

中泰证券股份有限公司

关于

《关于华达汽车科技股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

申请的审核问询函之回复报告》

之专项核查意见

独立财务顾问



中泰证券股份有限公司  
ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD.

二零二四年十一月

## 上海证券交易所：

按照上海证券交易所下发的《关于华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2024〕24号）（以下简称“《问询函》”）的要求。中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”、“独立财务顾问”）作为华达汽车科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“华达科技”）的独立财务顾问，对《问询函》所列示问题进行了逐项落实、核查，现将相关回复说明如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见所述的简称或名词的释义与《重组报告书》中“释义”所定义的简称或名词的释义具有相同的含义。

本核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

本回复的字体：

《问询函》所列问题	<b>黑体（加粗）</b>
《问询函》所列问题的回复	宋体
对重组报告书的补充披露、修改	<b>楷体（加粗）</b>

# 目录

<b>一、关于交易方案 .....</b>	<b>3</b>
1. 关于业务与整合 .....	3
<b>二、关于评估 .....</b>	<b>29</b>
2. 关于收益法评估 .....	29
3. 关于市场法评估 .....	90
<b>三、关于标的资产业务与财务 .....</b>	<b>110</b>
4. 关于客户 .....	110
5. 关于收入与毛利率 .....	139
6. 关于成本 .....	168
7. 关于偿债能力 .....	176
8. 关于应收账款 .....	191
9. 关于存货 .....	200
10. 关于固定资产 .....	208
11. 关于标的公司资产抵押 .....	218
<b>四、关于合规性问题 .....</b>	<b>223</b>
12. 关于标的公司租赁房屋权属瑕疵 .....	223
<b>五、关于其他 .....</b>	<b>229</b>
13.1 .....	229
13.2 .....	237

## 一、关于交易方案

### 1. 关于业务与整合

根据申报材料，（1）2018年8月，上市公司收购标的公司前身恒义有限51%股权，成为标的公司控股股东；（2）上市公司主要从事传统燃油车车身零部件业务，标的公司主要从事新能源车电池箱体配件等业务。本次交易完成后，上市公司与标的公司在客户资源、生产规划、内部资源分配协调等方面将进一步产生协同效益，上市公司将进一步深化新能源产业链布局，契合行业发展趋势，增强上市公司核心竞争力；（3）本次交易拟发行股份及支付29,700万元现金购买标的资产，拟募集资金不超过29,700万用于支付本次交易的现金对价及本次中介机构费用；（4）本次交易对方为包括鞠小平、何丽萍在内的5名标的公司股东。本次重组设置业绩补偿和超额业绩奖励，超额业绩奖励对象为标的公司经营管理团队及核心员工。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）2018年上市公司控股标的公司前后，标的公司管理团队、决策机制等的变化情况，对标的公司生产经营的影响；（2）上市公司当前对标的公司的管理控制机制，标的公司管理团队情况，此次交易完成后，上市公司对标的公司管理团队和决策机制的安排或调整计划；（3）上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应；（4）交易对方在标的公司的任职经历及在生产经营中发挥的具体作用，标的公司在业务拓展、技术开发或客户资源获取等生产经营重要环节是否对交易对方存在重大依赖；（5）业绩奖励具体对象，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

请公司披露：（1）结合上市公司资金流情况，分析若募集资金失败，现金支付对公司财务状况的影响；（2）结合交易对方的资金实力等，分析触发业绩补偿时的可实现性。

请会计师核查在重组报告书中补充披露事项（5）以及披露事项（1）（2）

并发表明确意见。

回复：

补充披露部分：

一、2018年上市公司控股标的公司前后，标的公司管理团队、决策机制等的变化情况，对标的公司生产经营的影响

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“十一、其他事项说明”之“(二) 2018年上市公司控股标的公司前后，标的公司管理团队、决策机制等的变化情况，对标的公司生产经营的影响”补充披露如下：

“

(一) 2018年上市公司控股前后标的公司管理团队、决策机制等的变化情况

2018年8月，华达科技收购标的公司前身恒义有限51%股权，成为标的公司控股股东。交易完成后，标的公司管理团队、决策机制等的变化情况如下：

1、管理团队的变化

华达科技2018年收购标的公司，并与原股东签订了三年的业绩承诺。为保持标的公司的稳定运营，标的公司的日常经营仍主要由原管理团队进行管理，此后上市公司陆续派遣人员在标的公司市场营销、财务管理、技术开发及工厂生产部门担任管理职务，参与标的公司的经营管理。前次收购前后，标的公司管理团队人员和分工的具体变化情况如下表所示：

管理团队	前次收购前		前次收购后	
	姓名	职务	分工情况	职务变化情况
鞠小平	董事	统筹领导标的公司研发、生产、销售等各个环节工作	改任副董事长	无变化
何丽萍	董事长	负责标的公司资产核算工作	改任财务部会计	无变化
郑欣荣	董事、副总经理、财务负责人	全面负责标的公司财务管理与核算工作	无变化	无变化
万小民	董事、副总经理	负责标的公司经营管 理、技术质量管理	改任监事	负责标的公司技术质 量管理
邹占伟	董事	负责标的公司工艺与 技术研发工作，分管 研发工艺开发部	改任总工程师	无变化

管理团队	前次收购前		前次收购后	
姓名	职务	分工情况	职务变化情况	分工变化情况
朱旭宏	监事会主席	负责标的公司市场开发工作	改任销售总监，现任副董事长助理	协助标的公司市场开发与销售各环节工作
高斌	职工代表监事	负责标的公司日常行政工作	现任稽核部内审专家	负责标的公司内部审计与稽核工作
万爱民	监事	负责标的公司采购工作	改任采购总监	无变化
生敏	总经理	负责标的公司研发、生产销售等日常经营事项	无变化，后离任	-
任文龙	副总经理	负责标的公司日常运营工作	无变化，后离任	-
陈斌	-	-	董事、副总经理	负责标的公司市场开发工作，分管市场部
邵志强	-	-	总经理	生敏辞任后被聘任为总经理，具体负责标的公司研发、生产销售等日常经营事项
张鹏	-	-	常务副总	负责标的公司日常生产运营工作
贾峰	-	-	副总经理	总体负责标的公司商务、采购、人事、行政及信息管理事项

总体上，前次收购完成后标的公司管理团队未发生重大变化。

## 2、标的公司决策机制变化

前次收购完成后，上市公司持有标的公司51.00%的股权，持股比例超过50%，股东会表决权超过半数，根据前次收购完成后标的公司的《公司章程》，标的公司股东会由全体股东组成，是标的公司的权力机构，主要行使职权包括决定标的公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准董事会的报告、修改公司章程等。

上市公司控股标的公司后，对标的公司董事会、法定代表人进行了调整，具体如下：

事项	2018年8月收购前	2018年8月收购后	备注
董事会构成	鞠小平、何丽萍、郑欣荣、万小民、邹占伟，其中何丽萍任董事长	陈竞宏、葛江宏、许霞、鞠小平、郑欣荣，其中陈竞宏任董事长	上市公司代表：陈竞宏、葛江宏、许霞（后由陈斌接任），上市公司获得超过半数的董事

事项	2018年8月收购前	2018年8月收购后	备注
			会席位
法定代表人	何丽萍	陈竞宏	-

标的公司董事会主要行使职权包括召集股东会、执行股东会的决议、审定标的公司的经营计划和投资方案、制订标的公司的年度财务预算方案和决算方案、决定标的公司内部管理机构的设置、决定聘任或解聘标的公司经理、根据经理提名决定聘任或者解聘标的公司财务负责人、制定标的公司的基本管理制度等。

综上，2018年收购完成前后，标的公司的主要经营管理团队总体保持稳定，股东和董事会构成重大改变引起决策机制发生重大变化，前次收购完成后上市公司通过股东会、董事会层面实现了对标的公司重大投资、经营决策、重大人事任免等事项的控制。

## （二）对标的公司生产经营的影响

上市公司控股标的公司后，对标的公司规范和管理水平提升、商业信誉、客户拓展、融资渠道、经营规模等方面起到了积极的促进作用。具体情况如下：

### 1、规范和管理水平提升

控股标的公司后，上市公司按照子公司管理规范，完善了标的公司董事会运行制度，协助标的公司修订了《资金管理制度》《合同管理制度》等内部控制制度，规范并完善了标的公司资金使用、财务会计、内部审计、对外投资、合同管理等事项的内部程序，标的公司内部控制规范程度、经营管理水平得到了显著的提升。

### 2、客户引入和拓展

前次收购完成后，标的公司通过上市公司客户资源的开放与共享以及借助上市公司的知名度和信誉优势积极主动进行客户的开发，成功引入了诸如宁德时代、小鹏汽车、北汽新能源等多家新能源汽车企业以及电池厂商，并形成了批量销售，进而建立了优质和稳定的核心客户群体，与上述客户保持了长期的合作关系。

### 3、拓宽融资渠道

前次收购完成后，标的公司的年度经营和投资计划已纳入上市公司的年度计划、发展规划中统筹考虑，上市公司在符合相关法律、法规的前提下，充分利用自身的作为公众公司的信誉优势，多次为标的公司提供借款担保等，满足了标的公司的资金需求，缓解了标的公司的资金压力。

### 4、扩大产能与经营规模

前次收购完成后，上市公司亦对标的公司新厂建设、产能提升、扩大生产经营规模等给予了支持。除江苏靖江厂区外，标的公司近年来围绕下游客户在常州溧阳、福建宁德、广东惠州均建立了生产基地，提升了标的公司的生产经营规模，确保了标的公司产品及时稳定的交付，同时降低产品生产成本，增强标的公司的业务规模和市场竞争地位，标的公司的营业收入、资产规模等显著提升，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 半年度/ 2024 年 6 月末	2023 年度/ 2023 年末	2022 年度/ 2022 年末	2018 年度/2018 年末
营业收入	79,666.41	177,698.40	114,332.77	42,007.55
总资产	183,016.77	212,076.75	164,221.23	52,399.38
净资产	68,081.82	64,261.49	55,254.87	24,539.72

综上所述，前次收购完成后，标的公司纳入上市公司合并范围和统一的管理体系，重大事项根据标的公司章程由董事会、股东会进行决策，上市公司拥有董事会半数以上席位及股东会多数表决权；日常经营主要由其管理团队具体执行，充分保证了经营管理团队的自主性与稳定性，同时为标的公司客户拓展、融资能力、经营规模、管理能力提供积极的支持与帮助，借助新能源汽车行业的持续高增长，近年来标的公司的经营业绩、核心竞争力得到了快速的发展与提升。

”

二、上市公司当前对标的公司的管理控制机制，标的公司管理团队情况，此次交易完成后，上市公司对标的公司管理团队和决策机制的安排或调整计划

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“十一、其他



事项说明”之“(四)上市公司当前对标的公司的管理控制机制,标的公司管理团队情况,此次交易完成后,上市公司对标的公司管理团队和决策机制的安排或调整计划”补充披露如下:

“

#### (一)上市公司当前对标的公司的管理控制机制

当前,上市公司在股东会、董事会层面对标的公司经营计划、投资决策、关键岗位人员的任免等重大事项实现了管控。同时标的公司已被纳入上市公司的管理体系,上市公司从流程管控、审批权限、信息系统等方面健全标的公司内控机制,在资金使用、合同订立、融资安排、费用控制、招投标等方面全方位对标的公司进行监督和管理,提升了标的公司的风险防范能力,保证标的公司的持续稳健运营。

关键管理人员任免上,标的公司高级管理人员须经董事会审议通过方可聘任;在合同订立方面,标的公司贷款、对外担保、融资类协议,以及设备、基建类的采购合同均需经上市公司审批;在资金使用方面,标的公司资金支付、采购等事项须经上市公司批准后方可支付和入账。

上市公司对标的公司重大事项实施了有效的管控。

#### (二)标的公司管理团队情况

当前标的公司的管理团队保持稳定,仍以鞠小平、万小民、郑欣荣、邹占伟等交易对方为主要经营管理人员。上述主要经营管理人员遵守上市公司统一制度与考核指标,在保持标的公司管理团队稳定性的同时,有利于提升标的公司的规范运营与公司治理水平。

(三)此次交易完成后,上市公司对标的公司管理团队和决策机制的安排或调整计划

##### 1、对标的公司管理团队的安排或调整计划

为实现标的公司既定的经营目标,保持其管理和业务的连贯性,本次交易完成后,上市公司对标的公司的管理团队将暂不做调整,标的公司的现有管理团队将基本保持稳定,后续根据上市公司战略规划与标的公司实际经营管理需

要进行调整。此外，本次交易完成后，标的公司主要管理团队将成为上市公司股东，利益将与上市公司和标的公司的发展收益保持一致。上述安排有利于充分调动相关人员的积极性，促进标的公司的持续稳定发展。同时，上市公司将以标的公司发展战略及计划为基础对标的公司管理团队进行监督和管理，促使标的公司持续增强其自身的综合竞争力。

本次交易完成后，上市公司对标的公司现有的组织架构和管理团队暂不做调整，标的公司现有管理层和核心团队将保持稳定，后续根据上市公司战略规划与标的公司实际经营管理需要进行调整。

## 2、对标的公司的决策机制的安排或调整计划

本次交易前上市公司已通过股东会、董事会、内控制度等层面实现了对标的公司重大事项的有效管控，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司。本次交易完成后，标的公司仍然作为独立的法人主体存在，并将持续保持机构的独立性，日常运营和治理将严格按照《公司法》《证券法》和上市公司相关管理制度、内控制度体系、标的公司章程及上交所和中国证监会的规定执行。

本次交易完成后，上市公司将借助自身行业与经营管理经验提高标的公司组织管理与执行力，提高标的公司的经营管理水平和决策效率，降低经营风险的同时，充分保持标的公司管理层稳定性并充分发挥其管理经验，提升经营业绩。

”

## 三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应

（一）上市公司与标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“十一、其他

事项说明”之“(一)上市公司与标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系”补充披露如下:

“

上市公司主要从事传统燃油车车身零部件业务,主要产品包括车身总成焊接件纵横梁、轮罩、立柱等,标的公司主要从事新能源汽车电池箱体业务,在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系如下:

项目	华达科技	江苏恒义	主要区别与联系
主要产品	传统燃油车车身零部件,包括冲压焊接总成件、发动机管类件等	新能源汽车电池箱体、电机轴、电机壳等配件、储能电池箱体及氢能电堆壳体等	区别:产品下游具体应用不同,上市公司主要产品应用在燃油车车身配件,标的公司应用于新能源汽车电池箱体 联系:产品均为汽车零部件及配件,下游终端客户均为整车企业,上市公司车身配件大部分亦可应用于新能源汽车,双方产品可以组合应用到整车上
主要生产工艺	冲压、CNC、总成焊接、一体化压铸	挤压、CNC、焊接	区别:上市公司主要产品为车身零部件,以冲压焊接工艺为主;标的公司电池箱体工艺以挤压和焊接为主,所需的核心技术存在差异 联系:均需要较强的模具开发能力,上市公司一体化压铸产品作为标的公司电池箱体的上游毛坯件
核心技术	自动化冲压模具的设计、螺母板成形模具与工艺优化、冲压过程CAD仿真技术及优化、高强度冲压件应用开发及冷冲压模具成型工艺、多工位级进模具等	新能源汽车电池箱箱体托盘框架总成的首创先进加工方法、高箱体框架拼装CMT焊接工艺、电池箱的气密性检测装置、汽车电池箱整形装置、汽车电池箱制造用焊接设备、带有快速定位功能的汽车配件焊接装置等	区别:主要是客户群体的不同导致存在细微差别 联系:均有较高的客户认证门槛且长期合作,销售采购、生产模式具有共通性
生产经营模式	主要采用业内普遍的“接单生产”配套经营模式,即在通过客户认证的前提下,在产品成功中标后与客户签订供货合同,再按订单进行批量采购、生产、供货	客户认证后通过招投标获取新项目,主要采用“以销定产”的生产模式,根据下游客户的订单及中长期预测需求量进行生产	区别:主要是客户群体的不同导致存在细微差别 联系:均有较高的客户认证门槛且长期合作,销售采购、生产模式具有共通性

根据上表,上市公司与标的公司业务存在较强的互补关系,双方下游客户资源具有同一性,在生产技术工艺、经营管理上有所重合,同时压铸铝型材为标的公司的重要原材料之一,目前上市公司压铸件已批量向标的公司供货,此外标的公司电池盒箱体的上盖件一般为冲压件,报告期内亦已组合向客户供

货，双方在产业链上存在一定的互补，可有效发挥协同优势。

”

## （二）上市公司采取的业务整合措施和效果

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“十一、其他事项说明”之“（三）2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果”补充披露如下：

“

2018年上市公司收购标的公司多数股权后，上市公司利用自身的平台资源和管理优势，在保证标的公司经营管理团队及核心人员稳定的前提下，在以下方面对标的公司提供支持和整合，发挥了销售渠道、经营管理、财务成本等方面的协同效应。

1、开放共享客户资源与供应链平台。上市公司已实现与标的公司的客户资源与供应链平台的共享，协助标的公司对接导入新客户资源，拓展了供应商渠道与信息，实现了资源与平台方面的协同，比如上市公司为标的公司引入北汽新能源客户，同时标的公司为上市公司引入阿特斯电池箱上盖业务等；

2、全面赋能标的公司的业务发展。如向标的公司提供财务担保支持，自2018年上市公司收购标的公司以来，上市公司多次作为担保方为标的公司提供借款融资担保，增强了标的公司的融资能力，降低标的公司财务成本。此外，上市公司新能源压铸项目逐步建设投产，作为电池箱体毛坯件目前已批量向标的公司供货，未来随着业务规模的扩大，将进一步与标的公司电池箱体业务形成产业链上下联动；

3、完善标的公司经营管理制度，提升管理效率。前次收购后，上市公司对标的公司董事会进行了改组，完善标的公司决策治理体系，结合上市公司成熟的内控制度，对标的公司资金审批、用印流程、重大投融资等重要方面内控进行了完善，在保持标的公司自身经营稳定的同时，提升了标的公司整体决策水平和风险控制能力。同时上市公司党委组建了江苏恒义党支部，在上市公司统一领导下，以党建引领标的公司管理水平提升，助力经济发展；

2018年上市公司收购标的公司多数股权后，标的公司治理水平、内控建设、风险控制能力显著提升，资产规模、业务规模持续增长，收购后上市公司对标的公司整合效果良好。

”

### （三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施

#### 1、标的公司行业地位与竞争优势

##### （1）标的公司行业地位

现阶段，国内新能源汽车电池盒行业的主要竞争参与者可以主要划分为两种类型，一种类型企业专注于新能源汽车电池盒箱体产品的生产，在电池盒及相关产品的生产规模、下游客户、生产技术上均有深厚的积淀和优势，主要包括和胜股份、新铝时代、江苏恒义；另一种类型企业主要为传统汽车零部件生产商，下游客户以传统汽车生产商为主，主要包括凌云股份、华域汽车、敏实集团和祥鑫科技等上市公司，该类企业凭借传统汽车零部件业务积累的优质客户以及规模、资金、技术的优势快速进入新能源汽车动力电池盒行业，拥有快速建设电池盒产品产线的能力。

电池箱作为新能源汽车电池系统的重要零部件，市场发展趋势符合汽车零部件整体行业经营特点。根据公开资料显示，前述电池盒行业的主要竞争参与者主要销量及市场占有率情况如下：

公司名称	2022年电池盒箱体销量（万个）	2022年市场占有率	2023年电池盒箱体销量（万个）	2023年市场占有率
华域汽车	85.10	12.36%	88.40	9.31%
敏实集团	80-100	11.62%-14.52%	141.44-176.80	14.90%-18.62%
新铝时代	61.58	8.94%	76.33	8.04%
和胜股份	56.08	8.14%	54.37	5.73%
祥鑫科技	50	7.26%	31.03	3.27%
凌云股份	20-40	2.90%-5.81%	22.02-39.02	2.32%-4.11%
江苏恒义	36.64	5.32%	49.19	5.18%
<b>中国新能源汽车销量</b>	<b>688.70</b>	<b>-</b>	<b>949.50</b>	<b>-</b>

注 1：市场占有率=各公司电池盒箱体年度销量/中国新能源汽车年度销量

注 2：数据来源为中国汽车工业协会及各公司公开披露资料

作为较早深耕新能源汽车电池箱体行业的高新技术企业，经过多年发展创新及技术积淀，标的公司具备工艺、技术、材料全要素技术开发能力，同时具有全面完整的设计开发、生产制造、大规模稳定供应的服务能力。报告期内江苏恒义电池箱体销量分别为 36.64 万套、49.19 万套和 24.58 万套，江苏恒义为行业内主要厂商之一。

从电池箱体行业竞争格局来看，伴随新能源汽车产业进入高质量发展阶段以及对汽车轻量化要求的进一步提高，具备高性能电池托盘研发技术和规模化优势的头部厂商将占据更多市场份额，拥有较强技术积淀、生产管理经验和客户积累的汽车零部件厂商将面临更大市场空间。

## **(2) 标的公司的竞争优势**

### **1) 技术优势**

经过多年发展创新及技术积淀，标的公司具备工艺、技术、材料全要素技术开发能力，同时具有全面完整的设计开发、生产制造、大规模稳定供应的服务能力。设计开发方面，标的公司持续在前瞻性技术开发、新材料研究、工艺设计等方面积极探索创新，保持并积累标的公司的技术与研发优势，较强的同步开发能力能够迅速响应客户不同产品需求，同时能够根据客户需求提供完善的产品开发设计整体方案；生产制造方面，经过多年创新与积累，标的公司具备从模具开发、型材挤压、精密焊接、CNC 加工、表面处理等全产业链、全流程、全门类生产技术工艺。

标的公司系国家高新技术企业，作为国内较早通过铝合金挤压工艺及 FSW 等新型工艺制造电池盒箱体的生产企业之一，标的公司凭借在产品协同研发、多种类技术工艺、精细制造和产能规模等方面的优势，已与宁德时代、小鹏汽车、上汽集团、亿纬锂能等国内知名新能源汽车及电池企业建立了长期稳定的合作关系，积累了成熟的技术工艺和丰富的产品开发、生产经验。

标的公司注重研发投入，为促进产品的更新升级，持续推动材料开发、工艺提升和产品升级。标的公司研发团队研发成效显著，形成多项专利成果。截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司拥有 111 项专利，其中发明专利 39 项，实用新

型专利 72 项。

## 2) 客户优势

电池盒箱体产品的设计和开发需要整车厂商、动力电池厂商以及电池盒供应商共同参与，定制化属性较高，是新能源汽车电池系统的关键零部件，客户一般不会轻易更换该类供应商。同时，下游客户在选择供应商时会执行严格、复杂、长期的认证过程，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产供应能力、专利及工艺技术、质量控制能力等进行全面的考核和评估，考虑到考核评估周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，下游客户与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会频繁更换，客户粘性较高。

标的公司已成长为国内领先的新能源汽车电池盒箱体制造商之一。依靠较强的研发设计实力、良好的产品性能、完善的配套服务体系和及时的产品交付能力，标的公司获得了良好的行业认知度，积累了广泛的客户资源。截至本回复出具日，标的公司已与宁德时代、亿纬锂能等国内主要新能源电池生产企业建立了紧密的业务合作关系。标的公司电池箱体、电机轴、电机壳等各种产品直接或间接为上汽集团、比亚迪、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、北汽新能源和小鹏汽车等整车厂生产的各种车型提供配套。上述客户均为信誉良好、规模较大、具有一定行业地位的知名企业。标的公司核心客户优质稳定，且能保持长期合作关系。

## 3) 规模优势

标的公司在新能源汽车行业初起时即开始研发并通过铝合金挤压工艺及FSW 等新型工艺制造电池盒箱体，深耕行业多年，积累了较强技术工艺经验，是国内电池盒箱体领域主要生产企业。标的公司围绕下游客户在江苏靖江、常州溧阳、福建宁德、广东惠州均建立了生产基地，大规模的生产能力、配套供应能力确保标的公司能为客户提供及时稳定的交付，同时降低产品生产成本，增强标的公司的盈利能力和市场竞争地位。

标的公司的行业地位与竞争优势已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(二) 标的公司的核心竞争力”披露。

## 2、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“十一、其他事项说明”之“（五）上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”补充披露如下：

“

### （1）上市公司业务转型的安排和进展

2018年8月上市公司控股标的公司，上市公司由传统的汽车零部件制造业切入到高速发展的新能源汽车产业，符合上市公司的战略发展方向，完善了上市公司新能源产业战略布局，优化了产品结构，提高核心竞争力。

近年来，随着国内汽车市场向新能源转型的持续推进，除持续对标的公司业务提供支持外，上市公司也积极布局新能源汽车零部件产品，成为特斯拉等知名新能源厂商的供应商。2023年上市公司投资设立全资子公司华汽新能源科技（江苏）有限公司，实施新能源新材料铸造加工项目建设，在满足江苏恒义铸造类产品的采购需求的同时面向高、低压铸造和整车一体化铸造市场的产品需求。通过上述项目建设，上市公司进一步完善了在新能源汽车产业链方面的战略布局，加快了对新能源产品技术研发体系的建立，上市公司由此形成了铝合金型材挤压、压铸等主流铝合金成型工艺的制造能力。

报告期内，上市公司新能源汽车零部件业务收入11.56亿元、17.75亿元和7.21亿元，占主营业务收入比例分别为23.57%、34.74%和32.65%，新能源业务比重提升较大，上市公司业务转型进展良好。

### （2）本次交易后拟采取的整合措施

为实现标的公司既定的经营目标，保持其管理和业务的连贯性，本次交易完成后，上市公司对标的公司现有的组织架构和人员暂不做调整，现有管理层将保持稳定。

本次交易完成后，上市公司对标的公司具体整合措施参见重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“六、交易完成后上市公司对标的公司的整合管控安排”。



此外，上市公司将在业务协同、内部精细化管理方面对标的公司进行强化与支持，具体如下：

#### 1) 进一步开展业务协同

上市公司与标的公司下游终端客户均为整车企业，目前上市公司主要客户一汽大众、东风汽车、广汽、特斯拉等，标的公司主要客户为新能源汽车整车厂如上汽集团、小鹏汽车、北汽新能源等，动力电池企业如宁德时代、亿纬锂能等，双方客户资源的互相导入与共同开发尚有较大的合作空间，可为客户提供不同类型、不同产品的整车零部件解决方案。

电池盒箱体加工工艺主要包括冲压、挤压及压铸，其中铝型材挤压依靠良品率高、灵活性强、高刚性等特点，持续占据电池托盘市场主导地位，挤压是标的公司的主要生产工艺。上市公司年产5万吨轻合金一体化压铸项目已投产，上市公司已具备大吨位一体化压铸制造能力，与标的公司工艺技术实现互补，由此上市公司具备铝合金型材挤压、压铸等主流成型工艺制造能力，可根据不同应用场景进行产品定制化开发，满足不同客户、不同产品的多样化工艺需求，实现业务协同。

#### 2) 进一步发挥上市公司经营管理优势、提升标的公司精细化管理水平

经过多年发展，上市公司已建立了完善的现代企业管理制度，从供应商开发、原材料采购、生产现场管理、库存管理到产品交付、客户使用信息反馈等全方位进行全过程的精确控制，积极提高生产设备的自动化程度，降低单位生产成本，提高生产效率。本次交易完成后，上市公司将进一步发挥自身的经营管理优势，推进标的公司提质增效，优化生产环节，提升标的公司精细化管理水平，增强标的公司盈利能力。

综上所述，通过本次交易，上市公司将进一步提升新能源汽车配件业务的战略地位，深化新能源产业链布局，契合行业发展趋势，增强上市公司核心竞争力，为公司未来发展打开广阔的发展空间。

(四) 本次交易有助于进一步增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司将进一步产生协同效应

综上，标的公司为国内新能源电池盒行业的主要生产厂商之一，经过多年

的发展及技术积淀，拥有较强的技术优势、客户优势与规模优势。近年来上市公司积极布局新能源汽车产业，新能源业务收入持续提升，业务转型进展良好。本次交易完成后，上市公司将与标的公司进一步在生产工艺、资源整合、经营管理等方面实现业务协同，进一步提升新能源汽车业务在上市公司发展战略中的地位，增强上市公司核心竞争力，为上市公司未来发展打开广阔的发展空间。

报告期内，受益于新能源汽车行业的快速发展与江苏恒义技术与产品能力提升，标的公司营业收入、净利润快速增长。本次交易完成后，江苏恒义将成为上市公司的全资子公司，上市公司将充分发挥经营管理优势与业务协同推动标的公司提质增效，进一步提升归属于上市公司股东的权益和盈利水平，增强上市公司持续盈利能力与核心竞争力。

”

四、交易对方在标的公司的任职经历及在生产经营中发挥的具体作用，标的公司在业务拓展、技术开发或客户资源获取等生产经营重要环节是否对交易对方存在重大依赖

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“十一、其他事项说明”之“（六）交易对方在标的公司的任职经历及在生产经营中发挥的具体作用、依赖情况”补充披露如下：

“

（一）交易对方在标的公司的任职经历及在生产经营中发挥的具体作用

姓名	目前职位	在标的公司的任职经历	发挥的具体作用
鞠小平	副董事长	2002年7月至2017年7月就职于恒义有限，任监事、总经理；2017年7月至2018年8月就职于恒义股份，任董事、总经理；2018年至今任标的公司副董事长	深度参与公司治理与经营管理事项，统筹领导标的公司研发、生产、销售等各个环节工作
何丽萍	财务部会计	2004年1月至2017年7月就职于恒义有限，任执行董事、出纳；2017年7月至2018年8月就职于恒义股份，任董事长；2018年8月至今任标的公司财务部会计	担任财务部资产核算会计，负责公司资产核算工作
万小民	监事	2002年8月至2017年7月就职于恒义有限，任技术副总、质量副总；	负责标的公司技术质量管理

姓名	目前职位	在标的公司的任职经历	发挥的具体作用
		2017年7月至2018年8月就职于恒义股份，任副总经理、董事；2018年8月至今任标的公司监事	
郑欣荣	董事、财务总监	2016年9月至2017年7月就职于恒义有限，任副总经理；2017年7月至2018年8月就职于恒义股份，任董事、副总经理、财务负责人；2018年8月至今任标的公司董事、财务总监	全面负责标的公司财务管理与核算工作
邹占伟	总工程师	2014年11月至2017年7月就职于恒义有限，任总工程师；2017年7月至2018年8月就职于恒义股份，任董事；2018年8月至今任标的公司总工程师	负责标的公司工艺与技术研发工作，分管研发工艺开发部

(二) 标的公司在业务拓展、技术开发或客户资源获取等生产经营重要环节对交易对方不存在重大依赖

标的公司核心管理团队在新能源汽车行业深耕多年，具有丰富的行业经验与公司经营管理经验。同时，标的公司经过多年发展，已建立完善的公司管理制度，形成了成熟稳定的生产经营模式并在新能源汽车零配件行业积累了技术研发优势与客户优势。

#### 1、标的公司拥有成熟的业务拓展模式和稳定的客户关系

电池盒箱体产品的设计和开发需要整车厂商、动力电池厂商以及电池盒供应商共同参与，定制化属性较高，是新能源汽车电池系统的关键零部件，客户一般不会轻易更换该类供应商。同时，下游客户在选择供应商时会执行严格、复杂、长期的认证过程，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产供应能力、专利及工艺技术、质量控制能力等进行全面的考核和评估。

标的公司主要通过展会、商务拜访、行业客户介绍等方式与主要客户建立初始联系。主要客户选择新供应商时会详细审核潜在供应商的研发能力、供货能力、生产工艺技术、质量管理等，并经过现场验厂，然后才可签订合作协议进入其合格供应商名录，该过程一般在1年以上；进入合格供应商名录后，下游客户推出新产品时，供应商需根据客户产品要求进行技术开发与可行性分析，满足要求后才可进入正式的招投标或竞价阶段；取得项目定点后，产品开发阶段的认证程序主要包括开模验证、样品测试、小批量生产、签署《零件提交保证书》以及批量化生产等阶段，通过所有认证和验证程序后，供应商才能进入

批量供货的阶段。

汽车行业有着严苛的质量溯源要求，考虑到考核评估周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，下游客户与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会频繁更换，客户粘性较高。

凭借在产品协同研发、多类型技术工艺、精细制造和产能规模等方面优势，标的公司已与宁德时代、小鹏汽车、上汽集团、北汽新能源、亿纬锂能等国内知名新能源汽车及电池企业建立了长期稳定的合作关系。

## 2、标的公司拥有较强的技术开发能力和生产制造能力

经过多年发展创新及技术积淀，标的公司具备工艺、技术、材料全要素技术开发能力，同时具有全面完整的设计开发、生产制造、大规模稳定供应的服务能力。设计开发方面，标的公司整合自身优势，专注前瞻性技术开发、新材料研究、工艺设计等方面，保持并积累了深厚的技术与研发优势，较强的同步开发能力能够迅速响应客户不同产品需求，同时能够根据客户需求提供完善的产品开发设计整体方案；生产制造方面，经过多年创新与积累，标的公司具备从模具开发、型材挤压、精密焊接、CNC加工、表面处理等全产业链、全流程、全门类生产技术工艺。

## 3、标的公司已建立健全的公司治理制度与内部管理制度

标的公司在日常经营管理过程中已形成了较为完善的决策流程和执行机制，内部经营管理制度健全，内容涵盖标的公司研发、生产、销售等各个环节。自2018年上市公司收购标的公司多数股权后，上市公司参考自身成熟的经营管理制度对标的公司进行监督管控，标的公司内控制度健全有效。

综上，标的公司构建了产品设计、工艺技术、规模化生产、服务理念、客户资源等全面综合的能力，为标的公司真正的核心竞争优势，并不依赖于个别人员。标的公司在业务拓展、技术开发、客户资源获取等生产经营重要环节对交易对方不存在重大依赖。上市公司已建立相应管理与控制措施，交易对方不持有标的公司股权不会对标的公司生产经营产生重大不利影响。

”

## 五、业绩奖励具体对象，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

上市公司已在重组报告书之“第一章 本次交易概述”之“二、本次交易的具体方案”之“（一）发行股份及支付现金购买资产”补充披露如下：

“

### （一）业绩奖励具体对象如下表所示

序号	姓名	所属公司	所属部门	职位/职务
1	鞠小平	江苏恒义工业技术有限公司	总经办办公室	副董事长
2	邵志强	江苏恒义工业技术有限公司	总经办办公室	总经理
3	张鹏	江苏恒义工业技术有限公司	副总经理室	常务副总
4	万小民	江苏恒义工业技术有限公司	监事会	监事
5	邹占伟	江苏恒义工业技术有限公司	工艺开发部办公室	总工程师
6	陈斌	江苏恒义工业技术有限公司	副总经理室	副总经理
7	贾峰	江苏恒义工业技术有限公司	副总经理室	副总经理
8	郑欣荣	江苏恒义工业技术有限公司	副总经理室	副总经理
9	刘萍	江苏恒义工业技术有限公司	结算中心	结算中心主任
10	陈刚	江苏恒义工业技术有限公司	MF01（靖江一厂办公室）	工厂经理
11	黄伟民	宁德恒义工业技术有限公司	工厂办	工厂经理
12	邢林栋	江苏恒义工业技术有限公司	人事科	人事经理
13	季安	江苏恒义工业技术有限公司	市场开发部	销售总监
14	万爱民	江苏恒义工业技术有限公司	采购部	采购总监
15	唐海红	江苏恒义工业技术有限公司	物流部办公室	物流总监
16	许祥霖	江苏恒义工业技术有限公司	工艺开发部办公室	副总助理
17	徐燕芬	江苏恒义工业技术有限公司	财务核算科	财务经理
18	李云良	恒义超然工业技术（上海）有限公司	材料开发部	主要技术人员
19	孙峰磊	恒义超然工业技术（上海）有限公司	产品开发部	主要技术人员
20	张伟	宁德恒义工业技术有限公司	制造工程科	主要技术人员
21	刘伟	江苏恒义轻合金有限公司惠州分公司	质量科	主要技术人员
22	丁乾	江苏恒义工业技术有限公司	工艺开发二科	主要技术人员
23	管律	江苏恒义工业技术有限公司	同步开发科	主要技术人员
24	闻进	江苏恒义工业技术有限公司	工艺开发三科	主要技术人员
25	沈瑜	江苏恒义工业技术有限公司	连接工艺科	主要技术人员

序号	姓名	所属公司	所属部门	职位/职务
26	朱炜	江苏恒义工业技术有限公司	工艺开发一科	主要技术人员
27	周峰	江苏恒义工业技术有限公司	工艺开发部办公室	主要技术人员
28	刘佳南	江苏恒义工业技术有限公司	项目管理部	主要技术人员

注：业绩奖励对象根据未来人员在职与考核情况进行动态调整。

## （二）相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

### 1、相关会计处理

标的公司应在每个业绩承诺期内对超额业绩奖励计提成本费用及应付职工薪酬，根据《上市公司执行企业会计准则案例解析（2019）》《企业会计准则第9号——职工薪酬》，本次超额业绩奖励对象为标的公司管理团队及核心员工，该项支付安排实质上是为了获取员工服务而给予的激励和报酬，故作为职工薪酬核算，同时根据《企业会计准则第9号-职工薪酬》第九条利润分享计划同时满足下列条件的，企业应当确认相关的应付职工薪酬：

- （1）企业因过去事项导致现在具有支付职工薪酬的法定义务或推定义务；
- （2）因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计。

标的公司在每个业绩承诺期期末，若截至该年度期末累计实现的业绩已经超出了截至该年末为止的累计承诺业绩，则标的公司可靠估计未来业绩超出承诺业绩，即因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计时应当确认相关的应付职工薪酬及相关成本费用，故标的公司应根据截至该年末为止的累计超出金额，参照《业绩承诺及补偿协议》中的相关条款，计算出该部分累计超额利润对应的应支付超额业绩奖励，并计提相关成本费用和应付职工薪酬。如果截至该年度期末累计实现的业绩未超过截至该年末为止的累计承诺业绩，则该年度不计提成本费用，同时将以前年度累计确认的成本费用冲回。

综上所述，标的公司应在每个业绩承诺期内对超额业绩奖励计提成本费用及应付职工薪酬，上市公司无需进行相关会计处理。

### 2、对上市公司可能造成的影响

超额业绩奖励安排，将增加标的公司的相应成本费用，进而对上市公司合并报表净利润产生一定影响。但上述业绩奖励是以标的公司完成承诺业绩、实

现超额业绩为前提，奖励金额是在完成既定承诺业绩的基础上对超额净利润的分配约定。奖励标的公司员工的同时，上市公司也获得了标的公司带来的超额回报。

本次交易方案设置业绩奖励机制，有助于提高标的公司经营层员工的积极性，进一步提升标的公司和上市公司的盈利能力，因此不会对标的公司、上市公司未来生产经营造成不利影响。

”

披露部分：

六、结合上市公司资金流情况，分析若募集资金失败，现金支付对公司财务状况的影响

（一）本次交易价款的支付安排如下

交易对方	持有标的公司的股权比例	支付方式		向该交易对方支付的交易价款 (万元)
		现金对价 (万元)	股份对价 (万元)	
鞠小平	19.86%	13,408.82	13,408.82	26,817.64
何丽萍	15.34%	10,351.18	10,351.18	20,702.36
万小民	6.60%	4,455.00	4,455.00	8,910.00
郑欣荣	1.32%	891.00	891.00	1,782.00
邹占伟	0.88%	594.00	594.00	1,188.00
<b>合计</b>	<b>44.00%</b>	<b>29,700.00</b>	<b>29,700.00</b>	<b>59,400.00</b>

（二）上市公司母公司最近两年及一期的主要数据

单位：万元

项目	2024年1-6月/ 2024年6月30日	2023年度/ 2023年12月31日	2022年度/ 2022年12月31日
经营活动产生的现金流量净额	19,854.95	46,432.90	20,023.73
期末现金及现金等价物余额	69,526.38	95,612.66	87,692.43
现金对价占期末现金及现金等价物余额的比例	42.72%	31.06%	33.87%
资产负债率	33.32%	34.96%	36.14%

注：上述2022年度、2023年度财务数据业经审计，2024年1-6月未经审计。

由上表可知，上市公司母公司2024年6月30日现金及现金等价物余额为69,526.38万元，现金对价占比42.72%，资金实力较强。上市公司母公司最近两



年及一期的资产负债率分别为 36.14%、34.96%、33.32%，资产负债情况良好，融资能力较强。

若募集配套资金失败，上市公司或将采用自筹资金的方式支付现金对价，将增加一定的财务费用。假定上市公司通过债务融资 29,700.00 万元支付现金对价，按照上市公司最新贷款利率 2.45%测算，每年增加的财务费用约 727.65 万元。若明年初进行现金对价的支付，相关财务费用预计发生于 2025 年度。根据《资产评估报告》中盈利预测数据，标的公司 2025 年度预计归属于母公司所有者净利润 12,489.10 万元，本次重组完成后，上市公司归属于母公司所有者的净利润将有所提升。如募集资金失败或不足，上市公司将使用自有资金或自筹资金支付或补足现金对价，对上市公司经营及财务状况预计不构成重大不利影响。

## **七、结合交易对方的资金实力等，分析触发业绩补偿时的可实现性**

### **（一）交易对方资信情况良好，资金实力较强**

本次交易对方资信情况良好，其中主要交易对方鞠小平、何丽萍为夫妻关系，鞠小平夫妇创业多年，为靖江市知名企业家，积累了较多的家庭财富，如房产、资金与股权投资等，对外投资私募股权基金具体可参见重组报告书“第三章 交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方”。万小民、郑欣荣与邹占伟均工作且担任标的公司高管多年，有较长时间的职业经历与资金积累。

此外，交易对方并未受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁等情形，均不存在尚未偿还的大额债务。

### **（二）交易对方所获得的现金对价支付安排对业绩补偿具有一定的保障**

本次交易设置了现金对价分阶段支付方式，标的公司需实现 2024 年至 2026 年业绩承诺后，交易对方才可取得全部现金对价，从而在一定程度上保障了交易对方的业绩补偿履约能力，具体支付安排参见重组报告书“第七章 本次交易主要合同”之“二、发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议主要内容”。

### **（三）交易对方股份锁定安排有利于保护上市公司利益**



根据上市公司与交易对方签署的《业绩承诺及补偿协议》，交易对方所获股份将根据标的公司各年度业绩承诺完成比例进行逐年解锁，除补偿义务人当期所需补偿的股份数量外，交易对方取得的股份在 2024 年至 2026 年可解禁的股份比例分别为 28.95%、32.89%和 38.16%，股份解锁时间、数量与业绩承诺期间、金额完全匹配，业绩补偿触发时，交易对方尚未解禁的股份将优先用于履行业绩补偿承诺，有利于保障本次交易业绩补偿的可实现性。

#### （四）触发业绩补偿时具有可实现性

综上所述，交易对方资金实力较强、获得的现金对价分阶段支付且所获股份将根据标的公司各年度业绩承诺完成比例进行逐年解锁，因而触发业绩补偿时具有可实现性。

### 八、本次交易的合理性

#### （一）上市公司业务板块及毛利情况

上市公司业务板块主要由燃油车零部件和新能源汽车零部件组成，其中燃油车零部件主要为汽车车身部件、发动机总成管类件等冲压及焊接产品；新能源汽车零部件主要为新能源汽车电池箱托盘、电机轴、电机壳等，主要由上市公司控股子公司江苏恒义进行生产销售。目前上市公司新能源汽车零部件收入主要由江苏恒义营业收入构成，报告期内，上市公司与江苏恒义收入情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
江苏恒义	79,666.41	34.03%	177,698.40	33.10%	114,332.77	22.15%
上市公司（剔除江苏恒义）	154,466.96	65.97%	359,190.40	66.90%	401,928.19	77.85%
<b>合计</b>	<b>234,133.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>536,888.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>516,260.96</b>	<b>100.00%</b>

注：上市公司（剔除江苏恒义）数据为上市公司合并口径数据与标的公司数据简单相减计算得出。

报告期内，江苏恒义营业收入占上市公司收入比例分别为 22.15%、33.10%和 34.03%，占比逐年提高。上市公司营业收入的增长主要得益于江苏恒义新能源汽车业务业绩增长，标的公司为上市公司带来的收益效果显著。

报告期内，上市公司与标的公司毛利率情况如下：

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
江苏恒义	14.35%	16.66%	13.23%
上市公司 (剔除江苏恒义)	19.47%	14.43%	15.19%
合计	<b>17.73%</b>	<b>15.17%</b>	<b>14.76%</b>

注：上市公司（剔除江苏恒义）数据为上市公司合并口径数据与标的公司数据相减计算得出。

## （二）上市公司及同行业可比公司新能源板块业务的布局转型情况

发展新能源汽车是我国从汽车大国迈向汽车强国的必由之路，亦是顺应全球绿色低碳转型的发展趋势，上市公司在不断巩固现有客户配套优势的同时，紧紧跟随燃油车整车厂新能源业务的布局转型，同步为客户配套开发新能源汽车车身零部件产品。上市公司业务转型的安排和进展情况详见本题“三”之“2、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”。

部分传统汽车零配件上市公司新能源战略转型情况如下：

公司简称	内容
凌云股份 (600480.SH)	凌云工业股份有限公司成立于1995年，产品涵盖汽车零部件与市政工程塑料管道，于2022年3月非公开发行股票，募集资金总额13.80亿元，用于建设盐城新能源汽车零部件项目、武汉新能源汽车零部件项目、涿州新能源汽车零部件项目等。
旭升集团 (603305.SH)	宁波旭升集团股份有限公司成立于2003年，主要从事热成型压铸和锻造的精密铝合金汽车零部件和工业铝合金零件的研发、生产、销售，于2024年6月向特定对象发行可转债，募集资金总额28.00亿元，用于新能源汽车动力总成项目、轻量化汽车关键零部件项目及补充流动资金。
祥鑫科技 (002965.SZ)	祥鑫科技股份有限公司成立于2004年，是专业从事精密冲压模具和金属结构件研发、生产和销售的企业，2024年4月向特定对象发行股票，募集资金总额8.63亿元，用于东莞储能，光伏逆变器及动力电池箱体生产基地建设项目、广州新能源车身结构件及动力电池箱体产线建设项目等。

新能源汽车是国家应对能源转型与产业高质量发展的重大战略部署，传统汽车零部件企业纷纷加速新能源汽车零部件的战略转型，上市公司战略发展目标与国家政策、行业发展态势相匹配。

## （三）上市公司收购标的公司剩余股权具有合理性

综上所述，发展新能源汽车符合国家战略需求，顺应全球绿色低碳转型发展趋势，传统汽车零配件行业上市公司纷纷加速向新能源汽车领域转型。上市公司近年来营业收入持续增长，主要得益于控股子公司江苏恒义的新能源汽车

电池托盘业务增长。

上市公司收购标的公司剩余股权契合行业发展趋势，是上市公司新能源发展战略的重要一环，有利于提升上市公司对优质资产的控制力，进一步加强与标的公司的协同效应，增强上市公司盈利能力，为上市公司未来发展打开广阔的发展空间。本次收购对上市公司战略与未来发展具有重要意义，上市公司收购标的公司剩余股权具有合理性。

## 九、中介机构核查意见

### （一）核查程序

1、获取了交易对方的资金实力证明资料；查阅了中国人民银行就交易对方出具的《个人信用报告》；取得了交易对方的个人情况调查表；查阅《业绩承诺及补偿协议》，检查本次交易的现金支付对价安排及股份锁定安排；

2、获取交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订的《业绩承诺及补偿协议》；查询了相关会计准则规定；

3、获取《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，查询了本期重组的交易价款的支付安排；

4、获取上市公司最近两年及一期的年度报告、半年度报告，查询了现金流量相关情况；

5、获取部分传统汽车零配件上市公司相关信息披露文件，查看其新能源战略转型情况；

6、访谈了上市公司管理层，了解上市公司对标的公司经营计划、人事任免等重大事项的管控措施；了解上市公司 2018 年收购标的公司多数股权后所采取的协同措施、上市公司对标的公司的管理决策机制、管理团队变化等情况；了解本次收购完成后上市公司拟采取的整合措施；

7、查阅了标的公司 2018 年收购后的公司章程，变更的工商资料，以及标的公司内控制度文件，了解标的公司前次收购时期财务数据；

8、取得上市公司及标的公司针对前次收购后上市公司管理情况、整合情况的说明。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2018 年收购完成前后，标的公司的主要经营管理团队总体保持稳定，股东和董事会构成重大改变引起决策机制发生重大变化，前次收购完成后上市公司通过股东会、董事会层面实现了对标的公司重大投资、经营决策、重大人事任免等事项的控制；上市公司为标的公司客户拓展、融资能力、经营规模、管理能力提供积极的支持与帮助，借助新能源汽车行业的持续高增长，近年来标的公司的经营业绩、核心竞争力得到了快速的发展与提升；

2、当前，上市公司对标的公司的管理机制健全有效；当前标的公司的管理团队保持稳定；本次交易完成后，上市公司对标的公司现有的组织架构和管理团队暂不做调整，标的公司现有管理层和核心团队将保持稳定；

3、上市公司与标的公司业务存在较强的互补关系，双方下游客户资源具有同一性，在生产技术工艺、经营管理上有所重合；2018 年上市公司收购标的公司多数股权后，对标的公司提供了多种支持和整合，发挥了多方面的协同效应；本次交易完成后，上市公司将在业务协同、内部精细化管理等方面对标的公司进行强化与支持；

4、标的公司构建了产品设计、工艺技术、规模化生产、服务理念、客户资源等全面综合的能力，为标的公司真正的核心竞争优势，并不依赖于个别人员。标的公司在业务拓展、技术开发、客户资源获取等生产经营重要环节对交易对方不存在重大依赖。上市公司已建立相应管理与控制措施，交易对方不持有标的公司股权不会对标的公司生产经营产生重大不利影响；

5、本次交易方案设置业绩奖励机制，有助于提高标的公司经营层员工的积极性，进一步提升标的公司和上市公司的盈利能力，因此不会对标的公司、上市公司未来生产经营造成不利影响；

6、如募集资金失败或不足，上市公司将使用自有资金或自筹资金支付或补足现金对价，对上市公司经营及财务状况预计不构成重大不利影响；

7、交易对方资金实力较强、获得的现金对价分阶段支付且所获股份将根据标的公司各年度业绩承诺完成比例进行逐年解锁，因而触发业绩补偿时具有可

实现性；

8、上市公司收购标的公司剩余股权契合行业发展趋势，是上市公司新能源发展战略的重要一环，有利于提升上市公司对优质资产的控制力，进一步加强与标的公司的协同效应，增强上市公司盈利能力，为上市公司未来发展打开广阔的发展空间。本次收购对上市公司战略与未来发展具有重要意义，上市公司收购标的公司剩余股权具有合理性。

## 二、关于评估

### 2. 关于收益法评估

根据申报材料，（1）本次评估以截至 2023 年 10 月 31 日股东全部权益价值，采用收益法和市场法进行评估，最终采用收益法估值，评估值 135,200 万元，评估增值 77,707.58 万元，增值率 135.16%；（2）2018 年 8 月，上市公司以恒义有限全部股权估值 4.85 亿元收购恒义有限 51%的股权；2022 年 6 月，宜宾晨道和宁波超兴分别增资江苏恒义 9,000 万元和 1,000 万元，全部股权投前估值 8.8 亿元；（3）预测期 2023 年至 2028 年主营业务收入增长率分别为 59.77%、25.12%、16.22%、13.75%、13.50%、6.68%。2023 年实际收入增长率为 59.44%，略低于预测值。2024 年上半年实现主营业务收入 72,189.10 万元，2022 年和 2023 年上半年收入占全年收入比例分别为 40%和 37%；（4）预测期 2023 年至 2028 年主营业务毛利率在 14.63%-15.92%之间。2021 年至 2024 年上半年，标的公司主营业务毛利率分别为 12.58%、9.05%、15.44%和 13.21%。2023 年实际毛利率略低于预测毛利率。2022 年、2023 年可比公司毛利率均值分别为 20.59%和 19.54%；（5）预测期期间费用占收入的比重由 9.95%逐步降至 6.64%。2022 年可比公司祥鑫科技、和胜股份、旭升集团期间费用分别为 9.59%、12.59%和 15.59%；（6）预测期资本性支出在 50.74 万元至 9,613.54 万元区间，折旧和摊销在 1,330.21 万元至 9,875.24 万元之间；（7）预测期营运资金增加额在-4,140.51 万元至 5,673.31 万元之间；（8）评估中采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率，标的资产预测期折现率为 10.55%；（9）因标的公司技术、客户资源等无法识别和量化，资产基础法不能全面合理地反映企业的内在价值，本次不采用资产基础法评估。

请公司披露：（1）结合历次股权估值、企业发展、交易对手方等情况，分析本次评估值较以往评估增值提升较大的原因及合理性；（2）结合 2023 年实际收入增长、毛利率等，分析 2023 年业绩预测及主要财务指标实现情况；（3）结合截至目前 2024 年已实现的收入、单价及销量、在手订单、历史年度上半年收入占比等情况，分析 2024 年收入的可实现性；（4）预测期单价、销量情况及预测依据；结合 2023 年和 2024 年实际实现收入情况，以及行业增长率、同行业可比公司情况、市场容量及企业市占率、标的公司产能利用率等分析预测期收

入增长的依据及可实现性；（5）标的公司毛利率低于可比公司的原因；结合2023年实际毛利率低于预测值、2024年上半年毛利率较2023年下降，分析评估预测期毛利率高于历史毛利率水平的原因，预测依据及可实现性；（6）结合可比公司情况，分析预测期期间费用的预测依据及合理性；（7）结合现有主要资产成新率、未来产能扩张及更新计划、产能利用率情况等，分析预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性；结合标的公司现有资产及其折旧摊销政策、同行业可比公司相关折旧摊销政策、预计未来资本性支出等，分析预测期内折旧摊销金额预测依据及合理性；（8）具体列示预测期营运资金增加额的测算依据和计算过程；（9）结合近期同行业可比案例、行业分类情况，分析标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性；（10）结合标的公司所处行业、发展阶段、经营模式、可比交易案例等，分析公司不采用资产基础法评估的合理性。

请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合历次股权估值、企业发展、交易对手方等情况，分析本次评估值较以往评估增值提升较大的原因及合理性

（一）标的公司的历次股权估值及本次交易估值情况

序号	时间	股权变动概况	标的整体作价（万元）	交易对手方	估值依据
1	2018年8月	华达科技现金收购鞠小平、万小民、郑欣荣等股东持有的江苏恒义51%股权	48,500.00	鞠小平、万小民、泰州平安思享企业管理中心（有限合伙）、郑欣荣、邹占伟	北方亚事资产评估事务所对江苏恒义公司股东全部权益于2018年5月31日的市场价值进行评估
2	2022年3月	何丽萍将其持有的江苏恒义3.50%的股权、0.50%的股权分别转让给向雪梅、姚中彬	50,000.00	向雪梅、姚中彬	为满足管理层持股比例要求，由二人进行股权代持，参考前次华达科技入股评估值，主要出于工商变更需要
3	2022年6月	宜宾晨道、宁波超兴入股江苏恒义，分别持有标的公司9.18%、1.02%的股	88,000.00（投前）	宜宾晨道新能源产业股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山	参考江苏恒义所处行业发展趋势、自身发展战略、业务规划等各方面因

序号	时间	股权变动概况	标的整体作价 (万元)	交易对手方	估值依据
		权		保税港区超兴创业投资合伙企业(有限合伙)	素, 由交易各方协商共同确定
4	2023年9月、12月	向雪梅、姚中彬将其持有的江苏恒义3.14%、0.45%的股权转让给何丽萍	-	向雪梅、姚中彬	二人所持有的股份还原, 定价与前次转让一致
5	本次交易	华达科技通过发行股份及支付现金收购鞠小平、何丽萍等5人所持44.00%股权	135,000.00	鞠小平、何丽萍、万小民、郑欣荣、邹占伟	东洲评估对江苏恒义公司股东全部权益于2023年10月31日的市场价值进行评估

## (二) 本次交易估值较以往评估增值提升较大的原因及合理性

截至本回复出具日, 标的公司共存在4次股权估值情况, 其中上述表格中第1项及第3项均涉及标的公司对外转让股权或增资扩股, 标的公司估值作价分别为48,500.00万元及投前88,000.00万元。本次交易评估作价135,000.00万元, 与前述估值相比存在一定增值, 本次评估增值的主要原因如下:

### 1、标的公司企业发展及经营情况存在显著提升

近年来, 标的公司营业收入、净利润等指标均有较大增长, 业务规模及盈利能力显著提高, 本次交易评估基准日前后与上述两次股权估值时点的财务数据对比情况如下:

单位: 万元

项目	本次交易		2022年6月增资入股	2018年8月股权转让
	2023年	2022年	2021年	2017年
营业收入	177,698.40	114,332.77	76,670.60	29,608.21
净利润	9,006.62	1,966.96	2,609.63	2,918.00
净资产	64,261.49	55,254.87	39,787.91	12,039.73

随着标的公司的快速发展, 标的公司报告期年度内营业收入、净利润及净资产较2018年华达科技入股及2022年宜宾晨道、宁波超兴入股时均存在大幅提升, 标的公司发展良好, 因此本次交易估值较以往评估结果增值提升较大。

### 2、标的公司所处行业及市场规模快速发展

2018年以来, 我国新能源汽车行业发展十分迅猛, 目前在全球已具备较强



的竞争优势。根据中国汽车工业协会数据显示，2018 年我国新能源汽车销量为 125.60 万辆，处于行业发展初期，到 2023 年，我国新能源汽车产销分别完成 958.70 万辆和 949.50 万辆，同比分别增长 35.83%和 37.87%，2024 年 1-6 月我国新能源汽车产销量分别达 492.9 万辆和 494.4 万辆，同比分别增长 30.1%和 32%，市场占有率达 35.2%。据中国汽车工业协会预计，2024 年我国新能源汽车销量将达 1,150 万辆。我国新能源汽车渗透率已从 2019 年的 4.68%增加至 2023 年的 31.60%。根据 Canalys 数据预测，预计 2024 年我国新能源汽车渗透率将达到 40%。

作为“一车一配”的新能源汽车电池系统关键零部件，电池箱体市场规模与新能源汽车市场呈高度正相关关系，在新能源汽车行业需求提升驱动下也呈现较快增速。从全球市场规模来看，根据相关数据显示，2022 年全球新能源汽车电池箱体市场规模达到 420 亿元，同比增长 53.28%，保持高速增长，预计 2025 年市场规模达到 1,023 亿元。国内方面，2020 年-2022 年中国新能源汽车电池箱体市场规模由 64 亿增长至 226 亿元，预计 2025 年市场规模达到 563 亿元。

受益于各国可再生能源转型加速、储能政策和市场环境优化等因素，全球储能市场需求持续增长。国内市场，风电光伏装机继续高增，根据国家能源局数据，2024 年 1-6 月我国风电光伏新增装机容量 128.3GW，同比增长 26.5%；同时，储能单位投资成本降低，推动储能需求快速增长，根据中关村储能产业技术联盟统计，2024 年 1-6 月我国新型储能新增装机规模达 26.4GWh，同比增长 48.5%。

目前，中国新能源汽车市场将维持高速增长的态势，电池箱体行业市场规模在新能源汽车行业需求提升驱动下也呈现较快增长，行业利润总体规模亦不断上涨。同时，在国家产业政策的推动下，我国汽车轻量化行业迎来发展的黄金期，以铝合金材料为代表的汽车轻量化零部件市场规模迅速提升，电池箱体作为轻量化零部件，其市场规模也将随之快速增长。

