

**浙江春风动力股份有限公司
与华泰联合证券有限责任公司
关于浙江春风动力股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券
申请文件的审核问询函的回复**

保荐人（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B7栋401）

公告日期：2025年10月

上海证券交易所：

浙江春风动力股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“春风动力”）收到贵所于2025年8月12日下发的《关于浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕244号）（以下简称“《问询函》”），公司已会同华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“保荐人”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、国浩律师事务所（杭州）（以下简称“律师”）进行了认真研究和落实，并按照问询函的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题回复，现提交贵所，请予以审核。

除非文义另有所指，本问询函回复中的简称与《浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券并在主板上市募集说明书（申报稿）》（以下简称“募集说明书”）中的释义具有相同涵义。

本问询函回复的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体
对问询函所列问题的回复	宋体
对募集说明书的补充披露、修改	楷体、加粗

本问询函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

问题1. 关于本次募投项目必要性

根据申报材料，本次募投项目包括“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”“营销网络建设项目”“信息化系统升级建设项目”，拟新增燃油摩托车产能20万辆、电动自行车产能170万辆、电动摩托车产能110万辆，并进行核心部件研产配套，相关项目尚未取得土地权证、环评批复。发行人最近一期末货币资金为77.53亿元，本次拟募集资金不超过25亿元。

请发行人根据《监管规则适用指引——发行类第6号》相关要求补充披露本次募投项目用地的计划、取得土地的具体安排、进度，以及本次募投项目的审批、核准或备案情况等。

请发行人说明：（1）结合本次募投项目拟生产产品与现有产品在技术及工艺、生产设备、型号、功能、应用场景等方面的区别和联系等，进一步说明本次募集资金是否符合投向主业的要求；（2）结合公司燃油摩托车、电动自行车、电动摩托车已有及拟建设产能、产能利用率、产销率、毛利率等情况，以及相关产业政策、境内外市场空间、产品竞争优势、公司市场地位、可比公司产能及扩产规划、国际贸易形势、终端客户消费习惯或购买意愿、在手订单等，进一步说明公司报告期产能利用率波动的原因，本次募投项目的必要性及新增产能规模的合理性，是否存在产能过剩风险；（3）本次募投项目新建网点具体规划及选址依据、所有权归属、建设模式、补贴方式、款项支付安排、本项目实施主体、是否签署意向性协议等，与行业惯例及公司历史情况是否一致，结合公司现有网点布局、单店收入、未来销售规划、可比公司相关情况，进一步说明本次募投项目新建网点规模的合理性及对公司经营的具体影响；（4）本次募投项目拟升级或新建信息化系统的情况，包括具体应用场景、拟实现功能，对公司研发、生产供应链、营销、数据、管理等方面的作用和影响，进一步说明本次募投项目的必要性；（5）“营销网络建设项目”具体建设内容以及测算依据，“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出的原因及合理性；（6）分析公司货币资金规模较高的原因，与报告期内公司利息收入是否匹配；结合公司现有资金规模、未来现金流入净额、各项资本性支出等，说明公司本次融资规模的合理性。

请保荐机构对上述问题进行核查并发表明确意见；请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第18号》第5条对问题（5）（6）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合本次募投项目拟生产产品与现有产品在技术及工艺、生产设备、型号、功能、应用场景等方面的区别和联系等，进一步说明本次募集资金是否符合投向主业的要求；

本次募投项目“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”属于新增产能项目，围绕电动两轮车和燃油摩托车整车制造以及关键零部件的自主研发与配套生产，全力打造高标准智能化工厂；“营销网络建设项目”、“信息化系统升级建设项目”为辅助项目，不涉及新增产能。

（一）“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”

本次募投项目年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”拟生产产品与公司现有产品的主要对比情况如下：

1、技术工艺、型号、功能、应用场景

序号	指标对比	本次募投项目			现有产品			区别和联系	备注
		燃油摩托车	电动自行车	电动摩托车	燃油摩托车	电动自行车	电动摩托车		
1	技术工艺	本次募投项目产品与现有产品的生产工艺流程基本一致，仅生产流程进行优化： ①流程优化：以生产工艺流程为核心，将零部件、焊接、涂装、总装等工序分区规划，确保物料和人员流动高效衔接，避免跨区域运输，辅助设施靠近服务对象； ②精益化设计：充分应用信息技术，配备精益化装配生产线设计，重点体现生产计划与控制、库存管理等方面的优化，实现更高的经济效益，大幅度降低制造成本，缩短开发和制造周期； ③合理化设计：充分利用厂区地形地貌，合理布局，减少土地浪费，实现土地的集约高效利用； ④立体空间高效利用：合理利用厂房高度及多层布局，兼顾操作空间与密集化需求，避免地面空间冗余； ⑤自动化：以智慧物流引擎驱动产业升级，通过无人化配送矩阵重构生产力布局，实现人机协同的智能制造新范式。			通过高精度定扭枪，智能定量加注机，激光打刻机等工具设备，将高性能发动机、车架、智能化电控系统，传感系统及悬挂系统等组装成一台整车。	通过电动工具，打刻设备及人工装配等方式，将电机，电控系统，车架，装饰件等零部件组合成一台合格的整车。	通过定扭工具，自动化压装机，打刻机等工具设备，将高强度车架，智能电控系统，外饰件等装配成一台整车。	本次募投项目与现有产品的生产工艺流程基本一致，但募投项目在生产流程上存在优化，主要体现在精益化设计、合理化及自动化设计上。	公司现有产品的生产工艺流程中，受场地空间限制等原因，无法实现生产流程的最优化，本次募投项目中，公司借助新建的场地，以及拟采购的更多的自动化设备，可以更好地实现生产流程优化，并提高生产的自动化水平。
2	型号	主要为城市运动车系列： 中排量（250cc-500cc） 大排量（500cc以上，含公升级）	在原有系列的基础上，依照《电动自行车安全技术规范》（GB 17761—2024）的相关要求，	在原有系列的基础上，结合消费需求开发出更多多样化的产品系列	①城市运动车系列： 小排量（125cc-250cc） 中排量（250cc-500cc） 大排量（500cc以上，含公升级）	①AE系列：AE2、AE4i、AE5i ②EZ系列：EZ3i ③MO系列：MO1i	① AE系列：AE8、AE7、AE6、AE5、AE4 ②EZ系列：EZ3、EZ4 ③ C!TY系列：C!TY SPORT ④MO系列：MO1	①募投项目的燃油摩托车的排量段在现有产品排量段内，且偏向于玩乐领域。 ②募投项目的电动自行车需符合《电	募投项目涉及的燃油摩托车产品，属于公司目前已完成研发的排量段产品；募投项目涉及的电动两轮车产品与公司现有产品在

序号	指标对	本次募投项目			现有产品			区别和联系	备注
			进行产品优化和 提升		②公务车系列： 650GR-T、1250GR-T等 ③出行系列(踏板产品)： 小排量（125cc-250cc）			电动自行车安全技术规范》（GB 17761—2024）的相关要求，在外观、配置等方面会与原有产品有一定的区别，更加安全、可靠。但整体的性能表现是一致的。 ③募投项目的电动摩托车型号多样性会更丰富	核心技术、产品功能、应用场景及生产工艺上保持一致，但由于新国标的推行，募投项目涉及的部分电动两轮车产品需进行相应的升级，公司已完成募投项目涉及的主要电动两轮车产品的升级研发工作，但具体产品功能及新技术的运用将在募投项目建设期间，视市场用户的需求变化而进行相应的调整及更新，不存在无法完成新产品研发的重大风险。
3	功能	更偏向于玩乐领域	更偏向于出行领域	更偏向于出行领域	①民用：玩乐和出行 ②公务车：公安、交警	①AE系列（偏运动型产品，强调性能） ②EZ系列（通勤类产品，外观偏中性） ③MO系列（潮流女性，时尚宝妈）	①AE系列（偏运动型产品，强调性能） ②EZ系列（通勤类产品，外观偏中性） ③CITY系列（潮流新青年，城市达人） ④MO系列（潮流女性，时尚宝妈）	本次募投项目基于原有产品功能，产品以玩乐领域的开拓、升级为主	
4	应用场景	摩托车运动爱好者、旅游骑行	通勤出行，潮流出行	旅游骑行、通勤出行	①民用：摩托车运动爱好者、旅游骑行 ②公安、交警	通勤出行，潮流出行	旅游骑行、通勤出行	募投项目的应用场景与现有产品基本一致	

2、生产设备

工艺环节	设备名称	本次募投项目		现有产品		区别和联系
		燃油摩托车	电动两轮车	燃油摩托车	电动两轮车	
总装	EV 装配输送线	/	板链线	/	板链线	本次募投项目基于公司现有的燃油摩托车、电动两轮车的工艺生产经验，选取技术更先进的机器设备，最终实现运行稳定可靠、能耗指标低于同类产品、工艺流程组织更完善，促进提高产品质量和生产效率。
	EV 吊篮线	/	封闭轨悬挂输送线	/	线边分装	
	EV 环形装配线	/	环形装配线	/	线边分装	
	EV 整车入库线	/	封闭轨悬挂输送线	/	无	
	EV 单机设备	/	三位一体机	/	三位一体机	
		/	激光铭牌打标机	/	激光铭牌打标机	
	车辆检测线	/	颠簸试验台	/	无	
		/	车速表测试台	/	车速表测试台	
		/	制动力测试台	/	制动力测试台	
		/	ABS 测试台	/	ABS 测试台	
	燃油摩托车装配线	板链线、倍速链	/	板链线	/	
	燃油摩托车吊篮线	封闭轨悬挂输送	/	/	/	
	燃油车辆检测线	综合测试检验台	/	综合测试检验台	/	
	冷却液加注设备	真空式加注设备	/	真空式加注设备	/	
	VIN 打刻设备	三合一多功能设备	/	单体设备	/	
	激光铭牌打标设备	脉冲光纤激光器全自动设备	/	脉冲光纤激光器	/	
涂装	电泳线	前处理工艺槽	前处理工艺槽	前处理工艺槽	前处理工艺槽	
		电泳工艺槽	电泳工艺槽	电泳工艺槽	电泳工艺槽	
		输送系统	输送系统	输送系统	输送系统	

		固化炉	固化炉	固化炉	固化炉
		电控系统	电控系统	电控系统	电控系统
	自动喷粉线	自动吹灰室	自动吹灰室	无	无
		喷粉室	喷粉室	喷粉室	喷粉室
		固化炉	固化炉	固化炉	固化炉
		输送系统	输送系统	输送系统	输送系统
		电控系统	电控系统	电控系统	电控系统
		输送系统	输送系统	输送系统	/
	涂装塑件喷漆线	前处理工艺槽	前处理工艺槽	前处理工艺槽	/
		底面清喷房	底面清喷房	底面清喷房	/
		供风系统	供风系统	恒温恒湿系统	/
		机器人喷涂系统	机器人喷涂系统	机器人喷涂系统	/
		输调漆系统	输调漆系统	输调漆系统	
		固化炉	固化炉	固化炉	/
		电控系统	电控系统	电控系统	/
		纯水系统	纯水系统	纯水系统	/
		冰水系统	冰水系统	冰水系统	/
		消防系统	消防系统	消防系统	/
	RTO	蓄热燃烧室	蓄热燃烧室	蓄热燃烧室	/
		沸石转轮	沸石转轮	沸石转轮	/
焊接	焊接线	弧焊机器人系统	弧焊机器人系统	弧焊机器人系统	弧焊机器人系统
		三轴变位机	三轴变位机	三轴变位机	三轴变位机
		单轴变位机	单轴变位机	单轴变位机	单轴变位机
		除尘系统	除尘系统	除尘系统	除尘系统
		送风系统	送风系统	送风系统	送风系统
		KBK吊具	KBK吊具	KBK吊具	KBK吊具
		焊房	焊房	焊房	焊房
	工装	焊接工装	焊接工装	焊接工装	焊接工装
	管件加工产线	激光切割机	激光切割机	激光切割机	激光切割机
		/	机器人	/	/
		弯管机	弯管机	弯管机	弯管机
		冲床	冲床	冲床	冲床

		行车吊具	行车吊具	行车吊具	行车吊具	
		模 具 及 检 具	模 具 及 检 具	模 具 及 检 具	模 具 及 检 具	
	其 他 辅 助 设备	非标镗床	非标镗床	非标镗床	非标镗床	
		抛丸机	/	抛丸机	/	
		焊接气站	焊接气站	焊接气站	焊接气站	
		三 坐 标 测 量 仪	三 坐 标 测 量 仪	三 坐 标 测 量 仪	三 坐 标 测 量 仪	
		后 处 理 板 链 线	/	后 处 理 板 链 线	/	
		牵 引 车 及 物 流 周 转 器 具	牵 引 车 及 物 流 周 转 器 具	牵 引 车 及 物 流 周 转 器 具	牵 引 车 及 物 流 周 转 器 具	
装 配	装 配 线	/	安 规 测 试 设备	/	无	
		/	EOL 测 试 设备	/	无	
		/	气 密 测 试 设备	/	无	

公司主要从事全地形车、燃油摩托车及电动两轮车的研发、生产和销售，根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处的行业为“37铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”大类，其中全地形车所处行业为“3780非公路休闲车及零配件制造”，摩托车所处行业为“375摩托车制造”，电动两轮车所处行业为“3770助动车制造”。

公司已深耕燃油摩托车及电动两轮车领域多年，本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”系发行人立足当前两轮车主业，进一步提高产品供给能力、完善公司产品矩阵，在产品开发、工艺积累、批量化生产能力等方面进行布局。

综上，该项目拟生产产品与现有产品在技术及工艺、生产设备、型号、功能、应用场景等方面具有延续性，同时，募投项目通过设备升级，引入机器人系统、采用封闭轨悬挂输送线、增加环保设备和检测设备等，在精益化设计、合理化布局、自动化生产以及产品的安全性一致性等方面实现了技术迭代，是对现有生产能力的“提质增效”。

3、募投项目涉及产品的具体情况

(1) 燃油摩托车

报告期内，公司燃油摩托车的主要热销车型为250SR、450SR、675SR、800MT等城市运动车系列车型，且主要排量段为中大排量（250cc以上）。近年来中大排量摩托车的内销市场增速较快，出口量也保持了较快的增长速度，同时热销车型的排量还在进一步提高，因此本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”涉及的燃油摩托车产品主要系250cc以上排量的中大排量产品。

公司目前主要排量段产品情况如下：

类型/ 排量	125cc	150cc	250cc	450cc	500cc	700cc	800cc	1000cc+
街车	-	150NK	250NK	450NK	-	675NK	800NK	-
仿赛	-	-	250SR	450SR	500SR	675SR	750SR	-
探险	-	-	-	450MT	-	-	800MT	-
复古	-	-	250CLX	-	-	-	-	-
巡航	-	-	250CLC	450CLC	-	-	-	1250TRG
踏板	-	150AURA	-	-	-	-	-	-
		150SC						
MINI	ST PAPIO	-	-	-	-	-	-	-
	XO 狒 狒赛车 手							
	XO 狒 狒冒险 家							
大概 终端 售价	1 万元	1 万元	2 万元	3 万元	3 万元	4 万元	5 万元	10 万元

由上表可见，公司主要产品矩阵系布局在250cc以上排量段，其中250SR、450SR、675SR、800MT等多款车型都为相应排量段的热门车型，市场排名都较高。

本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”对应的燃油摩托车产品新增产能为20万台，主要以扩大现有产品产能为目的；公司

将在募投项目投产后，视市场需求情况而安排不同排量段的燃油摩托车具体产能，但重点将聚焦于扩大公司250cc以上排量的产品产能，以抓住未来中大排量市场快速增长的行业机遇，进一步提高公司在中大排量燃油摩托车领域的市场份额，不存在募投项目产品无法顺利投产的重大风险。

(2) 电动两轮车

1) 电动摩托车和电动自行车的募投扩产情况

公司旗下的极核电动品牌按照产品定位的不同可以分为 AE 系列、EZ 系列、MO 系列，具体如下：

电动两轮车产品系列	用途	典型应用实景
AE 系列 热销车型：AE4、 AESi 等	适合性能玩家、城市青年、新中产	
EZ 系列 热销车型：EZ3i 等	适合在校学生、职场新人、通勤族	
MO 系列 热销车型：MO1i 等	适合潮流独立女性、时尚宝妈	

根据《电动自行车安全技术规范》(GB 17761—2024)等国家标准，电动自行车和电动摩托车的区别具体如下：

类别	电动自行车	电动摩托车
最高车速	不大于 25km/h	大于 50km/h
整车质量	不大于 55kg	无限制
电机功率	不大于 400W	大于 4kW
蓄电池标称电压	不大于 48V	无限制
驾驶资格	不需要驾驶证，需年满 16 周岁	需要年满 18 周岁，持 E 证或 D 证
车辆属性	非机动车	机动车

2024年及2025年1-6月，公司电动摩托车和电动自行车的销量占比均在50%左右。其中，报告期内公司热销的电动摩托车车型为AE4等，公司热销的电动自行车车型为AE5i、EZ3i、MO1i等。

本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”对应的电动摩托车产品新增产能为110万台，主要以扩大现有产品产能为目的，即重点扩大公司AE4等产品的产能，不存在募投项目产品无法顺利投产的重大风险。

本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”对应的电动自行车产品新增产能为170万台，但由于《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）要求2025年9月1日以后所有新生产的电动自行车都必须符合新标准要求，因此本次募投项目对应的电动自行车产品将以新款车型为主，但均为基于公司现有电动自行车平台的新款产品，在电池、电机、电控等核心部件和核心技术上不存在重大差异，不存在募投项目产品无法顺利投产的重大风险。

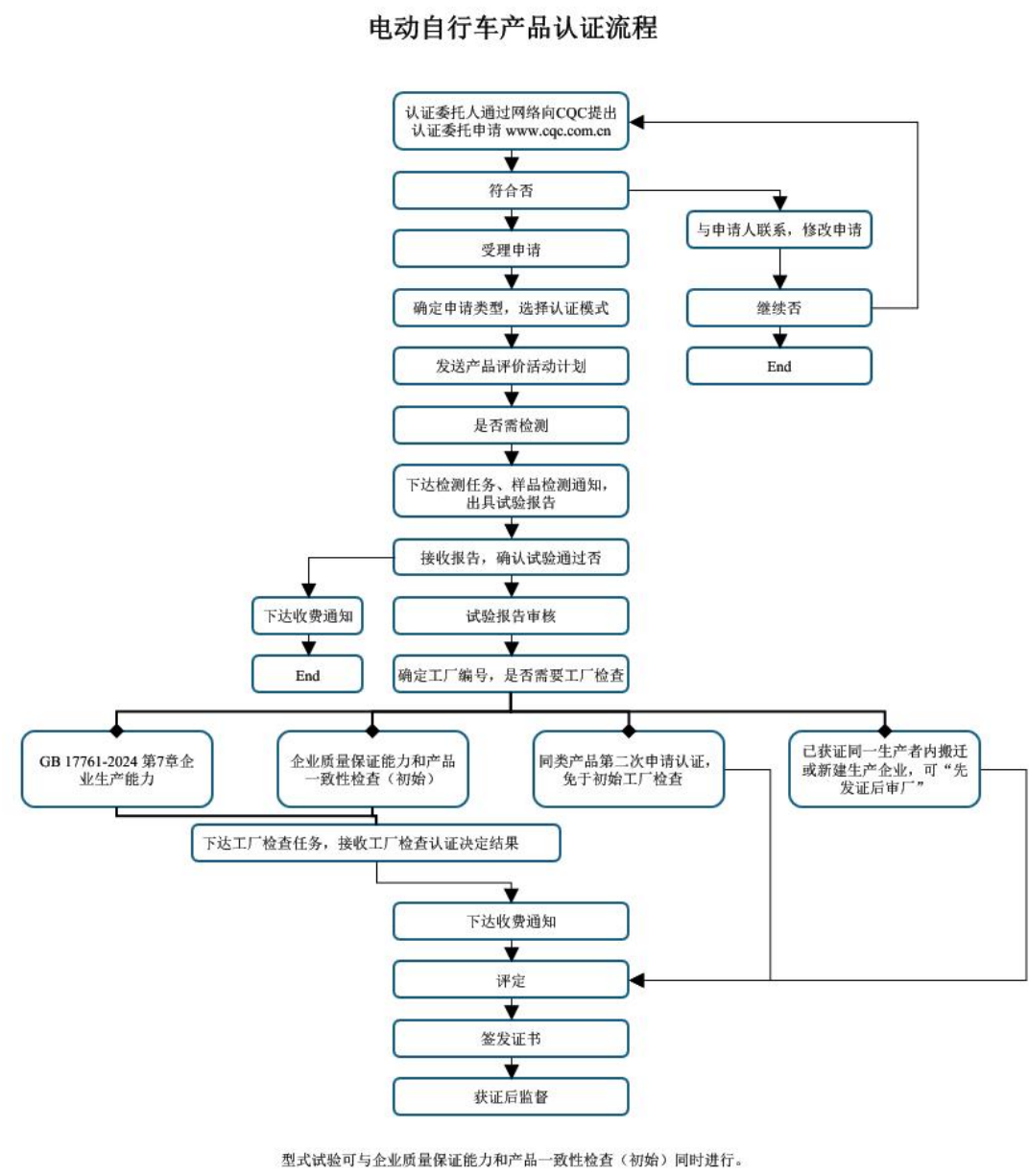
2）募投项目涉及的电动自行车新款车型的进展情况

①电动自行车新款车型的研发和认证流程

电动自行车新款车型的主要研发流程如下图所示：



公司通常在小批试制阶段根据国家标准的相关要求完成测试，并按照《强制性产品认证实施规则 电动自行车》（CNCA-C11-16：2025）的要求向有关部门提交产品认证申请。电动自行车产品的认证流程如下：



公司已通过上述流程中的“企业生产能力”和“企业质量保证能力和产品一致性检查”认证，因此公司电动自行车新款车型的认证工作主要集中在产品本身的认证环节。

由于公司在提交电动自行车认证前，一般已通过内部测试（主要包括制动性能、最高车速、续行里程、百公里电耗、淋水涉水试验等核心环节），因此电动自行车认证通过率较高，报告期内公司电动自行车产品的认证通过率为100%。

②目前电动自行车产品认证进度

公司将依据业务需要，逐步对新开发的电动自行车各型号产品开展新标准下的强制性产品认证，未来拟生产产品将严格按照上述新标准的要求以及《强制性产品认证实施规则电动自行车》的认证要求，开展强制性产品认证后方可生产。截至本回复出具日，发行人已根据《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）新标准开展了主要产品的认证工作，目前进展情况如下：

序号	认证产品	认证车型	认证进度
1	电动自行车	1 款车型	已于 2025 年 8 月底取得 2 项证书编号为 2025011119804826、2025011119806920 的认证证书，已认证产品预计将在 2025 年 11 月正式上市发售
2	电动自行车	2 款车型	已完成模具开发，预计在 2025 年 12 月之前完成试验并取得认证证书，取得证书后开展生产、销售
3	电动自行车	2 款车型	已进入试制样车环节，预计在 2025 年 12 月之前或更晚时间申请试验、试验通过后取得认证证书

截至2025年9月末，同行业的新国标电动自行车认证情况如下：

序号	品牌	认证产品	认证进度
1	雅迪	电动自行车	已取得 20 项认证证书
2	爱玛	电动自行车	已取得 11 项认证证书
3	九号	电动自行车	已取得 0 项认证证书
4	小牛	电动自行车	已取得 0 项认证证书

由上表可见，雅迪和爱玛由于产品基数较大，因此其新国标电动自行车认证工作的推进速度较快；而九号以及小牛都与公司一样定位于中高端市场，其目前也暂未大规模推动新国标电动自行车的认证工作。

③电动自行车新款车型的研发安排

公司电动自行车新款车型从研发到申请认证的周期一般在7个月左右，后续认证阶段的周期一般为2个月左右，因此从研发到取得认证证书的总周期一般在

9个月左右，周期相对较短。截至2025年8月31日，公司在产的电动自行车产品共有18项认证证书，从产品研发立项到取得产品认证证书的平均周期为9.63个月。

同时由于新国标的主要要求集中在最高车速限制25km/h、防火阻燃材料占比 $\leq 5.5\%$ 、铅酸电池车型质量上限提升至63kg、取消强制脚踏装置、新增北斗定位及防篡改技术、生产企业应具备主要零部件生产能力等方面，对于电动自行车的三大件（电池、电机、电控）的核心技术指标要求（如续航、电池寿命等）未发生实质性的变化，因此新国标下的新款车型开发将基于公司现有电动自行车产品的成熟平台上进行，而对于新国标在防火阻燃、定位和防篡改技术、主要零部件生产能力等方面的相关要求，公司基本可沿用燃油摩托车的产品技术和生产工艺，因此新国标下的电动自行车新款车型开发周期将短于原有周期，预计从研发到完成认证的周期在6个月左右。

由于募投项目投产时间为2年后，而与燃油摩托车产品相比，电动自行车产品的市场保有量更大，市场竞争更激烈，消费者的需求也在不断变化和升级中，产品更新迭代较快，因此公司对于募投项目涉及的电动自行车新款车型的开发将采取稳步推进的节奏，不会过早进行大批量研发和产品认证工作。公司将进一步做好市场调研工作，根据消费者最新的产品偏好以及对公司已推出的新款车型的口碑情况，同步调整已在研发过程中的新款车型开发方向以及调整未来新款车型的立项安排，同时对于市场反响较好的车型，公司将重点开发相似的新款车型，及时响应消费者的消费偏好。

综上，由于公司已具备成熟的电动自行车平台，同时可以利用燃油摩托车的产品技术和生产工艺来为电动自行车新款车型的开发赋能，因此公司后续新国标下的电动自行车新款车型的开发和认证工作不存在重大障碍，募投项目投产后的电动自行车产品的生产和开发也不存在重大风险。

(3) 总结

综上所述，本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”涉及新国标实施的相关产品主要系电动自行车，其需按照《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）的相关规定进行新产品的开发和认证，而

本次募投项目涉及的燃油摩托车和电动摩托车产品未涉及相关国家标准更新事项。

本次“年产 300 万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”对应的燃油摩托车产品新增产能为 20 万台，对应的电动摩托车产品新增产能为 110 万台，主要以扩大现有产品产能为目的；本次“年产 300 万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”对应的电动自行车产品新增产能为 170 万台，受《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）实施的影响，本次募投项目对应的电动自行车产品将以新款车型为主，但均为基于公司现有电动自行车平台的新款产品，在电池、电机、电控等核心部件和核心技术上不存在重大差异，不存在募投项目产品无法顺利投产的重大风险。

（二）其他募投项目

本次募集资金投向的“营销网络建设项目”“信息化系统升级建设项目”“补充流动资金项目”，均围绕公司现有主营业务展开，属于对现有业务的补强、延展、深化与支撑：

“营销网络建设项目”是公司强化市场覆盖、提升品牌影响力的关键布局。随着市场需求的不断增长和行业竞争的日益加剧，现有的店面数量已难以满足公司动力运动业务的进一步扩张，特别是极核电动车业务呈现出指数级增长的形势，使得现有店面数量的局限性更加凸显。该项目聚焦于构建多层次、多方位的销售与服务网络，包括中心店、空间店、旗舰店等。通过优化极核电动车网点布局，提升服务质量，加强品牌推广，进一步挖掘市场潜力，提高网点覆盖率，为电动车业务的持续增长提供有力支撑。

“信息化系统升级建设项目”是公司顺应时代发展、提升运营管理水平的重要举措。公司已搭建了涵盖企业资源规划、产品生命周期管理等信息化系统架构，在信息化建设方面成果显著。然而，随着公司规模扩张、业务场景复杂和海外生产销售体系构建，现有系统面临挑战。该升级项目运用前沿技术优化多方面系统功能，打破数据壁垒，实现信息共享与协同。有助于公司紧跟智

能化浪潮，强化管理效能，推进精细化管理，提升生产质效，进一步巩固和提升在全地形车、燃油摩托车、电动两轮车领域的综合竞争力，是对公司现有信息化业务的深化和升级，实现对主业运营管理的进一步赋能。

“补充流动资金项目”的实施可有效缓解公司运营资金压力，为公司各项业务的持续发展提供有力保障；充足的流动资金能确保公司原材料采购、生产运营、市场拓展等活动顺利进行，增强公司抗风险能力。

因此，其他募投项目的募集资金投向均围绕公司目前主营业务进行，对公司现有业务起到强有力的助推作用。

综上所述，发行人本次募集资金投向围绕公司现有主业进行，符合“上市公司募集资金应当投向主营业务”的要求。

二、结合公司燃油摩托车、电动自行车、电动摩托车已有及拟建设产能、产能利用率、产销率、毛利率等情况，以及相关产业政策、境内外市场空间、产品竞争优劣势、公司市场地位、可比公司产能及扩产规划、国际贸易形势、终端客户消费习惯或购买意愿、在手订单等，进一步说明公司报告期产能利用率波动的原因，本次募投项目的必要性及新增产能规模的合理性，是否存在产能过剩风险；

（一）电动两轮车

1、相关产业政策

（1）供给端政策：《电动自行车安全技术规范》

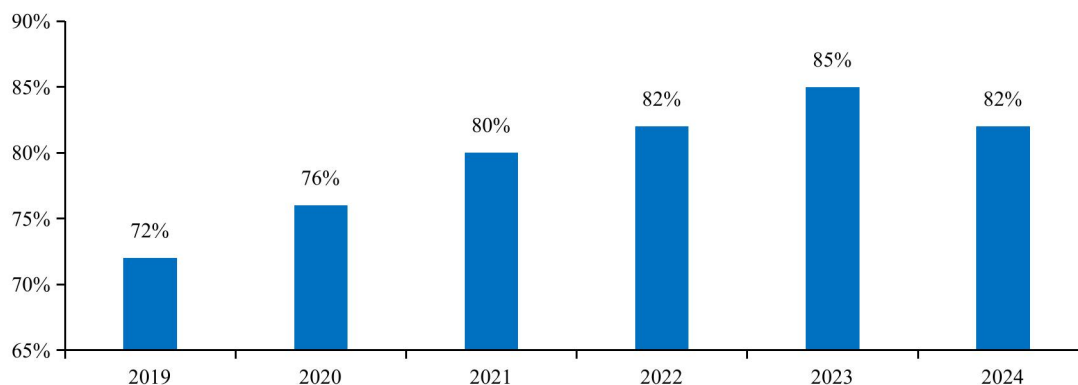
报告期内，公司电动两轮车主要以境内销售为主，境内与电动两轮车业务直接相关的产业政策主要系2018年和2024年发布的两版《电动自行车安全技术规范》：

