证券代码：603956　　证券简称：威派格　　公告编号：2026-052

上海威派格智慧水务股份有限公司

回复上海证券交易所关于对外投资暨购买资产的监管问询函的公告

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

重要风险提示：

- 交易实施风险：本次交易审计、评估工作尚未完成，相关正式协议尚未签署，最终条款以签署文本为准。本次交易需达成相关协议约定的股权交割先决条件，标的公司其他股东需放弃行使优先购买权，且需履行标的公司股东会决策程序，本次交易能否实施存在不确定性。后续公司将根据相关法律法规严格履行审批程序和信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。
- 收购整合风险：标的公司与上市公司处于不同行业，在业务赛道、技术体系、商业模式及客户群体等方面存在较大差异，本次交易前公司无电子材料行业经验。交易完成后标的公司将纳入公司管理及合并范围，公司面临较大的收购整合风险。且上市公司和标的公司分处不同地区、管理模式及文化存在差异，若整合管控措施执行不到位或效果不及预期，可能出现决策效率下降、管理半径过长、双方管理体系摩擦、关键岗位人员流失等问题，进而影响标的公司经营目标的实现。
- 业绩不达预期及商誉减值风险：标的公司业绩承诺的实现受下游需求、客户认证及导入进度、产能释放及利用率、产品结构、原材料价格及市场竞争等因素影响。若下游需求不及预期，或客户订单签订、产能爬坡、成本管控未达预期，标的公司实际经营业绩可能低于承诺金额。尽管交易方案设置了分期支付、业绩补偿、触发式回购、保留管理团队持有剩余股权及专项质押等保障安排，但相关安排仍不能完全消除业绩承诺及补偿不达预期风险。
- 市场竞争风险：标的公司整体经营规模较小，品牌影响力较低，与全球行业龙头及国内规模化同业相比有较大差距。若头部厂商技术迭代、国内同业加速突破，标的公司市场份额及盈利水平可能不及预期，进而影响本次交易估值基础及业绩承诺的可实现性。
- 交易资金风险：本次交易资金来源于银行并购贷款和自有资金两部分。若取得相应并购贷款，将增加公司资产负债率和利息支出，如市场利率上行，并购贷款的

利息负担将进一步增加。若并购贷款未能按期取得授信批复或授信额度不足，公司需以自有资金补足，将对短期流动性形成一定压力。

上海威派格智慧水务股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）于近期收到上海证券交易所《关于上海威派格智慧水务股份有限公司股权收购相关事项的监管问询函》（上证公函【2026】1791 号）（以下简称“《问询函》”），公司收到上述《问询函》后高度重视，并积极组织相关部门按照相关要求对所涉问题进行认真落实并回复，现就有关事项回复如下：

问题一：关于交易目的。公告显示，上市公司主要从事智慧水务业务，标的公司主营业务为热管理氮化物新材料，上市公司与标的公司主营业务属于不同行业，本次交易前公司无电子材料行业经验。公司 2026 年前三季度营业收入为 2.53 亿元，同比下滑 57.12%，归母净利润为-1.96 亿元。公司拟通过本次交易拓展业务半径，提升盈利能力，本次股权收购的资金来源为自有及自筹资金。请公司补充披露：（1）本次交易新增业务与现有主业的关系，结合公司目前主业经营情况及未来发展战略，说明本次跨界收购的具体考虑；（2）本次交易完成后对相关业务整合管控的措施安排，说明公司是否具备相适应的业务整合和管控能力，如何保障对子公司有效管控，并充分提示可能存在的风险；（3）结合公司经营现状、现金储备、营运资金需求、债务情况等，说明本次交易的资金来源与支付安排，是否会对公司现金流和现有业务产生不利影响。

回复：

（一）新增业务与现有主业分属不同行业，系公司基于长远发展的业务拓展

公司现有主业为智慧水务装备制造与水务数字化平台服务，上游为精密机械加工件、流体控制部件、电子元器件及钢材等，下游为水务运营企业、市政建设单位及水利水务主管部门；标的公司主营热管理氮化物新材料，所属行业为 C307 陶瓷制品制造，产品为高纯氮化铝粉体及氮化铝、氮化硅陶瓷基板，上游为铝粉、碳化硅等粉体原料与氮气、石墨耗材，下游为导热界面材料企业、陶瓷基板及器件制造厂、功率器件与高带宽数据通信组件厂商。双方在产业链位置、技术体系、生产工艺、商业模式及客户群体等方面不存在直接重合，本次交易新增业务与现有主业分属不同行业，系公司基于长远发展的业务拓展。

（二）结合公司主业经营情况及未来发展战略，本次跨界收购的具体考虑

1. 公司主业经营情况

公司主营智慧水务装备与智慧水务平台服务，业务收入与地方财政支出节奏、水务项目招投标及验收进度高度相关。2025 年度，公司实现营业收入 116,038.74 万元、归属于上市公司股东的净利润-15,262.07 万元，期末总资产 308,390.54 万元、归属于上市公司股东的净资产 189,772.57 万元。2025 年公司受宏观环境及地方财政资金拨付节奏影响，TO-G 类水务项目验收进度延后，收入确认规模不及预期，收入规模下滑后研发、人力等固定成本摊薄承压，同时基于谨慎性原则对高风险应收账款计提信用减值等，多重因素叠加导致 2025 年度经营亏损。

2026 年 1—9 月，公司实现营业收入 25,332.70 万元，较上年同期的 59,075.39 万元下降 57.12%；归属于上市公司股东的净利润为-1.96 亿元。2026 年前三季度经营业绩下滑及亏损主要系公司主动推进高质量发展战略转型等因素影响，同时部分长周期、大额订单的实施与交付验收节奏有所延后；但公司主业的基本客户结构、资质体系与服务能力未发生实质性变化，报告期公司在手订单规模保持稳定、经营性现金流同比改善，公司将持续推进降本增效、优化订单结构以改善后续经营情况。

2. 公司未来发展战略

一方面，公司继续巩固并增强智慧水务主业优势，围绕智能装备升级、水务数字化平台建设与运营服务延伸，持续推进产品迭代、重点客户拓展与全国化布局，提升主业经营质量与现金创造能力；另一方面，公司围绕国家战略性新兴产业方向，选择市场空间大、成长空间大、产业逻辑清晰的细分领域布局新的业务增长点，逐步形成“智慧水务＋先进材料”的业务格局，降低单一业务对行业周期的敏感度。

基于上述战略，公司拟以现金方式收购福建臻璟新材料科技有限公司（以下简称“标的公司”或“臻璟新材”）64.2857%股权，切入氮化铝粉体与陶瓷基板这一电子材料热管理赛道。

3. 本次跨界收购的具体考虑

（1）标的资产所在赛道具备成长性，行业处于明确的产业窗口期。氮化铝兼具高导热与优异绝缘性，是电子封装、高带宽数据通信组件、功率器件封装、车用功率模块等场景中难以替代的散热材料。Mordor Intelligence 数据显示，2025 年电子封装陶瓷基热界面材料市场规模为 17.60 亿美元，预计 2031 年达到 31.90 亿美元；导热填充材料预计 2031 年前复合增速为 11.52%，高于行业整体增速；从供需看，2025 年国内氮化铝粉体产量约 2,500 吨、市场需求约 5,600 吨，日系厂商占据全球高端市

场主要份额；2025 年以来关键烧结助剂出口管制收紧，日系厂商供应链稳定性下降，下游客户加速导入国内供应商。该赛道处于成长期，可为公司打开第二增长空间。

（2）跨界并购是实现第二增长曲线的现实路径，时间成本显著低于自建。高纯氮化铝粉体产线从设计、安装到稳定量产通常需 1.5—2 年，下游客户对材料供应商的认证周期通常长达 2—3 年，认证通过后产业链各环节形成较稳定的供应关系，“如无问题、绝不更换”是该行业惯例；以并购方式取得已建成产能与已通过认证的供应商资格，时间成本远低于资金成本。同时，《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（“并购六条”）明确支持上市公司围绕产业转型升级、寻求新的增长曲线开展符合商业逻辑的跨行业并购，标的资产所处领域属于国家重点支持的战略性新兴产业方向，本次交易符合国家产业政策导向。

（3）标的公司具备稀缺的垂直一体化能力与客户基础。标的公司系国家级专精特新“小巨人”企业，成立以来即沿“高纯氮化铝粉—造粒粉—填料粉—陶瓷基板”路径建设，形成“粉体自制、基板自产”的一体化模式；国内多数同业或仅有粉体、或仅有基板，基板厂普遍外购粉体。客户基础方面，材料一旦通过客户测试进入其配方，除必要情形外客户通常不轻易更换，客户黏性较强：2026 年 1—9 月前五大客户均为 2025 年已有下单的存量客户并持续复购，2026 年 1—9 月整体客户年内复购率 61.19%。公司基板产品主要用于车规功率模块领域，车规级认证的流程与可靠性要求显著高于工业级产品，标的公司进入国内头部企业的供应链多年，同时该公司粉体产品在 2026 年已通过部分国际头部客户验证并进入批量供货阶段。

（4）交易结构较为审慎，公司风险敞口可控。本次交易作价以 2026 年 9 月 30 日为基准日的财务数据为基础、经交易各方协商确定，最终以正式评估结果为准；暂定作价 67,500 万元对应 2027 年承诺净利润的市盈率为 19.3 倍，低于同类可比交易的对赌市盈率；配套设置三年业绩承诺、逐年补偿、累计回顾补偿、触发式回购、连带责任保证及 40%／40%／20%分期付款，第二、三期价款分别与 2027 年、2028 年业绩直接挂钩，同时交易的业绩履约担保方将在公司支付最后一期股权价款前将持有的剩余标的公司全部股权质押给公司，公司风险敞口可控。

综上，本次交易系公司围绕国家战略性新兴产业方向、以取得并经营标的资产为目的的产业并购，交易目的在于打造智慧水务主业之外的第二增长曲线、降低单一业务对行业周期的依赖，本次收购风险总体可控。

（三）本次交易完成后对相关业务整合管控的措施安排，公司是否具备相适应的业务整合和管控能力，如何保障对子公司有效管控，以及相关风险提示

公司已具备与本次交易相适应的业务整合和管控能力，主要体现为：

1. 治理与管控安排

本次交易完成后，公司持有标的公司 64.2857%股权，为其控股股东。公司拟对标的公司实行“统一管控＋独立运营”的管控模式：标的公司日常经营继续由其现有团队负责，保持业务、技术、研发的独立性；财务、内控、合规及重大事项决策纳入上市公司统一管控。具体安排如下：

（1）治理管控。标的公司设董事会 3 席，公司委派 2 席（含董事长），不设监事会，公司派驻财务负责人。股东会、董事会对修改公司章程、增减注册资本、合并分立解散、主营业务变更、对外担保、年度预算外固定资产投资及对外投资、利润分配、年度经营计划与预算等事项设置特别多数决，且须经公司赞成方可形成决议，公司在股东会与董事会两个层面均取得对重大事项的控制权。

（2）经营与人员。保持标的公司现有管理团队、技术团队、组织架构、薪酬福利体系及经营模式的稳定，完善人才激励机制；核心人员签署不短于 5 年的劳动合同及保密、竞业限制协议，业绩承诺期内保持相对稳定。

（3）派驻业务与生产副总。交割后三年内，公司向标的公司委派两名副总经理，分别参与业务与生产等日常经营管理活动，深入掌握标的公司的客户、产品、生产与销售全流程，逐步实现双方管理体系对接与能力融合，为后续业务协同奠定人员基础。

（4）财务整合。标的公司纳入公司合并报表范围，执行与公司一致的会计政策；实行资金收支集中审批、银行账户与印章管理；年度经营计划、投资计划及预算按权限审议，建立预算管理与月度经营分析机制。

（5）内控与合规。将标的公司纳入公司内部控制体系、内部审计监督范围与信息披露事务管理体系，建立重大事项报告制度，推动其经营管理活动与上市公司治理、内控要求相衔接。

（6）业务协同。在客户对接、市场推广、供应链集中采购等方面提供支持，在嘉定总部设立标的公司产品展示与客户接待窗口，逐步实现双方管理体系对接。

（7）业绩承诺跟踪管理。公司按月跟踪标的公司订单、收入、毛利及承诺进度，按季形成专项跟踪报告；任一年度出现偏离，及时启动预算调整、成本管控与价款暂缓等措施，并按信息披露规则履行披露义务。

2. 风险提示

（1）收购整合风险。标的公司与上市公司处于不同行业，在业务赛道、技术体系、商业模式及客户群体等方面存在较大差异，本次交易前公司无电子材料行业经验。交易完成后标的公司将纳入公司管理及合并范围，公司面临较大的收购整合风险，可能出现决策效率下降、管理半径过长、双方管理体系摩擦等问题。

（2）投后管控与融合风险。本次交易完成后，公司通过董事会 3 席中委派 2 席（含董事长）、派驻财务负责人及两名业务与生产副总实现对标的公司的管控，但双方分处不同地区、处于不同行业，财务并表、内控与信息披露要求并轨以及重大事项决策流程的衔接均需时间；若管控措施执行不到位，或双方在管理文化、考核与激励机制上融合不畅，可能出现决策效率下降、管理半径过长、关键岗位人员流失等问题，进而影响标的公司经营目标的实现。