综上所述，经对比本次交易估值与历次股权估值时点的市场规模、行业发展情况，以及标的公司自身发展经营情况，标的公司在本次交易评估基准日时点的行业发展情况持续向好，且自身业务规模、盈利水平均较上次估值时点大幅提升，因此本次评估值较以往评估增值提升较大。

## 二、结合 2023 年实际收入增长、毛利率等，分析 2023 年业绩预测及主要财务指标实现情况

标的公司 2023 年实际实现主营业务收入及毛利率情况与 2023 年预测数据对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年业绩实现情况	2023 年全年预测	实现率
营业收入	177,698.40	177,300.51	100.22%
主营业务收入	166,121.35	166,475.20	99.79%
主营收入增长率	59.44%	59.77%	-
主营业务毛利率	15.44%	15.93%	-
净利润	9,006.62	8,976.94	100.33%
归属于母公司净利润	8,016.49	8,045.30	99.64%

由上表可知，标的公司 2023 年实际实现主营业务收入较去年同期增长 59.44%，主营业务实际收入较 2023 年评估预测数据差异极小，实现率达到 99.79%。

标的公司 2023 年度实际毛利率略低于预测值，主要系 2023 年 11 月、12 月标的公司基于未来市场与产品情况，审慎考虑将部分工装夹具等长期待摊费用一次性计提入成本所致，合计计提金额 875.10 万元，该因素为偶发性因素。标的公司 2023 年净利润、归属于母公司净利润实现率分别达到 100.33%、99.64%，主要业务指标实现情况良好。

综上所述，本次交易评估预测主要根据评估基准日时点的标的公司经营情况、产品订单预测及产品下游终端市场销售情况进行合理预测。根据标的公司 2023 年实际实现业绩情况与全年预测数据来看，标的公司 2023 年经营业绩及主要财务指标实现情况良好。

## 三、结合截至目前 2024 年已实现的收入、单价及销量、在手订单、历史年度上半年收入占比等情况，分析 2024 年收入的可实现性

### （一）截至目前标的公司 2024 年已实现收入、产品单价及销量情况

标的公司 2024 年 1-9 月实际实现业绩情况与全年预测数据对比情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月	加期评估2024年全年预测
营业收入	131,545.05	208,399.75
主营业务收入	116,589.02	187,706.27
其中电池箱体收入	104,602.51	168,360.84
电池箱体销量(万套)	38.86	66.41
电池箱体产品单价(元/套)	2,691.78	2,535.34

注：1、上述表格中标的公司1-9月数据为未审数据；2、因行业市场变化，本次加期评估已对标的公司预测期收入进行调整，加期评估收入数据及调整原因详见本题“四、预测期单价、销量情况及预测依据”。

产品单价与全年预测单价相比存在小幅度上升，主要原因系2024年标的公司产品结构变化及单价较高新产品增加所致，产品实际销售价格高于预测时水平。标的公司第四季度一般为销售旺季，参照其历史年度1-9月收入占全年收入情况来看，2024年1-9月营业收入占加期评估预测全年收入的63.12%，2023年1-9月营业收入占全年收入比例为61.66%，2022年1-9月营业收入占全年收入比例为64.76%，2021年1-9月营业收入占全年收入比例为57.48%。

## （二）标的公司在手订单及客户拓展情况

因新能源整车厂商或动力电池厂商的采购模式主要为定点采购，即充分评估各供应商的产品技术开发能力、产品供货能力和成本控制能力等因素后，确定项目定点供应商，签订长期供货合同，一般持续整个项目产品周期。而下游整车厂商为提高生产效率一般会采取持续、滚动下单的模式，因此截至某一时点的在手订单一般为客户一到两周或一个月的需求量，无法体现后续实际收入。

除原有合作项目外，2024年以来标的公司通过自身竞争优势不断取得下游知名客户订单，根据标的公司所获得的新项目定点信息，标的公司未来订单量较多。

标的公司2024年1-9月新项目定点获取情况如下：

单位：万元

客户	产品型号	SOP(量产)时间	产品预计总收入
知名客户1	产品1	2024年8月	26,256.55
	产品2	2025年5月	30,399.25
	产品3	2024年7月	32,857.11
	产品4	2024年6月	9,561.83

客户	产品型号	SOP（量产）时间	产品预计总收入
	产品 5	2024 年 9 月	31,917.55
	产品 6	2024 年 8 月	23,853.00
	产品 7	2025 年 9 月	63,040.00
	产品 8	2024 年 9 月	62,969.96
	产品 9	2024 年 8 月	10,872.54
	产品 10	2024 年 10 月	22,145.00
	产品 11	2024 年 11 月	61,629.34
	产品 12	2024 年 9 月	37,236.06
	产品 13	2024 年 9 月	16,471.23
	产品 14	2024 年 12 月	13,486.50
知名客户 2	产品 1	2024 年 8 月	33,711.50
	产品 2		
知名客户 3	产品 1	/	2,310.00
知名客户 4	产品 1	2024 年 1 月	27,679.89
知名客户 5	产品 1	/	2,713.30
	产品 2		1,131.63
	产品 3		1,684.11
知名客户 6	产品 1	2024 年 5 月	17,588.88
知名客户 7	产品 1	2025 年 4 月或 5 月	277,525.67
合计			<b>807,040.90</b>

注：1、产品预计总收入为客户提供产品生命周期内量纲总数预计可产生的全部收入，产品生命周期一般为 3-5 年，且生命周期伊始产品量纲普遍较小；2、预计总收入=产品定点量产价格×生命周期量纲数量进行简单计算。

根据标的公司新项目定点情况来看，标的公司下游客户开拓与产品下游需求情况良好，标的公司未来订单量较多。

### （三）标的公司上半年收入占比、销量、产品单价与历史年度及可比公司对比情况

#### 1、标的公司上半年收入占比及产品价量与历史年度对比情况

标的公司 2024 年 1-6 月实际实现收入情况、产品价量与去年同期及全年预测数据对比情况如下：

单位：万元

项目	2024年	2023年
1-6月营业收入	79,666.41	64,555.44
全年预测/实际收入	208,399.75	177,698.40
1-6月实现收入占全年比例	38.23%	36.33%
1-6月电池箱体销量（万套）	24.58	19.30
1-6月电池箱体单价（元/套）	2,678.92	2,663.38

注：2024年全年预测收入使用加期评估报告预测数据。

## 2、同行业可比公司电池箱体上半年及历史年度收入占比及产品价量情况

单位：万元

可比公司		2024年	2023年		
		1-6月实际	1-6月实际	全年实际	占比
和胜股份	收入	90,942.74	76,018.11	193,307.02	39.33%
	箱体销量（万套）	未披露	未披露	54.37	-
	单价（元/套）	未披露	未披露	2,688.06	/
祥鑫科技	收入	188,513.89	133,191.72	367,401.73	36.25%
	箱体销量（万套）	未披露	未披露	31.03	-
	单价（元/套）	未披露	未披露	未披露	/
旭升集团	收入	190,591.57	206,648.47	423,918.03	48.75%
	箱体销量（万套）	未披露	未披露	未披露	-
	单价（元/套）	未披露	未披露	2,400.00	/
新铝时代	收入	未披露	76,161.98	142,689.58	53.38%
	箱体销量（万套）	未披露	41.90	76.33	54.89%
	单价（元/套）	2,098.26	1,817.91	1,869.50	/

注：1、数据来源于各公司公告；2、新铝时代为电池盒箱体业务收入、和胜股份所列示数据为汽车零部件业务收入，祥鑫科技所列示数据为新能源汽车冲压模具和金属结构件业务收入，旭升集团所列示数据为汽车类业务收入；3、旭升集团 2023 年电池箱体单价取自其募集说明书募投产品电池系统壳体总成单价。

由上表可知，标的公司 2024 年 1-6 月实际实现收入较去年同期增长 23.41%，产品单价较上年同期提升，与下游新能源汽车行业销量、同行业可比公司和胜股份、祥鑫科技收入变动不存在重大差异。标的公司 2024 年 1-6 月产品平均单价与和胜股份 2023 年产品平均单价不存在重大异常。新铝时代产品单价相对较低，主要系其下游客户主要为比亚迪，2023 年比亚迪占其销售额的 80%左右，销量变动差异主要系比亚迪近两年产销量持续高速增长，产品需求量较大，新

铝时代主要为比亚迪宋、比亚迪元、比亚迪海豹、比亚迪 DM 混动平台等供货。标的公司上半年营业收入占全年预测收入比例与去年同期占比接近，整体营收实现情况良好。

通过对比同行业可比公司历史上半年度占全年收入占比，标的公司所处行业下半年为行业销售旺季。

#### （四）标的公司 2024 年收入的可实现性

标的公司 2024 年 1-10 月已实现业绩及全年业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-10 月	11 月-12 月 预计	2024 全年预 计	加期评估 2024 年全年 预测	预测完成率
营业收入	147,483.82	46,109.53	193,593.35	208,399.75	92.90%
主营业务收入	131,623.92	40,488.05	172,111.97	187,706.27	91.69%
其中：电池箱 体收入	117,768.3	38,072.94	155,841.24	168,360.84	92.56%

注：2024 年 1-10 月为未审数据，11 月-12 月收入为标的公司管理层初步预估数据，不构成盈利预测。

2024 年标的公司电池箱体收入预计完成率 92.56%，主要原因系上汽集团需求以及新产品量产供应不及预期，2022 年、2023 年对上汽集团（包括伊控动力）收入分别为 48,901.7 万元、72,764.86 万元，预计 2024 年收入为 31,074.45 万元，2024 年下降幅度比较大，主要系 MULAN、名爵 Ezs 等销量下降，上述两种终端车型主要向欧洲等地出口，2024 年以来欧盟等宣布对中国新能源汽车加征反补贴税，受海外政策影响，上汽集团产量和出口量受到不利影响；2024 年标的公司对上述两种产品预计实现收入分别为 3,538.23 万元和 94.45 万元，而 2023 年上述两种产品收入分别为 19,549.66 万元和 10,392.37 万元。

此外，标的公司 2024 年收入不及预期受新产品量产、产能爬坡、单一产线产能受限等影响较大，截至 2024 年 11 月 25 日，标的公司待交货数量较大的在手订单 50,972 套，总金额 12,075.04 万元，部分知名客户热门新车型产线当前标的公司产能与预期存在较大差距，随着标的公司产能的提升与稳定以及产线及时调整，将增加明年的收入；扣除该部分订单供货原因影响，则标的公司 2024 年可实现收入预计增加 1.2 亿元左右，与加期评估预测收入接近，标的公司新产品产能提升、产线安排与下游客户设计要求变更、设备调试、人员安排

等均相关，产品量产稳定后产能将逐步提升，2024年末该情况具有一定的特殊性，该部分产品需求预计将增加2025年的销售收入。

2024年1-10月标的公司营业收入为147,483.82万元，较去年同期增长11.11%，2024年1-10月归母净利润为8,292.72万元，较去年同期增长16.67%（2024年1-10月为未审数据），虽然标的公司2024年收入完成率预计为92.90%，但通过挤压工序增加以及采购降本增效，预计可以实现2024年预测净利润水平。

**四、预测期单价、销量情况及预测依据；结合2023年和2024年实际实现收入情况，以及行业增长率、同行业可比公司情况、市场容量及企业市占率、标的公司产能利用率等分析预测期收入增长的依据及可实现性**

**（一）标的公司电池箱体产品预测期单价、销量情况及预测依据**

标的公司主营业务毛利主要由电池箱体构成，亦是未来预测收入增长的主要产品，预测期内对标的公司主要产品分类型预测收入及单价情况如下：

单位：万元

项目		2023年E	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
新能源 电池箱 体	主营业务收入	141,323.21	164,222.56	189,537.86	215,639.37	245,331.97	262,509.80
	数量（万套）	48.83	62.36	74.90	84.42	101.76	114.08
	产品单价（元/套）	2,894.19	2,633.49	2,530.55	2,554.36	2,410.89	2,301.10
储能 箱体	主营业务收入	1,341.27	12,180.00	21,960.80	28,001.76	35,303.40	36,368.60
	数量（万套）	0.70	7.80	14.60	19.20	24.80	26.40
	产品单价（元/套）	1,916.09	1,561.54	1,504.16	1,458.43	1,423.52	1,377.60
<b>电池箱体业务收入</b>		<b>142,664.48</b>	<b>176,402.56</b>	<b>211,498.66</b>	<b>243,641.13</b>	<b>280,635.37</b>	<b>298,878.40</b>
<b>电池箱体数量合计（万套）</b>		<b>49.53</b>	<b>70.16</b>	<b>89.50</b>	<b>103.62</b>	<b>126.56</b>	<b>140.48</b>
<b>电池箱整体单价（元/套）</b>		<b>2,880.59</b>	<b>2,514.31</b>	<b>2,363.11</b>	<b>2,351.29</b>	<b>2,217.41</b>	<b>2,127.55</b>

注：因标的公司新能源汽车电池箱体与储能电池箱体工序、设备及材料基本相同，因此本次评估预测未单独区分预测不同产品毛利率情况。

2024年以来新能源汽车行业竞争激烈，东洲评估根据加期评估基准日最新的行业变动、标的公司产品结构等情况，对标的公司盈利预测中收入进行了相应调整。本次加期评估预测中标的公司2024年营业收入、主营业务收入及电池箱体收入预测均存在一定程度的下降。2025年及之后年份，亦根据本次加期评估基准日标的公司经营情况及所处行业情况进行相应调整。调整后预测期内标



的公司主要产品分类型预测收入及单价情况如下：

单位：万元

项目		2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
新能源 电池箱 体	主营业务收入	158,090.84	204,843.17	228,899.22	247,205.27	268,782.72
	数量（万套）	59.41	77.29	87.30	94.68	107.20
	产品单价（元/套）	2,661.01	2,650.32	2,621.98	2,610.96	2,507.30
储能 箱体	主营业务收入	10,270.00	7,015.04	12,269.60	23,802.96	24,151.00
	数量（万套）	7.00	5.60	8.40	16.40	17.20
	产品单价（元/套）	1,467.14	1,252.69	1,460.67	1,451.40	1,404.13
电池箱体业务收入		<b>168,360.84</b>	<b>211,858.21</b>	<b>241,168.82</b>	<b>271,008.23</b>	<b>292,933.72</b>
电池箱体数量合计（万套）		<b>66.41</b>	<b>82.89</b>	<b>95.70</b>	<b>111.08</b>	<b>124.40</b>
电池箱整体单价（元/套）		<b>2,535.34</b>	<b>2,556.01</b>	<b>2,520.05</b>	<b>2,439.76</b>	<b>2,354.77</b>

本次加期评估预测期内，标的公司电池箱体单价均较前次评估预测存在上涨，主要系东洲评估根据加期评估基准日标的公司最新产品结构、客户项目定点情况，对预测期内标的公司产品销量进行调整、产品结构变化导致，如对上汽集团部分价格相对较低的产品、储能箱体预测销量下调幅度较大等，因此预测各年度电池箱体单价有所上升。标的公司本次加期评估预测产品单价较前次预测单价提升后，与报告期内实际经营情况不存在重大差异，2022年、2023年、2024年1-9月标的公司电池箱体平均单价分别为2,406.47元/套、2,877.49元/套、2,691.78元/套。

电池箱体为客户定制化产品，不同客户对产品规格、工艺技术要求不同，标的公司产品定价主要参考生产成本（包括采购费用、制造开发费用、管理费用、运输包装费用等）、合理利润以及市场竞争情况通过客户招标或竞价确定。因此不同客户、同一客户不同产品对应价格均不同，标的公司产品价格预测根据历史产品单价与在手项目定点情况预测，具有合理性。

2022年度、2023年度，江苏恒义电池箱体销量分别为36.64万套、49.19万套，市场占有率分别为5.32%、5.18%。根据中国石油经济技术研究院预测，我国新能源汽车销量2024年、2025年预计将达到1,150万辆、1,436万辆，2030年预计将达到2,000万辆。标的公司预测新能源电池箱体2024年、2025年市占率5.17%、5.38%，2030年市场占有率5.36%，与标的公司报告期市占率情况不



存在重大差异。因此，未来年度电池箱体收入预测具有合理性。

本次评估预测已结合标的公司电池箱产品实际销售情况及产品市场发展趋势，对电池箱产品的单价及销量分别进行了预测。其中针对电池箱体单价，考虑到目前国内新能源电池箱体及储能箱体市场竞争相对充分，本次评估在结合产品定点价格及各类产品年降政策、电池箱体市场变化等因素后，对标的公司电池箱体产品单价进行谨慎预测，因此预测期内产品单价呈整体下降趋势。

对于销售数量预测，在我国新能源汽车市场维持高速增长的态势下，电池箱体行业未来市场容量仍具有良好的预期，未来具备更强技术优势的厂商将面临更大的市场空间。本次评估考虑未来电池箱体行业增速、市场容量预期及标的公司技术优势等因素，并结合标的公司历史期内销量变动趋势、新产品及新客户开拓情况等，预计标的公司产品销量未来将保持增长态势。

综上所述，标的公司电池箱体销量及销售单价预测时已结合客户拓展情况、标的公司市场竞争力及下游行业增长情况，并考虑产品未来市场变化趋势等进行谨慎预测，预测依据较为充分，具有合理性。

## **（二）标的公司 2023 年和 2024 年实际实现收入情况**

标的公司 2023 年和 2024 年实际实现收入情况请参见本回复“2.关于收益法评估”之“二、结合 2023 年实际收入增长、毛利率等，分析 2023 年业绩预测及主要财务指标实现情况”及“三、结合截至目前 2024 年已实现的收入、单价及销量、在手订单、历史年度上半年收入占比等情况，分析 2024 年收入的可实现性”之“（一）截至目前标的公司 2024 年已实现收入、产品单价及销量情况”。

## **（三）标的公司所处行业增长率、市场容量及行业公司市占率情况**

### **1、国家对新能源汽车产业持续强力支持，新能源汽车产业依然保持长期向好的发展态势**

新能源汽车是国家应对能源转型与产业高质量发展的重大战略部署，近年来新能源汽车市场步入高速增长期，市场规模、新能源汽车渗透率逐年升高。

2020年以来，发改委、商务部、国家能源局相继出台《新能源汽车产业发展规划（2021至2035年）》《关于促进汽车消费的若干措施》等一系列政策措施，促进汽车消费，大力发展新能源汽车，相关政策同步推动了新能源汽车和零部件行业的高质量发展。

2023年8月，工业和信息化部、财政部、交通运输部、商务部、海关总署、金融监管总局及国家能源局联合发布《关于印发汽车行业稳增长工作方案（2023-2024年）的通知》，提出汽车产业是国民经济的重要支柱产业，产业链长、关联度高、带动性强，发挥着工业经济稳增长的“压舱石”作用，其中工作举措包含支持扩大新能源汽车消费，要进一步提升公共领域车辆电动化水平，组织开展新能源汽车下乡活动，鼓励企业开发更多先进适用车型，推动新能源汽车与能源深度融合发展。2024年2月，习近平总书记在中共中央政治局第十二次集体学习时强调，要大力推动我国新能源高质量发展，为共建清洁美丽世界作出更大贡献，要加快构建充电基础设施网络体系，支撑新能源汽车快速发展。

目前我国新能源汽车已进入全面市场化拓展期，2022-2023年销量占全球比重均超过60%，在新能源汽车产业政策和市场驱动双重作用下，我国新能源汽车发展动能强劲，发展空间巨大。

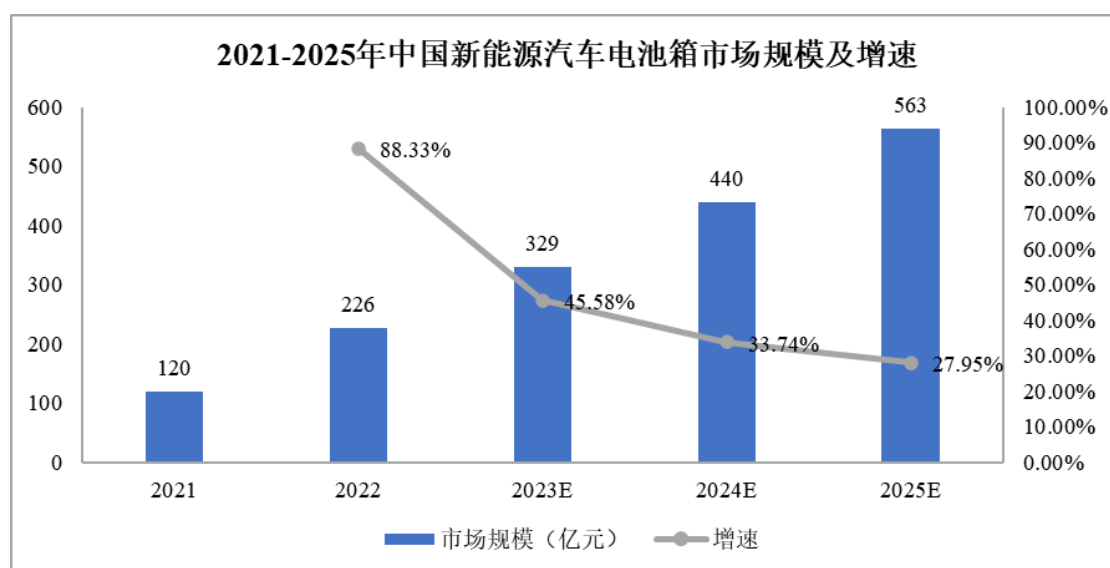
## **2、国内新能源汽车行业产销规模持续高增长，新能源汽车产业依然是国内重点支持且持续发展的行业**

近年来，全球新能源汽车市场正式进入了市场驱动的高速成长期，中国成为全球新能源汽车的第一大市场。根据EV Tank及中国汽车工业协会数据统计，2023年全球新能源汽车总体销量达到1,465.3万辆，同比增长35.4%，其中我国新能源汽车总体销量达到949.5万辆，同比增长37.9%，市场渗透率达到31.6%。2024年1-8月零售601.6万辆，同比增长35.3%，2024年8月新能源汽车销量102.70万辆，新能源汽车零售渗透率达到53.90%，渗透率持续提高；至2025年或2026年整体市占率可能达到50%，有望提前实现《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》制定的“到2035年纯电动汽车成为新销售车辆的主流”的目标。

中国汽车产业优势突出，基本实现全产业链覆盖，2023年中国首次超越日

本成为全球第一大汽车出口国，2024 年以来出口依然保持快速增长。根据中国汽车工业协会数据，2024 年上半年我国汽车出口继续扩大，乘用车出口量同比增长 31.5%，其中新能源汽车出口 60.5 万辆，同比增长 13.2%。

电池箱体作为在新能源汽车中用以承载、固定、保护以及集成电池组的结构部件，是构成新能源汽车完整动力电池系统的关键组成部分。作为“一车一配”的新能源汽车电池系统关键零部件，电池箱体市场规模与新能源汽车市场呈高度正相关关系，在新能源汽车行业需求提升驱动下也呈现较快增速。根据机构研究预测，电池箱体业务市场规模随新能源车销量增长迅速上升。从国内市场规模来看，根据相关数据显示，2022 年中国新能源汽车电池箱体市场规模达到 226 亿元，同比增长 88.33%，预计 2025 年市场规模达到 563 亿元，市场前景良好。从行业市场增速来看，2021 年-2023 年属于行业高速增长时期，2023 年市场增速虽有所放缓，但仍保持持续增长态势。根据华经产业研究数据显示，2024 年及 2025 年电池箱体行业增速分别预计为 33.74%和 27.95%，增速均高于本次预测标的公司电池箱体收入增速。



数据来源：华经产业研究

### 3、标的公司所处行业企业市场占有率情况

作为较早深耕新能源汽车电池箱体行业的高新技术企业，经过多年发展创新及技术积淀，江苏恒义为电池箱体行业内主要生产厂商之一。

标的公司市场占有率情况请参见本回复“1.关于业务与整合”之“三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和

联系，2018 年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应”之“（三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”之“1、标的公司行业地位与竞争优势”之“（1）标的公司行业地位”。

#### （四）标的公司同行业可比公司情况

报告期内，江苏恒义营业收入与同行业可比公司同类产品比较情况如下：

单位：万元

公司名称	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度	
	收入	同比增长	收入	增长率	收入	增长率
和胜股份	90,942.74	19.63%	193,307.02	-5.98%	205,598.92	74.36%
祥鑫科技	188,513.89	41.54%	367,401.73	43.68%	255,716.83	239.67%
旭升集团	190,591.57	-7.77%	423,918.03	4.81%	404,448.06	50.15%
新铝时代	未披露	-	142,689.58	35.41%	105,375.81	159.62%
江苏恒义	79,666.41	23.41%	177,698.40	55.42%	114,332.77	49.12%

数据来源：1、各公司公告；2、新铝时代为电池盒箱体收入、和胜股份所列示数据为汽车零部件收入，祥鑫科技所列示数据为新能源汽车冲压模具和金属结构件收入，旭升集团所列示数据为汽车类业务收入。

由上表可知，报告期内多数可比公司同类产品收入呈现持续增长态势，主要系新能源汽车行业快速发展，其主要客户下游需求量大幅增加所致。标的公司与可比公司整体收入增长趋势一致，不存在显著异常。

#### （五）标的公司产能利用率情况

报告期内，标的公司的主要产品电池箱体产能、产量及产能利用率等具体情况如下：

单位：套

项目	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年
理论产能	453,225	762,645	710,500
产量	233,660	509,996	367,659
销量	245,816	491,904	366,401

产能利用率	51.55%	66.87%	51.75%
产销率	105.20%	96.45%	99.66%

报告期内，标的公司电池盒箱体产销率始终维持在较高水平；标的公司产能、产量在报告期内快速提升，主要系标的公司扩大生产规模，新增产线所导致。

报告期内，标的公司主要产品型号众多，鉴于不同型号产品技术、工艺的复杂程度、规格大小等均存在差异，因而上述产能以标的公司各产线目标产品设计产能计算。此外，由于标的公司产品型号众多，需要不断对设备参数、产线调整以适应下游客户订单，因此实际产能低于理论产能。2022年标的公司产能利用率较低主要系恒义轻合金、江苏恒义母公司产能扩张所致；2024年1-6月标的公司产能利用率较低主要受下游客户需求波动、行业季节性等因素影响，从目前标的公司在手订单及新项目定点来看，标的公司下半年业务预期较好，产能利用率预计会进一步提升。

#### （六）标的公司预测期收入增长的依据及可实现性

综上，标的公司预测期收入增长主要源于行业持续高增长、标的公司核心竞争优势与市场地位，标的公司客户拓展良好，取得下游多家知名企业项目定点，在手项目较多且已具备较大的产能供货能力，因此标的公司收入增长预测依据充分，具有可实现性。

**五、标的公司毛利率低于可比公司的原因；结合2023年实际毛利率低于预测值、2024年上半年毛利率较2023年下降，分析评估预测期毛利率高于历史毛利率水平的原因，预测依据及可实现性**

#### （一）标的公司毛利率低于可比公司的原因

报告期内，标的公司主营业务毛利率与同行业可比公司毛利率的比较情况如下表：

公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
和胜股份	7.84%	16.59%	19.37%
凌云股份	18.10%	16.77%	14.66%
旭升集团	21.15%	22.14%	21.54%

祥鑫科技	15.19%	17.67%	17.10%
新铝时代	23.50%	24.52%	30.28%
可比公司均值	<b>17.16%</b>	<b>19.54%</b>	<b>20.59%</b>
标的公司	<b>13.21%</b>	<b>15.44%</b>	<b>9.05%</b>

注：和胜股份毛利率为汽车部件产品毛利率；凌云股份毛利率为汽车金属及塑料零部件产品毛利率；旭升集团毛利率为汽车类产品毛利率；祥鑫科技毛利率为汽车制造类产品毛利率；新铝时代毛利率为电池盒箱体产品毛利率，2024年1-6月为主营业务毛利率。

标的公司 2022 年受新工厂投产影响毛利率水平较低，2023 年主营业务毛利率回升至 15.44%，2024 年 1-6 月受下游行业降价竞争影响，主营业务毛利率降至 13.21%。报告期内，标的公司的毛利率低于同行业可比公司，主要系标的公司与可比公司在业务类别、业务规模、客户结构等方面存在差别，具体如下：

标的公司与同行业可比公司业务类别及产品种类差异：

项目	业务类型	产品种类
和胜股份	汽车部件	电池盒箱体、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品以及防撞梁、底盘门槛梁等车身结构件产品，同时覆盖手机中框和背板等消费电子板材、消费电子精密结构件以及消费电子外观结构件等产品
凌云股份	汽车金属与塑料零部件	汽车车身结构件、保险杠、门槛件、电池盒箱体等汽车金属及塑料零部件以及燃油系统管路、制动系统管路等塑料管道系统
旭升集团	汽车类	新能源汽车变速系统、传动系统、电池系统、悬挂系统等核心系统的精密机械加工零部件
祥鑫科技	新能源汽车精密冲压模具和金属结构件	电池盒箱体、轻量化车身结构件、热交换系统精密部件、底盘系统部件等
新铝时代	新能源汽车电池系统铝合金零部件	电池盒箱体、电芯外壳、精密结构件等新能源汽车铝合金零部件产品
标的公司	新能源领域轻量化产品	新能源汽车电池箱体、电机轴、电机壳等

标的公司产品种类相较于可比公司类别较少，主要收入来自于新能源汽车电池箱体，收入及利润来源较为单一，同行业可比公司业务相对综合。

标的公司及同行业可比公司业务规模差异：

单位：万元

公司名称	2024年1-6月收入	2023年度收入	2022年度收入
和胜股份	90,942.74	193,307.02	205,598.92
凌云股份	815,633.04	1,664,872.76	1,463,172.67

旭升集团	190,591.57	423,918.03	404,448.06
祥鑫科技	188,513.89	367,401.73	255,716.83
新铝时代	未披露	142,689.58	105,375.81
标的公司	79,666.41	177,698.40	114,332.77

数据来源：1、各公司公告；2、新铝时代为电池盒箱体收入，凌云股份所列示数据为汽车金属及塑料零部件产品收入，和胜股份所列示数据为汽车零部件收入，祥鑫科技所列示数据为新能源汽车冲压模具和金属结构件收入，旭升集团所列示数据为汽车类业务收入。

报告期内可比公司业务规模相对较大，且除新铝时代外，标的公司与其他可比公司产值规模均存在一定差距。新铝时代因其电池盒箱体主要对比亚迪销售，产线、订单集中，生产效率较高，因此其主营业务毛利率高于标的公司。

标的公司与同行业可比公司客户结构差异：

项目	主要客户	2023年度前五大客户集中度
和胜股份	宁德时代、广汽埃安、比亚迪、富士康、比亚迪电子、瑞声科技等	66.71%
凌云股份	宝马、奔驰、奥迪、保时捷、上汽大众、一汽大众、比亚迪、长安汽车、奇瑞、长城、东风、广汽埃安、东风岚图、理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车、宁德时代、蜂巢能源等	30.51%
旭升集团	Rivian、Lucid、理想、蔚来、小鹏、零跑、长城汽车、德国大众、北极星、采埃孚、法雷奥、海斯坦普、宁德时代等	56.23%
祥鑫科技	一汽大众、蔚来、戴姆勒、小鹏汽车、广汽埃安、吉利汽车、比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、华为、新能安等	55.48%
新铝时代	比亚迪、吉利汽车等	96.95%
标的公司	上汽集团、宁德时代、小鹏汽车等	89.70%

注：新铝时代 2023 年度对比亚迪销售收入占总营业收入的 80.46%。

相较于同行业可比公司客户结构，标的公司主要客户集中度新能源汽车整车厂商和动力电池厂商，除新铝时代外，其他可比上市公司客户相对分散，内外资车企以及燃油车、新能源汽车业务量均较大。

综上所述，标的公司在业务类别、业务规模、客户结构与同行业存在差别，且不同企业经营战略、组织管理、成本管控等方面亦不同。报告期内，随着标的公司业务规模扩大与生产趋于稳定，毛利率与可比公司差距缩小，标的公司毛利率总体低于可比公司具有合理性。



(二) 结合标的公司 2023 年实际毛利率低于预测值、2024 年上半年毛利率较 2023 年下降，分析评估预测期毛利率高于历史毛利率水平的原因，预测依据及可实现性

### 1、标的公司 2023 年实际毛利率低于预测值、2024 年上半年毛利率较 2023 年下降的原因

报告期内，标的公司主营业务毛利率情况如下：

项目	2022 年度	2023 年 1-10 月	2023 年度	2024 年 1-6 月
主营业务毛利率	9.05%	15.93%	15.44%	13.21%

本次评估预计标的公司 2023 年度毛利率为 15.93%，标的公司 2023 年度实际毛利率低于预测值，主要原因请见本题“二、结合 2023 年实际收入增长、毛利率等，分析 2023 年业绩预测及主要财务指标实现情况”处回复，系偶发因素所致，评估报告中预测的标的公司 2023 年净利润、归属于母公司净利润实现情况良好。

2024 年上半年的毛利率相对于 2023 年度下降的主要原因为当期新能源汽车行业竞争激烈，标的公司保持营业收入、销量持续增长的同时电池箱体原有产品价格下降，单位价格降幅高于单位成本降幅所致。

### 2、评估预测期毛利率高于历史毛利率水平的原因，预测依据及可实现性

#### (1) 评估预测期毛利率高于历史毛利率水平的原因

本次评估历史期内，标的公司 2022 年毛利率因受新工厂投产产能爬坡等因素影响而较低，2023 年开始标的公司客户与产能逐步稳定，毛利率有所回升。2024 年 1-6 月标的公司毛利率下降，主要系当期新能源汽车行业竞争激烈，长期的价格竞争不利于行业的长远高质量发展，未来具备行业积淀与技术实力的企业将脱颖而出。伴随新能源汽车产业进入高质量发展阶段以及对汽车轻量化要求的进一步提高，具备高性能电池托盘研发技术和规模化优势的头部厂商未来将占据更多市场份额，标的公司经过多年发展创新及技术积淀，生产经营规模、工艺装备水平、产品研发能力、质量控制以及产品交付能力等在行业内均具备较强优势，未来有望进一步提升产品市场份额，标的公司电池箱体业务毛利率有望提升。因此本次评估历史期内的 2023 年业务毛利率属于标的公司正常



业务毛利率区间，且相对于同行业可比公司仍处于相对较低的水平，因此预测期内毛利率基于 2023 年水平预测具有合理性。

## (2) 评估预测期毛利率的预测依据及可实现性

评估预测时根据标的公司历史期内毛利率情况，在剔除 2021-2022 年由于恒义轻合金逐步投产，前期产能利用率较低摊薄单位毛利以及原材料价格大幅度上涨等因素后，测算标的公司历史期内（2020 年度以及 2023 年度）毛利率基本维持在 15%左右。

考虑到 2024 年上半年新能源汽车行业与标的公司毛利率情况，本次加期评估对标的公司预测期毛利率进行了调整，调整后标的公司预测期主营业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 E	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E	2029 年 E
主营业务收入	187,706.27	235,952.98	267,131.83	301,188.30	325,141.30	325,141.30
主营业务成本	161,158.20	201,724.59	228,586.10	258,171.88	278,982.73	278,982.73
主营业务毛利率	14.14%	14.51%	14.43%	14.28%	14.20%	14.20%

2024 年上半年标的公司的毛利率水平变动与同行业公司变动趋势一致。

上述毛利率预测除基于标的公司历史期数据外，已综合考虑标的公司所处行业发展、客户资源、自身竞争优势、市场竞争状况等因素，具体如下：

### 1) 新能源汽车行业持续高速增长，未来发展空间巨大

发展新能源汽车是我国从汽车大国迈向汽车强国的必由之路，亦是顺应全球绿色低碳转型的发展趋势。目前标的公司行业下游新能源汽车行业发展良好，市场前景广阔，同时受益于国家陆续出台的相关新能源汽车产业政策支持，新能源汽车产销量持续高速增长、市场渗透率逐步提升，与之配套的新能源汽车电池箱体市场同样保持持续增长态势且未来市场发展空间巨大。

2024 年以来下游新能源汽车行业竞争加剧，价格竞争不利于我国新能源汽车产业长期高质量发展，7 月中央政治局召开会议明确要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争，强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道。

### 2) 标的公司在行业具备较强的竞争优势与市场地位

标的公司行业地位与竞争优势请参见本回复“1.关于业务与整合”之“三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应”之“（三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”之“1、标的公司行业地位与竞争优势”。

3) 标的公司客户拓展情况良好，与下游知名新能源整车厂商、动力电池厂商建立了业务合作

依靠较强的研发设计实力、良好的产品性能、完善的配套服务体系和及时的产品交付能力，标的公司获得了良好的行业认知度，积累了广泛的客户资源。截至本回复出具日，标的公司已与宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等国内主要新能源汽车生产企业建立了业务合作关系。标的公司电池箱体、电机轴、电机壳等各种产品直接或间接为上汽集团、比亚迪、北汽新能源、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、小鹏汽车等整车厂生产的各种车型提供配套。上述客户均为信誉良好、规模较大、具有一定行业地位的知名企业。标的公司核心客户优质稳定，且保持了长期合作关系。

4) 标的公司持续进行产品创新及工艺优化，降本增效提升毛利率水平

标的公司报告期内向上游拓展铝型材挤压工艺，随挤压产线投产，成本优势进一步显现。恒义轻合金铝挤压产线已于2023年6月投产，部分铝合金毛坯件转由自采铝棒挤压生产，降低了采购成本。随着铝挤压产线满产，挤压单位成本将进一步降低，成本节约优势进一步显现。关于采购成本降低对毛利率影响，根据2023年标的公司采购情况测算，标的公司采购铝型材与铝棒差额为7,286.73元/吨，标的公司采购铝棒加工成铝型材加工费为4,040.00元/吨，节约3,246.73元/吨，铝挤压产线满产为1.8万吨，合计约节约2,714.66万元（已扣除2023年实际采购9,638.80吨铝棒的影响），占2024年度标的公司预计主营业务收入比例为1.58%，即可提升标的公司主营业务毛利率1.58个百分点，预计可以提升2025年预测主营业务收入毛利率1.15个百分点。关于产能利用率提升对毛

利率影响，以 2023 年产能销量为基础，主营业务成本中折旧摊销金额 5,730.04 万元，不考虑其他因素，则产能利用率每提升 1%，主营业务成本中单位成本折旧摊销金额下降 1.78 元/套，以 2024 年 1-6 月平均单价计算，毛利率将提升 0.07 个百分点。

此外，标的公司随着业务量的增加，引入新原材料采购供应商，加强供应商竞价机制的实施，实现采购降本。以主要原材料铝型材为例，2024 年 1 月以来主要铝型材供应商加工费平均降价幅度约为 5%-10%。对于配件和辅料采购，2024 年 1 月以来陆续实现了 10%左右的采购成本降幅，标的公司降本措施 2024 年下半年以来开始凸显，第三季度主营业务毛利率明显回升；2024 年度第四季度，即 2024 年 10 月-12 月标的公司预计实现约 1,500 万元采购降本，占 2024 年预计主营业务收入的比例为 0.9%，即可提升标的公司主营业务毛利率 0.9 个百分点。随着标的公司规模扩大，采购降本具有可持续性，同样预计可以提升 2025 年主营业务毛利率 0.9 个百分点左右。

标的公司将进一步通过工艺创新与流程优化，提升组织管理水平，提升管理效能与生产效率，凭借先进的生产技术、优质的产品质量、较强的质量管控能力以及成本控制能力不断提升自身核心竞争力，降低生产成本，提升盈利能力。根据标的公司未审数据，2024 年 7-9 月标的公司主营业务毛利率为 14.33%，较上半年的 13.21%提升明显。

综上，本次评估预测期毛利率系基于报告期实际毛利率、可比公司毛利率水平情况、行业发展趋势、标的公司自身竞争优势、客户拓展情况等综合确定，未来预测期毛利率具有可实现性。

## 六、结合可比公司情况，分析预测期期间费用的预测依据及合理性

### （一）可比公司历史年度期间费用率情况

可比公司期间费用率情况如下表所示：

可比公司	费率类型	2021 年度	2022 年度	2023 年度
祥鑫科技	销售费用率	1.08%	0.79%	0.76%
	管理费用率	6.87%	4.91%	4.48%
	研发费用率	4.03%	3.89%	3.63%

可比公司	费率类型	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	财务费用率	1.59%	0.32%	0.18%
旭升集团	销售费用率	0.71%	0.56%	0.64%
	管理费用率	2.52%	2.01%	2.73%
	研发费用率	4.28%	3.89%	4.01%
	财务费用率	0.73%	-0.29%	-0.53%
和胜股份	销售费用率	0.75%	0.44%	0.59%
	管理费用率	4.57%	4.06%	4.94%
	研发费用率	4.20%	5.31%	5.01%
	财务费用率	0.52%	0.63%	0.63%
凌云股份	销售费用率	2.32%	2.18%	2.17%
	管理费用率	4.55%	4.24%	4.56%
	研发费用率	3.45%	3.73%	4.19%
	财务费用率	0.99%	0.38%	0.37%
新铝时代	销售费用率	0.74%	0.42%	0.49%
	管理费用率	5.68%	3.41%	3.55%
	研发费用率	3.93%	2.89%	3.31%
	财务费用率	1.94%	3.48%	2.64%
均值	销售费用率	1.12%	0.88%	0.93%
	管理费用率	4.84%	3.73%	4.05%
	研发费用率	3.98%	3.94%	4.03%
	财务费用率	1.15%	0.90%	0.66%

注：上表列示的各费用率分别为销售费用、管理费用、研发费用及财务费用占营业收入的比率，下同。

## （二）结合可比公司历史年度期间费用率情况，分析预测期期间费用的预测依据及合理性

### 1、销售费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期销售费用率如下表所示：

单位：万元

序号	项目\年份	2021 年 A	2022 年 A	2023 年 1-10 月 A	2023 全 年 E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
	销售费用	1,032.49	809.07	990.17	1,673.06	2,079.30	2,322.89	2,563.11	2,739.25	2,873.21
	占营业收入比例	1.35%	0.71%	0.75%	0.94%	0.95%	0.92%	0.89%	0.84%	0.83%

序号	项目\年份	2021年 A	2022年 A	2023年 1-10月A	2023全 年E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
1	折旧	14.74	32.14	12.21	14.65	14.65	14.65	14.65	14.65	14.65
2	使用权资产折旧	0.00	13.01	10.84	10.84	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	摊销费用	17.10	1.35	1.06	1.27	1.27	1.27	1.27	1.27	1.27
4	业务招待费用	121.32	125.13	190.89	273.45	336.89	401.31	446.70	439.68	461.57
	占主营业务收入比	0.17%	0.12%	0.15%	0.16%	0.16%	0.17%	0.16%	0.14%	0.14%
5	职工薪酬	395.17	383.90	403.72	598.92	704.87	791.12	874.57	940.90	979.91
	占主营业务收入比	0.56%	0.37%	0.32%	0.36%	0.34%	0.33%	0.32%	0.30%	0.29%
6	差旅费	133.30	96.44	103.54	163.22	185.19	222.49	251.33	256.99	277.93
	占主营业务收入比	0.19%	0.09%	0.08%	0.10%	0.09%	0.09%	0.09%	0.08%	0.08%
7	预计产品质量保证损失	220.52	126.57	195.72	454.11	666.50	688.73	744.74	847.13	889.60
	占主营业务收入比	0.31%	0.12%	0.16%	0.27%	0.32%	0.28%	0.27%	0.27%	0.27%
8	租赁费	16.52	14.05	18.92	22.70	23.58	24.34	24.99	25.66	26.48
	增长率		-14.97%			3.86%	3.22%	2.67%	2.68%	3.20%
9	其他费用	113.83	16.49	53.27	133.90	146.35	178.98	204.86	212.97	221.80
	占主营业务收入比	0.16%	0.02%	0.04%	0.08%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%

对销售费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

(1) 折旧摊销费用：未来年度参照 2023 年 1-10 月份水平年化进行预测。此外，使用权资产折旧系使用权资产折旧金额，未来在租赁费用中预测。

(2) 业务招待费：业务招待费和标的公司收入相关性较高，未来年度基本参照历史年度收入占比预测，并随着标的公司规模稳定之后略有下滑考虑。

(3) 职工薪酬：销售费用中的职工薪酬和标的公司收入相关性较高，未来年度基本参照历史年度收入占比预测。

(4) 预计产品质量保证损失：系标的公司根据收入的一定比率计提的质保费，该类费用和企业的营业收入显著相关，按照收入的比例测算。

(5) 租赁费：目前租赁面积已经满足预计未来经营增长的需要，未来考虑适度的租金增长率。

(6) 差旅费及其他费用：该部分费用和企业收入相关性较高，未来年度基本参照标的公司历史年度收入占比预测。

由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的销售费用率均呈现逐年下降趋势，且近三年的销售费用率在 0.4%-2.3%；标的公司历史年度的销售费用率也呈现下降趋势；未来年度随着标的公司收入规模的大幅度增加，销售费用率呈现逐年下降趋势，与可比公司的销售费用率变化趋势一致，且预测期的销售费用率水平维持在 0.8%-1.0%之间，和标的公司历史年度以及可比上市公司相比，在合理区间内。

## 2、管理费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期管理费用率如下表所示：

单位：万元

序号	项目\年份	2021年 A	2022年 A	2023年 1-10月A	2023全 年E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
	<b>管理费用</b>	<b>3,050.05</b>	<b>5,499.74</b>	<b>5,623.32</b>	<b>8,260.19</b>	<b>9,048.24</b>	<b>9,550.49</b>	<b>10,029.48</b>	<b>10,235.47</b>	<b>10,441.64</b>
	占营业收入比例	3.98%	4.81%	4.24%	4.66%	4.13%	3.77%	3.50%	3.16%	3.02%
1	折旧	71.51	85.99	552.35	618.76	618.76	618.76	618.76	618.76	618.76
2	使用权资产折旧	41.29	200.92	350.34	389.88	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	摊销费用	24.34	20.12	26.39	31.67	31.67	31.67	31.67	31.67	31.67
4	业务招待费用	193.41	358.08	418.72	497.00	512.51	528.52	545.04	555.94	567.06
	增长率		85.14%		38.80%	3.12%	3.12%	3.13%	2.00%	2.00%
5	职工薪酬	1,709.07	3,628.46	3,249.61	5,453.04	5,925.25	6,306.90	6,654.34	6,787.44	6,923.15
	增长率		112.31%		50.29%	8.66%	6.44%	5.51%	2.00%	2.00%
6	办公费	264.07	522.34	300.85	400.00	412.00	424.37	437.10	445.84	454.75
	增长率		97.80%		-23.42%	3.00%	3.00%	3.00%	2.00%	2.00%
7	咨询费	154.04	190.26	147.11	159.12	163.89	168.81	173.88	177.36	180.90
	增长率		23.51%		-16.37%	3.00%	3.00%	3.00%	2.00%	2.00%
8	租赁费	92.07	138.65	78.88	185.12	573.77	591.99	608.18	624.85	644.64
	增长率		50.59%		33.52%	209.95%	3.18%	2.73%	2.74%	3.17%
9	其他费用	500.23	354.94	499.08	525.60	810.39	879.46	960.51	993.60	1,020.71
	增长率		-29.05%		48.08%	54.18%	8.52%	9.22%	3.45%	2.73%

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计

算。

(1) 折旧、摊销费用：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧分摊水平预测。

(2) 使用权资产折旧：系使用权资产折旧金额，未来在租赁费用中预测。

(3) 工资薪酬：近年的管理费用大幅度增加，系标的公司新工厂投建及逐步完工投产，需要招聘的较多的管理人员所致。考虑到标的公司 2024、2025 年预计规模增长较快，需要招募相应的管理人员，此外未来考虑一定的工资水平的增长，进行预测。

(4) 业务招待费、办公差旅费用、咨询费、其他费用：考虑到 2024、2025 年规模增长较快，预计相应的支出大幅度增加，之后收入增长平稳后均保持一定比例的增长。

(5) 租赁费用：对于租约期内的按照租赁合同预计，租赁合同到期后考虑一定增长率预测。

由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的管理费用率均呈现逐年下降趋势，且近三年的管理费用率在 2.0%-7.0%。标的公司历史年度的管理费用率虽略有波动，但基本维持在 4%左右。未来年度随着标的公司收入规模的大幅度增加，管理费用率呈现逐年下降趋势，与可比公司的管理费用率变化趋势一致，且预测期的管理费用率水平维持在 3.0%-4.1%之间，和可比上市公司相比，在合理区间内。

### 3、研发费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期研发费用率如下表所示：

单位：万元

序号	项目\年份	2021年 A	2022年 A	2023年 1-10月A	2023全 年E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
	研发费用	2,742.07	4,172.89	3,736.29	5,936.87	6,633.67	7,310.56	7,937.54	8,199.28	8,327.24
	占营业收入比例	3.58%	3.65%	2.81%	3.35%	3.03%	2.89%	2.77%	2.53%	2.41%
1	折旧	45.75	69.01	125.86	151.27	148.81	148.81	148.81	148.81	148.81
2	摊销费用	0.00	0.00	16.42	19.90	21.91	21.91	21.91	21.91	21.91
3	职工薪酬	1,504.19	1,183.45	2,192.64	3,052.90	3,601.00	4,005.06	4,302.83	4,388.89	4,476.61

	增长率		-21.32%		157.97%	17.95%	11.22%	7.43%	2.00%	2.00%
4	材料费	1,092.95	2,164.37	954.63	1,556.50	1,823.50	2,077.18	2,369.50	2,416.89	2,465.23
	增长率		98.03%		-28.09%	17.15%	13.91%	14.07%	2.00%	2.00%
5	其他费用	99.18	756.06	446.74	1,156.29	1,038.45	1,057.60	1,094.49	1,222.78	1,214.68
	增长率		662.27%		52.94%	-10.19%	1.84%	3.49%	11.72%	-0.66%

对研发费用中的各项费用进行分类分析，根据企业的研发投入计划、不同费用的发生特点进行分析，采用不同的模型计算。

(1) 折旧、摊销费用：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧分摊水平预测。

(2) 工资薪酬：2023 年度的研发费用大幅度增加。主要系标的公司加大研发投入。2024、2025 年预计仍会增加一定的研发人员以满足标的公司大规模业务增长的技术创新需求。预计工资薪酬大幅度增加。随着规模趋于稳定，不再进一步增加人员，仅考虑一定的工资水平的增长。

(3) 材料费及其他费用：未来考虑一定的增长率预测。

标的公司未来研发费用金额呈现大幅度的增加。由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的研发费用率变化不大，平均呈现下滑趋势，近三年的研发费用率在 2.9%-5.3%。标的公司历史年度的研发费用率在 2.8%-3.7%之间。未来年度随着收入规模的增加，标的公司的研发费用率呈现逐年略有下降趋势，且研发费用率水平在 2.4%-3.0%之间，和标的公司历史年度以及可比上市公司相比，在合理区间内。

#### 4、财务费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期财务费用率，如下表：

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2021 年 A	2022 年 A	2023 年 1-10 月 A	2023 全年 E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
	财务费用合计	142.38	518.18	1,109.49	1,771.31	1,297.00	1,297.00	1,297.00	1,297.00	1,297.00
	占营业收入比例	0.19%	0.45%	0.84%	1.00%	0.59%	0.51%	0.45%	0.40%	0.38%
1	其中：利息收入	-100.23	-243.08	-68.08	-68.08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	汇兑损益	0.70	-2.75	-1.00	-1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3	利息费用	220.12	737.96	1,144.60	1,710.58	1,297.00	1,297.00	1,297.00	1,297.00	1,297.00



4	其他费用	21.79	26.06	33.97	129.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
---	------	-------	-------	-------	--------	------	------	------	------	------

财务费用中，贷款利息支出根据标的公司长短期贷款合同利率预测；存款利息收入、银行手续费金额不大，且具有一定偶然性，未来不进行预测；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的财务费用率均呈现一定的波动性，均值在 1%左右，近三年的财务费用率在-0.5%-3.5%之间，这是由各公司每年的贷款等政策有一定的差异所致。标的公司历史年度的财务费用率也有较大的波动，但基本维持在 0.5%左右。未来年度标的公司的财务费用率水平维持在 0.5%左右，和标的公司历史年度以及可比上市公司相比，在合理区间内。

综上，结合可比公司历史年度期间费用率情况，标的预测期期间费用的预测依据较为充分，具备合理性。

### （三）期间费用率的敏感性分析

标的公司预测期期间费用率下降，低于报告期内可比公司均值，主要原因如上所述，标的公司业务与产品更为集中，未来随着行业增长与收入规模的扩大，规模效应会使期间费用率进一步下降，同行业可比公司业务相对综合且上市后资金实力较强，期间费用投入相对更大，因此标的公司期间费用预测具有合理性。

本次测算以评估的未来各期期间费用率为基准，假设 2024 年（含 2024 年）及之后年份各期预测营业收入不变，期间费用率变动对江苏恒义评估值的敏感性分析如下（期间费用率各期变动率一致）：

项目	期间费用率变化的敏感性分析					
	-5%	-3%	-1%	1%	3%	5%
期间费用率变动率	-5%	-3%	-1%	1%	3%	5%
评估值（万元）	143,000.00	139,900.00	136,700.00	133,600.00	130,500.00	127,400.00
评估值变动率	5.77%	3.48%	1.11%	-1.18%	-3.48%	-5.77%

### （四）本次加期评估期间费用的预测依据及合理性

本次加期评估预测与前次评估预测中期间费用对比分析如下表：

单位：万元

项目		2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E	2029年E
前次评估	销售费用	2,079.30	2,322.89	2,563.11	2,739.25	2,873.21	2,873.21
	管理费用	9,048.24	9,550.49	10,029.48	10,235.47	10,441.64	10,441.64
	研发费用	6,633.67	7,310.56	7,937.54	8,199.28	8,327.24	8,327.24
	三项费用合计	17,761.21	19,183.94	20,530.13	21,174.00	21,642.09	21,642.09
	占营业收入比率	8.10%	7.57%	7.16%	6.53%	6.26%	6.26%
加期评估	销售费用	1,847.79	2,370.01	2,675.13	2,781.78	3,018.05	3,018.05
	对比前次变动	-231.51	47.12	112.02	42.53	144.84	144.84
	管理费用	7,951.58	9,176.08	9,770.25	10,102.93	10,429.09	10,429.09
	对比前次变动	-1,096.66	-374.41	-259.23	-132.54	-12.55	-12.55
	研发费用	6,202.16	7,571.19	8,234.91	8,937.43	9,038.60	9,038.60
	对比前次变动	-431.51	260.63	297.37	738.15	711.36	711.36
	三项费用合计	16,001.53	19,117.28	20,680.29	21,822.14	22,485.74	22,485.74
	占营业收入比率	7.68%	7.66%	7.36%	6.92%	6.62%	6.62%

2024 年主要得益于标的公司实施的降本增效措施，成本及费用均存在一定程度减少，因此本次加期评估中 2024 年度三项费用合计金额对比前次评估减少 1,759.68 万元，在一定程度上增加了标的公司利润水平。2025 年及之后年份，标的公司将会逐步增加研发投入以及销售推广，以进一步增强标的公司的产品竞争力以及毛利提升。因此 2025 年之后，加期评估报告预测的销售费用、研发费用金额略高于前次评估。

管理费用方面，2024 年标的公司严控费用支出，同时对于人员进行控编管理，通过评估岗位负荷，严格按负荷控制人员编制；此外，实施全员绩效管理，因而 2024 年标的公司管理费用中人员薪酬、业务招待费用、办公费用等均下降。销售费用方面，2024 年以来标的公司加强产品生产流程管控，降低产品质量损失风险，标的公司 2024 年以来的预计产品质量保证损失率相较 2023 年度明显下降。

标的公司 2024 年度期间费用率明显下降的主要原因是当期新能源汽车行业竞争激烈的市场行情下的适时调整，属于行业普遍的应对措施。

可比公司期间费用率情况如下表所示：

可比公司	费率类型	2023 年度	2024 年三季度	差额
祥鑫科技	销售费用率	0.76%	0.71%	-0.05%
	管理费用率	4.48%	3.74%	-0.74%
	研发费用率	3.63%	3.44%	-0.19%
旭升集团	销售费用率	0.64%	1.01%	0.37%
	管理费用率	2.73%	3.44%	0.71%
	研发费用率	4.01%	4.72%	0.71%
和胜股份	销售费用率	0.59%	0.54%	-0.05%
	管理费用率	4.94%	4.65%	-0.29%
	研发费用率	5.01%	4.92%	-0.09%
凌云股份	销售费用率	2.17%	1.87%	-0.30%
	管理费用率	4.56%	5.16%	0.60%
	研发费用率	4.19%	4.12%	-0.07%
新铝时代	销售费用率	0.49%	0.56%	0.07%
	管理费用率	3.55%	3.28%	-0.27%
	研发费用率	3.31%	2.88%	-0.43%

注：1、上表列示的 2024 年三季度各费用率分别为上市公司三季报中的销售费用、管理费用、研发费用及财务费用占营业收入的比率；2、差额系 2024 年三季度费率相对于 2023 年度费率的差额。

可比公司中旭升集团 2024 年三季度的三项费用率相较于 2023 年度增加 1.8% 主要系其 2024 年度销售质量费用增加，以及公司规模扩大、职工薪酬与折旧支出增加所致；祥鑫科技、和胜股份、新铝时代 2024 年三季度的三项费用率相较于 2023 年度分别下降 1.0%、0.4%、0.6%，标的公司预计 2024 年度三项费用率为 7.7%，相较于 2023 年度下降 0.7%，与同行业可比公司不存在明显异常。标的公司 2022 年、2023 年三项费用率分别为 9.17%、8.38%，根据 2024 年 1-9 月未审报表三项费用率为 8.10%，费用率持续下降。2024 年 7 月开始，标的公司管理人员每月设定降本目标，目前均已实现该降本目标；同时第四季度为标的公司的销售旺季，随着收入规模的扩大，三项费用率将进一步下降，以 2024 年 9 月为例（未审报表），当月三项费用占营业收入的比例为 6.36%。

标的公司预计未来三项费用率逐步下降，主要系标的公司业务与产品集中，未来随着行业与市场的稳定，标的公司规模效应导致费用率下降，具有合理性。

#### 1、本次加期评估期间费用具体预测依据及合理性分析如下：

### (1) 销售费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期销售费用率如下表所示：

单位：万元

序号	项目\年份	2022年 A	2023年 A	2024年 1-6月 A	2024全 年 E	2025E	2026E	2027E	2028E
	<b>销售费用</b>	<b>809.07</b>	<b>1,843.79</b>	<b>662.87</b>	<b>1,847.79</b>	<b>2,370.01</b>	<b>2,675.13</b>	<b>2,781.78</b>	<b>3,018.05</b>
	占营业收入比例	0.71%	1.04%	0.83%	0.89%	0.95%	0.95%	0.88%	0.89%
1	折旧	32.14	14.60	7.16	12.01	9.72	9.72	9.72	9.72
2	使用权资产折旧	13.01	13.01	1.08	1.08	0.00	0.00	0.00	0.00
3	摊销费用	1.35	2.72	1.45	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89
4	业务招待费用	125.13	362.07	161.94	511.76	612.38	671.86	646.68	661.55
	占主营业务收入比	0.12%	0.22%	0.22%	0.27%	0.26%	0.25%	0.21%	0.20%
5	职工薪酬	383.90	518.64	276.49	631.49	749.58	847.51	917.61	999.00
	占主营业务收入比	0.37%	0.31%	0.38%	0.34%	0.32%	0.32%	0.30%	0.31%
6	差旅费	96.44	133.27	82.81	199.83	233.91	252.48	264.89	264.16
	占主营业务收入比	0.09%	0.08%	0.11%	0.11%	0.10%	0.09%	0.09%	0.08%
7	预计产品质量保证 损失	126.57	712.49	90.50	370.88	484.11	577.57	604.63	704.08
	占主营业务收入比	0.12%	0.43%	0.13%	0.20%	0.21%	0.22%	0.20%	0.22%
8	租赁费	14.05	9.95	10.61	25.98	27.13	27.36	27.60	28.82
	增长率	-14.97%	-29.19%		161.23%	4.41%	0.85%	0.88%	4.42%
9	其他费用	16.49	77.04	30.82	91.87	250.29	285.74	307.76	347.83
	占主营业务收入比	0.02%	0.05%	0.04%	0.05%	0.11%	0.11%	0.10%	0.11%

