

东方证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

**《关于阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股
份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》**

回复

之核查意见

独立财务顾问



东方证券股份有限公司
ORIENT SECURITIES COMPANY LIMITED

签署日期：二〇二五年七月

深圳证券交易所：

贵所于近日出具的《关于阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（以下简称“问询函”）已收悉。按照贵所要求，东方证券股份有限公司（以下简称“东方证券”或“独立财务顾问”）就问询函所提问题进行了认真分析与核查，现就有关事项回复如下。

除特别说明外，本问询函回复中所使用的释义、名称、缩略语与其在《阜新德尔汽车部件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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中的含义相同。在本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

本问询函回复的字体代表以下含义：

黑体（加粗）	问询函所列问题
宋体	对问询函所列问题的回复

目录

问题 1、关于标的资产收入	4
问题 2、关于标的资产营业成本和期间费用	29
问题 3、关于标的资产评估预测	40
问题 4、关于募集配套资金	70
其他事项	74

问题 1、关于标的资产收入

申请文件显示：（1）报告期各期，爱卓智能科技（上海）有限公司（以下简称爱卓智能或标的资产）营业收入分别为 21,632.93 万元和 36,462.33 万元，收入增长原因主要系江苏常熟汽饰集团股份有限公司、中国第一汽车股份有限公司等主要客户的订单持续放量。（2）报告期各期，标的资产收入增长率分别为 9.93%和 68.95%，同行业可比公司平均收入增长率分别为 7.93%和 15.98%；标的资产归母净利润增长率分别为 190.90%和 65.42%，同行业可比公司平均归母净利润增长率分别为 19.94%和 26.48%。（3）报告期各期，标的资产第四季度收入占比分别为 26.05%和 30.69%。（4）报告期各期，部分主要客户函证存在回函金额不符情况，主要原因为入账时间性差异，部分客户以收到发票时确认采购金额，与标的资产根据企业会计准则确认收入时点存在一定差异。

请上市公司：（1）列示报告期各期对应终端客户主要车型的配套产品收入金额，并结合报告期各期终端客户对应车型销量变动、年降机制等情况，说明对营业收入变化的具体影响。（2）结合汽车内饰行业的发展趋势和竞争格局、标的资产竞争优势、新增合作或定点项目情况、同行业可比公司业绩变动趋势等，说明标的资产未来收入增长的可持续性。（3）结合标的资产重要销售合同执行情况、主要客户收入确认周期、同行业可比公司年末收入占比及收入确认周期等，说明第四季度或 12 月销售收入占当期营业收入比例较高的合理性，是否存在对个别客户销售金额大幅增长的情形，相关收入确认是否符合会计准则相关规定。（4）补充说明报告期各期主要客户的回函差异情况，并结合回函不符的主要客户合同确认收入依据及时间、客户收到发票的时间等情况，补充说明相关收入确认是否符合会计准则相关规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并详细说明对收入确认截止性测试的具体核查方法、核查过程及核查结论。

【回复】

一、列示报告期各期对应终端客户主要车型的配套产品收入金额，并结合报告期各期终端客户对应车型销量变动、年降机制等情况，说明对营业收入变化的具体影响

（一）终端客户主要车型的配套产品收入金额

报告期内，标的公司营业收入构成如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	36,462.33	98.87%	21,632.93	99.10%
其中：覆膜件	31,343.74	84.99%	19,267.46	88.26%
包覆件	4,304.22	11.67%	13.88	0.06%
其他	814.37	2.21%	2,351.59	10.77%
其他业务收入	418.37	1.13%	196.98	0.90%
合计	36,880.70	100.00%	21,829.90	100.00%

报告期各期，标的公司营业收入分别为 21,829.90 万元和 36,880.70 万元。其中，主营业务收入占比超过 98.50%，标的公司主营业务突出。其他业务收入主要为材料销售收入，金额及占比较小。报告期内，标的公司的主营业务收入包括覆膜件产品收入、包覆件产品收入，其他收入主要系模具开发收入等。

报告期内，标的公司覆膜件产品对应终端客户主要车型的配套产品收入如下：

终端客户 (单位：万元)	主要车型	2024 年度		2023 年度	
		收入	占比	收入	占比
一汽	红旗 H5 燃油	6,026.12	19.23%	3,243.60	16.83%
	红旗 EQ5	2,018.29	6.44%	1,518.02	7.88%
	红旗 HS3	1,412.19	4.51%	627.38	3.26%
	红旗 H6	1,194.97	3.81%	633.19	3.29%
	红旗 HS5 电动	204.09	0.65%	-	-
	红旗 H5 电动	167.92	0.54%	-	-
	其他	181.40	0.58%	197.05	1.02%
	小计	11,204.98	35.75%	6,219.25	32.28%
奇瑞	奇瑞瑞虎 9	5,819.37	18.57%	3,004.45	15.59%
	奇瑞瑞虎 8	1,444.56	4.61%	-	-

	智界 S7	368.77	1.18%	-	-
	其他	1,261.51	4.02%	339.05	1.76%
	小计	8,894.20	28.38%	3,343.10	17.35%
江铃	福特领睿	2,951.63	9.42%	2,668.30	13.85%
	其他	339.83	1.08%	103.53	0.54%
	小计	3,291.46	10.50%	2,771.82	14.39%
丰田	丰田陆放	1,455.76	4.64%	0.06	0.00%
	丰田汉兰达	759.67	2.42%	1,568.92	8.14%
	其他	210.88	0.67%	544.49	2.83%
	小计	2,426.31	7.74%	2,113.41	10.97%
北汽	X7	619.85	1.98%	801.39	4.16%
	享界 S9	79.26	0.25%	-	-
	其他	155.56	0.50%	293.06	1.52%
	小计	854.67	2.73%	1,094.46	5.68%
其他		4,672.12	14.91%	3,725.42	19.34%
合计		31,343.74	100.00%	19,267.46	100.00%

报告期内，标的公司包覆件产品对应终端客户主要车型的配套产品收入如下：

终端客户 (单位：万元)	主要车型	2024 年度		2023 年度	
		营业收入	收入占比	营业收入	收入占比
一汽	红旗 H5	2,151.94	50.00%	-	-
	小计	2,151.94	50.00%	-	-
奇瑞	奇瑞瑞虎 7	1,070.52	24.87%	-	-
	智界 R7	631.98	14.68%	-	-
	其他	384.11	8.92%	-	-
	小计	2,086.61	48.48%	-	-
北汽	BJ40	65.67	1.53%	13.88	100.00%
	小计	65.67	1.53%	13.88	100.00%
合计		4,304.22	100.00%	13.88	100.00%

(二) 终端客户主要车型的销量变动对标的公司收入变动的影响

报告期内，终端客户对应主要车型销量变动情况、标的公司配套产品收入变动情况对比分析如下：

终端整车厂 (单位: 万辆、万元)	主要车型	2024 年度		2023 年度		标的公司配套产品收入 变动原因
		终端车型 销量	标的公司配套 产品收入	终端车型 销量	标的公司配套 产品收入	
一汽	红旗 H5	14.9	8,345.98	9.1	3,261.51	主要系车型销量增长、标的公司份额提升导致产品收入增长
	红旗 EQ5	8.2	2,018.29	8.0	1,518.02	主要系标的公司份额增长导致产品收入增长
	红旗 HS3	3.2	1,412.19	1.7	1,000.58	主要系车型销量增长导致标的公司产品收入增长
	红旗 H6	1.3	1,194.97	0.9	978.09	主要系车型销量增长导致标的公司产品收入增长
	红旗 HS5	9.5	204.09	10.5	-	标的公司 2024 年新量产项目
奇瑞	奇瑞瑞虎 9	7.1	5,819.37	3.4	3,004.45	主要系车型销量增长导致标的公司产品收入增长
	奇瑞瑞虎 8	29.7	1,444.56	22.4	-	标的公司 2024 年新量产项目
	奇瑞瑞虎 7	29.8	1,148.75	23.1	18.79	标的公司 2023 年小批量供货、2024 年批量供货项目
	智界 R7	2.7	633.32	-	-	标的公司 2024 年新量产项目
	智界 S7	3.1	368.77	0.1	-	标的公司 2024 年新量产项目
江铃	福特领睿	2.2	2,951.63	2.7	2,668.30	主要系标的公司份额增长导致产品收入增长
丰田	丰田陆放	5.3	1,455.76	4.8	0.06	标的公司 2023 年小批量供货、2024 年批量供货项目
	丰田汉兰达	7.9	771.17	7.3	1,568.92	主要系该项目接近 EOP, 客户生产备货减少导致标的公司产品收入减少
北汽	X7	0.5	619.85	1.2	900.14	主要系车型销量减少导致标的公司产品收入减少
	享界 S9	0.3	79.26	-	-	标的公司 2024 年新量产项目

注：车型市场销量数据来源易车网。

如上表所示，2024 年度：（1）2024 年度，一汽红旗 H5、红旗 EQ5、红旗 HS3、红旗 H6、奇瑞瑞虎 9 等终端车型销量增长，加之部分项目标的公司份额增长，导致标的公司配套产品收入相应增长；（2）标的公司实现对红旗 HS5、

奇瑞瑞虎 8、奇瑞瑞虎 7、智界 R7、智界 S7、丰田陆放、享界 S9 等终端车型的新项目量产配套，导致标的公司新增相应配套产品收入；（3）丰田汉兰达项目接近 EOP，客户生产备货减少导致标的公司产品收入减少；（4）北汽 X7 车型销量减少，导致标的公司配套产品收入相应减少。

总体而言，标的公司报告期内收入实现较大幅度增长，主要系标的公司实现众多新项目量产配套、终端配套的主要车型销量增长所致，报告期内标的公司收入变动情况和终端配套的主要车型销量变动情况总体相符。

（三）年降机制对标的公司收入变动的影响

报告期内，标的公司与客户的定价政策主要为标的公司综合考量自身生产成本、合理的利润率、客户影响力及后续业务可能性等因素后与客户协商确定。

根据汽车行业惯例，在项目生命周期内，如果项目方案未发生变化，客户一般会与标的公司协商确定“年降”（即当年价格相较上年价格有所下降），年降比例一般在 3%至 5%左右。

报告期内，标的公司覆膜件产品对应终端客户主要车型的单价变动情况如下：

终端整车厂 (单位：元/套)	主要车型	2024 年度	2023 年度	变动比例
		平均单价	平均单价	
一汽	红旗 H5 燃油	129.31	150.75	-14.22%
	其中：光板	89.14	87.49	1.88%
	总成	253.39	268.67	-5.69%
	红旗 EQ5	225.00	226.32	-0.58%
	红旗 HS3	149.59	204.58	-26.88%
	其中：光板	132.70	138.47	-4.16%
	总成	199.91	207.94	-3.86%
	红旗 H6	203.99	179.00	13.96%
	其中：光板	28.00	28.00	0.00%
	总成	223.29	216.38	3.19%
	红旗 HS5 电动	117.04	-	/
	红旗 H5 电动	82.93	-	/
奇瑞	奇瑞瑞虎 9	275.19	271.05	1.53%

	奇瑞瑞虎 8	117.40	-	/
	智界 S7	30.03	-	/
江铃	福特领睿	273.89	291.59	-6.07%
丰田	丰田陆放	186.28	193.67	-3.81%
	丰田汉兰达	233.22	242.38	-3.78%
北汽	X7	241.71	245.61	-1.59%
	享界 S9	189.48	-	/
覆膜件产品综合单价		111.68	130.72	-14.57%

如上表所示，报告期内，标的公司覆膜件产品单价变动主要系项目结构、产品结构变动所致，主要车型的年降幅度较小、未对单价造成重大影响。

报告期内，标的公司包覆件产品对应终端客户主要车型的单价变动情况如下：

终端整车厂 (单位：元/套)	主要车型	2024 年度	2023 年度	变动比例
		平均单价	平均单价	
一汽	红旗 H5	323.08	-	/
奇瑞	奇瑞瑞虎 7	78.03	-	/
	智界 R7	121.07	-	/
北汽	BJ40	29.60	30.17	-1.89%
包覆件产品综合单价		120.23	30.17	298.51%

如上表所示，报告期内，标的公司包覆件产品单价变动主要系项目结构、产品结构变动所致，主要车型的年降幅度较小、未对单价造成重大影响。

综上所述，标的公司报告期内收入实现较大幅度增长，主要系标的公司实现众多新项目量产配套、终端配套的主要车型销量增长所致，年降机制未对单价、收入造成重大影响，报告期内标的公司收入变动情况和终端配套的主要车型销量变动情况总体相符，特别是配套一汽、奇瑞的业务快速放量成为标的公司营业收入增长的主要动力。

二、结合汽车内饰行业的发展趋势和竞争格局、标的资产竞争优势、新增合作或定点项目情况、同行业可比公司业绩变动趋势等，说明标的资产未来收入增长的可持续性

（一）汽车内饰行业的发展趋势和竞争格局

1、行业发展趋势

（1）汽车消费属性升级，内饰个性化、智能化发展

随着大众消费能力的增强，消费者需求层次不断提升，其对汽车的需求亦从单一的出行工具逐步转变为集驾乘出行、工作、休闲、娱乐、时尚于一体的“第三生活空间”，消费升级趋势明显。汽车内饰作为直接与消费者交互的元素，对消费者购车决策有重要影响，各汽车整车生产厂亦更加注重对内饰设计。伴随着汽车消费者需求的不断升级，汽车内饰行业出现个性化、智能化发展趋势，同时汽车内饰件附加价值也不断提升，更精细的车内氛围营造诉求和交互感受等，使得内饰成本占整车成本的比重已由 2012 年的约 12%逐年提升至 2020 年以后的 20%以上。

（2）自主品牌及新势力崛起，带动国产汽车饰件厂商持续成长

近年来，国内自主品牌在国内乘用车市场占有率持续提升，来源于自主品牌在汽车电动智能化技术领域的领先布局、对市场需求更精准的把控以及成本控制的特有优势。并且随着近年来在汽车电动智能化浪潮形成的领先优势，中国汽车出口量自 2021 年也快速增长，由 2020 年的 100.2 万辆增长至 2024 年的 585.9 万辆。在自主品牌乘用车市场，汽车制造商更多选择本土饰件产品，自主品牌尤其是以新势力为代表的新能源汽车品牌的崛起打破了原有外资为主的汽车零配件供应体系，使国内内饰厂商有了更大的舞台。

（3）整车厂降本诉求和快速迭代诉求提升，国产饰件厂商有望进一步扩大份额

随着汽车电动化、智能化的发展，汽车进入智能时代，相关技术的更迭快速，加之平台化、模块化研发逐步成为车企主流，整车研发周期进一步缩减，一般而言，造车新势力研发项目从规划到量产的时间周期平均缩短至一年半左右，较传

统燃油车企缩短半年到一年，整车制造商新车型开发周期缩短，对配套零部件企业研发响应要求更高。国内内饰厂商凭借人力成本低廉、原材料供应充足等拥有更优成本优势及本土的产业链布局形成的相较于海外零部件厂商更快的响应速度优势，份额有望进一步增长。

2、行业竞争格局

汽车零部件产业已基本形成一种以整车厂商为核心、以零部件供应商为支撑的金字塔型多层级配套供应体系，一级供应商、二级供应商、三级及以下供应商的竞争格局。

一级供应商一般系整车厂的直属配件厂或子公司、跨国汽车零部件公司在国内的独资或合资公司、规模较大的民营汽车配件企业构成了汽车产业链上的主要一级供应商，从属于整车厂的整体部署，整车厂的直属配件厂或子公司往往控制了发动机、车身等核心系统的制造权，其产品品种相对较为单一、规模较大。跨国汽车零部件公司在国内的独资或合资公司，拥有外资的资金、技术和管理方面的支持，具有较大的规模和资金技术实力，管理水平较高，市场竞争能力较强。规模较大的民营汽车配件企业，拥有较大的规模和资金实力，技术处于领先水平，产品具有较好的性价比，质量和成本具有竞争力。

二级、三级供应商竞争较为激烈，产品技术水平、价格、成本是竞争实力的关键因素。相对于三级供应商，二级供应商对市场反映灵敏，经营机制灵活，产品专业性较强，该层次内龙头企业部分产品可以达到世界先进水平，目前处于高速发展阶段。

受益于我国新能源汽车行业的迅速崛起、汽配行业国产替代逐步深入、本土品牌在豪华汽车市场攻城略地、消费者对于汽车内饰的需求标准越来越高，汽车内饰行业迎来快速发展，内饰件市场空间呈增长趋势。根据西南证券《新泉股份：汽车内饰件龙头，全球化进程开启》研究报告，内饰件市场空间预测如下表所示：

年份	2022 年	2023 年	2024 年 E
内饰件单车价值量（元）	10,727.75	10,942.31	11,161.15
全球汽车销量（万辆）	8,287	9,272	9,023
全球汽车内饰件市场空间（亿元）	8,890.20	10,146.22	10,070.48

我国汽车内饰行业集中度较低，内饰企业数量众多，除延锋、佛吉亚等全球头部企业外，行业内大部分企业的规模相对较小。随着自主品牌汽车企业崛起，国内内饰企业通过本土化配套迎来崭新发展机会。根据西南证券《新泉股份：汽车内饰件龙头，全球化进程开启》研究报告，内饰件市场份额如下表所示：

