

中联资产评估集团（浙江）有限公司

关于深圳证券交易所

《关于江苏骏成电子科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》资产评估相关问题回复

之核查意见

中联资产评估集团（浙江）有限公司

二〇二四年九月

**深圳证券交易所：**

根据贵所上市审核中心于 2024 年 4 月 15 日下发的《关于江苏骏成电子科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2024〕030004 号）（以下简称“审核问询函”），上市公司对问询问题进行了回复及补充披露。评估机构与本次重组相关中介机构就审核问询函所提问题进行了认真讨论分析与核查，并对上市公司相关问题回复发表核查意见。

如无特别说明，本问询函回复核查意见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。在本问询函回复核查意见中，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。

问题五、申请文件显示：（1）本次交易对标的资产采用收益法评估结果作为定价依据，其全部股东权益价值为 33,159.00 万元，评估增值 17,487.29 万元，增值率为 111.59%。（2）收益法预测过程中，2025 年及以后年度，标的资产结合新能源汽车渗透率持续提升及汽车电子行业国产化替代的趋势，对双联屏及全液晶仪表销量参考行业增长率考虑一定比率增长预测；结合车厂电子式仪表用于中低端车型维持一定规模的情况，对电子式仪表销量按照 2024 年规模预测；对未来电子式仪表销售均价参考 2024 年度水平预测，对全液晶及双联屏仪表 2027 年及以后年度销售均价参考 2026 年度均价保持不变预测，对其他汽车电子产品均价按照 2024 年度均价预测。（3）收益法评估过程中采用的折现率为 10.25%。（4）由于本次交易尚未完成，且协同效应受到市场环境以及后续整合效果的影响，标的资产与上市公司现有业务之间的协同效应难以量化，因此从谨慎性角度出发，本次交易定价并未考虑上述因素；（5）标的资产持有的汽车行业质量管理体系认证证书有效期为 2024 年 9 月，职业健康安全管理体系认证和环境管理体系认证证书有效期为 2024 年 5 月；（6）子公司长春精钰电子科技股份有限公司经营范围包括通讯模块、通信交换设备等，未说明是否取得通讯相关业务资质。

请上市公司补充披露：（1）期后标的资产实际实现业绩情况，与预测数据是否存在重大差异，如是，说明原因及对本次评估的影响；（2）收益法预测期各期细分产品的销售数量及其占比情况，传统机械、液晶仪表及 HUD、屏+域控制器等不同产品技术路线发展状况及对发行人产品的影响，并结合报告期内产品销量情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、现有客户关系维护及未来需求增长情况、新客户拓展进展、现有合同订单签订情况、同行业可比公司情况、主要产品是否存在被替代风险、标的资产研发投入逐年下降等情况，披露标的资产销量的预测依据及合理性，并充分提示风险；（3）结合报告期内不同细分产品销售单价水平及变化趋势、产品价格调整原因、客户需求变化、产品所处生命周期及更新迭代、标的资产核心竞争力及对下游的议价能力、下游厂商单价年降机制、同行业可比公司情况等，披露预测期内标的资产细分产品单价变动趋势的原因及可实现性；（4）折现率计算的具体过程，包括折现率各参数的预测依据及其合理性；（5）结合报告期内标的资产原材料采购价格波动情

况、与主要供应商的关系稳定性、委托加工成本变动、同行业可比公司可比产品单位成本及变动趋势等，披露标的资产主营成本预测依据及合理性；（6）结合收益法评估过程中标的资产的预计毛利率、期间费用率与报告期内相关财务指标和同行业可比公司的情况，披露相关预测数据的合理性和谨慎性；（7）收益法评估过程中对标的资产的营运资金预测、营运资金增加额的具体测算过程、依据及合理性；（8）收益法评估过程中是否考虑标的资产与上市公司的协同效应，如是，请说明具体情况及其合理性；（9）标的资产针对三个即将到期的证书的续期计划，是否存在实质性障碍及对生产经营的影响，本次评估是否考虑相关因素，并说明合理性；（10）通讯模块、通信交换设备等业务实际开展情况，是否取得通讯相关业务资质，标的资产是否完整取得开展业务所需全部资质，生产经营是否合法合规。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见，请律师对问题（9）（10）发表明确意见。

上市公司答复：

一、期后标的资产实际实现业绩情况，与预测数据是否存在重大差异，如是，说明原因及对本次评估的影响。

根据标的公司期后报表，期后收入及利润数据与预测数据对比情况如下：

单位：万元

项目名称	2023年10-12月 预测数据	2023年10-12月 实际数据	完成率
收入	13,295.76	13,717.43	103.17%
净利润	1,051.15	1,104.70	105.09%

注1：2023年10-12月实际数据=2023年全年实际数据-2023年1-9月实际数据，净利润口径为扣非归母后净利润数据；

注2：2023年实际数据摘自中天运[2024]审字第90154号审计报告；

注3：上述数据已剔除股份支付影响。

从上表对比结果看，期后业绩实现情况与预测数据相比不存在重大差异。

二、收益法预测期各期细分产品的销售数量及其占比情况，传统机械、液晶仪表及HUD、屏+域控制器等不同产品技术路线发展状况及对标的公司产品

的影响，并结合报告期内产品销量情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、现有客户关系维护及未来需求增长情况、新客户拓展进展、现有合同订单签订情况、同行业可比公司情况、主要产品是否存在被替代风险、标的资产研发投入逐年下降等情况，披露标的资产销量的预测依据及合理性，并充分提示风险。

(一) 标的公司报告期及预测期细分产品的销售数量及其占比情况

标的公司主营业务收入包括电子式仪表、全液晶及双联屏仪表等汽车仪表产品收入，电子时钟、传感器、中控产品等其他汽车电子产品收入，同时存在部分开发收入及检测业务收入，其中以汽车仪表产品收入为主。历史年度及预测期汽车仪表产品销售数量及占比情况如下：

项目名称	2021年	2022年	2023年 1-9月	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
1、电子式仪表销量-万件	83.92	69.32	60.92	24.49	82.06	82.06	82.06	82.06	82.06
增长率		-17.41%		23.21%	-3.91%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
销量占比	94.81%	82.45%	82.79%	87.44%	81.47%	78.56%	75.33%	72.64%	70.71%
2、全液晶仪表销量-万件	4.60	10.41	9.69	2.08	10.28	12.34	14.80	17.02	18.73
增长率		126.62%		13.07%	-12.70%	20.00%	20.00%	15.00%	10.00%
销量占比	5.19%	12.39%	13.18%	7.43%	10.21%	11.81%	13.59%	15.07%	16.13%
3、双联屏仪表销量-万件	-	4.34	2.97	1.44	8.38	10.06	12.07	13.88	15.27
增长率				1.37%	90.39%	20.00%	20.00%	15.00%	10.00%
销量占比	0.00%	5.17%	4.03%	5.13%	8.32%	9.63%	11.08%	12.29%	13.16%
汽车仪表销量合计-万件	88.52	84.07	73.58	28.01	100.73	104.46	108.94	112.97	116.06

注：2023年10-12月增长率=（2023年1-9月实际销量+2023年10-12月预测销量）÷2022年度销量×100%-1。

除汽车仪表产品外，标的公司其他汽车电子产品销售包括电子时钟、传感器、中控产品及其他汽车电子产品等。对于其他汽车电子产品，标的公司结合期后实际销售情况、客户备货通知对2023年10-12月、2024年销量进行预测，后续年度基于保守角度未考虑增长。

(二) 传统机械、液晶仪表及 HUD、屏+域控制器等不同产品技术路线发展状况及对标的公司产品的影响

## 1、行业的整体发展情况

汽车制造行业是一个资金密集型、技术密集型的现代化产业。经过百余年的发展和演变，汽车制造行业已经形成了一条包含汽车零部件制造、整车生产、销售和服务等的庞大产业链，成为世界上规模最大、产值最高的经济支柱型产业之一。当前汽车制造主要包含乘用车制造和商用车制造，从动力技术来看，汽车制造经历了从内燃机汽车到燃油车到新能源汽车，当下新能源汽车发展势头强劲，带动一系列新能源汽车电子企业迅猛发展。

根据 OICA 数据，2022 年、2023 年全球汽车产量分别为 8,502 万辆、9,355 万辆，产量增长率为 10%；2022 年、2023 年全球汽车销量分别为 8,287 万辆、9,272 万辆，销量增长率为 12%。中国汽车产业历经七十余年的发展，已经建成全球规模最大、品类齐全、配套完整的汽车产业体系，逐步成为全球汽车产业中心。

### (1) 新能源汽车市占率持续提高，带动汽车电子行业持续增长

截至 2022 年底，全国综合交通网络的总里程超过 600 万公里，其中高速公路通车里程 17.7 万公里，位居世界第一。随着中国高速公路越来越完善，新能源汽车行业技术进步，预计中国汽车行业远期仍存在较大增长空间，能够给汽车电子行业带来持续性增长。

根据中国汽车工业协会数据，2023 年 1-12 月，我国新能源汽车产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8%和 37.9%，市场占有率达到 31.6%，产销量连续 9 年位居全球第一。根据中国汽车工程学会、中国汽车技术研究中心 2023 年 11 月联合发布的汽车产业绿色低碳发展路线图，2030 年我国新能源汽车市场渗透率目标为 60%。

根据研究机构 EVTank 联合伊维经济研究院共同发布的《中国新能源汽车行业发展白皮书（2024 年）》，2023 年全球新能源汽车销量达到 1,465.30 万辆，同比增长 35.4%，其中中国新能源汽车销量达到 949.5 万辆，占全球销量的 64.8%。展望未来，EVTank 预计 2030 年全球新能源汽车销量将达到 4,700 万辆，2023 年至 2030 年年均复合增速为 18%。

新能源汽车渗透率的持续提升，持续带动汽车电子行业增长。

## **(2) 商用车产销量企稳回升，车辆出口再创新高**

从 2020 年开始，受到国三排放汽车淘汰、基建投资以及治超加严等因素的影响，我国商用车产销呈现大幅增长；2021 年，随着车辆更新趋势接近尾声，加上基建投资加速放缓，我国商用车产量大幅下降；2022 年，我国商用车产量处于低位运行，加上全球芯片短缺以及供应链问题的影响，产量达近年来最低值。2023 年以来，我国商用车产量保持正增长，其原因主要在于宏观经济恢复支撑商用车市场需求恢复，以及后续需求集中回补，带动商用车产量持续增长。2023 年 1-12 月，我国商用车产销累计完成 403.7 万辆和 403.1 万辆，产销重回 400 万辆，同比分别增长 26.8%和 22.1%。其中，商用车出口 77 万辆，同比增长 32.2%，车辆出口再创新高，成为拉动汽车产销量增长的重要力量。

## **(3) 汽车电子行业国产化替代空间潜力巨大**

从全球角度来看，德国、日本、美国等传统汽车工业强国的汽车电子企业在全世界市场占据先发优势。其通过长期的发展，拥有完善的体系标准、丰富的技术人才和全球供应链等竞争基础，与全球领先的汽车制造商及国内合资汽车厂商合作紧密，因此，在全世界汽车电子市场中占有相当大的份额。相对而言，中国汽车电子行业起步较晚，市场集中度较低，单个企业规模较小，与国外企业在技术能力、经验和客户积累上存在一定差距。

近年来，随着我国新能源车迅速发展及市场占有率的提升，我国包括汽车电子行业在内的汽车上游行业亦迎来较大发展机遇；根据盖世汽车研究院和平安证券的数据，2020 年国内液晶仪表市场中，博世、电装、大陆等企业合计占据了约 67%的市场份额，未来国产替代空间巨大。

## **2、不同产品技术路线发展状况**

### **(1) 数字化液晶仪表渗透率逐步提高**

汽车仪表为驾驶员提供所需的汽车运行参数信息，是驾驶员和汽车进行信息交流的重要接口和界面。汽车仪表的功能包括显示整车运行状态核心指标、

检测及故障智能报警等，是保障驾驶员安全驾驶、提升汽车智能化水平、优化驾驶体验的重要零部件。

汽车仪表经历了从机械式仪表、电气式仪表、向全液晶仪表的不断演进，目前全液晶仪表正在逐步大规模应用。数字化仪表利用计算机的显示、处理、存储能力来模拟物理仪表的处理过程，采用液晶显示，其信息显示更加全面精准，进一步保障驾驶安全，还能提升整车科技感与驾驶体验。数字化液晶仪表目前成为汽车仪表领域应用的发展方向，渗透率逐步提高。

## (2) 国内域控制器发展起步晚，仍处于早期阶段

根据博世对汽车电子电气架构的划分，无人驾驶进程中的车辆架构发展趋势为分布式电子电气架构、跨域集中电子电气架构、车辆集中电子电气架构，目前大部分的传统车企电子电气架构处在从分布式向跨域集中过渡的阶段。通过域控制器的整合，分散的车辆硬件之间可以实现信息互联互通和资源共享，软件可升级，硬件和传感器可以更换和进行功能扩展。域控制器作为智能网联汽车的控制核心，承担着实时数据处理、通信协调和决策控制等关键任务。其中，域控制器分类中的座舱域/智能信息域（娱乐信息）包含汽车仪表。

具体应用到座舱域，传统座舱域是由几个分散子系统或单独模块组成，这种架构无法支持多屏联动、多屏驾驶等复杂电子座舱功能，因此催生出座舱域控制器这种域集中式的计算平台。智能座舱的构成主要包括全液晶仪表、大屏中控系统、车载信息娱乐系统、抬头显示系统、流媒体后视镜等，核心控制部件是域控制器。座舱域控制器可以实现抬头显示、仪表盘、导航等部件的融合，不仅具有传统座舱电子部件，还进一步整合智能驾驶、车联网，从而进一步优化智能驾驶、车载互联、信息娱乐等功能。

整体来看，汽车域控制器发展起步晚，其中车身域、动力域、底盘域控制器等国内仅有经纬恒润、华为、诺博科技等少数企业涉足。

## (3) HUD、屏+域控制器等产品发展状况

汽车仪表的功能包括显示整车运行状态核心指标、检测及故障智能报警等，为汽车与驾驶员交互的重要界面。从汽车电子域控制器架构来看，液晶汽车仪



表也属于车载显示屏种类之一。目前车载显示屏呈现多屏化和大屏化发展趋势，根据摆放位置不同，屏可分为中控显示屏、液晶仪表盘、副驾驶及后座娱乐屏、侧视屏、后视镜屏等，其中渗透率最高是中控显示屏（提供倒车影像及导航等驾驶辅助，控制空调、音频等车内设备，兼具娱乐功能）、液晶仪表。前述屏中，多数汽车厂商选择中控显示屏与汽车仪表共存。