（3）业绩不达预期及商誉减值风险。标的公司业绩承诺的实现受下游需求、客户认证及导入进度、产能利用率、产品结构、原材料价格及市场竞争等因素影响。若下游需求不及预期，或客户订单释放、产能爬坡、成本管控未达预期，标的公司实际经营业绩可能低于承诺金额。尽管交易方案设置了分期支付、业绩补偿及股权质押等保障安排，但相关安排仍不能完全消除业绩不达预期风险。

同时，本次交易完成后将在合并资产负债表中形成一定金额的商誉，商誉须每年进行减值测试。若标的公司未来经营出现不利变化，商誉存在减值风险，可能对公司当期损益造成不利影响。

（四）结合公司经营现状、现金储备、营运资金需求、债务情况等，本次交易的资金来源与支付安排，以及对公司现金流和现有业务的影响

1. 公司经营现状

公司 2025 年度及 2026 年 1—9 月主要经营数据详见本回复第一部分（二）1，此处不再重复列示。2026 年前三季度业绩下滑及亏损主要系受宏观经济环境波动、行业市场阶段性调整及公司主动推进高质量发展战略转型等因素影响，部分长周期、大额订单的实施与交付验收节奏有所延后。截至 2026 年 9 月 30 日，公司主业客户结构、资质体系与服务能力未发生实质性变化。

2. 现金储备

截至 2026 年 9 月 30 日，公司货币资金余额 28,441.17 万元、交易性金融资产 13,396.33 万元，合计 41,837.51 万元，为第一期对价 17,357.14 万元的 2.41 倍、为

第一期自有出资 5,207.14 万元（即第一期对价中按 30%自有资金出资，剩余 70%按并购贷同步配资计算）的 8.03 倍，可快速动用的流动性储备足以覆盖首期出资。

3. 公司 2026 年经营活动现金流量净额预测

表 1　经营活动现金流量净额（2025—2026 年 E）

期间	销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	经营活动现金流量净额（亿元）
2025 年 1—9 月	8.01	-0.40
2025 年第四季度（单季）	4.29	+1.15
2025 年全年	12.30	+0.75
2026 年 1—9 月（实际）	6.62	-2.03
2026 年第四季度（单季，预计）	5.20	2.89
2026 年全年（预计）	11.82	+0.86

注：数据来源为公司 2025 年年度报告及 2026 年第三季度报告。2026 年前三季度经营净现金流为负，主要系收入确认节奏后置、备货及薪酬等支出前置所致，四季度集中回款后收窄；2026 年第四季度为内部预测数。

公司 2026 年以来持续加大应收回款力度，应收账款由年初 100,821.13 万元压降至 71,730.11 万元、降幅 28.9%，回款质量总体稳定。从公司回款的季节性特征看，公司主业回款呈现显著的四季度集中特征：2025 年第四季度单季销售商品、提供劳务收到的现金 4.29 亿元，占全年 12.30 亿元的 34.9%，相当于前三季度单季均值 2.67 亿元的 1.61 倍，当季经营活动现金流量净额由前三季度累计-0.40 亿元转正至+1.15 亿元。2026 年前三季度销售收现 6.62 亿元的进度，结合公司截至目前按项目情况梳理的回款进度，公司预计 2026 年第四季度回款约 5.2 亿元。第一期价款预计于 2027 年 1 月支付，与公司四季度回款高峰形成时间上的衔接。

4. 债务情况

截至 2026 年 9 月 30 日，公司有息负债余额 43,817.95 万元，其中短期借款余额 40,519.57 万元、租赁负债余额 2,029.59 万元、一年内到期的租赁负债余额 1,268.79 万元，短期借款利率区间为 1.8%—3.0%，该部分短期借款按公司日常经营活动现金需求新增或减少，为正常财务资金管理匹配的借贷需求，公司资产负债率约 40.0%，处于合理管控区间，短期借款的偿还不会对公司现金流产生不利影响；公司已获银行授信总额 9.6 亿元，已使用约 3.8 亿元，剩余未使用额度约 5.8 亿元，融资渠道通畅，具备承接并购贷款的空间。本次交易新增的并购贷款为专项用途贷款，还款来源以公

司经营性现金流及标的公司对赌结束后未来年度分红为主；按 10 年期、2.5%—2.7%利率区间上下限分别测算，前三年每年还本 100 万元、还本付息压力小，对存量债务结构的影响有限。

5. 资金来源与支付安排

本次交易采取“自有资金＋并购贷款”的组合，初步安排为自有资金 30%（约 13,017.85 万元）、并购贷款 70%（约 30,375.00 万元），符合《商业银行并购贷款管理办法》关于控制型并购贷款不超过交易价款 70%、权益性资金不低于 30%的要求。并购贷款随对价支付节奏分三年投放，仅用于支付本次交易对价，贷款期限拟为 10 年，利率按银行授信批复执行。自有资金随各期价款按 30%比例同步支付并先于贷款到位，符合权益性资金先行到位的审慎导向。截至本回复出具日，公司已与三家银行签署保密协议并有序推动并购贷款具体事项，并购贷款尚需取得银行正式授信审批，最终金额、期限、利率及担保安排以签署的借款合同为准。

支付安排上，对价暂定为 43,392.8475 万元，按 40% / 40% / 20%分三期支付：第一期 17,357.14 万元于付款先决条件全部达成后 15 日内支付，若本次交易按现有时间表推进、先决条件于 2026 年 12 月满足，预计于 2027 年 1 月支付；第二期 17,357.14 万元以 2027 年度审计结果出具或业绩补偿义务履行完毕为前提，预计于 2028 年 4 月支付；第三期 8,678.57 万元对应 2028 年度业绩，预计于 2029 年 4 月支付。首期至末期付款跨越约 27 个月，与业绩承诺期（2027—2029 年）及公司经营现金流的回收周期相匹配，单一会计年度的付款压力可控。

协议同时约定三项配套约束：一是暂缓支付权，任一业绩承诺年度实际净利润未达当年承诺净利润 90%的，公司有权暂缓支付对应年度价款，暂缓不构成减免或免除；二是补偿款直接抵扣，需现金补偿的金额直接从当期应付价款中扣除，超出当期应付价款的部分由转让方以现金补足，且公司不得就同一业绩差额同时主张不付款与业绩补偿；三是专项质押，丁方应在公司支付第三期价款前将其届时持有的标的公司剩余全部股权质押给公司并办妥出质登记。

表 2　本次交易对价支付安排

期次	比例	金额（万元）	预计支付时点	支付前提	与业绩的挂钩安排
第一期	40%	17,357.14	2027 年 1 月	付款先决条件全部达成（含信息披露完成）	不挂钩，为取得控制权的对价基础

期次	比例	金额（万元）	预计支付时点	支付前提	与业绩的挂钩安排
第二期	40%	17,357.14	2028 年 4 月	2027 年净利润达承诺数 90%，或补偿义务履行完毕	与 2027 年业绩挂钩
第三期	20%	8,678.57	2029 年 4 月	2028 年净利润达承诺数 90%，或补偿义务履行完毕；丁方完成股权质押	与 2028 年业绩挂钩
合计	100%	43,392.85	—	—	60%对价与承诺期业绩挂钩

注：金额按暂定交易价款 43,392.8475 万元及分期比例测算，最终以评估结果确定的交易价款为准；预计支付时点系按现有交易时间表推算，实际以付款先决条件满足时间及业绩审计结果为准。

6. 对公司现金流和现有业务的影响

按分期支付安排测算，公司实际新增付现集中于 2027 年 1 月的第一期 17,357.14 万元（其中银行贷款 12,150.00 万元、自有资金 5,207.14 万元）。根据目前与银行商谈情况，并购贷款期限预计 10 年，贷款利率范围在 2.5%—2.7%。并购贷款分别按利率下限 2.5%、上限 2.7%测算（实际利率以合同签订为准），前三年每年还本 100 万元。按下限 2.5%测算，2027—2029 年本息支出分别约 403.75 万元、707.50 万元、859.38 万元，2030 年起进入等额本息还款阶段，年度还本付息约 4,736.68 万元；按上限 2.7%测算，2027—2029 年本息支出分别约 428.05 万元、756.10 万元、920.12 万元，2030 年起进入等额本息还款阶段，年度还本付息约 4,772.80 万元。后续年度还本付息最高约 4,772.80 万元，公司经营性现金流及标的公司未来分红足以覆盖。

结合公司资金储备、营运资金与回款节奏，公司认为本次交易不会对现金流和现有业务产生重大不利影响，理由如下：

（1）付现规模可控。按“自有资金＋并购贷款”的结构，首期对价 17,357.14 万元中实际由公司自有资金承担的为 5,207.14 万元（占首期对价的 30%），占 2026 年 9 月 30 日货币资金及交易性金融资产合计 41,837.51 万元的 12.4%，约相当于 2025 年第四季度单季销售收现 4.29 亿元的 12.1%，处于公司可承受范围。即便并购贷款未能按期取得授信批复，公司自有资金亦可覆盖首期全部对价，不存在首期出资必然依赖外部融资的情形。

（2）支付跨度较长，年度压力分散。自第一期（2027 年 1 月）至第三期（2029

年 4 月）跨越约 27 个月，且 60%的对价与 2027 年、2028 年业绩挂钩，公司在对赌期间前三年每年仅还本 100 万元、本息支出金额较小，且交易对价无需一次性集中支出。

（3）支付节奏与业绩兑现相匹配。若业绩不达标，公司可暂缓支付并直接抵扣补偿款，付款义务与标的公司经营结果同向变动，不会出现“对价已付、业绩落空”的敞口。

（4）现有业务的资金需求已作留足安排。公司在测算中已考虑主业日常营运资金、项目履约保证金及既有债务的偿付需求，本次交易的分期付款安排不占用主业经营性资金；交易以现金支付、不涉及发行股份，不会摊薄现有股东持股比例，亦不存在挪用募集资金的情形。

公司同时提示相关风险：若并购贷款未能按期取得授信批复或授信额度不足，公司需以自有资金补足，将对短期流动性形成一定压力；若 2026 年第四季度回款不及预期，或主业经营进一步恶化，可能影响首期款项的支付节奏；若市场利率上行，并购贷款的利息负担将相应增加。

问题二：关于标的公司经营情况。公告显示，标的公司 2025 年和 2026 年 1—9 月未经审计的营业收入分别为 5,763.41 万元和 8,028.06 万元，净利润分别为 332.64 万元和 786.31 万元。请公司补充披露：（1）标的公司主要采购流程、生产过程和销售模式，以及所处细分行业、下游应用领域、市场规模、竞争格局等基本情况，并结合同行业可比公司情况，分析标的公司所处的行业地位、核心竞争力及优劣势；（2）标的公司主要产品性能指标与同行业的比较情况，是否具有技术壁垒，并说明核心技术的主要来源、核心技术人员及研发团队主要情况；（3）标的公司最近一年及一期的主要客户、最终客户（如涉及）、主要供应商的基本情况，包括但不限于名称、是否存在关联关系、合作年限、交易内容、交易金额、往来款余额，如为贸易商，请说明相关交易背景和合理性；（4）结合标的公司最近一年及一期的营业收入构成、各产品对应毛利率及产线情况，分析说明主要财务指标变化原因，与同行业可比公司是否存在显著差异，是否具备持续稳定的盈利能力。

回复：

（一）标的公司主要采购流程、生产过程和销售模式

1. 采购模式

标的公司采用“以销定产、以产定采”的采购模式，采购品类分为四类：主要原

料（高纯铝粉、碳化硅、氮化铝、氮化硼等粉体原料及碳源）、功能助剂与气体（氧化钇等烧结助剂、乙醇等溶剂及氮气）、工艺耗材与备件（石墨坩埚与舟皿、承烧板、研磨介质、包装膜材）、设备与工程服务（真空氮化粉体炉、连续烧结炉、喷雾干燥机、流延线等）。采购以年度经营计划与预算确定总量，生产部门按月提出需求，采购部门在合格供应商名录内询价比价后下单，到货由品质部门按技术协议进厂检验，关键原料实行双供应商或多供应商备选，以避免单一来源断供。

2. 生产过程

标的公司采用“粉体自制、基板自产”的垂直一体化生产模式，生产分为粉体制备与基板制造两个模块：粉体制备模块完成高纯氮化铝原粉的合成与提纯，并进一步加工为造粒粉、填料粉；基板制造模块以自产粉体为原料，经成型、烧结与精密加工制成氮化铝、氮化硅陶瓷基板及抛光片。

核心工艺由标的公司自主掌握并形成专利保护，具体工艺参数、原料配比与温场控制方案为公司长期积累的核心技术。标的公司检测中心已获 CNAS 实验室认可，配备 SEM 扫描电镜、导热仪、XRD、ICP 金属检测仪、激光粒度仪等设备，覆盖原材料入厂检验、过程控制与成品全性能检测。

3. 销售模式

标的公司销售以直销为主，客户为基板及器件制造厂、导热材料厂与国际材料企业，由销售部门直接对接，按客户要求提供牌号选型与配方复配支持；定价以牌号为基础，结合采购量、账期确定，按季度或半年度议价；结算以票到 30—60 天为主。

公司目前贸易商模式的业务占比很小，主要用于部分直销客户在获得直接供货资格前的临时供货方式，以及海外客户固有的采购模式。该等贸易商系终端客户指定，并非标的公司自行发展的经销渠道或代理商，与标的公司及上市公司均不存在关联关系；交易价格与直销价格一致，不存在加价或返利安排。

