

华安证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于深圳市麦捷微电子科技股份有限公司申请发行股份
购买资产并募集配套资金的审核中心意见落实函》

相关问题之核查意见

独立财务顾问

 华安证券股份有限公司
HUAAN SECURITIES CO., LTD.

二〇二四年十月

深圳证券交易所：

受深圳市麦捷微电子科技股份有限公司（以下简称“公司”、“麦捷科技”或“上市公司”）的委托，华安证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“华安证券”）担任麦捷科技本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问。根据贵所 2024 年 10 月 28 日出具的《关于深圳市麦捷微电子科技股份有限公司申请发行股份购买资产并募集配套资金的审核中心意见落实函》（审核函〔2024〕030009 号）（以下简称“审核函”）的要求，独立财务顾问对审核函中提出的问题进行了认真讨论、核查和落实，并出具《华安证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于深圳市麦捷微电子科技股份有限公司申请发行股份购买资产并募集配套资金的审核中心意见落实函>相关问题之核查意见》（以下简称“本核查意见”），现提交贵所，请予审核。

除特别说明外，本审核函回复（以下简称“本回复”）所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。在本审核函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本审核函回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

目录

问题一	4
其他问题.....	19

问题一

申报文件显示：上市公司主要从事电感、电子变压器等产品的研发、生产和销售，本次交易拟收购的标的资产惠州市安可远磁性器件有限公司（以下简称安可远）生产的合金磁粉芯是电感、变压器的核心原材料。本次交易完成后，上市公司将实现向产业链上游延伸，与安可远之间形成业务、财务协同效应。

请上市公司补充说明：结合上市公司与安可远在主要产品、核心技术、销售拓展、生产采购、财务管理、人力资源等方面的发展战略和管理模式，合金磁粉芯市场的行业竞争、市场供求情况、技术壁垒等，以及上市公司拟对安可远采取的具体管理整合计划及其实施情况，说明上市公司通过收购安可远取得原材料供应渠道与通过公开市场购买原材料相比具有哪些优势，在此基础上进一步说明收购安可远的必要性及合理性，并量化分析安可远与上市公司主营业务之间的协同效应，进一步说明本次交易估值的合理性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，同时进一步强化对并购整合的风险提示。

【回复】

一、上市公司通过收购安可远取得原材料供应渠道与通过公开市场购买原材料相比可以更快速地响应终端客户需求，提升源头材料性能，实现降本增效

（一）快速响应不断迭代升级的终端客户需求，加深产业链布局，实现补链、强链、延链

上市公司此次收购安可远的目的主要在于向上游产业链延伸，实现产业链的补链、强链、延链。这种垂直整合不仅能降低对外部供应商的依赖、减少采购成本，更能够帮助上市公司增强供应链稳定性，尤其是在合金磁粉芯市场竞争激烈、技术迭代迅速、价格波动较大的情况下，拥有自主生产能力可以确保企业在原材料供给方面的安全性和持续性，减少外部因素变化对企业的影响。同时，上市公司在合金磁粉芯材料上积累了多年的研发技术，通过收购安可远，能够打通产业链相关技术研发环节，及时响应客户需求，从基础材料研发做起，提高产品研发迭代速度，从而不断提升元器件性能，不断巩固上市公司的技术研发优势。

通过本次交易，麦捷科技可以从电子元器件的研发生产制造向上游合金粉末和磁芯材料延伸，全面打通基础材料到器件研发的屏障，降低对外部材料供应商

的依赖，通过产业链的整合协同，持续稳定和提升上市公司产品价格竞争力和盈利能力。

(二) 控制原材料采购成本、提高生产质量，为客户提供更具竞争力的产品，满足麦捷科技及其终端客户对成本控制的诉求

在激烈的市场竞争环境下，麦捷科技及其终端客户对高性能器件和材料的需求日益增长。但市场上高性能和高可靠性的合金磁粉芯供应商较少，且无法完全匹配上市公司快速开发和响应核心客户持续降本的需求。本次交易为上市公司主动向合金磁粉芯上游厂商寻求并购整合，希望从原材料采购、生产源头控制合金磁粉芯质量及成本，实现提高产品质量的同时降低成本，对于麦捷科技及其核心终端客户具有重要的战略协同意义。

同时，通过产业上下游的整合，有助于提升麦捷科技在磁性器件产业的技术深度和成本优势，有利于开拓上市公司在光储充、服务器等新领域的新机遇，进一步支持上市公司主业做深做强。

