

证券代码:603890 证券简称:春秋电子 公告编号:2025-082
债券代码:113667 债券简称:春23转债

苏州春秋电子科技有限公司 关于购买资产相关事项的监管工作函 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。

苏州春秋电子科技有限公司(以下简称“公司”、“春秋电子”)于近日收到上海证券交易所下发的《关于苏州春秋电子科技有限公司购买资产相关事项的监管工作函》(上证公函【2025】3957号)(以下简称“《工作函》”)。公司对《工作函》高度重视,积极组织对《工作函》涉及的问题进行逐项落实。现就《工作函》中相关问题回复如下:

1.公告显示,公司主营消费电子结构件业务,标的公司主营高性能台式电脑液冷散热器和模拟赛车游戏外设产品业务,仍处于亏损状态,交易未披露业绩承诺等安排。本次交易拟以自有及自筹资金支付,公告自的包括拓展公司产品组合和市场份额、提升国际化水平强化全球竞争力、实现产业整合发挥协同效应等。此外根据公开信息,标的公司液冷散热器专利于 2025 年 5 月到期。

请公司补充披露:(1)标的公司所处细分行业的市场规模、竞争格局、技术发展走势,以及标的公司的行业地位和竞争优势劣势;(2)标的公司专利布局及核心专利到期、续期情况,对标的公司客户合作、业务发展的影响,说明是否影响其持续经营能力;(3)本次交易协同效应的具体体现,包括但不限于业务、技术、市场等方面,以及收购后整合管控的措施安排,说明如何保障标的公司技术团队、业务经营的稳定性;(4)结合前述问题,说明收购亏损资产的必要性、合理性,结合本次交易的资金来源及未来资金投入计划进一步说明本次交易是否会对上市公司经营业绩、财务状况产生重大不利影响;(5)本次交易对上市公司及投资者利益保护的具体安排。

【公司回复】:

一、标的公司所处细分行业的市场规模、竞争格局、技术发展趋势,以及标的公司的行业地位和竞争优势劣势

标的公司主营业务是高性能一体式台式电脑液冷散热器、赛车模拟器产品的研发、设计、生产和销售。

(一)台式电脑液冷散热器

1. 市场规模和竞争格局

台式电脑液冷散热器可分为一体式液冷散热器(AIO)和分体式液冷散热器(Custom Loop)。

根据商业调研机构Market Research Intellect的研究报告《Global PC Water Liquid Cooling System》,PC液冷散热器(包括一体式和分体式)在2024年的零售市场规模约为12亿美元,并呈现持续增长态势。2025年至2033年的期间,该市场的复合增长率预计约为9.5%,至2033年该细分市场规模预计将达到25亿美元。根据SEB(Skandinaviska Enskilda Banken)2021年对于Asetek的研报,该市场排名前三的公司分别为Asetek(33%)、Cooler Master(29%)、CoolIT(24%)。2024年,标的公司液冷产品销售额为4,280万美元,按照行业惯例,一体式液冷散热器零售价约为出厂价的1.3~1.4倍,按此加价倍数计算,标的公司对应的零售产品销售额为128-171倍,折算的市场份额约为10.7%~14.3%。

标的公司的为一体式液冷散热器行业的主要客户包括华硕、NZXT、TryX、Lian Li等,以上客户的竞争对手包括美商海盜船、酷冷至尊、九州风神、猫头鹰等一体式液冷散热器品牌。作为ODM/OEM厂商,标的公司竞争对手包括酷冷至尊、CoolIT Systems、深圳昂湃技术股份有限公司等。

2. 技术发展走势

随着终端用户对高性能及低噪音需求的持续提升,具备更大散热面积、更高泵体流量以及更精细风扇控制能力的一体式液冷散热器产品渗透率将进一步提高。未来一体式液冷散热器市场将在产品智能化方面持续演进。同时,除传统的游戏及发烧友用户外,一体式液冷散热器正逐步向小型工作站、创作者 PC、高密度 mini-PC、紧凑型服务器及边缘计算系统等散热需求较高的领域延伸。上述领域与更广泛的PC散热系统市场关联紧密,相关场景的拓展有助于提升一体式液冷散热器的可覆盖市场规模。

