

证券代码：300793

证券简称：佳禾智能

公告编号：2025-065

债券代码：123237

债券简称：佳禾转债

佳禾智能科技股份有限公司 关于将附带生效条件的收购协议提交公司股东大会审议的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

重要提示：

- 1、本次收购协议需要经公司股东大会批准方可生效。
- 2、本次交易涉及境外投资，资金的汇出尚需经过国内的发改委、商务主管部门、外汇主管部门等境内主管机构批准，本次交易能否通过上述审批或备案程序以及通过的时间存在不确定性，本次交易能否顺利完成交割以及交割时间均存在不确定性。敬请广大投资者注意投资风险。
- 3、本次交易不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

一、交易基本情况

2025年6月5日，佳禾智能科技股份有限公司（以下简称“公司”或“佳禾智能”）召开第三届董事会第二十六次会议审议通过了《关于签订附带生效条件的收购协议的议案》，公司董事会授权董事长或董事长授权的人员签署相关合同，具体内容详见2025年6月6日公告的《关于签订附带生效条件的收购协议的公告》。公司于2025年8月12日召开第三届董事会第二十七次会议审议通过了《关于将附带生效条件的收购协议提交公司股东大会审议的议案》。

公司全资子公司 Cosonic International Pte. Ltd（以下简称“佳禾国际”或“买方”）拟收购 Carol Shirley Beyer、Carina-Gloria Mühling、Kaja Mühling、Daniela Gruidl、Dennis Gruidl、Samantha Carina Edwards、David Edwards（以下合称“卖方”或“交易对方”）持有的 beyerdynamic GmbH & Co. KG（以下简称“标的公

司”或“BD KG”)的全部有限合伙权益, 卖方持有的 BD KG 的普通合伙人 BEYER DYNAMIC Verwaltungs-GmbH (以下简称“BD GmbH”, 系一家注册于德国的有限责任公司)的全部股份, 以及卖方持有的标的公司的股东借款。

二、审计与评估情况

(一) 经审计的主要财务数据

根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)2025年8月4日出具的【信会师报字[2025]第 ZA53462 号】审计报告, 标的公司2023年-2025年5月31日经审计的主要财务数据如下:

(1) 资产负债表主要数据

单位: 万元人民币

项目	2025年5月末	2024年末	2023年末
流动资产	28,233.93	25,564.08	21,955.73
非流动资产	4,349.94	4,251.71	4,912.25
资产总额	32,583.87	29,815.79	26,867.98
流动负债	26,247.42	25,198.02	24,474.42
非流动负债	184.97	232.17	455.79
负债总额	26,432.39	25,430.19	24,930.21
所有者权益	6,151.48	4,385.59	1,937.77

(2) 利润表主要数据

单位: 万元人民币

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
营业收入	26,114.47	67,657.07	58,174.02
营业成本	11,352.64	32,739.68	30,762.21
利润总额	1,507.51	7,383.09	-3,842.52
净利润	1,268.81	6,408.75	-3,558.27

(3) 现金流量表主要数据

单位: 万元人民币

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,171.59	4,289.96	4,281.43
投资活动产生的现金流量净额	-454.86	-850.83	-598.89
筹资活动产生的现金流量净额	618.65	-1,930.92	-4,226.62
现金及现金等价物净增加额	-2,371.23	1,698.53	-667.94

注: 欧元对人民币汇率的取值: 资产负债表按当期以期末当天的汇率计(2023年12月31日按7.8592, 2024年12月31日按7.5257, 2025年5月31日按8.1620), 利润表、现金流量表按当期平均汇率计(2023年12月31日按7.6352, 2024年12月

31日按 7.7257, 2025年5月31日按 7.8001)。

(二) 审计财务数据与尽职调查财务数据对比

根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)2025年8月4日出具的【信会师报字[2025]第 ZA53462 号】审计报告与立信德豪管理咨询有限公司 2025年3月28日出具的财务和税务尽职调查报告,净营收、净利润、总资产、净资产的差异如下:

单位:万元人民币

项目	2024 年度 (经审计)	2024 年度(尽 调数据)	2024 年度 差异比例	2023 年度 (经审计)	2023 年度 (尽调数据)	2023 年度 差异比例
净营收	67,657.07	65,244.31	3.70%	58,174.02	55,316.26	5.17%
净利润	6,408.75	6,600.07	-2.90%	-3,558.27	-3,856.54	7.73%
总资产	29,815.79	27,510.95	8.38%	26,867.98	25,169.87	6.75%
净资产	4,385.59	7,420.34	-40.90%	1,937.77	1,616.64	19.86%