尽管目前随着汽车智能化程度的不断提高，部分车型开始采用 HUD（抬头显示，即相关驾驶信息比如车速等直接显示在挡风玻璃上，替代仪表功能）或 AR-HUD（增强现实抬头显示，AR 技术与抬头显示的结合体，可在挡风玻璃上显示前车车距、车速、道路信息等等信息）的方式取代汽车仪表，但从最新的驾驶体验及反馈来看，HUD 受阳光倒灌影响画面投射质量、部分驾驶者产生眩晕感及较低的稳定性和可靠性以及显示信息不够全面等因素导致多数车型在选择上仍处于观望状态。多数车型即使采用 HUD，仍使用的为域控制器+中控屏+HUD（选配）+液晶仪表搭配的方式，如大众 ID.4X 智能座舱包括 5.3 英寸仪表、12 英寸中控屏、AR-HUD 等，问界 M9 智能座舱包括 12.3 英寸液晶仪表盘、15.6 英寸中控屏、16 英寸副驾屏、AR-HUD 等。即目前 HUD 产品与液晶仪表仍处于长期共存状态。

此外，尽管智能座舱为未来行业的发展趋势，但对于定价较低的车型或者商用车，出于整体成本管控角度考虑，使用 HUD 或域控制器的车型占比仍较少。

#### 1) 较高的座舱域控制器产品成本成为制约其渗透率的主要因素

目前，行业内座舱域控制器赛道正处于硬件换代升级、软件融合集成阶段。但对应的成本仍较高，根据信达证券的研究报告，座舱域控制器、驾驶员监控系统（DMS）、智能语音、氛围灯、抬头显示（HUD）等整套智能座舱整体价值高达 0.75 万元-1.35 万元，而目前主要车辆的销售仍以定价较低的车型为主，因此较高的座舱域控制器产品成本成为制约其提高在整体车辆中渗透率的主要因素。

#### 2) HUD 技术成熟度仍有待提高

根据盖世汽车车载 HUD 产业报告（2023），HUD 的关键技术壁垒主要在 PGU（图像生成单元）、画面畸变以及重影现象。受限于成像芯片的供应、激光二极管对温度敏感、画面畸变等技术成熟度或产品等因素影响，目前 HUD 渗透率仍处于低位。

### 3) HUD 信息展示内容呈现减少趋势，需与汽车仪表互补

汽车仪表主要功能包括显示整车运行状态核心指标、检测及故障智能报警等，具体包括车速、发动机转速、油量、电量、冷却水温度、里程、时间、指示灯、车身状况、导航及多媒体信息等。

目前行业内 HUD 常见的信息投射位置为挡风玻璃前方，驾驶员开车时不用低头就看到关键信息。但对于驾驶员而言，驾驶时 HUD 显示的信息越多，突发情况时驾驶员反应需要的时间越长。从提供功能的角度来看，目前行业内 HUD 发展趋势为设计趋向简化，HUD 信息展示内容呈现减少趋势，仪表产品与 HUD 结合互补趋势明显。如理想 L9 车型，搭配了 13.35 英寸 HUD 及 4.82 英寸液晶仪表（位于方向盘前侧）组合。

(4) 国内通讯网络发展助力智能座舱发展，海外汽车仪表市场仍有较大空间

### 1) 国内通讯网络发展助力智能座舱发展

5G 移动通信技术相比上一代移动通信技术，在传输速率、延迟率、连接容量、功耗表现等方面具有大幅度优势。对于汽车行业而言，使用 5G 传输方式能够传递更多的交互数据，满足同步性高的传输需求，车联网 C-V2X 技术使车辆实时与周边环境交换信息。随着 5G 移动通信技术的应用，汽车将在物联网的基础下实现数字化、在线化，可以实现包括在线支付、多设备同步、3D 实景模拟、个性地图、车载影院等多种丰富的数字化功能及娱乐方式。汽车升级也不需要更复杂的操作，借助 5G 的高传输速度远程在线升级，大大缩短整车 OTA 升级的时间。

### 2) 北美地区 5G 普及率较高，其他海外市场 5G 普及率仍处于低位

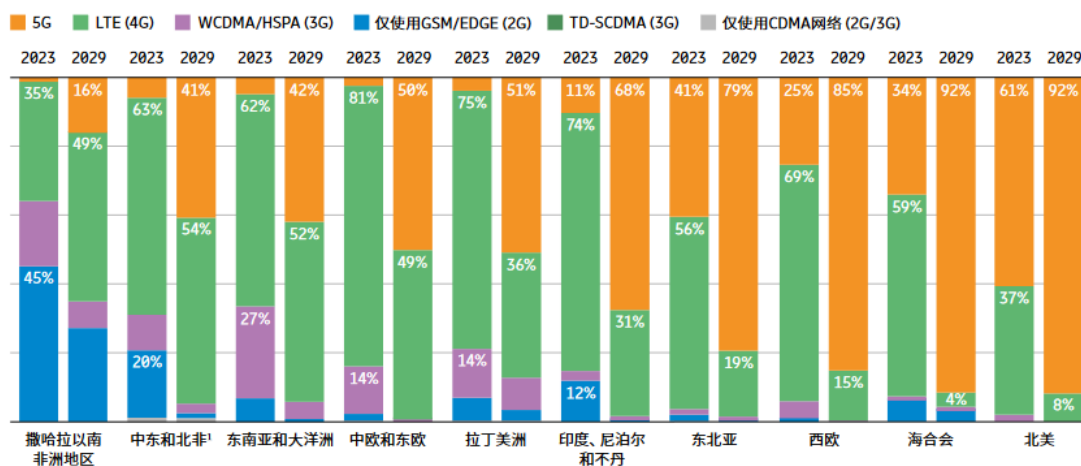
与国内不同，海外地区 5G 移动通信技术的发展，各地区差异较大。

根据《爱立信移动市场报告》(2023年11月),泰国、菲律宾、新加坡和马来西亚等东南亚市场已经对5G基础设施进行了初步投资,提升客户体验、扩大网络覆盖和促进企业数字化转型仍然是整个地区的首要任务。在越南和印度尼西亚等国家,5G的部署很少甚至尚未开通,运营商正在为5G做准备,并升级其4G网络。在澳大利亚,运营商正专注于完善5G覆盖,增加对毫米波技术的投资,并探索卫星解决方案来实现区域连接。此外,他们还强调加强网络安全措施来保护客户,并探索5G的新增长领域,以开拓针对其他行业的服务。

拉丁美洲4G签约数仍在增长,仍是该地区的主流无线接入技术。该地区的许多国家仍处于拍卖5G频谱阶段。乌拉圭和阿根廷在2023年完成了5G拍卖,预计秘鲁将在2024年进行拍卖。

《爱立信移动市场报告》(2023年11月)预测的未来各地区5G普及率情况如下:

图3:按地区和技术划分的移动签约数(%)



从上图可以看出,目前北美地区5G普及率较高,其他海外市场5G普及率仍处于低位。

### 3) 中国汽车出口持续增长,海外汽车仪表市场仍有较大空间

根据公开信息,2023年中国汽车出口突破522万辆,环比增长57%,超过日本近百万辆,成为全世界汽车出口量第一的国家。根据中国汽车工业协会数据,2024年1-4月中国汽车出口量为182.7万辆,同比增长33.4%。

如前所述，海外地区 5G 移动通信技术渗透率仍处于低位，对当地汽车行业域控趋势下智能座舱的发展渗透产生限制，海外地区传统汽车仪表产品预计仍然是当地汽车行业的主流选择。

综上所述，在国内通讯网络的快速发展背景下，汽车智能化及座舱功能性、娱乐性发展需求推动了座舱域控制器进一步发展。座舱域控制器将会集成汽车仪表的电路硬件及控制程序软件，中控屏及 HUD 产品将与汽车仪表长期互补共存。

### 3、上述路线发展对标的公司产品的影响

#### (1) 商用车等车型电子仪表应用成熟，预计会持续存在

标的公司仪表产品主要包括电子式仪表、全液晶仪表、双联屏仪表。电子式仪表主要用于中低端车型，行业内存在液晶屏扩张发展以及智能座舱产业升级的趋势。但对于车厂而言，诸如以采用电子式仪表为主的商用车等车型在市场上销售反映良好，预计始终会保持一定市场规模。

#### (2) 受限于成本控制，域控产品渗透率仍处于低位

对于车厂而言，液晶仪表经数年发展，成本较智能座舱更低。乘用车受成本控制等因素影响，一般不会选择成本更高的智能座舱相关产品。

#### (3) 域控趋势下仪表产品仍会持续销售

在目前行业内域控发展趋势下，车厂的配置选择主要是中控屏幕搭配汽车仪表。即在域控发展趋势下，汽车仪表产品预计仍然会持续销售，汽车仪表产品不会被大规模替代。

#### (4) 标的公司已经积极开展智能座舱相关的研发项目

历史年度标的公司与主要客户已经开始进行智能座舱领域涉及的产品研发合作，取得了良好成果。截至本回复出具日，相关产品已经在具体车型上量产。

名称	涉及产品/项目	车型应用情况
RD09 新一代汽车电子座	吉利 SE1A 组合仪表研发项目	吉利豪越，已经量产
	吉利 SS11-M1-12.3 寸仪表研发项目	帝豪，已经量产

名称	涉及产品/项目	车型应用情况
舱关键技术 研究及产品 开发	吉利路特斯 8 寸后排座椅显示屏研发项目	路特斯系列车型，已经量产
	吉利 SC02 皮卡组合仪表研发项目	雷达皮卡，已经量产
	吉利 FS11 组合仪表研发项目	星瑞，已经量产
	吉利 CM1E 显示屏研发项目	极氪，已经量产
	吉利 HX11 信息显示屏仪表研发项目	Smart 系列车型，已经量产
RD14 智能座舱域控制器国产化研发与产业化	江铃 JP360 皮卡 3.5 寸及 7 寸彩色 TFT 组合仪表开发项目	江铃大道，已经量产

### (5) 标的公司技术路线与行业技术迭代情况相匹配

标的公司是中国汽车工业协会车用仪表委员会理事长单位、全国车用仪表标准化技术委员会主任单位、是本土细分领域头部企业，工业和信息化部国家级专精特新“小巨人”企业。近年来，标的公司顺应行业发展趋势，逐步开发全液晶组合仪表、双联屏仪表等产品，并逐步向智能座舱领域发展，标的公司的技术路线与行业技术迭代情况相匹配，能满足不同类型的客户需求。因此上述不同路线发展预计不会对标的公司产品销售造成不利影响。

### (三) 主要产品所处市场的市场竞争程度、现有客户关系维护及未来需求增长情况分析

自设立以来，标的公司始终以汽车仪表产品为核心，把握汽车智能化发展趋势，坚持客户需求导向，持续开发迭代，具备成熟的汽车仪表等汽车电子产品研发能力、生产能力和服务保障能力，是国内汽车仪表细分领域综合能力第一梯队厂商。标的公司是中国汽车工业协会车用仪表委员会理事长单位、全国车用仪表标准化技术委员会主任单位、是本土细分领域头部企业。工业和信息化部国家级专精特新“小巨人”企业。

作为细分行业头部企业，标的公司作为主要单位参与了关于汽车用液晶仪表（2022 年，第二位），汽车、摩托车用仪表（2017 年，第二位），汽车用档位传感器（2017 年，第九位），汽车用加速度传感器之线加速度传感器（2017 年，第三位），拖拉机用步进电机式燃油表（2013 年，第一位）等多项国家标准及

行业标准的制定，并在 2020 年主导了国家教育部“智能网联汽车测试装调职业技能等级标准”的制定。

标的公司 2021 年之前主要从事电子式组合仪表的研发设计、生产及销售，2021 年度随着下游客户需求及市场趋势的变化，标的公司开始加大全液晶组合式液晶仪表与双联屏仪表的研发设计与生产，目前正与国内知名整车厂商联合开发，逐步向 HUD、智能座舱领域拓展。

### 1、标的公司主要产品所处市场的市场竞争程度

从汽车仪表行业的竞争格局来看，全球汽车仪表的竞争格局较为集中，主要集中在日本、德国和美国巨头企业，代表厂商包括大陆集团、日本精电、电装、伟世通、马瑞利、博世、矢崎等，前五大厂商的市场占有率达到 80%。在国内市场，高端汽车仪表市场几乎被中外合资企业和外商独资企业垄断，国内企业主要集中在商用车配套和中低端乘用车车型。

### 2、标的公司现有客户关系维护

标的公司与国内汽车整车头部企业客户合作紧密，主要客户包括吉利汽车、江淮汽车、北汽福田、江铃汽车和长城汽车在内的国内大型整车生产厂商。

2021 年、2022 年、2023 年 1-9 月，主要客户销售收入情况如下：

单位：万元

客户	2023 年 1-9 月		2022 年度		2021 年	
	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比
吉利汽车	20,404.88	57.06%	21,578.07	49.51%	8,762.26	23.48%
江淮汽车	5,899.56	16.50%	6,692.09	15.35%	9,709.48	26.02%
北汽福田	4,493.43	12.57%	4,379.53	10.05%	7,155.75	19.17%
长城汽车	1,313.70	3.67%	2,571.87	5.90%	1,555.56	4.17%
江铃汽车	1,212.27	3.39%	3,019.52	6.93%	2,736.75	7.33%
<b>合计</b>	<b>33,323.85</b>	<b>93.19%</b>	<b>38,241.07</b>	<b>87.73%</b>	<b>29,919.80</b>	<b>80.17%</b>

近年来标的公司依靠出色的产品创新能力及高效的售后服务能力，持续提升与该等头部客户的合作范围及合作规模，合作关系日趋稳固。关于标的公司与现有客户关系维护及合作的稳定性和业绩的持续性详见本回复之“问题二”

之“二、标的资产客户集中度较高的原因及合理性，是否存在重大依赖，与同行业可比公司的对比情况，前五大客户的稳定性和业务的持续性，报告期内标的资产向吉利汽车销售金额大幅增加的原因及合理性，标的资产在前五大客户的供应商体系中的地位、份额情况，客户集中度较高是否对标的资产持续经营能力构成重大不利影响。”之“（三）前五大客户的稳定性和业务的持续性”。