3. 标的公司行业地位

标的公司是一体式液冷技术的先行者,自2000年成立以来一直致力于一体式液冷散热器研发和创新工作,通过持续不断的研发投入升级其核心部件“水泵”和其他配套零件,为ODM/OEM合作伙伴提供业内性能领先的一体式液冷散热器产品。基于超过20年的技术和行业经验积累,Asetek是诸如多一体式液冷散热器品牌在高端液冷散热器领域的主要供应商,例如:标的公司在TryX和华硕高端液冷系列ROG的供应份额超过80%,在戴尔外星人当前系列的供应份额约为50%。

2025 年,Asetek 推出最新的平台型一体式液冷解决方案“Ingrid”,旨在为合作伙伴及PC装机用户提供卓越的散热性能、更优秀的静音效果及平台级灵活性,呼应前述一体式液冷散热器的技术发展走势。

4. 标的公司竞争优势劣势

(1) 竞争优势

Asetek系一体式液冷的行业先行者,其产品在泵体噪音控制、冷板均温性、长期漏液风险控制等方面表现被行业普遍认可。作为戴尔外星人、华硕(ROG/TUF)、NZXT等国际品牌长期的一体式液冷散热器核心供应商,其液冷平台在行业生态中被视为“参考标准”,在高端细分市场的渗透率较高,客户粘性较强。凭借长期较低价的供货授权(Return Merchandise Authorization Rate,指一定时期内退回产品数量占同期出货总量的比例,用于衡量产品质量和售后情况)表现及品牌验证,Asetek维持着其在高端市场的地位。面对Intel、AMD高功耗CPU平台的持续迭代,Asetek也可基于平台架构快速推出适配版方案,提高新品上市速度,有效提升客户转单意愿,为保持市场份额提供条件。

(2) 竞争劣势

首先,在中国及东南亚等成本敏感型市场,虽然该等市场的中低价段需求增长速度快,但Asetek在此区域布局有限,在中低端价格市场渗透不足。其次,Asetek整体资产和现金储备低于大型竞争对手(如美商海盜船、酷冷至尊),限制了其在研发投入、市场拓展、渠道建设上的资金弹性。

(二) 赛车模拟器

1. 市场规模和竞争格局

根据商业调研机构Market Research Future的研究报告《Racing Simulator Market》,2024年赛车模拟器市场规模为5.9亿美元。预计赛车模拟器行业将自2025年的6.8亿美元增长至2035年的30.2亿美元,复合增长率(CAGR)为16.0%。标的公司以Asetek SimSports的品牌推出直接面向消费者的系列产品,2024年,赛车模拟器产品销售额为959万美元,其中50%(合480万美元)通过线上商店零售,另外50%通过经销商出售,按照赛车模拟器经销商到零售价综合约3.0~3.5倍的加价倍数计算,对应的零售产品销售额为1,439~1,678万美元,合计销售额为1,918~2,158万美元,折算市场份额约为3.3%~3.7%。2025年初至11月,标的公司受美国关税战带来的不确定性影响,暂停向美国出口,赛车模拟器业务2025年预计销售收入下降到约500万美元,市场份额预计下降至2%以下。

标的公司是赛车模拟器领域的新进入者,在该细分市场面临来自全球其他品牌的竞争,市场占有率极低。Asetek SimSports品牌定位为中高端产品,该领域超高端的品牌包括Simucube、Heusinkveld等品牌,中低端品牌包括美商海盜船、Panatec、Simagic、Moza、Cammus和Turtle Beach等。

2. 技术发展趋势

赛车模拟器领域技术发展聚焦三大方向,一是虚拟现实(Virtual Reality)技术正逐渐成为必备技术,为用户提供全方位360度沉浸式赛车环境,增强主观感知。二是模拟外设升级,引入运动系统,以模拟驾驶过程中的振动和力量。三是通过软件优化真实物理效果,创造更真实的驾驶体验。

标的公司依托核心技术积累,在方向盘基座、脚踏板系统及配套附件等产品上形成了差异化优势,能够提供高精度的力学反馈体验和稳定可靠的系统性能,满足高端玩家及专业车队的需求。通过长期品牌建设和专业玩家验证,Asetek SimSports品牌在欧美及北欧市场已获得较高知名度和市场认可,成为高端玩家的新选择之一。且产品矩阵覆盖高端至中端,平台化技术架构支撑产品快速迭代并提升用户粘性。