对销售费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

1) 折旧摊销费用：未来年度参照 2024 年 1-6 月份水平年化进行预测。此外，使用权资产折旧系使用权资产折旧金额，未来在租赁费用中预测。

2) 业务招待费：业务招待费和标的公司收入相关性较高，未来年度基本参照历史年度收入占比预测，并随着标的公司规模稳定之后占比略有下滑考虑。

3) 职工薪酬：销售费用中的职工薪酬和标的公司收入相关性较高，未来年度基本参照历史年度收入占比预测，且随着标的公司规模稳定后占比略有下滑。

4) 预计产品质量保证损失：系标的公司根据收入的一定比率计提的质保费，该类费用和企业的营业收入显著相关，按照收入的比例测算。

5) 租赁费：目前租赁面积已经满足预计未来经营增长的需要，未来考虑适度的租金增长率。

6) 差旅费及其他费用：该部分费用和标的公司收入相关性较高，未来年度基本参照历史年度收入占比预测。

本次加期评估，2024年主要得益于标的公司实施的降本增效措施，成本及费用均存在一定程度减少。2025年及之后年份销售费用略高于前次评估，主要差异系本次加期评估的业务招待费预测每年略有增加，主要系前次评估时业务招待费根据2022年度、2023年1-10月份的业务招待费占主营业务收入的比率均值水平预测，本次加期评估参照2023年度、2024年1-6月份业务招待费占主营业务收入的比率均值水平预测，该比率对比前次增加0.06%。

由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的销售费用率均呈现逐年下降趋势，且近三年的销售费用率在0.4%-2.3%；标的公司历史年度的销售费用率也呈现下降趋势；未来年度随着标的公司收入规模的大幅度增加，销售费用率呈现逐年下降趋势，与可比公司的销售费用率变化趋势一致，且预测期的销售费用率水平维持在0.8%-1.0%之间，和标的公司历史年度以及可比上市公司相比，在合理区间内。

## 2、管理费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期管理费用率如下表所示：

单位：万元

序号	项目\年份	2022年A	2023年A	2024年1-6月A	2024全年E	2025E	2026E	2027E	2028E
	<b>管理费用</b>	<b>5,499.74</b>	<b>7,875.63</b>	<b>2,814.76</b>	<b>7,951.58</b>	<b>9,176.08</b>	<b>9,770.25</b>	<b>10,102.93</b>	<b>10,429.09</b>
	占营业收入比例	4.81%	4.43%	3.53%	3.82%	3.67%	3.48%	3.20%	3.07%
1	折旧	85.99	636.35	622.35	1,177.34	1,129.54	1,129.54	1,129.54	1,129.54
2	使用权资产折旧	200.92	440.82	227.22	227.22	0.00	0.00	0.00	0.00
3	摊销费用	20.12	180.21	50.21	100.42	100.42	100.42	100.42	100.42
4	业务招待费用	358.08	696.56	142.58	257.31	275.44	284.26	293.36	299.86
	增长率	85.14%	94.53%		-63.06%	7.05%	3.20%	3.20%	2.22%

序号	项目\年份	2022年A	2023年A	2024年1-6月A	2024全年E	2025E	2026E	2027E	2028E
5	工资福利费	3,628.46	4,214.78	1,327.52	3,792.86	4,448.66	4,800.20	5,001.92	5,129.68
	增长率	112.31%	16.16%		-10.01%	17.29%	7.90%	4.20%	2.55%
6	办公差旅费	403.34	461.11	92.08	286.16	366.02	398.20	410.35	419.26
	增长率	52.74%	14.32%		-37.94%	27.91%	8.79%	3.05%	2.17%
7	咨询费	190.26	280.33	26.89	117.73	158.74	171.70	176.64	180.37
	增长率	23.51%	47.34%		-58.00%	34.84%	8.16%	2.88%	2.11%
8	租赁费	138.65	142.43	45.56	309.03	509.39	524.21	539.46	555.95
	增长率	50.59%	2.73%		116.97%	64.83%	2.91%	2.91%	3.06%
9	其他费用	473.94	823.03	280.34	1,683.50	2,187.87	2,361.72	2,451.24	2,614.01
	增长率	-5.26%	73.66%		104.55%	29.96%	7.95%	3.79%	6.64%

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

(1) 折旧、摊销费用：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧分摊水平预测。

(2) 使用权资产折旧：系使用权资产折旧金额，未来在租赁费用中预测。

(3) 工资薪酬：近年的管理费用大幅度增加，系标的公司新工厂投建及逐步完工投产，需要招聘的较多的管理人员所致。2024年上半年金额减少，系标的公司受行业影响精简管理成本所致。因此2024年及2025年参照2024年上半年水平预测，之后年份结合2024年上半年水平以及根据标的公司未来业务规划适度增长预测。

(4) 业务招待费、办公差旅费用、咨询费、其他费用：考虑到2025年规模增长较快，预计相应的支出增加，之后收入增长平稳后均保持一定比例的增长。

(5) 租赁费用：对于租约期内的按照租赁合同预计，租赁合同到期后考虑一定增长率预测。

本次加期评估预测中，2024年因标的公司实施降本增效措施，成本及费用均存在一定程度减少，2025年及之后年份管理费用与前次评估预测差异不大。

由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的管理费用率均呈现逐年下降趋势，且近三年的管理费用率在 2.0%-7.0%。标的公司历史年度的管理费用率虽略有波动，但基本维持在 4%左右。未来年度随着标的公司收入规模的大幅度增加，管理费用率呈现逐年下降趋势，与可比公司的管理费用率变化趋势一致，且预测期的管理费用率水平维持在 3.0%-3.9%之间，和可比上市公司相比，在合理区间内。

### 3、研发费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期研发费用率如下表所示：

单位：万元

序号	项目\年份	2022年 A	2023年 A	2024年 1-6月 A	2024全 年 E	2025E	2026E	2027E	2028E
	<b>研发费用</b>	<b>4,172.89</b>	<b>5,167.37</b>	<b>2,965.64</b>	<b>6,202.16</b>	<b>7,571.19</b>	<b>8,234.91</b>	<b>8,937.43</b>	<b>9,038.60</b>
	占营业收入比例	3.65%	2.91%	3.72%	2.98%	3.03%	2.93%	2.83%	2.66%
1	折旧	69.01	151.46	97.53	195.15	195.23	195.23	195.23	195.23
2	摊销费用	0.00	-3.17	37.43	76.90	77.12	77.12	77.12	77.12
3	工资福利费	1,183.45	2,744.21	1,819.03	3,817.35	4,115.48	4,469.61	4,762.02	4,863.43
	增长率	-21.32%	131.88%		39.11%	7.81%	8.60%	6.54%	2.13%
4	材料费	2,164.37	1,679.97	854.73	1,605.17	1,944.61	2,150.65	2,496.56	2,558.66
	增长率	98.03%	-22.38%		-4.45%	21.15%	10.60%	16.08%	2.49%
5	其他费用	756.06	594.89	156.91	507.59	1,238.75	1,342.30	1,406.50	1,344.16
	增长率	662.27%	-21.32%		-14.68%	144.05%	8.36%	4.78%	-4.43%

对研发费用中的各项费用进行分类分析，根据企业的研发投入计划、不同费用的发生特点进行分析，采用不同的模型计算。

(1) 折旧、摊销费用：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧分摊水平预测。

(2) 工资薪酬：2023 年度的研发费用大幅度增加。主要系标的公司加大研发投入，2024、2025 年预计仍会增加一定的研发人员以满足大规模业务增长的技术创新需求，预计工资薪酬增加，后续逐渐趋于稳定。

(3) 材料费及其他费用：前几年考虑到标的公司规模大幅度增长，需要较高的研发投入，未来随着规模趋于稳定，将会相应减少部分研发材料费用等支出。

2025 年及之后年份的研发费用相对于前次评估每年增加额在 200-750 万元之间，主要差异系本次加期评估根据标的公司最新的研发支出计划，增加研发人员以及研发长期资产的投入，使得本次研发费用中的研发人员工资福利费以及折旧摊销金额比前次评估均有所增加合计增加金额在 200-500 万元，剩余差异额主要系研发材料费对比前次评估略有增加所致。

标的公司未来研发费用金额呈现大幅度的增加。由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的研发费用率变化不大，平均呈现下滑趋势，近三年的研发费用率在 2.9%-5.3%。标的公司历史年度的研发费用率在 2.8%-3.7%之间。未来年度随着收入规模的增加，标的公司的研发费用率呈现逐年略有下降趋势，且研发费用率水平在 2.6%-3.0%之间，和标的公司历史年度以及可比上市公司相比，在合理区间内。

#### 4、财务费用预测期预测的依据及合理性

标的公司历史年度及预测期财务费用率，如下表：

单位：万元

序号	项目\年份	2022年 A	2023年 A	2024年 1-6月A	2024全 年E	2025E	2026E	2027E	2028E
	财务费用合计	518.18	1,461.20	868.74	1,677.78	1,618.06	1,618.06	1,618.06	1,618.06
	占营业收入比例	0.45%	0.82%	1.09%	0.81%	0.65%	0.58%	0.51%	0.48%
1	其中：利息收入	-243.08	-121.64	-37.66	-37.66	0.00	0.00	0.00	0.00
2	汇兑损益	-2.75	-0.56	-0.21	-0.21	0.00	0.00	0.00	0.00
3	利息费用	737.96	1,537.30	893.73	1,702.77	1,618.06	1,618.06	1,618.06	1,618.06
4	其他费用	26.06	46.10	12.88	12.88	0.00	0.00	0.00	0.00

财务费用中，贷款利息支出根据标的公司长短期贷款合同利率预测；存款利息收入、银行手续费金额不大，且具有一定偶然性，未来不进行预测；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

由“可比公司期间费用率表”来看，可比公司近年来的财务费用率均呈现一定的波动性，均值在 1%左右，近三年的财务费用率在-0.5%-3.5%之间，这是



由各公司每年的贷款等政策有一定的差异所致。标的公司历史年度的财务费用率也有较大的波动，但基本维持在 0.5%左右。未来年度标的公司的财务费用率水平维持在 0.5%左右，和标的公司历史年度以及可比上市公司相比，在合理区间内。

综上，结合可比公司历史年度期间费用率情况，本次加期评估，标的预测期期间费用的预测依据较为充分，具备合理性。

### 5、加期评估收益法预测期间费率敏感性分析

本次测算以加期评估的未来各期期间费用率为基准，假设 2024 年（含 2024 年）及之后年份各期预测营业收入不变，期间费用率变动对江苏恒义评估值的敏感性分析如下（期间费用率各期变动率一致）：

项目	期间费用率变化的敏感性分析					
	-5%	-3%	-1%	1%	3%	5%
期间费用率变动率	-5%	-3%	-1%	1%	3%	5%
评估值（万元）	145,100.00	141,800.00	138,600.00	135,300.00	132,100.00	128,800.00
评估值变动率	5.91%	3.50%	1.17%	-1.24%	-3.58%	-5.99%

七、结合现有主要资产成新率、未来产能扩张及更新计划、产能利用率情况等，分析预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性；结合标的公司现有资产及其折旧摊销政策、同行业可比公司相关折旧摊销政策、预计未来资本性支出等，分析预测期内折旧摊销金额预测依据及合理性

（一）结合现有主要资产成新率、未来产能扩张及更新计划、产能利用率情况等，分析预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性

#### 1、标的公司主要资产成新率

标的公司主要资产系固定资产，固定资产的成新率情况如下表：

单位：万元

2023年10月31日				
序号	项目	固定资产原值	固定资产净值	账面成新率
1	房屋建筑物类	26,842.44	23,751.52	88.5%
2	机器设备	47,344.64	33,314.87	70.4%
3	运输设备	270.31	38.97	14.4%
4	电子类和其他设备	5,156.21	3,160.16	61.3%

5	合计	79,613.61	60,265.52	75.7%
<b>2024年6月30日</b>				
序号	项目	固定资产原值	固定资产净值	账面成新率
1	房屋及建筑物	28,459.55	24,461.34	86.0%
2	机器设备	51,916.75	36,369.68	70.1%
3	运输设备	311.56	90.45	29.0%
4	电子设备及其他	6,614.06	4,114.06	62.2%
5	合计	87,301.91	65,035.53	74.5%

由上表可知，标的公司现有固定资产的综合成新率较高，主要系子公司恒义轻合金近两年投产转固，带动主要资产（房屋建筑物类、机器设备类）的综合成新率较高。

## 2、标的公司目前产能、产能利用率情况

报告期内，标的公司的主要产品电池箱体产能、产量、产能利用率等具体情况如下：

单位：套

项目	2022年	2023年	2024年1-6月
理论产能	710,500	762,645	453,225
产量	367,659	509,996	233,660
销量	366,401	491,904	245,816
产能利用率	51.75%	66.87%	51.55%
产销率	99.66%	96.45%	105.20%

报告期内，标的公司电池盒箱体产销率始终维持在较高水平。标的公司的产能、产量快速提升，由于标的公司扩大生产规模，新增产线所导致。

报告期内，标的公司主要产品型号众多，鉴于不同型号产品技术、工艺的复杂程度、规格大小等均存在差异，因而上述产能以标的公司各产线目标产品设计产能计算。此外，由于标的公司产品型号众多，需要不断对设备参数、产线调整以适应下游客户订单，因此实际产能低于理论产能。2022年度、2023年度标的公司产能利用率较低主要由于恒义轻合金、江苏恒义母公司产能扩张所致。2024年1-6月标的公司产能利用率较低主要受下游客户需求波动、行业季节性等因素影响，从目前标的公司在手订单及新项目定点来看，标的公司下半

年产能利用率预计会提升。

### 3、根据标的公司现有产能以及未来预期产能扩张缺口及资本性更新计划，分析预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性

按照标的公司未来的生产规模需求，经营预测中考虑了生产产能扩张的规划。未来年度因产能扩张，需要更新投资计划情况如下表：

项目	评估基准日产能	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度
合计销量/产量（万套）	-	70	90	104	127	140
合计理论产能（万套）	117	122	122	122	131	137
产能缺口（万套）	-	5	0	0	9	6
合计需增加投资（万元）	-	2,800	0	0	5,300	3,800

注：该表格中评估基准日产能 117 万套，系截至评估基准日时点的理论产能数据，上表“标的公司主要产品电池箱体产能、产量、产能利用率表”中列示的理论产能系考虑产线调整的区间（年度或半年度）产能。

参照标的公司历史年度资本性投入，每万件产能需投入资本性支出约为 600 万元。2027 年度预期的产能缺口提前至 2025 年和 2026 年，2025 年及 2026 年分别投入 1,800 万元、3,500 万元，2028 年度的产能缺口在 2027 年投入，并于年底结转至固定资产，按照 10 年计提折旧。结合上述产能缺口，以及标的公司固定资产追加投资的相关计划，具体资本性投资安排及折旧摊销的匹配分析表，如下：

单位：万元

项目\年份	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度
当期产能扩张需新增设备类的资本投入	2,800.00	1,800.00	3,500.00	3,800.00	-
当期结转固定资产而减少额（假设期末结转）	2,800.00	1,800.00	3,500.00	3,800.00	-
新增折旧额（=上一年度结转固定资产金额÷10）	-	280.00	180.00	350.00	380.00
固定资产折旧金额小计	7,262.19	7,542.19	7,722.19	8,072.19	8,452.19

标的公司现有产能以及未来资本支出与折旧摊销相匹配。

### 4、本次加期评估预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性

本次加期评估，按照标的公司未来的生产规模需求，经营预测中考虑了生产产能扩张的规划。未来年度因产能扩张，需要更新投资计划情况如下表：

项目	评估基准日产能	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度
合计销量/产量（万套）	-	74	83	96	111	124
合计理论产能（万套）	119	119	119	119	123	131
产能缺口（万套）	-	5	0	0	4	8
合计需增加投资（万元）	-	0	0	0	2,500	4,700

注：该表格中评估基准日产能 119 万套，系截至加期评估基准日时点的理论产能数据，上表“标的公司主要产品电池箱体产能、产量、产能利用率表”中列示的理论产能系考虑产线调整的区间（年度或半年度）产能。

参照标的公司历史年度资本性投入，每万件产能需投入资本性支出约为 600 万元。2027 年度预期的产能缺口在 2026 年投入，2028 年度的产能缺口在 2027 年投入，并均于投入年底结转至固定资产，按照 10 年计提折旧。结合上述产能缺口，以及标的公司固定资产追加投资的相关计划，具体资本性投资安排及折旧摊销的匹配分析表，如下：

单位：万元

项目\年份	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
当期产能扩张需新增设备类的资本投入	-	-	2,500.00	4,700.00	-	-
当期结转固定资产而减少额（假设期末结转）	-	-	2,500.00	4,700.00	-	-
新增折旧额（=上一年度结转固定资产金额÷10）	-	-	-	250.00	470.00	-
固定资产折旧金额小计	7,384.28	7,520.98	7,520.98	7,770.98	8,240.98	8,240.98

标的公司现有产能以及未来资本支出与折旧摊销相匹配。

（二）结合标的公司现有资产及其折旧摊销政策、同行业可比公司相关折旧摊销政策、预计未来资本性支出等，分析预测期内折旧摊销金额预测依据及合理性

### 1、同行业可比公司相关折旧摊销政策

考虑到标的公司主要资产系固定资产，以下分析主要针对固定资产折旧政策进行分析，同行业可比公司相关固定资产的折旧方法如下：

祥鑫科技				
类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	年限平均法	25	5.00	3.80
机器设备	年限平均法	5-10	5.00	9.50-19.00

运输设备	年限平均法	5-10	5.00	9.50-19.00
办公及电子设备	年限平均法	5	5.00	19.00

旭升集团				
类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	年限平均法	20	5.00	4.75
机器设备	年限平均法	5-10	5.00	9.50-19.00
运输设备	年限平均法	4-10	0.00-5.00	9.50-25.00
办公及电子设备	年限平均法	3-10	0.00-10.00	9.50-31.67

和胜股份				
类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	年限平均法	20-35	3.00	4.85-2.77
机器设备	年限平均法	5-10	3.00	9.70-19.40
运输设备	年限平均法	4-5	3.00	19.40-24.25
电子设备	年限平均法	3-5	3.00	19.40-32.33
其他	年限平均法	3-5	3.00	19.40-32.33

凌云股份				
类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	年限平均法	20-40	5.00	4.75-2.38
机械设备	年限平均法	10-15	5.00	9.50-6.33
运输设备	年限平均法	5-6	5.00	19.00-15.83
器具工具及家具	年限平均法	5-6	5.00	19.00-15.83
电子设备	年限平均法	3	5.00	31.67

新铝时代				
类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	年限平均法	5-30	5.00	3.17-19.00
机械设备	年限平均法	5-12	5.00	7.92-19.00
生产用工器具	年限平均法	5	5.00	19.00
办公设备	年限平均法	5	5.00	19.00
运输设备	年限平均法	8	5.00	11.88

## 2、结合标的公司现有资产及其折旧摊销政策、预计未来资本性支出，分析预测期内折旧摊销金额预测依据及合理性

标的公司预计未来资本性支出详见本题“（一）结合现有主要资产成新率、未来产能扩张及更新计划、产能利用率情况等，分析预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性”之“3、根据标的公司现有产能以及未来预期产能扩张缺口及资本性更新计划，分析预测期资本性支出的确定依据及与折旧摊销的匹配性”。

标的公司各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下表所示：

类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	年限平均法	20	5.00	4.75
机器设备	年限平均法	5-10	5.00	19.00-9.50
运输设备	年限平均法	5	5.00	19.00
电子设备及其他	年限平均法	5	5.00	19.00

标的公司的固定资产预测期的折旧摊销金额情况见上表“资本性投资安排及折旧摊销的匹配分析表”。预测期房屋建筑物的折旧年限为 20 年，更新的主要固定资产系机器设备等生产性设备，折旧年限约为 10 年，符合标的公司执行的折旧政策。综合来看，标的公司的固定资产的折旧政策较为稳健，和可比公司无明显的差异。

综上，结合标的公司现有主要资产及其对应的折旧摊销政策、同行业可比公司相关资产的折旧摊销政策、预计未来资本性支出等，本次评估标的公司预测期内折旧摊销金额的预测依据充分，且具备合理性。

## 八、具体列示预测期营运资金增加额的测算依据和计算过程

### （一）标的公司预测期营运资金增加额的计算依据

营运资金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所需的新增营运资金。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。

营运资金主要包括：正常经营所需保持的运营现金、产品存货购置、代客

户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

其中， $\text{营运资金} = \text{运营现金} + \text{应收票据} + \text{应收账款} + \text{应收款项融资} + \text{预付款项} + \text{经营性其他应收款} + \text{存货} + \text{合同资产} + \text{其他的经营性资产} - \text{应付票据} - \text{应付账款} - \text{预收款项} - \text{合同负债} - \text{应付职工薪酬} - \text{应交税费} - \text{经营性的其他应付款}$

运营现金包括两部分：

（1）安全运营现金：企业要维持正常运营，需要保有一定数量的现金。该现金一方面需要保证在固定时间必须按时支付的各项开支，如职工薪酬、税金等；另一方面，还要保留一部分现金用于期后的正常营运资金的投入。企业的营运资金不是固定不变的，而是有一定的波动性，安全运营现金的量需要覆盖上述两个情况。

结合分析企业以前年度营运资金的变动情况，根据月付现成本来进行计算。

$$\text{月完全付现成本} = (\text{销售成本} + \text{应交税金} + \text{三项费用} - \text{折旧与摊销}) / 12$$

（2）限制类资金：限制类资金主要包括企业开具银行承兑汇票、保函等需要在银行交付的一定比例的押金等。该限制类资金会根据开具的应付票据、保函、信用证等金额的大小而变动。另外，部分行业存在向客户收取但使用有明显限制的资金也纳入限制类资金来考虑。该资金不是溢余，也是企业运营资金的一部分。未来根据相应的科目变动而变动。

其他的各个科目的营运资金按照相应的周转率计算：

$$\text{应收票据} = \text{主营业务收入} / \text{应收票据周转率}$$

$$\text{应收账款} = \text{主营业务收入} / \text{应收账款周转率}$$

$$\text{应收款项融资} = \text{主营业务收入} / \text{应收款项融资周转率}$$

$$\text{预付账款} = \text{主营业务成本} / \text{预付账款周转率}$$



存货=主营业务成本/存货周转率

合同资产=主营业务收入/合同资产周转率

应付票据=主营业务成本/应付票据周转率

应付账款=主营业务成本/应付账款周转率

合同负债=主营业务收入/合同负债周转率。

应付职工薪酬=主营业务成本/应付职工薪酬率

应交税费=营业收入总额/应交税费周转率。

预测期（2024 年度-2028 年度），对于上述各个科目的营运资金参照 2022 年度、2023 年 1-10 月份的相应的周转率均值预测。

## （二）标的公司预测期营运资金增加额的计算过程

标的公司预测期营运资金增加额测算表如下：

单位：万元

项目名称\年份	2023E 年末	2024E 年末	2025E 年末	2026E 年末	2027E 年末	2028E 年末
营运资金增加	<b>4,983.52</b>	<b>-4,140.51</b>	<b>4,959.88</b>	<b>5,144.40</b>	<b>5,673.31</b>	<b>3,104.89</b>
期末营运资金	36,761.19	32,620.68	37,580.56	42,724.96	48,398.27	51,503.16
营运资金占营业收入比率	20.73%	14.88%	14.84%	14.89%	14.92%	14.90%
0 运营现金	6,106.90	13,740.76	16,004.51	18,188.17	20,625.39	22,013.06
1 应收票据	25,149.32	2,758.91	3,206.32	3,647.03	4,139.38	4,415.80
2 应收账款	63,686.20	71,826.78	83,474.79	94,948.46	107,766.58	114,962.99
3 应收款项融资	1,279.20	16,663.81	19,366.15	22,028.04	25,001.85	26,671.41
4 预付款项	441.30	555.85	649.16	738.66	839.22	896.47
5 经营性其他应收款	444.22	444.22	444.22	444.22	444.22	444.22
6 存货	25,422.74	28,931.73	33,787.99	38,446.81	43,680.71	46,660.64
7 合同资产	75.26	128.28	149.08	169.57	192.46	205.32
8 其他的经营性资产	181.60	187.05	192.66	198.44	204.39	210.53
9 应付票据	24,566.77	35,296.72	41,221.35	46,905.11	53,290.47	56,925.98
10 应付账款	55,009.82	60,856.41	71,071.29	80,870.88	91,880.12	98,148.24
11 预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12 合同负债	510.65	298.51	346.91	394.60	447.87	477.78
13 应付职工薪酬	3,874.26	4,038.53	4,716.40	5,366.72	6,097.31	6,513.27



项目名称\年份		2023E 年末	2024E 年末	2025E 年末	2026E 年末	2027E 年末	2028E 年末
14	应交税费	1,298.86	1,361.36	1,573.19	1,781.95	2,014.99	2,146.83
15	经营性其他应付款	765.18	765.18	765.18	765.18	765.18	765.18

注：上表中 2023 年度营运资金金额数据系根据标的公司 2023 年度初审数据填列。

由上表可知，标的公司 2023 年底营运资金增加额较大，主要原因是子公司轻合金在年底一次性收到的应收票据大幅度增加。轻合金的主要客户之一小鹏汽车的 G6 车型自 2023 年 5 月开始起量，2023 年 4 季度销量增幅较大，恒义轻合金对该业务在年底实现收入金额较大。

标的公司历史年度各季度核心营运资金占营业收入的比率如下表所示：

金额：万元

项目名称\年份	2022 年 1 季度末	2022 年 2 季度末	2022 年 3 季度末	2022 年 4 季度末	2023 年 1 季度末	2023 年 2 季度末	2023 年 3 季度末
核心营运资金	6,161.84	2,371.27	4,110.93	8,144.73	-2,037.07	14,465.64	18,754.04
占当年营业收入比率	5.4%	2.1%	3.6%	7.1%	-1.1%	8.1%	10.6%
1 应收票据	304.97	410.82	889.57	1,816.72	17,042.15	3,432.46	1,229.42
2 应收账款	30,592.88	37,755.14	38,041.53	45,201.85	35,240.36	41,359.16	45,312.39
3 应收款项融资	1,310.86	6,894.02	5,914.35	12,198.82		15,469.74	16,872.48
4 预付款项	457.92	715.71	349.08	211.83	393.59	784.56	879.57
5 存货	19,532.20	14,174.44	22,886.40	17,419.05	23,008.77	20,275.51	23,997.96
6 合同资产	48.31	87.63	87.63	87.63	87.63	87.63	87.63
7 应付票据	17,870.33	29,918.62	24,039.47	25,338.48	31,809.57	28,840.44	27,409.61
8 应付账款	27,932.43	27,443.13	39,415.43	43,199.68	45,540.44	37,790.12	41,885.89
9 预收款项				0.00			
10 合同负债	282.54	304.74	602.71	253.01	459.56	312.86	329.90

通过对标的公司历史年度各季度的核心营运资金占营业收入的比率来看，标的公司的核心营运资金（和营运资金差异主要系运营现金、经营性的其他应收款、应付职工薪酬、应交税费、经营性其他应付款）占营业收入的比率在-1.1%-10.6%之间，有较大的季节性差异。此外，经分析标的公司历史年度的季度核心营业资金占收入的比率，并与标的公司管理层沟通了解，2023 年底应收票据激增的情况属于 2023 年底偶然发生的款项，未来年度营运资金应考虑标的公司营运资金平均占用情况，因此未来年度预测，参照标的公司 2022 年度以及 2023 年 1-10 月份周转率均值考虑，得到标的公司预测期（2024 年度-2028 年度）

的营运资金占收入的比率在 15%左右（详见上表“标的公司预测期营运资金增加额测算表”），营运资金的预测是审慎合理的。

### （三）本次加期评估预测期营运资金预测分析

本次加期评估，根据标的公司最近一年（2023年2季度至2024年2季度）各季度营运资金平均周转率，以及新的收入预测情况，预测未来期间营运资金增加额，预测方式与前次评估保持一致。

加期评估标的公司预测期营运资金增加额测算表如下：

单位：万元

项目名称\年份	2024E 年末	2025E 年末	2026E 年末	2027E 年末	2028E 年末	2029E 年末
营运资金增加	-13,153.18	8,755.43	5,589.07	6,027.00	4,252.86	2.09
期末营运资金	33,363.49	42,118.92	47,707.99	53,734.99	57,987.85	57,989.94
营运资金占营业收入比率	16.01%	16.87%	16.99%	17.04%	17.07%	17.07%
0 运营现金	10,877.67	13,388.88	15,147.43	17,060.06	18,420.58	18,422.67
1 应收票据	2,177.57	2,737.27	3,098.98	3,494.06	3,771.94	3,771.94
2 应收账款	50,731.42	63,771.08	72,197.79	81,402.24	87,876.03	87,876.03
3 应收款项融资	15,907.31	19,996.02	22,638.29	25,524.43	27,554.35	27,554.35
4 预付款项	818.06	1,023.98	1,160.34	1,310.52	1,416.16	1,416.16
5 经营性其他应收款	215.99	215.99	215.99	215.99	215.99	215.99
6 存货	25,580.67	32,019.78	36,283.51	40,979.66	44,282.97	44,282.97
7 合同资产	85.42	107.38	121.57	137.07	147.97	147.97
8 其他的经营性资产	34.91	34.91	34.91	34.91	34.91	34.91
9 应付票据	24,793.57	31,034.55	35,167.09	39,718.75	42,920.42	42,920.42
10 应付账款	42,410.05	53,085.42	60,154.24	67,939.97	73,416.51	73,416.51
11 预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12 合同负债	390.81	491.26	556.18	627.08	676.95	676.95
13 应付职工薪酬	3,329.71	4,167.86	4,722.85	5,334.13	5,764.11	5,764.11
14 应交税费	1,291.20	1,547.09	1,740.27	1,953.83	2,104.87	2,104.87
15 经营性其他应付款	850.19	850.19	850.19	850.19	850.19	850.19

由上表可知，标的公司预测期（2024年度-2029年度）的营运资金占收入的比率在 17%左右（详见上表“加期评估标的公司预测期营运资金增加额测算

表”)略高于前次评估中营运资金占收入的比率(在15%左右),因此,本次加期评估中对于营运资金的预测是审慎合理的。

九、结合近期同行业可比案例、行业分类情况,分析标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性

(一)标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数选取、预测过程中可比公司选择的合理性分析

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC模型是股权期望报酬率和所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值,计算公式如下:

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中:

$R_d$ : 债权期望报酬率;

$R_e$ : 股权期望报酬率;

$W_d$ : 债务资本在资本结构中的百分比;

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$W_e$ : 权益资本在资本结构中的百分比;

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$T$ : 为公司有效的所得税税率。

### 1、股权期望报酬率

股权期望报酬率  $R_e$  按资本资产定价模型(CAPM)确定,计算公式为:

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中:

$R_f$ : 无风险利率;

$MRP$ : 市场风险溢价;

$\varepsilon$ : 特定风险报酬率;

$\beta_e$ : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

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

式中:  $\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

D、E: 分别为企业自身的债务资本与权益资本。

CAPM 评估采用以下几步:

#### (1) 无风险利率 $R_f$ 的确定

根据国内外的行业研究结果,并结合中评协发布的《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》的要求,本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司(CCDC)”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布,为了避免短期市场情绪波动对取值的影响,结合本公司的技术规范,按照最新一个完整季度的均值计算,每季度更新一次,本次基准日取值为 2.63%。

#### (2) 市场风险溢价(MRP,即 $R_m - R_f$ )的计算

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。评估利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

$R_m$ 的计算:根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择:根据中评协发布的《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》,同时考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确,评估选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点,时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度：计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率：周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右，指数波动较大，如果简单按照周收盘指数计算，则会导致收益率波动较大而无参考意义。评估按照周收盘价之前交易日 200 周均值计算（不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值）获得年化收益率。

年化收益率平均方法：评估计算分析了算数和几何两种平均年化收益率，最终选取几何平均年化收益率。

$R_f$  的计算：无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率（数据来源同前）。和指数收益率对应，采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价（MRP,  $R_m - R_f$ ）的计算：

评估通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段，增速逐渐趋缓，因此评估采用最近 5 年均值计算 MRP 数值，如下：

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
均值			6.87%
2022 年	9.71%	2.77%	6.94%
2021 年	9.95%	3.03%	6.92%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%
2019 年	9.87%	3.18%	6.69%
2018 年	10.48%	3.62%	6.86%

即目前中国市场风险溢价约为 6.87%。

### （3）贝塔值（ $\beta$ 系数）

该系数是衡量标的公司相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于标的公司目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与标的公司处于同行业的可比上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_t$ ）指标平均值作为参照。

可比公司的选择分析过程如下表所示：

案例名称	标的公司	案例一	案例二	案例三
公司名称	江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
所处行业	汽车零部件	汽车零部件	汽车零部件	汽车零部件
经营模式	采购+生产+销售 (以销定产)	采购+生产+销售 (以销定产)	采购+生产+销售 (以销定产)	采购+生产+销售 (以销定产)
发展阶段	成熟期(快速发展阶段)	成熟期(快速发展阶段)	成熟期(快速发展阶段)	成熟期(快速发展阶段)
主营业务状况	主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件产品的研发、生产和销售	国内知名精密冲压模具和金属结构件供应商,主要为汽车、动力电池、光伏、储能、通信、办公及电子设备等行业客户提供精密冲压模具和金属结构件	主要从事精密铝合金汽车零部件和工业零部件的研发、生产、销售,主要致力于新能源汽车和汽车轻量化领域	国内知名的新能源汽车电池结构件企业,主要从事新能源汽车业务和消费电子业务,新能源汽车业务的主要产品包括新能源汽车电池托盘、电池托盘配件、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品。
主要产品	主要产品为新能源汽车电池盒箱体	电池盒箱体、轻量化车身结构件、热交换系统精密部件、底盘系统部件等	新能源汽车变速系统、传动系统、电池系统、悬挂系统等核心系统的精密机械加工零部件	电池盒箱体、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品以及防撞梁、底盘门槛梁等车身结构件产品,同时覆盖手机中框和背板等消费电子板材、消费电子精密结构件以及消费电子外观结构件等产品

综上,选取的上市三家可比上市公司与被评估企业在业务类型相对可比、企业规模相对差异不大、盈利能力差异不大、企业发展阶段(均处于快速成长期)、行业竞争力(均在细分行业具备一定的行业优势)等多方面可比性较高,可比公司的选择具备合理性。

浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商,评估在其金融数据终端查询到该 3 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_t = 0.9007$ 。

$\beta$  系数数值选择标准如下:

标的指数选择：沪深 300

计算周期：周

时间范围：3 年

收益率计算方法：对数收益率

剔除财务杠杆：按照市场价值比

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日股票收盘价对应的市值计算。

最后得到评估对象首期权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e = 1.106$ 。

#### （4）特定风险报酬率 $\epsilon$ 的确定

在综合考虑标的公司的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，主要依据评估人员的专业经验判断后确定：

- 1) 企业资产和经营规模、市场占有率等相对于上市公司略小，导致标的公司可能面临业绩波动更大的经营风险；
- 2) 竞争加剧对标的公司客户、订单获取及经营业绩可能造成重大不利影响；
- 3) 对高新企业的未来可持续性判断所导致标的公司可能面临的税收风险；
- 4) 标的公司多处新工厂初步量产，尚处于收入快速增长期，导致标的公司可能面临的经营不确定性风险等。

综合以上因素，特定风险报酬率  $\epsilon$  确定为 2.50%。

#### （5）权益期望报酬率 $R_e$ 的确定

最终得到标的公司的权益期望报酬率  $R_e = 12.70\%$ 。

### 2、债权期望报酬率 $R_d$ 的确定

考虑到标的公司的利率和市场利率差异不大，处于合理的范围，因此本次选取标的公司的实际债务利率。

### 3、资本结构的确定

结合标的公司未来盈利情况、管理层未来的筹资策略、标的公司与可比公

司在融资能力、融资成本等方面的差异、资本结构是否稳定等各项因素，本次确定采用标的公司真实资本结构。

$$W_d = \frac{D}{(E+D)} = 21.26\%$$

$$W_e = \frac{E}{(E+D)} = 78.74\%$$

#### 4、折现率计算

$$\begin{aligned} WACC &= R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e \\ &= 10.55\%。 \end{aligned}$$

(二) 本次加期评估折现率的计算过程如下：

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC 模型是股权期望报酬率和所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，计算公式如下：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中：

$R_d$ ：债权期望报酬率；

$R_e$ ：股权期望报酬率；

$W_d$ ：债务资本在资本结构中的百分比；

$$W_d = \frac{D}{(E+D)}$$

$W_e$ ：权益资本在资本结构中的百分比；

$$W_e = \frac{E}{(E+D)}$$

$T$ ：为公司有效的所得税税率。

#### 1、股权期望报酬率

股权期望报酬率  $R_e$  按资本资产定价模型（CAPM）确定，计算公式为：



$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险利率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：特定风险报酬率；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

式中： $\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为企业自身的债务资本与权益资本。

CAPM 评估采用以下几步：

#### （1）无风险利率 $R_f$ 的确定

根据国内外的行业研究结果，并结合中评协发布的《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》的要求，本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司（CCDC）”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布，为了避免短期市场情绪波动对取值的影响，结合本公司的技术规范，按照最新一个完整季度的均值计算，每季度更新一次，本次基准日取值为2.28%。

#### （2）市场风险溢价（MRP，即 $R_m - R_f$ ）的计算

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。评估利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

$R_m$ 的计算：根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择：根据中评协发布的《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》，同时考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确，评估选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点，时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度：计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率：周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右，指数波动较大，如果简单按照周收盘指数计算，则会导致收益率波动较大而无参考意义。评估按照周收盘价之前交易日 200 周均值计算（不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值）获得年化收益率。

年化收益率平均方法：评估计算分析了算数和几何两种平均年化收益率，最终选取几何平均年化收益率。

$R_f$ 的计算：无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率（数据来源同前）。和指数收益率对应，采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价（MRP,  $R_m - R_f$ ）的计算：

评估通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段，增速逐渐趋缓，因此评估采用最近 5 年均值计算 MRP 数值，如下：

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
均值			6.81%
2023 年	9.29%	2.73%	6.56%
2022 年	9.71%	2.77%	6.94%
2021 年	9.95%	3.03%	6.92%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%
2019 年	9.87%	3.18%	6.69%

即目前中国市场风险溢价约为 6.81%。

### （3）贝塔值（ $\beta$ 系数）

该系数是衡量标的公司相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于标的公司目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与标的公司处于同行业的可比上市公司于基准日的 $\beta$ 系数（即 $\beta_t$ ）指标平均值作为参照。

可比公司的选择分析过程如下表所示：

案例名称	标的公司	案例一	案例二	案例三
公司名称	江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
所处行业	汽车零部件	汽车零部件	汽车零部件	汽车零部件
经营模式	采购+生产+销售 (以销定产)	采购+生产+销售 (以销定产)	采购+生产+销售 (以销定产)	采购+生产+销售 (以销定产)
发展阶段	成熟期（快速发展阶段）	成熟期（快速发展阶段）	成熟期（快速发展阶段）	成熟期（快速发展阶段）
主营业务状况	主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件产品的研发、生产和销售	国内知名精密冲压模具和金属结构件供应商，主要为汽车、动力电池、光伏、储能、通信、办公及电子设备等行业客户提供精密冲压模具和金属结构件	主要从事精密铝合金汽车零部件和工业零部件的研发、生产、销售，主要致力于新能源汽车和汽车轻量化领域	国内知名的新能源汽车电池结构件企业，主要从事新能源汽车业务和消费电子业务，新能源汽车业务的主要产品包括新能源汽车电池托盘、电池托盘配件、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品。
主要产品	主要产品为新能源汽车电池盒箱体	电池盒箱体、轻量化车身结构件、热交换系统精密部件、底盘系统部件等	新能源汽车变速系统、传动系统、电池系统、悬挂系统等核心系统的精密机械加工零部件	电池盒箱体、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品以及防撞梁、底盘门槛梁等车身结构件产品，同时覆盖手机中框和背板等消费电子板材、消费电子精密结构件以及消费电子外观结构件等产品

综上，选取的上市三家可比上市公司与被评估企业在业务类型相对可比、企业规模相对差异不大、盈利能力差异不大、企业发展阶段（均处于快速成长期）、行业竞争力（均在细分行业具备一定的行业优势）等多方面可比性较高，可比公司的选择具备合理性。

浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商，评估在其金融数据终端查询到该 3 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta^t = 1.0344$ 。

$\beta$  系数数值选择标准如下：

标的指数选择：沪深 300

计算周期：周

时间范围：3 年

收益率计算方法：对数收益率

剔除财务杠杆：按照市场价值比

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日股票收盘价对应的市值计算。

最后得到评估对象首期权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e = 1.386$ 。

#### （4）特定风险报酬率 $\epsilon$ 的确定

在综合考虑标的公司的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，主要依据评估人员的专业经验判断后确定：

- 1) 企业资产和经营规模、市场占有率等相对于上市公司略小，导致标的公司可能面临业绩波动更大的经营风险；
- 2) 竞争加剧对标的公司客户、订单获取及经营业绩可能造成重大不利影响；
- 3) 对高新企业的未来可持续性判断所导致标的公司可能面临的税收风险；
- 4) 标的公司多处新工厂初步量产，尚处于收入快速增长期，导致标的公司可能面临的经营不确定性风险等。

综合以上因素，特定风险报酬率  $\epsilon$  确定为 2.50%。

#### （5）权益期望报酬率 $R_e$ 的确定

最终得到标的公司的权益期望报酬率  $R_e = 14.20\%$ 。

## 2、债权期望报酬率 $R_d$ 的确定

考虑到标的公司的利率和市场利率差异不大，处于合理的范围，因此本次选取标的公司的实际债务利率。

## 3、资本结构的确定

结合标的公司未来盈利情况、管理层未来的筹资策略、标的公司与可比公司在融资能力、融资成本等方面的差异、资本结构是否稳定等各项因素，本次确定采用标的公司真实资本结构。

$$W_d = \frac{D}{(E+D)} = 28.14\%$$

$$W_e = \frac{E}{(E+D)} = 71.86\%$$

## 4、折现率计算

$$\begin{aligned} WACC &= R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e \\ &= 10.85\% \end{aligned}$$

### (三) 结合近期同行业可比案例、行业分类情况

标的公司属于汽车零部件行业，经查询近三年交易标的属于汽车零部件行业，采用收益法进行评估且公开折现率相关参数的并购案例，以及本次标的公司收益法评估折现率取值情况对比，如下表：

事件名称	交易标的	评估基准日	WACC	CAPM	个别风险	市场风险溢价	无风险收益率
芜湖长信科技股份有限公司发行股份及支付现金购买长信新显 43.86% 股权	芜湖长信新型显示器件有限公司	2022/12/31	10.07%	12.86%	2.50%	6.73%	2.84%
盛德鑫泰新材料股份有限公司购买江苏锐美汽车零部件有限公司 51.00% 股权	江苏锐美汽车零部件有限公司	2023/3/31	10.86%-10.93%	14.96%-15.82%	2.20%	6.63%	2.85%
广东香山衡器集团股份有限公司发行股份购买宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 10.88% 股权	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司	2022/6/30	10.63%	/	2.65%、2.7%	7.13%、6.71%	2.28%
上海保隆汽车科技(安徽)有限公司购买上海龙感汽车科技有限公司 55.74% 股权	上海龙感汽车科技有限公司	2021/9/30	13.86%	16.13%	4.98%	6.74%	3.83%
西上海汽车服务股份有限公	廊坊京川金属	2021/9/30	12.19%	12.19%	3.60%	7.19%	2.88%

事件名称	交易标的	评估基准日	WACC	CAPM	个别风险	市场风险溢价	无风险收益率
司购买廊坊京川金属制品有限公司 51% 股权	制品有限公司 51% 股权						
广东香山衡器集团股份有限公司现金收购宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 51% 股份	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 51% 股权	2020/9/30	10.80%	12.12%	4.66%	5.83%	3.15%
本次交易	标的公司	2023/10/31	10.55%	12.70%	2.5%	6.87%	2.63%

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率，与同行业可比案例的选取方法一致；标的公司折现率取值中的无风险收益率、市场风险溢价、个别风险、CAPM（股权期望报酬率）均在合理区间内，最终得到的折现率 10.55%，也在可比交易案例的折现率取值（10.07%-13.86%）合理区间内。即，标的资产本次交易收益法评估折现率取值具备合理性。

本次加期评估的折现率 10.85%，也在可比交易案例的折现率取值（10.07%-13.86%）合理区间内。即，标的资产本次交易收益法评估折现率取值具备合理性。

**十、结合标的公司所处行业、发展阶段、经营模式、可比交易案例等，分析公司不采用资产基础法评估的合理性**

#### （一）标的公司所处行业

标的公司主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件产品的研发、生产和销售，主要产品为新能源汽车电池盒箱体。根据国民经济行业分类（GB/T4754-2017），标的公司所属行业的行业代码为 C3670，属于“汽车零部件及配件制造”。

在新能源汽车中，动力电池系统主要由电芯及模组、电池管理系统、电池盒、电子电气和结构部件组成。电池盒为新能源汽车电池系统的载体，具备可循环、耐腐蚀、轻量化等多项特点，电池盒主要包括电池盒上盖、精密结构件和电池盒箱体等，其中电池箱箱体可以抵挡外部冲击，保护电池模组及电芯，对于电池系统的安全性起到了至关重要的作用。

电池箱体业务市场规模随新能源车销量增长迅速上升。从全球市场规模来看，根据相关数据显示，2022 年全球新能源汽车电池箱体市场规模达到 420 亿

元，同比增长 53.28%，保持高速增长，预计 2025 年市场规模达到 1,023 亿元。国内方面，2022 年中国新能源汽车电池箱体市场规模达到 226 亿元，同比增长 88.33%，增速快于全球，预计 2025 年市场规模达到 563 亿元，预计未来仍将持续快速增长。

## （二）标的公司的发展阶段

在国家政策的大力支持下，新能源汽车产业进入高速发展阶段，新能源汽车销量的持续增长带动了相关配套产业的持续快速增长。电池箱体业务市场规模随新能源车销量增长迅速上升。

标的公司江苏恒义经过多年积累，在产品开发设计、制造工艺、品质保障与成本控制、客户服务方面均具备较强竞争优势，是同行业公司中少数具备挤压、焊接、喷粉、喷胶等全工艺流程的电池箱体生产企业。2022 年江苏恒义下属子公司恒义轻合金工厂逐步投产运营，电池箱体产能大幅增加，同时 2023 年初恒义轻合金新增挤压产能投产，较原有开发设计、精密焊接、CNC 加工、表面处理等工艺步骤，进一步拓展了型材挤压工艺，使得产业链条深化、节约了成本，同时产能逐步释放，因而报告期内恒义轻合金收入规模增加，盈利能力也得到大幅提升。

## （三）标的公司经营模式

### 1、采购模式

标的公司已建立较为系统的原材料供应体系。标的公司根据客户订单及需求预测情况制定年度、月度采购需求计划，并结合原材料安全库存、到货周期和具体生产情况等因素而进行动态调整。标的公司通过向供应商采取询价、比价的模式进行采购，采购部门主要依据相关大宗材料的市场价格行情走势或通过供应商对比询价等方式在合格供应商名录内择优进行采购。

### 2、生产模式

标的公司主要采取“以销定产”的生产模式，即根据下游客户的订单以及中长期预计需求量进行生产。标的公司根据销售订单下达生产计划，生产管理部门根据订单交期确定产品的生产排期，安排产品生产，确保按时交付。

标的公司出于提高生产效益、满足订单增长的需求，对部分产品的箱体喷胶、喷粉和型材机加工等非核心加工工序采取委托加工的方式进行，报告期内，外协加工金额较小。

### **3、销售模式**

标的公司采取直销的销售模式，即标的公司直接与最终用户签署合同和结算货款。标的公司下游客户主要为新能源汽车整车厂商和大型动力电池厂商，其供应商管理体系和产品认证流程极为严格，供应商产品质量、成本控制、供货能力均达到要求且经严格审核后，才可进入其合格供应商名录，建立业务关系后一般不会轻易更换，保持一定时期的稳定合作。

报告期内，标的公司少部分产品采用寄售方式向客户进行销售，即将部分产品寄放在寄售客户或第三方仓库中，与客户就实际使用量进行对账并结算。

### **4、盈利模式**

标的公司主营业务收入主要来自于以电池盒箱体为核心的新能源汽车电池系统零部件产品。标的公司通过设计、研发、生产并向下游整车厂商或主要新能源汽车企业销售电池盒箱体、电机壳、电机轴、车身结构件等产品实现盈利。

#### **（四）可比交易案例情况**

经查询近三年交易标的系汽车零部件行业、有公开的评估方法及对应估值数据的并购案例中，交易案例评估中选取的评估定价方法均为收益法，第二种评估方法（即辅助方法）既有资产基础法也有市场法。

辅助方法选取资产基础法者整体评估结论差异较大，主要系资产基础法是从企业各项资产现时重建的角度进行估算，对于企业具有核心技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、品牌优势等众多无形资源难以逐一识别和量化反映价值的特征，故采用资产基础法不能全面合理地反映企业的内在价值，市场法可以较好的评估企业的综合价值。

标的公司具有核心技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、品牌优势等众多无形资源难以逐一识别和量化反映价值的特征，故采用资产基础法不能全面合理地反映标的公司的内在价值。本次不采用资产基



础法评估具备合理性。

## 十一、中介机构核查情况

### （一）核查程序

1、获取并查看标的公司历年股权变动信息、估值作价情况及历年股权变动时期财务数据，了解标的公司所处行业发展及变化情况；

2、查看标的公司 2023 年度审计报告及本次交易评估报告，对比本次评估预测期内主要财务数据，分析标的公司 2023 年业绩及财务数据的完成情况；

3、查看并获取标的公司 2024 年 1-9 月、2024 年 1-10 月主要业绩数据及在手订单情况等，并对比标的公司及同行业可比公司 2024 年 1-6 月与历史年度同期数据情况；

4、了解标的公司所处行业变化趋势及企业市占率情况，并查看同行业可比公司产品收入情况等；

5、查看标的公司报告期内审计报告、同行业可比公司产品类型、客户类型及业务规模等，分析标的公司毛利率低于可比公司原因；了解标的公司所处行业未来前景、自身优势及未来相关管控措施，检查标的公司 2024 年 7-9 月财务报表数据等；

6、查询同行业可比公司历史年度年报及半年报，测算可比公司历史年度期间费用率与营业收入占比情况，并与标的公司进行对比分析；

7、查阅标的公司 2021-2024 年半年度审计报告，了解标的公司现有主要资产成新率、产能利用率以及折旧摊销政策等情况，访谈标的公司销售、管理等相关人员，了解标的公司未来年度的产能扩张及资本性支出计划；查询同行业可比公司历史年度年报，了解可比公司相关折旧摊销政策，对比分析标的公司预测期内折旧摊销金额依据及合理性；

8、查阅标的公司 2022、2023 年各季度合并财务报表，分析各季度营运资金占当年营业收入的比率，查阅 2022 年、2023 年 1-10 月审计报告，分析标的公司历史年度营运资金周转情况，综合分析未来年度营运资金预测的合理性；

9、查询公开资料，查询近期同行业可比案例收益法评估的折现率相关参数，

分析标的公司折现率计算中涉及的可比公司选取的合理性，折现率取值方法、过程的合理性；

10、查询公开资料及行业资料，并访谈标的公司相关管理人员，了解标的公司所处行业、发展阶段、经营模式、核心竞争力等；查询公开资料，查询同行业并购案例，结合标的公司的核心竞争力情况，对比分析公司不采用资产基础法评估的合理性。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、经对比本次交易估值与历次股权估值时点的市场规模、行业发展情况，以及标的公司自身发展经营情况，标的公司在本次交易评估基准日时点的行业发展情况持续向好，且自身业务规模、盈利水平均较上次估值时点大幅提升，因此本次评估值较以往评估增值提升较大具有合理性；

2、本次交易评估预测主要根据评估基准日时点的标的公司经营情况、产品订单预测及产品下游终端市场销售情况进行合理预测，标的公司 2023 年经营业绩及主要财务指标实现情况良好；

3、根据标的公司目前已实现收入与新项目定点情况，标的公司产品下游需求情况良好，由于 2024 年以来新能源汽车市场行业竞争加剧以及部分知名客户热门新车型产线当前标的公司产能与预期存在差距等，影响了标的公司的收入实现情况，标的公司 2024 年收入完成率预计为 92.90%；

4、标的公司预测期收入增长主要源于行业持续高增长、标的公司竞争优势与市场地位，标的公司客户拓展良好，取得下游多家知名企业项目定点，且已具备较大的产能供货能力，标的公司预测期收入增长预测依据充分，具有可实现性；

5、标的公司在业务类别、业务规模、客户结构与同行业存在差别，且不同企业经营战略、组织管理、成本管控等方面亦不同。报告期内，随着标的公司业务规模扩大与生产趋于稳定，毛利率与可比公司差距缩小，标的公司毛利率总体低于可比公司具有合理性；本次评估预测期毛利率系基于报告期实际毛利率、可比公司毛利率水平情况、行业发展趋势、标的公司自身竞争优势、客户

拓展情况等综合确定，未来预测期毛利率具有可实现性；

6、经对比分析标的公司与可比公司历史年度期间费用率情况，标的公司预测期期间费用预测依据充分，具备合理性；

7、结合标的公司现有主要资产成新率较高、未来产能扩张及更新计划、产能利用率情况等，本次评估预测期内资本性支出的确定依据充分，且与折旧摊销过程匹配；标的公司现有资产及折旧摊销政策与同行业可比公司不存在重大差异，预测期内标的公司折旧摊销金额预测依据充分，具备合理性；

8、经列示预测期营运资金增加额的测算依据和计算过程，并对比标的公司历史年度各季度核心营运资金占营业收入的比率情况，本次交易预测期营运资金增加额具备合理性；

9、经对比近期同行业可比案例等情况，本次交易收益法评估折现率的相关参数选取在同行业可比案例的合理范围内，与可比案例不存在重大差异，预测过程中可比公司选择亦具备合理性；

10、标的公司所处行业近年来高速发展，市场规模随新能源车销量增长迅速上升、标的公司经过多年发展创新及技术积淀，具备技术、客户、规模等核心竞争优势，无法通过资产基础法全面体现；并对比分析同行业案例，标的公司不采用资产基础法评估具备合理性。

### 3. 关于市场法评估

根据申报材料，(1) 本次评估采用市净率 (P/B 比率)、企业价值倍数 (EV/EBITDA) 价值比率；(2) 根据获得的可比企业近年财务数据计算可比企业价值比率和财务指标后，对可比企业上述价值比率进行必要的修正，主要对可比企业的发展阶段、经营规模、偿债能力、运营能力、盈利能力、研发能力等系数进行修正。其中在市净率、企业价值倍数法中对同一公司的偿债能力和盈利能力修正存在差异；(3) 本次评估采用近年来汽车零部件行业非上市公司并购行业平均市盈率与上市公司行业平均市盈率来测算非流通性折扣率。

请公司披露：(1) 结合标的公司所处行业特点、经营特征以及发展阶段、可比交易案例可比性等，分析选择上述价值比率的依据及合理性；其他价值比率的估值情况；(2) 市净率、企业价值倍数法对同一公司的偿债能力修正和盈

利能力修正存在差异的原因，具体分析可比交易案例修正的依据及合理性；(3)结合流动性折扣的计算方法与其他交易案例可比性等，分析流动性折扣率确认的合理性。

请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的公司所处行业特点、经营特征以及发展阶段、可比交易案例可比性等，分析选择上述价值比率的依据及合理性；其他价值比率的估值情况

(一) 结合标的公司所处行业特点、经营特征以及发展阶段、可比交易案例可比性等，分析选择上述价值比率的依据及合理性

### 1、标的公司所处行业特点、经营特征以及发展阶段

参见本回复“2.关于收益法评估”之“十、结合标的公司所处行业、发展阶段、经营模式、可比交易案例等，分析公司不采用资产基础法评估的合理性”。

### 2、可比交易案例可比性分析

本次评估就所属行业、经营特征、发展阶段等综合分析后，选取了以下三家可比性较高的公司作为对比企业，具体参见“2.关于收益法评估”之“九、结合近期同行业可比案例、行业分类情况，分析标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性”之“(一)标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数选取、预测过程中可比公司选择的合理性分析”。

(二) 本次评估采用市净率(P/B比率)、企业价值倍数(EV/EBITDA)价值比率的依据及合理性

通过上述标的公司以及可比案例所处行业特点(均属于汽车零部件，有一定的房产、设备等重资产投入)、发展阶段(均处于快速发展阶段)来看，其市场较为成熟，资本的回报率相对平稳，因此资产类指标市净率(P/B比率)可以从资产角度合理衡量企业的价值。

此外，考虑到标的公司以及可比案例近年来的盈利均尚可，且均处于快速发展阶段，因此收益率指标也适用作为衡量企业价值的指标。为避免标的公司

与可比公司所得税税率不同的影响，更准确地反映标的公司的经营水平，且排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，本次评估收益率的价值比率选择企业价值比率（EV/EBITDA=企业价值/息税折旧及摊销前利润）是合理的。

### （三）其他价值比率的估值情况

除了本次市场法选取的 P/B、EV/EBITDA 价值比率，其他的价值比率主要为 P/E。其中，采用与 EV/EBITDA（收益率指标）的修正体系一致情况下，P/E 价值比率下标的公司的股东全部权益价值估值为 143,900.00 万元，略高于市场法估值 140,800.00 万元。

**二、市净率、企业价值倍数法对同一公司的偿债能力修正和盈利能力修正存在差异的原因，具体分析可比交易案例修正的依据及合理性**

**（一）市净率、企业价值倍数法对同一公司的偿债能力、盈利能力修正存在差异的原因**

本次市场法评估的偿债能力修正，采用市净率倍数法（P/B）评估时采用“流动比率”指标，而采用企业价值倍数法（EV/EBITDA）评估时，采用的是“资产负债率”指标。盈利能力修正，采用市净率倍数法评估时采用的是“净资产收益率”指标，而企业价值倍数法评估时采用的是“成本费用利润率”指标，且修正的幅度范围并不一致。而之所以采用不同修正指标和不同修正范围，是因为价值倍数的内涵不同，以及价值比率和修正指标的适应性不同，且不同指标影响程度也不一致造成的。

