

证券代码：002656

证券简称：*ST摩登

公告编号：2025-073

摩登大道时尚集团股份有限公司**关于中证中小投资者服务中心《股东质询函》的回复公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

公司于2025年4月22日收到中证中小投资者服务中心（以下简称“投服中心”）的《股东质询函》（投服中心行权函〔2025〕7号），投服中心对公司拟以14,160.00万元现金收购实际控制人控制的辽宁沈鹏电力科技有限公司（以下简称“沈鹏电力”、或“标的公司”）100%股权（以下简称“本次交易”）的事项中，就本次收购的估值合理性尚存疑问，并依法行使股东质询权。现就相关问题回复并公告如下：

请你公司结合电缆附件行业市场规模的增长情况、标的公司所处行业的竞争情况以及标的公司在手订单情况，详细披露本次交易评估增值的原因、评估结果的推算过程以及预期各年度收益或现金流量等重要评估依据的确定理由。

公司回复：

一、电缆附件行业市场规模增长情况**（一）行业现状**

根据多个行业研究报告和公开数据，2018-2023年中国电缆附件市场规模及不同电压等级产品的占比情况如下：

2018-2023年中国电缆附件市场规模

年份	市场规模（亿元）	增长率	数据来源
2018	20	-	新思界产业研究中心
2019	23	15%	行业复合增长率推算
2020	25.5	11%	华经产业研究院
2021	28	9.8%	智研咨询
2022	31.48	12.4%	原创力文档
2023	34	8%	新思界产业研究中心

各电压等级产品市场占比

年份	中低压电缆附件	高压电缆附件	超高压电缆附件
2018	35%	40%	25%
2019	33%	42%	25%

年份	中低压电缆附件	高压电缆附件	超高压电缆附件
2020	32%	43%	25%
2021	31%	44%	25%
2022	30%	45%	25%
2023	30%	46%	24%

（二）市场规模未来发展趋势

随着我国“双碳”目标的推进，新能源产业迎来高速发展。风电、光伏等新能源发电项目的建设需要大量的电缆及附件，预计未来几年，受新能源产业发展的带动，电缆附件市场规模将保持较高的增长率。同时，城市电网改造升级工程不断深入，对中低压电缆附件的需求稳定增长；特高压输电网络的逐步完善，也将推动高压、超高压电缆附件市场规模的扩大。预计到 2028 年，我国电缆附件行业市场规模有望突破 40 亿元，年复合增长率保持在 8%-10%左右。

在未来市场中，高压、超高压电缆附件由于特高压输电建设以及新能源电力远距离传输的需求，其市场占比将逐渐提升，中低压电缆附件市场占比虽会有所下降，但由于城市配电网庞大的基数，其市场规模仍将保持稳定增长。

二、电缆附件行业的竞争情况

（一）市场竞争格局

中低压电缆附件市场

中低压电缆附件市场参与者众多，竞争较为充分。除了国内大量的中小企业参与竞争外，部分外资企业也在该领域占据一定市场份额。国内中小企业凭借成本优势、本地化服务以及对区域市场的熟悉，在中低端产品市场拥有一定的客户基础，而外资企业则凭借品牌知名度和技术优势，在高端中低压电缆附件市场分得一杯羹。整体市场呈现出较为分散的竞争格局，各企业市场份额相对较小，市场集中度较低。

高压、超高压电缆附件市场

高压、超高压电缆附件市场技术门槛高，目前主要由少数外资企业、合资企业和内资龙头企业主导。外资企业在技术研发、生产工艺等方面具有先发优势，产品质量和稳定性得到市场认可；合资企业则结合了外资方的技术和国内企业的市场渠道优势；内资龙头企业近年来加大研发投入，技术水平不断提升，

逐步打破外资企业的垄断，在国内市场的份额稳步上升。但总体来说，该领域市场集中度较高，少数企业占据了大部分市场份额。

三、辽宁沈鹏电力科技有限公司截止评估基准日在手订单情况

根据企业提供的于评估基准日辽宁沈鹏电力科技有限公司尚未执行完在手订单金额为 4,759.76 万元，具体明细如下：

签订日离基准日时间（月）	求和项:附件金额（元）	求和项:未供货金额（元）
0	12,170,435.27	11,696,900.27
1	11,612,319.02	11,053,922.00
2	4,584,789.00	4,584,789.00
3	7,118,986.30	4,789,654.28
4	1,716,150.00	1,716,150.00
5	3,245,341.65	4,019,997.25
7	2,802,102.50	2,441,603.38
11	4,895,054.04	2,631,291.18
13	514,200.00	514,200.00
31	5,535,076.39	1,119,361.14
34	5,507,345.30	1,387,634.95
60	4,527,119.62	1,642,064.21
总计	64,228,919.09	47,597,567.66

四、被评估单位现有状况及未来发展战略

（一）企业概况及发展过程

辽宁沈鹏电力科技有限公司创立于 2014 年 4 月，位于辽宁省沈抚示范区沈东四路 73 号，占地面积超 2.7 万平方米，拥有生产与检测设备 60 余台套。其中屏蔽局放大厅占地 500 平方米，具备 330KV 电缆附件产品交流耐压试验检测能力。10 万级净化车间占地 3000 平方米，源头上保障产品品质的稳定性。

公司专注于电力科技领域核心产品的研发、制造与销售，主要客户为电力公司、电网公司、建筑施工单位与电缆生产企业等。主营产品覆盖了 66KV-220KV 电压等级的户内终端（GIS 终端）、户外终端（瓷套、复合套管终端）、中间接头（直通接头、绝缘接头），以及 66KV-110KV 干式终端、干式 Y 型接头，还有 10KV-35KV 户内终端、户外终端、中间接头、肘型头、熔接头、电缆保护管、复合绝缘横担等全系列电力设备组件。产品已广泛应用于新能源发电、智能电网及高端装备制造等领域，并凭借出色的性能与可靠的质量，在市场上占据重要地位。

公司取得当前成就，需要时间的积累和管理层不断的探索。与此同时，对于电缆附件产品，根据行业特点、客户要求及相关规定，110kV 及以下电压等

级电缆附件需取得由权威检测机构出具的型式试验报告才能进入市场；220kV、500kV 电缆附件产品在完成型式试验的基础上，须成功通过 1 年的预鉴定试验后才具有供应产品的资格。因此，公司是否拥有相关产品试验报告将影响公司业务规模。

2022 年度以前是公司业务探索和成长的基础准备期，主要工作集中在厂房建设、设备购进、各项资质办理、型式试验报告办理、市场拓展，以及各大央企国企供应商资格入围等。

在此阶段，主营业务收入规模较低，构成销售收入的产品附加值与毛利贡献均较低，2019 年至 2023 年，主营业务收入分别为 43.31 万元、1,448.96 万元、5,404.75 万元、6,359.63 万元与 6,903.57 万元，主营业务毛利率分别为 0.45%、6.11%、12.41%与 12.49%；在此期间，尤其是 2023 年，公司与资质、型式试验报告办理、市场布局等相关的成本、费用投入则相对较高，因此公司净利润较低或亏损，分别为-83.93 万元、-129.60 万元、106.78 万元、267.42 万元与-12.64 万元。

随着公司持续在资质办理、型式试验检测报告办理、供应商资格入围等方面的持续投入，尤其是截至 2023 年末公司已取得的各电压等级电缆附件产品型式试验检测报告已较为完善，公司主营业务收入迎来快速增长期，由 2023 年度 6,903.57 万元提升至 2024 年的 9,978.30 万元，净利润由亏损转为盈利，2024 年净利润为 687.90 万元。

截止 2024 年 12 月 31 日，标的公司获得不同电压等级的主要电缆附件产品检测报告情况如下：

序号	产品名称	试验类别	获取日期	报告编号	检测机构	检测结论
1	0.6/1（1.8/3）kV 冷缩户内终端	型式试验	2023/03/01	TN23-0439	上海缆慧检测技术有限公司	符合 JB/T7829-2006 型式试验的要求
2	0.6/1（1.8/3）kV 冷缩户外终端	型式试验	2023/03/01	TN23-0438	上海缆慧检测技术有限公司	符合 JB/T7829-2006 型式试验的要求
3	0.6/1（1.8/3）kV 冷缩中间接头	型式试验	2023/03/01	TN23-0440	上海缆慧检测技术有限公司	符合 JB/T7830-2006 型式试验的要求
4	8.7/15kV 三芯电力电缆冷缩式户内终端	型式试验	2022/07/09	CT22-00015-1	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 和 IEC60502-4: 2010 标准要求
5	8.7/15kV 三芯电力电缆冷缩	型式试验	2022/07/09	CT22-00015-2	上海国缆检测股份有限公司、国家电	符合 GB/T12706.4-2020 和 IEC60502-4: 2010 标准要