### 3、客户未来需求增长情况分析

标的公司主要客户包括吉利汽车、江淮汽车、北汽福田、江铃汽车和长城汽车等，根据公开信息，主要客户近期需求情况如下：

序号	客户	未来需求情况
1	吉利汽车	根据吉利汽车（0175.HK）的公告，吉利汽车将 2024 年销量目标定为 190 万，其中新能源汽车销量目标预计较 2023 年所实现之总销量增加超过 66%。
2	江淮汽车	根据《江淮汽车智能白皮书》，江淮汽车集团智能化发展战略以智能化为核心，构建智能化产品、智能化服务、智能化运营三大生态圈。江淮汽车集团在智能化平台与产品方面，除已经发布的 MIS 皓学架构，围绕轿车、MPV，分别打造 DI 平台和 MUSE 共创智电架构，共同构建江淮汽车集团乘用车智能技术平台矩阵。围绕这三大智能技术平台，江淮汽车集团陆续推出江淮钇为 3、江淮瑞风 RF8、江淮 QX 混动等多款新能源车型。
3	福田汽车	根据福田汽车新能源大会公开信息，北汽福田新能源战略 2.0 目标包括“到 2030 年，福田汽车新能源比重将超过 50%，成为世界一流新能源商用车企业；2050 年实现碳中和，成为全球绿色交通生态领导者”。
4	江铃汽车	根据江铃汽车 2023 年度网上业绩说明会公开信息，江铃汽车将始终坚定不移地推进新能源战略，积极布局纯电和混动产品，自主品牌和福特品牌相结合，国内与国外市场双轮驱动。公司全新平台电动轻客和轻卡、全新电动平台 SUV 产品和电动出口产品将于 2025 年陆续投产。
5	长城汽车	根据 2024 年北京国际车展长城汽车公开信息，长城汽车面向未来正式发布全球化发展“新四化”战略：产能本地化、经营本土化、品牌跨文化、供应链安全化，并宣布将加大海外市场投资，支持海外拓展，在一个长城品牌下，推动研、产、供、销、服全面出海，并计划到 2030 年，实现海外销售超百万辆，高端车型销售占比超 1/3。

#### （四）标的公司新客户拓展情况分析

标的公司盈利预测以既有业务为基础，未考虑新客户带来的业务增量。截至本回复出具之日，标的公司主要新客户拓展情况如下：

序号	客户	客户基本情况	合作进展
----	----	--------	------

序号	客户	客户基本情况	合作进展
1	起亚汽车	起亚汽车株式会社是现代汽车集团的子公司，财富世界 500 强企业，为韩国第二大汽车制造商	标的公司与该客户在谈项目为某车型后装 24 寸后排娱乐屏，根据客户预测数据该型号仪表生命周期内总量预计为 3 万套，产值规模为 0.5 亿元。截至本回复出具之日，标的公司正在与客户就该项目细节进行进一步洽谈
2	零跑汽车	零跑科技是一家具备全域自研自造能力的科技型智能电动汽车企业，业务范围涵盖智能电动汽车整车设计、研发制造、智能驾驶、电机电控、电池系统开发以及基于云计算的车联网解决方案	标的公司与该客户目前在谈项目 1 包括某车型段码液晶屏仪表，根据客户预测数据该型号仪表生命周期内总量预计为 138.5 万套，产值规模为 2.08 亿元；在谈项目 2 为某车型 8.8 寸仪表显示屏，根据客户预测数据该型号仪表生命周期内总量预计为 84.1 万套，产值规模为 3.84 亿元。截至本回复出具日，标的公司已经与该客户完成项目报价工作
3	奇瑞汽车	奇瑞汽车股份有限公司创业始于 1997 年，始终坚持自主创新，致力于为全球消费者带来高品质汽车产品和服务体验，是国内最早突破百万销量的汽车自主品牌	
4	赛力斯汽车	赛力斯集团股份有限公司（以下简称赛力斯）始创于 1986 年，是一家以新能源汽车为核心业务的科技型制造企业，旗下赛力斯汽车有限公司与华为跨界融合，双向合作，彼此赋能，充分发挥各自优势，共创豪华智能电动汽车头部品牌	截至本回复出具日，标的公司已经开始与上述客户进行对接，寻求项目合作机会

#### （五）现有合同订单签订情况（在手订单分析）

标的公司具体车型的汽车仪表首先与整车厂商定点确认，后通过实验认证程序再根据需求量产。根据市场惯例，对于确定量产的车型，整车厂商会根据旗下车型的生产、销售周期及市场需求预测向供应商提供整车厂未来一段时间内的需求计划，但实际下达具体订单时，整车厂商存在因经营、终端销售情况波动等导致具体的采购订单量和需求计划存在一定波动的情况。在需求计划的基础上，客户每月或定期将向供应商下达具体的月度采购订单，标的公司根据客户下发的采购量、交付时间、产能、原材料供应状况等制定生产计划安排生产。

**截至 2024 年 7 月，标的公司已确认收入及月末在手订单情况如下：**



客户	2024年1-7月收入(万元)	2024年7月末在手订单金额(万元)
吉利汽车	13,872.84	15,134.57
江淮汽车	4,990.51	2,035.02
北汽福田	3,552.40	1,421.70
其他客户	4,568.32	3,021.00
总计	26,983.97	21,612.29

注1：2024年7月末在手订单金额为客户下达的未来1-2个月的采购计划；

注2：上述2024年1-7月收入数据未经审计；由于春节因素等影响，上半年包含标的公司生产淡季，2021年、2022年及2023年标的公司1-7月的销售金额占全年销售金额的比重分别为51.60%、46.19%与54.21%。

根据标的公司盈利预测，2024年预测全年收入为51,653.15万元。由上表统计结果，2024年1-7月实际发货及在手订单合计收入规模为48,275.49万元，覆盖率为93.46%，覆盖率高。考虑到标的公司在手订单为主要客户较短周期的采购计划，未全部包含2024年剩余月份，因此预计标的公司能够完成2024年预测收入。

#### （六）同行业可比公司情况

根据“（一）标的公司报告期及预测期细分产品的销售数量及其占比情况”，报告期内标的公司汽车仪表业务中，全液晶汽车仪表与双联屏仪表销售占比逐步提高；考虑到可比上市公司近期年报均未披露具体型号产品销量及价格，本次选择在审企业天有为（A 23238）进行对比分析。

根据天有为招股说明书及审核问询函回复，其汽车仪表产品销售情况如下：

项目名称	2023年	2022年	2021年
1、电子式仪表销量-万件	159.37	157.01	198.32
销量占比	31.74%	43.87%	66.67%
2、全液晶仪表销量-万件	276.33	156.28	68.96
销量占比	55.02%	43.67%	23.18%
3、双联屏仪表销量-万件	66.49	44.58	30.19
销量占比	13.24%	12.46%	10.15%
汽车仪表销量合计-万件	502.19	357.87	297.47

根据上表，天有为近年来汽车仪表销售呈现全液晶仪表与双联屏仪表占比持续提高的趋势，标的公司与其趋势相同。

#### （七）标的公司主要产品是否存在被替代风险

由前述分析可知，标的公司已与主要客户形成长期稳定的合作关系，且客户面临一定的供应商转换成本，客户一般不会轻易中断与标的公司的合作关系，标的公司与主要客户的合作关系较为稳定、可持续。标的公司下游汽车行业市场规模需求稳定，标的公司与主要客户均签署了框架合作协议，获得了主要客户的高度认可，且标的公司客户的汽车仪表供应商更换产品认证壁垒较高，周期较长，标的公司产品在客户的同类产品采购中占据着重要地位，标的公司与主要客户的合作关系具有稳定性和可持续性，未来标的公司产品被替代的风险较小。

#### （八）标的资产研发投入分析

根据审计数据及盈利预测，标的公司研发费用率情况如下：

标的公司 2021 年之前主要从事电子式组合仪表的研发设计、生产及销售，2021 年度随着下游客户需求及市场趋势的变化，标的公司开始加大全液晶组合式液晶仪表与双联屏仪表的研发设计与生产。2021 年、2022 年、2023 年 1-9 月，标的公司研发费率分别为 8.37%、6.54%、5.08%，研发费率下降主要是因为前期投入较高，对应研发项目主要以全液晶及双联屏仪表为主，**历史年度**已经研发成熟并投入生产销售。结合盈利预测，标的公司业务收入预测未来以双联屏、液晶屏及电子式仪表为主。

对于电子式仪表，标的公司已经发展多年，成熟量产，新车型带来的研发需求不高，主要以针对新车型进行适配为主，研发投入需求不大。

对于全液晶及双联屏仪表，标的公司近年来陆续结合车厂车型计划进行研发投入，未来随着全液晶及双联屏仪表对应车型发展趋于稳定，预计稳定期由全新系列车型带来的研发需求不再处于高位。标的公司积极介入车厂的平台化生产研发流程内，确保标的公司生产研发能够匹配各车厂系列车型的平台化资源，实现远期同系列车型更新后做到资源复用，研发适配需求不会大规模增加。

标的公司向来重视研发投入，在全国共设立了 5 个研发中心（上海、南京、成都、丹阳 2 个），研发人员配置充足，包括软件工程师、硬件工程师、系统工程师、结构工程师、测试工程师、UI 工程师等。就研发内容而言，标的公司具有成熟的研发平台，对于底层的技术、软件代码等较为良好基础，有利于快速开发满足客户定制化需求的各类产品，**历史年度**研发投入下降不会影响标的公司未来新产品的更替和领先地位。

### （九）销量的预测依据及合理性

标的公司作为汽车仪表供应商，终端客户主要为汽车整车厂商及其一级供应商，过往合作过程中，客户一般会通过供应商管理系统发送给标的公司备货通知及未来一段时间内对应车型的销量预测，以备标的公司生产备货以满足客户要求。

电子式仪表主要用于中低端乘用车及商用车，乘用车行业内存在液晶屏扩张发展以及智能座舱产业升级的趋势。但对于车厂而言，采用电子式仪表的车型在市场上销售反映良好，预计始终会保持一定市场规模。全液晶及双联屏作为仪表发展的趋势，主要用于新能源车型，未来增长势头良好。根据研究机构 EVTank 联合伊维经济研究院共同发布的《中国新能源汽车行业发展白皮书（2024 年）》，2023 年全球新能源汽车销量达到 1,465.30 万辆，同比增长 35.4%。展望未来，EVTank 预计 2030 年全球新能源汽车销量将达到 4,700 万辆，2023 年至 2030 年年均复合增速超过 18%。结合新能源汽车渗透率的持续提升趋势，未来全液晶及双联屏仪表增长空间较大。

（1）2023 年第四季度，标的公司结合期后实际收入情况，分产品种类对销售量进行预测。2024 年度，标的公司结合车厂定点通知函、客户采购系统下发的需求量备货通知对产品销量进行预测。标的公司预测中，仪表产品预测项目全部为已定点项目。

（2）2025 年及以后年度，对电子式仪表销量按照 2024 年规模预测。对于全液晶及双联屏，标的公司结合新能源汽车渗透率持续提升及汽车电子行业国产化替代的趋势，结合行业增长率情况，出于谨慎考虑对双联屏及全液晶仪表销量按照整体复合增速低于行业水平预测未来增长率。

汽车仪表销量预测中，主要是用于新能源汽车的全液晶及双联屏仪表销量预测增长，增长率对比具体情况如下：

项目	2023年	2028年	标的公司预测 CAGR (2023-2028)年	行业预计 CAGR (2023-2028)年
全液晶及双联屏仪表销量（万件）	16.18	33.99	16.01%	18.12%

注 1：2023 年销量=2023 年 1-9 月数据+2023 年 10-12 月数据；

注 2：根据研究机构 EVTank 联合伊维经济研究院共同发布的《中国新能源汽车行业发展白皮书（2024 年）》，2023 年全球新能源汽车销量达到 1,465.30 万辆，EVTank 预计 2030 年全球新能源汽车销量将达到 4,700 万辆，按此数据计算 2023 年至 2030 年的行业复合增速为 18.12%。

综上，标的公司销量预测结合了客户需求及行业发展情况，期后新客户拓展情况良好，在手订单覆盖率高，整体销量预测具备合理性及可实现性。

三、结合报告期内不同细分产品销售单价水平及变化趋势、产品价格调整原因、客户需求变化、产品所处生命周期及更新迭代、标的资产核心竞争力及对下游的议价能力、下游厂商单价年降机制、同行业可比公司情况等，披露预测期内标的资产细分产品单价变动趋势的原因及可实现性。

（一）报告期内不同细分产品销售单价水平及变化趋势、产品价格调整原因

2021 年、2022 年、2023 年，标的公司主要细分产品销售单价水平及变化趋势情况如下：

项目	2023 年	2022 年	2021 年
1、电子式仪表销售均价（元/件）	334.97	337.13	336.74
2、全液晶仪表均价（元/件）	685.82	679.42	838.27
3、双联屏仪表均价（元/件）	1,661.59	1,623.39	-

注：标的公司 2021 年度未发生双联屏仪表销售业务

### 1、电子式仪表单价分析

2021 年、2022 年、2023 年，电子式仪表销售均价整体波动幅度不大，主要是不同型号仪表单价存在差异，同时相同型号产品存在年降机制，销售结构波动及年降机制二者共同影响导致单价波动。

### 2、全液晶仪表单价分析

2022 年度，全液晶仪表销售均价较上一年度下降，主要是单价更低的吉利 GE13 组合仪表销售占比提升，以及年降机制共同影响导致；2023 年，全液晶仪表销售均价较上一年度提升，主要是单价更高的吉利 HX11 驾驶信息显示屏仪表销售占比提升导致。

### 3、双联屏仪表单价分析

2023 年，标的公司双联屏仪表均价较上一年度提升，主要是单价更高的吉利 SX12-A1 双联屏组合仪表销售占比提升导致。

整体而言，汽车电子行业存在年降制度，同时标的公司销售结构的变化共同作用影响整体均价。就年降机制而言，标的公司与主机厂的合作模式主要是以各车型项目开展，车型改款更新时双方会重新签订定价协议，标的公司会对更新改款车型重新议价，新价格会保留年降空间。故老款产品的年降制度不会对公司整体产品均价产生较大影响。