排名	企业名称	全球市场份额（2023 年度）
1	延锋	17.59%
2	佛吉亚	10.08%
3	一汽富维	4.23%
4	宁波华翔	3.96%
5	丰田纺织	3.65%
6	安通林	3.38%
7	新泉股份	2.78%
8	模塑科技	1.92%
9	拓普集团	1.73%
10	岱美股份	1.31%
合计		50.63%

报告期内，标的公司主要致力于汽车覆膜及包覆内饰件产品领域，行业内主要企业及竞争对手情况如下：

1）上海岱美汽车内饰件股份有限公司（岱美股份，603730）

主要从事乘用车零部件的研发、生产和销售，是集设计、开发、生产、销售、服务于一体的专业汽车零部件制造商。公司在中国、美国、法国，墨西哥等地均建有生产基地，并在日本、德国、韩国、英国，西班牙等国家设立有境外销售和服务网络。公司生产的汽车零部件产品主要包括遮阳板、座椅头枕和扶手、顶棚中央控制器和内饰灯等。公司已与全球主要整车厂商建立了产品开发和配套供应关系。

2）宁波双林汽车部件股份有限公司（双林股份，300100）

主营业务是汽车部件的研发、制造与销售业务，主要产品包括汽车内外饰及精密零部件、轮毂轴承等。

3）明新旭腾新材料股份有限公司（明新旭腾，605068）

主营业务是汽车内饰新材料研发、清洁生产和销售。公司产品是牛皮革整皮、牛皮革裁片、超纤革、绒面超纤、PU。公司是国内最早进入汽车内饰材料细分市场的内资企业之一，已深耕十余年。

4) 上海通领汽车科技股份有限公司（通领科技，834081）

主要从事汽车内饰件研发、生产和销售，及相关模具的研发和销售，是国内应用 INS/IMD 工艺专业生产汽车内饰件产品的重要企业之一，公司主要产品为汽车内饰件，产品主要包括汽车门板饰条总成、汽车仪表板饰条总成、汽车中央控制台总成等，系部分整车厂一级供应商或二级供应商。

5) 广西双英集团股份有限公司（双英集团，874617）

公司目前围绕汽车座椅、汽车内外饰件建立起较为完善的产品体系。公司主要产品包括各类汽车座椅总成，门内饰板、仪表板等汽车内外饰件，以及精密模具等。

综上，我国汽车内饰行业景气度较好，为标的公司发展提供了良好的市场环境及成长空间。同时，我国汽车内饰件行业参与者众多，竞争格局较为分散，单一企业难以布局所有细分产品，标的公司深耕内饰件主业，在细分领域具有一定的竞争力，自身业务发展态势良好。

（二）标的资产竞争优势

1、品牌及客户优势

标的公司一直以为客户创造价值为目标，致力于为客户提供美观、舒适、环保的汽车内饰件产品。标的公司凭借自身较强的持续的创新能力和全栈式配套开发能力，标的公司与众多国内知名整车厂建立了长期稳定的业务合作。通过多年来的稳定经营，标的公司在行业内树立了良好的品牌形象，与多家国内外知名整车厂企业及汽车内饰一级供应商建立了稳定的合作关系，主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。

2、技术与工艺优势

标的公司系国家高新技术企业、上海市专精特新中小企业，已授权数十项发明专利、实用新型专利、软件著作权等知识产权，拥有产品设计、模具开发、精益制造等全栈式自研技术，是国内专业生产汽车内饰件产品的主流企业之一。

标的公司成立至今不断优化工艺、致力创新，至今已成熟运用多种覆膜、包覆工艺，并逐步在现有工艺上优化流程，打磨技术并灵活应用在客户方案建议与制定环节，在前期技术及工艺积累的基础上利用技术和工艺方面的优势获取更大的竞争优势。在模具开发与设计上，标的公司具有独立的模具设计能力，在模具型腔、模具结构、底模的设计等方面拥有丰富经验，成熟的技术应用与沉淀为最大程度满足客户需求、快速响应客户需求打下坚实基础。

3、产业集群区位优势

标的公司总部地处上海，生产基地包括江苏常州基地和安徽安庆基地，所处区位交通便利，产业体系配套完善，原材料采购、物流配送便捷，在保证标的公司上游原材料供应稳定的同时，有利于深度开发市场并为客户提供更为快捷、一体化的全方位服务，也可以更快、更早的接触到行业内最新的技术以及补充更优质的人力资源。

4、管理优势

标的公司拥有优秀精干的管理团队、实力雄厚的研发团队、经验丰富的销售团队，长期致力于汽车内饰件产品的研发、生产和销售。标的公司在业务技术方面具有深厚功底，在市场开拓和经营管理方面具有丰富的经验。标的公司现有业务和管理团队稳定，核心管理人员专注于汽车内饰行业十多年，在该领域拥有丰富的实践经验及较强的预判能力，能够准确及时了解整车厂用户需求，引领研发与下游产业相结合，与主流整车厂能够保持长期紧密的合作关系。

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的销售费用率及管理费用率比较情况如下：

销售费用率			
证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度

(单位：%)			
834081.NQ	通领科技	1.55	1.84
874617.NQ	双英集团	1.01	1.17
603730.SH	岱美股份	1.52	1.73
300100.SZ	双林股份	0.67	2.22
605068.SH	明新旭腾	1.28	1.91
同行业可比公司平均值		1.21	1.77
标的公司		0.46	0.61
管理费用率			
证券代码 (单位：%)	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	6.56	6.26
874617.NQ	双英集团	6.48	5.53
603730.SH	岱美股份	5.91	6.41
300100.SZ	双林股份	6.02	6.69
605068.SH	明新旭腾	8.35	7.91
同行业可比公司平均值		6.66	6.56
标的公司		3.59	3.50

得益于标的公司业务结构精简、管理效率较高等因素，报告期内标的公司销售费用率、管理费用率显著低于同行业可比公司平均水平。

5、快速响应优势

随着汽车消费市场更新迭代速度加快，整车厂开发周期明显缩短，在提速迭代新产品的同时，对产品的性能和质量提出了更严格的要求，也对汽车内饰件企业的方案设计、分析和模具制造的能力提出了更高的要求。标的公司多年来保持与整车厂客户紧密沟通，通过多年在工艺流程、模具开发等方面的经验沉淀，能够快速根据客户产品需求，提供对应工艺推荐及方案，模具设计开发时间由 2-3 个月缩短至 1-2 个月。

综上，标的公司具有品牌及客户优势、技术与工艺优势、产业集群区位优势、管理优势、快速响应优势，其竞争优势为其未来收入增长的可持续性提供了有力的保障。

（三）新增合作或定点项目情况

1、已定点项目放量支撑评估预测期业绩表现

产品类型	预测类型	对应整车厂	主要车型	收入预测		
				2025E	2026E	2027E
覆膜件	已定点项目 （万元）	一汽	红旗 H5、H5 电动、H5 混动、 HS5、HS5 电动、H6、HS3 等	14,785	12,084	7,763
		奇瑞	瑞虎 8、瑞虎 9、智界 S7 等	6,396	9,334	8,601
		丰田	陆放、凌放、汉兰达等	1,817	1,029	-
		北汽	X7、享界 S9 等	1,628	1,331	1,980
		江铃	福特领睿等	1,520	1,834	2,024
		比亚迪	海洋系列等	821	1,414	1,372
		其他	其他车型	1,651	2,325	2,147
	预计项目（万元）			-	360	7,200
	合计收入（万元）			28,997	30,017	31,087
	包覆件	已定点项目	奇瑞	瑞虎 7 等	4,881	5,680
（万元）		其他	其他车型	65	35	51
合计收入（万元）			4,946	5,715	6,455	

已定点项目放量支撑标的公司评估预测期业绩表现，其中 2025 年、2026 年及 2027 年定点项目覆盖占比为 100%、99%及 81%。此外，部分已定点项目预计将于 2026 年、2027 年逐步结束，未来标的公司基于与主要客户的持续、良好合作关系，预计能够继续开展相关改款车型及车型延续的持续合作，并相应预测预计项目收入。

标的公司业务具有较好的持续性，预测期收入具有较好的可实现性：（1）对于新能源汽车和传统能源汽车，公司主营产品内饰件均是必要零部件，不存在因为新能源汽车崛起而被取代的情形，产品的市场规模具有增长空间；（2）随着消费者对于车辆乘员舱舒适度的要求越来越高，内饰件的豪华程度将随之提高，选配产品逐步成为标配产品，内饰件的市场空间提升的同时附加值也在提升；（3）标的公司客户可持续性高，除新客户拓展以外，老客户的车型延续和新车型推广会持续合作，业务可持续。

2、新定点项目支撑消化募投项目新增产能

除上述已在评估预测中考虑的已定点项目以外，近期标的公司持续取得新老客户的新项目，最终配套于奇瑞、一汽丰田、东风岚图等国内知名整车厂的相关车型，根据 RFQ 发包文件及定点文件，该等项目生命周期内满产年合计预计销量约为 85 万套，具体如下：

对应整车厂	车型	SOP 时间	满产年销量（万套）
国内某知名整车厂	新车型	2026 年 3 月	40
奇瑞	ICAR05	2025 年 8 月	16
奇瑞	瑞虎 9	2026 年 1 月	8
一汽丰田	亚洲龙	2026 年 1 月	10
东风岚图	新车型（H77）	2026 年 2 月	8
东风岚图	新车型（H97）	2025 年 8 月	3
合计			85

3、潜在交流项目进一步打开业务增长空间

根据汽车零部件行业惯例，下游客户一般要求零部件企业形成一定规模产能、有承接能力时方可进行项目定点。目前，标的公司产能利用率总体处于较高水平，且已定点项目充沛，考虑到自身产能的限制，标的公司现阶段重点工作是做好现有项目的量产配套工作，审慎承接新项目。

未来，随着标的公司新增产能建设的逐步启动，标的公司有能力进一步承接新老客户的新项目。目前标的公司亦在推动前期商务、技术层面的交流，包括和比亚迪高端车型的技术交流，和下游整车厂关于 SDP（SuperDirectPrinter）新技术及新产品的技术交流。上述业务拓展进一步打开业务增长空间。

综上，标的公司报告期内已定点项目、近期新定点项目充沛，且潜在交流项目能够进一步增厚未来业务储备。

（四）同行业可比公司业绩变动趋势

报告期内及 2025 年第一季度，同行业可比公司经营业绩变动情况如下：

营业收入（亿元）				
证券代码	公司简称	2025 年一季度	2024 年度	2023 年度

		金额	同比 增长率	金额	同比 增长率	金额	同比 增长率
834081.NQ	通领科技	未披露		10.66	5.26%	10.13	13.48%
874617.NQ	双英集团	6.29	51.53%	25.80	17.00%	22.05	7.51%
603730.SH	岱美股份	15.93	0.22%	63.77	8.80%	58.61	13.90%
300100.SZ	双林股份	12.86	20.97%	49.10	18.64%	41.39	-1.11%
605068.SH	明新旭腾	2.82	25.60%	11.79	30.21%	9.06	5.87%
同行业可比公司平均值		9.48	24.58%	32.22	15.98%	28.25	7.93%
标的公司		/	/	3.69	68.95%	2.18	9.93%
归母净利润（亿元）							
证券代码	公司简称	2025 年一季度		2024 年度		2023 年度	
		金额	同比 增长率	金额	同比 增长率	金额	同比 增长率
834081.NQ	通领科技	未披露		1.31	17.19%	1.12	72.95%
874617.NQ	双英集团	0.05	14.04%	0.97	-9.41%	1.08	49.42%
603730.SH	岱美股份	2.09	7.10%	8.02	22.66%	6.54	14.77%
300100.SZ	双林股份	1.59	105.49%	4.97	514.49%	0.81	7.60%
605068.SH	明新旭腾	0.10	-19.62%	-1.72	-412.54%	0.55	-45.06%
同行业可比公司平均值		0.96	26.75%	2.71	26.48%	2.02	19.94%
标的公司		/	/	0.24	65.42%	0.14	190.90%

如上表所示，同行业可比公司报告期内及 2025 年一季度营业收入及归母净利润总体保持增长，汽车内饰件行业整体发展良好。

综上所述，标的公司未来收入增长具备可持续性。

三、结合标的资产重要销售合同执行情况、主要客户收入确认周期、同行业可比公司年末收入占比及收入确认周期等，说明第四季度或 12 月销售收入占当期营业收入比例较高的合理性，是否存在对个别客户销售金额大幅增长的情形，相关收入确认是否符合会计准则相关规定

（一）第四季度或 12 月销售收入占当期营业收入比例较高的合理性

报告期内，标的公司及同行业各季度收入占比如下：

公司名称	2024 年度	2023 年度
------	---------	---------

	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度	三季度	四季度
通领科技	21.54%	24.21%	25.09%	29.16%	16.90%	24.17%	27.44%	31.49%
双英集团	16.13%	23.69%	18.72%	41.45%	18.48%	20.07%	22.39%	39.05%
岱美股份	24.92%	26.59%	23.81%	24.67%	23.41%	25.71%	26.09%	24.79%
双林股份	21.65%	21.17%	23.09%	34.09%	21.47%	22.43%	25.76%	30.33%
明新旭腾	19.00%	20.54%	26.41%	34.04%	16.47%	24.28%	28.41%	30.84%
平均值	20.65%	23.24%	23.42%	32.68%	19.35%	23.33%	26.02%	31.30%
标的公司	20.14%	21.94%	27.23%	30.69%	16.80%	25.00%	32.16%	26.05%

如上表所示，汽车内饰件行业收入整体均呈现下半年高于上半年的情况，特别是第四季度的占比通常较高，主要原因为汽车内饰件产销情况与下游汽车整车产销情况紧密相关，汽车整车厂通常在下半年的年底和农历春节前后市场和销售力度更大，鉴于汽车整车厂通常要提前备货生产，因此，汽车内饰件行业第四季度销售占比通常相对较高。报告期内，标的公司各季度收入变化符合该行业特点，与可比公司相比不存在重大差异，不存在第四季度突击销售的情况。

标的公司 2023 年度第四季度占当期营业收入比例为 26.05%，不存在第四季度占比较高的情况。标的公司 2024 年度第四季度占当期营业收入比例为 30.69%，占比较高主要系配套一汽、奇瑞的业务快速放量所致。

综上，报告期内，标的公司各季度营业收入占比符合行业特点以及标的公司实际经营情况，第四季度销售收入占当期营业收入比例较高具备合理性，和同行业可比公司情况不存在重大差异。

（二）对个别客户销售金额大幅增长的情形

1、直接客户

报告期内，标的公司各期前五大直接客户包括常熟汽饰、一汽、江苏林泉、佛吉亚、新泉股份、南昌华翔、小鹏、富维安道拓，营业收入变动如下：

客户 (单位：万元)	主要车型	2024 年度	2023 年度	2024 年度 变动比例
常熟汽饰	奇瑞瑞虎、智界	6,887.25	2,276.75	202.50%
一汽	一汽红旗	5,028.95	3,128.98	60.72%
江苏林泉	一汽红旗	3,895.59	1,292.35	201.44%

佛吉亚	MODEL3、一汽红旗	3,090.31	656.70	370.58%
新泉股份	奇瑞瑞虎	3,042.12	635.10	379.00%
南昌华翔	福特领睿	2,951.63	2,688.53	9.79%
小鹏	小鹏 P7	919.80	1,672.93	-45.02%
富维安道拓	丰田汉兰达、丰田凌放	1,347.09	1,608.86	-16.27%

报告期内，标的公司主要直接客户中常熟汽饰、一汽、江苏林泉、佛吉亚、新泉股份存在销售金额大幅增长的情况。其中：（1）常熟汽饰销售增长主要由于 2024 年度奇瑞瑞虎 9 以及瑞虎 7 等项目配套产品订单持续放量所致；（2）一汽销售增长主要由于 2024 年度红旗 H5 等项目配套产品订单放量所致；（3）江苏林泉销售增长主要由于 2024 年度红旗 H5 等项目配套产品订单放量所致；（4）佛吉亚销售增长主要由于 2024 年度 MODEL3 以及红旗 HS3、H6 等项目配套产品订单放量所致；（5）新泉股份销售增长主要由于 2024 年度奇瑞瑞虎 9 以及瑞虎 8 项目配套产品订单放量所致。

2、终端整车厂客户

报告期内，标的公司主要终端整车厂客户及其营业收入变动情况如下：

终端客户 (单位：万元)	主要车型	2024 年度	2023 年度	2024 年度 变动比例
一汽	红旗 H5 燃油	8,178.06	3,261.51	150.74%
	红旗 EQ5	2,018.29	1,518.02	32.96%
	红旗 HS3	1,412.19	1,000.58	41.14%
	红旗 H6	1,194.97	978.09	22.17%
	红旗 HS5 电动	204.09	-	/
	红旗 H5 电动	167.92	-	/
	其他	181.40	197.05	-7.94%
	小计	13,356.92	6,955.26	92.04%
奇瑞	奇瑞瑞虎 9	5,819.37	3,004.45	93.69%
	奇瑞瑞虎 8	1,444.56	-	/
	奇瑞瑞虎 7	1,148.75	18.79	6,013.62%
	智界 R7	633.32	-	/

