

证券代码：603042

证券简称：华脉科技

公告编号：2026-016

## 南京华脉科技股份有限公司 关于上海证券交易所关于公司对外投资事项的监管工 作函的回复公告

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。

南京华脉科技股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到上海证券交易所《关于南京华脉科技股份有限公司对外投资事项的监管工作函》（上证公函【2026】0579号）（以下简称《工作函》），公司董事会高度重视，对《工作函》所提及的有关事项进行了认真核实，现就相关问题回复和补充披露如下：

问题 1 公告显示，本次投资主要目的是在 6G 通信领域、人工智能等领域（以下简称合作领域）进行尝试，与公司现有业务协同，拓展新的盈利机会。目标公司主营国产高性能 FPGA 芯片及相关 IP 的设计和銷售业务，在通信设备、数据中心、工业控制、人工智能、军工以及航天等领域拥有广泛应用，采用 28nm 工艺的主力产品系列已量产。目标公司 2024 年至 2025 年净利润分别为-8639.07 万元、-36.02 万元；同一时期，公司 2024 年实现归母净利润 1456.95 万元，2025 年预计实现归母净利润-7200 万元至-5800 万元，由盈转亏。

请公司补充披露：（1）公司和目标公司的主要业务类型、应用领域及对应产生的收入，说明交易双方主营业务的相关性和具体协同情况；（2）2024 年至 2025 年目标公司前五名客户、供应商名称、交易内容和交易金额，与公司或目标公司是否存在关联关系；（3）2024 年至 2025 年目标公司不同工艺下的产品销售收入、毛利率等，说明业绩变化的主要原因、相关因素是否可以持续。并说明本次投资是否有助于公司改善经营情况和提高持续经营能力。

## 【回复】

一、公司和目标公司的主要业务类型、应用领域及对应产生的收入，说明交易双方主营业务的相关性和具体协同情况

### （一）公司的主要业务类型、应用领域及对应产生的收入

公司是一家信息通信网络基础设施解决方案提供商，持续专注于为国内外电信运营商、电信主设备商、网络集成商和政企客户提供通信网络物理连接、无线接入和数据中心解决方案，主要产品覆盖了从局端 OLT 到用户端 ONU 的全系列 ODN 及无线通信网络建设产品，包括 ODN 物理连接及保护设备、光无源器件、室内外光纤光缆等光通信产品及微波无源器件、POI 多路接入等无线通信网络建设产品，室内室外设备机箱、机柜、机房系列产品，提供 IP 防护、供配电、温湿度环境及节能一体化解决方案。公司产品广泛应用于通信 FTTx、传输网络建设、信息通信机房建设和无线信号室内分布等领域，能够满足各类公网和专网用户个性化、多样化的需求，形成了通信基础设施、数据中心解决方案、物联网与系统集成等多元化格局。

公司主营业务收入及应用领域如下表所示：

单位：万元

营业收入分类	应用领域	2025 年度	2024 年度
ODN 网络物理连接及保护设备	光通信	22,726.38	36,692.64
光缆类	光通信	45,492.58	34,269.83
光无源器件类	光通信	3,583.24	5,467.23
微波无源器件	无线通信	4,750.59	7,339.63
天线类	无线通信	265.77	581.75
合计（万元）		<b>76,818.56</b>	<b>84,351.08</b>

### （二）目标公司的主要业务类型、应用领域及对应产生的收入

目标公司主要从事 FPGA 芯片及相关 IP 的设计和 sales。2024 年，目标公司营业收入 3,148.96 万元，其中 FPGA 芯片销售收入为 2,647.00 万元，占营业收入的比重为 84.06%；2025 年，目标公司营业收入 13,054.65 万元，其中 FPGA 芯片销售收入为 12,940.92 万元，占营业收入的比重为 99.13%。FPGA 芯片销售收入为目标公司的主要收入来源。

目标公司主要芯片产品、应用领域及对应产生的收入情况如下：

单位：万元

业务类型	应用领域	销售收入	
		2025 年度	2024 年度
FPGA 芯片	通信	318.58	0
FPGA 芯片	其他非通信应用领域	12,622.34	2,647.00

注：其他非通信应用领域包括工业控制、航空航天、汽车等。

目标公司 2025 年在通信领域已实现销售收入 318.58 万元，占当年营业收入比例为 2.44%。

### （三）说明交易双方主营业务的相关性和具体协同情况

双方业务协同的本质，是“通信基础设施制造能力”与“可编程芯片设计能力”的结合。公司长期从事通信基础设施的制造，具备生产管理经验和质量管控体系，同时具备软件开发和系统集成能力；目标公司专注于可编程芯片的研发，其技术能力已在通信等特定应用场景得到验证，但在通信行业的直接客户布局很少，而 FPGA 芯片的兼具灵活性和通用性特性与通信、数据中心、人工智能等领域的广泛应用需求，为双方合作提供了技术对接基础。

通过本次投资，公司旨在打通“芯片—模组—整机—系统”的产业链环节，实现上下游资源的高效协同，符合公司从无源向有源的转型战略。双方计划共同设立联合实验室，依托各自在制造与芯片设计领域的技术积累，面向下一代通信技术（6G）和人工智能产业进行前瞻性技术储备与产品开发探索。

在市场层面，双方将推动市场渠道共享。公司长期与国内外运营商和设备商合作，公司可以此为契机，把握当前高端芯片自主可控的产业机遇，拓展有源设备开发能力，进一步提升在产业链中的综合竞争力和市场地位。对目标公司而言，目前销售主要依赖渠道商，缺乏通信行业的直接客户。通过与公司合作，其可以快速切入通信这一 FPGA 芯片最大的下游领域，打开市场空间，增强未来盈利能力。

二、2024 年至 2025 年目标公司前五名客户、供应商名称、交易内容和交易金额，与公司或目标公司是否存在关联关系

2024 年至 2025 年目标公司前五名客户的销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售内容	交易金额	是否为公司关联方	是否为目标公司关联方
<b>2025 年度</b>					
1	北京富华宇祺信息技术有限公司	FPGA 芯片	11,505.54	否	否
2	P-MARSHALL HONG KONG LIMITED	FPGA 芯片	863.66	否	是
3	北京联盛盈科科技有限公司	FPGA 芯片	320.39	否	否
4	客户 A	FPGA 芯片	110.62	否	否
5	客户 B	技术服务	82.61	否	否
<b>合计</b>			<b>12,882.82</b>	-	-
<b>2024 年度</b>					
1	客户 C	FPGA 芯片	1,769.95	否	否
2	石家庄易安通讯网络股份有限公司	FPGA 芯片	353.98	否	否
3	北京中科润远科技有限公司	FPGA 芯片	257.26	否	否
4	客户 D	FPGA 芯片	213.29	否	否
5	客户 B	技术服务	174.15	否	否
<b>合计</b>			<b>2,768.63</b>	-	-