项目	2018 版	2024 版
公示时间	2018.1.16	2024.9.19
发布时间	2018.8.15	2024.12.31

项目	2018 版	2024 版
实施时间	2019.4.15	2025.9.1
过渡期	2018 年 5 月 15 日至 2019 年 4 月 14 日为过渡期。在过渡期内，鼓励生产企业按照《技术规范》组织生产，鼓励销售企业销售符合《技术规范》的产品，鼓励消费者购买符合《技术规范》的产品。《技术规范》正式实施后，不符合《技术规范》的产品，不得生产、销售、进口。	在 2025 年 8 月 31 日及之前，企业既可以按照旧标准生产，也可以按照新标准生产；2025 年 9 月 1 日以后，所有新生产的电动自行车都必须符合新标准要求。新标准额外给予 2025 年 8 月 31 日及之前按照旧标准生产的车辆 3 个月的销售过渡期，允许销售至 2025 年 11 月 30 日；2025 年 12 月 1 日之后，所有销售的电动自行车产品均必须符合新标准规定。
具体细则	1) 全面提升了电动自行车的安全性能，由原来的部分条款强制改为全文强制； 2) 增加了防篡改、防火性能、阻燃性能、充电器保护等技术指标； 3) 调整完善了车速限值、整车质量、脚踏骑行能力等技术指标。其中，最高车速由 20km/h 调整为 25km/h，整车质量（含电池）由 40kg 调整为 55kg，电机功率由 240W 调整为 400W； 4) 对具有脚踏骑行功能进行了强制性规定。	1) 强化非金属材料防火阻燃要求； 2) 明确电动自行车使用塑料总质量不应超过整车质量 5.5%； 3) 增加了电动机低速运行转矩、空载反电动势、电感值差异系数的要求； 4) 完善了电池组、控制器、限速器的防篡改要求； 5) 提升了制动性能要求，减小了车辆最大制动距离； 6) 将使用铅酸蓄电池的电动自行车整车质量上限由 55kg 提升到 63kg； 7) 新增了企业质量保证能力和产品一致性要求，明确了生产企业应具有与电动自行车整车产能相匹配的整车及车架等主要零部件的生产能力、检测能力和质量控制能力； 8) 要求电动自行车具备北斗定位，通信与动态安全监测功能（To C 产品销售时可由消费者选择是否保留北斗定位模块） 9) 不再强制要求所有车型均安装脚踏骑行装置； 10) 明确电动自行车鼓励安装后视镜； 11) 要求生产企业明确电动自行车的建议使用年限，并在铭牌、产品合格证上进行标注。

2018版国标推出后，国内电动车行业前十大企业的合计市场占有率情况如下：

我国电动自行车行业 CR10



资料来源：营商电动车

由上图可见，2018版国标推出后，有效推动了行业集中度的提升，众多不符合国标要求的小企业停工停产，也导致渠道倾向于依附经营稳定、实力较强的中大品牌。以2018版国标推出前后的市场情况作为借鉴，2024版新国标推出后，对行业的影响主要包括以下几个方面：

1) 产品端

①电动自行车的安全性将得到提升

新标准强化非金属材料的防火阻燃性能要求，限制塑料用量，以及永久耐高温标识的添加，可以帮助降低火灾事故的隐患和危害。新标准中增加了电动机空载反电动势以及电感值差异系数等指标要求，确保电动机在输入电压达到最大时车速也无法超过25km/h；新标准通过完善防篡改技术指标和检测方法，增加互认协同功能，落实“一车一池一充一码”，从技术上大幅提高非法改装门槛；新标准将铅酸蓄电池车型的重量限值放宽至63kg，有利于减少消费者因为续航不足产生的改装需求。

②电动自行车的整车性能将得到升级

新标准通过增加北斗定位、通信与动态安全监测功能，消费者能够实时了解电动自行车关键安全信息（如车辆被盗、蓄电池温度异常或电压过高等情况），预计行业内产品的智能化程度将有所提升。虽然新标准下单车的成本增加，但是产品性能也将得到提升。

③电动自行车的成本预计将有所提升

新标准明确了电动自行车使用塑料的总质量不应超过整车质量的5.5%，在整车重量受限的情况下，要提升产品的续航和舒适性，则需要采用密度较低的塑料替代材料，或者使用能量密度更高的电池。此外，新标准下电动自行车需加装通信及北斗模块，也将带来生产成本的提升。

2) 竞争格局

①新标准推动行业门槛提升，小企业将加速出清

新标准中增加企业质量保证能力和产品一致性条款，明确要求生产企业应具有与电动自行车整车产能相匹配的整车及车架（含前叉、后平叉、车把等）的生产能力、检测能力和质量控制能力。车架的生产一般包括金属料件切割、弯曲、焊接、电泳等工艺流程。年销量较低的小企业可能因为投入自主产能的资金成本过高面临出清压力，将给原本不具备零部件生产能力的中小企业带来较大的资金压力。

②新型电池技术将更受重视，头部企业有望将技术优势转化为竞争壁垒

2018版国标进行了速度、重量限制，导致锂电的渗透率相应提升，但是后续不再呈现快速提升的趋势，主要因为：锂电池安全性较差、成本较高，并不适合大规模普及；2018版国标推出后非法改装现象较多，消费者通过加装电池已经可以满足长续航要求，所以降低了对于新能源轻量电池的需求。而2024版国标对于防篡改的限制更为严格，为满足消费者长续航以及舒适性的双重需求，在车身重量严格限制的条件下，新型轻量电池的推出预计将更受市场欢迎。头部企业在新电池技术方面的投入更多，未来有望将技术优势转化为产品优势，使行业进一步脱离同质化竞争。

(2) 需求端政策：以旧换新政策

为贯彻落实商务部等14部门《推动消费品以旧换新行动方案》等要求，2024年8月，商务部等五部门办公厅（室）印发《推动电动自行车以旧换新实施方案》的通知，在全国范围内推动电动自行车以旧换新，通过财政支持大力推

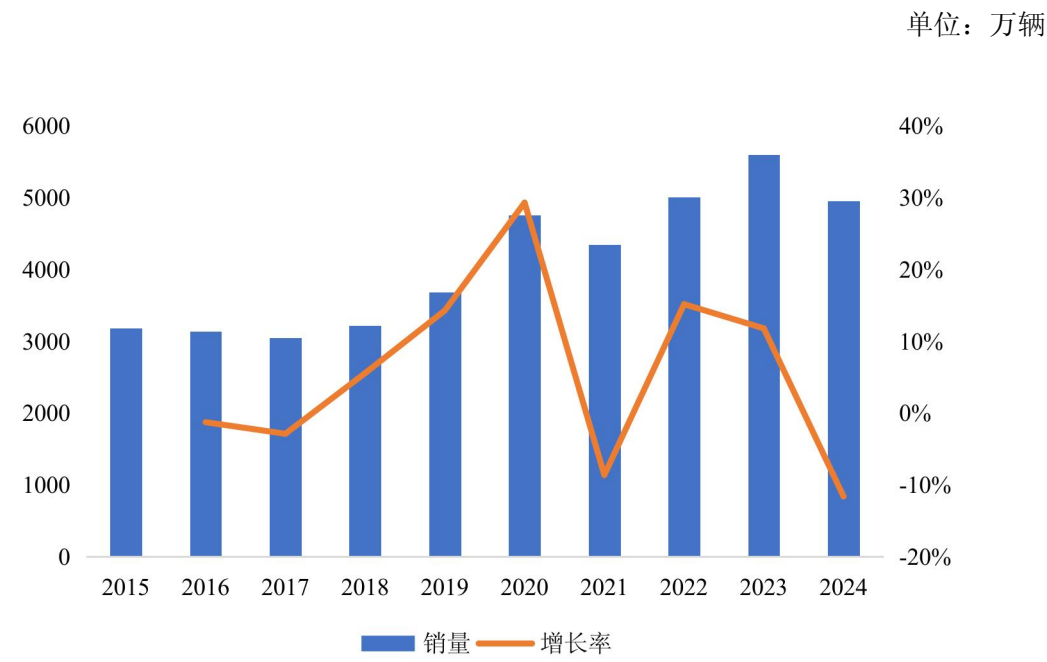
动老旧车辆退出市场，提升电动自行车各环节安全水平，释放电动自行车行业巨大的更新换代需求。

以旧换新与《电动自行车行业规范条件》联动，利好头部企业。根据工信部信息，在以旧换新活动中，鼓励享受补贴的消费者购买符合《电动自行车行业规范条件》企业生产的合格电动自行车新车，且对相关符合要求的消费者可适当加大补贴力度。《电动自行车行业规范条件》由工信部等联合印发，鼓励优秀电动自行车生产企业申请规范公告（即业内俗称“白名单”），具体要求涵盖产品质量与管理等多方面。

2、市场空间及公司市场定位

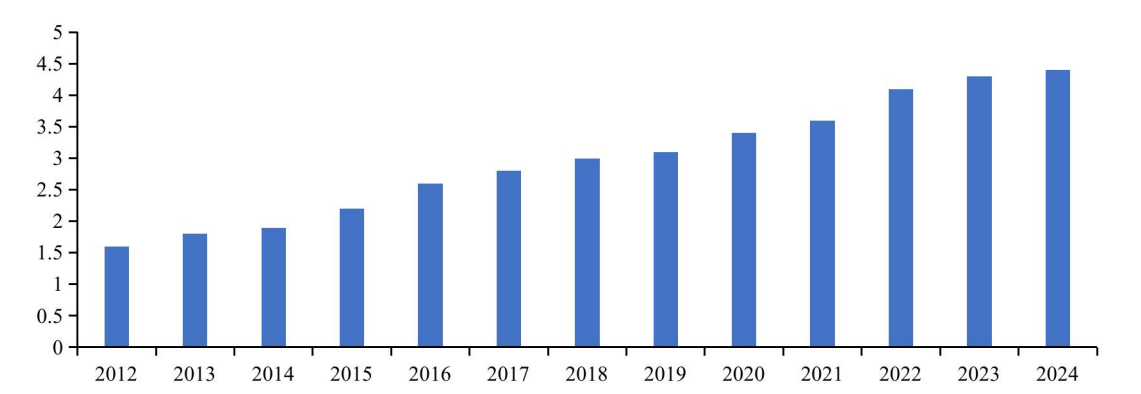
（1）市场总体情况：新国标前有一定下滑，新国标落地后已重新进入增长通道

国内电动两轮车的销量及增速情况如下图所示：



资料来源：电动车观察员、葫芦娃评车、电动车观察网、吉轮实验室

我国电动两轮车保有量（单位：亿辆）



资料来源：营商电动车

2018版国标推出前，受行业同质化竞争及市场结构调整影响，电动两轮车行业销量存在一定下滑，但在行业调整完成后，随着2018版国标的逐步落实，自2019年起的五年内行业整体销量又实现了较快的增长。

以2018版国标推出前后的市场情况作为借鉴，2024年的电动两轮车行业销量存在一定下滑，也是受到行业低价竞争、新3C认证切换及受新国标预期等因素影响，预计新国标落地后，行业销量也将迎来新一轮的增长。根据电动车观察网的数据统计，2024年度电动两轮车国内总销量约4,950万台，而据奥维云网数据显示，2025年上半年电动两轮车国内销量达3,232.5万台，同比激增29.5%，也进一步印证了上述趋势。根据前瞻产业研究院预测，2023至2028年中国电动两轮车行业将以7%的复合增长率增长，至2028年，中国电动两轮车销量将达8,400万辆。

（2）市场主要企业分析：龙头企业在2024年存在一定下滑，但在2025年已重新实现较快增长

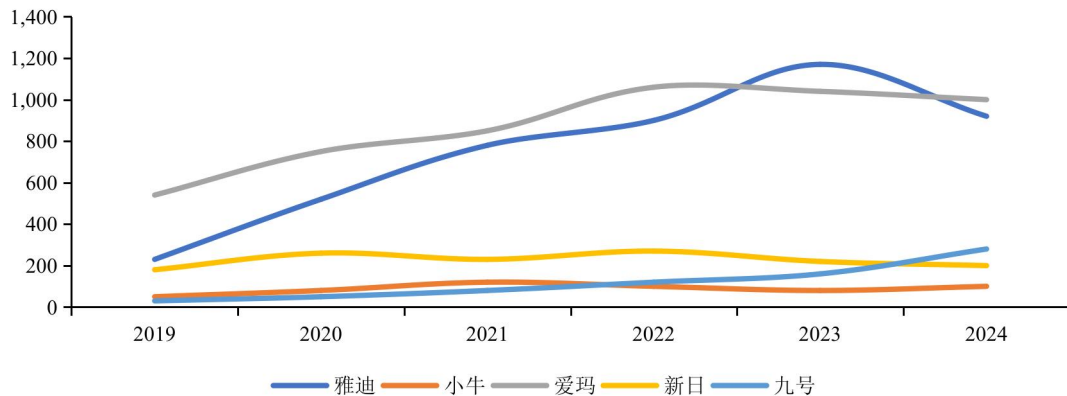
从企业发展沿革看，当前我国的电动两轮车企业可大致分为业内传统品牌和新势力品牌两类。其中，传统品牌如雅迪、爱玛、新日、绿源已深耕行业多年，具备深厚供应链、渠道等基础，主要布局大众化消费市场。九号、小牛、极核则定位年轻化、智能化，在近年来切入中高端市场，把握结构性机遇，实现快速成长。

分类	股票代码	公司	成立时	业务介绍
----	------	----	-----	------

			间/业务 开始时间	
传统品牌	1585.HK	雅迪控股	2001 年	深耕电动两轮车行业 20 余年，已将“雅迪”打造为业内顶级品牌，国内销量、渠道数量等均领跑行业；除整车业务外，公司近年来持续发力电池技术，成功开发石墨烯电池、钠离子电池。
	603529.SH	爱玛科技	1999 年	2004 年进入电动两轮车行业，以“科技与时尚”作为品牌主张；持续突破三电系统技术，具备多项关键零部件产研能力，如电机方面开发高效超静音面包型轮毂电机和高效凸极电机。
	2451.HK	绿源集团控股	2003 年	除传统渠道外，公司还与共享出行服务供应商（哈喽、滴滴、美团等）建立合作，布局在业内领先。
	603787.SH	新日股份	1999 年	上市时间在业内较早，2023 年 3 月发布品牌新形象，定调颠覆动力技术、打造爆品矩阵、年轻化品牌营销等发展策略。
新势力品牌	689009.SH	九号公司	2012 年	2020 年发布首款电动两轮车进入行业，截至 2025 年 3 月累计出货量突破 600 万辆，主打年轻化、智能化，中高端市场份额领跑行业；渠道方面，先打通线上电商渠道并全面领跑行业，已开始线下加速布局。
	NIU.O	小牛电动	2014 年	2014 年成立，以创新科技和高端设计为核心，持续推动行业的智能化升级，国内市场凭借 NXT 系列等高端车型以及技术创新打开市场，海外市场通过本地化运营和高端化布局实现靓丽增长。
	603129.SH	春风动力（极核）	2003 年	2020 年创立“极核”品牌进入行业，立足摩托车制造的成功经验，以打造电动行业高端一线品牌为目标，构建第三业务增长曲线，2025 年 1-6 月极核电动车销量快速增长至 25.05 万辆。

国内主要电动两轮车品牌销量情况如下表所示：

单位：万辆



资料来源：各公司年报

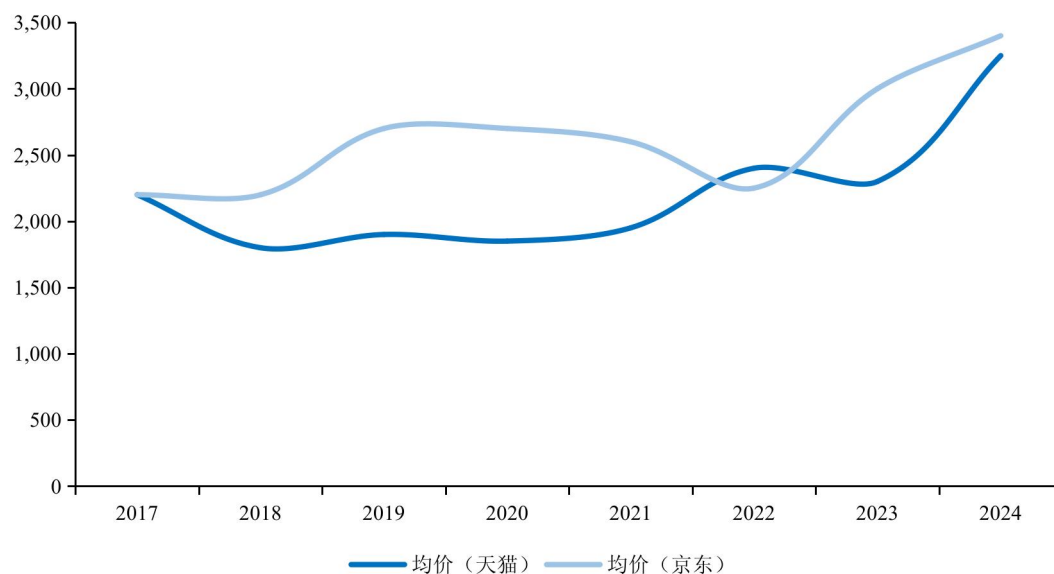
2024 年上半年，由于电动两轮车事故频发，政府对于安全问题高度重视，加强了对于电动两轮车行业的监管力度，2024 年上半年电动两轮车行业需求承压。2024 年下半年，新的 3C 认证切换降低了渠道提货的积极性，渠道库存降低。在此背景下，电动两轮车传统头部企业 2024 年的销量出现了不同程度的下滑，而以九号公司为代表的中高端品牌依旧保持增长。2024 年九号公司的电动两轮车收入为 721,118.12 万元，同比增长 70.38%；2024 年小牛电动实现销售收入 328,829.63 万元，同比增长 24.00%。

2025 年上半年，随着新国标的落地以及以旧换新等政策合力的推动，电动两轮车行业重新开始了新一轮的增长。传统品牌代表雅迪、爱玛在 2025 年上半年的销售收入同比增幅分别为 33.11%、23.04%；中高端品牌代表九号公司在 2025 年 1-6 月的销售收入同比增幅达到 101.70%，预示着电动两轮车行业发展进入新阶段的背景下，中高端市场正在以更快的速度加速发展。

（3）市场主要产品价格走势：新国标落地有望提升产品品质，预计行业均价维持提升趋势

电动两轮车行业均价近年来呈现上行趋势，也与中高端市场加速发展的趋势一致。2018版国标发布后，电动两轮车头部企业整体出厂均价呈现中枢上行的趋势，根据久谦数据，2024年电动自行车天猫平台零售均价较2019年提升70%。电动自行车行业线上零售均价如下图所示：

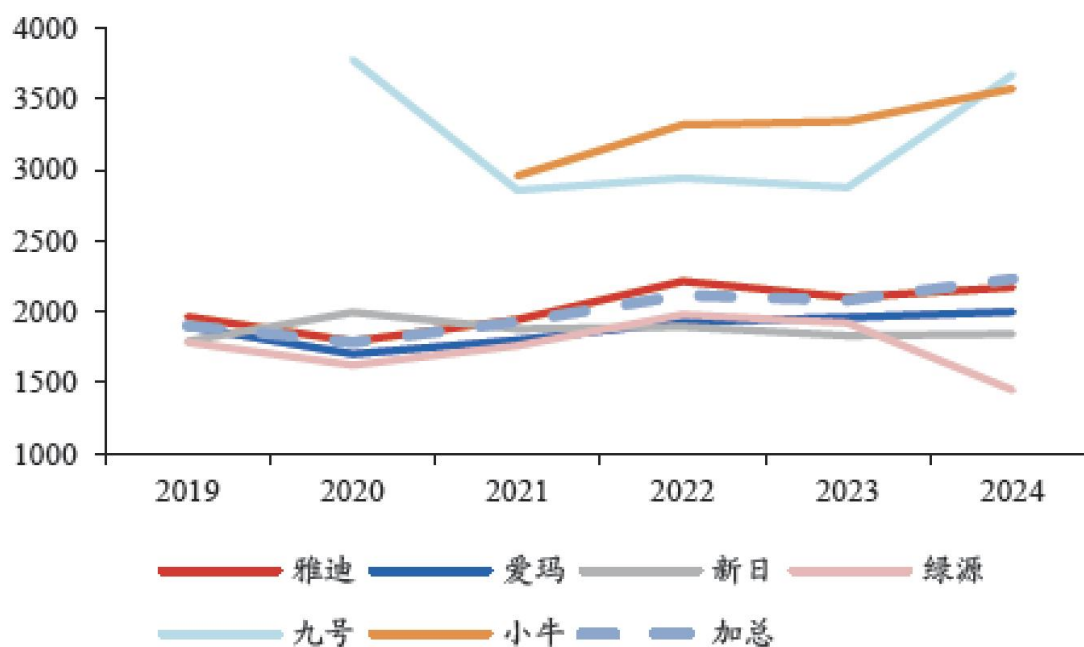
天猫、京东电动两轮车均价（单位：元）



资料来源：久谦

电动两轮车头部企业出厂均价如下图所示：

各品牌电动两轮车相关数据（单位：元）



资料来源：各公司年报等公开资料

由上表可见，对比单车出厂均价，头部企业基本稳定，九号和小牛显著领先；公司旗下的“极核”品牌2025年1-6月的平均出厂价格为3,483.00元/辆，与代表中高端品牌的九号和小牛基本接近。整体来看，头部品牌单车出厂均价近年基本保持稳定，且基本集中在2000元左右，说明终端消费者在购买时普遍对品牌溢价接受度有限，因此各大品牌定价相对接近，而九号和小牛领先优势显著，核心原因是九号、小牛锚定中高端市场，基于年轻化品牌形象和智能化优势，实现较高定价水平。

行业均价提升主要系电动两轮车的功能性提升，供给端变化滋生消费者对中高端产品的需求：1）自主车型占比提升，产品的外观设计更加丰富，更精准的用户定位配合更个性化的产品设计，为电动两轮车带来更高的溢价；2）功能性升级给予了消费者更多样化的选择，推动了产品单价的提升。智能化程度提升带来更便捷的骑行体验，新型电池技术给车辆带来更长续航，ABS、TCS等系统加入也给了电动两轮车更安全的操控体验。

根据弗若斯特沙利文预计，2023年至2027年，3500元以上价格带的电动两轮车销量复合增速将达到27.6%，遥遥领先行业平均水平（4.6%）。

分产品价格带	销量复合增速	
	2018~2022	2023~2027E
入门级（零售价<1500元）	20.70%	1.30%
中级（1500元≤零售价<3500元）	15.90%	4.40%
高级（零售价≥3500元）	24.50%	27.60%
总计	17.10%	4.60%

资料来源：中国自行车协会、中国摩托车商会、中国汽车工业协会、弗若斯特沙利文

（4）市场主要渠道：以九号为代表的中高端市场门店店效逆势增长

国内主要电动两轮车公司的单店收入、销量对比情况如下：

同行业公司	相关产品	营销门店数量（家）	销量（辆、台）	销售收入（万元）	单个门店年销售收入（万元/家）	单个门店年销量（辆、台/家）
九号公司 2024 年度/2024 年末	电动两轮车	7,600	2,589,864	721,118.12	94.88	340.77

同行业公司	相关产品	营销门店数量（家）	销量（辆、台）	销售收入（万元）	单个门店年销售收入（万元/家）	单个门店年销量（辆、台/家）
小牛电动 2024 年度/2024 年末	电动两轮车	3,735	924,340	296,050.00	79.26	247.48
爱玛科技 2024 年度/2024 年末	电动两轮车	30,000	9,905,455	1,825,100.80	60.84	330.18
雅迪控股 2024 年度/2024 年末	电动两轮车	40,000	9,089,500	1,224,421.50	30.61	227.24
春风动力 2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末	电动两轮车	1,515	250,515	87,249.09	115.18	330.71

注：春风动力2025年1-6月的单店数据已年化

由上表可见，九号、极核等中高端市场品牌的单店销售收入均高于雅迪和爱玛等传统品牌。

电动两轮车行业主要采用经销模式进行销售，因此行业渠道对于电动两轮车企业具有十分重要的战略价值。过往主流消费者在选购电动两轮车时看重线下体验，故线下网点数量与销售规模一定程度上呈正向关联，行业渠道为王的竞争特征鲜明，网点数量增加一方面依靠存量经销商拓店，另一方面则依靠发展新经销商。

对于单店销量，近年来龙头企业都有所承压，预计未来行业终端渠道数量中枢或将趋于稳定，头部品牌主要拓店空间或来自非头部品牌旗下经销商的翻牌行为，渠道竞争重心将聚焦于提升网点质量，一方面是提升单店销量，另一方面则是提升单店盈利水平，考验品牌方连同经销商的渠道精细化运营能力以及产品、品牌形象的综合竞争力。

九号公司近年来店效逆势提升，也反映出中高端细分市场的增长潜力。九号公司以年轻化、智能化为核心看点，重点布局中高端市场，一方面挖掘增量需求，凭借更具个性化、智能化的产品和服务体验激活客群需求，另一方面则是渗透存量大众市场中有品质消费需求的客群，例如年轻客群等。

分类	品牌	图示	渠道布局介绍
传统品牌	雅迪		雅迪在国内的分销网络几乎覆盖全部行政区域，销售网点超过 40000 个，实现了一街多商、一镇多店的下沉格局。
	爱玛		爱玛的门店覆盖了 330 多个地级市、2300 多个县城，从一线城市到偏远乡镇，实现了全国范围内的广泛覆盖。
新品牌	九号		九号公司的目标是实现“万店规模”，并在达到一定门店密度后，转向单店升级，以避免过度竞争。目前门店主要还是在一二三线城市增加密度，同时也在向县域乡镇市场快速发力和下沉。
	小牛		小牛电动主要在北上广深及准一线城市布局市场店和社区店，同时在广东、江苏、福建、山东、湖南、湖北等人口大省的下沉市场继续布局门店。

	极核		在渠道布局上，公司坚持聚焦策略，聚焦于核心省份、重点市场，公司按照各地城市经济水平、人均消费水平及特点、当地的交通流量、竞争对手网点等因素进行选址，通过一线、新一线、二线城市逐步向三线、四线城市拓展布局，目前在江苏、广东、浙江等多地区设立了 1000 多家营销网点，公司渠道布局更加侧重于门店的店效水平及运营质量，目前核心省份、重点市场的渠道占比较高。
--	----	--	---

由上表可见，目前九号、小牛、极核等定位中高端市场的新品牌在渠道建设方面也与雅迪、爱玛等传统品牌形成了差异化竞争，尤其是对于更关注智能化的年轻客群而言，用户定位和粘性也更强。

同时，公司本次募投项目中也包括了营销网络建设项目，主要内容即对经销商门店装修进行补贴，参考爱玛科技2023年可转债的募集说明书，公司本次补贴标准与爱玛科技的对比情况如下：

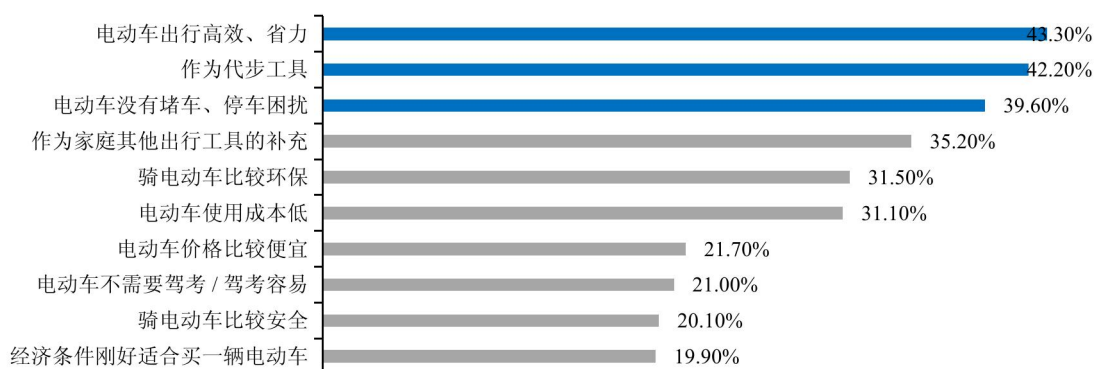
春风动力本次营销网络建设项目		爱玛科技 2023 年可转债营销网络升级项目	
类型	装修投入标准（万元）	类型	装修投入标准（万元）
单个旗舰店	33.50	城市旗舰店	25.00
单个中心店	20.70	城市标准店	11.00
单个空间店	11.60	城市社区店	5.80
单个服务中心	13.00	乡镇样板店	5.00
		乡镇基础店	3.00

由上表可见，极核门店装修投入标准高于爱玛科技，说明定位中高端市场的新品牌在渠道投入的力度上也高于传统品牌，特定用户对于新品牌的中高端产品定位和更高的产品均价也更认可。