	智界 S7	368.77	-	/
	其他	1,566.05	320.26	388.99%
	小计	10,980.81	3,343.50	228.42%
江铃	福特领睿	2,951.63	2,668.30	10.62%
	其他	339.83	103.53	228.24%
	小计	3,291.46	2,771.82	18.75%
丰田	丰田陆放	1,455.76	0.06	2,426,166.67%
	丰田汉兰达	771.17	1,568.92	-50.85%
	其他	222.38	642.49	-65.39%
	小计	2,437.81	2,211.47	10.23%
北汽	X7	619.85	900.14	-31.14%
	享界 S9	79.26	-	/
	其他	221.23	306.94	-27.92%
	小计	920.34	1,207.08	-23.75%

报告期内，标的公司对终端整车厂客户一汽以及奇瑞的销售收入增长较快，主要系标的公司实现众多新项目量产配套、终端配套的主要车型销量增长所致，具体分析详见本问询函回复“问题 1”之“一、列示报告期各期对应终端客户主要车型的配套产品收入金额，并结合报告期各期终端客户对应车型销量变动、年降机制等情况，说明对营业收入变化的具体影响”。

（三）相关收入确认符合会计准则相关规定

报告期内，标的公司主要客户销售合同执行情况及收入确认周期情况如下：

序号	客户名称	合同主要条款	是否正常履行	收入确认方式	收入确认依据	收入确认周期
1	常熟汽饰	需方按照需方客户装车计划，提前 2-3 日准备合格件素材供供方生产，供方应按采购订单所规定的数量和时间交货。需方指定的接收货物地点为需方物流仓库。供方在当月交货或完成服务后，次月 1-6 日进行对账，对账无误并加盖公章提供需方。	是	产品交付后，双方对账结算	对账结算单据	1 个月左右
2	一汽	供方应按需方提供的合同零部件产品图纸等技术文件要求供货。供方向需方或需方委托的第三方物流公司交货时，需方或需方委托的第三方物流公司应对供方合同零部件的品种和数量进行验收，并在交	是	产品交付后，双方对账结算	对账结算单据	1 个月左右

		货凭证上签字盖章。若发现合同零部件品种、数量、质量不符合要求，需方应及时通知供方，经供方核实后，供方应在指定期限内弥补或更换，达到需方要求。				
3	佛吉亚	所有产品必须符合需方的质量要求，产品交付时，需方有权对产品的品类和数量进行核验，还应检查产品包装状态，检查完成后，需方签署送货清单收货入库。如果在检查过程中，需方发现产品存在短缺或损坏，需方除了其他可能的救济之外，还有权选择拒收并退回产品而由供应商自行承担风险和费用，或者选择要求供应商在需方限定的期限内进行补货换货等需方同意的相关处理。供应商应当补偿需方因拒收或补货换货等相关处理导致的所有费用和损失。需方应在储存地点接收和储存产品，产品的所有权归供应商所有，直至需方将产品移出储存地点时为止。	是	产品交付后，双方 对账结算	对账结算 单据	1 个月 左右
4	江苏林泉	供货方式:需方应提前 15 天向供方下达要货订单，并根据主机厂的预测计划提交给供方相应的备货预测（三个月），供方应严格按照交货日期交付产品。交货地点为江苏林泉汽车装饰件有限公司或订单指定地址。产品的验收标准，按双方共同确认的封样件、样条及技术要求进行验收。需方在使用过程中，对供方供货的产品中的不合格的产品，应分类进行保管，并分批退还供方，供方收到不良品后进行质量分析，按确定为供方责任的退货产品数量及时补足（补发的产品不开发票）。供方依据需方的验收入库单及退货单等业务资料每月 20 日前依据供方确认的对账结果向需方开具结算发票，需方进行审核并及时挂账	是	产品交付后，双方 对账结算	对账结算 单据	1 个月 左右
5	南昌华翔	产品运送到需方的运输保险由供方负责，如果需方在入库检验过程中发现产品不合格，根据生产的需要，可以进行退货处理或者要求供方到需方进行挑选。各方于每月 25 号左右对上月 25~当月 24 号的出货数量确认无误后再开票。	是	产品交付后，双方 对账结算	对账结算 单据	1 个月 左右

6	小鹏	需方向供方发布零部件拉动订单，供方需按照零部件拉动订单所规定的交货数量、时间及地点进行交货。需方会根据实际需要采取取货物流方式，供方需积极配合需方取货方案的实施。对于无法交货时开箱一一核对的零部件且供方不能现场确认的，需方在开箱时发现零部件数量差异，将拍照并填写开箱差异清单，以邮件形式发给供方，供方以开箱差异清单的数量进行补货，或将第一时间通知供方，供方 24 小时之内到现场确认数量差异，根据确认数量差异补货。需方开箱时发现零部件质量差异，将由需方根据质量相关条款与供方进行确认，如属于供方责任，供方应予以免费更换。	是	产品交付后，双方对账结算	对账结算单据	1 个月左右
7	富维安道拓	需方对应此项目的执行单位根据到货数量开具收货单，供方根据收货单开具符合税务要求的发票，并于每月 5-15 日之前送到需方对应此项目的执行单位财务挂账。	是	产品交付后，双方对账结算	对账结算单据	1 个月左右
8	新泉股份	标的物所有权自验收合格时转移，但需方未履行支付价款义务的，标的物属于供方所有。交（提）货方式、地点:汽运至需方，运费供方负担。	是	产品交付后，双方对账结算	对账结算单据	1 个月左右

标的公司与主要客户销售合同执行情况良好。报告期内，标的公司与主要客户一般按月对账并确认结算数量，收入确认周期一般为 1 个月左右。根据公开数据查询，同行业可比公司未公开披露收入确认周期数据，但同行业可比公司的存货周转率水平与标的公司不存在重大差异、可间接证明标的公司和同行业可比公司收入确认周期不存在重大差异，具体如下：

证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	5.22	4.70
874617.NQ	双英集团	5.61	6.11
603730.SH	岱美股份	2.24	2.26
300100.SZ	双林股份	3.92	3.39
605068.SH	明新旭腾	1.31	1.02
同行业可比公司平均值		3.66	3.50
标的公司		3.65	3.50

报告期内，同行业可比公司具体收入确认政策如下：

证券代 码	公司 简称	类型	具体收入确认政策
83408 1.NQ	通领 科技	汽车饰件	本公司与部分内销客户签署的销售合同中通常约定产品的控制权转移时点为货到签收，本公司按照产品运抵境内客户的时点确认销售收入。 公司与部分内销客户约定产品的控制权转移时点为产品上线领用，因此本公司按照产品在客户上线领用后的时点确认销售收入。 本公司与外销客户签署的销售合同中约定了不同的贸易方式，对以 FOB 方式进行交易的客户，公司以货物在装运港越过船舷作为控制权转移时点；对以 FCA 方式进行交易的客户，公司按照合同约定将货物运达指定港口，完成报关手续，取得提单后作为控制权转移时点；对以 DDP、DAP 方式进行交易的客户，公司以将货物交到客户指定目的地或目的港作为控制权转移时点；对以 EXW 方式进行交易的客户，公司于货物发出日交付给客户或承运人作为控制权转移时点。以上各交易方式以控制权转移时点作为公司收入确认时点。
		模具	本公司的模具能够达到客户对所生产零件的质量要求并能批量生产，经客户验收后确认销售收入。
87461 7.NQ	双英 集团	汽车座椅、 汽车内外饰 件等	公司在客户实际领用公司产品并取得相应的领用结算资料时确认销售收入；或公司在产品运送至客户指定仓库，并经客户或客户指定的第三方验收确认，销售部门、财务部门核对无误后确认收入。
		模具	对于模具的销售，公司模具能够达到客户所生产零件的质量要求，经客户验收后确认收入。
60373 0.SH	岱美 股份	内销部分	对于直接销售给客户的，以客户自行提货并在提货单签字确认时或者客户收到货物并验收确认时作为收入确认时点；对于先发货至客户附近仓库然后由客户根据需要领用的，以客户领用后，公司取得结算单时作为确认收入的时点。
		外销部分	对于直接出口销售的，一般采用 FCA、FOB、EXW 或 CIF 的价格条件，以货物报关出口并确认货物已装船时作为确认收入的时点；对于先发货至客户附近仓库然后由客户根据需要领用的，主要采用 DDP 的价格条件，以客户自境外仓库提货时作为确认收入的时点。
30010 0.SZ	双林 股份	一般贸易方 式下外销	货物出口装船离岸时点作为收入确认时间，根据合同、出口报关单、装船单等资料确认收入。
		DDP 贸易 方式下外销	客户到目的地提货后，财务部根据报关单、销售出库单财务联、目的地物流公司提供的出库记录确认销售收入。

		内销	产品发出，并经客户确认后，依据销售合同或订单、开票通知单、销售出库单财务联确认销售收入。其中，客户确认根据与不同客户及不同产品约定情况区分为客户产品签收确认、客户签收后对账确认和客户确认的产品验收文件三种方式。
605068.SH	明新旭腾	内销	公司将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接受、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认。
		外销	公司将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接受、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认。

如上表所示，标的公司的收入确认政策与同行业可比公司相比不存在实质性差异，符合行业惯例。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》规定，对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。标的公司收入确认方式与《企业会计准则》相关规定对比分析如下：

会计准则规定	标的公司收入确认分析	是否符合
（一）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务	公司向客户交付商品，公司定期按照客户签收的数量进行对账结算，并要求回款，故公司与客户商品对账结算时，公司享有现时收款权利，客户负有现时付款义务	是
（二）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权	公司与客户商品对账结算时，商品法定所有权已从公司转移至客户	是
（三）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品	公司与客户商品对账结算时，表明商品实物已转移给客户，即客户已实物占有该商品	是
（四）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬	公司与客户商品对账结算时，表明客户对商品质量已基本验收认可，视为转移了主要风险和报酬，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬	是
（五）客户已接受该商品	公司与客户商品对账结算时，表明客户已接受该商品	是
（六）其他表明客户已取得商品控制权的迹象	不适用	不适用

综上，标的公司收入确认符合会计准则相关规定。

四、补充说明报告期各期主要客户的回函差异情况，并结合回函不符的主要客户合同确认收入依据及时间、客户收到发票的时间等情况，补充说明相关收入确认是否符合会计准则相关规定

报告期各期，主要客户回函差异情况列示如下：

2024 年（单位：万元）					
客户名称	收入排名	收入金额	占当期收入比例	占回函不符金额比例	回函差异金额
常熟汽饰	1	6,887.25	18.67%	39.54%	240.72
佛吉亚	4	3,090.31	8.38%	10.85%	241.17
新泉股份	5	3,042.12	8.25%	21.02%	2.66
南昌华翔	6	2,951.63	8.00%	18.55%	0.36
合计		15,971.31	43.31%	89.96%	
2023 年（单位：万元）					
客户名称	收入排名	收入金额	占当期收入比例	占回函不符金额比例	回函差异金额
常熟汽饰	3	2,276.75	10.43%	39.22%	661.28
小鹏	4	1,672.93	7.66%	28.82%	79.68
舜宇精工	6	1,518.02	6.95%	26.15%	-1.49
合计		5,558.54	25.04%	94.19%	

针对回函不符的客户，独立财务顾问执行了以下核查程序：核对差异金额及原因，检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证等。经核查，回函不符的原因均为时间性差异。标的公司按照结算单据确认收入入账，而部分客户存在按照发票入账的情形。因期末部分发票的送达存在一定滞后性，导致回函金额存在时间性差异。

经核查回函不符客户的相关合同，相关收入确认依据及时间均符合会计准则相关规定，具体分析如下：

序号	客户名称	合同主要条款	收入确认依据	收入依据时间	客户收到发票时间	是否符合会计准则
1	常熟汽饰	需方按照需方客户装车计划，提前 2-3 日准备合格件素材供供方生产，供方应按采购订单所规定的数量和时间交货。需方指定的接收货物地点为需方物流仓库。供方在当月交货或完成服务后，次月 1-6	对账结算单据	产品交付后，双方对账结算	1 个月左右	是

		日进行对账，对账无误并加盖公章提供需方。				
2	佛吉亚	所有产品必须符合需方的质量要求，产品交付时，需方有权对产品的品类和数量进行核验，还应检查产品包装状态，检查完成后，需方签署送货清单收货入库。如果在检查过程中，需方发现产品存在短缺或损坏，需方除了其他可能的救济之外，还有权选择拒收并退回产品而由供应商自行承担风险和费用，或者选择要求供应商在需方限定的期限内进行补货换货等需方同意的相关处理。供应商应当补偿需方因拒收或补货换货等相关处理导致的所有费用和损失。需方应在储存地点接收和储存产品，产品的所有权归供应商所有，直至需方将产品移出储存地点时为止。	对账结算 单据	产品交付后，双方对账结算	1个月左右	是
3	新泉股份	标的物所有权自验收合格时转移，但需方未履行支付价款义务的，标的物属于供方所有。交（提）货方式、地点:汽运至需方，运费供方负担。	对账结算 单据	产品交付后，双方对账结算	1个月左右	是
4	南昌华翔	产品运送到需方的运输保险由供方负责，如果需方在入库检验过程中发现产品不合格，根据生产的需要，可以进行退货处理或者要求供方到需方进行挑选。各方于每月 25 号左右对上月 25~当月 24 号的出货数量确认无误后再开票。	对账结算 单据	产品交付后，双方对账结算	1个月左右	是
5	小鹏	需方向供方发布零部件拉动订单，供方需按照零部件拉动订单所规定的交货数量、时间及地点进行交货。需方会根据实际需要采取取货物流方式，供方需积极配合需方取货方案的实施。对于无法交货时开箱一一核对的零部件且供方不能现场确认的，需方在开箱时发现零部件数量差异，将拍照并填写开箱差异清单，以邮件形式发给供方，供方以开箱差异清单的数量进行补货，或将第一时间通知供方，供方 24 小时之内到现场确认数量差异，根据确认数量差异补货。需方开箱时发现零部件质量差异，将由需方根据质量相关条款与供方进行确认，如属于供方责任，供方应予以免费更换。	对账结算 单据	产品交付后，双方对账结算	1个月左右	是
6	舜宇精工	供应商交货需持送货单、自检报告、材质报告并务	对账结算	产品交付	1个月	是

		必于规定交货期限内交入本公司指定仓库。如无其他约定，本公司对供应商所交的货物实行在本公司工厂进行检验。货物验收合格后，所有权从供应商处转移给本公司。	单据	后，双方 对账结算	左右	
--	--	--	----	--------------	----	--

综上，前述时间性差异具有合理性，标的公司收入确认符合会计准则相关规定。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期内收入实现较大幅度增长，主要系标的公司实现众多新项目量产配套、终端配套的主要车型销量增长所致，年降机制未对单价、收入造成重大影响，报告期内标的公司收入变动情况和终端配套的主要车型销量变动情况总体相符，特别是配套一汽、奇瑞的业务快速放量成为标的公司营业收入增长的主要动力。

2、我国汽车内饰行业景气度较好、市场竞争格局较为分散，标的公司具有品牌及客户优势、技术与工艺优势、产业集群区位优势、管理优势、快速响应优势，标的公司报告期内已定点项目、近期新定点项目充沛，且潜在交流项目能够进一步增厚未来业务储备，因此标的公司未来收入增长具备可持续性。同行业可比公司报告期内及 2025 年一季度营业收入及归母净利润总体保持增长，汽车内饰件行业整体发展良好。

3、报告期内，标的公司各季度营业收入占比符合行业特点以及标的公司实际经营情况，第四季度销售收入占当期营业收入比例较高具备合理性，和同行业可比公司情况不存在重大差异。标的公司对个别客户销售金额大幅增长符合实际经营情况，主要系标的公司实现众多新项目量产配套、终端配套的主要车型销量增长所致，具备合理性。标的公司收入确认符合会计准则相关规定。

4、报告期各期主要客户回函不符的原因均为时间性差异，标的公司按照结算单据确认收入入账，而部分客户存在按照发票入账的情形。因期末部分发票的送达存在一定滞后性，导致回函金额存在时间性差异。前述时间性差异具有合理性，标的公司收入确认符合会计准则相关规定。

六、中介机构对收入确认截止性测试的具体核查方法、核查过程及核查结论

独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、核查标的公司报告期内分季度收入构成情况，分析是否符合行业惯例及标的公司实际经营情况，对比同行业可比公司情况、核查是否存在异常；

2、核查标的公司与主要客户的销售合同，核查收入确认会计政策是否符合企业会计准则的规定；

3、对标的公司报告期各期资产负债表日前、后一个月记录的收入交易进行截止测试，核查对应期间主要客户的合同、验收单据文件，并结合期后回款、期后退货情况，确认收入是否被记录于恰当的会计期间。报告期各期，收入截止测试核查比例如下：

项目	2024 年度	2023 年度
期前一个月	89.93%	81.18%
期后一个月	98.35%	94.88%

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内不存在收入跨期的情形。

问题 2、关于标的资产营业成本和期间费用

申请文件显示：（1）标的资产的主要原材料外采部件、覆膜片根据不同客户、不同车型以及不同部件定制化需求进行采购，报告期各期，外采部件采购均价分别为 27.42 元/件、20.47 元/件，覆膜片采购均价分别为 85.39 元/件、67.79 元/件。（2）报告期内，标的资产与主要供应商绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司、宁波四维尔汽车智能科技有限公司的交易系部分客户指定需求。（3）同行业可比公司上海通领汽车科技股份有限公司（以下简称通领科技）主要产品为汽车门板饰条总成、汽车仪表板饰条总成、汽车中央控制台总成，通领科技内饰件产品主要为汽车覆膜件产品，与标的资产产品具有可比性。标的资产主要原材料中，外采部件采购占比为 46.98%、52.61%，高于通领科技；覆膜片