2024 年度，目标公司对前五名客户的销售额合计为 2,768.63 万元，占营业收入的比例为 87.92%，主要销售内容为芯片产品和技术服务。目标公司前五名客户与公司及目标公司均不存在关联关系。

2025 年度，目标公司对前五名客户的销售额合计为 12,882.82 万元，占营业收入的比例为 98.68%，主要销售内容为芯片产品和技术服务。前五名客户中的 P-MARSHALL HONGKONG LIMITED 系间接控制目标公司 7.02% 股权的自然人控制的公司，目标公司对该客户的销售额占营业收入的比例为 6.61%。除此之外，其他前五名客户与公司及目标公司不存在关联关系。

2025 年目标公司前五大客户结构变化较大，主要原因是 2024 年目标公司产品处于小范围用户验证阶段，销售尚未全面展开。2025 年量产后，芯慧微全面铺开销售网络，开拓了一些有实力、有资源的经销商和客户，导致前五大客户结构更新，是目标公司业务扩张加速以及产品得到市场认可的表现。

北京富华宇祺信息技术有限公司为芯慧微电子（山东）有限公司的一级代理商，穿透客户包括北京七星华创微电子有限责任公司（其中主力型号芯片穿透销售数量占比 49.98%）、北京联盛盈科科技有限公司、西安航天民芯科技有限公司等。北京联盛盈科科技有限公司初期为芯慧微直销客户，在目标公司向北京富华宇祺信息技术有限公司授予一级代理资质后，转为通过一级代理商北京富华宇祺信息技术有限公司进行采购，主要原因为目标公司综合考虑客户的资金实力、回款速度等因素，转变了对其的销售模式。

2024 年至 2025 年目标公司从前五名供应商的采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	交易金额	是否为公司关联方	是否为目标公司关联方
<b>2025 年度</b>					
1	供应商 A	材料采购	4,795.97	否	否
2	供应商 B	测试硬件采购、检测服务	1,564.11	否	否
3	供应商 C	材料采购	1,232.72	否	否
4	成都泰码思测控技术有限公司	材料采购	1,159.78	否	否
5	供应商 D	封装加工	1,037.30	否	否
<b>合计</b>			9,789.88	-	-
<b>2024 年度</b>					
1	供应商 B	测试硬件采购、检测服务	1,460.05	否	否
2	深圳一造实业集团有限公司	硬件加工	262.70	否	否
3	供应商 E	材料采购、封装加工	231.91	否	否
4	云网智数（山东）科技有限公司	设备采购	142.57	否	否
5	供应商 F	封装加工	116.33	否	否

序号	供应商名称	采购内容	交易金额	是否为公司关联方	是否为目标公司关联方
合计			2,213.56	-	-

2024 年度，目标公司从前五名供应商处的采购额合计为 2,213.56 万元，占采购总额的 57.74%，主要采购内容为材料采购、测试硬件采购、封装加工服务及检测服务等。目标公司前五名供应商与公司及目标公司均不存在关联关系。

2025 年度，目标公司从前五名供应商处的采购额合计为 9,789.88 万元，占采购总额的 89.49%，主要采购内容为材料采购、测试硬件采购、封装加工服务及检测服务等。目标公司前五名供应商与公司及目标公司均不存在关联关系。

三、2024 年至 2025 年目标公司不同工艺下的产品销售收入、毛利率等，说明业绩变化的主要原因、相关因素是否可以持续。并说明本次投资是否有助于公司改善经营情况和提高持续经营能力。

(一) 2024 年至 2025 年目标公司不同工艺下的产品销售收入、毛利率等，说明业绩变化的主要原因、相关因素是否可以持续

1. 2024 年至 2025 年目标公司不同工艺下的产品销售收入、毛利率

2024 年至 2025 年目标公司所销售的芯片产品全部为 28nm 工艺的产品，产品的销售收入、毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
FPGA 类芯片	12,940.92	4,253.31	67.13%	2,647.00	238.97	90.97%

2. 说明业绩变化的主要原因、相关因素是否可以持续

(1) 营业收入变动情况

2025 年度，FPGA 类芯片收入较 2024 年度增长 10,293.92 万元，增长比例 388.89%，主要原因如下：

2025 年度，目标公司 FPGA 类芯片实现规模化量产落地，相比于 2024 年小批量试产阶段的情况，产品交付能力大幅提升，可充分满足下游客户的批量采购需求；目标公司同步完成了销售渠道与市场渠道的全面拓展，订单规模得以突破。

2025 年目标公司营业收入较 2024 年大幅增长，核心因素为目标公司 28nm 产品从 2024 年的小批量试产到 2025 年的规模化量产的变化，该因素客观上难以持续。公司认为，未来基于：1) 目标公司 28nm 工艺 FPGA 芯片已实现规模化量产，可稳定承接下游客户的持续订单；2) 已打开的销售与市场渠道已完成客户沉淀与品牌渗透，后续可通过存量客户的复购、增购，以及渠道网络的持续下沉，持续释放订单增量；3) FPGA 芯片在工业控制、汽车电子、通信等领域具备广泛且稳定的应用场景，下游行业需求持续景气；4) 为了保持持续竞争力，目标公司已投入对新产品 1xnm 十亿门级 FPGA 系列产品的研发，预期目标公司营业收入可在 2025 年的收入规模基础上保持一定的增长。