序号	产品名称	试验类别	获取日期	报告编号	检测机构	检测结论
	式户外终端				线电缆质量检验检测中心	求
6	8.7/15kV 三芯电力电缆冷缩式直通接头	型式试验	2022/07/09	CT22-00015-3	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 和 IEC60502-4: 2010 标准要求
7	8.7/15kV 预制式户外终端	型式试验	2023/01/09	CT22-02901-1	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 和 IEC60502-4: 2010 标准要求
8	8.7/15kV 预制式户内终端	型式试验	2023/01/09	CT22-02901-2	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 和 IEC60502-4: 2010 标准要求
9	8.7/15kV 预制式中间接头	型式试验	2023/01/09	CT22-02901-3	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 和 IEC60502-4: 2010 标准要求
10	26/35kV 三芯电力电缆冷缩式户内终端	型式试验	2022/06/27	CT22-00016-1	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 标准要求
11	26/35kV 三芯电力电缆冷缩式户外终端	型式试验	2022/06/27	CT22-00016-2	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 标准要求
12	26/35kV 三芯电力电缆冷缩式直通接头	型式试验	2022/06/27	CT22-00016-3	上海国缆检测股份有限公司、国家电线电缆质量检验检测中心	符合 GB/T12706.4-2020 标准要求
13	64/110kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆用干式绝缘 GIS 终端（短型）	型式试验	2021/09/06	CEPRI-EETC08-2021-0764	电力工业电气设备质量检验检测中心	符合 GB/T11017.3-2014 和 IEC60840（Edition5.0）：2020 标准要求
14	64/110kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆用干式绝缘 GIS 终端（长型）	型式试验	2021/09/06	CEPRI-EETC08-2021-0763	电力工业电气设备质量检验检测中心	符合 GB/T11017.3-2014 和 IEC60840（Edition5.0）：2020 标准要求
15	64/110kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆用液体填充绝缘瓷套管终端	型式试验	2021/09/06	CEPRI-EETC08-2021-0761	电力工业电气设备质量检验检测中心	符合 GB/T11017.3-2014 和 IEC60840（Edition5.0）：2020 标准要求
16	64/110kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆用液体填充绝缘复合套管终端	型式试验	2021/09/06	CEPRI-EETC08-2021-0762	电力工业电气设备质量检验检测中心	符合 GB/T11017.3-2014 和 IEC60840（Edition5.0）：2020 标准要求
17	64/110kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆用整体预制橡胶绝缘件绝缘接头	型式试验	2021/09/06	CEPRI-EETC08-2021-0765	电力工业电气设备质量检验检测中心	符合 GB/T11017.3-2014 和 IEC60840（Edition5.0）：2020 标准要求
18	220kV 交联聚	型式试验	2023/07/31	CEPRI-	电力工业电气设备	符合 GB/T18890, 1-

序号	产品名称	试验类别	获取日期	报告编号	检测机构	检测结论
	乙烯绝缘电力电缆及附件组成的电缆系统			EETC08-2023-0349	质量检验检测中心	2015~GB/T18890.3-2015、IEC62067（Edition2.0）：2011 和 GB/T19666-2019 标准要求

（二）研发及市场开发情况

1、研发设计

公司以高级技术专家吴戈先生为主导的技术团队，包含张洋、邢明等人组成老中青三代的技术带头人，为未来 5 年产品升级奠定了坚实的基础。

自 2018 年以来，公司累计取得发明专利 4 项，实用新型专利 22 项。

2024 年，公司研发的高性能橡胶自粘带产品问世，抗压强度、断裂伸长率、体积电阻率、自粘性遥遥领先国内同类产品的平均水平。

2、生产及检测情况

公司拥有生产与检测设备 60 余台套，已具备 330kV 电缆附件的生产、检测能力。

3、市场开发

自 2018 年以来，公司已陆续与国家电网、中核、国家电投、华润、国家能源、中国三峡、中国电建、中国能建、蒙能集团等大型央企建立了合作关系。

2019 年，公司的电缆保护管 MPP、UPVC、CPVC 成功入围国家电网合格供应商名录，同时 10kV 及以下电缆附件成功入围国家电网合格供应商名录；复合绝缘横担成功应用至国网黑龙江公司；

2020 年，复合绝缘横担和电缆保护管产品成功应用至国网山西省电力公司；

2021 年，电缆保护管及电缆附件产品大量运用于国网黑龙江、吉林、天津、山西、辽宁省电力公司；

2022 年，公司 35kV 及以上电缆附件成功入围国家电网总部合格供应商名录；

2023 年，公司 35kV 熔接头产品入围中国华能集团框架协议采购，公司 110kV 及以下电缆附件入国内蒙古电力（集团）有限责任公司；

2024 年，公司 110kV 电缆附件产品入围中国石油天然气股份有限公司华北油田分公司。

（三）未来规划

1、研发设计方向

未来公司将继续聚焦国网、南网,新能源,项目单位（工程公司）,高速铁路,海外,石油化工等行业需求进行研发设计。并计划在未来 2 年内成功研发 330kV 附件的生产，并推广市场。在未来的 3-5 年内实现 500kV 电缆附件的生产能力，成为行业领先企业。

针对国网、南网应用的 330kV 及以上电缆附件已经启动研究和设计；

针对中东地区应用的 35kV 抗风沙电缆附件已经获得专利，即将进入推广阶段；

针对现有高速铁路机车专用的电缆附件耐低温性能差、抗风沙侵蚀能力差等问题专门研发了高性能电气化铁路用 27.5kV 电缆附件，正在申请专利；

针对极寒地区应用的 110kV 耐低温（-65℃）电缆附件已经通过内部试验，2025 年进入试产并进行第三方鉴定，随后量产；

公司即将与西南交通大学签订战略合作协议，推动电气化铁路用 27.5kV 挂网运行；

公司即将与哈尔滨理工大学电气学院签订战略合作协议，推动高性能电缆用材料持续研发；

公司即将与沈阳工程学院签订战略合作协议，推动推动高性能电缆用材料持续研发；

公司已聘任上海交通大学材料专家张军老师、哈尔滨理工大学材料专家王伟老师为特聘专家，持续开展技术创新和研发，定期组织技术培训和交流活动，提高研发人员的技术水平。

2、生产及检测能力方向

现有产能基本能达到未来 5 年的发展需要，后续将在模具和检验设备上继续增加投入。

3、市场开发方向

具体开发方向如下：国网、南网方向，新能源方向，项目单位（工程公司），铁路，海外。

3.1、新能源（风电、光伏、储能）项目方向：定位 35KV 及以下电压等级；

（1）各大新能源央企，以五大六小发电集团、中央所属能源投资企业及各

省属能源投资企业为主要目标；

(2) 各 EPC 总包单位，以中国电建、中国能建、各省市所属建设单位为主要目标。

3.2. 国网、南网方向：

(1) 网省市场：定位 10KV 及以下电压等级，以全国 31 个省公司为主要目标；

(2) 国网总部方向（包括南方电网）：110KV（66 KV）及以上电压等级。

3.3、项目单位（工程公司）：具有施工资质的其他建设单位，主要目标为上市公司、各省民营头部企业。

3.4、铁路：国铁集团、中铁各工程局，主要针对 27.5KV 电压等级。

3.5、海外：主要针对俄罗斯、中东各国家市场，同俄罗斯、阿联酋用户已签订意向协议。

五、评估结果的推算过程以及预期各年度收益或现金流等重要评估依据的确定理由

（一）评估基本方法简介

企业价值评估基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法三种。

1、收益法

企业价值评估中的收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法；股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。

2、市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

3、资产基础法

企业价值评估中成本法称为资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定

评估对象价值的评估方法。

（二）评估方法的选择

资产评估专业人员执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素，审慎分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当地选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

1、评估方法的适用性分析

（1）收益法

1) 收益法应用的前提条件：

- ①评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；
- ②预期收益所对应的风险能够度量；
- ③收益期限能够确定或者合理预期。

2) 收益法的适用性分析

①被评估单位的历史经营情况

被评估单位已成立多年，从其近几年多的营运情况来看，企业运营正常，其资产规模和盈利水平不断扩大和提高。故被评估单位的历史经营情况特别是最近3年的经营业绩可以作为预测其未来年度收益的参考数据。

从整体上看，被评估单位与评估对象相关的资产绝大部分系经营性资产，其产权基本明晰，资产状态较好。其营运过程中能产生足够的现金流量保障各项资产的不断更新、补偿，并保持其整体获利能力，使被评估单位能够持续经营。

②被评估单位的未来收益可预测情况

被评估单位近几年经审计的会计报表数据表明：最近几年的营业收入、营业利润、净利润、净现金流量等财务指标趋好，其来源真实合理，评估对象的未来收益从其近几年的实际运行情况来看可以合理预测。即：被评估单位的营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量方式流出，其他经济利益的流入也能够以货币计量，因此，评估对象的整体获利能力所带来的预期收益能够用货币计量并可以合理预测。

③评估资料的收集和获取情况

委托人、被评估单位提供的资料以及资产评估专业人员收集的与本次评估

相关的资料能基本满足收益法评估对评估资料充分性的要求。

④与被评估单位获取未来收益相关的风险预测情况

被评估单位的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险。资产评估专业人员经分析后认为上述风险能够进行定性判断或能粗略量化，进而为折现率的估算提供基础。

综合以上分析结论后资产评估专业人员认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用收益法。

(2) 市场法

1) 市场法应用的前提条件：

①评估对象的可比参照物具有公开的市场，以及活跃的交易；

②有关交易的必要信息可以获得。

3) 市场法的适用性分析

①从股票市场的容量和活跃程度以及参考企业的数量方面判断

中国大陆目前公开且活跃的主板股票市场有沪深两市，在沪深两市主板市场交易的上市公司股票有几千支之多，能够满足市场化评估的“市场的容量和活跃程度”条件。

根据中国上市公司网和WIND资讯网站提供的上市公司公开发布的市场信息、经过外部审计的财务信息及其他相关资料可知：在中国大陆资本市场上，存在一些与被评估单位处于同一行业的，但经营范围较广，业务类型存在多样性，不能满足市场法评估的可比企业（案例）的“数量”要求。