采购占比为 34.41%、31.22%，低于通领科技；原材料占比存在差异主要系产品结构中总成产品、光板产品占比不同。（4）报告期各期，标的资产覆膜件产量分别为 143.44 万套和 305.97 万套，包覆件产量分别为 0.47 万套和 37.78 万套，用水量分别为 0.79 万吨和 0.90 万吨，用电量分别为 288.97 万度和 542.86 万度。（5）报告期内，标的资产覆膜件单位成本下降 19%，主要系产能利用率提高；包覆件单位成本上升 408.48%，主要系安庆工厂投产。（6）报告期各期，标的资产销售费用率分别为 0.61%和 0.46%，低于同行业平均水平 1.77%和 1.21%，主要系标的资产销售规模小、产品类型较为单一。

请上市公司：（1）结合配套车型定位、原材料需求、市场供给等情况，说明外采部件、覆膜片等主要原材料在报告期内采购均价下降的原因及合理性。

（2）补充说明报告期内前五大供应商是否需取得下游客户资质认证，如是，说明前五大供应商资质情况。（3）结合标的资产与通领科技产品结构中总成产品、光板产品占比差异，详细说明标的资产原材料中外采部件占比高于通领科技的原因及合理性。（4）结合生产模式及能耗情况，补充说明标的资产产能变化与用水量、用电量变化的匹配性。（5）量化说明覆膜件产能利用率变化、安庆工厂投产对单位成本的影响。（6）结合新客户、新项目开发模式，销售人员数量、平均工资与当地平均工资水平比较情况等，说明销售费用率低于同行业平均水平的合理性。

请独立财务顾问和会计师应核查并发表明确意见。

一、结合配套车型定位、原材料需求、市场供给等情况，说明外采部件、覆膜片等主要原材料在报告期内采购均价下降的原因及合理性

标的公司汽车内饰件产品涵盖了国内汽车市场主流的经济型、舒适型、豪华型汽车。不同汽车内饰件产品只能应用于对应的客户及终端车型，产品定制化程度较高，无法跨型号通用。外采部件、覆膜片等原材料市场供应较为充足，标的公司对于原材料的需求量主要取决于终端销售情况以及订单放量情况。

（一）外采部件采购均价下降的原因及合理性分析

报告期内，标的公司主要向苏州恒昊汽车零部件科技有限公司、宁波四维尔

汽车智能科技有限公司、绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司等供应商采购外采部件，原材料市场供应较为充分。报告期内，标的公司外采部件采购均价情况如下：

项目（元/单位）		2024 年		2023 年	
类别	计量单位	平均单价	采购占比	平均单价	采购占比
外采部件	件	20.75	99.83%	30.31	99.77%
	其他	2.33	0.17%	0.64	0.23%
合计		20.47	100.00%	27.42	100.00%

报告期内，标的公司主要型号的外采部件采购均价变化情况列示如下：

原材料名称 （元/件）	2024 年			2023 年			价格 变化	主要 应用车型
	排名	采购占比	平均单价	排名	采购占比	平均单价		
外采部件 A	1	5.13%	27.11	/	-	-	/	奇瑞瑞虎系列
外采部件 B	2	3.91%	73.28	/	-	-	/	红旗 HS5 等
外采部件 C	3	3.90%	24.08	/	-	-	/	红旗 H5 等
外采部件 D	4	2.69%	25.34	1	9.62%	25.63	-1.14%	红旗 H5 等
外采部件 E	5	2.49%	37.59	4	6.03%	37.70	-0.28%	奇瑞瑞虎系列
外采部件 F	/	0.61%	62.00	2	6.80%	62.00	0.00%	丰田汉兰达等
外采部件 G	/	2.06%	42.43	3	6.56%	44.05	-3.67%	奇瑞瑞虎系列
外采部件 H	/	1.00%	16.17	5	2.04%	16.19	-0.17%	福特领睿等
合计		21.79%	31.26		31.05%	32.22	-3.00%	

注：采购占比=采购金额/外采部件采购总额。

如上表所示，报告期内，标的公司同一型号的外采部件的采购均价总体保持稳定，部分存在小幅下降。

总体而言，报告期内，标的公司外采部件的综合采购单价变化主要系不同型号的采购结构变动所致，采购结构变动主要系对应车型产品收入结构变动所致。

（二）覆膜片采购均价下降的原因及合理性分析

报告期内，标的公司主要向库尔兹压烫科技(合肥)有限公司、苏州恒吴汽车零部件科技有限公司、迪文普舒适空间（上海）新材料有限公司等供应商采购覆膜片，原材料市场供应较为充分。报告期内，标的公司覆膜片采购均价情况如下：

项目（元/单位）	2024 年	2023 年
----------	--------	--------

类别	计量单位	平均单价	采购占比	平均单价	采购占比
覆膜片	米	92.66	57.78%	102.37	93.23%
	片	83.94	29.31%	27.96	6.16%
	其他	25.69	12.91%	15.09	0.61%
合计		67.79	100.00%	85.39	100.00%

如上表所示，2024 年度，以米为计量单位的覆膜片采购占比下降、以片为计量单位的覆膜片采购占比提升，主要系受红旗系列车型订单持续放量的影响，该等车型配套的覆膜片主要以片为计量单位。

报告期内，标的公司以米为计量单位的覆膜片主要型号采购均价变化情况列示如下：

原材料名称 (元/米)	2024 年			2023 年			价格 变化	主要 应用车型
	排名	采购占比	平均单价	排名	采购占比	平均单价		
覆膜片 A	1	3.87%	92.50	2	12.71%	94.04	-1.64%	奇瑞瑞虎系列
覆膜片 B	2	3.58%	174.13	/	3.52%	177.90	-2.12%	红旗 H6 等
覆膜片 C	3	3.27%	101.53	1	13.78%	104.24	-2.60%	红旗 H5 等
覆膜片 D	4	3.22%	92.00	/	0.08%	92.00	0.00%	丰田陆放等
覆膜片 E	5	3.13%	69.08	/	1.30%	68.76	0.48%	红旗 EQ5 等
覆膜片 F	/	1.61%	214.93	3	9.63%	220.83	-2.67%	小鹏 P7 等
覆膜片 G	/	-	-	4	6.66%	142.93	/	小鹏 P7 等
覆膜片 H	/	2.39%	71.43	5	6.65%	72.93	-2.06%	红旗 EQ5 等
合计		21.07%	97.64		54.53%	111.25	-12.24%	

注：采购占比=采购金额/覆膜片采购总额。

如上表所示，报告期内，标的公司同一型号的以米为计量单位的覆膜片的采购均价总体保持稳定，部分存在小幅下降。

报告期内，标的公司以片为计量单位的覆膜片主要型号采购均价变化情况列示如下：

原材料名称 (元/片)	2024 年			2023 年			价格 变化	主要 应用车型
	排名	采购占比	价格	排名	采购占比	价格		
覆膜片 a	1	8.35%	144.68	/	-	-	/	红旗 H5 等
覆膜片 b	2	6.99%	124.29	/	-	-	/	红旗 H5 等

覆膜片 c	3	1.96%	98.08	/	-	-	/	红旗 HS5 等
覆膜片 d	4	1.89%	133.67	/	-	-	/	红旗 HS5 等
覆膜片 e	5	1.83%	164.41	/	-	-	/	红旗 HS5 等
覆膜片 f	/	1.03%	77.00	1	2.54%	77.84	-1.07%	红旗 H6 等
覆膜片 g	/	0.28%	9.46	2	0.89%	9.62	-1.66%	红旗 HS3 等
覆膜片 h	/	0.21%	27.65	3	0.35%	27.65	0.00%	红旗 HS6 等
覆膜片 i	/	0.16%	38.85	4	0.34%	36.24	7.21%	红旗 H6 等
覆膜片 j	/	0.07%	42.97	5	0.18%	42.97	0.00%	红旗 HS3 等
合计		22.77%	105.49		4.30%	28.39	271.54%	

注：采购占比=采购金额/覆膜片采购总额。

如上表所示，报告期内，标的公司同一型号的以片为计量单位的覆膜片的采购均价总体保持稳定，部分存在小幅下降、部分存在小幅上涨。

总体而言，报告期内，标的公司覆膜片的综合采购单价变化主要系不同型号的采购结构变动所致，采购结构变动主要系对应车型产品收入结构变动所致。

综上所述，标的公司外采部件、覆膜片等主要原材料在报告期内采购均价下降主要系对应车型产品收入结构变化导致原材料采购结构发生变化。同时，相同型号物料的采购均价总体较为稳定，部分存在小幅波动。报告期内，标的公司外采部件、覆膜片等主要原材料在报告期内采购均价下降具有合理性。

二、补充说明报告期内前五大供应商是否需下游客户的资质认证，如是，说明前五大供应商资质情况

报告期内，标的公司前五大供应商不需要取得下游客户资质认证，但是部分零部件需向下游客户指定的供应商进行采购。此外，对于客户未指定供应商的情形，标的公司自身会进行合格供应商评选，并选定供货的供应商，标的公司前五大供应商均具备相应的企业信用、供货能力、并且取得质量管理体系认证。

（一）客户指定供应商情况

由于标的公司产品部分零部件涉及特殊工艺或构成下游客户产品的关键组成部分，该等供应商须经下游客户质量体系审核，在纳入客户合格供应商名录后，由客户以指定采购方式要求标的公司向其采购相关部件，最终经标的公司集成加

工为符合客户技术标准的终端产品。客户为确保产品质量稳定性及技术一致性，要求一级供应商向指定二级供应商采购，系汽车零部件行业惯例。报告期内，标的公司严格按照客户要求采购原材料，主要供应商涉及情况如下：

供应商名称	主要采购原材料
苏州恒吴汽车零部件科技有限公司	覆膜片、外采部件（三维件等）
库尔兹压烫科技（合肥）有限公司	覆膜片
宁波四维尔汽车智能科技有限公司	外采部件（空调出风口等）
绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司	外采部件（喷漆件等）
迪文普舒适空间（上海）新材料有限公司	覆膜片
宜兰汽车配件制造（平湖）有限公司	外采部件（氛围灯等）

（二）前五大供应商均取得质量管理体系认证

对于客户未指定供应商的情形，标的公司自身会进行合格供应商评选，并选定供货的供应商，标的公司前五大供应商均具备相应的企业信用、供货能力、并且取得质量管理体系认证。截至本回复签署日，标的公司报告期内前五大供应商取得质量管理体系认证情况如下：

供应商名称	所属前五大期间	获得资质	认证范围	资质期限
苏州恒吴汽车零部件科技有限公司	2023 年、 2024 年	汽车行业质量管理体系认证（IATF16949:2016）	塑料表面装饰件（覆膜、空气转印、烫印）的生产	2025/5/23- 2028/5/22
库尔兹压烫科技（合肥）有限公司	2023 年、 2024 年	质量管理体系认证（ISO9001:2015）	烫印产品的开发、生产、销售及相关管理活动	2024/3/15- 2027/4/16
宁波四维尔汽车智能科技有限公司	2023 年、 2024 年	汽车行业质量管理体系认证（IATF16949:2016）	塑料零部件的设计和制造	2024/8/12- 2027/8/11
绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司	2024 年	汽车行业质量管理体系认证（IATF16949:2016）	内外饰塑料件的制造	2022/9/14- 2025/9/13
迪文普舒适空间（上海）新材料有限公司	2023 年、 2024 年	质量管理体系认证（ISO9001:2015）	表面装饰板、功能性塑料薄膜及其加工制品、无线充电系统线圈的设计制造	2023/1/15- 2026/1/14
宜兰汽车配件制造（平湖）有限公司	2023 年	汽车行业质量管理体系认证（IATF16949:2016）	门槛踏板、内饰灯、外饰灯和星空顶的设计和制造	2024/5/18- 2027/5/17
		质量管理体系认证	无线充电器的制造	2024/5/18-

		(ISO9001:2015)		2027/5/17
--	--	----------------	--	-----------

三、结合标的资产与通领科技产品结构中总成产品、光板产品占比差异，详细说明标的资产原材料中外采部件占比高于通领科技的原因及合理性

（一）外采部件采购占比对比情况

项目（元/单位）	2024 年	2023 年
岱美股份	未披露	未披露
双林股份	未披露	未披露
明新旭腾	未披露	未披露
通领科技	26.65%	25.99%
双英集团	68.80%	64.88%
标的公司	52.61%	46.98%

数据来源：同行业可比公司公开披露资料。

如上表所示，报告期各期，标的公司外采部件采购占比低于双英集团、高于通领科技，和可比公司相比不存在重大异常。

（二）总成产品和光板产品收入情况

标的公司主营产品为汽车内饰件，且产品形态上总成产品占比相对较高、光板产品占比相对较低，总成产品即将标的公司自产的覆膜件、包覆件和外采的电镀件、三维件、杯托件、氛围灯、空调出风口、喷漆件等外采部件产品通过焊接形成内饰件总成。报告期内，标的公司覆膜件和包覆件产品中，总成产品和光板产品销售收入情况列示如下：

项目 (单位：万元)	2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比
总成产品	22,986.22	64.48%	12,820.37	66.49%
光板产品	12,661.74	35.52%	6,460.97	33.51%
合计	35,647.96	100.00%	19,281.34	100.00%

如上表所示，标的公司产品形态上总成产品占比相对较高、光板产品占比相对较低，因此外采部件规模相对较大。经查询公开资料，同行业可比公司均未按产品形态披露销售收入情况。根据公开资料及标的公司管理层调研了解，同行业可比公司中：通领科技主营产品为汽车内饰件，且产品形态上总成产品占比相对

较低、光板产品占比相对较高，因此其外采部件占比低于标的公司；双英集团主营产品为汽车座椅以及汽车内外饰件（2024 年度占主营业务收入比例分别为 69.15%以及 26.91%），其中汽车座椅产品存在较多外采部件（包括塑料件、功能件、标件等），因此其外采部件占比高于标的公司。

综上所述，报告期内，标的公司外采部件采购占比低于双英集团、高于通领科技，和可比公司相比不存在重大异常，高于通领科技主要系标的公司产品形态上涉及较多外采部件的总成产品占比相对较高、光板产品占比相对较低，因此差异原因和标的公司业务实际情况相符。

四、结合生产模式及能耗情况，补充说明标的资产产能变化与用水量、用电量变化的匹配性

标的公司根据客户的预计量纲及销售部的销售计划，制定排产计划。生产部门按照排产计划安排生产，并根据客户要求及时调整。

报告期内，标的公司主要能源使用情况列示如下：

项目（单位：万度、万吨）	2024 年	2023 年	变化
电力	542.86	288.97	87.86%
水	0.90	0.79	13.92%

报告期内，标的公司产量变化情况列示如下：

产品（单位：万套）	2024 年	2023 年	变化
汽车覆膜件	305.97	143.44	113.31%
汽车包覆件	37.78	0.47	7938.30%
合计	343.75	143.91	138.86%

标的公司产品生产过程中，主要用电工序包括注塑、覆膜或包覆、组装，其中注塑环节基本均实现连续生产，覆膜或包覆、组装环节部分实现连续生产。2024 年度，标的公司用电量增幅为 87.86%，产量增幅为 138.86%，用电量增幅略低于产量增幅，主要是因为标的公司产量大幅增长导致设备较长时间处于连续生产状态，故单位产量的用电量由 2 万度/套下降至 1.6 万度/套，和标的公司实际生产经营情况相符。

标的公司产品生产过程中，用水主要集中在水循环冷却系统，起到设备冷却功能，该等用水系循环使用，因此和产量不存在线性的配比关系。

五、量化说明覆膜件产能利用率变化、安庆工厂投产对单位成本的影响

（一）覆膜件产能利用率变化对单位成本的影响

报告期内，标的公司覆膜件产能利用率及单位成本变化情况列示如下：

产品	项目（万套，元）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产能	294.00	174.50
	产量	305.97	143.44
	产能利用率	104.07%	82.20%
	销量	280.64	147.39

报告期内，标的公司覆膜件主营业务成本按性质分类如下：

项目 (单位：万元、元)	2024 年			2023 年		
	金额	占比	单位成本	金额	占比	单位成本
直接材料	21,503.99	87.75%	76.62	13,696.83	86.21%	92.93
直接人工	838.40	3.42%	2.99	676.47	4.26%	4.59
间接费用	2,163.68	8.83%	7.71	1,514.90	9.53%	10.28
合计	24,506.07	100.00%	87.32	15,888.20	100.00%	107.80

2024 年度，标的公司覆膜件单位成本同比略有下降，主要是因为：（1）由于项目结构变化及原材料采购量的提升，导致单位材料成本下降；（2）随着标的公司覆膜件产品业务规模的提升，产能被充分利用，工人工作时长得到充分保障，促使标的公司可以更充分地利用生产设备和人力资源摊薄固定成本，导致单位直接人工和间接费用下降。