## (2) 毛利率变动情况

2025 年度，FPGA 类芯片的毛利率为 67.13%，相较于 2024 年度的毛利率 90.97%下降了近 24 个百分点，主要原因为：2024 年目标公司产品处于小批量试产、市场导入期，定价以高毛利的标杆定价为主，用于验证产品技术价值与市场接受度；2025 年产品实现规模化量产、渠道全面打开后，目标公司作为 FPGA 领域的后发竞争者，在行业头部企业已占据技术、品牌先发优势的背景下，选择采用渗透定价的低价竞争策略，主动下调芯片产品定价、压缩利润空间，以高性价比优势打破市场原有价格壁垒，快速切入终端客户的供应链体系，以此抢占存量市场、争夺增量需求，通过以价换量的方式快速扩大市场占有率与出货规模。在积累客户基数、形成规模化出货效应后，进一步摊薄研发与制造成本，反哺技术迭代，逐步缩小与头部厂商的差距，实现从市场追随者向主流参与者的突围。本次毛利率下滑是目标公司从“技术验证期”向“规模扩张期”转型的战略性选择，符合半导体芯片行业“导入期高毛利、放量期以价换量”的行业规律，后续随着规模效应的持续释放、成本的进一步优化，毛利率有望逐步企稳回升。

## （二）说明本次投资是否有助于公司改善经营情况和提高持续经营能力

当前，国内基础设施建设正处于转型关键期，FTTH（光纤到户）市场趋于饱和，5G网络广域覆盖基本完成，主要运营商资本开支呈现“降总量、调结构”特征，传统通信设备业务面临增长瓶颈，行业整体处于新一轮周期低谷。在此背景下，公司业绩持续承压，亟需通过战略转型寻找新的增长动能。本次战略投资紧跟国家“十五五”规划纲要，前瞻性布局6G与人工智能领域，既是顺应产业政策导向的主动作为，也是公司突破发展瓶颈、重塑竞争优势的关键举措。

从短期来看，公司推进内部管理优化、产业结构调整和产品迭代升级，通过加强成本管控提升运营效率，优化资源配置，并深化运营商市场、拓展行业及海外市场以分散经营风险。上述举措有助于公司在行业调整期稳住基本盘，逐步改善现金流与盈利能力，为战略转型夯实基础。

从中长期维度审视，6G作为未来数字经济的核心基础设施，预计2030年左右启动商用，当前正处于技术攻关与标准制定的关键窗口期。我国已完成第一阶段6G技术试验，形成超300项关键技术储备，并全面启动第二阶段试验工作。公司此时布局6G与人工智能融合方向，有利于提前参与技术标准制定、积累核心专利、培育专业人才，待下一轮产业周期开启时快速实现技术转化与商业落地，从而构建差异化竞争壁垒，形成可持续的新增长曲线。

目标公司的芯片产品进入通信领域时，在设计和流片阶段无需额外工作，但需要进行行业标准测试等外部认证流程，例如电磁兼容。在可靠性与安全性方面亦需要补充认证，在技术开发方面需获取更多的IP库、工具链。综合来看，整体迁移难度较小，成功率较高。

尽管目标公司的行业迁移难度较小，但仍然存在客户认证风险、市场推广风险等风险。

综上，本次投资是公司立足于当前发展现状，着眼长远持续发展的战略需要，通过“短期稳经营、中期促转型、长期增价值”的梯度布局，有助于公司有效应对行业周期波动，增强核心竞争力与抗风险能力，切实提升持续经营能力。

问题 2 公告显示，本次交易采用收益法和市场法估值，两种方法下目标公司评估基准日（2025 年 12 月 31 日）的股东全部权益价值分别为 15.57 亿元和 15.27 亿元，选取收益法估值结果后评估增值率高达 443.03%。以此为基础，双方协商确定本次交易价格。公告未披露收益法评估的关键假设和参数。

请公司：（1）结合目标公司产品研发进展、在手订单，以及所处细分行业的发展现状、竞争格局等，说明收益法评估的关键假设、参数及选取依据、主要测算过程；（2）结合同行业可比公司及可比交易、市场法估值过程、目标公司历次融资和估值情况等，说明本次交易的估值方法选取、估值结论是否与同行业存在较大差异，交易作价是否公允。

### 【回复】

一、结合目标公司产品研发进展、在手订单，以及所处细分行业的发展现状、竞争格局等，说明收益法评估的关键假设、参数及选取依据、主要测算过程

#### （一）目标公司产品研发进展、在手订单情况

目标公司 28nm 系列产品已实现量产，目前正在研发 1xnm 十亿门级 FPGA 系列产品，预计 2027 年上半年进行流片、测试和可靠性验证工作，2027 年下半年推进客户端导入。

截至 2026 年 3 月 10 日，目标公司在手订单约 1 亿元，均为 28nm 制程产品，主要客户为北京富华宇祺信息技术有限公司。在手订单为正式销售合同，违约责任明确，主要包括供方未能按期交货以及需方未能按期付款的责任。

#### （二）所处细分行业的发展现状和竞争格局

##### 1. 行业发展现状

目标公司主营业务为 FPGA 芯片的开发，属于半导体行业。人工智能、云计算、大数据、物联网等新技术的加速迭代，为半导体行业带来前所未有的市场增量与创新空间。世界半导体贸易统计组织（WSTS）的统计数据显示，2025 年全球半导体市场销售额达到了 7,956 亿美元，同比大幅增长 26.20%，创下了历史新高，预测 2026 年全球半导体销售额将延续增长态势，向 1 万亿美元里程碑迈进。

从 FPGA 细分行业来看，Global Market Insights 在其发布的《Field-Programmable Gate Array (FPGA) Market Size&Share 2026-2035》中显示，全球 FPGA 市场规模在 2025 年约为 138 亿美元，至 2026 年将达到 152 亿美元，受人工智能和机器学习的应用、5G 与新一代电信基础设施、汽车电子与自动驾驶、工业自动化与智能制造、边缘计算及物联网扩展等驱动因素的影响，2026 年至 2035 年（以下简称“预测期”）将以 11.7% 的复合增长率增长，至 2035 年全球规模将达到 411 亿美元，亚太地区作为 FGPA 行业最大且增长最快的市场，在预测期内复合增长率为 14.8%，而中国的 FPGA 市场在预测期内的复合年增长率将高达 15.3%。

## 2. 行业竞争格局

全球 FPGA 市场呈现 Xilinx 与 Altera 双寡头绝对主导、第二梯队差异化细分、新兴厂商聚焦特色赛道的稳定格局，头部厂商凭借制程、技术、生态三大核心优势锁定绝大多数市场份额。先进制程、AI 算力融合、车规级、高可靠场景成为核心竞争焦点。Xilinx 与 Altera 在高端市场、先进制程领域几乎实现全覆盖，是全球 FPGA 行业的技术标杆与规则制定者。

