协厂商需通过小批量试产验证，经品质部、工程研发检验合格后，方可批量加工。 （4）严控变更管理，外协厂商工艺、关键参数、材料变更时，需提前

	通知标的公司并重新认证，认证通过后方可继续合作。
事后管控：质量控制与考核管理环节	（1）严格落实验收流程，外协供应商交付已加工好的产品，并附带《送货单》；仓库办理暂收后，提交材料《送检单》至品质部来料检验，经 IQC 检验判定合格后，仓库完成入库。 （2）来料检验异常由品质部及时反馈，到货异常由采购部主导协调处理；生产阶段发现物料异常，由品质部判定责任并协调供应商处理。 （3）对委外供应厂商实施季度考核并执行分级管理，每季度从质量、交期、服务、成本维度对外协厂商考核评级，对 C、D 级厂商采取整改、减量或暂停合作等措施。 （4）开展年度稽查，每年组织工程研发、品质、采购部门对外协厂商开展现场稽查，核查质量体系、工艺稳定性等，不符合项限期整改。

（三）报告期内，标的公司各类芯片及晶圆、PCB 采购价格的公允性，与市场公开价格、可比公司同类产品采购价格是否存在较大差异

报告期内，标的公司主要原材料平均采购价格情况如下：

单位：元/颗、元/片

项目	2025 年度	2024 年度
DRAM 芯片及晶圆	17.72	17.28
NAND Flash 芯片及晶圆	56.78	27.93
PCB	9.03	9.78

报告期内，标的公司采购的存储芯片、PCB 等各类原材料细分品类和规格型号较多，不同规格型号的原材料之间单价差异较大，因此，报告期内标的公司原材料采购单价的波动主要系受市场价格变动及采购结构不同的影响所致。

存储芯片（DRAM、NAND Flash）是半导体行业中标准化程度较高的产品之一。存储芯片的功能和规格高度统一，同类产品之间具有较高的替代性，不同厂商生产的相同规格产品在性能指标上基本一致，可以相互替换使用。存储芯片高度标准化的产品特征，为行业形成统一市场报价体系奠定了基础，不同厂商产品在兼容性、核心性能层面不存在实质性差异，下游采购方能够直观在不同供应商间开展横向比价。针对 DRAM 芯片及晶圆和 NAND Flash 芯片及晶圆的采购，标的公司通过参照第三方市场价格、独立谈判的方式，结合采购规模、交付条件等因素与供应商协商确定采购价格。

相较而言，PCB 板的定制化程度较高、没有行业内权威的公开市场报价，PCB 板的采购价格主要由标的公司与供应商参照 PCB 板的上游原材料价格波动

情况协商确定。标的公司采购前通常会向多家供应商进行询价、比价，择优选择更具市场竞争力的采购方案。

报告期内，标的公司与主要供应商均不存在关联关系，原材料采购遵循市场化原则定价，交易价格公允。

1、采购价格与市场公开价格比较情况

(1) DRAM 芯片及晶圆

报告期内，标的公司 DRAM 芯片采购以 16Gb DDR5 和 8Gb DDR4 为主，前述规格合计采购金额占报告期内 DRAM 芯片采购总额的比例分别为 80.86%和 78.69%，具体采购情况如下：

单位：万元

规格	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
16Gb DDR5	74,183.33	52.77%	65,980.42	62.72%
8Gb DDR4	36,448.96	25.93%	19,086.70	18.14%
小计	110,632.30	78.69%	85,067.12	80.86%
DRAM 芯片采购总额	140,584.71	100.00%	105,199.53	100.00%

进一步而言，按照行业内通用分级方式，DRAM 芯片可以分为 Major、eTT、uTT 等多个等级，容量、代际相同但等级不同的 DRAM 芯片价格有一定差异。由于 Trend Force 集邦咨询、CFM 闪存市场等行业主流网站仅披露 Major 和 eTT 等级的 DRAM 颗粒报价，uTT 等级无法查询公开报价。考虑市场公开价格的可获取性，下面对比分析标的公司 16Gb DDR5、8Gb DDR4 的 Major 及 eTT 等级的采购单价与市场报价：

期间	16Gb DDR5 Major		16Gb DDR5 eTT ^{注2}	
	采购单价 (元/颗)	市场价格 ^{注1} (元/颗)	采购单价 (元/颗)	市场价格 ^{注1} (元/颗)
2024Q1	31.41	27.07~37.25	26.23	-
2024Q2	32.11	29.28~40.62	31.53	-
2024Q3	31.22	28.17~45.66	30.48	-
2024Q4	29.58	26.53~49.24	30.83	18.10~21.42

2025Q1	30.17	26.46~49.11	28.11	18.50~20.82
2025Q2	35.95	30.25~65.86	22.99	16.24~24.34
2025Q3	38.69	33.24~71.06	25.63	22.87~30.91
2025Q4	108.00	46.78~288.18	41.59	30.12~123.00
期间	8Gb DDR4 Major		8Gb DDR4 eTT	
	采购单价 (元/颗)	市场价格 ^{注1} (元/颗)	采购单价 (元/颗)	市场价格 ^{注1} (元/颗)
2024Q1	10.37	11.30~14.70	9.26	7.53~11.01
2024Q2	14.93	11.59~14.64	7.20	5.70~10.66
2024Q3	12.17	10.02~15.70	6.85	5.12~10.31
2024Q4	9.26	9.27~14.54	6.22	4.46~8.91
2025Q1	7.66 ^{注3}	9.11~15.79	4.51	4.80~7.46
2025Q2	10.48	10.01~61.56	6.16	5.40~14.32
2025Q3	23.37	20.59~61.46	9.20	9.38~14.92
2025Q4	34.14	32.60~267.09	18.76	11.34~42.88

注 1：市场价格数据来源于 Trend Force 集邦咨询网站—国际 DRAM 颗粒现货价格，按国家外汇管理局公布的对应月末人民币汇率中间价进行折算；

注 2：存储行业相关网站 Trend Force 集邦咨询、CFM 闪存市场等均无 16Gb DDR5 eTT 型号芯片 2024 年 1-3 季度的公开报价；

注 3：2025 年第一季度，DRAM 芯片市场延续 2024 年价格下行态势，处于周期底部，下游需求疲软、市场预期偏谨慎，故行业实际成交价格往往低于市场公开报价，且同时期标的公司向多家供应商采购的单价基本一致。

①16Gb DDR5 芯片采购价格与市场公开价格的比较情况分析

报告期内，对于 16Gb DDR5 Major 型号的 DRAM 芯片，标的公司各季度采购单价变动趋势与市场价格变动趋势一致，且均处于同时期市场公开报价区间内，与市场价格基本一致。

对于 16Gb DDR5 eTT 型号的 DRAM 芯片，标的公司 2024 年至 2025 年第一季度采购单价整体高于同时期市场报价，主要系该期间标的公司采购的 16Gb DDR5 eTT 芯片以价格较高的 SK 海力士品牌为主，同时该型号 2024 年为规模化流通的初期，市场公开报价不稳定且与原厂出货价格存在差异，市场报价可参考性较弱；2025 年第二季度开始，流通市场逐渐稳定，标的公司采购单价与市场公开价格较为匹配。

②8Gb DDR4 芯片采购价格与市场公开价格的比较情况分析

报告期内，标的公司 8Gb DDR4 型号的 DRAM 芯片各季度采购单价与同时期市场报价水平较为接近，整体采购情况符合市场价格变动趋势；部分月份采购单价略低于市场价格区间，差异率在 10%以内，进一步体现标的公司具备核心原材料的采购渠道优势，与晶圆厂及其代理商建立了稳固的合作关系，可获取一定价格优惠。

综上所述，标的公司报告期内各规格的 DRAM 芯片采购单价与市场报价水平具备匹配性，整体变动趋势一致。

(2) NAND Flash 芯片及晶圆

报告期各期，标的公司 NAND Flash 芯片及晶圆采购金额分别为 4,972.67 万元和 5,169.36 万元，占主要原材料采购的比例为 3.77%和 2.89%，占比较低。具体采购情况如下：

型号	2025 年度		2024 年度	
	采购金额 (万元)	采购数量 (万颗)	采购金额 (万元)	采购数量 (万颗)
64GB	555.37	37.34	3,367.44	136.17
128GB	519.56	24.11	1,536.21	41.70
256GB	1,299.09	15.36	0.64	0.01
512GB	2,795.34	14.22	-	-
其他	-	-	68.39	0.15
合计	5,169.36	91.04	4,972.67	178.03

标的公司采购的 NAND Flash 芯片规格种类较多，均为 64GB 及以上的较大容量，且以成品芯片为主。行业内主流网站对较大容量的 NAND Flash 成品芯片无公开市场报价，考虑公开数据的可获得性，现比较 64GB NAND Flash 晶圆报告期内标的公司采购单价与市场报价情况：

单位：元/GB

项目	2025 年度	2024 年度
标的公司采购均价 ^{注 1}	0.26	0.39
市场公开报价 ^{注 2}	0.28	0.38
差异率	-7.14%	2.63%

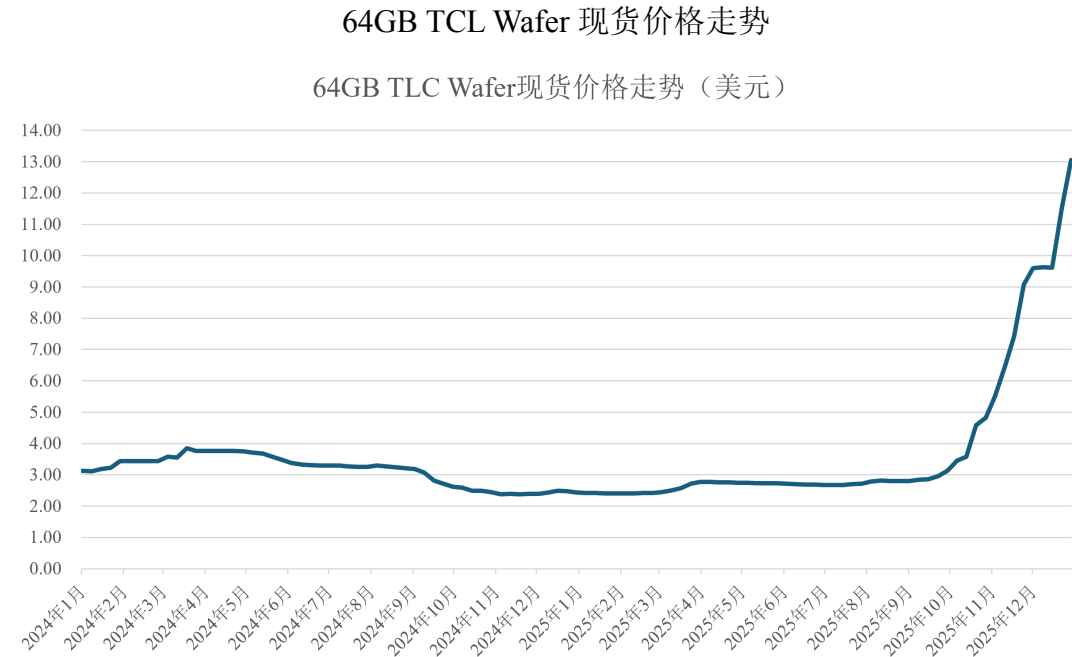
注 1：标的公司采购均价计算时剔除少量赠品影响；

注 2：市场公开报价数据来源于 Trend Force 集邦咨询网站——现货平均价:Wafer:512Gb

TLC,同时考虑到标的公司 64GB NAND Flash 芯片及晶圆 2024 年度仅在前三季度采购,2025 年度仅在第一季度采购,故市场公开报价亦选取相同时间区间计算平均值。

由上表可见,标的公司报告期内 64GB NAND Flash 芯片及晶圆采购均价变动趋势与市场公开报价变动趋势相匹配,平均单价存在一定差异,主要系标的公司采购的 NAND Flash 产品以成品芯片为主,与晶圆并非完全可比,且标的公司采购 NAND Flash 芯片及晶圆的金额较小,平均采购价格易受个别订单影响。整体而言,差异率在 10%以内,差异较小,标的公司 64GB NAND Flash 芯片及晶圆采购价格具备公允性。

进一步而言,全部型号 NAND Flash 芯片及晶圆报告期内采购单价的变动趋势亦与市场报价变动趋势一致。具体分析如下:



数据来源: iFinD

由上图可见,2024 年上半年,NAND Flash 晶圆价格平稳运行并略有上涨;2024 年下半年至 2025 年一季度,受服务器存储快速发展、消费电子需求承压等不利因素影响,价格明显下降;2025 年二季度和三季度,市场需求回暖,NAND Flash 晶圆价格平稳上涨;2025 年第四季度开始,受 AI 需求爆发影响,价格大幅度上涨。

报告期各期,将标的公司 NAND Flash 芯片及晶圆平均采购单价换算为“元

/GB”，平均采购价格情况如下表：

单位：元/GB

项目	2025 年度采购均价	2024 年度采购均价
NAND Flash 芯片及晶圆	0.31	0.35

由上表可见，2025 年度标的公司 NAND Flash 芯片及晶圆采购均价为 0.31 元/GB，略低于 2024 年度采购均价 0.35 元/GB。由于 2025 年第四季度价格涨幅明显，标的公司考虑成本等因素未进行采购，即全部采购均发生于前三季度。根据上文中现货价格走势图中可以看出，2025 年前三季度 NAND Flash 晶圆平均市场价格略低于 2024 年度全年平均价格，故标的公司采购单价与市场价格变动趋势基本一致，具备公允性。

(3) PCB 板

与存储芯片的高度标准化不同，PCB 板是高度定制化的产品，其价格受基材、层数、尺寸、工艺、数量、交期等多个维度的影响，同样大小的 PCB 板价格差异可达数倍，因此 PCB 板没有相对权威的公开市场价格供比较。

标的公司采购 PCB 板时，主要基于上游原材料价格波动、技术方案、交货周期等因素与供应商协商定价，并会向多家合格供应商进行询价、比价，确保采购价格公允。

2、采购价格与同行业可比公司比较情况

经查询同行业可比公司公开披露信息，佰维存储、江波龙和普冉股份均未披露 2024 年度和 2025 年度各类芯片及晶圆、PCB 的采购价格。存储芯片、PCB 等各类原材料细分品类和规格型号较多，不同规格型号的原材料之间单价差异较大，标的公司与同行业可比公司在采购规格与技术要求、采购类别与产品结构、供应商结构与合作模式等方面存在不同。

综上所述，报告期内，结合标的公司各主要原材料的采购定价方式、采购价格变动趋势、市场公开价格比较情况等内容，标的公司对主要原材料的采购价格公允。

(四) 标的公司各类芯片及晶圆供应是否稳定，与芯片及晶圆供应商关于

价格调整的相关约定并进一步量化分析采购价格变动对标的公司经营业绩的影响，标的公司针对主要原材料供应稳定性、采购价格波动、行业周期变动、国际贸易形势变化等的应对措施，并结合上述进一步完善相关风险提示

1、标的公司各类芯片及晶圆供应是否稳定，与芯片及晶圆供应商关于价格调整的相关约定

全球存储晶圆制造产能高度集中于 SK 海力士、三星、美光等少数国外 IDM 厂商及长鑫存储等国内厂商，受原厂销售资源、技术服务能力以及聚焦产品研发的战略定位等限制，行业普遍形成原厂直销和分销商代理并行的流通体系，江波龙、佰维存储等同行上市公司在存储芯片采购方面均采用类似渠道布局。

标的公司自成立以来深耕存储器产品相关业务，结合自身生产经营需求，综合考虑货源稳定性、采购成本、信用账期、交付效率、合作历史等因素，构建了“原厂直采、与原厂代理商合作、向贸易商等其他供应商采购”相结合的多元化的采购体系。报告期内，标的公司在与 SK 海力士、美光、三星等国外主要存储晶圆原厂建立紧密合作关系的基础上，持续拓展长鑫存储等国产芯片采购渠道，原材料供应来源均衡多元；同时，标的公司与主要供应商合作关系稳固，供应链管理体系运行有效，报告期内未曾出现过因国际贸易形势变化、贸易摩擦、行业周期性变动等原因而导致原材料断供或严重短缺的情形，也不存在对单一供应商存在重大依赖的情形。

采购定价方面，存储芯片及晶圆具备标准化、通用化属性，行业存在公开成熟的市场报价机制。标的公司与芯片及晶圆供应商未约定固定的价格调整机制，采购价格主要以“参照市场价格、独立谈判”的方式确定。具体而言，在采购核心原材料存储芯片及晶圆时，标的公司以市场公开报价为基准，结合采购规模、交付条件等因素与供应商协商定价。

综上所述，凭借多年存储行业的经营积淀与渠道资源积累，标的公司构建了层次多元、灵活高效的原材料采购体系，采购渠道覆盖国际国内主流存储晶圆厂、官方授权代理商及专业存储贸易商，可结合市场供需变化、芯片价格周期及自身生产计划灵活调整采购来源与采购规模，在保障存储芯片等核心原材料持续供给、品质稳定可控的同时，有效提升了供应链的周期适配能力与抗风险能力；同

时，市场化的定价机制确保了采购价格的公允性，标的公司整体采购体系具备合理性。

2、量化分析采购价格变动对标的公司经营业绩的影响

存储芯片是半导体行业中标准化程度最高的产品之一，使得存储芯片具有公开的市场报价，存储芯片的价格波动能够较快传导至存储器产品且变动趋势一致，即标的公司存储芯片采购价格的上涨能够较快传导至存储器产品销售价格的上涨。

报告期各期，标的公司主营业务成本中直接材料占比均超过 94%，基于上述情形，假设其他影响因素不变，公司原材料采购价格变动对净利润及毛利率变动的敏感性分析如下：

原材料采购价格变动对标的公司净利润影响的敏感性分析			
情形	项目	2025 年度	2024 年度
净利润		7,056.47	3,060.32
情形 1：采购价格上升 10%，产品销售价格上升 10%	变动后净利润（万元）	9,160.75	4,533.90
	净利润变动率	29.82%	48.15%
情形 2：采购价格上升 5%，产品销售价格上升 5%	变动后净利润（万元）	8,108.61	3,797.11
	净利润变动率	14.91%	24.08%
情形 3：采购价格下降 5%，产品销售价格下降 5%	变动后净利润（万元）	6,004.33	2,323.54
	净利润变动率	-14.91%	-24.08%
情形 4：采购价格下降 10%，产品销售价格下降 10%	变动后净利润（万元）	4,952.19	1,586.75
	净利润变动率	-29.82%	-48.15%
原材料采购价格变动对标的公司毛利率影响的敏感性分析			
情形	项目	2025 年度	2024 年度
毛利率		13.62%	10.54%
情形 1：采购价格上升 10%，产品销售价格上升 10%	变动后毛利率	14.01%	11.02%
	毛利率变动（百分点）	2.88%	4.53%
情形 2：采购价格上升 5%，产品销售价格上升 5%	变动后毛利率	13.81%	10.79%
	毛利率变动（百分点）	1.39%	2.38%
情形 3：采购价格下降 5%，产品销售价格下降 5%	变动后毛利率	13.34%	10.27%
	毛利率变动（百分点）	-2.06%	-2.58%
情形 4：采购价格下降	变动后毛利率	13.07%	9.96%

原材料采购价格变动对标的公司净利润影响的敏感性分析			
情形	项目	2025 年度	2024 年度
10%，产品销售价格下降 10%	毛利率变动（百分点）	-4.07%	-5.48%

注：假设采购价格与标的公司原材料成本同比例变动；产品销售价格与标的公司营业收入同比例变动。

由上表可知，假设原材料采购价格上升且产品销售价格等比例上升，标的公司净利润及毛利率则正向变动；若原材料采购价格下降且产品销售价格等比例下降，则标的公司净利润及毛利率则出现下降。

在行业实践中，原材料价格和产品销售价格的变动与相互影响机制较假设条件更加复杂，且标的公司从原材料采购到实现产品销售存在周期间隔、库存周期，在此背景下，标的公司需稳妥应对周期上行与下行阶段不同的经营挑战，才能够实现稳健经营。在周期上行阶段，标的公司可能面临上游核心原材料供应紧张、采购成本高企等经营压力，若不能将成本压力转嫁给下游客户将会面临经营风险；而在周期下行阶段，可能出现产品市场价格下滑、销售毛利率下降、产品出货放缓导致库存积压、存货可变现净值低于成本，因此计提大额存货减值准备等情况。上述情况均有使标的公司经营业绩下滑的风险。

3、标的公司针对主要原材料供应稳定性、采购价格波动、行业周期变动、国际贸易形势变化等的应对措施

针对主要原材料供应稳定性、采购价格波动、行业周期变动、国际贸易形势变化等，标的公司将采取以下应对措施：

（1）加强采购体系建设，以应对国际贸易形势变化的经营挑战。目前美国将先进存储芯片（如高带宽存储器 HBM）对中国实施出口管制，标的公司主要原材料 DRAM 和 NAND Flash 芯片受管制影响较小。此外标的公司主要存储芯片穿透后的原厂为 SK 海力士、美光和三星，标的公司未曾出现过因国际贸易形势变化、贸易摩擦、行业周期性变动等原因而导致原材料断供或严重短缺的情形。随着长江存储、长鑫存储等国产原厂的快速崛起，标的公司将提升国产原材料采购比例、完善存储芯片供应体系，降低国际贸易形势变化、贸易摩擦对标的公司原材料供应稳定性的影响。

(2) 加强供应链管理能力，以应对原材料供应稳定性、采购价格波动的经营挑战。2025 年下半年以来，受增量需求拉动、市场预期提升等因素影响，存储芯片价格快速上涨。标的公司将进一步提高供应链管理能力和订单管理能力，及采购需求预测的能力，加强行业周期波动的研判，及时调整库存水平，降低因原材料价格周期性波动而产生库存积压或利润大幅波动的风险。

(3) 快速推进产品升级及业务拓展，以应对行业周期性挑战。存储芯片产业具有一定周期性。但随着 AI 相关投资导致下游需求快速增长，行业周期属性减弱、成长性增强。2026 年上半年，标的公司已推出 64GB 容量、传输速率 5600MT/s 的 DDR5 RDIMM 接口的服务器内存条。该产品专为数据中心、AI 训练推理、云计算等高密度、高负载场景设计，其容量、速率、可靠性及稳定性等核心指标可满足相关场景需求，且已在 2026 年第二季度批量发货。同时标的公司积极筹划提升自主固态硬盘产品销售，稳妥论证海外销售网络搭建，不断提升自身经营能力，从根本上提升标的公司抗风险能力。

4、结合上述进一步完善相关风险提示

公司已在《重组报告书》之“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”和“第十二节 风险因素”之“二、与标的资产相关的风险”披露如下：

“（一）行业周期波动和标的公司业绩下滑的风险”

存储产业具有一定的周期性，其行业景气程度，受到宏观经济景气度、产业政策支持力度、上游存储芯片厂商产能情况和下游各应用领域需求变化等多重因素影响。在行业周期上行时，存储产品价格及存储行业产值一般均呈上升趋势，而在行业周期下行，则相应呈下降趋势。2024 年以来，受上游厂商产能布局调整、下游市场增量需求拉动等因素影响，存储产业进入新一轮上行周期。本轮上涨以人工智能需求爆发带动长期资本开支增长为核心驱动力，存储行业成长性提升，预计本轮周期持续时间更长。

存储行业企业，需稳妥应对周期上行与下行阶段不同的经营挑战，才能够实现稳健经营。在周期上行阶段，可能面临上游核心原材料供应紧张、采购成本高企等经营压力；而在周期下行阶段，可能出现产品市场价格下滑、销售毛利率下

降、产品出货放缓导致库存积压、存货可变现净值低于成本，因此计提大额存货减值准备等情况。上述情况均有使标的公司经营业绩下滑的风险。

（二）存储芯片等原材料紧缺的风险

标的公司主要生产原材料为存储芯片，存储芯片制造技术壁垒较高，资本投入较大，产能主要集中于 SK 海力士、美光、三星电子、长鑫存储等少数几家国内外芯片厂商。存储芯片行业集中度较高，呈现寡头垄断特征，使得标的公司原材料终端供应商较为集中。由于上述特点，存储行业货源供应受上述存储晶圆厂的产能情况和其执行的市场销售政策影响较大。尤其是 2025 年第四季度，受增量需求拉动、市场预期提升等因素影响，存储芯片产能吃紧，市场价格上涨速度较快，原材料较为紧俏。

虽然标的公司已构建了覆盖国际国内主流存储晶圆厂、官方授权代理商及专业存储贸易商的层次多元、灵活高效的原材料采购体系，但若未来受地缘政治因素影响，或未来供需矛盾进一步升级，使标的公司无法获取持续、稳定的存储芯片供应，甚至出现断供的情况，将会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

（三）存储芯片等原材料价格波动的风险

存储芯片等原材料的价格波动可能对标的公司的盈利能力造成不利影响。标的公司的主要生产原材料为存储芯片，**存储芯片的成本占内存模组总成本的比例较高**，存储芯片价格的波动对标的公司主营业务成本具有较大影响。存储芯片价格主要受市场供需等因素影响，可能因上下游技术进步、下游新增需求拉动及存储芯片厂商产能扩张计划等变化发生短期的供给过剩或不足。尤其是 2025 年第四季度，存储芯片短时间内价格涨幅较大。

根据业务需求情况，标的公司行业内企业普遍需要进行一定存储芯片原材料储备，如存储芯片价格呈快速上涨趋势，但标的公司无法将成本变动及时转嫁至存储器产品价格的提升，可能导致标的公司毛利率下降；如存储芯片价格呈快速下跌趋势，则可能导致标的公司存货需要计提跌价准备。上述情况均将对标的公司经营业绩造成一定不利影响。

（八）国际贸易摩擦的风险

近年来，国际贸易形势复杂多变，贸易摩擦不断升级，全球经济及产业链发展面临着较大不确定性。存储行业具有全球化采购、全球化销售的特征，上游核心原材料供应及下游境外市场需求均会对标的公司生产经营产生重要影响。

原材料采购端，全球 DRAM、NAND Flash 等存储芯片市场主要由三星、SK 海力士、美光等国际厂商主导，尽管国内存储芯片产业近年来实现技术突破与产能提升，但标的公司核心原材料仍主要向境外厂商采购，且预计短期内无法实现完全的国产替代。如果未来国际贸易摩擦加剧、出口管制措施收紧或地缘局势发生重大不利变化，可能导致存储芯片供应紧张、价格飘涨，将对标的公司原材料供给带来不利影响。产品销售端，标的公司部分存储器产品通过境外市场销售，如果未来国际贸易摩擦升级，将会直接影响标的公司境外市场拓展及产品销售，进而对标的公司经营业绩造成不利影响。”

（五）列示各主要产品的生产流程和环节、属于自主加工还是委外加工、处于境内还是境外，各环节所需原材料和服务类别

报告期内，标的公司主要产品为内存模组、固态硬盘和存储芯片，相关的生产流程主要涉及存储芯片测试筛选和内存模组制造两大工序。其中，存储芯片测试筛选为内存模组产品生产的前道工序，内存模组制造工序则包括 SMT 贴片、模组测试和组装包装等环节，前述工序主要由标的公司自行组织生产，当自有产能不足时，部分工序会委托外协厂商完成。而固态硬盘产品则主要通过第三方代加工方式进行生产。

下面按照产品类别，介绍标的公司主要生产流程 and 具体环节、生产方式和生产区域，以及各环节所需的原材料和服务类别：

1、内存模组产品

标的公司内存模组产品的生产过程包括存储芯片测试筛选、SMT 贴片、模组测试和组装包装等环节，主要由标的公司自行组织生产。当部分时段自有产能无法全部满足生产需求时，会委托具有相关资质的外协厂商以代加工方式完成，具体情况如下：

序号	生产流程	具体环节	生产方式	生产区域	原材料/服务类别

序号	生产流程	具体环节	生产方式	生产区域	原材料/服务类别
1	存储芯片测试筛选	颗粒外观检测、SPD 信息烧录、自动颗粒检测、人工抽检、QC 外观全检、QC 性能抽测	主要为自主加工，部分情况产能不足时委外加工	境内	①原材料：DRAM 芯片等； ②服务：存储芯片测试外协服务
2	内存模组制造	SMT 贴片：主要包括锡膏印刷及检测、存储颗粒高速贴片、其他芯片贴片、回流焊、AOI 自动光学检测、分板	主要为自主加工，部分情况产能不足时委外加工	境内	①原材料：DRAM 芯片（测试筛选后）、PCB 板、电子辅料等； ②服务：SMT 贴片外协服务
		模组测试：主要包括 SPD 信息烧录、UEFI 环境测试、视窗环境测试、产品外观检测、QA 外观检查、QA 性能抽测	主要为自主加工，部分情况产能不足时委外加工	境内	①原材料：不涉及； ②服务：SMT 贴片及模组测试外协服务通常合并提供
		组装包装：主要包括镭雕、SPD 烧录、装配散热片等、贴标签和包装	主要为自主加工，部分情况产能不足时委外加工	境内	①原材料：散热片、导热胶、导光条、包装盒等； ②服务：组装及包装外协服务

2、固态硬盘产品

报告期内，综合考虑生产效率、成本效益等情况，标的公司的固态硬盘产品，主要通过第三方代加工方式组织生产。标的公司向 OEM 供应商采购固态硬盘半成品后，仍需通过模组固件烧录、品质检测、包装后方能对外销售。

上述生产流程中，NAND Flash 芯片、PCB 板等主要原材料，由 OEM 供应商提供。上述生产工序均在境内完成，不涉及境外区域。

3、存储芯片产品

报告期内，标的公司的存储芯片产品，大部分直接采购成品芯片，经抽样检测后对外销售；少量采购存储晶圆，委托第三方封装及测试后对外销售。

存储芯片采购主要通过香港子公司嘉合香港进行，抽测主要由标的公司质检部门进行。

（六）结合主要原材料与各主要产品生产的理论比值，分析各主要原材料采购量、领用量、结存量与产量、销量的匹配关系；委外加工服务采购金额与各主要产品生产量的匹配关系

1、各主要原材料采购量、领用量、结存量与产量、销量的匹配关系

（1）DRAM 产品（内存模组、内存芯片）：基于全口径 GB（容量）换算为基础，采购量、领用量、结存量与产量、销量具有匹配关系

首先，物料均换算为 GB 容量进行匹配。标的公司在使用存储芯片生产内存模组时，领用的存储芯片与生产的内存模组并没有固定的一一对应关系，例如：生产 16GB 内存模组，可以使用的组合包括但不限于：8 颗 2Gb*8 的颗粒、或者 16 颗 1Gb*8 的颗粒（换算关系为：1GB=8Gb），因此使用 GB（容量）为基础的匹配分析更符合业务特点。

其次，内存模组、内存芯片统一进行全口径匹配。标的公司有部分内存芯片来自采购的服务器回收内存模组，也有直接销售内存芯片的情况，进行匹配分析时，如果仅采用内存芯片——内存模组的勾稽关系，不能覆盖全部的原材料（缺少服务器回收内存模组），也不能覆盖全部的销售（销售的存储芯片），因此将内存模组与 DRAM 存储芯片合并一起进行匹配分析更符合业务特点。

基于上述情况，合并分析内存模组、内存芯片，以 GB（容量）为基础的采购量、领用量、结存量与产量、销量的匹配关系如下：

①整体匹配：采购量、领用量、结存量与产量、销量具有匹配关系

单位：GB

年度	期初结存 (1)	采购入库 (2.1)	委外入库 (2.2)	生产入库 (2.3)	其他入库 ^注 (2.4)
2025 年	30,512,464	122,010,381	112,236,866	147,254,567	1,874,808
2024 年	16,679,178	101,820,810	72,507,695	117,170,248	1,491,361
年度	销售出库 (3.1)	委外领料 (3.2)	生产领料 (3.3)	其他出库 (3.4)	期末结存 (10) = (1) + Σ (2.1-2.4) - Σ (3.1-3.4)
2025 年	115,832,351	129,876,364	129,242,835	10,590,359	28,347,177
2024 年	87,707,929	71,062,385	112,953,645	7,432,869	30,512,464
是否匹配			是		

注：其他入库主要是电商业务退换货、维修后入库，其他出库主要是退换货出库、研发出库等

如上表所见，按换算为 GB（容量）的全口径数量，实际期末结存数字与测算数字（10）相差的比例分别为 1.02%、0.65%，主要系委托加工环节次品返工

损耗，具有合理性。

综上所述，标的公司整体内存模组及内存芯片，其采购量、领用量、结存量与产量、销量具有匹配关系。

②单物料匹配：以采购量最多的原材料为起点，具有匹配关系

为了进一步验证标的公司业务开展逻辑，选取了采购金额最大的芯片料号E001D8010016（报告期内占全部芯片采购金额比例约为 20%），对其采购量、领用量、结存量与产量、销量的匹配关系进一步展开分析如下：

A、存储芯片生产为半成品，该环节实际耗用量与理论耗用量一致，具有匹配关系

年份	本期领用数量	对应半成品料号	完工数量	原材料耗用量 ^注	单位原材料耗用量（实际耗用量）	BOM 单位用量（理论耗用量）	是否匹配
2025 年	2,867,689	ATB5UA600117、ATB5UA600071 等 41 个半成品料号	262,005	2,096,043	8	8	是
		ATB5UB640003、ATB5UB640002 等 15 个半成品料号	44,326	709,216	16	16	是
		E001H7010016、E001N501H0016	45,100	45,100	1	1	是
		AB005M5RA56001	200	2,000	10	10	是
		ATB5RB560001	14	280	20	20	是
		合计	351,631	2,852,359	-		
2024 年	3,128,895	ATB5UA600071、ATB5UA680011 等 53 个料号	300,339	2,402,714	8	8	是
		ATB5UB640003、ATB5UB640002 等 25 个料号	44,920	718,720	16	16	是
		E001D8010016	11,527	11,527	1	1	是
		合计	356,786	3,132,961	-		