(三) 通过自研自产自用合金磁粉芯，可有效降低原材料采购成本

本次交易完成后，上市公司可以实现规模化量产高性能的合金磁粉末和磁芯并显著增加公司核心产品的价格竞争优势。2023 年下半年，上市公司定制并导入安可远的某款合金磁芯后，该产品的外部采购价格下降了 1/3（同期上市公司向外部采购价格逐步降低至与安可远同样价格）。本款磁芯的协同开发合作，帮助上市公司获取某客户的大份额订单，提升了上市公司产品在相关领域的价格竞争力。同时，安可远通过获取上市公司定制的大客户磁芯订单，持续提升质量管控能力，优化了生产和工艺水平，也有效增强了安可远的磁芯生产工艺水平。以上示例表明，上市公司与安可远的产品技术协同，可获得客户、上市公司和安可远的多赢局面。

(四) 深入软磁合金粉末源头研发，探索磁性材料前沿技术，持续拓展高精尖领域的需求和应用

1、AI 等新领域不断迭代的需求对软磁合金粉末提出更高要求

近年来，随着人工智能（AI）、数据中心、服务器、高性能计算和其他需要高效能源传输等领域的持续发展，算力是其核心要素之一，大算力要求大电流，同时又要求低损耗高效率，体积小等指标。AI 芯片电感已经明确朝着大电流、

小体积、高效率等技术趋势发展。而大电流和小体积需求高 Bs，高效率需求低损耗的软磁合金粉末。

2、向产业上游延伸，补足上市公司软磁合金粉末及磁芯领域的设备及生产经验短板

近年来，上市公司持续加强与国内多所知名高校产学研联合，从源头磁性材料着手，进行雾化制粉仿真（包括制粉工艺仿真及关键零件），成分调控，设备升级，制程工艺改善等途径，致力于将磁性材料的能量密度提升 30-50%，解决国内高性能 GPU 芯片因磁性材料能量密度较低导致算力不足等问题。但上市公司由于缺少规模生产的设备与经验，在合金软磁粉末方面及磁粉芯领域仍然受制于人。而安可远是国内能够规模化生产全系列铁硅合金软磁粉芯的主要厂家之一，弥补了麦捷科技在金属软磁粉芯方面生产工艺能力的不足。

以麦捷科技部分电感生产所使用的铜铁共烧工艺流程为例，其核心工序包括制粉、包覆、压制、退火。上述核心工序的生产工艺与安可远制作磁粉芯生产工艺流程几乎一致。收购安可远后，上市公司可借鉴安可远现有成熟的工艺经验，缩短新工艺的开发流程，提升产品的质量可靠性，提升核心粉料研发响应速度和试验量产能力。

3、安可远产品技术指标满足上市公司需求，加快业务整合速度

目前主要合金磁粉芯包括：铁硅、铁硅铝、铁镍等，其性能指标比较见下表：

合金种类	居里点/°C	高饱和磁通密度 Bs/T	Pcv/mW.cm-3 @50KHz&100mT
铁镍 FeNi	500	1.50	220
铁硅 FeSi	700	1.60	550
铁硅铝 FeSiAl	550	1.05	180
影响电感指标	热稳定性	DC 叠加性能	效率

安可远自身产能和产线稳定，其部分产品在磁芯损耗、磁通密度等性能指标上已与国内外知名厂商相当。以下述安可远产品为例，其产品性能及指标均已对标国内某龙头厂商产品，能够满足上市公司对高性能、高可靠性软磁合金磁芯的要求。安可远产品的主要技术指标如下表所示：

序号	安可远磁芯	导磁率 (μi)	损耗 50KHz/100mT (mW/cm3)MAX.	高饱和磁通密度(Bs) /T	直流叠加偏置 DC Bias100KHZ/1V 100Oe(%) MIN.	居里点/°C

(指标说明)		影响电感量, 依客户需求定制	影响电感效率, 越小越好		影响 DC 叠加性能, 越高越好		影响器件饱和性能, 越高越好		决定稳定性, 越高越好	
			同行主流水平	安可远	同行主流水平	安可远	同行主流水平	安可远	同行主流水平	安可远
1	铁硅铝 AS	26~160	270	280	1.00	1.00	48%	48%	550	550
2	超级铁硅铝 APH	19~125	280	300	1.25	1.20	68%	66%	550	550
3	复合材 APC	26~90	200	200	1.10	1.10	63%	63%	550	550
4	铁硅三代 APA	26~60	130	150	0.90	0.95	55%	58%	550	550
5	超低损铁硅铝 APX	26~60	80	80	0.85	0.90	53%	55%	550	550
6	铁硅 AF	19~125	570	600	1.60	1.60	74%	74%	700	700
7	复合材 ACV	19~90	400	420	1.40	1.40	72%	72%	550	550
8	铁硅 ACV-I	19~125	470	480	1.65	1.65	80%	80%	700	700
9	铁镍 AH	19~160	280	260	1.50	1.50	84%	84%	500	500
10	铁硅 AGV	60	400	400	1.65	1.65	80%	80%	700	700
11	四代铁硅铝 AGC	60	105	120	1.10	1.10	63%	63%	550	550