4. 标的公司竞争优势劣势

(1) 竞争优势

Asetek SimSports聚焦高端细分市场,凭借资金、材料应用及真实赛车触感还原获得溢价能力,在欧美高端模拟赛车SimRacing社区口碑突出,高端用户群体稳定。Asetek同时采用模块化策略,核心产品可组合升级,提供新手玩家至发烧友玩家的可扩展路线,有利

于提高用户生命周期价值,增强复购率与配件收入。

此外,在高频研发投入下,Asetek SimSports产品在反馈一致性、延迟控制等方面具备高端优势,能够满足严肃模拟赛车玩家需求,与其他同类型产品之间的差异化明显。

(2) 竞争劣势

由于Asetek SimSports聚焦高端细分市场,定价较高,导致在中国、东南亚等价格敏感且高速增长的市场用户渗透率及品牌认知度均不足,高端定位优势未能充分转化为销售规模。此外,Asetek SimSports虽已推出入门款产品,但销售渠道尚未形成有效覆盖。

二、标的公司专利布局及核心专利到期、续期情况,对标的公司客户合作、业务发展的影响,说明是否影响其持续经营能力

(一) 标的公司专利布局情况

根据标的公司提供的尽调资料,截至2025年8月15日,标的公司及其控股子公司已获授权及正在申请的专利涵盖15个专利族群,共计78项专利,其中已获授权且在有效期内的专利60个,正在申请的专利18个。相关专利申请包含液冷产品板块及赛车模拟器板块。每个专利族群均通过特定国家和地区(主要包括美国、中国、英国及欧盟成员国,如丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、荷兰、挪威、波兰、西班牙、瑞典等)保护相关发明。根据注册国家/地区相关专利法律法规之规定,发明专利期限通常为自专利申请日之日起(或最早有效申请日)起20年。

(二) 专利到期情况及对标的公司客户合作、业务发展的影响,说明是否影响其持续经营能力

2025年5月6日,标的公司全资子公司Asetek Danmark A/S名下的一项专利“用于计算机系统的冷却系统”(COOLING SYSTEM FOR A COMPUTER SYSTEM)过期。根据标的公司所述及美国专利法与丹麦专利法规定,该专利系在20年有效期届满后(专利最长持有期限)自然失效,无法续期。

在“用于计算机系统的冷却系统”专利到期前,市场上已有多家竞争对手采用类似设计方案生产一体式液冷散热器。尽管如此,Asetek仍然以稳定性强、故障率低、高性能保证等优势在市场中占据主导地位,保持着客户粘性,专利到期前后其客户并无明显变化。可见,Asetek的品牌优势仍有一项专利可简单复制,即使存在专利到期,其高端市场的竞争优势仍具备延续性,并不会实质性影响Asetek的品牌优势及客户稳定性,Asetek的客户关系短期内具备稳定性。

除已到期专利外,Asetek持续布局冷却系统相关专利并完成多项专利注册申请,包括用于服务器器的冷却系统、换热单元的冷却系统、散热器、散热器组件、液体冷却回路、计算系统及生产散热器的方法、用于电子设备的液体冷却的冷却组件、可调节冷板位置的散热结构(“Gen 8 Premium版”)等,均属于与业务发展相匹配的迭代技术与专利。

综上,虽然“用于计算机系统的冷却系统”专利已到期,但公司仍持续进行相关技术的研发和新专利布局。基于标的公司在产品可靠性、平台化开发能力、客户结构与供应链能力等方面具有的竞争优势,标的公司正推出新一代技术平台进一步维持差异化优势,因此专利到期事项不会对上市公司客户合作关系、业务发展构成重大不利影响,亦不会对标的公司持续经营能力产生实质性影响。

三、本次交易协同效应的具体体现,包括但不限于业务、技术、市场等方面,以及收购后整合管控的措施安排,说明如何保障标的公司技术团队、业务经营的稳定性

本次交易完成后,春秋电子与Asetek将在业务、技术、市场等方面形成多维度协同,具体如下:

(一) 业务协同

1. 现有客户及产品结构互补

春秋电子深耕消费电子零部件领域,在中国、日本、韩国及北美主要消费电子品牌客户中具有较高渗透率;Asetek则与戴尔外星人、华硕、NZXT、惠普等全球中高端PC品牌和DIY品牌保持长期合作。