根据 2025 年 6 月 5 日签订的《关于股份和有限合伙人权益的买卖协议》(以下简称“《收购协议》”)的约定:公司通过签署后审计发现,如以真实、公允的视角审视, BD 集团公司(按合并基础计算,依照《德国商法典》相关定义)的 (i)净营收、(ii)净利润、(iii)总资产或(iv)净资产与财务报表中报告的相应数据(按合并基础计算)相比,其中任意一个指标偏差超过 10%。公司拥有特别终止权,有权以书面形式(文本形式亦可)通知卖方终止本协议。

标的公司 2023 年经审计的净资产数据与 2023 年尽调报告净资产数据正差异 19.86%。

标的公司 2024 年经审计的净资产数据与 2024 年尽调报告净资产数据负差异超过 10%, 原因为:经标的公司与审计机构确认,在尽调阶段标的公司提供的报表尚未针对 2023 年形成的未分配利润向合伙人利润账户进行分配,2024 年末标的公司根据其德国本地审计的结果将 2023 年的经审计未分配利润分配至合伙人利润账户,尽调财务报表 2024 年 12 月 31 日的合伙人利润账户余额与审计后合伙人利润账户余额差异约合人民币 2,950.1 万元,还原后差异为-1.14%。

基于上述财务指标差异分析,不构成《收购协议》约定的终止条件。

(三) 评估情况

1. 评估结果

本次交易以 2025 年 5 月 31 日为评估基准日，根据银信资产评估有限公司出具的《佳禾智能科技股份有限公司拟收购合伙份额所涉及的 beyerdynamic GmbH & Co. KG 全部合伙权益价值资产评估报告》(银信评报字(2025)第 060052 号)，采用市场法和收益法进行评估，并采用收益法的评估结果作为最终评估结论。相关评估情况如下：

(1) 市场法评估结论

在评估基准日 2025 年 5 月 31 日，在评估报告所列假设和限定条件下，采用市场法评估 beyerdynamic GmbH & Co. KG 全部合伙权益价值为人民币 94,100.00 万元，较审计后的合并报表归属于母公司的所有者权益账面值 6,151.44 万元，评估增值 87,948.56 万元，评估增值率 1429.72%。

(2) 收益法评估结论

在评估基准日 2025 年 5 月 31 日，在评估报告所列假设和限定条件下，采用收益法评估 beyerdynamic GmbH & Co. KG 全部合伙权益价值为人民币 88,800.00 万元，较审计后的合并报表归属于母公司的所有者权益账面值 6,151.44 万元，评估增值 82,648.56 万元，评估增值率 1343.56%。

(3) 评估结果的选取

本次评估选取收益法评估结果为最终取值，理由如下：收益法评估是以被评估单位未来收益能力作为价值评估的基础，更为重视企业整体资产的运营能力和运营潜力，而市场法属于相对估值理念的一种实践运用，由于资本市场波动不稳定，非客观因素较多，同时对可比上市公司缺乏进一步的深入了解，导致某些参数的调整可能会存在偏差。故收益法更客观准确地反映了企业的全部合伙权益价值。

(4) 评估结果

经评估，在评估基准日 2025 年 5 月 31 日，beyerdynamic GmbH & Co. KG 全部合伙权益价值为人民币 88,800.00 万元。评估值不包括公司向股东的借款，截至 2025 年 5 月 31 日应付股东利润账户余额人民币 14,843.55 万元。

2.评估增值合理性分析

(1) 品牌知名度高

BD KG 是全球顶级耳机、麦克风及专业音频设备制造商之一，在全球专业耳机市场享有较高品牌知名度，并多次获得国际设计和音频奖项等，逐渐发展成为全球性的企业，专业级市场占有率较高。

(2) 核心技术壁垒

BD KG 长期深耕高端专业音频设备领域，拥有 Tesla 技术（一种通过磁路系统实现卓越音频性能的技术）、静电技术、高保真技术、真无线技术等核心音频技术积累，且掌握麦克风、喇叭等音频产品主要元器件的自主开发能力，形成了完整的产品技术链条。

(3) 收入的持续增长

2024 年 BD KG 营业收入较 2023 年增长约 15%，在 2024 年相继推出专业、游戏及消费领域的新产品共 5 款，导致收入大幅增长，新产品的贡献率约为 12%。BD KG 计划 2025 年推出新产品 10 款带动收入持续增长，2026 年管理层将持续推出 11 款新产品。由于 2025 年新产品集中在第三季度、第四季度推出，对营业收入影响会递延到 2026 年，故叠加 2025 年的影响 2026 年开始增长进入爆发期。

(4) 毛利水平的提升

2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月毛利率分别为 47.12%、51.61%、56.53%，可见毛利水平持续上升。源于 BD KG 不断推出新产品，提高产品平均售价；战略重点从分销模式转为直接面向消费者的电销模式，扩大品牌影响力；持续寻找新供应商，不断降低采购成本，进一步提高长期的毛利率。