②从可比企业的可比性方面判断

在与被评估单位处于同一行业的上市公司中，根据其成立时间、上市时间、经营范围、企业规模、主营产品、业务构成、经营指标、经营模式、经营阶段、财务数据或交易案例的交易目的、交易时间、交易情况、交易价格等与被评估单位或评估对象进行比较后知：与被评估单位基本可比的上市公司较少，不能够满足市场法关于足够数量的可比企业的“可比”要求。

综合以上分析结论后资产评估专业人员认为：本次评估在理论上和实务上不适宜采用市场法。

(3) 资产基础法

1) 资产基础法应用的前提条件：

- ①评估对象涉及的相关资产能正常使用或者在用；
- ②评估对象涉及的相关资产能够通过重置途径获得；
- ③评估对象涉及的相关资产的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

2) 资产基础法的适用性分析

①从被评估资产数量的可确定性方面判断

被评估单位能积极配合评估工作，且其会计核算较健全，管理较为有序，委托评估的资产不仅可根据财务资料和构建资料等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。

②从被评估资产重置价格的可获取性方面判断

委托评估的资产所属行业为较成熟行业，其行业资料比较完备；被评估资产的重置价格可从其机器设备的生产厂家、存货的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。

③从被评估资产的成新率可估算性方面判断

评估对象所包含资产的成新率可以通过以其经济使用寿命年限为基础，估算其尚可使用年限，进而估算一般意义上的成新率；在现场勘查和收集相关资料的基础上，考虑其实体性贬值率、功能性贬值率和经济性贬值率，进而估算其成新率。

综合以上分析结论后资产评估专业人员认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用资产基础法。

2、本次评估的评估方法的选取

本次评估分别采用收益法及资产基础法进行,资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常会随着国民经济的变化而变化。收益法是从未来收益的角度出发，以标的公司现在资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值之和作为标的公司股权的评估值，强调的是企业整体资产的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。

评估对象主要专注于电力科技领域核心产品的研发、制造与销售，主营产品覆盖了 66KV-220KV 电压等级的户内终端（GIS 终端）、户外终端（瓷套、复合套管终端）、中间接头（直通接头、绝缘接头），以及 66KV-110KV 干式终端、

干式 Y 型接头，还有 10KV-35KV 户内终端、户外终端、中间接头、肘型头、熔接头、电缆保护管、复合绝缘横担等全系列电力设备组件。这些产品广泛应用于新能源发电、智能电网及高端装备制造等领域，凭借出色的性能与可靠的质量，在市场上占据重要地位。尤其评估对象所生产的新能源用电缆附件，在行业中积累了较高知名度和影响力，这些因素无法在资产基础法评估结果中加以体现，而收益法在评估过程中不仅考虑了评估对象申报的账内资产，同时也考虑了以上因素以及公司科学的经营管理水平等各项对获利能力产生重大影响的因素，因此采用收益法的评估结果更具可信性，更符合本次评估目的。

综上，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，综合分析，收益法的评估结论能更好体现标的公司的价值，最终以收益法结果作为评估结论。

由于本次以收益法的评估结果作为最终评估结论，因此下面以收益法评估结果说明其相应的推算过程以及预期各年度收益或现金流等重要评估依据的确定理由。

（三）本次评估技术思路及重要评估参数的确定

1、收益法的具体模型及估算公式

本次评估选用企业自由现金流量折现模型，在具体的评估操作过程中，选用两阶段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的被评估单位的未来收益分为详细预测期和相对稳定期两个阶段进行预测。

首先，合理确定第一阶段详细预测期期限。详细预测期也称为明确的预测期，根据被评估单位所处发展阶段及趋势、经营模式、主要产品或者服务的剩余经济寿命以及替代产品或者服务的研发情况、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金、投资收益和风险水平等的综合分析，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定。根据上述因素的分析，本次确定详细预测期为5年，自2025年1月1日至2029年12月31日止，共5年，此阶段为被评估单位的高速增长时期。自2030年1月1日进入相对稳定期，即第二阶段（也称永续期）。

第二步，预测详细预测期被评估企业未来收益。根据宏观经济环境、被评估企业所在行业发展状况及发展前景、企业历史财务及经营数据的分析与调整、企业未来商业计划等预测基础资料，对企业详细预测期各年营业收入、成本费用等收支明细、折旧和摊销、资本性支出、营运资金及其增减变动等项目采用

适当的方法进行合理预测的基础上，进而预测详细预测期各年的企业自由现金净流量；同时，根据被评估单位主要产品或者服务的剩余经济寿命期情况、进入稳定期的因素分析详细预测期后的收益趋势、终止经营后的处置方式等的分析，选择稳定模型估算详细预测期后的价值。在估算预测期后价值（永续期价值）时，一般以预测期最后一期的企业自由现金流量为基础，考虑偶然因素的影响进行标准化调整，得到稳定期的收益水平。

第三步，合理估算折现率。根据折现率应与所选收益指标配比的原则，本次选择加权平均资本成本（WACC）作为企业自由现金流量的折现率。在综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估企业的特定风险等相关因素，合理确定折现率。

第四步，识别和评估溢余资产、非经营性资产及负债

在分析被评估企业资产配置情况、历史财务经营数据和经营性资产及负债与未来收益预测口径相匹配的基础上，识别被评估企业于评估基准日拥有非经营性资产、非经营性负债和溢余资产，并采用合适的方法单独予以评估。

最后，被评估单位估算经营性资产及负债价值，再加上单独评估的非经营性资产、非经营性负债、溢余资产价值，得到被评估单位的整体价值，在此基础上减去付息负债价值即得股东全部权益价值。基本估算公式如下：

经营性资产及负债价值=详细预测期收益现值+永续期价值

$$C = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC-g) \times (1+WACC)^t}$$

上式中：

C-经营性资产及负债价值

FCFF_t——第t年的企业自由现金流量；FCFF=税后净利润+折旧及摊销+利息×（1-所得税率）-资本性支出-净营运资金追加额

WACC——加权平均资本成本

g-永续期增长率

n-详细预测期，本次评估取评估基准日后5年；

t—收益折现期（年）；根据本项目实际情况采用期中折现。

企业整体价值=经营性资产及负债价值+单独评估的非经营性资产、非经

营性负债、溢余资产价值

$$OV = C + B$$

上式中：

OV—企业整体价值；

B—单独评估的非经营性资产、非经营性负债、溢余资产价值。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

$$EV = OV - D$$

上式中：

EV——股东全部权益价值；

D——付息债务；

2、收益法重要评估参数的确定

（1）收益期限

国家法律以及被评估单位的章程规定：企业经营期限届满前可申请延期，故被评估单位的经营期限可假设为在每次届满前均依法延期而推证为尽可能长；从企业价值评估角度分析，被评估单位所在的行业，被评估单位经营正常，且不存在必然终止的条件；本次评估设定被评估单位的未来收益期限为永续年。

（2）收益指标的选取

在收益法评估实践中，一般采用净利润或现金流量（企业自由现金流量、股权自由现金流量）作为被评估单位的收益指标；由于净利润易受折旧等会计政策的影响，而现金流量更具有客观性，故本次评估选取现金流量——企业自由现金流量作为收益法评估的收益指标。企业自由现金净流量的计算公式如下：

企业自由现金净流量=净利润+折旧及摊销+利息×（1-所得税率）-资本性支出-营运资本追加额

（3）折现率的选取和测算

根据折现率应与所选收益指标配比的原则，本次评估选取全部资本加权平均成本（WACC）作为被评估单位未来年期企业自由现金流量的折现率。全部资本加权平均资本成本（WACC）的估算公式如下：

$$WACC = \frac{E}{D + E} \times R_e + \frac{D}{D + E} \times R_d \times (1 - T)$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：付息债务的市场价值；

E：股东全部权益市场价值；

R_e：权益资本成本；

R_d：债务资本成本；

T：企业所得税率。

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM或} R_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s \end{aligned}$$

上式中：R_e：权益资本成本；

R_f：无风险收益率；

β：Beta系数；

R_m：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价（R_m - R_f）；

R_s：特有风险收益率（企业规模超额收益率）。

（四）折现率的确定

折现率亦称期望投资回报率，是采用收益法评估所使用的重要参数。本次评估所采用的折现率的估算，是在考虑评估基准日的利率水平、市场投资回报率、公司特有风险收益率（包括规模超额收益率）和被评估单位的其他风险因素的基础上运用资本资产定价模型（CAPITAL ASSET PRICING MODEL 或 CAPM）综合估算其权益资本成本，并参照对比公司的资本结构等因素，综合估算被评估单位的股权收益率，进而综合估算全部资本加权平均成本（WEIGHTED AVERAGE COST OF CAPITAL 或 WACC），并以此作为评估对象的全部资本的自由现金净流量的折现率。其估算过程及公式如下：

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } R_e &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_c \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_c \end{aligned}$$

上式中：R_e：权益资本成本；

Rf: 无风险收益率;

β : Beta 系数;

Rm: 资本市场平均收益率;

ERP: 即市场风险溢价 ($R_m - R_f$);