注：耗用量与本期领用量的细微差异主要系使用其他料号返工生产等所致

如上表所示，存储芯片生产为半成品，该环节单位原材料耗用量（实际耗用量）与 BOM 单位用量（理论耗用量）一致，具有匹配关系。

B、半成品生产为产成品，该环节实际耗用量与理论耗用量一致，具有匹配关系

在上表中，继续选取半成品 ATB5UA600071 为基础，进一步匹配到产成品，
的匹配情况如下：

年份	本期领用数量	对应产成品料号	完工数量	原材料耗用量	单位原材料耗用量 (实际耗用量)	BOM 单位用量 (理论耗用量)	是否匹配
2025 年	32,203.00	AA002M5WB600009 、 AA002M5WB600008 等 4 个料号	16,527.00	33,054.00	2.00	2.00	是
		AA025M5UA600071 、 ATB5UA600071	2,001.00	2,001.00	1.00	1.00	是
		合计	18,528.00	35,055.00			
2024 年	70,003.00	AA002M5WB600009 、 AA002M5WB600008 等 7 个料号	30,938.00	61,876.00	2.00	2.00	是
		AA025M5UA600071 、 ATB5UA600071	5,077.00	5,077.00	1.00	1.00	是
		合计	36,015.00	66,953.00			

如上表所示，半成品生产为产成品，该环节单位原材料耗用量（实际耗用量）与 BOM 单位用量（理论耗用量）一致，具有匹配关系。

综上所述，以 E001D8010016 料号存储芯片出发，原材料生产为半成品，并进一步生产为产成品，整个生产过程的实际耗用量与理论耗用量匹配一致，符合标的公司业务开展逻辑。

（2）固态硬盘产品：直接以数量为基础进行实物勾稽，具有匹配关系

标的公司的固态硬盘产品，主要通过第三方代加工方式组织生产，标的公司向供应商采购固态硬盘后，通过软件烧录信息、品质检测、包装后对外销售。

单位：万个

期间	期初数量	入库数量	销售出库数量	期末数量
2024 年	15.51	41.24	53.18	3.56
2025 年	3.56	60.58	53.48	10.66

综上所述，标的公司固态硬盘产品，采购、领用、结存、销量具有匹配关系。

2、委外加工服务采购金额与委外加工对应产品的生产量具有匹配关系

报告期内，标的公司委外加工费按使用产品类别进行分类，情况如下：

单位：万元

期间	2025 年		2024 年	
内存模组	4,489.67	88.12%	3,707.76	93.85%
存储芯片	480.58	9.43%	62.53	1.58%
固态硬盘等	124.43	2.44%	180.41	4.57%
合计	5,094.68	100.00%	3,950.70	100.00%

如上表所示，委外加工费主要应用于内存模组，主要委外加工内容为包装工序，也包括部分贴片、测试环节。

内存模组委外加工服务采购金额与委外加工对应产品的生产量匹配关系如下：

	2025 年	2024 年
委外加工服务采购金额（万元）	4,489.67	3,707.76
委外加工涉及产品数量（万个）	321.76	259.29
平均单价（元/个）	13.95	14.30
是否具有匹配关系	是	

综上所述，委外加工服务采购金额与委外加工对应产品的生产量具有匹配关系。

（七）标的公司与长江存储就原材料供应的主要约定、合作期限和合作模式

2019 年 9 月，长江存储成功量产 64 层 TLC 3D NAND 闪存；2020 年 5 月，标的公司较早完成了相关产品验证，首批推出采用长江存储 64 层 TLC 3D NAND 闪存芯片的国产固态硬盘；同年 8 月，标的公司成为长江存储首批 Xtacking 3D NAND 钻石级生态合作伙伴¹，获得长江存储相关产品的直供资格；截至报告期末，标的公司与长江存储始终保持战略合作关系。

报告期内，标的公司与长江存储及旗下关联方签署《产品销售与采购》框架协议具体内容上市公司已申请豁免披露。

¹ 长江存储 Xtacking 3D NAND 钻石级生态合作伙伴证书初始有效期为 1 年，后续长江存储不再发放该类证书，但双方实质性合作关系始终保持。

报告期内，标的公司主要产品包括内存模组、固态硬盘及存储芯片，其中内存模组为最核心的产品，是标的公司盈利的主要来源，故报告期内生产资源、营运资金等关键要素均向 DRAM 相关业务倾斜。综合考虑资源优化配置与阶段性发展规划，固态硬盘相关产品则主要通过第三方代加工方式组织生产，其中 Flash 芯片等相关物料主要由代加工厂提供，故标的公司报告期内向长江存储采购 NAND Flash 芯片及晶圆的规模较小。

（八）报告期各期末，标的公司预付账款的具体构成，包括对手方名称、预付对应内容（如对应哪款芯片及晶圆）和金额，预付对象基本情况、是否与标的公司及其相关方存在关联关系

1、标的公司预付账款的具体构成情况

报告期各期末，标的公司预付账款的具体构成情况如下：

单位：万元

项目内容	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
预付原材料款	1,026.04	95.01%	4,062.69	98.52%
预付设备款	31.05	2.88%	-	-
预付咨询服务费	-	-	30.00	0.73%
预付租赁费	4.72	0.44%	8.72	0.21%
预付其他款项	18.17	1.68%	22.52	0.55%
合计	1,079.99	100.00%	4,123.92	100.00%

报告期各期末，标的公司预付账款余额分别为 4,123.92 万元和 1,079.99 万元，主要预付内容为原材料款、设备款、咨询服务费、租赁费等，其中各年度预付原材料款占比 95%以上。2024 年末至 2025 年末，标的公司预付账款余额呈现明显下降趋势，主要系 2025 年第四季度以来，受需求拉动、市场预期提升等因素影响，存储芯片价格涨幅显著，标的公司基于成本管控的考量，2025 年末放缓存储芯片采购节奏，对应预付原材料款项有所降低。

2、标的公司预付账款主要对手方的采购情况

报告期各期末，标的公司预付账款主要对手方名称、预付内容和金额等情况

列示如下：

(1) 2025 年 12 月 31 日

单位：万元

预付对象	预付内容	期末余额	占比
振启国际有限公司	DRAM 芯片（DDR5,2GB）采购款	844.91	78.23%
威世頓科技有限公司	DRAM 芯片（DDR3,512MB）采购款	168.69	15.62%
深圳市文泉智能制造有限公司	供料器等设备款 ^注	31.05	2.88%
ACE Marketing Inc.	美国国际消费电子展（CES）展览费	12.12	1.12%
东芯半导体（香港）有限公司	DRAM 晶片（DDR4，1GB）采购款	8.45	0.78%
合计		1,065.23	98.63%

注：由于供应商原因采购合同无法执行，该款项已于 2026 年 1 月 8 日收回。

(2) 2024 年 12 月 31 日

单位：万元

预付对象	预付内容	期末余额	占比
振启国际有限公司	DRAM 芯片（DDR5,2GB）采购款	2,537.51	61.53%
创鸿（香港）发展有限公司	DRAM 芯片（DDR5,2GB）采购款	759.21	18.41%
湖南博深供应链有限公司	DRAM 芯片、PCB 等原材料采购款	544.51	13.20%
湖南长城计算机系统有限公司	4U 服务器采购款	103.20	2.50%
深圳市京银通科技有限公司	DRAM 芯片（DDR4，1GB）采购款	89.29	2.17%
合计		4,033.71	97.81%

3、标的公司主要预付对象基本情况及与标的公司关联关系情况

报告期各期末，标的公司预付账款主要对手方的基本情况、与标的公司关联关系情况及合作情况如下：

单位名称	基本情况、与标的公司合作情况	是否存在关联关系
振启国际有限公司	参见本问询函回复之“问题 8”之“（一）”	否
威世頓科技有限公司	成立于 2007 年，注册地台北，注册资本为 3,000 万新台币，主营业务为销售 DDR 存储产品，为中国台湾主要大型模组厂的供应商，与标的公司自 2025 年开始展开合作。	否
深圳市文泉智能制造有限公司	成立于 2016 年，注册资本为 500 万元，标的公司温岭子公司 2024 年向其采购贴片机等设备一批。	否

单位名称	基本情况、与标的公司合作情况	是否存在关联关系
东芯半导体(香港)有限公司	成立于 2014 年，总部位于上海，主营业务为半导体、电子元器件的设计、技术开发、销售等。是目前国内少数可以同时提供 NAND/NOR/DRAM 设计工艺和产品方案的存储芯片研发设计公司。与标的公司自 2025 年开始展开合作。	否
创鸿（香港）发展有限公司	成立于 2017 年，注册地为香港，早期主营业务为供应链服务平台，提供物流，资金，信息流，增值流等专业化供应链服务和解决方案，后期结合自身资源经营少量储存芯片的分销，与标的公司自 2024 年开始合作。	否
湖南博深供应链有限公司	成立于 2017 年，注册资本 80,000 万元，是一家整合型供应链服务平台，提供物流、商流、资金流、信息流、增值流等专业化供应链服务和解决方案。服务网络覆盖多个内地城市及香港、新加坡、美国、澳大利亚、中东等地，与标的公司自 2020 年开始合作。	否
湖南长城计算机系统有限公司	成立于 2015 年，注册资本 10,000 万元，主营业务为电子计算机软件、硬件系统及其外部设备等的技术开发、生产、销售及售后服务。标的公司温岭子公司 2024 年预付采购服务器一批。	否
深圳市京银通科技有限公司	成立于 2023 年，注册资本 650 万元，主营业务为集成电路的销售与制造、技术服务与咨询。其核心经营团队进入存储行业的时间较早，在存储芯片采购渠道、品质管控及生产加工流程等方面积累了一定经验，与标的公司自 2024 年开始合作。	否

报告期各期末，标的公司预付账款主要对手方以存储相关产品供应商为主，具备相关资质及经营实力，与标的公司均不存在关联关系。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

1、获取标的公司报告期内采购明细表，了解标的公司采购物料明细及主要供应商采购金额及变化情况；通过供应商走访、企查查等公开渠道网络查询等方式，了解各类原材料报告期各期前五大供应商的基本情况以及与标的公司合作背景；针对供应商为代理商的，核查最终供应商情况，并获取晶圆厂指定代理商的资质证明；访谈标的公司采购负责人，了解标的公司与晶圆厂的合作模式及对应的 DRAM 芯片供应商类型，核查报告期内向各类型 DRAM 芯片供应商采购金额

的变化情况及原因，结合存储行业发展趋势和标的公司实际经营情况，分析核心原材料供应的稳定性。

2、核查标的公司报告期内委外加工明细表，了解报告期内主要委外加工厂商的采购内容、采购金额、采购单价情况；通过实地走访采购金额较大的外协厂商、访谈标的公司采购负责人、公开信息网络核查等方式，了解主要外协厂商的基本情况以及与标的公司合作背景；获取主要外协厂商报价、标的公司比价材料，结合委外工序分析外协定价公允性；获取报告期内与主要外协厂商签署的《委外加工合作框架协议》、《外协厂质量保证协议》及《委外加工订单》，了解关键合同条款；获取标的公司制定的《采购管理程序》、《供应商管理程序》、《委外管理办法》等管理制度，核查合格供应商名录、委外加工供应商评审资料及季度考核和年度稽查表等资料，验证标的公司对外协供应商管控措施的执行情况。

3、了解标的公司各主要原材料的采购定价方式，计算标的公司各类芯片及晶圆、PCB 采购价格，并与集邦网等行业主流网站的市场公开报价进行对比分析；查询同行业可比上市公司信息披露文件，经查询同行业可比公司未详细披露原材料采购价格。

4、访谈标的公司管理层，了解各类芯片及晶圆采购稳定性情况，以及标的公司针对原材料供应稳定性采取的应对措施；使用敏感性分析方法分析采购价格变动对标的公司经营业绩的影响。

5、获取并查阅标的公司生产流程图，了解主要产品的生产流程和具体生产环节、生产方式、生产区域，以及各环节所需要的原材料及服务类别。

6、获取标的公司进销存，进行内存模组、存储芯片、固态硬盘的实物勾稽，获取标的公司委外加工明细表，分析委外加工服务采购金额与各主要产品生产量的匹配关系。

7、查阅标的公司获取的长江存储 Xtacking 3D NAND 钻石级生态合作伙伴证书，查询新闻报道、行业内资讯等公开披露信息，并访谈标的公司管理层，了解标的公司与长江存储的合作背景与合作历史；获取标的公司报告期内与长江存储签署的框架合作协议，核查双方就原材料供应、合作期限、合作模式等关键条

款的约定情况。

8、了解采购与付款相关内控制度，执行穿行测试与抽样检查，验证采购、付款、收货、对账等控制流程的有效执行；获取报告期预付账款明细表，复核加计正确，与总账、报表数据核对一致；实施分析程序，分析余额、账龄及相关比率变动，检查预付账款余额的形成过程；选取大额、长期挂账及境外主要供应商款项实施函证，全程管控函证流程，未回函项目执行替代测试；抽查采购合同、付款单据、银行回单、验收资料等，核实交易真实、付款合规；选取重点供应商实地走访，了解供应商基本情况、合作背景与模式、采购物品类型、定价与合同、交货与质检、结算与开票、关联关系等情况；通过企查查等渠道查询供应商基本情况，关注是否为标的公司关联方，主营业务是否与标的公司采购产品匹配；检查预付款项是否已按照企业会计准则的规定在财务报表中作出恰当列报。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、标的公司各类原材料主要供应商的基本情况与采购内容匹配，采购金额及变动、对应最终供应商情况已如实披露，报告期内采购金额变动原因合理；标的公司 DRAM 芯片供应商可分为晶圆厂及晶圆厂指定代理商和其他类型供应商两种，报告期内，DRAM 芯片采购供应商结构发生一定变化，系晶圆厂产能调整以及标的公司供应链战略优化共同作用的结果，具备合理性；通过搭建多元化采购渠道分散供应链风险，标的公司核心原材料供应的稳定性得到提高。

2、标的公司报告期内主要委外加工厂商的基本情况、采购内容和金额已如实披露，采购单价差异主要取决于加工工序的不同，具备公允性；标的公司与委外加工厂商通过签署长期框架协议并根据生产需求分批次下达订单的方式进行合作，合同主要条款、物料转移风险归属等相关约定已列示；标的公司通过制定并严格执行采购管理、供应商管理等制度，对委外加工厂商的准入开发、生产执行、质量控制与考核管理等方面实施全流程管控。

3、报告期内，结合标的公司各主要原材料的采购定价方式、采购价格变动趋势、市场公开价格比较情况等内容，标的公司对主要原材料的采购价格公允，

与市场公开价格不存在较大差异；因同行业可比上市公司未详细披露各项原材料采购价格，因而无法与同行业可比公司对比。

4、标的公司与供应商建立了稳定的合作关系，原材料采购稳定；存储芯片标准化程度高、市场价格较为透明，标的公司能够较快将原材料价格波动影响传导至产品销售价格，但市场价格波动对存货价值影响较大；标的公司将采取多种措施提升原材料供应稳定性。

5、报告期内，标的公司主要产品均在境内组织生产，其中内存模组以自主加工为主，生产过程涉及存储芯片测试筛选、SMT贴片、模组测试和组装包装等环节，固态硬盘主要以第三方代加工方式组织生产，存储芯片则主要外购成品并经抽测后对外销售；标的公司披露的各产品生产环节、生产方式及区域、各环节所需原材料及服务类别等情况与实际业务相符。

6、标的公司各主要原材料采购量、领用量、结存量与产量、销量具有匹配关系；标的公司委外加工服务采购金额与各主要产品生产量具有匹配关系。

7、标的公司与长江存储具有一定合作历史，报告期内双方签署了长期合作框架协议，就标的公司采购长江存储的 NAND Flash 芯片及晶圆的相关事宜作出约定，具体合作按照“框架协议+制式订单”的模式执行，实际供货量由长江存储根据整体产能在需求方间统筹分配。

8、报告期各期末，标的公司预付账款真实完整，核算符合《企业会计准则》的规定，预付对象基本情况与标的公司采购内容匹配，预付对象与标的公司不存在关联关系。

9、关于成本和毛利率

重组报告书披露，（1）标的公司主营业务成本包括直接材料、制造费用、直接人工，未披露各主要产品的料工费构成情况；（2）报告期各期，标的公司综合毛利率分别为 10.54%和 13.59%，低于同行业可比公司，三大主要产品中内存模组毛利率上升，固态硬盘和存储芯片毛利率下降。

请公司披露：（1）报告期各期，标的公司各类主要产品的成本明细构成，单位成本变动原因；（2）结合各主要产品单位价格和单位成本，量化分析报告期内标的公司各主要产品毛利率变动的原因，主要产品毛利率变动不一致的原因；（3）结合可比公司同类别细分业务产品的毛利率情况，分析标的公司毛利率水平低于同行业可比公司的原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于成本完整性的核查过程和比例。

【回复】

一、公司披露

（一）报告期各期，标的公司各类主要产品的成本明细构成，单位成本变动原因

1、总额法下的成本明细和变动更能反映企业的准确情况，因此以总额法列示单位成本及变动原因

根据本问询函回复之“问题6”之“6.1”之“（三）”的内容，报告期内标的公司对部分业务收入按净额法确认，总额法和净额法下标的公司各类主要产品的营业收入、营业成本和毛利率的差异情况如下：

单位：万元

产品类型	总额法			净额法		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
2025 年度						
内存模组	112,772.89	94,889.36	15.86%	107,621.95	89,745.97	16.61%
固态硬盘	10,638.18	10,168.61	4.41%	10,646.66	10,185.65	4.33%
存储芯片	57,790.71	55,192.37	4.50%	34,657.58	32,135.56	7.28%
2024 年度						
内存模组	72,298.19	65,978.12	8.74%	72,281.37	65,941.83	8.77%
固态硬盘	10,630.84	9,830.62	7.53%	10,630.84	9,830.62	7.53%
存储芯片	44,901.81	40,900.53	8.91%	22,806.83	18,798.95	17.57%

注：报告期内，标的公司存在少量受托加工业务收入，上表“总额法”中予以剔除；2025年固态硬盘业务总额法收入低于净额法，系总额法剔除了受托加工业务收入。

考虑到总额法更能准确反映产品的单位售价和单位成本变动，因此选择总额法计算单位成本并进行分析。

2、标的公司各类产品的成本构成中直接材料超过 93%，是最主要的成本科目，单位成本变动具有合理性

总额法下各类产品的单位成本具体情况如下：

单位：万元

产品名称	项目	2025 年度			2024 年度		
		总成本	单位成本	占比	总成本	单位成本	占比
内存模组	直接材料	90,179.64	174.12	95.04%	61,641.27	151.51	93.43%
	人工费用	472.03	0.91	0.50%	430.86	1.06	0.65%
	制造费用	4,237.69	8.18	4.47%	3,905.98	9.60	5.92%
	小计	94,889.36	183.22	100.00%	65,978.12	162.17	100.00%
固态硬盘	直接材料	9,746.64	186.94	95.85%	9,539.92	179.38	97.04%
	人工费用	89.37	1.71	0.88%	44.04	0.83	0.45%
	制造费用	332.59	6.38	3.27%	246.66	4.64	2.51%
	小计	10,168.61	195.04	100.00%	9,830.62	184.85	100.00%
存储芯片	直接材料	53,706.69	23.60	97.31%	40,006.27	23.52	97.81%
	人工费用	256.49	0.11	0.46%	145.56	0.09	0.36%
	制造费用	1,229.19	0.54	2.23%	748.70	0.44	1.83%
	小计	55,192.37	24.25	100.00%	40,900.53	24.04	100.00%

注 1：部分内存模组以双条等套装形式出售，上表中按照非套装口径统计；

注 2：报告期内，标的公司少量受托加工业务收入，上表中予以剔除。

报告期内，标的公司主营业务成本构成较为稳定，三项主要产品的成本构成中直接材料各期占比均超过 93%。2025 年存储芯片价格经历了先下跌、再上涨的过程，尤其是 2025 年四季度价格涨幅较大，使得存储芯片 2025 年度全年平均价格较 2024 年度有所上升。总额法核算方式下，标的公司内存模组和固态硬盘 2025 年的单位成本为 183.22 元/个和 195.04 元/个，较 2024 年的单位成本 162.17 元/个和 184.85 元/个分别上涨 12.98%和 5.51%，主要系 2025 年存储芯片市场回暖，单位直接材料上涨导致。存储芯片的单位成本由 24.04 元/颗上涨至 24.25 元/颗，上涨幅度为 0.85%，变动幅度较小，主要系标的公司及时调整原材料采购结构、管控原材料成本上涨（具体内容参见本问询函回复之“问题 8”之“（三）”

的相关内容）。

综上所述，报告期内标的公司三项主要产品的成本构成中直接材料各期占比均超过 93%，原材料采购价格上涨与公开市场价格走势一致。

（二）结合各主要产品单位价格和单位成本，量化分析报告期内标的公司各主要产品毛利率变动的原因，主要产品毛利率变动不一致的原因

标的公司单位价格、单位成本及毛利率变动情况如下：

单位：元/条，元/颗

项目	内存模组		固态硬盘		存储芯片	
	2025 年	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年	2024 年
销售单价	217.75	177.70	204.04	199.90	25.39	26.40
单位成本	183.22	162.17	195.04	184.85	24.25	24.04
毛利率	15.86%	8.74%	4.41%	7.53%	4.50%	8.91%
毛利率变动	7.12%	-	-3.11%	-	-4.42%	-
其中：销售单价影响	16.78%	-	1.88%	-	-3.61%	-
单位成本影响	-9.67%	-	-4.99%	-	-0.81%	-

注 1：销售单价影响=（本期销售单价-上期单位成本）/本期销售单价-（上期销售单价-上期单位成本）/上期销售单价；

注 2：单位成本影响=（本期销售单价-本期单位成本）/本期销售单价-（本期销售单价-上期单位成本）/本期销售单价。

1、内存模组：单位售价上涨的幅度超过单位成本的上涨幅度，毛利率有所上升

2025 年度标的公司内存模组业务毛利率由 2024 年度的 8.74%提升至 15.86%，毛利率上升 7.12%。主要原因系 2025 年下半年存储行业景气度上行，标的公司原材料采购价格和产品销售价格均明显上涨，受标的公司期初库存原材料和产成品的成本相对较低，且当年度标的公司及时调整原材料采购结构、管控原材料成本上涨（具体内容参见本问询函回复之“问题 8”之“（三）”的相关内容），标的公司 2025 年度内存模组销售单价上涨 22.54%的情况下，单位成本仅上涨 12.98%，销售单价涨幅明显高于单位成本涨幅，使得 2025 年度内存模组产品的毛利率明显提升。

2、固态硬盘：固态硬盘半成品采购价格上升导致成本上涨的幅度高于销售价格上涨的幅度，毛利率略有下降

标的公司的固态硬盘产品，主要通过第三方代加工方式组织生产，自身加工工序较少。2024 年度和 2025 年度，固态硬盘业务分别贡献毛利额 800.22 万元和 461.01 万元，占当年度毛利总额的比例分别为 7.17%和 2.21%，占比较低。总额法核算方式下，2025 年度固态硬盘产品毛利率 4.41%，较 2024 年度毛利率 7.53%有所下降，主要原因系 2025 年度固态硬盘原材料采购价格明显上升导致。

3、存储芯片：2024 年毛利率稍高主要系当期出售了一批前期行业低点采购的存储芯片，当期毛利率水平较高

2025 年度存储芯片销量增加，单价相对稳定。销售价格未上涨主要系 2025 年上半年存储芯片价格较低，2025 年 4 季度价格上涨后全年平均价格和 2024 年较为接近。同时标的公司销售存储芯片的规格、等级变化，较低规格存储芯片的销售占比有所上升，因此平均销售价格略有下降。

2025 年度存储芯片的毛利率 4.50%，较 2024 年度毛利率 8.91%有所下降。2022 年下半年至 2023 年上半年，DRAM 行业经历了历史罕见的深度下行周期，产品市场价格低点较下行周期前跌幅达 50%，标的公司 2022 年 6-9 月间采购的 71.44 万颗 DDR4 芯片价格较低，该批芯片于 2024 年市场行情回暖时出售，导致 2024 年存储芯片整体毛利率稍高。

（三）结合可比公司同类别细分业务产品的毛利率情况，分析标的公司毛利率水平低于同行业可比公司的原因

1、标的公司整体毛利率低于同行业可比公司的核心原因是产品结构不同，若只比较内存条/内存模组产品，标的公司毛利率与同行业可比公司相近

（1）标的公司主要产品是内存模组，与同行业可比公司产品结构不同，故毛利率水平有差异

报告期内，标的公司综合毛利率分别为 10.54%和 13.59%，低于同行业可比公司综合毛利率，详细数据如下：

项目	2025 年度	2024 年度
江波龙	19.40%	19.05%
佰维存储	21.44%	18.19%
普冉股份	28.37%	33.55%
行业平均值	23.07%	23.60%
标的公司	13.59%	10.54%

进一步分析公司业务构成，报告期内标的公司的核心产品为内存模组。同行业可比公司的核心产品为嵌入式存储等产品，产品结构差异显著，进而导致毛利率水平差异，具体情况如下：

产品类型	2025 年							
	标的公司		江波龙		佰维存储 ^{注 1}		普冉股份	
	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	毛利率
嵌入式存储/ 存储芯片 ^{注 2}	22.60%	7.28%	43.98%	17.94%	60.86%	22.13%	77.05%	29.54%
内存模组	70.19%	16.61%	9.74%	12.80%	32.69%	18.99%	-	-
固态硬盘	6.94%	4.33%	24.46%	15.49%			-	-
移动存储	-	-	21.50%	29.77%	-	-	-	-
微控制器等	-	-	-	-	-	-	22.95%	24.42%
产品类型	2024 年							
	标的公司		江波龙		佰维存储		普冉股份	
	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	毛利率
嵌入式存储/ 存储芯片	21.53%	17.57%	48.24%	17.45%	63.34%	17.91%	78.59%	34.61%
内存模组	68.25%	8.77%	8.74%	6.60%	30.15%	17.85%	-	-
固态硬盘	10.04%	7.53%	23.75%	15.93%			-	-
移动存储	-	-	18.37%	29.51%	-	-	-	-
微控制器等	-	-	-	-	-	-	21.40%	29.63%

注 1：佰维存储按应用场景而非存储介质披露模组产品，故列示其 PC 存储数据；

注 2：标的公司存储芯片以 DRAM 为主，江波龙与佰维存储的嵌入式存储包含该产品类型，故同行列示；

注 3：江波龙内存条毛利率数据取自其港股招股说明书；

注 4：该表未列示贸易、工车规、封装、技术服务等收入占比较少的业务。

（2）若仅比较标的公司核心业务内存模组，标的公司内存模组毛利率高于江波龙，2025 年毛利率与佰维存储接近

标的公司核心产品为其内存模组产品，其核心技术的积淀、品牌影响力的打造，均主要体现在该类产品之中。标的公司内存模组产品收入占比较高，毛利率也较高，系标的公司经营业绩的主要来源。比较标的公司内存模组的毛利率，对标的公司的经营能力判断更具指向性意义。

项目	2025 年度	2024 年度
江波龙（内存模组）	12.80%	6.60%
佰维存储（PC 存储）	18.99%	17.85%
标的公司（内存模组）	16.61%	8.77%

标的公司内存模组毛利率高于江波龙。江波龙 2024 年、2025 年，内存模组毛利率分别为 6.60%、12.80%，标的公司毛利率较江波龙分别高 2.17%和 3.81%。

标的公司内存模组毛利率 2025 年与佰维存储接近。佰维存储未单独披露其内存模组毛利率，其披露口径 PC 存储业务包括了内存模组与固态硬盘。鉴于江波龙与佰维存储业务具有较高的相似性，且江波龙各年度内存模组毛利率均低于固态硬盘毛利率，所以佰维存储内存模组的毛利率可能低于其目前披露的 PC 存储毛利率水平。即使在这种情况下，2025 年度，标的公司内存模组毛利率与佰维存储接近。

综上所述，若仅比较标的公司核心业务内存模组，标的公司内存模组毛利率高于江波龙，2025 年毛利率与佰维存储接近。

（3）普冉股份主营产品系利基型存储芯片，毛利率不具备可比性

报告期内，普冉股份主营产品系利基型存储芯片及微控制器等芯片，具体构成及毛利率数据如下：

金额：万元

项目	2025 年			2024 年		
	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率
存储芯片	178,736.23	77.05%	29.54%	141,740.59	78.59%	34.61%
微控制器及其他	53,227.05	22.95%	24.42%	38,596.23	21.40%	29.63%
其他业务	12.13	0.01%	100%	20.15	0.01%	100.00%
合计	231,975.41	100.00%	28.37%	180,356.97	100.00%	33.55%

上表中，“存储芯片”包括 NOR Flash、EEPROM、SLC NAND Flash 等利基型存储及其衍生产品，衍生产品包含 eMMC、MCP 等嵌入式存储；“微控制器及其他”包括 MCU 和音圈马达驱动芯片。

由于利基型存储属于小容量存储器，不同于内存条、固态硬盘等大容量存储器，一般不涉及模组制造，其生产环节的核心是芯片设计，因此普冉股份的毛利率较高；标的公司的内存模组属于大容量存储产品，与普冉股份主要产品的品类不同，且标的公司作为独立模组厂专注于芯片测试筛选，模组设计、制造与测试，与普冉股份主要生产活动的类型不同，因此毛利率不具备可比性。

2、内存模组业务的毛利率，低于嵌入式存储业务的毛利率，主要系存储介质类型不同导致产品结构、应用场景及生产工序不同，该现象具备一定的客观性

如前文所述，标的公司的核心业务系内存模组业务。而江波龙、佰维存储的主要业务为嵌入式存储业务，同时兼营内存模组等其他业务。仅比较内存模组业务，标的公司毛利率与同行业可比公司接近。

江波龙、佰维存储的毛利率情况，均表现为其内存模组业务的毛利率，低于嵌入式存储业务的毛利率。这主要是由于存储介质类型不同导致产品结构、应用场景及生产工序不同，该现象具备一定的客观性。

（1）内存模组与嵌入式存储的内部结构不同，嵌入式存储大多必须包含主控芯片，导致其结构更复杂

①内存模组标准化程度相对更高、结构更简单

内存模组主要应用于笔记本电脑、台式电脑和企业级服务器，以上整机产品皆遵循 1945 年提出的冯·诺依曼架构，核心硬件都包含 CPU、内存、硬盘、主板等基础组件，都由运算器、控制器、存储器、输入/输出设备五大功能模块构成。冯·诺依曼架构中，内存属于计算机的“内设”，CPU 直接与内存通信，因此用于管控内存和管理 CPU 与内存数据集交互的内存控制器（IMC）集成于 CPU 中，内存模组仅包含存储芯片、电源管理芯片、存放内存规格型号信息的 SPD 和被动器件，不含主控芯片等部件。同时，由于目前 PC 机和服务器已成为大规模普

及的标准化产品，目前内存模组在外形、接口规格、基本电气参数方面已实现标准化。

②Flash（主要是 Nand Flash）产品包括了嵌入式存储、固态硬盘和移动存储产品，在产品结构方面大多必须包含主控芯片，较内存模组更为复杂

嵌入式存储产品按存储介质分为三类：Flash 类产品，如 eMMC、UFS、BGA SSD 等；Flash 与 DRAM 二合一产品，如 ePOP、eMCP、uMCP 等；DRAM 类产品，如 DDR、LPDDR，其中仅第三类 DRAM 产品不包含 Flash 介质。江波龙、佰维存储的嵌入式存储以前两类为主，均包含了主控芯片，因此相较于内存模组而言，其存储介质的工作状态更多，模组功能更丰富，进而导致电源管理、器件布置和阻抗网络的构成更复杂。同时，固态硬盘和移动存储在冯·诺依曼架构中皆属于外设，因此皆拥有独立的控制器，模组厂在生产该两类产品时皆设计外购或自研主控芯片以及定制化固件程序。

（2）内存模组与带有主控芯片的嵌入式存储应用场景不同，嵌入式存储的应用场景更多样化，需要更多考虑更多的个性化定制设计

内存模组属于“内设”，一般内置于各类 PC 和服务器，由于该类整机的普及率和标准化程度较高，因此内存模组的物理规格，包括外形、接口规范等已高度标准化，另一方面，由于内存模组不包含控制器，因此在设计过程中无需考虑数据传输的各类调度算法。

嵌入式存储一般内置于各种终端设备，如手机、平板电脑等移动终端，智能家电、机顶盒、智能门锁等家电设备，智能手表、智能手环、AI 眼镜等智能穿戴设备，也应用于工控终端或汽车电子。由于终端设备一般内部空间狭小，因此对存储产品的面积、厚度、体积等物理尺寸提出了较高的要求；由于移动终端一般处于离电运行状态，因此对存储产品的发热和功耗要求较高；由于不同终端设备的应用场景、功能及工作方式不同，设备对存储产品的数据读写规律及功能需求亦不相同，为契合终端设备的需求，嵌入式存储器需要针对终端设备定制主控芯片中的固件程序；由于嵌入式存储的物理尺寸、功耗散热主要受封装方式影响，因此应用场景不同，产品的封装设计亦不相同。

近年来，随着端侧 AI、可穿戴设备、汽车电子等领域的不断发展，嵌入式存储的应用场景亦更加碎片化，终端设备对嵌入式存储的物理尺寸及功能/性能要求越发个性化。

(3) 内存模组与带有主控芯片的嵌入式存储的生产工序不同，后者工序更长

由于内存模组的物理规格和应用场景较为统一，因此晶圆厂或其经销商向下游销售的一般为已经过封装的存储颗粒，模组厂经过颗粒测试筛选后贴片为内存条即可，工序相对简单且贴片工艺的标准化程度较高。