（二）所处细分行业、下游应用领域、市场规模、竞争格局等基本情况

1. 所处细分行业

根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），标的公司所属行业为“C307 陶瓷制品制造”，细分领域为电子陶瓷材料，产品为高纯氮化铝粉体与氮化铝、氮化硅陶瓷基板，处于氮化铝产业链的中游环节：上游为铝源材料、氮源气体、高纯碳材料、稀土烧结助剂及高温反应设备，下游为高带宽数据通信组件、功率器件、电子专用设备及导热界面材料等领域，其中高算力数据中心为上述器件的重要终端需

求来源之一。

2. 下游应用领域

氮化铝的下游应用可归纳为五类核心场景，其共同底层逻辑是“高导热＋电绝缘＋低热膨胀系数”这一材料特性，具体如下：

（1）高带宽数据通信组件（1.6T／3.2T）。氮化铝材料主要用于激光器芯片热沉与基板、TEC 制冷片两侧陶瓷片、HTCC 陶瓷管壳及隔离器陶瓷垫片等环节。800G 模块已形成稳定存量需求；1.6T 模块随着速率和功耗提升，对散热效率、绝缘可靠性及界面热阻要求显著提高，氮化铝方案进入加速导入和规模化应用阶段；3.2T 作为后续重点演进方向，单模块对应高性能氮化铝材料的使用环节和用量有望进一步增加。整体看，高带宽数据通信组件由 800G 向 1.6T、3.2T 迭代，将持续拉动高端氮化铝粉体及陶瓷基板需求。

（2）TIM 导热填料。用于导热硅脂、导热凝胶、导热垫片、灌封胶及环氧塑封料。球形氮化铝本征导热 170 W/(m • K)以上，是主流球形氧化铝填料（38—42 W/(m • K)）的 4 倍以上，兼具高绝缘、低介电损耗与可高比例填充的特点，是导热界面材料升级的主要方向。

（3）高密度存储封装。陶瓷基板或中介层承担芯片与外部基板之间的热缓冲与互连功能，随存储芯片堆叠层数提升，单颗器件对应的陶瓷基板用量相应增加，氮化铝中介层已在多芯片堆叠封装中应用。

（4）功率器件（IGBT／SiC／GaN）。对应 DBC／AMB 金属化基板，核心增量在新能源汽车 800V 平台，据行业公开资料，国内车规功率模块中 SiC 方案渗透率持续提升，2026 年以来保持较快增长趋势；氮化硅基板主导 800V 主驱等高机械应力场景，氮化铝则主要用于光伏逆变器、储能 PCS、轨交牵引等导热要求高的场景。

（5）电子专用设备部件与高功率 LED。用于薄膜沉积设备的陶瓷加热器与刻蚀设备的静电卡盘；LED 封装亦为主要存量需求，UVC 等深紫外场景对高导热、耐候性提出更高要求。两类场景需求稳定，构成标的公司氮化铝基板的基本盘。

上述五类应用场景系氮化铝材料的终端应用方向。从产业链分工看，标的公司处于氮化铝产业链中游。按采购产品类别，标的公司直接客户主要分为粉体客户和基板客户两类：

（1）粉体客户。主要采购高纯氮化铝粉、氮化铝造粒粉及球形填料粉，采购后用于两方面：一是作为导热填料进入导热硅脂、导热凝胶、灌封胶及环氧塑封料等热界

面材料（对应前述 TIM 导热填料场景）；二是经造粒、烧结、精密加工制成氮化铝陶瓷基板。该类客户数量多、分布广，已成为标的公司收入的主要来源，粉体板块收入占比由 2025 年的 46.6% 提升至 2026 年 1—9 月的 58.2%。

（2）基板客户。主要采购氮化铝陶瓷白板（未金属化陶瓷基片）及抛光片，并有部分客户采购氮化硅陶瓷片，采购后经金属化（DBC／AMB／DPC）、切割及精密加工制成陶瓷覆铜板或器件基座，最终应用于高带宽数据通信组件、功率器件、半导体设备零部件及高功率 LED 等场景。该类客户对热导率、平整度及尺寸精度要求较高，认证周期较长、合作黏性较强。

3. 市场规模

氮化铝粉体方面，据 QYResearch 口径，含填料级在内的全球氮化铝粉体市场 2025 年约 2.2 亿美元，预计 2032 年达 4.08 亿美元、年复合增速约 9.4%；据雅安百图招股说明书，全球中高导热粉体市场规模已由 2023 年的 51.38 亿元增长至 2030 年预计的 132.30 亿元，其中氮化铝粉体预计 2030 年达 45 亿元左右。中国市场已成为全球最大的氮化铝粉体消费国与供给增量来源。

陶瓷基板方面，据芯联汇数据，全球数据中心服务器用陶瓷基板市场规模预计由 2024 年的 127.9 亿美元增长至 2035 年的 512.1 亿美元、复合增速约 13.4%；全球氮化硅陶瓷基板市场 2024 年约 1.79 亿美元，预计 2031 年达 6.89 亿美元、年复合增速 19.3%。细分场景中，高带宽数据通信组件用陶瓷元器件市场规模 2026 年约 135 亿元（基板约 99 亿元、管壳约 32 亿元），2027 年有望达 200 亿—220 亿元；电子专用设备用静电吸盘及陶瓷加热器市场 2024 年约 5.51 亿美元，预计 2031 年达 8.35 亿美元。

4. 竞争格局

氮化铝粉体与陶瓷基板均按技术层级和终端用途划分为高端、低端两类市场，二者在参与主体、供给格局与竞争逻辑上略有差异。

（1）高端粉体：日系主导，供给收紧，国产替代空间大。全球高纯氮化铝粉体由日系厂商主导，日本德山在高纯细分市场占据约 70%—75% 的份额，东洋铝业以改性技术兼顾性能与性价比，日本丸和具备"粉体—基板—金属化—精密陶瓷元件"全垂直整合能力；日本古河则侧重球形导热填料应用。受稀土管制影响，2025 年我国氧化钇出口 1,926.6 吨、同比下降 29.9%，2026 年 1—7 月对日出口仅 14.1 吨、同比下降 97.9%、接近归零；氧化钇是 AlN 烧结的必需助剂，日本高端粉体因此面临原料断供与交期拉长，德山迟至 2026 年 9 月才宣布新建产能、2028 年 4 月投产且仅增约

30%，供给释放晚于需求约两年，2026 年上半年德山对华报价同比上涨 45%—50%。国内高带宽数据通信组件级高端粉体国产化率仍处低位，高端基板级粉体的有效供给受制于批次一致性与客户验证进度，进口替代空间较大。

（2）低端粉体：名义产能宽松，同质化竞争。国内名义粉体产能已超过 4,000 吨/年，多数集中于低导热粉体，技术门槛和认证要求相对较低，参与者众多、以价格竞争为主。该层级供给充裕，与高端粉体的紧缺形成鲜明对照。

（3）高端基板：垂直一体化壁垒，认证周期长。具备"高纯粉体＋陶瓷基板"垂直一体化能力的企业数量有限，认证周期长、客户黏性强。据 QYResearch 口径，全球氮化铝裸基板前五大厂商合计约占 61%，其中日本约占全球市场 49%、中国约占 43%；国内基板环节主要参与者包括中瓷电子、富乐华等。氮化硅 AMB 基板领域，据行业公开资料，富乐华国内份额约 33%、比亚迪超过 20%，全球前五大厂商中已有四家为中国企业，但高端车规市场国产化率仍不足 10%。

（4）低端基板：参与者众多，普通基板供给过剩。 普通氮化铝陶瓷基板进入门槛较低，从事生产的企业数量较多，产品集中于低导热、普通规格基片，行业整体处于"产能先行、验证跟进"阶段，呈同质化竞争态势。

从供需总量看，2025 年国内氮化铝粉体产量约 2,500 吨、市场需求约 5,600 吨，表观缺口明显；该缺口系结构性缺口，集中于高端粉体——仅高带宽数据通信组件封装一项，2026 年、2027 年即分别拉动高端氮化铝粉体需求约 601 吨、2,373 吨。因此行业总体呈现"高端紧缺、低端过剩"的结构性分化，高端粉体在中短期内仍将供不应求。

（三）结合同行业可比公司情况，分析标的公司所处的行业地位、核心竞争力及优劣势

1. 标的公司所处的行业地位及同行业可比公司对比

同行业可比公司主要有 A 股上市公司中瓷电子、国瓷材料、富乐德（含富乐华），标的公司与同行业可比公司相比，业务规模、产品结构及核心技术存在较大差异，具体情况如下：

表 3 标的公司与同行业可比公司对比（2026 年前三季度）

序号	公司名称	具体情况

序号	公司名称	具体情况
1	中瓷电子（003031.SZ）	2026 年 1—9 月营业收入 341,800.00 万元，归属于母公司股东的净利润 62,900.00 万元。产品以电子陶瓷外壳、氮化铝 / 氧化铝陶瓷基板及陶瓷加热盘为主，覆盖光通信、电子专用设备等领域；核心能力在于电子陶瓷封装外壳的自主设计与批量制造，未向上游氮化铝粉体制备环节延伸
2	国瓷材料（300285.SZ）	2026 年 1—9 月营业收入 407,900.00 万元，归属于母公司股东的净利润 54,500.00 万元。产品以氧化锆、氧化铝、氮化铝等陶瓷粉体及催化材料、牙科材料为主；核心能力在于陶瓷粉体的规模化制备与配方体系，氮化铝粉体为其小品类产品。
3	富乐德（301297.SZ，含富乐华）	2026 年 1—9 月营业收入 252,900.00 万元，归属于母公司股东的净利润 35,100.00 万元。产品以半导体设备精密洗净服务及功率半导体覆铜陶瓷载板（富乐华）为主，覆盖半导体、显示面板等领域；核心能力在于半导体精密洗净与覆铜陶瓷载板的研发、设计与规模化制造，2025 年完成对富乐华 100%股权收购后切入基板环节
4	标的公司	2026 年 1—9 月营业收入 8,028.06 万元，净利润 786.31 万元。产品以高纯氮化铝原粉、造粒粉、抗水解填料粉及氮化铝、氮化硅陶瓷基板为主；掌握碳热还原、粉体表面无机包覆、流延成型与烧结等工艺，形成“粉体—填料粉—基板”垂直一体化能力，但收入规模与可比公司差距较大

中瓷电子（1.6T 光模块氮化铝基板龙头）、国瓷材料（高纯氮化铝粉体—基片—金属化全链条）、富乐德/富乐华（高端覆铜陶瓷载板）均为上市公司龙头企业，整体经营及收入规模较大。

标的公司系国家级专精特新“小巨人”企业，是国内少数同时具备高纯氮化铝粉体与氮化铝 / 氮化硅陶瓷基板量产能力的企业，产品定位于高端电子级粉体与基板。从收入规模看，标的公司 2026 年 1—9 月营业收入 8,028.06 万元，与同行业上市公司差距较大，但在高纯氮化铝粉体纯度控制、抗水解填料粉等细分领域已形成差异化优势，这主要系发展阶段与产品结构差异所致，并不代表产品竞争力的差距。在高端电子级氮化铝粉体及氮化铝填料粉这一细分环节，标的公司已形成差异化竞争优势：一是关键性能指标具备竞争力，粉体纯度、氧含量、粒度分布及抗水解性能参数达到或接近国际头部企业水平，无机包覆工艺解决了常规氮化铝粉体易水解的行业痛点；二

是客户验证较为充分，产品已通过国际客户材料测试与模块验证并进入批量供货，在国内亦经多家客户多轮、反复批量供货验证，单一客户涉及数十个产品型号；三是批次一致性有保障，从高纯原粉到造粒粉、填料粉、基板全线自产，有效保障批次稳定性与供应链自主。综上，标的公司的行业地位体现于高端氮化铝粉体细分环节的技术能力、产品品质一致性与客户认证壁垒，而非整体经营规模。

2. 核心竞争力及优劣势

（1）核心竞争力及优势。

①垂直一体化优势。标的公司从高纯原粉到造粒粉、填料粉、陶瓷基板全线自产，既保障批次一致性与供应链自主，也使其能够按客户配方提供多粒径复配方案，这是国内多数单一品类厂商不具备的能力。

②抗水解无机包覆技术优势。以 CVD 方式在粉体表面构建致密无机保护层，使填料粉在 80℃水浴条件下耐水解超过 20 小时（WR 包覆型号超过 1 个月）且 pH 值无明显变化，突破了氮化铝难以用于导热填料与半固化片领域的行业痛点。

③工艺与设备自主优势。连续式烧结、球磨分级、喷雾造粒、表面改性等关键工序设备部分为自研或与设备厂商联合开发，具备工艺参数的闭环调整能力，构成难以通过设备采购直接复制的工艺壁垒。

④客户认证壁垒。下游客户导入新材料需经材料测试、模块验证、上机实测与可靠性跟踪，周期通常长达 2—3 年，认证通过后形成较稳定的供应关系；标的公司 2026 年客户年内复购率 61.19%，单一客户涉及数十个产品型号，替换成本较高。

（2）竞争劣势。

①规模体量劣势。标的公司 2025 年和 2026 年前三季度，营业收入分别为 5,763.41 万元和 8,028.06 万元，虽然标的公司营业收入增长较快，但相较于同行业可比公司仍存在较大差距。且标的公司产能体量偏小，对于行业国际客户来说，订单承接能力有限，难以形成规模效应，早期也较难进入国际客户的供应商体系。