（5）终端客户消费习惯或购买意愿

根据艾瑞咨询《2024年中国两轮电动车行业研究》，电动两轮车车主的主要购车原因如下：

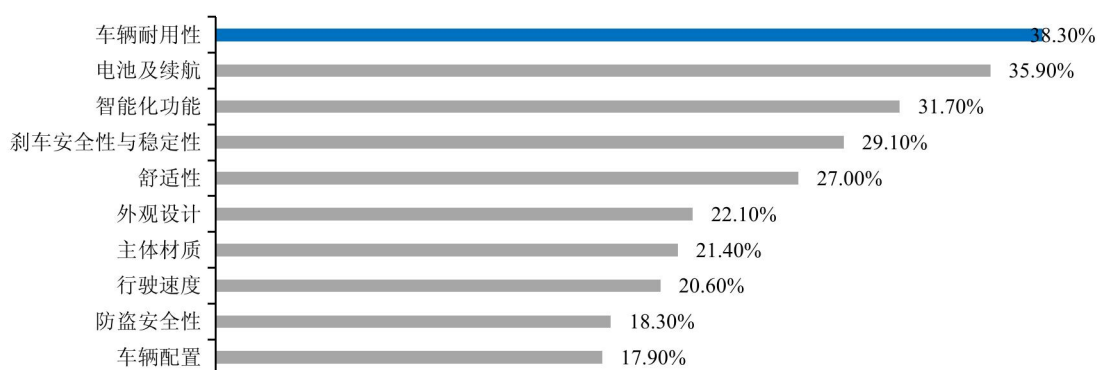
电动两轮车出行优势占比



从以上调研数据上看，高效省力、作为代步工具以及没有堵车停车困扰是车主购买电动两轮车的主要原因；其次车主购买电动两轮车的驱动因素还包括作为家庭其他工具的补充、环保及成本低等。

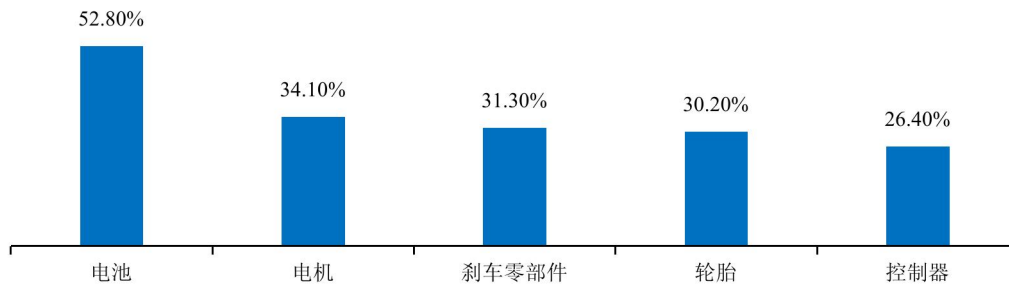
根据艾瑞咨询《2024年中国两轮电动车行业研究》，电动两轮车车主的主要购车关注因素如下：

车主购车产品关注因素TOP10

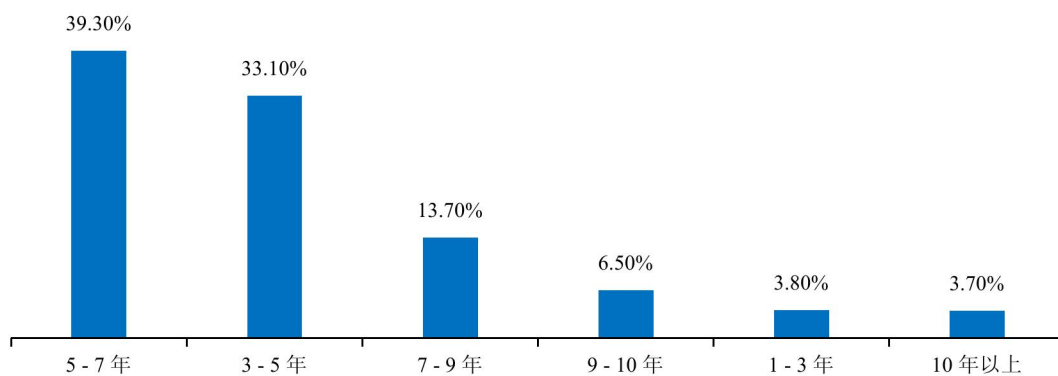


对于车辆耐用性，主要关注点如下：

耐用性关注部件



期待耐用年限



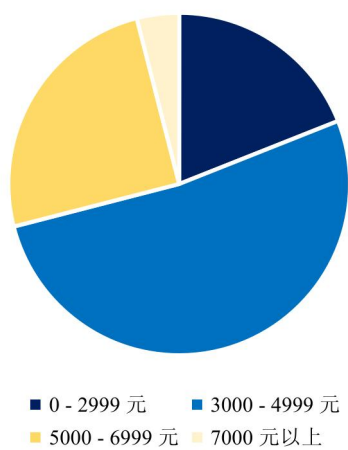
从上表可见，车主购车时最为关注的因素是车辆的耐用性，其中最主要关注的是电池、电机和刹车零部件的耐用性，这些直接影响了电动两轮车的使用年限，39.3%的消费者希望电动两轮车可以使用5-7年，33.1%的消费者希望可以使用3-5年。

（6）中高端市场正在加速发展，以智能化为核心满足多样化需求

目前电动两轮车中高端市场的快速发展，主要系受到供需共振的推动作用。从需求端看，前文消费者调研中智能化功能已成为仅次于耐用性和电池及续航的第三大关注要素；从供给端看，近年来技术发展显著推动电动两轮车智能化水平提高，不同智能化程度及应用可充分满足多样化需求。电动两轮车未来在智能化技术加持下，有望逐渐超越基础日常通勤工具定位，逐步成为向消费者提供骑乘乐趣、彰显个性品味、具备一定社交属性的大件电子产品。

目前我国消费者对智能化电动车起步价格预期情况如下：

电动两轮车价格区间占比

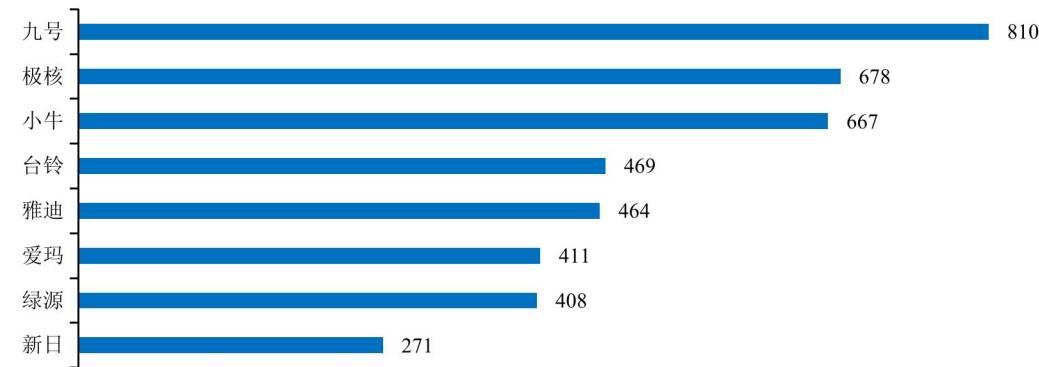


资料来源：艾瑞咨询

目前智能电动两轮车消费者市场教育尚处早期，未来潜力可观。参考艾瑞咨询数据，消费者当前对智能电动两轮车的功能需求以车辆定位、无钥匙解锁、移动报警为主，明显局限于安全防盗、便捷等基础属性，对人车交互、智能控制等进阶属性认知较局限；定价方面，消费者认可的智能电动两轮车起步价格以3000-4999元价格带为主。未来随着智能化市场教育持续加深，更多消费者有望加深对技术的认知，销量、单车均价均还有较大提升空间。

同时，在艾瑞咨询完成的2024年智能化评测中，极核以678分的高分位居行业第二，仅次于九号，整体智能化水平显著领先，展现出公司在智能软硬件系统协同、场景覆盖度和功能深度方面的领先实力。其他主流品牌虽具备一定智能化基础，但在功能与技术方面与九号及极核仍存在差距。

2024年主要品牌智能化评测年度平均分



资料来源：艾瑞咨询

电动两轮车产品的中高端化主要系从软件和硬件两方面进行提升，其中软件对应智能化，硬件主要是三电性能，对于九号、极核等新品牌而言，其在智能化方面具有先天优势，同时类似极核等摩企级厂家而言，硬件方面的产品和生产优势也能得到更好的发挥。

具体不同层级的产品对软硬件的侧重程度有差异：1）3000-4000元价格带：硬件方面基本为常规化配置，软件方面具备较齐全的基础智能化功能（应急骑行、音效、无钥匙解锁、骑行辅助、智能防盗等），该价格段作为入门级中高端，产品具备智能化属性但又未完全摆脱性价比考量，是具备规模优势的传统龙头有望优先布局并发挥竞争优势的领域；2）5000-6000元价格带：硬件方面主要体现为三电升级，电池从铅酸电池升级为锂电池，续航提升，电机功率提升，仪表盘配合智能化升级为大屏中控，照明系统升级；软件升级更为核心，体现为智能化深度应用，软件技术研发能够帮助品牌拉开差距，例如强化整车操控性、丰富智驾系统功能（歌曲、导航、通话等）；3）7000-8000元价格带：这档产品应对需求在一定程度上已脱离日常通勤/商用目的，带有一定追求骑乘乐趣的专业属性，以硬件提升为核心，硬件软件融合升级作为配合。具体看，这档产品继续升级锂电池大幅提升续航，车架结构、缓震、刹把等升级，适配户外等更复杂路况，智能化升级主要体现在实时监控车辆硬件状态，起到配合作用。

（7）总结

2024版新国标叠加以旧换新政策有望推动供需合力，激发中短期需求；随着技术进步与消费者觉醒，供需共振有望打开中高端市场空间，为行业带来结构性增长机遇。

供给端：主流品牌将逐步迈入精细化运营。1）产品分析：电动两轮车大众市场相对稳定且认知成熟，单车均价相对较稳定，单车盈利增厚主要依靠供应链等环节规模效应凸显而非品牌溢价；对比之下，中高端市场兴起，背后是智能化技术进步与消费者认知进阶的供需共振，品牌形象、科技创新均有助于提升单车均价及盈利能力，潜力可观；2）渠道分析：电动两轮车选购看重线下体验，行业渠道为王的竞争特征鲜明，跑马圈地是传统品牌早期核心策略，近年

来龙头单店销量有所承压，预计未来行业终端网点数或将趋稳，竞争重心将聚焦提升网点质量，一是争夺销量，二是提升单店盈利，考验品牌方、经销商渠道精细化运营能力及产品、品牌形象综合竞争力。

需求端：以年轻客群为主的消费者需求，推动了中高端市场的加速发展。我国电动两轮车消费呈现明显分化趋势，大众市场以性价比为核心，新国标叠加以旧换新政策有望推动供需合力，激发中短期需求。中高端市场正在兴起，在智能技术加持之下，有望从基础日常通勤工具定位，升级为提供骑乘乐趣、彰显个性品味、具备社交属性的电子产品。从产品对比看，电动两轮车产品的中高端化主要系从软件和硬件两方面进行提升，其中软件对应智能化，硬件主要是三电性能，对于九号、极核等新品牌而言，其在智能化方面具有先天优势，同时类似极核等摩企级厂家而言，硬件方面的产品和生产优势也能得到更好的发挥。

综上，由“新国标”换购驱动以及“以旧换新”的政策背景下，电动两轮车行业发展已进入新一轮发展阶段，新国标前有一定下滑，但新国标落地后已重新进入增长通道；同时，以九号、极核等为代表企业的中高端市场正在加速发展。

3、可比公司产能及扩产规划

根据已公开的资料，公司电动两轮车行业主要竞争对手的产能及扩产规划情况如下：

公司名称	主要基地	扩产规划	其中符合白名单的工厂数量
雅迪控股 (01585.HK)	(1) 江苏无锡总部基地：2012 年正式投产，年产能规划为 200 万辆电动车； (2) 浙江慈溪基地：2025 年规划年产能达 300 万台； (3) 天津基地：2006 年 12 月落成，2024 年 1 月 3 日天津基地二期扩建项目投产，新建工厂后年产能达 200 万台； (4) 广东基地：旧工厂已改造为车架与三轮生产基地；2025 年 6 月，雅迪电动车广东华南基地二期项目正式投产，年产能目标 600 万台； (5) 安徽基地：一期项目于 2022 年 7 月	-	6 家

公司名称	主要基地	扩产规划	其中符合白名单的工厂数量
	正式投产，年产能 150 万台；二期项目于 2025 年 8 月投产，与一期合计年产能达 250 万台； （6）重庆基地：年产能规划为 200 万台； （7）越南基地：位于越南，年产能达到 20 万台。		
爱玛科技 (603529.SH)	（1）天津静海：投产时间为 2010 年，年产能规划 500 万辆； （2）江苏无锡：年产能规划 200 万辆； （3）河南商丘：投产时间为 2024 年上半年，年产能规划 250 万辆； （4）广东东莞：投产时间为 2011 年 10 月，年产能规划 60 万辆； （5）浙江台州：2024 年 7 月正式投产，年规划产能 200 万辆； （6）浙江丽水青田基地：年产 300 万辆； （7）广西贵港：2018 年成立，服务西南市场； （8）重庆铜梁：2021 年成立，年产能规划 200 万台。	2024 年 5 月，爱玛科技公告投资约 20 亿元在甘肃省兰州市兰州新区建设爱玛兰州新区产业园项目，用于进一步扩大公司电动两轮车、电动三轮车产品产能	5 家
九号公司 (689009.SH)	江苏常州生产基地：电动两轮车工厂年产能可达 500 万台（含在建项目）。	2024 年 12 月，九号公司宣布拟在广东省珠海市投资建设集研发、生产、销售为一体的智能电动车华南基地项目，总投资约 14.1 亿元；预计 2026 年投产，年产能可达 200 万台。	1 家
小牛电动 (NIU)	主要生产基地位于江苏省常州市西太湖科技产业园，该基地占地约 170 亩，是集研发、生产、测试于一体的现代化智能制造中心，年设计产能达 200 万台，主要生产智能电动踏板车、电动自行车等产品。	-	1 家

注：上述产能为根据公开信息查询的主要厂家规划产能数据，但部分基地可能因建成时间较长、内部产线调整等原因，导致实际产能及产量低于原规划产能。

2024年8月，工信部公布了电动自行车行业规范条件企业名单（第一批），主要包括雅迪、爱玛等4家品牌的6家企业；2024年9月，第二批电动自行车“白

名单”公布，主要包括14家品牌的31家企业，公司旗下的“极核”品牌也成功入选；2025年7月，第三批“白名单”公布，主要包括10家品牌的13家企业。

由前述资料可见，在2024版新国标逐步落地的背景下，部分中小企业可能因未能及时完成“白名单”审核或出于资金、技术等原因无法通过“白名单”审核，导致出现需求空缺，从而为头部企业以及九号、极核等新品牌企业的市场渗透提供业务机会。

雅迪、爱玛等头部企业的主要生产基地较多，而九号、小牛的生产基地相对集中，同时爱玛、九号也在按照新国标要求筹建新的生产基地。目前公司旗下“极核”品牌的生产基地主要系杭州基地，产能已不能满足电动两轮车业务快速增长的需求，因此本次募投项目拟新建嘉兴生产基地用于电动两轮车的产能扩张，具备合理的必要性，与同行业发展趋势一致。

4、产品竞争优势

（1）公司和品牌层面

① 对标新国标要求，锚定合规化与高品质基础定位

极核品牌全系产品严格遵循《电动自行车安全技术规范》，保证了安全性能、智能化要求、企业质量保证能力三方面的合规性，为产品定位奠定合规基础。

在安全性能维度，极核品牌产品满足非金属材料防火阻燃要求，塑料总质量占比不超过整车质量的5.5%，同时符合电池组与控制器防篡改及制动性能提升等条款，符合新国标对产品安全的核心规定。

在智能化要求维度，极核品牌产品积极响应新国标中北斗定位、通信与动态安全监测功能的要求，将新国标倡导的智能化配置融入产品设计，确保功能层面符合行业标准导向。

在企业质量保证能力维度，极核品牌依托母公司生产体系，具备与产能匹配的整车及车架生产、检测及质量控制能力。其中，车架涵盖前叉、后平叉、车把等关键部件，生产流程完整覆盖金属料件切割、弯曲、焊接、电泳环节，满足新国标对生产能力的明确要求。

在此基础上，极核品牌在新国标框架内进一步优化技术与功能配置，形成“合规基础上的性能升级”定位，该定位区别于仅满足基础国标的入门级产品，明确了品牌在合规前提下的性能进阶方向。

②对比传统龙头品牌，凸显中高端智能化与性能优势

极核品牌与雅迪、爱玛等电动两轮车传统龙头在产品定位上存在显著差异，两者目标市场与价格策略各有侧重。传统龙头聚焦大众市场，产品侧重性价比与基础通勤需求，单车出厂均价集中在2000元左右；极核品牌聚焦中高端市场，单车出厂均价集中在3000-4000元。

在硬件配置层面，极核品牌产品采用摩企级工艺，工艺标准高于传统龙头的通勤类产品。同时，部分车型配备大排量摩托级ABS系统、eTCS牵引力控制系统及五段可调后减震，骑行稳定性与耐用性较强。

在智能化配置层面，极核品牌充分利用了公司燃油摩托车的“C—Link”智能平台，该平台集成智能网关、4G通信、云计算及车机系统，可实现OTA升级、手机钥匙、CarPlay/MotoPlay互联、组队骑行等功能。此外，部分锂电车型搭载车规级毫米波雷达，该雷达探测角度为150°，最远探测距离为50米，可同时跟踪20个目标，智能化技术深度进一步拉开与传统龙头的差距，能够精准匹配中高端市场消费者需求。

③对标新势力品牌，强化制造品质与摩企级工艺壁垒

极核品牌与九号、小牛等电动两轮车新势力相比，依托母公司在摩托车领域的技术积累与生产经验，首先在生产制造质量上形成差异化特征。极核品牌产品延续了摩托车级品控标准，零部件采购自行业主流供应商，生产环节通过高精度定扭枪、自动化压装机、三合一多功能VIN打刻设备等实现关键工序标准化，确保整车产品的一致性与耐用性。

在产品机械性能维度，极核品牌产品同样展现出差异化优势。产品搭载大功率电机，部分车型配备中置电机，部分车型最高时速不低于70km/h；高能量密度锂电池车型续航超过100公里，且支持快充技术。同时，依托摩托车减震调

校经验，极核品牌产品车架与悬挂系统强调运动化属性，骑行操控感贴近摩托车，在运动性能与复杂路况适应性上有更好的表现。

在核心安全体验上，极核品牌将“汽车级智能安全”理念落地到两轮出行场景，形成独特的竞争优势。不同于行业常见的基础安全配置，极核通过车规级毫米波雷达实现对路况的精准感知，能提前识别前方风险并预警；同时结合“C—Link”智能平台的动态算法，与摩企级ABS、eTCS系统协同工作，在急刹、湿滑路面等场景中优化车辆操控稳定性，减少安全隐患。此外，配合北斗定位与远程监控功能，用户可实时掌握车辆状态，进一步强化安全保障，让两轮出行的安全标准向汽车领域靠拢，精准匹配中高端用户对安全防护的进阶需求。

综上，极核品牌通过“摩托级机械素质+汽车级智能安全+主流级价格”的组合策略，精准切入“性能+科技”细分客群，形成独特的市场定位。上述组合策略使极核品牌在传统通勤市场与纯智能化市场之外，成功开辟出兼具性能、智能与性价比的细分赛道。

（2）产品层面

随着中高端市场的快速发展，消费者对于智能化、刹车、舒适性、外观设计等方面的关注度也快速提高。对于专注于中高端市场的九号、小牛和极核品牌，在前文所述的车主主要关注因素上，基本均能较好的满足用户的需求，而雅迪、爱玛品牌的主要车型系以性价比为目标定位。因此极核品牌的主要车型定位与雅迪、爱玛不同，目标用户、渠道覆盖区域等也存在较大差异，极核品牌的车型与雅迪、爱玛并不直接对标。

综合考虑新势力品牌的产品定位、新品节奏、销售增速、门店扩张增幅、市场热度等因素，极核的主要对标品牌为九号。以极核今年新推出的热销车型AE4 MAX MY25为例，其主要对标车型为九号于今年推出的热销车型M3 95C MAX，两者均代表了目前中高端电动两轮车市场的相关主流技术及配置标准，两者主要对比情况如下：

品牌	产品型号	电池	市场指导价	额定功率(W)	峰值功率(W)	最高时速(km/h)	电池容量(Ah)	电压(V)	技术	外观	图示
九号	M3 95C MAX	铅酸	7599	2200	3300	65	32	72	RideyPOWER 智能铅酸系统、可调减震、双通道 ABS、应急骑行模式、黑匣子+事故主动求救、陡坡缓降、无感解锁、配套智能、APP	ALC 全景光幕、5 寸 TFT 仪表，锋芒式几何棱面、家族前脸、个性撞色印花	
极核	AE4 MAX MY25	铅酸	7799	1600	3500	70	32	72	EasyRide、感应解锁、延长续航、可调减震、双通道 ABS、自定义大灯与动能回放、陡坡缓降、动态定速巡航、助力系统、全场景智能、eTCS、APP	双肩围栏式钢管车架、流水氛围灯、6.2 英寸 TFT 屏幕、大远光灯、机甲式设计	

由上表可见，极核与九号在产品功能性上不存在较大差异，由于九号公司的产品矩阵更广、研发实力更强，在智能化等软件方面，极核存在一定劣势；但极核可以依靠春风动力在摩托车领域较强的硬件研发及生产实力，利用摩企级的生产工艺进行生产，在硬件上更具优势。

针对电动两轮车车主的主要购车关注因素，公司的“极核”品牌电动两轮车的具体优势主要如下：

主要关注点	极核相关优势
车辆耐用性	摩企级制造工艺，同时电池、轮胎、刹车部件等零部件系向行业主流供应商采购。
电池及续航	搭载大功率电机，如中置电机，动力输出强劲，同时采用高能量密度锂电池，续航能力出色，部分车型续航可达 100 公里以上，还支持快充技术，能为用户节省充电时间。
智能化水平	公司推出了智能平台“C-Link”，集成智能网关、4G 通信、云计算及车机系统，打通手机生态与整车功能，实现 OTA 升级、手机钥匙、

主要关注点	极核相关优势
	CarPlay/MotoPlay、组队骑行等应用功能，进一步强化人车互联体验，让用户骑行变得更加安全、便利、有趣。
舒适性	依托春风动力在摩托车领域的技术积累，公司的电动两轮车在车架设计、减震调校等方面强调运动化，采用轻量化车架、可调减震等，带来出色的操控体验，骑行感受更接近摩托车。
外观设计	外观时尚前卫：在产品设计上，极核电动以“高颜值”为核心理念，融合前沿设计语言与科技美学，打造兼具时尚感与未来感的电动两轮车。公司产品不仅外观设计出众，更凭借产品性能迅速占领市场，覆盖城市通勤、运动骑行等多个细分领域，能够满足年轻消费者对于个性化和时尚感的追求。
行驶速度	部分车型时速可达 70km/h 以上。
防盗安全性	产品配备 APP 远程控制、OTA 升级、GPS 防盗、骑行数据监测等功能，让用户能够更便捷地掌控车辆，并且可以享受不断升级的智能服务。
车辆配置	部分锂电车型搭载车规级毫米波雷达，可实现 150°大角度探测，最远探测距离 50 米，能同时跟踪 20 个目标。

与雅迪、爱玛等传统电动车品牌相比，公司“极核”品牌电动两轮车产品在定价和销售渠道方面存在一定劣势，而与九号等新品牌相比，公司的产品在智能化水平和营销推广上也存在一定劣势。但2024版新国标的推出，也让公司可以更好地发挥在摩托车领域积累的技术和生产优势，获得相应的竞争机遇，主要如下：

2024 版新国标核心修订内容	对行业的影响	极核的优势
塑料件重量占比从 2018 版国标的 15%下降到 2024 版国标的 5.5%	无法再用廉价轻便的塑料件来作为车辆的外观结构件，需要选择价格更贵、重量更重的合金材料去打造外观结构件，对于行业内生产能力较弱的品牌而言，生产难度和成本将进一步提升。	公司拥有成熟且较为领先的摩托车生产工艺，生产工序中大量采用钣金件等非塑料件，因此塑料件占比的下降，有利于公司进一步发挥摩托级生产工艺的生产优势。
新增了企业质量保证能力和产品一致性要求，明确了生产企业应具有与电动自行车整车产能相匹配的整车及车架等主要零部件的生产能力、检测能力和质量控制能力	车架的生产一般包括金属材料切割、弯曲、焊接、电泳等工艺流程。年销量较低的小企业可能因为投入自主产能的资金成本过高面临出清压力，将给原本不具备零部件生产能力的中小企业带来较大的资金压力。	公司拥有成熟且较为领先的摩托车生产工艺，能确保车架等主要零部件的生产符合相关标准。
针对铅酸车辆，整车装备重量单独放宽至 63kg	使得铅酸车在合乎标准的框架下续航加长，铅酸车得以在合理合法的框架下得到更	在铅酸车型领域，公司已具备相应的技术储备。

	为普遍的应用。	
增加北斗、通信模组协议等	方便整车速度监测和定位；另外即是对于整车成本会有明显拉动。	定位及通信模组亦是摩托车领域常见的配置之一，因此公司具备成熟的技术储备和生产优势。
车宽限制从 450mm 降至 400mm	进一步缩窄整车外观结构件的宽度，一定程度上降低外观结构件的设计空间，包车打造难度进一步提升。	在摩托车领域，公司的整车外观设计能力在行业内排名靠前，用户口碑也较好；因此新国标对整车设计提出的新要求，亦有利于公司发挥整车外观设计方面的优势。
围绕核心电池、控制器、限速器部件的防篡改要求进一步提高	整车改装难度明显提升，且将改装责任明显迁移至整车厂。	防篡改要求亦是摩托车领域常见的生产要求之一，因此公司具备成熟的技术储备和生产优势。

5、国际贸易形势

报告期内公司电动两轮车的主要市场以及募投项目后续主要面向的市场均为国内市场，因此受国际贸易形势的影响相对较小。

6、在手订单

截至 2025 年 6 月末，公司电动两轮车在手订单金额约为 1.92 亿元。公司产品主要面向 C 端消费群体，市场需求会受消费热点、产品口碑、竞品迭代等因素影响而动态调整。下游经销商客户通常为保持一定安全库存而发出常态化订单，较少集中发出批量订单需求，因此公司报告期末的在手订单金额与营业收入相比，占比较低。

7、产能、产能利用率、产销率、毛利率等情况

报告期内公司电动自行车及电动摩托车的生产流程基本相同，产线可以共用，因此电动自行车及电动摩托车的产能数据拟合并为电动两轮车的产能数据进行分析。公司电动两轮车的拟建设产能即本次募投项目“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”的相应产能。

截至本回复出具日，公司电动两轮车的现有产能及拟建设产能情况如下：

单位：万台

产品类别	现有产能	拟建设产能	扩产比例
电动两轮车	69.12	280.00	405.09%

报告期内，公司电动两轮车的产能利用率、产销率、毛利率情况如下：

单位：台

产品类别	年度	产能	产量	产能利用率	销量	产销率	毛利率
电动两轮车	2025 年 1-6 月	345,600	260,301	75.32%	250,515	96.24%	-1.88%
	2024 年度	138,240	122,515	88.62%	105,973	86.50%	-6.78%
	2023 年度	127,680	8,652	6.78%	6,503	75.16%	-18.54%
	2022 年度	29,952	5,720	19.10%	3,296	57.62%	-34.64%

报告期初，公司电动两轮车的产能利用率较低，主要系公司电动两轮车业务在报告期初仍处于起步阶段，但 2024 年电动两轮车业务迎来爆发式增长后，产能利用率快速提升至 88.62%，在公司对电动两轮车业务产能进行进一步扩张后，2025 年 1-6 月的产能利用率仍能达到 75.32%。报告期内，公司电动两轮车业务增速较快，2025 年 1-6 月的销量已经达到 2024 年全年的 236.40%，未来几年预计也将保持较快增长，但公司目前全年产能不到 70 万台，已不能满足电动两轮车业务快速增长的需求，因此电动两轮车的产能扩产具备合理的必要性。

8、本次募投项目的必要性及新增产能规模的合理性，是否存在产能过剩风险

（1）新增产能规模的合理性

1) 报告期内公司电动两轮车业务的增长情况

单位：台

年份	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
电动两轮车销量	250,515	105,973	6,503	3,296

由上表可见，若按2025年1-6月的年化数据测算，自2022年起至2025年，公司电动两轮车销量的年均复合增长率约为433.69%。

2) 中高端市场案例：以九号公司为参考

九号公司2019年正式进入智能电动两轮车领域，2020年即实现了首年销量超过10万台，2021年销量大幅增长，达到42万辆，同比增长近300%，2024年电动两轮车销量已经达到259.89万辆，2021年至2024年的年均复合增长率约为85.07%。

3) 公司未来产能增长情况

“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”的达产率情况如下：

年份	T0	T1	T2	T3	T4
达产率	0%	15%	50%	70%	100%

根据上述达产率，同时以公司现有年产约70万辆电动两轮车的产能测算，未来募投项目完全达产前公司的产能增长情况如下：

单位：万台

年份	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
电动两轮车预计产能	70	91	161	238	308	350

根据上表，2025年至2030年，公司产能的年均复合增长率为37.97%。

综上，随着电动两轮车中高端市场的快速发展，以九号公司为代表的中高端品牌获得了较快的增长速度，2021年至2024年的年均复合增长率约为85.07%，同时公司极核品牌在报告期内的增长速度也较快，自2022年起至2025年的年均复合增长率约为433.69%，而未来公司募投项目逐渐投产后的产能年均复合增长率为37.97%，与中高端市场增速以及公司极核业务历史发展速度相比，处于相对合理的水平。

同时，募投项目完全达产后公司电动两轮车预计产量将超过300万辆，与九号公司相近，同时以全年5000万辆的全市场电动两轮车销售规模测算，公司的市场占有率约为6%，处于行业中游水平。

此外，公司本次募投项目中的营销网络建设项目预计将新增4900家门店，进一步帮助公司实现如下目标：一是解决公司现有营销网点不足和区域不平衡的问题，增加营销网点数量及密度，完善公司在全国范围内的营销网络布局；

二是以此为依托，增强公司的营销能力和渠道辐射能力，加大各区域市场的挖掘广度和深度，提高公司产品的市场占有率；三是加大品牌宣传力度，传递极核电动车高性能、高智能、高颜值、高品质的品牌形象，吸引更多消费者。