## (二) 客户需求变化、产品所处生命周期及更新迭代

### 1、客户需求变化

标的公司主要客户包括吉利汽车、江淮汽车等，根据公开信息，近三年车厂汽车销量结构中，新能源汽车销量统计情况如下：

年度/客户	吉利汽车		
	全部汽车销量（辆）	新能源汽车销量（辆）	占比
2023 年度	1,686,516	489,484	29.02%
2022 年度	1,432,988	330,749	23.08%
2021 年度	1,328,029	84,189	6.34%
年度/客户	江淮汽车		
	全部汽车销量（辆）	新能源汽车销量（辆）	占比
2023 年度	592,499	185,931	31.38%
2022 年度	500,401	193,095	38.59%
2021 年度	524,224	134,118	25.58%
年度/客户	北汽福田		
	全部汽车销量（辆）	新能源汽车销量（辆）	占比
2023 年度	631,017.00	40,048.00	6.35%

2022 年度	460,126.00	21,761.00	4.73%
2021 年度	650,018.00	8,540.00	1.31%
年度/客户	长城汽车		
	全部汽车销量（辆）	新能源汽车销量（辆）	占比
2023 年度	1,229,982.00	256,400.00	20.85%
2022 年度	1,061,745.00	102,605.00	9.66%
2021 年度	1,280,951.00	136,714.00	10.67%
年度/客户	江铃汽车		
	全部汽车销量（辆）	新能源汽车销量（辆）	占比
2023 年度	310,008.00	4,671.00	1.51%
2022 年度	282,008.00	3,429.00	1.22%
2021 年度	341,008.00	2,157.00	0.63%

注：上表内数据摘自车厂公开年报及官网披露数据。

从上表可以看出，标的公司核心客户吉利汽车近三年新能源汽车销售占比持续提高，江淮汽车新能源汽车销售占比呈现大幅增加，后略微下降的情况。其他主要客户均呈现新能源汽车销售占比持续提高的趋势。

根据吉利汽车最新公告，吉利汽车将2024年销量目标定为190万辆，其中新能源汽车销量目标预计较2023年所实现之总销量增加超过66%。

标的公司主要客户销量结构中，核心客户吉利汽车新能源汽车占比仍有较大市场空间，核心客户预期增长将超过行业增速，进而带动标的公司整体收入规模快速上涨。

## 2、产品所处生命周期及更新迭代

标的公司作为汽车电子制造商，属于汽车零部件及配件制造细分行业，主要产品以汽车仪表为主。汽车仪表行业整体经历了从机械式仪表、电子式仪表及全液晶仪表的技术迭代过程。目前，汽车行业主要仪表产品仍以电子式组合仪表与全液晶组合仪表为主，且逐渐呈现向数字式全液晶仪表（含双联屏）的过渡趋势。标的公司根据客户车型需求，及时对汽车仪表产品进行更新迭代。

标的公司2021年之前主要从事电子式组合仪表的研发设计、生产及销售，2021年度随着下游客户需求及市场趋势的变化，标的公司开始加大全液晶组合

式液晶仪表与双联屏仪表的研发设计与生产，目前正与国内知名整车厂商联合开发，逐步向HUD、智能座舱领域拓展，紧跟行业技术发展及产品更新迭代趋势，始终保持产品竞争力。

具体产品方面，标的公司仪表产品应用在主要客户具体车型生命周期情况如下：

车厂及车型	仪表名称及分类	生命周期分析	2023年 收入	2022年 收入	2021年 收入
吉利 几何 C	GE13 电子 式仪表	GE13 电子式仪表主要用于几何 C 全系列车型的生产，几何 C 是吉利汽车中高端纯电品牌几何汽车推出的首款 SUV，于 2020 年 6 月首发并预售，8 月正式上市。按照 5 年生命周期计算，该系列车型生命周期持续至 2025 年。	1,561.75	3,406.88	1,331.42
吉利 几何 E	E225 双联屏 仪表（后内 部代码变更 为 AC1E）	E225 双联屏仪表主要用于几何 E 全系列车型的生产，该车型于 2022 年 6 月上市，按照 5 年生命周期计算，该系列车型生命周期持续至 2027 年。	2,481.50	3,045.80	-
吉利 宾越	SX11-AD 电 子式仪表	SX11-AD 电子式仪表主要用于吉利宾越的低配车型生产，该车型 2020 年 10 月上市，按照 5 年生命周期计算，该系列车型生命周期持续至 2025 年。	192.39	276.88	397.83
吉利 ICON	SX12-A1 双 联屏仪表	SX12-A1 双联屏仪表主要用于 ICON 全系列车型的生产，吉利 ICON 是一款吉利汽车旗下小型 SUV，于 2022 年 6 月正式上市。按照 5 年生命周期计算，该系列车型生命周期持续至 2027 年。	4,833.82	4,005.05	-
吉利 帝豪	SS11 电子式 仪表	SS11 电子式仪表主要用于吉利第四代帝豪车型高低配生产，该车型 2021 年 7 月上市，按照 5 年生命周期计算，该系列生命周期持续至 2026 年。	4,753.65	4,618.95	1,374.94
吉利 Smart	HX11 全液 晶仪表	HX11 全液晶仪表主要用于 Smart 精灵#1 车型的生产，该车型于 2022 年 4 月正式上市，按照 5 年生命周期计算，该系列车型生命周期持续至 2027 年。	4,268.32	668.00	53.60

吉利 熊猫 Mini	PA2A 电子式 仪表	PA2A 电子式仪表主要用于吉利熊猫 Mini 系列车型生产, 该车型于 2022 年底在广州车展亮相, 按照 5 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2027 年。	3, 256. 21	-	-
吉利 星瑞	FS11 电子式 仪表	FS11 电子式仪表主要用于吉利星瑞系列低配车型生产, 该车型于 2022 年 4 月正式上市, 按照 5 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2027 年。	2, 300. 01	1, 246. 08	-
长安 悦翔	B511 电子 式仪表	B511 电子式仪表主要用于长安悦翔系列车型生产, 该车型于 2019 年 12 月正式上市, 按照 7 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2026 年。	615. 15	392. 92	1, 131. 11
江铃 大道 皮卡	JP360 皮卡 仪表	JP360 电子式仪表主要用于江铃汽车大道皮卡系列车型生产, 包括低配 3.5 寸 TFT, 中配 7 寸 TFT, 高配 12.3 寸 TFT。该车型于 2023 年 5 月正式上市, 按照 5 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2028 年。	819. 08	14. 02	-
北汽 福田 轻卡	福田 M4 电 子式仪表	M4 电子式仪表主要用于北汽福田轻卡系列车型生产, 包含低配 3.5 寸段码屏, 高配 7 寸 TFT 屏), 该车型于 2016 年 8 月正式上市, 按照 10 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2026 年。	3, 376. 58	2, 603. 71	4, 180. 40
江淮 乘用 车	S5 电子式仪 表	S5 电子式仪表主要用于江淮乘用车车型生产, 该车型于 2018 年 12 月正式上市, 按照 10 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2028 年。	389. 08	309. 78	247. 31
江淮 商用 车	平台化轻卡 电子式仪表	平台化轻卡电子式仪表主要用于江淮商用车轻卡车型生产, 包括帅铃、骏铃、康铃等, 该车型于 2018 年 4 月正式上市, 按照 10 年生命周期计算, 该系列车型生命周期持续至 2028 年。	1, 496. 30	1, 327. 31	2, 481. 53

注1: 生命周期来自于整车厂对车型的估计判断;

注2: 部分车型销售地区主要在中亚及东南亚地区, 排放标准要求低, 生命周期相对较长; 商用车更新计划普遍较慢, 生命周期相对较长。

注3: 收入统计口径为各型号汽车仪表产品收入。

注4: HX11 全液晶仪表于2021年产生的收入与JP360皮卡仪表于2022年产生的收入为对应车型量产之前开发阶段样件收入。



另根据标的公司新项目定点情况，相关涉及车型生命周期如下：

车厂及车型	仪表名称	仪表分类	生命周期分析
吉利	睿蓝 15.4 寸 中控	双联 屏仪 表	该项目 2023 年 8 月定点，预计于 2024 年 6 月量产，生命周期 5 年，生命周期内预计总量 15 万套，该项目为 B 点项目，标的公司作为第二供应商预计承接总量的 1/3，预计总收入 0.74 亿元。
吉利 银河	E22H（低 配）	电子 式仪 表	该项目 2023 年 11 月定点，预计于 2024 年 8 月量产，生命周期 5 年，生命周期内预计总量 51 万套，预计总收入 1.15 亿元。
吉利 银河	E22H（高 配）	电子 式仪 表	该项目 2023 年 11 月定点，预计于 2024 年 8 月量产，生命周期 5 年，生命周期内预计总量 17.7 万套，预计总收入 0.92 亿元。
吉利 星瑞	P145	电子 式仪 表	该项目 2023 年 12 月定点，预计于 2024 年 10 月量产，生命周期 5 年，生命周期内预计总量 21 万套，预计总收入 0.66 亿元。
吉利 SMART	HS11	全液 晶仪 表	该项目 2023 年 12 月定点，预计于 2026 年 4 月量产，生命周期 7 年，生命周期内预计总量 40 万套，预计总收入 1.92 亿元。
吉利 星瑞	FS11-A3	电子 式仪 表	该项目 2024 年 2 月定点，预计于 2024 年 9 月量产，生命周期 3 年，生命周期内预计总量 27 万套，预计总收入 1.68 亿元。
吉利缤越	SX11-A5(低 配)	电子 式仪 表	该项目 2024 年 6 月定点，预计于 2024 年 9 月底量产，生命周期 3 年，生命周期内预计总量 16.5 万套，预计总收入 0.40 亿元。
吉利缤越	SX11-A5(高 配)	电子 式仪 表	该项目 2024 年 6 月定点，预计于 2024 年 9 月底量产，生命周期 3 年，生命周期内预计总量 3.3 万套，预计总收入 0.18 亿元。
吉利	SX21-A2	电子 式仪 表	该项目 2024 年 6 月定点，预计于 2024 年 12 月量产，生命周期 4 年，生命周期内预计总量 4 万套，预计总收入 0.12 亿元。
吉利 银 河	FS12-A1(低 配)	电子 式仪 表	该项目 2024 年 8 月定点，预计于 2025 年 3 月底量产，生命周期 4 年，生命周期内预计总量 2.713 万套，预计总收入 0.08 亿元。
吉利 银 河	FS12-A1(高 配)	电子 式仪 表	该项目 2024 年 6 月定点，预计于 2024 年 11 月底量产，生命周期 5 年，生命周期内预计总量 30.4 万套，预计总收入 1.85 亿元。
吉利	SX12-A2(低 配)	电子 式仪 表	该项目 2024 年 8 月定点，预计于 2024 年 10 月底量产，生命周期 3 年，生命周期内预计总量 2.4 万套，预计总收入 0.05 亿元。
吉利	SX12-A2(高 配)	电子 式仪 表	该项目 2024 年 8 月定点，预计于 2024 年 10 月底量产，生命周期 3 年，生命周期内预计总量 3.6 万套，预计总收入 0.19 亿元。
吉利	SS11-A3	电子 式仪 表	该项目 2024 年 8 月定点，预计于 2025 年 3 月量产，生命周期 3 年，生命周期内预计总量 14 万套，预计总收入 0.33 亿元。
吉利 银 河	P181	电子 式仪 表	该项目 2024 年 8 月定点，预计于 2025 年 3 月底量产，生命周期 6 年，生命周期内预计总量 15 万套，预计总收入 0.43 亿元。

吉利缤越	SX11-A3-PR	电子式仪表	该项目 2024 年 7 月定点，预计于 2025 年 8 月底量产，生命周期 4 年，生命周期内预计总量 13.3 万套，预计总收入 0.69 亿元。
江铃（福特标）	JP360ICE	电子式仪表	该项目 2024 年 4 月定点，预计于 2025 年 3 月量产，生命周期 7 年，生命周期内预计总量 24.5 万套，预计总收入 1.44 亿元。
江铃（福特标）	JCE3/V837	电子式仪表	该项目 2024 年 2 月定点，预计于 2024 年 12 月量产，生命周期 6 年，生命周期内预计总量 32.77 万套，预计总收入 1.37 亿元。
江铃	JP560	电子式仪表	该项目 2024 年 3 月定点，预计于 2025 年 5 月量产，生命周期 8 年，生命周期内预计总量 23.37 万套，预计总收入 1.26 亿元。
江铃（福特标）	JP360EX（高配）	电子式仪表	该项目 2024 年 4 月定点，预计于 2025 年 8 月量产，生命周期 2 年，生命周期内预计总量 0.5 万套，预计总收入 0.06 亿元。
江铃	JP560EX	电子式仪表	该项目 2024 年 3 月定点，预计于 2025 年 6 月量产，生命周期 6 年，生命周期内预计总量 4 万套，预计总收入 0.24 亿元。
江铃	JP360ICA（高配）	电子式仪表	该项目 2024 年 5 月定点，预计于 2025 年 10 月量产，生命周期 7 年，生命周期内预计总量 14.4 万套，预计总收入 1.56 亿元。
江铃	JP360ICA（低配）	电子式仪表	该项目 2024 年 5 月定点，预计于 2025 年 10 月量产，生命周期 7 年，生命周期内预计总量 29.18 万套，预计总收入 0.88 亿元。
江淮	星耀 X5	电子式仪表	该项目 2024 年 1 月定点，预计于 2024 年 10 月量产，生命周期 10 年，生命周期内预计总量 5.6 万套，预计总收入 0.26 亿元。
江淮	M116	双联屏仪表	该项目 2023 年 3 月定点，已经于 2023 年 12 月量产，生命周期 5 年，生命周期内预计总量 10 万套，预计总收入 1.61 亿元。
江淮皮卡	P2341	电子式仪表	该项目 2024 年 5 月定点，预计于 2024 年 12 月底量产，生命周期 6 年，生命周期内预计总量 13.9 万套，预计总收入 0.92 亿元。
江淮	X6C04	电子式仪表	该项目 2024 年 7 月定点，预计于 2024 年 12 月底量产，生命周期 6 年，生命周期内预计总量 12 万套，预计总收入 0.63 亿元。

注：新项目具体汽车型号一般在汽车上市前披露，上述车型生命周期内销量预估来自于车厂客户，未来标的公司销量以车厂客户实际采购为准。

从前述表格可以看出，标的公司报告期仪表产品适用的车型中，除几何C系列车型、吉利缤越低配车型之外，其他车型生命周期仍处于前中期。同时新项目承接良好，新车型生命周期覆盖年限更长。