带有主控芯片的嵌入式存储，模组厂需自研或外购主控芯片；嵌入式存储中，由于 ePOP、eMCP 等二合一产品或包含 NOR Flash、SLC NAND 等利基型存储器，部分模组厂为更好的满足长尾市场需求，自主设计利基型存储器；由于嵌入式存储下游应用场景碎片化，因此模组厂需具备固件设计能力，以对固件程序进行优化；由于下游客户对物理尺寸的要求不同，因此模组厂向上游采购部分未经划片、封装的存储晶圆，经封装设计后自行或通过委外方式封装；由于封装工艺直接影响产品物理尺寸、功耗和性能，头部嵌入式存储模组厂倾向于自建封测产线。

综上，嵌入式存储、固态硬盘以及移动存储的内部结构较内存模组更复杂；由于应用场景不同，嵌入式存储的定制化程度更高；由于生产工序不同，嵌入式存储涉及主控芯片设计和复杂封装。因此内存模组毛利率低于嵌入式存储毛利率，具备一定的客观性。

报告期内，江波龙内存模组毛利率分别为 6.60%和 12.80%，低于嵌入式存储的毛利率。佰维存储的 PC 存储毛利率亦低于嵌入式存储业务。内存模组毛利率低于嵌入式存储等产品是行业内普遍现象。

3、标的公司固态硬盘及存储芯片毛利率低于同行业可比公司的原因是该类产品并非标的公司业务重心

报告期内，标的公司固态硬盘和存储芯片毛利率较低，主要系上述产品并非标的公司的业务重心。标的公司的核心产品是内存模组，企业日常经营中的技术积累、供应链管理、生产加工、品牌营销等活动皆主要聚焦于内存模组。

标的公司的固态硬盘产品主要通过第三方代加工方式组织生产。标的公司向供应商采购固态硬盘后，通过软件烧录信息、品质检测、包装后对外销售。标的公司的存储芯片产品大部分直接采购成品芯片，经抽样检测后对外销售，少量采购存储晶圆并委托第三方封装及测试后对外销售，标的公司的加工工序较少。因此，标的公司该两类产品毛利率相对较低，具有合理性。

4、与同行业可比公司相比，标的公司经营规模更小，原材料采购规模较小，不利于提升毛利率，但受益于经营效率更高，标的公司实现了更高的净资产收益率水平

报告期内，标的公司与同行业可比公司原材料的采购金额如下：

单位：万元

	标的公司	江波龙	佰维存储	普冉股份
2025 年	178,804.95	2,221,301.02	1,305,155.56	208,718.67
2024 年	131,897.91	1,643,271.93	533,922.19	156,969.50

由于业务规模的差异，报告期内标的公司采购金额远低于江波龙和佰维存储，因此在原材料采购，尤其是存储晶圆或芯片采购时，江波龙和佰维存储的议价能力高于标的公司，有助于提升其毛利率。

但受益于精益的企业管理与较高的运营效率，标的公司净资产收益率高于同行业可比公司平均值，且收益率的波动更小。

单位：万元

公司	2025 年度			2024 年度		
	总资产	营业收入	净资产收益率	总资产	营业收入	净资产收益率
江波龙	2,275,071.75	2,276,617.00	17.58%	1,689,666.74	1,746,365.03	2.64%
佰维存储	1,552,053.92	1,130,248.00	18.21%	796,095.61	669,518.51	3.06%
普冉股份	365,644.04	231,975.41	7.14%	257,851.78	180,356.97	12.95%
平均值	1,397,589.90	1,212,946.80	14.31%	914,538.04	865,413.50	6.22%

嘉合劲威	123,366.32	153,942.06	17.18%	103,119.62	105,911.79	8.14%

注：上表中的净资产收益率系扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率。

（四）请披露对于成本完整性的核查过程和比例

针对标的公司成本完整性相关事项，独立财务顾问和会计师主要执行了以下核查程序：

1、了解标的公司生产与采购相关的内部控制制度和流程，执行穿行测试程序。

2、获取标的公司产品生产制造流程、成本核算方法及标准材料耗用情况，对标的公司报告期内生产成本进行复核验证，确认标的公司成本计算是否准确；编制主营业务成本倒轧表，并与相关科目交叉核对，依托倒轧闭环测算从整体层面排查成本结转的准确性及完整性。

3、结合收入情况对成本和毛利率的变动进行分析，同时与同行业可比公司毛利率变动进行对比，检查成本和毛利率变动是否异常及相关变动原因是否合理。

4、对标的公司报告期内的成本执行检查程序，将报告期内成本确认的金额与标的公司主要采购合同、对账单、发票、记账凭证、银行回单等文件进行对比，检查营业成本的真实性和金额的准确性。

5、执行走访程序

查询标的公司主要供应商的工商资料，核查主要供应商的背景信息。对标的公司主要供应商进行走访，了解标的公司与主要供应商的合作情况、合同签订模式、采购内容、定价方式、付款情况、是否存在关联关系等，供应商走访的具体情况如下：

单位：万元

项目	序号	2025 年度	2024 年度
总采购金额	A	178,804.95	131,897.91
访谈供应商采购金额	B	134,880.39	101,882.05

访谈比例	C=B/A	75.43%	77.24%

6、执行函证程序

对标的公司主要供应商进行函证，具体情况如下：

单位：万元

项目	序号	2025 年度	2024 年度
采购金额	A	178,804.95	131,897.91
采购发函金额	B	160,048.41	127,327.08
采购发函比例	C=B/A	89.51%	96.53%
采购回函确认金额	D	159,028.34	127,166.01
采购回函确认比例	E=D/B	99.36%	99.87%

注：回函可确认金额包括回函相符金额及经调节后相符金额。

7、对标的公司存货实施监盘程序

对标的公司 2025 年 12 月 31 日的存货盘点比例如下：

项目	2025 年末
存货余额	61,757.30
盘点金额	59,497.94
盘点比例	96.34%

8、折旧摊销金额的复核

获取标的公司报告期内的固定资产、无形资产明细表，执行固定资产监盘程序，并复核标的公司报告期内的折旧摊销金额，核查折旧摊销金额的完整性。

9、职工薪酬的复核

获取标的公司员工花名册、社保缴纳记录、报告期内各月度工资表等材料，复核成本计算过程，复核职工薪酬在生产成本、管理费用和销售费用等计算和分配是否合理、准确。

10、实物量勾稽

对标的公司主要产品的实物量勾稽关系进行核查，对实物数量数据与财务成本数据进行系统性比对。

（1）内存模组业务和内存芯片业务

①基于全口径 GB（容量）为基础的实物量勾稽：标的公司内存模组业务和内存芯片业务主要原材料为 DRAM 芯片，将报告期内采购的 DRAM 芯片容量均换算为 GB 后计算采购量、领用量、结存量与产量、销量，经核查，期末结存测算数与实际期末结存数一致。

②基于单一最大采购金额原材料的实物量勾稽：选取标的公司采购金额最大的芯片料号 E001D8010016（报告期内占全部芯片采购金额比例约为 20%），对该料号采购量、领用量、结存量与产量、销量进行分析，经核查，从原材料生产为半成品并进一步生产为产成品过程的实际耗用量与理论耗用量相匹配。

（2）固态硬盘业务

标的公司的固态硬盘产品，主要通过第三方代加工方式组织生产，对固态硬盘的采购、领用、结存、销量进行实物勾稽，经核查，具有匹配关系。

标的公司实物量勾稽的具体内容参见本问询函回复之“问题 8”之“（六）”。

11、核查标的公司关联自然人资金流水

获取标的公司实控人、在标的公司任职的实控人近亲属、标的公司董监高、关键岗位员工报告期内的银行流水，重点核查发生额在人民币 5 万元及以上、美元 2 万元及以上的资金流水，关注交易对手方是否为标的公司及其关联方、标的公司主要客户及其关联方、标的公司主要供应商及其关联方，以核查标的公司报告期内是否存在体外代垫相关成本、费用情形。

12、核查主要原材料采购价格公允性

获取报告期内原材料采购明细表、采购发票及入库单据，复核各品类、各规格原材料采购单价的计算准确性；针对核心原材料 DRAM 和 NAND Flash 存储芯片，选取采购占比较高的主要型号，对标 Trend Force 集邦咨询等行业主流网站公开报价进行分季度比对，验证标的公司采购单价是否处于市场报价区间内，采购单价变动趋势是否与市场价格走势匹配，并对存在的价格差异逐一核实商业合理性；核查主要供应商关联关系，确认采购交易均遵循市场化原则。

经核查，独立财务顾问和会计师认为标的公司报告期内成本完整、准确。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

1、查阅标的公司审计报告、复核收入成本表，访谈公司负责人了解报告期内标的公司主要产品的应用领域、客户情况、采购价格和销售价格变动原因等方面的情况，分析各类产品毛利率变动原因；

2、根据标的公司收入成本表计算主要产品的单位价格和单位成本，访谈公司负责人了解报告期内标的公司主要产品单位价格和单位成本变动原因；根据公开信息查询，原材料采购价格与销售价格是否与标的公司变动趋势是否一致；

3、查阅同行业可比公司披露的 2024 年度和 2025 年度报告、港股招股说明书等公开披露文件，了解同行业可比公司分产品毛利率及经营模式并与标的公司进行对比，分析标的公司毛利率水平低于同行业可比公司的原因。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、报告期内，标的公司主营业务成本构成较为稳定，三项主要产品的成本构成中直接材料各期占比均超过 93%，单位成本上升主要系报告期内存储行业景气度上行，原材料价格上涨所致，相关变动具有合理性；

2、报告期内，标的公司内存模组毛利率明显提升主要系行业景气度上行、期初库存原材料成本较低所致；固态硬盘业务收入和产品毛利额均占比较低，毛利率下降主要系原材料采购价格明显上升导致；存储芯片业务毛利率下降主要系 2024 年度销售的一批产品因原材料较早、价格低，毛利额和毛利率贡献较大，使得 2024 年度存储芯片业务毛利率明显偏高，相关变动具有合理性；

3、标的公司毛利率低于同行业可比公司的核心原因是产品结构不同；若比较标的公司核心产品内存模组产品，标的公司毛利率高于江波龙，2025 年毛利率与佰维存储接近。

10、关于存货

重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 41,748.47 万元、59,478.32 万元，由原材料、库存商品、自制半成品、在产品、委托加工物资、发出商品构成；（2）标的公司采用按需采购和备货采购相结合的采购策略；（3）报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提比例分别为 5.39%、3.69%，低于同行业可比公司均值。

请公司披露：（1）报告期各期末，标的公司原材料、库存商品、自制半成品、在产品的具体构成、订单覆盖率和期后去化/结转情况，自制半成品和在产品的差异；（2）报告期各期末，标的公司订单尚未覆盖部分存货的具体构成和期后结转情况，结合备货政策、生产周期和同行业可比公司情况等，分析上述存货金额的合理性；（3）标的公司各类存货的存放地及其金额分布，相关存货管理措施和盘点情况、相关内部控制是否健全并有效执行；（4）报告期各期末，标的公司各类存货的库龄构成情况，长库龄存货的具体内容、是否存在去化风险；（5）存货跌价准备的计提方法和具体计算过程，各类存货市场价格、可变现净值等的确定依据，结合上述所有事项进一步分析存货跌价准备计提的充分性，存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司均值的原因，同行业公司存货跌价准备计提比例差异较大的合理性；（6）标的公司历史上存货跌价准备计提、转回、转销的具体情况及其合理性，对于当期毛利率和净利润的影响，是否存在跨期调节利润的情形；（7）DRAM 颗粒细分至原厂、白片和次品等的具体构成、金额，采购次品的原因及其合理性，标的公司采购各类 DRAM 颗粒后的生产加工环节以及相应会计处理，是否与同行业可比公司存在差异，是否符合《企业会计准则》相关规定；（8）2024 年末发出商品对应客户名称、主要内容和金额，2024 年末发出商品金额较大的原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并披露对于存货真实性及存货跌价准备计提充分性的核查过程、比例及结论。

【回复】

一、公司披露

（一）报告期各期末，标的公司原材料、库存商品、自制半成品、在产品的具体构成、订单覆盖率和期后去化/结转情况，自制半成品和在产品的差异

1、原材料、库存商品、自制半成品、在产品的构成情况相对稳定

（1）原材料的构成情况

报告期各期末，标的公司原材料的期末余额构成情况如下：

单位：万元

物料类别	2025 年末	占比	2024 年末	占比
存储芯片	43,154.62	91.47%	27,465.11	92.93%
PCB 板	1,326.34	2.81%	756.07	2.56%
其他	2,696.23	5.72%	1,333.67	4.51%
合计	47,177.19	100.00%	29,554.85	100.00%

注：其他主要包括主控芯片及其他功能芯片、包装物等耗材、电子辅料等。

如上表所示，标的公司原材料主要由存储芯片、PCB 板等构成。存储芯片包括 DRAM 和 NAND Flash 存储芯片，系标的公司核心原材料，报告期各期末占原材料余额的比重分别为 92.93%、91.47%，占比较高且相对稳定。报告期内，标的公司原材料规模显著增长，主要系 2025 年以来存储行业进入上行周期，尤其是 2025 年第四季度开始，存储芯片价格大幅上涨，单位价值提高；同时，标的公司综合考虑存储市场景气度、中长期价格走势、自有资金规划等，适时对核心原材料进行战略性备货。

（2）库存商品的构成情况

报告期各期末，库存商品的期末余额构成情况如下：

单位：万元

物料类别	2025 年末	占比	2024 年末	占比
内存模组	4,563.40	83.30%	5,459.36	91.23%
固态硬盘	892.43	16.29%	522.34	8.73%
其他	22.51	0.41%	2.27	0.04%
合计	5,478.34	100.00%	5,983.97	100.00%

如上表所示，报告期各期末，标的公司库存商品余额基本一致，且主要构成未发生变化，其中内存模组产品和固态硬盘产品合计余额占库存商品余额的比重分别为 99.96%、99.59%，占比较高。

（3）自制半成品的构成情况

报告期各期末，自制半成品的期末余额构成情况如下：

单位：万元

物料类别	2025 年末	占比	2024 年末	占比
内存模组	2,976.74	84.88%	1,977.15	77.63%
固态硬盘	511.85	14.60%	565.10	22.19%
其他	18.43	0.53%	4.71	0.18%
合计	3,507.02	100.00%	2,546.96	100.00%

如上表所示，标的公司自制半成品主要构成为内存模组及少量固态硬盘，报告期各期末内存模组、固态硬盘余额合计占自制半成品余额比重分别为 99.82%、99.47%，占比相对稳定。

（4）在产品的构成情况

报告期各期末，在产品的期末余额构成情况如下：

单位：万元

物料类别	2025 年末	占比	2024 年末	占比
内存模组	3,557.39	98.84%	323.37	78.86%
固态硬盘	40.20	1.12%	86.70	21.14%
其他	1.40	0.04%	-	-
合计	3,598.99	100.00%	410.07	100.00%

如上表所示，标的公司在产品主要构成为内存模组，在产品 2025 年末余额较 2024 年末余额大幅增加主要系以下两方面因素叠加所致：其一，2025 年末标的公司的生产订单量显著增加，处于加工制造阶段的在产品实物数量相应增加；其二，受上游原材料市场价格持续上涨的影响，内存模组的单位生产成本随之增加，进而推高了在产品的整体结存金额。

2、报告期各期末订单覆盖率和期后去化/结转情况

（1）报告期各期末订单覆盖率较低，主要系标的公司的业务特点决定的

报告期各期末，标的公司期末在手订单主要为行业类订单，在手订单覆盖率分别为 11.46%、11.22%，订单覆盖率处于相对较低水平，主要原因在于标的公司产品结构以消费类产品为主。相较于行业类产品订单周期长、锁定性强的特点，消费类产品主要采取备货式生产策略。该模式下，标的公司依据市场需求预测及滚动销售计划组织生产与备货，而非完全依赖已签订的确切销售合同，故各期末存货对应的确定性在手订单比例较低，符合该类产品的行业经营惯例。

报告期各期末，标的公司存货订单覆盖率如下：

单位：万元

项目	2025-12-31	2024-12-31
存货账面余额合计	61,757.30	44,128.06
在手订单覆盖金额	6,928.34	5,055.70
订单覆盖率	11.22%	11.46%

注：在手订单覆盖金额为在手订单对应的成本金额，订单覆盖率=在手订单覆盖金额/存货账面余额合计

(2) 报告期各期末订单覆盖部分期后去化/结转情况

报告期各期末，标的公司订单覆盖部分的存货期后去化/结转情况如下：

单位：万元

存货类别	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	在手订单覆盖金额	期后去化/结转金额	期后去化/结转率	在手订单覆盖金额	期后去化/结转金额	期后去化/结转率
原材料	5,612.65	5,612.65	100.00%	597.66	597.66	100.00%
在产品	944.84	944.84	100.00%	106.66	106.66	100.00%
自制半成品	145.92	145.92	100.00%	92.34	92.34	100.00%
库存商品	224.93	224.93	100.00%	14.44	14.44	100.00%
发出商品	-	-	-	4,244.59	4,244.59	100.00%
合计	6,928.34	6,928.34	100.00%	5,055.70	5,055.70	100.00%

注：2024 年末存货期后去化/结转率统计至 2025 年 12 月 31 日，2025 年末存货期后去化/结转率统计至 2026 年 6 月 30 日。

报告期内，标的公司 2024 年末、2025 年末订单覆盖部分的存货期后已 100.00%结转。

3、自制半成品和在产品的差异：主要以是否完成阶段性工序并入库作为区

分标准，该区分与同行业公司相似

自制半成品，指已完成一段或多段核心生产工序，经质量检验合格、办理完工下线及正式入库手续，存放于专用半成品库区的阶段性产品。该类制品为独立的中间形态产品，既可由后续生产车间领用继续深加工为最终成品，也可根据经营安排直接对外销售。

在产品，指尚未完成阶段性工序加工、未办理完工检验及入库手续，留存于各生产工位、流水线、制程设备内的各类中间制品。该类物资处于连续加工状态，未形成独立可流转的中间品形态，仅可沿生产流程向下道工序流转，不具备独立对外销售条件，账面归集于生产成本科目核算。

标的公司依据是否完成阶段性工序并入库以及是否具备独立销售能力作为划分标准，将自制半成品与在产品分设科目，符合企业生产经营的实际业务流程，真实反映了存货的物理状态及财务信息。

同行业公司佰维存储（688525.SH）、德明利（001309.SZ）的存货分类中也有“半成品”、“在产品”分类，标的公司的存货分类符合同行业公司的惯例。

（二）报告期各期末，标的公司订单尚未覆盖部分存货的具体构成和期后结转情况，结合备货政策、生产周期和同行业可比公司情况等，分析上述存货金额的合理性

1、报告期各期末，标的公司订单尚未覆盖部分存货的具体构成和期后结转情况

单位：万元

存货类别	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	期末余额 (订单未覆盖部分)	期后结转/销售金额	期后结转率	期末余额 (订单未覆盖部分)	期后结转/销售金额	期后结转率
原材料	41,564.55	32,389.04	77.92%	28,957.20	27,656.55	95.51%
委托加工物资	1,995.75	1,995.75	100.00%	1,387.62	1,387.62	100.00%
在产品	2,654.15	2,654.15	100.00%	303.41	303.41	100.00%
自制半成品	3,361.11	2,631.22	78.28%	2,454.62	2,062.71	84.03%
库存商品	5,253.40	4,777.39	90.94%	5,969.53	5,730.38	95.99%

存货类别	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	期末余额 (订单未覆盖 部分)	期后结转/销 售金额	期后结 转率	期末余额 (订单未覆盖 部分)	期后结转/销 售金额	期后结 转率
合计	54,828.96	44,447.55	81.07%	39,072.37	37,140.67	95.06%

注 1：期后结转/销售金额系领用出库进入下一道工序或者销售出库结转成本的金额；

注 2：期后结转率=期后结转/销售金额÷期末存货余额；

注 3：2024 年末存货期后结转率统计至 2025 年 12 月 31 日，2025 年末存货期后结转率统计至 2026 年 6 月 30 日。

由上表可见，报告期各期末，标的公司订单未覆盖部分的存货主要由原材料、库存商品等构成，整体期后结转情况良好，期后结转率分别为 95.06%、81.07%，处于持续结转状态。

2、结合备货政策、生产周期和同行业可比公司情况等，分析存货金额的合理性

（1）标的公司存货金额及结构与备货政策、生产周期相匹配，具备合理性

从备货政策来看：原材料端，标的公司实行按需采购与常规备货相结合的备货策略，每年结合产业发展节奏、市场需求预测、业务发展规划、年度生产计划等因素确定大致的原材料采购的整体品类和规模。在日常经营中，标的公司以具体的生产需求和库存状况为基础进行按需采购，同时结合市场走势、存储芯片价格波动及供需状况、资金安排等因素进行备货采购，以减少上游原材料价格波动及供需问题对标的公司经营的影响；成品端，对于部分标准化程度高、市场需求可预见性强的产品，标的公司采取备货生产模式，提前进行生产并形成合理的成品库存。该备货策略能够有效发挥规模效应以降低单位生产成本，并确保在面对客户紧急订单或市场突发需求时实现快速交付，提升客户满意度。

从生产和销售周期来看：标的公司产品整体生产周期较短，全流程可在 1-2 周内完成，生产响应效率高，无需囤积大量产成品应对订单需求；同时，销售端除部分项目制客户需要适配型号外，标准化产品的销售周期也普遍较短。

报告期各期，标的公司存货周转率分别为 2.59 次、2.51 次，与公司的采购备货及生产交付周期基本一致。

综上，结合备货策略、生产及销售周期，标的公司存货余额以原材料和库存商品为主，且呈现原材料结存占比相对较高、库存商品结存占比相对较低的存货结构，符合自身经营模式与生产特点。同时，2025 年末存货规模相对较大，主要系标的公司基于对存储市场未来走势、供需安排等因素的综合判断，适当增加了核心原材料的战略性储备，具备合理性。

(2) 与同行业公司相比，标的公司存货规模增速与营业收入增速更加匹配，具备合理性

报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 41,748.47 万元、59,478.32 万元，占当期营业收入的比例分别为 39.42%、38.64%，与同行业可比公司具体对比如下：

公司名称	期末存货账面价值占当期营业收入的比例		营业收入增长率
	2025.12.31	2024.12.31	
佰维存储	103.32%	52.83%	68.82%
江波龙	51.29%	44.85%	30.36%
普冉股份	54.14%	39.81%	28.62%
平均值	69.58%	45.83%	42.60%
标的公司	38.64%	39.42%	45.35%

报告期内，同行业可比公司期末存货账面价值占当期营业收入的比例呈现显著上升趋势，行业平均值由 2024 年末的 45.83% 上升至 2025 年末的 69.58%，增幅达 23.75 个百分点，反映出同行业可比公司在营收高增长背景下采取了较为激进的备货策略，存货规模增速显著快于营业收入增速。

相较而言，标的公司存货规模反映了更加审慎的经营策略，有效控制了经营风险。一方面，标的公司存货相对规模显著低于行业平均水平，报告期各期末存货占营业收入的比例均低于同期行业均值，且 2025 年同比小幅下降 0.78 个百分点，备货策略整体审慎稳健；另一方面，标的公司存货增长与营业收入扩张高度匹配，2025 年公司营业收入增长率为 45.35%，与同行业可比公司基本持平，存货规模增速与营业收入增速保持同步，存货与营收的配比关系均衡，不存在超出实际经营需求的过度备货情形。

综上所述，综合考虑备货政策、生产周期和同行业公司情况，报告期各

期末，标的公司存货金额具有合理性。

（三）标的公司各类存货的存放地及其金额分布，相关存货管理措施和盘点情况、相关内部控制是否健全并有效执行

1、标的公司有一定比例的存货存放于第三方仓库，主要系存放在第三方物流仓

报告期各期末，标的公司各类存货的存放地及其金额分布情况如下：

单位：万元

存货类型	存放地	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
原材料	自有仓库	22,153.68	6,450.93
	第三方仓库	25,023.52	23,103.92
库存商品	自有仓库	5,421.97	4,883.01
	第三方仓库	56.37	1,100.96
自制半成品	自有仓库	3,496.31	2,546.74
	第三方仓库	10.71	0.22
在产品、委托加工物资	自有仓库	5,015.18	857.01
	第三方仓库	579.57	940.68
发出商品	已发出未结转	-	4,244.59
合计		61,757.30	44,128.06

报告期各期末，标的公司存放在第三方仓库的存货余额占比分别为 56.98%、41.57%，主要系存放在第三方物流仓及供应链仓的存货、存放在电商平台仓库的存货（主要集中在 2024 年末）、外协厂的委托加工物资等。

2、标的公司存放于第三方仓库的存货主要系香港作为存储行业的物流集散地，标的公司基于销售管理，尤其是存储芯片销售管理的需要，将存储芯片存放在第三方物流仓库，该情况符合存储行业经营模式，具备合理性

（1）标的公司基于业务需要与香港的贸易枢纽地位，较大比例存货存放于香港

香港是全球贸易枢纽和国际供应链的中转枢纽，标的公司充分利用该特点将较大比例存货放置于香港。香港是全球重要的自由贸易港，拥有极佳的地理位置

和高效的物流体系。中国内地元器件的主要进出口都需要通过香港，使其成为连接内地与全球市场的关键节点。许多芯片原厂（如东芝）将亚太区的分销仓储中心设于香港。香港常作为“枢纽仓”，承担货物集散、分拨和简单加工的角色。

（2）存储行业相关公司均存在使用香港第三方仓库保存存货的情况，标的公司的业务模式符合行业特点

根据江波龙的 IPO 反馈回复，保荐机构对其监盘的仓库包括“香港中旅仓、.....亿安仓、.....”。根据佰维存储的 IPO 反馈回复，保荐机构对其监盘的仓库包括“香港中旅仓、香港锦盛仓.....”；此外，截至报告期末，标的公司存放于第三方仓库的存货主要由珠海朗华供应链服务有限公司（以下简称“朗华供应链”）进行管理，朗华供应链是一家专业从事全球物流的企业，服务了多家行业知名客户，存储行业上市公司德明利（001309.SZ）、闻泰科技（600745.SH）、协创数据（300857.SZ）、龙旗科技（603341.SH）、安凯微（9688620.SH）、诚邦股份（9603316.SH）、长盈精密（300115.SZ）等一系列上市公司均与其具有合作关系。

综合来看，将存货存放于香港第三方仓库，这是存储行业利用香港贸易、物流优势的普遍做法，标的公司使用香港第三方仓库保管存货的业务模式具有合理性。

（3）标的公司第三方仓库存货占比较高的原因

标的公司生产所需存储芯片主要通过香港子公司统一对外采购。境内各关联生产主体生产场地均为租赁物业，针对存储芯片的专业化、大批量、长周期仓储保管设施不足，因此境外采购货物统一入库至香港第三方物流仓储节点暂存，境内关联主体结合自身排产计划、市场订单需求分批次从香港第三方仓库提货运回境内厂区投入生产。

同时，香港子公司独立开展部分商品贸易经营业务，相关贸易品类采购入库后亦统一存放于合作的第三方物流仓库进行周转备货。

综合上述原材料集中中转仓储、境内厂区仓储配套不足、自有贸易业务备货存储多重因素，致使标的公司第三方物流仓库存货余额占比高于同行业公司的第

三方物流仓库存货余额占比。

3、相关存货管理措施和盘点情况、相关内部控制是否健全并有效执行

(1) 相关存货管理措施

标的公司严格遵循财务、内控相关规定，结合自身业务特点，建立覆盖存货采购、计划、生产、委外、仓储、库存周期、异常物料、售后物料全生命周期的内部控制制度体系，配套完善的标准化管理文件，各业务环节权责清晰、流程规范、管控到位，存货相关内部控制设计健全、运行有效，具体按业务环节梳理如下：

环节	存货管理措施
采购入库	标的公司严格执行《采购管理程序》，明确采购岗位职责、审批权限及作业流程，规范采购申请、比价下单、到货验收、入库对账全流程管控，从源头保障采购物料合规、可控。同时严格执行《供应商管理程序》，建立供应商准入、资质审核、年度考核等机制，通过 ERP 系统维护合格供应商名录，实现采购业务全流程可追溯，有效防范采购质量、交付及合规风险。
生产计划与委外加工	标的公司依据《计划管理控制程序》，结合销售订单及市场需求统筹制定生产与物料备货计划，合理排布生产进度，精准管控物料领用、在制品流转及完工入库流程，有效避免盲目备货、物料积压等问题，提升存货周转效率。严格执行《委外管理办法》，对委外发料、过程加工、质量检验、完工回收入库等关键节点实施标准化管控，规范委外厂商管理及委外物料全流程追溯，按月开展委外对账，及时结清账务、关闭委外订单。同时通过《不合格品控制程序》，明确生产及委外环节不合格物料的判定、隔离、返工、报废及处置流程，杜绝不合格存货流入正常库存，有效控制存货质量风险与资产损失风险。
仓储存续与库存周期管控	标的公司严格落地《仓库管理操作规范》，统一存货分类存放、库位管理、出入库、物料领用、货物移库、定期盘点等标准化作业流程，明确仓储各岗位权责，保障存货账实相符、流转有序。依据《物料库存期限管制办法》，对各类物料的有效存储期限进行明确规定，常态化管控库存物料存放周期，及时识别超期物料，防范物料失效、变质、贬值风险。通过《呆滞物料管理办法》，建立呆滞物料常态化排查、统计、分类、处置机制，定期梳理库存积压物料，针对性开展盘活、处理工作，持续压降呆滞库存规模。
售后物料回流管控	标的公司严格执行《RMA 售后服务管理规范》，规范售后退货、返修、退换物料的回收、检验、分拣、入库及二次利用流程，明确售后异常存货的管控标准与处置流程，实现售后回流存货闭环管理，避免售后物料无序堆积、管理失控，进一步完善存货全流程内控体系。

综上，标的公司现有制度文件全面覆盖存货采购、计划、生产、委外、质检、仓储、库龄等全部关键管理节点，内控体系完整、贴合实际业务，能够有效防范存货流失、积压、质量异常等各类风险，存货管理相关内部控制健全且有效执行。

（2）存货盘点情况

标的公司建立月度自盘、季度/半年度/年度专项盘点的多层级存货盘点管控机制，盘点内控执行有效，具体情况如下：

①月度仓库自主盘点

标的公司建立存货月度自盘机制，由仓库部门主导开展全覆盖自主盘点工作。每月月末，仓库管理人员依据《仓库管理操作规范》对各类存货的库存数量、存放状态、批次信息、库期情况进行全面核对与清点，同步填写月度盘点表，完整记录盘点数据。盘点完成后，仓库对账实差异进行逐一核对、溯源排查，明确差异形成原因并完成整改与账务调整，所有月度盘点表、差异分析均完整归档留存，实现存货日常动态管控，及时化解存货管理细微风险，保障日常账实基本一致。

②季度、年度公司级专项盘点

为进一步夯实存货内控管理，标的公司每季度、年度由财务部牵头组织开展公司层面的正式专项盘点工作。

盘点实施前，财务部门统筹制定专项盘点计划，明确盘点范围、盘点时间、人员分工及工作要求；组织召开专项盘点会议，部署盘点工作，协调仓库、生产、委外工厂等相关人员成立盘点小组，明确盘点人员、监盘人员职责，确保盘点工作有序落地。

盘点实施过程中，盘点人员严格按照盘点计划对存货数量、状态、库位等信息进行逐一清查核对，监盘人员全程监督盘点执行过程，确保盘点过程真实、准确、完整，杜绝漏盘、错盘、重盘情况。

盘点结束后，所有参与盘点人员对盘点结果签字确认，财务部门汇总整理全套盘点资料，形成正式盘点报告，针对盘点差异开展专项分析，厘清差异原因、

落实责任、制定整改措施，并同步完成规范账务处理。

标的公司通过“月度常态化自盘+季度/年度专项盘点”的双层盘点体系，实现存货全时段、全覆盖管控，能够有效保证存货资产安全、账实相符，存货盘点相关内部控制健全、合理并持续有效执行。

（3）第三方存货管理情况

标的公司与第三方物流公司签署了仓储物流服务协议，就权利与义务、货物存储与安全措施、交货与验收等进行约定，主要条款如下：

项目	约定内容
权利与义务	标的公司对其委托第三方物流仓库保管的货物始终享有完全的所有权，有权向第三方物流仓库了解货物的状况、提取货物。标的公司按月结算仓储及物流服务费用。
货物储存与安全措施	第三方物流仓库应提供适合、必要的安全措施储存标的公司货物，不对货物的质量、内部损坏、潜在损坏（发霉、水污等）、价格变动、知识产权纠纷等承担责任。
交货与验收（入库）	1、若货物外包装为原厂包装完好未开拆的，第三方物流仓库可视内在货物完好，按包装箱标示及装箱清单验收。 2、若外包装破损或有异样，应及时标记、拍照并告知标的公司。标的公司决定开箱查验的，第三方物流仓库按要求注明实际情况；标的公司决定不开箱的，由标的公司自行与供应商交涉，第三方物流仓库协助。
交货与验收（出库）	1、第三方物流仓库凭原厂外包装完好交货即视为完成委托。 2、若交货时原厂外包装破损，标的公司或其指定的收货人可开箱清点验收。 3、若签收时未开箱清点，签收后发现原装货物异常，标的公司须自行同供应商确认，第三方物流仓库仅协助确认处理。

对于委托第三方物流仓库代为保管的存货，第三方物流仓库划定专属独立仓储区域用于存放标的公司存货，配套专业化仓储管理系统，系统内为标的公司每类存货分配唯一对应库位，可实现实物存货全流程溯源追踪。第三方物流仓库严格按照标的公司下达的收发货指令办理存货出入库操作；标的公司可通过该仓储管理系统实时查询、监控第三方物流仓库存货实时结存数据，同时定期将自有ERP 系统库存账面数据与第三方物流仓库仓储系统台账数据开展双向核对，保障账实、账账数据匹配一致。