本次交易,双方可利用客户及产品结构互补优势,形成对单一客户跨品类的供应关系,提升综合服务能力和客户粘性,最终实现拓展客户覆盖范围,提升高客户供应份额。

2. 数据中心液冷业务的协同拓展

Asetek早期虽然成功开发出了完整的数据中心液冷解决方案,具备泵体、小型管路系统、冷板模块化设计等底层技术积累,并向包括惠普、富士通等服务器公司成功交付产品。但是,受需求不足的影响,Asetek在该业务连续10年亏损后,选择暂停该业务,待时机成熟并有足够资源的时候择机重启。

本次交易中,上市公司与Asetek均可重新切入数据中心液冷业务。Asetek具备基础液冷底层能力,而上市公司具备制造规模和客户资源,双方共同切入该市场可形成新的增长曲线,对公司长期战略价值显著。

尽管如此,标的公司存在技术不能满足市场需求,且不能通过研发投入赶上市场主流技术的风险,上市公司也存在无法将以上产品和技术成功推向现有客户的风险,以上风险叠加使得数据中心液冷业务重启具备不确定性。

(二) 技术协同

上市公司长期专注于精密塑料件及铝镁合金结构件的精密加工制造,在注塑、金属加工、表面处理及高一致性量产方面具备成熟能力。Asetek 则在液冷散热系统的热处理、热交换结构设计及相关工艺技术方面处于行业领先地位,具备深厚的热管理技术积累。

在液冷产品中,热交换与热管理性能高度依赖结构件的精度与一致性。Asetek 在冷板流道与热管理结构设计方面具备领先优势,而春秋电子在精密注塑及铝镁合金结构件的高一致性量产能力,有机会在规模化制造中稳定实现复杂流道、关键接触面的高精度要求,助力Asetek的热处理与热交换结构设计在量产阶段得到完整落地,从而在性能一致性、生产良率及制造效率上形成实质性技术协同。基于上述分析,双方在结构件精密制造与热处理技术之间形成明显互补,有助于提升液冷产品的整体性能一致性 with 制造效率。

(三) 市场协同

上市公司现有客户中对中央一体式液冷散热器、数据中心液冷解决方案的需求增长明显,可通过Asetek提供系统能力,赋能上市公司布局液冷散热器的新产品线,提升上市公司整体的议价能力及份额。Asetek以高性能/高端定位著称,本次交易将提升春秋电子在高端PC与电竞生态领域的技术品牌形象,便于拓展新客户。同时,本次交易完成后,上市公司将帮助Asetek借助春秋电子在亚洲(特别是中国)的渠道,扩展Asetek在亚太市场的份额。

(四) 收购后整合管控措施安排

Asetek是一家在丹麦上市,累计有超过12年资本市场历史的成熟跨国企业,在丹麦、中国大陆和中国台湾均设有办公室,其在长期严格的监管下形成了完善的运营体系、内控机制和跨国协同流程。本次交易完成后的整合管控措施安排如下:

1. 业务整合

本次交易完成后,公司将进一步加强对标的公司的业务整合。作为高端液冷散热器领域的主要供应商,标的公司已与NZXT、华硕、戴尔、惠普等知名品牌建立了稳定的合作关系,华硕、戴尔及惠普为双方共有客户。公司将在交易完成后联合标的公司管理层共同拜访主要客户,确保订单连续性与供应稳定性,同时梳理双方客户资源,借助上市公司在中国及亚洲市场的渠道推广Asetek液冷业务,依托Asetek高端定位为上市公司产品背书。

经营方面,公司将参与标的公司定期召开的经营分析会议,掌握日常经营状况,监督内控执行,强化风险管理。技术及生产层面,双方将整合研发资源,共同加快数据中心液冷业务的落地,并利用上市公司制造优势,控制标的公司产品制造成本,缩短新品从研发到量产的周期。

2. 资源整合

标的公司下设4家全资子公司(分别位于美国、丹麦及中国厦门),核心资产位于丹麦,除丹麦子公司外,其余子公司均通过租赁开展业务。本次交易完成后,公司将持有标的公司100%股权,公司将保持标的公司及其子公司独立法人地位及独立运营结构,保障资产完整性。

针对位于丹麦的核心资产,公司将继续以丹麦总部作为运营中心,为其制定单独的资产管理计划,并管控相关资产证照。针对标的公司其他子公司,公司将在原租赁基础上优化办公空间,降低租金成本。同时,标的公司将按照上市公司管理标准,对于一定金额以上的资产出售、购买计划,设立审批节点按制度执行,确保风险可控。标的公司印章、重要决议文本、重大合同文本等均需按上市公司有关规定进行规范管理。本次交易完成后,标的公司纳入上市公司合并报表范围,上市公司后续将定期对其开展内部审计工作和管控。