因此，公司本次募投项目新增产能规模的测算具备合理性。

（2）募投项目的必要性，是否存在产能过剩风险

综合前述分析，在产业政策方面，电动两轮车新国标的出台，叠加以旧换新政策，为公司的电动两轮车业务创造了良好的发展空间；在市场空间方面，新国标落地后电动两轮车行业已重新进入增长通道，同时中高端市场正在加速发展；在产品竞争方面，相比传统品牌，中高端市场产品在软硬件方面更能满足消费者需求，而公司的产品在软硬件方面都具有较强的竞争优势；在现有产能方面，公司现有产能已不能满足电动两轮车业务快速增长的需求，产能扩产具备合理性。

因此，本次募投项目的建设具有必要性，新增产能规模合理，不存在产能过剩风险。

（二）燃油摩托车

1、相关产业政策

报告期内，与燃油摩托车直接相关的产业政策包括《机动车运行安全技术条件》、《机动车驾驶证申领和使用规定》、《商务部、工业和信息化部、海关总署等关于进一步规范汽车和摩托车产品出口秩序的通知》、《关于摩托车国四排放标准实施及监管信息通报》等。

2、境内外市场空间及公司的市场地位

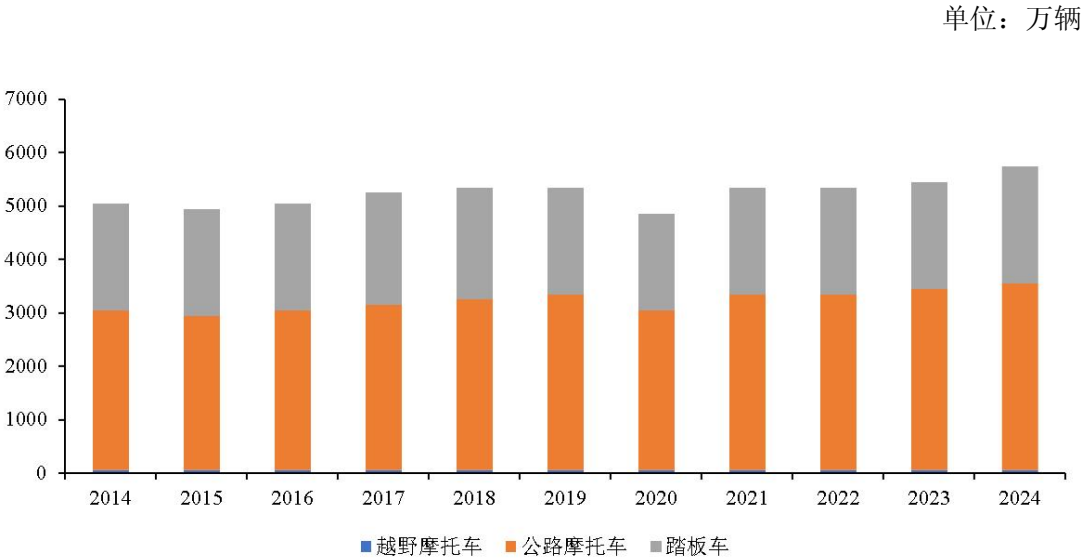
（1）市场总体情况

1) 国际市场：发达国家市场稳步增长，新兴国家市场增长较快

根据Motor Cycles Data的数据显示，境外主要摩托车市场及相应规模情况如下：①发达国家地区，主要指欧美国家，其中欧洲市场2025年1-5月的市场规模约为67万辆，美国市场2025年1-6月的市场规模约为27万辆；②新兴市场地区，主要指拉美、东南亚等地区，其中，拉美市场2025年1-6月的市场规模约为280万辆；东南亚地区2023年的市场规模总量约为1470万辆。

2024年全球摩托车总销量为5684万辆，同比增长6.2%，其中公路摩托车销量3362万辆，同比增长5.0%，占总销量比例为59.1%；踏板车销量2146万辆，同比增长7.2%，占总销量比例为37.8%；越野摩托车销量为176万辆，同比增长16.6%。

全球摩托车分类型销量情况如下：



资料来源：Statista

近年来，美洲与欧洲摩托车市场温和增长，市场需求稳定向上。根据Statista数据显示，美洲摩托车市场近年来温和增长，总销量从2019年的323万辆增长至2024年的522万辆，年均复合增长率为8.3%；其中，北美市场年均销量在60万辆至80万辆，相对稳定；拉美市场近年来依托于巴西、墨西哥、哥伦比亚地区的需求扩容，整体市场迎来较快增长；欧洲市场（不包含土耳其）2024年实现摩托车销量167.0万辆，同比增长9.9%。新兴市场国家/地区摩托车销量与增速情况如下表所示：

国家/地区	2024 年销量（万辆）	同比增速
印度	2050	20.60%
印度尼西亚	650	2.20%
越南	290	4.90%
菲律宾	167	0.80%
泰国	170	2.00%
巴西	183	16.50%
墨西哥	150	9.80%
巴基斯坦	130	18.40%
土耳其	116	68.10%
哥伦比亚	76	12.00%

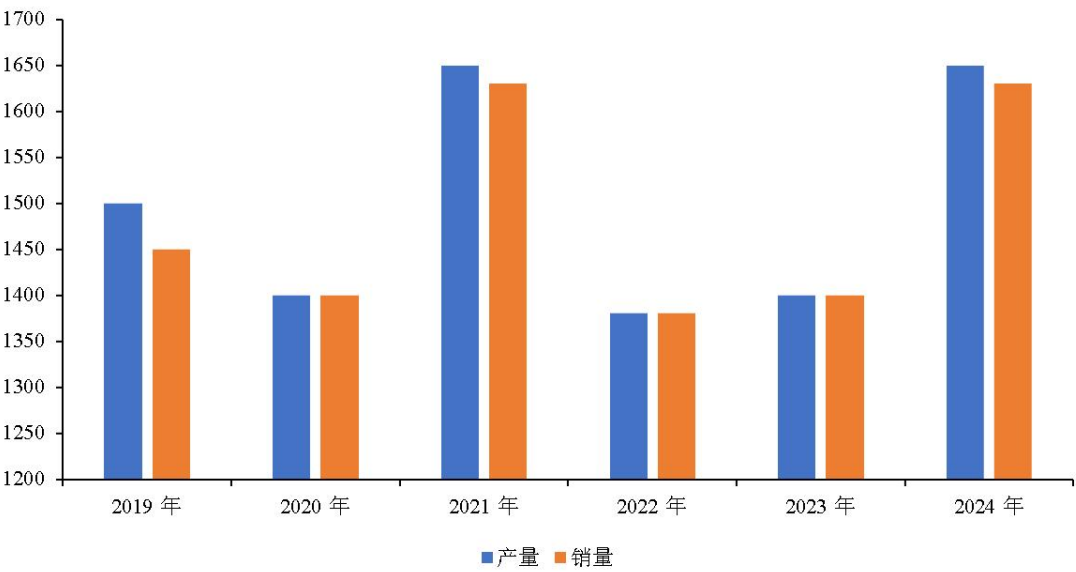
资料来源：MCD

2) 国内市场：产销量稳步增长，大排量渗透率快速提高

中国摩托车商会的数据显示，2024年1-12月，国内全行业完成燃油摩托车产销1,656.45万辆和1,645.62万辆，同比增长13.86%和12.99%；排量250cc以上的休闲娱乐摩托车（不含250cc），产销77.35万辆和75.66万辆，同比增长49.67%和42.97%，反映出消费者对于中大排量燃油摩托车的需求正在快速增长。

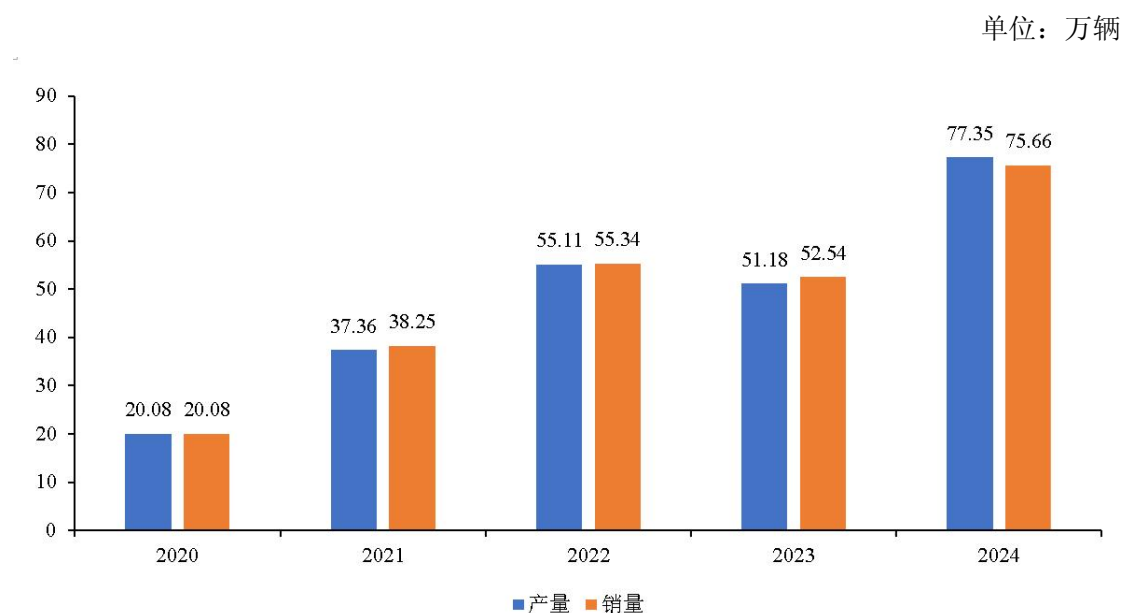
2019年至2024年我国燃油摩托车产量和销量变化情况如下图所示：

单位：万辆



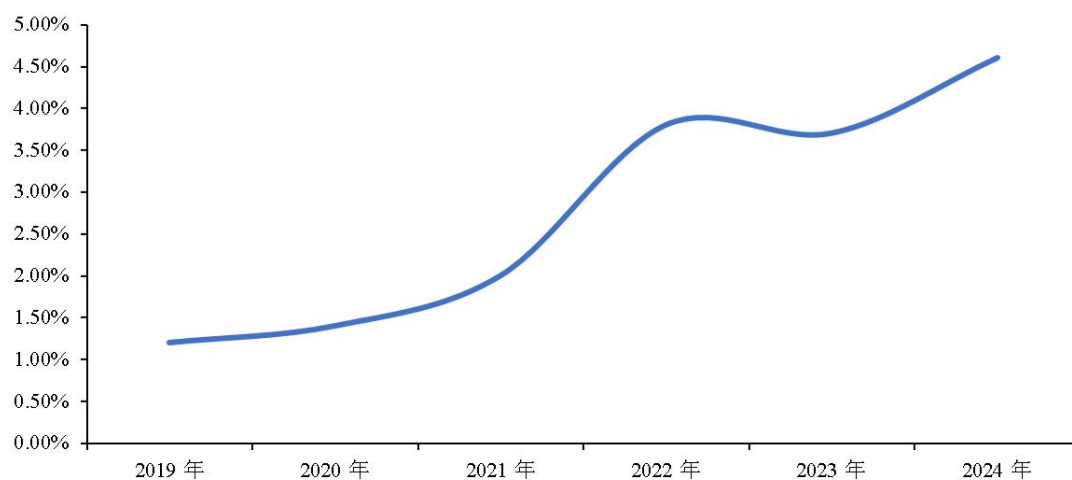
资料来源：中国摩托车商会、观研天下

2020-2024年我国250cc以上排量摩托车产销量情况如下图所示：



数据来源：中国摩托车商会

2019年至2024年我国大排量摩托车整体渗透率情况如下图所示：



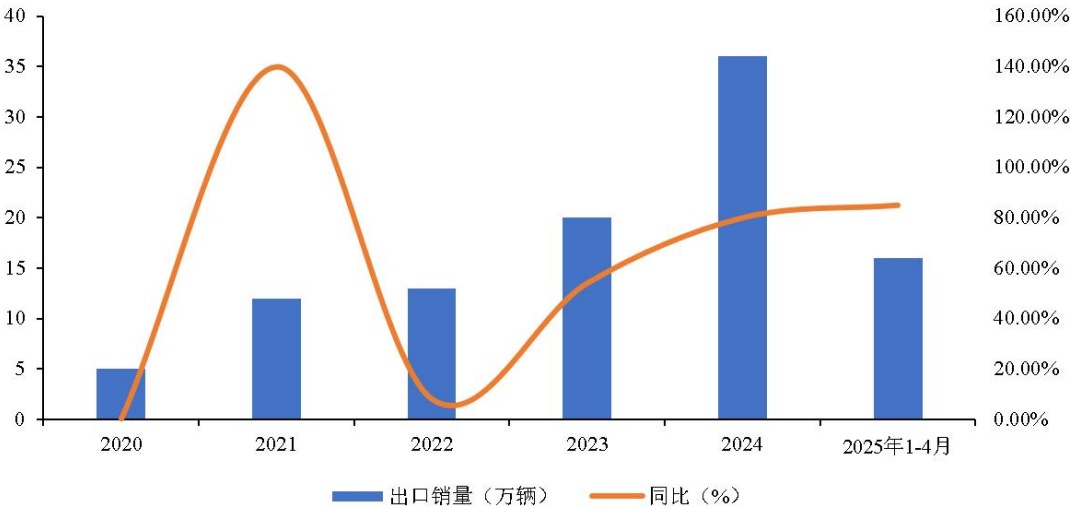
资料来源：中国摩托车商会

中国摩托车商会的数据显示，2025年1-6月，国内大于200cc跨骑摩托车市场，公司销量位居行业第一，龙头地位稳固。同期，中国摩托车行业产销双双突破千万大关，达到1,061.41万辆和1,061.46万辆，同比分别增长11.83%和11.54%；其中燃油摩托车产销901.28万辆和904.01万辆，同比增长14.14%和14.67%。

3) 行业出口：中大排量出海提速，国产厂商增长较快

近五年我国中大排量摩托车出口始终维持高增长。2020年至今，250cc以上排量两轮车出口始终呈现快速增长态势，国产厂商积极布局海外市场，驱动出口销量持续保持高速增长。2024年中大排量摩托车累计出口销量达35.8万辆，同比增长81.9%，增速较快。2024年中大排量出口市占率前三名为春风动力、隆鑫通用和钱江摩托，市占率分别达18.6%、11.6%和14.1%，合计市占率为44.4%。

2020年至2025年4月，我国250cc以上排量摩托车出口销量及增速情况如下：



资料来源：中国摩托车商会

（2）市场主要企业分析

1) 国际市场

在国际市场，全球中、大排量摩托车消费市场的核心阵地集中在北美与欧洲。这两大市场对产品安全、环保等方面设立了严苛的准入门槛，消费者更青睐大排量、外观酷炫的城市运动车、超级跑车与旅行车。目前，该领域的市场主导权基本由欧美企业及日本企业掌控，像宝马、哈雷、杜卡迪、KTM等欧美品牌，以及本田、雅马哈、铃木、川崎等日系品牌，均在其中占据重要地位。

公司自2022年起在欧洲、拉美摩托车市场的开拓较为顺利，主要竞争对手以日系、欧美系为主，在450cc平台及250cc平台中，相关车型在动力性能层面与竞品基本一致，但公司在配置丰富度、价格方面具备竞争优势，助力公司加

速开拓海外市场。公司拥有完善的境外市场销售体系，国际市场通过经销商或子公司将产品销往全球主要国家和地区，构建了全球性营销和服务网络。

2) 国内市场

我国摩托车进口产品以大排量为主，早期随着国内大排量摩托娱乐需求兴起，大排量摩托进口量持续上升。2023 年起，随着国内厂商新品发力，大排量摩托车进口量快速下滑。内销大排量燃油摩托车市场中，春风动力与隆鑫通用的市占率相对较高，其中春风动力凭借多款热门车型抢占了较多的市场份额。近年来，钱江摩托、春风动力、隆鑫通用的燃油摩托车产品矩阵日益丰富，行业地位稳固，市场格局不断集中。

根据交强险上牌量统计，2024 年国内品牌细分市场销量及占比情况如下：

市场类型	品牌	销量（辆）	市场份额（%）
巡航车市场	奔达牌	51,671	30%
	钱江牌	36,095	21%
	无极牌	34,986	20%
	春风牌	29,181	17%
	豪爵牌	14,052	8%
	本田牌	2,878	2%
仿赛车市场	春风牌	62,028	44%
	钱江牌	33,524	24%
	铃木牌	20,542	15%
	珠峰牌	19,225	14%
	无极牌	3,045	2%
	本田牌	2,999	2%

资料来源：交强险

①春风动力

春风动力以中大排量街车起家，深耕仿赛与巡航领域。2011年春风动力以街车650NK切入中大排量摩托车市场，近年来在仿赛与巡航领域持续发力，产品丰富度进一步增强，目前摩托车已覆盖1-10万元价格区间，车型排量段覆盖125-1,250cc，动力总成技术处于行业一线水平。春风动力燃油摩托车销量从

2022年的14.20万辆快速上升至2024年的28.65万辆，年均复合增长率达42.07%。中国摩托车商会的数据显示，2025年1-6月，国内大于200cc跨骑摩托车市场，公司销量位居行业第一，龙头地位稳固。

②隆鑫通用

隆鑫通用为国内摩托车行业头部企业，近五年摩托车销量虽有波动，但整体呈现上升趋势，2024年摩托车销量（含三轮车）达到180.2万辆，同比增长28.4%；其中，摩托车出口销量超150万辆，位居行业头名；同时，隆鑫通用摩托车业务营收连续四年实现正增长，2024年摩托车业务营收为126.9亿元，同比增长34.0%，创历史新高。

无极品牌为隆鑫通用旗下定位自主高端的中大排量摩托车品牌，主要面向休闲娱乐摩托车市场，成功打造CU525、DS525X、SR250GT等多款热门产品。无极品牌营收快速增长，近五年年均复合增长率达47.8%，2024年无极品牌实现销售收入31.5亿元，同比增长111.4%。

③钱江摩托

钱江摩托拥有Benelli（贝纳利）、QJMOTOR、钱江燃油车品牌，排量覆盖50cc-1,200cc，品类覆盖复古、街车、巡航、旅行、仿赛、越野等。钱江摩托自2005年收购百年意大利摩企Benelli后，专注研发中大排量运动、娱乐车辆，中大排量摩托车销量常年在国内处于市场前列。

2024年钱江摩托累计出口22.7万辆，同比增长36.0%，创历史新高。其中250cc以上摩托车出口销量的增长是钱江摩托整体出口销量增长的主要推动力，2024年钱江摩托250cc以上摩托车出口销量为4.2万辆，同比增长29.5%，增长势头强劲。

（3）终端客户消费习惯或购买意愿

根据《2025年18-30岁新青年消费趋势报告》，18-30岁新青年的购买决策中，悦己型消费已占据主导。相较其他出行工具，中大排量摩托车在操纵感与掌控感上更为出色，同时准入门槛远低于赛车，因此成为悦己型消费的重要类型之一。

作为消费品，大排量摩托车的兴起受益于摩托车文化氛围，欧美深厚的赛车文化提升了大排量摩托车的影响力，而国内相关厂商的技术突破，也进一步促进了消费者购买大排量摩托车。同时，兴起的摩托车赛事、摩托车俱乐部也进一步放大了摩托车的社交属性和影响力。参考海外历程，赛事和车企将共同助推国内摩托车文化逐步兴起，并促进国内大排量摩托车的渗透率稳步提升。

（4）市场发展形势：中大排量增势强劲，自主摩企发展提速

当前，以春风动力、隆鑫通用、钱江摩托等为代表的自主摩企通过不同路径探索全球化发展，自主摩企聚焦中大排量产品平台、区域突破策略与品牌文化叙事，逐步从“制造导出”转向“体系输出”，有望走出一条可持续的全球化升级路径。春风动力以中大排量产品突围，实现从出口导向向品牌主导转型；春风动力依托成熟的中大排量平台与竞赛背书，在欧美市场实现品牌跃升；通过高性能产品切入高端用户群，借助本地展会、赛事与文化活动增强品牌黏性。隆鑫通用专注平台代工与差异化布局，具备成本与效率优势；相比主打自有品牌的厂商，隆鑫通用以“平台制造+定制化代工”切入海外市场，凭借成本控制与柔性制造能力在新兴国家取得不错成绩。钱江摩托在收购贝纳利后，借助意大利设计与本地制造模式构建产品差异化，通过海外品牌整合打开中高端市场。

1）行业内销：中大排量强势增长渗透率再创新高

2023年以来，国内中大排量燃油摩托车产品的结构占比情况如下：

指标	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总销量 (万辆)	10.9	14.7	15.1	11.7	11.5	24	21.8	18.4	20.5
250- 400cc 占 比 (%)	70.50	68.40	58.10	54.00	46.50	53.80	59.30	59.50	55.50
400- 500cc 占 比 (%)	15.90	20.00	30.70	33.40	35.10	33.40	31.70	24.50	21.80
内销销量 (万辆)	6.9	9.8	9.3	6.7	6	14	12.4	7.3	8.6
250- 400cc 占 比 (%)	76.30	70.60	50.80	50.10	42.90	45.70	48.60	44.90	48.80
400- 500cc 占	12.20	20.20	41.30	40.40	44.70	43.10	41.30	27.30	29.20

指标	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
比 (%)									
出口销量 (万辆)	3.9	4.9	5.8	5	5.6	10	9.3	11	11.9
250- 400cc 占 比 (%)	60.30	64.10	69.70	59.10	50.40	65.20	73.70	69.50	60.40
400- 500cc 占 比 (%)	22.50	19.60	14.10	24.30	24.70	19.80	18.80	22.70	16.50

资料来源：中国摩托车商会

由上表可见，中大排量的内销和出口产品整体都处于快速增长的状态，且内销产品的大排量段占比也在进一步提高。

2024年以来，国内龙头摩企主要新推出的燃油摩托车产品情况如下：

厂商	车型	分类	上市时间	排量(cc)	低配售价 (元)
春风动力	800NK	街车	2024.04	800	46,980
春风动力	450MT	拉力	2024.04	450	31,580
春风动力	250CLC	巡航	2024.05	250	14,980
春风动力	500SR VOOM	仿赛	2024.07	500	34,980
春风动力	150SC	踏板	2024.07	150	13,580
春风动力	675SR	仿赛	2024.09	675	41,580
春风动力	700MT	探险	2025.01	700	29,980
春风动力	675NK	街车	2025.03	675	35,980
春风动力	450SR	仿赛	2025.03	450	25,980
春风动力	800MT	拉力	2025.04	800	53,980
春风动力	800NK (新款)	街车	2025.04	800	42,580
钱江摩托	赛 921	仿赛	2024.01	820	69,999
钱江摩托	赛 550	仿赛	2024.02	550	29,999
钱江摩托	骁 600S	探险	2024.02	550	29,999
钱江摩托	鸿 125	踏板	2024.05	125	7,999
钱江摩托	骁 700S	探险	2024.05	700	37,999
钱江摩托	鸿 250	踏板	2024.06	250	17,999
钱江摩托	赛 600RS	仿赛	2024.09	600	38,999
钱江摩托	小飞虎	MINI	2024.01	150	10,999

厂商	车型	分类	上市时间	排量(cc)	低配售价(元)
钱江摩托	阳光迪诺MAX	踏板	2024.01	150	13,980
钱江摩托	闪 400	巡航	2024.12	400	23,999
钱江摩托	赛 421	仿赛	2025.02	421	31,999
隆鑫通用	SR250GT	踏板	2024.04	250	17,666
隆鑫通用	DS525X	探险	2024.04	500	37,766
隆鑫通用	250RR	仿赛	2024.04	250	15,499
隆鑫通用	SR150C	踏板	2024.05	150	13,980
隆鑫通用	DS900X	探险	2024.07	900	54,980
隆鑫通用	CU250	巡航	2024.08	250	16,980
隆鑫通用	RR660S	仿赛	2024.09	660	37,666
隆鑫通用	DX525X	拉力	2025.03	525	31,766
隆鑫通用	DS625X	拉力	2025.05	625	32,999

由上表可见，自主品牌摩托车价格带覆盖较为全面。目前自主品牌中大排量车型主要覆盖1-7万元价格区间，春风动力在仿赛、巡航车型上竞争力较强，而隆鑫无极在踏板、巡航车型上的布局较为完善。价格带方面，近年来自主摩企发力高端化，以250cc成熟平台为基石，逐步突破450cc/500cc/650cc等高端品类，价格带覆盖日益全面。

2021年至2024年，中大排量的重点摩企（春风动力、钱江摩托和隆鑫通用）的合计内销市占率情况如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
合计市占率	44.10%	38.70%	45.10%	56.50%

资料来源：中国摩托车商会

由上表可见，随着头部摩企在中大排量燃油摩托车型上的逐步突破，头部摩企的市场集中度也在进一步提高。

2）中大排量摩托车渗透率仍有较大提升空间

对标海外，主要发达国家和地区250cc以上（不含）中大排量摩托车销量占比明显高于中国。根据世界摩托制造商协会（IMMA）2012年数据，北美和欧洲摩托车需求均以中大排量车型为主，北美500cc以上大排量车型销量占比高达

92%，欧洲250cc以上（不含）中大排量摩托车销量占比达52%。相比发达国家和地区，2024年我国中大排量摩托车渗透率仍不足10%，还有较大提升空间。

美国、欧洲、日本、中国250cc以上中大排量摩托车万人人均保有量对比情况如下表所示：

地区	2023 年 250cc+保有量（万辆）	2023 年人口（亿）	2023 年万人人均保有量（辆）
美国	406.2	3.4	119.5
欧洲	712.2	7.4	96.2
日本	46.9	1.2	39.1
中国	145.0	14.1	10.3

资料来源：中国摩托车商会

2021年以来，国内中大排量摩托车渗透率情况如下：

指标	2020	2021	2022	2023	2024
中大排量摩托车内销（万辆）	14.9	20.4	39	32.6	39.7
国内燃油摩托车内销（万辆）	587.5	618.9	521.3	495.1	441
中大排量摩托车内销渗透率	2.50%	3.30%	7.50%	6.60%	9.00%

资料来源：中国摩托车商会

国内摩托车市场中，2024年中大排量摩托车内销渗透率为9.00%。作为良好的休闲、娱乐的户外运动产品，2020年以来中大排量摩托车需求旺盛，消费端休闲娱乐属性加强，国内摩托车休闲文化产业逐步形成，国内销量与渗透率快速提升，中大排量摩托车内销渗透率从2020年的2.5%提升至2024年的9.0%，增幅明显。

综合来看，中大排量摩托车的动力、操控性能优异，是良好的休闲、娱乐工具，已逐渐成长为引领摩托车市场发展的新兴增长极。对标海外，我国中大排量摩托车渗透率/人均保有量与发达国家相比仍存在较大的增长空间。

3) 热销车型排量将进一步提高

2024年下半年及2025年上半年，头部自主摩企在工信部公示的多款新车型对应的排量情况如下：

单位：款

排量区间	春风动力	隆鑫通用	钱江摩托
250cc-400cc（含 250cc）	0	3	12
400cc-500cc	3	1	1
500cc-800cc	5	3	12
>800cc（含 800cc）	1	1	2

资料来源：工信部

由上表可见，头部自主摩企的新车主要集中在400cc以上的大排量车型。随着自主摩企发力高端化及用户需求持续迭代升级，预计未来国内400cc以上大排量摩托车占比将持续提升。

（5）总结

综上所述，未来中大排量摩托车内外销市场空间广阔，中大排量摩托车渗透率将进一步提高，热销车型的排量也将进一步提高。

1）中大排量销售快速增长，市场空间较大

内销方面，国内中大排量摩托车的增速大幅高于摩托车行业的整体增速，同时内销渗透率中长期的成长空间也较为广阔。对比欧美等成熟摩托车市场，中国中大排量摩托车万人人均保有量不足1/10，我国中大排量摩托车渗透率/人均保有量与发达国家相比仍有较大的发展空间。

出口方面，近年来中大排量摩托车的出口增速也较快，考虑到自主摩企车型竞争力日益增强，并在不断加速海外布局，预计中大排量行业出口增速仍将维持较高水平。

2）排量结构持续升级

内销方面，头部自主摩企发力高端化突破，预计排量结构将持续升级。随着自主摩企发力高端化及用户需求持续迭代升级，预计未来国内400cc以上大排量摩托车占比将持续提升，其中400cc-500cc摩托车将占据中大排量摩托车的主流地位。

出口方面，250cc-400cc排量段仍为主体，但随着自主摩企在大排量产品上的突破，未来大排量产品的出口占比有望进一步提升。

3) 头部摩企集中度进一步提高

在中大排量摩托车领域，春风动力等头部摩企市场地位较为稳固。随着消费者日趋成熟、对产品品质与服务的要求提升，头部摩企凭借对本土用户需求的敏锐洞察、更完整的产品矩阵以及更高的性价比，有望继续提升市场份额。

3、产品竞争优劣势

(1) 优势

①发动机技术

水冷发动机自研：春风动力是国内较少具备水冷发动机自研能力的企业，从研发发动机核心部件气缸头开始，逐步掌握了电子燃油喷射技术、四气门、无声链条传动等技术。其自主研发的水冷发动机平台，能够满足不同车型的动力需求，散热效果好，性能稳定可靠，打破了外资品牌在水冷发动机领域的长期垄断。

发动机轻量化设计：在发动机设计上，春风动力采用轻金属合金材料及小型化设计、成型及焊接工艺，实现了整车轻量化。

车架设计制造：公司拥有先进的车架设计制造平台，能够运用先进的设计理念和制造工艺，打造出强度高、韧性好、重量轻的车架。车架的设计不仅考虑到车辆的稳定性和安全性，还兼顾了外观造型和骑行舒适性，为车辆的高性能表现提供了坚实的基础。

②整车集成技术

动力与车架匹配：春风动力在整车集成方面有着丰富的经验和技術积累，能够将发动机的动力输出与车架的结构特性进行精准匹配，使车辆在加速、制动、转向等方面表现出良好的操控性能。例如，公司大排量摩托车在复杂路况下能够保持稳定的行驶姿态，驾驶体验出色。