相较于全球 FPGA 行业龙头，我国 FPGA 产业发展起步较晚，国内厂商在芯片制程工艺、可编程逻辑单元规模、EDA 开发工具生态、IP 核储备等核心技术指标上，与国际头部厂商仍存在较大差距，全球市场份额占比处于较低水平。但随着国内集成电路产业链的持续完善、国际贸易环境变化带来的供应链自主可控需求提升，以及国家集成电路产业扶持政策的持续落地，国内 FPGA 厂商在核心技术研发、产品商业化落地、国产化替代进程中均取得了长足进步。目前，国内 FPGA 市场已进入进口替代加速深化、产品矩阵从低端消费级向中高端工业级/车规级/军工级全面突破、头部企业引领行业发展与细分领域厂商差异化突围并存的高速发展周期。近年来，行业国产化率已快速提升至 20% 以上，核心增长驱动力来自军工航天、信创产业、工业控制、商业航天与卫星通信、智能网联汽车等领域的国产替代刚性需求。国内市场已涌现出复旦微电、紫光同创、安路科技等一批具有核心竞争力的代表性企业，上述厂商均在各自深耕的细分赛道形成了技术与市场壁垒，陆续实现中高端产品的技术突破与规模化商业化出货，逐步构建起差异化发展的本土市场竞争格局。

与复旦微电、紫光国微、安路科技等同行业上市公司相比，目标公司成立时间较短，在产品谱系完整度、销售渠道布局等方面，与同行业上市公司相比存在一定差距；同时，目标公司整体规模较小，受资金实力等条件限制，28nm产品的研发进度及产业化速度滞后于同行业上市公司。

目标公司在规模、资金、渠道等方面与同行业上市公司存在一定差距，但目标公司始终聚焦 FPGA 芯片这一核心主业，积极吸纳行业优质技术人才，构建了清晰的技术路线，已在细分领域形成了一定的客户认可度和差异化竞争力。

### （三）说明收益法评估的关键假设、参数及选取依据、主要测算过程

#### 1. 关键假设

收益法特定假设如下：

（1）假定被评估单位管理当局对企业经营负责地履行义务，并称职地对有关资产实行了有效的管理。被评估单位在经营过程中没有任何违反国家法律、法规的行为。

（2）假设公司提供的历年财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（3）未来收益的预测基于现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

（4）假设被评估单位在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变化。

（5）收益的计算以会计年度为准，假定收支在年内均匀发生。

（6）本次评估仅对企业未来五年（2026年—2030年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自2030年后各年的收益假定保持在第2030年的水平上。

（7）未来收益不考虑本次经济行为实施后可能产生的协同效应。

（8）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

## 2. 收益法的参数及选取依据、主要测算过程

### (1) 收益法模型介绍

本次收益法估值模型选用自由现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，加上企业基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，得到企业整体价值，扣减付息债务价值后，得到企业股东全部权益价值。

### (2) 收益期的确定

芯慧微电子（山东）有限公司成立于 2021 年 07 月 06 日，核心业务为 FPGA 芯片的研发与销售。目前被估值单位主营业务方向稳定，未来发展战略明确，故明确的预测期选取确定为 2026 年至 2030 年末，2030 年后各年的收益假定保持在 2030 年的水平上。

### (3) 主要测算过程

收益法计算表如下：

项目	预测数据					
	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
营业收入	29,740.97	65,345.27	80,256.11	93,543.01	99,692.92	99,692.92
减：营业成本	6,719.94	17,209.81	22,703.51	28,424.63	32,564.19	32,564.19
税金及附加	262.34	475.75	584.31	681.04	725.81	725.81
期间费用小计	17,554.71	30,829.59	32,423.42	32,641.97	32,477.10	32,477.10
加：其他收益	374.24	500	500	500	500	500
营业利润	5,578.22	17,330.10	25,044.88	32,295.37	34,425.82	34,425.82
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	5,578.22	17,330.10	25,044.88	32,295.37	34,425.82	34,425.82
所得税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%
减：所得税费用	-	-	-	-	-	2,360.37
净利润	5,578.22	17,330.10	25,044.88	32,295.37	34,425.82	32,065.45
+折旧	1,515.22	1,917.60	1,374.17	1,274.80	1,097.31	1,096.78
+无形资产摊销	480.62	480.62	480.62	480.62	480.62	480.62
-追加资本性支出	3,180.62	2,980.62	480.62	480.62	480.62	1,577.41

项目	预测数据					
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
-营运资金净增加	10,450.68	17,483.89	6,115.39	4,614.02	854.35	-
+扣税后利息	167.55	167.57	153	153	153	153
净现金流量	-5,889.69	-568.62	20,456.66	29,109.15	34,821.79	32,218.45
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现率	14.94%	14.94%	14.94%	14.94%	14.94%	14.94%
折现系数	0.9327	0.8115	0.706	0.6143	0.5344	3.5771
净现值	-5,493.59	-461.44	14,442.98	17,880.53	18,609.33	115,248.08
经营性资产价值	160,225.88					
溢余资产价值	3,772.28					
非经营性资产及负债价值	-2,968.16					
长期股权投资价值						
企业价值	161,030.00					
付息债务价值	5,312.98					
股东权益价值	155,700.00					

#### (4) 主要参数及选取依据

##### 1) 收入成本及费用的主要参数

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	29,740.97	65,345.27	80,256.11	93,543.01	99,692.92	99,692.92
增长率	127.82%	119.71%	22.82%	16.56%	6.57%	0.00%
营业成本	6,719.94	17,209.81	22,703.51	28,424.63	32,564.19	32,564.19
毛利率	77.41%	73.66%	71.71%	69.61%	67.34%	67.34%
销售、管理、研发费用小计	17,412.60	30,753.31	32,391.86	32,634.99	32,481.49	32,481.49
销售、管理、研发费用占营收比例	58.55%	47.06%	40.36%	34.89%	32.58%	32.58%

##### ①营业收入预测

从行业来看，根据中国半导体行业协会的数据，在 2006 至 2025 年的二十年中，中国芯片设计产业年均复合增长率达到 19.60%。根据 Global Market Insights 在其发布的《Field-Programmable Gate Array (FPGA) Market Size&Share 2026-2035》来看，亚太地区的 FPGA 市场在预测期内复合增长率为 14.8%，而中国的 FPGA