### （三）标的公司核心竞争力及下游的议价能力

#### 1、众多国内外知名汽车整车厂商一级供应商资质

通过多年来持续的业务发展，标的公司和业内众多整车厂商持续开展各类仪表等业务，积累了众多国内外知名汽车整车厂商和一级汽车零部件供应商客户。

在汽车零部件行业，一级供应商资质的获取通常需要1-2年的周期，在获取相应的资质之前，供需双方不会发生批量业务。标的公司多年来的持续发展积累了国内外多家知名汽车整车厂商的客户，其中包括吉利汽车、江淮汽车、北汽福田、长城汽车、江铃汽车、安徽大众等，并多次获得客户授予的奖项和荣誉。

众多国内外知名汽车整车厂商一级供应商资质为标的公司的未来业务发展打下了坚实的基础。

## **2、良好的品牌声誉和行业知名度**

通过多年来持续的打造品牌及提升行业声誉，标的公司在业内享有很高的声誉，知名度很高。标的公司是中国汽车工业协会车用仪表委员会理事长单位、全国车用仪表标准化技术委员会主任单位、是本土细分领域头部企业，工业和信息化部国家级专精特新“小巨人”企业。

作为细分行业头部企业，标的公司一直注重产品质量及品牌声誉，参与多项国家标准及行业标准的制定。和其他竞争对手相比，标的公司具有更好的行业地位及品牌声誉，有利于在未来开拓新客户、提升在客户的供货占比等。

## **3、快速研发及技术攻关能力**

标的公司向来重视研发投入，在全国共设立了5个研发中心（上海、南京、成都、丹阳2个），研发人员配置充足，包括软件工程师、硬件工程师、系统工程师、结构工程师、测试工程师、UI工程师等。就研发内容而言，标的公司具有成熟的研发平台，对于底层的技术、软件代码等较为良好基础，有利于快速开发满足客户定制化需求的各类产品。基于较强的研发人员配置及多年的技术积累，标的公司的研发周期相对较短，对于部分新的技术要求，也能够更快的实现技术攻关。

专利技术成果方面，截至本回复出具日，新通达已获授权专利48件，其中

发明专利12件，实用新型专利30件，外观设计专利6件。

#### 4、较强的产品质量控制能力

汽车仪表作为汽车安全部件，对质量的要求一直较高。新通达按照国家、行业和客户的质量管理要求，建立了完善的产品全流程质量管理体系和严格的过程控制管理流程，通过了IATF16949 汽车行业质量管理体系认证、ISO14001、45001 以及CMMI 三级等多项专业资质和认证。针对国内出口项目和海外客户，标的公司2023 年启动了功能安全、信息安全、网络安全、 ASPICE 第三方辅导和第三方认证，进一步保证了产品质量。

针对上游供应商，标的公司实施了严格的合格供应商认定和管理程序以及到货检验控制程序，以确保原材料供应的质量稳定性。在生产过程中，标的公司采取严格的生产质量过程控制程序，并持续改进生产工艺和技术，以提高产品质量。对于成品出库，标的公司制定了完善的成品检验控制程序，以确保产品质量的稳定性。

#### (四) 单价年降机制及实际执行情况分析

历史年度存在价格下降的客户为标的公司主要客户，业务合作稳定。标的公司下游主要客户汽车仪表产品年降情况如下表：

客户名称	2023年1-9月					
	产品类别	涉及产品收入金额（万元）	收入占比	年降幅度	收入减少额（万元）	减少额占涉及产品收入比
吉利汽车	双联屏组合仪表	5,174.26	14.47%	4%	218.23	4.22%
吉利汽车	电子式组合仪表	5,033.26	14.08%	2%-5%	340.26	6.76%
江淮汽车	电子式组合仪表	2,801.21	7.83%	1%-3%	42.51	1.52%
吉利汽车	全液晶组合仪表	1,327.86	3.71%	4%	32.97	2.48%
江铃汽车	电子式组合仪表	324.35	0.91%	2%-4%	8.84	2.73%

江铃汽车	全液晶组合仪表	50.12	0.14%	1%-4%	1.03	2.06%
合计		14,711.07	41.14%	-	642.81	4.37%
客户名称	2022 年度					
	产品类别	涉及产品收入金额（万元）	占比	年降幅度	收入减少额（万元）	减少额占涉及产品收入比
江淮汽车	电子式组合仪表	2,411.99	5.53%	1%-10%	45.17	1.87%
吉利汽车	电子式组合仪表	2,374.49	5.45%	2%-5%	52.31	2.20%
吉利汽车	全液晶组合仪表	659.82	1.51%	2%	8.96	1.36%
江铃汽车	全液晶组合仪表	608.63	1.40%	3%	11.20	1.84%
江铃汽车	电子式组合仪表	267.36	0.61%	3%	4.70	1.76%
合计		6,322.28	14.50%	-	122.29	1.94%

注 1：各期收入减少额=各期产品销量×各期产品单位年降金额。

注 2：标的公司基于与江淮汽车初步合作的背景，为了进一步扩大在江淮汽车客户内份额，在 2022 年对部分电子式仪表产品主动进行年降，导致年降幅度较高。

注 3：江淮汽车电子式仪表生产时，基于江淮汽车平台化造车原因，存在客户要求对产品进行改型的情况。产品改型一般针对同系列产品，改型后产品实际价格较改型前定价一般持平或上升。上述表格内数据测算口径未包含江淮汽车产品改型涉及的部分。

标的公司一般在每年 12 月份与车厂客户进行价格谈判，车厂客户会下发年降指标，标的公司主动提出无法降本的理由反复进行沟通，双方协商完成后新的价格协议一般在次年 1 月开始执行。年降主要涉及的情况为客户新项目定点时，标的公司按照预留年降空间的价格，与车厂客户达成承诺量产后年降的约定。

由上表可知，标的公司主要客户汽车仪表产品最近一期价格年降幅度 1%-5%。虽然这部分客户产品价格存在下降情况，但是受销量提升影响，这部分客户产品收入占比逐年上升，2022 年、2023 年 1-9 月分别为 14.50%、41.14%，实际执行降价的产品影响金额占涉及产品收入比分别为 1.94%、4.37%，单价年降对标的公司的收入影响较小。

#### （五）同行业可比情况分析

因可比上市公司未披露细分产品单价情况，本次选择在审公司天有为进行对比，根据天有为招股说明书及**审核问询函回复**，其汽车仪表产品销售价格情况如下：

项目	2023年	2022年	2021年
1、电子式仪表销售均价（元/件）	<b>152.01</b>	146.88	150.81
2、全液晶仪表均价（元/件）	<b>584.97</b>	537.91	515.08
3、双联屏仪表均价（元/件）	<b>1,901.32</b>	1,804.16	1,478.86

注：天有为因客户结构的优化和海外市场的增长，其双联屏仪表销售均价有所提升。

从上表可以看出，可比公司电子式仪表均价格波动较小，全液晶仪表及**双联屏仪表**整体呈现上升趋势。整体而言，标的公司电子式及**双联屏**仪表销售均价变动趋势与天有为一致，**全液晶**仪表受销售结构影响，变动趋势存在一定差异。

综上，标的公司未来单价预测结合了客户年降要求，整体趋势与可比公司无明显差异，同时标的公司在客户车型更新时具备重新议价的能力，整体单价预测具备合理性与可实现性。

#### （六）预测期内标的资产细分产品单价变动趋势的原因及可实现性

对于标的公司主要的产品汽车仪表及**电子时钟、传感器等其他汽车电子产品**而言，2023年10-12月，按照期后实际综合均价确定。2024年，标的公司结合车厂定点通知函以及车厂对单价的年降要求等情况对单价进行预测。

标的公司与车厂合作模式中，车厂车型定期更新，标的公司对应重新进行产品适配修改等工作，定价也会重新商定。对未来电子式仪表及**其他汽车电子产品**销售均价参考2024年度水平预测。

考虑到标的公司主要客户新能源汽车布局仍处于大幅扩张阶段，并且客户与标的公司合作涉及全液晶及双联屏仪表的车型规模仍处于扩张阶段，保守考虑对2025年、2026年全液晶及双联屏仪表的销售均价在2024年均价的基础上，按照一定幅度下降预测。以后年度，结合车型更新给销售均价带来的提升能够抵消年降影响，2027年及以后年度销售均价参考2026年度均价保持不变预测。

预测期各产品均价情况如下：

项目	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
1、电子式仪表销售均价（元/件）	340.05	341.50	341.50	341.50	341.50	341.50
2、全液晶仪表均价（元/件）	670.90	695.14	681.24	674.42	674.42	674.42
3、双联屏仪表均价（元/件）	1,461.44	1,448.15	1,419.19	1,404.99	1,404.99	1,404.99

四、折现率计算的具体过程，包括折现率各参数的预测依据及其合理性。

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 $r$ 。

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

$w_d$ ：评估对象的债务比率； $w_e$ ：评估对象的权益资本比率；

$r_d$ 为税后债务资本成本， $r_e$ 为权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 $r_e$ ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场预期报酬率；

$\varepsilon$ ：评估对象的特性风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

$\beta_u$ ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

$D_i$ 、 $E_i$ ：分别为可比公司的付息债务与权益资本；

$\beta_t$ ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；



$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中：

$K$ ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

$\beta_x$ ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数。

$$\beta_x = \frac{Cov(R_X, R_P)}{\sigma_P}$$

式中：

$Cov(R_X, R_P)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

$\sigma_P$ ：一定时期内股票市场组合收益率的方差

主要参数选取及计算过程如下：

#### （一）无风险利率的确定

本次评估以持续经营为假设前提，标的公司的收益期限为无限年期，根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，可采用剩余期限为十年期或十年期以上国债的到期收益率作为无风险利率，本次评估采用10年期国债收益率作为无风险利率。

根据中国资产评估协会网站公布的中央国债登记结算公司（CCDC）提供的国债收益率，2023年9月30日的10年期国债收益率为2.68%，即无风险利率为2.68%。

#### （二）市场风险溢价的确定

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。本次评估中以中国A股市场指数的长期平均收益率作为市场期望报酬率 $r_m$ ，将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。

根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》



（中评协〔2020〕38号）的要求，利用中国的证券市场指数计算市场风险溢价时，通常选择有代表性的指数，例如沪深300指数、上海证券综合指数等，计算指数一段历史时间内的超额收益率，时间跨度可以选择10年以上、数据频率可以选择周数据或者月数据、计算方法可以采取算术平均或者几何平均。

根据中联资产评估集团研究院对于中国A股市场的跟踪研究，并结合上述指引的规定，评估过程中选取有代表性的上证指数作为标的指数，分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率，并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值，经综合分析后确定市场期望报酬率为9.39%。

### （三）贝塔系数的确定

#### 1、可比公司选取

经查询同花顺“机动车零配件与设备行业分类”共计140家上市公司，剔除B股及ST股共计6家上市公司，以剩余134家上市公司作为贝塔系数计算的可比公司。具体选取的上市公司情况如下：

证券代码	证券简称	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称
000030.SZ	富奥股份	300547.SZ	川环科技	603085.SH	天成自控
000559.SZ	万向钱潮	300580.SZ	贝斯特	603089.SH	正裕工业
000581.SZ	威孚高科	300585.SZ	奥联电子	603109.SH	神驰机电
000622.SZ	恒立实业	300611.SZ	美力科技	603121.SH	华培动力
000678.SZ	襄阳轴承	300643.SZ	万通智控	603158.SH	腾龙股份
000700.SZ	模塑科技	300652.SZ	雷迪克	603161.SH	科华控股
000757.SZ	浩物股份	300680.SZ	隆盛科技	603166.SH	福达股份
000901.SZ	航天科技	300694.SZ	鑫湖股份	603178.SH	圣龙股份
000981.SZ	山子股份	300695.SZ	兆丰股份	603179.SH	新泉股份
001696.SZ	宗申动力	300707.SZ	威唐工业	603197.SH	保隆科技
002048.SZ	宁波华翔	300733.SZ	西菱动力	603239.SH	浙江仙通
002085.SZ	万丰奥威	300745.SZ	欣锐科技	603266.SH	天龙股份
002101.SZ	广东鸿图	300816.SZ	艾可蓝	603286.SH	日盈电子
002126.SZ	银轮股份	300893.SZ	松原股份	603305.SH	旭升集团
002190.SZ	成飞集成	600081.SH	东风科技	603306.SH	华懋科技
002239.SZ	奥特佳	600148.SH	长春一东	603319.SH	湘油泵

证券代码	证券简称	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称
002265.SZ	建设工业	600178.SH	东安动力	603335.SH	迪生力
002283.SZ	天润工业	600480.SH	凌云股份	603348.SH	文灿股份
002284.SZ	亚太股份	600523.SH	贵航股份	603358.SH	华达科技
002328.SZ	新朋股份	600609.SH	金杯汽车	603390.SH	通达电气
002355.SZ	兴民智通	600626.SH	申达股份	603586.SH	金麒麟
002363.SZ	隆基机械	600660.SH	福耀玻璃	603596.SH	伯特利
002406.SZ	远东传动	600676.SH	交运股份	603701.SH	德宏股份
002434.SZ	万里扬	600698.SH	湖南天雁	603730.SH	岱美股份
002448.SZ	中原内配	600699.SH	均胜电子	603758.SH	秦安股份
002454.SZ	松芝股份	600741.SH	华域汽车	603767.SH	中马传动
002488.SZ	金固股份	600742.SH	一汽富维	603768.SH	常青股份
002510.SZ	天汽模	600933.SH	爱柯迪	603786.SH	科博达
002516.SZ	旷达科技	600960.SH	渤海汽车	603788.SH	宁波高发
002536.SZ	飞龙股份	601689.SH	拓普集团	603809.SH	豪能股份
002537.SZ	海联金汇	601799.SH	星宇股份	603917.SH	合力科技
002553.SZ	南方精工	603006.SH	黎明股份	603922.SH	金鸿顺
002590.SZ	万安科技	603009.SH	北特科技	603926.SH	铁流股份
002662.SZ	京威股份	603013.SH	亚普股份	603982.SH	泉峰汽车
002664.SZ	信质集团	603023.SH	威帝股份	603997.SH	继峰股份
002703.SZ	浙江世宝	603035.SH	常熟汽饰	605018.SH	长华集团
002708.SZ	光洋股份	603037.SH	凯众股份	605088.SH	冠盛股份
002715.SZ	登云股份	603040.SH	新坐标	605128.SH	上海沿浦
002725.SZ	跃岭股份	300258.SZ	精锻科技	605333.SH	沪光股份
002766.SZ	索菱股份	300304.SZ	云意电气	688021.SH	奥福环保
002806.SZ	华锋股份	300428.SZ	立中集团	688288.SH	鸿泉物联
002863.SZ	今飞凯达	300432.SZ	富临精工	002965.SZ	祥鑫科技
002870.SZ	香山股份	300473.SZ	德尔股份	002997.SZ	瑞鹤模具
002906.SZ	华阳集团	300507.SZ	苏奥传感	300100.SZ	双林股份
002920.SZ	德赛西威	300176.SZ	派生科技		