Rc: 特有风险收益率。

加权平均资本成本 (WACC) 的估算公式如下:

$$\begin{aligned} WACC &= E / (D + E) \times R_e + D / (D + E) \times (1 - t) \times R_d \\ &= 1 / (D/E + 1) \times R_e + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times R_d \end{aligned}$$

上式中: WACC: 加权平均资本成本;

D: 债务的市场价值;

E: 股权市值;

R_e: 权益资本成本;

R_d: 债务资本成本;

D/E: 资本结构;

t: 企业所得税率。

1、无风险报酬率的确定

通常认为国债收益是无风险的,因为持有国债到期不能兑付的风险很小,小到可以忽略不计,故评估界一般以国债持有期收益率作为无风险收益率。考虑到股权投资一般并非短期投资行为,我们在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的剩余期限超过 10 年的国债作为估算国债到期收益率的样本,经计算,评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率为 2.09%,以此作为本次评估的无风险收益率。

2、估算资本市场平均收益率及市场风险溢价 ERP

股市投资收益率是资本市场收益率的典型代表,股市风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险报酬率的部分,亦可认为是市场风险溢价的典型代表。正确地估算股市风险收益率一直是许多股票分析师的研究课题。例如:在美国, Ibbotson Associates 的研究发现:从 1926 年到 1997 年,股权投资到大企业的年均复利回报率为 11.0%,超过长期国债收益率约 5.8%左右;这个差异的几何平均值被业界认为是成熟市场股权投资的风险收益率 ERP。

参照美国相关机构估算 ERP 的思路,我们按如下方式估算中国股市的投资

收益率及风险收益率 ERP（以下简称 ERP）：

（1）选取衡量股市 ERP 的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国股票市场的 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的思路和经验，我们在估算中国股票市场的 ERP 时选用沪深 300 作为衡量股市 ERP 的指数。

（2）指数年期的选择：众所周知，中国股市始于上世纪 90 年代初期，最初几年发展较快但不够规范，直到 1996 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时的计算年期从 1998 年开始，即指数的时间区间选择为 1998-1-1 到 2023-12-31 之间。

（3）指数成分股及其数据采集：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底的沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 1999~2003 年，我们采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年底沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 1997~2003 年的成分股与 2004 年年末一样。在相关数据的采集方面，为简化本次评估的 ERP 测算中的测算过程，我们借助同花顺资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此我们选用的成份股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价，以全面反映各成份股各年的收益状况。

（4）市场平均收益率的计算采用长期几何平均收益率平均值

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i ，则：

$$C_i = -1 \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： P_i 为第 i 年年末收盘价（复权）

P_0 为基期 1997 年末收盘价（复权）

按上述方式计算得到的沪深 300 全部成份股票各年几何平均投资收益率，再将成份股各年几何平均投资收益率以 10 年（上市不足 10 年的以该成份上市以来）为一个测算周期进行滚动平均，得到测算基准日该成份股多年几何平均

投资收益率，根据投资风险分散的原理，再将计算得到沪深 300 全部成份股多年几何平均投资收益率进行简单算术平均，以该平均值作为测算年度整体资本市场投资收益率参考值。

(5) 计算期每年年末的无风险报酬率 R_f 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险报酬率 R_f ，本次评估我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturity Rate）作为无风险报酬率；样本的选择标准是每年年末在沪、深证券交易所上市流通的距到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险报酬率 R_f 。

(6) 根据上述方式计算得到测算年度整体资本市场投资收益率参考值与测算年末的无风险报酬率 R_f 的差额作为该年度资本市场超额风险收益率，然后再将测算的多年资本市场超额风险收益率进行算术平均，以此计算结果作为市场风险溢价（ERP）。

(7) 估算结论：

经上述计算分析，本项目的市场风险溢价（ERP）为 6.76%。

3、Beta 系数的估算

(1) 选择与评估对象具有可比性的参考企业

由于产权持有人目前尚未上市，因而不能直接计算确定其企业价值，也无法直接计算其风险回报率等重要参数。我们采用在国内上市的公司中选取参考企业并对“参考企业”的风险进行估算的方法估算评估对象的折现率。选取参考企业的原则如下：

参考企业只发行人民币 A 股；

参考企业的主营业务与评估对象的主营业务基本类似或受相同经济因素影响；

参考企业的经营规模与评估对象尽可能接近；

参考企业的股票截止评估基准日已上市 5 年以上；

参考企业的经营阶段与评估对象尽可能相似或相近。

根据上述标准，我们选取了以下 3 家上市公司作为参考企业：

可比公司如下：

A.长缆科技（002879.SZ），2017年7月7日上市，经营范围：一般项目：电线、电缆经营；机械电气设备制造，机械设备研发；机械电气设备销售；电力

设施器材制造；电工器材制造；电工器材销售；配电开关控制设备制造；配电开关控制设备研发；配电开关控制设备销售；输配电及控制设备制造；智能输配电及控制设备销售；合成材料制造(不含危险化学品)；耐火材料生产；电器辅件制造；金属工具制造；金属结构制造，通用零部件制造；物联网设备制造；汽车销售；货物进出口；技术进出口；进出口代理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；海上风电相关系统研发；海上风电相关装备销售；太阳能发电技术服务；风力发电技术服务；智能仪器仪表制造；智能仪器仪表销售；智能机器人的研发；智能机器人销售；安全系统监控服务；安防设备销售；物联网设备销售；物联网技术研发；物联网技术服务；物联网应用服务；信息技术咨询服务；专业设计服务；信息系统运行维护服务；软件销售；软件开发；人工智能应用软件开发；人工智能行业应用系统集成服务；智能控制系统集成；信息系统集成服务；数字技术服务；工业互联网数据服务；非居房地产租赁；机械设备租赁；业务培训(不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训)；以自有资金从事投资活动；物业管理。(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)许可项目：输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；电线、电缆制造；道路货物运输(不含危险货物)。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)。

B.安靠智电（300617.SZ），2017年02月28日上市，经营范围：许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；电线、电缆制造；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；建设工程施工；电气安装服务；建设工程勘察；建设工程设计（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：机械电气设备制造；输配电及控制设备制造；输变配电监测控制设备制造；配电开关控制设备制造；变压器、整流器和电感器制造；电力设施器材制造；电工器材制造；电工机械专用设备制造；电工仪器仪表制造；电子专用材料制造；专用仪器制造；机械电气设备销售；电气设备销售；智能输配电及控制设备销售；输变配电监测控制设备销售；配电开关控制设备销售；先进电力电子装置销售；电力电子元器件销售；电工仪器仪表销售；电子专用材料销售；太阳能热利用装备销售；物联网技术服务；工业互联网数据服务；信息系统集成服务；配电开关控制设备研发；电力行业

高效节能技术研发；物联网技术研发；新材料技术研发；新兴能源技术研发；电子专用材料研发；资源再生利用技术研发；工程和技术研究和试验发展；工程管理服务；工程技术服务(规划管理、勘察、设计、监理除外)；工程造价咨询业务；储能技术服务；合同能源管理；工业工程设计服务；工业设计服务；节能管理服务；创业空间服务；科技推广和应用服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；智能控制系统集成（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）。

C.全信股份（300447.SZ），2015年4月22日上市，经营范围：电线、电缆制造；电线、电缆经营；机械电气设备销售；光缆制造；光缆销售；电力电子元器件制造；电力电子元器件销售；光电子器件制造；光电子器件销售；光通信设备制造；光通信设备销售；电子元器件执照；电子元器件零售；电子测量仪器制造；电子测量仪器销售；计算机软硬件及外围设备制造；计算机软硬件及辅助设备零售；数据处理和存储支持服务；雷达及配套设备制造；通信设备制造；通讯设备销售；网络设备制造；网络设备销售；工业控制计算机及系统制造；工业控制计算机及系统销售；软件开发；软件销售；软件外包服务；信息系统集成服务；信息系统运行维护服务；检验检测服务；信息技术咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；货物进出口。

通过 Wind 资本终端等专用数据终端查得各参考企业的具有财务杠杆的 Beta 系数（计算期间：评估基准日前 5 年；周期：月；参考指标：沪深 300；收益计算方式：普通收益率；剔除财务杠杆不作剔除）；同时进行 T 检验，只有参考企业的原始 Beta 系数通过 T 检验的才作为估算被评估企业 Beta 系数的基础。

（2）采用布鲁姆调整模型（预期的 Beta 系数=原始 Beta*0.65+0.35）将参考企业历史 Beta 调整为预期的 Beta 系数，采用基准日或最近一期参考企业财务杠杆（D/E）及所得税率计算参考企业剔除资本结构 Beta，采用算术平均方法估算被评估企业的不含资本结构的 Beta，平均值为 0.9946。

（3）本次评估采用企业自由现金流量模型，需要将被评估单位 Unlevered Beta 转换为包含被评估单位自身资本结构的 Re-levered Beta，根据被评估单位所处经营阶段以及所属行业的特点，以对比公司资本结构的平均值作为被评估

单位的目标资本结构。

根据上述参考企业资本结构均值的估算结果有：

$$D/E=4.16\%$$

$$\text{则可推证：} D=2.22\%, E=97.78\%$$

$$\text{被评估单位具有财务杠杆的 } BETA = \text{对比公司剔除资本结构因素的平均 } BETA \text{ 值} \times (1 + D/E \times (1 - \text{所得税率})) = 0.9946 \times (1 + 4.16\% \times (1 - 15\%)) = 1.0138$$