（二）安庆工厂投产对单位成本的影响

报告期内，标的公司包覆件主营业务成本按性质分类如下：

项目 (单位：万元、元)	2024 年			2023 年		
	金额	占比	单位成本	金额	占比	单位成本
直接材料	3,720.46	80.78%	103.92	3.58	30.73%	7.78
直接人工	359.48	7.81%	10.04	2.66	22.85%	5.78

间接费用	525.56	11.41%	14.68	5.40	46.42%	11.74
合计	4,605.50	100.00%	128.65	11.64	100.00%	25.30

安庆工厂主要生产汽车包覆件产品。安庆工厂投产后，标的公司常州工厂汽车包覆件产品生产占比下降。2024 年度，标的公司包覆件单位成本同比增长较多，主要是因为：（1）2023 年度，标的公司包覆件产量较小，主要配套北汽 BJ40 车型，该项目产品较为简单、货值较低，因此单位成本较低，且产能利用率较低导致直接人工、间接费用的占比较高；（2）2024 年度，安庆工厂开始投产，标的公司包覆件产品产能大幅提升，多个包覆件项目实现量产，该等项目货值较高，因此单位成本较高，且产能利用率有所提升导致直接人工、间接费用的占比显著下降。

综上所述，报告期内，标的公司覆膜件产能利用率的提高与覆膜件产品单位成本下降具有相关性；安庆工厂的投产实现了高货值项目量产，与包覆件产品单位成本上升具有相关性。

六、结合新客户、新项目开发模式，销售人员数量、平均工资与当地平均工资水平比较情况等，说明销售费用率低于同行业平均水平的合理性

（一）新客户、新项目开发模式

汽车内饰件具有定制化特征，因此标的公司采用直销模式，客户主要为国内外知名整车厂或一级供应商。汽车产业链客户在选择供应商时对供应商有着严格的要求，供应商必须通过严格的、系统性的潜在供应商审核，审核通过后才能进入合格供应商清单，标的公司通过主动联系拜访、业务交流、商务洽谈等方式与新客户建立合作意向，获取进入合格供应商清单机会并积极配合客户完成合格供应商认证工作。进入合格供应商清单后，标的公司在客户提出新项目需求时，及时了解客户的产品需求，并根据客户的要求提供合适的项目方案以争取获取项目定点及项目合作机会。

报告期内，由于标的公司已在汽车内饰件行业内深耕多年，已进入了众多国内知名整车厂及汽车零部件一级供应商的供应商清单并建立了长期、稳定、持续的业务合作，市场认可度较高，行业口碑良好，为标的公司获取新客户、新项目提供了良好基础，开拓市场所需的人员投入等支出相对较低。此外，基于标的公

司目前发展阶段及管理理念，标的公司销售部门实行扁平化管理模式，组织结构及销售人员较为精简，销售人员以获取项目订单以及快速响应客户需求为导向开展工作，积极发挥员工主动性与灵活性，以提升工作效率及效果。

（二）销售人员数量、平均工资与当地平均工资水平比较情况

报告期内，标的公司销售人员数量以及平均薪酬变动情况如下

项目 (单位: 人、万元)	2024.12.31/ 2024 年 1-12 月	2023.12.31/ 2023 年 1-12 月
销售职工薪酬费用	131.77	95.18
销售人员	7	5
人均薪酬	21.96	19.04
上海市平均工资	未披露	14.77
常州市平均工资	未披露	13.08

报告期内，随着标的公司业务规模扩张，销售职工薪酬费用分别为 95.18 万元和 131.77 万元，销售人员数量分别为 5 人和 7 人，均呈增长趋势，与销售费用及销售收入变动趋势一致。报告期内，标的公司销售员工平均工资略高于所在地区平均水平，主要系标的公司为销售人员提供具有一定市场竞争力的薪资，具备合理性。

综上所述，报告期内，标的公司新客户、新项目开发模式成熟、稳定，销售人员较为精简，标的公司销售费用率低于同行业可比公司平均水平具备合理性。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司外采部件、覆膜片等主要原材料在报告期内采购均价下降主要系对应车型产品收入结构变化导致原材料采购结构发生变化。同时，相同型号物料的采购均价总体较为稳定，部分存在小幅波动。报告期内，标的公司外采部件、覆膜片等主要原材料在报告期内采购均价下降具有合理性。

2、报告期内，标的公司前五大供应商不需要取得下游客户资质认证，但是部分零部件需向下游客户指定的供应商进行采购。此外，对于客户未指定供应商

的情形，标的公司自身会进行合格供应商评选，并选定供货的供应商，标的公司前五大供应商均具备相应的企业信用、供货能力、并且取得质量管理体系认证。

3、报告期内，标的公司外采部件采购占比低于双英集团、高于通领科技，和可比公司相比不存在重大异常，高于通领科技主要系标的公司产品形态上涉及较多外采部件的总成产品占比相对较高、光板产品占比相对较低，因此差异原因和标的公司业务实际情况相符。

4、标的公司产品生产过程中，主要用电工序包括注塑、覆膜或包覆、组装，2024 年度标的公司产量大幅增长导致设备较长时间处于连续生产状态，故单位产量的用电量由 2 万度/套下降至 1.6 万度/套，和标的公司实际生产经营情况相符；用水主要集中在水循环冷却系统，起到设备冷却功能，该等用水系循环使用，因此和产量不存在线性的配比关系。

5、报告期内，标的公司覆膜件产能利用率的提高与覆膜件产品单位成本下降具有相关性；安庆工厂的投产实现了高货值项目量产，与包覆件产品单位成本上升具有相关性。

6、报告期内，标的公司新客户、新项目开发模式成熟、稳定，销售人员较为精简，销售人员平均工资略高于所在地区平均水平，主要系标的公司为销售人员提供具有一定市场竞争力的薪资，标的公司销售费用率低于同行业平均水平具备合理性。

问题 3、关于标的资产评估预测

申请文件显示：（1）收益法评估过程中，2025-2027 年度，预测标的资产覆膜件主要配套一汽、奇瑞，预计收入分别为 19,356.22 万元、20,175.70 万元、15,165.86 万元，占各期已定点覆膜件总收入比例分别为 66.75%、68.03%、63.49%；标的资产包覆件主要配套奇瑞，主要车型包括瑞虎 7、智界 S7 等，该等项目预计收入分别为 4,881.00 万元、5,680.21 万元、6,404.41 万元。（2）收益法评估过程中，2024 年至 2027 年度，预测配套一汽 H6 及 HS3 的覆膜件销售金额从 2,607.16 万元降至 1,567.19 万元，而后增至 1,853.52 万元；预测配套瑞虎 8

和瑞虎 9 的包覆件销售金额也呈先降后升模式。(3) 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月标的资产材料成本占收入比例分别为 68.73%、68.00%、69.46%，预测期标的资产材料成本占收入比例从 68.44%逐年下降到 63%，主要是考虑后续随着安庆工厂生产工艺逐步完善、生产逐渐稳定、生产销量逐渐提高，且可比上市公司宁波双林汽车部件股份有限公司（以下简称双林股份）2023 年度、2024 年度直接材料占收入比例分别为 62.69%、62.63%。(4) 标的资产 2023 年、2024 年销售费用率分别为 0.61%、0.46%，预测期销售费用率在 0.52%-0.54%之间。

(5) 标的资产 2025 年-2029 年度营业利润率预测（不含财务费用）在 7.93%-10.72%之间，可比上市公司 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月同口径营业利润率平均值分别为 8.00%、8.81%、9.23%。(6) 报告期内，标的资产覆膜件主要由常州工厂生产，目前已接近满产状态，现有产能已能满足预测期的生产需求，故除 2025 年新增办公楼装修成本外，2026 年及以后年度，无扩张性资本性支出。

请上市公司：(1) 补充说明主要配套车型的预计整车销量及相关文件预测的销量、对应标的资产配套产品的单价、数量，预测的标的资产配套产品单价、数量与报告期相关情况的比较情况，报告期内对应车型预测销量及实现情况。

(2) 除一汽、奇瑞的配套覆膜件外，其他覆膜件产品预测依据及测算过程。(3) 包覆件对应的新车型所取得的合作协议、订单及其可执行性，截至目前相关包覆件产品的研发和生产进度。(4) 结合评估预测中一汽 H6 和 HS3、奇瑞瑞虎 8 和瑞虎 9 等车型配套产品销售金额变动情况，说明预测标的资产收入先降后升的原因及合理性。(5) 结合报告期各期标的资产的材料成本占比、单位材料成本变化原因、预测配套车型、同行业公司经营情况、产品结构可比性等，说明预测中的材料成本占收入比例从 68.44%下降至 63%的原因及合理性。(6) 结合预测收入增长、客户开拓情况等，说明预测销售费用率持续低于行业平均水平的原因及合理性。(7) 结合标的资产的技术优势、客户资源、议价能力、成本管控能力等，补充说明预测标的资产利润率高于报告期水平和同行业平均水平的原因及合理性。(8) 报告期各期标的资产产量及产能利用情况、评估预测产量情况，说明预测不再新增扩张性资本性支出的合理性。(9) 结合申请文件中毛利率、期间费用率等重要参数的敏感性分析，充分提示本次交易中的评估

风险。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充说明主要配套车型的预计量纲及相关文件预测的销量、对应标的资产配套产品的单价、数量，预测的标的资产配套产品单价、数量与报告期相关情况的比较情况，报告期内对应车型预测销量及实现情况

（一）主要配套车型的预计整车销量及相关文件预测的销量

标的公司所有项目均取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，鉴于项目生命周期较长且预计量纲对供需双方不具有强制约束力，因此管理层在预计量纲的范围内，结合项目车型或前代车型的历史销量、市场情况对销售计划进行了更为审慎的预测。

2025-2027 年度，标的公司覆膜件主要配套一汽、奇瑞，各期预计收入合计分别为 21,181.11 万元、21,417.40 万元、16,363.99 万元，占各期已定点覆膜件总收入比例分别为 73.05%、72.22%、68.51%。以下具体分析主要配套整车厂、主要项目的相关情况。

1、覆膜件主要配套车型的预计整车销量

（1）一汽主要项目

配套一汽的主要项目包括红旗 H5、H5 电动、H5 混动、HS5、HS5 电动、H6 及 HS3，该等项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 13,866.05 万元、11,757.49 万元、7,606.46 万元，占各期配套一汽覆膜件收入比例分别为 93.78%、97.30%、97.99%，本次评估过程中预测该等车型 2025 年销量情况如下：

车型项目 (单位：辆)	2025 预计 整车销量	预计整车销量合理性
H5 燃油	96,000	根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度红旗 H5 销量分别为 9.1 万辆、14.9 万辆，市场前景较好。2025 年 1-6 月已实现销量 8.0 万辆，2025 年预计整车销量在合理范围内。
H5 电动	12,000	
H5 混动	-	
H5 小计	108,000	

HS5 燃油	48,000	根据易车网数据统计,2023 年度、2024 年度红旗 HS5 销量分别为 10.5 万辆、9.5 万辆,市场前景较好。2025 年 1-6 月已实现销量 4.5 万辆,2025 年预计整车销量在合理范围内。
HS5 电动	11,900	
HS5 小计	59,900	
H6	10,500	根据易车网数据统计,2023 年度、2024 年度红旗 H6 销量分别为 0.9 万辆、1.3 万辆,市场前景较好。2025 年 1-6 月已实现销量 0.9 万辆,2025 年预计整车销量在合理范围内。
HS3	24,000	根据易车网数据统计,2023 年度、2024 年度红旗 HS3 销量分别为 1.7 万辆、3.2 万辆,市场前景较好。2025 年 1-6 月已实现销量 1.3 万辆,2025 年预计整车销量在合理范围内。

如上表所示,上述车型 2025 年 1-6 月销量情况良好,预测销量具有可实现性及合理性。

(2) 奇瑞主要项目

配套奇瑞的主要项目包括瑞虎 9、瑞虎 8、智界 S7,该等项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 5,490.17 万元、8,418.20 万元、7,559.39 万元,占各期配套奇瑞覆膜件收入比例分别为 85.84%、90.19%、87.89%,本次评估过程中预测该等车型销量情况如下:

车型项目 (单位:辆)	2025 预计 整车销量	预计整车销量合理性
瑞虎 9	60,000	根据易车网数据统计,2023 年度、2024 年度瑞虎 9 全球销量分别为 3.4 万辆、7.1 万辆,市场前景较好。2025 年 1-6 月全球已实现销量 2.5 万辆,同比下降约 23%。
瑞虎 8	60,000	根据易车网数据统计,2023 年度、2024 年度瑞虎 8 全球销量分别为 22.4 万辆、29.7 万辆,市场前景较好。2025 年 1-6 月全球已实现销量 12.7 万辆,2025 年预计整车销量在合理范围内。
智界 S7	36,000	智界 S7 于 2023 年 11 月上市。根据易车网数据统计,2024 年度智界 S7 销量为 3.1 万辆,市场前景较好。2025 年 1-6 月已实现销量 4,793 辆,销售不及预期。

如上表所示,上述车型中,虽然部分车型销量不及预期,但奇瑞各个车型 2025 年 1-6 月的合计销量情况良好,因此总体而言预测销量具有可实现性及合理性。

2、包覆件主要配套车型的预计整车销量

2025-2027 年度，标的公司包覆件主要配套奇瑞，主要项目包括瑞虎 7、智界 R7、新车型（代号 T1GC），该等项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 4,321.28 万元、5,101.62 万元、5,737.69 万元，占各期配套奇瑞包覆件收入比例分别为 88.53%、89.81%、89.59%，本次评估过程中预测该等车型销量情况如下：

车型项目 (单位：辆)	2025 预计 整车销量	预计整车销量合理性
瑞虎 7	24,000	根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度瑞虎 7 全球销量分别为 23.1 万辆、29.8 万辆，市场前景较好，2025 年 1-6 月全球已实现销量 9.2 万辆，2025 年预计整车销量在合理范围内。
智界 R7	48,000	智界 R7 于 2024 年 9 月上市。根据易车网数据统计，2024 年度智界 R7 销量为 2.7 万，市场前景较好。2025 年 1-6 月已实现销量 4.2 万辆，2025 年预计整车销量在合理范围内。
新车型 T1GC	36,000	新车型 T1GC 已于 2025 年初上市，主要为欧萌达出口车型，标的公司已配套量产，根据易车网数据统计，2025 年 1-6 月欧萌达出口销量为 4.2 万辆，2025 年预计整车销量在合理范围内。

如上表所示，上述车型 2025 年 1-6 月销量情况良好，因此预测销量具有可实现性及合理性。

综上所述，结合标的公司覆膜件及包覆件主要配套车型在本次评估过程中 2025 年的预计整车销量以及通过公开渠道查询的 2025 年 1-6 月主要配套车型的实际销量来看，相关主要车型的实际销量总体上情况良好，因此标的公司预测收入具有较高的可实现性。

（二）对应标的资产配套产品的单价、数量

1、覆膜件主要配套整车厂及项目的单价、数量

（1）一汽主要项目

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
H5 燃油	3,243.60	6,026.12	6,066.86	2,268.00	-

其中：销量（万套）	21.52	46.60	48.00	20.00	-
单价（元/套）	150.75	129.31	126.39	113.40	-
H5 电动	-	167.92	727.22	1,454.45	1,454.45
其中：销量（万套）	-	2.02	9.00	18.00	18.00
单价（元/套）	-	82.93	80.80	80.80	80.80
H5 混动	-	-	-	1,440.00	2,880.00
其中：销量（万套）	-	-	-	9.60	19.20
单价（元/套）	-	-	-	150.00	150.00
H5 小计	3,243.60	6,194.03	6,794.09	5,162.45	4,334.45
其中：销量（万套）	21.52	48.63	57.00	47.60	37.20
单价（元/套）	150.75	127.37	119.19	108.45	116.52
HS5 燃油	-	-	4,742.40	3,952.00	-
其中：销量（万套）	-	-	38.40	32.00	-
单价（元/套）	-	-	123.50	123.50	-
HS5 电动	-	204.09	762.37	789.52	789.52
其中：销量（万套）	-	1.74	6.90	7.20	7.20
单价（元/套）	-	117.04	110.49	109.66	109.66
HS5 小计	-	204.09	5,504.77	4,741.52	789.52
其中：销量（万套）	-	1.74	45.30	39.20	7.20
单价（元/套）	-	117.04	121.52	120.96	109.66
H6	633.19	1,194.97	782.75	628.97	1,257.94
其中：销量（万套）	3.54	5.86	4.10	3.30	6.60
单价（元/套）	179.00	203.99	190.92	190.60	190.60
HS3	627.38	1,412.19	784.44	1,224.55	1,224.55
其中：销量（万套）	3.07	9.44	6.00	10.50	10.50
单价（元/套）	204.58	149.59	130.74	116.62	116.62

（2）奇瑞主要项目

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
瑞虎 9	3,004.05	5,819.37	4,316.34	5,832.71	5,580.36
其中：销量（万套）	11.08	21.15	16.50	23.10	22.93
单价（元/套）	271.05	275.19	261.60	252.50	243.42
瑞虎 8	-	1,444.56	692.58	1,288.80	1,224.36