电子控制系统集成：随着智能化技术的发展，春风动力在车辆电子控制系统的集成方面也取得了一定的成果。车辆配备了先进的电子燃油喷射系统、点火系统、防盗系统等，这些系统相互协作，实现了对车辆运行状态的精确控制和监测，提高了车辆的可靠性和安全性。

③研发创新能力

专利与标准制定：公司先后获得一千多项专利，并参与起草多项国家标准的制定。这些专利和标准的制定，不仅体现了春风动力在技术研发方面的实力，也为公司在行业内赢得了话语权和竞争优势。

持续投入研发：公司重视研发投入，报告期内公司研发费用占营业收入的比例都在5%以上。高研发投入保障了公司技术的持续创新和升级，使公司能够不断推出满足市场需求的新产品和新技术。

产学研结合：公司坚持走产、学、研相结合的开发理念，与高校、科研机构等建立了广泛的合作关系，共同开展技术研发和创新工作，提升了公司的技术创新能力和核心竞争力。

(2) 劣势

公司的燃油摩托车产品在国内中高端市场有较强的竞争力，但个性化用户体验等方面存在不足，未来公司需要持续补齐短板，并在动力系统自主化、品控升级、智能化融合及全球化供应链优化上持续突破，才能维持公司较强的竞争优势。

4、可比公司产能及扩产规划

根据已公开的资料，公司燃油摩托车行业主要竞争对手的产能及扩产规划情况如下：

公司名称	情况介绍
本田	2024 财年摩托车销量为 1881.90 万辆
雅马哈	2024 财年摩托车销量为 496.10 万辆
川崎	2024 财年摩托车销量为 48.00 万辆
铃木	2024 财年摩托车销量为 206.40 万辆

隆鑫通用 (603766.SH)	2024 年度摩托车产量为 185.23 万辆。截至 2024 年底，公司在建项目中已包含“大排量摩托车项目二期”，“大排量摩托车项目二期”拟投资金额约为 14.94 亿元
钱江摩托 (000913.SZ)	2024 年度摩托车产量为 45.63 万辆

5、国际贸易形势

报告期内，由于美国市场是公司重要的外销市场之一，因此中美贸易摩擦对公司的境外销售会产生一定影响，但公司已采取多维度应对策略，结合全球化布局与产品特性，在规避关税冲击的同时持续拓展国际市场。

为应对复杂多变的市场环境，公司致力于构建高效、灵活的全球产能布局，且近年来全球化战略成效显著。市场开拓方面，公司持续拓展非美区域和加速燃油摩托车业务发展，促进市场结构多元、稳健、抗风险能力显著增强。供应链方面，在中国、泰国和墨西哥建立了生产基地，形成多点支撑生产体系，生产基地之间产能调配空间大，能依据市场需求的变化，灵活调整生产计划，确保供应链的稳定和灵活弹性。

公司目前在墨西哥等地已建立充足的产能储备，具备焊接、涂装、总装等核心工艺生产线。这一布局为公司筑牢了生产根基，通过前期的磨合爬坡，不仅生产体系愈发稳定，也能够快速应对未来规模化生产的需求。通过产能爬坡和精益生产管理，公司将持续降低单位制造成本，有效对冲关税带来的成本上升压力，维持合理的盈利水平。

6、在手订单

截至 2025 年 6 月末，公司燃油摩托车的在手订单金额约为 8.35 亿元。公司产品主要面向 C 端消费群体，市场需求会受消费热点、产品口碑、竞品迭代等因素影响而动态调整。下游经销商客户通常为保持一定安全库存而发出常态化订单，较少集中发出批量订单需求，因此公司报告期末的在手订单金额与营业收入相比，占比较低。

7、产能、产能利用率、产销率、毛利率等情况

公司燃油摩托车的拟建设产能即本次募投项目“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”的相应产能。

截至本回复出具日，公司燃油摩托车的现有产能及拟建设产能情况如下：

单位：万台

产品类别	现有产能	拟建设产能	扩产比例
燃油摩托车	46.47	20.00	43.04%

报告期内，公司燃油摩托车的产能利用率、产销率、毛利率情况如下：

单位：台

产品类别	年度	产能	产量	产能利用率	销量	产销率	毛利率
燃油摩托车	2025 年 1-6 月	229,968	153,012	66.54%	150,331	98.25%	24.34%
	2024 年度	376,704	293,917	78.02%	286,513	97.48%	23.56%
	2023 年度	316,416	189,291	59.82%	190,535	100.66%	24.84%
	2022 年度	244,224	148,343	60.74%	141,957	95.70%	20.80%

2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司燃油摩托车的产能利用率分别为 60.74%、59.82%、78.02%和 66.54%，产能利用率未完全饱和，但公司产销率基本保持在 100%左右，报告期内公司燃油摩托车的产量和销量均保持了较快的增长，且平均毛利率也从 2022 年度的 20.80%提高到了 2025 年 1-6 月的 24.34%，产能利用率未完全饱和的主要原因系公司根据产销量的增长情况，提前通过产线调整等方式新建了产能，产能与产量同步增长，以确保产品交付的及时性。同时，随着消费者对于中大排量燃油摩托车的需求不断增长，预计未来几年中大排量燃油摩托车的需求仍将保持增长趋势，本次募投项目中新增的燃油摩托车产能主要系中大排量燃油摩托车产品，因此公司对于中大排量燃油摩托车的扩产具备合理的必要性。

8、本次募投项目的必要性及新增产能规模的合理性，是否存在产能过剩风险

(1) 新增产能规模的合理性

1) 报告期内公司燃油摩托车业务的增长情况

单位：台

年份	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
燃油摩托车销量	150,331	286,513	190,535	141,957

春风动力燃油摩托车销量从2022年的14.20万辆快速上升至2024年的28.65万辆，年均复合增长率达42.07%。

2) 市场增长情况

2024年1-12月，国内全行业完成燃油摩托车产销1656.45万辆和1645.62万辆，同比增长13.86%和12.99%；排量250cc以上的休闲娱乐摩托车（不含250cc），产销77.35万辆和75.66万辆，同比增长49.67%和42.97%。

3) 公司未来产能增长情况

“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”的燃油摩托车扩产比例为43.04%，与公司2022年至2024年的年均复合增长率（42.07%）接近，同时与2024年国内排量250cc以上的休闲娱乐摩托车（不含250cc）增长率（42.97%）接近，因此公司燃油摩托车的募投项目产能增长率处于相对合理的水平。

（2）募投项目的必要性，是否存在产能过剩风险

综上，在境内外市场方面，公司的燃油摩托车产品的市场地位稳固，且境内外市场仍有较大的发展空间；在产品竞争方面，公司的燃油摩托车产品具有较强的竞争优势；在应对国际贸易问题方面，公司全球化战略成效显著，并在泰国和墨西哥也建立了生产基地；在手订单方面，公司也有一定的在手订单以及长期合作的优质客户，以保证后续产能的持续消化；在现有产能方面，随着消费者对于中大排量燃油摩托车的需求不断增长，预计未来几年中大排量燃油摩托车的需求仍将保持增长趋势，本次募投项目中新增的燃油摩托车产能主要系中大排量燃油摩托车产品，因此公司对于中大排量燃油摩托车的扩产具备合理的必要性。

因此，本次募投项目的建设具有必要性，新增产能规模合理，不存在产能过剩风险。

（三）产能过剩的相关具体政策

根据国家发展改革委发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（自

2024 年 2 月 1 日起施行)，限制类、淘汰类企业主要如下：

类别	行业	具体产业
限制类	一、农林牧渔业	天然草场超载放牧等 14 类产业
	二、煤炭	采用非机械化开采工艺的煤矿项目等 5 类产业
	三、电力	无下泄生态流量的引水式水力发电等 3 类产业
	四、石化化工	非新型功能性、环境友好型的染料、颜料、印染助剂及中 间体生产装置等 13 类产业
	五、信息产业	激光视盘机生产线（VCD 系列整机产品）
	六、钢铁	含铬质耐火材料等 21 类产业
	七、有色金属	新建、扩建原生汞矿开采项目等 9 类产业
	八、黄金	在林区、基本农田、河道中开采砂金项目等 7 类产业
	九、建材	15 万立方米/年（不含）以下的加气混凝土生产线等 10 类产业
	十、医药	新建、改扩建药用丁基橡胶塞、二步法生产输液用塑料瓶 生产装置等 6 类产业
	十一、机械	装岩机（立爪装岩机除外）制造项目等 59 类产业
	十二、轻工	聚氯乙烯普通人造革生产线等 31 类产业
	十三、纺织	半连续纺粘胶长丝生产线等 18 类产业
	十四、烟草	烟草制品加工项 目（ 电子烟等新型烟草制品参照《烟 草专卖法实施条例》卷烟的有关规定执行）
	十五、民爆和烟花 爆竹产品	高污染的起爆药生产线等 9 类产业
	十六、建筑	用于市政道路工程的九格砖等 13 类产业
	十七、消防	含全氟辛基磺酸及其衍生物的灭火剂
	十八、其他	别墅类房地产开发项目等 10 类产业
淘汰类	一、落后生产工艺 装备	
	（一）农林牧渔业	湿法纤维板生产工艺等 9 类产业
	（二）煤炭	与大型煤矿井田平面投影重叠的小煤矿等 13 类产业
	（三）电力	不达标的单机容量 30 万千瓦级及以下的常规燃煤火电 机组（综合利用机组除外）、以发电为主的燃油锅炉及 发电机组（先立后改，根据发布的年度淘汰计划有序淘 汰）

	(四) 石化化工	200 万吨/年及以下常减压装置等 10 类产业
	(五) 钢铁	土法炼焦等 23 类产业
	(六) 有色金属	160kA 以下预焙阳极铝电解槽等 27 类产业
	(七) 黄金	混汞提金工艺等 5 类产业
	(八) 建材	平拉工艺平板玻璃生产线(含格法)等 17 类产业
	(九) 医药	手工胶囊填充工艺等 8 类产业
	(十) 机械	TQ60、TQ80 塔式起重机等 26 类产业
	(十一) 船舶	废旧船舶滩涂拆解工艺等 2 类产业
	(十二) 轻工	2 万吨/年及以下的南方海盐生产装置等 34 类产业
	(十三) 纺织	Z114 型小提花机等 19 类产业
	(十四) 印刷	全部铅排、铅印工艺等 36 类产业
	(十五) 民爆和烟花爆竹产品	密闭式包装型乳化炸药基质冷却机等 25 类产业
	(十六) 消防	火灾探测器手工插焊电子元器件生产工艺
	(十七) 采矿	集中铲装作业时人工装卸矿岩等 10 类产业
	(十八) 建筑	现场简易制作钢筋保护层垫块工艺等 8 类产业
	(十九) 其他	含氰沉锌工艺等 9 类产业
	二、落后产品	
	(一) 石化化工	高毒农药产品等 7 类产业
	(二) 铁路	G60 型、G17 型罐车, P62 型棚车, K13 型矿石车, U60 型水泥车, N16 型、N17 型平车, L17 型粮食车, C62A 型、C62B 型敞车, 轨道平车(载重 40 吨及以下)
	(三) 钢铁	热轧硅钢片等 5 类产业
	(四) 有色金属	铜线杆(黑杆)
	(五) 建材	25A 空腹钢窗等 9 类产业
	(六) 医药	安瓿灌装注射用无菌粉末等 5 类产业
	(七) 机械	T100、T100A 推土机等 71 类产业
	(八) 船舶	采用单件组装式整体造船法建造的钢质运输船舶等 3 类产业
	(九) 轻工	汞电池(氧化汞原电池及电池组、锌汞电池)等 26 类产业

	(十) 消防	二氟一氯一溴甲烷灭火剂（简称 1211 灭火剂）、灭火系统及设备 3 类产业
	(十一) 民爆和烟花爆竹产品	导火索等 4 类产业
	(十二) 建筑	氧化钠当量含量大于 1.0%且小于生产厂控制值的有碱速凝剂
	(十三) 其他	59、69、72、TF-3 型防毒面具等 3 类产业

高耗能、高排放（“两高”）相关的法规、政策如下所示：

政策/法规名称	颁布机构	主要内容
《关于发布<高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2023 年版）>的通知》（发改产业〔2023〕723 号）	国家发展和改革委员会、工业和信息化部、生态环境部、国家市场监督管理总局、国家能源局	被列入能效标杆水平和基准水平的高耗能行业重点领域包括：纺织业，造纸和纸制品业，石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，化学纤维制造业，橡胶和塑料制品业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业
《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》（环环评〔2021〕45 号）	生态环境部	“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计，后续对“两高”范围国家如有明确规定的，从其规定
《国家发展改革委办公厅关于明确阶段性降低用电成本政策落实相关事项的函》	国家发展改革委办公厅	高耗能行业范围为：石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品制造业，非金属矿物制品业，黑色金属冶炼和压延加工业，有色金属冶炼和压延加工业，电力、热力生产和供应业
《关于印发坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划的通知》（工信部节〔2018〕136 号）	工业和信息化部	高排放行业主要包括钢铁、建材、焦化、铸造、电解铝、化工等行业

政策/法规名称	颁布机构	主要内容
《浙江省高耗能行业项目缓批限批实施办法》（浙发改能源〔2018〕534号）	浙江省发展和改革委员会	实施范围包括纺织业、非金属矿物制品业、金属冶炼和压延加工业、化学原料及化学制品制造业、石油加工炼焦和核燃料加工业、造纸和纸制品业、化学纤维制造业、电力热力的生产和供应业、数据中心等新增能耗的新建、改建、扩建项目
《浙江省清洁生产推行方案（2022—2025年）》（浙发改环资〔2022〕197号）	浙江省发展改革委、浙江省生态环境厅、浙江省经信厅、浙江省科技厅、浙江省财政厅、浙江省建设厅、浙江省交通运输厅、浙江省农业农村厅、浙江省商务厅、浙江省市场监管局	对地方谋划新上的石化、化纤、水泥、钢铁等高耗能行业项目进行严格控制

发行人的主要产品为全地形车、燃油摩托车和电动两轮车。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处的行业为“37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”大类，其中全地形车所处行业为“3780 非公路休闲车及零配件制造”，摩托车所处行业为“375 摩托车制造”，电动两轮车所处行业为“3770 助动车制造”。根据中国上市公司协会出具的《上市公司行业统计分类指引》，公司所处的行业为“37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”大类，其中全地形车所处行业为“378 非公路休闲车及零配件制造”，摩托车所处的行业为“375 摩托车制造”，电动两轮车所处行业为“377 助动车制造”。

本次募投项目中，涉及新建产能的项目系“年产 300 万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”，该项目达产后预计新增燃油摩托车产能 20 万辆、新增电动自行车产能 170 万辆、新增电动摩托车产能 110 万辆。

综上，发行人现有产品及募投项目主要产品均属于“37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”大类，发行人主营业务及本次募投项目均符合国家产业政策，不涉及产能过剩、限制类、淘汰类或“两高”行业。

三、本次募投项目新建网点具体规划及选址依据、所有权归属、建设模式、补贴方式、款项支付安排、本项目实施主体、是否签署意向性协议等，与行业惯例及公司历史情况是否一致，结合公司现有网点布局、单店收入、未来销售规划、可比公司相关情况，进一步说明本次募投项目新建网点规模的合理性及对公司经营的具体影响；

（一）新建网点具体规划及选址依据

基于电动化发展战略，公司拟持续深耕电动两轮车市场，为此亟需加大渠道建设力度，本项目将在全国范围内新建旗舰店、中心店等营销网点，力求实现如下目标：一是解决公司现有营销网点不足和区域不平衡的问题，增加营销网点数量及密度，完善公司在全国范围内的营销网络布局；二是以此为依托，增强公司的营销能力和渠道辐射能力，加大各区域市场的挖掘广度和深度，提高公司产品的市场占有率；三是加大品牌宣传力度，传递极核电动车高性能、高智能、高颜值、高品质的品牌形象，吸引更多消费者。

在渠道布局上，公司坚持聚焦策略，聚焦于核心省份、重点市场，公司按照各地城市经济水平、人均消费水平及特点、当地的交通流量、竞争对手网点等因素进行选址，通过一线、新一线、二线城市逐步向三线、四线城市拓展布局，目前在江苏、广东、浙江等多地区设立了 1000 多家营销网点，公司渠道布局更加侧重于门店的店效水平及运营质量，目前核心省份、重点市场的渠道占比较高。在长期的市场实践中，公司在网点建设（网点选址、装修标准、店面布局、产品陈列）、门店管理、售后服务等方面积累了成熟的经验，并结合市场经验以及公司自身经营特点，构建了适合公司发展的国内营销渠道，建立了较强的可复制性的营销网络运营能力。

公司拟在未来三年内，在全国区域内新建旗舰店、中心店、空间店、服务中心等四种类型网点门店合计 4,900 家，其中空间店 3,632 家、中心店 1,008 家、旗舰店 138 家、服务中心 122 家，上述门店的计划分布情况如下（具体将在募投项目实施期间视市场变化情况进行动态调整）：

单位：家

区域\类型	旗舰店	中心店	空间店	服务中心	合计	占比
华东、华北地区	70	527	1938	67	2602	53.10%
华中、华南地区	47	320	1216	32	1615	32.96%
西南、西北地区	18	149	420	20	607	12.39%
东北地区	3	12	58	3	76	1.55%
合计	138	1008	3632	122	4900	100.00%

综上，本次募投项目新建网点选址依据主要通过发行人对相关经销商的行业经验及资质、经营规模、运营能力等进行的详细评价，同时发行人对门店选址也从商圈氛围、位置及形象、门店实际面积等多维度进行了评估。

(二) 本次新建网点的所有权归属、建设模式、补贴方式、款项支付安排、本项目实施主体、是否签署意向性协议，与行业惯例及公司历史情况是否一致

1、营销网络建设项目具体投资构成

本项目总投资 90,000.00 万元。具体投资构成如下表所示：

单位：万元

序号	项目	金额（万元）	占比
1	营销网点建设费用	69,205.80	76.90%
2	市场推广费用	17,333.91	19.26%
3	基本预备费	3,460.29	3.84%
4	合计	90,000.00	100.00%

其中，营销网点建设费用系本项目将在全国范围内建设旗舰店、中心店、空间店和服务中心合计约 4,900 家门店，共计投入装修费用 69,205.80 万元。

2、本次新建网点的建设模式

发行人与合适的经销商签订《ZEEHO“核伙人”品牌建店协议书》，并按照协议书的约定进行新建网点的建设。根据《ZEEHO“核伙人”品牌建店协议书》，发行人对经销商的新增门店给予门店设计、门店建设、门店物料等方面的支持；发行人委派施工方对经销商的租赁门店进行建设装修，建设完成后交由

经销商开业运营，经销商需承诺门店综合验收完成后按照规定期限持续经营，否则发行人有权追回相应的建店支持；发行人提供门店统一装修支持；为保证经销商门店品牌风格规范统一，由发行人按照ZEEHO标准进行门店设计。

3、本次新建网点的补贴方式及款项支付安排

根据前述建设模式，新增门店的主要建设内容（室内室外基建装修和形象物料安装工程）由本次营销网络建设项目进行补贴，相关费用承担情况如下：室内室外基建装修和形象物料安装工程涉及的主要装修物料由发行人统一采购并提供给经销商，费用由发行人直接支付；室内室外基建装修和形象物料安装工程涉及的设计和施工单位由发行人统一选聘，费用由发行人直接支付。上述新增门店的建设费用在实际支付时，将通过发行人的自有资金账户或募集资金账户进行支付，不涉及资本性支出。

4、本次新建网点的所有权归属

本次新建网点涉及的具体门店系由经销商自有或自行租赁，所有权不归属于发行人。

同时，发行人的上述建店补贴支出将计入发行人的其他非流动资产，在持续经营的规定期限内进行摊销并冲减营业收入，该处理方式与同行业可比公司一致。

5、本项目实施主体

本次项目实施主体为浙江春风动力股份有限公司及其全资子公司浙江和信摩范销售有限公司（曾用名：“浙江春风动力销售有限公司”）。

6、是否签署意向性协议

按照本次营销网络建设项目的建设模式，公司已与部分经销商签署了建店协议书，但本项目实施的具体城市及门店选址仍在进一步优化中，待进一步明确后，公司将与主要经销商签署相关的建店协议书。

7、与行业惯例及公司历史情况是否一致

（1）同行业案例（爱玛科技）

根据爱玛科技 2023 年公开发行可转换公司债券募集说明书，其募投项目中也包括营销网络升级项目，该项目总投资 53,592.60 万元，主要内容为在现有营销渠道基础上，在全国选择消费潜力较大的地区新建终端门店并对其进行补贴。

该项目主要涉及 5 类门店类型，即城市旗舰店、城市标准店、城市社区店、乡镇样板店和乡镇基础店，不同类型门店在面积、所处商圈位置及门店定位和面向人群上都有一定差异。

爱玛科技结合近年来全国各地区的销量水平、各地区终端市场需求预测、不同地区终端消费者的消费习惯和消费水平、公司的业务布局及营销规划及各地的经销商数量和实力等因素制定未来三年经销商新建门店规划，网点门店合计 11,463 家，其中乡镇基础店 6,079 家、乡镇样板店 2,238 家、城市社区店 2,102 家、城市标准店 1,009 家、城市旗舰店 35 家。

(2) 公司历史情况

上述新建门店补贴模式系公司历史上已实施的业务模式，公司通过持续调研以及市场走访，在建店效率、成本控制各维度不断优化，制定支持政策前充分考虑了同行业惯例，与行业惯例及公司历史情况不存在较大差距。

(三) 公司现有网点布局、单店收入、未来销售规划、可比公司相关情况

1、现有网点布局及未来销售规划

截至报告期末，在电动两轮车销售领域，发行人国内门店数量已达到1,515家，具体分布情况如下：

单位：家

区域\类型	旗舰店	中心店	空间店	服务中心	合计	占比
华东、华北地区	25	167	549	21	762	50.30%
华中、华南地区	18	134	370	16	538	35.51%
西南、西北地区	5	49	124	4	182	12.01%
东北地区	3	8	20	2	33	2.18%

区域\类型	旗舰店	中心店	空间店	服务中心	合计	占比
合计	51	358	1063	43	1515	100.00%

公司本次营销网络建设项目拟在全国区域内新建旗舰店、中心店、空间店、服务中心等四种类型网点门店合计4,900家，其中空间店3,632家、中心店1,008家、旗舰店138家、服务中心122家，上述门店的计划分布情况如下（具体将在募投项目实施期间视市场变化情况进行动态调整）：

单位：家

区域\类型	旗舰店	中心店	空间店	服务中心	合计	占比
华东、华北地区	70	527	1938	67	2602	53.10%
华中、华南地区	47	320	1216	32	1615	32.96%
西南、西北地区	18	149	420	20	607	12.39%
东北地区	3	12	58	3	76	1.55%
合计	138	1008	3632	122	4900	100.00%

由上表可见，本次营销网络建设项目的重点布局与公司现有网点布局基本一致，不存在重大差异。

2、单店收入及可比公司相关情况

本次营销网络建设项目建设期为 36 个月，完成后发行人门店总数将接近 7,000 家，与九号公司现有门店总数接近；同时“年产 300 万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”在 36 个月后的达产率预计为 70%，即预计将新增电动两轮车产销量 196 万辆，新增电动两轮车收入 64.61 亿元，公司按照 2025 年 1-6 月的年化数据进行测算，则 36 个月后公司预计电动两轮车年销量为 246 万辆，预计电动两轮车年收入约为 82 亿元。根据上述假设及模拟测算，发行人与同行业可比公司营销网点数量、收入对比情况如下：

同行业公司	相关产品	营销门店数量（家）	销量（辆、台）	销售收入（万元）	单个门店年销售收入（万元/家）	单个门店年销量（辆、台/家）
九号公司 2024 年度 /2024 年末	电动两轮车	7,600	2,589,864	721,118.12	94.88	340.77

同行业公司	相关产品	营销门店数量(家)	销量(辆、台)	销售收入(万元)	单个门店年销售收入(万元/家)	单个门店年销量(辆、台/家)
小牛电动 2024 年度 /2024 年末	电动两轮车	3,735	924,340	296,050.00	79.26	247.48
爱玛科技 2024 年度 /2024 年末	电动两轮车	30,000	9,905,455	1,825,100.80	60.84	330.18
雅迪控股 2024 年度 /2024 年末	电动两轮车	40000	9,089,500	1,224,421.50	30.61	227.24
春风动力 2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末	电动两轮车	1,515	250,515	87,249.09	115.18	330.71
春风动力营销网络建设项目完成后的预计情况	电动两轮车	7,000	2,460,000	820,000.00	117.14	351.43

注：春风动力2025年1-6月的单店数据已年化
数据来源：上市公司年报

由上表可见，春风动力营销网络建设项目完成后的单店收入及单店销量情况与公司现有情况相比差异相对较小。同时由上表可见，公司的单店销售收入高于同行业中的传统品牌雅迪和爱玛，与九号公司较为接近，主要原因系公司极核品牌定位于中高端用户，市场布局也以重点城市为主，与九号公司的产品定位相似，而同行业公司很多已深入县域或乡镇市场，县域或乡镇市场的消费者购买力相对较弱，因此单店销售收入也较少。

（四）本次募投项目新建网点规模的合理性及对公司经营的具体影响

电动两轮车拥有便捷灵活、低碳环保等特点，成为重要的短途交通工具，已渗透到消费者个人出行、即时配送、共享出行等诸多领域，同时受益于以旧换新等因素，产品销量稳定增长，行业发展前景广阔。截至报告期末，在电动两轮车销售领域，发行人国内门店数量已达到1,515家，发行人在上述地区的营销网点持续产生收入，业务规模呈现较快增长趋势。但目前发行人现有营销网点主要集中在华东、华南等地，从全国角度考虑面临区域发展不平衡问题，亟

需得到完善。同时，重点城市和商圈由于市场容量扩大和居民消费能力较强，因此公司的营销网络需要进一步扩展来满足市场需求。

为进一步获取市场份额，保持竞争优势，公司拟新建电动两轮车生产线，待新产线建成投产后，公司电动两轮车产能会在现有产能基础上成倍放大，这对公司营销服务能力提出了更高的要求，现有的营销网络已难以支撑公司持续拓展市场。为了紧抓市场机遇，进一步扩大极核电动车的市场份额，本次募投项目将针对电动两轮车业务，在全国范围内布局4,900家旗舰店、中心店、空间店、服务中心等网点铺设，快速填补空白区域，搭建覆盖全国的营销网络，提升在各区域的市场拓展和客户服务能力，同时针对部分重点城市和核心商圈，增加营销网点的密度，新增建设部分服务中心门店，增强本地化服务能力。

本次募投项目实施后，有助于公司拉近与消费者的距离，提升公司服务响应速度和消费者购买体验，增强公司的营销服务能力，在把握电动两轮车发展契机的同时消化公司新增产能，这对提升公司销售收入和市场占有率具有十分积极的意义。同时，本募投项目的实施还能将品牌价值理念与产品核心优势精准传递给消费者，提升品牌影响力，成长为全球电动出行领军品牌。

因此，本次募投项目新建网点规模具有合理性，对公司后续电动两轮车业务的进一步发展也具有较大的支持作用。

四、本次募投项目拟升级或新建信息化系统的情况，包括具体应用场景、拟实现功能，对公司研发、生产供应链、营销、数据、管理等方面的作用和影响，进一步说明本次募投项目的必要性；

本项目总投资12,000.00万元。具体投资构成如下表所示：

单位：万元

序号	投资项目	金额（万元）	投资占比
1	软硬件投入	12,000.00	100.00%
	合计	12,000.00	100.00%

上述软硬件投资主要用于向第三方购买上述软硬件设备，涉及研发、生产供应链、营销、数据、管理等多个部门，但不涉及需要另行投入人工费用的情况。发行人购买的软件后续会在账上形成无形资产、购买的硬件设备后续会在账上形成固定资产，同时第三方在安装、调试上述软硬件设备期间提供的人工服务属于软硬件设备购置时配套的相关服务，因此也包含在软硬件设备原值内。同时，本项目按实施阶段分步进行，各部门经理为项目主要成员，明确各部门的职责，分工到位，公司各项管理制度高效执行，贯穿于整个项目运行中。在向第三方购买上述软硬件设备后，各个部门共同负责验证现有仪器各项参数准确度，安装调试相关设备，并协助质保部完成检验设备的安装及调试；设备部负责新增设备的安装及调试；其他部门起到协同配合，保障项目分阶段按时完成。

以本次募投项目涉及公司研发、生产供应链、营销、数据、管理等方面的主要软硬件建设内容为例，本次信息化系统升级建设项目的具体应用场景、拟实现功能如下表所示：

募投项目主要建设内容		建设内容及具体应用场景	拟实现功能
研发	集团化 PLM 系统 (新建)	PLM 系统建设内容的核心模块包括：配置管理（实现产品多样化配置）、产品结构管理（管理产品层级关系）、三维设计管理（支持数字化建模与协同设计）等，实现产品全生命周期的数据协同与流程优化。	构建以三维模型和 BOM 协同管理为核心的一体化研发数据管理平台，全面贯通产品全生命周期数据链。该平台将显著提升企业整体协作效率与产品质量一致性，有效降低产品开发成本及全生命周期数据管理维护成本，为企业的数字化转型提供核心数据支撑。
生产供应链	集团级 APS 系统 (升级推广)	项目建设主要包括 APS 系统的全球化推广及功能升级，重点涵盖国际化与智能化两大方向。	项目旨在打造一个领先的智能计划调度平台，通过国际化功能支撑集团全球业务扩张，降低跨国运营复杂度，提升供应链效率。
	集团化 IOT 平台 (新建)	IOT 平台建设内容涵盖设备层、网络层、平台层和应用层的全方位架构，聚焦工业场景的智能化升级。	IOT 平台的建设目标包括构建安全可靠、高效协同的工业智能化体系，推动企业数字化转型与产业升级。
营销	CFMOTO/ZEEHO 国内及国际官网 (升级)	本次升级聚焦品牌数字化体验与全球化布局，涵盖品牌形象、用户体验、技术架构三大维度。	以“塑造高端形象、优化用户体验、提升商业转化”为核心目标。短期实现品牌认知度提升与试驾预约率增长；长期构建数据驱动的智能营销平台，支撑全球化战略落地。