## 2、可比公司股票的历史市场平均风险系数计算

结合上证指数为标的指数，查询同花顺 iFinD 金融数据终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前 3 年，得到可比公司股

票的历史市场平均风险系数 $\beta_x = 0.9977$ 。

### 3、可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

根据公式计算结果如下：

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x = 34\% \times 1 + 66\% \times 0.9977 = 0.9985$$

### 4、可比公司的预期无杠杆市场风险系数

查询同花顺 iFinD 金融数据终端，分别导出可比公司的评估基准日市值、最近一期带息债务及所得税率，计算可比公司的预期无杠杆市场风险系数 $\beta_u = 0.8862$ 。

### 5、权益资本的预期市场风险系数

按照标的公式自身资本结构进行计算，得出标的公司权益资本的预期市场风险系数 $\beta_e = 1.1702$ 。

## （四）特性风险系数的确定

在确定折现率时需考虑标的公司与可比公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数为2.5%。

经查询同行业并购案例，特性风险系数对比情况如下：

名称	证券代码	标的资产	特性风险系数
香山股份	002870.SZ	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司	2.65%
长信科技	300088.SZ	长信新显 43.86%股权	2.50%
TCL 科技	000100.SZ	武汉华星 39.95%股权	2.00%
冠捷科技	000727.SZ	冠捷有限 49%股权	3.00%
平均值			2.54%

本次评估，标的公司特性风险系数为2.5%，与同行业并购案例的特性风险系数无实质差异，具备合理性。

## （五）折现率的计算

将以上得到的各参数，代入公式，得到折现率为10.25%。

项目	数值
权益比 $W_e$	0.7262
债务比 $W_d$	0.2738
债权期望报酬率 $r_d$	0.0340
无风险利率 $r_f$	0.0268
市场期望报酬率 $r_m$	0.0939
适用税率	0.1500
无杠杆 $\beta$	0.8862
权益 $\beta$	1.1702
特性风险系数	0.0250
权益成本 $r_e$	0.1303
债务成本 $r_d$ (税后)	0.0289
<b>折现率</b>	<b>0.1025</b>

#### (六) 折现率合理性分析

经搜集同行业内的收购案例披露数据，折现率对比情况如下：

名称	证券代码	标的资产	评估基准日	折现率
香山股份	002870.SZ	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司	2022/6/30	10.63%
长信科技	300088.SZ	长信新显 43.86%股权	2022/12/31	10.07%
TCL 科技	000100.SZ	武汉华星 39.95%股权	2019/12/31	9.90%
冠捷科技	000727.SZ	冠捷有限 49%股权	2020/6/30	10.02%
平均值				<b>10.16%</b>

本次评估，标的公司折现率为10.25%，与同行业内并购案例的折现率无实质差异，具备合理性。

五、结合报告期内标的资产原材料采购价格波动情况、与主要供应商的关系稳定性、委托加工成本变动、同行业可比公司可比产品单位成本及变动趋势等，披露标的资产主营成本预测依据及合理性。

#### (一) 报告期内原材料采购价格波动情况

标的公司生产过程中所需原材料主要为芯片类、液晶屏类、PCB类、塑料

件类、五金件类等，2021年、2022年、2023年1-9月，标的公司主要原材料采购情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
电子件类	7,953.60	34.43%	15,016.10	40.21%	14,457.01	48.47%
液晶屏类	9,717.57	42.07%	14,468.14	38.74%	7,977.15	26.75%
PCB类	1,189.85	5.15%	1,809.85	4.85%	1,804.08	6.05%
五金件类	1,064.00	4.61%	1,880.25	5.03%	755.51	2.53%
塑料件类	2,706.89	11.72%	3,499.32	9.37%	4,288.38	14.38%
FPC类	92.05	0.40%	179.35	0.48%	80.53	0.27%
辅助材料及其他	374.22	1.62%	495.34	1.33%	463.98	1.56%
<b>合计</b>	<b>23,098.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>37,348.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>29,826.63</b>	<b>100.00%</b>

2021年、2022年、2023年1-9月，标的公司主要原材料采购平均单价及波动情况如下：

单位：元/件

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度
	平均单价	波动比例	平均单价	波动比例	平均单价
电子件类	0.21	-32.40%	0.31	7.74%	0.28
液晶屏类	108.21	-13.28%	124.78	92.91%	64.68
PCB类	8.02	-24.07%	10.56	28.21%	8.23
五金件类	9.64	-0.08%	9.65	101.36%	4.79
塑料件类	4.08	-3.64%	4.23	-3.41%	4.38
FPC类	0.69	-16.61%	0.82	42.96%	0.58

历史年度标的公司采购的电子件类单价先上升后下降，其中2023年1-9月下降幅度较高，主要系2021年至2022年芯片短缺现象较为严重，从而导致2021年度、2022年度电子件类的整体采购单价较高；2023年系芯片供应较为紧张的局面得到缓解，整体芯片价格有所下降；此外，标的公司积极采用国产替代的方式也部分程度上降低了电子件类单价。标的公司液晶屏类材料价格呈先上升再下降趋势，主要是全液晶组合仪表、双联屏仪表销售占比在2022年度显著上升，单个产品屏幕面积增加，采购单价随之增长。PCB类采购单价先上升后下降，

主要受行业供求关系影响，单价先整体上升进入2023年度有所下降。五金件类2022年度、2023年1-9月采购单价较2021年度显著上升，主要系当年度标的公司采购的组合仪表中框增加，此部分原料单价较高，从而导致五金件类采购单价有所上升。塑料件类单价呈现下降趋势，主要系随行就市价格。FPC类采购总量相对较少，受部分产品单价影响导致整体单价有所波动。

## （二）标的公司与主要供应商的关系稳定性

2021年、2022年、2023年1-9月，标的公司向前五大供应商采购情况如下：

期间	供应商名称	采购金额（万元）	占营业成本比重
2023年1-9月	轩彩科技	5,920.75	20.71%
	骏成科技	2,672.74	9.35%
	天津稳特	1,175.46	4.11%
	富昌电子	1,158.40	4.05%
	文晔领科	1,079.86	3.78%
	合计	<b>12,007.21</b>	<b>41.99%</b>
2022年	轩彩科技	6,737.94	18.76%
	骏成科技	4,276.31	11.91%
	文晔领科	3,014.45	8.39%
	富昌电子	2,806.88	7.82%
	翊旭科技	1,896.21	5.28%
	合计	<b>18,731.79</b>	<b>52.16%</b>
2021年	轩彩科技	3,772.78	13.15%
	富昌电子	1,787.20	6.23%
	天津稳特	1,648.79	5.75%
	骏成科技	1,608.44	5.61%
	文晔领科	1,531.06	5.34%
	合计-	<b>10,348.27</b>	<b>36.07%</b>

注1：上表中对同一控制下企业的采购金额已合并披露；

注2：营业成本=主营业务成本+其他业务成本。

2021年至2023年1-9月，标的公司向前五大供应商采购金额占当期营业成本的比例为36.07%、52.16%和41.99%。历史年度标的公司不存在对单一供应商采购占比超过50%的情况，不存在严重依赖个别供应商的情况。

### （三）报告期内标的公司委托加工成本变动

历史年度标的公司主要通过外协方式完成贴合工序生产环节，从而提升标的公司整体生产效率。

2021年、2022年、2023年1-9月，标的公司主要外协加工单位及其各期费用金额如下表所示：

序号	外协加工单位	交易金额/万元		
		2023年1-9月	2022年	2021年
1	芜湖长信科技股份有限公司	715.89	1,414.20	6.06
2	苏州桐力光电股份有限公司	453.13	180.32	11.68
3	佛吉亚（广州）汽车部件系统有限公司	9.66	629.02	345.44
4	南京帝华光电有限公司	247.96	46.52	74.43
合计		<b>1,426.64</b>	<b>2,270.06</b>	<b>437.61</b>
占委外加工总采购额的比例		<b>98.42%</b>	<b>99.77%</b>	<b>100.00%</b>

如上表所示，标的公司外协费用规模在2022年度与2023年1-9月有所提高，主要系标的公司全液晶仪表的大屏生产有所增加，其中涉及到的贴合工艺较多，因此整体的外协加工金额有所提升。

报告期内，贴合工序为独立的工序；标的公司生产过程中，贴合加工得到模组后，经过检测焊接作为零部件用于总成装配环节。贴合工序在标的公司汽车仪表生产过程中属于独立辅助的工序，此工序市场上工艺成熟、技术含量较低，在标的公司整个生产环节中并不处于核心地位，且目前市场中同类型的外协厂商较多，标的公司能较易找到满足服务要求的厂商提供外协服务，可替代性强。

### （四）同行业可比公司可比产品单位成本及变动趋势

考虑到可比市公司近期年报均未披露细分产品单位成本数据，本次选择在审企业天有为进行产品单位成本对比。

根据天有为招股说明书及审核问询函回复，其汽车仪表产品单位成本情况如下：



产品类别	2023年	2022年	2021年
电子式仪表单位平均成本（元/块）	116.93	119.07	121.17
全液晶仪表单位平均成本（元/块）	369.22	373.19	385.52
双联屏仪表单位平均成本（元/块）	1,091.47	1,125.30	1,123.26

整体来看，天有为电子式仪表及全液晶仪表产品单位成本呈现下降趋势，整体波动幅度较小；双联屏仪表单位成本呈现先升后降趋势。

标的公司2021年、2022年及2023年1-9月汽车仪表产品单位成本情况如下：

产品类别	2023年1-9月	2022年	2021年
电子式仪表单位平均成本（元/块）	268.67	274.68	261.56
全液晶仪表单位平均成本（元/块）	529.89	619.68	763.64
双联屏仪表单位平均成本（元/块）	1,498.15	1,344.93	-

注：标的公司2021年度未开展双联屏业务。

对比上述表格，标的公司电子式仪表单位成本变动趋势呈现先增后降的趋势，整体幅度波动较小；全液晶仪表单位平均成本变动趋势与天有为一致；双联屏仪表由于产品结构差异单位成本呈现上升趋势，与天有为变动趋势存在差异。

#### （五）成本预测过程及依据

标的公司主营业务成本主要包括直接人工、直接材料、折旧摊销费及其他制造费用等，历史年度及预测期内总体成本结构保持稳定，具体情况如下：

单位：万元

项目	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
直接材料	9,838.95	38,799.22	41,557.93	45,023.38	48,308.18	50,826.53
比例	94.29%	94.18%	94.37%	94.59%	94.87%	94.97%
直接人工	207.72	903.86	930.98	958.91	987.68	1,017.31
比例	1.99%	2.19%	2.11%	2.01%	1.94%	1.90%
制造费用	388.12	1,492.05	1,547.56	1,616.77	1,624.74	1,675.45
比例	3.72%	3.62%	3.51%	3.40%	3.19%	3.13%

#### 1、材料成本



对于材料成本，按照销量乘以单价的方式进行预测。

对电子式仪表及其他汽车电子产品材料成本，按照历史年度平均材料成本单价结合预测期销量预测。

对于全液晶及双联屏产品材料成本，根据标的公司与屏幕主要供应商京东方代理商的最新协议，屏幕采购成本采购单价整体较上一年度下降。结合屏幕成本在全液晶及双联屏产品材料成本占比及京东方代理商供应规模，对预测期2024年全液晶及双联屏仪表材料成本单价考虑略微下降，结合当年销量预测当年材料成本。2025年度及以后，按照2024年的材料成本收入占比，结合全液晶及双联屏仪表未来收入规模对材料成本进行预测。

## 2、直接人工

标的公司工序中段码屏制作、TFT制作、光学贴合、玻璃盖板热弯等环节均为外购或者外协，部分原材料自己生产，成品自己组装，根据不同产品类型及工序设有电子车间、总装车间、时钟车间及传感器车间。用工人数总体与标的公司预测期业务量匹配，历史年度及预测期生产人员数量与销量情况如下：

项目	2021年	2022年	2023年1-9月	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
生产人员数量	186	177	161	171	181	181	181	181	181
销量（万件）	148.51	137.08	118.88	46.73	148.53	152.27	156.74	160.78	163.87
人均（万件/人）	0.80	0.77	0.74	0.27	0.87	0.89	0.92	0.94	0.96

注1：销量包含仪表产品及其他汽车电子产品；

注2：生产人员数量=报告期各年度合计月工资人次÷当年或当期月数；

注3：标的公司盈利预测时，对于因销量提高带来的生产人员需求增加，保守考虑在2024年度增加人数。

注4：上表内生产人员不包含精锐检测业务人员，标的公司盈利预测内未预测检测业务收入增长，对于检测业务人员人数未预测增长，按照维持基准日检测业务人员规模预测。

未来年度人数随着销量提升上涨。预测期内，以实际需求的人数，结合2023年1-9月平均人工成本，以及企业规划的人均工资增幅比例预测直接人工成本。

预测期内，标的公司平均薪酬成本保持上涨的趋势。标的公司根据其用工计划，2023年10-12月人均成本按照2023年1-9月份平均水平预测，2024年及以后年度对人工成本在2023年全年的人均成本基础上按照3%增幅增长预测，预测期人员工资如下：

项目	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
人工成本（万元）	207.72	903.86	930.98	958.91	987.68	1,017.31

### 3、制造费用预测

标的公司制造费用包括折旧摊销费用、委托加工费用、能耗费用、其他制造费用等。

折旧摊销费用按照固定资产及其他长期资产折旧、摊销的分摊水平预测，未来年度保持稳定。

能耗费主要为水费及电费，外协费用为委外生产费用，该成本与主营业务对应性强；其他制造费用主要为满足生产所需的一些零星费用投入，该成本与主营业务收入存在一定的勾稽关系。标的公司预测期费用预测情况如下：