4、估算被评估单位特有风险收益率（包括企业规模超额收益率） R_s

资产评估师在估算被评估单位特有风险收益率时，通常分规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分来估算。对于特有风险回报率(超额规模风险)模型为基于总资产规模、总资产报酬率与超额规模回报率之间的关系。对于规模超额收益率，国内评估界参考国际研究的思路，对沪、深两市的 1000 多家上市公司多年来的数据进行了分析研究，采用线性回归分析的方式得出资产规模超额收益率与总资产规模、总资产报酬率之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA$$

其中： R_s :企业规模超额收益率；(0≤3%)

S :公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA : 总资产报酬率；

$\ln$: 自然对数。

被评估单位最近一期完整年度平均总资产账面值为 9,199.80 万元、总资产报酬率 7.89%，本次评估参照上述规模超额收益率模型估算而得的结果为 3.77%，按照公司有关技术规定，规模超额收益率超过 3%时一般取 3%。

对于其他特有风险回报率，目前国内没有一个定量的估算模型，一般采用定性分析的方法估算，考虑的因素如下表所示：

项目	一级风险因素	二级风险因素	判断风险级别	风险系数	权重	打分	综合风险系数	理由
其他特定风险溢价 (0-2%)	管理风险 (权重 25%)	企业管理人员经验与资历	无风险或低风险	0.50%	50	0	0.000%	执行总经理在任期间公司发展较好；管理团队合作良好，管理人员均在行业工作多年
		企业内部管理和控制机制	无风险或低风险		50	0	0.000%	内控制度较完善、执行力较好
		权重小计			100		0.00%	

项目	一级风险因素	二级风险因素	判断风险级别	风险系数	权重	打分	综合风险系数	理由
	经营项目风险(权重 25%)	企业所处经营阶段	中风险	0.50%	50	50	0.125%	主要生产产品转型期
		企业历史经营状况	中风险		50	50	0.125%	历史盈利状况一般, 主要产品经营时间较短
		权重小计			100		0.25%	
	产品风险(权重 25%)	主要产品所处的发展阶段	无风险或低风险	0.50%	50	0	0.000%	服务技术成熟
		企业经营业务或产品的种类及区域分布	无风险或低风险		50	0	0.000%	企业经营多年, 行业区域性较强
		权重小计			100		0.00%	
	客户及供应商风险(权重 25%)	对主要供应商的依赖	无风险或低风险	0.50%	50	0	0.000%	企业成本项外购原料占比大, 但供应渠道较多
		对主要客户的依赖	无风险或低风险		50	0	0.000%	面向市场销售, 客户不集中, 但承包项目中标难度大
		权重小计			100		0.00%	
	小计			2%			0.25%	
特定风险报酬率	合计			5%			3.25%	取整

综上, $R_s=3.25\%$

5、估算被评估单位的权益资本成本 R_e (股权收益率 CAPM)

根据《资产评估执业准则——企业价值》有:

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

$$\text{被评估单位 CAPM} = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

$$= 2.09\% + 1.0138 \times 6.76\% + 3.25\%$$

$$= 12.19\%$$

(上述对比公司的相关数据、资料来自 Wind 资讯网站)

6、债权收益率 R_d 的估算

债权投资回报率实际上是产权持有人的债权投资者期望的投资回报率。

不同的企业, 由于企业经营状态不同、资本结构不同等, 企业的偿债能力会有所不同, 债权投资人所期望的投资回报率也应不尽相同, 因此企业的债权投资回报率与企业的财务风险, 即资本结构密切相关。

鉴于债权投资回报率需要采用复利形式的到期收益率；同时，在采用全投资现金流模型并且选择行业最优资本结构估算WACC时，债权投资回报率Rd应该选择该行业所能获得的最优的Rd，因此，本次评估选用评估基准日全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率（5年期LPR利率）。

评估基准日最新的5年期LPR利率为3.60%，并以此作为本次采用债权收益率（Rd）。

7、加权资金成本（WACC）的估算

根据《资产评估准则——企业价值》有：

$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$ ，则：

当所得税率为15%时， $WACC = 12.19\% \times 97.78\% + 3.60\% \times (1 - 15\%) \times 2.22\%$
 $= 11.99\%$

（五）经营性业务价值分析及估算过程

1、营业收入预测

对于企业的2025年的收入预测主要从两方面考虑：一是企业于评估基准日未确认收入的在手订单及在2025年能确认的收入，根据企业截止评估基准日尚未确认收入的在手订单金额为4,759.76万元，预计在2025年度可确认收入3,807.81万元。二是预计企业在2025年能新签相应的销售合同的金额及预计2025年度可确认的收入，评估师根据企业提供的2024年销售合同台账，含税金额为7,695.31万元，不含税金额约为6,810.01万元，经与管理层深入访谈后，谨慎预测2025年企业新签订合同金额与2024年度保持一致，考虑到企业产品交付、验收以及收入确认等业务流程和会计准则要求，同时根据2024年新签订合同中能够实现当年收款的比率约为75%，预计2025年新签合同金额转化为当年收入的不含税金额约为5,107.51万元。将这两项在2025年度可确认收入进行加合并剔除电缆的贸易收入后作为2025年度的收入预测值8,893.69万元。

同时结合市场调研、行业发展趋势、企业所处发展阶段以及企业自身的发展规划等多方面因素，预计2026年、2027年、2028年、2029年企业的收入将分别以20%、10%、8%及3%的年增长率稳步增长。基于上述全面且深入的分析，营业收入预测结果如下：

金额单位：人民币万元

产品类型	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
电力保护管产品收入预测	3,090.37	3,708.45	4,079.29	4,405.64	4,537.81
其他和附件相关的产品收入预测	602.21	722.65	794.92	858.51	884.27
35kV 以下电缆附件产品收入预测	1,675.29	2,010.35	2,211.38	2,388.29	2,459.94
35kV 电缆附件产品收入预测	2,710.10	3,252.13	3,577.34	3,863.53	3,979.43
66kV 及以上电缆附件产品收入预测	815.71	978.86	1,076.74	1,162.88	1,197.77
合计	8,893.69	10,672.43	11,739.67	12,678.85	13,059.21

从经营数据看，上表的收入预测数据较为审慎，企业未来实现的收入超过预测值的概率极大。

2、营业成本的预测

企业生产的产品分为两类，一类为委外加工生产产品，主要有电力保护管、35kV 以下电缆附件产品及其他和附件相关的产品，而对于这些委外加工产品的成本预测按其历史成本占收入的平均比例参数进行测算；另一类为自行生产产品，有 35kV 电缆附件产品和 66kV 及以上电缆附件产品，电缆附件产品生产成本主要包括原材料、人工成本（包含职工薪酬及五险一金）、其他变动费用（主要包含水电费、工装模具费及安装费用等）、折旧摊销等，对于原材料的预测是根据其单位消耗定额、单价及产品产量进行测算，对于人工成本预测是根据企业用工计划及工资政策进行合理预测，对于其他变动费用则按其前几年相应费用占收入平均比例参数进行测算，折旧摊销根据企业产品生产占用固定资产及无形资产原值、折旧摊销率进行合理测算。营业成本的预测结果如下：

金额单位：万元

序号	产品明细项	未来数据预测					
		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
	非自行生产产品						
1-1	电缆						
1-2	电力保护管	2,080.22	2,496.27	2,745.89	2,965.56	3,054.53	3,054.53
1-3	35kV 以下电缆附件产品	1,147.57	1,377.09	1,514.80	1,635.98	1,685.06	1,685.06
1-4	其他和附件相关的产品	403.45	484.14	532.55	575.16	592.41	592.41
	自行生产产品						
1-5	35kV 电缆附件产品	1,648.48	1,926.01	2,081.30	2,218.02	2,273.64	2,273.64
1-6	66kV 及以上电缆附件产品	485.22	564.25	608.44	648.15	664.31	664.31
	合计	5,764.94	6,847.75	7,482.99	8,042.87	8,269.95	8,269.95

3、税金及附加预测

被评估单位主营业务适用的增值税税率为 13%，城市维护建设税为应缴流转税税额的 7%；教育费附加及地方教育费附加分别为应缴流转税税额的 3%、2%；印花税为合同额的 0.03%；土地税按照土地使用权面积计价，每平方米 10.5

元/年。营业税金及附加的预测首先是在收入预测的基础上计算销项税，然后结合成本、销售费用及管理费用预测中预计可以实现的进项税，并以此计算应缴纳的增值税，再以应缴纳的增值税为计算基数预测城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加。印花税按购销合同按购销金额万分之三贴花计算。税金及附加预测结果如下：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
营业税金及附加	61.75	99.46	109.17	117.72	121.18	121.18

4、销售费用的预测

销售费用包括工资费用、宣传广告费、差旅交通费、车辆费用、招投标费用、检验检测费、包装费、其他、招待费、保险及公积金及安装费。其中，工资费用参照基准日企业用工水平、用工数量，及 2023 年和 2024 年该项占当年主营业务收入的平均比例进行预测；保险及公积金受职工薪酬影响发生变动，故参照 2023 年和 2024 年该项占职工薪酬（含工资费用及职工福利费）平均比例进行预测；与主营业务收入直接相关的其余费用按照历史期占主营业务收入比例进行预测。销售费用预测结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	未来预测数据					
		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
1	合计	733.05	879.66	967.63	1,045.04	1,076.39	1,076.39