数据	集团化数据中台 (升级)	主要建设内容包括：技术架构上采用云原生与湖仓一体设计，实现资源弹性扩展与多模数据融合；数据治理层面建立智能元数据管理、全链路质量监控和指标标准化体系。	提升数据服务效率，使数据处理链路缩短，万亿级查询达亚秒级响应；深化业务赋能，支撑 100+智能场景应用与数据变现。
管理	管理支持（升级）	公司目前的各项业务都处在快速增长阶段，相关的管理支持软件也需要及时跟上公司的业务发展水平，因此本次管理支持主要建设内容包含低代码项目、网盘、钉钉续租、绩效优化改造项目、人才测评项目、预算系统、合同系统、非生产采购系统等。	建设目标包括：低代码项目旨在降低开发门槛，实现业务部门自主搭建应用，提升流程自动化水平；网盘升级聚焦构建安全高效的企业级文件协作平台，实现精细化权限管理；钉钉续租及功能深化致力于完善协同办公生态，开发定制化微应用；绩效优化改造项目着力建立数字化考核体系，实现业务数据动态关联分析。

本次募投项目的必要性如下：

（一）紧跟智能化浪潮，持续深化公司信息化建设

在国家积极推动数字化战略的大背景下，制造业数字化转型已成为行业竞争的核心驱动力。信息技术深度融入企业的研发、生产、管理等各个层面，成为优化资源配置、提升运营效率的关键因素。公司始终紧跟政策导向，积极投身信息化建设，前期已取得显著成效，建立了较为完善的信息化管理体系。

但随着行业智能化进程的不断加速，公司业务的复杂性和多样性不断增加。在研发方面，产品更新换代节奏加快，对项目进度跟踪、资源精准分配以及技术创新的要求越来越高；在产业协同方面，多品类产品布局和广泛的市场覆盖，需要更高效的信息共享机制来支撑。尽管公司现有信息化系统具备一定基础，但在功能拓展和性能提升上已逐渐难以满足业务发展的需求。本次信息化系统升级建设项目聚焦研发项目全流程管理、产业信息协同、智能生产制造等核心领域，旨在进一步提升公司在各业务环节的信息化与精细化水平，优化资源配置，增强公司在动力运动产品市场的核心竞争力，巩固公司在信息化建设方面的领先地位，确保公司在智能化发展浪潮中始终保持优势。与此同时，本次项目实施后公司信息化体系将由集成型系统结构布局转变为领域平台级数字化服务，可以对海量业务数据进行实时分析与深度挖掘，助力公司精准洞察市场趋势、客户需求，从而驱动研发创新，实现生产线的柔性化生产，快速响应市场变化。

（二）强化管理效能，提升信息协同水平

随着公司业务的蓬勃发展，全地形车、燃油摩托车、电动两轮车的产品线日益丰富，市场覆盖范围持续扩大，公司运营过程中产生的信息流变得愈发复杂。公司现有的信息化系统虽在一定程度上实现了信息电子化管理，但面对日益增长的数据量和复杂的业务流程，在研发设计、零部件生产、整车装配、市场营销、售后服务等多环节的协同管理方面，仍存在提升空间。

此次信息化系统升级，将基于公司现有的信息化基础，进一步优化系统功

能和业务流程。借助智能化技术，减少对人力的过度依赖，实现业务流程的标准化和自动化，确保研发、生产、销售等全链条信息能够高效流转与共享。这不仅有助于显著提升各环节的工作效率，降低运营成本，还将为公司的可持续发展提供更坚实的保障，推动公司管理水平迈向新的高度，是公司在现有良好基础上追求更高效运营的重要举措。

（三）推进精细化管理，提升生产质效

全地形车、燃油摩托车、电动两轮车制造行业对生产精度、设备协同及成本控制有着极高的要求。公司现有的生产信息化系统在过往对生产流程的管理和监控中发挥了重要作用，但随着生产规模的持续扩大，产品种类日益繁多，生产工艺愈发复杂，现有系统在数据采集的全面性、分析的深度以及实时监控的及时性方面的不足逐渐显现。例如，在设备效率监测上，难以对所有设备的实时状态进行精准把握；在成本控制方面，对生产过程中的资源消耗分析不够精细；在产品质量把控上，缺乏高效的质量预测和预警机制。本项目通过升级信息化系统，依托公司已有的数据积累和系统框架，实现生产数据的全面实时采集与深度监控。借助大数据分析技术，精准获取产品质量和能耗情况，并运用自动化技术和智能算法优化生产流程。这将有效提升生产线的稳定性和生产效率，降低次品率和生产成本，确保产品质量达到行业领先水平，进一步巩固公司在行业内的产品质量优势，体现了公司对产品品质精益求精的追求。

（四）打造协同高效的数字化研发平台，提高公司研发效率与创新能力

成立至今，公司高度重视科技创新能力建设，但是随着行业技术及产品的快速迭代，公司对技术创新的需求日益迫切。现有研发系统虽实现基础数据管理，但在跨领域协同开发、数据价值挖掘方面存在提升空间。本次项目以集团化 PLM 系统为核心，构建覆盖产品全生命周期的数字化研发平台，实现机械、电子、软件三维协同开发。通过部署 MBSE（基于模型的系统工程）平台，可打通从需求分析到仿真验证的全流程数据链，有效提升研发资源复用率，缩短

新产品研发周期。同时，部署 AI 辅助设计系统，构建行业知识图谱，显著提升研发效率与创新能力。

此外，研发工具链的升级将集成 CAD/CAE/PDM 等工具，构建全流程协同平台与全球化协作网络，支持多地研发团队实时数据同步与供应商协同开发。通过研发大数据中台统一管理设计与试验数据，结合智能分析模型优化研发路径，减少试制问题出现概率，推动公司从传统研发向“AI 驱动、数据闭环”的智能化研发转型，加速电动化、智能化产品的技术突破，巩固公司在动力运动装备领域的技术领先地位。

（五）构建全渠道智能营销与用户运营平台，提高客户转化和订单处理效率，为公司营销智能化提供保障

公司致力于全球化营销布局，建立了以工厂总部为核心，内销外销共发展，销售服务、经销直销、线上线下相结合的“一核两销三结合”营销模式。公司拥有完善的市场销售体系，构建了全球性的营销和服务网络。但随着市场竞争的加剧，公司亟需通过信息化升级提升营销精准度与用户运营能力。现有营销系统虽能实现订单管理，但在用户深度洞察、全渠道协同方面存在短板。

本次项目将通过集团化内容管理平台、电商 ERP 系统、集团 CRM 平台、集团 VOC 平台、海外 DMS 系统、CFMOTO/ZEEHO DMS 系统等多个系统和平台进行升级和新建，构建全渠道智能营销与用户运营平台，并建立企业级客户数据中心，整合线上线下全渠道数据，实现跨系统标准化对接，实现客户转化率、复购率提升的目标。与此同时，本次项目还会重点升级国际化营销网络。一方面对 CFMOTO/ZEEHO 的国际官网进行优化，支持 10 种以上语言的本地化运营，并增加 AR 试驾功能，让海外客户能更直观地了解产品，从而提升对公司品牌的认知度。另一方面，针对墨西哥、欧洲等海外市场，会对当地的经销商管理系统（DMS）进行升级，加入符合当地法规的功能，比如墨西哥的 CFDI 电子发票系统、欧洲的 GDPR 数据保护合规功能等，提升订单处理效率的同时使得公司国际化业务操作更规范。

（六）强化供应链协同及响应能力，有利于提高库存周转率和订单交付率，为公司产品扩产夯实供应链基础

当前，公司以供应链管理系统等信息平台为依托，从供应商管理、采购业务过程和进货检验等三方面对采购过程进行精细化管理，通过与供应商建立长期战略伙伴关系，实现了供应链的高效与稳定，确保了零部件和原材料的高质量供应。

随着公司全球化战略的逐步推进，供应链体系面临着协同效率与响应速度的挑战。本次项目将以供应链控制塔（Supply Chain Control Tower）为核心，整合订单、库存、物流多维数据，实现全链路可视化监控与 AI 智能决策，有助于提高库存周转率和订单交付率。建立智能化供应商协同平台，通过资质审核、绩效评估与协同开发模块，缩短新供应商准入周期，提升交付准时率。此外，项目将对集团级 SAP 系统进行全球化升级，构建支持多语言、多币种的弹性架构，实现财务、供应链流程标准化与自动化，有效提升响应速度，满足 GDPR 等国际合规要求的同时形成覆盖财务、供应链、客户管理的全球协同体系，支持公司跨国业务的快速增长。同时，APS 系统的推广及功能升级将引入 AI 驱动的预测分析、自动化排程和实时优化算法，集成物联网（IoT）数据以提升动态响应能力，旨在打造一个领先的智能计划调度平台，通过国际化功能支撑集团全球业务扩张，降低跨国运营复杂度，提升供应链效率，为公司未来产品扩产奠定坚实基础。

（七）加强硬件基础设施及AI能力建设，为公司数字化转型提供重要支撑

在全球制造业智能化转型趋势下，硬件基础设施与 AI 能力已成为企业构建核心竞争力的关键支撑。春风动力现有信息化系统虽实现基础业务数字化，但硬件设备的算力支撑与兼容性、AI 技术在复杂场景的渗透深度，已难以匹配高端化、全球化业务需求，升级硬件与 AI 能力成为数字化转型的必要路径。

传统 IT 架构硬件在应对研发端大规模数据处理、制造端实时数据采集时存在算力瓶颈与兼容性问题，本次项目将构建混合云体系，实现核心数据本地化

与管理数据云端化，既保障国内业务的数据安全与低延迟响应，又解决海外基地因网络环境差异导致的系统稳定性挑战。此外，本次项目将打造 AI 能力中心，围绕研发、营销、制造、供应链等核心领域，开发覆盖设计优化、预测性维护、智能调度等场景的算法模型库。通过 AI 辅助设计提升研发效率，运用智能算法优化全球供应链路径，推动决策模式从“经验驱动”向“算法驱动”转型，显著提升在复杂场景下的运营精度与响应速度，为公司数字化转型提供重要支撑。

综上，本次信息化系统升级建设项目具有必要性。

五、“营销网络建设项目”具体建设内容以及测算依据，“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出的原因及合理性；

（一）“营销网络建设项目”

1、建设内容

本项目总投资 90,000.00 万元，其中拟使用募集资金 45,000.00 万元。具体投资构成如下表所示：

单位：万元

序号	项目	金额（万元）	占比
1	营销网点建设费用	69,205.80	76.90%
2	市场推广费用	17,333.91	19.26%
3	基本预备费	3,460.29	3.84%
4	合计	90,000.00	100.00%

本项目投资数额测算过程如下：

（1）营销网点建设费用

本项目将在公司现有营销渠道基础上，在我国华东、华南、华中等区域选择消费潜力较大的城市新建 4,900 家门店，包括 138 家旗舰店、1,008 家中心店、3,632 家空间店和 122 家服务中心，覆盖 31 个省市地区。本项目共计投入装修费用 69,205.80 万元。

（2）市场推广费用

本项目将持续完善公司“1+N”全媒体传播矩阵，加大品牌宣传，预计投入共计 17,333.91 万元。

(3) 基本预备费

基本预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，即 3,460.29 万元。

2、门店及商圈选择标准

本项目按不同定位将门店划分为四类，各门店建筑面积、定位及所处商圈区域如下：

序号	门店类型	标准建筑面积（平方米）	所处商圈区域	店面定位
1	旗舰店	200	一二线及省会城市	标杆宣传/客户体验/产品销售、售后
2	中心店	150	地级市重点商圈	客户体验/产品销售、售后
3	空间店	80	地级市次重点商圈	产品销售、简易售后
4	服务中心	100	一二线及省会城市	售后服务中心

3、装修内容

各门店主要将进行室内室外基建、形象物料安装，考虑到门店类型存在差异，具体装修内容稍有不同，一般性内容如下：

店面装修内容	装修明细
室内室外基建装修	室外门头基建、玻璃门橱窗、门口台阶、吊顶、地面铺装、电路工程等
形象物料安装工程	极核门头字标、形象墙、服务台、灯箱、灯具、地台等

4、装修标准

公司及同行业可比公司爱玛科技的各类型店面单店装修投入标准如下：

春风动力本次营销网络建设项目				爱玛科技 2023 年可转债营销网络升级项目			
类型	装修投入标准（万元）	标准建筑面积（平方米）	装修单价（元/平方米）	类型	装修投入标准（万元）	面积（平方米）	装修单价（元/平方米）
单个旗舰	33.50	200	1675	城市旗舰	25.00	200-400	625-1250

店				店			
单个中心店	20.70	150	1380	城市标准店	11.00	80-200	550-1275
单个空间店	11.60	80	1450	城市社区店	5.80	50-120	480-1160
单个服务中心	13.00	100	1300	乡镇样板店	5.00	50-200	250-1000
				乡镇基础店	3.00	50-120	250-600

由上表可见，极核门店装修投入标准高于爱玛科技，主要系公司电动两轮车产品主要定位中高端市场，主要市场区域位于重点城市，而爱玛科技面向的消费者群体更广，且其销售渠道已深入县域或乡镇市场，县域或乡镇市场的消费者购买力相对较弱，因此其门店装修投入标准也相对较少。

（二）“信息化系统升级建设项目”

随着公司规模的不扩张、业务场景愈发复杂多样，以及海外一体化生产体系的逐步构建，现有的信息化系统面临新的挑战。为顺应行业发展趋势，满足公司未来发展需求，公司拟实施本次信息化系统升级建设项目。本次信息化系统升级建设项目基于公司信息化现状和数字化转型需求，通过对研供产销及信息安全等多领域模块的软件系统升级优化，并加强相关硬件基础设施建设及AI能力建设，充分运用大数据、云计算、人工智能等前沿技术，提升公司研发数字化、营销智能化、供应链智能化及制造数字化水平，最终实现公司数字化运用能力从集成型系统结构布局转向领域平台级数字化服务能力提升，以数据+AI驱动企业经营决策与运营工具链提供。

本项目投资内容主要为软件系统及硬件设备采购投入，具体明细如下表所列：

单位：万元

业务领域	对应软硬件设备/实施内容	金额
软件		10,209.51
-生产供应链	SRM、APS、SAP&条码等	2467.83

-数据	一站式数据集成平台 dataworks, 帆软 FDL 订阅	132.00
-营销	AEM 软件采购等	2202.28
-信息安全	杀毒防护等	1243.30
-管理	专属钉钉年度续费等	548.10
-研发	PLM 软件许可费用等	2,036.00
-云平台	阿里云、华为云、亚马逊等平台租赁及运维	1,580.00
硬件		1,790.49
-共享服务	电脑等硬件设备更新, 机房硬件投入	390.49
	新增扩容	100.00
	基建及分支弱电信息设备	500.00
	建设	
	机房硬件投入	720.00
	重新规划业务与数据中心侧网络架构、技术路线	80.00
合计		12,000.00

综上, 本项目投资内容主要为向第三方购买上述软硬件设备, 不涉及需要另行投入人工费用的情况。发行人购买的软件后续会在账上形成无形资产、购买的硬件设备后续会在账上形成固定资产, 同时第三方在安装、调试上述软硬件设备期间提供的人工服务属于软硬件设备购置时配套的相关服务, 因此也包含在软硬件设备原值内。本项目不存在其他用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的情况, 因此“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出。

六、分析公司货币资金规模较高的原因, 与报告期内公司利息收入是否匹配; 结合公司现有资金规模、未来现金流入净额、各项资本性支出等, 说明公司本次融资规模的合理性。

(一) 分析公司货币资金规模较高的原因, 与报告期内公司利息收入是否匹配

1、公司货币资金规模较高的原因

报告期各期末, 公司货币资金的构成情况如下:

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
库存现金	61.33	63.39	24.63	41.82
银行存款	838,924.20	684,440.27	439,652.43	399,327.72
其他货币资金	18,605.58	30,401.84	10,964.19	32,949.55
合计	857,591.11	714,905.50	450,641.25	432,319.09

报告期各期末，发行人货币资金余额分别为432,319.09万元、450,641.25万元、714,905.50万元和857,591.11万元，占总资产的比例分别为45.25%、43.69%、47.98%和51.22%。报告期各期末公司货币资金余额较高，主要原因系：一方面，公司现款现货及经销商库存融资结算模式的销售占比相对较高，应收账款周转率较高，现金回款速度较快；另一方面，公司与核心供应商建立了稳定的合作关系，供应商基于长期互信给予公司一定信用期。

报告期各期末，公司与供应商相关的经营性负债（应付账款和应付票据）余额分别为455,493.75万元、417,303.94万元、718,348.91万元和812,336.85万元，占总资产的比例分别为47.67%、40.46%、48.21%和48.51%，货币资金占经营性负债的比例分别为94.91%、107.99%、99.52%和105.57%。货币资金余额与经营性负债（应付账款和应付票据）余额基本匹配。综上，发行人货币资金规模较高主要系受发行人与客户、供应商的货款结算方式影响所致，原因具有合理性。

2、货币资金规模与利息收入匹配情况

（1）主要存款参考利率

1) 人民币

中国人民银行 2015 年 10 月 24 日公告的存款基准利率情况如下表所示：

项目	活期存款	3 个月定期存款	6 个月定期存款	1 年定期存款	2 年定期存款	3 年定期存款
存款基准利率	0.35%	1.10%	1.30%	1.50%	2.10%	2.75%

自 2015 年 10 月 24 日后，中国人民银行不再更新存款基准利率调整表，存款利率的上限和下限已放开，各商业银行可自主浮动定价。

2) 美元

美元基准利率以担保隔夜融资利率 SOFR 为核心参考指标，报告期内 SOFR 变动情况如下：

年份/季度	SOFR 均值
2022 年 Q1	0.12%
2022 年 Q2	0.98%
2022 年 Q3	2.51%
2022 年 Q4	4.02%
2023 年 Q1	4.33%
2023 年 Q2	4.78%
2023 年 Q3	5.33%
2023 年 Q4	5.31%
2024 年 Q1	5.12%
2024 年 Q2	4.72%
2024 年 Q3	4.42%
2024 年 Q4	4.49%
2025 年 Q1	4.39%
2025 年 Q2	4.45%

(2) 活期存款利息收入匹配情况

单位：万元

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2025 年	利息收入	4,293.58	6,803.70	/	/
	其中：人民币利息收入	507.17	567.67	/	/
	美元利息收入	3,546.26	6,039.85	/	/
	活期存款平均余额	469,914.14	718,261.21	/	/
	其中：人民币平均余额	57,887.66	72,917.26	/	/
	美元平均余额	360,160.78	543,023.19	/	/
	活期存款平均年收益率	3.65%	3.79%	/	/
	其中：人民币年收益率	3.50%	3.11%	/	/
	美元年收益率	3.94%	4.45%	/	/
2024 年	利息收入	2,820.14	3,431.29	4,383.59	5,995.31
	其中：人民币利息收入	1,188.59	1,135.36	593.75	955.77
	美元利息收入	1,631.55	2,295.93	3,737.15	4,910.20

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
	活期存款平均余额	315,335.76	344,952.95	517,287.58	485,271.48
	其中：人民币平均余额	180,567.52	171,147.25	176,623.68	120,630.22
	美元平均余额	126,732.32	166,954.68	326,065.69	334,569.10
	活期存款平均年收益率	3.58%	3.98%	3.39%	4.94%
	其中：人民币年收益率	2.63%	2.65%	1.34%	3.17%
	美元年收益率	5.15%	5.50%	4.58%	5.87%
2023 年	利息收入	2,796.19	3,000.02	2,921.99	3,105.20
	其中：人民币利息收入	1,392.09	1,934.28	1,708.18	1,429.65
	美元利息收入	1,402.44	1,065.74	1,213.80	1,675.55
	活期存款平均余额	292,787.48	343,192.85	352,058.47	318,230.34
	其中：人民币平均余额	164,391.51	255,120.46	216,109.06	161,861.89
	美元平均余额	127,885.95	87,445.34	134,508.53	155,496.12
	活期存款平均年收益率	3.82%	3.50%	3.32%	3.90%
	其中：人民币年收益率	3.39%	3.03%	3.16%	3.53%
	美元年收益率	4.39%	4.87%	3.61%	4.31%
2022 年	利息收入	652.58	658.14	1,384.33	2,337.38
	其中：人民币利息收入	376.60	330.61	649.89	1,725.82
	美元利息收入	275.97	327.52	734.43	611.56
	活期存款平均余额	290,416.12	283,890.94	354,414.65	363,634.50
	其中：人民币平均余额	64,139.05	56,433.72	160,092.33	230,057.12
	美元平均余额	223,998.85	226,422.62	193,495.90	132,284.76
	活期存款平均年收益率	0.90%	0.93%	1.56%	2.57%
	其中：人民币年收益率	2.35%	2.34%	1.62%	3.00%
	美元年收益率	0.49%	0.58%	1.52%	1.85%

注：活期存款平均余额=季度各月末活期存款余额合计数/3；活期存款平均年收益率=季度利息收入/季度活期存款平均余额*4。

中国人民银行于 2015 年公告的活期存款基准利率为 0.35%。报告期内公司人民币活期存款年收益率高于一般活期存款利率，系公司与主要的资金存放银行约定了协定存款利率，具体利率系各存款银行参照中国人民银行公告的基准协定存款利率、结合公司的资金体量、业务模式等综合确定。

报告期内美元基准利率（以担保隔夜融资利率 SOFR 为核心参考指标）呈现显著变动，SOFR 从 2022 年初 0.05%逐步攀升至年末的 4.25%-4.50%，自 2023 年起直至报告期末，SOFR 持续维持在 4%-5.5%的高位区间，公司美元收益率水平与 SOFR 基本相当。此外，自 2024 年第三季度到 2025 年第二季度公司美元金额占比显著上升，主要系美元利率仍维持高位运行，公司基于收益最大化和资金效率优化的资金管理策略，主动推迟美元结汇。

(3) 非活期存款利息收入匹配情况（均为人民币）

单位：万元

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2025 年	利息收入	850.03	742.37	/	/
	其中：1 个月定期	79.09	160.88	/	/
	3 个月定期	770.94	421.88	/	/
	6 个月定期	-	119.61	/	/
	通知存款（持有 30 天）	-	40.00	/	/
	对应本金	300,300.00	310,000.00	/	/
	其中：1 个月定期	70,300.00	143,000.00	/	/
	3 个月定期	230,000.00	125,000.00	/	/
	6 个月定期	-	12,000.00	/	/
	通知存款（持有 30 天）	-	30,000.00	/	/
	年化收益率			/	/
	其中：1 个月定期	1.35%	1.35%	/	/
	3 个月定期	1.34%	1.35%	/	/
	6 个月定期	-	1.99%	/	/
	通知存款（持有 30 天）	-	1.60%	/	/
2024 年	利息收入	673.27	1,368.26	241.28	822.08
	其中：1 个月定期	-	-	224.94	-
	3 个月定期	-	465.96	-	-
	6 个月定期	673.27	902.30	16.34	822.08
	对应本金	45,000.00	120,000.00	165,000.00	80,000.00
	其中：1 个月定期	-	-	145,000.00	-

	3 个月定期	-	60,000.00	-	-
	6 个月定期	45,000.00	60,000.00	20,000.00	80,000.00
	年化收益率				
	其中：1 个月定期	-	-	1.86%	-
	3 个月定期	-	3.11%	-	-
	6 个月定期	2.99%	3.01%	0.16%	2.06%
2023 年	利息收入	453.70	1,315.18	575.80	1,511.38
	其中：3 个月定期	-	-	166.27	-
	6 个月定期	453.70	1,315.18	409.52	1,511.38
	对应本金	30,000.00	80,000.00	45,000.00	90,000.00
	其中：3 个月定期	-	-	20,000.00	-
	6 个月定期	30,000.00	80,000.00	25,000.00	90,000.00
	年化收益率				
	其中：3 个月定期	-	-	3.33%	-
	6 个月定期	3.02%	3.29%	3.28%	3.36%
2022 年	利息收入	66.62	163.85	660.28	649.99
	其中：3 个月定期	66.62	-	-	76.67
	6 个月定期	-	163.85	660.28	573.33
	对应本金	8,000.00	10,000.00	36,700.00	45,000.00
	其中：3 个月定期	8,000.00	-	-	10,000.00
	6 个月定期	-	10,000.00	36,700.00	35,000.00
	年化收益率				
	其中：3 个月定期	3.33%	-	-	3.07%
	6 个月定期	-	3.28%	3.60%	3.28%

注：上表中的本金及利息收入按各类存款的到期时间统计至对应期间。收益率已进行年化处理，如 1 个月定期存款的年化收益率=利息收入/对应本金*12。

报告期内公司定期存款收益率高于中国人民银行 2015 年公告的存款基准利率，主要系银行考虑客户价值、市场竞争、公司资金规模、信用资质等因素后自主定价的结果，是利率市场化的正常表现。2024 年第三季度 6 个月定期存款收益率显著低于同期水平，系公司提前支取定期存款，导致利息收入未能按原定期利率足额获取。

综上，报告期内，公司货币资金规模与利息收入相匹配。

(二) 结合公司现有资金规模、未来现金流入净额、各项资本性支出等，说明公司本次融资规模的合理性

综合考虑公司的货币资金情况、未来经营活动现金流量、资金需求、现金分红、募投项目投资需求等因素，公司总体资金缺口主要测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额（万元）
截至 2024 年 12 月 31 日货币资金、交易性金融资产余额	①	715,817.19
银行承兑汇票保证金、保函保证金	②	28,191.66
可自由支配资金	③=①-②	687,625.53
未来 3 年经营性现金流量净额	④	716,657.55
最低现金保有量需求	⑤	531,400.71
未来 3 年新增最低现金保有量	⑥	506,491.30
未来 3 年预计现金分红所需资金	⑦	175,781.76
已审议的投资项目资金需求（扣除补充流动资金）	⑧	452,000.00
未来三年偿还有息负债及利息	⑨	-
总体资金需求合计	⑩=⑤+⑥+⑦+⑧+⑨	1,665,673.77
总体资金缺口	⑪=⑩-③-④	261,390.69

根据上表，公司未来三年的总体资金缺口约为26.14亿元，公司本次募集资金总规模为不超过**217,876.32万元**，与公司总体资金缺口相匹配。具体情况如下：

1、公司可自由支配的资金

截至2024年12月31日，公司货币资金余额为714,905.50万元，其中受限货币资金余额为28,191.66万元，不存在前次未使用完毕的募集资金；购买理财产品对应的交易性金融资产余额为911.69万元。

综上，公司2024年末可自由支配资金总额为687,625.53万元。

2、未来三年经营活动现金流净额预计

基于本次募投项目建设期均为3年，因此预测未来三年经营活动现金流净额。公司2022-2024年经营活动产生的现金流量净额与营业收入、净利润的比例如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	297,274.61	138,469.72	169,776.04
营业收入	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	19.77%	11.43%	14.92%
净利润	149,385.84	105,670.73	73,993.96
净利率	9.93%	8.73%	6.50%
三年累计经营活动产生的现金流量净额/三年累计营业收入	15.72%		
三年平均净利率	8.39%		

最近三年内，公司营业收入增长率情况（以2021年营业收入为基础）如下：

单位：万元

项目	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69	786,148.80
营业收入增长率	24.18%	6.44%	44.73%	-
2022-2024 平均增长率	25.11%			-
2022-2024 复合增长率	24.14%			-

（1）2022年至2024年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为169,776.04万元、138,469.72万元、297,274.61万元，占当期营业收入的比例分别为14.92%、11.43%和19.77%，最近三年累计经营活动产生的现金流量净额占最近三年累计营业收入比例为15.72%，三年平均净利率为8.39%。考虑到本次募集资金主要用于拓展电动两轮车领域，由于电动两轮车毛利率水平低于燃油两轮车和全地形车，因而在发行人收入端迎来增长的同时，利润端及收现情况或受到一定影响，经审慎评估，预计发行人未来三年经营活动现金流量净额的预测参数选择10.00%，净利率预测参数选择7%。

(2) 公司2022年至2024年营业收入复合增长率为24.14%（以2021年营业收入为基础），考虑到电动两轮车的市场空间和增长潜力，对于公司预测年度2025年-2027年均采用25%的营业收入增速作为预测参数。

由上，2025年至2027年经营活动现金流净额具体测算如下：

单位：万元

项目	2025 年预计	2026 年预计	2027 年预计
营业收入预计	1,879,757.51	2,349,696.89	2,937,121.11
经营活动产生的现金流量净额预计 (营业收入预计*10.00%)	187,975.75	234,969.69	293,712.11
未来三年经营活动现金流净额合计	716,657.55		

3、最低现金保有量

根据公司近三年财务数据，公司近三年平均可支配资金覆盖付现成本月数情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度/2024 年末	2023 年度/2023 年末	2022 年度/2022 年末
营业成本①	1,051,731.95	814,687.92	859,567.00
销售费用②	105,670.00	124,659.19	77,088.13
管理费用③	71,343.55	56,721.92	49,960.98
研发费用④	102,594.52	92,426.47	75,215.75
财务费用⑤	-30,967.11	-19,084.23	-29,749.26
非付现成本费用⑥	25,011.21	18,852.24	16,056.53
付现成本合计 ⑦=①+②+③+④+⑤-⑥	1,275,361.70	1,050,559.03	1,016,026.07
近 3 年平均付现成本	1,113,982.27		
月平均付现成本 ⑧=⑦/12	106,280.14	87,546.59	84,668.84
货币资金余额（剔除受限）⑨	686,713.84	441,223.00	400,057.61
交易性金融资产余额 ⑩	911.69	9,826.21	6,525.74
可支配资金余额⑪=⑨+⑩	687,625.53	451,049.21	406,583.35
可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数（月）⑫=⑪/⑧	6.47	5.15	4.80