（四）报告期各期末，标的公司各类存货的库龄构成情况，长库龄存货的

具体内容、是否存在去化风险

1、报告期各期末标的公司 90%以上的存货库龄均在 1 年以内，存货库龄情况整体较好

报告期各期末，标的公司各类存货库龄构成情况如下：

单位：万元

存货类别	2025 年 12 月 31 日			
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
库存商品	5,245.62	176.09	42.23	14.40
原材料	45,981.99	525.28	134.23	535.70
自制半成品	3,101.75	264.83	89.23	51.20
委托加工物资	1,995.75	-	-	-
在产品	3,598.99	-	-	-
合计	59,924.10	966.20	265.69	601.30
占比	97.03%	1.56%	0.43%	0.97%
存货类别	2024 年 12 月 31 日			
库存商品	5,728.44	214.12	32.26	9.15
原材料	26,201.19	2,171.89	493.55	688.23
自制半成品	2,164.63	286.19	71.58	24.56
委托加工物资	1,387.62	-	-	-
在产品	410.07	-	-	-
发出商品	4,244.59	-	-	-
合计	40,136.54	2,672.20	597.39	721.93
占比	90.95%	6.06%	1.35%	1.64%

如上所示，标的公司报告期各期末，库龄在 1 年以内的存货账面余额分别为 40,136.54 万元、59,924.10 万元，占存货余额的比例分别为 90.95%、97.03%。标的公司存货库龄主要集中在 1 年以内，各类存货消化情况良好。报告期内，标的公司大力优化供应链和库存管理，库龄较长的存货占比呈逐年下降趋势。

报告期各期末，标的公司库龄 1 年以上的存货账面余额分别为 3,991.53 万元、1,833.20 万元，占存货余额的比例分别为 9.05%、2.97%，占比总体较低。报告期内，标的公司库龄 1 年以上的存货主要为库存商品、原材料、自制半成品。长库龄存货形成的主要原因系标的公司于存储行业低点时进行灵活备货，采购的部

分芯片等原材料尚未实现消耗使用所致。标的公司已建立库龄监控、呆滞物料处置及安全库存优化机制，持续优化备货与采购策略，逐步改善库存结构、降低长库龄存货占比。

2、长库龄存货主要系行业低点时采购的存储芯片尚未实现销售所致，期后逐渐进行了结转

报告期内，标的公司长库龄存货(1年以上)占存货金额的占比分别为 9.05%、2.97%，相对较低，主要系原材料、库存商品、自制半成品，其期后结转情况如下：

单位：万元

存货类别	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	库龄 1 年以上金额	期后结转金额	期后结转率	库龄 1 年以上金额	期后结转金额	期后结转率
原材料	1,195.20	253.10	21.18%	3,353.67	2,587.57	77.16%
库存商品	232.72	67.71	29.09%	255.53	191.49	74.94%
自制半成品	405.27	220.45	54.40%	382.33	236.44	61.84%
合计	1,833.20	541.26	29.53%	3,991.53	3,015.50	75.55%

注：2024 年末存货期后结转率统计至 2025 年 12 月 31 日，2025 年末存货期后结转率统计至 2026 年 6 月 30 日

如上所示，标的公司报告期各期末，库龄在 1 年以上的存货账面余额分别为 3,991.53 万元、1,833.20 万元，期后结转金额分别为 3,015.50 万元、541.26 万元，期后结转比例分别为 75.55%、29.53%。报告期内，特别是 2025 年末，标的公司长库龄存货结转比例较低，主要系标的公司于存储行业低点时进行灵活备货，采购的部分芯片等原材料尚未实现消耗使用所致。

在存货跌价准备计提方面，标的公司已充分考虑长库龄存货结转速度整体偏慢等跌价风险，结合相关存货的品质状态、预计销售价格等因素测算各存货的可变现净值。报告期各期末，标的公司库龄 1 年以上的存货账面余额分别为 3,991.53 万元、1,833.20 万元，1 年以上库龄的存货跌价准备计提金额分别为 1,392.11 万元、1,029.39 万元，1 年以上库龄的存货跌价准备计提比例分别为 34.88%、56.15%，计提比例较为谨慎，长库龄存货的跌价计提较为充分。

（五）存货跌价准备的计提方法和具体计算过程，各类存货市场价格、可变现净值等的确定依据，结合上述所有事项进一步分析存货跌价准备计提的充分性，存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司均值的原因，同行业公司存货跌价准备计提比例差异较大的合理性

1、存货跌价准备的计提方法和具体计算过程，各类存货市场价格、可变现净值等的确定依据

（1）存货跌价准备的计提方法和具体计算过程

根据《企业会计准则第1号—存货》，存货跌价计提方法为：资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益。企业通常应当按照单个存货项目计提存货跌价准备。对于数量繁多、单价较低的存货，可以按照存货类别计提存货跌价准备。

标的公司存货跌价计提方法为：按照企业会计准则的规定，按照单个存货项目计提存货跌价准备。

期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价。用于生产而持有的原材料，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；在产品、自制半成品、委托加工物资，其可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去自本生产环节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；完工的产成品，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。

标的公司对于库龄在3年以上的产成品及原材料芯片、2年以上的半成品、1年以上的原材料辅料全额计提存货跌价准备。

（2）各类存货市场价格选择的依据

优先参考产品临近报表日实际成交的平均价格及在手订单价格，若暂无可供参考的近期销售价格，则依托公开渠道发布的市场报价，并结合当期行业市场行情分析资料综合研判确定估计售价。

（3）各类存货可变现净值的确定依据

资产负债表日，标的公司对存货品质状态、库龄汇总，判定存货是否存在质量问题或不可使用的情况，若存在上述情况即将该项存货的可变现净值确定为零。

除上述情况外的各类存货可变现净值的确定依据如下：

存货类别	存货可变现净值的确定依据
原材料	相关产成品估计售价减去至完工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确定可变现净值或依据可直接获取的市价作为其可变现净值的基础
在产品/半成品	相关产成品估计售价减去至完工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确定可变现净值
库存商品/发出商品	相关产成品估计售价减去估计的销售费用以及相关税费后的金额确定可变现净值
委托加工物资	相关产成品估计售价减去至完工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确定可变现净值

综上，报告期内标的公司根据账面余额与可变现净值孰低原则计提存货跌价准备，各类存货的跌价计提政策合理，符合企业会计准则的相关规定，且报告期内公司存货的库龄结构良好，不存在长库龄存货占比较高的情形，对于少部分长库龄存货，公司在计提相应的存货跌价准备时已充分考虑其品质状态、结转速度整体偏慢等风险，计提比例较为谨慎，因此标的公司存货跌价计提整体较为充分。

（4）标的公司存货跌价计提方法及存货可变现净值的判断标准与同行业公司相同，存货跌价准备计提充分

存货跌价准备计提方法与同行业公司对比如下：

公司名称	存货跌价计提方法
佰维存储（688525）	公司按照企业会计准则的规定，按照单个存货项目计提存货跌价准备。
江波龙（301308）	于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。计提存货跌价准备时，原材料、在产品、库存商品按类别计提。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，合并计提存货跌价准备。
普冉股份（688766）	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。
标的公司	具体确认方法详见本小题“（1）存货跌价准备的计提方法和具体计算过程”之回复

存货可变现净值的判断标准与同行业公司对比如下：

公司名称	确定存货可变现净值的判断标准
佰维存储 (688525)	公司将废品可变现净值确认为零，从而针对废品全额计提跌价，除废品外的各类存货确定可变现净值的具体方法如下： ①库存商品的可变现净值：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。估计售价以同类产品最近销售价格、订单价格或通过客户询价作为可变现净值参考值。 ②原材料的可变现净值：相关产成品估计售价减去至完工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确定可变现净值或依据可直接获取的市价作为其可变现净值的基础；估计售价以相关产品的销售价格、订单价格或通过客户询价确定可变现净值参考值。针对可直接用于销售的原材料，公司参考相关材料最近的市场价格作为确定可变现净值的依据。 ③在产品的可变现净值：根据对应的产成品预计售价减去至完工时预计将要发生的成本、预计的销售费用以及相关税费的金额作为其可变现净值，其中，对应的产成品预计售价确定方式同库存商品。 ④半成品和委托加工物资的可变现净值：由于其主要由晶圆、辅料等材料构成，确定可变现净值的具体方法同原材料； ⑤低值易耗品的可变现净值：由于其物料品类较多，且单位价值较低，公司对废品全额计提跌价，除废品外不计提跌价；
江波龙 (301308)	可变现净值是指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。
普冉股份 (688766)	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。
标的公司	具体判断标准详见本小题“（3）各类存货可变现净值的确定依据”之回复

综上，通过与同行业公司对比，标的公司的存货跌价计提以及可变现净值确认方法与同行业公司不存在重大差异，报告期内公司计提存货跌价的方式具有一贯性，存货跌价计提方法符合行业惯例。

2、存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司均值的原因主要系普冉股份由于业务特点计提比例较高，拉高了平均值

报告期内，标的公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司间的对比情况如下：

单位：万元

公司简称	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	存货余额	存货跌价准备	计提比例	存货余额	存货跌价准备	计提比例
江波龙	1,175,371.88	7,597.34	0.65%	806,900.97	23,585.63	2.92%
佰维存储	806,214.00	19,372.31	2.40%	382,111.23	28,376.10	7.43%
普冉股份	143,494.11	17,912.40	12.48%	81,668.46	9,873.00	12.09%
行业平均值	-	-	5.18%	-	-	7.48%
标的公司	61,757.30	2,278.98	3.69%	44,128.06	2,379.60	5.39%

报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提比例分别为 5.39%、3.69%，与可比公司佰维存储较为接近，但均略低于同行业可比上市公司平均计提比例，主要原因系可比公司普冉股份报告期内存货跌价准备计提比例显著较高，致使行业平均值整体抬升。

行业平均值受普冉股份高计提比例的影响，被整体拉高。普冉股份主营 NOR Flash、EEPROM 存储芯片，以自研芯片为主。2022-2024 年行业下行阶段，普冉股份采取了积极的备货策略，导致库存体量自 2023 年起持续大幅增加，库龄拉长。2025 年存储行业整体上行，但行情主要利好 DRAM、NAND 类存储模组，普冉股份主力消费级芯片需求回暖滞后、价格涨幅微弱，叠加产品迭代等因素影响，存货可变现净值不及成本。普冉股份分别于 2022 年、2023 年、2025 年分别计提了大额的存货跌价准备，故其存货跌价准备计提比例远高于行业均值。

3、同行业公司存货跌价准备计提比例差异较大主要系存货构成情况的差异，具备合理性

同行业可比公司中江波龙报告期内存货跌价准备计提比例相对较低，主要系江波龙存货库龄相对较短，2024 年末和 2025 年末库龄 1 年以上的存货占比分别为 6.82%和 2.65%，同时长库龄存货主要为通用性较强的存储晶圆等原材料，故其存货跌价准备计提比例较低。

综上，同行业公司存货跌价准备计提比例差异较大，核心系各公司主营产品赛道及所处细分市场周期节奏、自身备货策略和库龄结构等存在差异所致，具备商业合理性；标的公司聚焦于消费级存储模组赛道，市场供需稳定，备货策略稳

健，存货跌价风险可控，计提比例低于行业平均水平，主要受可比样本中普冉股份计提比例显著高于同行业、拉高行业均值的结构性因素影响，与自身业务属性、存货风险水平相契合，具有充分的合理性。

（六）标的公司历史上存货跌价准备计提、转回、转销的具体情况及其合理性，对于当期毛利率和净利润的影响，是否存在跨期调节利润的情形

1、报告期内存货跌价准备计提、转回及转销的具体情况

报告期内，标的公司存货跌价准备计提、转回及转销的具体情况如下：

单位：万元

存货跌价准备	2025 年度					
	期初余额	计提金额	本期转回及转销金额	其中：转销	其中：转回	期末余额
原材料	1,410.73	870.60	808.08	804.49	3.59	1,473.25
委托加工物资	24.73	-	24.73	24.73	-	-
在产品	31.75	5.61	31.75	31.75	-	5.61
库存商品	530.70	455.30	520.30	513.79	6.51	465.70
发出商品	157.57	-	157.57	157.57	-	-
自制半成品	224.13	261.21	150.92	146.48	4.44	334.42
合计	2,379.60	1,592.72	1,693.34	1,678.81	14.53	2,278.98
存货跌价准备	2024 年度					
	期初余额	计提金额	本期转回及转销金额	其中：转销	其中：转回	期末余额
原材料	2,015.15	680.55	1,284.97	1,276.89	8.09	1,410.73
委托加工物资	0.65	24.08	-	-	-	24.73
在产品	-	31.75	-	-	-	31.75
库存商品	791.63	482.60	743.53	742.90	0.64	530.70
发出商品	-	157.57	-	-	-	157.57
自制半成品	306.01	153.73	235.61	231.40	4.21	224.13
合计	3,113.45	1,530.27	2,264.12	2,251.19	12.93	2,379.60

报告期各期，标的公司存货跌价准备的计提金额分别为 1,530.27 万元、1,592.72 万元，计提依据为存货成本与可变现净值孰低。

报告期各期，标的公司存货跌价准备的转销及转回金额分别为 2,264.12 万元、1,693.34 万元。其中，转销主要指将已耗用或售出存货的跌价准备的转销，

原材料、委托加工物资、在产品、自制半成品的转销依据主要为相关存货被耗用，库存商品、发出商品的转销依据主要为产品已经对外销售，控制权发生转移。标的公司存货跌价转回的依据为以前导致存货减值的因素已经消失，使得存货的可变现净值回升。报告期内，存货跌价转回金额较小。

标的公司 2023 年计提存货跌价准备 2,627.95 万元，绝大部分已转销或转回，2024 年已转销和转回 2,264.12 万元。

综上所述，报告期内标的公司存货跌价准备的计提、转回与转销依据充分，具有合理性。

2、存货转回和转销金额对标的公司当期毛利率和净利润的累计影响较小，不存在跨期调节利润的情形

报告期内，标的公司存货转回和转销金额及影响如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
收入	153,942.06	105,911.79
成本	133,027.19	94,745.94
毛利	20,914.87	11,165.84
当期存货跌价转回和转销金额	1,693.34	2,264.12
其中：当期转销金额	1,678.81	2,251.19
当期转回金额	14.53	12.93
当期存货跌价计提数	1,592.72	1,530.27
转销对毛利率的影响	1.09%	2.13%
当期净利润	7,056.47	3,060.32
考虑转回转销及计提数对净利润的综合影响(税后)	58.58	538.76

由上表可知，2024-2025 年度标的公司考虑转回转销及计提数对净利润的综合影响数（税后）分别为 538.76 万元和 58.58 万元，标的公司严格按照企业会计准则的规定计提存货跌价准备，报告期内对存货跌价准备的计提方法具有一贯性，不存在跨期调节利润的情形。

（七）DRAM 颗粒细分至原厂、白片和次品等的具体构成、金额，采购次品的原因及合理性，标的公司采购各类 DRAM 颗粒后的生产加工环节以及相应

会计处理，是否与同行业可比公司存在差异，是否符合《企业会计准则》相关规定

报告期内，标的公司采购的 DRAM 颗粒按照芯片等级可以分为 Major、eTT 和 uTT 三种类型。其中，Major（Major Brand）系原厂颗粒，指经过原厂全流程完整测试的 DRAM 颗粒，稳定性最高；eTT（Effectively Tested）系有效测试颗粒，指经过原厂一定程度的有效性测试，但未完成全部测试程序的 DRAM 颗粒，通常不印有原厂商标，质量低于 Major 等级，但稳定性可以满足消费级需求；uTT（Untested）系未测试颗粒，指仅进行最基本的物理测试，未经过功能性和可靠性测试的 DRAM 颗粒，通常不印有原厂商标，颗粒质量差异较大。

1、DRAM 颗粒细分至 Major、eTT、uTT 三种等级的采购情况

报告期内，标的公司 DRAM 颗粒采购按芯片等级划分的采购金额及占比情况如下：

单位：万元

序号	DRAM 颗粒等级	2025 年度		2024 年度	
		采购金额	占比	采购金额	占比
1	Major（Major Brand）	X1	x1	Y1	y1
2	eTT（Effectively Tested）	X2	x1	Y2	y2
3	uTT（Untested）	X3	x1	Y3	y3
合计		140,584.71	100.00%	105,199.53	100.00%

注：DRAM 颗粒的 Major、eTT、uTT 等级划分，系存储行业长期形成的约定俗成分类方式，非官方标准，存储晶圆厂在产品出厂时不会标注前述等级。上表中标的公司报告期内采购各等级 DRAM 颗粒的情况，系根据颗粒良率、采购价格、供应商说明等实际情况综合判断作出的内部管理分类，仅为标的公司生产管理及本次信息披露之目的使用。

如上表所示，报告期内，标的公司采购的 DRAM 颗粒细分等级中，eTT 等级占比最高，分别为 y2 和 x2；Major 等级占比分别为 y1 和 x1；uTT 等级占比最低，分别为 y3 和 x3。报告期内，标的公司采购的 DRAM 颗粒细分等级整体结构未发生显著变化。

2、标的公司掌握存储芯片测试的核心技术，具备 DRAM 颗粒筛选分类能力，采购 eTT、uTT 等级颗粒系满足用户需求的基础上最大化经济效益的选择，具备合理性

报告期内，标的公司采购 eTT、uTT 等级 DRAM 颗粒的主要原因系：（1）相较于 Major 等级存储芯片，eTT、uTT 等级存储芯片市场价格相对较低，具有较强的性价比优势；（2）eTT、uTT 等级存储芯片由于未经过原厂完整测试流程，故品质稳定性低于 Major 等级。而标的公司基于长期的业务实践和技术积累，自研开发了适合自身业务特点的芯片测试系统，掌握了存储芯片测试的核心技术，能够对 eTT、uTT 等级存储芯片按照品质差异进行筛选分类，并根据不同产品的应用场景与不同客户的市场需求，针对性使用不同分类的存储芯片，从而最大化标的公司的经济效益。

3、标的公司根据各类 DRAM 颗粒的等级特性、相关产品市场需求等进行后续生产加工或直接对外销售，相关会计处理与同行业可比公司不存在差异，符合《企业会计准则》相关规定

报告期内，标的公司采购 DRAM 存储颗粒后，根据颗粒的等级特性、相关产品市场需求等，大部分作为内存模组产品的核心原材料投入生产加工过程，少量以贸易业务的形式对外销售，各类 DRAM 颗粒具体使用流转方向上市公司已申请豁免披露。

上述 DRAM 颗粒不同流转方向相关的会计处理分别为：

（1）对于作为原材料用于生产内存模组产品的 DRAM 颗粒，无论是 uTT、eTT 或者 Major 等级，其采购后的使用流转方向不存在实质性区别，故生产加工环节的会计核算方法不存在差异，亦与一般生产制造型企业相同：即采购入库时按购买价款及可归属于采购成本的相关税费等计入“原材料”；存储芯片检测及 SMT 贴片、模组测试、组装包装等内存模组制造环节的直接材料、直接人工直接计入“生产成本”，设备折旧、水电能源等计入“制造费用”，期末按各批次产品标准工时分摊至“生产成本”；完工验收入库的内存模组产品从“生产成本”转入“库存商品”，后续销售时结转至“主营业务成本”。

上述会计处理方式在一般生产制造型企业中较为常见，采购不同等级的 DRAM 颗粒后经过检测筛选再投入加工环节，也是存储芯片行业通用的生产流程，相关会计处理与同行业可比公司不存在差异，符合《企业会计准则》相关规定。

（2）对于采购后经过抽样检测对外销售或直接对外销售的 DRAM 颗粒，由于未经历实质性生产加工环节，未改变相关产品的物理形态，故标的公司对该类业务按照贸易形式进行核算，其中具有“瞬时性”交易的存储芯片销售按照净额法进行了会计处理，具体会计处理方法及依据参见本问询函回复之“问题 6.1”之“（三）”的相关内容。

标的公司开展存储芯片贸易业务主要是为了满足客户多元化需求、优化库存结构及提高资金使用效率，系标的公司根据自身业务发展需要形成的差异化业务模式，同行业可比公司未披露类似业务。标的公司针对贸易业务采用的总额法和净额法核算方法，严格对照了《企业会计准则第 14 号——收入》中关于主要责任人和代理人的判断标准，会计处理原则及方法符合规定。

（八）2024 年末发出商品对应客户名称、主要内容和金额，2024 年末发出商品金额较大的原因

2024 年末发出商品对应客户名称、主要内容和金额如下：

单位：万元

客户名称	主要产品	金额	占比
北京京东世纪贸易有限公司	内存模组	3,457.93	81.47%
	固态硬盘	113.99	2.69%
联想（北京）有限公司	内存模组	625.20	14.73%
其他	SSD 主控、内存模组	47.47	1.12%
合计		4,244.59	100.00%

根据上表，2024 年末发出商品对应客户主要为北京京东世纪贸易有限公司（以下简称“京东”）、联想（北京）有限公司（以下简称“联想”），对应的主要产品类别主要为内存模组及少量固态硬盘等。2024 年末，发出商品的账面余额占存货账面余额的比例为 9.62%，发出商品形成的主要原因为已发货但尚未完成对账结算。

随着经销商体系逐步完善，直接对接京东自营线上渠道在经营上具有复杂性，随着经营规模的扩大，标的公司希望专注于生产厂商定位，加上直接负责人员的变动，标的公司将京东自营线上渠道交给经销商负责对接。标的公司于 2025 年 3 月和 7 月将京东自营阿斯加特、光威线上业务交由深圳东存及其关联方承接。

受上述业务模式调整影响，2025 年末标的公司对京东无发出商品。

2025 年末标的公司对联想无发出商品，主要系受当时产品市场价格持续上涨影响，联想出于规避库存跌价风险及年底库存考核压力，当月未下达采购指令。该情况系特定市场环境下客户采购节奏调整所致，属于正常商业经营中的偶发情形，不存在跨期调节收入等异常事项。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

1、获取报告期各期末存货明细表，了解各存货科目的核算内容及存货具体构成，分析自制半成品和在产品的区别及合理性；

2、了解报告期各期末标的公司在手订单情况，计算订单覆盖率；获取标的公司存货期后出库及结转数据，分别统计分析在手订单期后结转情况、订单尚未覆盖部分对应存货的期后结转情况；了解标的公司的备货政策、生产周期，通过公开渠道查询分析同行业可比公司存货与收入情况；

3、了解各类存货的存放地及其金额分布，相关存货管理措施和盘点情况、相关内部控制是否健全并有效执行，针对存货真实性的具体核查程序如下：

（1）获取期末存货分布明细，分析存货分布是否具有合理性；

（2）了解标的公司相关存货管理措施及存货盘点情况；

（3）了解存货管理相关的内部控制，评价内控设计是否合理、健全，并测试相关内部控制的运行有效性；

（4）对自有仓库和第三方仓库进行抽盘及函证，具体情况如下：

①根据获取的存货分布清单，结合报告期各期末标的公司的库存情况制定存货盘点计划，了解存货的内容、性质、各存货项目的重要程度及存放场所，评估与存货相关的重大错报风险和重要性等方面；

②鉴于标的公司存货库存规模较大、型号规格繁杂，本次监盘采用多区域分

仓并行盘点模式，有效规避串货、漏盘、错盘风险。项目组统筹安排盘点日期，集中于 2025 年 12 月 25 日至 30 日内分批次完成深圳、温岭、香港区域重要仓储点位的存货实地抽盘工作；

③执行双向抽盘，从存货盘点记录中选取项目追查至存货实物，以测试盘点记录的准确性；从存货实物中选取项目追查至存货盘点记录，以测试存货盘点记录的完整性；

④抽盘过程中特别关注了存货的状况，观察标的公司存货是否存在毁损、陈旧等无法使用的情况；针对标的公司存货型号规格多样的特点，抽盘过程中重点核查实物编码、产品型号等基础信息，做到实物与盘点清单信息一一相符；

⑤抽盘过程中，对货架上整箱码放的存货实施随机拆箱抽查，开箱清点实际数量、核对规格型号、检查包装状态及存货质量，并与存货清单逐项比对；

⑥在存货盘点结束前，再次观察盘点现场并检查抽盘记录，以确定从盘点记录中选取的存货项目是否均已盘点并得到恰当记录；

⑦复核盘点结果汇总记录，评估其是否正确地反映了实际盘点结果；

⑧盘点结束后，汇总各审计监盘小组编制“抽盘表”；

⑨存货抽盘情况如下：

报表截止日期	2025 年 12 月 31 日
抽盘时间	2025 年 12 月 25 日-30 日
抽盘范围	原材料、库存商品、半成品、在产品、委托加工物资
抽盘仓库	自有仓库和第三方仓库
存货余额	61,757.30 万元
抽盘金额	59,497.94 万元
实地抽盘比例	96.34%
抽盘方法	从存货账面记录中选取项目追查至存货实物，以及从存货实物中选取项目追查至账目记录。
抽盘结果	抽盘结果良好，实物与账面记录未见重大差异。将抽盘日的存货金额倒轧至报表日的存货金额，验证期末存货真实性。

⑩对报告期各期末主要第三方保管存货、委托加工物资进行函证，具体函证比例如下：

项目	2025 年 12 月 31 日 函证确认金额	2024 年 12 月 31 日 函证确认金额
第三方代保管存货	24,971.73	23,428.86
委托加工物资	526.15	939.98
合计	25,497.88	24,368.84
第三方仓库存货余额	25,670.16	25,145.78
函证/替代测试比例	99.33%	96.91%

4、获取报告期各期末存货库龄表，复核库龄划分的准确性，检查长库龄存货的具体内容及期后结转情况，分析长库龄存货跌准备计提是否充分；

5、了解标的公司存货跌价准备计提政策，获取并复核存货跌价计算表，复核存货可变现净值和存货跌价计提的准确性。具体存货跌价计提的核查程序如下：

- （1）了解标的公司存货跌价计提方法以及在报告期内是否一贯运用；
- （2）复核标的公司存货预计售价及至完工时估计将要发生的成本、预计销售费用及相关税费数据来源，了解是否符合业务实际情况；
- （3）对于库龄较长的存货予以重点关注，与标的公司管理层沟通未来销售的可行性；
- （4）分析存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司均值的原因、与同行业可比公司计提比例差异的合理性；
- （5）对标的公司存货跌价计提过程进行重新复核。经核查，标的公司存货账面余额与存货跌价准备比例如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
账面余额	61,757.30	44,128.06
跌价准备	2,278.98	2,379.60
计提比例	3.69%	5.39%

6、结合各期末存货跌价准备明细表及存货收发存明细表，统计各类存货的计提、转销或转回金额，了解 2024 和 2025 年存货转回和转销的存货原因，计算

并分析存货跌价计提、转回、转销对当期毛利率和净利润的影响；

7、获取标的公司报告期内采购明细表，了解标的公司采购 DRAM 颗粒的主要等级，核查各等级 DRAM 颗粒的采购金额、占比及变化情况；查询集邦网等行业主流网站，了解各等级 DRAM 颗粒的行业通用定义；访谈标的公司采购、生产及财务负责人，了解标的公司采购各等级 DRAM 颗粒的原因、采购后的生产加工过程及相应的会计核算方法，结合标的公司业务模式与行业情况，分析采购原因是否合理、相应会计处理是否合规、与同行业可比公司是否存在差异；

8、获取 2024 年末发出商品明细，检查发出商品期后结转情况，分析 2024 年末发出商品余额较大的原因；了解 2025 年末无发出商品的原因。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、报告期各期末，标的公司存货的订单覆盖率偏低，符合生产经营特征，订单覆盖部分的存货期后去化或结转情况良好；自制半成品是已完成一段或多段核心生产工序，经质量检验合格、办理完工下线及正式入库手续的阶段性产品，在产品是尚未完成阶段性工序加工、未办理完工检验及入库手续，留存于各生产工位、流水线、制程设备内的各类中间制品，自制半成品与在产品分类合理；

2、报告期各期末，标的公司订单尚未覆盖部分存货的期后结转情况良好；经了解标的公司备货政策及生产周期、分析同行业可比公司存货情况，标的公司存货金额具有合理性；

3、标的公司存货存放地和金额分布与实际业务形式相符，标的公司定期对存货进行盘点并根据盘点结果进行相应处理；标的公司相关存货管理措施、内部控制逐步完善并有效执行；

4、报告期各期末，标的公司各存货库龄主要集中在 1 年以内；长库龄存货主要包括原材料、自制半成品、库存商品，占整体存货比例较低；长库龄存货的跌价准备计提较为充分，已充分考虑长库龄存货结转速度整体偏慢等跌价风险；

5、标的公司根据账面余额与可变现净值孰低原则计提存货跌价准备，各类

存货的跌价计提政策合理，符合企业会计准则的相关规定；标的公司存货跌价计提方法及存货可变现净值的判断标准与同行业公司相同，存货跌价准备计提充分；标的公司存货跌价准备计提比例与可比公司佰维存储基本一致，略低于同行业平均计提比例，主要系普冉股份由于业务特点存货跌价计提比例较高，拉高了同行业平均值；同行业公司存货跌价准备计提比例差异较大主要系存货构成情况的差异，具备合理性；

6、标的公司存货跌价准备的计提、转回与转销依据充分，具有合理性；对存货跌价准备的计提方法具有一贯性，不存在跨期调节利润的情形；

7、标的公司采购的 DRAM 颗粒分为 Major、eTT、uTT 三种等级，具体构成符合标的公司实际生产经营情况，采购 eTT、uTT 等级颗粒系满足用户需求的基础上最大化经济效益的选择，具备合理性；标的公司根据各类 DRAM 颗粒的等级特性、相关产品市场需求等进行后续生产加工或直接对外销售，相关会计处理与同行业可比公司不存在差异，符合《企业会计准则》相关规定；

8、2024 年末发出商品对应客户主要为北京京东世纪贸易有限公司、联想（北京）有限公司，对应主要产品类别为内存模组及少量固态硬盘等，发出商品形成的主要原因为已发货但尚未完成对账结算。

11、关于应收账款

重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司应收账款余额分别为 17,630.44 万元和 13,067.42 万元，账龄主要在 1 年以内；（2）报告期各期末标的公司应收账款前五名客户与销售前五大客户存在差异，标的公司前员工设立公司和润原为应收账款前五名客户而非销售前五大客户。

请公司披露：（1）标的公司对主要客户的信用政策和结算方式，不同客户间是否存在差异及原因，对同一客户信用政策是否存在变化，信用政策实际执行情况与合同约定是否一致，是否存在放宽信用期刺激销售的情况；（2）报告期各期末标的公司应收账款前五名客户与销售前五大客户存在差异的原因；标的公司应收和润原账款金额较大的原因、期后回款情况以及是否存在坏账风险，

并请全面梳理报告期各期末标的公司关联方或存在特殊安排相关客户的应收款项，列示具体构成、金额、账龄、是否逾期以及期后回款情况等；（3）截至目前，报告期各期末应收账款回款情况和比例，尚未收回应收账款对应主要客户、账龄情况、是否逾期，结合客户经营情况分析是否可收回，应收账款坏账准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）标的公司对主要客户的信用政策和结算方式，不同客户间是否存在差异及原因，对同一客户信用政策是否存在变化，信用政策实际执行情况与合同约定是否一致，是否存在放宽信用期刺激销售的情况

1、标的公司对客户的信用政策和结算方式系基于客户实力、销售规模、合作模式、行业惯例、历史合作情况等要素协商谈判确定，报告期内未发生重大变化，与同行业上市公司信用政策不存在显著差异

（1）标的公司与客户之间的信用政策和结算方式系双方基于多因素综合考量、协商谈判的结果，部分客户间存在差异具备商业合理性，报告期内信用政策和结算方式未发生重大变化

报告期内，标的公司在新建客户阶段会根据客户规模、合作模式等因素给予客户初步信用政策，并同步告知客户。通常情况下，标的公司给予客户的信用政策为款到发货。同时，客户会基于自身的资金安排、行业惯例等情况，就信用政策与标的公司进行沟通协商；标的公司会基于客户的综合实力、销售规模、行业惯例、历史合作情况等要素综合评定，最终双方协商确定信用政策。

标的公司对主要客户的信用政策和结算方式及报告期内变化如下所示：

合并客户名称	客户排名	客户名称	2025 年信用政策	2024 年信用政策
深圳市东存科技有限公司及其关联方	2025 年第 1 大客户 /2024 年第 1 大客户	北京鑫锐驰纵横科技有限公司	发货后 15 天内付款，额度 1500 万元（2025 年）/1200 万元（2024 年）	
		深圳市东存科技有限公司		

		深圳市科正荣和科技有限公司	发货后 60 天内付款	-
深圳市仁天芯科技有限公司及其关联方	2025 年第 2 大客户	深圳市仁天芯科技有限公司	款到发货	
		香港仁天科技有限公司	款到发货	货到付款
联想（北京）有限公司及其关联方	2025 年第 3 大客户	联想（北京）有限公司	票到 15 天	
		来酷科技有限公司	票到 15 天，额度 500 万元	
北京京东世纪贸易有限公司	2025 年第 4 大客户 /2024 年第 2 大客户	北京京东世纪贸易有限公司	京东验收入库 60 天后，京东开始为标的公司结算（例如 6 月 15 日出具的结算单对应为 4 月下旬半个月的销售情况），京东 15 天后付款	
青岛泽柏信息技术有限公司及其关联方	2025 年第 5 大客户	青岛泽柏信息技术有限公司	款到发货	
		北京逍客信息技术有限公司		
深圳市铨天科技有限公司及其关联方	2024 年第 3 大客户	深圳市铨天科技有限公司	款到发货	
		深圳市铨兴科技有限公司	-	票到 15 天，额度 1000 万
		辉时亚洲有限公司	款到发货	-
北京忆芯科技有限公司及其关联方	2024 年第 4 大客户	憶芯科技有限公司	款到发货	
		北京忆芯科技有限公司	发货后 30 天内付款	款到发货
		上海忆芯实业有限公司	款到发货	-
ZENITRON (H.K.) LIMITED 及其关联方	2024 年第 5 大客户	ZENITRON (H.K.) LIMITED	款到发货	
		增你強股份有限公司	-	货到付款