市场在预测期内的复合年增长率将高达 15.3%。此外，行业国产化率已快速提升至 20%以上，国产替代加速深化。

从目标公司历史年度收入来看，2024 年及 2025 年目标公司的芯片收入同比增长率分别为 258%和 389%，收入增长强劲。

从企业在手订单来看，截至 2026 年 3 月 10 日，目标公司已有在手订单约 1 亿元，接近 2025 年全年收入。目标公司认为，通过后续市场推广、持续推进新客户开发工作，预计 2026 年营业收入将实现较快增长。

2027 年预测营业收入增长较快的原因，一是目标公司 28nm 系列产品已在 2025 年实现规模化量产落地，可稳定承接下游客户的持续订单，已打开销售与市场渠道，持续客户沉淀与品牌渗透，后续可通过存量客户的复购、增购，以及渠道网络的下沉，持续释放订单增量，28nm 系列产品将为公司持续贡献较大比例收入，同时，目标公司也正在积极开发客户、拓展销售渠道；二是目标公司正在研发的 1xnm 十亿门级 FPGA 系列产品预计将于 2027 年下半年推进客户端导入，将为目标公司贡献部分收入。

公司提示，目标公司在手订单暂时未覆盖 2027 年，1xnm 十亿门级 FPGA 系列产品尚处于研发阶段，研发进度以及研发成功与否将会直接影响目标公司收入；同时，销售渠道拓展的程度、下游市场的需求等因素也将会对目标公司能否实现预测收入产生直接的影响。

目标公司以后年度收入综合以上因素进行预测。

## ②成本和费用预测

营业成本：主要基于企业历史年度财务水平、未来的定价策略以及对同行业上市公司的财务状况参考预测。

销售费用：根据企业历史年度的销售费用明细情况分析，其中销售人员薪酬在市场开拓初期考虑较高比例，以后年度逐渐降低比例；折旧费用按照企业实际固定资产及未来购置计划预测；其他费用主要参考历史年度各项费用占主营业务收入的比例预测。

管理费用：历史年度由于企业收入较低，导致管理费用占收入比较高，未来参考企业管理层经营计划及同行业上市公司水平进行预测。2027年开始管理费用率下降较多，主要原因是预测2027年营业收入同比大幅增长，管理费用在绝对金额增长的情况下，增速慢于营业收入，导致费用率下降。

研发费用：研发费用主要参考企业的研发计划，在研发前期保持较高增长，产品相对稳定成熟后考虑一定幅度下滑，永续期参考企业管理层经营计划及同行业上市公司水平进行预测。

同行业上市公司的毛利率及期间费用率如下表所示：

指标	复旦微电（2025年度）	安路科技（2025年度）	成都华微（2025年前三季度）	紫光国微（2025年度）
综合毛利率	56.19%	43.00%	71.31%	55.56%
销售费用占营业收入比例	6.00%	6.25%	5.25%	5.01%
管理费用占营业收入比例	4.62%	10.70%	20.99%	5.44%
研发费用占营业收入比例	30.70%	66.33%	21.91%	22.82%

从永续期数据与可比上市公司数据比较看，期间费用率指标处于可比上市公司中间水平。预测期前两年，目标公司预测毛利率较可比上市公司略高，主要原因是可比上市公司的产品种类多，不同产品间的毛利率差异较大，可比公司同类FPGA芯片业务的具体情况如下表所示：

指标	复旦微电（2025年度）	安路科技（2025年度）	成都华微（2025年半年度）	紫光国微（2025年度）
综合毛利率	56.19%	43.00%	75.74%	55.56%
收入分类名称	FPGA及其他产品	FPGA产品	数字集成电路	特种集成电路
包含FPGA类产品的营业收入（万元）	141,361.75	47,267.78	17,758.22	321,201.31

指标	复旦微电 (2025 年度)	安路科技 (2025 年度)	成都华微 (2025 年半年 度)	紫光国微 (2025 年度)
占营业收入的比重	35.50%	90.90%	50.03%	52.26%
包含 FPGA 类产品的分项毛利率	74.82%	40.60%	73.93%	70.26%

注 1：数据来源：东方财富 Choice。

注 2：成都华微、紫光国微等不存在细分为 FPGA 的收入分类，结合信披文件，FPGA 芯片包含在上述收入分类中。

注 3：截至回复日，成都华微尚未披露 2025 年年度报告，故采用其 2025 年半年度报告数据。

收益法预测目标公司 2026 年、2027 年毛利率高于上述表格中同行业上市公司的综合毛利率及安路科技包含 FPGA 类产品的分项毛利率，但与复旦微电、成都华微、紫光国微包含 FPGA 产品的分项毛利率不存在较大差异。

目标公司 2026 年、2027 年毛利率与同行业上市公司综合毛利率存在差异，主要原因是目标公司与同行业上市公司产品结构不同，FPGA 类芯片销售收入为目标公司的主要收入来源，2025 年 FPGA 芯片销售收入占比 99.13%，而 FPGA 类芯片在同行业上市公司的收入来源中占比相对较低。

预测期内，目标公司毛利率相比 2025 年度有所增长。目标公司 28nm 系列 FPGA 类产品在 2024 年小批量试产取得成功后，在 2025 年度实现规模化量产落地，在行业头部企业已占据技术、品牌先发优势的背景下，为了抢占存量市场、争夺增量需求，目标公司主动下调芯片产品定价、压缩利润空间，通过以价换量的方式快速扩大市场占有率与出货规模，导致 2025 年度，目标公司 FPGA 类产品毛利率偏低。

后续，目标公司 28nm 产品由导入期进入成长期，随着 28nm 系列产品出货量的增加，规模效应将会逐渐显现，28nm 系列产品的毛利率将回升；同时，目标公司正在研发的 1xnm 十亿门级 FPGA 系列产品预计将于 2027 年下半年推进客户端导入，根据半导体行业“导入期高毛利”的特性，1xnm 十亿门级 FPGA 系列产品也将贡献部分毛利。

综上，目标公司毛利率的变动符合半导体行业的行业规律。

## 2) 税金及附加预测

主要包括城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%、印花税按收入合同的 0.03%计征，其中印花税计税基础为营业收入，其他税计税基础为增值税。