项目	2024 年度/2024 年末	2023 年度/2023 年末	2022 年度/2022 年末
月均付现成本覆盖倍数的平均值	5.47		

注：非付现成本总额包含当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销和股份支付费用。

报告期内，伴随公司业务的拓展，公司可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数呈逐年上升态势。鉴于公司电动两轮车业务正处于快速扩张阶段，预计该指标将进一步攀升。秉持保守审慎原则，按照5个月的覆盖倍数进行测算，具体分析如下：

（1）同行业公司情况与业务要求

同行业公司最近三年可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数情况如下：

公司	覆盖倍数平均值 (月数)	2024 年	2023 年	2022 年
钱江摩托	10.31	12.50	11.78	6.64
隆鑫通用	4.32	4.54	4.71	3.71
涛涛车业	6.22	5.88	11.67	1.10
九号公司	5.30	6.09	5.61	4.18
爱玛科技	3.59	3.30	3.87	3.61
平均值	5.95	6.46	7.53	3.85

由上表可知，同行业公司平均来看可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数一般为6倍左右。而由于具体业务结构不同，上述公司的覆盖倍数也存在差异：

①同行业公司整体覆盖倍数较高

与一般的制造业企业不同，发行人与同行业公司产品主要为整车，主要为消费类产品，公司本身面临消费市场的高波动性与经营风险。

对于以To B业务为主的制造业企业，市场需求传导相对平缓，订单和回款的稳定性较强，资金波动较小。而公司核心业务主要面向C端消费群体，同时摩托车产品面向的是小众消费群体，市场需求受消费热点、产品口碑、竞品迭代等因素影响极大，波动性显著高于To B业务。这种“畅销时供不应求、滞销时库存积压”的快节奏变化，使得公司必须储备更多资金以应对突发的市场波

动，即既要保障畅销时的产量跟进，也要应对滞销时的库存周转压力和生产调整成本，因此对资金保有的月份要求远高于普通制造业企业。

②海外业务的长链条与复杂风险

发行人、钱江摩托和涛涛车业的可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数较高，主要系三家公司海外收入占比较高，而海外业务链条较长，公司面临的业务风险更大。

发行人、钱江摩托和涛涛车业的海外业务占比高，资金链从生产、运输、清关到最终收款的周期可长达3-4个月。同时，海外市场面临多重不可控风险：阿根廷、土耳其等发展中国家受外汇管制、政策突变影响，可能出现无法及时支付货款的情况；而对于美国业务，公司的美国子公司CFP直接负责当地的市场运营，下游主要为中小型的地区经销商和终端客户，因此美国业务的应收账款占比相对较低，但提前备货的需求，也增加了资金沉淀。这些业务特殊性使得海外业务的资金回收不确定性高于国内业务，必须通过更长的资金覆盖倍数来确保海外业务的正常运行。

③新兴业务的不确定性与高投入

发行人和九号公司、爱玛科技相比可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数较高，主要系九号公司与爱玛科技都属于行业内有代表性的头部电动两轮车企业，业务发展程度更为成熟，而公司的电动两轮车业务处于快速成长期，前期需要大量资金投入渠道建设、研发迭代（产品更新速度快，需持续跟进市场需求），且市场接受度存在不确定性，因此需通过更长的资金覆盖倍数来支撑业务扩张、应对潜在的市场波动和调整成本。

（2）公司全球化经营的必然要求

①全球化运营的资金链拉长

不同于一般仅在国内生产经营的制造业企业，公司当前的全球化运营模式显著拉长了资金链，进而提高了对资金储备的要求。随着海外基地（如墨西哥、泰国）的逐步运营，公司在集团内部流转的资金链被进一步拉长，对资金储备的需求进一步增加。全球化运营涉及跨区域的生产、运输和清关环节：从中国

采购到墨西哥基地，再到产品生产后发往全球市场，整个流程中清关效率低、物流环节复杂、突发问题（如政策变动、运输延误）频发，导致资金从投入到回收的周期显著长于国内业务。这种长周期的资金占用使得公司必须储备更多资金，以保障海外基地的正常运转和应对可能的流程延误，因此需要更长的资金覆盖倍数作为支撑。

②部分资金作为海外存款的应急储备

公司报告期内外币余额长期保持在20亿元左右的规模（大约相当于公司整体业务2个月的付现成本），这部分资金主要系作为公司的应急储备。当墨西哥等海外市场突发资金需求（如当地付款、应急采购等），需快速调用资金时，海外存款可通过美国等海外资金中心及时支撑，避免因跨境调拨延迟影响业务开展。这种海外应急储备的安排，也是公司资金保有策略中应对全球化运营突发状况的重要一环。

(3) 公司日常经营中货币资金与应付余额的匹配需求

公司在日常经营中，对货币资金的保有量有明确的刚性要求，即需与应付票据、应付账款等流动负债保持动态匹配。这些流动负债具有随时滚动到期的特性，是企业短期资金支付的核心压力来源。不同于部分企业可能对短期负债的覆盖较为宽松，公司始终强调“货币资金尽量满负荷覆盖应付票据和应付账款”，确保可动用的货币资金规模与这类流动负债基本持平或略有冗余。这种对短期偿债能力的严格把控，本质上是为了避免因资金短缺导致的供应链断裂或信用受损，因此在资金保有量的计算中，对这部分流动负债的即时覆盖需求，也使得公司需要维持更长的资金倍数，以稳定支撑日常运营中的债务偿付。

报告期各期，发行人货币资金余额和应付款项的匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025年6月 30日	2024年12月 31日	2023年12月 31日	2022年12月 31日
流动资产：				
货币资金	857,591.11	714,905.50	450,641.25	432,319.09
应付票据	337,322.49	385,780.32	192,810.00	246,387.00
应付账款	475,014.36	332,568.59	224,493.94	209,106.75

项目	2025年6月 30日	2024年12月 31日	2023年12月 31日	2022年12月 31日
应付款项合计	812,336.85	718,348.91	417,303.94	455,493.75
货币资金/应付款项合计	105.57%	99.52%	107.99%	94.91%

以前文所述“5个月”的覆盖倍数计算的公司最低现金保有量设定为531,400.71万元，其相对于公司报告期末的应付款项812,336.85万元而言，仅能覆盖其65.42%。

综上所述，在测算最低现金保有量时，公司选取“5个月”的覆盖倍数系相对保守和审慎的。根据2024年度月平均付现成本106,280.14万元计算，公司最低现金保有量为531,400.71万元。

4、预计未来三年新增最低现金保有量

公司按照营业收入百分比测算未来三年业务增长带来的新增最低现金保有量。近三年（2022-2024年），公司营业收入平均增长率达25.11%，复合增长率为24.14%（以2021年营业收入为基础），展现出强劲且持续的发展韧性，收入规模始终保持稳步上升趋势。2024年度，春风动力延续强劲增长态势，实现营业收入1,503,806.01万元，同比增长24.18%。

综合公司自身规模优势、广阔的市场发展空间以及电动车板块的迅猛增长，公司预计2025-2027年营业收入增长率达25%。最近三年，同行业公司同期增长率如下：

同行业公司	2024 年度	2023 年度	2022 年度	复合增长率 CAGR
钱江摩托	18.30%	-9.75%	31.07%	11.85%
隆鑫通用	28.74%	5.29%	-4.96%	8.81%
涛涛车业	38.82%	21.44%	-12.49%	13.84%
九号公司	38.87%	0.97%	10.70%	15.78%
爱玛科技	2.71%	1.12%	35.09%	11.95%
平均值	25.49%	3.81%	11.88%	12.45%
春风动力	24.18%	6.44%	44.73%	24.14%

假设2025年-2027年各项经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入保持稳定比例关系，与2022年-2024年各项经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的平均比例一致，以此合理规划资金运营，保障业务持续稳健发展。

假设以2025年-2027年为预测期间，公司最低现金保有量增长需求与公司营业收入的增长速度保持一致，根据前述对2027年公司营业收入的预测，公司2027年最低现金保有量需求将达到1,037,892.01万元，即未来三年公司新增最低现金保有量为506,491.30万元。具体情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
2024 年营业收入	①	1,503,806.01
2024 年末最低现金保有量（基于 2024 年年末测算）	②	531,400.71
预测 2027 年营业收入	③	2,937,121.11
预测 2027 年最低现金保有量	$\text{④} = \text{②} \times (\text{③} / \text{①})$	1,037,892.01
预测未来期间新增最低现金保有量	$\text{⑤} = \text{④} - \text{②}$	506,491.30

5、公司资产负债率

2022年末、2023年末、2024年末和2025年6月末，公司合并口径资产负债率为55.05%、49.85%、57.39%和58.39%，公司资产负债率整体处于合理水平，偿债能力良好，公司的资产结构能够支持公司本次可转债融资的实施。公司截至2025年6月末无有息负债，因此本次资金缺口测算亦未考虑有息负债影响。

2025年6月30日，公司货币资金余额、资产负债率与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

公司	货币资金余额 ①	营业收入 (2025 年 1-6 月) ②	占比①/(②*2)	资产负债率
钱江摩托	556,956.75	307,287.11	90.62%	55.80%
隆鑫通用	857,410.92	975,195.30	43.96%	43.38%
涛涛车业	178,720.94	171,329.32	52.16%	32.90%
九号公司	843,075.37	1,174,213.36	35.90%	64.66%
爱玛科技	296,654.91	1,303,077.61	11.38%	60.93%

公司	货币资金余额 ①	营业收入 (2025年1-6月) ②	占比①/(②*2)	资产负债率
可比上市公司平均			46.81%	51.53%
春风动力	857,591.11	985,543.32	43.51%	58.39%

由上表可见，2025年6月30日，公司货币资金余额占营业收入（2025年1-6月营业收入年化处理）的比例为43.51%，略低于同行业公司平均水平；公司资产负债率为58.39%，整体处于同行业较高水平。

2025年6月30日，公司易变现资产与同行业可比公司比较情况如下：

单位：亿元

公司	货币资金 余额①	交易性金 融资产②	应收票 据及应 收账款 ③	应付票 据及应 付账款 ④	短期借 款⑤	长期借 款⑥	资产负 债率 (%)	易变现资产占 比 (①+②+ ③) / (④+⑤ +⑥)
钱江摩托	55.70	-	7.58	38.45	-	4.46	55.80	1.47
隆鑫通用	85.74	-	18.52	39.80	0.01	3.00	43.38	2.44
涛涛车业	17.87	-	8.32	7.09	6.04	-	32.90	1.99
九号公司	84.31	22.53	18.36	85.49	-	1.39	64.66	1.44
爱玛科技	29.67	43.01	8.24	105.40	0.24	-	60.93	0.77
平均值							51.53	1.62
春风动力	85.76	0.15	17.14	81.23	-	-	58.39	1.27

如上表，公司截至2025年6月30日的资产负债率水平高于同行业可比公司水平，易变现资产占比低于同行业可比公司水平，主要原因系公司应付票据及应付账款余额相对较高。

6、未来三年预计现金分红支出

2022-2024年度，公司各年现金分红占合并报表中归属于母公司股东净利润的比例分别为30.25%、31.26%和39.91%，最近三年累计现金分红金额占最近三年累计归属于母公司所有者净利润的比例为35.04%。

假设公司未来三年（2025-2027年）累计现金分红金额占累计归属于母公司所有者净利润的比例按照30%进行测算，净利润以前文“3、未来三年经营活动

现金流净额预计”中的净利润预计比例测算，可得未来期间预计现金分红所需资金为175,781.76万元。

7、未来资金使用规划及营运资金需求

(1) 已审议的重大投资项目资金需求

截至本回复报告出具日，公司已审议的重大投资项目主要是本次募投项目，本次募投项目合计投资金额为452,000.00万元，已经公司第六届董事会第五次会议、独立董事专门会议、2025年第一次临时股东大会、**第六届董事会第十二次会议**审议通过。

(2) 本次测算未考虑公司目前暂未审议的投资或其他项目资金需求

公司本次测算未考虑公司目前暂未审议的投资或其他项目资金需求，未来的投资规划也需要公司自有资金支持。包括但不限于：根据市场变化和实际需要购买设备和厂房、增加经营网点、引进专业人才团队、产业横向整合及资产收购等。

同行业主要生产基地所有权情况如下：

公司名称	国内生产基地及产权性质	国外生产基地及产权性质
钱江摩托	浙江温岭、江西九江等地，多为自有	意大利设有研发中心，租赁场地；泰国生产组装基地，部分租赁、部分自有
隆鑫通用	重庆、河南等地，部分自有、部分租赁用于特定生产环节	越南生产基地，租赁；印度设有销售办事处和仓库，租赁
涛涛车业	浙江丽水等区域，以自有为主	美国设有销售公司和大型仓储中心，租赁；荷兰设有中转仓库，租赁
九号公司	国内多地布局生产基地，部分自有、部分租赁	德国慕尼黑设有研发中心，租赁；越南生产制造基地，部分租赁土地建设厂房、部分自有土地开发建设；荷兰、美国等地设有销售公司和仓库，租赁
爱玛科技	天津、江苏、浙江等地，部分自有、部分租赁	印度、东南亚等地设有销售办事处，租赁

目前，公司仅有杭州基地及本次募投项目拟新建的嘉兴基地为自有生产基地，公司重庆工厂、墨西哥工厂、泰国工厂的土地厂房均为通过租赁方式取得。后续公司将依据业务发展状况进行动态评估，若业务发展态势良好，公司会考虑自主建设厂房来替代租赁场地，届时将产生新的资本性支出。其中，重庆工厂的相关投资计划已经过公司内部初步评估，预计投资规模在6亿元左右；同时

墨西哥工厂的生产设备升级改造计划也已通过公司内部审议，正在准备设备采购中，预计涉及金额在5000万元左右。

8、总结

综上所述，按照相关资金缺口测算，公司的资金缺口约为26.14亿元，超过本次拟募集资金规模，本次融资具有必要性及规模合理性；同时后续视业务发展情况拟投资的重庆工厂的预计投资规模在6亿元左右，后续墨西哥工厂的生产设备升级改造计划拟投资金额为5000万元左右。

七、根据《监管规则适用指引——发行类第6号》相关要求补充披露本次募投项目用地的计划、取得土地的具体安排、进度，以及本次募投项目的审批、核准或备案情况等

（一）本次募投项目用地的计划、取得土地的具体安排、进度

本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过人民币217,876.32万元（含本数），扣除发行费用后募集资金净额将用于投资以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额
1	年产 300 万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目	350,000.00	145,876.32
2	营销网络建设项目	90,000.00	45,000.00
3	信息化系统升级建设项目	12,000.00	12,000.00
4	补充流动资金项目	15,000.00	15,000.00
合计		467,000.00	217,876.32

其中，“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”涉及募投项目用地，“营销网络建设项目”、“信息化系统升级建设项目”和“补充流动资金项目”不涉及募投项目用地。截至本回复出具日，公司已取得“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”相关的主要用地，相关土地使用权如下：

序号	权利人	权证号	权利性质	用途	取得时间	使用期限	土地坐落	面积（m²）
1	浙江极核智能装备有限公司	浙（2025）桐乡市不动产权第 0019078 号	出让	工业	2025.6.23	2075.6.22	桐乡市崇福镇，鹏辉大道东侧，店街塘港北侧	64,228.33
2	浙江极核智能装备有限公司	浙（2025）桐乡市不动产权第 0019077 号	出让	工业	2025.6.23	2075.6.22	桐乡市崇福镇，新中路西侧，店街塘港北侧	205,771.21
3	浙江极核智能装备有限公司	浙（2025）桐乡市不动产权第 0024044 号	出让	工业	2025.8.1	2075.7.31	桐乡市崇福镇，鹏辉大道东侧	1,797.72
4	浙江极核智能装备有限公司	浙（2025）桐乡市不动产权第 0024052 号	出让	工业	2025.8.1	2075.7.31	桐乡市崇福镇，鹏辉大道东侧，店街塘港北侧	4,375.82
5	浙江极核智能装备有限公司	浙（2025）桐乡市不动产权第 0024067 号	出让	工业	2025.8.1	2075.7.31	桐乡市崇福镇，鹏辉大道东侧，店街塘港北侧	4,299.95

公司本次募投项目用地符合当地的土地政策及城市规划，不存在募投项目用地落实风险，符合《监管规则适用指引——发行类第6号》的相关要求。

（二）本次募投项目的审批、核准或备案情况

1、年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目

公司本次年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目已完成企业投资项目备案，募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理政策以及其他法律、法规和规章的规定。已于2025年3月在桐乡市经济和信息化局完成项目备案（备案代码2503-330483-07-01-332569），并取得了项目备案信息表。

公司本次募集资金投资项目已于2025年10月取得嘉兴市生态环境局出具的环评批复文件（嘉环建〔2025〕50号）。

2、其他募投项目

根据杭州市临平区经济信息化和科学技术局于2025年7月出具的说明，公司拟实施的营销网络建设项目和信息化系统升级建设项目未列入投资项目核准目录，且不属于固定资产投资基本建设项目，无需办理固定资产投资项目核准或备案文件。补充流动资金项目也不涉及项目核准或备案事项。

同时，营销网络建设项目、信息化系统升级建设项目和补充流动资金项目也不涉及环保报批事项。

综上，本次募投项目审批、核准及备案情况符合相关规定，不存在实质性障碍。其中，“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”已完成企业投资项目备案**和环评批复**；营销网络建设、信息化系统升级建设及补充流动资金项目，因未列入投资项目核准目录或不属于固定资产投资基本建设项目，无需办理核准或备案，也不涉及环保报批。

（三）补充披露

公司已取得本次募投项目相关的主要用地，符合《监管规则适用指引——发行类第6号》的相关要求。公司关于募投项目主要用地的相关内容已披露在《募集说明书》“第七节 本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目的具体情况”之“（一）年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”。

八、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、通过与发行人沟通了解本次募投项目拟生产产品与现有产品在主要参数、工艺技术、生产设备、型号、功能、应用场景等方面的区别和联系；查阅发行

人定期报告、财务报告及向发行人访谈了解开展募投项目所需的技术、人员、专利储备，现有同类产品生产情况，分析本次募投项目发行人是否投向主业。

2、获取了相关产业政策资料；访谈公司管理层，了解公司产品竞争优势及市场地位、国际贸易形势、终端客户消费习惯或购买意愿和在手订单情况；获取了中国摩托车商会等机构出具的市场数据。

3、通过与发行人沟通了解本次募投项目新建网点具体规划及选址依据、所有权归属、建设模式、补贴方式、款项支付安排、本项目实施主体、是否签署意向性协议；查阅募投项目可研报告；查阅同行业可比公司相关募投项目实施情况，访谈公司管理层，了解公司现有网点布局、单店收入、未来销售规划、可比公司相关情况，分析募投项目新建网点的合理性。

4、与发行人业务部门进行访谈，了解发行人的研发、生产供应链、营销、数据、管理等信息化系统情况，了解本次募投项目具体应用场景及拟实现功能，了解项目建设目标与项目建设内容；查阅募投项目可研报告。

5、获取了募投项目相关主要用地的土地使用权证；获取了嘉兴市生态环境局出具的**环评批复文件**；获取了募投项目备案文件。

针对上述事项，保荐机构和申报会计师还执行了以下核查程序：

1、获取募投项目投资支出明细，访谈公司管理层，了解募投项目具体支出安排。

2、获取公司货币资金余额明细及利息支出明细；访谈公司管理层，了解各项资本性支出安排；复核公司总体资金缺口主要测算过程。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次募投项目产品在技术及工艺、生产设备、型号、功能、应用场景等方面与现有业务基本一致，但在生产工艺方面有所改进，在生产效率、生产质

量及产品功能等方面有所提高，在应用领域方面等有所拓展，本次募投项目属于募集资金主要投向主业。

2、公司报告期内产能利用率波动合理，本次募投项目的建设具有必要性，新增产能规模合理，不存在产能过剩风险。

3、本次募投项目新建网点实施方案与行业惯例和公司历史情况一致；本次募投项目新建网点规模具有合理性，对公司后续电动两轮车业务的进一步发展也具有较大的支持作用。

4、本次信息化系统升级建设项目具有相应的必要性。

5、本次募投项目已取得相关的主要用地，不存在募投项目用地落实风险；本次募投项目已取得相关的环境批复文件，不存在实质性障碍。

6、本次“年产300万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”涉及新国标实施的相关产品主要系电动自行车，其需按照《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）的相关规定进行新产品的开发和认证，而本次募投项目涉及的燃油摩托车和电动摩托车产品未涉及相关国家标准更新事项。本次募投项目对应的燃油摩托车产品和电动摩托车产品，主要以扩大现有产品产能为目的；受《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）实施的影响，本次募投项目对应的电动自行车产品将以新款车型为主，但均为基于公司现有电动自行车平台的新款产品，在电池、电机、电控等核心部件和核心技术上不存在重大差异，不存在募投项目产品无法顺利投产的重大风险。

同时，经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、“营销网络建设项目”的测算依据合理；“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出。

2、公司货币资金规模与利息收入匹配；经测算公司的资金缺口约为26.14亿元，超过本次拟募集资金规模，本次融资具有必要性及规模合理性。

问题2. 关于前次募集资金使用情况

根据申报材料，公司前次募投项目包括“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”“研发中心升级改造项目”等。2023年4月，公司调整前次募投项目内部投资结构及投资金额；2024年8月，公司将结项后的节余募集资金用于永久补充流动资金。

请发行人说明：（1）公司增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因及合理性，前次募集资金规划是否审慎，调整后是否能够实现原定目标；（2）“研发中心升级改造项目”建设完成后对公司技术创新、技术支持、产品开发和测试等方面的具体影响，形成的研发成果及转化情况；（3）结合前次募集资金实际使用情况，分析变更前后募集资金用于非资本性支出的占比情况。

请保荐机构及申报会计师根据《监管规则适用指引——发行类第7号》第6条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、公司增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因及合理性，前次募集资金规划是否审慎，调整后是否能够实现原定目标；

（一）具体调整情况

2023年4月11日，经公司第五届董事会第十次会议和公司第五届监事会第十一次会议审议通过，调整了募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点事项。2023年5月5日，2022年年度股东大会决议通过《关于调整募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点的议案》。

公司调整内部投资结构及投资金额的具体情况如下：

单位：万元

项目名称	内容	调整前		调整后	
		投资额	本次募集资金拟投入金额	投资额	本次募集资金拟投入金额
动力运动装备扩产	土建工程	12,800.05	12,800.05	37,800.05	37,800.05
	设备购置及安装	71,604.10	71,604.10	35,604.10	35,604.10

项目名称	内容	调整前		调整后	
		投资额	本次募集资金拟投入金额	投资额	本次募集资金拟投入金额
及产线智能化改造项目	基本预备费	2,532.12		2,532.12	
	铺底流动资金	4,020.38		4,020.38	
	小计	90,956.65	84,404.15	79,956.65	73,404.15
研发中心升级改造项目	建筑工程费用	15,147.88	15,147.88	26,147.88	26,147.88
	研发及检测设备购置	21,338.55	21,338.55	21,338.55	21,338.55
	小计	36,486.43	36,486.43	47,486.43	47,486.43
合计		127,443.08	120,890.58	127,443.08	120,890.58

（二）增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因及合理性

前次募投项目“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”中“土建工程”包括装配厂房二建设、装配厂房三建设和车间恒温间建设，基于“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”新建厂房进度、产线布局进展和未来建设规划情况，公司拟新增装配厂房建设面积、优化厂区布局、提升建设标准，并通过产线技改的方式提高生产效率及产品质量；根据上述项目建设的实际要求，拟增加部分“土建工程”投资金额，减少部分“设备购置及安装”金额。

在募集资金拟使用总金额、投资项目不发生变更的情况下，本次调整主要是根据募投项目的实施规划、资金使用情况以及公司业务发展规划，对募投项目“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”和“研发中心升级改造项目”的投资金额和内部投资结构作出适当调整。项目内部投资结构调整后，将能进一步提高募集资金使用效率，优化资源配置，符合公司未来发展的战略要求，符合公司的长远利益和全体股东的利益，前次募集资金规划审慎。

（三）前次募集资金投资项目实现效益情况

前次募投项目“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”是公司在全球居民消费不断升级、动力运动装备行业持续向好、公司产能利用率趋于饱和及电动摩托车迎来新发展机遇的背景下，扩充公司全地形车、消费型摩托车产能，改造部分旧产线并建设电动摩托车产线。该项目具有良好的行业前景和经济效

益，成功实施后，将突破公司现有产能瓶颈，有利于提高公司生产效率、产品性能和产品质量，顺应动力运动装备行业持续向上的发展趋势，满足下游广阔的市场需求，进一步提高公司市场竞争力，巩固公司行业地位。根据前次募集资金规划，该项目通过募集资金投入完全达产后预计实现年销售收入491,951.38万元，实现净利润21,385.42万元。2024年3月，项目达到预定可使用状态，2024年实现年销售收入709,183.87万元，实现净利润66,235.32万元，已实现原定目标。

二、“研发中心升级改造项目”建设完成后对公司技术创新、技术支持、产品开发和测试等方面的具体影响，形成的研发成果及转化情况；

本次研发中心升级改造项目在整合公司现有研发资源基础之上，通过新建研发大楼，购置先进研发设备设施，并引进多领域高级技术人才，从而进一步提升研发配套设施，增强公司整体研发实力和自主创新能力，维持公司研发实力行业领先地位。项目建成后，公司研发中心围绕市场新需求，紧跟行业技术及产品发展新趋势，把握核心技术，如低摩擦技术、轻量化技术、电控技术及智能互联技术等新兴研究方向。同时积极加强与国内外摩托车厂商的技术合作与交流，引进消化吸收国外先进技术成果，最终将研发中心打造为公司的新产品研发基地、技术成果应用基地以及先进技术人才培养基地。研发中心的升级改造，能够适应公司业务快速增长趋势，改善公司研发条件，为公司未来持续发展打下基础。因此，本次项目的实施有利于提升公司研发实力、自主创新能力以及提高企业综合竞争力。

在本次项目中，公司还采购了NVH测试设备、实时仿真系统、道路模拟机等先进研发设备和测试系统，旨在从工业设计、新品试验、电器检验、发动机研究、实验研究等角度提升公司研发设计能力，开发具有公司自主知识产权的产品，提高公司主营产品附加值，不断优化新能源摩托车的动力性、续航能力、快充能力和抗电磁干扰能力，全面提高产品用户体验，同时满足用户对产品更高的质量和技术标准要求，保证公司产品的市场竞争力。

本次研发中心升级改造项目于2024年3月达到预定可使用状态，项目完成后至本回复出具日，公司取得的相关荣誉情况如下：

序号	获奖时间	内容	发证机构
1	2024 年 3 月	800NK 灵犀+ 2023 年中国摩托“最”车型国服最佳街车	天津国家摩托车质量监督检测中心、西安国家摩托车质量监督检验中心、中国汽车摩托车运动联合会、重庆汽车摩托车行业协会、重庆朝月文化传媒有限公司、摩托信息网、摩托信息公众号
2	2024 年 3 月	2023 年度中国摩托车产业非道路车出口十强企业	中国摩托车商会
3	2024 年 4 月	体育领域国家级制造业单项冠军企业	工业和信息化部
4	2024 年 6 月	红点奖（800NK）	德国设计协会
5	2024 年 9 月	2024 中国摩托车年度新品推介电动摩托车组/通勤代步类特别车型奖（极核 AE4）	中国摩托车年度新品推介组委会
6	2024 年 9 月	2024 中国摩托车年度新品推介燃油摩托车组十佳车型奖（CFMOTO 500SR VOOM）	中国摩托车年度新品推介组委会
7	2024 年 10 月	《摩托车和轻便摩托车骑行智能化分级》团体标准试点	中国电子商会标准化工作委员会
8	2024 年 12 月	2024 年度绿色供应链管理企业	中华人民共和国工业和信息化部
9	2025 年 1 月	卓越级智能工厂（第一批）	中华人民共和国工业和信息化部
10	2025 年 3 月	2024 年度中国摩托车产业非道路车出口十强企业	中国摩托车商会
11	2025 年 3 月	2024 认证认可检验检测行业年度风云榜卓越获证组织	《质量与认证》杂志社（由国家市场监督管理总局主管，中国质量认证中心主办的质量领域检验检测认证行业综合技术刊物）
12	2025 年 7 月	中国海外商标申请百强企业	中华商标协会

同时，研发中心升级改造项目完成后，截至2025年6月30日，公司新增的获授权的专利共有407项，其中境内专利380项（含发明专利51项），境外专利27项；同时公司还研发形成了相关的技术研发成果，主要包括：MMI1.1仪表自研平台、Moto Play投屏技术、单北斗应用的智慧铁骑和数字化铁骑系统、智能化铅酸充电器、MMI OS2.0智慧中枢、ACC智能驾控辅助系统等。

三、结合前次募集资金实际使用情况，分析变更前后募集资金用于非资本性支出的占比情况。

（一）前次募投项目调整及节余补流情况

2023年4月11日，经公司第五届董事会第十次会议和公司第五届监事会第十一次会议审议通过，调整了募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点事项。公司独立董事和监事会对该事项发表了明确的同意意见，履行了必要的审批程序，符合相关法律、法规及公司制度的规定。公司本次调整募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点的事项符合项目实际情况，有利于提高募集资金的使用效率，不会对募投项目的实施产生实质性影响，不会对公司正常经营产生不利影响。

2023年5月5日，2022年年度股东大会决议通过《关于调整募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点的议案》。

