

上海证券交易所

上证公函【2025】3750 号

关于对福达合金材料股份有限公司重大资产 购买暨关联交易草案的的问询函

福达合金材料股份有限公司：

经审阅你公司披露的重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（以下简称草案），现有如下问题需要你公司作进一步说明和解释。

一、关于交易目的及交易方案合规性

上市公司拟以现金 35,249.98 万元收购光达电子 52.61%股权，光达电子为公司实际控制人王中男家族控制的企业。

1.关于交易目的。草案披露，（1）标的公司光达电子主营光伏银浆的研发、生产和销售，利润主要来源于加工费，报告期内主营业务毛利率分别为 7.41%、6.26%和 5.85%，呈逐年下降趋势。草案披露主要是因为光伏银浆行业竞争加剧，叠加下游电池片厂商降本压力传导，毛利率水平进一步承压。（2）上市公司主营业务为电接

触材料的研发、生产和销售。草案披露公司与标的存在协同基础，主要体现在原材料采购领域。

请公司：（1）结合公司未来的战略方向，说明公司转型光伏银浆行业的主要考虑；并说明选择关联方资产作为交易标的的原因；

（2）结合上市公司、标的公司的采购、生产、销售等流程，分析标的公司与上市公司是否有较强的协同效应及具体表现；（3）结合光伏银浆行业发展趋势、供需格局，标的公司的行业地位及竞争优势、产能利用率等，说明行业面临“红海竞争”且标的毛利率持续下降的情况下，公司开展本次关联收购的合理性。请独立财务顾问发表意见。

2.关于标的公司历史沿革。草案披露，（1）标的公司 2023 年财务投资人受让老股的价格为 6.36 元/股；（2）2024 年 8-12 月，光达电子引入外部投资人增资 3,700 万元，增资价格 13.08 元/股，对应投前估值 6 亿元，投后估值 6.37 亿元。本次交易标的公司整体作价 6.7 亿元。

请公司补充披露：（1）2024 年增资引入外部投资人的背景、目的、作价依据，对应的员工持股平台股份支付情况；（2）标的公司增资协议具体内容，包括但不限于增资款的具体用途、业绩对赌内

容、退出机制、股份回购安排等；（3）引入外部投资人对标的公司是否已产生经济效应，包括但不限于对标的公司日常经营、财务结构、盈利能力及评估结果等方面的影响；（4）财务投资者投资后短期退出的考虑；几次交易估值的差异原因及本次交易作价的合理性。请独立财务顾问发表意见；请会计师核查（1）（3），律师核查（2），评估师核查（4）并发表意见。

3.关于业绩补偿。草案披露，（1）本次交易构成关联交易，关联方拟出售标的公司 12.93%的股份，标的公司收益法估值 67,018.44 万元，增值率 171.38%，属于强制业绩补偿情形。（2）交易完成后，上市公司持有光达电子 52.61%股份，上市公司与关联人形成共同投资。（3）关联交易对方王中男和温州创达承诺，光达电子 2025 年至 2027 年实现扣非后净利润分别不低于 5,218.49 万元、6,632.54 万元、8,467.10 万元，三年累计不低于 20,318.13 万元，其中 2026 年和 2027 年度业绩承诺的净利润低于收益法预测的净利润。王中男和温州创达按照其各自出让比例对应补偿金额承担补偿责任，其他交易对方未就本次交易进行业绩承诺及补偿安排。另外，光达电子在预测期内因实施股权激励所涉及股份支付费用在计算实现净利润时予以剔除。

请公司：（1）说明标的公司实际控制人家族和温州创达仅出售部分股份的原因，是否存在其他利益安排，上市公司后续是否有继续收购标的公司股份的计划等；（2）结合问题（1），以及交易对方与公司的关联关系，说明业绩承诺覆盖比例偏低、其他交易对方未设置业绩承诺和补偿安排的合理性，并说明 2026 年和 2027 年度业绩承诺净利润低于收益法预测净利润的合规性；（3）说明在计算实现净利润时剔除股份支付费用的原因，并结合《重组办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等有关规定，说明业绩承诺方案是否合规，相关交易安排是否有利于保障上市公司和中小股东的利益。请独立财务顾问及律师发表意见。

二、关于标的公司财务状况

4.关于标的公司经营情况及现金流。草案显示，标的公司 2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月分别实现营业收入 16.50 亿元、26.81 亿元和 14.09 亿元，实现净利润 1,584.83 万元、6,072.73 万元和 2,652.71 万元。与此同时，标的公司应收账款和应收款项融资余额之和分别为 27,758.56 万元、47,943.28 万元、52,327.52 万元，占营业收入比重分别为 16.82%、17.88%、37.14%，应收款项规模及其占营业收入比重呈逐年上升趋势。此外，报告期内标的公司经营活动产

生的现金流量净额分别为-9,873.35 万元、-9,989.94 万元和 7,299.46 万元，前期连续多年为负且波动较大。

请公司：（1）结合行业及公司业务情况，说明标的公司报告期内业绩增长的具体原因；（2）结合业务特点、结算模式、信用政策等，说明应收款项占营业收入比重逐年提升的原因，是否存在放松信用政策刺激销售，与同行业上市公司是否存在显著差异；（3）说明标的公司 2023 年及 2024 年经营性现金流净额为负的原因及合理性，以及 2025 年上半年转正的原因及合理性，是否与同行业可比公司保持一致。请独立财务顾问及会计师发表意见。