### 3) 财务费用预测

财务费用包括利息收入、利息支出、手续费及汇兑损益。2026 年利息按照 2025 年期末借款余额及利率预测，以后年度长短期借款各预测 2000 万元，利息水平参考企业实际利率按 4.5%确定；银行手续费、利息收入按照 25 年水平预测；汇兑损益由于汇率的不确定性不考虑。

### 4) 其他收益预测

其他收益的主要构成为政府补贴，上限 500 万元。

### 5) 所得税预测

本次预测为合并报表口径，其中母公司及上海芯慧微适用 25%所得税率，该 2 家单位均无收入，且母公司为融资主体定位，上海子公司为研发定位；山东芯慧微及北京中科均适用 15%税率—高新技术企业。故本次预测按照 15%所得税率。

根据规定，国家鼓励的集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税（财政部税务总局发展改革委工业和信息化部公告 2020 年第 45 号）。目标公司 2029 年为获利年度（应纳税所得额首次转正），2029-2030 年享受免税优惠，后续年度由于进入永续期，仅按照 15%高新技术企业优惠税率预测。

### 6) 折旧与摊销的分析预测

在企业的各项期间费用中包括了折旧和摊销，这些费用是不影响企业现金流的，应该从企业的税后净利润中扣除，因此需要根据企业以前年度的实际发生情况和未来的发展规划，测算出各项折旧和摊销的金额。

对于企业未来的折旧费用，本次估值是根据企业基准日固定资产的类别、估值原值、折旧方法及历史年度折旧额，同时考虑未来资本性支出。

## 7) 资本性支出的分析预测

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新重置现有固定资产设备和未来新增产能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后面临着更新支出。本次估值根据企业经营规划，对新增固定资产的资本性支出根据公司管理层的未来经营计划和业务发展的需要进行测试。

根据企业研发计划，2026-2027 年约新增 5000 万元设备，主要为芯片测试用服务器及其他设备，同时 2026 年预测 200 万元厂房装修改造费用。

## 8) 营运资金的分析预测

营运资本追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、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的应收款项、存货和应付款项等主要因素。

## 9) 企业自由现金流量预测

企业自由现金流量=净利润+固定资产折旧+无形资产摊销-追加资本性支出-营运资金增加额+扣税后利息

其中净利润=营业收入-（营业成本+税金及附加+销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）+其他收益-所得税

各期净现金流量金额合计为 110,147.74 万元。

## 10) 折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定资产价值的重要参数。对整体资产估值的折现率，应当能够反映整体资产现金流贡献的风险，包括市场风险、行业风险、经营风险、财务风险以及技术风险。本次估值收益额口径为投资资本现金流量，折现率采用加权平均资本成本。债务资本成本按照按企业自身借款利率确定。权益资本成本采用资本资产定价修正模型（CAPM）来确定，其中无风险利率按照 10 年期以上中债国债到期收益率确定，市场风险溢价基于沪深 300 指数年均收益率确定，权益系统风险系数  $\beta$  基于可比上市公司剔除资本结构因素确定。最终折现率计算为 14.94%。

## 11) 非经营性资产、溢余资产、付息债务

### ①溢余资产

以估值基准日一月付现成本与基准日货币资金孰低作为安全现金保有量，安全现金保有量低于基准日货币资金的作为溢余资产，收益法计算出经营性资产后加回。溢余资产金额为 3,772.28 万元。

### ②非经营性资产、负债

根据企业基准日的财务报表，我们分析确定企业与股东贾一平关联往来作为非经营性负债，收益法计算出经营性资产后加回。非经营性资产金额为-2,968.16 万元。

### ③有息负债

根据基准日的财务报表，企业存在长短期借款及租赁负债作为付息债务，收益法计算出经营性资产后减去。付息债务金额为 5,312.98 万元。

## (5) 股东全部权益价值的测算

经营性资产估值=（2026-2030 年+永续期）各期净现金流量×当期折现系数  
=160,225.88 万元

通过以上测算，根据公式股东全部权益价值=经营性资产+溢余资产+非经营性资产-付息债务，最终计算目标公司截至评估基准日的股东全部权益价值为155,700万元。

二、结合同行业可比公司及可比交易、市场法估值过程、目标公司历次融资和估值情况等，说明本次交易的估值方法选取、估值结论是否与同行业存在较大差异，交易作价是否公允

### （一）同行业可比公司及可比交易

#### 1. 同行业可比公司

目标公司为 Fabless 模式的 FPGA 芯片设计公司，国内经营 FPGA 芯片设计的上市公司可比公司数量较少，主要包括复旦微电（688385.SH）、安路科技（688107.SH）以及紫光国微（002049.SZ），截至 2026 年 4 月 20 日的市销率水平如下：

证券代码	证券名称	前 20 个交易日 市销率 PS(TTM) 平均值	前 60 个交易日 市销率 PS(TTM) 平均值	前 120 个交易日 市销率 PS(TTM) 平均值
002049.SZ	紫光国微	9.48	10.45	10.66
688385.SH	复旦微电	14.12	15.79	14.79
688107.SH	安路科技	22.73	23.04	21.87
平均值		<b>15.44</b>	<b>16.43</b>	<b>15.77</b>
目标公司投前估值对应市销率				<b>11.18</b>

数据来源：东方财富 Choice

#### 2. 同行业可比交易

A 股市场暂未有同种 FPGA 芯片业务的公司被收购或投资，因此选取 A 股市场投资或并购以芯片设计为主营业务的标的公司作为可比交易，可比交易的估值情况如下表所示：

收购方/投资方	标的公司	标的公司 业务	100%股权评 估价值（万 元）	评估基 准日	增值率 （%）	估值方法
华脉科技	芯慧微电子 （山东）有 限公司	芯片 设计	155,700.00	2025年 12月31 日	443.03	收益法（最终结 论）、市场法
雅创电子	深圳欧创芯 半导体有限 公司	芯片 设计	51,800.00	2025年 9月30 日	414.20	收益法（最终结 论）、市场法
东芯股份	砺算科技 （上海）有 限公司	芯片 设计	355,000.00	2025年 7月31 日	/	收益法、市场法 （最终结论）
星辰科技	上海富芮坤 微电子有限 公司	芯片 设计	41,100.00	2025年 6月30 日	297	收益法（最终结 论）
万通发展	北京数渡信 息科技有限 公司	芯片 设计	127,200.00	2025年 6月30 日	1,869.0 1	收益法（最终结 论）、市场法
康达新材	成都中科华 微电子有限 公司	芯片 设计	54,100.00	2025年 3月31 日	391.07	收益法（最终结 论）、市场法
平均增值率					742.82	