其中：销量（万套）	-	12.30	6.00	12.00	12.00
单价（元/套）	-	117.40	115.43	107.40	102.03
智界 S7	-	368.77	481.25	1,296.70	754.68
其中：销量（万套）	-	12.28	16.20	45.00	27.00
单价（元/套）	-	30.03	29.71	28.82	27.95

2、包覆件主要配套整车厂及项目的单价、数量

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
瑞虎 7	-	1,070.52	1,175.84	1,200.36	1,164.35
其中：销量（万套）	-	13.72	15.21	16.80	16.80
单价（元/套）	-	78.03	77.31	71.45	69.31
智界 R7	-	631.98	596.64	868.11	701.72
其中：销量（万套）	-	5.22	6.00	9.00	7.50
单价（元/套）	-	121.07	99.44	96.46	93.56
T1GC	-	-	2,548.80	3,033.15	3,871.62
其中：销量（万套）	-	-	9.90	12.78	17.10
单价（元/套）	-	-	257.45	237.34	226.41

（三）预测的标的资产配套产品单价、数量与报告期相关情况的比较情况

项目\年份 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
覆膜件收入	19,267.46	31,343.74	28,996.56	30,017.06	31,087.21
其中：销量（万套）	147.39	280.64	266.00	284.00	291.00
单价（元/套）	130.73	111.68	109.01	105.69	106.83
包覆件收入	13.88	4,304.22	4,945.50	5,715.13	6,455.22
其中：销量（万套）	0.46	35.80	45.00	50.00	56.00
单价（元/套）	30.00	120.23	109.90	114.30	115.27
其他收入	2,351.59	814.37	-	-	-
主营业务收入小计	21,632.93	36,462.33	33,942.06	35,732.19	37,542.43

覆膜件 2027 年单价、包覆件 2026 年和 2027 年单价比上一个年度有所上升，主要是根据整车厂车型开发计划，该年度预计原配套车型停产较多，一般配套新车型在一开始单价相对较高所致。

（四）报告期内对应车型预测销量及实现情况

标的公司 2023 年度和 2024 年度主要对应车型销量及实现情况如下：

1、覆膜件主要对应车型销量及实现情况

（1）一汽主要车型

2023 年度和 2024 年度主要对应一汽车型预测收入及实现情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年 预测收入	2023 年 实际收入	2023 年 实现比例	2024 年 预测收入	2024 年 实际收入	2024 年 实现比例
H5 燃油	2,726	3,243.60	119%	3,939	6,026.12	153%
H5 电动	-	-	-	93	167.92	181%
HS5 电动	-	-	-	120	204.09	170%
H6	541	633.19	117%	526	1,194.97	227%
HS3	667	627.38	94%	1,139	1,412.19	124%

（2）奇瑞主要车型

2023 年度和 2024 年度主要对应奇瑞车型预测收入及实现情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年 预测收入	2023 年 实际收入	2023 年 实现比例	2024 年 预测收入	2024 年 实际收入	2024 年 实现比例
瑞虎 9	2,504	3,004.45	120%	3,047	5,819.37	191%
瑞虎 8	-	-	-	695	1,444.56	208%
智界 S7	-	-	-	238	368.77	155%

根据以上实现情况，除 2023 年 HS3 项目未达预期但完成情况亦超 90%，报告期内标的公司其他覆膜件产品的主要项目均超额完成。

2、包覆件主要对应车型销量及实现情况

2023 年度和 2024 年度主要对应奇瑞车型预测收入及实现情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年 预测收入	2023 年 实际收入	2023 年 实现比例	2024 年 预测收入	2024 年 实际收入	2024 年 实现比例
瑞虎 7	-	-	-	817	1,070.52	131%
智界 R7	-	-	-	433	631.98	146%

红旗 H5 燃油	-	-	-	1,444	2,151.94	149%
----------	---	---	---	-------	----------	------

根据以上实现情况，报告期内标的公司包覆件产品的主要项目均超额完成。

二、除一汽、奇瑞的配套覆膜件外，其他覆膜件产品预测依据及测算过程

标的公司对于其他覆膜件产品的预测依据及测算过程与一汽、奇瑞的配套覆膜件相同。对于预测期收入的预测：总体而言，按照预计销售量乘以预计不含税单价进行预测，即产品销售收入=销售量×不含税单价。具体而言：（1）销售量由管理层结合客户量纲及公司销售计划进行预测，标的公司所有项目均取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，鉴于项目生命周期较长且预计量纲对供需双方不具有强制约束力，因此管理层在预计量纲的范围内，结合项目车型或前代车型的历史销量、市场情况对销售计划进行了较为审慎的预测；（2）单价由供需双方签署的价格协议确定。

预测期内，除一汽、奇瑞的配套覆膜件外，标的公司覆膜件业务对应的其他主要整车厂及车型情况如下：

整车厂	车型	协议情况
丰田	陆放、凌放、汉兰达等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
北汽	X7、享界 S9 等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
江铃	福特领睿等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
比亚迪	海洋系列等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力

标的公司销售业务模式的关键节点如下：取得合格供应商资质，参与项目 RFQ 发包，取得项目定点，签署价格协议，项目进入量产生命周期并按照客户订单（一般为 1-3 个月周期）进行生产备货并销售。客户 RFQ 发包文件及定点文件中载明了项目生命周期及预计量纲，该等量纲主要是为供应商提供指导性规划，以便供应商对产能、采购、排产等形成前瞻性布局，对供需双方不具有强制约束力，如果实际需求量低于预计量纲，标的公司无法据此向客户进行索赔；客户订单中载明了客户的具体需求量，具有强制约束力。

2025-2027 年度，标的公司覆膜件主要配套除一汽、奇瑞外，还主要配套丰田、北汽、江铃及比亚迪，上述终端客户各期预计收入合计分别为 26,966.25 万元、27,024.53 万元、21,739.88 万元，占各期已定点覆膜件总收入比例分别为 93.00%、91.12%、91.01%。

1、丰田主要项目

配套丰田的主要项目包括陆放、汉兰达，该等项目 2025-2026 年度合计预计收入分别为 1,411.71 万元、659.84 万元，占各期配套丰田覆膜件收入比例分别为 77.71%、64.14%，2027 年项目陆续进入 EOP 阶段，报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
陆放	0.06	1,455.76	760.14	659.84	-
汉兰达	1,568.92	759.67	651.57	-	-

陆放项目于 2023 年度开始配套。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度陆放销量分别为 4.8 万辆、5.3 万辆。陆放项目预计于 2027 年度生命周期结束，基于历史良好合作关系，标的公司预计有较大把握继续获得相关改款车型的新项目。

汉兰达项目于 2021 年度开始配套。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度汉兰达销量分别为 7.3 万辆、7.9 万辆，在整车销量变化不大的情况下，该项目接近 EOP，客户生产备货减少导致标的公司产品收入减少。汉兰达项目预计于 2026 年度生命周期结束，基于历史良好合作关系，标的公司预计有较大把握

握继续获得相关改款车型的新项目。

2、北汽主要项目

配套北汽的主要项目包括 X7 和享界 S9，该等项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 1,199.89 万元、1,188.00 万元、1,980.00 万元，占各期配套北汽覆膜件收入比例分别为 73.71%、89.28%、100.00%，报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
X7	801.39	619.85	415.09	-	-
享界 S9	-	79.26	784.80	1,188.00	1,980.00

X7 项目于 2019 年度开始配套。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度 X7 销量分别为 1.2 万辆、0.5 万辆。X7 项目预计于 2026 年度生命周期结束，基于历史良好合作关系，标的公司预计有较大把握继续获得相关改款车型的新项目。

享界 S9 项目于 2024 年度开始配套。根据易车网数据统计，享界 S9 于 2024 年 10 月上市，2024 年 10-12 月享界 S9 销量为 0.3 万辆，市场前景良好，预测期内，该项目配套量将持续增长（2025 年 1-6 月该车型已实现销量 1.0 万辆，其中 6 月实现销量 0.4 万辆），从而带来预测收入增长。

3、江铃主要项目

配套江铃的主要项目为福特领睿，该项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 1,520.20 万元、1,833.89 万元、2,024.38 万元，占各期配套江铃覆膜件收入比例均为 100.00%，报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
福特领睿	2,668.30	2,818.69	1,520.20	1,833.89	2,024.38

福特领睿项目于 2019 年度开始配套。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度福特领睿销量为 2.7 万辆、2.1 万辆，预测期内，该项目配套量将持续增长，因此预测收入持续增长。

4、比亚迪主要项目

配套比亚迪的主要项目为海洋生物系列，该项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 637.02 万元、1,235.82 万元、1,198.74 万元，占各期配套比亚迪覆膜件收入比例为 77.63%、87.40%、87.40%，报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
海洋生物系列	-	-	637.02	1,235.82	1,198.74

海洋生物系列项目于 2025 年度开始配套。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度海洋生物系列销量分别为 63.3 万辆、95.6 万辆，预测期内，该项目配套量将持续增长，因此预测收入持续增长。

三、包覆件对应的新车型所取得的合作协议、订单及其可执行性，截至目前相关包覆件产品的研发和生产进度

包覆件对应的新车型所取得的合作协议、订单及其可执行性如下所示：

整车厂	车型	协议情况
奇瑞集团	新车型 T1GC	● 取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力

新车型 T1GC 报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
新车型		-	2,548.80	3,033.15	3,871.62

截至目前，新车型 T1GC 已于 2025 年初上市，主要为奇瑞欧萌达出口车型，标的公司已经完成研发，并已配套量产，根据易车网数据统计，2025 年 1-6 月奇瑞欧萌达出口销量为 4.2 万辆、销售情况良好。

四、结合评估预测中一汽 H6 和 HS3、奇瑞瑞虎 8 和瑞虎 9 等车型配套产品销售金额变动情况，说明预测标的资产收入先降后升的原因及合理性

报告期、预测期一汽红旗 H6 和 HS3、奇瑞瑞虎 8 和瑞虎 9 等车型配套产品销售金额变动情况如下所示：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
H6 及 HS3	1,260.57	2,607.16	1,567.19	1,853.52	2,482.49
瑞虎 9	3,004.05	5,819.37	4,316.34	5,832.71	5,580.36
瑞虎 8	-	1,444.56	692.58	1,288.80	1,224.36

根据中国汽车工业协会数据，2024 年中国汽车销量为 3,143.6 万辆，同比增长 4.5%；根据奇瑞集团官方数据，奇瑞集团中奇瑞品牌全年销量 161.1 万辆，同比增长 31.1%；根据一汽集团官方数据，一汽集团中红旗品牌全年销量 41.2 万辆，同比增长 17.4%；相较于行业平均水平，奇瑞品牌和红旗品牌在 2024 年表现亮眼。其中，红旗 H6 及 HS3 项目、瑞虎 9、瑞虎 8 等项目更是增长迅速，相关车型 2024 年具体销量增长情况如下：

(1) 红旗 H6 及 HS3 项目于 2022 年度开始配套，根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度红旗 H6 销量分别为 0.9 万辆、1.3 万辆；红旗 HS3 销量分别为 1.7 万辆、3.2 万辆，2024 年销量增长迅速。

(2) 瑞虎 9 项目于 2023 年度开始配套，根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度瑞虎 9 全球销量分别为 3.4 万辆、7.1 万辆，2024 年销量增长迅速；瑞虎 8 项目于 2024 年度开始配套，根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度瑞虎 8 全球销量分别为 22.4 万辆、29.7 万辆，销量增长迅速。

报告期内标的公司上述车型收入增长主要系车型销量增长及配套量增长所致，上表中列示的 2024 年销售收入均为实际实现的销售收入，由于相关车型 2024 年的实际销量高于预测销量，2024 年预测时标的公司的收入基于审慎性预测，未按 2024 年实际销量增长情况的增长率预测收入，从而导致 2025 年预测收入低于 2024 年按实际数据列示的收入，使得预测期数据呈现先降后升的情况。

五、结合报告期各期标的资产的材料成本占比、单位材料成本变化原因、

预测配套车型、同行业公司经营情况、产品结构可比性等，说明预测中的材料成本占收入比例从 **68.44%**下降至 **63%**的原因及合理性

（一）报告期各期标的资产的材料成本占比

报告期各期标的公司的材料成本占比如下表：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
材料成本	25,224.45	14,709.37
主营业务收入	36,462.33	21,632.93
材料成本占主营业务收入比例	69.18%	68.00%

报告期 2023 年、2024 年材料成本占主营业务收入比例分别为 68.00%、69.18%。2024 年安庆工厂开始投产，主要从事包覆件产品的生产销售，投产初期生产销量较低，且前期处于生产工艺逐渐改进过程中，良品率相对较低，从而导致材料占比较高。

（二）报告期各期标的资产单位材料成本变化原因

报告期各期标的公司单位材料成本如下表：

项目\年份	2024 年	2023 年
材料成本（万元）	25,224.45	14,709.37
销量（万套）	316.44	147.85
单位成本（元/套）	79.71	99.49

如上表所示，报告期内，标的公司单位材料成本呈下降趋势，主要原因是：

（1）标的公司在注塑成型领域的工艺控制能力处于国内较为优秀的水平，已经获得多项专利授权，并且随着标的公司近几年覆膜件业务规模不断增长，产能被充分利用，工人工作时长得到充分保障，因此，工人在工作实践中积累了丰富的生产经验，工艺技术得以成熟，促使标的公司的生产效率以及生产产品的良品率不断精进；（2）随着生产规模的增长，标的公司采购量提升，能够以更低折扣或更优惠的付款条件进行原材料采购，降低产品单位材料成本。综上，报告期内，标的公司销售及生产规模提升，单位材料成本下降。

（三）预测配套车型、同行业公司经营情况、产品结构可比性

标的公司预测配套车型如下：

产品类型	预测类型	对应整车厂	主要车型
覆膜件	已定点项目	一汽	红旗 H5、H5 电动、H5 混动、HS5、HS5 电动、H6、HS3 等
		奇瑞	瑞虎 8、瑞虎 9、智界 S7 等
		丰田	陆放、凌放、汉兰达等
		北汽	X7、享界 S9 等
		江铃	福特领睿等
		比亚迪	海洋系列等
		其他	其他车型
包覆件	已定点项目	奇瑞	瑞虎 7 等

同行业可比公司产品结构和终端客户类型如下：

公司名称	产品结构	终端客户类型
岱美股份	遮阳板、座椅头枕和扶手、顶棚中央控制器和内饰灯等	宾利、保时捷、奔驰、宝马、奥迪、通用、福特、Stellantis、大众、特斯拉、Rivian、丰田、本田、日产等国外主流整车厂商，以及上汽、一汽、东风、长城、蔚来、小鹏、理想、赛力斯、比亚迪等国内优势汽车企业
双林股份	汽车内外饰及精密零部件、轮毂轴承等	佛瑞亚、联合电子、博泽、奥托立夫、马勒、采埃孚、李尔、博格华纳、安道拓、麦格纳、法雷奥等全球知名零部件一级配套供应商和上汽通用五菱、大众、长安、日产、一汽、长城、福特、北京现代、东风、吉利、蔚来等主流整车厂
明新旭腾	牛皮革整皮、牛皮革裁片、超纤革、绒面超纤、PU	一汽大众、上汽通用、上汽大众、吉利汽车、比亚迪、奇瑞、小鹏、赛力斯、阿维塔等汽车企业
通领科技	汽车门板饰条总成、汽车仪表板饰条总成、汽车中央控制台总成	通用汽车、大众汽车、美国大众、上海汽车、上汽通用、上汽大众、一汽大众、长安福特、神龙汽车、东风日产、长安汽车、比亚迪等国外知名整车厂客户
双英集团	汽车座椅总成、汽车座椅骨架总成、汽车内饰件（塑料件）、制动支架总成、仪表板支架总成、底盘系列冲压	上汽集团、长安汽车、吉利汽车、比亚迪、赛力斯等整车厂客户
标的公司	汽车覆膜内饰件主要包括门板	主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、

	饰条、仪表饰条、中央面板、换挡装饰板等；汽车包覆件主要产品包括门板包覆件、仪表包覆件、座椅扶手包覆件等	南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌
--	---	---

产品结构而言，可比公司的产品结构主要为汽车覆膜内饰件或包覆内饰件，与标的公司具有可比性；客户类型而言，可比公司下游客户涵盖汽车零部件一级供应商或知名国内外整车厂，与标的公司具有可比性。

企业管理层预计未来材料成本占主营收入比例将逐步达到稳定水平，预测期占比从 68.44%逐年下降到 63%的合理区间，主要是考虑后续随着安庆工厂生产工艺逐步完善、生产逐渐稳定、生产销量逐渐提高达到合理水平，预测期材料成本占收入比例在预测期内呈现一定的下降是合理的。可比上市公司材料占收入比例如下表：

材料占比		2024 年度/2024 年 1-6 月	2023 年度
874617.NQ	双英集团	64.42%	64.30%
300100.SZ	双林股份	62.63%	62.69%
605068.SH	明新旭腾	43.46%	39.91%
834081.NQ	通领科技	46.49%（1-6 月披露数据）	49.67%
603730.SH	岱美股份	未披露	未披露
平均值		54.25%	54.14%