#### 1、偿债能力修正存在差异的原因

企业的偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力，是企业能否健康生存和发展的关键，反映企业财务状况和经营风险的重要标志。偿债能力的衡量指标主要有流动比率、速动比率、资产负债率等。由于标的公司和案例公司均为盈利能力良好的、成长性企业，因此偿债能力指标，一般会优选反映长期偿债能力的指标。

资产负债率也称负债比率或举债经营率，是指负债总额对全部资产总额之比，用来衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，反映债权人发放贷款的安全程度。这一比率是衡量企业长期偿债能力的指标之一，适宜作为衡

量公司偿债能力的指标。因此一般偿债能力修正会首选资产负债率。

一般来讲，企业的资产总额应大于负债总额，资产负债率应小于 100%。如果企业的资产负债率较低（50%以下），说明企业有较好的偿债能力和负债经营能力。如果企业的资产负债率等于甚至大于 100%，说明企业资不抵债，债权人为了维护自己的利益可以向人民法院申请企业破产。

但是在采用市净率倍数法时，采用资产负债率指标修正可能存在问题：

（1）市净率比率下，考察的是企业价值和净资产的价值关系。计算公式是：

市净率=企业价值÷（资产总额-负债总额）

而资产负债率=负债总额÷资产总额

从上述计算公式来看，市净率作为资产类指标，本身就一定程度上反映了企业资产负债结构，再采用资产负债率进行修正有重复考虑的嫌疑，

（2）市净率法采用资产负债率指标修正，可能出现无法解释修正方向的问题。

按照常规价值判断，如果企业资产负债率高（杠杆高），企业经营风险大，是一个负面因素，企业价值应该低；但是由于市净率计算时，净资产是在分母上，因此如果资产负债率高，市净率可能反而变大。因此在市净率模型下，资产负债率指标和价值比率出现纠缠。因此，市净率法评估时，需要选择其他的偿债能力指标作为替代，比如“流动比率”。

流动比率=流动资产÷流动负债

该指标就很好回避了资产负债结构的影响，又可以反映企业短期偿债能力。但与此同时，“流动比率”对于 PB 的影响因素也相对较弱，不是重要因素，因此修正分值取低值。

流动比率修正的方向是正向的，即流动比率越高，代表企业经营风险越小，则向上修正；反之则向下修。标的公司与三个可比案例的流动比率均一般，偿债能力一般。因此本次流动比率修正的最大值也只有 5 个百分点，且对应的指标差异范围也可以比较大，故最大修正幅度对应指标差异率 200%。修正后的标的公司以及三个可比案例流动比率的修正系数如下表：

项目		标的公司	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
偿债能力修正	流动比率	1.0	1.5	2.3	1.7
	打分系数	100.0	101.0	103.0	102.0

修正指标计算过程举例：以祥鑫科技为例，祥鑫科技的流动比率为 1.5，标的公司的流动比率为 1.0， $1.5/1.0-1=50\%$ ， $50\%/200\%=25\%$ ，修正系数为  $25\%*5\%=1.25\%$ （取整为 1%），因此，祥鑫科技流动比率高于标的公司，故向上修正 1 个百分点，修正系数为 101，下同。

从上表可知，该因素的修正幅度不大。

而企业价值倍数法是收益类价值比率，不涉及资产和负债结构，偿债能力选择资产负债率则非常合适。

对于企业价值倍数法（收益类价值比率）资产负债率修正的方向是反向的，即资产负债率越高，代表企业经营风险越大，则向下修正；反之则向上修。考虑到收益类价值比率下，资产负债率是一个比较重要的指标，因此资产负债率修正的最大值采用了 10 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 50%，以突出在收益类指标中，资产负债率因素的重要性比较高，修正后的标的公司以及三个可比案例流动比率的修正系数如下表：

项目		标的公司	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
偿债能力修正	资产负债率	66.3%	50.9%	38.7%	47.4%
	打分系数	100.0	106.0	110.0	108.0

从上表可知，标的公司的资产负债率明显高于三个可比案例，说明其偿债能力相对较差，因此对三个可比公司均较大幅度向上修正，以较为合理的体现出了各公司的偿债能力对于其价值的影响。

## 2、盈利能力修正存在差异的原因

盈利能力就是指公司在一定时期内赚取利润的能力，利润率越高，盈利能力就越强。盈利能力的修正因素也有多种比率选择，一般包括营业利润率、成本费用利润率、净资产收益率等。

净资产收益率是企业净利润与平均净资产的比率，反映所有者权益所获报酬的水平，也称股东权益报酬率、股东回报率、净益率、净收益率等等。净资产收益率是一个非常重要的盈利能力指标，计算的口径也比较全面，是最常见的衡量企业盈利能力的指标。因此一般盈利能力修正会首选净资产收益率。

但是在采用收益类的企业价值倍数法时，采用净资产收益率指标修正可能存在问题：

（1）企业价值倍数法，本身就属于“收益类”的价值指标，考察的是企业价值和息税折旧摊销前利润的关系。计算公式是

企业价值倍数（EV/EBITDA）=（股权价值+付息债务）÷（净利润+利息费用+所得税+折旧摊销）

而净资产收益率=净利润÷净资产

从上述计算公式来看，企业价值倍数是收益类指标，本身就一定程度上反映了价值和企业盈利（净利润）的关系，若再采用净资产收益率进行修正有重复考虑的嫌疑。

（2）企业价值倍数法采用净资产收益率指标修正，同样可能出现无法解释修正方向的问题。

从上述公式可以看出，企业价值倍数法计算公式，净利润在分母上，反映的是企业价值和年化收益额的关系；但是净资产收益率计算公式，净利润在分子上，反映的是净利润和企业净资产的关系。因此可能会出现一个问题：按照常规判断，如果企业净资产收益率越高，该指标是个正面因素，企业价值应该高；但是企业价值倍数计算时，净利润因为在分母上，如果净资产收益率高，则可能得不出企业价值倍数高的逻辑（还涉及到另一个价值指标 PB）。因此企业价值倍数下，净资产收益率指标和价值比率出现纠缠。因此，采用企业价值倍数评估时，需要选择其他的盈利能力指标作为替代，比如“成本费用利润率”。

成本费用利润率是企业一定时期利润总额与成本费用总额的比率，成本费用利润率越高，表明企业为取得利润而付出的代价越小，成本费用控制得越好，盈利能力越强。因此在采用企业价值倍数法（收益类价值比率）评估时，盈利



能力选择“成本费用利润率”则可以回避修正方向的困惑。

但由于企业价值倍数法本身就是收益类的价值比率，因此对于盈利能力指标的修正不宜过大，本次对于成本费用利润率修正最大值为 10 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 100%。以合理体现盈利能力差异对于公司的企业价值倍数法指标的影响。标的公司以及三个可比案例成本费用利润率的修正系数如下表：

项目		标的公司	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
盈利能力修正	成本费用利润率	7.5%	8.6%	22.0%	7.4%
	打分系数	100.0	101.0	110.0	100.0

由上表可知，标的公司的成本费用利润率与可比公司一、三差异不大，但是明显低于可比公司二，因此本次对于可比公司一、三的修正幅度较小（或者未修正），对于可比公司三大幅度向上修正，以更合理的体现出各公司的盈利能力差异对于企业价值的影响。

而在采用资产类价值比率，比如市净率是“资产类”指标，因此盈利能力是非常重要的修正因素，尤其是净资产收益率。企业净资产收益率越高，企业价值会越大，净资产收益率对于市净率具有明显正面影响，且非常重要，因为决定企业价值的毕竟还是盈利能力。所以在市净率模型下，净资产收益率修正幅度较高，修正最大值为 20 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 50%。标的公司以及三个可比案例净资产收益率的修正系数如下表：

项目		标的公司	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
盈利能力修正	净资产收益率	18.2%	14.6%	12.7%	10.9%
	打分系数	100.0	90.0	83.0	80.0

由上表可知，标的公司的净资产收益率明显优于三个可比公司，因此对于三个可比公司的净资产收益率修正根据各自的差异程度呈现较大幅度向下修正的趋势，以更合理的体现出盈利能力差异对于公司的市净率的影响。

## （二）可比交易案例修正的依据及合理性

公司财务指标的好坏直接影响企业的价值，一般公司的财务指标分为盈利

能力指标、成长能力指标、营运能力指标及偿债能力指标四类。

### 1、盈利能力指标

盈利能力指标是指衡量一个企业经营盈利能力的指标，经常被采用的盈利能力指标包括净资产收益率、成本费用利润率和销售率等，本次评估计算了净资产收益率、成本费用利润率指标作为衡量盈利能力的指标。

### 2、成长能力指标

成长能力指标是指衡量被评估企业经营发展的成长能力的指标，经综合分析，本次评估选取主营业务收入同比增长率、主营业务利润同比增长率、总资产同比增长率作为衡量被评估企业经营发展的成长能力的指标。考虑到数据的可获得性，本次主要通过资本市场的净利润预期增长率作为衡量企业发展阶段（预期收益增长）的指标。

### 3、营运能力指标

营运能力指标实际上是衡量被评估企业经营管理能力的一项指标，本次评估计算了存货周转次数、应收账款周转次数、总资产周转次数和运营资本周转次数作为衡量营运能力的备选指标，最终选取运营资本周转次数作为衡量指标。

### 4、偿债能力指标

偿债能力指标是衡量企业偿还到期债务能力的指标，本次评估计算了流动比率、资产负债率数等作为衡量企业偿债能力的备选指标，最终选取流动比率、资产负债率作为衡量指标。

### 5、研发投入能力指标

技术创新是提升企业核心竞争力的重要战略手段，而企业发展技术创新主要靠研发投入。可用于比较的一个重要指标为研发费用率，即研发费用占营业收入的比率。

### 6、各项指标的计算结果

可比企业及被评估企业近年的各项指标数据如下表所示：

项目	具体指标	待估对象	案例一	案例二	案例三
----	------	------	-----	-----	-----

		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
运营能力	存货周转次数	6.2	3	3.5	4.9
	应收账款周转次数	3.2	3.9	3.7	3.7
	总资产周转次数	0.9	0.9	0.5	0.9
	营运资金周转次数	6.9	5.8	4.3	2.7
盈利能力	成本费用利润率	7.5%	8.6%	22.0%	7.4%
	净资产收益率	18.2%	14.6%	12.7%	10.9%
	销售利润率	7.0%	7.9%	18.0%	6.9%
研发投入	研发费用率	3.3%	4.5%	4.0%	5.5%

## 7、价值比率修正

根据获得的可比企业近年的财务数据计算可比企业价值比率和财务指标后，对可比企业上述价值比率进行必要的修正，分别采用了不同的修正体系对可比企业的修正系数进行修正，具体如下：

### (1) P/B 价值比率比较和打分表

单位：万元

项目		待估对象	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
价值比率 P/B		0	2.92	3.42	3.14
交易日期修正	交易指数	100	100	100	100
	打分系数	100	100	100	100
交易情况修正	交易情况	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易
	打分系数	100	100	100	100
发展阶段修正	预期收益增长	预期保持增长	预期增长明显高于标的公司	预期增长与标的公司类似	预期增长明显高于标的公司
	打分系数	100	105	100	105
经营规模修正	营业收入	177,300.51	523,767.13	476,437.04	286,318.25
	打分系数	100	110	110	106
偿债能力修正	流动比率	1	1.5	2.3	1.7
	打分系数	100	101	103	102
运营能力修正	营运资金周转次数	6.9	5.8	4.3	2.7
	打分系数	100	98	94	90
盈利能力修正	成本费用利润率	7.5%	8.6%	22.0%	7.4%

项目		待估对象	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
	打分系数	100	100	100	100
	净资产收益率	18.2%	14.6%	12.7%	10.9%
	打分系数	100	90	83	80
	小计	100	90	83	80
研发投入修正	研发费用率	3.3%	4.5%	4.0%	5.5%
	打分系数	100	102	101	103
其他因素修正	其他差异	标的公司主要产品为电池盒箱体，是新能源汽车动力电池系统的关键组成部分。除电池盒箱体外，标的公司围绕新能源汽车动力电池系统开发了电机壳、电机轴、车身结构件等零部件产品。	专业从事精密冲压模具和金属结构件研发、生产和销售的企业。公司产品包括新能源汽车精密冲压模具和金属结构件、燃油汽车精密冲压模具和金属结构件、储能设备精密冲压模具和金属结构件、通信设备及其他精密冲压模具和金属结构件。	主要从事精密铝合金汽车零部件和工业零部件的研发，生产和销售，产品主要应用领域包括新能源汽车变速系统、传动系统、电池系统、悬挂系统等核心系统的精密机械加工零部件。公司现已是汽车精密铝合金零部件细分领域的龙头企业之一。	公司主要从事新能源业务和消费电子业务。新能源业务的主要产品包括：新能源汽车电池下箱体、电池下箱体配件、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品，以及防撞梁、底盘门槛梁等车身结构件产品。
	打分系数	100	100	105	105

(2) EV/EBITDA 价值比率比较和打分表

项目		待估对象	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
价值比率 EV (不含货币资金) /EBITDA		0	14.83	16.99	18.34
交易日期修正	交易指数	100	100	100	100
	打分系数	100	100	100	100
交易情况修正	交易情况	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易
	打分系数	100	100	100	100
发展阶段修正	预期收益增长	预期保持增长	预期增长明	预期增长与	预期增长明

项目		待估对象	案例一	案例二	案例三
		江苏恒义	祥鑫科技	旭升集团	和胜股份
		长	显高于标的公司	标的公司类似	显高于标的公司
	打分系数	100	105	100	105
经营规模修正	营业收入	177,300.51	523,767.13	476,437.04	286,318.25
	打分系数	100	110	110	106
偿债能力修正	资产负债率	66.3%	50.9%	38.7%	47.4%
	打分系数	100	106	110	108
运营能力修正	营运资金周转次数	6.9	5.8	4.3	2.7
	打分系数	100	98	94	90
盈利能力修正	成本费用利润率	7.5%	8.6%	22.0%	7.4%
	打分系数	100	101	110	100
研发投入修正	研发费用率	3.3%	4.5%	4.0%	5.5%
	打分系数	100	102	101	103
实际所得税率修正	实际所得税率	15.5%	3.6%	10.8%	7.7%
	打分系数	100	114.1	105.5	109.1
其他因素修正	其他差异	标的公司主要产品为电池盒箱体，是新能源汽车动力电池系统的关键组成部分。除电池盒箱体外，标的公司围绕新能源汽车动力电池系统开发了电机壳、电机轴、车身结构件等零部件产品。	专业从事精密冲压模具和金属结构件研发、生产和销售的企业。公司主要产品包括新能源汽车精密冲压模具和金属结构件、燃油汽车精密冲压模具和金属结构件、储能设备精密冲压模具和金属结构件、通信设备及其他精密冲压模具和金属结构件。	主要从事精密铝合金汽车零部件和工业零部件的研发，生产和销售，产品主要应用领域包括新能源汽车变速系统、传动系统、电池系统、悬挂系统等核心系统的精密机械加工零部件。公司现已是汽车精密铝合金零部件细分领域的龙头企业之一。	公司主要从事新能源业务和消费电子业务。新能源业务的主要产品包括：新能源汽车电池下箱体、电池下箱体配件、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品，以及防撞梁、底盘门槛梁等车身结构件产品。
	打分系数	100	100	105	105

(3) 交易日期修正

资产的价格会因为不同的时间而发生变化，而可比企业的成交日期与评估时点通常不同。因此需要将可比企业在其成交日期时的价格调整到在评估时点的价格。这种对可比企业成交价格进行的调整，称为“市场状况调整”，或称“交易日期修正”。经过这一调整或修正之后，就将可比企业在其成交日期的价格变成了在评估时点的价格。

本次采用上市公司比较法，且计算口径均为 2023 年 10 月 31 日近 1 个月的股票交易均价，因此不需要进行交易日期修正。

#### （4）交易情况修正

可比企业的成交价格是实际发生的，它可能是正常的、公允的市场价值，也可能是某些特定条件、交易条款下的价格。由于要求评估对象价值是客观、公允的，所以可比企业的成交价格如果是不正常的，则应把它修正为正常的。这种对可比企业成交价格进行的修正，称为交易情况修正。

进行交易情况修正，应排除交易行为中的特殊因素所造成的可比企业成交价格偏差，将可比企业的成交价格调整为正常价格。上市公司的交易价格均为活跃、公开交易下的正常市场交易价格的价格未发现明显的异常交易因素，不需要进行交易情况修正。

#### （5）发展阶段修正

案例的企业可能处于不同的发展阶段，收益预期增长的情况未必相同。一般情况下，企业的发展阶段可以分为以下几个阶段：

1) 初创期：初创期企业特点是一般规模小，业务简单且刚起步。公司内部管理流程不规范，企业融资难，能否生存有较大的不确定性（股东因增产目的和他人基于现有业务的合作等设立的公司不归于此类）。

2) 成长期（快速成长阶段）：经过出初创期的积累后，企业慢慢找到属于它的市场定位、业务模式、盈利模式等。营业收入进入快速增长期，企业规模开始扩大，人员、场地增加明显，资本的再投入也往往比较大。公司进入快速发展的阶段，对未来的预期比较乐观。

3) 稳定期（成熟发展期）：经过快速成长，行业技术上已经成熟，行业特

点、行业竞争状况及用户特点非常清楚和稳定，企业盈利模式确立。但与此同时，新产品和产品的新用途开发更为困难，业务的进一步拓展的难度加大，很难再明显拓展市场份额，营业收入增长但员工、场地等不再明显增长，资本再投入减少，进入成熟发展阶段。

4) 衰退期（持续发展期）：这个阶段的企业，一般都力求精益求精的管理，减少运营消耗来提高盈利能力。市场份额已经基本确定且很难变化，公司资本的再投入金额比较少，基本上处于细分市场的精耕细作，成长性不足。不进行多元投资、缺乏变革的企业会随着行业的衰落而逐步衰落。

发展阶段对于企业价值的影响，主要因素是预期收益的增长差异。资本市场对于企业的并购对价或者上市公司股权走势的判断，主要来源于对于企业经营业绩增长的预期：增长预期越高，则股价走高；预期越低，则股价看低。因此根据资本市场对于可比企业预期收益增长情况，对发展阶段进行修正，对于发展阶段修正的修正幅度最大值为 10 个百分点。

通过对于标的公司和可比企业的研究，资本市场上对可比案例一、三的预期增长明显高于标的公司，向上修正；对于可比企业二的预期收益增长与标的公司并无明显的差异，因此不进行修正。

#### （6）经营规模修正

不同案例的企业，其经营规模是有差异的。有地方性的，有全国性的，也有跨国的。而在衡量市场地位、市场份额方面，营业收入是一个非常重要的指标。并购者在其他条件相同的情况下，会对营业收入大的企业产生更大的并购动机。因此经营规模的修正因素，选择“营业收入”指标。

营业收入的修正是正向的，即营业收入大，则向上修正，反之则向下修正。本次修正的最大值为 10 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 100%。

#### （7）偿债能力修正

企业的偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力，是企业能否健康生存和发展的关键，反映企业财务状况和经营风险的重要标志。静态的讲，就是用企业资产清偿企业债务的能力；动态的讲，就是用企业资产和经营过程创造的收益偿还债务的能力。

偿债能力的衡量指标主要有流动比率、速动比率、资产负债率等。由于标的公司和案例公司均为盈利能力良好的、成长性企业，因此偿债能力指标选择反映长期偿债能力的指标，比如资产负债率。在某些价值指标可能出现冲突的情况下，备选流动比率。

1) 企业价值倍数法 (EV/EBITDA) 评估时，采用资产负债率修正：资产负债率也称负债比率或举债经营率，是指负债总额对全部资产总额之比，用来衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，反映债权人发放贷款的安全程度。这一比率是衡量企业长期偿债能力的指标之一。

$$\text{资产负债率} = \text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$$

资产负债率修正的方向是反向的，即资产负债率越高，代表企业经营风险越大，则向下修正；反之则向上修。资产负债率修正的最大值为 10 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 50%。

2) 市净率倍数法 (P/B) 评估时，采用流动比率修正：流动比率越高，代表企业经营风险越小，则向上修正；反之则向下修。流动比率修正的最大值为 5 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 200%。

#### (8) 运营能力修正

运营能力是指企业基于外部市场环境的约束，通过内部人力资源和生产资料的配置组合而对财务目标实现所产生作用的大小，通俗来讲，就是企业运用各项资产以赚取利润的能力。

企业营运能力的财务分析比率有：存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率和总资产周转率等。这些比率揭示了企业资金运营周转的情况，反映了企业对经济资源管理、运用的效率高低。企业资产周转越快，流动性越高，资产获取利润的速度就越快。

在评估实践中，上述指标都可以作为运营能力修正的因素。但是上述指标只是资产方面的周转能力，未考虑到企业应付款项方面的周转能力，估值方面不够全面。因此评估更看重营运资金周转率。

广义的营运资金又称总营运资金，是指一个企业投放在流动资产上的资金，



具体包括应收账款、存货、其他应收款、应付票据、预收票据、预提费用、其他应付款等占用的资金。狭义的营运资金是指某时点内企业的流动资产与流动负债的差额（不包含现金及现金等价物，以及短期借款），即不含或资金的流动资产减剔除付息债务的流动负债。

营运资金周转率修正是正向的，即营运资金周转率越高，则向上修正；反之则向下修。

运营能力修正的最大值为 10 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 100%。

### （9）盈利能力修正

盈利能力是指企业获取利润的能力，也称为企业的资金或资本增值能力，通常表现为一定时期内企业收益数额的多少及其水平的高低。

盈利能力指标主要包括营业利润率、成本费用利润率、净资产收益率等。而当中比较常见的、也是比较重要的指标为成本费用利润率和净资产收益率。

成本费用利润率是企业一定时期利润总额与成本费用总额的比率。成本费用利润率越高，表明企业为取得利润而付出的代价越小，成本费用控制得越好，盈利能力越强。成本费用利润率的修正是正向的，即收益率大，则向上修正，反之则向下修正。

净资产收益率 ROE，又称股东权益报酬率/净值报酬率等，是净利润与平均股东权益的百分比，是公司税后利润除以净资产得到的百分比率。该指标反映股东权益的收益水平，用以衡量公司运用自有资本的效率。该指标体现了自有资本获得净收益的能力指标值越高。净资产收益率越高，说明投资带来的收益越高，股东价值就越大。净资产收益率的修正是正向的，即收益率大，则向上修正，反之则向下修正。

在 PB 指标中，本次选择上述净资产收益率 ROE 指标作为修正因素；净资产收益率为盈利能力的核心指标，修正最大值为 20 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 50%。

在 PE 价值比率（类似的还有 EV/EBITDA）计算中，由于 PE 本身就是盈

利能力的比率，因此不宜再进行净资产收益率的修正，但成本费用利润率可以从另一个纬度提供参考，继续采用，成本费用利润率修正最大值为 10 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 100%。

#### （10）研发投入修正

研发投入指企业在产品、技术、材料、工艺、标准的研究、开发过程中发生的各种费用，包括：研发活动直接消耗的材料、燃料和动力费用；企业在职研发人员的工资、奖金、津贴、补贴、社会保险费、住房公积金等人工费用以及外聘兼职研发人员的劳务费；用于研发活动的仪器、设备、房屋等固定资产的折旧或租赁费用等等。

衡量研发投入的重要的一个指标为研发费用率，即研发费用占营业收入的比率。研发费用率越高，代表着企业在创新能力和技术研发上的投入意愿越高，对企业未来保持先进性和盈利能力是利好，因此研发费用率的修正是正向的，即研发费用率听高，则向上修正；反之则向下修。

研发费用修正的最大值为 5 个百分点，最大修正幅度对应指标差异率 100%。

#### （11）其他因素修正

除了上述数据系统的因素修正，案例公司和被评估单位虽然同属于汽车零部件行业，但是在细分市场上，还是有所差异。

案例一祥鑫科技，专业从事精密冲压模具和金属结构件研发、生产和销售的企业，拥有先进的模具制造技术和精密冲压技术，为客户提供精密冲压模具和金属结构件一体化解决方案。祥鑫科技主要产品包括新能源汽车精密冲压模具和金属结构件、燃油汽车精密冲压模具和金属结构件、储能设备精密冲压模具和金属结构件、通信设备及其他精密冲压模具和金属结构件。在产品涵盖范围以及客户资源方面，与标的公司类似。

案例二旭升集团，主要从事精密铝合金汽车零部件和工业零部件的研发，生产和销售，产品主要应用领域包括新能源汽车变速系统、传动系统、电池系统、悬挂系统等核心系统的精密机械加工零部件。旭升集团现已是汽车精密铝合金零部件细分领域的龙头企业之一。在产品涵盖范围上以及客户资源方面，高于标的公司。

案例三和胜股份，主要从事新能源业务和消费电子业务。新能源业务的主要产品包括：新能源汽车电池下箱体、电池下箱体配件、模组结构件、电芯外壳等电池结构件产品，以及防撞梁、底盘门槛梁等车身结构件产品。在产品涵盖范围上以及客户资源方面，高于标的公司。

其他因素修正的最大值为 10 个百分点。本次对可比案例一不修正，对可比案例二、三均向上修正。

#### （12）特有修正参数

不同的价值比例，有其特定的修正参数，比如企业价值比率（EV/EBITDA）需要考虑的实际所得税率。

实际所得税率是指企业实际缴纳的所得税占税前利润总额的比例。实际税率是衡量纳税人实际负担程度的主要标志。由于 EBITDA 为息税前收益，而不同的企业之间实际所得税率会有明显差异，因此税赋的不同会造成价值比例的不同，需要进行修正。修正体系如下：

修正系数 =  $(1 - \text{案例所得税率}) / (1 - \text{委估对象所得税率})$ 。

### 三、结合流动性折扣的计算方法与其他交易案例可比性等，分析流动性折扣率确认的合理性

#### （一）流动性折扣的计算方法

由于选取的上市公司的价值是通过流通股的价格计算的，而标的公司非上市公司，因此通过修正后的价值比率计算出来的经营性股权价值需要考虑非流通折扣。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：

#### 1、承担的风险

流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。非流通股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。

#### 2、交易的活跃程度

流通股交易活跃，价格上升。非流通股缺乏必要的交易人数，另外非流通股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与非流通股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

本次评估采用选取近年来汽车零部件行业非上市公司并购行业平均市盈率与上市公司行业平均市盈率来测算非流通性折扣率。经过测算，近三年非上市公司并购行业平均静态市盈率为 22.3 倍，上市公司行业平均市盈率为 31.2 倍。

非流通性折扣率 = 1 - 非上市公司并购行业平均市盈率 ÷ 上市公司行业平均市盈率

$$= 1 - 22.3 \div 31.2$$

$$= 28.5\% \text{（取整到小数点后一位）}$$

上述流通性折扣率计算中选取的近三年汽车零部件行业非上市公司并购行业（即同行业可比交易案例）平均静态市盈率 22.3 倍的取价来源明细如下：

事件名称	交易标的	首次公告日	主营业务	市盈率
芜湖长信科技股份有限公司发行股份及支付现金购买长信新显 43.86% 股权	芜湖长信新型显示器件有限公司	2023/11/3	长信新显主要从事新型触控显示模组器件、超薄液晶显示面板、超薄玻璃盖板（UTG）等业务的研发、生产和销售	38.0
盛德鑫泰新材料股份有限公司购买江苏锐美汽车零部件有限公司 51.00% 股权	江苏锐美汽车零部件有限公司	2023/8/16	主要从事新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等精密零部件产品、底盘零部件轻量化的研发、制造及销售	18.6
广东香山衡器集团股份有限公司发行股份购买宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 10.88% 股权	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司	2022/12/2	燃油车的智能座舱（包含功能件和饰件）、新能源车功能件及充电系统两大类产品的研发、生产和销售	21.6
江苏奥力威传感高科股份有限公司购买博耐尔汽车电气系统有限公司 37.5% 股权	博耐尔汽车电气系统有限公司	2022/10/22	博耐尔主要从事汽车空调系统和发动机热管理系统及其零部件的开发、设计、生产及销售	11.6
青岛征和工业股份有限公司购买上海瀚通汽车零部件有限公司 85% 股权	上海瀚通汽车零部件有限公司	2022/7/2	主要从事汽车发动机正时系统导轨与钢制链轮的生产、销售、研发	19.7
爱柯迪股份有限公司购买富乐压铸(太仓)有限公司 67.50% 股权	富乐压铸(太仓)有限公司	2022/6/29	富乐太仓主要从事锌合金精密压铸件的研发、生产及销售,产品主要应用于汽车、家用电器、通讯、消费电子	13.1

事件名称	交易标的	首次公告日	主营业务	市盈率
			及建筑五金等多个领域	
上海保隆汽车科技(安徽)有限公司购买上海龙感汽车科技有限公司 55.74%股权	上海龙感汽车科技有限公司	2022/2/24	主要业务为车用速度位置类传感器	15.9
芜湖瑞智联能科技有限公司,芜湖伯特利汽车安全系统股份有限公司等购买浙江万达汽车方向机股份有限公司 65%股权	浙江万达汽车方向机股份有限公司	2022/4/9	万达公司为专业从事汽车转向系统产品研发生产的一级汽车零部件供应商	23.9
宁波四维尔工业有限责任公司购买四维尔丸井(广州)汽车零部件有限公司 50%股权	四维尔丸井(广州)汽车零部件有限公司	2022/2/10	公司专业从事汽车标牌、散热器格栅、车轮盖、装饰条、门把手等内外饰件的设计开发及生产	10.3
西上海汽车服务股份有限公司购买廊坊京川金属制品有限公司 51%股权	廊坊京川金属制品有限公司	2021/10/28	主要经营汽车座椅骨架金属件的电泳涂装和仓储服务,其中汽车金属件的加工是公司的核心业务	9.0
焦作东锆新材料有限公司购买焦作市维纳科技有限公司 100%股权	焦作市维纳科技有限公司	2021/5/20	公司主要产品有:纳米氧化锆/电熔氧化锆粉体、纳米氧化锆/氧化锆增韧氧化铝/硅酸锆磨介、纳米氧化锆/氧化锆增韧氧化铝/微晶氧化铝/电熔氧化锆结构件、全瓷义齿用氧化锆瓷块、二氧化锆、氟氧化锆等	24.1
广东东箭汽车科技股份有限公司购买广东维杰汽车零部件制造有限公司 100%股权	广东维杰汽车零部件制造有限公司	2021/11/16	维杰汽车是一家专业从事整车零部件的配套业务,为国内众多汽车整车厂配套行李架、踏板、排气管尾套、防滚套等产品的企业	62.1
广东香山衡器集团股份有限公司现金收购宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 51%股份	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司	2021/11/27	均胜群英及其子公司主要从事汽车功能件系统和高端内饰件的设计、研发、生产和销售	29.1
安徽江南化工股份有限公司定增陕西庆华汽车安全系统有限公司 65%股权等	陕西庆华汽车安全系统有限公司	2020/7/27	陕西庆华汽车安全系统有限公司主要从事汽车被动安全系统(安全气囊、安全带)用点火具、微型气体发生器、产气药剂的开发研制、生产和销售的企业	29.0
金杯汽车股份有限公司购买沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司 49%股权	沈阳李尔汽车座椅内饰系统有限公司	2021/7/10	主营业务为座椅组装,主要为宝马系	8.7
<b>均值</b>				<b>22.30</b>

注: 市盈率=股东全部权益价值(交易价折合 100%股权价值)÷基准日前一年净利润(基准日为年底则为当年)

标的公司主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件的研发、生产和销售,

主要产品为电池盒箱体，属于汽车零部件行业。经查询近三年与标的公司主营业务可比性较高的交易案例，业务类型基本一致的极少，因此，为避免异常值干扰并购案例的平均市盈率的判断，扩大查询范围，最终查询到汽车零部件行业类似的并购案例共 15 项，本次评估选取的样本量相对充足。

## （二）结合上述流动性折扣的计算方法与其他交易案例可比性等，分析流动性折扣率确认的合理性

评估人员查询了近三年重组案例中交易标的系汽车零部件行业，采用市场法评估且披露流通性折扣率数据的案例较少，因此扩大到全行业的重组案例中市场法的流通折扣率的选取情况，如下表所示：

事件名称	交易标的	所属行业	评估基准日	流动性折扣率
广东香山衡器集团股份有限公司发行股份购买宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 10.88% 股权	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司	标的所属行业	2022/12/2	29.90%
杭州士兰微电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	杭州士兰集昕微电子有限公司	全行业	2020/7/31	35.89%
天山股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	中国联合水泥集团有限公司、南方水泥有限公司、西南水泥有限公司、中材水泥有限责任公司	全行业	2020/6/30	25.06%
钱江生化发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	浙江海云环保有限公司、海宁首创水务有限责任公司、海宁实康水务有限公司、海宁绿动海云环保能源有限公司	全行业	2020/12/31	31.10%
天顺风能发行股份及支付现金购买资产暨关联交易	苏州天顺风电叶片技术有限公司	全行业	2020/6/30	29.24%
广百股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	广州友谊集团有限公司	全行业	2020/3/31	34.46%
山西路桥发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	山西平榆高速公路有限责任公司	全行业	2020/6/30	21.89%
沙钢股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	Global Switch Holdings Limited	全行业	2020/6/30	30.60%
东方中科发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易	北京万里红科技有限公司	全行业	2020/9/30	37.83%
京城股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	青岛北洋天青数联智能股份有限公司	全行业	2020/6/30	36.00%

综上，本次评估计算流通性折扣率取值 28.5%在其他交易案例的流通性折扣率取值合理区间内，本次流通性折扣率取值具备合理性。

#### 四、中介机构核查情况

##### （一）核查程序

1、查询公开资料及行业资料，并访谈标的公司相关管理人员，了解标的公司所处行业、发展阶段、经营特征等，分析选择市净率（P/B 比率）、企业价值倍数（EV/EBITDA）价值比率的依据；测算其他价值比率（PE）估值情况，分析本次市场法估值是否具备合理性；

2、查询公开资料，了解重组案例中市场法的流通折扣率的选取情况。

##### （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合标的公司所处行业、发展阶段、经营特征等，分析选择市净率（P/B 比率）、企业价值倍数（EV/EBITDA）价值比率的依据是充分的、具备合理性；结合对比其他价值比率（PE）估值情况，本次市场法估值具备合理性；

2、因为价值倍数的内涵不同，以及价值比率和修正指标的适应性不同，且不同指标影响程度也不一致，因此市净率、企业价值倍数法对同一公司的偿债能力修正和盈利能力修正存在差异，可比交易案例修正的依据充分、具备合理性；

3、结合流动性折扣的计算方法，并对比近年来全行业的重组案例中市场法的流通折扣率的选取情况，本次流动性折扣率 28.5%处于合理区间。

#### 三、关于标的资产业务与财务

##### 4. 关于客户

重组报告书披露，（1）标的公司客户集中度较高，报告期各期前五大客户收入占比分别为 85.67%、89.70%和 87.89%；（2）标的公司下游客户主要为新能源汽车整车厂商和动力电池厂商；（3）主要客户宁德时代的全资子公司系宜宾晨道有限合伙人，持有 29.40%合伙份额，宜宾晨道曾于 2022 年 6 月与宁波超兴一并入股标的公司，并于 2023 年底约定退出；（4）上海伊控报告期内曾为

标的公司关联方，标的公司持股 5%以上股东，董事以及此次交易对方鞠小平曾经持有上海伊控 29%的股权，已于 2024 年 1 月进行转让，目前上海伊控为上汽集团子公司；（5）伊控动力（包括上海伊控和宁德伊控）主要从事动力电池系统制造业务，标的公司主要向其销售电池盒箱体，下游客户主要为上汽集团。

请公司披露：（1）标的公司客户和订单获取方式，是否具有独立性以及可持续性；（2）区分客户类型的收入构成情况，并结合不同类别客户所处行业格局、标的公司同行业可比公司客户结构等，分析标的公司客户集中的原因及合理性，是否与行业经营特点一致；（3）标的公司与主要客户的合作建立过程、订单获取情况及与车型的匹配关系、最近三年销售金额及变动原因，结合上述和行业竞争格局、标的公司竞争优势，分析标的公司与主要客户合作的可持续性；（4）截至目前，标的公司新客户开拓或者合同签署情况以及适配车型；（5）报告期各期标的公司向客户宁德时代和伊控动力销售的主要内容、定价依据及公允性，标的公司同时向上汽集团及伊控动力销售同类商品的原因及合理性；（6）鞠小平持股上海伊控的背景及退出上海伊控的原因；外部投资者宜宾晨道和宁波超兴于 2022 年 6 月入股，并于 2023 年底退出标的公司的主要考虑，入股和退出价格的公允性，结合入股和退出前后标的公司订单变化情况，分析是否存在客户流失、业绩下滑等风险。

请会计师核查并发表明确意见，请独立财务顾问、律师核查事项（6）并发表明确意见。

回复：

一、标的公司客户和订单获取方式，是否具有独立性以及可持续性

标的公司主要通过展会、商务拜访、行业客户介绍等方式与客户建立初始联系，通过认证进入客户合格供应商名录，后续主要通过招投标或竞价获取项目/订单实现业务收入。

序号	客户名称	前五大客户报告期所属期间	合作建立过程	项目/订单获取方式



序号	客户名称	前五大客户报告期所属期间	合作建立过程	项目/订单获取方式
1	上汽集团	2022年至 2024年1-6月	标的公司与上汽集团于2012年通过展会建立初步联系，出于对标的公司展品生产工艺和技术的认可，双方开始了商务洽谈并合作至今。起初，新能源汽车产业属于起步阶段，国内大力发展新能源配件企业较少，标的公司原有产品面临一定市场瓶颈，因此谋求业务转型发展。标的公司战略方向与上汽集团新能源战略契合，上汽集团陆续委托标的公司进行阀体等混合动力车型零部件开发，后续伴随上汽集团新能源汽车的发展，双方自2016年起合作开发电池箱体等新能源零部件，2018年以来标的公司陆续向上汽集团旗下荣威Ei5、荣威R标、ER6、MARERL、名爵Ezs等车型批量供货，均为上汽集团新能源汽车主要品牌车型。	竞价
2	小鹏汽车	2022年至 2024年1-6月	小鹏汽车通过展会了解并接洽标的公司，双方自2018年合作至今，合作初期标的公司向小鹏汽车提供P7模具开发服务，标的公司产品开发能力获得客户认可，后续伴随双方良好合作开展，标的公司陆续向其小鹏P7、G6等主要车型供货。	竞价
3	宁德时代	2022年至 2024年1-6月	标的公司深耕汽车零部件业务多年，已在行业内积累了良好的口碑，2015年宁德时代业务人员开始接洽标的公司，受限于产能不足等因素，标的公司并未与宁德时代实际开展业务合作但保持了良好的沟通。出于宁德时代自身融资需求，标的公司于2016年9月入股宁德时代，持股比例为0.09%，标的公司已于2019年转让上述股份，截至本回复出具日，标的公司不存在持有宁德时代股份情形。标的公司于2018年进入宁德时代供应商体系，2021年完成项目开发与小批量供货，后续陆续通过其向理想和极氪等车型批量供货。	竞价
4	北汽新能源	2024年1-6月	通过上市公司介绍建立合作，双方自2021年合作至今，2021年标的公司向其提供极狐车型产品模具开发服务，并获得客户认可，截至目前主要向其主要品牌极狐车型供货。	招投标
5	阿特斯	2024年1-6月	2018年以来标的公司在业内已具备一定知名度，通过行业内客户介绍建立合作，双方自2023年合作至今，主要向储能提供电池箱体。	竞价
6	蜂巢能源	2022年和 2023年	蜂巢能源通过展会与标的公司接洽，双方自2019年合作至今，2019年标的公司主要向其提供配件样件，后续陆续向欧拉好猫等车	竞价

序号	客户名称	前五大客户报告期所属期间	合作建立过程	项目/订单获取方式
			型供应电池箱体。	

标的公司成立于 2002 年，主要从事商用车零部件业务，在行业内积累了一定的客户资源和知名度，受产品市场瓶颈等因素的影响，标的公司自 2014 年开始逐步探索向新能源汽车零部件领域转型，经过多年的发展，标的公司依靠较强的研发设计实力、较高水平的工艺技术水平、良好的产品性能、完善的配套服务体系和及时的产品交付能力已成长为国内主要的新能源汽车电池盒箱体制造商之一，并在下游客户业内收获了良好的口碑，竞争优势较强。

标的公司下游客户主要为新能源汽车整车厂商和大型动力电池厂商，其供应商管理体系和产品认证流程极为严格，供应商产品质量、成本控制、供货能力均达到要求且经严格审核后，才可进入其合格供应商名录，建立业务关系后一般不会轻易更换，保持一定时期的稳定合作。

综上，标的公司作为业内主要生产商具有较强的竞争优势和资源积累，主要通过招投标或竞价获取客户项目/订单，获取客户和订单的方式具有独立性和可持续性。

**二、区分客户类型的收入构成情况，并结合不同类别客户所处行业格局、标的公司同行业可比公司客户结构等，分析标的公司客户集中的原因及合理性，是否与行业经营特点一致**

**（一）区分客户类型的收入构成情况**

标的公司主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件的研发、生产和销售，主要产品为电池盒箱体，是新能源汽车动力电池系统的关键组成部分，下游客户主要为新能源汽车整车厂商和动力电池厂商。报告期内，区分客户类型的主营业务收入构成情况具体如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
动力电池厂商	17,188.25	23.81%	76,819.15	46.24%	50,577.23	48.54%

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
新能源汽车整车厂商	47,803.72	66.22%	82,973.85	49.95%	44,896.67	43.09%
其他	7,197.13	9.97%	6,328.35	3.81%	8,719.85	8.37%
合计	<b>72,189.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>166,121.35</b>	<b>100.00%</b>	<b>104,193.75</b>	<b>100.00%</b>

2024年动力电池厂商收入占比下降主要系伊控动力于2024年1月并入上汽集团后，标的公司对其收入由动力电池厂商变更为新能源汽车整车厂商。

## （二）不同类别客户所处行业格局

标的公司主要客户为新能源电池企业或新能源汽车整车厂，报告期内标的公司对前五大客户销售额占主营业务收入的比例分别为85.67%、89.70%和87.89%，客户集中度较高，主要由于下游新能源电池企业或整车厂市场占有率集中和客户粘性较高所致。标的公司主要产品电池盒箱体是动力电池系统的关键组成部分，并最终用于新能源汽车，新能源汽车行业为资本密集型产业，行业进入门槛较高，导致新能源汽车行业集中度相对较高，且有进一步集中的趋势。

### 1、前十大新能源汽车品牌集中度

报告期内，我国主要新能源汽车品牌汽车销量及变化情况如下所示：

单位：万辆

2024年1-6月			2023年			2022年		
排名	品牌	销量	排名	品牌	销量	排名	品牌	销量
1	比亚迪	138.85	1	比亚迪	270.61	1	比亚迪	179.99
2	吉利汽车	30.63	2	特斯拉中国	60.37	2	上汽通用五菱	44.21
3	特斯拉中国	27.83	3	广汽埃安	48.36	3	特斯拉中国	43.98
4	长安汽车	26.45	4	吉利汽车	46.94	4	吉利汽车	30.49
5	上汽通用五菱	21.21	5	上汽通用五菱	45.78	5	广汽埃安	27.38
6	理想汽车	18.90	6	长安汽车	38.49	6	奇瑞汽车	22.12
7	塞力斯汽车	18.06	7	理想汽车	37.60	7	长安汽车	21.23
8	广汽埃安	16.13	8	长城汽车	23.69	8	哪吒汽车	14.87
9	长城汽车	11.91	9	蔚来汽车	16.00	9	理想汽车	13.32

2024年1-6月			2023年			2022年		
排名	品牌	销量	排名	品牌	销量	排名	品牌	销量
10	奇瑞汽车	11.88	10	零跑汽车	14.42	10	长城汽车	12.39
合计		<b>321.84</b>	合计		<b>602.26</b>	合计		<b>409.98</b>
占国内新能源汽车销量比例		<b>78.25%</b>	占国内新能源汽车销量比例		<b>77.81%</b>	占国内新能源汽车销量比例		<b>72.26%</b>

数据来源：乘联会《2024年6月零售销量排名快报》《2023年12月零售销量排名快报》《2022年12月零售销量排名快报》。

根据上表所述，报告期内我国前十大新能源汽车品牌销量占比已超过70%，标的公司下游行业具有较高的行业集中度。标的公司多年来已经凭借自身产品技术的先进性、及时交付、质量把控能力以及成本优势在下游客户业内收获了良好的口碑，积累了广泛的客户资源，截至本回复出具日，标的公司已与上汽集团、宁德时代、小鹏汽车等国内主要整车厂商或新能源电池企业建立了良好的业务合作关系，主要产品直接或间接为上汽集团、北汽新能源、比亚迪、长城汽车、吉利汽车、理想汽车、小鹏汽车等整车厂生产的各种车型提供配套，其中上汽集团、理想汽车、长城汽车、比亚迪、吉利汽车均系我国前十大新能源汽车整车厂商。未来标的公司将加强营销体系的建设，深度挖掘并理解客户需求，在维持原有客户基础上，集中优势资源拓展下游行业新客户、新订单。

标的公司的主要产品电池盒箱体市场客户粘性较高，主要由于电池盒箱体产品是新能源汽车电池系统的关键零部件，产品的设计和开发需要整车厂商、动力电池厂商以及电池盒供应商共同参与，下游整车厂在选择供应商时会执行严格、复杂、长期的认证程序，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产交付能力、工艺技术水平、质量管控能力以及成本控制能力等进行全面的考核和评估，同时，考虑到产品验证周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，新能源汽车及其配套动力电池厂商与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会更换。

综上，由于标的公司下游行业具有较高的行业集中度且客户粘性较高，标的公司向主要客户销售收入占比较高，符合标的公司下游客户行业特点。

## 2、前十大动力电池厂商集中度

报告期内，我国前十名动力电池厂商装车量具体情况如下：

单位：GWh

2024年1-6月			2023年			2022年		
排名	品牌	装车量	排名	品牌	装车量	排名	品牌	装车量
1	宁德时代	93.31	1	宁德时代	162.11	1	宁德时代	142.02
2	比亚迪	50.51	2	比亚迪	100.44	2	比亚迪	69.10
3	中创新航	13.83	3	中创新航	27.80	3	中创新航	19.24
4	亿纬锂能	8.47	4	国轩高科	15.57	4	国轩高科	13.33
5	国轩高科	7.17	5	亿纬锂能	11.20	5	欣旺达	7.73
6	蜂巢能源	6.15	6	蜂巢能源	8.21	6	亿纬锂能	7.18
7	欣旺达	5.95	7	LG新能源	7.44	7	蜂巢能源	6.10
8	瑞浦兰钧	3.74	8	欣旺达	6.57	8	孚能科技	5.36
9	正力新能	3.24	9	孚能科技	5.40	9	LG新能源	5.20
10	LG新能源	2.96	10	正力新能	3.95	10	瑞浦兰钧	4.52
合计		<b>195.33</b>	合计		<b>348.69</b>	合计		<b>279.78</b>
占国内总装车量比例		<b>96.08%</b>	占国内总装车量比例		<b>96.94%</b>	占国内总装车量比例		<b>94.97%</b>

注：中商产业研究院《2024年1-6月中国动力电池企业装车量排行榜TOP10（附榜单）》《2023年国内动力电池装机量TOP10企业排行榜（附榜单）》《2022年中国动力电池企业装车量排行榜TOP10（附榜单）》

根据上表所述，报告期内我国前十大动力电池品牌装机量占比超过90%，标的公司下游行业具有较高的行业集中度。标的公司主要客户宁德时代、蜂巢能源、亿纬锂能等均系我国前十大新能源汽车整车厂商或动力电池厂商，标的公司向主要客户销售收入占比较高符合下游客户市场集中度较高特点。

### （三）标的公司同行业可比公司客户结构

报告期内，标的公司及同行业可比公司前五大客户销售收入占比情况具体如下：

公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
和胜股份	未披露	66.71%	62.70%
凌云股份	未披露	30.51%	30.07%
旭升集团	未披露	56.23%	58.86%
祥鑫科技	未披露	55.48%	53.51%
新铝时代	未披露	96.95%	94.76%

公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
可比公司均值	-	61.18%	59.98%
标的公司	87.89%	89.70%	85.67%

数据来源：同行业可比公司公告或上市申请文件

如上表所述，除凌云股份外，同行业上市公司前五大客户收入占比均在50%以上，客户集中度水平较高。标的公司前五大收入客户集中度低于新铝时代，高于同行业可比公司平均值主要受同行业可比公司业务范围、客户构成以及生产经营规模等影响所致。

业务范围和客户构成方面，标的公司主要从事新能源汽车零部件业务，主要产品为电池盒箱体，与同行业可比公司相比业务较为单一。同行业可比公司和胜股份、凌云股份、旭升集团和祥鑫科技业务范围较为广泛，整体规模较大，由此导致下游客户类型、客户结构和相应占比存在差异，进而导致报告期内标的公司前五大收入客户集中度高于上述公司。和胜股份（002824.SZ）除新能源行业外还涉及消费电子行业，在新能源行业中主要从事新能源电池结构件、车身结构件业务，2023年和胜股份汽车部件营业收入占营业收入比例为66.54%；凌云股份（600480.SH）主要为传统汽车零部件生产商，主要从事汽车零部件和塑料管道系统生产及销售业务，其中汽车零部件包括汽车车身结构件、新能源汽车电池系统配套产品、汽车尼龙管路系统、汽车橡胶管路及总成、汽车装饰密封件等系列，业务覆盖范围较广，主要客户包括国内外主流车企和新能源汽车电池厂商，其中国内外主流车企主要包括宝马、奔驰、奥迪、保时捷等，塑料管道系统客户主要包括港华燃气、华润燃气、中国燃气等燃气公司以及首创环保、华衍水务、中国水务、北控水务等水务公司，2023年塑料管道系统收入占营业收入比例为7.00%；旭升集团（603305.SH）业务涵盖多个汽车核心系统，包括传动系统、控制系统、悬挂系统、电池系统等，业务范围较广，主要客户包括特斯拉、长城汽车、北极星等车企亦包含国外汽车零部件厂商采埃孚、法雷奥等；祥鑫科技（002965.SZ）主要包括新能源汽车精密冲压模具和金属结构件、燃油汽车精密冲压模具和金属结构件、储能设备精密冲压模具和金属结构件、通信设备及其他精密冲压模具和金属结构件等，业务范围较广，2023年度新能源汽车精密冲压模具和金属结构件收入为占营业收入比例为64.42%；新铝时代主要专注于电池盒箱体等新能源汽车铝合金零部件业务，电池盒箱体为主

要收入来源，业务范围与标的公司较为接近，由于其收入主要来源于比亚迪，由此导致报告期内前五大收入客户集中度高于标的公司。

经营规模方面，2023 年度标的公司营业收入为 177,698.40 万元，和胜股份、凌云股份、旭升集团和祥鑫科技营业收入分别为 290,505.47 万元、1,870,190.55 万元、483,386.53 万元和 570,320.41 万元，经营规模高于标的公司。2023 年度新铝时代营业收入为 178,205.42 万元，与标的公司较为接近。

客户渠道开拓方面，经查询同行业可比公司主要通过展会、行业渠道拜访等方式建立初始联系，与标的公司获客方式一致。

综上，标的公司主要从事新能源汽车零部件业务，主要产品为电池盒箱体，同行业可比公司和胜股份、凌云股份、旭升集团、祥鑫科技等公司业务范围广泛，整体规模相对较大，由此导致下游客户类型、客户结构和相应占比存在差异，进而导致报告期内标的公司前五大收入客户集中度高于上述公司。标的公司业务范围和规模与新铝时代较为接近，由于新铝时代收入主要来源于比亚迪，由此导致其报告期内前五大收入客户集中度高于标的公司。标的公司前五大客户集中度较高主要由于下游新能源电池企业或整车厂市场占有率集中和客户粘性较高所致，报告期内高于同行业可比公司平均值原因具有合理性，与行业经营特点一致。

**三、标的公司与主要客户的合作建立过程、订单获取情况及与车型的匹配关系、最近三年销售金额及变动原因，结合上述和行业竞争格局、标的公司竞争优势，分析标的公司与主要客户合作的可持续性**

**(一) 标的公司与主要客户的合作建立过程、订单获取情况及与车型的匹配关系、最近三年销售金额及变动原因**

报告期内标的公司与主要客户合作建立过程、订单获取具体情况参见本回复本问题“一、标的公司客户和订单获取方式，是否具有独立性以及可持续性”。

### **1、上汽集团**

上汽集团为标的公司报告期内主要客户，双方于 2012 年通过展会建立初步联系，并合作至今，主要通过竞价方式获取订单。2018 年以来标的公司陆续向上汽集团荣威 Ei5、MULAN、智己 L7 等车型供货。标的公司 2021 年至 2024



年 1-6 月向上汽集团销售金额分别为 25,102.83 万元、36,684.15 万元、48,607.62 万元和 22,993.58 万元，占当年主营业务收入比例分别为 35.30%、35.21%、29.26%和 31.85%。最近三年标的公司向该客户销售金额总体上涨主要由于客户需求增加所致，最近三年上汽集团新能源汽车销量持续上涨分别为 73.26 万辆、107.34 万辆、112.29 万辆和 46.10 万辆，销售金额变动与下游终端车辆销售情况相匹配。

## 2、小鹏汽车

小鹏汽车为标的公司报告期内主要客户，小鹏汽车通过展会了解并接洽标的公司，双方自 2018 年合作至今。合作初期标的公司主要向小鹏汽车提供 P7 模具开发服务，之后陆续通过竞价方式获取订单，向小鹏汽车 P7、G6、X9 等车型供货，均为小鹏汽车热门车型。2021 年至 2024 年 1-6 月向其销售金额分别为 9,244.30 万元、6,438.19 万元、26,507.25 万元和 16,414.34 万元，占当年主营业务收入比例分别为 13.00%、6.18%、15.96%和 22.74%。最近三年标的公司向该客户销售金额整体呈上涨趋势主要由于客户需求变动所致，其中 2022 年标的公司向其销售金额下降主要由于小鹏 P7 升级改款导致其原产品需求下降所致，后续小鹏 G6、X9 和新款 P7 需求上升，导致标的公司向小鹏汽车销售金额有所上升，最近三年小鹏汽车新能源汽车销量整体上涨分别为 9.82 万辆、12.08 万辆、14.16 万辆和 5.20 万辆，销售金额整体变动与下游终端车辆销售整体情况相匹配。

## 3、宁德时代

宁德时代为标的公司报告期内主要客户，因标的公司良好口碑，2015 年宁德时代业务人员开始接洽标的公司，但受限于标的公司产能双方暂未开展业务合作。2018 年标的公司进入宁德时代供应商体系，2021 年向宁德时代完成项目开发与少批量供货，后续通过竞价方式获取订单，通过宁德时代向理想 ONE、理想 L7、理想 L8、理想 L9、极氪 001 等车型供货。2021 年至 2024 年 1-6 月标的公司适配极氪 001 车型的主要电池箱体产品销量分别为 374 套、17,642 套、8,435 套和 8 套，销售金额分别为 200.05 万元、8,831.68 万元、3,650.23 万元和 3.45 万元，极氪 001 销量分别为 0.60 万辆、7.19 万辆、7.62 万辆和 5.46 万辆，标的公司供货有所下降主要由于所供 2022 款极氪 001 于 2022 年上市，2023 年



由于车型升级换代原车型停产。2021年至2024年1-6月向宁德时代销售金额分别为1,904.74万元、23,923.56万元、43,156.56万元和13,639.99万元，占当年主营业务收入比例分别为2.68%、22.96%、25.98%和18.89%。最近三年标的公司向该客户销售金额逐年上涨，主要由于理想汽车产品需求增加所致，最近三年理想汽车新能源汽车销量分别为9.05万辆、13.32万辆、37.60万辆和18.90万辆，销售金额变动与下游终端车辆销售情况相匹配。

#### 4、北汽新能源

北汽新能源为标的公司2024年1-6月的主要客户，双方通过上市公司介绍建立合作，自2021年合作至今。2021年标的公司主要向其提供极狐车型产品模具开发服务和少量样件销售，并通过招投标方式于2024年获取大批量订单，向极狐T5、S5等车型供货。2021年至2024年1-6月向其销售金额分别为69.95万元、31.97万元、640.14万元和6,319.58万元，占当年主营业务收入比例分别为0.10%、0.03%、0.39%和8.75%。标的公司自2021年与该客户开始合作，2021年和2022年主要向其销售少量样件，实现收入较少，标的公司所供极狐T5和S5分别于2023年12月和2024年6月上市，由此导致2023年和2024年1-6月标的公司向该客户销售金额整体上涨，最近三年极狐汽车销量分别为0.50万辆、1.26万辆、3.00万辆和1.78万辆，销售金额变动与下游终端车辆销售情况相匹配。

#### 5、阿特斯

阿特斯为标的公司2024年1-6月的主要客户，双方通过行业内客户介绍建立合作，自2023年合作至今。标的公司主要通过竞价方式获取储能箱体订单。2023年至2024年1-6月向其销售金额分别为114.55万元和4,076.84万元，占当年主营业务收入比例分别为0.07%和5.65%。标的公司自2023年与该客户开始合作，取得其储能箱体订单，因此向该客户销售金额上涨，2021年至2024年1-6月阿特斯阳光电力集团股份有限公司（688472.SH，标的公司主要客户之一阿特斯储能科技有限公司之控股股东）营业收入分别为280.10亿元、475.36亿元、513.10亿元和219.58亿元，最近三年营业收入规模上升，标的公司向其销售金额变动与其经营情况相匹配。

## 6、蜂巢能源

蜂巢能源为标的公司报告期初至 2023 年的主要客户，蜂巢能源通过展会与标的公司接洽，双方自 2019 年合作至今。2019 年标的公司主要向其提供配件样件，后续陆续通过竞价方式获取订单，向长城欧拉好猫等猫系列车型供货。2021 年至 2024 年 1-6 月向其销售金额分别为 7,529.48 万元、9,999.59 万元、6,574.80 万元和 1,408.97 万元，占当年主营业务收入比例分别为 10.59%、9.60%、3.96%和 1.95%。最近三年整体来看标的公司向该客户销售金额有所下滑，最近三年欧拉好猫新能源汽车销量分别为 5.09 万辆、6.11 万辆、7.36 万辆和 2.20 万辆，销售金额下降主要由于标的公司与蜂巢能源合作的 2022 款欧拉好猫项目升级改款，原产品停产所致。

综上，标的公司主要通过市场化招投标或竞价获取订单实现业务收入，最近三年向主要客户销售金额变动主要由于下游客户需求变动以及标的公司新取得客户项目所致，总体上与下游客户终端销量相匹配。