项目	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
制造费用（万元）	388.12	1,492.05	1,547.56	1,616.77	1,624.74	1,675.45

注：制造费用包含折旧、摊销、水电费、委外生产费用等除直接材料、直接人工之外的其他营业成本。

考虑到标的公司生产经营模式较为稳定，未来年度按照2023年1-9月费用占收入的比例预测未来年度费用规模。

综上，标的公司成本预测依据充分，具备合理性。

六、结合收益法评估过程中标的资产的预计毛利率、期间费用率与报告期内相关财务指标和同行业可比公司的情况，披露相关预测数据的合理性和谨慎性。

#### （一）历史年度及预测期标的公司毛利率、期间费率情况

项目	2021年	2022年	2023年1-9月	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
主营业务毛利率%	22.97	17.87	19.99	21.19	20.24	20.05	19.85	19.78	19.65
销售费率%	1.91	1.30	1.89	1.82	1.95	1.96	1.95	1.91	1.88
管理费率%	3.95	3.88	3.76	3.31	3.43	3.40	3.31	3.18	3.10
研发费率%	8.45	6.60	5.12	5.69	6.80	6.65	5.86	5.41	5.18

注：上表内数据毛利率计算口径为主营业务收入成本，费率计算口径为费用÷主营业务收入

与历史年度相比，标的公司预测期毛利率、销售费率及管理费率财务指标变化不大，研发费率财务指标呈现先增加后下降的趋势，管理费率受收入规模提升的影响较历史年度费率下降。

### 1、研发费用分析

标的公司2021年之前主要从事电子式组合仪表的研发设计、生产及销售，2021年度随着下游客户需求及市场趋势的变化，标的公司开始加大全液晶组合式液晶仪表与双联屏仪表的研发与生产。

根据“（一）标的公司报告期及预测期细分产品的销售数量及其占比情况”可以看出，标的公司汽车仪表业务呈现全液晶仪表与双联屏仪表占比持续提高的趋势。标的公司基于全液晶及双联屏在预测期持续预测增长的情况，预计未来研发费用规模较2023年提高。后续年度，标的公司结合全液晶及双联屏业务稳定的情况下，预测研发费率略微下降。

### 2、管理费用分析

标的公司历史年度及预测期管理费用对比情况如下表：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年1-9月	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
主营业务收入	36,983.56	43,157.84	35,419.41	13,241.06	51,647.39	55,079.67	59,390.39	63,476.61	66,610.25
收入增长率		16.69%		12.75%	6.14%	6.65%	7.83%	6.88%	4.94%
管理费用	1,462.39	1,676.63	1,333.44	438.85	1,771.20	1,870.88	1,967.35	2,020.30	2,063.33
费用增长率		14.65%		5.71%	-0.06%	5.63%	5.16%	2.69%	2.13%
管理费用率	3.95%	3.88%	3.76%	3.31%	3.43%	3.40%	3.31%	3.18%	3.10%

注 1：2023 年增长率=（2023 年 1-9 月数据+2023 年 10-12 月数据）÷2022 年全年数

据 - 1; 2024 年增长率=2024 年数据÷(2023 年 1-9 月数据+2023 年 10-12 月数据)-1;

注 2: 管理费用率=管理费用÷主营业务收入;

注 3: 2024 年管理费用金额 1,771.20 万元, 较 2023 年全年数据 1,772.29 万元, 略有下降, 主要是折旧摊销费用下降导致。

标的公司管理费用主要包括职工薪酬、业务招待费、折旧摊销费、差旅费、中介机构服务费、咨询服务费、办公费等。根据管理费用的性质, 对各项费用历史情况进行分析, 采用不同的方法进行预测。对于有明确规定的费用项目, 按照规定进行预测; 而对于其他随业务量变化的费用项目, 则主要采用与营业收入成比例分析方法, 具体办法如下:

#### (1) 职工薪酬

职工薪酬按照标的公司管理部门的员工数量以及对人均工资的预测进行计算, 员工数量预测根据标的公司未来的需求计划人数确定未来年度人数。人均工资在标的公司历史年度人均成本的基础上, 结合企业规划的人均工资增幅比例预测确定。2023 年 10-12 月人均成本按照 2023 年 1-9 月份平均水平预测, 2024 年及以后年度企业基于用工计划对人工成本在 2023 年全年的人均成本基础上按照 3%-7%增幅增长预测。

#### (2) 折旧摊销费

折旧摊销费用按照标的公司固定资产及其他长期资产折旧、摊销的分摊水平, 对归属于管理费用的资产逐年计算折旧及摊销。

#### (3) 中介机构服务费、咨询服务费

中介机构服务费、咨询服务费主要为审计评估律所等中介机构费用, 以及标的公司内部管理优化及政府补贴申请产生的咨询费用等, 标的公司在历史年度费用规模的基础上, 未来考虑一定比率增长预测。

#### (4) 业务招待费、差旅费、办公费等其他费用

该等费用主要与标的公司业务规模相关, 标的公司按照历史年度收入占比进行预测。

标的公司预测期管理费用如下:

单位: 人民币万元

项目	2023年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
管理费用合计	438.85	1,771.20	1,870.88	1,967.35	2,020.30	2,063.33
职工薪酬	184.26	759.17	812.61	853.24	853.24	853.24
折旧摊销费	72.58	289.20	292.16	295.89	299.41	302.12
低值易耗品	1.04	4.07	4.34	4.68	5.00	5.25
差旅费	22.24	86.75	92.51	99.76	106.62	111.88
办公费	12.10	47.19	50.33	54.27	58.00	60.87
业务招待费	65.92	257.14	274.22	295.69	316.03	331.63
房租及水电费	5.43	22.17	23.46	24.49	24.71	24.93
交通及通讯费	18.19	70.97	75.68	81.60	87.22	91.52
中介机构服务费	18.28	75.29	77.55	79.88	82.28	84.74
咨询服务费	26.46	111.13	116.69	122.52	128.65	135.08
其他费用	12.34	48.12	51.32	55.33	59.14	62.06

2021年、2022年、2023年1-9月，标的公司管理费率平均值为3.87%，预测期标的公司管理费用率3.10%-3.43%，在合理区间内略低于历史年度管理费用率平均值。

管理费用中包含固定费用和变动费用，随着销售收入规模的增加，固定费用率将下降，各类可变期间费用也会由于涨幅低于收入涨幅而造成整体期间费用率下降。受销售收入预测的增长率高于每年职工工资预计的涨幅，因此预测期管理费用率低于历史年度管理费用率平均值。

关于标的公司的收入预测合理性分析，详见《关于江苏骏成电子科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》回复之“问题五”之“二、收益法预测期各期细分产品的销售数量及其占比情况，传统机械、液晶仪表及HUD、屏+域控制器等不同产品技术路线发展状况及对标的公司产品的影响，并结合报告期内产品销量情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、现有客户关系维护及未来需求增长情况、新客户拓展进展、现有合同订单签订情况、同行业可比公司情况、主要产品是否存在被替代风险、标的资产研发投入逐年下降等情况，披露标的资产销量的预测依据及合理性，并充分提示风

险。”，以及“问题五”之“三、结合报告期内不同细分产品销售单价水平及变化趋势、产品价格调整原因、客户需求变化、产品所处生命周期及更新迭代、标的资产核心竞争力及对下游的议价能力、下游厂商单价年降机制、同行业可比公司情况等，披露预测期内标的资产细分产品单价变动趋势的原因及可实现性。”

## （二）标的公司与同行业上市公司毛利率对比

证券代码	可比公司	毛利率%
002920.SZ	德赛西威	25.61
002906.SZ	华阳集团	22.05
600699.SH	均胜电子	18.52
000901.SZ	航天科技	15.49
区间范围		<b>15.49-25.61</b>
标的公司稳定期毛利率		<b>19.65</b>

注：可比公司数据来源于2023年年报公告披露数据，其中德赛西威选取的为智能座舱毛利率，华阳集团、航天科技和均胜电子选取汽车电子业务毛利率

从上表可以看出，标的公司稳定期预测毛利率处于前述可比上市公司毛利率区间范围之内。

## （三）标的公司与同行业可比公司期间费率对比

证券代码	可比公司	销售费率%	管理费率%	研发费率%
002920.SZ	德赛西威	1.36	2.28	9.05
002906.SZ	华阳集团	3.81	2.39	8.49
600699.SH	均胜电子	1.42	4.73	4.56
000901.SZ	航天科技	2.92	8.16	5.55
区间范围		<b>1.36-3.81</b>	<b>2.28-8.16</b>	<b>4.56-9.05</b>
标的公司稳定期费率		<b>1.88</b>	<b>3.10</b>	<b>5.18</b>

注1：可比公司数据通过同花顺导出2023年度数据。

注2：标的公司费率计算口径为费用÷主营业务收入

从上表可以看出，标的公司预测稳定期期间费率处于可比公司费率区间范围之内。

综上所述，标的公司预测期财务指标与**历史年度**相比无重大差异，与同行

业可比公司相比不存在重大差异，预测依据充分，具备合理性。

七、收益法评估过程中对标的资产的营运资金预测、营运资金增加额的具体测算过程、依据及合理性。

(一) 标的公司营运资金及营运资金增加额测算过程及依据

营运资金是指在企业经营活动中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。营运资金净增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新增或减少的营运资金。本次评估所定义的营运资金净增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=最低现金保有量+存货+应收类款项-应付类款项

本次评估，按照经审计的历史经营性资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，根据上述营运资金定义，经综合分析后确定各项营运资产和营运负债的周转率，计算得到未来经营期内经营性应收款项以及应付款项等及其增加额。

对于标的公司预测期经营周转率，考虑到距离基准日最近一期的指标最能够反应基准日情况，标的公司预测期内经营周转率主要根据2023年1-9月的周转率计算。标的公司历史年度周转率计算过程如下：

项目	2021年	2022年	2023年1-9月
主营业务成本	28,488.36	35,444.03	28,338.30
存货	12,404.87	19,048.03	16,569.80
存货周转率	2.30	1.86	2.28
主营业务收入	36,983.56	43,157.84	35,419.41
应收类账款	18,674.97	18,419.80	21,657.33
应收类款项周转率	1.98	2.34	2.18
应付类账款	22,109.78	24,031.07	18,416.41
应付类款项周转率	1.29	1.47	2.05

注1：营运资金计算时，对于存货额外考虑了标的公司已经计提的部分长库龄跌价加回，



即存货=经审计的报告期各期末存货净值+三年以内计提的存货跌价准备-银翔等经营异常客户对应的三年以内计提的存货跌价准备，存货周转率=成本÷存货。

注2：应收类款项主要为应收票据、应收账款、应收账款融资、预收账款（扣减项）、其他应收款、其他流动资产等科目剔除营运无关部分后的合计数。应收类款项周转率=收入÷应收类款项金额。

注3：应付类款项为应付账款、预付款项（扣减项）、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债等科目剔除营运无关部分后的合计数，应付类款项周转率=成本÷应付类款项金额。

注4：2023年1-9月周转率数据已经年化计算处理。

标的公司经营周转率历史年度及预测期对比情况如下表所示：

项目	2021年	2022年	2023年1-9月	2023年度	2024年至稳定年度
存货周转率	2.30	1.86	2.28	2.28	2.28
应收类款项周转率	1.98	2.34	2.18	2.68	3.10
应付类款项周转率	1.29	1.47	2.05	2.05	2.05

另根据可比上市公司公开数据，其经营周转率情况如下所示：

项目	002920.SZ 德赛西威	002906.SZ 华阳集团	600699.SH 均胜电子	000901.SZ 航天科技	平均值	标的公司稳定期取值
存货周转率	6.37	5.26	5.89	3.57	5.27	2.28
应收类款项周转率	2.50	1.98	6.08	3.40	3.49	3.10
应付类款项周转率	2.50	2.24	3.73	2.93	2.85	2.05

注1：上述周转率根据可比上市公司2023年度年报数据计算。

标的公司预测期存货周转率与2023年1-9月数据一致，较可比上市公司更慢。

标的公司预测期应收类账款周转率与2023年1-9月数据存在差异，主要是由于标的公司不同客户信用期存在差异，预测期收入结构变化导致整体应收类账款周转率略有提高。根据标的公司历史年度数据及盈利预测，主要客户收入结构变化如下：

客户名称	客户信用期	2023年收入占比	2024年收入占比
吉利汽车	75天	57.19%	54.42%
江淮汽车	30天	15.96%	21.09%

注：上表内2024年收入占比按照标的公司盈利预测数据计算。

由前述分析，信用期更短的客户收入占比提升导致标的公司整体应收类账



款周转率较历史年度略有提高，但与可比上市公司相比仍处于合理范围。

标的公司2021年、2022年与2023年1-9月应付类款项周转率分别为1.29、1.47与2.05，应付类款项周转率逐渐提高主要系2021年与2022年因“缺芯少屏”行情，导致供应商信用期变短；预测期应付类款项周转率以2023年1-9月的情  
况为准，预测期应付类款周转率较可比上市公司更慢，主要是标的公司供应商信用期与可比公司供应商信用期存在一定差异所致。

经计算，未来年度标的公司营运资金及营运资金增加额如下：

单位：万元

项目	2023年 10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续年度
最低现金保有量	3,923.75	3,928.39	4,193.41	4,491.22	4,780.03	5,005.63	5,005.63
存货	17,003.38	18,065.53	19,311.56	20,873.88	22,330.50	23,470.11	23,470.11
应收类款项	18,151.44	16,663.07	17,794.22	19,211.54	20,551.63	21,579.30	21,579.30
应付类款项	18,898.30	20,078.83	21,463.72	23,200.15	24,819.09	26,085.71	26,085.71
<b>营运资金</b>	<b>20,180.27</b>	<b>18,578.17</b>	<b>19,835.48</b>	<b>21,376.50</b>	<b>22,843.06</b>	<b>23,969.34</b>	<b>23,969.34</b>
<b>营运资金增加额</b>	<b>-1,078.69</b>	<b>-1,602.10</b>	<b>1,257.31</b>	<b>1,541.02</b>	<b>1,466.56</b>	<b>1,126.27</b>	<b>-</b>