注：标的公司与客户签订的合同中未包含相关条款，具体信用政策体现在标的公司客户档案中

报告期内，标的公司对主要客户的信用政策和结算方式主要采用款到发货的方式。部分客户采用的信用政策和结算方式存在差异，系标的公司在综合考量客户实力、销售规模、合作模式、行业惯例等因素的基础上，双方商业谈判的结果，具体如下：

①深圳市东存科技有限公司及其关联方信用政策系基于客户的销售规模及合作模式等考量协商谈判的结果：该客户系标的公司第一大经销商，标的公司给予其15天信用期和1,500万元的信用额度，同时科正荣和2025年下半年开始承接京东自营业务，为实现平稳过渡，按照标的公司对京东的信用政策，给予60天信

用期。

②联想（北京）有限公司及其关联方的信用政策系基于客户实力等因素考量协商谈判的结果：经标的公司与联想的协商谈判，采取开票后15天内付款方式。

③北京京东世纪贸易有限公司的信用政策系基于行业惯例及客户实力等因素考量协商谈判的结果：根据京东自营结算规则，相关信用政策符合京东自营的结算惯例，具体详见本问询函回复之“6.1”之“（四）”之“2”。

④北京忆芯科技有限公司及其关联方的信用政策变化系基于前期友好合作的基础：2024年忆芯科技与标的公司合作情况良好，2025年给予了忆芯科技一定的账期，但2025年标的公司与该公司销售额仅为30.39万元，该政策无显著影响。

（2）标的公司的信用政策和结算方式与同行业上市公司不存在显著差异

报告期内，标的公司对主要客户的信用政策为款到发货与赊销并存，与同行业上市公司的信用政策不存在显著差异。同行业上市公司的信用政策具体如下：

同行业可比公司	客户信用政策
佰维存储	对于销售结算，公司与客户主要选择银行转账结算，通常根据客户资信情况给予不同的信用政策，主要为款到发货、货到 7 天、月结 30 天等，少部分客户为货到 45 天、月结 60 天、货到 75 天、月结 90 天等
江波龙	公司综合考虑客户的交货条件、信用情况和合作历史等方面的因素，通常给予客户 3 个月以内的信用期
普冉股份	发行人实务操作中的信用政策一般分为当月结、月结 30 天和月结 60 天，其中当月结一般为客户收到发票当月底付款，月结 30 天一般为客户收到发票的次月底付款，对应的客户对应付款周期为 0-60 天。
标的公司	经销客户主要是发货后 15 天、发货后 60 天、款到发货；非经销客户除京东、联想按客户规则结算外，其余客户以款到发货为主，部分信用期为发货后 3-30 天

注：相关信息来源于同行业上市公司公开信息披露

如上表所示，标的公司与同行业上市公司的信用政策不存在显著差异。

综上所述，标的公司对客户的信用政策和结算方式系基于客户的综合实力、销售规模、合作模式、行业惯例、历史合作情况等因素协商谈判确定，部分客户间存在差异具备商业合理性，报告期内未发生重大变化，与同行业上市公司信用政策不存在显著差异。

2、报告期内，受部分客户资金周转的影响，存在部分应收账款逾期，标的公司严格根据相关的信用政策执行应收款项管理，整体上应收账款账龄基本为1年以内，应收账款周转率较好，账龄分布与相应财务指标与同行业上市公司不存在较大差异，不存在放宽信用期刺激销售的情况

(1) 报告期内，受部分客户资金周转的影响，存在部分应收账款逾期，标的公司已积极采取催收措施，整体上标的公司应收款项账龄主要集中在1年以内，账龄分布与同行业上市公司相比不存在较大差异

报告期内，标的公司及同行业上市公司的应收账款账龄分布如下所示：

单位：%

同行业可比公司	2025年度应收账款分账龄占比				2024年度应收账款分账龄占比			
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
佰维存储	98.74	1.11	0.16	-	99.19	0.74	-	0.07
江波龙	99.99	0.00	0.01	-	99.96	0.04	-	-
普冉股份	98.85	0.36	0.24	0.54	97.23	1.21	0.53	1.02
行业平均	99.35	0.47	0.10	0.08	99.34	0.42	0.08	0.17
标的公司	98.15	1.85	-	-	90.26	9.74	-	-

整体上，标的公司应收账款账龄分布与同行业公司基本一致。标的公司应收账款账龄集中在1年以内，2024年账龄分布在1-2年的应收账款占比相对略高，主要系受客户EII TECHNOLOGY (HK) LIMITED未按约定回款的影响，剔除该公司应收款项后，标的公司的应收账款账龄结构如下所示：

单位：%

项目	2025年度应收账款分账龄占比				2024年度应收账款分账龄占比			
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
行业平均	99.35	0.47	0.10	0.08	99.34	0.42	0.08	0.17
标的公司 (不含EII)	99.93	0.07	-	-	99.99	0.01	-	-

如上表所示，剔除EII公司后，标的公司的账龄结构要优于同行业公司，EII相关情况详见本题（二）、（三）相关描述。

(2) 报告期内，随着标的公司客户结构的不断优化以及对应收款项的加强

管理，标的公司应收账款周转率有较大提升，指标优于部分同行业上市公司

报告期内，标的公司及同行业上市公司的应收账款周转率情况如下：

同行业可比公司	2025年应收账款周转率	2024年应收账款周转率
佰维存储	9.29	9.24
江波龙	12.52	11.83
普冉股份	4.24	4.88
行业平均	8.68	8.65
标的公司	10.03	4.06

2024年，标的公司应收账款周转率低于同行业上市公司，主要受客户结构的影响所致。同行业可比公司为上市公司，核心客户以国内外头部知名企业为主，而标的公司的中小客户相对较多，该类客户回款受自身资金安排影响，从而拉低了应收账款周转率，尤其是2024年，标的公司仍处于客户拓展阶段，个别客户存在未按约定按时支付货款的情况，随着标的公司客户结构的改善，2025年度客户回款情况总体好转，应收账款周转率显著提升，并与行业平均趋同。

综上所述，报告期内，受部分客户资金周转的影响，标的公司存在部分应收账款逾期。标的公司严格根据相关的信用政策执行应收款项管理，应收账款账龄基本为1年以内，应收账款周转率明显改善，账龄分布与相应财务指标与同行业上市公司已不存在较大差异，不存在放宽信用期刺激销售的情况。

（二）报告期各期末标的公司应收账款前五名客户与销售前五大客户存在差异的原因；标的公司应收和润原账款金额较大的原因、期后回款情况以及是否存在坏账风险，并请全面梳理报告期各期末标的公司关联方或存在特殊安排相关客户的应收款项，列示具体构成、金额、账龄、是否逾期以及期后回款情况等

1、报告期各期末标的公司应收账款前五名客户与销售前五大客户存在差异系受客户下单时点分布、客户自身资金安排、客户回款能力等因素的影响所致

报告期各期末，标的公司应收账款余额前五大客户与销售前五大客户的匹配情况具体如下：

单位：万元

序号	单位名称	应收账款期末余额	是否当期销售前五客户	差异原因	序号	单位名称	收入金额	是否当期应收前五客户	差异原因
2025 年 12 月 31 日应收账款前五大客户					2025 年度销售前五大客户				
1	深圳市仁天芯科技有限公司及其关联方	4,026.69	是		1	深圳市东存科技有限公司及其关联方	45,510.75	是	
2	湖南弈安云信息技术有限公司	3,436.65	否	上市公司深圳中电港技术股份有限公司（001287.SZ）旗下子公司，应收款项主要为年末订单的款项，同时叠加资金支付审批流程复杂所致	2	深圳市仁天芯科技有限公司及其关联方	13,323.97	是	
3	深圳市和润原科技有限公司	2,156.43	否	受业务模式安排及客户自身资金周转影响，款项逾期	3	联想（北京）有限公司及其关联方	12,800.30	否	客户综合实力强，行业地位高，回款及时
4	深圳市融创通达科技有限公司及其关联方	1,125.05	否	受客户自身资金周转影响，款项逾期	4	北京京东世纪贸易有限公司	12,501.22	否	京东业务模式转变，2025 年底无应收款项
5	深圳市东存科技有限公司及其关联方	999.84	是		5	青岛泽柏信息技术有限公司及其关联方	8,972.31	否	终端客户为中科曙光（603019）、中国长城（000066）等，资金实力强，回款及时
2024 年 12 月 31 日应收账款前五大客户					2024 年度销售前五大客户				
1	东存科技有限公司	4,451.61	否	应收款项主要为年末	1	深圳市东存科技有	21,008.48	否	客户按约定信用政策

序号	单位名称	应收账款期末余额	是否当期销售前五客户	差异原因	序号	单位名称	收入金额	是否当期应收前五客户	差异原因
				订单的款项, 未到回款期		限公司及其关联方			及时回款
2	EII TECHNOLOGY (HK) LIMITED	4,336.50	否	受客户自身资金周转影响, 款项逾期	2	北京京东世纪贸易有限公司	19,286.03	否	客户实力强, 行业地位高, 回款及时
3	深圳市乔文星宇实业有限公司及其关联方	2,385.56	否	应收款项主要为年末订单的款项, 未到回款期	3	深圳市铨天科技有限公司及其关联方	11,165.82	是	
4	深圳市铨天科技有限公司及其关联方	2,279.48	是		4	北京忆芯科技有限公司及其关联方	9,239.99	否	下游客户主要为服务器厂商, 资金实力强, 回款及时
5	杰赛国际有限公司	1,177.18	否	受客户自身资金周转影响, 款项逾期	5	ZENITRON (H.K.) LIMITED 及其关联方	7,844.19	否	中国台湾知名半导体零组件分销商 (中国台湾证券交易所代码: 3028.TW), 资金实力强, 回款及时

如表所示，受客户订单时点分布的影响及客户自身回款能力、资金支付安排等因素的影响，报告期各期末应收账款前五大客户与各期收入前五大客户存在差异。标的公司在维护客户合作、保障业务持续开展及提升市场竞争力的考量基础上，积极采取措施加强应收款项管理，截至本回复出具日，报告期各期末应收款项中除EII TECHNOLOGY (HK) LIMITED部分款项未完全收回外，其余客户均已全部回款。

2、标的公司对和润原的应收款系受业务模式安排及客户自身资金周转影响形成，具有合理性，相关应收款项已于期后全部收回，不存在坏账风险

报告期内，标的公司持续改革、规范品牌经销体系，调整与京东自营的合作模式，光威京东自营店的业务交由经销商经营，在短暂的过渡期内，标的公司曾将产品销售给和润原，之后和润原以接近平价转售给科正荣和，由科正荣和最终销售给京东自营，具体情况详见本问询函回复之“6.4”之“（三）”之“1”。基于上述安排，标的公司参照京东的结算周期，给予和润原60天的信用账期。和润原向标的公司的回款，系综合考虑科正荣和向和润原的回款情况（科正荣和需考虑京东的结算情况，京东对科正的结算期为3个月，回款周期相对较长）及自身资金周转情况，因此其2025年末尚有2,156.43万元款项未与标的公司结算，具有合理性。

截至本回复出具日，标的公司应收和润原的款项已全部收回，不存在坏账风险。

3、报告期各期末，标的公司离职前员工或前股东及其配偶持股的相关客户的应收款项账龄均在1年以内，受业务模式安排、客户自身资金周转等因素的影响，存在部分逾期，但相关款项已于期后全部收回，不存在风险

报告期内，标的公司客户不存在为关联方或特殊安排的情况。和润原为标的公司离职前员工蒋玉君控制并担任总经理的公司，香港东存为标的公司前股东付敬源持股45%的公司，茂友腾盈系标的公司前股东付敬源配偶李大勤控制的公司。报告期各期末，前述客户各期末应收款项情况如下：

单位：万元

报告期	单位名称	应收账款期末余额	账龄	是否逾期	期后回款比例
2025 年	和润原	2,156.43	1 年以内	是	100%
2024 年	香港东存	4,451.61	1 年以内	是	100%
2024 年	茂友腾盈	0.05	1 年以内	是	100%

如上表所示，相关应收款项账龄均在1年以内，受业务模式安排、客户自身资金周转等因素的影响，存在部分逾期。截至本回复出具日，相关款项已全部收回，不存在坏账风险。

（三）截至目前，报告期各期末应收账款回款情况和比例，尚未收回应收账款对应主要客户、账龄情况、是否逾期，结合客户经营情况分析是否可收回，应收账款坏账准备计提是否充分

1、报告期各期末的应收款项于期后已基本收回，款项回收比例达 98%，尚未收回应收账款占比较低，相关客户具有一定行业地位，其下游客户为行业优质企业，且该客户 2025 年度积极回款，相关款项预期可收回

截至本回复出具日，报告期各期末标的公司应收账款回款情况如下：

单位：万元

项目名称	2025年12月31日	2024年12月31日
应收账款余额（A）	13,067.42	17,630.44
期后回款金额（B）	12,834.70	17,397.72
尚未回款金额（A-B）	232.72	232.72
期后回款比例（B/A）	98.22%	98.68%

注：期后回款金额统计截至本回复出具日

如上表所示，截至本回复出具日，报告期各期末标的公司的应收款项已基本收回，回款比例均超过 98%，尚未收回应收账款占比较低；尚未收回的应收款项系客户 EII TECHNOLOGY (HK) LIMITED 的应收款项，尚未收回的应收款金额为 232.72 万元，占各期末应收账款余额比例不足 2%，占比较低，截至目前相关款项的账龄为 1-2 年，款项已逾期。

EII TECHNOLOGY (HK) LIMITED（卓創智能科技（香港）有限公司）实控

人同一控制下公司深圳卓创智能科技有限公司注册资本为1,000万元，系专精特新“小巨人”企业，其下游客户包括海康威视、中国电子、创维、长城、微软等业内优质企业。2024年末，标的公司对该客户的应收账款余额为4,336.50万元，2025年度该客户积极回款，截至2025年年末，仅5%应收款项尚未收回。目前该公司经营状态、财务状态等均无明显异常，相关款项预期可收回。

2、标的公司应收账款坏账计提政策与同行业不存在显著差异，坏账计提充分

报告期各期，标的公司及同行业上市公司坏账计提政策情况如下：

公司名称	账龄情况								
	3 个月以内	4-6 月	7-9 月	9-12 月	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
江波龙	0.15%	0.17%	0.47%	2.08%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
佰维存储	1.00%	5.00%	5.00%	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
普冉股份	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
行业平均值	2.05%	3.39%	3.49%	4.03%	43.33%	56.67%	83.33%	93.33%	100.00%
标的公司	1.00%	5.00%	5.00%	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%

注：上市公司数据来源于公开披露文件。

如上表所示，标的公司应收账款坏账计提比例与佰维存储一致，与同行业上市公司应收账款的坏账计提政策总体上不存在显著差异。

报告期内，标的公司与同行业上市公司应收账款坏账计提比例情况如下：

公司名称	2025年度	2024年度
佰维存储	1.38%	1.41%
江波龙	0.18%	0.19%
普冉股份	5.68%	6.40%
行业平均值	2.41%	2.66%
标的公司	2.13%	2.56%

如上表所示，报告期内，标的公司应收账款坏账计提比例整体上与行业内上市公司相比不存在重大差异，且坏账计提比例明显高于部分同行业上市公司，坏账计提充分。

综上所述，报告期内，标的公司应收账款坏账计提政策与同行业不存在显著差异，且标的公司未实际核销应收款项，截至本反馈回复日，2025年末应收款项未收回的金额232.72万元，低于当期坏账准备计提金额277.96万元，坏账计提充分。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对以上事项，独立财务顾问和会计师实施了以下核查程序：

1、访谈标的公司相关人员，了解标的公司对客户的信用政策和结算方式，了解与信用政策相关的内控制度；获取报告期内标的公司主要客户的销售合同及框架协议，了解相关信用政策和结算方式的条款；对主要客户执行走访程序，了解双方对信用政策和结算方式的约定；抽样检查主要客户信用条件变更审批文件，核实审批流程的完整性以及内控执行的有效性；查阅公开资料了解同行业上市公司的信用政策；获取报告期内标的公司应收账款明细表，了解账龄分布情况；查阅公开资料了解同行业上市公司应收账款的账龄分布情况；计算标的公司应收账款相关指标，并查阅同行业上市公司相关指标的情况。

2、（1）针对前五大应收客户与前五大销售客户的差异：获取标的公司报告期的应收账款余额明细表及收入明细表，了解各期末应收账款前五名客户的情况及报告期内前五大客户的情况，核查是否存在差异；获取差异客户的销售情况，访谈标的公司相关人员，了解差异原因；

（2）针对和润原应收款的背景及回款：访谈标的公司相关人员，了解对和润原应收款项的背景；获取期后回款情况，了解和润原期后回款情况；

（3）针对关联方及特殊安排客户应收款项的核查：获取标的公司关联方清单，结合工商查询、历史任职等情况，梳理报告期内是否存在客户为关联方或存在特殊安排情况及对应客户的报告期各期末应收账款情况；重点核查和润原收款形成原因、交易背景、定价公允性、期后回款进度。

3、对报告期各期末主要应收账款客户实施函证程序，核实应收账款余额真实存在，确认往来金额记录准确、计价分摊无误，发函比例分别占2024年12月31

日和2025年12月31日应收账款的96.92%、96.80%；获取期后回款明细，了解报告期各期末应收账款的期后收回情况；针对尚未收回的应收款项，了解所涉及的客户情况，款项背景，账龄情况，了解是否存在逾期；通过公开渠道了解相关客户的背景，评估款项收回情况；针对坏账准备计提，查阅公开资料了解同行业上市公司的坏账计提政策及计提比例，核查标的公司是否与同行业存在显著差异。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、标的公司对主要客户的信用政策和结算方式系双方基于多因素综合考量、谈判协商的结果，部分客户间存在差异具备商业合理性，报告期内信用政策与结算方式未发生重大变化；报告期内，受部分客户资金周转的影响，存在部分应收账款逾期，标的公司根据相关的信用政策执行应收款项管理，应收账款账龄基本为1年以内，应收账款周转率明显改善，账龄分布与相应财务指标与同行业上市公司不存在较大差异，不存在放宽信用期刺激销售的情况。

2、报告期各期末，标的公司应收账款前五名客户与销售前五大客户存在差异系受客户下单时点分布、客户自身资金安排、客户回款能力等因素的影响所致；标的公司对和润原的应收款系受业务模式安排及客户自身资金周转影响形成，具有合理性，相关应收款项已于期后全部收回，不存在坏账风险；标的公司客户不存在为关联方或特殊安排的情况，和润原为标的公司前员工控制的企业，香港东存、茂友腾盈为标的公司前股东及相关方持股的企业，报告期各期末前述客户受业务模式安排、客户自身资金周转等因素的影响，存在部分逾期，但相关款项已于期末全部收回，不存在风险。

3、截至本回复出具日，报告期各期末标的公司的应收款项已基本收回，回款比例达98%；尚未收回应收账款占比较低，相关客户具有一定行业地位，其下游客户为行业优质企业，且该客户2025年度积极回款，相关款项预期可收回；标的公司应收账款坏账计提政策与同行业不存在显著差异，坏账计提比例高于行业内部分公司，坏账准备计提充分。

12、关于期间费用

重组报告书披露，（1）报告期内，标的公司销售费用、管理费用和研发费用主要由职工薪酬构成，2025 年管理费用和研发费用中职工薪酬金额上升、而销售费用中职工薪酬金额下降；（2）报告期内标的公司销售费用包含样品样机费；（3）2025 年研发费用中新增委外开发费；（4）报告期内，标的公司销售费用率、管理费用率和研发费用率低于同行业可比公司均值；（5）2025 年度标的公司财务费用增长较快，主要系受美元汇率波动影响，汇兑损失增长所致。

请公司披露：（1）报告期各期，标的公司管理人员、销售人员、研发人员的数量及变动原因，人均薪酬的变动原因以及与同行业可比公司的比较情况，2025 年期间费用中职工薪酬变动不一致的原因；（2）报告期内销售费用中样品样机的去向、数量和金额，相关会计处理是否准确；（3）报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用是否存在差异及原因，2025 年研发费用中新增委外开发费的背景，委外开发费的支付对象、相应成果和价格公允性；（4）报告期各期汇兑损失的具体构成以及与外币金额的匹配关系，量化分析汇率风险；（5）报告期内，标的公司销售费用率、管理费用率和研发费用率低于同行业可比公司均值的原因及合理性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，同时请披露对于费用完整性的核查过程、比例和结论。

【回复】

一、公司披露

（一）报告期各期，标的公司管理人员、销售人员、研发人员的数量及变动原因，人均薪酬的变动原因以及与同行业可比公司的比较情况，2025 年期间费用中职工薪酬变动不一致的原因

1、管理人员、销售人员、研发人员的数量、人均薪酬情况及变动原因

报告期各期，标的公司管理人员、销售人员、研发人员的数量、人均薪酬情况如下表：

单位：人、万元

岗位	2025 年度			2024 年度		
	平均人数	职工薪酬	平均薪酬	平均人数	职工薪酬	平均薪酬
管理人员	54	1,331.01	24.65	43	905.86	21.07
销售人员	21	443.30	21.11	31	533.68	17.22
研发人员	34	538.90	15.85	25	423.33	16.93

注：平均人数按照相关费用各月人数之和除以 12 个月计算，并已四舍五入

（1）报告期内，管理人员、研发人员数量随着业务规模的扩大整体呈现增长态势，销售人员数量减少主要系标的公司逐渐将京东自营渠道转给经销商经营，关闭阿里速卖通、亚马逊渠道，并解散了线上销售团队

①管理人员数量增长：A、业务规模扩张带来的管理需求提升。报告期内，标的公司业务规模持续增长，为匹配业务增长，完善中后台支撑体系，补充了部分基础行政管理岗位； B、组织架构及管理人员优化。为了适配规模化运营需求，落实专业化分工，标的公司规范组织架构，增补了部分高级管理岗位，实现管理权责下沉，提升运营效率，逐步完善公司治理结构，进一步满足规范运作要求。

②研发人员数量增长：标的公司围绕经营战略，不断推进研发团队能力建设。标的公司基于核心产品迭代升级、重点在研项目落地的业务规划，持续扩充研发团队，通过引入研发工程师及校招应届技术人员等方式补充人员，逐步完善研发人才梯队，匹配研发项目落地与产品持续创新需求。

③销售人员数量下降：A、销售模式调整。标的公司调整了销售策略，减少了部分业务对应的销售人员，重点保留和拓展高价值、高客户粘性的销售团队，实现销售资源向核心业务倾斜； B、销售区域市场整合与冗余人员优化。逐步撤销原有电商中心业务条线，优化人员配置。

（2）管理人员、销售人员人均薪酬整体上呈增长态势，研发人员人均薪酬下降系新增的研发人员主要为初级研发人员、工资较低，拉低了研发人均薪酬

①管理人员人均薪酬增长：为保障管理团队稳定，匹配标的公司资本运作前的规范运作需求，对核心管理人员的薪酬结构进行了优化，提升了固定薪酬与绩效奖金水平，同时由于具有行业资深经验的管理人才加入，提高了整体薪酬基数。

②销售人员人均薪酬增长：销售模式调整后，保留的销售人员主要为核心骨干及高业绩贡献的销售人才，是标的公司客户与订单的核心贡献者，本身薪酬水平较高，导致人均薪酬增长。

③研发人员人均薪酬微降：新增人员主要以扩张研发团队、搭建人才梯队为主，应届毕业生和初级研发工程师较多且薪资水平低于成熟研发人员，导致研发人员平均薪酬下降。

2、标的公司管理人员、销售人员、研发人员人均薪酬低于同行业可比公司，主要系标的公司与可比公司在行业与市场定位、人员结构与层级、地域与成本结构、薪酬结构等方面存在一定差异

标的公司与同行业可比公司人均薪酬情况对比如下：

单位：人、万元

公司名称	岗位	2025 年度			2024 年度		
		平均人数	职工薪酬	平均薪酬	平均人数	职工薪酬	平均薪酬
江波龙 (301308)	管理人员	828	40,094.37	48.42	740	37,639.47	50.86
	销售人员	579	38,607.44	66.68	511	30,083.94	58.87
	研发人员	1,209	70,185.74	58.05	1,082	54,281.99	50.17
佰维存储 (688525)	管理人员	360	19,387.32	53.85	232	7,214.93	31.10
	销售人员	199	13,193.53	66.30	144	8,831.59	61.33
	研发人员	1,080	39,422.25	36.50	791	23,381.94	29.56
普冉股份 (688766)	管理人员	108	5,794.95	53.66	92	4,123.24	44.82
	销售人员	110	5,989.97	54.45	65	4,054.26	62.37
	研发人员	286	18,639.22	65.17	236	16,177.49	68.55
可比公司 均值	管理人员	432	21,758.88	50.37	355	16,325.88	45.99
	销售人员	296	19,263.65	65.08	240	14,323.26	59.68
	研发人员	858	42,749.07	49.82	703	31,280.47	44.50
标的公司	管理人员	54	1,331.01	24.65	43	905.86	21.07
	销售人员	21	443.30	21.11	31	533.68	17.22
	研发人员	34	538.90	15.85	25	423.33	16.93

注 1：数据来源为上市公司定期公告
注 2：平均人数为上市公司定期公告公司员工情况年初年末平均数并四舍五入取整
注 3：上市公司定期公告技术人员视同为研发人员，财务人员、行政人员、管理运营人员视同为管理人员

(1) 标的公司管理人员人均薪酬低于同行业可比公司均值：主要系管理团队结构差异，可比公司为上市公司，管理团队包含董事、高管及事业部高管，薪酬对标资本市场水平；标的公司当前管理团队以中层骨干为主，根据标的公司发展阶段，未完全对标上市企业的高管薪酬体系。

(2) 标的公司销售人员人均薪酬低于同行业可比公司均值：①业务模式差异，可比公司包含一定规模的海外业务，客户群中包含一定数量的终端厂商，因此销售团队包含大量海外销售、大客户销售等高薪酬岗位，高毛利产品的提成空间亦较大；②标的公司客户以代理商、贸易商等渠道客户以及电商平台为主，且产品规格的标准化程度较高，销售工作侧重于渠道管理与电商店铺运营，对销售人员数量需求较低，亦无需大量的海外或大客户销售等高薪岗位，因此标的公司根据自身业务结构和发展阶段，设置了贴合经营实际的销售人员整体薪酬水平。

(3) 标的公司研发人员人均薪酬低于同行业可比公司均值：①人才定位差异，可比公司研发团队包含芯片设计、封测等领域的技术人员，核心研发人员薪酬对标一线城市半导体高端人才市场，标的公司以应用型存储方案开发为主，薪酬定价参考本地科技企业水平；②研发投入阶段差异，可比公司的芯片设计、封装等技术环节处于高速迭代阶段，研发项目薪酬占比高，标的公司当前研发主要面向工程化应用和产品迭代，故薪酬占比相对较低。

综上所述，标的公司与同行业可比公司的薪酬差异主要原因为：

(1) 行业与市场定位差异。可比公司以芯片设计、封测工艺为主，人才薪酬对标一线城市半导体高端人才市场。标的公司以存储模组制造、工程化应用、消费级产品销售为主，薪酬更贴近深圳坪山及珠三角电子制造行业水平；

(2) 人员结构与层级差异。可比公司江波龙、佰维存储集团化多层级架构，海内外分支、事业部齐全，岗位细分精细，普冉股份核心岗位定位高，高端技术岗位占比高。标的公司扁平化架构，层级少，无复杂事业部、海外分支；

(3) 地域与成本结构差异。可比公司总部位于深圳南山、上海张江、北京中关村，写字楼租金、生活成本、人才竞争强度高于标的公司总部所在地。标的

公司产能与研发集中在深圳市坪山区，人力成本、运营成本更低，薪酬体系与本地产业链匹配；

（4）薪酬结构差异。可比公司薪酬以固定薪酬+高绩效奖金+股权激励+股票期权，标的公司以现金薪酬为主（固定+绩效），无股权激励。

3、2025 年期间费用中职工薪酬变动不一致的原因

2025 年度标的公司管理人员、研发人员薪酬总额上涨，销售人员薪酬总额下降，主要系 2025 年度标的公司由于逐渐将京东自营渠道转给经销商经营等因素，对销售部门进行人员调整，导致销售部门人数减少 32.26%，故销售人员薪酬总额下降，但销售人员平均薪酬增长 22.59%，符合标的公司的实际经营情况。

（二）报告期内销售费用中样品样机的去向、数量和金额，相关会计处理是否准确

报告期各期，标的公司样品样机具体去向、数量及金额情况如下所示：

样品样机去向	2025 年度		2024 年度	
	数量（万个）	金额（万元）	数量（万个）	金额（万元）
客户留样	0.45	70.29	0.01	3.02
推广测评	0.05	21.26	0.20	106.66
渠道支持	0.11	12.80	0.23	43.77
样品测试	0.09	14.55	0.07	1.64
其他	8.37	14.62	0.58	3.49
总计	9.07	133.52	1.09	158.58

注：其他为标的公司品牌周边，如印有品牌图样的水杯、鼠标垫等，单位价值较低

1、客户留样：主要系提供给终端厂商用于品质测试与封装留存的样品，报告期内随着标的公司与终端厂商合作的加深，该部分费用支出有所增加

2025 年标的公司在深耕消费级市场的同时，积极响应国家关于自主可控的号召和产业趋势，扩大企业级存储产品的销售规模。客户留样、前端适配测试、稳定性验证、封装存证是大型终端厂商供应链准入及批量合作的必要前置流程。标的公司通过青岛泽柏信息技术有限公司等拓展加深了与联想、中科曙光、长城计算机等知名终端厂商供应链业务，该类客户对电子元器件供应商有严格的测试

验证流程,要求供应商提供批量样品用于兼容性、稳定性等多项测试并封装留样,导致客户留样数量及金额明显增加。

标的公司 2025 年对青岛泽柏的收入较 2024 年增长超 300%, 客户样品费用的增加与收入的增加呈正向变动,同时也是客户结构优化过程中的合理支出。此外,客户留样、封装存证系行业通用的产品品质追溯、合规存档、售后保障管理方式,并非标的公司与客户签订的销售合同约定的价格调整条款,无对价调整的属性,无需冲减收入,符合销售费用核算范围。

2、推广测评：主要系 DDR5 超频市场发展阶段，标的公司为产品推广向测评商家提供的样品

2024 年,海力士 DDR5 超频方案开始在市场兴起,该时期其他竞品品牌市场开拓投入力度较大,标的公司计划在超频赛道获得更多的曝光度,所以加大市场推广力度以获得更大的覆盖面。2025 年,海力士 DDR5 超频方案在市场端已经趋于成熟,标的公司亦积累了一定品牌影响力,故市场策略转为稳健;同时,2025 年,标的公司经销商体系建设日趋完善,经销商可依托自有新媒体渠道开展产品推广投放,部分代替了标的公司自主实施的测评类市场推广工作。此外,2025 年存储行业景气度上行,标的公司产品市场热度提升,终端采购需求自然释放,进一步降低了标的公司主动推广的强度。

3、渠道支持：主要系标的公司支持经销商开拓市场渠道的样品

2024 年 DDR5 方案处于渠道拓展期,标的公司需向经销商提供样品用于渠道铺货、客户演示,因此渠道支持类样品领用金额较高。2025 年,随着经销商体系建设日趋完善,渠道推广等工作由经销商负责实施,标的公司减少直接向各级渠道投放样品,仅保留少量重点渠道的支持性领用,因此该部分支出有所下降。

综上,报告期内标的公司样品样机的领用具有明确去向,数量及金额变动系产品推广阶段切换、客户结构优化、渠道模式调整等综合因素导致,具备合理性;同时,相关会计处理准确,不存在虚增销售费用、调节利润或账外领用的情形。

(三) 报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用是否存在差异及原因, 2025 年研发费用中新增委外开发费的背景, 委外开发费的支

付对象、相应成果和价格公允性

1、报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用不存在显著差异

报告期内，标的公司向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用的差异情况如下：

单位：万元

项目		2025 年度	2024 年度
会计核算研发费用①		2,025.84	1,146.71
申请所得税加计扣除的研发费用②		1,857.19	1,062.12
差异③=①-②		168.65	84.59
其中：	1、委外研发加计扣除调整	131.90	-
	2、其他不符合加计扣除费用	36.75	84.59
差异率④=③÷①		8.33%	7.38%

由上表可见，报告期内，标的公司申请加计扣除研发费用与会计核算研发费用差异金额分别为 84.59 万元和 168.65 万元，差异金额较小。

上述差异的具体原因如下：

（1）研发费用中“企业委托外部机构或个人进行研发活动所发生的费用，按照费用实际发生额的 80%计入委托方研发费用并计算加计扣除”；

（2）研发费用中允许加计扣除的折旧费用不包含房屋折旧费用，且租赁费、物业费、装修费、办公费等部分间接费用均不属于可申请研发费用加计扣除的对象。

2025 年委外研发加计扣除调整 131.90 万元，除委外研发加计扣除比例调整外，标的公司 2024 年度、2025 年度其他不符合研发费用加计扣除范围的费用主要为房屋折旧费用、物业管理费、装修费、办公费用等费用，2024 年度、2025 年度各期金额分别为 84.59 万元、36.75 万元。

2、2025 年研发费用中新增委外开发费主要系基于拓展产品线与高校、专业机构进行的合作，委外开发费的相应成果归属于标的公司，价格具有公允性

(1) 2025 年研发费用中新增委外开发费的背景：基于行业技术迭代加速、自研资源阶段性瓶颈及战略聚焦核心能力的审慎决策

2025 年标的公司围绕主营业务发展需求，聚焦于提升生产测试效率、拓展工业级存储产品线、优化智能制造管理体系、布局 AI 存储前沿技术及完善存储测试能力，进行了多项委外研发。各项目均已在委外开发合同中对知识产权归属、使用方式、保密义务、成果交付标准及验收条款作出明确约定，有效保障了公司的核心权益。委外开发背景具体分析如下：