②融资渠道受限。伴随数据中心建设与高功率密度散热需求提升，下游客户对高端散热材料的需求持续增长。高功率密度散热行业当前处于快速扩张周期，为匹配下游需求增长，标的公司需持续投入实施产能扩建，资金投入压力较大。行业内主要竞争对手大多为上市主体，融资渠道更为多元、灵活，资本运作及融资活动更为活跃，相较之下标的公司存在明显的融资短板。

③品牌与研发积累时间较短。公司成立于 2018 年，与日系厂商数十年的工艺数据

积累相比，在极端规格产品上的经验及产品数据仍有差距。

（四）标的公司主要产品性能指标与同行业的比较情况，是否具有技术壁垒，核心技术的主要来源，核心技术人员及研发团队主要情况

1. 主要产品性能指标及与同行业的比较

表 4　标的公司主要产品性能指标

产品类别	核心性能指标
氮化铝高纯粉	XRD 检测 AlN 相≥99.8%；D50 为 1.2±0.10μm、D95≤3.30μm，粒径分布窄；氧含量 0.79%、碳含量≤500ppm；Fe≤15ppm、Si≤25ppm、Ca≤250ppm；比表面积 2.50 m^2/g
氮化铝造粒粉	D50 约 115μm；松装密度 1.06 g/cm^3、振实密度 1.20 g/cm^3；流动性 72.5 s/50g；高成形性、高流动性
氮化铝填料粉	粒径规格 0.7／1／2／3／5／8／10μm；球形度高、比表面积小、吸油值 28%—137%、振实密度 1.31—1.85 g/cm^3；表面无机化处理，80℃水浴耐水解＞20 小时（WR 包覆型号＞1 个月）
氮化铝陶瓷基板及抛光片	热导率≥170／≥200／≥230 W/(m·K)；抗弯强度＞400／＞350／＞300MPa；密度≥3.30／3.26／3.26 g/cm^3；粗糙度 Ra≤0.6μm、翘曲≤2‰；击穿强度＞17kV/mm、体积电阻率＞10^{14}Ω·cm；厚度 0.2—3.0mm，尺寸至 138×190mm
氮化硅陶瓷基板	抗弯强度≥700MPa、断裂韧性≥6.5MPa·$m^{1/2}$、维氏硬度≥13GPa；热导率≥80 W/(m·K)、密度≥3.20 g/cm^3；热膨胀系数≤2.7×10^{-6}/K；击穿强度≥20kV/mm、体积电阻率≥10^{14}Ω·cm；厚度 0.254／0.320／0.635／1.000mm，尺寸 190×138mm、114.3×114.3mm

注：上述指标为标的公司产品基本指标值；相关参数为经典值而非规格，特殊规格产品可按客户要求定制。

（1）导热与力学性能。国内氮化铝陶瓷基板主流产品热导率多在 170—200 W/(m·K)，标的公司分设 ALN-170、ALN-200、ALN-230 三个牌号，最高≥230 W/(m·K)，处于国内第一梯队；氮化硅基板抗弯强度≥700MPa、断裂韧性≥6.5MPa·$m^{1/2}$、热膨胀系数≤2.7×10^{-6}/K，达到车规 AMB 基板的主流要求。

（2）抗水解性能。常规氮化铝粉体在潮湿环境下数小时至数日即水解失效，标的公司经无机包覆处理的填料粉在 80℃水浴条件下可稳定 20 小时以上、WR 包覆型号超过 1 个月，该指标为国内同业普遍不具备，也是其填料粉得以进入国际客户供应链的

直接原因。

（3）与国际标杆的参数对比。据行业公开资料整理的国内外氮化铝粉体指标对照，日本德山等国际标杆的高端光通级产品纯度≥99.9%、氧含量≤0.8%（高端规格≤0.6%）、D50 在 0.8—1.2μm 窄分布、球形化率>80%，烧结后热导率可达 230 W/(m·K)以上；国产一般水平纯度为 99.5%—99.7%、氧含量 1.5%—2.5%、D50 在 0.5—3μm、球形化率<50%，批量化产品热导率长期集中在 140—170 W/(m·K)。

标的公司的粉体纯度、氧含量、粒度分布与抗水解性能主要指标达到或接近国际头部企业水平，基板热导率覆盖 ALN-170 至 ALN-230 三个牌号、最高≥230 W/(m·K)，抗水解性能优于国内一般水平。上述产品已实现批量交付，指标的可实现性已在下游客户验证与批量供货中得到证实。

2. 技术壁垒

标的公司的技术壁垒体现在粉体纯度与氧含量控制、表面无机包覆的工程化量产、烧结与流延成型的工艺窗口控制，以及下游客户认证四个方面，核心工艺参数与配方体系由标的公司自主掌握并形成专利保护。上述壁垒的形成依赖长期工艺数据积累，难以通过设备采购在短期内获得。

3. 核心技术的主要来源

标的公司自 2018 年成立起即沿“高纯粉—造粒粉—填料粉—陶瓷基板”路径持续投入，抗水解无机包覆技术、碳热还原工艺参数体系、连续烧结与流延成型工艺均由公司技术团队自主开发并形成专利保护。截至 2026 年 9 月末，公司拥有授权专利 39 项，其中发明专利 19 项、实用新型 20 项，注册商标 17 项。

关于技术来源的完整性，标的公司的核心技术均为自有技术，具备自主知识产权：标的公司不存在受让第三方专利、与第三方合作开发技术、或由股东个人向标的公司转授专利的情形，核心技术来源清晰、权属完整，不存在权属纠纷或对第三方技术的依赖。

4. 核心技术人员及研发团队

标的公司实际控制人林伟毅（LIN WEI YI）为核心技术人员，主导公司技术路线选择与关键工艺开发，交易完成后继续主导标的公司经营；其与林淑霞为母子关系，二人为标的公司共同实际控制人。

标的公司研发工作由技术中心统筹，下设粉体研究室、基板研究室与检测分析室，形成“粉体—造粒—填料—基板”全链条的研发配置。截至 2026 年 9 月 30 日，标的

公司在册员工 184 人，其中研发费用口径人员 32 人、占员工总数的 17.4%，研发中心专职人员 18 人，另有研发辅助人员 13 人、生产研发人员 1 人。核心技术人员情况如下：

表 5　标的公司核心技术人员情况

职务	学历背景	从业经历与主要技术贡献
董事长	悉尼科技大学纳米科技专业本科	2018 年林伟毅创建标的公司，主导高纯氮化铝粉体合成、纳米级无机包覆、陶瓷基板烧结等关键技术开发，实现氮化铝粉体高导热与永久防水性能的平衡，累计申请发明专利 20 余项
副总经理	北京大学硕士、美国堪萨斯大学硕士	曾任职芝加哥 Hallstar、上海维凯等企业，从事特种橡胶助剂、环保包装材料、光固化新材料研发，获 4 项美国专利、27 项中国发明专利；获上海市闵行区科技领军人才、河北省“百人计划”特聘专家、河北省政府特殊津贴专家等称号；2020 年加入，负责氮化物粉体研制
副总经理	化学工程本科	2018 年加入，2019 年主导氮化铝粉体与基板项目研发；2021 年主导氮化硅基板项目研发，研发成果推动标的公司成为国内批量生产氮化硅基板的企业；2022 年主导检测中心通过 CNAS 认可，现负责氮化铝、氮化硅基板研制
技术中心主任	华南理工大学高性能陶瓷专业硕士	曾任职佛山贝斯特陶瓷、蒙娜丽莎集团，从事陶瓷工艺技术研发；2026 年加入，任技术中心主任兼陶瓷基板项目工艺部部长
研发部部长	华侨大学材料科学与工程专业本科	2020 年加入，历任研发工程师、研发部部长，主导各系列氮化铝粉体的量产工作，累计取得 5 项发明专利、5 项实用新型专利

学历结构方面，上述 5 名核心技术人员均具有本科及以上学历，其中硕士 2 名（其中 1 人具有两校硕士学位）；学科背景覆盖纳米科技、材料科学与工程、高性能陶瓷、化学工程等方向，与标的公司“粉体＋基板”的产品链相匹配。除 2026 年为充实陶瓷基板工艺力量新引进技术中心主任外，其余核心技术人员自加入以来均持续任职，团队稳定性较好。

（五）标的公司最近一年及一期的主要客户、最终客户及主要供应商的基本情况

1. 标的公司最近一年及一期的主要客户、最终客户（如涉及）的基本情况

表 6　标的公司最近一年及一期前五名客户情况（单位：万元）

期间	序号	客户	企业性质	销售金额	是否存在关联关系	截至期末合作年限	期末应收账款	销售内容
2026年1—9月	1	客户一	制造业	1,192.14	否	3年以上	406.64	高导热氮化铝陶瓷片等
	2	客户二	制造业	1,176.81	否	2年以上	410.50	高纯氮化铝粉
	3	客户三	制造业	867.56	否	3年以上	320.45	氮化铝粉/氮化铝陶瓷片等
	4	客户四	制造业	668.29	否	3年以上	292.10	氮化硅陶瓷片/氮化铝陶瓷片
	5	客户五	制造业	642.58	否	3年以上	28.35	氮化铝填料粉
	合计	—	—	4,547.38	—	—	1,458.03	—
2025年	1	客户六	制造业	719.52	否	2年以上	232.06	氮化硅陶瓷片
	2	客户七	制造业	540.41	是	2年以上	-300.00	其他
	3	客户八	制造业	395.69	否	2年以上	0.00	氮化铝粉
	4	客户九	制造业	391.04	否	2年以上	146.96	造粒粉/氮化铝粉/氮化硅陶瓷片
	5	客户十	制造业	381.38	否	2年以上	16.05	氮化铝填料粉
	合计	—	—	2,428.04	—	—	95.07	—

注 1：上表数据未经审计，期末应收账款为各期末时点数；期末应收账款为负系预收货款形成的贷方余额。

注 2：具体客户名称涉及标的公司商业秘密，故以代称展示。

2026 年 1—9 月，标的公司前五大客户销售金额为 4,547.38 万元，客户结构较 2025 年发生变化，主要受下游需求结构及标的公司产品收入结构变化共同影响。2026 年以来，高带宽数据通信、功率器件及热界面材料等下游应用持续扩容，高纯氮化铝粉体市场需求提升较快，粉体销售占比相应上升；由于粉体客户与基板客户在应用环节、采购产品及验证方向上存在差异，带动前五大客户名单及排序发生变化。客户六从 2025 年第一大客户调出了 2026 年前五客户，主要系该客户自身产品结构的切换，且 2025 年为其新基地的集中备货，2026 年仍在持续采购，但金额未足以进入 2026 年前五。客户七在 2025 年主要采购标的公司的膜产品，公司 2026 年聚焦粉体及基板业务，减少了其他业务（膜）的推广所致。具体来看，高纯氮化铝粉、氮化铝填料粉相

关客户需求显著增加，同时高导热氮化铝陶瓷基板客户订单亦保持快速增长，客户采购方向与下游产品对高导热、电绝缘及长期可靠性等性能要求提升相匹配。因此，标的公司前五大客户变化具有行业需求和产品结构基础，不属于偶发、异常变动。

2. 标的公司最近一年及一期的供应商的基本情况

表 7　标的公司最近一年及一期前五名供应商情况（单位：万元）

期间	序号	供应商	企业性质	采购金额	是否存在关联关系	截至期末合作年限	期末应付账款	采购内容
2026 年 1—9 月	1	供应商一	制造业	601.77	否	3 年以上	0.00	氮化硅粉
	2	供应商二	制造业	429.19	否	3 年以上	69.09	氮气
	3	供应商三	制造业	326.73	否	3 年以上	25.66	高纯铝粉
	4	供应商四	制造业	320.73	否	3 年以上	120.74	氮化硼上下盖等配套材料
	5	供应商五	制造业	290.55	否	3 年以上	0.00	氮化硅粉
	合计	—	—	1,968.96	—	—	216.49	—
2025 年	1	供应商六	制造业	445.13	否	1 年以内	0.00	氮化硅粉
	2	供应商二	制造业	252.00	否	3 年以上	36.47	氮气
	3	供应商七	制造业	132.74	否	3 年以上	-36.26	铝粉
	4	供应商五	制造业	124.46	否	1 年以内	0.00	氮化硅粉
	5	供应商八	制造业	122.79	否	2 年以上	0.00	膜材
	合计	—	—	1,077.12	—	—	0.21	—

注 1：具体供应商名称涉及标的公司商业秘密，供应商编号按同一供应商跨期统一编排，同一供应商在不同期间使用同一编号。

注 2：期末余额负数为预付货款。

报告期内前五大供应商的变动，系公司"以销定产、以产定采"采购模式下的正常结果，核心原料供应保持稳定。

一） 采购规模随产量同步增长：2026 年 1—9 月营业收入已达 2025 年全年的 139%，原材料采购相应上升，9 个月前五大采购额 1,968.96 万元、较上年全年增长 82.7%，与订单及产量变动趋势一致。