### （二）结合上述和行业竞争格局、标的公司竞争优劣势，分析标的公司与主要客户合作的可持续性

#### 1、标的公司所处行业竞争格局

从电池箱体行业竞争格局来看，伴随新能源汽车产业进入高质量发展阶段以及对汽车轻量化要求的进一步提高，具备高性能电池托盘研发技术和规模化优势的头部厂商将占据更多市场份额，拥有较强技术积淀、生产管理经验和客户积累的汽车零部件厂商将面临更大市场空间。根据头豹研究院《2024 年新能源汽车电池托盘头豹词条报告》，在中国新能源汽车产业高速发展和下游自主品牌车企的带动下，国内新能源汽车电池托盘头部厂商凭借较强的自主研发能力与资金、客户等供应链优势而在市场中处于领先地位，新能源汽车电池托盘行业集中度较高，由于行业具有较高的技术和客户壁垒，头部厂商在市场中更具竞争优势，综合各项指标，预计头部厂商市占率及行业集中度趋于同步提高。新能源汽车电池托盘行业呈现以下梯队情况：第一梯队公司有敏实集团、华域汽车、新铝时代、华达科技、和胜股份等；第二梯队公司为祥鑫科技、凌云股份等；第三梯队有长盈精密、天钧精密、新疆新投能源等。华达科技新能源汽

车电池托盘业务收入主要来源于江苏恒义，江苏恒义位列第一梯队，具有较强竞争优势。

标的公司所处行业竞争格局具体参见本回复“1.关于业务与整合”之“三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应”之“（三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”。

## **2、标的公司竞争优劣势**

### **（1）标的公司竞争优势**

标的公司依靠较强技术优势、客户优势和规模优势等已成长为国内主要的新能源汽车电池盒箱体制造商之一，并在下游客户业内收获了良好的口碑，竞争优势较强。标的公司竞争优势详见本回复“1.关于业务与整合”之“三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应”之“（三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”。

### **（2）标的公司竞争劣势**

汽车零部件行业属于技术与资本密集型产业，目前标的公司资金来源主要为企业留存收益的滚动投入和银行贷款，融资渠道相对单一，不能够较好地促进企业规模的持续扩张、提高竞争力，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，上市公司可以发挥自身规模和资金等优势助力标的公司业务和规模扩张，全面提高其经营能力、盈利能力和综合竞争力。

### **（三）标的公司与主要客户合作具有可持续性**

综上所述，标的公司作为国内较早通过铝合金挤压工艺及 FSW 等新型工艺制造电池盒箱体的高新技术企业，多年来已经凭借自身产品技术的先进性、及时交付、质量把控能力以及成本优势，标的公司已成为国内主要的新能源电池箱体生产企业之一，在下游客户业内收获了良好的口碑，与主要客户长期稳定合作。

此外，标的公司的主要产品电池盒箱体市场具有客户粘性高的特点。电池盒箱体产品是新能源汽车电池系统的关键零部件，产品的设计和开发需要整车厂商、动力电池厂商以及电池盒供应商共同参与，下游整车厂在选择供应商时会执行严格、复杂、长期的认证程序，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产交付能力、工艺技术水平、质量管控能力以及成本控制能力等进行全面的考核和评估，同时，考虑到产品验证周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，新能源汽车及其配套动力电池厂商与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会更换。例如小鹏汽车于 2018 年签订模具开发协议，2020 年开始向小鹏 P7 批量供货，后续继续向新车型小鹏 G6、X9 供货，小鹏 P7、G6 和 X9 均为小鹏汽车热门车型。

综上，标的公司作为行业内主要厂商之一，与下游知名客户建立了长期稳定的合作关系，同时鉴于标的公司所处行业客户粘性较高的特点，标的公司与主要客户合作具有可持续性。

### **（四）标的公司客户集中具有合理性、稳定性，业务具有持续性**

#### **1、标的公司客户集中具有合理性**

标的公司作为电池箱体行业主要生产厂商之一，下游客户类型包括新能源汽车厂商、新能源动力电池厂家等。根据相关研究报告显示，报告期内我国前十大新能源汽车品牌销量占比已超过 70%，我国前十大动力电池品牌装机量占比超过 90%，因此标的公司下游行业即具有较高的行业集中度。且因为电池箱体产品是新能源汽车电池系统的关键零部件，产品的设计和开发需要整车厂商、动力电池厂商以及电池盒供应商共同参与，下游整车厂在选择供应商时会执行严格、复杂、长期的认证程序，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产

交付能力、工艺技术水平、质量管控能力以及成本控制能力等进行全面的考核和评估，同时，考虑到产品验证周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，新能源汽车及其配套动力电池厂商与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会更换。因此标的公司报告期内客户集中度较高符合行业特征，亦具备商业合理性。

## **2、标的公司主要客户行业地位较高，经营透明度高、稳定性强，不存在重大不确定性风险**

报告期内，标的公司主要客户包括宁德时代、上汽集团、小鹏汽车、北汽新能源等知名新能源汽车或新能源动力电池厂商。前述客户在新能源领域深耕多年，具有较高的行业地位和市场影响力，且经营透明度高、经营稳定性强，业务规模较大，不存在重大不确定性风险。

## **3、标的公司与客户合作时间较长，业务具有稳定性及可持续性，相关交易定价公允**

标的公司报告期内前五大客户中除阿特斯外，其余客户如上汽集团、宁德时代、小鹏汽车等合作时间均在 3 年以上，其中上汽集团与标的公司合作时间超过 10 年，且电池箱体行业普遍具有客户粘性高的特点，因此相关合作具有稳定性和可持续性；报告期内标的公司与主要客户的产品定价通过招投标或竞价方式进行，定价原则与行业惯例相同，交易定价具有公允性。

## **4、标的公司与重大客户不存在关联关系，业务获取不影响独立性，标的公司具备独立面向市场获取业务的能力**

标的公司主要通过参加展会、商务拜访、行业客户介绍等方式与客户建立初始联系，通过认证进入客户合格供应商名录后，后续主要通过招投标或竞价等市场化方式获取项目/订单实现业务收入。除伊控动力外，标的公司报告期内与主要客户及产品终端客户不存在关联关系，标的公司客户及业务获取方式具有独立性。伊控动力下游客户为上汽集团，标的公司与上汽集团长期稳定合作。

另外，标的公司深耕汽车零部件业务多年，2015 年宁德时代业务人员便已开始接洽标的公司，标的公司虽未与宁德时代开展业务合作但保持了良好的沟通。2016 年出于宁德时代自身融资需求，标的公司于当年 9 月入股宁德时代，

持股比例为 0.09%，标的公司已于 2019 年转让上述股份，报告期内标的公司与宁德时代不存在关联关系。标的公司于 2018 年进入宁德时代供应商体系，2021 年完成项目开发与少批量供货，后续陆续通过其向理想和极氪等车型批量供货。标的公司依靠较强的研发设计实力、良好的产品性能、完善的配套服务体系和及时的产品交付能力已成长为国内主要的新能源汽车电池盒箱体制造商之一，并在下游客户业内收获了良好的口碑，竞争优势较强，具备独立面向市场获取业务的能力。

综上所述，标的公司经过在新能源汽车电零部件领域多年的深耕经验，依靠较强的研发设计实力、良好的产品性能、完善的配套服务体系和及时的产品交付能力，在下游客户业内收获了良好的口碑，积累了宁德时代、上汽集团、小鹏汽车等优质客户。考虑到产品验证周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，因此一旦新能源汽车及其配套动力电池厂商与上游供应商建立良好的合作关系后，为保障产品生命周期内生产和售后服务，正常情况下不会轻易变更供货渠道。因此标的公司未来获取订单业务具有稳定性及持续性，客户集中度较高不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响。

#### **四、截至目前，标的公司新客户开拓或者合同签署情况以及适配车型**

根据标的公司在手订单与新项目定点情况来看，标的公司下游客户开拓与产品下游需求情况良好，标的公司未来订单量较多。基于标的公司在产品协同研发、多种类技术工艺、精细制造和产能规模等方面优势和过往良好合作关系，标的公司获取了主要客户宁德时代、小鹏汽车、北汽新能源等更多新定点车型订单，同时标的公司持续进行市场开拓，亦获取了新客户的新定点需求。标的公司新客户开拓或者合同签署情况和适配车型情况详见本回复“2.关于收益法评估”之“三、结合截至目前 2024 年已实现的收入、单价及销量、在手订单、历史年度上半年收入占比等情况，分析 2024 年收入的可实现性”之“(二) 标的公司在手订单及客户拓展情况”。

五、报告期各期标的公司向客户宁德时代和伊控动力销售的主要内容、定价依据及公允性，标的公司同时向上汽集团及伊控动力销售同类商品的原因及合理性

(一) 报告期各期标的公司向客户宁德时代和伊控动力销售的主要内容、定价依据及公允性

### 1、向宁德时代和伊控动力销售内容及价格

江苏恒义报告期内主要向宁德时代和伊控动力销售电池盒箱体，具体情况如下：

单位：万元、元/套

客户名称	主要销售产品	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
		销售金额	平均单价	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价
宁德时代	电池盒箱体	13,618.59	2,482.20	43,148.70	2,946.37	23,726.76	3,327.83
伊控动力	电池盒箱体	4,282.68	3,027.91	23,536.95	2,375.70	11,364.08	1,585.17

注：上述销售金额仅包括电池盒箱体的销售情况。

### 2、向宁德时代和伊控动力的定价依据及公允性

#### (1) 向宁德时代和伊控动力的定价依据

标的公司主要产品为电池盒箱体，产品定价原则均依据加工成本、合理利润与市场竞争情况确定，该产品属于“一车一配”的非标准、定制化产品，技术、工艺、规格大小等参数差异导致不同产品价格存在差异。

宁德时代为国内知名动力电池厂商，伊控动力下游终端客户为上汽集团，为国内知名整车企业，标的公司对宁德时代和伊控动力的产品价格主要通过市场化竞价确定，具有公允性。

#### (2) 向宁德时代和伊控动力的销售公允

标的公司电池箱体为定制化产品，不同型号的电池箱体产品规格、技术工艺复杂程度不同，其单价亦存在一定差别。报告期内，标的公司向宁德时代销售的主要产品不存在同型号向其他客户销售的情况，标的公司向宁德时代销售的主要产品与向其他客户销售产品的价格对比如下：

单位：万元、元/套

客户名称	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价
宁德时代	13,618.59	2,482.20	43,148.70	2,946.37	23,726.76	3,327.83
除宁德时代外的其他客户	52,233.52	2,735.44	98,396.37	2,848.30	64,446.72	2,183.87

如上表所示，2022年宁德时代平均单价高于其他客户，主要系2022年标的公司低价产品销量相对较多，随着标的公司产品结构优化平均单价提升，总体来看报告期内标的公司向宁德时代销售电池箱体平均单价与向其他客户销售平均单价不存在重大差异。报告期内，标的公司向宁德时代销售电池箱体平均单价变动幅度分别为-11.46%和-15.75%，主要受产品结构（极氪001销量的减少等）和年降因素影响所致，向除宁德时代外的其他客户销售电池箱体平均单价变动幅度分别30.42%和-3.96%，主要受产品结构和年降等因素的影响。

标的公司产品结构与性能均根据下游终端客户需求与参数标准开发，不同客户对产品结构与性能参数根据法规与自身产品适配要求不同。2022年标的公司对宁德时代销售主要终端车型为理想ONE/L7/L8和极氪001，该类车型均定位于国内中高端汽车市场，产品单价亦较高，而2022年标的公司其他客户产品如科莱威等产品单价相对较低，因而拉低了平均单价。

2023年度，随着标的公司市场竞争力的增强，标的公司产品向下游主流车企集中，对其他客户如小鹏汽车销售大幅增加，对应车型主要为小鹏G6/P7车型，产品单价均较高，平均单价超过4,000元/套，拉高了其他客户的平均单价；对宁德时代产品单价下降主要受极氪001产品量下降以及理想系产品年降影响。2024年1-6月受新能源汽车行业整体影响，标的公司产品价格普遍下降，宁德时代产品价格降幅超过其他客户。

标的公司对宁德时代销售产品定价机制与其他客户一致，销售价格经市场化竞价确定，交易价格公允。

报告期内标的公司向伊控动力和上汽集团销售同类型产电池盒箱体平均单价情况如下：

单位：万元、元/套



客户名称	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价
伊控动力	292.20	2,339.51	13,721.61	2,576.83	3,660.21	2,531.44
上汽集团	512.53	2,346.75	265.11	2,599.16	19.68	2,555.39

报告期内，标的公司向伊控动力和上汽集团销售的主要产品与向其他客户销售产品的价格对比如下：

单位：万元、元/套

客户名称	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价	销售金额	平均单价
伊控动力和上汽集团	21,894.66	2,717.67	63,905.91	2,485.42	42,170.55	2,040.49
除伊控动力和上汽集团外的其他客户	43,957.45	2,660.03	77,639.16	3,306.88	46,002.93	2,880.01

标的公司产品结构与性能均根据下游终端客户需求与参数标准开发，不同客户对产品结构与性能参数根据法规与自身产品适配要求不同。2022年标的公司向伊控动力和上汽集团销售电池箱体平均单价较低，主要由于销售配套科莱威车型产品数量较多，该产品平均单价较低，拉低了平均单价。2023年度，标的公司向伊控动力和上汽集团的荣威 Ei5 和 MULAN 等车型供货较多，上述产品平均单价相对较高，由此导致标的公司向伊控动力和上汽集团销售电池箱体平均单价上升，同时 2023 年度，随着标的公司市场竞争力的增强，标的公司产品向下游主流车企集中，对其他客户如小鹏汽车销售大幅增加，对应车型主要为小鹏 G6/P7 车型，产品单价均较高，平均单价超过 4,000 元/套，拉高了其他客户的平均单价；2024 年 1-6 月，受行业竞争加剧等因素影响，标的公司产品价格普遍下降，其他客户平均单价有所下降，向伊控动力和上汽集团销售电池箱体平均单价有所提升主要系价格较低的科莱威产品停产本期销售额极低、同时价格相对较高产品销售增加所致。

由上表可知，报告期内标的公司向伊控动力和上汽集团销售的同类型产品平均单价较为接近，向伊控动力和上汽集团销售电池箱体平均单价与向其他客户销售平均单价，不存在明显差异，同时标的公司对伊控动力销售产品定价机制与其他客户一致，销售价格经市场化竞价确定，因此标的公司与伊控动力的相关交易价格公允。

针对主要客户伊控动力和上汽集团，中介机构主要执行了走访和函证等程序，具体情况如下：

关于走访，中介机构对上海伊控和上汽集团中标的公司主要客户上汽时代动力电池系统有限公司（以下简称“上汽时代”）和上海捷新动力电池系统有限公司（以下简称“捷新动力”）开展实地走访，了解其与标的公司的业务合作情况和销售采购业务的真实性，包括合作由来背景和方式、产品或服务类型、合作模式、业务流程、结算和付款方式及周期、是否存在纠纷等情况。报告期各期，走访客户销售金额占其按照受同一实际控制人控制的客户合并计算收入比例较高，其中伊控动力走访对象报告期各期合计销售金额分别为 12,217.55 万元、24,157.24 万元和 4,362.03 万元，占伊控动力收入比例均为 100.000%；上汽集团走访对象报告期各期合计销售金额分别为 35,433.13 万元、47,953.27 万元和 16,710.68 万元，占上汽集团收入比例分别为 96.59%、98.65%和 89.69%。

关于函证，报告期内，中介机构针对伊控动力和上汽集团主要单体客户均已发函，其中伊控动力发函比例分别为 99.99%、99.99%和 100.00%，上汽集团发函比例分别为 99.61%、99.87%和 99.70%。报告期内上述客户回函率较高，回函金额占伊控动力合计销售额比例分别为 99.99%、99.99%和 100.00%，占上汽集团合计销售比例分别为 96.59%、98.65%和 48.95%，上汽集团 2024 年 1-6 月回函比例较低系捷新动力未回函。针对未回函及回函不符的情况，中介机构进行了核查，回函不符主要系暂估未开票金额的差异及部分产品双方入账时间性的差异所致，标的公司对主要客户根据其明细账及双方对账情况等编制差异调节表，经调节回函金额不存在差异；中介机构检查了上述函证调节表，并对未回函及回函不符的主要客户执行替代程序，检查相关销售合同/订单、发货单、签收单/验收单、发票等支持性证据，确认相关收入的真实性和准确性。

综上，标的公司对宁德时代和伊控动力主要产品的销售单价与其同类产品不存在重大差异，与同行业可比公司产品价格相比不存在明显异常，定价机制与其他客户一致，销售价格经市场化竞价确定，相关交易及定价具有公允性，报告期内标的公司向伊控动力和上汽集团销售的相关收入真实准确。

## （二）标的公司同时向上汽集团及伊控动力销售同类商品的原因及合理性

报告期内上汽时代、捷新动力和伊控动力均为上汽集团控股或参股的动力电池 pack 厂商。上汽集团整车厂根据不同地域及不同车型分别向旗下不同的供应厂商采购产品，其中上汽时代主要为上汽集团荣威、飞凡、智己、别克微蓝 6、名爵 EZS 等车型供货；捷新动力主要为上汽集团荣威系列的超混 eRX5、EI5、EI6 及名爵 EZS 等车型供货；伊控动力主要为上汽集团宁德生产基地的配套，主要生产荣威、名爵两大品牌的产品，上述业务布局主要由上汽集团统筹规划。

报告期内，江苏恒义同时向上汽集团及伊控动力销售同类商品，主要系上述供应厂商地域、配套车型存在差异所致，原因具有合理性。

**六、鞠小平持股上海伊控的背景及退出上海伊控的原因；外部投资者宜宾晨道和宁波超兴于 2022 年 6 月入股，并于 2023 年底退出标的公司的主要考虑，入股和退出价格的公允性，结合入股和退出前后标的公司订单变化情况，分析是否存在客户流失、业绩下滑等风险**

#### **（一）鞠小平持股上海伊控的背景及退出上海伊控的原因**

##### **1、鞠小平持股上海伊控的背景**

标的公司成立于 2002 年主要从事商用车零部件业务，受商用车零部件产品市场瓶颈等因素的影响，自 2014 年开始逐步谋求向新能源汽车零部件领域转型，为满足标的公司战略布局需要，掌握行业前沿技术和工艺，提升核心技术能力，而上海产业和人才聚集，因此鞠小平于 2016 年 6 月出资设立上海伊控动力系统有限公司，上海伊控的主要定位为新能源汽车零部件行业前沿技术开发公司，持股比例为 100%，注册资本为 800.00 万元。

上海伊控成立后，江苏恒义委派了核心技术人员，搭建了上海伊控的组织架构，主要技术人员在当地招聘。同时标的公司的研发部门也与上海伊控紧密交流，江苏恒义主要的研发人员定期来往于两地之间，形成了较为良性的研发合作。上海伊控定位未来产品的开发与技术迭代，以及客户的同步开发，从整车底盘方向高度的考虑，而江苏恒义当时主要研发方向是生产技术工艺，围绕托盘进行开发和项目落地。

##### **2、鞠小平转让上海伊控控制权的背景**

2014年-2016年，上汽集团开始推动全力布局“新四化”转型，即电动化、智能网联化、共享化、国际化转型。上海伊控成立前，江苏恒义已经在与上汽集团进行合作开发，沟通交流场地一般在上汽集团或者江苏恒义。上海伊控成立后，双方同步开发交流场所主要转移到了上海伊控。双方的研发技术交流聚焦上汽荣威、名爵车型的电池托盘，重点围绕电池托盘的材料、结构、连接工艺等同步开发，上海伊控当时除与上汽集团合作外，还与比亚迪、长城汽车、小鹏汽车等潜在客户进行了沟通对接。

上海伊控的研发方向与上汽集团的战略新方向具有较高的契合度，上海伊控能为电池托盘提供整体方案，而江苏恒义可以提供工厂试制验证，出于前期与标的公司的良好合作以及自身拓展新能源汽车业务的战略考虑，上汽集团决定加大与上海伊控的产业化合作，加强对上海伊控的战略主导作用；同时上汽集团作为国内知名厂商，江苏恒义也可加深与上汽集团的合作，上汽集团入股后江苏恒义可以第一时间参与项目，有利于江苏恒义的发展，因此上汽集团与鞠小平达成入股合作意向。当时上海伊控成立时间不长，双方合作并未形成独立的知识产权或专利，股权转让后上海伊控与江苏恒义知识产权、人员分割清晰。

2016年12月，经上汽集团下属宁波梅山保税港区捷创股权投资合伙企业（有限合伙）与鞠小平协商一致，双方于2016年12月完成股权转让，本次股权转让后，捷创投资成为上海伊控控股股东，持股比例为70%，2019年2月捷创投资持股比例降至30%。

### 3、鞠小平退出上海伊控的原因

随着上海伊控业务规模逐渐扩张，且下游客户仅为上汽集团，2023年末上汽集团计划取得上海伊控的控制权以更好发展自身新能源业务；标的公司已于2021年6月成立恒义超然，专注前瞻性技术开发、新材料研究、工艺设计；此外，随着标的公司业务规模的扩大，与下游客户存在股权关系可能不利于其他客户的拓展，因此鞠小平无意继续持有上海伊控股权。各方经协商一致后，鞠小平于2024年1月将所持上海伊控股权转让予捷创投资。

本次股权转让后，上海伊控的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
----	------	---------	------

1	宁波梅山保税港区捷创股权投资合伙企业（有限合伙）	480.00	60.00%
2	捷辉达咨询管理（上海）合伙企业（有限合伙）	320.00	40.00%
合计		800.00	100.00%

本次股权转让后，鞠小平辞任上海伊控董事，相关工商变更于 2024 年 5 月完成。

**（二）外部投资者宜宾晨道和宁波超兴于 2022 年 6 月入股，并于 2023 年底退出标的公司的主要考虑，入股和退出价格的公允性**

**1、宜宾晨道和宁波超兴入股标的公司的主要考虑及入股价格的公允性**

**（1）宜宾晨道、宁波超兴自身背景**

宜宾晨道作为新能源新材料领域的专业投资机构，自设立以来专注于新能源产业链上下游企业的投资，已在中国证券投资基金业协会办理了私募投资基金备案手续。其普通合伙人、执行事务合伙人为宁波梅山保税港区晨道投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“晨道投资”），宜宾晨道的有限合伙人则主要包括地方产业投资基金、上市公司子公司、大型金融机构、私募基金等。根据公开信息披露，宜宾晨道的主要投资方向包括电池上游材料及器件、电池包箱体上游材料及器件、智能制造装备、电池系统解决方案、新能源汽车相关、充换电基础设施相关、储能系统相关、电池材料回收及电池再利用。

宁波超兴作为专注新能源、先进制造等领域的创业投资机构，由各自然人合伙人以自有资金出资设立，自设立以来专注于投资新能源产业链上下游企业。

**（2）入股标的公司的主要考虑**

江苏恒义经过多年的发展创新及技术积淀，具备新能源电池箱体全产业链、全流程、全门类生产技术工艺，在生产上具有一定的规模优势，同时积累了广泛的客户资源。宜宾晨道、宁波超兴出于对江苏恒义技术优势的认可及未来发展预期的看好，经各方协商一致而投资入股。

**（3）入股价格具有公允性**

江苏恒义此次定价投前估值为人民币 8.80 亿元，5.77 元/股，该定价综合参考江苏恒义所处行业发展趋势、自身发展战略、业务规划等各方面因素，本次

增资价格由交易各方本着自愿、公平、诚信的原则，经友好协商共同确定。

经检索市场案例，同时期的汽车零部件行业上市公司并购及投资事项中，所并购或投资的标的企业基本信息及估值情况如下所示：

序号	并购/投资事项	标的企业基本情况	评估基准日/投资时间	估值金额(万元)	市盈率(倍)
1	先惠技术(688155.SH)收购宁德东恒机械有限公司51%股权	宁德东恒机械有限公司主营业务为动力电池精密金属结构件的研发、设计、生产及销售，主要产品包括模组侧板、模组端板、模组压接组件等动力电池精密结构件	2021/12/31	164,000.00	11.57
2	重庆三仪众象企业管理咨询中心(有限合伙)受让新铝时代(301613.SZ)2.50%股份	重庆新铝时代科技股份有限公司主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件的研发、生产和销售，主要产品为电池盒箱体	2022年5月	160,000.00	54.34
3	盛德鑫泰(300881.SZ)收购江苏锐美汽车零部件有限公司51.00%股权	江苏锐美汽车零部件有限公司主要从事新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等精密零部件产品、底盘零部件轻量化的研发、制造及销售	2023/3/31	55,000.00	19.11
标的公司	宜宾晨道、宁波超兴增资江苏恒义	江苏恒义主要从事新能源领域轻量化产品的研发、生产和销售	2022年6月	880,000.00	33.72

注：市盈率=估值/净利润（评估基准日/投资时间在上半年则取上年度净利润，否则取当年度净利润）

上述案例中，所并购的标的企业估值情况与江苏恒义市盈率存在差异主要系双方商业谈判、对行业未来的判断、各标的企业所处行业发展、未来业绩规模等不同导致。其中宁德东恒机械有限公司下游客户宁德时代占比超过90%，依赖性较强，同时预测期2021-2026年预测收入复合增长率为17.83%，低于江苏恒义彼时营业收入增长预期；江苏锐美汽车零部件有限公司预测期2022-2028年收入复合增长率为9.88%，营业收入增速相对较低；新铝时代2022年入股价格较高主要系出让方与受让方基于行业与企业未来发展、业绩情况等协商确定。

综上，宜宾晨道、宁波超兴本次入股江苏恒义的增资价格系根据江苏恒义所处行业技术特点、生产规模、盈利能力及未来业绩预期、发展状况等因素综合考虑，并经双方协商确定，相关入股价格具有公允性。

## 2、宜宾晨道和宁波超兴退出标的公司的主要考虑及退出价格的公允性

### (1) 宜宾晨道和宁波超兴退出标的公司的主要考虑

宜宾晨道、宁波超兴基于其自身资金安排及基金投资规划进行退出。

## **(2) 退出价格具有公允性**

2024年4月30日，上海东洲资产评估有限公司出具了东洲评报字[2024]第0767号《华达汽车科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的江苏恒义工业技术有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（以下简称“《评估报告》”），截至评估基准日2023年10月31日，江苏恒义股东全部权益的评估价值为135,200.00万元人民币，评估增值77,707.58万元，增值率135.16%。

为保障交易定价的公允及合理性，上市公司以本次发行股份及支付现金购买标的公司44.00%的少数股权的交易《评估报告》的评估值为依据，与宜宾晨道和宁波超兴在评估值的基础上协商确定本次现金收购交易总金额为人民币13,775.51万元，上述交易已经上市公司董事会、股东大会审议通过，此交易定价具有公允性。

综上，外部投资者宜宾晨道和宁波超兴于2022年6月入股标的公司主要出于对江苏恒义技术优势的认可及未来发展预期的看好，于2023年底退出标的公司主要考虑自身资金安排及自身未来规划，入股价格综合考虑标的公司所处行业发展趋势、自身发展战略、业务规划等各方面因素，经双方充分沟通后确定，具有公允性，退出价格根据《评估报告》结果协商而定，具有公允性。

### **3、宜宾晨道和宁波超兴退出对标的公司影响较小**

宜宾晨道的有限合伙人之一宁波梅山保税港区问鼎投资有限公司为宁德时代的全资子公司，其不执行宜宾晨道合伙事务，未参与宜宾晨道及晨道投资的投资决策，亦未参与宜宾晨道及晨道投资的日常经营，仅作为有限合伙人持有宜宾晨道29.40%的合伙份额。在宜宾晨道与宁波超兴投资标的公司的同时期，宁德时代及其子公司围绕新能源产业链直接或间接通过合伙企业投资了多家新能源领域公司。综上所述，宜宾晨道与宁波超兴作为新能源行业产业投资者独立进行投资决策，其入股与退出对标的公司经营情况影响较小。

## **(三) 结合入股和退出前后标的公司订单变化情况，分析是否存在客户流失、业绩下滑等风险**

宜宾晨道和宁波超兴于2022年6月入股标的公司，并于2023年底拟退出标的公司，入股和退出前后标的公司营业收入变化情况如下：



单位：万元

客户名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
	销售金额	销售金额	销售金额	销售金额
向宁德时代销售收入	13,639.99	43,156.56	23,923.56	1,904.74
营业收入	79,666.41	177,698.40	114,332.77	76,670.60
宁德时代销售收入占营业收入比例	17.12%	24.29%	20.92%	2.48%

2021 年以来标的公司营业收入和向宁德时代销售收入持续增长，主要源于新能源汽车箱体行业市场需求持续高增长、江苏恒义在电池箱体行业具备较强的产品开发、技术工艺、规模供货等优势以及新工厂投产、产能增加的影响。

2021 年度至 2024 年 1-6 月，宁德时代销售收入占营业收入比例分别为 2.48%、20.92%、24.29%和 17.12%。宜宾晨道入股江苏恒义前，江苏恒义已与宁德时代建立了业务合作，2018 年江苏恒义即进入宁德时代合格供应商体系，2021 年完成项目开发与小批量供货，2022 年开始大规模供货，配套终端车型主要为理想 ONE 和极氪 001 等，与宁德时代销售收入占标的公司营业收入比例变动趋势一致，2024 年 1-6 月占比有所下降一方面由于标的公司向其他主要客户例如北汽新能源和阿特斯供货量上升，另一方面由于理想 ONE/L7/L8 需求有所下降所致，后续随着理想新车型 L6 的推出，理想汽车销量持续向好。标的公司与宁德时代保持良好合作，新合作项目定点数量众多、预计可实现收入金额较大。宁德时代为动力电池龙头企业，随着其业务规模增加，江苏恒义与其业务合作增加符合行业发展趋势。标的公司与宁德时代独立开展业务，所有业务均通过正常市场化竞价获取。

如上所述，标的公司与宁德时代独立开展合作，宜宾晨道和宁波超兴退出不会对标的公司生产经营产生重大不利影响。公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“（三）经营业绩波动风险”和“（六）客户流失的风险”提示相应风险。具体如下：

### “（三）经营业绩波动风险”

得益于新能源汽车产业高速发展，新能源汽车销量的持续增长带动了相关配套产业的持续快速增长，报告期内标的公司经营业绩实现快速增长，分别实现营业收入 114,332.77 万元、177,698.40 万元和 79,666.41 万元。标的公司经营



业绩受到宏观经济、下游市场景气度、行业自身竞争格局等外部因素以及标的公司管理水平、技术创新能力、产品竞争力等内部因素的多重影响。若未来上述外部因素或内部因素发生重大改变，标的公司可能出现经营业绩波动的风险。

## **（六）客户流失的风险**

江苏恒义凭借行业与技术优势与众多国内知名客户建立了长期稳定的合作关系，报告期内标的公司主要客户分别为上汽集团、宁德时代、小鹏汽车、北汽新能源等，上述客户对产品的生产工艺、产品质量、配套服务体系和产品交付能力等方面要求较高，若未来新能源汽车行业出现重大不利变化，或者标的公司不能持续在产品质量、技术研发、客户服务、成本控制等方面保持行业竞争力，存在客户流失的风险，进而对标的公司客户、订单获取及经营业绩可能造成重大不利影响。”

综上，宜宾晨道和宁波超兴入股前后标的公司营业收入和对宁德时代收入上涨，主要得益于新能源汽车市场行业快速发展、标的公司自身优势提升和宁德时代自身需求上涨。标的公司与宁德时代独立开展合作，宜宾晨道和宁波超兴退出不会对标的公司生产经营产生重大不利影响，已在《重组报告书》中提示经营业绩波动风险和客户流失风险。

## **七、中介机构核查情况**

### **（一）核查程序**

- 1、取得标的公司报告期内销售收入明细表，分析标的公司主要客户类型，查阅主要客户建立合作过程的相关文件及销售产品情况；
- 2、查询公开资料及行业资料，查询新能源汽车品牌和动力电池厂商品牌集中度情况；
- 3、查询同行业可比公司主要业务、主要产品及主要客户情况，了解同行业可比公司前五大客户销售收入占比情况，并与标的公司进行对比分析；
- 4、获取标的公司报告期内主要客户获取订单的方式、与主要客户合作情况、定价机制等；获取标的公司报告期内销售收入明细表，分析报告期内主要客户销售产品、占主营业务收入比例、适配车型等情况，并查询适配新能源汽车车

型销售情况，分析报告期内标的公司销售变动原因；

5、查询公开资料及行业资料，了解标的公司所处行业竞争格局和特点；访谈标的公司相关管理人员，了解标的公司竞争优劣势，分析标的公司与主要客户合作具有可持续性；

6、获取标的公司截至目前新客户开拓或者合同签署情况以及适配车型；

7、取得报告期内标的公司与宁德时代及伊控动力主要销售合同，查阅主要条款；获取标的公司与宁德时代、伊控动力及第三方公司类似产品的销售价格并进行对比，查询同行业可比公司电池箱体单价；查询公开资料，了解上汽集团旗下电池厂商基本情况；

8、针对主要客户伊控动力和上汽集团，执行走访和函证程序，检查相关销售合同/订单、发货单、签收单/验收单、发票等支持性证据；

9、取得上海伊控的企业信用报告，查阅其工商变更及股权转让情况，并结合尽职调查过程中对鞠小平的访谈记录，了解其持股上海伊控的背景及退出上海伊控的原因，取得并查阅了标的公司提供的说明；

10、通过网络检索等方式核查宜宾晨道、宁波超兴股东情况及对外投资情况；查阅宜宾晨道、宁波超兴入股及退出标的公司时所签署的相关投资及股权转让协议，查阅宜宾晨道、宁波超兴退出标的公司时的交易方案、评估报告、审计报告，访谈宜宾晨道等股东，了解其入股及退出标的公司的背景。取得并查阅了标的公司提供的说明；

11、通过公开资料查阅新能源行业相关公司估值情况。

## **（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司作为业内主要生产商具有较强的竞争优势和资源积累，主要通过招投标或竞价获取客户项目/订单，获取客户和订单的方式具有独立性和可持续性；

2、标的公司前五大客户集中度较高主要由于下游新能源电池企业或整车厂市场占有率集中和客户粘性较高所致，报告期内高于同行业可比公司平均值原

因具有合理性，与行业经营特点一致；

3、标的公司报告期内客户集中度较高符合行业特征，亦具备商业合理性，主要客户在新能源领域深耕多年，具有较高的行业地位和市場影响力，且经营透明度高、经营稳定性强，业务规模较大，不存在重大不确定性风险，与主要客户合作具有稳定性和可持续性，交易定价具有公允性，客户集中度较高不会对标的公司持续经营能力构成重大不利影响。除伊控动力外，标的公司报告期内与主要客户及产品终端客户不存在关联关系，标的公司竞争优势较强，具备独立面向市场获取业务的能力；

4、根据标的公司在手订单与新项目定点情况来看，标的公司下游客户开拓与产品下游需求情况良好，标的公司未来订单量较多；

5、标的公司对宁德时代和伊控动力主要产品的销售单价与其同类产品不存在重大差异，与同行业可比公司产品价格相比不存在明显异常，定价机制与其他客户一致，销售价格经市场化竞价确定，相关交易及定价具有公允性。报告期内标的公司向伊控动力和上汽集团销售的相关收入真实准确。报告期内，江苏恒义同时向上汽集团及伊控动力销售同类商品，主要系上述动力电池厂商地域、配套车型存在差异所致，原因具有合理性；

6、2016年6月，鞠小平出资设立上海伊控动力系统有限公司，持股比例为100%，上汽集团为布局、拓展新能源汽车业务，决定加大与上海伊控产业化合作，并与鞠小平达成入股合作意向，2023年末上汽集团计划取得上海伊控的控制权以更好发展自身新能源业务，鞠小平亦无意继续持有上海伊控股权，因此退出上海伊控；外部投资者宜宾晨道和宁波超兴于2022年6月入股标的公司主要出于对江苏恒义技术优势的认可及未来发展预期的看好，于2023年底退出标的公司主要考虑自身资金安排及自身未来规划，入股价格综合考虑标的公司所处行业发展趋势、自身发展战略、业务规划等各方面因素，经双方充分沟通后确定，与同时期投资的新能源行业相关公司估值相比不存在明显异常，具有公允性，退出价格根据《评估报告》结果协商而定，具有公允性；标的公司与宁德时代独立开展合作，宜宾晨道和宁波超兴退出不会对标的公司生产经营产生重大不利影响，公司已在《重组报告书》提示经营业绩波动风险和客户流失风险；

7、2016年6月，鞠小平出资设立上海伊控动力系统有限公司，持股比例为100%，上汽集团为布局、拓展新能源汽车业务，决定加大与上海伊控产业化合作，并与鞠小平达成入股合作意向，2023年末上汽集团计划取得上海伊控的控制权以更好发展自身新能源业务，鞠小平亦无意继续持有上海伊控股权，因此退出上海伊控；外部投资者宜宾晨道和宁波超兴于2022年6月入股标的公司主要出于对江苏恒义技术优势的认可及未来发展预期的看好，于2023年底退出标的公司主要考虑自身资金安排及自身未来规划，入股价格综合考虑标的公司所处行业发展趋势、自身发展战略、业务规划等各方面因素，经双方充分沟通后确定，具有公允性，退出价格根据《评估报告》结果协商而定，具有公允性；标的公司与宁德时代独立开展合作，宜宾晨道和宁波超兴退出不会对标的公司生产经营产生重大不利影响，公司已在《重组报告书》提示经营业绩波动风险和客户流失风险。

## 5. 关于收入与毛利率

重组报告书披露，（1）报告期内标的公司主营业务收入持续增长，分别为10.42亿元、16.61亿元和7.22亿元，主要产品为电池箱体、电机轴及其他等新能源汽车零部件；（2）评估预测，至2028年，标的公司主营业务收入金额将为33.34亿元；（3）2024年以来，国内新能源汽车行业竞争加剧，下游主要新能源汽车品牌降价，该等竞争压力传导至上游供应商；2024年1-6月标的公司主要产品电池盒箱体单位价格下降6.90%；（4）2024年1-6月标的公司主营业务毛利率下降，报告期各期分别为9.05%、15.44%和13.21%。

请公司披露：（1）报告期各期区分各主要产品销量和平均单价的收入构成情况，并结合适配车型销量分析报告期内各主要产品销量变动的原因，结合定价依据和调价机制等分析报告期内各主要产品平均单价变动的原因；（2）结合产业政策、下游新能源汽车行业及标的公司所处电池箱体行业的竞争格局、标的公司销售定价机制及价格调整机制、标的公司竞争优势及对产业链上下游的议价能力、目前订单约定情况等，分析主要产品未来销售价格和毛利率是否存在持续下降的风险，并完善相关风险提示；（3）区分客户和主要产品的在手订单情况，并结合事项（2）和适配车型销售情况等进一步分析标的公司未来收入增长的可持续性和毛利率变动趋势。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期各期区分各主要产品销量和平均单价的收入构成情况，并结合适配车型销量分析报告期内各主要产品销量变动的原因，结合定价依据和调价机制等分析报告期内各主要产品平均单价变动的原因

(一) 报告期各期区分各主要产品销量和平均单价的收入构成情况，并结合适配车型销量分析报告期内各主要产品销量变动的原因

报告期内，标的公司主要产品为电池箱体、电机轴、其他新能源汽车零部件，其中电池箱体为主要收入来源，占主营业务收入各期比例分别为 84.62%、85.21%和 91.22%，占比较高呈上升趋势；电机轴收入分别为 4,068.36 万元、3,483.55 万元和 1,487.70 万元，占主营业务收入比例分别为 3.90%、2.10%和 2.06%，单价分别为 131.57 元、122.66 元和 128.17 元，单价波动主要受产品结构影响，单价整体较为稳定；其他新能源汽车零部件种类较多，较为分散，单一产品占主营业务收入比例较低，对标的公司整体营业收入影响较小。

报告期内，标的公司主要收入来源电池盒箱体主要对应的终端整车厂品牌分别为上汽集团、小鹏汽车、理想汽车等知名整车品牌，标的公司报告期各期前十大产品型号销量、平均单价以及对应车型等情况如下表：

单位：万元、套、元

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月				2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	
上汽集团	E16162	荣威 Ei5	34,658	145.73%	2,426.91	-6.84%	55,880	174.39%	2,616.81	-2.60%	20,365	71.54%	2,686.58	-2.24%	报告期内该产品销量同比上升，变动主要由于客户需求变动所致。该款适配车型荣威 Ei5 主要用于出口印度，海外该款车型销售数据较难获取，因此与印度整体汽车销量进行比较，报告期内印度汽车销量分别为 326.03 万辆、354.04 万辆和 185.97 万辆，同比变动为 18.63%、8.59%和 7.19%，与标的公司该产品销量变动均呈现上涨趋势。
	E15307														

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月			2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因	
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价		较上年同期变动
	E15994	MULAN	13,938	-63.80%	2,394.32	-7.83%	75,820	246.80%	2,578.43	1.88%	21,863	18586.32%	2,530.93	-6.28%	2023年该产品销售量上升，2024年1-6月有所下降，变动主要由于客户需求变动所致。该款适配车型MULAN主要用于出口欧洲，海外该款车型销售数据较难获取，因此与上汽集团出口及海外基地整体销量进行比较。截至2023年末上汽集团连续8年保持整车出口国内行业第一，报告期内出口及海外基地整体销量分别为101.75万辆、120.82万辆和48.79万辆，同比变动分别为45.92%、18.75%和-8.54%，先上升后下降，与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。
	E010100101														
	E010100102	智己L7、LS7等	4,311	-37.68%	2,410.79	-12.32%	16,289	9370.35%	2,745.21	3.78%	172	100.00%	2,645.22	100.00%	2022年产品少量供货，2023年该产品销售量上升，2024年1-6月有所下降，变动主要由于客户需求变动所致。报告期内该款适配车型销量分别为0.50万辆、1.54万辆和0.23万辆，同比变动分别为100.00%、209.38%和-77.01%，先上升后下降，与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。
	E15306	荣威RER6, MARERLR, 名	449	-98.60%	2,103.57	-5.95%	46,417	-19.61%	2,238.92	-5.10%	57,737	43.16%	2,359.27	-1.85%	报告期内该产品销量有所下降，变动主要由于客户需求变动所致。报告期内该款适配车型荣威RER6, MARERLR销量合计分别为1.14万

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月			2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因	
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价		较上年同期变动
		爵 Ezs													辆、0.04 万辆和 0 万辆，同比变动分别为 -38.27%、-96.44% 和 -100.00%，逐年下降，名爵 Ezs 主要用于出口欧洲等地，海外该款车型销售数据较难获取，因此与上汽集团出口及海外基地整体销量进行比较。截至 2023 年末上汽集团连续 8 年保持整车出口国内行业第一，报告期内出口及海外基地整体销量分别为 101.75 万辆、120.82 万辆和 48.79 万辆，同比变动分别为 45.92%、18.75% 和 -8.54%，由于存在结构变化，出口及海外基地整体销量与具体车型销量变动趋势可能存在差异，整体看上述车型销量与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。
	E24001	科莱威	10	-99.95%	1,207.90	2.29%	20,413	-38.21%	1,179.20	-2.37%	33,038	100.00%	1,207.85	100.00%	报告期内该产品销量有所下降，变动主要由于客户需求变动所致。报告期内该款适配车型销量分别为 4.26 万辆、2.08 万辆和 0.08 万辆，同比变动分别为 -10.01%、-51.09% 和 -89.18%，报告期内销量下降，标的公司所供产品适配 2022 款科莱威，2022 年 3 月上市，因此 2022 年供货量较多，截至目前该车型已停产，科莱威销量与标的公司该产品销量



所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月			2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因	
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价		较上年同期变动
															变动不存在明显差异。
	E15978	微蓝6、微蓝7	-	-100.00%	-	-100.00%	25	-99.84%	1,102.77	-53.26%	15,278	133.75%	2,359.48	-0.39%	报告期内该产品销量有所下降，变动主要由于客户需求变动所致。报告期内微蓝6、微蓝7合计销量分别为4.00万辆、4.28万辆、3.32万辆，同比变动分别为67.11%、7.19%、109.36%，报告期内销量下降，标的公司所供产品适配2022款车型，因此2022年供货量较多，根据公开查询该车型已停售，与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。
	小计		53,366	-52.37%	2,414.14	7.47%	214,844	44.72%	2,394.59	10.17%	148,453	152.24%	2,173.56	-12.00%	-
小鹏汽车	E010100232	小鹏X9	9,092	100.00%	4,472.21	100.00%	1,764	100.00%	4,714.20	100.00%	-	0.00%	-	0.00%	2023年产品少量供货，2024年1-6月有所上升，变动主要由于客户需求变动所致。小鹏X9于2024年1月正式上市，报告期内该款适配车型销量分别为0万辆、0万辆和1.31万辆，同比变动分别为0.00%、0.00%和100.00%，2023年存在少量备货，与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。
	E010	小鹏G6	9,846	193.3	4,305	-	48,98	100.0	4,562	100.0	-	0.00	-	0.00%	2023年开始供货，2024年1-6月较

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月			2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因	
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价		较上年同期变动
	100224			8%	.77	7.35%	1	0%	.08	0%		%		上年同期有所上升，变动主要由于客户需求变动所致。小鹏 G6 于 2023 年 6 月发售，报告期内该款适配车型销量分别为 0 万辆、4.45 万辆和 1.54 万辆，同比变动分别为 0.00%、100.00%和 6193.85%，由于 2023 年 1-6 月存在少量备货，因此标的公司 2024 年 1-6 月销量同比变动率低于小鹏 G6 终端销售变动率，与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。	
	E010100225														
	E010100099	小鹏 P7	4,849	100.00%	3,562.78	100%	846	-94.53%	3,925.12	3.08%	15,465	3056.12%	3,808.04	7.08%	2023 年该产品销售量下降，2024 年 1-6 月有所上升，变动主要由于客户车型更新所致。标的公司所供产品适配 2022 款车型和 2024 款车型，其中 2022 款车型于 2022 年 5 月上市，因此 2022 年供货量较多，该车型已于 2023 年初停产，2024 年主要向 2024 款车型批量供货，因此销量有所上升，报告期内小鹏 P7 销量分别为 5.91 万辆、4.54 万辆和 0.91 万辆，同比变动分别为 -2.48%、-24.70%和 -54.55%与标的公司该产品销量不存在明显差异。
	E010100001														
小计			23,787	608.79%	4,217.93	-9.24%	51,591	233.60%	4,556.84	19.66%	15,465	3056.12%	3,808.04	7.08%	-
宁德	E400	理想 L9	17,62	14.03	2,158	-	49,46	175.5	2,459	-	17,	100.0	2,934	100.00	2023 年该产品销售量上升，变动主

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月				2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	
时代	0000004		1	%	.87	14.70%	6	2%	.71	16.17%	954	0%	.11	%	要由于客户需求变动所致。理想 L9 于 2022 年 6 月上市，报告期内，理想 L9 销量分别为 4.02 万辆、11.44 万辆和 3.49 万辆，同比变动分别为 100.00%、184.87%和-17.97%，标的公司通过宁德时代向理想汽车配套产品，理想汽车对宁德时代的需求量间接影响宁德时代对标的公司需求情况，对于直接客户宁德时代可能存在 2-3 家电池箱体供应商，因此标的公司对产品的销量变动率与终端产品销售量变动率可能存在差异，整体看该款车型终端销量与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。
	E21143														
	E21387	轻卡产品	8,086	2798.21%	2,674.00	-63.29%	7,933	100.00%	3,711.72	100.00%	-	0.00%	-	0.00%	
E010100212	理想 L7、L8	5,795	-76.42%	2,324.35	-15.16%	58,571	581.38%	2,640.24	-20.19%	8,596	100.00%	3,308.20	100.00%	2023 年该产品销售量上升，2024 年 1-6 月有所下降，变动主要由于直接客户宁德时代需求变动所致。报告期内，理想 L7、L8 合计销量分别为 1.55 万辆、25.21 万辆和 10.05 万辆，同比变动分别为 100.00%、1528.21%和 15.49%，标的公司通过宁德时代向该产品配套，该款产品	

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月			2023年度			2022年度			主要产品销量变动原因				
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量		较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	
														供货量受宁德时代需求和标的公司获取份额影响，整体看该款车型终端销量与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。		
	E010100022	极氪001	8	-99.78%	4,310.00	-0.92%	8,435	-52.19%	4,327.48	-13.56%	17,642	4617.11%	5,006.06	-6.41%	报告期内，极氪 001 销量分别为 7.19 万辆、7.62 万辆和 5.46 万辆，同比变动分别为 1097.62%、5.98% 和 74.31%，标的公司所供该产品销量下降主要系所供 2022 款极氪 001 于 2022 年上市，2023 年由于车型升级换代原车型停产。	
	E010100070	理想 ONE	-	0.00%	-	0.00%	-	100.00%	-	100.00%	26,029	1153.81%	2,698.37	-0.01%	报告期内，该款产品销量下降，主由于理想 ONE 于 2022 年底停产所致，报告期内理想 ONE 销量分别为 7.88 万辆、0.96 万辆和 0 万辆，同比变动分别为-12.93%、-87.85%和-100.00%，标的公司销售金额整体看该款车型终端销量与标的公司该产品销量变动不存在明显差异。	
	小计		31,510	-28.36%	2,322.04	-17.95%	124,405	77.16%	2,751.18	-19.39%	70,221	2766.16%	3,413.07	9.98%	-	
北汽新能源	E23052	极狐 T5、S5	12,242	100.00%	4,075.25	100.00%	393	100.00%	4,041.82	100.00%	-	0.00%	-	-	-	
	E400000196															
																报告期内，极狐 T5、S5 销量分别为 0 万辆、1.01 万辆和 1.31 万辆，同比变动分别为 0.00%、100% 和 100%，标的公司 2023 年开始向其少量供货，2024 年 1-6 月有所上升，

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月				2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	
															变动主要由于客户需求变动所致。
		小计	12,242	100.00%	4,075.25	100.00%	393	100.00%	4,041.82	100.00%	-	0.00%	-	-	-
阿特斯	E99836	储能产品	23,761	100.00%	1,100.01	100.00%	982	100.00%	1,139.82	100.00%	-	0.00%	-	-	该产品主要应用于光伏产品，标的公司自2023年与该客户开始合作，因此向该客户销售金额上涨，主要由于客户需求增加所致。报告期内，阿特斯阳光电力集团股份有限公司（688472.SH，标的公司主要客户之一阿特斯储能科技有限公司之控股股东，）营业收入分别为280.10亿元、475.36亿元、513.10亿元和219.58亿元，营业收入规模上升，标的公司向其销售金额变动与其经营情况不存在明显差异。
		小计	23,761	100.00%	1,100.01	100.00%	982	100.00%	1,139.82	100.00%	-	0.00%	-	-	-
蜂巢	E15652	欧拉好猫	11	-99.10%	2,910.26	0.00%	1,278	-95.28%	2,910.15	4.89%	27,052	0.78%	2,774.38	1.54%	报告期内，标的公司对该客户主要产品销售量有所下降，主要由于客户需求变动所致，报告期内欧拉好猫销量分别为6.11万辆、7.36万辆和2.20万辆，同比变动为19.95%、20.41%和-26.31%，标的公司该款产品销量下降主要由于标的公司与蜂巢能源合作的2022款欧拉好猫项目升级改款，原产品停产减少所致。
		小计	11	-99.10%	2,910.26	0.00%	1,278	-95.28%	2,910.15	4.89%	27,052	0.78%	2,774.38	1.54%	-

所属集团	型号	适配车型	2024年1-6月			2023年度				2022年度				主要产品销量变动原因	
			销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价	较上年同期变动	销量	较上年同期变动	销售均价		较上年同期变动
				%			%								
	合计		144,677	-9.92%	2,615.42	6.26%	393,493	50.65%	2,791.01	4.70%	261,191	194.67%	2,665.80	3.61%	-

根据上表，报告期内标的公司电池盒箱体主要对应的终端整车厂品牌分别为上汽集团、小鹏汽车、理想汽车等知名整车品牌，主要产品销量变动主要由下游客户需求变动所致，整体来看主要产品销量变动趋势和幅度与适配车型销量变动不存在显著差异，报告期内主要产品销量变动原因具有合理性。标的公司新能源产品适配车型较多、部分车型电池箱体可以通用，且主要客户新车型推出时，标的公司基于与其过往良好的合作在新车型定点中更具优势。

## （二）标的公司销售定价依据和调价机制

销售定价机制：标的公司产品定价主要参考生产成本（包括采购费用、制造开发费用、管理费用、运输包装费用等）、合理利润以及市场竞争情况通过客户招标、竞价确定。

价格调整机制：标的公司新产品中标确定价格后，主要客户一般每季度根据上季度铝原材料平均价格调整一次产品价格；此后执行年降政策，一般情况下产品年降幅度在 3%-5%，但具体年降与否或幅度受市场行情、订单量、工艺改款、原材料价格及双方谈判结果等多种因素共同决定。

针对标的公司产品销售价格下降风险，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“（二）新能源汽车行业竞争加剧导致标的公司经营业绩下降的风险”、“（四）市场竞争加剧风险及”及“（五）毛利率水平下降的风险”中进行了充分风险提示，具体如下：

### “（二）新能源汽车行业竞争加剧导致标的公司经营业绩下降的风险

标的公司主要产品为电池盒箱体，是新能源汽车动力电池系统的关键组成部分，其主要产品执行年降政策，一般情况下产品年降幅度在 3%-5%，但具体年降与否或幅度受市场行情、订单量、工艺改款、原材料价格及双方谈判结果等多种因素共同决定。2024 年以来国内新能源汽车行业竞争加剧，下游主要新能源汽车品牌进行降价，该等竞争压力传导至上游供应商，导致标的公司主要产品 2024 年 1-6 月价格降幅加大。若未来下游新能源汽车品牌竞争进一步加剧或行业需求减弱，将可能对标的公司产品价格、需求量产生不利影响，**导致主要产品价格持续下降**，进而对标的公司经营业绩产生重大不利影响。”

## （三）报告期内各主要产品平均单价变动的原因

标的公司主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件产品的研发、生产和销售，主要产品为新能源汽车电池盒箱体，报告期内标的公司电池盒箱体的平均单价具体情况如下：

单位：元

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位价格	2,678.92	-6.90%	2,877.49	19.57%	2,406.47

2022年和2023年，标的公司电池箱体平均单价分别为2,406.47元和2,877.49元，上涨幅度为19.57%，主要由于产品结构优化所致。相较于2022年，2023年标的公司电池箱体老产品平均单价为2,459.35元，较2022年电池箱体平均单价降幅2.20%，新产品平均单价4,437.84元，新产品主要为小鹏G6和X9和宁德时代轻卡产品等，较2022年电池箱体平均单价升幅84.41%，新产品产生收入占电池箱体总收入的比例为32.59%。2023年标的公司新增产品型号数目较多、平均单价较高、销量较大，由此带动电池箱体总体平均单价上升。在标的公司报告期各期前十大型号产品中2023年相较于2022年标的公司新增产品型号、销量情况和平均单价具体情况如下表所示。

型号	2023年		
	销售金额（万元）	数量（套）	平均单价（元）
E010100232	831.59	1,764	4,714.20
E010100224	12,754.39	28,110	4,537.31
E23052	158.84	393	4,041.82
E4000000004	19.66	51	3,854.54
E99836	111.93	982	1,139.82
E21387	2,944.51	7,933	3,711.72
E010100225	9,591.15	20,871	4,595.44
合计	<b>26,412.07</b>	<b>60,104</b>	<b>4,394.39</b>

2023年和2024年1-6月，标的公司电池箱体平均单价分别为2,877.49元和2,678.92元，下降幅度为6.90%，主要受行业竞争加剧的影响。相较于2023年，2024年1-6月标的公司电池箱体老产品平均单价为2,662.08元，较2023年电池箱体平均单价降幅7.49%，老产品产生收入占电池箱体总收入比例为84.64%，对标的公司2024年1-6月电池箱体总体平均单价影响较大。



报告期内，标的公司平均单价下降幅度较大的主要产品情况如下：

客户名称	型号	2024年1-6月				2023年				2022年			变动原因
		销售金额(万元)	占主营业务比例	平均单价(元)	平均单价变动	销售金额(万元)	占主营业务比例	平均单价(元)	平均单价变动	销售金额(万元)	占主营业务比例	平均单价(元)	
宁德时代	E400000004	2,920.98	4.05%	2,184.24	-43.33%	19.66	0.01%	3,854.54	/	-	-	-	2024年1-6月该产品相较于2023年度平均单价有所下降，主要系2023年产品主要为样件（量产前的样件单价一般为量产单价的1.5-2倍），销量少单价较高所致
	E21387	2,162.20	3.00%	2,674.00	-27.96%	2,944.51	1.77%	3,711.72	/	-	-	-	2024年1-6月该产品相较于2023年度平均单价下降，一方面由于2023年度部分样件单价较高拉高整体单价所致，另一方面由于量产产品发生年降所致
	E010100212	1,346.96	1.87%	2,324.35	-11.96%	15,464.16	9.31%	2,640.24	-20.19%	2,843.73	2.73%	3,308.20	报告期内该产品平均单价下降主要由于年降导致
	E21143	883.17	1.22%	2,079.03	-15.43%	12,147.53	7.31%	2,458.27	-16.22%	5,267.91	5.06%	2,934.11	报告期内该产品平均单价下降主要由于年降导致
	E010100022	3.45	0.00%	4,310.00	-0.40%	3,650.23	2.20%	4,327.48	-13.56%	8,831.68	8.48%	5,006.06	报告期内该产品平均单价下降主要由于年降导致
上汽集团	E010100102	1,039.29	1.44%	2,410.79	-12.18%	4,471.67	2.69%	2,745.21	3.78%	45.5	0.04%	2,645.22	2023年度该产品相较于2022年度平均单价有所上升主要由于产品存在工艺改款所致，2024年1-6月相较于2023年度该产

客户名称	型号	2024年1-6月				2023年				2022年			变动原因
		销售金额(万元)	占主营业务比例	平均单价(元)	平均单价变动	销售金额(万元)	占主营业务比例	平均单价(元)	平均单价变动	销售金额(万元)	占主营业务比例	平均单价(元)	
													品平均单价下降主要由于年降所致
合计		8,356.05	11.58%	/	/	38,697.76	23.29%	/	/	16,988.82	16.31%	/	/

标的公司产品执行年降政策，一般情况下产品总体年降幅度在 3%-5%，但具体年降与否或幅度受市场行情、订单量、工艺改款、原材料价格及双方谈判结果等多种因素共同决定。2023 年上述部分标的公司对宁德时代产品年降幅度较大，主要系宁德时代订单量增加，标的公司根据自身生产与经营情况与客户协商确定，此种情况仅为客户个例，不具有普遍性，相较于 2022 年，2023 年标的公司电池箱体老产品平均单价降幅 2.20%。除宁德时代外，2023 年标的公司对其他客户主要产品年降幅度基本在 3%以内或保持价格稳定；2024 年受行业竞争加剧影响，标的公司主要产品价格普遍降幅较大，2024 年 7-9 月标的公司电池箱体的平均单价为 2,713.92 元/套，较 2024 年 1-6 月电池箱体平均单价 2,678.92 元/套有所上升。因此，一般情况下产品年降幅度在 3%-5%的表述更具普遍性与长期性。

综上，报告期内标的公司电池盒箱体主要对应的终端整车厂品牌分别为上汽集团、小鹏汽车、理想汽车等知名整车品牌，主要产品销量变动主要由下游客户需求变动所致，标的公司对客户销售主要产品的销量变动趋势与主要产品适配车型销量趋势不存在显著差异。标的公司产品定价主要参考生产成本、合理利润以及市场竞争情况通过客户招标、竞价确定，价格确定后主要客户一般根据铝原材料平均价格变动每季度调整产品价格，另外存在年降政策。2023 年标的公司电池箱体平均单价有所上涨主要由于产品结构优化所致，2024 年 1-6 月平均单价有所下降主要受行业竞争加剧产品年降幅度加大等因素的影响，报告期各期标的公司主要产品电池箱体平均单价变动具有合理性。