注：通领科技未披露 2024 年度相关数据，仅披露 2024 年 1-6 月相关数据；岱美股份未披露相关数据。

标的公司包覆件逐年达到稳定期后材料成本占收入比例 63%，在可比上市公司材料占比范围内。标的公司主要从事包覆件生产的安庆工厂 2025 年 2 月开始已实现扭亏为盈，后续 2025 年随着标的公司包覆件销售规模进一步扩大带来的材料采购的议价能力增强、以及标的公司包覆件工艺持续改进带来的良率进一步提升，预计材料成本占比将进一步下降，因此标的公司预测期材料成本占比是合理的。

六、结合预测收入增长、客户开拓情况等，说明预测销售费用率持续低于行业平均水平的原因及合理性

（一）预测销售费用率与收入增长趋势具有匹配性

标的公司预测期营业收入及增长率情况如下表：

项目\年份 (单位：万元)	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业收入	34,142.06	35,932.19	37,742.43	38,868.71	40,028.77
营业收入增长率		5.24%	5.04%	2.98%	2.98%

预测期标的公司销售费用率情况如下表：

项目\年份 (单位：万元)	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
销售费用	186.06	193.15	200.31	204.76	209.35
营业收入	34,142.06	35,932.19	37,742.43	38,868.71	40,028.77
销售费用率	0.54%	0.54%	0.53%	0.53%	0.52%

预测期标的公司销售费用整体呈增长趋势，报告期 2023 年、2024 年平均销售费用率为 0.54%，预测期销售费用率与标的企业报告期两年平均水平基本持平，预测期销售费用增长与收入增长趋势一致。

（二）标的公司与主要客户合作情况良好，持续取得新项目

汽车产业链客户在选择供应商时对供应商的产品研发能力、项目开发能力、工程设计能力、生产制造能力、品质控制能力、供应商管理能力、售后服务能力、物流配套能力有着严格的要求，供应商必须通过严格的、系统性的潜在供应商审核，审核通过后才能进入合格供应商清单，只有在合格供应商名录的供应商才能获取新项目。

针对行业的客户开拓特点，标的公司业务拓展工作主要分为：（1）对于潜在客户，通过拜访交流、市场调研、可行性论证等一系列程序与之建立合作意向，并积极配合客户做好合格供应商认证工作；（2）对于存量客户，公司及时了解客户需求，维护好存量项目并积极开拓新项目。标的公司已在行业内深耕多年，已进入了众多国内知名整车厂及汽车零部件一级供应商的供应商清单并建立了

长期稳定的业务合作，目前业务拓展工作成熟稳定。

标的公司主要客户持续合作取得的已定点的项目预测情况如下：

产品类型	预测类型	对应整车厂	主要车型	收入预测		
				2025E	2026E	2027E
覆膜件	已定点项目 (万元)	一汽	红旗 H5、H5 电动、H5 混动、HS5、HS5 电动、H6、HS3 等	14,785	12,084	7,763
		奇瑞	瑞虎 8、瑞虎 9、智界 S7 等	6,396	9,334	8,601
		丰田	陆放、凌放、汉兰达等	1,817	1,029	-
		北汽	X7、享界 S9 等	1,628	1,331	1,980
		江铃	福特领睿等	1,520	1,834	2,024
		比亚迪	海洋系列等	821	1,414	1,372
		其他	其他车型	1,651	2,325	2,147
	预计项目 (万元)			-	360	7,200
	合计收入 (万元)			28,997	30,017	31,087
包覆件	已定点项目 (万元)	奇瑞	瑞虎 7 等	4,881	5,680	6,404
		其他	其他车型	65	35	51
	合计收入 (万元)			4,946	5,715	6,455

(三) 同行业可比公司产品结构更复杂，标的公司销售费用率相对较低具有合理性

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的销售费用率情况如下：

项目 (单位：万元、%)		2024 年度	2023 年度
标的公司	销售费用	170.22	132.31
	营业收入	36,880.70	21,829.90
	销售费用率	0.46	0.61
834081.NQ	通领科技	1.55	1.84
874617.NQ	双英集团	1.01	1.17
603730.SH	岱美股份	1.52	1.73
300100.SZ	双林股份	0.67	2.22
605068.SH	明新旭腾	1.28	1.91
同行业可比公司平均值		1.21	1.77

报告期各期，标的公司销售费用分别为 132.31 万元和 170.22 万元，整体呈增长趋势，并与公司收入增长趋势一致。

标的公司以及同行业可比公司 2024 年度前五大客户集中度情况如下：

证券代码	公司简称	前五大客户集中度
834081.NQ	通领科技	60.88%
874617.NQ	双英集团	76.16%
603730.SH	岱美股份	53.06%
300100.SZ	双林股份	50.65%
605068.SH	明新旭腾	55.73%
标的公司		59.50%

如上表所示，汽车内饰件行业客户集中度普遍较高。汽车整车厂属于大型制造类企业，国内外知名整车厂数量有限，加之汽车内饰件产品具有一定项目时间跨度，并且现代汽车工业呈现出集中化、规模化的行业发展趋势，决定了汽车内饰件公司的客户较为集中，也因此导致了汽车内饰件行业销售费用率相对于其他如汽车整车行业等较低。报告期内标的公司前五大客户集中度低于同行业可比公司通领科技、双英集团，但销售费用率相对可比公司较低，主要原因为：（1）由于年报前五大客户根据同一控制口径披露，一家客户可能包括多家销售主体，仅前五大客户集中度无法完全体现销售对象的复杂程度；（2）相较于客户集中度，产品业务结构以及复杂程度等与销售支出更直接相关，同行业可比公司产品结构更复杂，导致其销售费用率相对较高。

综上所述，标的公司预测期销售费用与营业收入变动趋势保持一致，具备匹配性；标的公司与主要客户合作情况良好，持续取得新项目；同行业可比公司产品结构更复杂，预测期销售费用率低于同行业平均水平，但与报告期内销售费用率平均水平基本一致，销售费用的预测具备合理性。

七、结合标的资产的技术优势、客户资源、议价能力、成本管控能力等，补充说明预测标的资产利润率高于报告期水平和同行业平均水平的原因及合理性

（一）标的资产的技术优势、客户资源、议价能力、成本管控能力

1、技术优势

标的公司系国家高新技术企业、上海市专精特新中小企业，已授权数十项发明专利、实用新型专利、软件著作权等知识产权，拥有产品设计、模具开发、精益制造等全栈式自研技术，是国内专业生产汽车内饰件产品的主流企业之一。

标的公司成立至今不断优化工艺、致力创新，至今已成熟运用多种覆膜、包覆工艺，并逐步在现有工艺上优化流程，打磨技术并灵活应用在客户方案建议与制定环节，在前期技术及工艺积累的基础上利用技术和工艺方面的优势获取更大的竞争优势。在模具开发与设计上，标的公司具有独立的模具设计能力，在模具型腔、模具结构、底模的设计等方面拥有丰富经验，成熟的技术应用与沉淀为最大程度满足客户需求、快速响应客户需求打下坚实基础。

2、客户资源

标的公司一直以为客户创造价值为目标，致力于为客户提供美观、舒适、环保的汽车内饰件产品。标的公司凭借自身较强的持续的创新能力和全栈式配套开发能力，标的公司与众多国内知名整车厂建立了长期稳定的业务合作。通过多年来的稳定经营，标的公司在行业内树立了良好的品牌形象，与多家国内外知名整车厂企业及汽车内饰一级供应商建立了稳定的合作关系，主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。

3、议价能力

随着汽车消费市场更新迭代速度加快，整车厂开发周期明显缩短，在提速迭代新产品的同时，对产品的性能和质量提出了更严格的要求，也对汽车内饰件企业的方案设计、分析和模具制造的能力提出了更高的要求。标的公司多年来保持

与整车厂客户紧密沟通，通过多年在工艺流程、模具开发等方面的经验沉淀，能够快速根据客户产品需求，提供对应工艺推荐及方案，模具设计开发时间由 2-3 个月缩短至 1-2 个月。

同时，标的公司总部地处上海，生产基地包括江苏常州基地和安徽安庆基地，所处区位交通便利，产业体系配套完善，原材料采购、物流配送便捷，在保证标的公司上游原材料供应稳定的同时，有利于深度开发市场并为客户提供更为快捷、一体化的全方位服务，也可以更快、更早的接触到行业内最新的技术以及补充更优质的人力资源。

4、成本管控能力

标的公司拥有优秀精干的管理团队、实力雄厚的研发团队、经验丰富的销售团队，长期致力于汽车内饰件产品的研发、生产和销售。标的公司在业务技术方面具有深厚功底，在市场开拓和经营管理方面具有丰富的经验。标的公司现有业务和管理团队稳定，核心管理人员专注于汽车内饰行业十多年，在该领域拥有丰富的实践经验及较强的预判能力，能够准确及时了解整车厂用户需求，引领研发与下游产业相结合，与主流整车厂能够保持长期紧密的合作关系。

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的销售费用率及管理费用率比较情况如下：

销售费用率 (单位：%)	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	1.55	1.84
874617.NQ	双英集团	1.01	1.17
603730.SH	岱美股份	1.52	1.73
300100.SZ	双林股份	0.67	2.22
605068.SH	明新旭腾	1.28	1.91
同行业可比公司平均值		1.21	1.77
标的公司		0.46	0.61
管理费用率 (单位：%)	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	6.56	6.26

874617.NQ	双英集团	6.48	5.53
603730.SH	岱美股份	5.91	6.41
300100.SZ	双林股份	6.02	6.69
605068.SH	明新旭腾	8.35	7.91
同行业可比公司平均值		6.66	6.56
标的公司		3.59	3.50

得益于标的公司业务结构精简、管理效率较高等因素，报告期内标的公司销售费用率、管理费用率显著低于同行业可比公司平均水平。

（二）预测标的资产利润率高于报告期水平和同行业平均水平的原因及合理性

1、标的公司毛利率水平较报告期小幅攀升，但低于同行业可比公司综合毛利率及内饰件产品毛利率，符合同行业变化趋势，预测具有审慎性及合理性

（1）标的公司毛利率因销售规模增长、规模经济逐步显现，毛利率水平较报告期小幅攀升

标的公司预测的未来年度综合毛利率在 18.75%-21.05%之间，毛利率水平较报告期小幅攀升：一方面，随着标的公司销售规模增长，固定成本摊薄，规模经济逐步显现；另一方面，安庆工厂作为包覆件的主要生产基地，其 2024 年投产，2024 年仍处于前期的亏损状态，其 2024 年度主营业务收入和主营业务成本呈现倒挂，后续随着产能利用率逐步提升、标的公司包覆件销售规模增大带来的原材料采购议价能力增强、以及生产工艺持续优化带来的良品率提升，安庆工厂经营毛利率逐年增长达到正常水平所致。

（2）标的公司报告期毛利率及预测期毛利率均低于同行业可比公司综合毛利率及内饰件产品毛利率，预测具有审慎性

同行业可比上市公司报告期毛利率水平如下：

项目/年份	2024 年度	2023 年度
岱美股份	26.83%	27.26%
双林股份	18.49%	18.90%
明新旭腾	20.50%	26.06%

通领科技	28.93%	26.31%
双英集团	16.01%	15.71%
可比公司平均值	22.15%	22.85%

报告期同行业可比公司汽车内饰产品毛利率与标的公司比较情况：

项目/年份	2024 年度	2023 年度
岱美股份	27.02%	27.43%
双林股份	19.53%	17.67%
明新旭腾	21.99%	28.57%
通领科技	29.00%	26.39%
双英集团	15.84%	15.40%
可比公司平均值	22.68%	23.73%
标的公司	18.33%	19.98%

如上表所示，标的公司报告期毛利率及预测期毛利率均低于同行业可比公司综合毛利率及内饰件产品毛利率，标的公司毛利率预测审慎。

（3）同行业可比上市公司毛利率预期数值呈略微增长趋势，预测期标的公司随着规模增长、以及安庆工厂产能利用率提升，符合同行业变化趋势，预测具有合理性

根据同花顺 iFinD 机构一致预测数据，同行业可比上市公司 2025 年、2026 年毛利率系根据同花顺 iFinD “股票数据浏览器” - “股票全部指标” - “盈利预测综合值”中“预测营业收入平均值”和“预测营业成本平均值”计算得出。相关数据如下：

项目/年份	2026 年度	2025 年度
岱美股份	27.10%	27.10%
双林股份	21.04%	20.80%
明新旭腾	28.09%	27.24%
可比公司平均值	25.41%	25.05%

注：通领科技、双英集团系新三板挂牌公司，同花顺 iFinD 机构一致预测数据无该等公司相关预测数据。

如上表所示，预测期同行业可比上市公司 2025 年、2026 年预测毛利率均值分别为 25.05%、25.41%。由此可见，随着市场规模及销售规模增长，同行业

可比公司的平均毛利率呈略微增长趋势，故未来年度标的公司随着规模增长、以及安庆工厂产能利用率提升，毛利率略有增长是合理的，符合同行业变化趋势。

综上，标的公司毛利率因销售规模增长、规模经济逐步显现以及包覆件生产工艺持续优化带来的良品率提升，毛利率水平较报告期小幅攀升；但标的公司报告期毛利率及预测期毛利率均低于同行业可比公司综合毛利率及内饰件产品毛利率，预测具有审慎性；同时同行业可比上市公司毛利率预期数值呈略微增长趋势，预测期标的公司随着规模增长、以及安庆工厂产能利用率提升，符合同行业变化趋势，预测具有合理性。

2、标的公司期间费用率与报告期不存在显著差异，销售费用及管理费用低于同行业可比公司平均水平，且具有合理性，研发费用与同行业平均水平无较大差异

预测销售费用包括职工薪酬、折旧和摊销、差旅费、业务招待费，与报告期不存在显著差异。预测管理费用包括职工薪酬、折旧和摊销、办公及行政费用、业务招待费、中介及代理费和其他费用，与报告期不存在显著差异。预测研发费用包括职工薪酬、直接投入费用、折旧和摊销和其他费用，与报告期不存在显著差异。

（1）销售费用率低于同行业可比公司平均水平，且具有合理性

标的公司报告期 2023 年、2024 年销售费用占营业收入比例分别为 0.61%、0.46%，两年平均销售费用率为 0.54%。同行业可比公司 2023 年、2024 年销售费用率平均值分别为 1.77%、1.21%。

预测期标的公司销售费用整体呈增长趋势，预测期销售费用率与标的企业报告期两年平均水平基本持平，预测期销售费用增长与收入增长趋势一致，具备匹配性；标的公司基于与主要客户的持续、良好的合作关系，预计能够继续开展其相关改款车型及车型延续的持续合作，故预测期销售费用率低于同行业平均水平具备合理性。

（2）管理费用率低于同行业可比公司平均水平，且具有合理性

标的公司报告期 2023 年、2024 年管理费用占营业收入比例分别为 3.50%、

3.59%，2023 年、2024 年管理费用剔除搬迁造成的一次性费用后分别为 748.17 万元和 1,158.00 万元，占营业收入比例分别为 3.43%、3.14%，管理费用金额整体呈增长趋势，与标的公司收入变动趋势一致。但由于标的公司收入增速较快，导致管理费用虽有增长但管理费用率有所下滑。同行业可比公司 2023 年、2024 年管理费用率平均值分别为 6.56%、6.66%。

预测期管理费用率在 4.28%- 4.60%之间，高于报告期平均水平，低于同行业可比公司平均值主要原因如下：①可比公司的业务规模较大，拥有的管理设备以及软件资产较多，而标的公司目前固定资产主要为生产设备，管理设备配备较为简单。②标的公司业务较为简单，较少涉及需要其他中介的服务。③标的公司处于业务快速发展期，资金需求较高，因此，较为注重费用的管控，以减少不必要的支出。一方面，标的公司制定严格的费用管理制度，另一方面，标的公司加强费用的管控和审批，严格执行费用审批制度，合理控制不必要的开支，促使标的公司差旅费以及招待费占比较低。④同行业可比公司业务规模均已接近或超过 10 亿元，标的公司业务规模仍相对较小。同时，可比公司的业务板块、子公司数量也均高于标的公司，导致其管理复杂及困难程度更高，管理架构、管理后勤人员需求以及所需管理成本也相应提升，因此，标的公司管理费用率较同行业可比公司平均水平相对较低。综上，预测期标的公司管理费用率低于同行业可比公司平均值具备合理性。

（3）研发费用率与同行业可比公司平均水平无较大差异

标的公司报告期 2023 年、2024 年研发费用占营业收入比例分别为 6.64%、4.03%，预测期研发费用率在 4.95%-5.11%之间，与历史水平相当，企业研发投入无较大变化，较为合理。同行业可比公司 2023 年、2024 年研发费用率平均值分别为 4.99%、4.55%。预测期研发费用率略高于同行业可比公司水平，相差不大，具备合理性。

综上，标的公司期间费用率与报告期不存在显著差异，销售费用及管理费用低于同行业可比公司平均水平，且具有合理性，研发费用与同行业平均水平无较大差异。

3、标的公司营业利润率在毛利率与期间费用率综合影响下略高于同行业上

市公司报告期平均水平，但营业利润率仍处于同行业可比公司中等水平，具备合理性

标的公司 2025 年-2029 年度营业利润率预测（不含财务费用）为 7.93%-10.72%，可比上市公司 2023 年、2024 年同口径营业利润率水平如下：