5、管理费用预测

管理费用主要有人工成本相关的费用（工资、五险一金、职工福利费、工会经费、职工教育经费及残疾人就业保障金等），对于工资的预测根据企业的用工计划及相应的工资政策进行测算，而对于其他人工附加费用预测是按其前几年占工资支出平均比例参数进行测算，员工活动经费（办公费、差旅交通费及车辆使用费等）按现有员工数量及历史年度人均费用支出进行测算，变动费用（咨询费等）按其历史占收入平均比例进行测算，其他可控费用则按其历史年度平均支出进行合理预测，折旧摊销根据企业管理占用固定资产及无形资产原值、折旧摊销率进行合理测算。管理费用的预测结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	未来预测数据					
		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
1	合计	370.65	419.64	439.99	470.04	479.18	479.18

6、研发费用预测

研发费用分为两类，一是人工费用支出（工资及五险一金）及其他研发经费支出，对于研发费用的按其历史年度占收入平均比例参数进行测算，研发费用的预测结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	未来预测数据					
		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
1	合计	958.49	1,143.15	1,253.96	1,351.46	1,390.95	1,390.95

7、财务费用预测

财务费用主要包含利息支出、手续费、商业保理费用及利息收入，利息支出按企业上年贷款金额及相应利率进行测算，其他按其历史年度平均占用收入比例参数进行测算。

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
合计	119.96	121.82	122.94	123.92	124.32	124.32

8、所得税预测

被评估单位目前为高新技术企业，按照相关规定享受所得税税收优惠政策，执行的企业所得税税率为 15%，在考虑业务招待费税前扣除限额和研发费用加计扣除的前提下对于所得税按照法定税率进行预测，所得税预测结果如下：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
所得税		7.22	21.37	31.86	36.52	36.52

9、折旧、摊销额预测

公司固定资产主要包括房屋建筑物及设备类资产，本次评估之固定资产折旧、基于四个方面的考虑，一是被评估单位固定资产的会计政策；二是固定资产的构成及规模；三是固定资产投入使用的时间；四是固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产）；预测中折旧摊销额与其相应资产占用保持相应匹配；预计当年投入使用的资本性支出所形成的固定资产在下月

起开始计提折旧。折旧摊销预测结果如下：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
折旧/摊销	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45

10、须追加的资本性支出的预测

基于本次的评估假设，资本性支出系为保障企业生产经营能力所需的固定资产更新支出及新增设备的支出。经分析被评估单位的固定资产构成类型、使用时间、使用状况以及各类固定资产更新的周期，按本次评估的折现率，经年金化处理，预计每年所需分别的固定资产更新支出。经向被评估单位管理人员了解情况，根据公司未来发展要求，预计 2025 年追加一台电缆附件生产设备硫化机 1 台。则被评估单位未来年度的资本性支出预测值如下表：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	未来预测					
		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
1	合计	101.43	86.43	86.43	86.43	86.43	86.43

11、营运资金预测

营运资金（净营运资金增加额）预测，根据被评估企业经营特点、年度付现成本及资金的周转情况估算出合理营运资金，与上期末合理营运资金的差额，即为当期追加营运资金数额。营运资金预测如下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营运资金增加额	762.76	323.28	197.49	175.16	70.38

12、经营性企业自由现金流量预测

企业自由净现金流量=息税前利润×（1－所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

=主营业务收入－主营业务成本－主营业务税金及附加+其它业务利润-期间费用（管理费用、营业费用、财务费用）+投资收益-所得税+利息支出×（1－所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

根据上述分析，公司未来几年的经营性现金流量预测结果如下：

金额单位：人民币万元

项目名称	未来预测					
	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	终值
营业收入	8,893.69	10,672.43	11,739.67	12,678.85	13,059.21	13,059.21
营业成本	5,764.94	6,847.75	7,482.99	8,042.87	8,269.95	8,269.95
营业毛利	3,128.75	3,824.68	4,256.68	4,635.97	4,789.26	4,789.26
税金及附加	61.75	99.46	109.17	117.72	121.18	121.18
销售费用	733.05	879.66	967.63	1,045.04	1,076.39	1,076.39
管理费用	370.65	419.64	439.99	470.04	479.18	479.18
研发费用	958.49	1,143.15	1,253.96	1,351.46	1,390.95	1,390.95
财务费用	119.96	121.82	122.94	123.92	124.32	124.32
营业利润	884.85	1,160.94	1,362.99	1,527.79	1,597.23	1,597.23
利润总额	884.85	1,160.94	1,362.99	1,527.79	1,597.23	1,597.23
所得税		7.22	21.37	31.86	36.52	36.52
所得税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	884.85	1,153.72	1,341.63	1,495.93	1,560.72	1,560.72
加:税后利息支出	110.65	94.05	94.05	94.05	94.05	94.05
加: 除使用权资产外的折旧/摊销	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45
毛现金流	1,316.95	1,569.22	1,757.13	1,911.43	1,976.22	1,976.22
减: 资本性支出	101.43	86.43	86.43	86.43	86.43	86.43
营运资金增加(减少)	762.76	323.28	197.49	175.16	70.38	
净现金流	452.76	1,159.51	1,473.21	1,649.84	1,819.42	1,889.79

13、被评估单位经营性业务价值

将上述企业自有现金流进行折现后得到被评估单位经营性业务价值为14,187.84万元。

14、其他资产和负债的价值及分析估算

(1) 非经营性资产、负债、溢余资产

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产、负债是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产、负债。溢余资产和非经营性资产视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

溢余资产及非经营资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析委估企业的资产结构确定溢余资产的价值，对于相关资产、负债均采用成本法进行评估得到结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	账面价值	评估值
一	非现金类非经营性资产		
	非现金类非经营性资产小计	2,739.88	3,307.00
二	非经营性负债		
	非经营性负债小计	1,797.74	1,797.74
三	非经营性资产、负债净值	942.14	1,509.26

注：长期股权投资评估过程见评估说明附件“辽宁锐弘电工材料有限公司评估技术说明”、“沈阳盛弘电工材料有限公司”；固定资产（综合楼）评估思路同一般房屋建筑物，测算思路见房屋建筑物评估案例；其他资产无特殊情况不作特殊说明。

15、付息债务

截至评估基准日，被评估单位短期借款余额 1,250.00 万元。

16、收益法评估结果

金额单位：人民币万元

项目	金额
经营性业务价值	14,187.84
减：付息债务价值	1,250.00
加：其他资产和负债价值	1,509.26
股东全部权益价值（取整）	14,400.00

经收益法评估，辽宁沈鹏电力科技有限公司于评估基准日股东全部权益评估价值为人民币 14,400.00 万元。

六、交易评估增值的原因

企业于2014年4月15日注册成立，但是企业于注册成立至2018年基本没有开展相应的经营，2019年企业开始进行相应的投入，于2019年至2021年期间基本处于夯实基础阶段，包括基建投资、设备购置及安装调试、员工招聘人才引进、产品设计试验检测定型、取得相应产品合格证书，及相应国网公司、新能源行业各大发电企业、工程总包单位、电力安装公司及铁路等央国企的产品入围资格证书等，从2022年开始正常生产，因此企业现正处于高速成长期。在本次评估预测中考虑了企业所处发展阶段（即高速成长期），其次是电缆附件行业利润

率较高（三个可比公司2019年至2024年9月平均销售利润率为16%，本次被评估单位2025年至2029年预测销售平均利润率为11.19%），因而使得本次采用收益法的评估值较其母公司所有者权益账面价值4,078.18万元，增值额为10,321.82万元，增值率为为253.10%。

本次评估分别采用资产基础法和收益法对公司进行估值，并选取收益法估值结果作为最终估值结果，一般来说，收益法估值对于成长性较高的标的资产会形成明显的溢价，净资产规模越小，成长性越高的标的资产，溢价率越高，但由于收益法估值往往要求资产出售方作出严苛的业绩承诺，高估值与高成长性紧密挂钩产生的激励约束效应使得收益法估值在市场化并购中被交易双方普遍采用。

公司现阶段处于快速成长期，净资产规模相对较小，公司经营中积累的人力资源、技术实力、行业经验、产品认证、客户资源等是公司持续快速成长的核心因素，同时受益于所处行业的市场增长，公司未来盈利能力预期有较大提升，这些均会在价值评估中得到合理体现：

（一）市场前景明确，公司拥有广阔成长空间

（1）电缆附件市场空间

公司目前的电缆附件产品主要应用于电力系统建设特别是电网建设，公司产品市场需求与我国电力系统建设投资规模高度相关。根据国家电网和南方电网公告及华创证券研究报告，十三五期间，两网实际完成电网投资建设 28,219 亿元，根据十四五最新规划，两网计划再投资 30,700 亿元用于电网建设，增幅约为 9%。电缆附件作为电网建设配套设备将稳定受益，电网建设投资的增长态势将拉动电缆附件市场需求的持续攀升。随着中国在电力基础设施领域的深入建设和大规模扩展，对各类高质量、高性能电缆附件的需求尤为迫切。

（2）依托电线电缆行业，线缆用高分子材料市场需求稳定

线缆用高分子材料行业的下游是电线电缆行业，电缆工业的大发展都是以新型线缆材料的开发与创新为主线。与此同时，下游行业对线缆用高分子材料行业的发展又具有较大的牵引和驱动作用，其需求的变化直接决定线缆用高分子材料行业的未来发展。