二） 关键原料供应稳定且实行多供应商备选制度：氮气供应商（供应商二）连续两期位列前二、合作 3 年以上；氮化硅粉每期均有两家供应商在列（2025 年为供应商

六、供应商五，2026 年为供应商一、供应商五），其中供应商五两期均在列，符合公司关键原料双供应商备选的制度安排。

三） 名录内询价比价带来的正常调整：铝粉供应商由供应商七（2025 年）调整为供应商三（2026 年），两者均为合作 3 年以上的合格供应商，且采购品类由普通铝粉升级为高纯铝粉，系公司高纯氮化铝原粉工艺对原料纯度要求提高后的主动优化；上述供应商均不存在关联关系，采购均履行询价比价及进厂检验程序，供应商变动不影响原材料品质及供应的稳定性。

（六）结合标的公司最近一年及一期的营业收入构成、各产品对应毛利率及产线情况，主要财务指标变化原因，与同行业可比公司是否存在显著差异，是否具备持续稳定的盈利能力

1. 标的公司最近一年及一期的营业收入构成、各产品对应毛利率

表 8 标的公司最近一年及一期的营业收入构成及各产品毛利率（单位：万元）

业务类型	2026 年 1—9 月			2025 年度		
	收入金额	占比	毛利率	收入金额	占比	毛利率
粉体事业部	4,672.72	58.20%	38.10%	2,686.98	46.62%	38.30%
陶瓷基板事业部	3,021.25	37.63%	22.25%	2,186.18	37.93%	22.64%
其他业务	334.09	4.17%	56.90%	871.56	15.12%	66.07%
总计	8,028.06	100.00%	32.92%	5,763.41	100.00%	36.74%

注：其他业务为真空镀膜、样品、代加工业务等杂项收入。

粉体事业部收入占比由 2025 年 46.62%上升至 2026 年 1—9 月 58.20%（全年测算 64.7%）；陶瓷基板事业部占比保持稳定；真空镀膜、界面材料、样品、代加工等其他业务占比由 2025 年 15.12%压缩至 2026 年 1—9 月的 4.17%。标的公司收入结构已高度聚焦粉体与陶瓷基板两大主业。公司毛利率的变动主要系其他业务占比的微调。

2. 产线情况

表 9 标的公司主要产线及产能情况

板块	现有产能	扩产后产能	关键设备与配置
粉体	氮化铝原粉 400 吨/年、造粒粉 144 吨/年、填料粉 72 吨/年	氮化铝原粉 800 吨/年、造粒粉 650 吨/年、填料粉 500 吨/年	真空氮化粉体炉 20 台、造粒塔 9 台、连续烧结炉 1 台
基板	氮化铝陶瓷片 200 万片/年、氮化硅陶瓷片 300 万片/年	氮化铝陶瓷片 200 万片/年、氮化硅陶瓷片 300 万片/年	流延线 2 条、烧结炉 3 台及配套研磨、切割、检测设备

注：扩产后物料流向为 800 吨原粉中约 650 吨经造粒塔制成造粒粉，其中约 500 吨再经连续烧结制成填料粉、约 150 吨作为结构件用造粒粉，其余约 150 吨原粉自用生产氮化铝陶瓷基板。

公司 2026 年扩产总投资合计约 1.18 亿元，其中粉体设备合同总额约 8,636 万元。核心设备已于 2026 年下半年陆续到货并进入安装调试，预计 2027 年 2 月全线到货。扩产完成后，标的公司将形成“原粉 800 吨/年—造粒约 650 吨/年—填料粉约 500 吨/年”的完整产能链，为 2027 年及以后的订单放量提供产能基础。

3. 主要财务指标变化原因

表 10　标的公司主要财务指标变化情况（单位：万元）

项目	2026 年 1—9 月 / 2026 年 9 月 30 日	2025 年度 / 2025 年 12 月 31 日	变动幅度
资产总额	37,285.07	24,027.17	55.18%
负债总额	20,307.89	16,636.29	22.07%
净资产	16,977.18	7,390.88	129.70%
营业收入	8,028.06	5,763.41	85.72%
净利润	786.31	332.64	215.16%

注：2025 年度及 2026 年 1—9 月均为未经审计数；营业收入及净利润的变动幅度已年化处理，即（2026 年 1—9 月营业收入 / 3×4）÷2025 年度营业收入－1，净利润同；资产总额、负债总额、净资产为期末时点数，未作年化处理。

（1）营业收入。2026 年 1—9 月营业收入 8,028.06 万元、相当于 2025 年全年的 139.3%，主要系氮化铝填料粉随数据中心服务器、高带宽数据通信组件对导热界面材料的需求释放而放量，以及存量客户认证通过后持续复购；粉体板块收入占比由 2025 年的 46.6%提升至 58.2%，基板板块占比 37.6%。公司 2025 年粉体产线产量为 172 吨（其中基板亦按照粉体使用量折算在内），占 2025 年产线设计产能（400 吨）的 43%，即 2025 年产能利用率为 43%。截止 2026 年 11 月 16 日，2026 年粉体产线产量为 316 吨（其中基板亦按照粉体使用量折算在内，该产量暂未考虑 26 年 5-6 月扩产产房搬迁导致的产能受损影响）占 2026 年产线设计产能（400 吨）的 90%，即 2026 年产能利用率为 90%。公司截止 2026 年 11 月 16 日下单金额 13,151.35 万元（含税），较 2025 年全年的订单 7,459.20 万元增长 76.31%，与同时期产能利用率保持同频趋势。

（2）毛利率。2026 年 1—9 月综合毛利率 32.92%，较 2025 年下降 3.82 个百分点。分板块看，粉体板块毛利率 38.1%，与 2025 年的 38.3%基本持平；基板板块由 22.6%小幅降低至 22.25%，而从标的公司近期的业务结构和订单质量来看，2026 年 1—9 月标的公司实际订单的平均毛利率较 2025 年有一定提升，但因标的公司 2026 年 5—6 月期间因标的公司扩产，厂房搬迁导致的车间人员成本额外耗费、停工损失与调试废料

的计入，导致原本因业务结构和客户订单质量提升带来的毛利率提升因此被拉平。

（3）净利润。净利润 786.31 万元、已相当于 2025 年全年的 2.36 倍，净利率由 5.77%提升至 9.79%，主要系收入规模扩大后期间费用率由 32.18%降至 21.65%，规模效应开始显现。

（4）资产负债。2026 年 9 月末净资产 16,977.18 万元、较 2025 年末增长 129.7%，主要系股东增资 8,800 万元到位，资产负债率由 69.24%降至 54.47%。

4. 与同行业可比公司的差异

1、中瓷电子（003031.SZ）

表 11　中瓷电子最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）

项目	2026 年 1—9 月 / 2026 年 9 月 30 日	2025 年度 / 2025 年 12 月 31 日	变动幅度
资产总额	1,001,400.00	859,000.00	16.58%
负债总额	300,300.00	163,100.00	84.12%
净资产	701,100.00	695,900.00	0.75%
营业收入	341,800.00	287,800.00	58.35%
净利润	62,900.00	56,300.00	48.96%

2、国瓷材料（300285.SZ）

表 12　国瓷材料最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）

项目	2026 年 1—9 月 / 2026 年 9 月 30 日	2025 年度 / 2025 年 12 月 31 日	变动幅度
资产总额	1,116,700.00	950,400.00	17.50%
负债总额	304,100.00	179,700.00	69.23%
净资产	812,700.00	770,600.00	5.46%
营业收入	407,900.00	458,300.00	18.67%
净利润	54,500.00	61,000.00	19.13%

3、富乐德（301297，含富乐华）

表 13　富乐德最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）

项目	2026 年 1—9 月 / 2026 年 9 月 30 日	2025 年度 / 2025 年 12 月 31 日	变动幅度
资产总额	724,700.00	687,500.00	5.41%
负债总额	120,600.00	150,000.00	-19.60%
净资产	604,100.00	537,500.00	12.39%

营业收入	252,900.00	286,700.00	17.61%
净利润	35,100.00	40,300.00	16.13%

4、毛利率、净利率对比及差异分析

为比较标的公司与同行业可比公司的盈利能力，将中瓷电子、国瓷材料、富乐德三家可比公司与标的公司最近一年及一期的毛利率、净利率对比如下：

表 13-1　同行业可比公司与标的公司毛利率、净利率对比

项目	中瓷电子（003031.SZ）	国瓷材料（300285.SZ）	富乐德（301297，含富乐华）	标的公司
2025 年度毛利率	37.18%	37.57%	28.36%	36.74%
2025 年度净利率	19.56%	13.31%	14.06%	5.77%
2026 年 1—9 月毛利率	32.80%	37.34%	28.97%	32.92%
2026 年 1—9 月净利率	18.40%	13.36%	13.88%	9.79%

注：中瓷电子、国瓷材料、富乐德的毛利率引自其公开披露的 2025 年年度报告及 2026 年第三季度报告，净利率按各公司披露的净利润除以营业收入计算；标的公司毛利率、净利率引自本回复问题二之财务分析，相关数据均未经审计。

由上表可见，毛利率方面，标的公司 2026 年 1—9 月综合毛利率 32.92%，与中瓷电子（32.80%）基本相当，略低于国瓷材料（37.34%）、高于富乐德（28.97%）；2025 年度 36.74%，与中瓷电子（37.18%）、国瓷材料（37.57%）接近、高于富乐德（28.36%），处于可比公司区间之内，不存在显著差异。

净利率方面，标的公司 2026 年 1—9 月为 9.79%、2025 年度为 5.77%，低于三家可比公司（13%—20%），主要系：一是标的公司收入规模仅 8,028.06 万元（2026 年 1—9 月），远低于可比公司数十亿元的收入规模，规模效应尚未形成，期间费用率 21.65%高于成熟企业；二是标的公司正处于 800 吨产能扩产期，研发、客户认证、人员储备等支出前置。随着收入放量、产品结构向高端填料粉转移及产能利用率提升，标的公司净利率已由 5.77%升至 9.79%，与可比公司的差距趋于收敛。经逐项比较，标的公司毛利率与可比公司接近，净利率偏低主要受规模及发展阶段差异影响，具有合理性，不存在显著异常。

综上，标的公司营业收入与净利润均保持增长，毛利率及净利率与同行业可比公司变动趋势相近；主要财务指标与同行业可比公司不存在显著差异。

5. 持续稳定盈利能力分析

（1）标的公司所处行业具备较高的景气度。氮化铝粉体方面，据 QYResearch 口

径，含填料级在内的全球氮化铝粉体市场 2025 年约 2.2 亿美元，预计 2032 年达 4.08 亿美元、年复合增速约 9.4%；国内已成为全球最大的氮化铝粉体消费国与供给增量来源，按国内需求量与高端粉单价测算约 20 亿元量级，与全球销售额统计口径不同。陶瓷基板方面，据芯联汇数据，全球数据中心服务器用陶瓷基板市场规模预计由 2024 年的 127.9 亿美元增长至 2035 年的 512.1 亿美元、复合增速约 13.4%；高带宽数据通信组件用陶瓷元器件市场规模 2026 年约 135 亿元，2027 年有望达 200 亿—220 亿元。下游需求的持续扩张为标的公司产能消化与业绩增长提供了需求基础。从供给端看，日系厂商扩产周期长达 2—3 年、短期产能刚性，2025 年以来氧化钇等烧结助剂出口管制导致京瓷等企业减产 25%—30%，高端产品交期由 1—2 个月延长至 6 个月以上并提价，客观上加速了下游客户对国产粉体与基板的导入；标的公司 2026 年收入较 2025 年显著增长，正是下游市场需求增长与进口产品交期拉长共同作用的结果。

（2）标的公司滚动在手订单充足。2026 年 1 月 1 日至 11 月 16 日，粉体及基板事业部合并下单金额 13,151.35 万元（含税），较 2025 年全年的 7,459.20 万元增长 76.31%；按 11 个月折算的月均下单金额为 1,195.58 万元，较 2025 年月均 621.60 万元增长 92.34%。标的公司后续订单获取具备可持续性：电子材料行业下游客户多按月或更短周期滚动下单，标的公司现有粉体产能处于满负荷运行状态，并未积累在手订单，而是按当月可生产规模的最大量在不同客户之间分配产能，因此期末在手订单余额并不代表需求全貌；从滚动订单意向看，2027 年 1 月滚动需求约为月均下单额的 2 倍，持续高于当期产能交付规模。客户方面，标的公司产品经客户测试导入配方后非必要不予更换，客户黏性较强，2026 年整体客户年内复购率 61.19%；前十五大客户 2026 年下单金额较 2025 年全年增长两倍以上，且年内多次复购。上述滚动订单意向与存量客户复购，为 2026 年第四季度及 2027 年的收入实现提供保障。

（3）扩产产能将为未来盈利提供产能基础。产能方面，原粉产能由 400 吨/年扩至 800 吨/年，配套造粒 650 吨/年、填料粉 500 吨/年，设备已于 2026 年下半年陆续到货，预计 2027 年 2 月全线到位，设备调试预计在 2027 年 3 月底完成并正式投入生产；当前客户沟通汇总仅填料粉需求合计不低于 480 吨/年以上，产能消化具备订单基础。

综上，结合标的公司 2025 年及 2026 年前三季度营业收入的连续增长、截至目前的在手订单与滚动需求情况、所处行业的需求景气度，以及扩产产能的投放节奏，公司认为标的公司盈利具有可持续性。