二、结合产业政策、下游新能源汽车行业及标的公司所处电池箱体行业的竞争格局、标的公司销售定价机制及价格调整机制、标的公司竞争优势及对产业链上下游的议价能力、目前订单约定情况等，分析主要产品未来销售价格和毛利率是否存在持续下降的风险，并完善相关风险提示

### （一）产业政策与行业发展

**1、国家对新能源汽车产业持续强力支持，新能源汽车产业依然保持长期向好的发展态势**

新能源汽车是国家应对能源转型与产业高质量发展的重大战略部署，近年来新能源汽车市场步入高速增长期，市场规模、新能源汽车渗透率逐年升高。

2020年以来，发改委、商务部、国家能源局相继出台《新能源汽车产业发展规划（2021至2035年）》《关于促进汽车消费的若干措施》等一系列政策措施，促进汽车消费，大力发展新能源汽车，相关政策同步推动了新能源汽车和零部件行业的高质量发展。

2023年8月，工业和信息化部、财政部、交通运输部、商务部、海关总署、金融监管总局及国家能源局联合发布《关于印发汽车行业稳增长工作方案（2023-2024年）的通知》，提出汽车产业是国民经济的重要支柱产业，产业链长、关联度高、带动性强，发挥着工业经济稳增长的“压舱石”作用，其中工作举措包含支持扩大新能源汽车消费，要进一步提升公共领域车辆电动化水平，组织开展新能源汽车下乡活动，鼓励企业开发更多先进适用车型，推动新能源汽车与能源深度融合发展。2024年2月，习近平总书记在中共中央政治局第十二次集体学习时强调，要大力推动我国新能源高质量发展，为共建清洁美丽世界作出更大贡献，要加快构建充电基础设施网络体系，支撑新能源汽车快速发展。

目前我国新能源汽车已进入全面市场化拓展期，2022-2023年销量占全球比重均超过60%，在新能源汽车产业政策和市场驱动双重作用下，我国新能源汽车发展动能强劲，发展空间巨大。

**2、国内新能源汽车行业产销规模持续高增长，新能源汽车产业依然是国内重点支持且持续发展的行业**

近年来，全球新能源汽车市场正式进入了市场驱动的高速成长期，中国成为全球新能源汽车的第一大市场。根据 EV Tank 及中国汽车工业协会数据统计，2023 年全球新能源汽车总体销量达到 1,465.3 万辆，同比增长 35.4%，其中我国新能源汽车总体销量达到 949.5 万辆，同比增长 37.9%，市场渗透率达到 31.6%。2024 年 1-8 月零售 601.6 万辆，同比增长 35.3%，2024 年 8 月新能源汽车销量 102.70 万辆，新能源汽车零售渗透率达到 53.90%，渗透率持续提高；至 2025 年或 2026 年整体市占率可能达到 50%，有望提前实现《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》制定的“到 2035 年纯电动汽车成为新销售车辆的主流”的目标。

中国汽车产业优势突出，基本实现全产业链覆盖，2023 年中国首次超越日本成为全球第一大汽车出口国，2024 年以来出口依然保持快速增长。根据中国汽车工业协会数据，2024 年上半年我国汽车出口继续扩大，乘用车出口量同比增长 31.5%，其中新能源汽车出口 60.5 万辆，同比增长 13.2%。

### **3、全球新能源汽车行业产销规模持续高增长，渗透率将持续提升**

随着环境问题愈发受到重视，“碳中和”已经成为众多国家和地区的政策目标之一，发展新能源汽车对于控制碳排放具有十分重要的意义，新能源汽车已成为各国在交通领域长期支持的发展方向。随着各国政府持续推进汽车电动化进程，全球新能源汽车行业发展突飞猛进。根据《中国新能源汽车行业发展白皮书（2024年）》数据显示，2023年全球新能源汽车销量达到1,465.3万辆，同比增长35.4%，EVTank预计2030年全球新能源汽车销量将达到4,700万辆。根据相关研究报告，截至 2023 年末，全球新能源汽车的渗透率为 15.7%，未来随着新能源汽车续航技术的不断突破、充电基础设施的不断完善及各国政策的持续推动，全球新能源汽车市场规模将不断增加，渗透率将持续提升。

全球新能源汽车目前已初步形成以中国、欧洲和美国为核心的市场发展格局，IEA数据显示，2023年，从全球电动汽车新车市场份额来看，中国占比近60%，欧洲占比近25%，美国占比10%。根据国际能源署的预测，基于现有政策和汽车行业目标，全球电动汽车2030年销售份额有望达到35%。到2030年，中国、欧洲和美国电动汽车占总汽车销量的平均份额预计将上升到60%左右。

中国新能源汽车受益于在核心技术、成本、产能等方面建立的领先优势，在全球范围内具有较强的市场竞争力，但受部分欧美发达国家提高关税、增加反补贴调查等贸易保护性措施影响，我国新能源车出口遇到挑战，中国新能源汽车产业迎来全球化新征程，正从产品出海向“产能出海+产业链出海”转变。

报告期内，标的公司营业收入均来源于国内销售，部分电池箱体配套产品出口海外，例如主要电池箱体适配车型中荣威 Ei5（主要出口 pack 包）和 MULAN 主要出口印度和欧洲等，报告期内上述产品销售金额合计分别为 24,626.29 万元、44,564.77 万元和 11,842.82 万元，占主营业务比例分别为 23.64%、26.83%和 16.41%，标的公司主要适配其他终端车型例如理想汽车、小鹏汽车、北汽新能源等整车销售地主要在国内，受海外政策销量影响较小，整体来看，海外关税政策变动对标的公司业绩影响较为有限。针对海外关税政策影响，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“（八）客户集中及下游客户自身经营情况的风险”中进行风险提示，具体如下：

#### “（八）客户集中及下游客户自身经营情况的风险

标的公司主要客户为新能源电池企业或新能源汽车整车厂，报告期内，标的公司对前五大客户销售额占主营业务收入的比例分别为 85.67%、89.70%和 87.89%，客户集中度较高，主要由于下游新能源电池企业或整车厂市场占有率集中所致。其中，报告期内标的公司对上汽集团销售额占主营业务收入的比例分别为 35.21%、29.26%和 31.85%，自 2024 年 1 月后上海伊控成为上汽集团子公司，未来标的公司对上汽集团销售额占主营业务收入的比例可能进一步增加。

2024 年以来欧盟、美国宣布对中国新能源汽车加征反补贴税，受海外政策影响，中国新能源汽车出口量可能受到较大不利影响，进而影响下游客户整车产销量，对标的公司产品销售造成较大不利影响。

伴随着全球新能源汽车行业竞争进一步加剧，若未来下游客户主要产品销量低于预期，或者未来标的公司客户出现经营不利的情况，进而传导至上游零部件供应商，将对标的公司经营业绩产生不利影响。”

#### （二）下游新能源汽车行业及标的公司所处电池箱体行业的竞争格局

## 1、下游新能源汽车行业竞争格局

如上所述，我国新能源汽车行业产销规模持续增长，吸引了众多传统车企或新兴势力进入新能源汽车领域。经过几年的竞争与发展，目前国内市场主要的新能源厂商主要包括比亚迪、特斯拉、上汽集团、蔚来汽车、广汽、理想汽车、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、塞力斯等。各大车企在智能化、电动化方面纷纷加大研发投入，致力于提升电池续航里程、安全性、自动驾驶、智能座舱等方面的技术，极大提升了我国新能源汽车的性能与产业优势，促进了新能源汽车行业的发展，新能源汽车领域国内自主品牌占据了主要地位。从全球来看，我国新能源汽车产业链优势明显，国内新能源汽车市场份额占比超过 60%；此外，我国新能源汽车出口量持续增长，已经在全球范围内占据了一定的市场份额。总体上，新能源汽车行业前景广阔充满机遇，未来一段时间内也将面临较为激烈的竞争。

2023 年主要厂商新能源汽车国内销量及占有率如下：

单位：万辆

2024 年 1-8 月				2023 年			
排名	厂商	销量	市场份额	排名	厂商	销量	市场份额
1	比亚迪	207.99	34.6%	1	比亚迪	270.61	35.0%
2	吉利汽车	43.76	7.3%	2	特斯拉中国	60.37	7.8%
3	特斯拉中国	38.80	6.5%	3	广汽埃安	48.36	6.3%
4	长安汽车	36.04	6.0%	4	吉利汽车	46.94	6.1%
5	上汽通用五菱	31.67	5.3%	5	上汽通用五菱	45.78	5.9%
6	理想汽车	28.81	4.8%	6	长安汽车	38.49	5.0%
7	塞力斯	25.36	4.2%	7	理想汽车	37.60	4.9%
8	广汽埃安	22.68	3.8%	8	长城汽车	23.70	3.1%
9	奇瑞汽车	18.84	3.1%	9	蔚来汽车	16.00	2.1%
10	长城汽车	16.25	2.7%	10	零跑汽车	14.42	1.9%
合计		<b>470.20</b>	<b>78.30%</b>	合计		<b>602.26</b>	<b>78.10%</b>

数据来源：乘联会，新能源汽车零售口径

根据上表所述，我国前十大新能源汽车品牌销量占比已超过 70%，标的公司下游行业具有较高的行业集中度。标的公司产品终端适配车型中上汽集团、理想汽车、长城汽车、比亚迪、吉利汽车均系我国前十大新能源汽车整车厂商。

标的公司的主要产品电池盒箱体市场客户粘性较高，标的公司凭借在产品协同研发、多种类技术工艺、精细制造和产能规模等方面的优势，已与多家国内知名新能源汽车及电池企业建立了长期良好的合作关系。

## 2、标的公司所处电池箱体行业的竞争格局

作为较早深耕新能源汽车电池箱体行业的高新技术企业，经过多年发展创新及技术积淀，标的公司已经成为行业内主要厂商之一，标的公司具备工艺、技术、材料全要素技术开发能力，同时具有全面完整的设计开发、生产制造、大规模稳定供应的服务能力。

未来伴随新能源汽车产业进入高质量发展阶段以及对汽车轻量化要求的进一步提高，具备高性能电池托盘研发技术和规模化优势的头部厂商将占据更多市场份额，拥有较强技术积淀、生产管理经验和客户积累的汽车零部件厂商将面临更大市场空间。标的公司所处行业竞争格局具体参见本回复“1.关于业务与整合”之“三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应”之“（三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”。

### （三）标的公司销售定价机制及价格调整机制

标的公司产品定价主要参考生产成本合理利润以及市场竞争情况通过客户招标、竞价确定。标的公司新产品中标确定价格后，主要客户一般每季度根据上季度铝原材料平均价格调整一次产品价格，此后执行年降政策。具体定价机制及价格调整机制参见本回复本问题“一、报告期各期区分各主要产品销量和平均单价的收入构成情况，并结合适配车型销量分析报告期内各主要产品销量变动的原因，结合定价依据和调价机制等分析报告期内各主要产品平均单价变动的原因”之“（二）标的公司销售定价依据和调价机制”。

### （四）标的公司竞争优劣势及对产业链上下游的议价能力

标的公司依靠较强技术优势、客户优势和规模优势等已成长为国内主要的新能源汽车电池盒箱体制造商之一，并在下游客户业内收获了良好的口碑，竞争优势较强。标的公司竞争优劣势详见本回复“1.关于业务与整合”之“三、上市公司和标的公司在产品类别、核心技术、生产经营模式等方面的具体区别和联系，2018年收购标的公司多数股权后，上市公司采取的业务整合措施和效果，并结合标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施等，进一步分析本次交易将如何增强上市公司竞争力，上市公司和标的公司如何进一步产生协同效应”之“（三）标的公司行业地位和竞争优势、上市公司业务转型的安排和进展、交易完成后拟采取的具体整合措施”及本回复“4.关于客户”之“三、标的公司与主要客户的合作建立过程、订单获取情况及与车型的匹配关系、最近三年销售金额及变动原因，结合上述和行业竞争格局、标的公司竞争优劣势，分析标的公司与主要客户合作的可持续性”之“（二）结合上述和行业竞争格局、标的公司竞争优劣势，分析标的公司与主要客户合作的可持续性”。

标的公司受益于产销规模的持续增长，对原材料需求大幅增加，对上游供应商议价能力有所提升，2024年1-6月主要原料铝型材采购加工费下降。此外，作为较早进入新能源电池箱体领域的高新技术企业，经过多年发展创新及技术积淀，标的公司具备工艺、技术、材料全要素技术开发能力，同时具有全面完整的设计开发、生产制造、大规模稳定供应的服务能力，标的公司与下游主要客户建立了长期稳定的合作关系，有助于标的公司对下游议价能力的提升。

#### （五）目前订单约定情况

根据标的公司在手订单与新项目定点情况来看，标的公司下游客户开拓与产品下游需求情况良好，标的公司未来一段时间内订单量较多。根据标的公司2024年1-9月新项目定点获取情况来看，2024年量产电池箱体平均单价为2,673.15元/套，与2024年1-6月电池箱体平均单价2,678.92元/套相比较为接近，2024年7-9月标的公司电池箱体的平均单价为2,713.92元/套，较2024年1-6月电池箱体平均单价相比有所上升。标的公司目前订单约定情况详见本回复“2.关于收益法评估”之“三、结合截至目前2024年已实现的收入、单价及销量、在手订单、历史年度上半年收入占比等情况，分析2024年收入的可实现性”之



“(二) 标的公司在手订单及客户拓展情况”。

## **(六) 主要产品未来销售价格和毛利率是否存在持续下降的风险，并完善相关风险提示**

### **1、标的公司所处行业近期发展态势**

发展新能源汽车是我国从汽车大国迈向汽车强国的必由之路，亦是顺应全球绿色低碳转型的发展趋势，国家政策持续大力支持新能源汽车产业的发展，新能源汽车产销量持续高速增长、市场渗透率逐步提升。与之配套的新能源汽车电池箱体市场同样保持高速增长且发展空间巨大。

2024 年以来下游新能源汽车行业竞争加剧，价格竞争不利于我国新能源汽车产业长期高质量发展，7 月中央政治局召开会议明确要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争，强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道。

根据中国汽车流通协会 2024 年 10 月份全国乘用车市场分析，新能源汽车市场价格战趋稳，7-10 月降价促销明显少于 2-4 月的频次。2024 年 10 月新能源乘用车批发销量达到 136.9 万辆，同比增长 55.2%，环比增长 11.2%，今年 10 月新能源渗透率达到了 52.9%，较 2023 年 10 月增 15 个百分点。此外，根据与标的公司管理层访谈，下半年以来行业市场报价趋于理性，标的公司报价上更多出于成本与效益考虑。

另一方面，从电池箱体行业竞争格局来看，伴随新能源汽车产业进入高质量发展阶段以及对汽车轻量化要求的进一步提高，具备高性能电池托盘研发技术和规模化优势的头部厂商将占据更多市场份额，具备高性能电池托盘研发技术的厂商将面临更大市场空间。

根据头豹研究院《2024 年新能源汽车电池托盘头豹词条报告》，在中国新能源汽车产业高速发展和下游自主品牌车企的带动下，国内新能源汽车电池托盘头部厂商凭借较强的自主研发能力与资金、客户等供应链优势而在市场中处于领先地位，新能源汽车电池托盘行业集中度较高，由于行业具有较高的技术和客户壁垒，头部厂商在市场中更具竞争优势，综合各项指标，预计头部厂商市占率及行业集中度趋于同步提高。新能源汽车电池托盘行业呈现以下梯队情况：第一梯队公司有敏实集团、华域汽车、新铝时代、华达科技、和胜股份等；

第二梯队公司为祥鑫科技、凌云股份等；第三梯队有长盈精密、天钧精密、新疆新投能源等。华达科技新能源汽车电池托盘业务收入主要来源于江苏恒义，江苏恒义位列第一梯队，具有较强竞争优势。

根据公开资料显示，前述电池盒行业的主要竞争参与者主要销量及市场占有率情况如下：

公司名称	2022年电池盒箱体销量（万个）	2022年市场占有率	2023年电池盒箱体销量（万个）	2023年市场占有率
华域汽车	85.10	12.36%	88.40	9.31%
敏实集团	80-100	11.62%-14.52%	141.44-176.80	14.90%-18.62%
新铝时代	61.58	8.94%	76.33	8.04%
和胜股份	56.08	8.14%	54.37	5.73%
祥鑫科技	50	7.26%	31.03	3.27%
凌云股份	20-40	2.90%-5.81%	22.02-39.02	2.32%-4.11%
江苏恒义	36.64	5.32%	49.19	5.18%
<b>中国新能源汽车销量</b>	<b>688.70</b>	<b>-</b>	<b>949.50</b>	<b>-</b>

注1：市场占有率=各公司电池盒箱体年度销量/中国新能源汽车年度销量

注2：数据来源为中国汽车工业协会及各公司公开披露资料

作为较早深耕新能源汽车电池箱体行业的高新技术企业，经过多年发展创新及技术积淀，标的公司具备工艺、技术、材料全要素技术开发能力，同时具有全面完整的设计开发、生产制造、大规模稳定供应的服务能力。标的公司作为行业主要厂商之一，在目前市场环境下凭借较强技术优势不断获取客户订单，标的公司下游客户开拓与需求情况良好，与上汽集团、小鹏汽车、宁德时代、北汽新能源、阿特斯等客户长期稳定合作。

## 2、标的公司主要产品电池箱体销售平均单价情况

标的公司主要产品电池箱体销售平均单价主要受产品结构、年降政策、工艺改款等多种因素的综合影响，一般情况下老产品的销售价格每年存在一定幅度的下降，由于新能源汽车产品具体型号具有生命周期，新型号产品不断更新换代或新量产，特定产品的年降对标的公司平均单价变动影响有限。此外，随着行业持续增长与标的公司新项目的不断量产，标的公司可以通过销量的增加实现整体收入水平的提升，保持营业收入的持续增长，2024年1-6月电池箱体平均单价为2,678.92元/套，较去年同期上涨0.58%，销量为24.58万套，较去

年同期上涨 27.36%，营业收入较去年同期上涨 23.41%。

报告期内，标的公司持续优化自身产品结构，逐步将产品集中于理想汽车、小鹏汽车、北汽新能源等下游优质车型，一方面拓展优质客户新定点车型，另一方面提升优质高单价产品销量，例如适配小鹏汽车和北汽新能源的产品，报告期内标的公司向小鹏汽车和北汽新能源销售情况如下表。2024 年 7-9 月标的公司电池箱体的平均单价为 2,713.92 元/套，较 2024 年 1-6 月电池箱体平均单价有所上升，2024 年 7-9 月主营业务毛利率为 14.33%（7-9 月为未审数据），较 2024 年 1-6 月主营业务毛利率 13.21%有所提升。

单位：万元、元/套

项目	2024 年 1-6 月			2023 年			2022 年		
	金额	电池箱体平均单价	主营收入占比	金额	电池箱体平均单价	主营收入占比	金额	电池箱体平均单价	主营收入占比
对小鹏汽车销售	16,414.34	4,206.01	22.74%	26,507.25	4,516.99	15.96%	6,438.19	3,684.25	6.18%
对北汽新能源销售	6,319.58	4,077.94	8.75%	640.14	4,038.72	0.39%	31.97	11,839.74	0.03%

注：2022 年标的公司主要向北汽新能源销售样件，量产前的样件单价一般为量产单价的 1.5-2 倍，因此 2022 年向其销售电池箱体平均单价较高。

与此同时，标的公司凭借自身产品研发技术优势、质量控制以及产品交付能力等诸多优势，持续获取优质新项目，根据标的公司 2024 年 1-9 月新项目定点量纲情况，新项目定点收入总计 807,040.90 万元，其中 2024 年量产电池箱体 2024 年度量纲收入 74,791.38 万元，2024 年量产电池箱体平均单价为 2,673.15 元/套，与 2024 年 1-6 月产品平均单价相比较，保持稳定。随着标的公司如小鹏汽车、北汽新能源等已有高单价车型的持续生产销售，以及未来优质车型项目的不断获取，均有利于标的公司产品价格的稳定。

单位：元

项目	2024 年 1-6 月	2024 年 7-9 月	新定点项目
电池箱体平均单价	2,678.92	2,713.92	2,673.15
主营业务毛利率	13.21%	14.33%	/

### 3、标的公司主要产品电池箱体销售毛利率情况

报告期内，标的公司电池箱体的毛利率分别为 7.89%、15.24%和 12.54%，2022 年电池箱体毛利率水平较低主要原因为恒义轻合金、江苏恒义等工厂厂房、

设备投入，固定资产投入大，但新开发项目产能未释放，单位成本涨幅高于单价涨幅所致，2023 年以来江苏恒义、恒义轻合金和宁德恒义三个主要工厂供应能力逐步提升，项目订单释放，使得标的公司整体电池箱体单位成本涨幅低于单价提升幅度，进而产品毛利率上升。2024 年 1-6 月标的公司电池箱体毛利率下降 2.70 个百分点，主要系当期新能源汽车行业竞争激烈，标的公司保持营业收入、销量持续增长的同时电池箱体原有产品价格下降，单位价格降幅高于单位成本降幅所致。

标的公司主要产品电池盒箱体的销售均价、单位成本、毛利率变动情况如下：

单位：元

项目	2024 年 1-6 月			2023 年度			2022 年度			2021 年度
	金额	变动率	对毛利率影响	金额	变动率	对毛利率影响	金额	变动率	对毛利率影响	金额
单位价格	2,678.92	-6.90%	-6.28%	2,877.49	19.57%	15.08%	2,406.47	33.24%	22.44%	1,806.14
单位成本	2,343.11	-3.93%	3.58%	2,439.00	10.04%	-7.73%	2,216.56	36.43%	-24.59%	1,624.69
毛利率	12.54%	/	-2.70%	15.24%	/	7.35%	7.89%	/	-2.15%	10.05%

标的公司预测期内毛利率具有可实现性，具体如下：

#### (1) 新能源汽车电机轴及其他业务对毛利率具有支撑作用

标的公司主营业务中除电池箱体外，还包括新能源汽车电机轴、电机壳、配件等其他产品，该业务毛利率相对稳定，报告期内及未来对标的公司主营业务毛利率具有提升作用。

报告期内，标的公司新能源汽车电机轴及其他业务收入及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	销售额	毛利率	销售额	毛利率	销售额	毛利率
主营业务	72,189.10	13.21%	166,121.35	15.44%	104,193.75	9.05%
其中： 电池箱体	65,852.11	12.54%	141,545.07	15.24%	88,173.48	7.89%
电机轴及其他	5,665.61	19.25%	22,518.85	16.26%	13,465.69	14.70%

标的公司电机轴及其他业务主要客户为下游知名新能源汽车生产商以及博世动力总成有限公司、联合汽车电子有限公司等知名企业，业务稳定性较强，

2024年1-9月标的公司电机轴及其他业务实现收入11,106.53万元。

## (2) 标的公司产业链工序降本

标的公司主要产品电池箱体销售平均价格如前述，此外，为提高自身盈利能力，标的公司持续降本增效。从生产端，标的公司报告期内向上游拓展铝型材挤压工艺，随挤压产线投产，成本优势进一步显现。恒义轻合金铝挤压产线已于2023年6月投产，部分铝合金毛坯件转由自采铝棒挤压生产，降低了采购成本。随着铝挤压产线满产，挤压单位成本将进一步降低，成本节约优势进一步显现。关于采购成本降低对毛利率影响，根据2023年标的公司采购情况测算，标的公司采购铝型材与铝棒差额为7,286.73元/吨，标的公司采购铝棒加工成铝型材加工费为4,040.00元/吨，节约3,246.73元/吨，铝挤压产线满产为1.8万吨（标的公司铝挤压产线2024年9月份以来即达到满产状态），合计约节约2,714.66万元（已扣除2023年实际采购9,638.80吨铝棒的影响），占2024年度标的公司预计主营业务收入比例为1.58%，即可提升标的公司主营业务毛利率1.58个百分点，预计可以提升2025年预测主营业务毛利率1.15个百分点。

此外，标的公司将进一步通过工艺创新与流程优化，提升组织管理水平，提升管理效能与生产效率，凭借先进的生产技术、优质的产品品质、较强的质量管控能力以及成本控制能力不断提升自身核心竞争力，降低生产成本，提升盈利能力。

## (3) 采购降本

标的公司随着业务量的增加，引入新原材料采购供应商，加强供应商竞价机制的实施，实现采购降本。以主要原材料铝型材为例，2024年1月以来主要铝型材供应商加工费平均降价幅度约为5%-10%。对于配件和辅料采购，2024年1月以来陆续实现了10%左右的采购成本降幅。2024年度第四季度，即2024年10月-12月标的公司预计实现约1,500万元采购降本，占2024年预计主营业务收入的比例为0.9%，即可提升标的公司主营业务毛利率0.9个百分点。

2024年1-10月标的公司营业收入为147,483.82万元，较去年同期增长11.11%，2024年1-10月归母净利润为8,292.72万元，较去年同期增长16.67%（2024年1-10月为未审数据）。

综上，新能源汽车产业为国家政策持续大力支持产业，新能源汽车产销量持续高速增长、市场渗透率逐步提升，伴随新能源汽车产业高质量发展，标的公司等主要行业参与者有望占据更多市场份额。标的公司将持续优化产品结构，逐步将产品集中于下游优质车型，标的公司主要产品电池箱体平均价格预计不会持续下降；同时，新客户与新项目的大规模量产将大幅提升标的公司销量及销售额，保持营业收入的持续增长，同时提升标的公司产能利用率、分摊固定投入，标的公司将持续技术创新、提升生产管理效率、降本增效，2024年7-9月标的公司主营业务毛利率14.33%，预计毛利率不会持续下降。

针对标的公司产品销售价格下降与毛利率下降风险，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“（二）新能源汽车行业竞争加剧导致标的公司经营业绩下降的风险”、“（四）市场竞争加剧风险及”及“（五）毛利率水平下降的风险”中进行了充分风险提示，具体如下：

#### “（二）新能源汽车行业竞争加剧导致标的公司经营业绩下降的风险”

标的公司主要产品为电池盒箱体，是新能源汽车动力电池系统的关键组成部分，其主要产品执行年降政策，一般情况下产品年降幅度在3%-5%，但具体年降与否或幅度受市场行情、订单量、工艺改款、原材料价格及双方谈判结果等多种因素共同决定。2024年以来国内新能源汽车行业竞争加剧，下游主要新能源汽车品牌进行降价，该等竞争压力传导至上游供应商，导致标的公司主要产品2024年1-6月价格降幅加大。若未来下游新能源汽车品牌竞争进一步加剧或行业需求减弱，将可能对标的公司产品价格、需求量产生不利影响，**导致主要产品价格持续下降**，进而对标的公司经营业绩产生重大不利影响。”

#### （四）市场竞争加剧风险

在国家政策的大力支持下，新能源汽车产业进入高速发展阶段，新能源汽车销量的持续增长带动了相关配套产业的持续快速增长。新能源汽车行业的良好发展前景吸引了众多企业的加入并推动了传统汽车零部件企业的转型，如果未来标的公司不能进一步提升自主创新能力、降低成本、扩大产能、拓宽市场**或新产品产线调整不及时**，标的公司将面临市场竞争加剧导致的产品价格下降、收入增长不及预期，进而对经营业绩产生不利影响。

### （五）毛利率水平下降的风险

报告期内，标的公司主营业务毛利率分别为 9.05%、15.44%和 13.21%，主要受新能源行业下游需求、行业竞争情况、产能利用率、原材料价格波动等因素综合影响。若未来出现下游新能源汽车行业需求增长放缓或竞争加剧、标的公司新客户或新产品开发不达预期、上下游行业供需情况发生重大不利变化等情形，则标的公司毛利率存在**持续**下降的风险，将对公司的经营业绩造成不利影响。”

### 三、区分客户和主要产品的在手订单情况，并结合事项（2）和适配车型销售情况等进一步分析标的公司未来收入增长的可持续性和毛利率变动趋势

标的公司在手订单情况详见本回复“2.关于收益法评估”之“三、结合截至目前 2024 年已实现的收入、单价及销量、在手订单、历史年度上半年收入占比等情况，分析 2024 年收入的可实现性”之“（二）标的公司在手订单及客户拓展情况”。

根据标的公司在手订单与新项目定点情况来看，标的公司下游客户开拓与产品下游需求情况良好，在手订单较多，根据标的公司 2024 年 1-9 月新项目定点量纲情况，新项目定点收入总计 807,040.90 万元，目前主要产品理想系汽车、小鹏汽车、北汽新能源等新能源汽车为国内热门车型。从产业政策来看，新能源汽车是国家应对能源转型与产业高质量发展的重大战略部署，在新能源汽车产业政策和市场驱动双重作用下，我国新能源汽车发展动能强劲，发展空间巨大，与之配套的新能源汽车电池箱体市场同样保持高速增长且发展空间巨大。从电池箱体行业竞争格局来看，标的公司作为行业主要厂商之一，拥有较强技术积淀、生产管理经验和客户积累，随着行业的进一步增长有望获得更大的市场份额。从主要产品适配车型来看，标的公司报告期内主要客户主要为上汽集团、宁德时代、小鹏汽车、北汽新能源等知名企业，客户较为优质，主要产品适配车型总体上销量上涨，客户需求情况良好。

综上，考虑标的公司在手订单、行业发展与竞争格局、主要产品适配车型等因素，标的公司未来收入增长具有可持续性，同时伴随新客户与新项目的大规模量产，标的公司产能利用率提升、分摊固定成本以及标的公司持续技术创

新、提升生产管理效率、降本增效，预计标的公司未来毛利率将趋于平稳。

#### 四、中介机构核查情况

##### （一）核查程序

1、查阅标的公司报告期销售统计表，查询各期前十大产品型号，了解相关销售情况，并分析平均单价降幅较大的主要产品价格变动的合理性；

2、访谈标的公司销售相关人员，了解标的公司主要产品定价依据及调价机制等；

3、查询公开资料，了解标的公司所处行业的产业政策、行业规模、标的公司所处行业及下游行业竞争格局；

4、查阅标的公司目前在手订单情况及新定点项目情况，并分析标的公司未来收入增长的可持续性及其毛利率变动趋势；

5、查阅标的公司报告期各期新老产品的销售情况、平均单价情况；

6、访谈标的公司管理层，了解标的公司所处行业近期发展态势。

##### （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司电池盒箱体主要对应的终端整车厂品牌分别为上汽集团、小鹏汽车、理想汽车等知名整车品牌，主要产品销量变动主要由下游客户需求变动所致，标的公司对客户销售主要产品的销量变动趋势与主要产品适配车型销量趋势不存在显著差异。标的公司产品定价主要参考生产成本、合理利润以及市场竞争情况通过客户招标确定，价格确定后主要客户一般根据铝原材料平均价格变动每季度调整产品价格，另外存在年降政策。2023年标的公司电池箱体平均单价有所上涨主要由于产品结构优化所致，2024年1-6月平均单价有所下降主要受行业竞争加剧产品年降幅度加大等因素的影响，报告期各期标的公司主要产品电池箱体平均单价变动具有合理性；

2、新能源汽车产业为国家政策持续大力支持产业，新能源汽车产销量持续高速增长、市场渗透率逐步提升，伴随新能源汽车产业高质量发展，标的公司等主要行业参与者有望占据更多市场份额。标的公司将持续优化产品结构，



逐步将产品集中于下游优质车型，标的公司主要产品电池箱体平均价格预计不会持续下降；同时，新客户与新项目的大规模量产将大幅提升标的公司销量及销售额，保持营业收入的持续增长，同时提升标的公司产能利用率、分摊固定投入，标的公司将持续技术创新、提升生产管理效率、降本增效，预计毛利率不会持续下降；

3、考虑标的公司在手订单、行业发展与竞争格局、主要产品适配车型等因素，标的公司未来收入增长具有可持续性，同时伴随新客户与新项目的大规模量产，标的公司产能利用率提升、分摊固定成本以及标的公司持续技术创新、提升生产管理效率、降本增效，预计标的公司未来毛利率将趋于平稳。

## **6. 关于成本**

根据申报材料，（1）标的公司直接材料成本占主营业务成本的比重分别为 72.24%、73.07%和 78.62%，是影响标的公司主营业务成本的主要因素；（2）标的公司主要原材料为铝棒和铝型材，采购价格执行“铝锭市场价格+加工费”的采购定价模式；（3）2022 年 4 月和 2022 年 8 月，标的公司铝型材采购价格与市场价变动趋势存在差异；（4）标的公司存在原材料价格波动风险；（5）标的公司主要产品包括水冷板，同时存在向供应商直接采购水冷板的情形；（6）2022 年铝棒采购量为 0，2022、2023 年电力和天然气采购量变动较大。

请公司披露：（1）报告期内，标的公司铝棒和铝型材采购价格与市场价和同行业可比公司采购价的比较情况，以及存在差异的原因，标的公司应对原材料价格波动的具体措施；（2）2022 年铝棒采购量为 0，电力和天然气采购量变动较大的原因；标的公司铝棒和铝型材的采购量、领用量、结存量与产量的匹配关系；（3）报告期内水冷板的主要供应商、采购数量和金额，标的公司采购后的下一步加工工序，是否存在直接对外销售的情形。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内，标的公司铝棒和铝型材采购价格与市场价和同行业可比公司采购价的比较情况，以及存在差异的原因，标的公司应对原材料价格波动的具体措施

（一）报告期内，标的公司铝棒和铝型材采购价格与市场价和同行业可比公司采购价的情况，以及存在差异的原因

同行业可比公司和胜股份、凌云股份、旭升集团报告期内未披露报告期采购价格数据，故列示了可查询到价格的祥鑫科技、新铝时代、友升股份等可比公司作比较。

1、报告期内，标的公司铝棒和铝型材采购价格与同行业可比公司采购价的情况如下：

单位：元/吨

公司名称	分类	2024年1-6月	2023年	2022年
新铝时代	铝棒	未披露	17,296.51	18,514.59
祥鑫科技		未披露	未披露	未披露
友升股份		未披露	17,622.72	18,523.53
正扬科技		未披露	17,010.00	18,090.00
伯特利		17,992.76	17,314.25	18,088.31
纳百川		未披露	未披露	未披露
平均值		<b>17,992.76</b>	<b>17,310.87</b>	<b>18,304.11</b>
标的公司		<b>18,575.65</b>	<b>17,814.73</b>	-
新铝时代	铝型材	未披露	21,080.17	21,576.21
祥鑫科技		未披露	25,734.84	27,893.69
友升股份		未披露	22,316.48	22,298.55
正扬科技		未披露	24,940.00	26,120.00
伯特利		未披露	未披露	未披露
纳百川		未披露	25,520.71	27,858.55
平均值		<b>未披露</b>	<b>23,918.44</b>	<b>25,149.40</b>
标的公司		<b>24,430.61</b>	<b>25,101.46</b>	<b>27,712.64</b>

注1：同行业公司的数据来自于招股说明书、问询回复等公开披露资料。

（1）铝棒采购价格差异原因

铝棒采购价格与产品结构和供应商所在地区及运输成本等因素相关。由于标的公司挤压产线未投产，2022 年标的公司未采购铝棒，2023 年，2024 年 1-6 月，标的公司采购成本与同行业相比，差异较小，具有合理性。

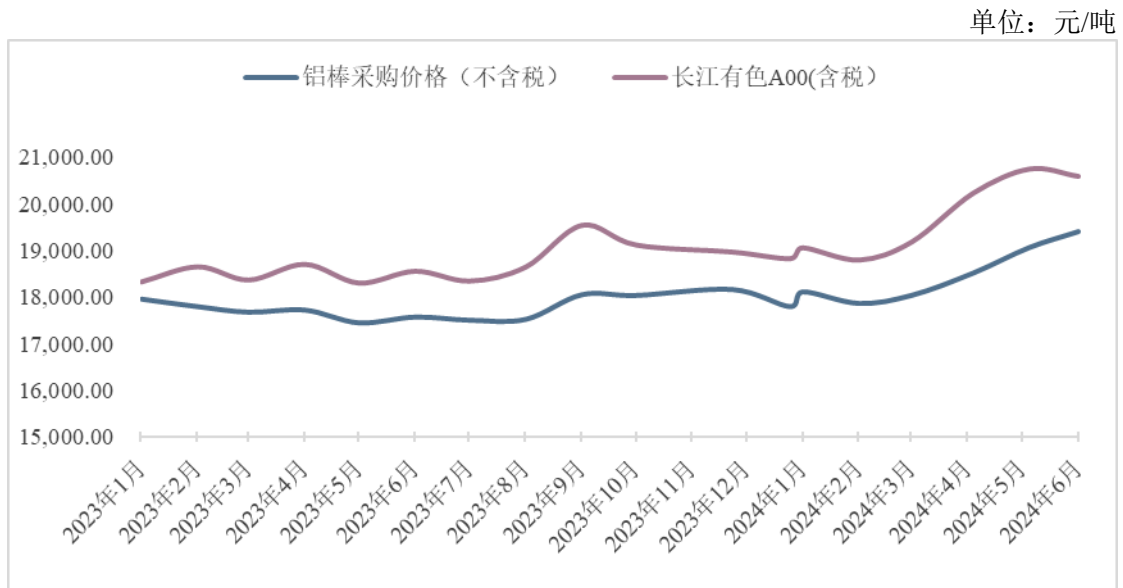
## (2) 铝型材采购价格差异原因

铝型材采购价格与产品规格型号、工艺复杂程度、不同地区加工成本等因素相关，加工费因产品结构不同存在差异。标的公司铝型材采购价格高于与新铝时代、友升股份、正扬科技，低于纳百川、祥鑫科技，具有合理性。

## 2、报告期内，标的公司铝棒和铝型材采购价格与市场采购价存在差异的原因

### (1) 铝棒采购价格变动趋势

标的公司 2023 年铝挤压产线投产，开始采购铝棒，铝棒采购单价的变动趋势与“长江有色 A00 铝”价格的变动趋势比较情况具体如下：



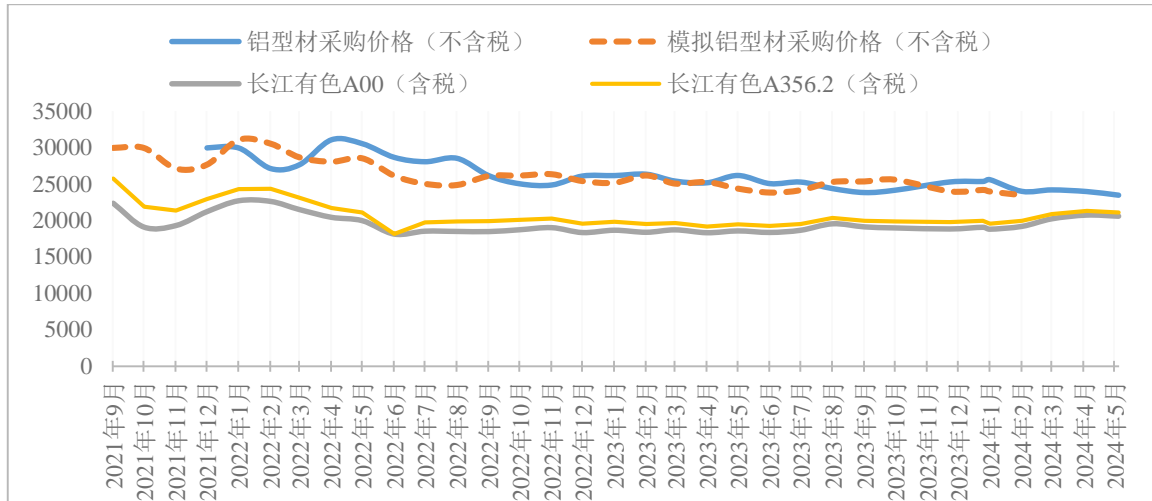
注 1：铝棒的“市场价格”主要参考“上海有色 A00 铝”的市场公开价格，与行业惯例一致。

如上图所示，报告期内，标的公司铝棒的采购价格与市场价格变动趋势基本一致。

### (2) 铝型材采购价格变动趋势

标的公司铝型材采购单价的变动趋势与“长江有色 A00 铝”或“长江有色 A356.2 铝”价格的变动趋势比较情况具体如下：

单位：元/吨



注 1：铝型材“市场价格”参考“上海有色 A00 铝”、“长江有色 A356.2 铝”的市场公开价格，与行业惯例一致。

注 2：模拟铝型材采购价格（不含税）是将铝型材采购价格（不含税）向前挪动一个季度的变动趋势。

如上图所示，报告期内，标的公司铝型材的采购价格与市场价格变动趋势基本一致。

由于铝型材通过铝棒挤压裁切等工艺生产制备，因此“加工费”一般高于铝棒。标的公司对铝型材的采购价格执行“铝锭市场价格+加工费”的采购定价模式。标的公司与大部分铝型材供应商按照铝锭市场上季度平均价格结算，少部分供应商按照上月市场价格结算，故标的公司铝型材采购价格与市场价格相比存在一定的滞后性。

2022 年 4 月，标的公司铝型材采购价格呈上升趋势，市场价则呈下降趋势，主要系：2022 年 4 月结算价格为 2022 年 1-3 月铝锭市场均价+加工费，2022 年 3 月结算价格为 2021 年 10-12 月铝锭市场均价+加工费，而 2021 年 10-12 月铝锭市场均价较低。故 2022 年 4 月铝型材采购价格高于 3 月，呈上升趋势，与当月下降的市场价格趋势相反。2022 年 8 月，标的公司铝型材采购价格与市场价格存在差异，主要原因如上所述系与供应商结算方式所致。此外，铝型材受不同产品加工工艺复杂程度等影响，加工费也存在差异。

综上，报告期内，标的公司铝型材的采购价格与市场价格变动差异存在合理性。

## （二）标的公司应对原材料价格波动的具体措施

标的公司的原材料主要为铝棒和铝型材，铝棒和铝型材价格因受大宗商品价格变化传导，价格波动较大，其他原材料同样由于供求关系的变化存在一定的价格波动。原材料价格波动直接影响标的公司采购成本的波动，从而引起标的公司营业成本的变动。因此，如果原材料价格出现大幅变动，将会对标的公司的经营及业绩产生一定的影响。

为有效应对原材料价格波动风险，标的公司已采取以下措施积极应对：

(1) 标的公司与主要客户建立原材料价格联动机制或者针对原材料的涨价进行价格调整或补偿，以应对原材料大幅上涨的风险；

(2) 铝棒和铝型材为大宗商品，价格信息公开，标的公司采购部设立专员及时跟踪其价格走势。同时，采购部会定期收集同行业工厂报价作为参考，定期对原材料价格波动情况进行分析。标的公司采取以销定产的生产模式，会根据销售订单情况以及生产计划、结合原材料价格变化情况下订单，根据使用情况安排进货，合理控制标的公司的存货水平，避免占用较多的流动资金，降低原材料价格波动带来的经营风险；

(3) 标的公司分批与供应商签订采购合同，合理安排采购时点，通过加强供应链管理、优化供应商结构等措施，选择与有竞争力的供应商建立长期合作关系，利用自身规模优势提高议价和谈判能力；

(4) 标的公司注重加强研发投入及生产技术管理，不断优化生产工艺，提高生产效率，优化原材料的下料管理，提高原材料利用率，降低产品单耗和制造成本，缓解原材料价格上涨带来的成本压力。

**二、2022 年铝棒采购量为 0，电力和天然气采购量变动较大的原因；标的公司铝棒和铝型材的采购量、领用量、结存量与产量的匹配关系**

**(一) 2022 年铝棒采购量为 0，电力和天然气采购量变动情况**

期间	采购内容	采购量	采购金额 (万元)	本期与上期用量 年化变动率
2024 年 1-6 月	电 (万度)	1,495.33	1,267.48	-1.23%
	天然气 (万 m <sup>3</sup> )	74.71	340.22	-19.48%
2023 年度	电 (万度)	3,027.95	2,516.08	51.58%
	天然气 (万 m <sup>3</sup> )	185.57	887.02	271.88%

期间	采购内容	采购量	采购金额 (万元)	本期与上期用量 年化变动率
2022 年度	电 (万度)	1,997.60	1,652.56	/
	天然气 (万 m <sup>3</sup> )	49.90	230.74	/

标的公司为进一步增强自身的盈利能力，向上拓展生产工序，建设挤压车间将铝棒通过挤压工序形成铝型材。2022 年度，恒义轻合金的挤压车间尚未建成，无法对铝棒进行加工，故当年铝棒采购量为 0。天然气主要耗用在重型卡车的喷粉、热处理及清洗等工序，天然气的采购量与重型卡车的产量相关；而电力采购更多与标的公司整体产量相关。

1、关于电力变动：2023 年电力采购量增加，主要系 2023 年宁德恒义、恒义轻合金开始稳定量产，产量增加。报告期各期，电池箱体产量分别为 367,659 套、509,996 套、233,660 套，且恒义轻合金挤压车间开始使用，增加了对铝棒的挤压工序，故 2023 年电力增加幅度较大。

2、关于天然气变动：2023 年天然气采购量大幅增加主要系新项目喷粉工艺使用增加、以及重型卡车项目热处理增加等工序所致；2024 年 1-6 月天然气采购量略有下降，主要系标的公司于 2024 年重型卡车项目量减少且产品结构存在变化，部分产品无需使用天然气所致，此外从 2024 年 4 月起，标的公司将部分喷粉工艺进行委外处理。

## (二) 铝棒和铝型材的采购量、领用量、结存量与产量的匹配关系

单位：吨

期间	采购内容	期初 结存量	采购量	领用量	结存量	产量 (套)
2024 年 1-6 月	铝棒	44.70	5,302.13	5,301.58	45.25	233,660
	铝型材	387.69	5,806.70	5,999.91	194.48	
	合计	<b>432.39</b>	<b>11,108.83</b>	<b>11,301.49</b>	<b>239.73</b>	
2023 年度	铝棒	-	9,638.80	9,594.10	44.70	509,996
	铝型材	534.66	18,093.74	18,240.71	387.69	
	合计	<b>534.66</b>	<b>27,732.54</b>	<b>27,834.81</b>	<b>432.39</b>	
2022 年度	铝棒	-	-	-	-	367,659
	铝型材	380.88	16,484.15	16,330.37	534.66	
	合计	<b>380.88</b>	<b>16,484.15</b>	<b>16,330.37</b>	<b>534.66</b>	

注：标的公司的主营产品由铝型材铸造而成，而铝型材又是通过铝棒挤压剪裁等工艺生产

制备，因此将铝棒和铝型材的产量合并计算。

根据上表，2023 年度相较于 2022 年度标的公司铝棒和铝型材采购量、领用量上涨，与标的公司主要产品电池箱体产量变动趋势一致，标的公司铝棒和铝型材采购量、领用量、结存量与产量相匹配。

报告期内，单位产量的实际铝材消耗量分别为 44.42KG/套、54.58KG/套、48.37KG/套（领用量/产量计算），单位产量的理论铝材消耗量分别为 42.86KG/套、55.97KG/套、47.63KG/套，标的公司不同产品重量及加工难度不同，铝材耗用量存在较大差异，产品理论耗用量与实际耗用量不存在较大差异。2023 年铝材耗用量上升主要系产品结构变动影响，产品主要向下游主流车企集中，2024 年单位产量耗用量下降，主要系当期储能箱体销量增加，储能箱体相对较小，具有合理性。经查询可比公司公开信息，新铝时代 2022 年、2023 年单位产量铝材消耗量分别为 54.03 KG/套、54.69 KG/套（铝棒与铝型材采购量/产量计算），标的公司单位产品耗用量与同行业可比公司不存在异常。

三、报告期内水冷板的主要供应商、采购数量和金额，标的公司采购后的下一步加工工序，是否存在直接对外销售的情形

（一）报告期内水冷板的主要供应商、采购数量和金额

报告期内，标的公司水冷板的前五大供应商采购情况如下：

单位：件、万元

报告期	序号	供应商	采购	
			数量	金额
2024 年 1-6 月	1	豫新汽车热管理科技有限公司	85,473	2,291.70
	2	马鞍山纳百川热交换器有限公司	19,930	2,080.45
	3	浙江银轮机械股份有限公司	14,198	1,819.56
	4	宜宾纵贯线科技股份有限公司	27,783	1,080.98
	5	芜湖汇展新能源科技有限公司	2,405	223.76
			<b>合计</b>	<b>149,789</b>
2023 年 度	1	豫新汽车热管理科技有限公司	213,805	3,545.21
	2	马鞍山纳百川热交换器有限公司	16,039	1,806.19
	3	浙江银轮机械股份有限公司	3,198	528.49
	4	宜宾纵贯线科技股份有限公司	7,361	495.27



报告期	序号	供应商	采购	
			数量	金额
	5	江苏文轩热管理系统有限公司	5,260	359.26
		<b>合计</b>	<b>245,663</b>	<b>6,734.42</b>
2022年度	1	豫新汽车热管理科技有限公司	193,729	2,954.43
	2	浙江银轮机械股份有限公司	14,383	1,160.06
	3	宜宾纵贯线科技股份有限公司	3,360	287.75
	4	马鞍山纳百川热交换器有限公司	1,783	200.94
	5	江苏中迪新材料技术有限公司	1,885	112.01
		<b>合计</b>	<b>215,140</b>	<b>4,715.19</b>

注：上表统计的水冷板为水冷板主板，不包含水冷板配件及模具。

2024年1-6月水冷板采购量较上年有所下降、采购金额上升，主要系因为水冷板的大小与设计工艺不同导致单价存在差异。

## （二）标的公司采购后的下一步加工工序

水冷板的应用领域非常广泛，包括电动汽车（EV）、储能系统、高性能电池应用等。在电动汽车中，水冷板可以有效地将电池产生的热量带走，保证电池的性能和安全，并延长电池寿命。在储能系统中，水冷板可以确保电池组在长时间运行中的稳定性和可靠性。

标的公司采购的原材料水冷板为毛坯件，采购后处理方式一般分为两种情况：①进一步加工，经过焊接、冲洗后与其他配件组装出售；②直接出售。

## （三）报告期内存在直接对外销售的情形

报告期各期，标的公司存在直接对外销售水冷板的情形，金额分别为85.81万元、462.31万元、313.21万元，占营业收入的比例分别为0.08%、0.26%、0.39%，占比较小，不存在重大影响。直接对外销售水冷板的收入确认采用总额法，标的公司向客户转让商品前能够控制商品，承担主要责任人的角色，因此采用总额法确认相关收入符合《企业会计准则》的规定。

## 四、中介机构核查情况

### （一）核查程序

1、对标的公司生产负责人、采购负责人进行访谈，了解标的公司的产品、



生产情况与采购情况，了解企业应对原材料价格波动措施；

2、获取标的公司采购台账并查询铝锭市场价格数据，分析各主要原料采购价格及市场价格变动情况；

3、获取主要产品产量、材料领用台账、能源使用台账，核对主要原材料的采购量、领用量、结存量及其各产品产量的匹配关系；

4、获取报告期内标的公司水冷板的主要供应商、采购数量和金额情况，沟通了解采购水冷板后的下一步加工工序和直接对外销售的情形。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司铝棒和铝型材采购价格与市场价和同行业可比公司采购价的变动趋势基本一致，不存在重大差异。标的公司应对原材料价格波动，采取了与主要供应商建立长期合作关系、注重研发以及优化生产工艺等应对措施，能够有效降低标的公司经营风险；

2、2022 年度，恒义轻合金的挤压车间尚未建成，无法对铝棒进行加工，故当年铝棒采购量为 0；2023 年新项目喷粉工艺使用增加、以及新增挤压、热处理等工序，电力、天然气采购量变动具有合理性；标的公司铝棒和铝型材的采购量、领用量、结存量与产量匹配；

3、水冷板为电池箱体的配件之一，报告期内标的公司存在直接对外销售水冷板的情形，金额较小，不存在重大影响。

## 7. 关于偿债能力

**重组报告书披露，（1）2022 和 2023 年，标的公司流动比率、速动比率、利息保障倍数低于同行业可比公司均值，资产负债率高于同行业可比公司均值；**

**（2）报告期末，标的公司短期借款金额为 18,516.00 万元，一年内到期的非流动负债为 16,175.49 万元，货币资金为 12,963.85 万元；（3）2022 和 2023 年，标的公司经营活动产生的现金流量净额为负，分别为-6,414.18 万元和-8,201.66 万元；（4）评估预测 2024 至 2028 年，标的公司需持续进行资本性投入，金额将由 5,305.01 万元上升至 8,605.19 万元。**

请公司披露：（1）标的公司在可预见的未来需要偿还的借款和利息金额、资金用途、预计还款时间和还款资金来源；结合未来资金需求、经营活动现金流情况、银行剩余授信额度及融资能力等，分析标的公司的偿债能力，是否存在流动性风险；（2）标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面内控措施及具体执行情况，并结合业务特点、发展阶段等分析流动比率、速动比率、利息保障倍数低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司在可预见的未来需要偿还的借款和利息金额、资金用途、预计还款时间和还款资金来源；结合未来资金需求、经营活动现金流情况、银行剩余授信额度及融资能力等，分析标的公司的偿债能力，是否存在流动性风险

（一）标的公司在可预见的未来需要偿还的借款和利息金额、资金用途、预计还款时间和还款资金来源

截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司的长、短期借款余额情况如下：

单位：万元

序号	预计还款期间	金额	资金用途	还款资金来源
1	2024 年度	11,344.95	购买材料/支付工程款/归还借款等	自有资金/自筹资金
2	2025 年度	25,550.00	购买材料/支付工程款/归还借款等	自有资金/自筹资金
3	2026 年度	5,600.00	购买材料/支付工程款/归还借款等	自有资金/自筹资金
4	2027 年度	5,600.00	购买材料/支付工程款/归还借款等	自有资金/自筹资金
5	2028 年度	5,600.00	购买材料/支付工程款/归还借款等	自有资金/自筹资金
合计		<b>53,694.95</b>	-	-

由上表可知，截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司在可预见的未来需要偿还的借款和利息金额合计为 53,694.95 万元。截至 2024 年 8 月 31 日，标的公司已提前偿还上述借款本金 7,795.00 万元。

（二）未来资金缺口的具体金额以及计划偿还资金来源

## 1、未来期间资金需求

2024年-2030年标的公司未来期间资金需求主要包括应付账款、最低现金保有量需求、有息负债、营运资金缺口、资本性支出等，具体情况如下：

### (1) 应付账款

截至2024年6月30日，标的公司应付账款余额为30,418.03万元。

### (2) 2024年6月末最低现金保有量需求

报告期非受限货币资金和交易性金融资产覆盖月均付现成本月数：

单位：万元

项目	计算公式	2024年1-6月/ 2024年6月30日	2023年度/ 2023年12月31日	2022年度/ 2022年12月31日
非受限货币资金	①	1,220.10	2,044.12	3,967.40
交易性金融资产	②	-	-	-
营业成本	③	68,230.88	148,089.31	99,206.10
税金及附加	④	446.58	676.11	470.84
期间费用总额	⑤	7,312.00	16,347.99	10,999.88
非付现成本总额	⑥	4,742.24	8,894.20	5,449.42
付现成本总额	⑦=③+④+⑤-⑥	71,247.22	156,219.21	105,227.40
月平均付现成本	⑧=⑦/12	11,874.54	13,018.27	8,768.95
覆盖月数	⑨= (①+②) /⑧	0.10	0.16	0.45

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当期固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销和使用权资产摊销；

注3：2024年1-6月的月平均付现成本计算公式为⑧=⑦/6。

最低现金保有量是标的公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=2024年上半年月均付现成本\*安全月数进行测算。

基于前述测算，根据标的公司2024年半年度财务数据，考虑日常经营成本、费用、税金及附加等经营付现成本，及非付现成本，结合日常经营管理、现金收支等情况，标的公司2024年上半年月均付现成本为11,874.54万元，并结合标的公司历史经营数据谨慎选取0.24个月（报告期覆盖月数平均值）进行月均付现成本测算，经测算，标的公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金约为2,849.89万元（即月均付现成本11,874.54\*安全月数0.24）。

### (3) 有息负债偿付

截至2024年6月30日，2024年-2030年期间，标的公司合计需偿还银行贷款（不包含利息）53,650.00万元，其中流动资金贷款28,450.00万元，项目贷款25,200.00万元。在后续测算中，项目贷款将按照还款计划足额偿还。流动资金贷款由于通常可以通过新取得的流动资金贷款置换，后续将取决于标的公司未来取得的授信额度，因此，在后续测算中，将假设乐观、保守和悲观的情形用于测算资金缺口，具体假设如下：

单位：万元

项目	乐观	保守	悲观
项目贷款余额①	25,200.00	25,200.00	25,200.00
流动资金贷款余额②	28,450.00	28,450.00	28,450.00
流动资金贷款偿还比例③	0%	50%	100%
流动资金贷款偿还金额④=②*③	-	14,225.00	28,450.00
利息支出金额⑤	2,412.67	2,088.34	1,764.00
合计本息偿还金额⑥=①+④+⑤	27,612.67	41,513.34	55,414.00

注1：在乐观情况下，标的公司2024年-2030年期间需要偿还利息支出合计为2,412.67万元；  
注2：在悲观情况下，标的公司2024年-2030年期间需要偿还利息支出合计为1,764万元；  
注3：在保守情况下，标的公司2024年-2030年期间利息支出金额按照乐观情况和保守情况下利息支出金额的平均值测算，即2,088.34万元。

### (4) 营运资金缺口

营运资金主要包括：正常经营所需保持的运营现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）。本回复所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=运营现金+应收票据+应收账款+应收款项融资+预付款项+经营性其他应收款+存货+合同资产+其他的经营性资产-应付票据-应付账款-预收款项-合同负债-应付职工薪酬-应交税费-经营性的其他应付款

运营现金包括两部分：

1) 安全运营现金：企业要维持正常运营，需要保有一定数量的现金。该现金一方面需要保证在固定时间必须按时支付的各项开支，如职工薪酬、税金等；另一方面，还要保留一部分现金用于期后的正常营运资金的投入。企业的营运资金不是固定不变的，而是有一定的波动性，安全运营现金的量需要覆盖上述两个情况。

结合分析企业以前年度营运资金的变动情况，根据月付现成本来进行计算。

月完全付现成本 = (销售成本 + 应交税金 + 三项费用 - 折旧与摊销) / 12

2) 限制类资金：限制类资金主要包括企业开具银行承兑汇票、保函等需要在银行交付的一定比例的押金等。该限制类资金会根据开具的应付票据、保函、信用证等金额的大小而变动。另外，部分行业存在向客户收取但使用有明显限制的资金也纳入限制类资金来考虑。该资金不是溢余，也是企业运营资金的一部分。未来根据相应的科目变动而变动。