项目/年份	2024 年	2023 年
岱美股份	15.29%	14.56%
双林股份	7.56%	4.85%
明新旭腾	1.22%	5.67%
通领科技	16.38%	13.56%
双英集团	4.31%	5.43%
可比公司平均值	8.95%	8.81%

标的公司营业利润率在毛利率与期间费用率综合影响下略高于同行业上市公司报告期平均水平，但营业利润率仍处于同行业可比公司中等水平，具备合理性。

综上所述，鉴于：（1）标的公司在技术优势、客户资源、议价能力、成本管控能力等方面的竞争优势为其未来收入增长的可持续性提供了有力的保障；（2）标的公司毛利率因销售规模增长、规模经济逐步显现以及包覆件生产工艺持续优化带来的良品率提升，毛利率水平较报告期小幅攀升，但标的公司报告期毛利率及预测期毛利率均低于同行业可比公司综合毛利率及内饰件产品毛利率，预测具有审慎性，同时同行业可比上市公司毛利率预期数值呈略微增长趋势，预测期标的公司随着规模增长以及安庆工厂产能利用率提升、包覆件生产工艺持续优化带来的良品率提升，符合同行业变化趋势，预测具有合理性；（3）标的公司期间费用率与报告期不存在显著差异，销售费用及管理费用低于同行业可比公司平均水平，且具有合理性，研发费用与同行业平均水平无较大差异；（4）标的公司营业利润率在毛利率与期间费用率综合影响下略高于同行业上市公司报告期平均水平，但营业利润率仍处于同行业可比公司中等水平，具备合理性；

预测标的公司毛利率高于报告期，而期间费用率与报告期无较大差异，故营业利润率高于报告期水平，具备合理性；预测标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平，期间费用率同样低于同行业平均水平，故综合影响营业利润率高于

同行业可比公司平均水平，具有合理性。

八、报告期各期标的资产额产量及产能利用情况、评估预测产量情况，说明预测不再新增扩张性资本性支出的合理性

（一）报告期各期标的产量及产能利用情况

报告期各期标的产量及产能利用情况如下：

产品	项目（万套）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产能	294.00	174.50
	产量	305.97	143.44
	产能利用率	104.07%	82.20%
汽车包覆件	产能	50.00	2.00
	产量	37.78	0.47
	产能利用率	75.56%	22.50%

标的公司覆膜件主要由常州工厂生产，目前已接近满产状态。标的公司包覆件主要由安庆工厂生产，安庆工厂于 2024 年 5 月投产，生产初期产能利用率不高、尚在逐步爬坡阶段。

（二）评估预测产量情况

假设标的公司预测期销量等于产量，预测期产量情况如下：

项目\年份 (单位：万套)	2025 年度	2026 年度	2027 年度
覆膜件产量	266.00	284.00	291.00
包覆件产量	45.00	50.00	56.00

扩张性资本性支出是企业为了扩大生产规模、增加产能而进行的资本性支出。随着 2024 年 5 月子公司安庆爱卓投产，标的公司当前产线已配置完毕，仅剩余已立项未实施完毕的设备安装工程采购余款支付；同时，常州爱卓 2025 年因租赁经营场地变更需新增办公楼装修成本（其中变更后的厂房已于 2024 年 5 月投入使用）。2025 年相关扩张性资本性支出完成后，标的公司当前覆膜件产线年总产能 294 万套，包覆件产线年总产能 86 万套，本次评估预测期内产品销量未超过目前产线年产能。

综上所述，标的公司 2025 年扩张性资本性建设完成后，现有产能已能满足预测期的生产需求，故 2026 年及以后年度，不再新增扩张性资本性支出是合理的。

九、结合申请文件中毛利率、期间费用率等重要参数的敏感性分析，充分提示本次交易中的评估风险

在收益法评估模型中，毛利率、期间费用率和折现率对收益法评估结果有较大的影响，故对毛利率、期间费用率和折现率进行了敏感性分析，结果如下：

（一）毛利率变动的敏感性分析

以当前预测的未来各期毛利率为基准，假设未来各期预测营业收入保持不变，毛利率变动对收益法评估值的敏感性分析如下（假设毛利率各期变动率均一致）：

各期毛利率变动 (单位：万元)	评估值	毛利率每 0.5%变动 评估值变动金额	评估值变动率	毛利率每 0.5%变动 评估值变动率
-1.5%	21,000.00	2,000.00	-22.22%	7.41%
-1.0%	23,000.00	2,000.00	-14.81%	7.41%
-0.5%	25,000.00	2,000.00	-7.41%	7.41%
0.0%	27,000.00			
0.5%	29,000.00	2,000.00	7.41%	7.41%
1.0%	31,000.00	2,000.00	14.81%	7.41%
1.5%	32,900.00	1,966.67	21.85%	7.28%
平均值		1,994.44		7.39%

从上表可知，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，未来毛利率每增减 0.5%对评估值的影响约为 1,994.44 万元，评估值变动率约为 7.39%。

（二）期间费用敏感性分析

以当前预测的未来各期销售费用率为基准，假设未来各期预测营业收入保持不变，销售费用率变动对收益法评估值的敏感性分析如下（假设销售费用率各期变动率均一致）：

各期销售费用率变动 (单位：万元)	评估值	销售费用率每 0.5%变动 评估值变动金额	评估值变动率	销售费用率每 0.5%变动 评估值变动率
----------------------	-----	--------------------------	--------	-------------------------

-1.5%	33,500.00	2,166.67	24.07%	8.02%
-1.0%	31,300.00	2,150.00	15.93%	7.96%
-0.5%	29,200.00	2,200.00	8.15%	8.15%
0.0%	27,000.00			
0.5%	24,800.00	2,200.00	-8.15%	8.15%
1.0%	22,700.00	2,150.00	-15.93%	7.96%
1.5%	20,500.00	2,166.67	-24.07%	8.02%
平均值		2,172.22		8.05%

从上表可知，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，未来销售费用率每增减 0.5%对评估值的影响约为 2,172.22 万元，评估值变动率约为 8.05%。

管理费用、研发费用变动对评估值的影响与销售费用一致。

财务费用变动不影响企业自由现金流，因此对评估值无影响。

（三）折现率变动的敏感性分析

以当前采用的未来各期折现率为基准，假设收益法评估模型中的其他参数保持不变，折现率变动对收益法评估值的敏感性分析如下：

各期折现率变动 (单位：万元)	评估值	折现率每 0.5%变动 评估值变动金额	评估值变动率	折现率每 0.5%变动 评估值变动率
-1.5%	33,700.00	2,233.33	24.81%	8.27%
-1.0%	31,200.00	2,100.00	15.56%	7.78%
-0.5%	29,000.00	2,000.00	7.41%	7.41%
0.0%	27,000.00			
0.5%	25,200.00	1,800.00	-6.67%	6.67%
1.0%	23,500.00	1,750.00	-12.96%	6.48%
1.5%	22,100.00	1,633.33	-18.15%	6.05%
平均值		1,919.44		7.11%

从上表可知，在收益法评估模型中的其他参数保持不变的前提下，折现率每增减 0.5%对评估值的影响约为 1,919.44 万元，评估值变动率约为 7.11%。

（四）《重组报告书》中已进行充分的风险提示

《重组报告书》“重大风险提示”之“三、标的公司评估增值较高的风险”

以及“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）标的公司评估增值较高的风险”中已结合评估重要参数的敏感性分析充分提示本次交易中的评估风险。

十、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司主要配套车型根据预计量纲及相关文件，结合项目车型或前代车型的历史销量、市场情况进行了更为审慎的收入预测，相关预测具有可实现性；预测的标的公司配套产品单价、数量与报告期相关情况相比具有合理性；报告期内对应车型的预测实现度较高。

2、标的公司其他覆膜件产品的预测依据及测算过程与一汽、奇瑞的配套覆膜件相同，相关收入预测审慎并具备可实现性。

3、标的公司包覆件的新车型取得了相应的合作协议、订单等，具有可执行性，标的公司已经完成相关包覆件产品的研发，并已配套量产。

4、评估预测中一汽红旗 H6 和 HS3、奇瑞瑞虎 8 和瑞虎 9 等车型在 2024 年销量增幅较大，且高于我国汽车行业平均增幅，2024 年预测时标的公司的收入基于审慎性预测，未按 2024 年实际销量增长情况的增长率预测收入，故预测期数据呈现先降后升的情况。

5、标的公司在报告期内单位材料成本呈下降趋势，预计未来随着包覆件销售规模提升、良率精进、工艺改进，材料成本占主营收入比例将逐步下降并达到稳定水平，相关变动具有合理性，且与同行业可比公司具有可比性。

6、预测期标的公司销售费用整体呈增长趋势，预测期销售费用率与标的公司报告期平均水平基本持平，具备匹配性；标的公司与主要客户合作情况良好，持续取得新项目，且同行业可比公司产品结构相对更复杂，因此标的公司报告期及预测期销售费用率均低于同行业平均水平具有合理性。

7、预测期标的公司毛利率略高于报告期，而期间费用率与报告期无较大差异，故营业利润率高于报告期水平，具备合理性；预测期标的公司毛利率略低于

同行业可比公司平均水平，期间费用率显著低于同行业平均水平，故综合导致营业利润率高於同行业可比公司平均水平，具有合理性。

8、预测期标的公司预计产销量未超过最大产能，标的公司现有产能已能满足预测期的生产需求，不再新增扩张性资本性支出具有合理性。

9、《重组报告书》“重大风险提示”之“三、标的公司评估增值较高的风险”以及“第十二节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）标的公司评估增值较高的风险”中已结合评估重要参数的敏感性分析充分提示本次交易中的评估风险。

问题 4、关于募集配套资金

申请文件显示：本次交易中上市公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金不超过 0.83 亿元，主要用于爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）、爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目、支付本次交易的中介机构费用及相关税费等。

请上市公司：（1）补充披露控股股东、实际控制人及其控制的关联人是否参与认购募集配套资金所发行股份，如是，说明认购数量或金额的上下限范围及认购资金来源、相关认购股份的锁定期安排。（2）结合自有资金、业务需求、融资渠道等，补充说明如无法足额、及时募集配套资金，上市公司解决相关资金需求的具体安排及保障措施，以及对本次交易成功实施、上市公司流动性等财务状况的潜在影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、补充披露控股股东、实际控制人及其控制的关联人是否参与认购募集配套资金所发行股份，如是，说明认购数量或金额的上下限范围及认购资金来源、相关认购股份的锁定期安排

上市公司控股股东德尔实业及其下属企业福博公司、实际控制人李毅已出具《关于不参与认购募集配套资金的承诺函》：“本公司/本人及关联方不参与认

购上市公司本次重组募集配套资金发行的股份，亦不会以委托或信托的方式委托他人代本公司/本人参与认购上市公司本次重组募集配套资金发行的股份。上述承诺为真实、准确、完整的，且不存在任何虚假、误导及遗漏之处，本公司/本人愿就上述承诺内容承担相应法律责任。”

综上，上市公司控股股东、实际控制人及其控制的关联人不参与认购上市公司本次重组募集配套资金发行的股份。

二、结合自有资金、业务需求、融资渠道等，补充说明如无法足额、及时募集配套资金，上市公司解决相关资金需求的具体安排及保障措施，以及对本次交易成功实施、上市公司流动性等财务状况的潜在影响

（一）本次募集配套资金的计划

上市公司拟采用询价方式向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。本次募集配套资金总额不超过 8,270.00 万元（含 8,270.00 万元），不超过以发行股份方式购买资产交易价格的 100%。最终配套募集金额将在本次重组经深交所审核通过并经中国证监会予以注册后，由公司董事会根据股东大会的授权，依据实际情况和需求确定。

本次募集配套资金具体用途如下：

序号	项目（单位：万元）	投资总额	募集资金拟投入金额
1	爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）	5,054.86	4,920.00
2	爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目	3,026.43	2,350.00
3	支付本次交易的中介机构费用、相关税费等	1,000.00	1,000.00
合计		9,081.29	8,270.00

若本次配套资金募集不足或失败，上市公司将以自筹资金解决资金缺口。在本次配套募集资金到位之前，公司若根据实际情况自筹资金先行支出，在配套募集资金到位后，将使用配套募集资金置换已支出的自筹资金。

（二）如无法足额、及时募集配套资金，上市公司将结合具体情况，以自有资金、经营活动现金结余、银行借款等途径解决相关资金需求

根据上市公司定期报告，截至 2025 年 3 月 31 日，上市公司货币资金余额为 26,033.12 万元，上市公司 2023 年度、2024 年度净利润分别为 1,288.17 万元、3,242.75 万元，经营性现金流量净额分别为 35,959.37 万元、47,451.12 万元，近年来经营情况较好、自我造血能力较强，因此账面货币资金及经营活动现金结余能够为本次募投项目提供资金支持。

根据上市公司及主要子公司的《信用报告》，上市公司信用情况良好、不存在逾期违约记录。根据相关授信及借款合同，截至 2025 年 6 月 30 日，上市公司及主要子公司在境内已取得未使用授信额度合计约 4.85 亿元、额度较为充沛，尤其是近期取得的德国商业银行上海分行 3 亿元授信额度无任何抵质押及第三方担保，能够间接为本次募投项目提供资金支持。

综上，上市公司账面货币资金及经营活动现金结余情况较好，未使用授信额度较为充沛，能够有力地为本次募投项目提供资金支持。如无法足额、及时募集配套资金，上市公司将结合募投项目的实际需求、自身的资金情况、各项融资途径的成本及效率等具体情况，以自有资金、经营活动现金结余、银行借款等途径解决相关资金需求。

（三）募集配套资金是否成功不影响本次交易的实施，也不会对上市公司的流动性等财务状况造成重大不利影响

鉴于：（1）本次交易系围绕上市公司汽车零部件主业，拓宽产品结构，提高产品矩阵的单车价值，进一步打开市场空间；（2）本次交易有利于充分发挥上市公司和标的公司之间在客户资源、产品配套与研发等方面的协同效应，实现互利共赢；（3）标的公司技术积累深厚、盈利能力及经营前景良好，报告期内标的公司营业收入分别为 21,829.90 万元和 36,880.70 万元、归母净利润分别为 1,425.88 万元和 2,358.65 万元，收入规模、盈利能力实现稳步增长，本次交易有利于增厚上市公司收入和利润，提升上市公司持续盈利能力；（4）本次交易系同行业并购，符合上市公司战略目标，具有合理的商业逻辑，不存在不当市值管理、利益输送的情形。

因此，即使不考虑募集配套资金，标的公司亦具备了较好的盈利能力，且本次交易对上市公司具有良好的战略意义、经济效益及协同效应，故募集配套资金是否成功不影响本次交易的实施。

假设募投项目全部改为采用新增银行借款，结合备考审阅报告（未考虑募投项目的影响），本次交易完成后，两种情形下上市公司的偿债能力对比如下：

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	未考虑募投项目的影响	假设募投项目全部改为采用新增银行借款	未考虑募投项目的影响	假设募投项目全部改为采用新增银行借款
资产负债率（合并）（%）	60.42	61.28	63.17	63.92
流动比率（倍）	1.11	1.07	1.22	1.18
速动比率（倍）	0.62	0.60	0.72	0.70

如上表所示，假设募集资金未能到位，募投项目全部改为采用新增银行借款，也不会对上市公司的流动性等财务状况造成重大不利影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司控股股东德尔实业及其下属企业福博公司、实际控制人李毅已出具《关于不参与认购募集配套资金的承诺函》，上市公司控股股东、实际控制人及其控制的关联人不参与认购上市公司本次重组募集配套资金发行的股份。

2、上市公司账面货币资金及经营活动现金结余情况较好，未使用授信额度较为充沛，能够有力地为本次募投项目提供资金支持。如无法足额、及时募集配套资金，上市公司将结合募投项目的实际需求、自身的资金情况、各项融资途径的成本及效率等具体情况，以自有资金、经营活动现金结余、银行借款等途径解决相关资金需求。

3、募集配套资金是否成功不影响本次收购的实施，也不会对上市公司的流动性等财务状况造成重大不利影响。

其他事项

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并按照重要性进行排序。同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

【回复】

一、请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并按照重要性进行排序

上市公司已对重组报告书中“重大风险提示”各项内容进行全面梳理，并对风险揭示内容作进一步完善，以突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。

二、请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明

（一）媒体报道情况

自本次重组申请获得深圳证券交易所受理至本回复签署之日，上市公司及独立财务顾问持续关注媒体报道，并通过网络检索等方式对本次重组相关媒体报道情况进行了核查。经自查，相关媒体报道不存在对项目信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

（二）中介机构核查意见

独立财务顾问检索了自本次重组申请获得深圳证券交易所受理至本回复签署之日相关媒体报道情况，并对比了本次重组申请文件。

经核查，独立财务顾问认为：自本次重组申请获得深圳证券交易所受理至本回复签署之日，未出现对本次重组项目信息披露的真实性、准确性、完整性提出

质疑的媒体报道，不存在重大舆情情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为《东方证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>回复之核查意见》之签章页）

法定代表人（董事长）：_____

龚德雄

内核负责人：_____

汤晓波

部门负责人：_____

魏浣忠

项目主办人：_____

陆郭淳 朱伟

项目协办人：_____

孔云飞 张娜 高亦卿

杨晓睿 黄龙跃 王亚泉

叶圣超

东方证券股份有限公司

年 月 日