公司提示以下风险可能影响盈利的持续性：产能爬坡与设备调试进度不及预期导

致交付延迟；国际客户从批量供货转为批量集采的节奏慢于预期；下游价格竞争导致产品单价下行；氧化钇等原料价格波动；应收账款与存货占用上升带来的现金流压力。

问题三：关于标的公司估值和交易方案。公告显示，各方对标的公司的初步预估价值为不超过 67,500 万元人民币，本次交易的暂定交易价款为人民币 43,392.8475 万元。标的公司 2025 年末和 2026 年 9 月末净资产分别为 7,390.88 万元和 16,977.18 万元（未经审计）。2027 年度、2028 年度、2029 年度标的公司预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 3,500 万元、4,500 万元、5,500 万元，并设置了业绩补偿、触发式回购、超额业绩奖励等。请公司补充披露：（1）本次交易对价的初步确定依据及主要估值参数，并结合标的公司的产能、在手订单、研发投入、行业发展及市场竞争格局、技术迭代风险等因素，说明业绩承诺金额的确定依据及可实现性，业绩承诺金额高于历史业绩且增幅较大的原因及合理性，相关参数的选择是否合理、审慎，并充分提示相关风险；（2）标的公司净资产显著增长的原因，结合标的公司历史增资及股权转让估值情况、市场可比案例估值作价情况等，分析说明本次交易估值定价的合理性；（3）结合业绩承诺、补偿安排以及超额业绩奖励设置等的考量因素，说明本次交易相关保障措施设置的合理性，是否能够充分保障上市公司及中小股东利益。

回复：

（一）本次交易对价的初步确定依据及主要估值参数，结合标的公司的产能、在手订单、研发投入、行业发展趋势、市场竞争格局及技术迭代风险等因素，说明业绩承诺金额的确定依据及可实现性，业绩承诺金额高于历史业绩且增幅较大的原因及合理性，相关参数的选择是否合理、审慎，及相关风险提示

1. 交易对价的初步确定依据及主要估值参数

根据交易各方初步协商，标的公司 100%股权作价约 6.75 亿元，对应 64.2857%股权的暂定交易价款为 43,392.8475 万元。本次交易涉及的主要估值参数为：（1）标的公司未来三年平均净利润；（2）同类可比交易案例的市盈率。在上述两个参数相乘的基础上，经交易双方友好协商，确认本次交易的初步估值。

（1）标的公司未来三年平均净利润

标的公司根据自身业绩变动趋势、期末在手订单及行业发展增速，对未来经营情况进行预测，承诺 2027 年度、2028 年度、2029 年度，业绩承诺方承诺标的公司在业

绩承诺期每个会计年度经上市公司聘请的会计师事务所审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（扣非前后孰低，下同）分别不低于 3,500 万元、4,500 万元、5,500 万元，累计不低于 13,500 万元，即未来三年标的公司平均净利润不低于 4,500 万元。

（2）可比交易案例市盈率

同类可比交易案例的市盈率参考本回复问题三（二）所列案例的定价水平，即富乐德收购富乐华 100%股权按三年承诺净利润年均数计算的 18.9 倍、国瓷材料收购赛创电气 100%股权按三年承诺净利润年均数（1,801.09 万元）计算的 22.1 倍。考虑到标的公司经营规模显著小于上述标的、客户集中度较高且尚处扩产期，交易双方在可比倍数基础上适当折价，最终确定 15.0 倍，据此形成 100%股权作价 67,500 万元。

标的公司的审计、评估工作尚在进行中，上述作价系交易各方基于标的公司现有经营数据与业务判断的初步协商结果。最终交易价款按以下原则确定：正式评估结果在暂估价值至暂估价值 110%以内（均含本数）的，最终交易价款按暂估价值执行；评估结果低于暂估价值，或高于暂估价值 110%（不含本数）的，各方应重新协商并另行书面确认交易价款。

2. 业绩承诺金额的确定依据及可实现性

本次交易的业绩承诺为 2027 年、2028 年、2029 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 3,500 万元、4,500 万元、5,500 万元（扣非前后孰低），三年累计 13,500 万元。

承诺金额的确定依据为：以标的公司管理层按客户来源自下而上测算的 2027—2029 年净利润（4,248 万元、6,053 万元、7,434 万元）为基础，综合考虑产能爬坡进度、国际客户导入节奏与产品价格下行压力后适当下调，承诺数分别为测算数的 82.4%、74.4%、74.0%，留有安全垫，避免设定过高承诺导致补偿条款形同虚设。

表 14　业绩承诺与管理层测算净利润对比（万元）

项目	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E	2029 年 E
销售额（含税）	15,000	32,000	38,000	42,000
存量国内客户	13,000	15,000	18,000	20,000
增量国际客户	2,000	17,000	20,000	22,000
营业收入（不含税）	12,000	28,319	33,628	37,168
毛利率	35.0%	38.0%	40.0%	42.0%

项目	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E	2029 年 E
净利润（测算）	1,273	4,248	6,053	7,434
净利率	10.6%	15.0%	18.0%	20.0%
业绩承诺扣非归母净利润	-	3,500	4,500	5,500
承诺 / 测算净利润	-	82.4%	74.4%	74.0%
安全垫（测算净利润－承诺）	-	748	1,553	1,934
原粉产能占用率（对 800 吨）	50%	81.3%	91.9%	96.0%

注：1）销售额为含税订单口径，营业收入的税率为 13%；测算数据来源于标的公司管理层按存量客户与国际增量客户分别测算的成果，未经审计。

2）截止 2026 年 11 月 16 日公司累计订单 13,151.35 万元，按照近期的下单趋势，预计 2026 年全年订单额将达到 15,000 万元，2026 年可实现净利润 1,273 万元。

从可实现性看，公司认为核心支撑主要来自产能、存量及意向订单明确、下游需求带动产品结构调整、规模效应呈现：

（1）产能充足。原粉产能由 400 吨/年扩至 800 吨/年，2027 年原粉产能占用约 650 吨、利用率 81.3%，构成收入倍增的物理基础；设备已于 2026 年下半年陆续到货，预计 2027 年 2 月全线到位。

（2）存量及意向订单明确。2025 年全年合计下单 7,459.20 万元、月均下单 621.60 万元；2026 年 1 月 1 日至 11 月 16 日合计下单 13,151.35 万元、月均下单 1,195.58 万元（按 11 个月计），下单总额较 2025 年全年增长 76.31%、月均下单额较 2025 年增长 92.34%，下单规模持续放大。在未来三年的业务增长上，2027 年订单增长 113%，主要来源于目前存量国内客户从当前的 1.3 亿小幅增长到 1.5 亿，增幅 15%，预测基于谨慎角度低于其 2026 年同比增速。

在增量国际客户方面，标的公司自 2026 年 9 月起，重点跟进的国际客户在送样测试阶段取得突破进展，获得供应商测试通过并批量供货，仅 2026 年 9 月 1 日至 2026 年 11 月 16 日，国际客户已累计订单突破 1,100 万元。按照最新的有明确采购意向的客户需求汇总，2027 年月度采购需求不低于 2,500 万元/月，来自客户端的年采购需求不低于 3 亿元，但因受限于标的公司 2027 年产能，实际测算根据二季度产能释放及意向转化等因素后保守预计。

（3）标的公司产品销售结构随下游市场需求快速调整，实现标的公司销售额量、价齐升

2026 年至 2029 年预测毛利率由 35.0%逐步提升至 42.0%主要系产品结构受下游市

场需求的因素发生调整，一方面产品结构升级，未来标的公司收入构成由毛利率相对较低的基板环节逐步转向毛利率较高的粉体环节，粉体收入占比随 800 吨原粉产能释放而持续提升；另一方面粉体内部细分产品放量，市场需求由普通高纯原粉转向抗水解填料粉等高端产品品类，国际客户采购亦集中于该高端产品系列，当前抗水解填料粉产品技术壁垒高，附加值显著，其毛利率显著高于原粉，目前均不低于 50%，未来预测毛利率均衡在 38%—42%，具有很强的可实现性。

（4）规模效应呈现净利润率提升

2026 年至 2029 年预测净利率由 10.6%提升至 20.0%，主要系规模效应呈现及费用摊薄，产能翻倍后销售费用、管理费用、研发费用等固定成本被摊薄，收入规模扩大使期间费用率持续下降，推动净利率提升。

综上，按上述测算，2027—2029 年净利润对承诺数的覆盖率为 121.4%、134.5%、135.2%，安全垫分别为 748 万元、1,553 万元、1,934 万元。换言之，营业收入仅实现测算的 74.0%—82.4%，业绩承诺仍可完成。公司认为承诺金额具备可实现性，但需提示：上述测算依赖产能按期投放、国际客户按节奏导入与产品价格不出现大幅下行，任一条件偏离均可能影响承诺完成度。

3. 业绩承诺金额高于历史业绩且增幅较大的原因及合理性

标的公司 2024 年净利润为-1,337.10 万元、2025 年为 332.64 万元，2026 年 1—9 月为 786.31 万元、已超 2025 年全年 136%；2027 年承诺净利润 3,500 万元，较 2026 年全年预测净利润 1,273 万元增长约 175%、较 2026 年 1—9 月的年化水平增长约 233%。增幅较大的原因可逐项拆解如下：

（1）产能翻倍是最主要的驱动。2026 年受 400 吨/年原粉产能约束，标的公司订单规模持续高于交付能力，订单与收入之间的差额即为被产能挡住的增量。2027 年原粉产能提升至 800 吨/年，交付能力同步翻倍，按管理层测算 2027 年原粉产能占用约 650 吨、较 2026 年的约 400 吨增加约 63%，是收入由约 1.2 亿元增至 2.8 亿元的主要来源，同时重点叠加标的公司产品结构的变化，高端产品系列销售单价较普通高纯原粉至少高出 2 倍以上，因此产能和单价的叠加使得标的公司收入在 2027 年可实现 2026 年的 2.3 倍。

（2）日系供给收紧，国际客户由验证进入批量供货。国际客户已通过部分验证并进入批量供货，其采购量级远高于国内存量客户，是 2027 年增量收入的主要构成。上述导入节奏亦与日系供给收紧直接相关：据行业公开资料，德山高纯氮化铝粉体订单

已排至 2027 年 3 月，新客户下单困难；京瓷受烧结助剂供应限制减产，高端光通信陶瓷封装交期由 1—2 个月拉长至 6 个月以上并对海外客户提价 10%—20%，下游国际客户因此加速向国内具备批量供货能力的企业转移订单。

（3）规模效应释放。2026 年标的公司资源阶段性向 800 吨扩产项目倾斜，设备选型采购、安装调试、客户验证与人员储备支出均在当期确认，而新增产能尚未形成产出；2027 年产能释放后，单位折旧、能耗与管理费用摊薄，期间费用率具备进一步下行空间。

综上，业绩承诺增幅较大系产能投放、国际客户导入与规模效应因素叠加的结果，各项因素均有对应的产能、订单与客户进展作为支撑，并非基于单一乐观假设。公司同时提示，若上述因素中的产能投放或客户导入出现延迟，承诺完成度将相应下降，相关风险已在公告中披露。

4. 相关参数的选择是否合理、审慎

（1）承诺期市盈率逐级收敛。本次交易标的公司 100%股权作价 67,500 万元，2026 年预测全年净利润 1,273 万元，静态市盈率约 53 倍。该倍数看似偏高，成因却可逐项拆解：分母取的是 400 吨产能满负荷、扩产费用集中发生年份的利润，分子含的却是 800 吨产能建成后的价值，两者不在同一产能基础上——静态市盈率在此类扩产拐点项目中本身即失真。另外，按 100%股权估值 67,500 万元测算：对应 2027 年承诺净利润 3,500 万元的市盈率为 19.3 倍、对应 2028 年承诺净利润 4,500 万元为 15.0 倍、对应 2029 年承诺净利润 5,500 万元为 12.3 倍、对应三年平均承诺净利润为 15.0 倍，承诺期市盈率逐级收敛。

本项目承诺期首年的 19.3 倍与同类可比交易（富乐华 18.9 倍、赛创电气 22.1 倍）基本相当，承诺期三年平均 15.0 倍低于两家可比交易，参数取值审慎。（2）市净率。按 2026 年 9 月末净资产 16,977.18 万元测算，本次交易对应市净率约 3.98 倍，处于可比交易 2.16—7.09 倍的区间之内，低于赛创电气的 7.09 倍、高于富乐华的 2.16 倍，与同为粉体环节的厦门钜瓷 3.40 倍基本相当，符合粉体环节资产相对较轻、技术与认证溢价较高的估值特征。

综上，本次作价所用的净利润参数取自管理层自下而上测算并留有安全垫，市盈率参数取自同类可比交易并适当折价，承诺期各年市盈率均不高于可比交易水平，市净率处于可比交易区间之内；作价同时设置以正式评估结果为准的调价机制，参数选择合理、审慎，不存在明显高于同类可比交易的情形。下游技术路线迭代对承诺期业

绩的影响，详见本小节之 5。

5. 技术迭代风险

标的公司所处行业的技术迭代主要体现在材料路线、产品规格与工艺方案三个方面，公司对相关风险的判断如下：

（1）材料路线与产品规格迭代风险。氮化铝、氮化硅、氧化铝在不同功率密度与可靠性要求下各有适用场景，封装基板路线亦在 DBC、AMB、DPC 之间演进，若下游技术路线发生方向性切换，标的公司现有产品可能面临需求转移；同时高带宽数据通信组件由 800G 向 1.6T、存储封装由 HBM3 向 HBM4 演进，对基板的热导率、平整度与尺寸精度提出更高要求。对此，标的公司以氮化铝、氮化硅双材料体系并行布局，粉体端以纯度、氧含量与表面包覆的通用能力覆盖不同规格，基板端按客户规格定制开发，可通过配方与工艺调整跟随规格升级，产线设备具备多规格混线生产能力，新增规格的资本开支可控。