以麦捷科技的 AI 芯片电感为例, AI 芯片电感对软磁合金粉末的性能要求较高, 其中铁硅铝的高饱和磁通密度 (B_s) 需达到 1.05T, 铁镍和铁硅更是高达 1.5T 和 1.6T, 安可远自产的铁硅、铁硅铝粉末在技术性能指标方面已基本满足麦捷科技对于 AI 芯片电感原材料的需求, 其中包括不同硅含量的高 B_s 铁硅合金粉末, 以及超低损耗的铁硅铝合金粉末。

4、深入软磁合金粉末源头研发, 保护技术配方, 建立技术壁垒

电感主要是由绕组和软磁复合材料构成, 软磁复合材料是电感重要的组成部分, 而原材料雾化软磁合金粉末更是满足高性能技术指标的源头, 麦捷科技拥有国内领先的合金软磁包覆技术, 但是在软磁合金粉末研制领域, 尚未建立领先的技术优势, 主要是外部合作开发周期较慢, 不能完全匹配客户快速技术迭代的需求。通过收购安可远 100% 股权, 上市公司可以在软磁合金粉末的源头投入研发力量, 建立从粉末配方到工艺流程的体系化技术优势。同时, 也有利于保护上

市公司技术配方等核心商业机密，加宽护城河建设，确保上市公司的产品性能在同行业持续领先。

综上，上市公司通过收购安可远取得原材料供应渠道与通过公开市场购买原材料相比能够更快速地响应终端客户需求，满足麦捷科技及其终端客户降本提质和快速开发的诉求，实现多方共赢。此外，上市公司深入材料源头研发，扭转合作研发周期长无法快速响应客户需求的局面，探索磁性材料最前沿技术，持续拓展高精尖领域的需求和应用，力争使麦捷科技快速成为 AI 硬件和智能汽车等方面的核心电子被动元器件供应商。

二、结合上市公司与安可远在主要产品、核心技术、销售拓展、生产采购、财务管理、人力资源等方面的发展战略和管理模式，合金磁粉芯市场的行业竞争、市场供求情况、技术壁垒等，以及上市公司拟对安可远采取的具体管理整合计划及其实施情况，说明收购安可远的必要性及合理性

上市公司收购安可远 100%股权主要出于以下考虑：

（一）加深产业链布局，实现补链、强链、延链，推进行业上下游整合，对上市公司提升产业链地位具有重要的战略意义

麦捷科技是国内资深的电子元器件生产与供应商，具有国内位列前茅的电感、射频元器件、变压器供应能力。上市公司在消费电子、汽车电子、新能源和 5G 移动通信等新兴产业布局多年，这些市场领域对电子元器件要求苛刻、需求旺盛。同时，随着大模型技术的持续发展，AI 在云端数据中心和消费电子终端将持续渗透，AI 服务器、AI 手机等设备中被动元件应用数量、价值量将持续提升。合金软磁粉芯是电感、变压器的核心原材料，承担着充磁及退磁的重要功能。为适应快速变化的技术环境以及满足客户复杂多样的需求，上市公司对产品核心原材料粉料、粉芯的性能及质量尤为重视。

安可远是国内能够规模化生产全系列铁硅、铁硅铝合金软磁粉芯的主要厂家之一，其已拥有从铁硅、铁硅铝原粉的研发制造、粉末绝缘到磁芯成型的全合金磁粉芯的完整供应体系。本次业务整合有助于麦捷科技本部材料端的向上延伸，垂直打通供应链，满足本部对重点客户粉料供应的需求，并且通过对合金磁粉芯核心技术的掌握，使磁性材料产业链从磁粉到电感元件的研发、生产和销售环节均得到有效控制，从而为客户提供高质量磁粉芯及磁性器件的一体化解决方案。

同时，产业链的延伸可促使产品稳定性以及客户响应速度进一步提高，有利于稳固现有核心客户、全方位加速布局汽车电子、AI 服务器等新业务领域的进程，提升上市公司自身在该领域的品牌竞争力。

同时，安可远拥有可立克、鸿技电子、兆晟科技、德珑磁电等优质客户，上述企业生产的 PFC 电感、谐振电感、差模电感、Boost 电感、Buck 电感等系列产品广泛应用于光储充和汽车电子等新领域。后续，上市公司将从研发、技术工艺、质量体系等方面为安可远全面赋能，同时投入更先进的设备，从而系统性提升安可远的整体材料研发能力和技术水平，为客户提供高性能和高可靠性、同时兼具性价比的产品。基于此，安可远将借助麦捷科技本部与金之川的平台，在稳固现有客户的情况下，进一步拓展下游终端市场。