项目	委外开发背景	研发目标	委外考虑因素	市场需求
工业级 SATA 宽温固态硬盘产品及设备平台开发项目	标的公司长期专注于消费级存储产品，缺乏工业级宽温产品的测试环境，宽温测试设备自研试错成本高，借助高校成熟研究可降低风险。	推出符合工业级标准的 SATA 宽温 SSD 产品配套自动化测试平台，通过客户认证。	标的公司工业级 SSD 产品正在研发中，所需的定制化测试平台的开发周期要求较短，需在短期内满足工业客户需求。工业级客户预计 2026 年下半年达到量产节点，委外开发可缩短产品验证周期，提升生产环节的运营效率。	工业控制、车载存储、航空航天等领域对宽温 SSD 需求持续增长，国产替代空间大。
面向大规模 AI 训练的高性能异构存储系统研究与开发项目	AI 时代爆发式增长，标的公司拟研究开发提升 AI 学习效率的存储系统，高校了解到标的公司有 AI 研发需求后，主动对接，经评审后洽谈合作。	①面向 AI 训练全场景的异构存储统一架构设计； ②存储系统与 AI 算力平台的深度适配与管理优化； ③高性能多协议网关与智能缓存加速技术； ④高密度算力集群的存储热管理协同设计。	需在 10 个月内完成系统研发，周期较短，标的公司短时间内无法保证时效性。 自研需投入高额固定成本，如组建团队、采购设备，且研发周期长、技术风险高，委外借助高校已有科研资源与人才，可实现资源最优配置。	AI 训练存储市场需求变化快、窗口期短，委外开发借助高校已有技术积累快速启动，产品能及早投入市场验证，灵活应对客户需求迭代。
定制 LPDDR4&4X 芯片测试软件开发项目	标的公司有 LPDDR4/4X 芯片测试需求，现有进口测试设备存在量产适配差、成本高昂、生产协同弱三大痛点，国产化替代方案可较好地保障生产连续性、降低成本。	快速获得一款能够精准、高效测试 LPDDR4&4X 芯片的软件，集成到测试设备中，形成具备市场竞争力的完整测试解决方案。	芯片测试项目自研周期长，无法满足项目快速推进的时间要求。 自研需从零开始组建团队、搭建平台总体研发成本较高，委外缩短了从技术到应用的周期，更快实现收入与利润，能提供高性价比的解决方案。	人工智能、高性能计算等领域大规模爆发式增长和移动智能设备高需求增长，对高速存储芯片的测试需求日益增长且要求不断提高，市场急需成熟、可靠的测试方案。

项目	委外开发背景	研发目标	委外考虑因素	市场需求
内存测试和集成系统开发项目	标的公司内部研发资源集中于核心业务整合,短期内自研精力有限,需借助高校已有测试技术积累。	在公司现有测试技术基础上完成高可靠性内存测试系统原型的研发,建立可复用的测试平台框架,未来可迁移至其他产品线。	自研成本需招聘多名嵌入式/测试工程师,人力成本、设备成本较高,委外开发可降低人工成本,提高经营效率。	存储芯片测试设备国产化需求旺盛,标的公司可借此强化与测试设备相关的技术能力,自研后可节省测试外协费用。
高速内存模组自动化测试设备及平台开发项目	当前 AI 爆发对内存的需求爆发式增长,标的公司需短期内提升高速内存模组测试的效率,依托委外研发力量可并行实现需求。	开发高性价比的高速内存模组自动化测试设备,提升产线测试效率,缩短产品验证周期。	自研成本需招聘多名工程师,人力成本、设备成本较高,委外开发可缩短产品验证周期,提升产线测试效率。	服务器、PC、AI 加速卡等对高速内存模组需求旺盛,相应的国产测试设备市场缺口大。
IWMS 智能仓储物流管理系统开发项目	标的公司内部研发资源集中于核心业务开发,自行升级仓储管理系统从成本、团队管理方面不经济,委外开发可快速补齐相关软件能力。	完成 IWMS 系统开发,实现仓储物流的智能化管理,并部署于集团内部试运行。	委外开发部分是智能仓储管理系统高级功能,在自研部分基础上实现。自研从人力成本方面来说不经济。	智能制造趋势下,标的公司对轻量化、可定制 I W M S 需求快速增长。

综上分项目分析,新增委外开发费的背景及必要性整体原因为:

①业务发展需求:上述项目均围绕标的公司主营业务(存储产品研发、生产及销售)开展,聚焦测试自动化、工业级存储、智能制造、AI存储等关键环节,是提升生产效率、拓展产品品类、优化运营管理、布局前沿技术的重要支撑。

②技术互补与效率提升:部分测试设备、管理系统及前沿技术研究领域,采用委外开发模式可充分利用合作方的专业经验与技术积累,相比完全自主研发,能够缩短开发周期、降低研发投入与试错成本,更快实现技术成果落地并转化为产品竞争力。

③聚焦核心技术研发:通过委外开发将非核心但必要的支撑性技术环节外包,有助于标的公司研发资源向核心存储芯片设计、主控算法、核心固件等关键领域集中,提升整体研发资源使用效率。

(2) 委外开发费的支付对象:主要为高校和专业机构

报告期内,公司委外研发费用的支付对象为惠州学院、江西科技学院及杭州

加速科技有限公司，上述合作方均具备对应领域专业研发能力，支付对象分项目具体情况如下：

项目	支付对象	研发资质和技术实力	询价情况	比选情况
面向大规模 AI 训练的高性能异构存储系统研究与开发项目	江西科技学院	科研部门及团队自成立以来立项国家级课题 12 项，各类省级科研项目立项或结题共计 300 项。共出版专著 7 部，发表核心以上论文及咨询报告等 380 篇，其中 SCI 69 篇、EI 40 篇、CSCD 45 篇、CSSCI 18 篇。共申报知识产权 200 件，授权 150 件，其中发明专利 48 件。	比价综合得分 87.5 分，报价 328 万元最低，周期短。	华南理工大学方案理论创新性更强，但报价高、周期长。
工业级 SATA 宽温固态硬盘产品及设备平台开发项目	惠州学院	获得智能制造与新材料领域有省市级工程研究中心，与科创板某新能源装备头部上市公司合作的项目获广东省科技进步奖二等奖；近 5 年科技成果转化 20 项。	比价综合得分 89.5 分（最高），报价 147 万元（最低）	浙江工业大学报价更高，惠州学院可本地化支持。
内存测试和集成系统开发项目	惠州学院	电子信息领域有重点实验室，与华为等企业有合作，智能感知团队曾为标的公司开发过自动检测设备，获得广东省科技进步奖二等奖；近 5 年承担国家级项目 17 项、横向项目 150 余项。	比价综合得分 87.5 分（最高），报价 72 万元最低，周期短。	比价综合得分较高，报价较低，且开发周期较短。
高速内存模组自动化测试设备及平台开发项目	惠州学院	智能感知团队发表高水平论文 20 余篇，承担国家、省部级项目 50 余项；研发的检测设备已应用于生产线，技术成熟。	比价综合得分 88.75 分（最高），报价 114 万元（最低），周期短。	报价比湖南理工学院低，周期相对更短。
IWMS 智能仓储物流管理系统开发项目	惠州学院	模式识别团队近 5 年获得国家自然科学基金项目 2 项，省科技厅、教育部、省教育厅、惠州市科技计划项目等 15 项，以及横向项目 30 余项，总体科研立项和合同经费超过 1100 万元；发表高水平论文 20 余篇，申请 PCT、发明专利、实用新型专利等 60 余件，参与国家标准制定 15 件获批准，其中 6 件获发布实施。	比价综合得分 88.25 分（最高），报价 67 万元（最低），周期短。	报价比湖南理工学院低。
定制 LPDDR4&4X 芯片测试软件开发项目	杭州加速科技有限公司	国家级高新技术企业，专注于半导体测试系统、设备的研发与生产，拥有从 FPGA 设计到高速通信、数字信号处理、模拟技术的全栈自主技术体系。成功研发国内首台自主知识产权的 250Mbps 高性能数模混合信号测试设备 ST2500，并持续推出 Flex10K 等高端平台系统。	比价综合得分 91.55 分（最高），报价 370 万元（最低），周期短。	标的公司进行了全面调研： ①行业地位较高：其为国内半导体测试设备领域的领军者，产品性能已对标国际巨头，在显示驱动芯片、CIS 芯片测试等领域实现技术领先。 ②技术实力较强：拥有强大的研发团队和知识产权壁垒（截至 2025 年，累计申请发明专利超 100 项，授权 40 余项）。其 ST2500 系列、Flex10K 系列等产品已成功实现国产替代并迭代升级。 ③产品匹配度：其产品矩阵（如

项目	支付对象	研发资质和技术实力	询价情况	比选情况
				ST2500EX 支持 1024 数字 I/O 通道）和定制化解决方案能力与标的公司项目需求匹配度高。

本次委外研发合作方均为对应领域专业机构与行业优质企业，技术能力能够充分保障项目落地；合作模式、交易定价、选取流程合规规范，合作风险可控。通过与上述主体开展委外研发，标的公司有效借助外部专业技术力量补齐非核心环节研发能力、缩短开发周期、控制研发成本，助力主营业务提质增效及前沿技术布局，合作具备充分商业合理性。

（3）委外研发相应成果归标的公司所有

标的公司委外研发项目聚焦于测试系统开发、工业存储设备平台搭建、智能仓储管理系统建设、AI 异构存储系统研发及存储芯片测试软件开发等方向，均已通过合同明确约定全部研发成果归标的公司所有。

（4）委外开发费用价格具有公允性

标的公司根据每个委外开发项目的情况，参考人力成本、设备成本、材料成本等测算了参考报价，经过询价确定委外开发合作方。

①市场价格对比情况

每个项目均向至少 2 家具备研发能力机构询价。报价均处于合理区间下限，且技术评分领先。

②确定价格方式

采用成本加成法（人力+设备+材料+其他费用及合理利润），结合多方比价结果，通过谈判确定最终价格。成本构成分析情况表：

单位：万元

项目	人力成本	设备成本	材料成本	其他费用及合理利润	测算价格
内存测试和集成系统开发项目	66.50	未独立计算	0.50	5.00	72.00
工业级 SATA 宽温固态硬盘产品及设备平台开发项目	137.00	未独立计算	0.65	9.35	147.00

项目	人力成本	设备成本	材料成本	其他费用及合理利润	测算价格
IWMS 智能仓储物流管理系统开发项目	59.30	未独立计算	1.00	6.70	67.00
高速内存模组自动化测试设备及平台开发项目	103.30	未独立计算	2.00	8.70	114.00
面向大规模 AI 训练的高性能异构存储系统研究与开发项目	135.00	未独立计算	166.50	26.50	328.00
定制 LPDDR4&4X 芯片测试软件开发项目	123.60	未独立计算	192.00	54.40	370.00

（四）报告期各期汇兑损失的具体构成以及与外币金额的匹配关系，量化分析汇率风险

1、报告期各期汇兑损失主要由外币交易结算、银行购结汇形成的汇率差额和期末按即期汇率重估与原账面本位币金额的差额构成

标的公司 2024 年度、2025 年度汇兑损失金额分别为 148.35 万元、1,525.07 万元，主要为外币交易结算汇率变动、银行结售/购汇价与记账时汇率的差额和资产负债表日外币货币性项目按期末即期汇率重估与原账面本位币金额的差额两部分。具体构成如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
外币交易结算汇率变动及银行购汇形成的差额	886.03	58.10%	451.04	304.04%
外币货币性项目按期末即期汇率重估与本位币金额的差额	639.04	41.90%	-302.69	-204.04%
合计	1,525.07	100.00%	148.35	100.00%

形成原因及匹配关系如下：

项目	损益类型	形成原因	匹配关系
外币交易结算汇率变动、货币资金结汇	已实现汇兑损益	发生外币业务时，采用交易发生日的即期汇率近似的汇率作为折算汇率折合成人民币记账。实际收支时，按实际收支当日的即期汇率近似的汇率折合成人民币记账本位币金额与原始入账之间的差额，以及按协议约定结算汇率折合成人民币与结算发生日的即期汇率近	主要为支付供应链融资款、部分供应商采购款以及银行结汇

项目	损益类型	形成原因	匹配关系
		似汇率折合成人民币之间的差额，计入汇兑损益	
外币货币性项目按期末即期汇率重估与本位币金额的差额	未实现汇兑损益	月末各外币货币性项目的外币余额，按照月末汇率（取中国人民银行公布的资产负债表日外汇牌价的中间价）折算为记账本位币金额；月末汇率折算的记账本位币金额与原账面记账本位币金额之间的差额，计入汇兑损益	资产负债表日外币货币性项目金额

已实现汇兑损益由实际结算、购汇产生，具有不可逆性，直接影响公司实际现金流；未实现汇兑损益则是资产负债表日外币货币性项目按期末汇率重新折算的结果，仅体现账面浮盈或浮亏，无实际现金流入或流出，且在后续资产负债表日会随汇率变动可能发生转回，具有可逆转性。

报告期人民币对美元汇率中间价变动如下：



数据来源：国家外汇管理局官网

由上图可知人民币对美元汇率在 2024 年波动较大,2025 年 5 月份逐步下行。

2、外币交易结算时汇率变动形成的差额，与供应链融资金额及部分供应商采购金额存在匹配关系

报告期内，标的公司外币交易结算形成的汇兑损失，主要系支付供应链融资款及部分供应商采购款时，协议约定结算汇率与实际结算日的汇率存在一定差异

导致。具体情况如下：

（1）供应链融资金额形成的汇兑损益：报告期内，标的公司基于减少营运资金占用、提高资金周转效率的目的，在采购存储芯片等核心原材料时，存在使用供应链服务的情况。即标的公司根据自身采购需求与原厂或代理商等供应商沟通确认采购标的、数量及价款等要素后，向供应链公司出具委托进口货物确认单等，获取供应链资金支付货款，具体资金流向包括供应链公司先转款至标的公司后由标的公司支付至供应商或供应链公司直接向供应商支付货款。相关货物由供应商直接配送至供应链公司仓库或其指定仓库，后续供应链公司根据标的公司货物需求分批次报关进口运送至境内，同时标的公司根据双方协议约定在一定期限内向供应链公司支付代垫的货款、垫资服务费、仓储物流费、代理报关费等。标的公司向供应链公司付款的主要账期为 30-45 天，支付时美元兑换人民币的汇率以供应链公司转款至标的公司或向供应商支付货款时的结算汇率为准。

上述供应链融资为存储行业的常见操作模式，同行业公司江波龙、佰维存储均披露过使用供应链融资服务。标的公司主营业务为 DRAM 及 Flash 存储器应用产品的研发、设计、生产和销售，处于产业链的中下游，其产品所需主要原材料 DRAM 芯片及晶圆等，产能主要由全球少数几家原厂供应，如美光、SK 海力士、三星等。原厂给予下游企业的回款周期较短或信用额度较少，下游企业在进行批量采购时，在从“现金进货”到“货物销售”的过程中会出现大量资金缺口，为满足生产及备货对原材料的需求，标的公司导入供应链公司执行采购服务是行业普遍操作模式，符合行业惯例。

（2）部分供应商采购金额形成的汇兑损益：标的公司与部分存储芯片供应商签订的采购合同中对结算方式的约定为，“供应商向其上游完成付款后 60 天内，标的公司向该供应商使用人民币完成全部货款的支付，结算时美元兑换人民币的汇率以该供应商向其上游采购本订单项下产品时的结算汇率为准，该结算汇率由供应商以书面方式通知标的公司”，前述协议约定结算汇率与结算日实际汇率的差异形成汇兑损益。

综上，报告期内，标的公司与供应链公司、部分供应商的结算按照原资金支付日的汇率结算人民币金额，在汇率下行期间会形成标的公司的汇兑损失。该汇

兑损失金额与支付供应链公司垫付金额及部分供应商采购金额存在匹配关系，具体分析如下：

项目	2025 年度	2024 年度
支付供应链垫付金额及部分供应商采购金额	92,625.95	50,176.21
当年形成的汇兑损失	886.03	451.04
汇兑损失占比	0.96%	0.90%

由上表可见，报告期各年度，标的公司形成的汇兑损失占支付供应链垫付资金及部分供应商采购金额的比例分别为 0.90%和 0.96%，较为稳定，具备匹配关系。

3、外币货币性项目按期末即期汇率重估与本位币金额的差额形成的汇兑损失，与期末持有的以外币计价的资产、负债余额存在匹配关系

该部分的具体构成如下：

单位：万元

公司名称	2025 年度	2024 年度
深圳泰思特半导体有限公司	755.11	-327.99
深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	56.27	-77.97
嘉合劲威（香港）有限公司	-146.39	103.35
小计	664.99	-302.61
其他子公司	-25.96	-0.08
合计	639.04	-302.69

注：嘉合劲威（香港）有限公司记账本位币为美元，因此汇兑损失影响方向和标的公司国内子公司方向相反。

各公司按期末即期汇率重估与本位币金额的差额形成的汇兑损失，与期末持有的以外币计价的资产、负债余额存在匹配关系，重新测算如下：

单位：万元

公司名称	复算方法	2025 年度	2024 年度
深圳泰思特半导体有限公司	日常交易较少，按照年初年末外币计价的资产、负债余额乘以全年汇率波动进行测算	757.84	-338.7
深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	日常交易较多，按照每月末外币计价的资产、负债余额乘以当月汇率波动进行测算	48.56	-83.43

公司名称	复算方法	2025 年度	2024 年度
嘉合劲威（香港）有限公司	日常交易较多，按照每月末外币计价的资产、负债余额乘以当月汇率波动进行测算	-140.61	102.73
复算合计		665.79	-319.40
实际合计		664.99	-302.61
差异率		0.12%	5.55%

经测算，标的公司各月末已经按照企业会计准则的要求计算汇兑损失，该金额与期末以外币计价的资产负债余额存在匹配关系。

4、量化分析标的公司汇率风险

标的公司外币货币性项目按期末即期汇率重估与本位币金额的差额，主要系基于会计准则及核算要求，资产负债表日外币货币性项目按期末汇率重新折算的结果，仅体现账面浮盈或浮亏，无实际现金流入或流出，且在后续资产负债表日会随汇率变动可能发生转回，具有可逆转性。标的公司该部分汇兑损失主要是由合并报表范围内应收应付款项产生的，随着未来内部往来余额减少对财务报表的影响会逐步减少。其中内部关联往来占比如下：

项目	2025 年末	2024 年末
上年年末外币净额（美元）	6,566.72	5,235.49
其中：国内公司应收嘉合劲威（香港）净额	5,690.54	4,683.01
关联方应收占比	86.66%	89.45%

报告期内，标的公司境外销售收入分别为 35,180.25 万元及 40,643.33 万元，占主营业务收入的比例分别为 33.22%及 26.51%，境外销售收入占比较高。标的公司与境外客户一般以美元结算，报告期各期末标的公司持有的美元资金净额（包括外币应收应付项目）分别为应收 241.85 万美元和应付 1,069.34 万美元。若美元汇率发生变化，一方面会影响标的公司报表收入金额并导致成本变化，另一方面外币货币性项目以及外币结汇将产生汇兑损益。报告期各期，标的公司汇兑损益分别为 148.35 万元和 1,525.07 万元，报告期内美元汇率震荡导致汇兑损益波动较大，从而对标的公司经营业绩产生一定影响。

假设标的公司经营规模及相关交易规模保持稳定，测算若汇率增加 1%或者降低 1%，对标的公司的影响如下（该测算未包含标的公司内部往来款对汇兑损

益的影响)：

汇率	营业收入	营业成本	汇兑损失	归母净利润
2025 年平均汇率：7.1429	153,942.06	133,027.19	1,525.07	7,081.36
若汇率上升 1%：7.2143	154,348.49	133,953.45	1,600.23	6,486.37
汇率上升 1%变动比例	0.26%	0.70%	4.93%	-8.40%
若汇率下降 1%：7.0712	153,539.65	132,110.10	1,450.65	7,670.45
汇率下降 1%变动比例	-0.26%	-0.69%	-4.88%	8.32%

由上表可知，美元兑人民币汇率每变动 1%，标的公司营业收入将浮动约 400 万元，营业成本将浮动约 900 万元，归母净利润将浮动约 600 万元，整体变动比例较低。

综上所述，汇率波动对标的公司营业收入、营业成本及归母净利润的影响相对较小，标的公司汇率风险总体可控。

（五）报告期内，标的公司销售费用率、管理费用率和研发费用率低于同行业可比公司均值的原因及合理性

报告期内，标的公司与同行业可比公司的销售费用率、管理费用率和研发费用率差异情况如下：

项目	销售费用率		管理费用率		研发费用率	
	2025 年度	2024 年度	2025 年度	2024 年度	2025 年度	2024 年度
江波龙	3.89%	4.42%	2.78%	3.46%	4.60%	5.21%
佰维存储	2.91%	3.79%	3.61%	4.20%	5.60%	6.68%
普冉股份	3.67%	3.17%	3.83%	3.25%	12.82%	13.42%
行业平均值	3.49%	3.79%	3.40%	3.64%	7.67%	8.44%
标的公司	0.59%	1.10%	1.87%	1.78%	1.32%	1.08%

报告期内，标的公司销售、管理、研发三项费用率均低于同行业上市公司平均水平，各项费率偏低，具备业务与财务逻辑合理性，差异核心源于人员薪酬、股权激励、业务模式、费用管控等因素。

报告期内，标的公司各项费用率与同行业可比公司详细比较情况具体分析如下：

1、销售费用率较低：主要原因系同行业公司销售人员薪酬较高，同时同行

业公司计提股份支付、销售佣金等影响；另外，标的公司客户集中度高，销售团队规模更小，无需大范围市场拓客、渠道推广，宣传推广费用较低

报告期内，标的公司与同行业可比公司销售费用的各项构成及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度		
	金额	费用率	比例	金额	费用率	比例
标的公司						
职工薪酬	443.30	0.29%	49.08%	533.68	0.50%	45.81%
宣传推广费	220.77	0.14%	24.44%	151.04	0.14%	12.96%
样品样机费	133.52	0.09%	14.78%	158.58	0.15%	13.61%
交通、差旅费、业务招待费	52.70	0.04%	5.84%	49.65	0.05%	4.26%
咨询服务费、电商运营费等	52.91	0.04%	5.85%	272.06	0.26%	23.35%
合计	903.19	0.59%	100.00%	1,165.02	1.10%	100.00%
江波龙（301308）						
职工薪酬	38,607.44	1.70%	43.59%	30,083.94	1.72%	38.96%
宣传推广费	24,792.23	1.09%	27.99%	22,633.41	1.30%	29.31%
销售佣金	8,220.38	0.36%	9.28%	5,529.51	0.32%	7.16%
样品样机费	1,462.77	0.06%	1.65%	1,569.75	0.09%	2.03%
交通、差旅费、业务招待费	3,751.98	0.16%	4.24%	3,505.19	0.20%	4.54%
服务及使用费	4,363.60	0.19%	4.93%	3,184.61	0.18%	4.12%
股份支付	1,907.96	0.08%	2.15%	5,234.42	0.30%	6.78%
其他	5,453.81	0.24%	6.16%	5,471.43	0.31%	7.09%
合计	88,560.16	3.89%	100.00%	77,212.28	4.42%	100.00%
佰维存储（688525）						
职工薪酬	13,193.53	1.17%	40.17%	8,831.59	1.32%	34.79%
宣传推广费	7,669.84	0.68%	23.35%	5,417.16	0.81%	21.34%
交通、差旅费、业务招待费	1342.79	0.12%	4.09%	1047.54	0.15%	4.13%
咨询服务费	676.02	0.06%	2.06%	403.71	0.06%	1.59%
股份支付	3,260.58	0.29%	9.93%	4,595.10	0.69%	18.10%
其他	6,704.34	0.59%	20.41%	5,087.53	0.76%	20.04%
合计	32,847.10	2.91%	100.00%	25,382.62	3.79%	100.00%

项目	2025 年度			2024 年度		
	金额	费用率	比例	金额	费用率	比例
普冉股份（688766）						
职工薪酬	5,989.97	2.58%	70.35%	4054.26	2.25%	70.96%
交通、差旅费、业务招待费	614.24	0.27%	7.22%	429.28	0.23%	7.52%
咨询服务费	959.15	0.41%	11.26%	570.44	0.32%	9.98%
股份支付	454.12	0.20%	5.33%	271.26	0.15%	4.75%
其他	497.22	0.21%	5.84%	388.51	0.22%	6.80%
合计	8,514.71	3.67%	100.00%	5,713.74	3.17%	100.00%

注 1：上市公司数据来源于公开披露的定期公告等文件；

注 2：基于数据可比性，部分同行业可比上市公司销售费用披露口径进行合并调整。

报告期内，标的公司销售费用率低于同行业可比公司，主要系职工薪酬的影响，具体内容参见本问询函回复之“问题 12”之“（一）”之“2”。

另外，（1）同行业上市公司均计提了一定规模的股份支付；（2）可比公司江波龙、佰维存储业务中嵌入式存储占比较高，对应终端主机厂等 ToB 销售较多，故经销商等客户更为分散，拓展市场产生的推广费用较高，而标的公司客户集中度高，销售团队规模较小，无需大范围市场拓客、渠道推广，宣传推广费用较低。

2、管理费用率较低：主要原因系同行业公司管理人员薪酬较高，以及计提股份支付等影响

报告期内，标的公司与同行业可比公司管理费用的各项构成及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度		
	金额	费用率	比例	金额	费用率	比例
标的公司						
职工薪酬	1,331.01	0.86%	46.16%	905.86	0.86%	48.14%
折旧及摊销	680.78	0.44%	23.61%	269.84	0.25%	14.34%
房租水电、保安费	358.06	0.23%	12.42%	268.34	0.25%	14.26%
咨询服务、审计费	174.62	0.11%	6.06%	201.14	0.19%	10.69%

交通差旅、车辆费、交际应酬费	133.55	0.09%	4.63%	104.37	0.10%	5.54%
办公相关费用等	205.51	0.13%	7.13%	132.04	0.12%	7.02%
合计	2,883.54	1.87%	100.00%	1,881.59	1.78%	100.00%
江波龙（301308）						
职工薪酬	40,094.37	1.76%	63.42%	37,639.47	2.16%	62.21%
折旧及摊销	5,158.16	0.23%	8.16%	4,441.95	0.25%	7.34%
房租水电、保安费	1,865.96	0.08%	2.95%	1,127.55	0.06%	1.86%
交通差旅、车辆费、交际应酬费	1,376.56	0.06%	2.18%	1,560.12	0.09%	2.58%
股份支付	1,279.06	0.06%	2.02%	4,196.67	0.24%	6.94%
服务及使用费	7,950.40	0.35%	12.58%	6,448.25	0.37%	10.66%
办公相关费用等	5,491.63	0.24%	8.69%	5,085.27	0.29%	8.41%
合计	63,216.14	2.78%	100.00%	60,499.29	3.46%	100.00%
佰维存储（688525）						
职工薪酬	19,387.32	1.72%	47.56%	7,214.93	1.08%	25.66%
折旧及摊销	1,501.82	0.13%	3.68%	1,455.84	0.22%	5.18%
房租水电、保安费	999.64	0.09%	2.45%	382.96	0.06%	1.36%
咨询服务、审计费	1,314.68	0.12%	3.23%	1,041.65	0.16%	3.71%
交通差旅、车辆费、交际应酬费	1,840.74	0.16%	4.52%	1,288.77	0.19%	4.58%
股份支付	12,259.42	1.08%	30.07%	15,668.73	2.34%	55.73%
办公相关费用等	3,460.73	0.31%	8.49%	1,060.78	0.15%	3.78%
合计	40,764.35	3.61%	100.00%	28,113.65	4.20%	100.00%
普冉股份（688766）						
职工薪酬	5,794.95	2.50%	65.29%	4,123.24	2.29%	70.38%
折旧及摊销	419.52	0.18%	4.73%	176.26	0.10%	3.01%
房租水电、保安费	267.34	0.12%	3.01%	205.86	0.11%	3.51%
咨询服务、审计费	947.85	0.41%	10.68%	406.27	0.23%	6.93%
交通差旅、车辆费、交际应酬费	457.22	0.20%	5.15%	270.79	0.15%	4.63%
股份支付	228.35	0.10%	2.57%	199.46	0.11%	3.40%
办公相关费用等	760.75	0.33%	8.57%	476.38	0.26%	8.13%
合计	8,875.98	3.83%	100.00%	5,858.26	3.25%	100.00%

注1：上市公司数据来源于公开披露的定期公告等文件；

注2：基于数据可比性，部分同行业可比上市公司管理费用披露口径进行合并调整。

报告期内，标的公司管理费用率低于同行业可比公司，主要系职工薪酬的影响，具体内容参见本问询函回复之“问题12”之“（一）”之“2”。

另外，同行业上市公司均计提了一定规模的股份支付，导致管理费用率更高。

3、研发费用率较低：主要原因系同行业公司研发人员薪酬较高，以及计提股份支付等影响

报告期内，标的公司与同行业可比公司研发费用的各项构成及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度		
	金额	费用率	比例	金额	费用率	比例
标的公司						
职工薪酬	538.90	0.35%	26.60%	423.33	0.40%	36.92%
材料费	524.10	0.34%	25.87%	366.88	0.35%	31.99%
委外开发费	659.50	0.43%	32.55%	-	-	-
折旧、摊销、租赁费	237.84	0.15%	11.74%	266.96	0.25%	23.28%
办公费、专利费等	65.51	0.04%	3.24%	89.53	0.09%	7.81%
合计	2,025.84	1.32%	100.00%	1,146.71	1.08%	100.00%
江波龙（301308）						
职工薪酬	70,185.74	3.08%	66.98%	54,281.99	3.11%	59.63%
材料费	8,615.40	0.38%	8.22%	7,550.45	0.43%	8.29%
折旧、摊销、租赁费	11,235.13	0.49%	10.72%	7,512.47	0.43%	8.25%
股份支付	5,961.11	0.26%	5.69%	13,786.29	0.79%	15.14%
服务及使用费	6,225.05	0.27%	5.94%	5,520.75	0.32%	6.06%
办公费等	2,559.93	0.11%	2.45%	2,378.17	0.13%	2.62%
合计	104,782.37	4.60%	100.00%	91,030.12	5.21%	100.00%
佰维存储（688525）						
职工薪酬	39,422.25	3.49%	62.34%	23,381.94	3.49%	52.26%
材料费	4,158.10	0.37%	6.58%	2,951.67	0.44%	6.60%

委外开发费	1,450.79	0.13%	2.29%	406.82	0.06%	0.91%
折旧、摊销、租赁费	4,817.27	0.43%	7.62%	3,141.11	0.47%	7.02%
股份支付	9,409.69	0.83%	14.88%	12,852.56	1.92%	28.73%
其他	3,979.99	0.35%	6.29%	2,009.11	0.30%	4.49%
合计	63,238.08	5.60%	100.00%	44,743.21	6.68%	100.00%
普冉股份（688766）						
职工薪酬	18,639.22	8.03%	62.70%	16,177.49	8.97%	66.86%
材料费	667.30	0.29%	2.24%	518.51	0.29%	2.14%
折旧、摊销、租赁费	4,541.32	1.96%	15.28%	3,641.69	2.02%	15.05%
股份支付	1,680.01	0.72%	5.65%	935.25	0.52%	3.87%
其他	4,200.66	1.81%	14.13%	2,923.78	1.62%	12.08%
合计	29,728.51	12.82%	100.00%	24,196.72	13.42%	100.00%

注1：上市公司数据来源于公开披露的定期公告等文件；

注2：基于数据可比性，部分同行业可比上市公司研发费用披露口径进行合并调整。

报告期内，标的公司研发费用率低于同行业可比公司，主要系职工薪酬的影响，具体内容参见本问询函回复之“问题12”之“（一）”之“2”。

另外，同行业上市公司均计提了一定规模的股份支付，导致研发费用率更高。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

1、查阅报告期内标的公司的员工花名册及薪酬明细，访谈标的公司高级管理人员，了解标的公司各期人员数量及薪酬变动的原因；公开查询标的公司所在深圳市当地各期的平均薪酬数据。

2、查阅同行业可比上市公司的年度报告等公开资料，对比分析标的公司人员数量、人均薪酬与同行业可比上市公司的差异情况及原因。

3、了解大型终端厂商供应链准入及批量合作的必要前置流程，获取并核查报告期内样品出库单、样品用途登记明细、OA审批记录，核查各类样品领用数

量、金额、领用对象、具体用途的真实性、完整性与准确性，确认是否存在虚列费用情形。

4、对比分析报告期各期标的公司行业类、消费类产品收入，核心行业客户（如青岛泽柏）收入增幅趋势，核查客户留样费用增加与行业客户收入增加的逻辑是否一致；核查推广测评、渠道支持样品费用与渠道体系成熟、总代机制完善、行业热度的关联关系，核查费用变动与标的公司市场策略、渠道管理模式迭代的匹配性。

5、检查报告期各期标的公司样品样机的账务处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。

6、查阅研发费用相关税务政策，查阅标的公司报告期各期所得税汇算清缴资料，对比标的公司账面研发费用与加计扣除申报的研发费用是否存在差异以及差异原因，分析报告期内是否严格按照研发开支用途、性质据实列支研发支出。

7、了解标的公司委外研发项目具体情况，查阅研发项目立项、执行阶段资料，核查标的公司委外研发的必要性、合理性和公允性。

8、获取报告期内标的公司汇兑损益明细表，对报告期内汇兑损益进行波动分析等分析性复核程序。

9、查询报告期各期国家外汇管理局公布的美元兑人民币汇率的中间价及其变化趋势，分析汇兑损益与支付资金、汇率变动的匹配性。

10、通过访谈财务总监，了解标的公司汇兑损益产生的计算过程以及变动原因，分析其合理性。

11、查阅同行业可比上市公司的年度报告等公开资料，对比分析标的公司报告期各期销售费用率、管理费用率、研发费用率均低于同行业可比上市公司均值的原因及合理性。

（二）费用完整性的核查

1、费用完整性核查程序

（1）对费用执行分析性复核程序：①计算分析期间费用中各项目发生额及

占费用总额的比率，将2025年度、2024年度管理费用各主要明细项目作比较分析，判断其变动的合理性；②比较报告期各月期间费用，对有重大波动和异常情况的项目了解波动原因。