注：1.除东芯股份增资砺算科技和公司本次投资为少数股权投资外，其余案例均为针对标的公司的控股权收购。

2. 砺算科技的净资产为负值，故未计算估值增值率。

从同行业可比交易来看，多数采用收益法和市场法两种方法进行评估，最终多数选择收益法作为评估结论。东芯股份增资砺算科技选用收益法和市场法进行评估，最终评估结论未采用收益法的原因系砺算科技截至评估基准日尚未产生营业收入，对未来年度的盈利预测不确定性较高。因砺算科技的净资产为负值，故未计算估值增值率。

从估值增值率来看，可比交易平均值达到 742.82%，高于目标公司本次的估值增值率。半导体芯片设计行业的高估值增值率并非个案现象，而是由其独特的商业模式所决定的结构性特征。Fabless 运营模式的核心在于将资本密集型的制造环节外包，企业自身聚焦于知识密集型的设计创新，这种分工模式在财务报表上呈现出显著的“轻资产”特征。

## （二）市场法估值过程

### 1. 市场法估值介绍

本次估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司进行比较，获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

### 2. 市场法估值过程

（1）分析芯慧微的企业类型、所处行业等。芯慧微公司主要属于 FPGA 芯片设计行业；

（2）选择可比公司。国内经营 FPGA 芯片设计的上市公司可比公司数量较少，最终选取复旦微电（688385.SH）、安路科技（688107.SH）、紫光国微（002049.SZ）作为可比公司；

（3）选择合适的价值比率。因芯慧微 25 年已实现一定销售收入，选取 P/S 作为价值比率；

（4）根据被投资单位的价值比率，在考虑缺乏市场流通性折扣的基础上，对企业规模修正系数、经营能力修正系数、风险管理修正系数、成长能力修正系数、盈利能力修正系数等方面的参数修正，得出修正后 P/S；

（5）以芯慧微近一年收入×修正后 P/S 得出市场法估值结论，具体估值过程如下：

项目		目标公司	对比公司二	对比公司三	对比公司四
名称	单位	芯慧微电子（山东）有限公司	复旦微电	安路科技	紫光国微
P/S			13.93	24.70	12.47
缺乏流通性折扣率					30.76%
修正后 P/S			9.86	17.82	7.42
目标公司 P/S					11.70
基准日近一年收入	万元				13,054.65
股东全部权益评估值	万元				152,700.00

### （三）目标公司历次融资和估值情况

目标公司对外融资主要分为四次，最近一轮融资为济南市产发领投，江苏毅达等跟投，融资总额 1.6 亿元，投后估值 14.1 亿，增资价格为每 1 元注册资本 112.84 元。历次融资具体情况如下表所示：

轮次	时间段	增资价格 (元/注册 资本)	投资方	投资金 额(万 元)	新增注册 资本(万 元)	投后注册 资本(万 元)	投后估值 (万元)
第一 轮	2021.09— 2022.01	11.4	深圳技芯科技合 伙企业(有限合 伙)	1,800	157.8947	921.0526	10,500
			产研国创(济 南)智能机器人 股权投资基金合 伙企业(有限合 伙)	1,000	87.7193		
			北京中星航电科 技合伙企业(有 限合伙)	1,000	87.7193		
			宁波奇普企业管 理合伙企业(有 限合伙)	1,000	87.7193		
第二 轮	2023.03— 2023.07	38	山东产研股权投 资母基金合伙企 业(有限合伙)	1,000	26.316	1,065.79	~40,500
			山东产业技术研 究院(青岛)投 资发展有限公司	500	13.1583		
			珠海市香洲智融 一期创业投资合 伙企业(有限合 伙)	1,000	26.316		
			山东岱微电子有 限公司	500	13.1583		
			湖州中芯企业管 理合伙企业(有 限合伙)	1,500	39.4723		
			中泰创业投资 (上海)有限公 司	1,000	26.316		

轮次	时间段	增资价格 (元/注册 资本)	投资方	投资金 额(万 元)	新增注册 资本(万 元)	投后注册 资本(万 元)	投后估值 (万元)
第三轮	2023.08	75.06	稳致乾元(嘉兴)股权投资合伙企业(有限合伙)	1,500	19.9839	1,107.75	83,200
			烟台咖驰普投资合伙企业(有限合伙)	1,000	13.3219		
			北京又东时代私募基金管理有限公司	650	8.6593		
第四轮	2024.04— 2024.08	112.84	山东毅达创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2,000	17.7241	1,249.55	141,000
			济南产发集成电路有限公司	10,000	88.6204		
			青岛源创节能环保创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2,000	17.724		
			济南源创天使投资合伙企业(有限合伙)	1,000	8.862		
			上海铭御创业投资合伙企业(有限合伙)	1,000	8.862		

**(四) 说明本次交易的估值方法选取、估值结论是否与同行业存在较大差异，交易作价是否公允**

从上述同行业可比交易来看，多数采用收益法与市场法两种方法评估，且最终多数案例选择收益法为估值结论。同时，目标公司估值增值率属于中等水平，与同行业不存在较大差异。

本次针对目标公司估值，最终未采用市场法的原因：市场法估值结论受资本市场股票指数波动影响大，并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，所以客观上对上述差异的量化很难做到准确，而股价指数波动较

大，对估值结果也会产生较大的影响。鉴于本次估值目的，收益法估值的途径能够客观、合理地反映估值对象的价值，故以收益法的结果作为最终估值结论。

结合企业历史年度融资情况来看，2024年最近一次增资时估值为14.10亿元，当年销售额约为3149万元。本次估值结果为15.57亿元，最终协商确定交易作价为14.60亿元，目标公司整体估值较上轮融资后估值高出0.50亿元，增值3.55%，结合目标公司经营现状、研发进展以及成长性来看，交易作价公允。

综上所述，本次估值方法选取、估值结论与同行业不存在较大差异。公司本次聘请万隆（上海）资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）对目标公司进行估值，评估机构根据目标公司的在手订单、研发进展以及行业发展状况进行分析和预测，得出估值结果作为公司董事会决策的依据。最终公司与交易对手方友好协商，交易作价较估值金额适当下浮，交易作价公允。