本次收购将实现上市公司向上游供应链延伸，拓宽产业链布局，实现补链、强链、延链，正是对《中国证监会关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”）中“支持上市公司有助于补链强链、提升关键核心技术水平的未盈利资产收购”以及“支持“两创”板块公司并购产业链上下游资产”的贯彻落实。同时，通过产业上下游的整合，有助于进一步铸造公司的护城河，以减少对合金磁粉芯供应商的依赖，充分发挥协同价值，对公司优化产业链结构具有重要的战略意义。

（二）构建上市公司在核心原材料金属软磁粉芯领域的技术壁垒

随着 AI 时代到来，算力需求得到爆发式提升，与算力对应的硬件也迎来新一轮技术变革，GPU 是算力领域核心硬件之一。金属软磁粉芯具有较高的饱和磁感应强度，约为 1.05T-1.60T，可以承受 100A 大电流，具有高效节能、小体积等特点，在大功率领域，金属软磁粉芯必然会替代铁氧体材质电感，未来金属软磁粉芯的用量将大幅提升。同时，随着 AI 算力下沉，在 PC 和手机等较低功率场景也存在广阔的应用空间，为电子行业带来了新的市场机遇。

麦捷科技作为国内一体功率电感的龙头企业，在产业链上游原材料金属软磁粉芯领域持续深耕。目前，上市公司拥有超 20 名研发人员在该领域专职研发，积累了国内领先的金属软磁包覆技术，并在原粉研制方面持续投入，但由于缺少规模生产的设备与经验，在合金软磁粉末方面及磁粉芯领域仍然受制于人。

安可远部分产品在磁芯损耗、DC 叠加能力等性能指标上已与国内外知名厂

商相当，自身产能和产线稳定，同时安可远是国内能够规模化生产全系列铁硅合金软磁粉芯的主要厂家之一，弥补了麦捷科技在金属软磁粉芯方面生产工艺能力的不足。同时，经过多年经验积累，安可远技术团队掌握了合金粉末非真空气雾化精炼制粉技术，合金铁硅、铁硅铝、铁镍等粉末绝缘包覆技术，终端应用设计，如高密度成型技术、异型磁芯模具开发设计、磁芯制备技术（比如纯圆形磁芯、UT 磁芯、SQ 合金磁芯、UR 磁芯制造、纯圆形磁芯制备），合金磁芯退火等方面关键技术。其中，包覆为安可远的核心生产工艺，包覆材料的选材与用量比例是决定金属软磁粉芯的性能与质量的关键，具有较高的技术壁垒。安可远独特的包覆材料配方及工艺保证了铁硅、铁硅铝、气雾化铁硅铝、铁镍、铁镍复合材等产品的磁性能，达到高频低损耗，满足电磁性能，有较高的抗腐蚀性、耐久性和使用寿命等；同时保证磁芯在器件应用下的磁导率、损耗特性以及在高频应用中的可靠性。

本次收购完成后，麦捷科技将建立从粉芯材料到磁性器件的产能和技术优势，铸造起金属软磁粉芯领域的技术壁垒，全面提升公司在 AI 服务器、AI 终端领域的竞争优势，为高质量国产化替代和国产供应安全保障做贡献。

（三）收购提升关键核心技术水平的未盈利资产，全方位赋能以提升安可远盈利能力，为上市公司构建磁性器件新增长极打好坚实基础

安可远受限于经营规模较小、议价能力偏弱等，无法实现规模生产，从而生产效率较低、固定费用占比高。同时，安可远资金实力较弱，融资渠道有限、费用较高，其盈利能力和资产规模的增长空间尚未完全释放，在报告期内处于亏损状态。

1、关键领域派驻管理人员，推动全方位有效整合

上市公司已全方位对安可远实施有效整合。为实现麦捷科技与安可远在公司管理团队上深度融合，麦捷科技已从研发、生产制造、财务管理方面各派一名管理人员，与安可远原有的管理团队组建成新的管理层，重点在产品技术升级、工艺改造，精细化生产、厂区改造以及筹融资等方面与麦捷科技保持一致。

2、推动安可远各部门对齐上市公司标准，提升工作质量

在各个部门的具体工作中，安可远已逐步实现对齐上市公司标准，具体包括提升品质标准，针对供应商进行系统化管理升级，针对产品研发导入、工艺改善、

生产制造及车间 5S 管理及 MES 等方面全方位对标管理，提升人事管理选人用人的标准，并在麦捷科技本部与安可远之间形成人员流通机制等。

麦捷科技已通过 ISO9001:2015 体系认证和 IATF16949:2016 体系认证，已通过 ISO17025-CNAS 实验室认证，可靠性的测试方法及标准已完全按 AEC-Q200 执行。上市公司研发技术人员完全按照 APQP 流程进行设计开发产品，用科学的思维方法进行技术管理。上市公司将重点在产品技术升级、工艺改造、产品质量等方面对安可远进行全面赋能，以使其尽快与麦捷科技质量管理体系保持一致。同时，麦捷科技将按照核心客户要求，全面提升安可远现场管理水平和产品可靠性试验水平，持续导入 MES、PLM、ERP 等信息化系统，持续改善产品良率，以尽快符合客户审核和大批量交付质量要求。