注1：应收类款项主要为应收票据、应收账款、应收账款融资、预收账款（扣减项）、其他应收款、其他流动资产等科目剔除营运无关部分后的合计数。应收类款项周转率=收入÷应收类款项金额。

注2：应付类款项为应付账款、预付款项（扣减项）、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债等科目剔除营运无关部分后的合计数，应付类款项周转率=成本÷应付类款项金额。

其中，2023年第四季度计算后营运资金增加额为负数，本次盈利预测标的公司基于保守考虑，按照零确认。

## （二）标的公司营运资金及营运资金增加额合理性分析

根据公开信息，标的公司与可比上市公司营运资金占用情况对比如下：

证券代码	可比公司	收入（万元）	营运资金（万元）	占收入比例%
002920.SZ	德赛西威	2,190,800.26	563,623.18	25.73%
002906.SZ	华阳集团	713,686.20	250,135.76	35.05%
600699.SH	均胜电子	5,572,847.57	867,043.80	15.56%

证券代码	可比公司	收入（万元）	营运资金（万元）	占收入比例%
000901.SZ	航天科技	680,485.24	223,582.66	32.86%
标的公司永续期数据		66,610.25	23,969.34	35.98%

注：可比公司数据通过同花顺导出2023年度数据及年报披露信息计算得出。

标的公司稳定期营运资金占收入的比例为35.98%，与同行业可比公司营运资金占用情况相比，标的公司营运资金占用处于合理水平。

综上，标的公司营运资金预测、营运资金增加额测算依据充分，具备合理性。

八、收益法评估过程中是否考虑标的资产与上市公司的协同效应，如是，请说明具体情况及其合理性。

#### （一）本次收益法评估过程中未考虑标的资产与上市公司的协同效应

本次标的公司盈利预测以其现有业务为基础，未考虑预测期与上市公司的协同效应对其盈利预测的影响，本次收益法评估未考虑标的资产与上市公司的协同效应。

#### （二）可比交易案例中本次交易的市净率高于可比案例的合理性

从业务和交易相似性的角度，标的公司所处行业较为细分，完全与标的公司业务相同的近期交易案例较少。考虑到标的公司主要业务为生产以汽车仪表为主的汽车电子产品，因此选取与交易标的同属于汽车零部件行业的万丰奥威及属于计算机、通信和其他电子设备制造业的长信科技、TCL科技的过往交易作为可比交易案例，其作价及市盈率、市净率情况如下：

单位：倍

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	评估增值率	动态市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
	证券简称	证券代码					
1	万丰奥威	002085.SZ	无锡雄伟精工科技有限公司	2023-7-31	10.78%	15.58	1.11
2	长信科技	300088.SZ	长信新显43.86%股权	2022-12-31	174.80%	12.18	2.75
3	TCL科技	000100.SZ	武汉华星39.95%股权	2019-12-31	18.10%	26.97	1.18

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	评估增值率	动态市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
	证券简称	证券代码					
	平均数			-	-	18.24	1.68
	中位数			-	-	15.58	1.18
	标的公司			2023-9-30	111.59%	12.47	2.12

由上表可知，可比交易动态市盈率平均数为 18.24，中位数为 15.58，市净率平均数为 1.68，中位数为 1.18，本次收益法评估标的资产的动态市盈率低于可比交易平均值，市净率略高于可比交易平均值，整体具有合理性。

标的公司市净率较同行业收购案例均值更高，但仍处于同行业收购案例市净率区间范围内。可比交易案例中，无锡雄伟精工科技有限公司及武汉华星光电技术有限公司与标的公司相比，在生产工序及生产线建设方面存在差异，可比交易中的标的公司固定资产、在建工程 and 无形资产等长期资产规模较大，占总资产比例较高，重资产属性更强，具体数据如下：

单位：万元

公司名称	固定资产	在建工程	无形资产	长期资产合计	总资产合计	长期资产占总资产比重
无锡雄伟精工科技有限公司	39,803.24	363.69	3,815.06	43,982.00	102,106.47	43.07%
武汉华星光电技术有限公司	1,327,355.35	7,330.84	63,861.86	1,398,548.04	2,337,077.37	59.84%
标的公司	8,167.69	-	1,281.87	9,449.56	49,733.44	19.00%

注：因万丰奥威公告中未披露无锡雄伟精工科技有限公司在评估基准日2023年7月31日的具体长期资产明细数据，上表无锡雄伟精工科技有限公司长期资产数据及总资产数据摘自其公告的2018年6月30日经审计数据；其他为对应评估基准日数据。

根据前述分析，同行业收购案例长期资产规模更高，总资产规模更大，重资产属性更强，且资产负债率较标的公司更低。标的公司总资产规模较小，且资产负债率更较高，因此净资产规模相对较低，导致其市净率高于同行业收购案例均值。同时，无锡雄伟精工科技有限公司主营业务为汽车冲压零部件及其自动化冲压模具和精密模具的设计和制造，与标的公司主营业务存在一定差异；武汉华星主营业务为各类液晶显示器显示面板、模组及相关衍生品的设计生产制造，与显示屏行业相关性更强，属于重资产行业。标的公司生产工序中，诸如框贴等需要重资产投入的工序为委外加工，标的公司整体重资产属性更低。

综上所述，标的公司市净率略高于同行业收购案例均值具备合理性。

九、标的资产针对三个即将到期的证书的续期计划，是否存在实质性障碍及对生产经营的影响，本次评估是否考虑相关因素，并说明合理性。

(一) 环境管理体系认证证书、职业健康安全管理体系认证证书及汽车行业质量管理体系认证证书

截至评估基准日，标的公司已取得的三项认证证书的基本情况如下：

序号	证书名称	初次获证日期	再认证次数	有效期	认证范围	认证标准	认证机构
1	环境管理体系认证证书	2018年5月28日	1	2021年5月28日至2024年5月27日	汽车仪表的设计、生产及相关管理活动	ISO14001:2015	华夏认证中心有限公司
2	职业健康安全管理体系认证证书	2018年5月28日	1	2021年5月28日至2024年5月27日	汽车仪表的设计、生产及相关管理活动	ISO45001:2018	华夏认证中心有限公司
3	质量管理体系认证证书	2009年9月28日	4	2021年9月6日至2024年9月5日	组合仪表及其显示屏、多媒体系统显示屏及其控制器、车身控制器、传感器、电子钟的设计与生产	IATF16949:2016（含产品设计）	上海奥世管理体系认证有限公司

(二) 上述三项证书的续期情况

1、《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》已完成续期

经核查，截至本回复出具之日，标的公司持有的上述有效期至2024年5月27日的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》均已完成续期，续期后的认证证书注册号分别为U006624E0120R2M、U006624S0080R2M，有效期均至2027年5月27日止。

2、《质量管理体系认证证书》的续期计划

如上表所示，标的公司目前持有的《质量管理体系认证证书》有效期至2024年9月5日止。标的公司对上述汽车行业质量管理体系认证证书已有明确续期计划，按照行业惯例，标的公司计划于该认证证书有效期届满前60日前与具备资质的认证机构沟通续期事宜。截至本回复出具之日，标的公司已与具备资质的认证机构（上海天祥质量技术服务有限公司）签署了相关认证合同，相关

认证评审工作正在进行中。

**(三) 上述三项证书的续期不存在实质性障碍，上述三项证书即将到期不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响**

《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》及《质量管理体系认证证书》均系自愿性认证，不属于国家强制认证。标的公司所持上述三项认证证书均非首次发证，且上述三项认证证书历次续期工作均顺利完成。标的公司申请该等认证证书系为了证明标的公司在汽车仪表等的设计、生产及相关管理活动中的管理水平符合相应标准，标的公司持有该等认证证书有助于提高产品质量、满足客户需求；自标的公司2021年取得该等认证证书之日起至今，标的公司相关管理活动未发生重大不利变化，标的公司符合上述三项认证证书续期审核的各项条件，该等认证证书到期后无法续期的风险较小。截至本回复出具之日，标的公司已取得续期后的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》。

综上所述，截至本回复出具之日，标的公司所持《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》均已完成续期；标的公司所持《质量管理体系认证证书》的续期不存在实质性障碍，该项认证证书即将到期不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

**(四) 本次评估是否考虑相关因素，并说明合理性**

本次交易的评估未考虑前述三项认证证书即将到期的因素，主要系因该等认证证书均不属于首次续期，且自标的公司初次获证之日起，标的公司已持续持有该等认证证书多年，既往的续期工作均已顺利完成，预计不存在续期障碍，该等认证证书即将到期不会对标的公司的生产经营产生重大不利影响。

截至本回复出具之日，标的公司持有的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》已完成续期；标的公司针对即将到期的《质量管理体系认证证书》已有明确续期计划，并已与具备资质的认证机构（上海天祥质量技术服务有限公司）签署了相关认证合同，相关认证评审工作正在进行中，该项认证证书的续期不存在实质性障碍。

综上，截至评估基准日，标的公司持有的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》及《质量管理体系认证证书》即将到期不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响，本次交易的评估未考虑相关因素对评估结论的影响，具备合理性。

## 十、补充披露情况

1、上市公司已在《重组报告书》“第六节 标的资产评估作价基本情况”之“二、新通达评估情况”之“（八）重大期后事项”中补充披露了期后标的公司实际实现业绩情况；

2、上市公司已在《重组报告书》“第六节 标的资产评估作价基本情况”之“二、新通达评估情况”之“（四）收益法评估情况”中补充披露了收益法预测期各期细分产品的销售数量及其占比情况；补充披露了预测期内标的公司细分产品单价变动趋势的原因及可实现性；补充披露了折现率计算的具体过程；补充披露了标的公司主营成本预测依据及合理性、标的公司的预计毛利率、期间费用率与报告期内相关财务指标和同行业可比公司的情况，相关预测数据的合理性和谨慎性；补充披露了标的公司的营运资金预测、营运资金增加额的具体测算过程、依据及合理性；标的公司与上市公司的协同效应；补充披露了本次评估针对三个即将到期的证书的续期计划的考虑；补充披露了通讯模块、通信交换设备等业务实际开展情况、开展通讯相关业务所获取的业务资质情况。

## 十一、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，评估师履行了以下核查程序：

- 1、查阅了《重组报告书》，确认补充披露内容；
- 2、与标的公司销售负责人进行了访谈，获取新客户拓展最新情况；
- 3、获取标的公司期后报表、发货情况、在手订单情况，对比期后业绩与盈利预测；
- 4、查阅相关行业分析报告、市场研报信息，查阅标的公司同行业上市公司

相关公告，同行业在会公司相关公开信息披露，对比分析标的公司**历史年度**及预测期产品销量、均价合理性，对比分析标的公司**历史年度**及盈利预测财务指标合理性；

5、查阅标的公司同行业并购案例公开信息披露，分析标的公司收益法评估折现率选取合理性；

6、查阅了标的公司**截至评估基准日**持有的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》及《质量管理体系认证证书》以及**截至本回复出具之日取得的续期后的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》**；

7、查阅了标的公司与华夏认证中心有限公司于 2024 年 4 月 1 日共同签署的《认证合同》以及华夏认证中心有限公司出具的《审核通知书》；**查阅了标的公司与上海天祥质量技术服务有限公司于 2024 年 5 月 22 日签署的《体系认证合同》**；

8、访谈了标的公司质量部相关人员，了解标的公司关于认证证书的续期计划以及标的公司及其子公司取得业务资质的情况；

9、查阅律师出具的《补充法律意见书（二）》，查阅律师针对标的公司“三个即将到期的证书的续期计划，是否存在实质性障碍及对生产经营的影响”的核查程序及结论；

10、查阅了标的公司出具的书面确认。

## （二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、期后标的资产实际实现业绩已经达到预测数据；

2、标的公司已经针对行业内数字化液晶仪表及智能座舱的发展趋势提前布局，做好了研发储备工作，标的公司全液晶及双联屏仪表的收入占比正在逐步提升，不同产品技术路线发展对标的公司业务没有实质性不利影响；标的公司是国内汽车仪表细分领域综合能力第一梯队厂商，现有客户合作关系稳定，客

户需求持续增长，标的公司期后新客户扩展情况良好。标的公司在手订单充足，主要产品不存在被替代风险，2023年度研发费率由于新车型项目产品研发完成阶段性下降，未来预测研发费率维持在行业水平，不会影响标的公司未来新产品的更替和领先地位，标的公司盈利预测产品销量预测依据充分，具备合理性及可实现性；

3、标的公司产品价格预测已经充分考虑了产品生命周期、客户需求、标的公司核心竞争力及议价能力、下游客户年降机制等因素，与同行业可比公司相比产品价格变动趋势无重大差异，标的公司产品单价预测依据充分，具备合理性及可实现性；

4、折现率参数选取依据充分，具备合理性；

5、**历史年度**内标的公司原材料采购价格与市场行情波动大体一致，标的公司与主要供应商的关系稳定、委托加工成本变化合理，标的公司与同行业可比公司可比产品单位成本变动趋势一致，预测期标的公司主营成本预测依据充分，具备合理性；

6、标的公司预测期预计毛利率与最近一期毛利率相比差异不大，处于同行业可比公司毛利率水平合理区间内；销售费率及管理费率受收入预测增加影响，预测期略微下降，仍处于同行业可比公司费率合理范围之内；2023年度研发费率由于新车型项目产品研发完成阶段性下降，未来预测研发费率维持在行业水平，处于同行业可比公司费率合理范围之内，标的公司预测数据具备合理性和谨慎性；

7、标的资产收益法评估过程中营运资金及营运资金增加额的测算依据充分，具备合理性；

8、收益法评估过程中未考虑标的资产与上市公司的协同效应；

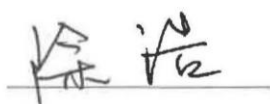
9、截至本回复出具之日，标的公司持有的《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》**已完成续期**；标的公司针对即将到期的《质量管理体系认证证书》已有明确续期计划，并已与具备资质的认证机构（**上海天祥质量技术服务有限公司**）签署了相关认证合同，参照律师《补充法律意见书》



(二)，该等认证证书的续期不存在实质性障碍，该等认证证书即将到期不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响，本次交易的评估未考虑相关因素对评估结论的影响，具备合理性。

本文无正文，为《中联资产评估集团（浙江）有限公司关于深圳证券交易所<关于江苏骏成电子科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>资产评估相关问题回复之核查意见》之签章页。

签字资产评估师：



徐浩



周斌

中联资产评估集团（浙江）有限公司



2024年9月6日