5.关于标的公司资产负债率。草案披露，报告期内标的公司资产负债率分别为 77.33%、72.20%和 75.13%，较可比公司平均水平高 20 个百分点以上。截至 2025 年二季度末，上市公司货币资金余额 4.23 亿元，短期负债余额 10.56 亿元，同比增长 32.66%，资产负债率为 65.93%，面临一定的债务压力。上市公司收购资金主要来源于自有资金及自筹资金，除业绩承诺方外，在股东大会审议通过本次交易方案 15 个工作日内、资产交割过户 15 个工作日内，上市公司需向除业绩承诺方外的交易对手分别支付 5,552.86 万元、22,211.46

万元。本次交易完成后，上市公司资产负债率由 65.93% 上升至 77.23%。

请公司：（1）结合行业特征、融资来源及融资结构等，说明标的公司资产负债率较高的原因，本次采用现金方式收购关联方控制资产的原因，本次交易是否有利于改善公司财务状况，并请对资产负债率上升风险进行重点提示；（2）结合目前货币资金及负债情况，评估并说明相关财务安排的合理性，是否会对上市公司财务状况产生明显不利影响。请独立财务顾问及会计师发表意见。

6.关于毛利率。草案显示，标的公司报告期内主营业务毛利率分别为 7.41%、6.26%和 5.85%，呈逐年下降趋势；且低于可比公司 2 至 6 个百分点不等。

请公司补充披露：（1）标的公司的市场地位、产品竞争力、主要客户及客户结构、主要竞争对手及比较情况；（2）结合前述情况，说明标的公司主营业务毛利率持续下行的原因，低于可比公司的原因；（3）结合行业情况及技术发展趋势、标的公司经营模式等情况，说明标的公司未来持续盈利能力是否存在重大不确定性，本次交易是否有利于提高上市公司质量。请独立财务顾问发表意见。

三、关于交易估值

公告显示，本次交易的评估方法为收益法和市场法，并采用收益法作为最终评估结论，以 2025 年 6 月 30 日为评估基准日，光达电子全部权益评估价值为 67,018.44 万元，增值率 171.38%。

7.关于产品销量和售价预测。草案披露称，在光伏行业降本增效需求的驱使下，光伏银浆行业在需求端面临少银化挑战。但标的公司预测 2026 年至 2030 年的销量仍由 496.54 吨增长至 663.68 吨，各年增长率在 4%至 11%之间不等。此外，标的公司称对于 2026 年及以后年度均采用历史年度白银现货平均价格的中位数 5,874.00 元/千克（含税）进行预测，并考虑银浆各类产品加工费呈下降趋势，以此预测各产品类型平均销售单价。但标的公司预测单价整体较为平稳，未见明显下滑趋势，如 TOPCon 正面细栅 2026 年至 2030 年度均价在 5,228.32 至 5,290.27 元/千克之间。

请公司：（1）结合光伏银浆行业发展趋势，以及标的公司市占率、在手订单等，说明标的公司 2026 年至 2030 年销量的测算过程、依据及合理性；（2）结合白银价格周期波动特点、行业发展趋势等，说明 2026 年以后年度均采用历史年度白银现货平均价格的中位数作为预测基础是否合理；（3）结合 2020 年以来光伏主产业链产品价格、供需格局演变过程，补充说明标的公司主要产品 2026 年至 2030

年价格的测算过程及依据，相关预测是否审慎，是否充分考虑行业竞争加剧等情况；（4）结合问题（2）和问题（3），补充关于白银价格周期波动对标的公司营业收入、盈利预测的敏感性分析。请财务顾问及评估师发表意见。

8.关于毛利率和现金流预测。草案披露，标的公司 2026 年至 2030 年的综合毛利率在 7%-8%之间，明显高于 2025 年 7-12 月 5.21%的预测综合毛利率，以及 2025 年 1-6 月 5.85%的实际综合毛利率。标的公司 2025 年 7-12 月自由现金流量预计为-3,561.78 万元，2026 年至 2030 年在 5,261.27 万元至 18,518.61 万元之间不等，其中 2026 年大幅增长至 18,518.61 万元，主要原因该年营业资金需求净增加大幅转负为-8,977.33 万元。

请公司：（1）结合市场供需情况、标的公司定价策略、产品技术迭代等，说明预测期内毛利率高于报告期且持续增长的依据、合理性及可实现性；（2）结合标的公司信用政策、历史经营活动现金流量、行业发展情况等，核查并说明预测期内资本性支出预测的合理性，核查并说明营运资金增加额预测的计算过程；说明预测期内现金流量与报告期现金流量变动趋势不一致的原因及合理性，并说

明 2026 年自由现金流流量大幅增长的原因及可实现性。请财务顾问及评估师发表意见。

请你公司收到本问询函后立即披露，在十个交易日内针对上述问题书面回复我部，并对草案作相应修改。