3、推动安可远财务管理整合，降低资金成本

在财务管理方面，上市公司在筹融资、应收账款与存货、信息化系统等方面进行重点整合，极大的降低了安可远的资金成本。

4、推动技术研发团队整合，夯实产品质量

在技术工艺与研发方面，麦捷科技从 2024 年年初至今陆续外派研发技术人员共计 12 人。从工艺最前端到末端，全面覆盖，重点夯实安可远的研发技术人员团队。在技术工艺方面，麦捷科技帮助安可远优化了包括制粉、包覆、成型、退火、含浸等各生产环节，为安可远产品质量的提升打下坚实基础。

经过麦捷科技对安可远上述的整合，安可远 2024 年 1-9 月已实现扭亏为盈。麦捷科技收购安可远 100% 股权是对《并购六条》中支持上市公司收购未盈利优质资产的落实。由于本次交易尚未完成，上市公司对安可远的整合尚有一定局限。本次收购完成后，上市公司将进一步对安可远采购研发、生产管理、销售拓展等方面进行有效整合，提升安可远盈利能力，并为上市公司构建磁性器件新增长极打好坚实基础。

（四）响应国家战略，推动新质生产力的发展

在当前经济环境下，上市公司的并购重组活动对于推动新质生产力的发展具有重要意义。2023 年 12 月的中央经济工作会议、2024 年初的中央政治局集体学习和 2024 年 3 月的全国两会，均突出强调了发展新质生产力的战略性和重要性。

《并购六条》的发布，为上市公司提供了更加灵活和包容的政策环境，以支持其

通过并购重组向新质生产力方向转型升级。

麦捷科技是被动元件领域的优质国产供应商，产品广泛应用于 5G 通讯、消费电子、计算机、汽车电子等领域，为国内外通信、车规、新能源等行业知名客户提供元器件供应，代表了国产“硬科技”元器件公司，符合国家新质生产力发展战略。

通过此次并购交易，麦捷科技可以更好地把控关键原材料供应，构建自身技术优势和研发深度，构建全产业链的高水平国产化供应链。同时，通过公司持续服务国际化大客户，公司持续积累在 AI 服务器、AI 终端、智能汽车等领域的元器件技术。通过持续在高精尖领域的投入，公司将更好的为国产高端元器件供应安全和国家高科技产业发展贡献产业力量。

（五）本次交易完成后，上市公司将保持安可远独立经营，实现安可远向上市公司反哺

本次交易完成后，上市公司也将以标的公司安可远现有的客户、产品、技术和团队为基础，快速导入新材料和新工艺，提升安可远的技术水平和质量管控体系化能力，加强安可远的品牌竞争力，打造独立的经营团队，实现安可远向上市公司的反哺。主要基于以下四点考虑：

1、持续拓展市场，维持其在行业中的竞争力和独立影响力

麦捷科技虽然收购了安可远，但从整体战略规划的角度，仍希望安可远保持在磁粉芯领域的独立品牌和经营能力。上市公司将进一步优化内部资源，以提升公司整体的磁性材料研发能力为基础，融合双方的技术工艺优势，将安可远打造成具备领先技术优势和完整生产、销售能力的磁性器件平台。同时，通过关键设备投入、扩充高性能产品的产能、扩大新行业客户规模来实现自身的盈利增长。公司将通过内外部资源整合和持续投入，将安可远打造为公司磁性材料和产品的新增长极。

安可远目前已经与多个行业客户建立了合作关系，这些客户包括可立克、鸿技电子、兆晟科技、德珑磁电等，这些企业的产品广泛应用于国内外的知名公司。通过对外独立销售，安可远能够继续维持与这些客户的合作，并不断拓展新的行业优质客户。保持对外销售渠道，既能增强其行业影响力，也为未来麦捷科技拓展新业务领域、获取更多高质量客户资源提供支持。

2、实现上市公司与安可远共赢

通过独立品牌运营和对外销售，安可远能够不断积累行业开发经验和优质客户资源，优化上市公司客户结构，开拓新的市场领域，最终实现反哺上市公司。这种市场拓展不仅可以帮助安可远提升营收，还能通过业务增长为麦捷科技提供更多的产业资源和资金支持，形成内部的良性循环。如果安可远仅仅依赖麦捷科技的需求，其市场响应能力和成本优势将大打折扣，长期来看不利于公司磁性器件事业群的竞争力打造。