(5) 账面未包含商标、技术、销售网络等无形资产价值

BD KG 的账面值主要体现有形资产，未包含其核心技术（如特斯拉磁体系统、声学吸收盘等）、品牌溢价（“德国制造”标签在专业音频领域认可度达 89%）、全球渠道网络（100 余家合作伙伴覆盖欧美中市场）等无形资产价值。目前，公司已授权的发明专利 4 项、外观设计专利 35 项，已注册的商标 58 项。收益法通过未来现金流折现，合理量化了此类资产的长期收益贡献。

综上，本次评估结果对应 2024 年静态 PE 倍数（扣非后）为 13.42，动态 PE 倍数（2025-2027 三年平均，扣非后）为 11.27，经统计国内外电声音频行业收购对价静态 PE 倍数平均值为 13.48，动态 PE 倍数平均值为 11.75。本次评估结果与行业并购对比看来，估值指标 PE 处于行业合理水平。

三、收购对价

公司向卖方支付的 BD KG 权益、BD GmbH 股份及股东借款的总收购价款按以下公式计算：

总收购价款=基础金额 122,000,000.00 欧元+未受限的交割时现金金额—交割时债务的金额—所有 BD KG 子公司未实缴的注册资本金额+交割时净运营资本超过净运营资本目标值（即 25,000,000.00 欧元）的差额（如有）—交割时净运营资本低于净运营资本目标值（即 25,000,000.00 欧元）的差额（如有）。

根据收购协议的约定，最终收购价款将根据最终交割日财务报表中的数据和《收购协议》约定的收购价款计算方式确定。提请股东大会授权董事会根据最终交割日的财务报表数据确定最终收购价款。

本次交易作价预估为 1.22 亿欧元，对应 2024 年净利润为 15.80 倍，对应 2024 年营业收入为 1.50 倍。本次交易与其他国际音频产品品牌商并购市场案例的相对估值对比处于合理范围，可比市场案例如下：

交易情况概述	交易对价	P/S（交易对价/交易前一年度营业收入）	P/E（交易对价/交易前一年度净利润）
2017 年，三星收购哈曼 100% 股权。哈曼为全球领先的智联汽车系统、音视产品和企业自动化解决方案提供商。	80 亿美元	1.2 倍	23.3 倍
2014 年，苹果收购 Beats 100% 股权。Beats 是全球知名的消费级头戴式耳机和无线耳机品牌商。	30 亿美元	2.3 倍	未披露
2021 年，索诺瓦收购森海赛尔的消费电子业务。森海赛尔是全球领先的话筒、耳机等专业音频产品制造商。	2 亿欧元	0.8 倍	未披露
本次交易，佳禾智能拟收购 BD KG 100% 股权	1.22 亿欧元	1.5 倍	15.80 倍

经对比，本次交易作价对应的 P/S、P/E 等指标均处于可比市场案例对应指标区间内，本次交易作价具备市场参考性。

截至评估基准日，标的公司全部合伙权益的评估结果为人民币 88,800.00 万元，截至审计基准日，经审计的标的公司股东借款为人民币 14,843.55 万元，两者合计金额与交易各方确定的初步收购价款 12,200.00 万欧元相比，差异较小，定价公允、合理，不存在损害公司全体股东特别是中小股东利益的情形。

四、本次交易尚需履行的批准

本次股权收购事项尚需获得公司股东大会审议通过。

本次交易涉及境外投资，资金的汇出尚需经过国内的发改委、商务主管部门、外汇主管部门等境内主管机构批准。

五、对公司的影响

BD KG 是一家全球知名的高端音频设备品牌商和制造商，始终致力于音频技术和产品创新，现有产品线涵盖专业创作耳机、游戏耳机、无线音频设备等多个领域，满足了从录音棚到家庭娱乐、从舞台表演到移动办公等多样化场景的需求。BD KG 定位于高端音频领域，销售网络覆盖欧洲、美国、中国等全球主要市场。

公司主要从事消费类耳机、音箱等电声产品和智能穿戴产品的研发、生产和销售。公司与 BD KG 同属于电声行业，双方业务具有较强协同性，通过本次交易，公司可快速提升在高端音频领域的市场竞争力，拓展自主品牌业务收入、扩充公司的产品品类、提升公司的技术实力、加速全球布局和市场拓展，进一步提升公司的整体盈利能力，具体如下：