线缆材料是电线电缆生产的必备和关键材料，线缆材料的性能决定了线缆的特性和用途。线缆材料的需求量和线缆的需求量存在正向关系，根据电线电

缆需求量可以近似推算线缆材料的需求量。根据中商产业研究院、前瞻产业研究院数据，我国电缆行业市场规模将于 2027 年达到 1.60 万亿元，线缆用高分子材料市场规模将超过 600 亿元。我国电线电缆产值及电缆料市场需求量如下表所示：

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2027E
电线电缆行业市场规模（万亿元）	0.99	1.03	1.08	1.12	1.17	1.60
线缆用高分子材料市场规模（亿元）	402.29	418.54	438.86	455.11	475.43	650.16

注 1：电线电缆行业市场规模数据来源为中商产业研究院、前瞻产业研究院；

注 2：线缆用高分子材料市场规模来自《万马股份 2023 年度向特定对象发行股票募集说明书》。计算方式为：

线缆用高分子材料年需求量=线缆行业年销售收入×使用高分子材料的线缆产品在线缆产品中所占的比重×（1－毛利率）×材料费占主营业务成本的比重×线缆用高分子材料占材料费的比重；

其中：使用高分子材料的线缆产品在整个线缆产品中所占的比重约为 75%，数据来源为上海电缆研究所；

综合万马股份和可比公司资料分析，毛利率以平均 14%计；材料费用占主营业务成本的比重以 90%计；线缆用高分子材料占材料费用的比重以 7%计。

（二）公司近三年主营业务收入规模持续上升

公司 2022 年度、2023 年度、2024 年度营业收入中主营业务收入分别为 6,359.63 万元、6,903.57 万元与 9,978.30 万元，规模整体呈上升趋势。

未来，公司将提高生产检验设备及模具投入，提高产品品质，增加产能；明确市场目标及定位，针对国网公司（包括各省公司、总部公司）、新能源（风电、光伏、储能）项目以及项目单位（工程公司）客户等制定不同市场战略；加大人才队伍建设力度、研发投入力度，以持续保持较强的市场竞争力，培育新的业务增长点，进一步提升收入规模。

（三）已获得较多资质认证，为拓展销售提供保障

出于对电力系统运行安全的考虑，电力系统对电缆附件制造商实行严格的标准化管理和资质审查，110kV 及以下电压等级电缆附件需取得由权威检测机构出具的型式试验报告才能获得参与国网、能源、电力等大型央企招投标的资格；220kV、500kV 电缆附件产品在完成型式试验的基础上，须成功通过 1 年的预鉴定试验后才具有供应产品的资格。截至 2024 年 12 月 31 日，公司已有 30 款产品获得型式试验报告，涉及户内终端、户外终端、中直接头、绝缘 GIS 终端、绝缘瓷套管终端、绝缘复合套管终端、电缆保护管、成套电缆系统等多

种产品类型，涵盖低压、中压、高压多个电压区间，构筑起丰富的型式试验报告体系。此外，公司已获得 GB/T19001-2016/ISO9001:2015 质量管理体系认证、GB/T24001-2016/ISO14001:2015 环境管理体系认证及 GB/T45001-2020/ISO45001:2018 职业健康安全管理体系认证。

线缆用高分子材料行业虽没有强制性产品认证要求，但是材料企业进入电缆厂商供应链体系需要进行较为严格的供应商选拔认证，为了能顺利进入客户的合格供应商名录，线缆用高分子材料企业一般自愿进行产品认证。截至 2024 年 12 月 31 日，锐弘电工已有 3kV 及以下交联聚乙烯绝缘电缆用硅烷交联聚乙烯绝缘料、硅烷交联黑色聚乙烯绝缘料、35kV 及以下交联聚乙烯绝缘电缆用过氧化物交联聚乙烯绝缘料等多款产品进行了委托检验，主要检验外观、拉伸强度、断裂伸长率等性能指标。

公司已获得的各类资质认证，产品型式试验报告及检验报告为公司在拓展销售、参与招投标过程中提供了坚实的保障，为公司在市场竞争中构筑起了一定的竞争优势及壁垒，利于公司主营业务的持续健康成长。

（四）主要客户结构稳定，在手订单较为充足，为未来业绩提供了坚实基础

公司凭借多年的行业经验以及对客户需求的理解能力，依托多年培养的专业团队，为客户提供品种齐全、质量过硬、定制化的电缆附件及线缆用高分子材料产品，获得了良好的品牌口碑和较高的市场认可度。公司现有客户主要为国家电网及各级子公司、大型工程公司等，锐弘电工现有客户主要为各类电线电缆生产厂商，主要客户信誉良好，产品需求较为稳定。同时，公司及时跟进行业发展趋势，适时推出新产品以满足客户需求；在线缆用高分子材料方面深度参与客户新型电缆的开发，根据客户要求的参数指标灵活调整产品设计，具备积极响应客户定制化需求的研发能力，与其主要客户建立了长期稳定的合作关系。

公司主要客户结构稳定，在手订单较为充足，为公司未来业绩提供了坚实的基础。另外，通过公开信息查询，公司已中标多项电缆附件采购项目。公司具备较强的产能消化能力，正有序开展生产经营活动，持续满足客户的交付需求。

（五）丰富的技术、实验能力储备，为公司的持续健康发展提供技术保障

公司潜心研究创新，紧跟电缆产业发展需求，开发电缆附件、线缆用高分子材料新产品、新结构、新配方，当前已具备 220KV 电缆附件的技术及生产能力。截至 2024 年 12 月 31 日，公司共拥有 26 项专利，其中 4 项发明专利，22 项实用新型专利，围绕公司主营业务，涵盖多种电缆附件产品设计、结构及实验装置，线缆用高分子制备方法及生产装置等领域，可有效支持公司的业务拓展。此外，公司拥有占地 500 平方米、高 18 米的屏蔽局放大厅，可实施 500kV 交流耐压试验、2,000kV 雷电冲击试验，为公司后续的技术及产品研发提供了坚实的支撑。

公司下一步将重点研发超高压电缆附件产品及高压超净半导体屏蔽料等新产品，预计逐步实现 330KV 电缆附件、500kV 电缆附件的生产能力。公司将加强与高校、科研机构的合作，共同开展技术创新和研发；定期组织技术培训和交流活动，提高研发人员的技术水平。

（六）参考 A 股市场最近一年资产并购案例的交易定价，本次交易定价低于平均水平

在考虑标的公司评估值的同时，本次交易定价亦考虑了交易对手方盈利承诺以及由此计算的 PE（市盈率）情况。

经选取 2024 年度 A 股市场并购案例，了解业绩补偿期承诺业绩的平均值以及对应的交易价格，并由此计算市盈率情况作为参考，具体情况如下：

1、A 股市场最近一年资产并购案例

序号	交易买方	事件名称	交易进度	最新公告日	交易定价 (万元)	承诺业绩 (净利润) 平均值万元	按承诺业 绩年均值 计算 PE
1	深圳市深科达智能装备股份有限公司 (688328.SH)	深科达购买深圳市深科达半导体科技有限公司 40%股权	完成	2025/3/7	24,000.00	2,000.00	12
2	中国神华能源股份有限公司 (601088.SH)	中国神华购买神华杭锦能源 100%股权	完成	2025/2/26	85,264.95	7,183.18	11.87
3	中达安股份有限公司 (300635.SZ)	中达安购买山东留侯信息化咨询有限公司 100%股权	完成	2025/2/24	500	90	5.56
4	圣湘生物科技股份有限公司 (688289.SH)	圣湘生物购买中山未名海济生物医药有限公司 100%股权	完成	2025/2/22	80,750.00	16,000.00	5.05
5	江苏传智播客教育科技股份有限公司 (003032.SZ)	优优汇联 51%股权权益变动	完成	2025/2/13	20,863.57	3,000.00	6.95