3、分散市场风险

如果安可远将所有产能全部依赖麦捷科技，安可远的销售渠道和业务将过于集中，这可能会增加经营风险。通过对外销售，安可远可以分散市场风险，避免业务单一化带来的潜在问题。如果麦捷科技本身面临需求波动或业务调整，安可远依然能够通过对外销售维持稳定的经营收入。

4、增强品牌和市场影响力

继续对外销售合金磁粉芯能够帮助安可远在市场上增强品牌影响力，并且通过服务多样化客户群，获得更多市场反馈和技术改进的机会。这不仅有助于安可远的产品创新和技术进步，也进一步巩固其在合金磁粉芯行业的市场地位，为其未来发展奠定基础。

从长远看，麦捷科技通过“安可远”磁性材料品牌的独立经营和市场拓展，可树立公司新的产品增长点，并通过光储充等新行业客户资源拓展、分散行业周期性波动风险。因此，公司保留安可远对外销售合金磁粉芯的策略是必要且合理的。这既能确保安可远作为独立主体具备足够的市场活力，也能通过业绩增长反哺上市公司，实现更强的协同效应。

综上所述，本次收购安可远 100%股权具有必要性与合理性，符合产业逻辑。

三、量化分析安可远与上市公司主营业务之间的协同效应

（一）安可远与上市公司为产业链上下游的关系，并购后能产生协同效应

母公司目前使用的主要为金属软磁磁芯，金之川目前使用的原材料以铁氧体磁芯为主，兼有金属软磁磁芯。

母公司报告期内磁芯采购情况如下表所示：

项目/年份	2024 年 1-3 月	2023 年度	2022 年度
-------	--------------	---------	---------

母公司磁芯采购额（万元）	2,665.22	11,381.41	12,864.87
--------------	----------	-----------	-----------

金之川报告期内磁芯采购情况如下表所示：

项目/年份		2024年1-3月	2023年度	2022年度
金之川 采购额（万 元）	铁氧体磁芯	1,196.95	5,313.43	10,649.02
	金属软磁磁芯	410.57	1,870.56	3,275.36
	非晶磁芯	190.03	1,764.37	2,514.98
	硅钢片	11.07	41.36	54.44
合计		1,808.62	8,989.73	16,493.80

安可远的金属软磁产品与上市公司及金之川目前使用的软磁磁芯无明显差异。预计收购完成后上市公司将协助安可远持续提升体系化管理能力，优化产品结构和质量管理水平。预计安可远将成为上市公司主要材料供应商，双方协同效应明显。

（二）上市公司与安可远主营业务协同效应明显，协同整合顺利推进

1、主营业务协同效应体现

2023年10月后，安可远的磁芯产品逐渐导入上市公司。安可远通过向上市公司供货，间接供应了某新能源汽车知名企业的车规产品。截至2024年9月30日，安可远向麦捷科技交货52,353套，共计263.40万元。2024年，其他协同客户订单陆续落地。

随着2023年第四季度和2024年上半年持续推进，2024年其他协同客户陆续实现订单，截至2024年9月底，安可远协同客户订单情况统计如下表所示：

序号	协同主体	客户	是否直接供应	直接交货客户	终端产品	在手订单情况
1	麦捷科技	新能源汽车头部企业	否	麦捷科技	DMI电机	2023年11月开始小批量供货，已陆续交付30,000套，经过上半年品质改善，2024年7月开始计划交货量10,000套/月
2	麦捷科技	某电源行业上市公司K	是	漳州科华电气技术有限公司	充电桩模块电源	已有订单，月订单金额约50万元
3	麦捷科技	某电源行业上市公司O	否	常德市德泰电子科技有限公司	服务器电源	已有订单，月订单金额约10万元，持续交货中
4	麦捷科技		否	广东瑞格精密技术有限公司	个人移动电源模块	已有订单，持续交货中

序号	协同主体	客户	是否直接供应	直接交货客户	终端产品	在手订单情况
		某电源行业拟上市公司 D	否	苏州腾冉电气设备股份有限公司	移动储能	已有订单，月订单金额约 40-50 万元
5	麦捷科技	某光伏行业上市公司 J	否	可立克	光伏逆变器	已有订单，持续交货中
6	麦捷科技	某电源行业公司 E	否	惠州市磁极新能源科技有限公司	工业储能电源	已有订单，月订单金额约 90 万元
7	麦捷科技	某电源行业上市公司 H	否	可立克	光伏逆变器	已有订单，持续交货中
8	麦捷科技	某光伏行业上市公司 L	否	惠州市磁极新能源科技有限公司	光伏逆变器	已有订单，持续交货中
9	麦捷科技	汽车头部企业	否	东莞市鸿技电子有限公司	OBC	已有订单，月订单金额约 150 万元
10	麦捷科技	某电源行业公司 P	是	-	电源	已有订单，月订单金额约 20 万元
11	麦捷科技	某电源行业公司 X	否	惠州市磁极新能源科技有限公司	电源	已有订单，持续交货中
12	金之川	A 公司	否	金之川	目前尚在客户认证阶段，无在手订单。客户于 2024 年 1 月 31 日到厂审查，针对厂区环境、技术储备、工艺工序、质量控制及设备管理等方面进行了初步审查，安可远符合初步审查要求；根据审查要求，对其进行了部分产品的送样检测，研发团队已开始技术交流。	