(1) 公司目前主要以 ODM 模式与终端品牌商开展业务合作，逐步拓展自主品牌业务、提升业务附加值是公司的业务发展战略之一。BD KG 依托深厚的品牌底蕴，自主研发、制造和销售品牌产品，在全球高端专业音频产品领域取得较高认可度。通过本次交易，一方面，公司可快速提升品牌业务收入规模，增强品牌业务运营能力，享受成熟品牌溢价，提升整体业务盈利能力。另一方面，公司将发挥品牌+制造的协同互补效应，将充分发挥自动化、规模化的制造优势，可快速满足 BD KG 的产品制造需求，同时增加公司制造业务的营业收入。(2) 公司主要产品为消费类 TWS 耳机、头戴耳机、智能音箱等，在消费类音频产品电声技术和产品智能制造工艺方面储备丰富。BD KG 长期深耕高端专业音频设备领域，在录音室专业耳机、高端降噪头戴式耳机等细分产品市场排名领先，拥有 Tesla 技术（一种通过磁路系统实现卓越音频性能的技术）、静电技术、高保真技术、真无线技术等核心音频技术积累，且掌握麦克风、喇叭等音频产品主要元器件的自主开发能力，形成了完整的产品技术链条。BD KG 的产品和技术能够为公司的产品线提供有力补充，丰富产品种类和下游应用领域，提升公司在专业级耳机领域的市场份额。本次交易通过整合双方的技术资源，可实现双方消费级和专业级音频产品的优势互补，拓展公司在上游元器件技术领域的实力，加速公

司的技术升级和产品创新。此外，借助公司在消费类音频产品的供应链、制造和渠道资源优势，BD KG 亦有望快速推动其消费类耳机业务发展，促进业务规模持续提升。

(3) BD KG 以德国为总部和制造中心，在美国和中国设立销售子公司。BD KG 构建了包括经销、直销、电商、零售等各种方式相结合的多元化营销网络渠道，在全球拥有 100 余家业务合作伙伴，广泛覆盖欧洲、中国、美国等全球主要市场。BD KG 凭借深厚的品牌积累，与知名音乐影视院校、录音棚、创作音乐室等机构长期深度合作，在欧洲市场专业级耳机领域构建了稳定的市场渠道，具有较高的市场壁垒。经销渠道为 BD KG 主要销售渠道之一，其主要经销商为中国内地、中国台湾、中国香港的专业音频产品贸易商。此外，BD KG 通过亚马逊、京东、天猫、抖音等线上平台开展销售，具备成熟的电商营销体系。本次交易完成后，公司可借助 BD KG 成熟的线上线下销售体系开拓欧美市场，进一步完善全球化市场布局，同时提升公司应对国际贸易政策不确定性的抗风险能力。

综上所述，本次交易完成后，将有助于公司拓宽产品和技术布局，构建多元化市场渠道能力，加速推进全球化进程，提升公司持续经营能力和全球市场竞争力。符合公司的长期发展规划，有利于推动公司持续、稳定、健康发展，不存在损害公司及股东、特别是中小股东利益的情形。

六、风险提示

1、交易不确定性风险

本次交易尚需取得政府和监管机构的必要批准、备案及登记，包括但不限于向中国相关政府部门办理境外投资备案手续、向相关银行申请办理外汇登记手续等程序，本次交易能否完成前述审批备案程序以及最终完成时间存在不确定性。本次交易需在协议约定的交割先决条件全部满足后方可达成。因此，本次交易能否顺利完成交割以及交割时间均存在不确定性。

2、标的公司评估增值率较高的风险

本次交易定价系交易各方结合标的公司发展前景等因素协商确定。截至评估基准日，标的公司全部合伙权益的评估结果为人民币 88,800.00 万元，截至审计基准日，经审计的标的公司股东借款为人民币 14,843.55 万元，而交易各方确定的初步收购价款 12,200.00 万欧元。

根据评估报告，标的公司全部合伙权益的评估最终采用收益法评估结果作为评估结论，评估增值率较高。考虑到宏观经济波动、监管政策等因素对标的公司盈利能力可能造成的不利影响，如果标的公司未来经营状况未能如期发展，可能导致标的公司合伙权益价值低于本次评估值。提请广大投资者关注相关风险。

3、商誉减值风险

因本次交易是非同一控制下的企业合并，本次交易完成后，将在公司合并资产负债表中增加商誉，根据《企业会计准则》规定，商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了做减值测试。如标的公司受宏观经济形势及行业竞争、经营策略、业务结构等影响，业绩未达预期，则本次交易形成的商誉存在减值风险，将对公司未来的当期损益造成不利影响。

4、本次交易完成后的整合风险

标的公司主体位于德国，在风俗文化、适用法律、会计税收制度、商业经营模式、地区文化等方面与公司存在差异，存在因上述差异事项导致标的公司与公司协同效果无法达到预期，从而对公司业务发展产生不利影响的可能。

公司将根据本次交易后续进展，及时履行相关信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

七、备查文件

- (一) 第三届董事会战略委员会第三次会议决议；**
- (二) 第三届董事会第二十七次会议决议；**
- (三) 第三届监事会第十九次会议决议。**

佳禾智能科技股份有限公司董事会
2025年8月13日