（2）工艺方案替代风险。粉体环节的核心壁垒在于纯度、氧含量与表面包覆，基板环节在于烧结温场与流延厚度控制；国内同业持续投入，若竞争对手在关键指标上取得突破并形成成本优势，标的公司现有技术溢价可能收窄。公司应对措施为：围绕高纯粉体合成、表面包覆及关键工序设备持续开展工艺优化与技术储备，其中包括对自蔓延法等新工艺路线的研发验证，推动关键工序设备自研或联合开发，并与下游客户同步开发新规格、持续推进专利布局，以巩固产品性能、成本及交付方面的竞争优势。

（3）公司的总体判断。上述迭代在承诺期（2027—2029 年）内主要表现为渐进式的规格升级而非路线替代，标的公司通过氮化铝与氮化硅双材料布局、热导率分档产品线与设备自主能力，具备跟随迭代的基础；但技术迭代的方向与节奏存在不确定性，若发生快速路线切换，可能影响承诺业绩的实现程度，该风险已在本节及公告“风险提示”中披露。

6. 风险提示

（1）客户认证风险。标的公司产品导入下游需经材料测试、模块验证与可靠性跟踪，若国际客户从小批量供货转为批量采购的进度不及预期，将直接影响产能消化与收入实现。

（2）业绩承诺实现风险。承诺金额较历史业绩增幅较大，若下游需求波动、国际客户导入延迟或行业价格竞争加剧，可能导致承诺无法完成；补偿与回购机制亦受对

赌方届时履约能力的约束。

（3）核心技术人员流失风险。抗水解包覆工艺、粉体工艺参数与客户配方高度依赖以林伟毅为核心的团队，核心人员流失可能导致技术断档与客户认证中断，标的公司已通过员工持股平台、服务期与竞业限制安排予以绑定。

（二）标的公司净资产显著增长的原因，结合历史增资及股权转让估值情况、市场可比案例估值作价情况，本次交易估值定价的合理性

1. 标的公司净资产显著增长的原因

标的公司净资产由2025年末的7,390.88万元增至2026年9月末的16,977.18万元，增加9,586.30万元，增幅129.7%。

净资产增长的直接原因是股东增资，而非利润积累。2025年12月及2026年9月两轮增资合计新增注册资本8,800万元，增资资金用于扩产建设。增资带来的效果有二：一是资本结构优化，资产负债率由2025年末的69.24%降至2026年9月末的54.47%，流动比率由0.52升至1.21，营运资金由-7,619.49万元转正至2,975.66万元；其中流动比率按流动资产除以流动负债测算，营运资金按流动资产减去流动负债测算。二是扩产资金投入形成设备及土建支出，推动产能建设快速推进。

2. 历史增资及股权转让估值情况

标的公司自设立以来的历次增资及股权转让情况如下：

表15　标的公司历次增资及股权转让情况

时间	事项	出资方/转让方—受让方	涉及注册资本	对应100%股权估值
2018年7月	设立	厦门科群出资设立	5,000	5,000
2019年6月	股权转让	厦门科群→翔璟（厦门）投资合伙企业	1,500	5,000
2023年6月	股权转让	翔璟（厦门）投资合伙企业→林桂娇	1,500	5,000
2023年7月	增资	全体股东同比例增资	5,000增至10,000	10,000
2024年12月	增资	林加宝以债权转股权方式出资	5,000	15,000
2025年12月	增资	香港华尔出资	1,500	16,500
2026年1月	股权转让	林加宝→厦门乾璟；厦门科群→汇璟	5,000；2,475	16,500

时间	事项	出资方 / 转让方—受让方	涉及注册资本	对应 100%股权估值
2026 年 2 月	股权转让	林桂娇→林淑霞	3,000	16,500
2026 年 9 月	增资	林加敏以货币出资	7,300	23,800
2026 年 9 月	股权转让	林加敏、厦门乾璟→林淑霞	12,300	23,800
2026 年 11 月	股权转让（本次）	林淑霞→威派格（64.2857%股权）	15,300	67,500

注：上述历次增资及股权转让均办理了工商变更登记，出资均已实缴到位。

除本次交易外，标的公司历次增资与股权转让均发生在原创始人及其关联方之间，交易主体为厦门科群、厦门乾璟、香港华尔（均由林伟毅控制）、翔璟（创始阶段设立的投资平台）、汇璟（员工持股平台，由厦门科群担任执行事务合伙人并持有 99.10%合伙份额），以及林伟毅的近亲属林加宝（其父）、林淑霞（其母）、林桂娇（其姐妹）、林加敏（林加宝之兄弟）。各次交易作价均为每 1 元注册资本 1 元，无外部投资者参与定价，对应 100%股权估值等于当期注册资本，依次为 5,000 万元、10,000 万元、15,000 万元、16,500 万元、23,800 万元。

历史交易为家族内部的股权归集、债转股清理与扩产资金注入，不存在独立主体之间的博弈定价，与本次为向无关联第三方转让控制权、双方按市场化原则定价不同；本次作价包含控制权转移、业绩承诺、补偿与回购等安排，历史作价不含上述安排。

3. 市场可比案例估值作价情况

本次估值的可比参照为一级市场可比交易，具体如下：

表 16　可比交易案例与本次交易对照

序号	公告时间	交易事项	标的公司业务	收购前标的公司净利润	整体估值（万元）	业绩承诺数	平均市盈率（倍）	P/B（倍）
1	2025/3/28	厦门钜瓷 C 轮融资（深创投领投）	氮化铝粉体及陶瓷制品研发、生产、销售	2025 年度：-1,186.09 万元（净亏损）	181,000（投后）	未设置/未披露业绩承诺	不适用（亏损）	3.40
2	2025/5/21	富乐德收购富乐华 100%股权	功率半导体覆铜陶瓷载板研发、设计、生产与销售	2023 年度：34,394.05 万元；2024 年 1—9 月：19,030.03 万元	655,000	2025/2026/2027 年扣非归母净利润分别不低于 28,517.74 / 34,211.88 / 41,415.67 万元，累计不低于 104,145.29 万元	18.9	2.16

序号	公告时间	交易事项	标的公司业务	收购前标的公司净利润	整体估值（万元）	业绩承诺数	平均市盈率（倍）	P/B（倍）
3	2022/10/26	国瓷材料收购赛创电气 100%股权	功率半导体覆铜陶瓷载板（DPC、DBC、AMB等）研发、制造、销售	2021 年度：-833.83 万元；2022 年 1—8 月：-612.67 万元	39,800	2023—2025 年三年扣非净利润合计不低于 5,403.28 万元（未分年）	22.1	7.09
4	本次交易	威派格收购臻璟 64.2857%股权	高纯氮化铝原粉、造粒粉、抗水解填料粉及氮化铝/氮化硅陶瓷基板研发、生产、销售	2025 年度：332.64 万元；2026 年 1—9 月：786.31 万元（均未经审计）	67,500（100%股权）	2027/2028/2029 年扣非归母净利润分别不低于 3,500/4,500/5,500 万元，累计不低于 13,500 万元	15.0	3.98

注：标的公司财务数据均未经审计。

上表显示，按承诺期年均净利润口径，本次交易平均市盈率 15.0 倍低于富乐华（18.9 倍）、赛创电气（22.1 倍）两项可比交易；市净率 3.98 倍高于富乐华（2.16 倍）、低于赛创电气（7.09 倍），与厦门钜瓷（3.40 倍）接近。粉体环节的估值溢价来自技术、供给与认证三方面：高纯粉体的碳源配比、氮化气氛与氧含量控制依赖长期工艺数据积累；全球高端粉体有效产能集中于日系厂商，单条产线投资过亿、扩产周期 18—24 个月；粉体进入客户配方后更换需重走 18—36 个月认证。正因如此，粉体企业即使当期利润很低甚至为负仍可获得较高对价——厦门钜瓷 2025 年净亏损 1,186 万元仍获约 18.1 亿元投后估值，而同期盈利的基板龙头富乐华 P/B 仅 2.16 倍，即为佐证。

4. 本次交易估值定价的合理性

（1）作价与审计、评估的关系。本次作价为交易各方初步协商结果，标的公司的审计、评估工作尚在进行中；协议约定正式评估结果在暂估价值至暂估价值 110%以内（均含本数）的按暂估价值执行，低于暂估价值或高于暂估价值 110%的须重新协商，作价与评估结论挂钩，不存在评估结果大幅偏离而作价不变的制度空间。

（2）估值倍数。本次交易各承诺年度市盈率及以 2026 年 9 月末净资产测算的市净率详见本问题（一）4，此处不再重复列示。

（3）静态倍数偏高的成因。以 2025 年未经审计净利润 332.64 万元测算，本次作价的静态倍数较高，主要系分母取自 400 吨/年原粉产能满负荷、扩产费用集中发生年份的利润，分子则包含了 800 吨产能建成后的价值：2026 年内到位股东增资 8,800 万元已实际投入设备与工程，形成 800 吨产能对应的资产，该部分资产尚未产生任何利

润。因此，较高的静态倍数并非为停滞的利润定价，而是为“已建成、待释放的产能”定价。

（4）估值合理性小结。综合作价依据、倍数比较与可比交易，公司认为本次交易估值定价具备合理性：承诺期市盈率与市净率均处于可比交易区间内；历史交易按注册资本面值作价、不构成市场化参照；同时设置了以评估结果为准的调价机制与业绩保障安排。

（三）结合业绩承诺、补偿安排以及超额业绩奖励设置等的考量因素，本次交易相关保障措施设置的合理性，是否能够充分保障上市公司及中小股东利益

基于保护上市公司及全体股东尤其是中小股东的合法权益，考虑到标的公司所处的电子材料行业受下游需求波动、客户认证节奏及价格变化影响较大，为对冲本次交易的估值风险、约束交易对方的经营责任，本次交易设置了业绩承诺、补偿安排与触发式回购等保障措施；同时，为调动标的公司管理层、核心技术及业务骨干的积极性、绑定核心团队与公司的长期利益，配套设置超额业绩奖励，形成“约束＋激励”的相对称安排。具体情况如下：

1. 交易保障机制的构成

表 17　本次交易的保障机制

保障机制	具体安排
业绩承诺	2027—2029 年扣非归母净利润分别不低于 3,500 / 4,500 / 5,500 万元，累计 13,500 万元，按归属于本次收购股权比例折算后为 8,678.57 万元，相当于交易对价的 20.0%。
逐年考核	当年实际净利润低于承诺数 90%的，对赌方无条件现金补偿，公司有权自当期应付价款中直接扣除
累计回顾	三年期满按累计口径统一结算，累计未达标的按差额比例补偿，补偿上限为标的股权转让价款
暂缓支付	任一业绩承诺年度未达 90%的，公司有权暂缓支付对应年度价款，暂缓不构成减免；后续累计达标后一次性补付
触发式回购	三年累计完成率低于 50%的，公司有权要求回购全部或部分股权，回购价格不低于原始投资额（扣减已取得分红及已付补偿）
专项质押	丁方应在第三期价款支付前将剩余全部股权质押给公司
连带担保	丁方（林伟毅、厦门科群、香港华尔）对补偿及回购义务承担不可撤销的连带责任保证

保障机制	具体安排
分期支付	40%／40%／20%分三期支付，60%对价与业绩挂钩，形成“先达标、后付款”的约束
超额激励	三年累计净利润超过累计承诺净利润的部分，按 30%以现金奖励标的公司团队

注：上述安排以正式《股权收购协议》约定为准。

2. 各保障措施设置的考量因素及合理性

（1）业绩承诺金额的考量。业绩承诺累计 13,500 万元，按归属于本次收购股权比例折算后为 8,678.57 万元，相当于交易对价的 20.0%，处于市场常见的 20%—25%区间；同时本次交易设置了逐年补偿、累计回顾补偿、触发式回购及股权质押等多重保障，承诺的可执行性高于单纯的覆盖率指标所反映的水平。

（2）逐年考核与累计回顾并用的考量。单一累计口径会使早期业绩不达标在后期被掩盖，单一逐年口径又会使短期波动导致过度补偿。本次同时设置两套机制：当年低于 90%即触发无条件补偿，解决“逐年失控”问题；当年在 90%—100%之间暂不结算，待三年期满按累计口径统一结算，避免因单一年度波动形成过度惩罚；同时明确不得就同一业绩差额同时主张不付款与业绩补偿，防止重复索赔。

（3）补偿上限设为股权转让价款的考量。该上限对应卖方的全部对价收入，使卖方在极端情形下的损失覆盖其全部收益，形成“收益与风险对称”的约束；同时避免因补偿金额超过对价而使条款在实际执行中失去可操作性。

（4）回购线设为累计完成率 50%的考量。50%的阈值对应“业绩实现程度不足一半”的情形，此时标的公司的经营基础已发生实质变化，继续持有的价值基础不再成立；回购价格不低于原始投资额并扣减已取得分红及已付补偿，使公司在极端情形下可收回本金，避免“本金+收益”双重损失的叠加。

（5）专项质押与连带担保的考量。对赌方为自然人及两家企业，其履约能力取决于届时资产状况；专项质押在第三期价款支付前完成，使公司在支付最后一笔对价时已取得剩余股权的质押保障；连带担保将林伟毅及其控制的两家企业纳入责任范围，扩大了可追偿的责任财产范围。