截至 2024 年 9 月底，上述客户持续供货中。

上市公司在收购安可远过程中，一直向核心客户持续导入安可远产品，并同时向安可远导入优质客户。收购前期，部分核心客户已实现下单，待安可远产品通过客户测试和认证后可实现批量采购。目前协同业务客户及订单量逐渐上升，2024 年度协同新增业务情况较好。

2、上市公司与安可远其他整合顺利推进

上市公司对安可远的整合安排除主营业务外还包括信息化、质量管理体系、员工关怀、安全与环保、技术研发协同等全方位的提升。具体整合情况参见“问题一”之回复“结合上市公司与安可远在主要产品、核心技术、销售拓展、生产

采购、财务管理、人力资源等方面的发展战略和管理模式，合金磁粉芯市场的行业竞争、市场供求情况、技术壁垒等，以及上市公司拟对安可远采取的具体管理整合计划及其实施情况，说明收购安可远的必要性及合理性”之“（三）收购提升关键核心技术水平的未盈利资产，全方位赋能以提升安可远盈利能力，为上市公司构建磁性器件新增长极打好坚实基础”。

（三）评估预测考虑了上市公司与安可远之间主营业务的协同效应的量化

评估预测过程中考虑了安可远对上市公司的销售收入，其中最直接的增长点在于上市公司的磁粉芯材料需求。上市公司协同及市场增量部分包含两部分：

协同第一部分是上市公司控股子公司金之川直接采购部分，金之川目前尚未实现向安可远采购。金之川的主要客户规模较大，前两大客户均为通讯行业龙头制造商，对金之川营收贡献占比约 80%。行业龙头制造商对材料供应有严格的资质审查要求，安可远需要通过行业龙头制造商的体系认证后，才能进入行业龙头制造商的供应商序列，从而实现向金之川供货。

协同第二部分是上市公司直接采购和并购后依靠上市公司产业的资源优势夯实原有优质客户，持续开发新领域客户。根据目前已初步接洽的潜在意向客户，结合意向客户的具体项目体量和需求量以及安可远可能实现的转换量对安可远未来收入进行预测。

上市公司与安可远之间主营业务的协同效应量化收入预测如下表所示：

单位：万元

项目/年份	E2024 年	E2025 年	E2026 年	E2027 年	E2028 年	E2029 年
金之川业务量	-	937.81	1,901.23	3,232.09	4,030.61	4,191.83
上市公司协同及市场增量	2,212.62	4,384.08	6,335.37	8,243.83	9,492.91	10,007.39
协同业务收入	2,212.62	5,321.89	8,236.60	11,475.92	13,523.52	14,199.22

四、进一步说明本次交易估值的合理性

（一）安可远估值增值溢价较小

本次评估采用收益法考虑协同效应后安可远 100%股权估值为 11,340.00 万元，相对于评估基准日，安可远母公司所有者权益账面值 7,770.09 万元，评估增值 3,569.91 万元，增值率为 45.94%。

收益法评估结果 11,340.00 万元较资产基础法评估结果 8,813.09 万元高

2,526.91 万元，差异率为 28.67%。本次评估作价对比账面净资产和资产基础法结果溢价较小。

（二）安可远估值低于同行业并购水平

从行业分类和交易方式相似性的角度，选取近年相关或相似行业上市公司的收购案例作为可比交易案例，其作价及市净率情况如下：

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	评估增值率	市净率 (倍)
	证券简称	证券代码				
1	可立克	002782.SZ	海光电子 20.00% 股权	2022.12.31	607.03%	7.07
2	宝鼎科技	002552.SZ	金宝电子 63.87% 股权	2021.8.31	86.01%	2.01
3	中瓷电子	003031.SZ	中瓷电子定增收 购博威公司 73%	2021.12.31	319.39%	4.19
4	森霸传感	300701.SZ	格林通 67%股权	2023.2.28	196.56%	2.76
5	捷捷微电	300623.SZ	捷捷南通科技 30.24%股权	2023.6.30	109.31%	2.06
平均数					263.66%	3.62
中位数					196.56%	2.76
本次交易（安可远）					45.94%	1.46