3. 财务整合

本次交易完成后,公司将在保证标的公司独立法人主体的基础上,结合自身财务会计制度以及内部控制制度,将标的公司纳入上市公司财务体系。标的公司财务数据系统将上市公司财务系统连接,接受上市公司统一监督及管理,实现上市公司随时掌握其财务状况,实现业务及财务数据共享。同时,上市公司将委派一位财务控制总监,负责标的公司财务管控与监督,掌握相关资金账户情况,统一管理标的公司资金使用及外部融资。

4. 机构及人员整合

本次交易完成后,公司将对标公司董事会成员进行调整,原标

的公司由股东委派的5名董事全部退出,公司将自行委派相关人员组成标的公司董事会(含董事会主席),对董事会形成有效控制。管理层方面,标的公司长期以来采用成熟的职业经理人管理模式,组织架构较为合理有效。本次交易完成后,上市公司仍继续发挥标的公司现有管理团队和业务团队的专业经营能力,现CEO将继续担任首席执行官,并与现有技术负责人继续主导关键技术路线,管理层人员配置原则上不会发生重大调整,以保障标的公司管理层稳定。

同时,公司计划对CEO执行两年内锁定安排,对标的公司管理层和核心研发人员实施三年至五年的股权/现金激励计划,与核心技术人员签署《保密、不竞争及知识产权归属协议》,与核心管理团队签署关键服务期协议,以防范核心人员流失风险。上市公司还将委派一名人力资源管理人员,提高标的公司人力资源管理能力。

综上,本次收购将使上市公司与标的公司在客户资源、产品体系、研发技术及国际、国内市场拓展等方面形成明显的协同效应,且本公司已在业务、资产、财务、机构、人员方面制定完整的整合管控措施,可有效保障标的公司技术团队、客户关系及业务经营的稳定性。

四、结合前述问题,说明收购亏损资产的必要性、合理性,结合本次交易的资金来源及未来资金投入计划进一步说明本次交易是否会对上市公司经营业绩、财务状况产生重大不利影响

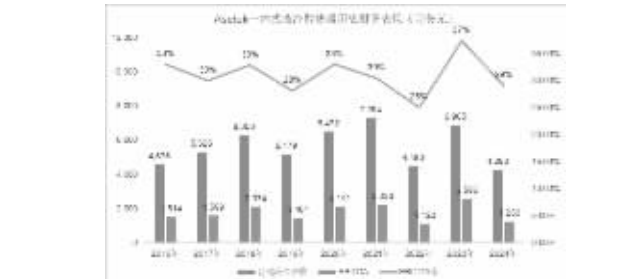
(一) 本次收购亏损资产的必要性及合理性

1. 标的公司亏损具有结构性特征,并非持续经营能力不足所致

Asetek当前亏损主要来源于阶段性因素,具体如下:

(1) 一体式液冷散热器需求端短期负面影响

标的公司液冷散热器产品客户需求端呈现周期性变化的情形,下游终端消费者装机需求的周期性变化会传导至Asetek客户的采购需求,进而影响标的公司液冷产品的销售。公司最近几年液冷散热器产品销售处于低谷阶段。历史上,该板块销售也存在明显周期,如下图所示:



数据来源:S&P Capital IQ

同时,标的公司目前处于客户结构调整的阶段,两个大客户采取双源供应商业策略导致以上客户采购金额下跌,而新客户导入处于初期阶段,造成客户销售占比情况出现明显波动。另外,公司2025年10月签署的大客户合同尚未开始执行,也对其销售额产生了短期负面影响。

标的公司一体式液冷散热器业务利润率优异,包括零售品牌在

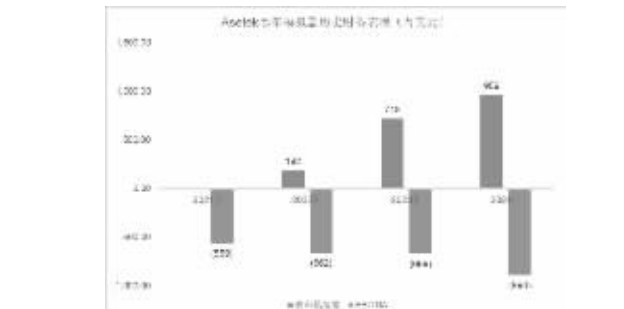
内的可比上市公司2021~2024年平均毛利率介于23.2%~26.6%,而Asetek液冷散热器板块同期的毛利率介于41.8%~46.8%之间。