其他的各个科目的营运资金按照相应的周转率计算：

应收票据 = 主营业务收入 / 应收票据周转率

应收账款 = 主营业务收入 / 应收账款周转率

应收款项融资 = 主营业务收入 / 应收款项融资周转率

预付账款 = 主营业务成本 / 预付账款周转率

存货 = 主营业务成本 / 存货周转率

合同资产 = 主营业务收入 / 合同资产周转率

应付票据 = 主营业务成本 / 应付票据周转率

应付账款 = 主营业务成本 / 应付账款周转率

合同负债 = 主营业务收入 / 合同负债周转率。

应付职工薪酬 = 主营业务成本 / 应付职工薪酬率

应交税费 = 营业收入总额 / 应交税费周转率。

本次加期评估预测期对于上述各个科目的核心营运资金根据标的公司最近一年（2023年2季度至2024年2季度）各季度营运资金平均周转率，以及最新

收入预测情况，预测未来期间营运资金增加额。

标的公司最近一年各季度营运资金周转率以及未来年度营运资金预测周转率取值情况如下表：

项目名称\年份	2023年2季度	2023年3季度	2023年4季度	2024年1季度	2024年2季度	均值	预测期取值
应收票据周转率	48.4	135.1	55.7	24.0	167.8	86.2	86.2
应收账款周转率	4.0	3.7	2.6	4.6	3.7	3.7	3.7
应收款项融资周转率	10.7	9.8	7.4	6.5	24.8	11.8	11.8
预付款项周转率	179.0	159.7	318.3	161.1	166.7	197.0	197.0
存货周转率	6.9	5.9	5.5	6.1	7.2	6.3	6.3
合同资产周转率	1,895.7	1,895.7	2,207.3	2,494.2	2,494.1	2,197.4	2,197.4
应付票据周转率	4.9	5.1	5.9	7.1	9.3	6.5	6.5
应付账款周转率	3.7	3.4	2.9	3.2	6.0	3.8	3.8
合同负债周转率	531.0	503.5	291.2	790.0	285.9	480.3	480.3

由上表可知，标的公司的主要应收款项、应付款项周转率有一定的季节波动性，为了更好的反映标的公司营运资金周转情况，未来年度选取最近一年度各季度各科目周转率均值进行预测。

由此可得，标的公司预测期内营运资金缺口具体情况如下：

单位：万元

项目名称\年份	2024E 年末	2025E 年末	2026E 年末	2027E 年末	2028E 年末	2029E 年末
营运资金缺口	-13,153.18	8,755.43	5,589.07	6,027.00	4,252.86	2.09
期末营运资金	33,363.49	42,118.92	47,707.99	53,734.99	57,987.85	57,989.94
营运资金占营业收入比率	16.01%	16.87%	16.99%	17.04%	17.07%	17.07%
运营现金	10,877.67	13,388.88	15,147.43	17,060.06	18,420.58	18,422.67
应收票据	2,177.57	2,737.27	3,098.98	3,494.06	3,771.94	3,771.94
应收账款	50,731.42	63,771.08	72,197.79	81,402.24	87,876.03	87,876.03
应收款项融资	15,907.31	19,996.02	22,638.29	25,524.43	27,554.35	27,554.35
预付款项	818.06	1,023.98	1,160.34	1,310.52	1,416.16	1,416.16
经营性其他应收款	215.99	215.99	215.99	215.99	215.99	215.99
存货	25,580.67	32,019.78	36,283.51	40,979.66	44,282.97	44,282.97
合同资产	85.42	107.38	121.57	137.07	147.97	147.97

其他的经营性资产	34.91	34.91	34.91	34.91	34.91	34.91
应付票据	24,793.57	31,034.55	35,167.09	39,718.75	42,920.42	42,920.42
应付账款	42,410.05	53,085.42	60,154.24	67,939.97	73,416.51	73,416.51
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合同负债	390.81	491.26	556.18	627.08	676.95	676.95
应付职工薪酬	3,329.71	4,167.86	4,722.85	5,334.13	5,764.11	5,764.11
应交税费	1,291.20	1,547.09	1,740.27	1,953.83	2,104.87	2,104.87
经营性其他应付款	850.19	850.19	850.19	850.19	850.19	850.19

### (5) 资本性支出

根据标的公司固定资产等资产追加投资的相关计划，标的公司 2024-2030 年具体资本性支出安排如下：

单位：万元

项目	2024 年 E	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E	2029 年 E	2030 年 E
资本性支出	1,342.97	4,594.68	7,097.94	9,712.67	8,511.36	8,511.36	8,511.36

### (6) 未来期间现有业务经营活动产生的现金流量净额

报告期内，现有业务产生的现金流量如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,733.35	-8,201.66	-6,414.18

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-6,414.18 万元、-8,201.66 万元和 1,733.35 万元。2022 年度和 2023 年度标的公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要系伴随标的公司经营规模扩大，经营性应收项目、存货、购买原材料及支付给职工的现金增加导致经营活动产生的现金流量净额净流出所致，报告期内标的公司购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金合计分别为 75,538.98 万元、91,362.15 万元和 44,851.99 万元。根据报告期现金流量净额，假定标的公司 2024 年-2030 年各年现有业务的经营现金流量净额为 0。

## 2、标的公司资金缺口

综合考虑标的公司的可自由支配资金、经营活动现金流量净额、营运资金

需求、有息负债情况、未来重大资本性支出等因素下进行测算，标的公司 2024 年-2030 年期间整体资金情况及资金需求情况如下表所示：

单位：万元

类别	项目	计算公式	金额
截至2024年6月30日标的公司可自由支配资金及拟取得资金	标的公司非受限货币资金余额	1	1,220.10
	标的公司应收账款	2	50,412.39
	标的公司应收款项融资	3	7,566.29
	标的公司应收票据	4	1,118.49
	标的公司可自由支配资金及拟取得资金合计	5=1+2+3+4	60,317.27
2024年-2030年标的公司新增资金	2024年-2030年标的公司现有业务经营活动产生的现金流量净额合计	6	-
	标的公司其他往来款流入	7	6,870.00
	2024年-2030年标的公司资金流入合计	8=6+7	6,870.00
	2024年-2030年标的公司可使用资金金额	9=5+8	67,187.27
2024年-2030年标的公司资金需求	截至2024年6月30日标的公司应付账款	10	30,418.03
	2024年6月末最低现金保有量需求	11	2,849.89
	2024年-2030年营运资金缺口	12	11,473.27
	资本性支出	13	48,282.34
	2024年-2030年标的公司资金需求合计	14=10+11+12+13	90,173.64
	可使用资金-资金需求	15=9-14	-22,986.37
情形	乐观	保守	悲观
本息偿还金额(16)	27,612.67	41,513.34	55,414.00
资金缺口(17=15-16)	-50,599.04	-64,499.71	-78,400.37

### 3、标的公司计划偿债资金来源与偿债能力

在保守和悲观情形下，若标的公司部分或全额偿还了现有流动资金借款，对于潜在的资金缺口，标的公司也可以通过未使用的授信额度、出售其他易可变现资产、控股股东为标的公司提供资金支持、盈利能力持续改善，标的公司不存在重大偿债风险，具体如下：

#### (1) 标的公司尚未使用的授信额度充足



截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司已取得 10 家银行的授信合同，获得 88,200.00 万元的银行授信额度，尚未使用的银行授信额度为 31,750.00 万元，能够应对生产经营中的突发现金需求。标的公司资信状况较好，与多家金融机构建立了长期稳定的合作关系，各大银行授信额度充足。且标的公司用于抵押借款的资产状况正常，未出现抵押物损毁等情况，具备还款后短时间内继续获得贷款的能力。标的公司与银行融资渠道通畅，能够应对生产经营中的突发现金需求。

### (2) 标的公司其他易可变现资金规模较大

除货币资金、应收账款、应收票据及应收款项融资以外，标的公司其他易可变现资产主要为存货。截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司存货余额为 2.35 亿元，主要为铝棒及相关铝制品，存货变现能力较强。

### (3) 控股股东为标的公司提供资金支持

作为上市公司控股子公司，本次交易完成后标的公司将作为上市公司全资子公司。报告期内标的公司持续获得上市公司的融资担保支持，上市公司经营情况良好，资金实力较强，在极端情况下，若标的公司无法全额偿还流动资金借款，标的公司股东亦可以通过自有资金或担保等方式为标的公司提供资金支持，标的公司不存在重大偿债风险。

扣除银行授信及非现金资产变现金额后，标的公司剩余资金缺口如下：

单位：万元

情形	乐观	保守	悲观
标的公司资金缺口	-50,599.04	-64,499.71	-78,400.37
扣除授信余额	31,750.00	31,750.00	31,750.00
扣除非现金资产变现金额	23,500.00	23,500.00	23,500.00
剩余资金缺口	4,650.96	-9,249.71	-23,150.37

由上表可知，在乐观情况下，标的公司剩余资金已无缺口；在保守和悲观情况下，标的公司剩余资金缺口分别为 9,249.71 万元和 23,150.37 万元，资金缺口较小，上市公司可以为标的公司提供支持。报告期内标的公司持续获得上市公司的融资担保支持，上市公司经营情况良好，2024 年 1-6 月上市公司的净利

润为 18,381.37 万元；资金实力较强，截至 2024 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 97,762.27 万元。在极端情况下，若标的公司无法全额偿还流动资金借款，标的公司股东亦可以通过自有资金或担保等方式为标的公司提供资金支持，标的公司不存在重大偿债风险。

#### （4）标的公司业务规模、盈利能力持续增强

报告期内，标的公司营业收入、资产规模持续增长，盈利能力显著增强，偿债能力亦相应提高，具体如下：

单位：万元

项目	2024 半年度/ 2024 年 6 月末	2023 年度/ 2023 年末	2022 年度/ 2022 年末
营业收入	79,666.41	177,698.40	114,332.77
归属于母公司所有者净利润	3,649.41	8,016.49	2,992.94
总资产	183,016.77	212,076.75	164,221.23
净资产	68,081.82	64,261.49	55,254.87
息税折旧摊销前利润	10,031.68	20,996.23	7,543.93
利息保障倍数	5.92	7.87	2.83

此外，2018 年成为上市公司控股子公司以来，标的公司业务规模不断扩大，保持了良好的生产经营与信用记录，未来随着行业持续发展与标的公司市场竞争力的提升，标的公司将进一步扩大市场知名度、提升盈利能力，增强自身偿债能力，标的公司融资能力与经营能力可以有效支撑未来业务发展。

综上所述，报告期内标的公司业务增长较快，标的公司已采取充分且有效的应对债务风险的控制措施，不存在重大偿债风险。

### （三）结合未来资金需求、经营活动现金流情况、银行剩余授信额度及融资能力等，分析标的公司的偿债能力，是否存在流动性风险

#### 1、标的公司未来资金需求

标的公司处于业务成长期，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，截至 2024 年 6 月末，标的公司未来需要支付的金额为 24,943.72 万元，这部分资金主要由标的公司正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程设备款支付方面，截至 2024 年 6 月末，标的公司未来需要支付的款项为 4,592.41 万元，大部分系前期“电池托盘产业链延伸及生产项目”投入，除此之外，标的公司暂无未来重大资本性支出计划。

偿债安排方面，截至 2024 年 6 月末，标的公司短期借款余额为 18,516.00 万元，长期借款余额为 19,600.00 万元，一年内到期的长期借款余额为 15,578.95 万元。2024 年 8 月 31 日，标的公司上述已到期的短期债务均已如期偿还，不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

综上，标的公司将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求。

## 2、标的公司报告期内经营活动现金流情况

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,733.35	-8,201.66	-6,414.18

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-6,414.18 万元、-8,201.66 万元和 1,733.35 万元。2022 年度和 2023 年度标的公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要系伴随标的公司经营规模扩大，经营性应收项目、存货、购买原材料及支付给职工的现金增加导致经营活动产生的现金流量净额净流出所致。标的公司报告期内净利润与经营活动现金流量净额差异主要系标的公司主要客户以银行承兑汇票支付货款，报告期各期末标的公司在手银行承兑汇票较多。

## 3、银行剩余授信额度及融资能力

银行剩余授信额度及融资能力方面，标的公司资信状况较好，与多家金融机构建立了长期稳定的合作关系，各大银行授信额度充足。且标的公司用于抵押借款的资产状况正常，未出现抵押物损毁等情况，具备还款后短时间内继续获得贷款的能力。截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司已取得 10 家银行的授信合同，获得 88,200.00 万元的银行授信额度，尚未使用的银行授信额度为 31,750.00 万元，标的公司与银行融资渠道通畅，能够应对生产经营中的突发现金需求。

综上，标的公司将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求。标的公司的现金流情况能够满足当前日常经营需求，不存在较高的流动性风险。

**二、标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面内控措施及具体执行情况，并结合业务特点、发展阶段等分析流动比率、速动比率、利息保障倍数低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因**

**（一）标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等方面的内控措施及执行情况主要包括：**

### **1、制定资金收支计划，合理安排融资结构**

标的公司制定了《资金管理制度》，各部门在日常经营活动中会根据实际经营情况每月及时上报资金收支计划。标的公司以保持合理的资产负债结构和流动性为目的，制定筹资规划、拟定筹资方案，明确融资的用途、规模、结构和方式等相关内容，对筹资成本及相关潜在风险作出充分评估，并制定详细的还款计划，确保按期归还借款。

### **2、合理制定投资方案，严格执行投资决策程序**

标的公司制定了《对外投资管理制度》，对外投资的决策权限、程序、执行、监督作出详细规定，规范标的公司的重大经营及对外投资行为，建立系统完善的重大投资决策机制。投资方案的制定需充分考虑和评估相关投资决策对标的公司未来资产负债结构、流动性水平及偿债能力可能造成的影响，确保投资决策的科学、规范、透明，有效防范投资相关风险。

### **3、加强应收账款管理，提升流动性**

标的公司信用风险主要产生于应收款项，标的公司按组合分类对信用风险进行管理。对于应收款项，标的公司根据客户实际情况制定授信额度并分级审批以控制信用风险敞口，从源头提高应收账款质量。

标的公司依据应收款项组合分类，定期对债务人履行信用情况进行监控；标的公司制定了详细的应收账款催收制度，对于超出信用期或信用记录不良的债务人，标的公司会采用定期催收、减少信用额度、采取法律程序等方式，以

确保标的公司的整体信用风险在可控的范围内，从而保障标的公司的流动性水平和偿债能力。

#### 4、加强应付账款管理，管理流动性风险

标的公司制定了《采购业务管理制度》，对标的公司采购与招标、合同审批、付款、业务单据等方面进行了规范管理。标的公司结合市场销售预测、产能情况及自身负债水平制定合理的采购计划，财务部根据资金需求并结合销售回款计划、未来付款计划、融资计划等合理安排资金配置，提高资金使用效率，保证现金流健康稳定，防止出现流动性风险。

综上，报告期内，标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面风险管理具有具体内部控制措施。标的公司一直以来融资、偿债安排合理，有力支持了业务快速发展，执行效果良好。

#### （二）结合业务特点、发展阶段等分析流动比率、速动比率、利息保障倍数低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因

报告期内，标的公司主要偿债指标与可比公司对比情况如下：

流动比率			
公司名称	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
和胜股份	1.69	1.55	1.90
凌云股份	1.35	1.38	1.36
旭升集团	2.12	1.62	1.63
祥鑫科技	1.77	1.41	1.53
新铝时代	1.23	1.30	1.09
<b>可比公司均值</b>	<b>1.63</b>	<b>1.45</b>	<b>1.50</b>
<b>标的公司</b>	<b>1.18</b>	<b>1.09</b>	<b>0.94</b>
速动比率			
公司名称	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
和胜股份	1.27	1.23	1.47
凌云股份	1.11	1.13	1.10
旭升集团	1.84	1.25	1.20
祥鑫科技	1.24	0.95	1.05
新铝时代	0.97	1.03	0.83

可比公司均值	1.29	1.12	1.13
标的公司	0.92	0.87	0.76
<b>资产负债率</b>			
公司名称	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
和胜股份	52.54%	52.67%	46.68%
凌云股份	50.14%	52.41%	52.67%
旭升集团	52.31%	37.82%	41.55%
祥鑫科技	43.19%	53.06%	50.51%
新铝时代	66.60%	66.56%	72.81%
可比公司均值	52.96%	52.50%	52.84%
标的公司	62.80%	69.70%	66.35%
<b>利息保障倍数（倍）</b>			
公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
和胜股份	3.21	8.22	12.42
凌云股份	12.28	8.61	6.64
旭升集团	9.67	18.89	11.82
祥鑫科技	26.54	31.91	10.83
新铝时代	8.52	6.16	5.53
可比公司均值	12.04	14.76	9.45
标的公司	5.92	7.87	2.83

数据来源：可比公司公告

和同行业上市公司相比，标的公司流动比率和速动比率较低，资产负债率较高，利息保障倍数较低，主要由于其业务特点和发展阶段决定。

从业务特点来看，标的公司主要从事新能源汽车电池系统铝合金零部件产品的研发、生产和销售，主要产品为新能源汽车电池盒箱体。标的公司下游应用主要为新能源汽车，产品主要为电池盒箱体，业务与产品相对集中。一方面，标的公司的生产模式为以销定产、适当备货，主要原材料为铝棒及铝型材，标的公司需要储备一定量的原材料；另一方面，由于电池盒箱体的生产属于较高程度自动化生产，因此对生产设备投入的依赖度较高，标的公司为扩大规模需要借款来补充资金需求。对于同行业可比公司来说，其通过上市融资，具备了一定的资金优势，流动资产和资产规模均得到显著提升；标的公司目前发展主要靠自身积累资金及银行贷款，故而标的公司的流动比率、速动比率较低；而

与未上市的新铝时代相比，双方资产负债率则更为接近。

从发展阶段来看，标的公司目前处于业务的快速增长期。2022 年利息保障倍数较低主要系一方面因扩大生产经营需要，借款增加；另一方面恒义轻合金的厂房陆续投产，在产能爬坡、设备调试期间，收入规模较小、生产成本较高，拉低了标的公司整体利润水平。2023 年标的公司利息保障倍数上升主要系江苏恒义生产稳定、盈利能力大幅改善所致。

综上所述，标的公司流动比率及速动比率低于行业平均水平、资产负债率高于行业平均水平，利息保障倍数低于行业平均水平，一方面受标的公司业务模式、产品结构等的影响；另一方面，上述可比公司均为成立多年的汽车零部件公司，资产规模相比较较大、盈利能力更强、股权融资较多，因而具体财务指标的差异具有合理性。

针对标的公司偿债能力风险，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“(十一) 偿债能力风险”中进行了风险提示，具体如下：

#### “(十一) 偿债能力与流动性风险

报告期各期末，标的公司资产负债率分别为 66.35%、69.70%、62.80%，资产负债率相对较高，主要系标的公司为扩大经营生产规模需要相应增加银行借款所致。未来随着标的公司的进一步发展需要持续资本支出与营运资金等投入，若未来标的公司经营活动现金流量、授信额度或融资渠道发生不利变化，可能导致标的公司存在偿债能力与流动性风险。”

### 三、中介机构核查情况

#### (一) 核查程序

- 1、取得并检查标的公司合并范围内所有公司的企业信用报告；
- 2、获取标的公司借款贷款合同、抵押合同、质押合同等，查验相关条款约定。获取相关明细表复核加计是否正确并对相关利息进行测算；
- 3、对标的公司借款进行函证，确认贷款余额、利率、期限以及相应的抵押、质押情况等；

4、取得并检查标的公司与各大银行签订的授信协议，关注剩余授信额度、授信条件等信息；

5、访谈标的公司管理层，了解标的公司投融资情况等信息，分析标的公司目前现金流情况及流动性风险情况；

6、查阅同行业可比上市公司的定期报告、招股说明书等公开信息披露文件，对比分析同行业可比上市公司的主要财务指标。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司现有货币资金、银行授信额度、经营活动产生的现金流量净额可以满足日常运营资金和资金安全需求；同时，标的公司已对报告期末尚未偿还的债务做出了债务还款安排，标的公司偿债能力较强，不存在较高的流动性风险；

2、标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面制定内控措施并执行情况良好；标的与可比上市公司间因业务模式、产品结构、融资能力等方面有所不同，导致其资产负债率、流动比率、速动比率和利息保障倍数与同行业公司存在一定差异，具有合理性。

## 8. 关于应收账款

重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司应收账款账面价值分别为45,201.85万元、63,444.67万元和50,412.39万元；（2）标的公司账龄1至2年和2至3年的应收账款坏账计提比例低于行业平均水平；（3）报告期内，标的公司应收账款坏账损失分别为-725.77万元、-1,755.98万元和1,476.20万元。

请公司披露：（1）标的公司与主要客户的信用政策和结算方式，报告期内是否一贯执行；（2）截至目前应收账款回款情况；报告期各期末逾期应收账款对应客户、金额、占比、逾期原因和期后回款情况；（3）报告期各期末，标的公司应收账款周转率与同行业可比公司的比较情况；标的公司账龄1至2年和2至3年的应收账款坏账计提比例低于行业平均水平的原因，应收账款坏账准备计提是否充分；（4）2024年1-6月应收账款坏账准备转回的具体情况。



请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司与主要客户的信用政策和结算方式，报告期内是否一贯执行

报告期各期，标的公司主要客户信用政策和结算方式不存在重大变化，应收账款前五大客户（单体口径）信用政策和结算方式情况如下：

报告期	序号	客户名称	主营业务收入占比	主要信用政策及结算方式	报告期内是否一贯执行
2024年1-6月	1	武汉小鹏智能制造有限公司	19.48%	月结；票到起算90天+银行承兑支付	一贯执行，无变化
	2	上汽时代动力电池系统有限公司	12.63%	月结；票到起算30天+银行承兑支付	一贯执行，无变化
	3	上海捷新动力电池系统有限公司	10.51%	月结，票到次月初起算60天内+电汇或银行承兑支付	一贯执行，无变化
	4	北京新能源汽车股份有限公司蓝谷动力系统分公司	8.75%	月结；票到次月初起算60天内+电汇或银行承兑支付	一贯执行，无变化
	5	江苏时代新能源科技有限公司	8.43%	月结；票到起算30天时代融单支付	一贯执行，无变化
2023年度	1	上汽时代动力电池系统有限公司	19.56%	月结；票到起算30天+汇票支付	一贯执行，无变化
	2	江苏时代新能源科技有限公司	16.63%	月结；票到起算30天时代融单支付	一贯执行，无变化
	3	武汉小鹏智能制造有限公司	15.05%	月结；票到起算90天+银行承兑支付	一贯执行，无变化
	4	宁德伊控动力系统有限公司	14.54%	月结；票到后次月的第25天+电汇支付	一贯执行，无变化
	5	上海捷新动力电池系统有限公司	9.30%	月结；票到次月初起算60天内+电汇或汇票支付	一贯执行，无变化
2022年度	1	上汽时代动力电池系统有限公司	26.04%	月结；票到起算30天+汇票支付	一贯执行，无变化
	2	宁德时代新能源科技股份有限公司	12.63%	月结；票到起算30天时代融单支付	一贯执行，无变化
	3	宁德伊控动力系统有限公司	11.72%	月结；票到后次月的第25天+电汇支付	一贯执行，无变化
	4	江苏时代新能源科技有限公司	10.23%	月结；票到起算30天时代融单支付	一贯执行，无变化
	5	蜂巢能源科技股份有限公司无锡分公司	9.48%	月结；票到次月起算90天+银行承兑	一贯执行，无变化

二、截至目前应收账款回款情况；报告期各期末逾期应收账款对应客户、金额、占比、逾期原因和期后回款情况

(一) 截至 2024 年 8 月 31 日，报告期各期末的应收账款回款情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应收账款期末余额	53,288.44	/	67,796.92	/	48,242.52	/
期后回款	25,714.74	48.26%	64,775.89	95.54%	47,193.02	97.82%

截至 2024 年 8 月 31 日，标的公司报告期各期末应收账款的期后回款比例分别为 97.82%、95.54%和 48.26%，期后回款情况良好。

(二) 报告期各期末逾期应收账款对应客户、金额、占比、逾期原因和期后回款情况

1、报告期各期末逾期应收账款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
逾期应收账款期末余额	2,232.40	4.19%	2,299.03	3.39%	1,236.02	2.56%
期后回款	1,685.13	75.48%	1,606.22	69.86%	588.30	47.60%

注 1：上表期后回款的截止时点为 2024 年 8 月 31 日。

注 2：逾期应收账款期末余额比例=报告期各期末逾期应收账款期末余额/报告期各期末应收账款期末余额；

注 3：期后回款比例=报告期各期末期后回款/报告期各期末逾期应收账款期末余额。

如上表所示，报告期各期末，标的公司逾期应收账款占应收账款余额比例分别为 2.56%、3.39%和 4.19%，比例略有上升。主要系标的公司与部分客户在款项结算过程中，一方面受双方对账、发票开具时间的影响，一般会延迟 1-3 个月；另一方面，部分客户资金付款审批流程较为复杂，导致其货款的实际付款时点晚于合同约定时点。

2022 年末标的公司逾期回款的比例较低，主要系客户杭州长江汽车有限公司和湖南金菱车业贸易有限公司经营异常，617.08 万元应收款项预计无法收回。标的公司已按 100%的比例单独计提了该应收账款坏账准备，且已于 2023 年度核销了杭州长江汽车有限公司的应收账款坏账准备 439.40 万元。2023 年末标的

公司逾期回款的比例较高，主要系客户上海捷新与广州小鹏的逾期款项已及时支付，华人运通逾期款项已由双方协议以车辆抵款处理。针对 2022 年及 2023 年末仍未回款的逾期应收账款，标的公司的坏账计提金额已完全覆盖。

## 2、报告期各期末逾期应收账款前五大客户列示如下

单位：万元

报告期各期末	序号	客户名称	逾期金额	占期末逾期总额比例	逾期原因	期后回款	期后回款比例
2024年6月30日	1	蜂巢能源科技股份有限公司无锡分公司	966.75	43.31%	客户付款流程较长,已于 2024 年 7 月回款	966.75	100.00%
	2	东风时代（武汉）电池系统有限公司	333.39	14.93%	客户付款流程较长,已于 2024 年 7 月回款	333.39	100.00%
	3	威睿电动汽车技术（宁波）有限公司	228.85	10.25%	客户新老系统更替, 审批流程重新维护, 未回款	-	-
	4	汇川新能源汽车技术（常州）有限公司	213.25	9.55%	客户已于 2024 年 7 月回款	213.25	100.00%
	5	湖南金菱车业贸易有限公司	155.58	6.97%	经营异常, 预计无法收回	-	-
	合计			<b>1,897.81</b>	<b>85.01%</b>		<b>1,513.39</b>
2023年12月31日	1	华人运通（山东）科技有限公司	585.32	25.46%	经营异常, 预计无法收回	585.32	100.00%
	2	上海捷新动力电池系统有限公司	520.43	22.64%	逾期支付	520.43	100.00%
	3	杭州长江汽车有限公司	459.08	19.97%	经营异常, 预计无法收回	-	-
	4	广州小鹏汽车制造有限公司	265.08	11.53%	客户系统价格维护滞后,未及时回款	265.08	100.00%
	5	湖南金菱车业贸易有限公司	158.00	6.87%	经营异常, 预计无法收回	2.42	1.53%
	合计			<b>1,987.91</b>	<b>86.47%</b>		<b>1,373.25</b>
2022年12月31日	1	杭州长江汽车有限公司	459.08	37.14%	经营异常, 预计无法收回	19.68	4.29%
	2	南京创源天地动力科技有限公司	269.12	21.77%	资金紧张,无力回款,后经法院判决已回款	269.12	100.00%
	3	湖南金菱车业贸易有限公司	158.00	12.78%	经营异常, 预计无法收回	2.42	1.53%
	4	北京新能源汽	109.62	8.87%	依据客户付款安	109.62	100.00%

报告期各期末	序号	客户名称	逾期金额	占期末逾期总额比例	逾期原因	期后回款	期后回款比例
		车股份有限公司			排,延期回款		
	5	精进电动科技股份有限公司	106.58	8.62%	因客户资金安排紧张,延期回款	106.58	100.00%
		合计	<b>1,102.40</b>	<b>89.19%</b>	-	<b>507.42</b>	<b>46.03%</b>

注：上表期后回款的截止时点为 2024 年 8 月 31 日。

如上表所示，截至 2024 年 8 月 31 日，应收账款超过信用期末回款的客户主要为威睿电动汽车技术（宁波）有限公司。报告期各期末应收账款逾期主要由于客户自身资金安排、付款审批流程较长等原因导致实际付款时点超出信用期，应收账款整体回收风险较小。

三、报告期各期末，标的公司应收账款周转率与同行业可比公司的比较情况；标的公司账龄 1 至 2 年和 2 至 3 年的应收账款坏账计提比例低于行业平均水平的原因，应收账款坏账准备计提是否充分

#### （一）标的公司应收账款周转率与同行业可比公司的比较情况

标的公司应收账款周转率与同行业可比公司的比较情况如下：

同行业公司	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度	
	周转率 (次/年)	周转天数 (天/次)	周转率 (次/年)	周转天数 (天/次)	周转率 (次/年)	周转天数 (天/次)
和胜股份	4.08	88.24	3.16	113.92	3.23	111.46
凌云股份	3.86	93.26	4.95	72.73	5.19	69.36
旭升集团	3.66	98.36	3.76	95.74	3.98	90.45
祥鑫科技	3.60	100.00	3.71	97.04	4.22	85.31
新铝时代	9.26	38.88	9.34	38.54	8.84	40.72
可比标的公司均值	<b>4.89</b>	<b>83.75</b>	<b>4.98</b>	<b>83.59</b>	<b>5.09</b>	<b>79.46</b>
标的公司	<b>2.80</b>	<b>128.57</b>	<b>3.27</b>	<b>110.09</b>	<b>2.99</b>	<b>120.40</b>

注：2024 年 1-6 月应收账款周转率和周转天数已简单年化处理。

通过上表可以看出，标的公司应收账款周转率低于同行业可比公司的平均水平，主要是由于产品结构差异、客户结构差异、规模扩张等原因，具体如下：

第一，标的公司主要产品为电池盒箱体，即从事新能源汽车零部件业务，凌云股份主要汽车零部件业务（包括汽车车身结构件、新能源汽车电池系统配

套产品等)以及塑料管道业务,旭升集团业务覆盖新能源汽车、传统汽车领域,和胜股份主要从事新能源汽车业务与消费电子业务,标的公司与可比公司产品结构与客户构成存在差异,和胜股份2023年汽车零部件业务占比为66.54%,其新能源汽车配件下游主要客户为宁德时代等,标的公司应收账款周转率与其差异较小。

第二,新能源汽车零部件行业的销售结算政策主要为“先货后款”,标的公司回款周期受上汽集团、小鹏汽车、宁德时代、北汽新能源等多家客户影响。而与标的公司业务较为接近的新铝时代,2023年度新铝时代80%以上营业收入来自比亚迪,回款周期受比亚迪影响较大。

第三,标的公司主要产品为电池盒箱体,即新能源汽车零部件,产品结构较为单一,下游行业基本为新能源汽车整车行业,标的公司回款周期受上汽集团、小鹏汽车、宁德时代、北汽新能源等多家客户影响。上述同行业可比公司与标的公司整体客户结构及信用政策存在一定差异,由此导致报告期内标的公司应收账款周转率低于同行业可比公司,具有合理性。

(二) 标的公司账龄 1 至 2 年和 2 至 3 年的应收账款坏账计提比例低于行业平均水平的原因, 应收账款坏账准备计提是否充分

### 1、标的公司按照账龄组合与同行业上市公司坏账准备计提政策对比

公司名称	1 年以内	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	4 至 5 年	5 年以上
和胜股份	2.00%	20.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%
凌云股份	0.08%	14.30%	45.95%	100.00%	100.00%	100.00%
旭升集团	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
祥鑫科技	5.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
新铝时代	2.00%	20.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%
可比公司均值	<b>2.82%</b>	<b>16.86%</b>	<b>57.19%</b>	<b>90.00%</b>	<b>96.00%</b>	<b>100.00%</b>
标的公司	<b>5.00%</b>	<b>10.00%</b>	<b>30.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

如上表所示,标的公司 1-2 年、2-3 年应收账款坏账计提比例低于同行业可比公司,主要是由于标的公司的主要客户为上汽集团、宁德时代、小鹏汽车等新能源电池企业或新能源汽车整车厂,客户集中度高、信用状况良好,应收账款质量较高。标的公司与客户建立了紧密持续的合作关系,发生坏账的风险较

小，因此上述应收账款坏账计提比例低于同行业可比公司具有合理性。

若标的公司 1-2 年、2-3 年应收账款坏账准备按照同行业可比公司最高计提比例（和胜股份）测算，则报告期内坏账准备金额将分别增加 20.95 万元、26.94 万元和 61.86 万元，占当期利润总额比例分别为 1.56%、0.26%和 1.41%，占比较小，不具有重大影响。

## 2、标的公司应收账款账龄情况

（1）标的公司按组合计提的应收账款账龄结构如下：

单位：万元

账龄	2024年6月30日			2023年12月31日			2022年12月31日		
	账面余额	余额占比	坏账准备	账面余额	余额占比	坏账准备	账面余额	余额占比	坏账准备
1年以内	52,700.07	99.19%	2,635.00	66,263.03	99.56%	3,313.15	47,386.87	99.50%	2,369.34
1至2年	343.06	0.65%	34.31	258.82	0.39%	25.88	203.93	0.43%	20.39
2至3年	55.10	0.10%	16.53	2.12	0.00%	0.64	1.12	0.00%	0.34
3年以上	34.63	0.07%	34.63	34.33	0.05%	34.33	33.52	0.07%	33.52
合计	<b>53,132.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,720.47</b>	<b>66,558.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,374.00</b>	<b>47,625.44</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,423.60</b>

报告期各期末，标的公司账龄在 1 年以内的应收账款余额占比均超过 99%，体现出标的公司良好的应收账款管理控制水平，标的公司应收账款出现坏账的风险较低。

（2）标的公司期后回款情况良好

根据本回复本问题“三、报告期各期末，标的公司应收账款周转率与同行业可比公司的比较情况；标的公司账龄 1 至 2 年和 2 至 3 年的应收账款坏账计提比例低于行业平均水平的原因，应收账款坏账准备计提是否充分”之“（一）标的公司应收账款周转率与同行业可比公司的比较情况”的数据可知，报告期各期末，标的公司应收账款期后回款比例分别为 97.82%、95.54%和 48.26%，期后回款良好。

（3）标的公司针对预期难以收回的应收账款单项计提坏账准备

报告期内，标的公司除组合计提坏账准备外，针对被列入失信被执行人清单、预计难以收回的应收账款已全额计提坏账准备。



3、标的公司与同行业上市公司按组合计提坏账准备实际计提比例对比如下表所示

坏账准备实际计提比例	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
和胜股份	2.70%	2.46%	2.77%
凌云股份	0.88%	0.83%	1.18%
旭升集团	5.17%	5.13%	5.07%
祥鑫科技	5.33%	5.62%	5.67%
新铝时代	2.72%	3.10%	2.81%
可比标的公司均值	<b>3.36%</b>	<b>3.43%</b>	<b>3.50%</b>
标的公司	<b>5.12%</b>	<b>5.07%</b>	<b>5.09%</b>

虽然标的公司账龄 1 至 2 年和 2 至 3 年的应收账款坏账计提比例低于行业平均水平，但 1 年以内应收账款坏账计提比例远高于行业平均水平。由于报告期内标的公司 95%以上的应收账款账龄在 1 年以内，因此坏账准备的实际计提比例明显高出同行业，应收账款坏账准备计提充分。

综上所述，标的公司结合所处行业风险特征、客户类型和实际回款情况，制订了严谨的应收账款管理制度及谨慎的坏账准备计提政策。标的公司已按《企业会计准则》和具体的会计政策充分计提了应收账款坏账准备。

#### 四、2024 年 1-6 月应收账款坏账准备转回的具体情况

标的公司报告期内应收账款坏账准备转回情况具体如下：

单位：万元

单位名称	2024年1-6月坏账准备转回金额	2023年12月31日坏账准备余额	转回或收回方式
华人运通（山东）科技有限公司	656.73	656.73	以车抵货款
湖南金菱车业贸易有限公司	2.42	158.00	电汇
华人运通（江苏）动力电池系统有限公司	95.83	95.83	以车抵货款
华人运通（江苏）技术有限公司	48.01	48.01	以车抵货款
杭州长江汽车有限公司	19.68	19.68	电汇
合计	<b>822.67</b>	<b>978.25</b>	-

##### （一）华人运通应收账款坏账准备的计提与转回

2024 年 2 月，华人运通（山东）科技有限公司、华人运通（江苏）动力电

池系统有限公司、华人运通（江苏）技术有限公司（以下合计简称“华人运通”）生产经营存在资金紧张问题。2023年12月31日，华人运通的应收账款合计1,000.72万元，标的公司根据谨慎性原则按照80%的比例单独计提坏账准备金额800.58万元。后续标的公司与华人运通、高合（青岛）汽车销售服务有限公司签订了三方车辆抵款协议，协议以高合车辆抵减标的公司对华人运通的应收账款，车辆根据不同型号零售价格的70%转让，共计抵款含税金额为1,002.25万元。

## （二）杭州长江汽车有限公司

2018年，杭州长江汽车有限公司（以下简称“长江汽车”）拖欠标的公司货款659.08万元，经法院裁定后，长江汽车回款200万元。截至2019年12月31日，剩余款项459.08万元一直未支付，标的公司依照谨慎性原则对其全额计提坏账准备。后续，长江汽车进入破产清算环节，标的公司于2024年3月收到长江汽车债权分配款19.68万元。故标的公司于2023年末转销应收账款439.40万元，于2024年转回计提的坏账准备19.68万元。

## 五、中介机构核查情况

### （一）核查程序

1、获取标的公司销售与收款相关内部控制制度，对关键管理人员进行访谈，了解销售收入确认政策、应收账款确认与计量及应收账款回款管理等具体执行情况；

2、取得标的公司与主要客户签订的销售框架合同/订单合同，审阅合同约定的信用政策条款，关注报告期内信用政策实际执行情况；

3、获取标的公司报告期各期应收账款明细账，结合网银流水，对应收账款回款进行检查，关注付款方与实际合同客户是否一致，如若不一致则执行第三方回款核查程序；

4、获取报告期各期末应收账款明细表，结合客户实际执行信用政策，关注是否存在应收账款逾期情况，关注逾期应收账款坏账计提及期后回款情况；

5、对主要客户进行函证，核查应收账款的真实性、准确性；



6、对主要客户进行访谈，了解客户基本业务情况、销售规模、是否与标的公司存在关联关系等；

7、获取并检查标的公司应收账款账龄明细表，复核账龄分类的准确性。查阅同行业上市公司年报，将同行业可比公司坏账准备计提政策、实际计提比例与标的公司进行比较，分析差异合理性；

8、检查标的公司与华人运通的相关销售合同、抵车款协议等。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、标的公司与主要客户的信用政策和结算方式在报告期内一贯执行；
- 2、标的公司逾期应收账款占比较小，期后回款情况良好；
- 3、标的公司应收账款坏账准备计提充分；
- 4、标的公司相应年度坏账转回金额合理且准确。

## 9. 关于存货

**重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 17,419.05 万元、25,562.87 万元和 22,258.19 万元，主要是原材料和库存商品；**

**（2）报告期各期末，标的公司存货跌价准备占各期末存货账面余额的比例分别为 11.04%、4.45%和 5.18%，2022 和 2023 年标的公司存货跌价准备计提比例高于同行业平均水平。**

**请公司披露：（1）报告期各期末，标的公司各类存货的库龄构成和期后去化情况；报告期各期末，按照产品分类分析原材料和库存商品构成情况、订单覆盖率和备货原因；（2）结合计提存货跌价准备的具体过程，分析 2022 年标的公司计提存货跌价准备金额较高的原因，并结合存货库龄和去化情况、在手订单和毛利率下降等情况，分析各类存货跌价准备计提是否充分；（3）存货是否存在继续减值的风险及对评估的影响。**

**请会计师核查事项（1）（2）并发表明确意见，请评估师核查事项（3）并发表明确意见。**

回复：

一、报告期各期末，标的公司各类存货的库龄构成和期后去化情况；报告期各期末，按照产品分类分析原材料和库存商品构成情况、订单覆盖率和备货原因

（一）报告期各期末，标的公司各类存货的库龄构成和期后去化情况

报告期各期末，标的公司各类存货的库龄构成和期后去化情况如下所示：

单位：万元

报告期各期末	存货项目	账面余额	库龄				期后去化金额	期后去化率
			1年以内	1-2年	2-3年	3年以上		
2024/6/30	原材料	8,000.87	6,683.54	647.84	148.42	521.07	4,016.33	50%
	委托加工物资	2,202.44	2,081.56	63.52	51.92	5.44	1,574.19	71%
	在产品	2,554.85	2,554.85	-	-	-	1,533.37	60%
	库存商品	7,858.23	7,605.29	188.62	26.96	37.35	5,124.83	65%
	发出商品	2,856.61	2,604.14	61.00	134.14	57.33	1,931.85	68%
	合计	<b>23,473.00</b>	<b>21,529.39</b>	<b>960.98</b>	<b>361.44</b>	<b>621.19</b>	<b>14,180.57</b>	<b>60%</b>
2023/12/31	原材料	8,736.02	6,830.01	1,152.90	182.80	570.31	7,418.69	85%
	委托加工物资	2,267.99	2,170.63	69.08	28.24	0.04	2,255.91	99%
	在产品	2,736.41	2,736.41	-	-	-	2,736.41	100%
	库存商品	8,572.33	8,149.71	330.03	51.90	40.68	8,319.40	97%
	发出商品	4,441.81	4,197.41	180.77	18.76	44.88	4,189.34	94%
	合计	<b>26,754.56</b>	<b>24,084.17</b>	<b>1,732.78</b>	<b>281.70</b>	<b>655.91</b>	<b>24,919.75</b>	<b>93%</b>
2022/12/31	原材料	9,934.78	8,954.72	356.82	94.91	528.33	9,265.29	93%
	委托加工物资	835.60	641.76	193.59	0.25	-	835.60	100%
	在产品	1,303.51	1,303.51	-	-	-	1,303.51	100%
	库存商品	4,154.53	3,982.67	107.46	11.79	52.61	4,090.22	98%
	发出商品	3,352.76	3,077.05	230.83	24.39	20.48	3,247.61	97%
	合计	<b>19,581.18</b>	<b>17,959.71</b>	<b>888.70</b>	<b>131.35</b>	<b>601.42</b>	<b>18,742.23</b>	<b>96%</b>

注：上表期后去化的截止时点为2024年8月31日。

由上表可见，报告期各期末，标的公司的存货库龄一年以内占比分别为91.72%、90.02%、91.72%。标的公司电池盒箱体订单需求旺盛，产销更加及时，期后去化率较高，存货周转较快。

(二) 报告期各期末，按照产品分类分析原材料和库存商品构成情况、订单覆盖率和备货原因

1、报告期各期末，按照产品分类的原材料构成情况如下：

单位：万元

产品类别		2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
新能源汽车零部件		7,987.19	99.83%	8,665.46	99.19%	9,707.07	97.71%
其中：	电池箱体	7,983.06	99.78%	8,598.28	98.42%	9,584.85	96.48%
	电机轴及其他	4.14	0.05%	67.19	0.77%	122.21	1.23%
燃油车零部件		13.68	0.17%	70.56	0.81%	227.72	2.29%
合计		8,000.87	100.00%	8,736.02	100.00%	9,934.78	100.00%

2、报告期各期末，按照产品分类的库存商品构成情况如下：

单位：万元

产品类别		2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
新能源汽车零部件		7,824.51	99.57%	8,415.80	98.17%	3,874.61	93.26%
其中：	电池箱体	7,759.12	98.74%	8,242.27	96.15%	3,724.92	89.66%
	电机轴及其他	65.39	0.83%	173.53	2.02%	149.69	3.60%
燃油车零部件		33.71	0.43%	156.54	1.83%	279.92	6.74%
合计		7,858.23	100.00%	8,572.33	100.00%	4,154.53	100.00%

3、报告期各期末，按照产品分类的订单覆盖率情况如下：

单位：万元、%

产品类别		2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
		订单覆盖金额	订单覆盖率	订单覆盖金额	订单覆盖率	订单覆盖金额	订单覆盖率
新能源汽车零部件		3,688.35	47.14%	3,715.92	44.15%	1,698.93	43.85%
其中：	电池箱体	3,654.15	47.09%	3,560.98	43.20%	1,552.39	41.68%
	电机轴及其他	34.19	52.29%	154.94	89.29%	146.54	97.90%
燃油车零部件		33.71	100.00%	129.27	82.58%	201.51	71.99%
合计		3,722.06	47.37%	3,845.19	44.86%	1,900.44	45.74%

注：订单覆盖率=订单对应的库存商品/库存商品余额

由上表可知，各期末原材料和库存商品的余额构成中，新能源汽车零部件占比均在 90%以上，与标的公司的主营业务产品相匹配。

标的公司采取以销定产、适当备货的库存政策。报告期各期末，标的公司存货的订单覆盖率低于 50%，主要由于下游整车厂商为提高生产效率一般会采取持续、滚动下单的模式，截至某一时点的订单一般为客户一到两周需求量（主要客户一般每月将未来一个月的预测需求量给到标的公司），标的公司整体存货备货量根据产品市场情况、在手订单以及客户需求综合而定。同时标的公司主要产品电池盒箱体以配套供货为主，生产基地一般与主要客户距离较近，及时响应客户的订单与供货需求，因此存货周转率较高。

综上，标的公司结合上下游市场行情、客户需求以及自身生产安排进行备货。标的公司的存货库龄一年以内占比分别为 91.72%、90.02%、91.72%，存货周转较快，期后去化情况良好，标的公司备货政策合理。

二、结合计提存货跌价准备的具体过程，分析 2022 年标的公司计提存货跌价准备金额较高的原因，并结合存货库龄和去化情况、在手订单和毛利率下降等情况，分析各类存货跌价准备计提是否充分

（一）结合计提存货跌价准备的具体过程，分析 2022 年标的公司计提存货跌价准备金额较高的原因

### 1、标的公司计提存货跌价准备的具体过程

（1）报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

2024年6月30日				
项目	账面余额	跌价准备	存货跌价率	账面价值
原材料	8,000.87	362.60	4.53%	7,638.28
委托加工物资	2,202.44	-	-	2,202.44
在产品	2,554.85	79.47	3.11%	2,475.38
库存商品	7,858.23	526.05	6.69%	7,332.17
发出商品	2,856.61	246.69	8.64%	2,609.92
<b>合计</b>	<b>23,473.00</b>	<b>1,214.81</b>	<b>5.18%</b>	<b>22,258.19</b>
2023年12月31日				

2024年6月30日				
项目	账面余额	跌价准备	存货跌价率	账面价值
原材料	8,736.02	417.50	4.78%	8,318.52
委托加工物资	2,267.99	-	-	2,267.99
在产品	2,736.41	66.47	2.43%	2,669.94
库存商品	8,572.33	455.66	5.32%	8,116.67
发出商品	4,441.81	252.05	5.67%	4,189.76
<b>合计</b>	<b>26,754.56</b>	<b>1,191.68</b>	<b>4.45%</b>	<b>25,562.87</b>
2022年12月31日				
项目	账面余额	跌价准备	存货跌价率	账面价值
原材料	9,934.78	1,043.45	10.50%	8,891.33
委托加工物资	835.60	-	-	835.60
在产品	1,303.51	338.20	25.95%	965.31
库存商品	4,154.53	582.76	14.03%	3,571.77
发出商品	3,352.76	197.71	5.90%	3,155.05
<b>合计</b>	<b>19,581.18</b>	<b>2,162.13</b>	<b>11.04%</b>	<b>17,419.05</b>

## (2) 标的公司计提存货跌价准备的具体方式

报告期各期末，标的公司按照成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。在确定存货的可变现净值时，以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素，具体情况如下：

### 1) 库存商品、发出商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货

标的公司采用此类方式计算跌价准备的存货包括库存商品、发出商品以及用于出售的材料。标的公司根据存货跌价准备计提政策，以产品预计售价减去预计销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，具体计算过程如下：

项目	计算过程
可变现净值①=②-③-④	预计销售收入-销售费用-税费
其中：预计销售收入②	预计销售单价*结存数量
销售费用③	(销售费用+运输费用)/主营业务收入*预计销售收入
税费④	(税金及附加-土地使用税-房产税)/主营业务收入*预计销售收入

存货成本⑤	账面价值
跌价准备金额⑥=⑤-①	存货成本-可变现净值

2) 需要经过加工的原材料、半成品、在产品

需要经过加工的原材料（不包含五金件、低值消耗品、生产无关的办公用品）、半成品、在产品以其所生产产成品的预计售价减去预计销售费用、相关税费和进一步加工成本后的金额确定其可变现净值，具体计算过程如下：

项目	计算过程
可变现净值①=②-③-④-⑤	所生产产成品的预计销售收入-销售费用-税费-进一步加工成本
其中：预计销售收入②	所生产产成品的预计销售单价*预计可生产产成品数量
销售费用③	(销售费用+运输成本)/主营业务收入*预计销售收入
税费④	(税金及附加-土地使用税-房产税)/主营业务收入*预计销售收入
进一步加工成本⑤	将原材料、半成品、在产品加工为成品需投入的人工和制造费用等成本
存货成本⑥	账面价值
跌价准备金额⑦=⑥-①	存货成本-可变现净值

3) 此外，标的公司对整体存货库龄进行额外分析，对于库龄较长的存货，若因技术更改、项目暂停、客户采购计划更改等原因而处于陈旧过时、呆滞状态，则基于谨慎性原则全额计提存货跌价准备。

**2、2022 年标的公司计提存货跌价准备金额较高的原因**

2022 年标的公司计提存货跌价准备有所增加，主要系恒义轻合金于 2022 年刚刚开始投产，处于产能爬坡阶段，产量较少；加之前期有较大的厂房及设备投入，因此单个产品分摊的折旧、摊销金额较大，导致单位成本较高，与存货的可变现净值差异较大。

报告期各期末，标的公司存货跌价准备金额为 2,162.13 万元、1,191.68 万元、1,214.81 万元，恒义轻合金存货跌价准备金额为 950.06 万元、240.21 万元、158.96 万元，占标的公司整体存货跌价准备比例分别为 43.94%、20.16%、13.09%，2022 年占比较高。

**(二) 结合存货库龄和去化情况、在手订单和毛利率下降等情况，分析各类存货跌价准备计提是否充分**

**1、报告期各期末，标的公司各类存货期后去化率与存货跌价准备计提比例**

情况列示如下：

报告期各期末	存货项目	期后去化率	存货跌价准备计提比例	期后去化率与存货跌价准备计提比例的合计数
2024/6/30	原材料	50%	4.53%	54.53%
	委托加工物资	71%	-	71.00%
	在产品	60%	3.11%	63.11%
	库存商品	65%	6.69%	71.69%
	发出商品	68%	8.64%	76.64%
	<b>合计</b>	<b>60%</b>	<b>5.18%</b>	<b>65.18%</b>
2023/12/31	原材料	85%	4.78%	89.78%
	委托加工物资	99%	-	99.00%
	在产品	100%	2.43%	102.43%
	库存商品	97%	5.32%	102.32%
	发出商品	94%	5.67%	99.67%
	<b>合计</b>	<b>93%</b>	<b>4.45%</b>	<b>97.45%</b>
2022/12/31	原材料	93%	10.50%	103.50%
	委托加工物资	100%	-	100.00%
	在产品	100%	25.95%	125.95%
	库存商品	98%	14.03%	112.03%
	发出商品	97%	5.90%	102.90%
	<b>合计</b>	<b>96%</b>	<b>11.04%</b>	<b>107.04%</b>

由上表可知，报告期内各类存货的期后去化率与存货跌价准备计提比例的合计数分别为 107.04%、97.45%、65.18%，整体来看合计数较高，2024 年 6 月末合计数较低主要由于下游整车厂商一般采取持续、滚动下单的模式，标的公司存货备货导致 2024 年 1-6 月存货订单覆盖率较低所致，报告期各期末标的公司存货跌价准备计提较为充分。

## 2、单价降幅较大的产品是否存在可变现净值低于成本的情况

报告期内，标的公司的存货库龄一年以内占比分别为 91.72%、90.02%、91.72%，在手订单较多，各类存货期后去化、毛利率水平良好，单价降幅较大的产品主要为下游知名客户销量较大的产品，报告期内销售单价大幅下降导致可变现净值低于成本的情况极少，标的公司已计提相应跌价准备；随着行业增长与标的公司竞争力的提升，预计未来毛利率不会持续下降，标的公司各类存

货跌价准备计提充分。

### 三、存货是否存在继续减值的风险及对评估的影响

标的公司主营业务的电池盒箱体订单需求旺盛，产销更加及时，存货周转较快，预计标的资产现有的存货不存在继续减值的风险，且基于谨慎性原则，评估机构结合标的公司近年来的存货计提减值的情况，在预测期考虑了存货跌价损失的影响。即在预测期每年度的资产减值损失中考虑了存货计提跌价准备引起的资产减值损失金额。

综上，标的公司存货不存在继续减值的风险；且预测期评估机构审慎考虑了标的公司存货减值风险对于估值的影响。

### 四、中介机构核查情况

#### （一）核查程序

1、了解生产与仓储相关的内部控制，评价控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、获取标的公司的报告期各期的订单执行统计表，统计报告期各期末在手订单，分析报告期存货的订单支持等情况；

3、获取并查阅报告期各期末存货明细表及期后结转情况、了解其存货构成、库龄分布等，向采购和生产部门负责人了解标的公司采购及生产流程、生产周期、销售周期以及存货管理情况；

4、实施存货监盘程序，监盘过程中对存货的数量、质量、存放状态等进行关注，辨别存货是否存在减值迹象；

5、获取标的公司存货跌价准备政策及存货跌价准备测算表，了解标的公司存货跌价准备计提政策，并结合标的公司存货管理情况、库龄分布、订单对应情况复核存货跌价准备计提的合理性和充分性。

#### （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期各期末，标的公司各类存货期后去化情况良好；标的公司结合上



下游市场行情、客户需求以及自身生产安排进行备货，具有合理性；

2、报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提方法合理、计提金额充分；

3、标的公司存货不存在继续减值的风险，且预测期评估机构审慎考虑了标的公司存货减值风险对于估值的影响。

## 10. 关于固定资产

重组报告书披露，（1）报告期各期末，标的公司固定资产账面价值分别为48,729.17万元、68,486.41万元和65,035.53万元，2023年末固定资产账面价值增加，主要系恒义轻合金厂房和江苏恒义母公司扩产而购置固定资产以及在建工程转固所致；（2）报告期各期标的公司产能利用率分别为51.75%、66.87%和51.55%。

请公司披露：（1）恒义轻合金厂房建设项目、江苏恒义厂房建设项目和待安装设备项目的具体构成和用途，转固时点和依据，转固后与产能变化、成本降低的匹配性，折旧摊销费用对经营业绩的影响；（2）理论产能的计算方法，报告期内产能利用率较低的原因，是否与行业平均水平存在较大差异。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、恒义轻合金厂房建设项目、江苏恒义厂房建设项目和待安装设备项目的具体构成和用途，转固时点和依据，转固后与产能变化、成本降低的匹配性，折旧摊销费用对经营业绩的影响

（一）恒义轻合金厂房建设项目、江苏恒义厂房建设项目和待安装设备项目的具体构成和用途，转固时点和依据

报告期各期末，标的公司在建工程构成情况如下：

单位：万元

项目	2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
待安装设备	1,782.19	94.55%	1,365.83	93.11%	899.89	14.17%
恒义轻合金厂房	102.79	5.45%	101.07	6.89%	5,100.09	80.32%

项目	2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
网络工程	-	-	-	-	257.56	4.06%
江苏恒义母公司厂房	-	-	-	-	92.35	1.45%
<b>合计</b>	<b>1,884.98</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,466.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,349.90</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，在建工程余额分别为 6,349.90 万元、1,466.91 万元和 1,884.98 万元，占非流动资产总额比例分别为 8.71%、1.76%和 2.35%，呈下降趋势，主要系恒义轻合金厂房的在建工程转固所致。

为延伸产业链和扩大产能规模以增强市场竞争力，报告期内标的公司分别投入建设恒义轻合金厂房和江苏恒义母公司厂房，上述厂房主要情况如下：

项目名称	主要建设内容	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	项目总投资 (万元)
恒义轻合金厂房	电池托盘产业链延伸及生产项目等	71,618.11	45,389.80
靖江厂房	电池托盘生产项目	23,413.48	9,891.70

报告期内，恒义轻合金厂房建设项目、江苏恒义厂房建设项目的具体构成和用途等具体情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	内容和用途	期初金额	本期投入金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少	期末余额	转入固定资产时间
<b>2024年1-6月</b>							
恒义轻合金厂房	房屋建筑物，主要用于办公、生产	101.07	2,001.07	1,999.36	-	102.79	2024年4月
靖江厂房	房屋建筑物，主要用于办公	-	133.58	133.58	-	-	2024年3月
<b>2023年度</b>							
恒义轻合金厂房	房屋建筑物，主要用于办公、生产	5,100.09	6,879.46	11,837.73	-	101.07	2023年3月、10月和12月
靖江厂房	房屋建筑物，主要用于生产	92.35	58.91	151.26	-	-	2023年6月和10月
<b>2022年度</b>							
恒义轻合金厂房	主要用于办公、生产	2,939.95	9,162.84	7,002.70	-	5,100.09	2022年10月
江苏恒义母公司厂	主要用于生产	5,066.77	1,663.45	6,637.87	-	92.35	2022年12月

项目名称	内容和用途	期初金额	本期投入金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少	期末余额	转入固定资产时间
房							

报告期内标的公司待安装设备主要为机器设备，由于机器设备种类和数量较多，下表列示了主要待安装设备（金额 50 万以上）具体构成、用途、投入时间和转固情况。

单位：万元

项目内容	用途	期初金额	本期投入金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少	期末余额	转入固定资产时间
<b>2024 年 1-6 月</b>							
焊接设备	主要用于产品焊接、搅拌焊等	279.65	1,103.12	991.61	-	391.15	2024 年 1 月、4 月、5 月和 6 月
涂胶设备	主要用于产品涂胶	59.29	601.68	601.68	-	59.29	2024 年 1 月和 5 月
机加工设备	主要用于产品总成 CNC	-	327.50	327.50	-	-	2024 年 3 月和 4 月
清洗设备	主要用于产品清洗	176.99	88.50	176.99	-	88.50	2024 年 1 月
FDS 设备	主要用于产品 FDS	48.67	-	48.67	-	-	2024 年 3 月
检测设备	主要用于氦检等	66.37	-	66.37	-	-	2024 年 1 月
其他设备	主要用于网络信息工程等	-	378.13	378.13	-	-	-
<b>合计</b>		<b>630.97</b>	<b>2,498.93</b>	<b>2,590.96</b>	<b>-</b>	<b>538.94</b>	
<b>2023 年度</b>							
挤压设备	主要用于型材挤压	-	2,610.29	2,381.42	-	228.88	2023 年 1 月、2 月、3 月和 5 月
焊接设备	主要用于产品焊接、搅拌焊、激光焊等	325.66	1,855.16	1,991.71	-	189.12	2023 年 1 月、4 月、5 月、7 月、9 月、10 月、11 月和 12 月
拉铆、喷涂设备	主要用于产品涂胶	-	1,227.12	1,146.07	81.05	-	2023 年 1 月、2 月、3 月、5 月、7 月和 11 月
FDS 设备	主要用于产	-	1,157.09	1,157.09	-	-	2023 年 11