（2）针对标的公司管理费用、销售费用、研发费用中职工薪酬占比较高的特点，中介机构执行的程序包括：①分析报告期内的人员费用变动，与员工花名册比对，确认薪酬费用的人员完整性；②查阅职工薪酬的计提记录，确认是否发生不属于当期的薪酬费用；③执行期后测试，确认期末应付职工薪酬是否在期后全额支付。

（3）重新计算或检查本期发生的租赁费、折旧费、摊销费用，确定其计算是否正确。

（4）对各期金额较大的费用入账凭证及合同进行检查，判断各期费用入账的准确性和真实性。

（5）获取标的公司实控人、在标的公司任职的实控人近亲属、标的公司董监高、关键岗位员工报告期内的银行流水，重点核查发生额在人民币5万元及以上、美元2万元及以上的资金流水，关注交易对手方是否为标的公司及其关联方、标的公司主要客户及其关联方、标的公司主要供应商及其关联方，以核查标的公司报告期内是否存在体外代垫相关成本、费用情形。

2、费用核查比例

单位：万元

项目	管理费用		销售费用		研发费用		财务费用	
	2025 年	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年	2024 年	2025 年	2024 年
抽样金额	329.24	237.44	315.34	370.72	482.73	267.95	16.74	37.88
分析性复核、重新 计算程序金额	2,244.48	1,387.82	442.56	534.62	1,412.36	658.63	3,125.00	2,050.94
合计①	2,573.72	1,625.26	757.90	905.35	1,895.10	926.57	3,141.74	2,088.82
费用金额②	2,883.54	1,881.59	903.19	1,165.02	2,025.84	1,146.71	3,158.09	2,132.72
核查比例 ③=①/②	89.26%	86.38%	83.91%	77.71%	93.55%	80.80%	99.48%	97.94%

注：财务费用的利息收入以绝对值金额进行统计计算，故财务费用的抽样金额、费用金额均是以此口径计算

中介机构选择重要或异常的费用，检查费用的开支标准是否符合有关规定，计算是否正确，原始凭证是否合法，会计处理是否正确，报告期内各类费用核查比例均在75%以上。

三、核查意见

1、报告期各期，标的公司管理人员、销售人员、研发人员的数量及变动均基于业务拓展、组织优化、研发项目迭代等经营实际，变动真实合理；报告期各期，标的公司管理人员、销售人员、研发人员的人均薪酬有一定变动，整体低于同行业可比公司平均水平，主要系业务模式、地域薪资、岗位配置等差异导致，其处于行业合理区间，人均薪酬的变动具有合理性；2025 年期间费用中职工薪酬变动不一致，属于正常经营调整，变动具有合理性。

2、报告期内，销售费用中样品样机的去向主要包括客户留样、推广测评、渠道支持等，领用具有明确用途，样品样机费用具备真实商业合理性，变动贴合行业趋势与自身经营实际，业务逻辑合理，会计处理合规。

3、报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用存在差异系会计与税务政策口径不同导致，差异原因具备合理性；2025年研发费用中新增委外开发费，主要系标的公司基于拓展产品线与高校、专业机构进行的合作，合作方具备相应资质、与标的公司无关联关系，委外开发费的相应成果归属于标的公司，价格具有公允性，不存在利益输送、虚列费用等违规行为。

4、标的公司汇兑损益的计算过程及依据符合《企业会计准则》规定；汇兑损失主要由外币交易结算、银行购结汇形成的汇率差额和期末按即期汇率重估与原账面本位币金额的差额构成，与外币金额存在匹配关系；经量化分析，汇率波动对标的公司营业收入、营业成本及归母净利润的影响相对较小，汇率风险总体可控。

5、报告期销售费用率、管理费用率、研发费用率低于同行业可比公司均值，主要系人员薪酬、股权激励、业务模式、费用管控等因素影响，具备商业合理性。

6、标的公司报告期内期间费用确认完整，会计处理符合企业会计准则要求。

13、关于商誉

重组报告书披露，（1）根据《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司的商誉金额增加 33,854.33 万元，占 2025 年末上市公司备考总资产、归属于母公司净资产的比例分别为 9.62%和 20.20%；（2）在编制备考财务报表时假设以 2025 年 12 月 31 日标的公司净资产账面价值，作为 2025 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值。

请公司披露：（1）本次交易形成商誉金额的计算过程、确认依据及准确性，可辨认净资产的主要构成、是否充分确认及准确性，以 2025 年 12 月 31 日净资产账面价值作为 2025 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值是否恰当，是否符合《企业会计准则》有关规定；（2）商誉减值风险以及对上市公司的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）本次交易形成商誉金额的计算过程、确认依据及准确性，可辨认净资产的主要构成、是否充分确认及准确性，以 2025 年 12 月 31 日净资产账面价值作为 2025 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值是否恰当，是否符合《企业会计准则》有关规定

1、商誉金额的计算过程、确认依据及准确性

根据备考财务报表，本次交易完成后上市公司商誉计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本：	
现金	50,110.69
发行的权益性证券的公允价值	57,499.40
合并成本合计	107,610.09
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	73,484.40
商誉	34,125.69

本次上市公司拟以发行股份及支付现金的方式收购标的公司 99.88%股权，构成非同一控制下的企业合并。交易完成后，标的公司可独立产生现金流入，因此被认定为与商誉相关的资产组。根据《企业会计准则第 20 号--企业合并》第十三条规定，对于非同一控制下的企业合并，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。公司在编制备考合并财务报表时，将重组方案确定的支付对价 107,610.09 万元作为合并成本，扣除重组方按交易完成后享有的标的公司可辨认净资产公允价值份额 73,484.40 万元，将差额 34,125.69 万元确认为商誉。

2、可辨认净资产的主要构成、是否充分确认及准确性，以 2025 年 12 月 31 日净资产账面价值作为 2025 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值是否恰当，是否符合《企业会计准则》有关规定

(1) 可辨认净资产的主要构成、是否充分确认及准确性

根据中瑞世联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中瑞评报字[2026]第 600728 号），以 2025 年 12 月 31 日为评估基准日对标的公司可辨认净资产进行评估，标的公司主要资产、负债公允价值与账面价值的差异情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	88,059.93	100,771.11	12,711.18	14.43
其中： 存货	30,223.46	42,934.65	12,711.18	42.06
非流动资产	39,351.17	55,734.93	16,383.76	41.63
其中：长期股权投资	12,676.44	15,622.57	2,946.13	23.24
固定资产	1,020.78	1,169.46	148.68	14.56
在建工程	21,982.08	21,708.73	-273.35	-1.24
无形资产	3,174.84	16,737.13	13,562.29	427.18
资产总计	127,411.10	156,506.04	29,094.94	22.84
负债合计	73,978.63	73,978.63	-	-
净资产(所有者权益)	53,432.47	82,527.41	29,094.94	54.45

如上表所示，标的公司评估增值 29,094.94 万元，其中评估增值较大的主要为存货和无形资产，具体情况如下：

(1) 标的公司存货评估增值 12,711.18 万元，主要系 2025 年以来存储行业随 AI 算力需求爆发进入上行周期，GPU 等基础设施投入加大带动存储产品需求激增，而原厂将产能向高价值的 HBM 等产品倾斜，导致 DDR4 等传统存储产品供应紧缺，市场价格持续上涨。

(2) 标的公司无形资产评估增值 13,562.29 万元，主要系商标、域名、软件著作权、作品著作权评估增值。截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，标的公司拥有土地使用权面积为 13,361.35 m²，境内商标 110 项，境外商标 19 项，域名 8 项、软件著作权 31 项以及作品著作权 5 项，除土地及部分软件著作权存在账面价值外，上述商标等知识产权价值未在资产负债表中体现。本次评估土地采用运用标定地价系数修正法和市场比较法对委估宗地进行评估采取两种评估方法的算术平均数作为评估结果。本次评估考虑到纳入评估范围的商标、域名、软件著作权等对标的公司主营业务的价值贡献水平较高，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，故采用收益法对纳入本次评估范围相关的商标、域名、软件著作权及作品著作权进行评估，评估增值具有合理性。

综上所述，标的公司可辨认净资产已充分确认，确认准确。

(2) 以 2025 年 12 月 31 日净资产账面价值作为 2025 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值是否恰当，是否符合《企业会计准则》有关规定

根据备考审阅报告披露的编制基础，标的公司各项资产、负债在假设购买日（2025 年 1 月 1 日）的初始计量时：“在编制备考财务报表时假设以 2025 年 1 月 1 日的嘉合劲威净资产账面价值为基础，直接加上嘉合劲威评估基准日的评估增值，作为 2025 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值。”

在确认商誉时：“公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 12 月 31 日标的公司净资产账面价值，作为 2025 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值，2025 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，以合并对价与上述可辨认净资产公允价值的差额确定。”

此处描述的 2025 年 12 月 31 日标的公司净资产账面价值，系标的公司按照评估增值调整后的用于备考合并财务报表的账面价值（即可辨认净资产公允价

值)。在编制备考报表时，备考合并财务报表中商誉的确认，依据备考编制基础的编制假设进行，即鉴于本次收购尚未实施，公司尚未实质控制标的公司，本次收购实际购买日标的公司的可辨认净资产公允价值并非在其报告期初 2025 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。2025 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，以合并对价与上述可辨认净资产公允价值的差额确定。采用上述处理方法后，公司备考合并期初报表日和合并期末报表日商誉金额一致。基于备考审阅报告编制基础，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

经查询，市场上存在较多采用类似方式确认备考审阅报告中商誉的案例，具体如下：

上市公司	收购方案	备考合并财务报表披露日期	确认商誉所依据的假设及相关情况
利德曼 (300289.SZ)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	2026 年 6 月 12 日	鉴于本次交易尚未实施，本公司尚未实质控制先声祥瑞，本次交易实际购买日先声祥瑞的可辨认净资产公允价值并非其在报告期初 2024 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。本公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 12 月 31 日的先声祥瑞模拟净资产账面价值作为被合并方可辨认净资产的公允价值，2024 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，直接以合并对价与上述可辨认净资产公允价值之间的差额确定。
天亿马 (301178.SZ)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	2025 年 11 月 19 日	本次收购星云开物公司股权交易尚未实施，本公司尚未实质控制星云开物公司，本次收购实际购买日星云开物公司的可辨认净资产公允价值并非在其报告期初 2024 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值。本公司在编制备考财务报表时假设以 2025 年 6 月 30 日星云开物公司净资产账面价值，作为 2024 年 1 月 1 日被合并方可辨认净资产的公允价值，2024 年 1 月 1 日备考合并报表之商誉，以合并对价与上述可辨认净资产公允价值的差额确定。
希荻微 (688173.SH)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	2025 年 4 月 1 日	在编制备考报表时，备考合并财务报表中商誉的确认依据备考编制基础的编制假设进行，即上市公司在编制备考财务报表时假设以 2024 年 10 月 31 日的标的公司净资产账面价值作为备考报表被合并方可辨认净资产的公允价值，2023 年 1 月 1 日备考合并报

			表之商誉，以合并对价与标的公司净资产账面价值之间的差额确定。基于备考审阅报告编制基础，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

综上所述,根据备考审阅报告的编制基础,商誉系假设审计基准日的公司净资产账面价值作为被合并方可辨认净资产的公允价值,以合并对价与标的公司净资产账面价值之间的差额确定,符合《企业会计准则》的规定。

(二) 商誉减值风险以及对上市公司的影响

本次交易完成后,上市公司将与标的公司进行资源整合,保持并提高标的公司的竞争力。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,上市公司将确认较大金额的商誉。截至 2025 年 12 月 31 日,本次交易完成后上市公司商誉为 34,125.69 万元,占总资产、归属于母公司净资产的比例分别为 9.69%、20.39%。

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。如本次拟收购标的资产未来经营状况恶化,则存在商誉减值的风险,从而对上市公司当期损益造成不利影响。为评估本次交易完成后如发生商誉减值对上市公司经营与财务状况潜在的影响,本次交易进行了敏感性分析,将本次新增商誉减值可能对备考后上市公司 2025 年归属于母公司净利润、2025 年 12 月 31 日归属于母公司净资产以及资产总额产生的影响进行测算:

单位: 万元

假设商 誉减值 比例	商誉减值 金额	2025 年度		2025 年 12 月 31 日			
		归属于母公司净利润		归属于母公司净资产		资产总额	
		减值后	变动 比例	减值后	变动 比例	减值后	变动 比例
10%	3,412.57	-21,968.35	-18.39%	163,923.24	-2.04%	348,886.55	-0.97%
20%	6,825.14	-25,380.92	-36.78%	160,510.67	-4.08%	345,473.98	-1.94%
50%	17,062.84	-35,618.62	-91.95%	150,272.96	-10.20%	335,236.28	-4.84%

如上表所示,本次交易新增的商誉若发生减值,减值损失金额将相应抵减上市公司当期归属于母公司净利润、归属于母公司净资产、资产总额。本次减值前,上市公司备考归母净利润为-18,555.78 万元,在假设商誉减值比例为 10%、20%、

50%的情景下，商誉减值损失金额同步增加，将显著扩大上市公司归母净利润的亏损规模，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

本次交易完成后，上市公司将审慎收缩传统业务战线，保证业务质量及盈利能力，同时集中资源加速推进半导体存储领域业务布局，稳步实现向高景气半导体存储领域战略转型，有效拓宽盈利来源，通过提高标的公司的核心竞争力，全面改善上市公司经营业绩，以便尽可能地降低商誉减值风险。经简单测算，如果标的公司未来经营业绩未能达到评估预测、其所在行业竞争加剧导致毛利率下滑或出现技术变革等重大不利变化，导致未来不能实现预期收益，商誉减值比例在10%以上，将对上市公司经营业绩造成不利影响。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）商誉减值风险”以及“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）商誉减值风险”中披露如下：

“（六）商誉减值风险

根据《企业会计准则》的规定，上市公司收购嘉合劲威属于非同一控制下的企业合并，根据德皓会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司将新增商誉 34,125.69 万元，占 2025 年 12 月 31 日上市公司备考总资产、归属于母公司净资产的比例分别为 9.69%、20.39%。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时做减值测试。如果嘉合劲威未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，如发生商誉减值，则将对上市公司未来业绩造成不利影响。”

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、会计师执行了如下核查程序：

- 1、查阅相关会计准则，了解商誉确认的相关规定，复核了商誉的计算过程；
- 2、查阅并分析本次交易的《资产评估报告》，了解对标的公司的评估过程、评估结果；

3、查阅了重组报告书，复核了上市公司关于交易完成后商誉减值风险等风险揭示的充分性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、本次交易形成的商誉金额计算准确，可辨认净资产充分确认且确认准确。备考审阅报告中商誉的编制基础符合《企业会计准则》有关规定。

2、本次交易完成后的商誉占交易完成后总资产、归属于母公司净资产的比例较低，商誉减值对上市公司具有一定影响。上市公司已在重组报告书中针对商誉减值风险进行了风险提示。

14、关于历史沿革和合规性

根据申报材料，（1）张丽丽、陈晖、东理管理和普沃创达已签署《一致行动协议书》，系一致行动人；（2）标的公司历史上存在代持，直接持股层面的代持于2020年解除，东理管理层面的代持于2025年4月解除；（3）2023年12月，温岭国资对标的公司增资入股，对应投后估值17亿元；（4）标的公司为坪山总部大楼及存储模组生产基地办理银行借款，以其自有土地使用权提供抵押担保，以应收账款提供质押担保；（5）标的公司与其员工存在两项劳动争议纠纷，目前正在一审审理过程中。

请公司披露：（1）一致行动协议的签署时间、背景、具体内容和有效期；（2）代持产生的原因，代持股份出资资金来源，代持解除的真实性和有效性，目前是否存在影响相关股权清晰的纠纷或潜在纠纷；（3）结合历史上股权转让或增资的估值情况，分析温岭国资增资入股的作价依据及其合理性；（4）抵押的背景和原因，贷款的具体用途、目前实际使用情况，是否达到预期效果，到期后的还款安排；（5）两项劳动争议纠纷的诉讼进展、预计赔偿金额，并结合案件所涉员工的任职情况等，分析对标的公司日常生产运营的影响，标的公司劳动用工管理方面的制度及其执行的有效性，相关人员任职是否具有稳定性，是否存在其他潜在纠纷。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查问题（5）并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）一致行动协议的签署时间、背景、具体内容和有效期

1、一致行动协议的签署时间、背景

2026年1月21日，张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达四方签署《一致行动协议》，其背景是上市公司拟以发行股份作为对价收购张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达所持标的公司股权，收购完成后，张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达将成为上市公司股东。基于张丽丽与陈晖系夫妻关系，陈晖同时是东理管理和普沃创达的执行事务合伙人，根据《上市公司收购管理办法》第八十三条规定，如无相反证据，张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达将互为一致行动人。同时，也为了保障本次交易过程中，标的公司治理结构的稳定，故张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达签署《一致行动协议》，约定四方在标的公司及上市公司的董事会、股东会中能够一致行使投票权，维护标的公司、上市公司治理的稳定性。

2、一致行动协议的具体内容、有效期

（1）《一致行动协议》对各方权利义务的具体约定如下：

四方同意对决定和实质影响标的公司及上市公司的经营方针、投资计划、财务预算、利润分配、增资减资、修改章程、对外投资、担保及关联交易等须经公司股东会批准的事项保持一致行动，共同行使股东权利。

四方应当在行使标的公司及上市公司股东权利，特别是提案权、表决权之前与其他各方进行充分沟通、协商，以保证四方作出保持一致行动的决定。

若在标的公司及上市公司董事会中有张丽丽、东理管理、普沃创达或者委派人员担任董事时，三方保证与陈晖本人或者陈晖委派人员担任的董事保持一致。

若四方无法达成一致意见，应当按照陈晖的意见作出一致行动的决定，张丽丽、东理管理及普沃创达应当严格按照该决定执行。

(2) 一致行动关系保持及期限如下：

该协议自 2026 年 1 月 21 日签署之日起生效，自签署之日起长期有效，直至各方协商一致以书面形式解除为止。四方的一致行动关系，在下列情况下解除：

- ①就一致行动关系的解除另行达成协议；
- ②四方中任一方既不担任标的公司或上市公司的董事，也不持有其股权；
- ③本次重大资产重组被中国证监会确认终止。

(二) 代持产生的原因，代持股份出资资金来源，代持解除的真实性和有效性，目前是否存在影响相关股权清晰的纠纷或潜在纠纷

1、系标的公司在不同历史时期，拟对主要管理层员工进行股权激励、调整股权架构而产生，代持股份出资均来源于陈晖，代持解除具有真实性和有效性

标的公司历史沿革中曾存在的股权代持主要包含陈任佳、彭文婷、吴伟波、刘现亭及鑫合嘉源代陈晖持股，其产生的原因系标的公司在不同历史时期，拟对主要管理层员工进行股权激励、调整股权架构而产生，代持股份出资均来源于陈晖，后续因股权激励最终未实际实施而解除股权代持，具体情况如下：

(1) 陈任佳代陈晖持股情况及代持解除

①陈任佳代陈晖持股情况及出资来源

2012 年 8 月，公司设立时注册资本为 200 万元，陈晖、张丽丽夫妇计划给公司的未来管理团队预留一部分股权，便将预留用于激励的公司 19%的股权，对应 38 万元出资额，登记在陈任佳名下，由其暂为代持，陈任佳本人实际持有公司 1%股权，对应 2 万元出资。同时，陈晖与陈任佳签署《股权代持协议书》。

2012 年 8 月 30 日，中国建设银行股份有限公司深圳金沙支行出具了《银行询证函回函》，证明截至 2012 年 8 月 30 日止，嘉合劲威的投资者陈任佳已经足额缴纳了出资款 40 万元。经核查，该 40 万元出资款，由陈晖实际提供。

2014 年 10 月，标的公司注册资本增加至 1,000 万元，各股东按原认缴出资比例认缴公司新增注册资本，增资完成后，陈任佳代陈晖持有的标的公司股权比例仍为 19%，对应 190 万元出资额。

2015 年 1 月，根据陈晖、张丽丽对于公司股权结构的安排，陈任佳将其所持标的公司 5% 股权，对应出资额 50 万元，转让给张丽丽。转让完成后，陈任佳代陈晖持有 14% 标的公司股权，对应 140 万元出资额。

2015 年 12 月，陈晖、张丽丽为了进一步明确公司拟对员工进行股权激励的意向，陈晖指令鑫合嘉源将其所持标的公司 5% 的股权以 1 元价格转让给陈任佳。转让完成后，陈任佳代陈晖持有 19% 标的公司股权，对应 190 万元出资额。

2016 年 5 月 15 日，深圳皇嘉会计师事务所（普通合伙）出具了深皇嘉所验字[2016]133 号《验资报告》，截至 2016 年 5 月 13 日止，嘉合劲威已收到陈任佳缴纳的出资额 90 万元。经核查，该等出资实际由陈晖提供。

截至 2016 年 5 月 15 日，陈任佳累计向嘉合劲威实缴出资 130 万元，均为陈晖实际提供；后续陈任佳所持股权均转为通过东理管理持有，东理管理继承对嘉合劲威实缴出资 130 万元。后陈任佳于 2022 年 3 月 17 日向东理管理出资 70 万元。经核查，该出资系由张丽丽向陈任佳提供。

②代持关系解除：

陈晖、陈任佳、刘现亭设立东理管理作为持股平台，陈任佳将本人持有的标的公司股权和代陈晖持有的标的公司股权转移至东理管理持有，转让完成后，东理管理持有标的公司 320 万元出资额，东理管理的注册资本也为 320 万元，即东理管理 1 元出资额等于标的公司 1 元出资额。即在标的公司直接持股层面，陈晖与陈任佳的委托持股关系解除，但陈晖与陈任佳、刘现亭于东理管理形成了股权代持关系。

（2）东理管理代持陈晖持股情况及代持解除

①陈任佳、刘现亭代陈晖持有东理管理财产份额情况及出资来源

陈任佳、刘现亭代陈晖持有东理管理财产份额的背景是：因公司管理层员工变动，公司尚未能够确定拟实施股权激励的具体员工，故预留的股权激励份额仍登记在陈任佳、刘现亭名下。

2020 年 3 月 2 日，陈晖分别与陈任佳、刘现亭签订《股权代持协议书》，约定由陈任佳代陈晖持有东理管理 190 万元出资额，刘现亭代陈晖持有东理管理

40 万元出资额。

2022 年 3 月 17 日，陈任佳向东理管理出资 70 万元，由东理管理用于对嘉合劲威出资。经核查，陈任佳向东理管理的出资系由张丽丽提供。

2020 年 5 月 22 日至 24 日期间，刘现亭累计向东理管理出资 29.08 万元，由东理管理用于对嘉合劲威出资。经核查，刘现亭向东理管理的出资系由张丽丽提供。

②代持关系解除：

2025 年 4 月 22 日，陈任佳、刘现亭与陈晖签署了《深圳东理管理咨询合伙企业（有限合伙）份额转让协议》，约定陈任佳将其持有的东理管理 190 万元财产份额以 190 万元的价格转让给陈晖、刘现亭将其持有的东理管理 40 万元财产份额以 40 万元的价格转让给陈晖。

本次转让完成后，陈任佳、刘现亭不再代陈晖持有标的公司任何股权，各方之间的委托持股关系已经解除。

（3）彭文婷、吴伟波、刘现亭代陈晖持股情况及代持解除

①彭文婷、吴伟波、刘现亭代陈晖持有标的公司股权的情况及出资来源

2015 年 12 月，陈晖、张丽丽为了进一步明确公司拟对员工进行股权激励的意向，故让当时公司的主要管理层彭文婷、吴伟波、刘现亭直接持有公司股权，即陈晖指令鑫合嘉源将其所持标的公司 15%的股权以 1 元价格分别转让给彭文婷、吴伟波、刘现亭，转让完成后，三人分别代陈晖持有 7%、3%、5%标的公司股权，分别对应 70 万元、30 万元、50 万元出资额。

2016 年 5 月，深圳皇嘉会计师事务所（普通合伙）分别出具了深皇嘉所验字[2016]013 号、131 号、132 号《验资报告》，嘉合劲威分别彭文婷缴纳出资 70 万元、刘现亭缴纳出资 50 万元、吴伟波缴纳出资 30 万元，经核查，该等出资实际由陈晖提供。

②代持关系解除：

2016 年 7 月，标的公司为保障股权架构的稳定性，决定未来拟实施的员工

持股计划需通过持股平台进行，具体方式为：张丽丽收回彭文婷、吴伟波、刘现亭所持标的公司股权，同时，将彭文婷、吴伟波、刘现亭三人所持股权同步等量置换到鑫合嘉源平台内；转让完成后，彭文婷、吴伟波、刘现亭解除与陈晖的股权代持关系，由鑫合嘉源代陈晖持有公司 15%股权。

（4）鑫合嘉源代陈晖持股情况及代持解除

①鑫合嘉源代陈晖持有标的公司股权的情况及出资来源

2015 年 1 月，标的公司原股东付敬源退出公司，且计划设立一个持股平台对员工进行股权激励，但尚未确定激励对象，故指令公司管理人员彭文婷、刘现亭、吴伟波共同设立鑫合嘉源受让了付敬源所持公司 35%股权，鑫合嘉源与陈晖签署了《鑫合嘉源股权代持协议》，约定鑫合嘉源代陈晖持有公司 35%的股权，对应出资额 350 万元。

2015 年 12 月，陈晖、张丽丽为了进一步明确公司拟对员工进行股权激励的意向，故让当时标的主要管理层彭文婷、吴伟波、刘现亭直接持有公司股权，即陈晖指令鑫合嘉源将其所持标的公司 15%的股权以 1 元价格分别转让给彭文婷、吴伟波、刘现亭，鑫合嘉源将其所持标的公司 5%的股权以 1 元价格转让给陈任佳。同时，为了对外体现张丽丽系标的公司控股股东，陈晖指令鑫合嘉源将其所持标的公司 1%的股权转让给张丽丽。转让完成后，鑫合嘉源代陈晖持有 14%标的公司股权，委托持股情况具体如下：

工商登记（显名）股东及出资情况				实际出资人及出资情况			
序号	姓名	出资额（万元）	持股比例（%）	序号	姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	张丽丽	510.00	51.00	1	张丽丽	510.00	51.00
2	陈任佳	200.00	20.00	2	陈任佳	10.00	1.00
3	鑫合嘉源	140.00	14.00	3	陈晖	190.00	48.00
4	彭文婷	70.00	7.00	4		140.00	
5	刘现亭	50.00	5.00	5		70.00	
6	吴伟波	30.00	3.00	6		50.00	
						30.00	
合计		1000.00	100.00	合计		1000.00	100.00

2016年7月，标的公司为保障股权结构的稳定性，决定未来拟实施的员工持股计划需通过持股平台进行，具体方式为：张丽丽收回彭文婷、吴伟波、刘现亭所持公司股权，同时，将彭文婷、吴伟波、刘现亭三人所持股权同步等量置换到鑫合嘉源平台内；转让完成后，彭文婷、吴伟波、刘现亭解除与陈晖的股权代持关系，由鑫合嘉源代陈晖持有标的公司15%股权，委托持股情况具体如下：

工商登记（显名）股东及出资情况				实际出资人及出资情况			
序号	姓名	出资额（万元）	持股比例（%）	序号	姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	张丽丽	650.00	65.00	1	张丽丽	650.00	65.00
2	陈任佳	200.00	20.00	2	陈任佳	10.00	1.00
3	鑫合嘉源	150.00	15.00	3	陈晖	190.00	34.00
						150.00	
合计		1000.00	100.00	合计		1000.00	100.00

经核查，鑫合嘉源未对标的公司实缴出资。

②代持关系解除：

由陈晖与公司管理人员张喆、田景均及早期合作伙伴张大伟共同设立普沃创达作为持股平台，陈晖将通过鑫合嘉源持有的标的公司150万元出资转让给普沃创达，张丽丽将其直接持有的标的公司10万元出资额转让给普沃创达，转让完成后，鑫合嘉源不再代陈晖持有公司股权，陈晖通过普沃创达间接持有公司股权，普沃创达持有公司160万元出资额，普沃创达的注册资本也为160万元，即普沃创达1元出资额等于标的公司1元出资额。

2、目前标的公司历史沿革中存在的股权代持关系已全部解除，与本次交易相关的标的公司股权不存在股权纠纷或潜在纠纷

目前标的公司历史沿革中存在的股权代持关系已全部解除，与本次交易相关的标的公司股权权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不存在股权纠纷或潜在纠纷。

（三）结合历史上股权转让或增资的估值情况，分析温岭国资增资入股的价格依据及其合理性

1、温岭国资增资入股前，嘉合劲威股权转让或增资的估值情况

2023 年 12 月，温岭国资以投前估值 15 亿元的价格对嘉合劲威投资 2 亿元，在其对嘉合劲威入股前三年内，相关性投资人增资或股权转让的估值如下：

于 2012 年 8 月设立至 2022 年 5 月开始引入投资人期间发生的增资、股权转让均不涉及股权投资估值事宜。自 2022 年 9 月后，历次股权转让或增资的估值情况如下：

投资轮次	股东名称/姓名	获取股权时间	获取股权方式	投前估值
A 轮	厦门半导体	2020 年 9 月	增资 4,300.00 万元	45,000.00 万元
	坪山凯晟		增资 1,000.00 万元	
B 轮	招赢云腾	2021 年 12 月	增资 9,855.00 万元	120,000.00 万元
	润信新观象		增资 1,700.00 万元	
	深圳高新投		增资 1,000.00 万元	
	易方衡达		增资 980.00 万元	
	易起方达		增资 320.00 万元	
	珠海共赢		增资 145.00 万元	
B+轮	宋静瑶	2022 年 5 月	受让张丽丽、东理管理、普沃创达合计持有 16.4235 万元出资额	147,000.00 万元
C 轮	温岭九龙汇	2023 年 12 月	增资 11,000 万元	150,000.00 万元
	温岭国营		增资 9,000 万元	

2、温岭国资增资入股的作价系参考前轮次投资者入股价格以及拟与标的公司合作的背景确定，具有合理性

（1）温岭国资增资入股的作价系参考前轮次投资者入股价格

2021 年 12 月，标的公司进行 B 轮融资的投前估值为 12 亿元，投后估值为 13.4 亿元；在 2022 年 5 月，个人投资者宋静瑶受让标的公司 1%股权时，标的公司估值为 14.7 亿元，故 2023 年 12 月，温岭国资入股时投前估值为 15 亿元，略高于其前一轮次投资者估值，符合股权投资市场惯例。

（2）温岭国资入股的作价还结合当地拟与标的公司合作的背景而确定

温岭国资投资入股标的公司具有地方政府招商引资背景。2023 年 12 月，标的公司与浙江温岭工业园区管理委员会（以下简称“温岭工业园”）签署《嘉合劲威半导体智能制造基地项目投资合作协议》约定，嘉合劲威在温岭工业园内设立全资子公司拟投资建设存储半导体智能制造基地项目，总投资约 5 亿元，主要从事 DRAM 及 NAND Flash 存储器的设计、研发、生产。2023 年 12 月 15 日，嘉合劲威在温岭工业园内设立全资子公司温岭嘉合，注册资本 1 亿元，实缴出资 1 亿元。

综上，温岭国资增资入股的作价系参考前轮次投资者入股价格，以及标的公司在当地设厂投资的背景确定，具有合理性。

（四）抵押的背景和原因，贷款的具体用途、目前实际使用情况，是否达到预期效果，到期后的还款安排

1、贷款主要用于生产基地项目建设，抵押、质押系贷款的担保手段

2023 年，标的公司计划建设坪山总部大楼及存储模组生产基地（嘉合劲威科技园），计划投资 50,173.3 万元，资金来源于自有资金和银行贷款，其中自有资金占总投资的 30%左右约 1.5 亿元，剩余资金拟向银行贷款约 3.5 亿元。

为满足上述项目建设及运营资金需要，2024 年 4 月 17 日，标的公司与中信银行股份有限公司深圳分行签订《固定资产贷款合同》，编号为 2024 深银坪山固贷字第 0001 号，贷款总额度为 33,400 万元，贷款用途为坪山总部大楼及存储模组生产基地的建设和设备购置，贷款期限自 2024 年 4 月 17 日至 2034 年 4 月 17 日。

2024 年 4 月 17 日，标的公司与中信银行股份有限公司深圳分行签订《抵押合同》，以权属编号为粤（2023）深圳市不动产权第 0390110 号的土地使用权抵押，为标的公司在中信银行股份有限公司深圳分行 33,400 万元额度内的贷款余额提供抵押担保，担保的主债权本金金额为 2,875.5224 万元，期限以主合同为准。

同日，标的公司与中信银行股份有限公司深圳分行签订《应收帐款质押合同》，以嘉合劲威总部大楼及存储模组生产基地项目建成后，对外出租其物业产生的物业管理费、租金收入等运营收益权质押，为标的公司在中信银行股份有限

公司深圳分行 33,400 万元额度内的贷款余额提供质押担保，质押担保的主债权本金金额为 33,400 万元，期限以主合同为准。

2、贷款目前的实际使用情况

截至 2026 年 3 月 30 日，已使用贷款额度 17,194.73 万元，贷款款项全部用于支付嘉合劲威科技园的工程款项，具体使用情况如下：

借款方名称	借款银行	提款日	提款金额（万元）	资金支付用途
深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	中信银行坪山支行	2024/6/4	579.00	土石方、基坑与桩基工程
		2024/7/24	650.66	土石方、基坑与桩基工程
		2024/8/22	914.00	土石方、基坑与桩基工程
		2024/10/25	199.80	土石方、基坑与桩基工程
		2024/11/19	175.94	土石方、基坑与桩基工程、农民工工资
		2024/12/5	4670.47	主体工程、农民工工资
		2025/2/26	1592.97	主体工程、农民工工资
		2025/4/23	937.71	土石方、基坑与桩基工程
		2025/6/4	626.63	主体工程
		2025/8/1	1352.58	主体工程、农民工工资
		2025/9/19	1040.00	主体工程
		2025/12/30	2428.00	主体工程
		2026/1/30	887.97	主体工程
		2026/3/30	1139.00	主体工程
合计			17,194.73	