标的公司明年二季度开始执行新的大客户订单后,液冷散热器板块的盈利能力和现金流将进一步优化。随着该大客户订单在2027年全面执行,标的公司更新的中期展望(3~5年)经营目标显示液冷板块的收入预计达到6,500万美元以上,将逐步恢复到历史收入和利润水平。

(2) 赛车模拟器业务产品扩张和品牌建设期的前期投入较大,美国关税战导致美国市场短期进入困难。

标的公司赛车模拟器业务从2021年开始研发,2022年实现销售收入。2023年、2024年收入分别为718万美元和959万美元,EBITDA分别为亏损669万美元和1890万美元,主要支出来自研发和营销推广费用组成的运营费用,2023年和2024年分别为868万美元和1,133万美元。2025年,美国针对全球发起关税战,针对主要生产基地在中国的产品关税一度超过100%,且伴随政策频繁调整呈现剧烈波动。美国作为Asetek赛车模拟器最大的单一市场(2024年销售额超过50%),由于Asetek赛车模拟器产品主要由中国生产,上述关税政策的变动及其不确定性导致标的公司难以规划对美国市场的定价政策和长期策略,使得美国市场对其事实性关闭,从而导致2025年销售收入大幅下滑。

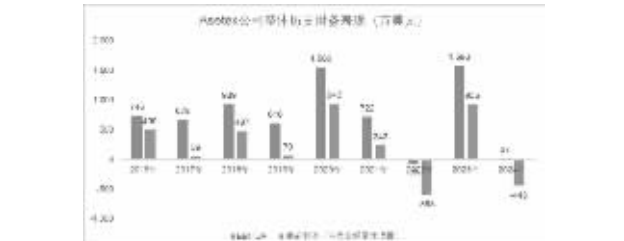
未来,标的公司将以预算为核心导向制定营销投入规划,通过定期评估、按月测算营销投入回报率,动态调整广告投放策略;此外,将更多采取精准投放、KOL合作推广等高效营销方式,节约营销开支,优化营销费用结构,逐渐实现盈亏目标直至扭亏为盈。随着中美关系的持续改善,从2025年11月份开始,标的公司赛车模拟器进入美国市场的进口关税从30%下调为20%且有望在短期内保持稳定,标的公司将于2026年1月重新开始向美国市场出口产品,以上变化可显著改善赛车模拟器板块的收入,缩短扭亏期限。尽管如此,标的公司在赛车模拟器领域属于新进入者且收入规模很小,存在不能成功扩大收入规模、降低营销和研发投入比例,导致该板块长期无法扭亏为盈甚至亏损金额扩大的风险。



数据来源:S&P Capital IQ

(3) 标的公司整体利润波动幅度较大,主要系数据中心业务和赛车模拟器业务的影响

标的公司根据业务部门核算收入和EBITDA,对于不能明确归属的收入(如房租收入)和费用(如CEO和CFO的薪酬)单独核算进入总部收入/费用。标的公司历史期间EBITDA和税前利润(不含非经常性项目)表现如下图所示。可见,台式电脑液冷散热器业务长期以来为公司主要利润和经营性现金流入的来源,支撑着标的公司在数据中心液冷业务和赛车模拟器业务的发展。EBITDA到税前利润(不含非经常科目)的差异包括固定资产折旧,无形资产(主要是资本化研发费用)的摊销和财务费用。



数据来源:S&P Capital IQ

综上,标的公司短期亏损与其核心技术能力、客户粘性及行业地位无直接关联,不构成其持续经营能力障碍。

2. 上市公司现有业务与Asetek形成显著协同

本次收购可实现标的公司与上市公司在业务、技术、市场等方面产生协同效应。基于此,本次收购虽涉及短期亏损资产,但可显著增强上市公司在液冷与高性能散热领域的技术纵深与产品布局,战略必要性充分、合理性明确。