（6）分期付款的考量。60%的对价与 2027 年、2028 年业绩挂钩，使公司在交割后仍保有对价敞口，形成“业绩达标才付款”的约束；同时，转让方为自然人，其股权转让所得的纳税义务在协议生效后即触发、与实际收款进度无关，首期比例需兼顾转让方的完税能力，最终确定为 40%并与业绩承诺年度相衔接。

3. 超额业绩奖励设置的合理性

超额业绩奖励安排为：三年累计实现净利润超过累计承诺净利润的部分，按 30%以现金奖励标的公司团队。该安排设置的考量如下：

（1）奖励以超额为前提，不与承诺基数挂钩。奖励仅在累计净利润超过 13,500 万元后触发，计算基数为超额部分而非全部利润，公司留存 70%的超额收益，团队获得 30%，双方共享超额成果。

（2）奖励为现金形式，不涉及股权。奖励以现金支付，不稀释公司在标的公司的持股比例，也不改变标的公司的股权结构，避免因奖励安排影响控制权稳定。

（3）奖励与补偿机制不冲突。超额奖励的支付以累计承诺净利润已完成为前提，若三年累计未达标，则不触发奖励且对赌方须履行补偿义务，不存在“一边补偿、一边奖励”的情形。

（4）奖励服务于团队稳定。标的公司的业绩实现高度依赖核心技术与销售团队，超额奖励与服务期、竞业限制、员工持股平台共同构成留人机制，避免核心人员在业绩承诺期内流失，间接保障承诺的可实现性。

（5）奖励幅度处于市场常见区间。并购交易中超额业绩奖励比例通常为超额部分的 20%—50%，30%处于区间中部偏下水平，既保留激励效果，也保留上市公司的主要超额收益。

公司认为，超额业绩奖励与业绩承诺、补偿、回购共同构成“激励—约束”对称的安排，不构成对上市公司及中小股东利益的损害。

4. 对上市公司及中小股东利益的保障

（1）定价层面。设置了以正式评估结果为准的调价机制，评估值低于暂估或高于暂估 110%的须重新协商，作价不存在单方锁定的空间；交易不构成关联交易，交易对方与公司控股股东、实际控制人、董事、高管不存在关联关系，不存在利益输送的制度空间。

（2）程序层面。本次交易已经公司第四届董事会第十三次临时会议审议通过，全体董事一致同意；交易未达到股东会审议标准，公司已按《上海证券交易所股票上市规则》第 6.1.2 条履行披露义务。

（3）利益摊薄层面。本次交易以现金支付、不涉及发行股份，不摊薄现有股东的持股比例；对每股收益的影响取决于标的公司实际盈利与并购贷款利息的差额，按 2027 年承诺净利润测算，归属上市公司部分约 2,250 万元，扣除并购贷款利息约 303.75 万

元—328.05 万元（对应利率下限 2.5%—上限 2.7%）后净贡献约 1,921.95 万元—1,946.25 万元。

（4）下行保护层面。若 2027 年标的公司仅完成承诺净利润的 80%（即 2,800 万元），按持股比例归属上市公司约 1,800 万元，扣除当年利息约 303.75 万元—328.05 万元（对应利率下限 2.5%—上限 2.7%）后仍可贡献约 1,471.95 万元—1,496.25 万元；若完成率为 70%，净贡献约 1,246.95 万元—1,271.25 万元。在承诺的补偿机制之外，交易本身在较不利情形下亦不致对上市公司当期业绩形成拖累。

综上，上述定价机制、决策程序、支付安排与业绩保障措施相互衔接，能够充分保障上市公司及中小股东利益。

问题四：关于内幕信息管控。自 2026 年 11 月以来至本次公告披露日公司股价累计上涨 21.42%。请公司补充披露：（1）签署本次收购相关协议的具体过程，包括交易的具体环节和进展、重要时间节点和参与知悉的人员范围等；（2）核实内幕信息形成至披露期间，相关知情人员的股票交易情况，是否存在内幕信息提前泄露、违规股票交易等违法违规情形，是否存在主要股东、董事、高级管理人员利用热点信息炒作股价配合减持等行为。

回复：

一、签署本次收购相关协议的具体过程

本次收购事项具体环节和进展、重要时间节点和参与知悉的人员范围情况如下：

交易阶段	时间	地点	筹划决策方式	参与机构与人员	商议和决议内容
初次接洽	10 月 13 日	上海	初次接洽	上市公司董秘、投资部经理 臻璟新材实控人 项目介绍人	初次接洽标的，其简要介绍公司，并表达融资需求
二次接洽	10 月 16 日	福建	方案磋商	上市公司实控人及董	方案磋商

				秘、投资部经理 臻璟新材实控人 项目介绍人	
聘请中介初步尽调	10 月 26 日	上海	初步尽调	上市公司董秘、投资部经理、中介机构、臻璟新材实控人、财务经理等	参与项目尽调配合尽调资料提供
现场调研及初步沟通投资方案	10 月 26 日-10 月 30 日	福建	现场调研	投资部经理、中介机构、臻璟新材实控人、财务经理等	现场察看生产基地、公司介绍、未来战略规划介绍及初步沟通投资方案
方案基本确定	11 月 13 日	上海	方案磋商	上市公司实控人及董秘臻璟新材实控人	方案磋商
董事会审议及签署协议	11 月 13 日	上海	召开董事会、签署协议	上市公司实控人、上市公司全体董事及高管、臻璟新材实控人及其他	召开董事会、签署协议

				股东	

二、相关知情人员的股票交易情况

经公司与控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员、交易对方及其他相关方等自查，并经公司核实，在本次收购事项筹划过程中，严格控制知情人范围并对内幕信息知情人进行登记，同时提醒相关人员履行保密义务，并采取了如下措施：

1、在筹划本次交易的过程中，公司严格控制知情人范围，最大程度减少了参与人员数量，以缩小内幕信息知情人的范围。

2、在本次交易中公司高度重视内幕信息管理，严格按照《上市公司信息披露管理办法》等法律、法规及规范性法律文件、公司《内幕信息知情人登记管理制度》的要求，及时记录初步接洽、达成合作意向等阶段的内幕信息知情人。

3、严格按照上海证券交易所要求制作内幕信息知情人登记表和交易进程备忘录，并及时报送上海证券交易所。

4、多次督导、提示内幕信息知情人严格遵守保密制度，履行保密义务，在内幕信息依法披露前，不得公开或泄露内幕信息，不得利用内幕信息买卖公司股票。

5、公司对本次交易的内幕信息知情人在自查期间（《关于对外投资暨购买资产的公告》披露前六个月至披露之日，即 2026 年 5 月 15 日至 2026 年 11 月 14 日）买卖公司股票的情况进行了自查，根据中国证券登记结算有限责任公司出具的《投资者证券持有变更信息》，上述纳入本次交易内幕信息知情人范围的主体于自查期间通过二级市场买卖上市公司股票的情况如下：

（1）关于公司控股股东李纪玺先生买卖上市公司股票的情况

公司于 2026 年 8 月 28 日披露《威派格股东减持股份计划公告》（公告编号：2026-038），因个人原因，李纪玺先生计划自该公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内，减持股份不超过 17,097,186 股，即不超过总股本的 3%，其中通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过 5,699,062 股，即不超过公司总股本的 1%，通过大宗交易方式减持公司股份合计不超过 11,398,124 股，即不超过公司总股本的 2%，减持价格按市场价格确定。上述李纪玺先生所持股票均为 IPO 前取得。

2026 年 9 月 21 日当日,李纪玺先生通过集中竞价方式减持 15,100 股威派格股票，减持比例 0.0026%；后于 2026 年 10 月 20 日，公司收到了控股股东李纪玺先生出具的《关于股东提前终止股份减持计划暨减持股份结果的告知函》，本次减持计划已实施

完毕并提前终止；公司于 2026 年 10 月 21 日披露了《威派格控股股东提前终止减持计划暨减持股份结果公告》（公告编号：2026-043）。

经核查上述股票买卖行为的股票买卖记录，李纪玺先生上述股票买卖行为无利用内幕信息进行股票投资的主观意图。李纪玺先生就其本人前述股票买卖行为作出如下说明及承诺：

“1、本人该等买卖股票行为系根据公开信息并基于自身对于证券市场、行业判断和对威派格股票投资价值的分析和二级市场走势分析而独立作出的投资决策和投资行为，不存在利用内幕信息进行交易、泄露内幕信息或者建议他人利用内幕信息进行交易的情形。

2、自查期间，除上述情况外，本人没有其他买卖威派格股票的行为。

3、在威派格本次交易实施完毕前，本人承诺将继续严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为。

4、本人承诺上述声明真实、完整，不存在虚假记载、重大遗漏情形。本人对上述声明的真实性、准确性和完整性依法承担相应法律责任。

本人若违反上述承诺，将承担因此给威派格及其股东造成的一切损失。”

（2）关于公司董事、副总韩强先生买卖上市公司股票的情况

韩强先生系上市公司董事、副总经理，自查期间股票买卖情况如下：2026 年 7 月 28 日，买入股票 3,200 股，不构成短线交易。

经核查上述股票买卖行为的股票买卖记录，韩强先生的买卖记录在公司未接触该项目之前，韩强先生买卖公司股票的行为系其个人基于对二级市场交易情况的独立判断而作出的决定，不存在利用内幕信息进行谋求利益的情形。

同时，韩强先生就其本人前述股票买卖行为作出如下说明及承诺：

“1、本人该等购买股票行为系根据公开信息并基于自身对于证券市场、行业判断和对威派格股票投资价值的分析和二级市场走势分析而独立作出的投资决策和投资行为，不存在利用内幕信息进行交易、泄露内幕信息或者建议他人利用内幕信息进行交易的情形。

2、自查期间，除上述情况外，本人没有其他买卖威派格股票的行为。

3、在威派格本次交易实施完毕前，本人承诺将继续严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为。

4、本人承诺上述声明真实、完整，不存在虚假记载、重大遗漏情形。本人对上述

声明的真实性、准确性和完整性依法承担相应法律责任。

5、本人若违反上述承诺，将承担因此给威派格及其股东造成的一切损失。”

（3）关于席慧春女士买卖上市公司股票的情况

席慧春女士于 2026 年 9 月 1 日被任命为公司财务副总监，并于 2026 年 9 月 4 日起代行财务总监职责。自查期间，其股票买卖情况如下：2026 年 7 月 6 日至 2026 年 8 月 25 日期间，共买入、卖出股票 210,800 股。上述期间，席慧春女士并非公司高级管理人员，不构成短线交易。

经核查上述股票买卖行为的股票买卖记录，席慧春女士的买卖记录在公司未接触该项目之前，席慧春女士买卖公司股票的行为系其个人基于对二级市场交易情况的独立判断而作出的决定，不存在利用内幕信息进行谋求利益的情形。

同时，席慧春女士就其本人前述股票买卖行为作出如下说明及承诺：

“1、本人该等买卖股票行为系根据公开信息并基于自身对于证券市场、行业判断和对威派格股票投资价值的分析和二级市场走势分析而独立作出的投资决策和投资行为，不存在利用内幕信息进行交易、泄露内幕信息或者建议他人利用内幕信息进行交易的情形。

2、自查期间，除上述情况外，本人没有其他买卖威派格股票的行为。

3、在威派格本次交易实施完毕前，本人承诺将继续严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为。

4、本人承诺上述声明真实、完整，不存在虚假记载、重大遗漏情形。本人对上述声明的真实性、准确性和完整性依法承担相应法律责任。

5、本人若违反上述承诺，将承担因此给威派格及其股东造成的一切损失。”

（4）关于胡厚双先生买卖上市公司股票的情况

胡厚双先生系上市公司的财务高级经理，自查期间股票买卖情况如下：

自 2026 年 7 月 2 日至 2026 年 8 月 4 日期间，买入、卖出股票 8,300 股，因其非公司董事、高级管理人员，不构成短线交易。

经核查上述股票买卖行为的股票买卖记录，胡厚双先生的买卖记录在公司未接触该项目之前，胡厚双先生买卖公司股票的行为系其个人基于对二级市场交易情况的独立判断而作出的决定，不存在利用内幕信息进行谋求利益的情形。

同时，胡厚双先生就其本人前述股票买卖行为作出如下说明及承诺：

“1、本人该等买卖股票行为系根据公开信息并基于自身对于证券市场、行业判断

和对威派格股票投资价值的分析和二级市场走势分析而独立作出的投资决策和投资行为，不存在利用内幕信息进行交易、泄露内幕信息或者建议他人利用内幕信息进行交易的情形。

2、自查期间，除上述情况外，本人没有其他买卖威派格股票的行为。

3、在威派格本次交易实施完毕前，本人承诺将继续严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为。

4、本人承诺上述声明真实、完整，不存在虚假记载、重大遗漏情形。本人对上述声明的真实性、准确性和完整性依法承担相应法律责任。

5、本人若违反上述承诺，将承担因此给威派格及其股东造成的一切损失。”

除上述情形外，纳入本次交易内幕信息知情人范围的主体于自查期间不存在其他通过二级市场买卖上市公司股票的情况。不存在控股股东及实际控制人、5%以上股东、董事、高级管理人员利用热点信息炒作股价配合减持等行为。

特此公告。

上海威派格智慧水务股份有限公司董事会

2026 年 11 月 28 日