3、贷款使用达到了预期效果

嘉合劲威科技园总用地面积为 13,361.35 平方米，总建筑面积为 53,445 平方米，截至 2026 年 5 月 20 日工程进度约 80%，相关主体工程已完工，预计于 2026 年底完成竣工验收后投入使用。项目建成投产后，将有效解决标的公司原有租赁办公及生产用房分散、面积受限的问题，在降低长期租赁成本的同时，显著提升

存储模組的研发与生产能力，增强资产完整性与经营效率。

4、到期后的还款安排

根据标的公司提供的付款情况及还款计划表，截至本回复出具日，标的公司尚未开始偿还该笔贷款本金，该笔贷款期限至 2034 年 4 月 17 日，目前实际使用贷款 17,194.73 万元，还款安排为：还款周期自 2026 年 9 月 21 日至 2034 年 4 月 17 日，总共分为 17 期，按 6 个月一次的频率分阶段偿还本金，偿还比例由初期的 2.5%逐步递增至中期的 5%-7.5%，计划于 2034 年 4 月结清。还款资金主要来源于项目建成后的租金及物业管理费等运营收入，以及标的公司主营业务产生的经营性现金流。标的公司已针对首期及远期偿债资金做好流动性规划，以确保按期履行还款义务。

（五）两项劳动争议纠纷的诉讼进展、预计赔偿金额，并结合案件所涉员工的任职情况等，分析对标的公司日常生产运营的影响，标的公司劳动用工管理方面的制度及其执行的有效性，相关人员任职是否具有稳定性，是否存在其他潜在纠纷

1、两项劳动争议纠纷已收到一审判决，根据一审判决标的公司需支付合计 205.16 万元，相关金额小于公司计提的预计负债金额，相关事项对标的公司无重大不利影响

2024 年，周震西、连家农、廖英廷、沈大鈞、李明鋈、楊政諭、曾國雄（以下简称“周震西团队”）等 7 人起诉标的公司支付工资，2024 年 12 月深圳市坪山区劳动人事争议仲裁委员会仲裁裁决书裁决公司应支付周震西、连家农、廖英廷等 3 人工资及补偿合计 414.87 万元，并驳回沈大鈞、李明鋈、楊政諭、曾國雄等 4 人的全部仲裁请求。公司于 2025 年 1 月 13 日作为原告就前述劳动争议事项分别起诉周震西、连家农、廖英廷，1 月 15 日前述三人就同一事项反诉嘉合劲威，深圳市坪山区人民法院将其合并为同一案件进行受理；同日，沈大鈞、李明鋈、楊政諭、曾國雄等 4 人因不服前述裁决结果起诉标的公司。

案由	序号	诉讼原告/仲裁申请人	诉讼被告/仲裁被申请人	案号	涉案金额（万元）	最新进展
劳动争议	仲裁 1	周震西、连家农、廖英廷	嘉合劲威	深坪劳人仲(龙田)案【2024】394 号、397 号、	裁决标的公司支付 414.87 万元	双方均不服裁决结果，提起诉讼 1.1、

案由	序号	诉讼原告/仲裁申请人	诉讼被告/仲裁被申请人	案号	涉案金额 (万元)	最新进展
纠纷 1				398 号		1.2
	诉讼 1.1	周震西、连家农、廖英廷	嘉合劲威	(2025) 粤 0310 民初 766 号	双方均不服仲裁 1 裁决，三人请求标的公司支付 485.69 万元，标的公司请求支付 0.00 万元	一审判决：嘉合劲威应向三人合计支付 203.49 万元。
	诉讼 1.2	嘉合劲威	周震西、连家农、廖英廷			
劳动争议 纠纷 2	仲裁 2	沈大鈞、李明鋈、楊政諭、曾國雄	嘉合劲威	深坪劳人仲(龙田)案【2024】395 号、396 号、399 号、400 号	标的公司应支付 0.00 万元	四人不服裁决结果，提起诉讼 2
	诉讼 2	沈大鈞、李明鋈、楊政諭、曾國雄	嘉合劲威	(2025) 粤 0310 民初 767 号	四人不服仲裁 2 裁决，请求标的公司支付 416.44 万元	一审判决：嘉合劲威应向李明鋈支付 10.79 万元，无需向楊政諭、曾國雄、沈大鈞支付任何费用，

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司已按照仲裁裁决结果对相关未决诉讼计提预计负债 414.87 万元。

2026年7月10日，标的公司收到上述两个案件（（2025）粤0310民初766号、767号）的一审判决，判令嘉合劲威应向周震西、连家农、廖英廷、李明鋈合计支付214.29万元，无需向楊政諭、曾國雄、沈大鈞支付任何费用，相关金额小于标的公司已计提的预计负债金额。

根据两项劳动争议纠纷一审判决，原告可以在判决书送达之日起三十日内，被告可以在判决书送达之日起十五日内提起上诉，故截至本报告书签署日，上述两项判决尚未生效。

综上所述，两项劳动争议纠纷已收到一审判决，根据一审判决标的公司需支付合计214.29万元，相关金额小于公司计提的预计负债金额，相关事项对标的公司无重大不利影响。

2、案件所涉员工系博德斯曼（香港）的员工，系为开拓海外市场而进行的相关合作，相关事项已终止，对公司日常生产经营无重大不利影响。标的公司

劳动用工管理方面制度已有效执行，标的公司员工任职具有稳定性，不存在其他潜在纠纷

（1）标的公司与周震西团队系合作关系，前述人员劳动关系归属于博德斯曼（香港）

周震西团队均为中国台湾地区居民，标的公司实际控制人陈晖与周震西等人于 2020 年结识，周震西曾任职于存储行业某大型跨国公司，故标的公司希望与周震西开展合作，由其负责搭建团队，双方共同设立境外主体，推进标的公司产品在境外销售的事宜。

2022年4月，香港嘉合与周震西、连家农等人控制的ProxMemory Technology Corp.公司在香港注册设立了博德斯曼（香港）作为合作主体，周震西团队陆续入职博德斯曼（香港）。周震西团队在博德斯曼（香港）的任职情况：

序号	姓名	在博德斯曼（香港）的任职情况
1	周震西	博德斯曼（香港）董事、总经理
2	连家农	欧洲区总经理
3	廖英廷	总经理特别助理兼人力资源与行政总监
4	曾國雄	视觉创意部经理
5	李明鋈	研发总监
6	沈大鈞	亚太区业务副总
7	楊政諭	美洲亚太区执行副总

2022年6月至2023年6月期间，因周震西团队花费高额销售费用，但未能实现其对应的业绩目标，故周震西在2023年6月下旬，自行解散了其销售团队，标的公司与前述案涉员工的合作已于2023年6月终止。

随后，标的公司暂停布局境外销售业务，且标的公司原境外业务收入占比较低，故该等人员离职对标公司的日常生产运营未造成重大不利影响。之后标的公司与周震西团队就劳动争议进入诉讼程序。

（2）对标的公司日常生产运营的影响

相关事项，系标的公司在发展过程中，就布局海外市场，与外部销售团队进行的一次合作尝试，虽然相关合作未达到预期目的，但相关事项不影响公司原有

业务的开展与经营，相关事项对标的公司日常生产运营无重大不利影响。

(3) 标的公司劳动用工管理方面制度已有效执行，标的公司员工任职具有稳定性、不存在其他潜在纠纷

标的公司已按照《中华人民共和国劳动法》《中华人民共和国劳动合同法》及相关法律法规制定了《人力资源管理制度》、《员工手册》并与员工签署《劳动合同》，从聘用、考勤、培训、绩效、纪律与处分、商业保密、离职等多方面对公司员工的劳动用工管理进行了详细规定、约定，并在报告期内有效执行。

综上所述，周震西团队系博德斯曼（香港）的员工，该公司系标的公司为开展与周震西团队的合作而设立的专门公司。且周震西团队已于 2023 年 6 月下旬解散，相关合作已终止，相关事项对标的公司日常生产经营及员工稳定性没有后续影响。标的公司劳动用工管理方面制度已有效执行，标的公司员工任职具有稳定性，不存在其他潜在纠纷。

二、中介机构核查情况

(一) 核查程序

就上述事项，独立财务顾问和律师主要执行了如下核查程序：

1、获取并查阅了张丽丽、陈晖、东理管理和普沃创达共同签署的《一致行动人协议》；

2、取得并查阅公司的工商档案资料、验资报告、出资凭证、银行流水、标的公司股东填写的调查问卷/核查表、相关方出具的确认函，并对陈晖、张丽丽、陈任佳、付敬源、刘现亭、吴伟波、彭文婷等存在代持情况的主体进行访谈，对涉及标的公司实际控制人的访谈进行公证；

3、取得并查阅了标的公司各轮次投资人的投资协议、股东协议，标的公司与温岭工业园签署的相关合作协议；

4、查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网、企查查等网站公开信息，走访标的公司住所地基层人民法院、中级人民法院，查询是否存在关于标的公司股权纠纷的记录；

5、查阅标的嘉合劲威科技园项目相关审批或核准文件，了解该项目的背景，取得并查阅标的公司科技园项目的可行性研究报告、工程承包合同；

6、取得并查阅了标的公司用于标的公司科技园贷款的预付款支付报审表、工程款申请书、支付委托书、贷款提取借据以及支付项目工程款的发票，了解贷款的具体使用情况；

7、取得并查阅两宗劳动争议纠纷的仲裁、诉讼案件材料，取得《民事判决书》，了解上述两宗案件各方主张和截至本回复出具之日的进展情况；

8、取得并查阅了标的公司劳动用工管理方面的制度，查阅了《人力资源管理制度》《员工手册》《劳动合同》，取得标的公司2024年末员工花名册、2025年末员工花名册，并访谈标的公司人力资源负责人，了解标的公司劳动用工制度的执行情况、境外销售岗位的设置情况，是否存在其它未决诉讼、仲裁情况或潜在纠纷；

9、通过中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国市场监管行政处罚文书网、中国执行信息公开网、人民法院公告网、企查查、天眼查、百度等公开渠道查询，并走访标的公司住所地劳动仲裁院、基层人民法院、中级人民法院，查询标的公司与员工之间是否存在其它劳动争议纠纷案件或潜在纠纷。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、因上市公司拟以发行股份作为对价收购张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达所持标的公司股权，交易完成后张丽丽、陈晖、东理管理及普沃创达将成为上市公司股东，且互为一致行动人，故为维护标的公司、上市公司治理结构的稳定性签署《一致行动协议》，《一致行动协议》对各方权利义务的具体约定，除各方另行达成协议或既不担任标的公司或上市公司的董事，也不持有其股权，以及本次重大资产重组被中国证监会确认终止外，《一致行动协议》长期有效。

2、标的公司历史代持股份出资资金均来源于张丽丽、陈晖，历史沿革中存在的股权代持关系已全部解除。与本次交易相关的标的公司股权权属清晰，资产

过户或者转移不存在法律障碍，不存在股权纠纷或潜在纠纷。

3、温岭国资增资入股的作价系参考前轮次投资者入股价格，以及拟与标的公司进行合作的背景确定，具有合理性。

4、标的公司以土地抵押、应收账款收益权质押贷款主要系因嘉合劲威科技园工程建设融资需要，实际使用正常，贷款达到预期效果，到期后将按照相关合同约定正常还款。

5、两项劳动争议纠纷已收到一审判决，根据一审判决标的公司需支付的金额小于公司计提的预计负债金额，相关事项对标的公司无重大不利影响。案件所涉员工系博德斯曼（香港）的员工，系为开拓海外市场而进行的相关合作，相关事项已终止，对公司日常生产经营无重大不利影响。标的公司劳动用工管理方面制度已有效执行，标的公司员工任职具有稳定性，不存在其他潜在纠纷。

经核查，律师认为：

两项劳动争议纠纷已收到一审判决，根据一审判决标的公司需支付的金额小于公司计提的预计负债金额，相关事项对标的公司无重大不利影响。案件所涉员工系博德斯曼（香港）的员工，系为开拓海外市场而进行的相关合作，相关事项已终止，对公司日常生产经营无重大不利影响。标的公司劳动用工管理方面制度已有效执行，标的公司员工任职具有稳定性，不存在其他潜在纠纷。

15、关于其他

重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司应收关联方博德斯曼科技股份有限公司（以下简称博德斯曼）金额分别为 455.68 万元和 445.57 万元，该笔款项已单项计提坏账准备；（2）2025 年标的公司退出对关联方创可科技（深圳）有限公司（以下简称创可科技）的投资；（3）报告期各期末，标的公司机器设备账面价值分别为 3,147.65 万元和 2,948.39 万元，在建工程账面价值分别为 8,478.21 万元、22,070.15 万元；（4）2025 年标的公司开具信用证支付部分货款，年末金额为 2,000.00 万元；（5）报告期内标的公司存在固定资产盘亏处置损失。

请公司披露：（1）标的公司应收关联方博德斯曼款项的形成背景，相关资金用途和最终去向；（2）标的公司投资关联方创可科技的背景、交易作价及公允性，2025 年退出的原因和价格公允性；（3）标的公司机器设备的主要构成以及与产能的匹配关系；在建工程是否包含与该项目无关的支出，资金支付对象是否均为工程建设供应商；在建工程达到预定可使用状态的判断标准，是否存在推迟转固的情形，预计转固后对于标的公司经营情况、财务数据的影响；（4）标的公司开具信用证的具体情况，是否真实；（5）标的公司盘亏固定资产的具体情况，相关会计处理是否准确。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）标的公司应收关联方博德斯曼款项的形成背景，相关资金用途和最终去向

1、为开拓国际市场，完善中国台湾地区和美国的业务网络，标的公司曾由香港子公司与中国台湾团队合资设立了博德斯曼（维尔京），并基于其经营需要垫付了 63.33 万美元的营运资金

为开拓国际市场，完善中国台湾地区和美国的业务网络，2021 年 11 月 23 日，嘉合劲威（香港）有限公司全资子公司 Genesis Memory Technology Ltd（注册资本 5 万美元，注册地：英属维尔京群岛）（以下简称“GMT 公司”）与 ProxMemory Technology Corp.（注册资本 5 万美元，注册地：英属维尔京群岛，由中国台湾团队周震西、连加农、曹丹、杨政谕、沈大钧等五名自然人出资设立）共同出资，在英属维尔京群岛（BVI）合资设立 ProxMem Technology Corp.（简称“博德斯曼（维尔京）”）。

博德斯曼（维尔京）股权结构及股东出资情况：GMT 公司持股 80%，对应出资 4 万美元；ProxMemory Technology Corp.持股 20%，对应出资 1 万美元。

博德斯曼（维尔京）设立以后，开始在中国台湾地区筹建实验室和烧机室，由周震西团队负责管理博德斯曼（维尔京）的日常经营活动。因股东出资均未实

缴到位，为不影响博德斯曼（维尔京）的产品开发和市场拓展工作，嘉合劲威（香港）有限公司根据业务需要垫付了部分款项合计 633,347.91 美元，主要包括以下几部分：

序号	项目	金额（美元）	备注
1	设备购置费	377,011.40	代付台北实验室、烧机室设备购置费，包括通信协定分析仪、恒温恒湿试验机、冷热试验机即其他实验室、烧机室配套设备。
2	薪酬福利费	141,729.72	代付博德斯曼员工工资、全民健康保险费、劳工保险费、劳工退休金保险费及其他福利费用。
3	办公运营费	42,674.49	代付财会、法律服务费；办公软件、IT 运维服务费等。
4	知识产权费	32,823.00	商标申请费
5	房租水电费	30,568.30	美国、中国台湾两处办公场所房租、物业水电费、租赁押金等费用。
6	其他零星借款	8,541.00	满足日常小金额支付需求。
合计		633,347.91	

上述费用支出中，知识产权费由嘉合劲威（香港）有限公司直接支付至商标代理机构深圳市精英商标事务所银行账户；其他费用由嘉合劲威（香港）有限公司先支付至博德斯曼（维尔京）银行账户，再由博德斯曼（维尔京）向各服务对象支付。

2、因经营不及预期，博德斯曼（维尔京）业务推进受阻，上述款项预计无法收回，形成了关联方应收款

因周震西团队花费高额开支，但未能实现其对应的业绩目标，故周震西在 2023 年 6 月下旬自行解散了其团队，相关业务停滞，后续未实质开展经营活动。

2024 年，周震西、连家农等 7 人起诉标的公司支付工资，标的公司已无法对博德斯曼（维尔京）实施控制及管理，上述款项预计无法收回。具体内容参见公司重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“八、重大诉讼、仲裁与合法合规情况”之“（一）诉讼、仲裁”的相关内容。

（二）标的公司投资关联方创可科技的背景、交易作价及公允性，2025 年退出的原因和价格公允性

1、投资关联方创可科技主要系与中国台湾 ECS 公司共同开拓国内信创服务器市场而设立，交易作价依据双方协商

群茂电脑（深圳）有限公司系中国台湾地区精英电脑股份有限公司（Elitegroup Computer Systems，中国台湾上市公司，代码：2331.TW，简称“ECS”）在深圳设立的子公司，主营电子产品代工业务，具备较强的服务器研发设计与生产制造能力。标的公司在国内信创服务器市场拥有完善的销售网络与成熟的售后服务体系，市场拓展及项目交付能力突出。

为充分发挥双方资源与能力优势，共同开拓国内信创服务器市场，双方于 2022 年 8 月 25 日合作设立创可科技(深圳)有限公司(以下简称“创可科技”)，开展信创服务器相关业务。创可科技（深圳）有限公司注册资本 1,000 万元人民币，其中群茂电脑（深圳）有限公司认缴 700 万元，股权比例 70%；嘉合劲威认缴 300 万元，股权比例 30%；2023 年，群茂电脑（深圳）有限公司实缴 21 万元，嘉合劲威实缴 9 万元。

2、标的公司退出创可科技系该公司业务推进缓慢、未达到最初投资目的，标的公司拟以自有品牌神可（Sinker）推进该类业务

创可科技成立后业务推进缓慢，标的公司以 Sinker 品牌独立作为服务器内存条供应商进入信创服务器市场。

基于上述情况，经双方友好协商，嘉合劲威决定退出对创可科技的投资。创可科技自设立至退出期间，累计实现未分配利润 5.2 万元。鉴于盈利规模较小，且合作期间嘉合劲威未投入额外资源支持创可业务发展，双方同意嘉合劲威将持有的创可科技股权转让给群茂电脑（深圳）有限公司，转让价格为原始出资额 9 万元。上述股权变更事项已于 2025 年 5 月办理工商变更手续，嘉合劲威于 2025 年 6 月收到上述股权转让款项。

创可科技自成立以来，无品牌溢价，无专有技术及专利形成，净资产无明显变化，嘉合劲威退出金额 9 万元与对应净资产所占份额差异较小，退出价格相对公允。

（三）标的公司机器设备的主要构成以及与产能的匹配关系；在建工程是

否包含与该项目无关的支出，资金支付对象是否均为工程建设供应商；在建工程达到预定可使用状态的判断标准，是否存在推迟转固的情形，预计转固后对于标的公司经营情况、财务数据的影响

1、标的公司机器设备的主要构成与产能具有匹配关系

报告期内，标的公司产品生产主要包括存储颗粒测试、SMT 贴片和模组测试三个生产环节，将标的公司机器设备按上述生产环节进行归集划分，计算出各环节所需设备及产能利用率如下：

单位：万元、万颗/万个

年度	设备种类	年初设备原值	年末设备原值	年末设备净值	产能	单位产能对应设备原值
2025年度	SMT 贴片相关设备	2,375.20	2,431.68	1,795.88	710.67	3.38
	模组测试相关设备	1,273.84	1,695.66	1,084.88	678.23	2.19
	存储颗粒测试相关设备	1,658.88	1,671.26	489.21	1776.58	0.94
	合计	5,307.91	5,798.60	3,369.98	/	/
2024年度	SMT 贴片相关设备	852.14	2,375.20	1,965.52	393.87	4.10
	模组测试相关设备	1,179.96	1,273.84	656.88	566.67	2.17
	存储颗粒测试相关设备	1,624.24	1,658.88	645.84	1776.58	0.92
	合计	3,656.34	5,307.91	3,268.24	/	/

注 1：标的公司 2024 年 12 月新增 1510 万元 SMT 贴片相关设备，当年度无产能；故 2025 年较 2024 年在资产原值变化不大的情况下年产能变化较大。

注 2：部分生产相关设备使用年限偏低未归类至机器设备,为保证产能计算准确性，本次产能分析已归集固定资产中全部产线类设备进行产能分析。

注 3：单位产能对应设备原值=（年初设备原值+年末设备原值）/(2*产能)

注 4：产能=Σ 各类别测试设备当年度加权平均数量*单位测试设备每小时产能*日工作小时数*年工作天数

2、在建工程不包含与项目无关的支出，资金支付对象为工程建设供应商和贷款银行

（1）在建工程不包含与项目无关的支出

报告期内，标的公司在建工程科目主要核算基建、设备安装等在建工程发生的支出，与项目本身直接相关，具体内容主要包括发包的建筑工程、在安装

设备、资本化借款费用以及工程相关服务费等，不包含与在建工程无关的其他支出，具体核算依据及核算方法如下：

单位：万元

项目	核算内容及方法	核算依据	截至 2025 年期末累计发生金额	比例
建筑工程	标的公司主体建筑工程采取发包方式建设，对于发包的建筑工程，标的公司按照发包方、监理单位、代建管理单位、标的公司四方共同确认的工作量和合同规定结算的进度款计入在建工程；其他现场小型工程在实际发生时计入在建工程。	采购合同、发票、工程进度款支付申请表、付款申请单、银行回单、监理报告、验收报告等	19,243.18	87.19%
资本化借款费用	在建工程发生的借款费用满足《企业会计准则第 17 号——借款费用》规定的借款费用资本化条件的，标的公司将对应资本化借款费用计入在建工程。	借款合同、资本化借款费用计算表、银行回单等	487.40	2.21%
工程服务款	标的公司在在建工程发生的代建管理费、可行性研究费用、监理费、设计费等支出，在实际发生时计入在建工程。	采购合同、发票、监理报告、付款申请单、银行回单等	2,196.18	9.95%
在安装设备	标的公司在设备到场并交由相关供应商建造安装调试时，按照所购买设备的合同金额计入在建工程。	采购合同、发票、付款申请单、银行回单等	143.39	0.65%
合计			22,070.15	100.00%

(2) 资金支付对象为工程建设供应商和贷款银行

报告期内，标的公司在在建工程主要为嘉合劲威科技园项目，该项目合作方以基建施工、工程设计、代建管理等工程服务类供应商为主，资本化借款费用则随偿付利息支付给贷款银行，项目资金全部专项用于工程建设，款项均直接支付至对应供应商和贷款银行。现将该项目截至 2025 年 12 月 31 日前五名供应商的采购金额及付款情况列示如下：

单位：万元

费用类型	供应商	采购金额	采购金额占在建工程比例	累计支付金额
建筑工程-施工费	广东五华二建工程有限公司	15,661.00	70.96%	12,495.29
建筑工程-施工费	广西建工集团冶金建设有限公司	3,269.75	14.82%	3,176.49

费用类型	供应商	采购金额	采购金额占在建工程比例	累计支付金额
工程服务款-代建管理费	深圳市宏鹏工程咨询有限公司	1,231.09	5.58%	1,231.09
建筑工程-施工费	深圳市利业机电设备有限公司	261.24	1.18%	261.24
工程服务款-设计费	信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司深圳分公司	233.96	1.06%	233.96
合计		20,657.04	93.60%	17,398.07

3、在建工程达到预定可使用状态以实际达到可使用状态或竣工为准，不存在推迟转固的情形

报告期内，标的公司按照企业会计准则的规定，在建工程达到预定可使用状态时，按工程/设备实际成本转入固定资产。如已达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，先暂估确定在建工程转固金额，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估金额，但不再调整原已计提的折旧。

报告期末，公司在建工程内容为嘉合劲威科技园建设项目及需安装调试的资产，已对相应资产进行现场盘点，确认其未达预定可使用状态，不存在推迟转固的情形，相关资产的转固标准如下：

单位：万元

项目名称	报告期末金额	占在建工程比例	转固依据
嘉合劲威科技园	21,926.76	99.35%	主体完工、消防 / 规划验收合格、配套设施齐全
在安装设备	143.39	0.65%	安装调试完成并经试运行合格后
合计	22,070.15	100.00%	

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉合劲威科技园项目进度为 54.82%；截至 2026 年 5 月 20 日，由深圳市坪山区住房和建设局下发的质量安全监督检查意见书（深坪质安查[2026]13351 号）中显示，该项目形象进度为 80%，故不存在延迟转固的情形。

4、预计转固后对于标的公司经营情况、财务数据的影响

嘉合劲威科技园预计 2026 年 8 月份达到预定可使用状态，转固后对于标的公司经营情况、财务数据的影响如下：

（1）经营场地增加、生产经营规模扩大：转固后不会有大额投资活动现金流出，自有厂房便于扩产、布局生产线，扩产后销售回款逐步增加经营活动现金流入，中长期改善经营现金流；

（2）节省厂房租金，并赚取部分房租收入：目前标的公司主要生产场地均为租赁取得，搬入自有厂房后可以节省租金并增加经营的稳定性。同时暂时富余的厂房将对外出租，赚取部分租金收入。

（3）改善融资渠道，增强标的公司抗风险实力：在建工程纳入公司固定资产后，依托不动产资产潜在增值属性，能够增厚公司净资产规模、增强整体抗风险实力；优质不动产可作为融资抵押物，助力提升银行授信额度，拓宽信贷融资渠道，改善筹资端现金流；

（4）增加固定资产折旧：新增厂房对应的固定资产折旧、专门借款利息等转为当期费用，将增加公司期间成本，阶段性压低公司归母净利润与产品毛利率。

（四）标的公司开具信用证的具体情况，是否真实

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉合劲威开具信用证 2,000 万元，承兑人均为中国光大银行股份有限公司深圳分行，主要系基于标的公司的采购、委外加工业务的需要，具体情况如下：

单位：万元

单位名称	出票日	到期日	期限	票面利率	面值
深圳市富森供应链管理有限公司	2025 年 12 月 18 日	2026 年 12 月 17 日	一年	无	1,000.00
深圳市京银通科技有限公司	2025 年 12 月 16 日	2026 年 12 月 15 日	一年	无	760.00
深圳蓝思智能科技有限公司	2025 年 12 月 16 日	2026 年 12 月 15 日	一年	无	240.00

1、深圳市富森供应链管理有限公司

深圳市富森供应链管理有限公司为嘉合劲威供应链服务商，2025 年 11 月，嘉合劲威委托该公司代理进口货物，嘉合劲威应支付该公司货款及增值税、代理费等合计 1,256.75 万元。2025 年 12 月 18 日，嘉合劲威委托中国光大银行股份

有限公司深圳分行开具 1,000 万元信用证，受益人名称为深圳市富森供应链管理有限公司。

2、深圳市京银通科技有限公司

深圳市京银通科技有限公司为嘉合劲威原材料采购供应商。2025 年 10 月，嘉合劲威自该公司采购一批原材料，应付采购款 886.21 元。2025 年 12 月 16 日，嘉合劲威委托中国光大银行股份有限公司深圳分行开具 760 万元信用证，受益人名称为深圳市京银通科技有限公司。

3、深圳蓝思智能科技有限公司

深圳蓝思智能科技有限公司为嘉合劲威委外加工商，截至 2025 年 11 月底，嘉合劲威应付该公司委外加工费 303.42 元。2025 年 12 月 16 日，嘉合劲威委托中国光大银行股份有限公司深圳分行开具 240 万元信用证，受益人名称为深圳蓝思智能科技有限公司。

（五）标的公司盘亏固定资产的具体情况，相关会计处理是否准确

2025 年度，公司发生固定资产盘亏及报废损失合计 120.70 万元，该等损失全部作为非经常性损益列报，具体明细如下：

主体	缘由	金额（万元）
厦门旌存半导体技术有限公司	固定资产盘亏	16.01
博德斯曼（香港）科技股份有限公司	固定资产盘亏	14.14
深圳市嘉合劲威电子科技有限公司	固定资产报废	55.69
深圳泰思特半导体有限公司	固定资产报废	34.86
合计		120.70

具体明细如下：

1、厦门旌存半导体技术有限公司：由于历年人员岗位调整，固定资产实物交接流程落实不到位，资产台账未随人员变动同步更新衔接。经 2025 年度全面盘点逐一核查，16.01 万元资产已无实物对应，确认为资产盘亏，明细如下：

资产类别	资产净值（万元）
办公设备	6.44
电子设备	0.16

其他设备	9.41
合计	16.01

2、博德斯曼（香港）科技股份有限公司：系标的公司香港运营主体之一，实物资产核查受地域距离、运维成本约束，核查频次不足。经 2025 年度资产全面盘点清查，14.14 万元固定资产实物已灭失，确认为资产盘亏，明细如下：

资产类别	资产净值（万元）
电子设备	0.01
其他设备	14.13
合计	14.14

3、深圳市嘉合劲威电子科技有限公司：2025 年进行经营场地搬迁，55.69 万元的超期或临近使用年限的生产设备、办公家具、老旧辅助设施及各类小型配套设备已无法适配新场地经营使用需求，若伴随搬迁进行拆卸、运输、重新安装调试，将产生较高的人工、物流及调试成本，整体复用成本远超资产剩余价值，从经营经济性角度考量，对该部分资产进行报废处理，明细如下：

资产类别	资产净值（万元）
办公设备	3.18
电子设备	4.91
机器设备	1.62
其他设备	45.98
合计	55.69

4、深圳泰思特半导体有限公司：部分固定资产已接近或达到规定使用年限，设备老化、性能衰减，维修成本高于资产可收回价值，已不具备继续使用条件，对 34.86 万元固定资产进行报废，明细如下：

资产类别	资产净值（万元）
办公设备	0.47
电子设备	13.76
机器设备	14.08
其他设备	6.55
合计	34.86

综上，标的公司将固定资产报废及盘亏计入当期营业外支出符合《企业会计

准则第 4 号-固定资产》及其指南的相关规定。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

就上述事项，独立财务顾问和会计师主要执行了如下核查程序：

1、访谈企业相关人员，了解标的公司投资博德斯曼（维尔京）及目前无法对其实施控制的原因及合理性、了解公司投资及退出创可科技的原因及合理性；

2、取得嘉合劲威《对外投资管理制度》，核查投资创可科技流程是否符合公司管理制度的相关规定；

3、取得创可科技公司章程及财务报表，查询创可科技工商变更等信息，获取股权转让协议及嘉合劲威账务处理资料，核查嘉合劲威投资及退出创可科技业务的真实性及账务处理是否正确，判断价格是否公允；

4、取得嘉合劲威往来款项余额表及应收关联方博德斯曼相关明细账，核查应收关联方博德斯曼（维尔京）款项形成过程；

5、取得博德斯曼（维尔京）自成立至 2023 年明细账，查验应收关联方博德斯曼（维尔京）款项最终去向；

6、获取各年度机器设备产线构成情况明细，访谈公司生产主管了解产线产能情况；

7、调取报告期各期在建工程明细账，全面了解在建工程项目构成、累计投入情况以及主要供应商基本情况；

8、抽取重要在建工程入账凭证进行检查，核实款项支付流程及账务处理的合规性；

9、对重要在建工程对应的供应商进行外部函证，核实双方交易往来及账面金额的准确性；

10、取得应付票据明细表和信用证开具流水，核对票据种类、号数和出票日、到期日、票面金额、交易合同号、单位名称、付款日期和金额是否一致；

11、检查与信用证相关的手方签订的合同、发票和收货单等资料，核实交易事项真实性；

12、获取嘉合劲威的企业信用报告，检查其中与应付票据有关的信息是否与账面一致；

13、对应付票据承兑银行进行函证，核对回函内容与嘉合劲威账面记录是否一致；

14、检查应付票据是否已按照企业会计准则的规定在财务报表中作出恰当列报和披露；

15、查阅固定资产减少明细账、报废/处置审批单处理流程；

16、报告期末，对固定资产及在建工程进行现场盘点。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、嘉合劲威应收关联方博德斯曼（维尔京）款项系垫付营运资金，后由于经营未及预期，上述款项预计无法收回。

2、嘉合劲威投资创可科技公司为新设出资，账面出资金额与工商实缴金额一致，该投资行为具有商业合理性且价格公允。后基于该公司经营情况及标的公司经营战略决定退出，退出金额为原始出资额，退出价格公允。

3、标的公司机器设备主要构成与产能具有一定的匹配关系；报告期内，在建工程未包含与该项目无关的支出，资金支付对象均为工程建设供应商和贷款银行；标的公司已说明在建工程达到预定可使用状态的判断标准，不存在推迟转固的情形；转固后有利于改善标的公司生产环境、扩充产能、提升经营稳定性、节约租金，同时对应增加的固定资产折旧将阶段性压低标的公司归母净利润。

4、嘉合劲威开具信用证金额与银行函证、企业信用报告记录一致，业务真实合理。

5、标的公司盘亏及报废固定资产的相关会计处理准确，符合企业会计准则相关规定。

独立财务顾问总体意见：对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

(本页无正文，为《关于北京新时空科技股份有限公司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申请的审核问询函的回复》之签章页)

北京新时空科技发展股份有限公司



2016 年 7 月 16 日

（本页无正文，为《关于北京新时空科技股份有限公司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申请的审核问询函的回复》之签章页）

财务顾问主办人： 牟彦
牟彦彦

太国强
太国强

国信证券股份有限公司
2026年 7 月 16日