(二) 本次交易的资金来源及未来资金投入计划

本次交易中,上市公司购买标的公司股份支付现金对价的资金来源为合法自有资金及自筹资金。自筹资金方面,上市公司及要约人已与招商银行股份有限公司苏州分公司达成相关协议,招商银行股份有限公司苏州分公司承诺将为本次交易提供并购贷款。其中上市公司自有资金占并购交易价款的比例为40%,若有新的并购贷款征求意见稿自落地,可根据监管规定的自有资金占并购交易价款的比例调整。上市公司将于履行完毕发改委及商务委等部门的审批/备案程序后,将上述资金出境用于本次交易。

本次交易完成后,标的公司将独立运营、独立核算,标的公司将通过自行境外融资发展、上市公司持续投入等方式筹集资金用于标的公司后续业务发展。

按照优先级和时间先后顺序,本次收购后对标的公司的整合动作包括:

(1) 台式液冷业务:扩大中国研发团队规模,提高客户响应速度和客制化能力,并引入新客户,扩大现有客户供应份额;同时优化产品线并研发新产品,推出中档一体式液冷散热器产品。

(2) 数据中心液冷业务:扩大丹麦研发团队,购买相关研发和测试设备,重启数据中心产品研发,预估年投入约1,000~1,500万元人民币;对接潜在客户并启动业务和产品验证工作,服务器液冷回路产

品可使用现有液冷散热器生产线和供应链,所需营运资本投入视订单单入情况而定。

(3) 赛车模拟器:短期内不会立即进行投入,经市场调研后视情况招聘团队加速相关产品在中国与亚洲市场落地。

(三) 本次交易对上市公司经营业绩及财务状况的影响

本次交易所需资金来自自有资金及可控规模的银行授信,不涉及大规模外部融资或高杠杆举债,不会对公司现金流安全性、运营流动性造成实质性影响。相关指标占比具体如下:

相关指标	本次交易	上市公司2025年Q3末滚动12个月	占比情况
总价/总资产	59,822	618,236	10%
自有资金/净资产	23,929	310,832	8%
自有资金/现金及现金等价物	23,929	91,668	26%
自有资金/经营性现金流	23,929	43,917	54%

此外,如前所述,上市公司已制定明确的后续整合计划,分别涉及台式液冷业务、数据中心液冷业务、赛车模拟器业务,上述投入均采取分阶段、可审慎调整的方式实施。除重启数据中心业务涉及前期研发投入1,000~1,500万元人民币外,不涉及大额资本开支,而是重点强调实现协同效应,扩大现有业务规模,提高盈利能力,故而不会形成集中性资金压力,整体风险可控。

上市公司现有业务稳定,利润结构和现金流健康,现金储备充裕。截至2025年3季度,上市公司资产负债率为50%,若本次收购资金中60%来自并购贷款,则合并后资产负债率将增至54%,不会对上市公司资产负债率造成明显影响。随着明年大合同的执行及赛车模拟器重新进入美国市场,标的公司整体的盈利能力和现金流将在未来2年内持续改善,液冷板块中期展望(3~5年)经营目标收入为6,500万美元以上,逐步恢复到历史收入和利润水平,赛车模拟器业务以控制营销投入以减亏,至盈亏平衡为短期经营策略。亏损资产收购不会对现有主业盈利能力形成挤压,对上市公司财务状况无重大不利影响。

根据测算,不考虑上市公司收购后能带来的协同效应,本次收购后标的公司2026年净利润和预期产生的商誉相对于上市公司主要财务数据的比例情况如下表所示(仅作初步分析使用,实际商誉数据需经正式评估报告测算):

单位:万元人民币

相关指标	标的公司2026年预计	上市公司2025年Q3滚动12个月	占比情况
净利润	453	30,138	2%
商誉/总资产	25,363	618,235	4%
商誉/净资产	25,363	310,832	8%

综上所述,结合本次交易资金规模、整合计划、后续投入节奏、协同效应落地预期等因素,本次交易不会对上市公司资产负债率、现金流、财务状况及持续盈利能力造成重大不利影响。

五、本次交易对上市公司及投资者利益保护的具體安排

本次交易系以现金要约收购在纳斯达克哥本哈根证券交易所的上市公司,交易对手系标的公司所有合格股东,受限于境外交易习惯,本次交易不存在标的公司业绩承诺和/或业绩补偿、为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益,本次交易将采取以下安排:

(一) 严格执行审议程序,履行上市公司信息披露义务

在本次交易过程中,上市公司将严格按照相关规定履行法定程序,包括但不限于召开董事会、股东大会审议通过本次交易的相关议案。与此同时,上市公司信息披露义务人将严格按照《中华人民共和国证券法》《上市公司信息披露管理办法》等相关法律、法规和《公司章程》的规定,切实履行信息披露义务,公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件及本次交易的进展情况,保障投资者的知情权。