项目内容	用途	期初金额	本期投入金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少	期末余额	转入固定资产时间
	品 FDS						月
辅助设备	主要为高压变压器、低压变压器和牵引设备	-	1,087.40	1,087.40	-	-	2023年1月、2月、3月和4月
产品生产 线	F30 产品产线，主要包括焊接、涂胶设备等	-	793.81	793.81	-	-	2023年12月
热处理	主要用于淬火	-	562.39	562.39	-	-	2023年2月、3月和5月
检测设备	主要用于氦检等	-	391.82	325.45	-	66.37	2023年1月、7月、11月和12月
清洗设备	主要用于产品清洗	139.82	318.42	312.22	-	146.02	2023年1月、11月和2024年1月
机加工设备	主要用于产品机加工	-	158.65	158.65	-	-	2023年9月和11月
其他设备	主要用于产品精切、断料、网络信息工程等	226.36	849.43	1,075.79	-	-	-
<b>合计</b>		<b>691.84</b>	<b>11,011.59</b>	<b>10,992.00</b>	<b>81.05</b>	<b>630.38</b>	<b>-</b>
<b>2022 年度</b>							
机加工设备	主要用于产品总成 CNC、零件机加工和滚齿等	548.53	5,279.27	5,827.81	-	-	2022年1月、3月、5月、6月、7月、9月、11月和12月
焊接设备	主要用于产品焊接、激光焊	-	3,404.69	3,079.02	-	325.66	2022年3月、4月、5月、6月、7月、8月、10月、11月和12月
打磨清洗设备	主要用于产品喷涂绝缘粉、喷胶	-	268.14	128.32	-	139.82	2022年1月和11月
拉铆、喷	主要用于产	135.75	1,696.23	1,831.98	-	-	2022年3

项目内容	用途	期初金额	本期投入金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少	期末余额	转入固定资产时间
涂设备及夹具	品拉铆						月、11月和12月
其他设备	主要用于产品精切、锯切等	64.16	703.11	488.43	-	278.83	-
合计		<b>748.44</b>	<b>11,351.44</b>	<b>11,355.56</b>	-	<b>744.32</b>	-

标的公司制订了《生产设备管理程序》等管理制度，根据在建工程的实际情况及会计准则的相关要求，对在建工程按照以下时点进行转固：

对于工程类项目，标的公司根据达到预定可使用状态作为转入固定资产时点，对于已达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，先按估计价值转入固定资产，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估价值；对于待安装设备，标的公司以设备安装调试完成，达到要求或合同约定的标准后，通过使用部门、质量部、设备部和技术中心等部门验收并出具验收单据的时点作为转入固定资产的时点。

报告期内，标的公司严格按照会计准则的相关规则，结合在建工程项目进展情况对符合转固条件的在建工程项目进行及时转固，符合《企业会计准则》的相关规定。

## （二）转固后与产能变化

报告期内，标的公司的主要产品电池箱体产能情况如下：

单位：套

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
房屋及建筑物固定资产原值	28,459.55	29,669.86	17,680.30
机器设备固定资产原值	51,916.75	52,442.55	42,345.93
理论产能	453,225	762,645	710,500
单位产能房屋及建筑物投入（元/套）	313.97	389.04	248.84
单位产能机器设备投入（元/套）	572.75	687.64	596.00

注 1：单位产能房屋及建筑物投入=房屋及建筑物固定资产原值/理论产能，计算时将2024年1-6月理论产能简单年化，下同；

注 2：单位产能机器设备投入=机器设备固定资产原值/理论产能。

2023年，标的公司产能、产量快速提升，由于标的公司扩大生产规模，恒

义轻合金厂房和江苏恒义厂房陆续投产，新增产线所致。2022年末和2023年末，标的公司房屋及建筑物固定资产原值分别为17,680.30万元和29,669.86万元，机器设备固定资产原值分别为42,345.93万元和52,442.55万元，与标的公司产能变动趋势相匹配。报告期内，标的公司单位产能房屋及建筑物投入分别为248.84元/套、389.04套/万元和313.97套/万元，单位产能机器设备投入分别为596.00元/套、687.64套/万元和572.75套/万元，2023年度单位产能房屋及建筑物投入和单位产能机器设备投入较高主要由于恒义轻合金厂房主要于2023年12月转固，2023年产能未完全释放。

### （三）成本降低的匹配性

报告期内，标的公司主要产品电池盒箱体的销售均价、单位成本变动情况如下：

单位：元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
单位价格	2,678.92	-6.90%	2,877.49	19.57%	2,406.47
单位成本	2,343.11	-3.93%	2,439.00	10.04%	2,216.56

随着产能规模、技术工艺持续改进，江苏恒义市场竞争力进一步增强，优质客户订单需求增加，新产品单价提高，产品集中于上汽集团新车型、理想、小鹏等下游优质车型，产品结构的变动导致单价提高。2022年和2023年，标的公司电池箱体单价分别为2,406.47元和2,877.49元，上涨幅度为19.57%，电池箱单位成本分别为2,216.56元和2,439.00元，上涨幅度为10.04%，电池箱体单位成本涨幅低于单价提升幅度。电池箱体单位成本涨幅低于单价提升幅度主要受产品订单、人工效率、厂房设备投入增加等综合影响。

报告期内，标的公司电池盒箱体单位人工成本及制造费用变动情况如下：

项目	2024年1-6月	2023年度		2022年度
	金额	金额	变动率	金额
直接人工（万元）	4,218.89	12,262.78	36.14%	9,007.58
制造费用（万元）	8,421.34	23,112.62	45.85%	15,846.45
其中：折旧金额（万元）	2,024.49	4,473.74	58.55%	2,821.66
电池箱体销量（套）	245,816	491,904	34.25%	366,401

项目	2024年1-6月	2023年度		2022年度
	金额	金额	变动率	金额
电池箱体单位直接人工（元/套）	171.63	249.29	1.40%	245.84
电池箱体单位制造费用（元/套）	342.59	469.86	8.64%	432.49
单位制造折旧金额（元/套）	82.36	90.95	18.10%	77.01

注 1：电池箱体单位直接材料（元/套）= 计入主营业务成本中直接材料/电池箱体销量

注 2：电池箱体单位直接人工（元/套）= 计入主营业务成本中直接人工/电池箱体销量

注 3：电池箱体单位制造费用= 计入主营业务成本中制造费用/电池箱体销量

注 4：单位制造折旧金额（元/套）= 计入主营业务成本中制造费用中折旧金额/电池箱体销量

由上表可知，伴随业务量规模扩大和上述产品结构变动，2023 年标的公司主营业务成本中直接人工和制造费用规模有所增加。机器设备自动化水平提升，人员效率提升电池箱体单位直接人工上升幅度为 1.40%，低于电池箱体单价上涨幅度 19.57%；2023 年度电池箱体单位制造费用上升幅度为 8.64%，其中单位制造折旧摊销金额上升幅度为 18.10%，厂房与机器设备的大量投入增加了折旧摊销金额，单位折旧金额增加主要系标的公司电池箱体产能利用率尚存在进一步提升的空间，后续随着产销量增加、产能利用率提升，成本分摊效应将会凸显。

2024 年 1-6 月标的公司电池箱体单价有所下降，主要系当期新能源汽车行业竞争激烈，标的公司保持营业收入、销量持续增长的同时电池箱体原有产品价格下降，标的公司持续降本增效，本期固定投入相对较少，销量增加因而单位人工与单位制造费用有所下降。

综上所述，报告期内标的公司恒义轻合金厂房、江苏恒义母公司厂房和待安装设备转固与成本变动相匹配。

#### （四）折旧摊销费用对经营业绩的影响

报告期内，标的公司折旧摊销情况主要如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
	金额	金额	金额
固定资产折旧	3,787.55	5,810.22	3,913.11
使用权资产折旧	392.60	869.23	499.72
无形资产摊销	96.09	148.40	92.26



项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
	金额	金额	金额
长期待摊费用摊销	466.01	2,066.36	953.41
<b>折旧摊销合计</b>	<b>4,742.24</b>	<b>8,894.20</b>	<b>5,458.50</b>
归母净利润	3,649.41	8,016.49	2,992.94
折旧摊销占归母净利润比例	129.95%	110.95%	182.38%
营业收入	79,666.41	177,698.40	114,332.77
折旧摊销占营业收入比例	5.95%	5.01%	4.77%

报告期内恒义轻合金厂房、江苏恒义母公司厂房和待安装设备陆续转固，有助于标的公司扩大产能规模、提升客户配套供应能力，增强了标的公司市场竞争力；同时折旧摊销金额有所增加，占相应期间归母净利润比例分别为182.38%、110.95%和129.95%，占相应期间营业收入比例分别为4.77%、5.01%和5.95%。

根据公开资料查询，报告期内标的公司同行业可比公司折旧摊销占营业收入比例情况主要如下：

可比公司	2024年1-6月	2023年度	2022年度
和胜股份	5.12%	4.10%	3.04%
凌云股份	7.26%	5.69%	6.04%
旭升集团	10.03%	7.50%	4.99%
祥鑫科技	2.83%	2.68%	2.62%
新铝时代	2.67%	2.39%	2.42%
<b>平均值</b>	<b>5.58%</b>	<b>4.47%</b>	<b>3.82%</b>

标的公司折旧摊销占营业收入比例主要受各主体生产规模、产品类型及结构、产能利用率等因素综合影响，报告期内标的公司折旧摊销占营业收入比例与同行业可比公司平均值较为接近，不存在较大异常。

二、理论产能的计算方法，报告期内产能利用率较低的原因，是否与行业平均水平存在较大差异

报告期内，标的公司的主要产品电池箱体产能、产量等具体情况如下：

单位：套

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
----	-----------	-------	-------



项目	2024年1-6月	2023年	2022年
理论产能	453,225	762,645	710,500
产量	233,660	509,996	367,659
产能利用率	51.55%	66.87%	51.75%

报告期内，标的公司产能、产量快速提升，由于标的公司扩大生产规模，新增产线所导致。报告期内，标的公司主要产品型号众多，鉴于不同型号产品技术、工艺的复杂程度、规格大小等均存在差异，因而上述产能以标的公司各产线目标产品设计产能计算。此外，由于标的公司产品型号众多，需要不断对设备参数、产线调整以适应下游客户订单，因此实际产能低于理论产能。2022年标的公司产能利用率较低主要系恒义轻合金、江苏恒义母公司产能扩张所致；2024年1-6月标的公司产能利用率较低主要受下游客户需求波动、行业季节性等因素影响，从目前标的公司在手订单及新项目定点来看，标的公司下半年业务预期较好，产能利用率预计会进一步提升。

标的公司理论产能根据报告期各期内各目标产线针对在产产品设计产能加总而来，具体公式如下：

$$\text{报告期各期理论产能} = \sum_{i=1}^n \text{产线}i$$

产线 i 理论产能=产品设计日产能\*计划生产工作天数\*各期生产月份数量，其中各期生产月份数量由产品量产（SOP）和停止量产（EOP）时间而定。

报告期内，标的公司产能利用率分别为 51.75%、66.87%和 51.55%，产能利用率较低。一方面系报告期内标的公司处于产能扩张期，江苏恒义母公司工厂和轻合金工厂报告期内存在扩建或新建情况产能爬坡、试运行等因素导致产能利用率较低；另一方面，报告期内标的公司新产品增加较多，新增产线或调整较多，由于在生产过程中针对不同型号规格的产品，标的公司需要对设备参数、工装模具进行相应调整，从而影响设备的连续生产，因而实际产能低于理论产能。

根据公开资料查询，报告期内标的公司同行业可比公司产能利用情况主要如下：

可比公司	2024年1-6月	2023年	2022年
------	-----------	-------	-------

可比公司	2024年1-6月	2023年	2022年
和胜股份	未披露	未披露	65.98%
凌云股份	未披露	74.87%	69.97%
旭升集团	未披露	80.60%	84.10%
祥鑫科技	未披露	未披露	未披露
新铝时代	未披露	85.42%	85.29%
<b>平均值</b>	-	<b>80.30%</b>	<b>76.34%</b>

注 1：凌云股份产能利用率根据其各年度报告中除塑料汽车零部件工厂外主要工厂产量之和除以产能之和计算而来；

注 2：旭升集团产能利用率为精密铝合金零部件的整体利用率。

报告期内标的公司产能利用率低于同行业可比公司，主要系产品结构、业务规模差异所致。相较于标的公司，凌云股份和旭升集团业务范围和产品范围较为综合，其产能利用率除电池箱体外包含其他汽车金属零部件产能利用率情况，标的公司产能利用率仅为电池箱体产能利用率；新铝时代与标的公司业务较为接近但客户结构存在较大差异，新铝时代主要向比亚迪供货，2023年新铝时代80%以上营业收入来自比亚迪，同一客户产线差异性相对较小、生产更连续集中。标的公司同时向上汽集团、小鹏汽车、宁德时代、北汽新能源等客户供货，产品型号众多，不同客户产品型号的技术、工艺的复杂程度、规格大小等差异较大，进行产线调整时设备参数调整、产能爬坡和试运行等环节耗费时间较长，由此导致标的公司产能利用率低于新铝时代。此外，标的公司恒义轻合金厂房、江苏恒义母公司厂房和待安装设备在报告期内陆续转固，部分产线在报告期内尚处于爬坡阶段，产能利用率尚存在提升空间，后续随着标的公司业务规模扩大，产能利用率逐步提升，规模效应优势将逐步显现。

综上，标的公司理论产能系根据报告期各期内各产线设计产能加总而来，报告期内标的公司产能利用率较低一方面系报告期内标的公司处于产能扩张期，另一方面系报告期内标的公司新产品增加较多，新增产线或产线调整较多，降低了实际产能。报告期内标的公司产能利用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。

### 三、中介机构核查意见

#### （一）核查程序

1、获取并查阅标的公司在建工程明细及主要在建工程项目备案资料，了解项目基本情况，并相应抽取样本查看采购合同、发票等原始单据；了解在建工程开工时间和转固时间，实地勘察工程施工项目；查阅主要工程项目及待安装设备验收资料；

2、获取报告期内标的公司各产品线产能情况，对比标的公司固定资产投资与产能变化情况、单位产能固定资产投入情况；

3、分析标的公司固定资产投资对生产成本、经营业绩的影响，并与同行业可比公司折旧摊销对经营业绩的影响对进行对比；

4、获取报告期内标的公司各产品线产能情况，分析产能利用率较低原因；查询同行业可比公司产能利用率情况，分析报告期内标的公司产能利用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、恒义轻合金厂房建设项目、江苏恒义厂房建设项目主要为房屋建筑物，主要用于办公和生产，分别在 2022 年、2023 年转固，待安装设备主要为机器设备，用于生产经营，报告期内陆续转固；上述项目转固后标的公司产能有所增加，转固情况与成本变动相匹配，折旧摊销费用对经营业绩的影响与同行业可比公司平均情况较为接近，不存在较大异常；

2、标的公司理论产能系根据报告期各期内各产线设计产能加总而来，报告期内标的公司产能利用率较低一方面系报告期内标的公司处于产能扩张期，另一方面系报告期内标的公司新产品增加较多，新增产线或调整较多，降低了实际产能。报告期内标的公司产能利用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。

## 11. 关于标的公司资产抵押

**重组报告书披露，标的公司有 13 处自有房产，其中 7 处存在抵押情况，有土地使用权 5 处，其中 3 处存在抵押情况。**

**请公司披露：（1）存在抵押权的房产、土地使用权的价值、抵押权设立时**

间和期限、抵押获取资金的用途，抵押的原因；（2）存在抵押权的房产、土地使用权的具体使用情况，对标的公司生产经营的重要性程度，抵押权实现的风险及对标的公司生产经营的潜在影响；（3）本次评估未考虑房产和土地使用权被抵押的原因，结合抵押相关风险，分析上述资产被抵押对评估的影响。

请律师核查事项（1）（2）并发表明确意见，请评估师核查事项（3）并发表明确意见。

回复：

一、存在抵押权的房产、土地使用权的价值、抵押权设立时间和期限、抵押获取资金的用途，抵押的原因

截至 2024 年 6 月 30 日，江苏恒义存在抵押权的房产、土地使用权的账面价值，抵押权设立时间和期限，抵押获取资金的用途，抵押的原因如下表所示：

序号	抵押物	产权证号	账面价值 (元)	抵押权设立时间	抵押权期限 (债务履行期限)	抵押获取资金的用途	抵押的原因
1	房产	靖房权证城字第 148604 号	11,683,819.58	2021.04.10	2021.04.10-2026.04.10	满足江苏恒义生产、经营中的流动资金需要	为江苏恒义的债务提供最高额抵押担保
2		靖房权证城字第 148603 号					
3		靖房权证城字第 148605 号					
4		靖房权证城字第 55646 号					
5		靖房权证城字第 55647 号					
6		靖房权证城字第 55648 号					
7		靖房权证城字第 182846 号					
8	土地使用权	靖国用(2010)第 001445 号	1,114,869.29				
9		靖国用(2007)第 434 号	1,817,776.42				
10		靖国用(2009)第 302 号	347,203.53				

二、存在抵押权的房产、土地使用权的具体使用情况，对标的公司生产经营的重要性程度，抵押权实现的风险及对标的公司生产经营的潜在影响

(一) 存在抵押权的房产、土地使用权的具体使用情况，对标的公司生产经营的重要性程度

截至 2023 年 6 月 30 日，江苏恒义存在抵押权的土地使用权及房产均由江苏恒义自用，系江苏恒义的主要生产经营场所之一，具体使用情况如下：

序号	抵押物	产权证号	性质	证载面积 (平方米)	具体用途	占自有房产/土地面积比例
1	房产	靖房权证城字第 148604 号	自建房	4,800.54	车间、仓储	3.71%
2		靖房权证城字第 148603 号		6,751.83	车间、仓储	5.22%
3		靖房权证城字第 148605 号		2,913.77	办公	2.25%
4		靖房权证城字第 55646 号		4,807.72	车间、仓储	3.72%
5		靖房权证城字第 55647 号		6,330.35	车间、仓储	4.90%
6		靖房权证城字第 55648 号		3,444.46	办公	2.66%
7		靖房权证城字第 182846 号		5,018.39	车间、仓储	3.88%
占江苏恒义及其控股子公司自有房产面积比例合计						26.35%
8	土地使用权	靖国用(2010)第 001445 号	工业用地	17,316	车间、仓储、办公	13.52%
9		靖国用(2007)第 434 号		17,334	车间、仓储、办公	13.53%
10		靖国用(2009)第 302 号		6,667	车间、仓储	5.21%
占江苏恒义及其控股子公司自有土地使用权面积比例合计						32.26%

(二) 抵押权实现的风险及对标的公司生产经营的潜在影响

根据《中华人民共和国民法典》第四百一十条的规定：“债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现抵押权的情形，抵押权人可以与抵押人协议以抵押财产折价或者以拍卖、变卖该抵押财产所得的价款优先受偿。协议损害其他债权人利益的，其他债权人可以请求人民法院撤销该协议。抵押权人与抵押人未就抵押权实现方式达成协议的，抵押权人可以请求人民法院拍卖、变卖抵押财产。抵押财产折价或者变卖的，应当参照市场价格。”

根据江苏恒义与江苏靖江农村商业银行股份有限公司签订的《流动资金循环借款最高额抵押合同》，江苏恒义以房产及土地使用权为其合计 7,000 万元的循环借款提供最高额抵押担保，截至 2024 年 6 月 30 日，实际使用的借款金额为 4,000 万元。该等合同项下抵押权实现的主要途径系在债务履行期限届满、抵押权人未受清偿的情况下，“抵押权人有权依法以抵押物折价，或者以拍卖、变卖抵押物的价款优先受偿”。

江苏恒义基于正常的资金使用需求向银行申请借款并以自有不动产提供抵押担保属于正常的商业行为，在债务履行期限内，江苏恒义严格履行与江苏靖江农村商业银行股份有限公司签订的借款合同、最高额抵押合同。根据会计师出具的《审计报告》（中兴华审字（2024）第 022900 号）、中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 6 月 30 日，江苏恒义单体的净资产为 61,186.61 万元、货币资金为 9,947.11 万元，江苏恒义资信状况良好，不存在资不抵债、不能清偿到期债务或者明显缺乏清偿能力的情形，抵押权实现的风险较低。

报告期内，江苏恒义按时归还银行贷款，未出现违约情况，且江苏恒义 2024 年 10 月的新增银行贷款合同利率为 2.40%，较同期贷款基准利率低 0.70%，江苏恒义银行贷款信用良好、贷款利率较低。

综上，截至 2024 年 6 月 30 日，江苏恒义生产经营情况正常，存在抵押权的房产、土地使用权被债权人行使抵押权的风险较低，前述不动产抵押不会对江苏恒义的生产经营造成重大不利影响。

### **三、本次评估未考虑房产和土地使用权被抵押的原因，结合抵押相关风险，分析上述资产被抵押对评估的影响**

本次评估未考虑房产和土地使用权被抵押的原因如下：如前所述，本次标的公司的房产和土地使用权被抵押，是用于标的公司自身正常的资金使用需求向银行申请借款，属于正常的商业行为。截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司母公司单体的净资产为 61,186.61 万元、货币资金为 9,947.11 万元，合并口径净资产为 68,081.82 万元，货币资金为 97,762.27 万元，标的公司的资信状况良好，不存在资不抵债、不能清偿到期债务或者明显缺乏清偿能力的情形，抵押权实

现的风险较低。

因此，上述资产被抵押对于评估结论影响较小，并结合评估行业惯例以及企业可持续经营假设，本次评估未考虑房产和土地使用权被抵押对于估值的影响是具备合理性的。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）核查程序

- 1、查阅了《审计报告（2022-2024 半年度）》；
- 2、取得并查阅了标的公司提供的不动产权证书、不动产登记簿证明、借款合同、最高额抵押合同；
- 3、取得并查阅了中国人民银行征信中心出具的标的公司的企业信用报告；
- 4、实地走访了标的公司主要生产经营场所；
- 5、取得并查阅了标的公司提供的说明。

##### （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、江苏恒义抵押房产、土地使用权获取资金的用途主要是为了满足江苏恒义生产、经营中的流动资金需要，抵押的原因系为江苏恒义的债务提供最高额抵押担保，江苏恒义基于正常的资金使用需求向银行申请借款并以自有不动产提供抵押担保属于正常的商业行为。截至 2024 年 6 月 30 日，江苏恒义生产经营情况正常，不存在资不抵债、不能清偿到期债务或者明显缺乏清偿能力的情形，江苏恒义存在抵押权的房产、土地使用权被债权人行使抵押权的风险较低，前述不动产抵押不会对江苏恒义的生产经营造成重大不利影响；

2、江苏恒义资产被抵押对于评估结论影响较小，结合评估行业惯例以及企业可持续经营假设，本次评估未考虑房产和土地使用权被抵押对于估值的影响具备合理性。

#### 四、关于合规性问题

##### 12. 关于标的公司租赁房屋权属瑕疵

根据申报材料，标的公司 4 处租赁房产存在出租方未能提供租赁物业产权证书的情形，其中一处为面积较大的厂房。

请公司披露：（1）相关出租方未能提供租赁物业产权证书的具体原因、解决方案及进展；（2）租赁物业权属瑕疵对标的公司生产经营可能产生的影响，公司应对措施和损失承担安排；（3）前述权属瑕疵对评估作价的影响。

请律师核查事项（1）（2）并发表意见，请评估师核查事项（3）并发表明确意见。

回复：

##### 一、相关出租方未能提供租赁物业产权证书的具体原因、解决方案及进展

根据标的公司提供的资料及说明，截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司及其控股子公司租赁的主要房产中，相关出租方未能提供租赁物业产权证书的具体情况如下：

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积（平方米）	租赁期限	用途
1	宁德恒义	福建环三兴港投资集团有限公司	蕉城区三屿上汽工业园区内宁海路1号	9,668.81	2021年5月21日至2036年5月20日	厂房
2	宁德恒义	陈金清、陈爱灼	宁德市碧桂园商业街三区116号	51.18	2021年12月1日至2026年11月30日	食堂
3	宁德恒义	福建三田投资发展有限公司	宁德市蕉城区七都控规单元一零四国道西侧“上汽源航坪山”小区	234	2023年7月1日至2024年7月1日	宿舍
4	宁德恒义	阮以坚	宁德泰禾红树林2栋403室	71.16	2024年2月15日至2025年2月14日	宿舍

##### （一）第一项租赁物业

就上表中第一项租赁物业，截至本回复出具日，产权方及实际出租方福建环三兴港投资集团有限公司（以下简称“环三兴港”）尚在办理租赁物业的不动产权证书。

根据宁德恒义与环三兴港（产权方）、福建绿能建设发展有限公司（特许经



营方，以下简称“绿能建设”）签署的《厂房租赁合同》相关条款的规定，（1）环三兴港对租赁厂房享有所有权，且应保证租赁厂房不存在所有权争议，如有争议由环三兴港负责解决；（2）若环三兴港或绿能建设对租赁厂房设置了第三方权利负担，其应当保证该第三方权利负担不影响宁德恒义对租赁厂房的正常使用；（3）如环三兴港违反前述条款规定并在收到宁德恒义书面通知后十四天内未采取任何补救措施造成宁德恒义无法继续使用厂房和实现合同目的的，宁德恒义有权单方解除合同。

根据环三兴港于 2024 年 9 月 29 日出具的《确认函》，“因土地规划原因，截至本确认函出具日，上述租赁房产正在办理不动产权证书。我方对租赁房产享有实际的所有权，租赁房产权属清晰，租赁房产不动产权证书的办理不存在重大障碍。在宁德恒义租赁该租赁房产期间，如由于我方未取得不动产权证书、未办理租赁备案手续或权属瑕疵致使第三方主张权利、被政府主管部门行政处罚或租赁房产出现无法继续使用而需要搬迁的不利情况，我方将尽量协调提供园区内的替代性厂房供宁德恒义使用，若宁德恒义遭受损失的，我方将依法承担责任”。

根据宁德三都澳经济开发区管理委员会（以下简称“管委会”）于 2024 年 9 月 26 日出具的《确认函》，上述租赁物业及租赁物业所在的园区位于管委会的辖区内，受管委会管辖，其确认“因土地规划原因，截至本确认函出具日，上述租赁房产正在办理不动产权证书，环三兴港取得该等不动产权证书不存在重大障碍。如宁德恒义无法继续使用租赁房产的，本单位可以协调工业园区提供替代性厂房供宁德恒义租赁使用”。

## （二）第二项租赁物业

就上表中第二项租赁物业，截至本回复出具日，出租方陈金清、陈爱灼尚未提供租赁物业的不动产权证书，但根据其于宁德市碧桂园天茂房地产开发有限公司（以下简称“开发商”）于 2014 年 9 月 28 日签署的《商品房买卖合同》及 2024 年 9 月 23 日出具的说明文件，陈金清、陈爱灼系相关租赁物业的购房方，系租赁物业的共同所有人，其有权出租房屋，因开发商税务缴纳问题，该等租赁物业未能办理不动产权证书。

根据宁德恒义出具的说明文件，上述租赁物业主要作为其员工内部食堂，并非其主要生产经营场所，面积较小且可替代性强，宁德恒义较为容易在当地找到类似替代房屋。

### **（三）第三项租赁物业**

就上表中第三项租赁物业，截至本回复出具日，出租方福建三田投资发展有限公司（以下简称“三田投资”）已提供租赁房产所在地的国有建设用地使用权证书（闽（2020）宁德市不动产权第 0014651 号）。

根据三田投资与宁德恒义于 2023 年 7 月 1 日签署的《房屋租赁合同》相关条款的规定，相关租赁物业系三田投资合法拥有的房屋，三田投资应确保租赁物业产权合法，并提供对应的产权证明和消防验收合格证明；同时，应确保租赁物业能够被合法出租且不存在权属争议，若发生产权纠纷则由三田投资负责处理。

根据三田投资于 2024 年 9 月 23 日出具的《确认函》，上述租赁房产所在地系其自有土地，租赁房产系由其自建而成，其有权出租给宁德恒义，但因其沟通协调问题，租赁房产正在办理不动产权证书且不存在重大障碍；若由于三田投资未取得不动产权证书、未办理租赁备案手续或权属瑕疵致使第三方主张权利、被政府主管部门行政处罚或租赁房产出现无法继续使用而需要搬迁的不利情况，三田投资将严格按照租赁合同约定提前通知宁德恒义，并严格按照合同进行赔偿，同时积极协调提供同等条件无权属争议的替代性房屋。

### **（四）第四项租赁物业**

就上表中第四项租赁物业，截至本回复出具日，出租方阮以坚已提供该等租赁物业的不动产权证书，阮以坚为该等租赁物业的所有权人。

## **二、租赁物业权属瑕疵对标的公司生产经营可能产生的影响，公司应对措施和损失承担安排**

### **（一）租赁物业权属瑕疵对标的公司生产经营可能产生的影响**

截至本回复出具日，标的公司控股子公司宁德恒义存在三处租赁物业未取得不动产权证书的情形，根据标的公司提供的资料及说明，该等租赁物业自承

租以来均正常使用，不存在第三方主张权利、被政府主管部门行政处罚或租赁房产出现无法继续使用而需要搬迁的不利情况，该等租赁物业 2024 年 1-6 月产生的收入情况如下：

单位：万元

序号	承租方	出租方	坐落	用途	2024年1-6月产生收入	产生收入占标的公司收入总额的比例
1	宁德恒义	福建环三兴港投资集团有限公司	蕉城区三屿上汽工业园区内宁海路1号	厂房	2,432.34	3.05%
2	宁德恒义	陈金清、陈爰灼	宁德市碧桂园商业街三区116号	食堂	/	/
3	宁德恒义	福建三田投资发展有限公司	宁德市蕉城区七都控规单元一零四国道西侧“上汽源航坪山”小区	宿舍	/	/

上表第一项租赁物业系控股子公司宁德恒义用于生产的厂房，其 2024 年 1-6 月产生的营业收入为 2,432.34 万元，总体占标的公司收入总额的比例较低。根据环三兴港及管委会分别出具的《确认函》，该项租赁物业正在办理不动产权证书，宁德恒义可在租赁期限内继续使用租赁厂房，若由于环三兴港未取得不动产权证书或权属瑕疵致使第三方主张权利、被政府主管部门行政处罚或租赁房产出现无法继续使用而需要搬迁的不利情况，导致宁德恒义遭受损失的，环三兴港将对宁德恒义所遭受的一切损失予以足额赔偿，管委会亦可协调园区提供替代性的租赁厂房。综上，该项租赁物业的权属瑕疵预计不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

上表第二项、第三项租赁物业的用途为员工食堂、宿舍，并未对标的公司产生任何收入，该等租赁物业面积较小且可替代性强，如未来因租赁物业瑕疵使得宁德恒义无法继续承租该等租赁物业，宁德恒义可及时在当地找到类似替代房屋，不会对标的公司的生产经营造成不利影响。

根据宁德恒义于 2024 年 1 月 9 日、2024 年 7 月 19 日、2024 年 8 月 19 日开具的《市场主体专项信用报告（有无违法记录证明版）》，自 2020 年 8 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日，宁德恒义在住建领域、自然资源领域不存在违法记录的信息。

## （二）公司的应对措施和损失承担安排

### 1、向出租方主张权利

根据《中华人民共和国民法典》第七百二十三条的规定：“因第三人主张权利，致使承租人不能对租赁物使用、收益的，承租人可以请求减少租金或者不支付租金。第三人主张权利的，承租人应当及时通知出租人。”

根据上述规定，出租方未提供产权证书或其他权属证明文件或相关主管部门批准房屋建设的许可文件的，无法确定该等租赁物业是否为己获相关主管部门批准建设的建筑，相关租赁合同存在被有权机关认定无效的风险；未取得相关主管部门批准许可建设的租赁物业，存在被有权主管部门责令拆除而导致标的公司及其控股子公司无法继续使用、收益的风险。出租方未提供租赁物业的产权证书或其有权出租该等物业的其他证明文件的，若第三人主张权利，致使标的公司及其控股子公司不能对租赁物使用、收益的，标的公司及其控股子公司可以请求减少租金或者不支付租金。

若因出租方对所出租物业存在权属瑕疵而导致标的公司及其控股子公司发生损失的，标的公司及其控股子公司可依据《中华人民共和国民法典》的有关规定、租赁合同的约定及出租方出具的确认函向出租方主张权利并进行索赔。

## **2、寻找替代性租赁物业**

根据标的公司及其控股子公司提供的租赁合同、标的公司的说明、管委会及三田投资出具的确认文件，如因租赁物业的权属瑕疵或被有权主管部门责令拆除导致无法继续租赁关系，需要标的公司及其控股子公司搬迁时，标的公司及其控股子公司可以及时在相关区域内找到替代性的租赁场所，管委会可协调园区提供替代性的租赁厂房，三田投资将积极协调提供无权属争议的替代性房屋，该等搬迁不会对标的公司及其控股子公司的生产经营和财务状况产生重大不利影响。

综上所述，就标的公司及其控股子公司租赁物业瑕疵造成的损失，标的公司及其控股子公司可向出租方主张权利并进行索赔，标的公司及其控股子公司亦可及时在相关区域内找到替代性的租赁场所，环三兴港及管委会可协调园区提供替代性的租赁厂房，三田投资将积极协调提供无权属争议的替代性房屋，标的公司及其控股子公司租赁物业权属瑕疵不会对标的公司生产经营造成重大不利影响。

### 三、前述权属瑕疵对评估作价的影响

结合上述“一、相关出租方未能提供租赁物业产权证书的具体原因、解决方案及进展”以及“二、租赁物业权属瑕疵对标的公司生产经营可能产生的影响，公司应对措施和损失承担安排”的回复：截至目前，标的公司控股子公司宁德恒义存在三处租赁物业未取得不动产权证书的情形，根据标的公司提供的资料及说明，该等租赁物业自承租以来均正常使用，不存在第三方主张权利、被政府主管部门行政处罚或租赁房产出现无法继续使用而需要搬迁的不利情况；此外，就标的公司及其控股子公司租赁物业瑕疵造成的损失，标的公司及其控股子公司可向出租方主张权利并进行索赔，标的公司及其控股子公司亦可及时在相关区域内找到替代性的租赁场所，管委会可协调园区提供替代性的租赁厂房，标的公司及其控股子公司租赁物业权属瑕疵不会对标的公司生产经营造成重大不利影响。

因此，前述权属瑕疵事项不会对标的公司的生产经营产生重大的不利影响，评估亦未考虑上述权属瑕疵事项对于估值的影响。

### 四、中介机构核查意见

#### （一）核查程序

- 1、取得并查阅了宁德恒义与出租方签署的租赁合同；
- 2、取得并查阅了出租方陈金清、陈爱灼与宁德市碧桂园天茂房地产开发有限公司签署的《商品房买卖合同》；
- 3、取得并查阅了出租方三田投资提供的租赁物业所在地的国有建设用地使用权证书；
- 4、取得并查阅了出租方阮以坚提供的租赁物业的不动产权证书；
- 5、取得并查阅了出租方环三兴港、三田投资、陈金清、陈爱灼出具的确认文件；
- 6、取得并查阅了宁德三都澳经济开发区管理委员会出具的确认文件；
- 7、取得并查阅了宁德恒义于 2024 年 1 月 9 日、2024 年 7 月 19 日、2024 年 8 月 19 日开具的《市场主体专项信用报告（有无违法记录证明版）》；

8、取得并查阅了标的公司及宁德恒义出具的说明。

## **(二) 核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、因土地规划、开发商等原因，相关出租方尚在办理租赁物业的不动产权证书，相关出租方已就租赁物业权属瑕疵的解决方案及进展出具确认函；

2、相关出租方未能提供不动产权证书的租赁物业并非标的主要生产经营场所，具有可替代性，不会对标的公司的生产经营造成不利影响；该等租赁物业自承租以来均正常使用，不存在第三方主张权利、被政府主管部门行政处罚或租赁房产出现无法继续使用而需要搬迁的不利情况；

3、就标的公司及其控股子公司租赁物业瑕疵造成的损失，标的公司及其控股子公司可向出租方主张权利并进行索赔，标的公司及其控股子公司亦可及时在相关区域内找到替代性的租赁场所，环三兴港及管委会可协调园区提供替代性的租赁厂房，三田投资将积极协调提供无权属争议的替代性房屋，标的公司及其控股子公司租赁物业权属瑕疵不会对标的公司生产经营造成重大不利影响；

4、前述权属瑕疵事项不会对标的公司的生产经营产生重大的不利影响，评估亦未考虑上述权属瑕疵事项对于估值的影响。

## **五、关于其他**

**13.1 重组报告书披露，**(1) 标的公司有 3 家控股子公司，分别为恒义轻合金、宁德恒义和恒义超然，2024 年 1-6 月宁德恒义营业收入为 2,432.34 万元；(2) 恒义轻合金为标的公司重要子公司，吴江市新申铝业科技发展有限公司持股 30%；(3) 报告期各期末，标的公司其他应收往来款金额分别为 94.47 万元、6,869.84 万元和 6,870.00 万元，主要系标的资产与上市公司资金往来；(4) 2023 年销售费用金额增长主要来源于对客户上汽集团计提售后维护费增加；(5) 2023 年研发费用总金额增长而材料费下降；(6) 报告期各期，标的公司向上市公司采购存货金额分别为 178.44 万元、9.04 万元和 641.05 万元。

请公司披露：(1) 3 家控股子公司的主营业务、主要产品、产能和涉及工序，2024 年 1-6 月宁德恒义营收规模较小的原因，新申铝业在恒义轻合金生产经营中的作用；(2) 报告期各期末其他应收往来款的具体构成、金额、对手方、

形成时间和原因，期后还款情况；（3）售后维护费的计提依据，2023 年对上汽集团计提售后维护费增加的原因；（4）报告期各期研发材料费的具体构成、与研发项目的匹配关系，2023 年材料费下降的原因；（5）标的公司向上市公司采购存货的主要内容、用途和金额，2024 年 1-6 月采购金额增加的原因。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、3 家控股子公司的主营业务、主要产品、产能和涉及工序，2024 年 1-6 月宁德恒义营收规模较小的原因，新申铝业在恒义轻合金生产经营中的作用

（一）3 家控股子公司的主营业务、主要产品、产能和涉及工序

标的公司设立子公司主要是为了配套下游客户需求、满足下游客户供货及时性与成本效益，属于行业通行做法。截至本回复出具日，标的公司拥有 3 家直接控股子公司，控股子公司恒义轻合金拥有 1 家分公司，2024 年 11 月，恒义轻合金设立全资子公司惠州恒义工业有限公司，未来计划承接恒义轻合金惠州分公司业务。各分、子公司的主营业务均围绕标的公司主营业务进行开展，具体情况如下：

公司名称	关联关系	成立时间	注册地	主营业务与产品	2024 年 1-6 月产能 (套)	涉及工序
江苏恒义	母公司	2002/07/13	江苏省泰州市	新能源汽车电池箱体、电机轴、电机壳等配件，储能电池箱体等	202,225	热处理、单件 CNC、焊接、喷粉、整件 CNC、喷胶、总成检测装配
恒义轻合金	控股子公司	2021/05/13	江苏省常州市	新能源汽车电池箱体、储能电池箱体	146,750	挤压、粗裁、精裁、热处理、单件 CNC、焊接、喷粉、喷胶、整件 CNC、总成检测装配
恒义惠州分公司	控股子公司恒义轻合金分公司	2022/04/15	广东省惠州市	新能源电池箱体	74,250	焊接、整件 CNC、喷胶、总成检测装配
宁德恒义	全资子公司	2019/01/02	福建省宁德市	新能源汽车电池箱体	30,000	焊接、整件 CNC、喷胶、总成检测装配

公司名称	关联关系	成立时间	注册地	主营业务与产品	2024年1-6月产能(套)	涉及工序
恒义超然	全资子公司	2021/06/30	上海市嘉定区	新能源汽车电池系统铝合金零部件工艺的技术开发、新材料研究、工艺设计	-	-

### (二) 2024年1-6月宁德恒义营收规模较小的原因

宁德恒义原产线下游配套客户为宁德时代旗下的江苏时代，终端客户主要为理想汽车。由于江苏时代生产地在常州溧阳，2024年上半年出于降低成本考虑，标的公司改由恒义轻合金就近配套供货，2024年2月-6月宁德恒义产线处于停产或改造状态，因此宁德恒义2024年1-6月营收规模较小。

2024年第三季度宁德恒义产线陆续投产宁德时代新定点项目产品，产线整体运行良好，且主要为CNC、焊接、检测等设备，主要设备具有通用性，宁德恒义产线不存在减值情况。

### (三) 新申铝业在恒义轻合金生产经营中的作用

恒义轻合金设立之初计划向上拓展挤压工序，延伸产业链增强市场竞争力，由于缺乏相应生产经验与专业人员，而新申铝业在铝型材挤压工艺与技术方面具有优势，因此双方基于互利共赢开展合作。目前恒义轻合金董事会共7名成员，江苏恒义共选派5名董事，新申铝业选派2名董事，除此之外新申铝业不参与恒义轻合金的日常经营管理。

## 二、报告期各期末其他应收往来款的具体构成、金额、对手方、形成时间和原因，期后还款情况

报告期各期末，标的公司其他应收款往来款的具体情况如下：

单位：万元

对手方	金额	形成时间	形成原因	期后还款情况
<b>2024年6月30日</b>				
华达科技	6,870.00	2023年	往来款，2023年以来华达科技资金需求量增加，由华达科技统筹调度该笔资金	尚未还款，后续华达科技根据标的公司经营情况返还



2023年12月31日				
华达科技	6,870.00	同上	同上	同上
2022年12月31日				
靖江经济技术开发区城南园区管理委员会	90.00	2021年	应收管委会管道铺设垫付款	已还款
员工借款	4.47	-	员工借款	已还款

### 三、售后维护费的计提依据，2023年对上汽集团计提售后维护费增加的原因

#### (一) 售后维护费的计提依据

售后维护费主要为标的公司向客户进行售后维护而发生的费用，主要包括质量赔款和产品维护过程中发生的成本。当标的公司产品出现质量问题时，主要通过退换货的方式进行售后服务，若产品质量问题对客户生产经营计划造成影响，将赔付客户一定金额的质量赔款。标的公司将相关质量赔款和维护过程中发生的成本直接计入当期费用，该会计处理方式符合相关会计准则要求，并符合行业整体惯例。

报告期内，标的公司售后维护费实际发生金额占当期主营业务收入比例分别为 0.13%、0.43%、0.12%，其占销售收入的比例较低，除 2023 年之外其他年度的占比波动不大，与经营规模匹配。

综上，标的公司售后维护费的计提方法合理，与经营规模匹配。

#### (二) 2023年对上汽集团计提售后维护费增加的原因

2023年标的公司对上汽集团计提售后维护费增加，主要系2023年一模组产品无法实际使用所致。此后，标的公司改进生产管理，严格产品检测，防止该类事件再次发生。

### 四、报告期各期研发材料费的具体构成、与研发项目的匹配关系，2023年材料费下降的原因

#### (一) 报告期各期研发材料费的具体构成

研发费用中的材料系标的公司为实施研究开发活动而实际发生的相关材料消耗，主要用于新产品开发设计、样品制备、优化及验证测试，现有产品缺陷

改进，以及生产工艺、新技术探索和改进等环节。

报告期内，研发材料费明细内容及金额情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主材	727.79	85.15%	1,509.63	89.86%	2,040.71	94.29%
辅材	126.94	14.85%	170.34	10.14%	123.66	5.71%
合计	854.73	100.00%	1,679.97	100.00%	2,164.37	100.00%

(二) 报告期各期研发材料费与研发项目的匹配关系如下：

单位：万元

研发项目	立项时间	结项时间	2024年1-6月	2023年度	2022年度
JLH 型材电池箱体总成	2023.1	2023.12	-	482.06	-
长城系列型材电池箱体总成	2022.1	2022.12	-	-	477.81
110/125 系列型材电池箱总成	2022.1	2022.12	-	-	467.31
江淮 E50A 系列电池箱体总成	2022.1	2022.12	-	-	396.25
小鹏 H93 系列型材下箱体总成	2023.1	2023.12	-3.02	374.28	-
大通 EV 系列箱体总成	2022.1	2022.12	-	-	307.34
小鹏 E 系列电池箱总成	2022.1	2022.12	-	-	299.14
B 系列电池托盘的开发	2024.1	在研	271.12	-	-
E01 系列电池托盘的开发	2024.1	在研	225.88	-	-
BX 系列型材下箱体总成	2023.1	2023.12	-	204.67	-
轻卡挤压型材下箱体总成	2023.1	2024.3	19.82	183.21	-
NBE 系列电池托盘的开发	2024.1	在研	191.69	-	-
PE 系列型材托盘总成	2023.1	2023.12	-49.50	226.03	-
CEB500 系列挤压型材箱体总成	2021.6	2022.5	-	-	100.64
BC 系列大巴平台电池托盘的开发	2024.1	在研	77.99	-	-
F01B 电池液冷板的开发	2024.1	在研	68.86	-	-
E2 电池托盘项目	2022.7	2023.12	-	64.16	4.08
ND011-EnerC 储能下箱体项目	2023.1	2023.12	-	66.53	-
ES13 电池壳项目	2022.8	2022.12	-	-	60.79
1P20S 风冷储能项目	2023.5	在研	-	54.83	-

研发项目	立项时间	结项时间	2024年 1-6月	2023年度	2022年度
MILA 系列电池托盘的开发	2024.1	在研	54.34	-	-
X01 下壳体总成项目	2022.7	2023.12	-	1.93	47.66
VC1 系列车身件	2023.1	2023.12	1.72	9.03	-
X03 下壳体总成项目	2022.9	在研	-	6.25	2.66
家用储能项目	2023.3	在研	2.11	2.96	-
E2 挤压型材梁项目	2023.1	2023.12	-	3.23	-
171 下托盘总成项目	2024.3	在研	2.74	-	-
新材料低压铸造电池托盘项目	2023.8	2024.8	0.29	0.48	-
换电站研究项目	2022.3	2023.2	-	-	0.63
储能壳体开发项目	2022.1	2024.3	-	0.24	-
家用储能电池包项目	2023.5	2023.11	-	0.08	-
产品项目量产项目 ES13-400/500	2022.3	2023.8	-	-	0.03
变形镁合金电池托盘预研项目	2023.5	在研	0.03	-	-
一体化底盘预研项目	2022.3	2023.11	-	-	0.02
BV 系列电池托盘的开发	2024.1	2024.12	-9.32		
总计			<b>854.73</b>	<b>1,679.97</b>	<b>2,164.37</b>

由上表可见，报告期内，标的公司研发费用中直接材料耗用金额与在研项目、研发进度匹配。

### （三）2023 年研发材料费下降的原因

报告期内，标的公司研发费用中的研发材料金额分别为 2,164.37 万元、1,679.97 万元和 854.73 万元，存在一定的波动，主要与各期内研发项目的开展情况有直接关联。其中 2022 年的材料费用相对较高，主要系研发项目中如“长城系列型材电池箱体总成的研发”、“110/125 系列型材电池箱总成的研发”、“江淮 E50A 系列电池箱体总成的研发”、“大通 EV 系列箱体总成的研发”等所耗用的材料较多所致。

## 五、标的公司向上市公司采购存货的主要内容、用途和金额，2024 年 1-6 月采购金额增加的原因

### （一）标的公司向上市公司采购存货的主要内容、用途和金额

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
采购主要内容	电池箱箱盖	电池箱箱盖	电池箱箱盖
用途	组合出售	组合出售	组合出售
金额	641.05	9.04	141.52

标的公司向上市公司采购的电池箱上盖、箱盖总成为冲压件，标的公司不具备相关产能，无法生产此类产品。

2022及2023年度，标的公司向其他供应商采购电池箱箱盖金额合计3.91万元，采购单价无明显差别。2024年1-6月标的公司未向其他供应商采购电池箱箱盖，标的公司向上市公司的采购通过询比价遴选，采购价格公允。

## （二）2024年1-6月采购金额增加的原因

标的公司向上市公司采购库存商品出售给客户，根据不同客户项目需求，确定采购量。2024年1-6月采购金额增加，主要是销售给盐城市大丰阿特斯储能科技有限公司的收入增加所致，当期仅阿特斯客户产品需要标的公司供应冲压件上盖。

## 六、中介机构核查情况

### （一）核查程序

1、取得并查阅了标的公司控股子公司的工商资料，获取标的公司关于控股子公司主营业务、主要产品、产能及涉及工序的说明；

2、询问标的公司相关人员以了解宁德恒义生产和营收规模情况，以及新申铝业在恒义轻合金生产经营中的作用；

3、取得并查阅标的公司“其他应收款-往来款”余额明细并检查其形成时间、形成原因、还款情况；

4、获取并分析标的公司报告期内售后维护费明细表，分析报告期内各期售后维护费计提的合理性和充分性；沟通了解售后维护费的具体内容和计提的依据；

5、对售后维护费进行抽样核查，获取费用支出的审批记录、付款单据、合同、发票、原始单据等支持性文件，判断售后维护费确认的真实性、合理性；

6、获取并查阅标的公司制定的与研发相关内控制度，了解研发岗位的设置和职责规定，了解研发费用的开支范围、标准和审批程序；

7、执行分析程序，获取标的公司各期研发领料明细表，分析研发领料的用途、金额及波动原因；

8、对相关人员进行访谈，了解研发领料的用途、报告期内金额波动的原因，并分析各研发项目领料情况与在研项目、研发进度是否匹配；

9、获取标的公司与上市公司签订的采购合同，了解标的公司向上市公司采购的存货的主要内容、用途和金额。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司设立子公司主要系满足下游客户需求，3家控股子公司的主营业务均围绕标的公司的主营业务进行开展，其中恒义轻合金和宁德恒义主要生产电池箱体，恒义超然主要进行开发研发工作以及工艺设计；宁德恒义2024年1-6月营收规模较小主要系2024年2-6月其产线处于停产或改造状态所致；恒义轻合金与新申铝业开展合作主要系新申铝业在铝型材挤压工艺与技术方面具有优势，双方基于互利共赢开展合作，具备合理性，新申铝业除向恒义轻合金选派2名董事外，不参与恒义轻合金的日常经营管理；

2、公司已披露报告期各期末其他应收往来款的具体构成、金额、对手方、形成时间和原因，期后还款情况；

3、标的公司售后维护费计提充分，与标的公司业务发展情况相匹配；

4、标的公司设计并有效执行与研发相关内控制度；报告期内，标的公司研发领料主要用于新产品开发设计、样品制备、优化及验证测试，现有产品缺陷改进，以及生产工艺、新技术探索和改进等环节，用途合理，领料金额的波动具有合理性；研发材料费与在研项目、研发进度匹配；

5、标的公司向上市公司采购存货具有商业合理性，采购价格公允；标的公司向上市公司采购存货金额的波动具有合理性。

13.2 重组报告书披露，(1) 标的公司曾计划分拆上市，为满足管理层持股比例要求，由向雪梅、姚中彬代何丽萍持有江苏恒义股权，目前相关代持已经解除，标的公司当时为有限责任公司；(2) 交易对方何丽萍原持有靖江盛凡汽车配件有限公司 100% 的股权，该公司已于 2024 年 2 月注销。

请公司披露：(1) 代持人员身份背景，结合“为满足管理层持股比例要求”的具体情况，分析代持形成和解除的原因，代持解除过程是否符合公司章程和公司法等相关法律法规的规定；(2) 胜凡公司具体情况，注销原因，是否与标的公司存在关联交易。

请律师核查并发表明确意见。

回复：

一、代持人员身份背景，结合“为满足管理层持股比例要求”的具体情况，分析代持形成和解除的原因，代持解除过程是否符合公司章程和公司法等相关法律法规的规定

#### (一) 代持人员身份背景

##### 1、向雪梅的身份背景

向雪梅，女，1981 年生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，2003 年 9 月至 2010 年 12 月，任昆山科森精密机械有限公司财务主管；2010 年 12 月至 2014 年 2 月，任昆山科森科技有限公司财务总监；2013 年 10 月至 2015 年 6 月，任昆山科森精密机械有限公司董事；2014 年 2 月至 2017 年 3 月，任昆山科森科技股份有限公司董事、财务总监、董事会秘书；2017 年 3 月至 2019 年 11 月，任昆山科森科技股份有限公司董事、财务总监、董事会秘书、副总经理；2019 年 11 月至 2023 年 3 月，任昆山科森科技股份有限公司董事、副总经理、财务总监；2019 年 11 月至今，任江苏特丽亮新材料科技有限公司董事。

##### 2、姚中彬的身份背景

姚中彬，男，1982 年生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士研究生学历，2009 年 2 月至 2010 年 4 月，任江苏省常州市天宁经济开发区高级项目经理；2010 年 5 月至 2012 年 6 月，任江苏华控投资管理有限公司投资经理；2012 年 7

月至 2013 年 6 月，任英飞尼迪投资集团投资副总监；2013 年 8 月至 2016 年 5 月，任上海盛宇股权投资管理有限公司投资总监；2016 年 6 月至 2016 年 12 月，任苏宁环球投资有限公司高级投资总监；2017 年 1 月至 2018 年 12 月，任上海润洋投资管理有限公司合伙人；2019 年 2 月至今，任常州力中投资管理有限公司执行董事兼总经理。

## （二）结合“为满足管理层持股比例要求”的具体情况，分析代持形成和解除的原因

### 1、代持形成的原因

江苏恒义于 2022 年引进了投资人宜宾晨道、宁波超兴并曾筹划考虑分拆独立上市。宜宾晨道、宁波超兴增资后，在不进行其他股权转让的前提下，江苏恒义的管理层及其关联方持有江苏恒义股权的情况如下表所示：

序号	股东名称或姓名	是否为江苏恒义管理层或其关联方	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	华达科技	否	7,781.1414	45.7959
2	鞠小平	是，担任江苏恒义副董事长	3,375.2302	19.8649
3	何丽萍	是，系鞠小平的配偶	2,605.5686	15.3351
4	万小民	是，担任江苏恒义监事	1,121.3998	6.6000
5	郑欣荣	是，担任江苏恒义董事、副总经理	224.2800	1.3200
6	邹占伟	是，担任江苏恒义总工程师	149.5200	0.8800
7	宜宾晨道	否	1,560.3893	9.1837
8	宁波超兴	否	173.3766	1.0204
合计			<b>16,990.9059</b>	<b>100.0000</b>

2022 年初，江苏恒义计划分拆上市，考虑到江苏恒义管理层及其关联方的持股比例较高，因此鞠小平、何丽萍拟转让江苏恒义的部分股权。经何丽萍与向雪梅、姚中彬协商，2022 年 3 月，何丽萍分别与向雪梅、姚中彬签署了《股权转让协议》，何丽萍分别向向雪梅、姚中彬转让江苏恒义 3.5%、0.5%的股权，形式上降低其持股比例。该等股权实际并未转让，向雪梅、姚中彬所持江苏恒义的股权均系代何丽萍持有。

### 2、代持解除的原因

为确保江苏恒义股权权属清晰，避免潜在争议及纠纷，经何丽萍与向雪梅、

姚中彬协商，2023年8月、2023年12月，何丽萍分别与向雪梅、姚中彬签署了《股权代持解除协议》，向雪梅、姚中彬分别将其持有的江苏恒义全部股权转让给何丽萍。该次股权转让完成后，向雪梅、姚中彬不再持有江苏恒义股权，前述股权代持已全部解除，何丽萍实际持有该部分江苏恒义股权。

### **（三）代持解除过程是否符合公司章程和公司法等相关法律法规的规定**

#### **1、向雪梅将代持股权转让给何丽萍**

2023年3月23日，江苏恒义召开股东会并作出决议，全体股东一致同意向雪梅将其持有的江苏恒义全部股权转让给何丽萍，并通过了章程修正案。

2023年8月31日，向雪梅与何丽萍签署了《股权代持解除协议》，约定向雪梅将其持有的江苏恒义全部股权转让给何丽萍，自2023年8月31日起双方的股权代持关系彻底解除。

#### **2、姚中彬将代持股权转让给何丽萍**

2023年12月4日，江苏恒义召开股东会并作出决议，全体股东一致同意姚中彬将其持有的江苏恒义全部股权转让给何丽萍，并通过了章程修正案。

同日，姚中彬与何丽萍签署了《股权代持解除协议》，约定姚中彬将其持有的江苏恒义全部股权转让给何丽萍，自2023年12月4日起双方的股权代持关系彻底解除。

2023年12月25日，靖江市行政审批局向江苏恒义换发变更后的《营业执照》。

#### **3、代持解除不存在争议和纠纷**

根据何丽萍出具的调查函及何丽萍、向雪梅、姚中彬的访谈书面确认，何丽萍、向雪梅、姚中彬就该等股权代持的形成及解除不存在任何争议、纠纷或潜在纠纷。

综上，江苏恒义历史上的股权代持事项通过股权转让还原的方式已清理完毕，代持解除过程符合当时有效的《中华人民共和国公司法》等相关法律法规的规定和当时适用的《江苏恒义工业技术有限公司章程》的规定，不存在争议和纠纷。



## 二、胜凡公司具体情况，注销原因，是否与标的公司存在关联交易

靖江胜凡汽车配件有限公司（以下简称“胜凡公司”）注销前的具体情况如下：

名称	靖江胜凡汽车配件有限公司
统一社会信用代码	91321282MA21JRYB5N
住所	靖江市马桥镇进步村何东 2 号
法定代表人	赵叶
注册资本	500 万元
类型	有限责任公司
经营范围	一般项目：汽车零部件及配件制造；汽车零配件零售；日用百货销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
成立日期	2020 年 5 月 25 日
营业期限	2020 年 5 月 25 日至无固定期限
股权结构	何丽萍持有其 100% 股权

2020 年 5 月 25 日，何丽萍设立胜凡公司拟从事汽车零部件的零售业务，胜凡公司自成立以来未开展实质经营活动，无继续存续必要，因此于 2024 年 2 月 23 日注销。

报告期内，胜凡公司与江苏恒义及其子公司之间不存在关联交易。

综上，胜凡公司因未开展实质经营而注销，报告期内，胜凡公司与江苏恒义及其子公司之间不存在关联交易。

## 三、中介机构核查情况

### （一）核查程序

- 1、取得并查阅了向雪梅、姚中彬的简历；
- 2、对向雪梅、姚中彬、何丽萍进行访谈确认；
- 3、取得并查阅了标的公司董事、高级管理人员、股东出具的调查函；
- 4、取得并查阅了何丽萍与向雪梅、姚中彬签署的《股权转让协议》《股权代持解除协议》；
- 5、取得并查阅了标的公司的工商登记资料、投资协议、股东会决议及《营

业执照》;

6、取得并查阅了胜凡公司的注销登记通知书;

7、登录国家企业信用信息公示系统(网址: <https://www.gsxt.gov.cn/>) 查询胜凡公司注销前的具体情况;

8、查阅了《审计报告(2022-2024 半年度)》;

9、取得并查阅了标的公司出具的说明。

## (二) 核查意见

经核查, 独立财务顾问认为:

1、何丽萍与向雪梅、姚中彬的形成及解除的原因系标的公司分拆上市的计划及调整, 截至本回复出具日, 标的公司历史上的股权代持已清理完毕, 代持解除过程符合当时有效的《中华人民共和国公司法》等相关法律法规的规定和当时适用的《江苏恒义工业技术有限公司章程》, 股权代持及股权代持解除的过程不存在任何争议和纠纷;

2、胜凡公司因未开展实质经营而注销, 报告期内, 胜凡公司与标的公司及其子公司之间不存在关联交易。

对本回复材料中的公司回复内容, 独立财务顾问均已进行核查, 确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于<关于华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函之回复报告>之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
平成雄

\_\_\_\_\_  
张思雨

财务顾问协办人：

\_\_\_\_\_  
徐鹏程

\_\_\_\_\_  
李家缘

\_\_\_\_\_  
仰天

\_\_\_\_\_  
蒋伟达

\_\_\_\_\_  
张阳洋

中泰证券股份有限公司

2024年11月29日