问题3 公告显示，公司拟以1亿元自有资金支付本次投资款。2025年三季度报显示，公司2025年9月末货币资金3.39亿元，短期借款1.14亿元、长期借款0.69亿元，同期经营活动产生的现金流量净额为-0.32亿元。2025年半年度，公司活期存款中有尚未使用的募集资金0.81亿元。

请公司：（1）补充披露货币资金受限情况，扣除尚未使用完毕的募集资金等计算公司可自由支配的货币资金余额；（2）结合日常营运资金需求、经营现金流和短期借款的偿还安排等情况，量化分析本次投资是否会对公司生产经营产生不利影响。

### 【回复】

一、补充披露货币资金受限情况，扣除尚未使用完毕的募集资金等计算公司可自由支配的货币资金余额

截至2025年12月31日，公司可自由支配的货币资金余额

单位：万元

项目	2025年12月31日 (经审计)	2024年12月31日 (经审计)	变动比 率
库存现金	14.90	9.27	60.73%
银行存款	43,852.00	32,222.46	36.09%

项目	2025年12月31日 (经审计)	2024年12月31日 (经审计)	变动比 率
其他货币资金	12,400.65	9,579.95	29.44%
货币资金合计	56,267.54	41,811.68	34.57%
扣除未使用募集资金	5,761.07	5,491.26	4.91%
扣除受限其他货币资金	12,400.65	9,579.95	29.44%
加到期日在3个月内的交易性 金融资产(结构性存款)	1,500.00	-	-
可自由支配的货币资金余额	39,605.82	26,740.47	42.50%

截至2025年12月31日，公司账面货币资金余额56,267.54万元，较2024年末增幅34.57%，主要原因是2025年内采用银行承兑结算规模较上年同期增加。公司其他货币资金12,400.65元，主要是保函保证金、银行承兑汇票保证金为受限货币资金。扣除使用受限的其他货币资金和募集资金，再加上到期日在3个月内的交易性金融资产(结构性存款)，截至2025年12月31日，公司可自由支配的货币资金余额为39,605.82万元。

二、结合日常营运资金需求、经营现金流和短期借款的偿还安排等情况，量化分析本次投资是否会对公司生产经营产生不利影响。

### (一) 公司最低现金保有量

单位：万元

项目	计算公式	2025年度(经审 计)	2024年度(经审 计)
营业成本	①	67,287.90	74,050.56
期间费用总额(注1)	②	18,256.55	17,390.85
非付现成本总额(注2)	③	5,383.55	5,267.31
付现成本总额	④=①+②- ③	80,160.90	86,174.10
月平均付现成本	⑤=④/12	6,680.08	7,181.17
货币资金周转次数(现金周转率)	⑥=360/⑦	5.45	3.53
现金周转期(天)	⑦=⑧+⑨- ⑩	66.08	101.92
存货周转期(天)(注3)	⑧	45.02	51.84
应收款项周转期(天)(注4)	⑨	232.27	224.82

项目	计算公式	2025年度（经审计）	2024年度（经审计）
应付款项周转期（天）（注5）	⑩	211.20	174.74
最低现金保有量	⑪=④/⑥	14,714.75	24,396.54
2024年度、2025年度最低现金保有量平均值			19,555.80

注1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注2：非付现成本总额包含固定资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销、长期待摊费用摊销；

注3：存货周转期=360/存货周转率；

注4：应收款项周转期=360/应收账款周转率，此应收账款为广义应收账款包含应收票据、应收账款、应收款项融资；

注5：应付账款周转期=360/应付账款周转率，应付账款周转率=营业成本/平均应付账款金额，此应付账款为广义应付账款包含应付账款和应付票据。

## （二）公司短期偿债比率

项目	2025年12月31日/2025年度（经审计）	2024年12月31日/2024年度（经审计）
流动比率	186.19%	207.36%
速动比率	174.84%	191.41%
资产负债率	44.55%	38.06%

如上表所示，公司流动比率、速动比率指标均大于1.5，表明公司整体短期偿债能力较好。公司资产负债率低于45%，表明公司整体偿债能力较好，存在使用杠杆资金提升运营效率的空间。截至2026年3月31日，公司3个月内到期和6个月内到期的短期借款余额如下表所示：

项目	3个月内到期	6个月内到期
短期借款余额（万元）	2,896.00	3,850.00

## （三）本次投资对公司生产经营产生的影响

经计算，2024年度、2025年度公司最低现金保有量平均值为19,555.80万元，公司可自由支配的货币资金余额与最低现金保有量匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日
可自由支配的货币资金余额 A[注1]	39,605.82
贷款剩余额度 B[注2]	21,819.63

项目	2025年12月31日
2026年需偿还短期借款 C	11,359.08
2026年需偿还长期借款及利息 D	30.76
本次投资款 E	10,000.00
剩余可支配现金余额 $F=A+B-C-D-E$ [注 3]	40,035.61
平均最低现金保有量 G	19,555.80
剩余可支配现金余额占平均最低现金保有量的比例 $H=F/G$	204.72%

注 1：可随时支取的货币资金余额包含 3 个月内的交易性金融资产（结构性存款），扣除了受限的其他货币资金和募集资金；

注 2：2025 年末贷款剩余未使用额度为 21,819.63 万元，截至 2026 年 3 月 31 日贷款剩余未使用授信额度 23,106.67 万元；

注 3：为保持数据口径的一致性，上表中剩余可支配现金余额为广义可支配概念，既包含可自由支配的货币资金、2026 年度需偿还的长短期借款和本次投资款，也包含了已取得但未使用的银行授信。

经计算，公司剩余可支配现金余额占平均最低现金保有量的比例为 204.72%。同时，经审计的 2025 年度经营性现金流量净额为 10,574.30 万元，公司 2025 年末的资产负债率低于 45%，存在使用杠杆资金提升运营效率的空间。

综上所述，截至 2025 年末，公司可自由支配的货币资金余额为 39,605.82 万元，远大于公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金（最低现金保有量）。同时，结合日常营运资金需求、经营现金流和短期借款的偿还安排等情况，公司计算了本次投资后的剩余可支配现金余额，亦大于公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金（最低现金保有量）。因此，公司认为本次投资不会对公司生产经营产生不利影响。

特此公告。

南京华脉科技股份有限公司

董事会

2026 年 4 月 23 日