(二) 确保本次交易的定价公平、公允

本次交易的要约价格是公司通过市场化谈判协商的方式达成的,不构成关联交易,标的资产的定价不以资产评估结果为依据。上市公司为便于广大投资者对本次交易定价公允性进行判断,保障中小投资者合法权益,已聘请具有专业资质的独立财务顾问、法律顾问、评估机构等中介机构,对本次交易方案及过程进行监督并出具专业意见,确保本次交易定价公平、公允、合理。

(三) 通过多种措施综合标的公司,提高其综合竞争力

本次交易完成后,上市公司将从业务、市场、机构、人员等多方面整合管控标的公司。业务方面,利用标的公司技术优势及上市公司客户资源,开拓新的液冷业务,包括台式机和数据中心下游应用,形成新的增长曲线;市场方面,利用双方客户结构互补优势,提升上市公司国际化客户覆盖度并扩展市场与中国及东亚品牌合作,扩展标的公司市场份额;机构及人员方面,仍由Asetek现CEO及技术负责人主导关键技术路线,同时将在本次交易完成后推行针对标的公司关键员工的新激励计划,激励并留住标的公司关键员工,保障标的公司技术团队、客户关系以及业务经营的稳定性,以符合上市公司最佳利益。

虽然公司对上市公司及投资者利益保护进行了一系列具体的安排措施,但受宏观经济、行业竞争、技术迭代、经营管理及市场开拓等多种不确定因素影响,若标的公司未来无法有效改善经营状况,及时扭亏为盈,相关整合及业务协同未能顺利实现,则本次交易能否达到预期效果存在一定的不确定性,并可能进一步带来商誉减值风险。

2.公告显示,标的公司为纳斯达克哥本哈根交易所上市的公司,受台式液冷业务大客户减少采购,模拟赛车业务初期投入大等影响,最近两年及一期收入持续下降且转亏。2023 年、2024 年、2025 年 1~9 月,标的公司营业收入分别为 7,633 万美 元、5,260 万美 元、3,088 万美 元,净利润分别为 600 万美 元、-2,394 万美 元、-627 万美 元。2025 年 10 月,标的公司与台式液冷业务中的一个客户签订保底采购合同,预计可改善业绩。此外,根据公开信息,标的公司的股价自 2023 年 8 月以来持续下跌,跌幅接近 90%,本次交易公告披露前一日股价为 0.82 丹麦克朗/股。

请公司:(1)补充披露标的公司最近两年及一期区分业务板块的前五名客户、供应商情况,包括名称、交易内容及金额、成立时间及合作开始时间、关联关系等,就变动较大之处说明具体原因;(2)结合标的公司不同业务板块的业务发展情况、主要经营财务数据、特殊项目构成等,说明营业收入持续下降、利润由盈转亏的具体原因;结合标的公司股价自 2023 年 8 月以来持续下跌的情况,说明是否存在其他未披露的原因及风险事项;(3)补充披露 2025 年 10 月新签订台式液冷业务保底采购合同的客户名称、合作原因及具体合作模式、相关协议的主要条款,量化分析对标的公司业绩的预计影响及可持续性。

【公司回复】:

一、标的公司最近两年及一期区分业务板块的前五名客户、供应商情况

标的公司的收入主要来源于台式电脑液冷业务及赛车模拟器两个业务板块(数据中心液冷业务已于2023年暂停,在报告期内贡献收入极少或无收入,因此不单独列示板块。其他业务收入占比极小,合并列示。本次统计数据来源于公司聘请的独立财务尽职调查团队出具的尽职调查报告,报告覆盖期间截至2025年6月30日。相关收入及采购占比的计算基于各年度总营业收入及总采购金额。)。台式电脑液冷业务专注于高性能台式电脑液冷散热解决方案的设计、开发和营销,是标的公司自成立以来以来的主要盈利业务。赛车模拟器业务专注于模拟赛车硬件和软件产品的销售,系2021年开展的新业务。

(一) 最近两年及一期按业务板块划分的前五名客户情况

1. 液冷业务前五名客户

液冷业务在2023年度、2024年度及2025年上半年实现的收入分别占Asetek同期总营业收入的比例为90%、8