序号	交易买方	事件名称	交易进度	最新公告日	交易定价 (万元)	承诺业绩 (净利润) 平均值万 元)	按承诺业 绩年均值 计算 PE
6	孩子王儿童用品股份有限公司 (301078.SZ)	孩子王增发收购乐友国际商业集团有限公司 35%股权	完成	2025/2/5	160,000.00	10,889.00	14.69
7	烟台德邦科技股份有限公司 (688035.SH)	德邦科技购买苏州泰吉诺新材料科技有限公司 89.42%股权	完成	2025/2/5	28,827.89	1,411.00	20.43
8	重庆惠程信息科技股份有限公司 (002168.SZ)	惠程科技购买重庆锐恩医药有限公司 51%股权	完成	2025/1/25	9,215.69	2,000.00	4.61
9	华维设计集团股份有限公司 (833427.BJ)	华维设计购买九江电子 51%股权	完成	2025/1/24	12,352.94	533.33	23.16
10	山东龙泉管业股份有限公司 (002671.SZ)	龙泉股份购买南通市电站阀门有限公司 80%股权	完成	2025/1/21	26,775.00	3,110.00	8.61
11	苏州卓兆点胶股份有限公司 (873726.BJ)	卓兆点胶购买广东浦森塑胶科技有限公司 51%股权	完成	2025/1/15	19,000.00	1,900.00	10
12	杭州安恒信息技术股份有限公司 (688023.SH)	安恒信息购买凡双科技 5.33%股权	完成	2025/1/3	75,046.90	6,000.00	12.51
13	新疆熙菱信息技术股份有限公司 (300588.SZ)	熙菱信息购买北京资采信息技术有限公司 67%股权	完成	2025/1/2	19,500.00	2,400.00	8.13
14	祖名豆制品股份有限公司 (003030.SZ)	祖名豆制品购买南京果果豆制品食品有限公司 51%股权	完成	2025/1/2	22,000.00	1,603.92	13.72
15	厦门弘信电子科技集团股份有限公司 (300657.SZ)	弘信电子购买北京安联通科技有限公司 100%股权	完成	2025/1/1	29,334.76	4,546.67	6.45
16	国投智能(厦门)信息股份有限公司 (300188.SZ)	国投智能购买南京金鼎嘉崎信息科技有限公司 55%股权	完成	2024/12/30	4,500.00	1,333.33	3.38
17	杭州晶华微电子股份有限公司 (688130.SH)	晶华微购买深圳芯邦智芯微电子有限公司部分股权	完成	2024/12/28	20,000.00	1,333.33	15
18	宜宾纸业股份有限公司 (600793.SH)	宜宾纸业购买四川普什醋酸纤维素有限责任公司 67%股权	完成	2024/12/27	30,780.63	13,204.22	2.33
19	珠海博杰电子股份有限公司 (002975.SZ)	博杰股份购买广浩捷 25.00%股权	完成	2024/12/21	23,000.00	1,150.00	20
20	合肥国正多泽产业投资合伙企业(有限合伙),合肥石溪兆易创智创业投资基金合伙企业(有限合伙),合肥国有资本创业投资有限公司,兆易创新科技集团股份有限公司 (603986.SH)	兆易创新等购买赛芯电子 70%股权	完成	2024/12/19	83,000.00	7,000.00	11.86
21	南京通达海科技股份有限公司 (301378.SZ)	通达海定增上海润之信息科技有限公司 25%股权	完成	2024/12/18	10,000.00	1,016.00	9.84

序号	交易买方	事件名称	交易进度	最新公告日	交易定价 (万元)	承诺业绩 (净利润) 平均值万 元)	按承诺业 绩年均值 计算 PE
22	山推工程机械股份有限公司 (000680.SZ)	山推股份购买山重建机有限公司 100%股权	完成	2024/12/13	184,113.27	12,650.90	14.55
23	中交地产股份有限公司 (000736.SZ)	中交地产购买中交物业服务集团 100%股权	完成	2024/12/13	69,994.84	7,700.24	9.09
24	盛达金属资源股份有限公司 (000603.SZ)	盛达资源购买内蒙古金山矿业有限公司 33%股权	完成	2024/12/12	186,000.00	15,666.67	11.87
25	广州广哈通信股份有限公司 (300711.SZ)	广哈通信购买北京易用视点科技有限公司 51%股权	完成	2024/12/9	13,000.00	1,416.67	9.18
26.1	哈森商贸(中国)股份有限公司 (603958.SH)	哈森股份购买苏州郎克斯精密五金有限公司 45%股权等	完成	2024/11/27	60,296.25	5714.67	10.55
26.2	哈森商贸(中国)股份有限公司 (603958.SH)	哈森股份购买苏州郎克斯精密五金有限公司 46%股权等	完成	2024/11/27	16,019.00	999.33	16.03
27	无锡华东重型机械股份有限公司 (002685.SZ)	华东重机定增厦门锐信图芯科技有限公司 43.18%股权	完成	2024/11/8	19,800.00	2,100.00	9.43
28	东莞市华立实业股份有限公司 (603038.SH)	华立股份购买苏州尚源智能科技有限公司 51%股权	完成	2024/11/7	70,178.00	5,200.00	13.5
29	四川省自贡运输机械集团股份有限公司 (001288.SZ)	运机集团购买山东欧瑞安电气有限公司部分股权	完成	2024/11/7	45,000.00	4,500.00	10
30	佛山市南华仪器股份有限公司 (300417.SZ)	南华仪器定增微轲联 51%股权	完成	2024/11/7	3,600.00	300	12
31	湘潭永达机械制造股份有限公司 (001239.SZ)	永达股份购买金源装备 51%股权	完成	2024/11/1	120,000.00	8,333.33	14.4
32	上海海利生物技术股份有限公司 (603718.SH)	海利生物购买陕西瑞盛生物科技有限公司 55%股权	完成	2024/10/24	170,000.00	13,791.67	12.33
33	中山联合光电科技股份有限公司 (300691.SZ)	联合光电定增西安微普光电技术有限公司 65%股权	完成	2024/10/21	5,500.00	1,333.33	4.13
34	西安高压电器研究院股份有限公司 (688334.SH)	西高院购买河南省高压电器研究所有限公司 55%股权	完成	2024/10/9	82,305.44	6,113.98	13.46
35	深圳市誉辰智能装备股份有限公司 (688638.SH)	誉辰智能购买深圳市嘉洋电池有限公司 60%股权	完成	2024/10/8	25,000.00	3,633.33	6.88
36	德力西新能源科技股份有限公司 (603032.SH)	德新科技购买安徽汉普斯精密传动有限公司 51%股权	完成	2024/10/1	29,900.00	2,744.67	10.89
37	深圳市宇顺电子股份有限公司 (002289.SZ)	深圳市宇顺电子股份有限公司购买上海孚邦实业有限公司 75%股权	完成	2024/9/27	9,900.00	1,000.00	9.9
38	上海艾融软件股份有限公司 (830799.BJ)	艾融软件购买北京信立合创信息技术有限公司 100%股权	完成	2024/8/20	11,000.00	1,268.83	8.67
39	湖北凯龙化工集团	凯龙购买武穴市君安爆	完成	2024/8/17	31,022.43	5,228.00	5.93

序号	交易买方	事件名称	交易进度	最新公告日	交易定价 (万元)	承诺业绩 (净利润) 平均值万 元)	按承诺业 绩年均值 计算 PE
	股份有限公司 (002783.SZ)	破工程有限公司 51%股 权					
40	浙江盾安人工环境 股份有限公司 (002011.SZ)	盾安环境定增上海大创 汽车技术有限公司 65.95%股权	完成	2024/8/8	37,149.36	2,366.67	15.7
41	江西星星科技股份 有限公司 (300256.SZ)	星星科技购买广西立马 电动车科技有限公司 100%股权	完成	2024/8/2	21,000.00	2,200.00	9.55
42	浙江康恩贝制药股 份有限公司 (600572.SH)	康恩贝购买浙江康恩贝 中药有限公司 20.161% 股权	完成	2024/7/26	152,052.23	20,169.13	7.54
43	小熊电器股份有限 公司 (002959.SZ)	小熊电器购买罗曼智能 61.78%股权	完成	2024/7/18	24,927.16	2,666.67	9.35
44	武汉逸飞激光股份 有限公司 (688646.SH)	逸飞激光收购无锡新聚 力科技有限公司 51%股 权	完成	2024/6/29	5,882.35	4,000.00	1.47
45	广州凡拓数字创意 科技股份有限公司 (301313.SZ)	凡拓数创购买广州中工 水务信息科技有限公司 100%股权	完成	2024/6/21	7,900.00	1,000.00	7.9
46	长缆科技集团股份 有限公司 (002879.SZ)	长缆科技定增双江股份 55.00%股权	完成	2024/5/25	52,536.36	4,000.00	13.13
47	上海阿拉丁生化科 技股份有限公司 (688179.SH)	阿拉丁购买上海源叶生 物科技有限公司 51.00% 股权	完成	2024/4/20	35,473.00	4,000.00	8.87
48	北京理工导航控制 科技股份有限公司 (688282.SH)	理工导航已定增及收购 方式获石家庄宇讯电子 有限公司部分股权	完成	2024/4/20	25,000.00	2,000.00	12.5
49	国义招标股份有限 公司 (831039.BJ)	国义招标股份有限公司 收购广东省机电设备招 标中心有限公司 100% 股权	完成	2024/4/18	14,789.29	1,057.77	13.98
中位数							10.00

注：1）以上数据来源于同花顺专题数据库—并购库；

2）数据统计口径：①首次公告日在 2024 年度 1 月 1 日；②收购方为 A 股上市公司，且并购交易已完成；③支付方式为现金，且交易对手方存在业绩承诺；

3）表中数据，交易定价=本次并购金额/本次交易上市公司取得标的公司股权比例；

从统计数据可见，近一年完成的并购案例，按未来承诺业绩年均值计算 PE 的中位数为 10.00。

2、本次交易的盈利承诺情况

本次交易，交易对手方对公司的利润补偿期间为本次交易实施完毕其后连续三个会计年度，即 2025 年、2026 年及 2027 年；承诺标的公司在利润补偿期间经审计确认的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 1100 万元、1580 万元及 2050 万元，合计不低于 4730 万元。

由此，按利润补偿期间盈利承诺的均值计算市盈率（PE）为：14,160.00/

$((1100+1580+2050)/3)=8.98$ 倍。

综上，本次交易的定价一是参考评估报告，以不高于评估值为原则；二是参考 A 股市场最近一年资产并购案例的交易定价，按利润补偿期间盈利承诺的均值计算市盈率（PE），以不高于市场中位数水平为原则，经交易各方协商，选取了低于 9 倍的市盈率，即 8.98 倍，明显低于市场估值水平。

特此公告。

摩登大道时尚集团股份有限公司

董事会

2025 年 4 月 30 日