注：上表中安可远市净率数据以 2024 年 3 月 31 日每股净资产进行计算

如上表，安可远评估增值率及市净率水平均远低于可比交易案例的平均数以及中位数。

（三）安可远市净率、市销率等估值指标低于同行业可比上市公司水平

安可远属电子元件及电子专用材料制造（C398）行业。安可远与同行业上市公司的市盈率、市净率、市销率对比分析如下：

单位：倍

可比公司简称	市盈率 PE(LYR)	市净率 PB(MRQ)	市销率 PS(LYR)
铂科新材	58.07	6.15	10.52
天通股份	14.76	1.23	2.19
横店东磁	13	2.62	1.2
东睦股份	58.38	3.61	2.44
中钢天源	13.77	1.77	1.94
可比公司平均值	31.59	3.08	3.66
可比公司中位数	14.76	2.62	2.19

可比公司简称	市盈率 PE(LYR)	市净率 PB(MRQ)	市销率 PS(LYR)
安可远	-	1.46	1.46

注：上述数据中市净率以 2024 年 3 月 31 日每股净资产，市盈率、市销率以 2023 年度每股收益、每股营业收入进行计算；

安可远两年一期处于亏损状态，市盈率指标可比性较差。天通股份 2022 年度非公开发行股票获批发行，股本增加 236,868,686.00 元，资本公积（股本溢价）增加 2,087,827,268.38 元，致使净资产大幅增加，市净率、市销率降低，从而拉低了行业平均水平。安可远的市净率和市销率大幅低于行业平均值和中位值，因此估值具有合理性，不存在高估安可远价值的情形。

（四）安可远估值低于安可远历史期估值水平

1、2016 年 11 月增资，安可远估值 2 亿元

2016 年 11 月增资按照市盈率法进行估值。根据安可远的财务报表，2016 年 6 月，公司净利润已达到 87.19 万元，投资参考 2017 年预计净利润为 1,500 万元，按照市盈率 13 倍左右，估值以 2 亿作为公司的估值。

2、2017 年 11 月和 2018 年 2 月增资，安可远估值 3.5 亿元

2017 年 11 月和 2018 年 2 月的增资均按照市盈率法进行估值。根据安可远的财务报表，2017 年，公司净利润已达到 1,531.50 万元，净资产亦达 4,434.16 万元，两次增资均参考 2018 年预计净利润为 2,500 万元，按照市盈率 14 倍左右，估值均以 3.5 亿（投后/投前）作为公司的估值。

3、2023 年 4 月增资，安可远估值 12,287 万元

2023 年 4 月，荣德皮厂以实物（土地使用权及地上建筑物）向安可远增资，以 4,901.0002 万元的价格出资获得安可远 39.89% 的股权，其中 1,400 万元计入注册资本，3,501.0002 万元计入资本公积。本次增资的价格约为 3.5 元/注册资本的价格，对应安可远增资后估值 12,287 万元，高于本次交易的估值。

综上，本次交易安可远估值具备合理性。

五、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、与通过公开市场购买原材料相比，上市公司通过收购安可远取得原材料供应渠道，能实现快速响应终端客户需求、提高产品质量，进一步降低采购成本，满足麦捷科技及其终端客户对于降低成本的诉求；

2、上市公司收购安可远可加深产业链布局，实现补链、强链、延链，推进行业上下游整合，对上市公司提升产业链地位具有重要的战略意义；收购安可远可构建上市公司在核心原材料金属软磁粉芯领域的技术壁垒；收购提升关键核心技术水平的未盈利资产，全方位赋能以提升安可远盈利能力，为上市公司构建磁性器件新增长极打好坚实基础；收购安可远是对国家战略的响应，推动新质生产力的发展；综上，收购安可远具有必要性及合理性。本次交易完成后，上市公司将保持安可远独立经营，实现安可远向上市公司反哺；

3、安可远和上市公司在主要产品、核心技术、销售拓展、生产采购、财务管理等方面具有协同效应，且协同整合顺利推进；

4、经对比安可远评估增值率、市销率、市净率和以前估值情况，本次交易估值溢价较小，具备合理性。

其他问题

请你公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”及“第十二节 风险因素”披露了并购整合的相关风险提示。

上市公司已根据审核要求，全面梳理了“重大风险提示”各项内容并进行优化，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。同时，上市公司在重组报告书“第十二节 风险因素”中，将各项风险因素按照重大性、针对性、导向性的原则重新排序。

(本页无正文，为《华安证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于深圳市麦捷微电子科技股份有限公司申请发行股份购买资产并募集配套资金的审核中心意见落实函〉相关问题之核查意见》之签字盖章页)

项目主办人：


刘洋


田青

项目协办人：

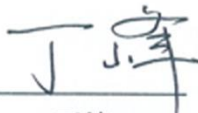

刘湍


李奇


李炎


侯文杰

内核负责人：


丁峰

投资银行业务负责人：


周庆华

法定代表人：


章宏韬