前次募投项目调整前后及节余补流后，募集资金的投入情况如下：

单位：万元

项目名称	内容	募投项目调整前				募投项目调整后				募投项目结项并节余补流后				
		投资额	本次募集资金拟投入金额	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	投资额	本次募集资金拟投入金额	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	投资额	本次募集资金实际投资金额（不含利息）	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	实际投资金额与承诺投资金额的差额
动力运动装备扩产及产线智能化改造项目	土建工程	12,800.05	12,800.05	是	7.41%	37,800.05	37,800.05	是	21.89%	37,800.05	23,196.59	是	13.43%	-14,603.46
	设备购置及安装	71,604.10	71,604.10	是	41.46%	35,604.10	35,604.10	是	20.62%	35,604.10	31,287.69	是	18.12%	-4,316.41
	基本预备费	2,532.12	-	-	-	2,532.12	-	-	-	2,532.12	-	-	-	-
	铺底流动资金	4,020.38	-	-	-	4,020.38	-	-	-	4,020.38	-	-	-	-
	小计	90,956.65	84,404.15	是	48.87%	79,956.65	73,404.15	是	42.50%	79,956.65	54,484.28	是	31.55%	-18,919.87
研发中心升级改造项目	建筑工程费用	15,147.88	15,147.88	是	8.77%	26,147.88	26,147.88	是	15.14%	26,147.88	22,010.67	是	12.74%	-4,137.21
	研发及检测设备购置	21,338.55	21,338.55	是	12.36%	21,338.55	21,338.55	是	12.36%	21,338.55	12,271.95	是	7.11%	-9,066.60
	小计	36,486.43	36,486.43	是	21.13%	47,486.43	47,486.43	是	27.50%	47,486.43	34,282.62	是	19.85%	-13,203.81

补充流动资金	51,810.24 [注 1]	51,810.24	否	30.00%	51,810.24	51,810.24	否	30.00%	51,810.24	83,933.92	否	48.60%	32,123.68[注 2]
合计	179,253.32	172,700.82		100.00%	179,253.32	172,700.82		100.00%	179,253.32	172,700.82		100.00%	-

注 1：补充流动资金投资金额 51,810.24 万元中，包含了前次募投项目的发行相关费用 1,795.48 万元。

注 2：补充流动资金项目拟投资金额 51,810.24 万元，占前次募集资金总额的比例已达到 30%，因此实际投资金额与承诺投资金额的差额 32,123.68 万元即前次募集资金实际补流金额超过前募总额 30%的金额。

注 3：前次募集资金总额为 172,700.82 万元，募集资金净额为 170,905.34 万元，差额 1,795.48 万元主要系保荐承销费等发行相关费用。

上表中，“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”的投资额发生调整的原因主要系公司拟新增装配厂房建设面积、优化厂区布局、提升建设标准，并通过产线技改的方式提高生产效率及产品质量；根据上述项目建设的实际要求，拟增加部分“土建工程”投资金额，减少部分“设备购置及安装”金额。“研发中心升级改造项目”的投资额发生调整的原因主要系基于公司现有研发场地安排和未来规划，公司拟优化、提升研发中心大楼建筑标准，同时因大宗原材料价格上涨、人力成本上升、项目安全环保要求提升等相关因素，建筑工程费支出将有所增加；此外，为了进一步夯实研发技术实力，公司拟对老研发大楼进行升级改造，升级改造后主要满足新能源研发测试需要；因此，公司根据建设工程实际情况拟增加部分“建筑工程费用”投资金额。

募投项目结项并节余补流后，“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”的实际投资金额与承诺投资金额的差额为-18,919.87万元，“研发中心升级改造项目”实际投资金额与承诺投资金额的差额为-13,203.81万元，主要原因系公司严格按照募集资金使用的有关规定，结合募投项目的实际情况，在保证募投项目建设质量的前提下，遵循合理、节约、谨慎的原则，审慎地配置募集资金，加强各个环节成本的控制、监督和管理，合理节约了募集资金；同时，本次募投项目节余募集资金金额包含募投项目尚待支付的合同尾款、质保款、保证金等款项，因上述款项支付时间周期较长，将节余募集资金永久补充流动资金用于公司日常生产经营，有利于提高资金使用效率，避免资金长期闲置。

（二）前次募投项目节余补流具体情况

截至2024年12月31日，前次募集资金使用及节余情况如下：

项目	金额（万元）
2023 年 12 月 31 日余额	9,888.49
加：2024 年度存款利息收入减支付银行手续费	963.48
减：2024 年使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理	69,000.00
加：2024 年使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理到期赎回	109,000.00
减：2024 年度使用	12,849.58
减：项目结项结余募集资金补充流动资金	<u>38,002.39</u>
截至 2024 年 12 月 31 日募集资金专用账户余额	-

（三）非资本性支出情况

根据前述表格，前次募集资金的非资本性支出情况如下：

项目	计算公式	金额（万元）
募集资金总额	①	172,700.82
“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”实际支出	②	54,484.28
“研发中心升级改造项目”实际支出	③	34,282.62
补充流动资金项目实际支出（含发行费用 1,795.48 万元）	④	51,810.24
利息收入 1（补充流动资金项目对应的募集资金账户利息收入）	⑤	19.14
利息收入 2（“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”及“研发中心升级改造项目”对应的募集资金账户利息收入）	⑥	5,878.71
前募结项并节余补流金额[注]	⑦	38,002.39
前募结项并节余补流金额（不含利息收入）	⑧=⑦-⑥	32,123.68
前募非资本性支出总额（不含利息）	⑨=④+⑧	83,933.92
前募非资本性支出总额（不含利息）超过前次募集资金总额 30%的金额	⑩=⑨-①*30%	<u>32,123.68</u>

注：前募结项并节余补流金额 38,002.39 万元即募集资金账户注销时，账户的节余金额，其中包含了账户存续期间产生的利息收入，即上表中的第⑥项。

由上表可见，前次募集资金的非资本性支出总额（不含利息）为 83,933.92 万元，超出前次募集资金总额 30% 的金额为 32,123.68 万元。

综上，公司前次募集资金的非资本性支出总额（不含利息）超出前次募集资金总额 30% 的金额为 32,123.68 万元。根据公司 2025 年第一次临时股东大会授权，公司于 2025 年 10 月 21 日召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）的议案》等相关议案，将公司前次募集资金的非资本性支出总额超出前次募集资金总额 30% 的金额 32,123.68 万元从本次募集资金总额中扣减，即将本次募集资金总额从不超过 250,000.00 万元调减为不超过 217,876.32 万元。

四、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查阅公司前次募投项目可行性分析报告、相关董事会决议及股东大会决议、公告等，访谈公司管理层，了解前次募投项目调整的原因及合理性，结合公司实际情况分析前次募集资金规划是否审慎；

2、查阅发行人前次募集资金使用情况的鉴证报告，实地查看前次募投项目建设情况；

3、访谈公司管理层，了解研发中心升级改造项目形成的研发成果及转化情况；

4、获取募集资金账户银行流水，核查前次募集资金使用情况及节余情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、公司增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因合理，前次募集资金规划审慎，调整后能够实现原定目标；

2、“研发中心升级改造项目”建设完成后对公司技术创新、技术支持、产品开发和测试等方面具有积极的影响，并形成了相应的研发和转化成果；

3、前次募集资金内部调整前的非资本性支出占比为30%；前次募投项目结项后，前次募集资金的非资本性支出总额（不含利息）超出前次募集资金总额30%的金额为32,123.68万元；**根据公司2025年第一次临时股东大会授权，公司于2025年10月21日召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了《关于公司向不特定对象发行可转换公司债券预案（修订稿）的议案》等相关议案，将公司前次募集资金的非资本性支出总额超出前次募集资金总额30%的金额32,123.68万元从本次募集资金总额中扣减，即将本次募集资金总额从不超过250,000.00万元调减为不超过217,876.32万元。。**

问题3. 关于业务及经营情况

3.1 根据申报材料，1) 公司主营业务收入按照产品分为全地形车、燃油摩托车、电动两轮车、配件及其他；2022年至2025年一季度，公司营业收入分别为113.78亿元、121.10亿元、150.38亿元、42.50亿元，毛利率分别为24.45%、32.73%、30.06%、29.73%。2) 公司报告期内境外销售占比较大，平均超过70%，主要销售至北美、欧洲等地区。3) 公司产品销售以经销模式为主，存在折扣返利推广活动。4) 2022年至2025年3月底，公司预计负债余额分别为1,249.74万元、3,576.20万元、3,263.68万元和3,259.05万元，系子公司对经销商在库未销售库存的预提准备金。5) 2022年至2025年一季度公司销售费用分别为77,088.13万元、124,659.19万元、105,670.00万元和22,503.40万元，其中2023年度增幅较大，系对美国市场的广告促销力度加大所致。

请发行人：(1) 列示各具体产品报告期内毛利率情况，结合各产品市场竞争情况、各地区市场供给及需求、产品销量及单价、成本结构等，分析各产品收入及毛利率变动原因，与同行业可比公司是否存在较大差异，分析部分产品收入增幅大于同行业可比公司的合理性；(2) 说明公司主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化，对公司境外业务的具体影响，以及公司应对措施；结合公司业务布局，说明公司境外业务各区域销售变化原因、主要客户变动原因；说明境外收入与外销报关单、海关证明文件、中国出口信用保险公司数据、货物运输单等是否匹配；(3) 分析公司报告期内新增及减少经销商情况、占公司收入的比例，以及公司主要经销商的背景、与发行人是否存在关联关系和其他利益安排，除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期、部分经销商存在较高库存的合理性、预计负债计提是否充分，公司相关折扣返利的会计处理情况；(4) 结合销售费用构成、投放区域，分析报告期内公司销售费用的变动原因，与各区域销售情况是否匹配。

回复：

一、列示各具体产品报告期内毛利率情况，结合各产品市场竞争情况、各地区市场供给及需求、产品销量及单价、成本结构等，分析各产品收入及毛利

率变动原因，与同行业可比公司是否存在较大差异，分析部分产品收入增幅大于同行业可比公司的合理性；

（一）各具体产品报告期内收入、销量、单价、毛利率情况

1、发行人各具体产品收入分析

报告期各期，发行人整车产品（全地形车、燃油摩托车和电动两轮车）收入情况如下：

产品	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
全地形车	收入（万元）	473,117.85	721,015.27	650,414.13	683,789.75
	销量（万台）	10.18	16.91	14.65	16.67
	单价（元/台）	46,475.23	42,638.40	44,396.87	41,019.18
燃油摩托车	收入（万元）	334,597.78	603,705.41	440,209.48	332,063.54
	销量（万台）	15.03	28.65	19.05	14.20
	单价（元/台）	22,261.99	21,071.74	23,108.11	23,384.76
电动两轮车	收入（万元）	87,249.09	39,748.39	7,730.92	5,112.75
	销量（万台）	25.05	10.60	0.65	0.33
	单价（元/台）	3,483.00	3,749.85	11,893.72	15,493.18

报告期内，公司主要产品收入和销量保持增长态势，不同产品收入情况的具体分析如下：

（1）全地形车

报告期各期，发行人全地形车产品主营业务收入情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	473,117.85	31.24	721,015.27	10.85	650,414.13	-4.88	683,789.75
销量	10.18	20.40	16.91	15.43	14.65	-12.12	16.67
单价	46,475.23	9.00	42,638.40	-3.96	44,396.87	8.23	41,019.18

注：收入和销量变动率数据已年化处理。

在收入方面，公司全地形车产品以外销为主，报告期各期，发行人全地形车主营业务收入分别为683,789.75万元、650,414.13万元、721,015.27万元和

473,117.85万元，整体保持增长态势。从市场需求变动来看，公共卫生事件期间，全球范围内推行的居家隔离政策，间接推动户外休闲娱乐需求大幅攀升。全地形车作为该领域的热门产品，市场需求随之迎来短暂爆发式增长。进入2023年，受前期需求集中释放等因素影响，全地形车市场出现阶段性调整，产品收入与销量均有短期回撤；2024年以来，市场需求逐步回暖并持续回升，公司全地形车产品收入与销量同步实现稳步提升，增长势头得以恢复。

在产品单价方面，报告期内受到人民币兑美元汇率波动、产品销售结构调整等多重因素影响，公司全地形车销售单价整体呈现稳步增长趋势，整体来看相对稳定，支撑了收入规模的提升。

（2）燃油摩托车

报告期各期，发行人燃油摩托车产品主营业务收入情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	334,597.78	10.85	603,705.41	37.14	440,209.48	32.57	332,063.54
销量	15.03	4.92	28.65	50.39	19.05	34.15	14.20
单价	22,261.99	5.65	21,071.74	-8.81	23,108.11	-1.18	23,384.76

注：收入和销量变动率数据已年化处理。

在收入方面，报告期各期发行人燃油摩托车主营业务收入分别为332,063.54万元、440,209.48万元、603,705.41万元和334,597.78万元。随着近年来消费者对燃油摩托车的需求，尤其是具备娱乐属性的玩乐性摩托车需求持续释放，报告期前三年公司燃油摩托车业务实现快速增长，经营规模稳步扩大；其中，2024年收入快速增长的主要产品系以450SR车型为代表的大排量燃油摩托车产品，450SR等多款车型凭借产品性能与市场定位优势，在欧洲及亚洲市场持续获得消费者青睐。2025年1-6月，受土耳其MO等个别客户经营状况波动影响，公司燃油摩托车销量和收入增速有所放缓。

报告期内，发行人燃油摩托车主要排量段产品的销售情况如下：

单位：万元/台、万元、%

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价	收入	占比	单价	收入	占比	单价	收入	占比	单价	收入	占比
250cc (含) 以下	1.19	40,166.07	12.00	1.21	126,862.60	21.01	1.29	104,085.12	23.64	1.34	93,011.51	28.01
250cc- 500cc	2.13	153,698.15	45.94	2.22	306,766.11	50.81	2.43	147,219.51	33.44	2.53	83,114.24	25.03
500cc (含) 以上	3.17	140,733.56	42.06	3.86	170,076.71	28.17	3.85	188,904.86	42.91	3.95	155,937.79	46.96
合计	2.23	334,597.78	100.00	2.11	603,705.41	100.00	2.31	440,209.48	100.00	2.34	332,063.54	100.00

在产品单价方面，由上表可知，2022年度发行人燃油摩托车主要产品单价相对较高，主要系受到海运费波动影响；自2023年起，发行人燃油摩托车主要产品单价相对稳定。

(3) 电动两轮车

报告期各期，发行人电动两轮车产品主营业务收入情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	87,249.09	339.01	39,748.39	414.15	7,730.92	51.21	5,112.75
销量	25.05	372.64	10.60	1,530.77	0.65	96.97	0.33
单价	3,483.00	-7.12	3,749.85	-68.47	11,893.72	-23.23	15,493.18

注：收入和销量变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人电动两轮车主营业务收入分别为5,112.75万元、7,730.92万元、39,748.39万元和87,249.09万元，整体呈现快速增长的趋势。报告期内，公司电动两轮车车型矩阵不断拓展，销量持续增加，从报告期初专注高端车型，逐步延伸至高性价比的日常出行类产品线，整体平均售价逐渐下降。

报告期内，发行人电动两轮车主要产品的销售情况如下：

单位：万元/台、万元、%

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	单价	收入	占比	单价	收入	占比	单价	收入	占比	单价	收入	占比
电动自行车	0.32	40,930.49	46.91	0.33	16,733.83	42.10	0.65	830.07	10.74	-	-	-
1600W 电动摩	0.33	36,758.74	42.13	0.28	12,641.28	31.80	-	-	-	-	-	-

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
托车												
5000W 电动摩托 车	1.63	1,273.02	1.46	1.53	7,970.74	20.05	1.54	5,207.76	67.36	1.55	5,095.23	99.66
合计	-	78,962.25	90.50	-	37,345.85	93.96	-	6,037.83	78.10	-	5,095.23	99.66

由上表可知，报告期初，发行人主要销售5000W大功率的高端电动摩托车产品，该产品单价相对较高，2023年以来，单价较低的1600W功率段电动摩托车产品和电动自行车产品占比不断提升，使发行人电动两轮车产品平均单价逐步降低。

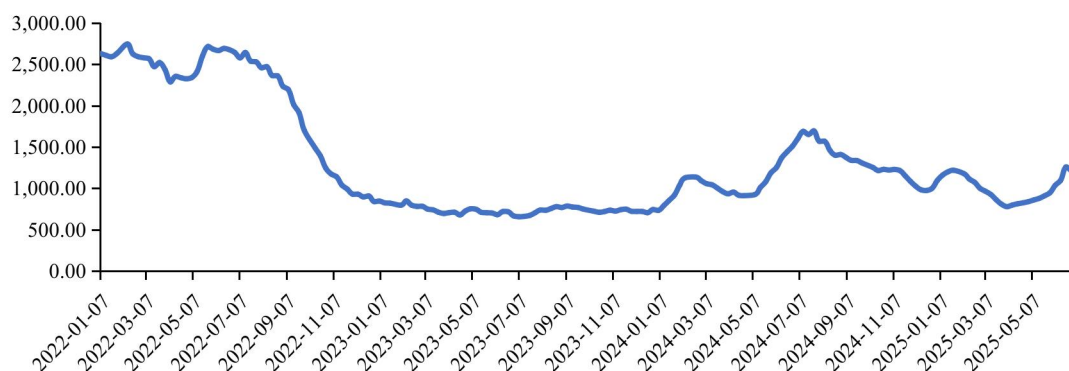
2、发行人各具体产品毛利率分析

报告期各期，发行人整车产品（全地形车、燃油摩托车和电动两轮车）毛利率情况如下：

产品	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
全地形车	收入（万元）	473,117.85	721,015.27	650,414.13	683,789.75
	单价（元/台）	46,475.23	42,638.40	44,396.87	41,019.18
	单位成本（元/台）	30,593.15	27,070.71	27,324.51	30,267.32
	毛利率（%）	34.17	36.51	38.45	26.21
燃油摩托 车	收入（万元）	334,597.78	603,705.41	440,209.48	332,063.54
	单价（元/台）	22,261.99	21,071.74	23,108.11	23,384.76
	单位成本（元/台）	16,843.13	16,108.28	17,367.08	18,521.72
	毛利率（%）	24.34	23.56	24.84	20.80
电动两轮 车	收入（万元）	87,249.09	39,748.39	7,730.92	5,112.75
	单价（元/台）	3,483.00	3,749.85	11,893.72	15,493.18
	单位成本（元/台）	3,548.58	4,004.13	14,098.71	20,859.55
	毛利率（%）	-1.88	-6.78	-18.54	-34.64

报告期内，受海运费用影响，2022年度公司毛利率相对较低。报告期内，我国出口集装箱运价指数（CCFI）的具体情况如下：

CCFI-美西航线指数



数据来源：同花顺 iFinD，CCFI-美西航线指数反映的是中国出口货物到美国西岸港口的运输成本

2022年受外部不利因素蔓延导致美国港口发生拥堵、集装箱在码头滞留时间较长的影响，国内出现集装箱供不应求的局面，导致海运市场价格大幅上涨，2022年下半年海运市场价格开始逐步下降。

自2023年起，公司全地形车和燃油摩托车主要产品毛利率相对稳定，不同产品毛利率情况的具体分析如下：

（1）全地形车

报告期各期，发行人全地形车产品毛利率情况如下：

单位：万元、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	473,117.85	31.24	721,015.27	10.85	650,414.13	-4.88	683,789.75
单价	46,475.23	9.00	42,638.40	-3.96	44,396.87	8.23	41,019.18
单位成本	30,593.15	13.01	27,070.71	-0.93	27,324.51	-9.72	30,267.32
毛利率	34.17	-2.34	36.51	-1.94	38.45	12.24	26.21

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人全地形车毛利率分别为26.21%、38.45%、36.51%和34.17%。受到海运费较高、大排量且高毛利的产品占比相对较低等因素影响，2022年公司全地形车毛利率较低，单位成本较高，其他年度毛利率水平基本保持稳定。

报告期内，发行人全地形车主要排量段产品的毛利率情况如下：

单位：万元、%

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比
1000CC 以上（含 1000CC）	262,301.88	37.40	55.44	359,427.38	39.65	49.85	295,402.14	44.30	45.42	226,057.25	31.17	33.06
1000CC 以下	210,815.98	30.16	44.56	361,587.89	33.39	50.15	355,011.99	33.59	54.58	457,732.50	23.76	66.94
合计	473,117.85	34.17	100.00	721,015.27	36.51	100.00	650,414.13	38.45	100.00	683,789.75	26.21	100.00

由上表可知，受到海运费波动影响，2022年度发行人全地形车主要排量段产品毛利率均较低；此外，2022年1000CC等大排量产品占比相对较低，而大排量产品的毛利率相对较高，因此2022年度公司全地形车平均毛利率相对较低。2023年度、2024年度和2025年1-6月，公司全地形车毛利率相对稳定。

（2）燃油摩托车

报告期各期，发行人燃油摩托车产品毛利率情况如下：

单位：万元、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	334,597.78	10.85	603,705.41	37.14	440,209.48	32.57	332,063.54
单价	22,261.99	5.65	21,071.74	-8.81	23,108.11	-1.18	23,384.76
单位成本	16,843.13	4.56	16,108.28	-7.25	17,367.08	-6.23	18,521.72
毛利率	24.34	0.78	23.56	-1.28	24.84	4.04	20.80

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人燃油摩托车毛利率分别为20.80%、24.84%、23.56%和24.34%。公司2022年燃油摩托车毛利率相对较低，主要系受到海运费较高、大排量且高毛利的产品占比相对较低等因素影响，单位成本较高，其他年度毛利率水平基本保持稳定。

报告期内，发行人燃油摩托车主要排量段产品的毛利率情况如下：

单位：万元、%

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
250cc 以下（含 250cc）	40,166.07	15.09	12.00	126,862.60	16.81	21.01	104,085.12	17.78	23.64	93,011.51	14.47	28.01
250cc-500cc	153,698.15	23.98	45.94	306,766.11	25.36	50.81	147,219.51	27.20	33.44	83,114.24	22.63	25.03
500cc 以上（含 500cc）	140,733.56	27.38	42.06	170,076.71	25.33	28.17	188,904.86	26.90	42.91	155,937.79	23.59	46.96
合计	334,597.78	24.34	100.00	603,705.41	23.56	100.00	440,209.48	24.84	100.00	332,063.54	20.80	100.00

由上表可知，受到海运费波动影响，2022年度发行人燃油摩托车主要排量段产品毛利率均较低；此外，2022年250cc以下（含250cc）排量产品占比相对较高，而与大排量产品相比，250cc以下产品的毛利率相对较低，因此2022年度公司燃油摩托车平均毛利率相对较低。2023年度、2024年度和2025年1-6月，公司燃油摩托车毛利率相对稳定。

（3）电动两轮车

报告期各期，发行人电动两轮车产品毛利率情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	87,249.09	339.01	39,748.39	414.15	7,730.92	51.21	5,112.75
单价	3,483.00	-7.12	3,749.85	-68.47	11,893.72	-23.23	15,493.18
单位成本	3,548.58	-11.38	4,004.13	-71.60	14,098.71	-32.41	20,859.55
毛利率	-1.88	4.90	-6.78	11.76	-18.54	16.10	-34.64

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人电动两轮车毛利率分别为-34.64%、-18.54%、-6.78%和-1.88%。报告期内，发行人电动两轮车处于快速发展阶段，产品成本的规模效应未充分释放，因此仍处于产品毛利率暂未转正状态。随着发行人电动两轮车从高端产品不断向日常出行类产品切换，产品矩阵不断丰富，毛利率水平不断优化，截至报告期末已接近盈亏平衡。

报告期内，发行人电动两轮车主要产品的毛利率情况如下：

单位：万元、%

功率段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比
电自	40,930.49	-2.07	46.91	16,733.83	-2.22	42.10	830.07	4.91	10.74	-	-	-
1600W 电动摩托 车	36,758.23	-2.11	42.13	12,641.28	-10.62	31.80	-	-	-	-	-	-
5000W 电动摩托 车	1,273.02	-0.04	1.46	7,970.74	-5.04	20.05	5,207.76	-16.50	67.36	5,095.23	-35.09	99.66
合计	78,961.74	-	90.50	37,345.85	-	93.96	6,037.83	-	78.10	5,095.23	-	99.66

由上表可知，报告期初，发行人主要销售5000W大功率电动摩托车产品，该类产品主要系帮助公司实现电动两轮车技术积累和市场切入，因此在产品定价时未过分关注盈利能力；2023年以来以大规模抢占市场为目的的1600W电动摩托车产品和电动自行车产品占比不断提升，并且随着公司电动两轮车销量的快速增加，规模效应开始逐步释放，从而使发行人电动两轮车的平均毛利率不断优化。

（二）各具体产品报告期内成本结构情况

1、成本结构情况

报告期各期，发行人主要产品成本构成情况如下：

单位：万元、%

产品	项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
全地形车	直接材料	249,985.62	80.27	374,832.31	81.88	317,613.46	79.34	372,228.53	73.78
	直接人工	8,946.76	2.87	17,307.35	3.78	15,900.60	3.97	18,266.44	3.62
	制费	5,221.19	1.68	7,051.14	1.54	6,792.91	1.70	7,218.83	1.43
	其他	47,284.72	15.18	58,574.92	12.80	59,997.10	14.99	106,842.45	21.17
	小计	311,438.29	100.00	457,765.72	100.00	400,304.07	100.00	504,556.25	100.00
燃油摩托车	直接材料	219,339.98	86.64	392,428.15	85.04	277,366.78	83.84	208,949.01	79.44
	直接人工	5,131.68	2.03	21,149.96	4.58	16,619.69	5.02	13,386.21	5.09
	制费	7,695.72	3.04	6,986.78	1.51	6,547.93	1.98	4,829.62	1.84
	其他	20,984.91	8.29	40,937.41	8.87	30,308.39	9.16	35,843.52	13.63
	小计	253,152.29	100.00	461,502.30	100.00	330,842.79	100.00	263,008.36	100.00
电动两轮	直接材料	84,200.34	94.73	39,078.79	92.08	8,455.22	92.26	6,338.90	92.08
	直接人工	1,266.53	1.42	1,160.57	2.73	269.41	2.94	205.97	2.99

车	制费	1,548.05	1.74	1,362.27	3.21	267.15	2.92	202.78	2.95
	其他	1,876.91	2.11	842.10	1.98	172.38	1.88	136.00	1.98
	小计	88,891.83	100.00	42,443.73	100.00	9,164.16	100.00	6,883.65	100.00

由上表可知，报告期内发行人的主要产品中，直接材料系主要构成部分。2022年受海运费较高等因素影响，直接材料占比相对低于其他年度。2022年以后，直接材料占比较为稳定。

2、量化分析单价和单位成本变化对毛利率的影响

以2024年作为敏感性分析的基准期间，假设单价和单位成本分别变动-10%、-5%、0%、5%、10%、20%时，对2024年公司毛利率的敏感性分析如下：

（1）全地形车毛利率（2024年度为36.51%）

单价变动 单位 成本变动	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
-20%	36.51%	43.56%	46.53%	49.21%	51.63%	53.83%	57.67%
-10%	28.57%	36.51%	39.85%	42.86%	45.58%	48.05%	52.38%
-5%	24.61%	32.98%	36.51%	39.68%	42.56%	45.17%	49.74%
0%	20.64%	29.46%	33.17%	36.51%	39.53%	42.28%	47.09%
5%	16.67%	25.93%	29.83%	33.34%	36.51%	39.40%	44.45%
10%	12.70%	22.40%	26.49%	30.16%	33.49%	36.51%	41.80%
20%	4.77%	15.35%	19.80%	23.81%	27.44%	30.74%	36.51%

注：主营业务毛利率测算=（2024 年主营业务收入*（1+单价变动比例）-2024 年主营业务成本*（1+单位成本变动比例）/（2024 年主营业务收入*（1+单价变动比例）），下同

（2）燃油摩托车毛利率（2024年度为23.56%）

单价变动 单位 成本变动	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
-20%	23.56%	32.05%	35.63%	38.85%	41.76%	44.41%	49.04%
-10%	14.01%	23.56%	27.58%	31.20%	34.48%	37.46%	42.67%
-5%	9.23%	19.31%	23.56%	27.38%	30.84%	33.98%	39.49%
0%	4.45%	15.07%	19.54%	23.56%	27.20%	30.51%	36.30%
5%	-0.33%	10.82%	15.51%	19.74%	23.56%	27.03%	33.12%
10%	-5.11%	6.57%	11.49%	15.92%	19.92%	23.56%	29.93%
20%	-14.66%	-1.92%	3.44%	8.27%	12.64%	16.61%	23.56%

(3) 电动两轮车毛利率（2024年度为-6.78%）

单价变动 单位 成本变动	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
-20%	-6.78%	5.08%	10.08%	14.58%	18.64%	22.34%	28.81%
-10%	-20.13%	-6.78%	-1.16%	3.90%	8.47%	12.63%	19.92%
-5%	-26.80%	-12.71%	-6.78%	-1.44%	3.39%	7.78%	15.47%
0%	-33.48%	-18.64%	-12.40%	-6.78%	-1.70%	2.93%	11.02%
5%	-40.15%	-24.58%	-18.02%	-12.12%	-6.78%	-1.93%	6.57%
10%	-46.82%	-30.51%	-23.64%	-17.46%	-11.86%	-6.78%	2.12%
20%	-60.17%	-42.37%	-34.88%	-28.14%	-22.03%	-16.49%	-6.78%

由上述表格可见，假设产品销售价格维持稳定，而单位成本出现20%的大幅上涨，公司主要产品中的全地形车与燃油摩托车毛利率仍能保持正值。这一表现印证了公司具备较强的毛利率安全垫与成本抗风险能力：一方面，公司当前毛利率处于较高区间，为应对原材料价格波动等单位成本变动预留了充足的利润缓冲空间，能够有效吸收短期成本上涨压力；另一方面，公司与主要供应商长期维系了稳定的合作关系，在原材料采购成本管控、供应链稳定性保障等关键环节具备坚实基础，为成本端的风险抵御提供了有力支撑。

(三) 各产品市场竞争情况、各地区市场供给及需求

1、全地形车

(1) 市场竞争情况

北美和欧洲是全地形车最主要的消费市场，消费者对性能和品牌要求高。在国际市场竞争过程中，北美及日本等发达地区企业凭借销售渠道、技术、品牌、资金等优势，在国际竞争格局中占据有利地位，如北极星、庞巴迪、本田、雅马哈、川崎等厂商已在行业内建立了广泛的营销渠道，赢得了较高的品牌声誉，在全球市占率较高。在北美市场，北极星和庞巴迪长期深耕北美地区，市占率保持领先。近年来，春风动力借助海外厂商缺芯的重要机遇，在美国市场

市占率快速提升。在欧洲市场，消费者对性能和舒适性要求高，春风动力近年来在欧洲市场保持领先的地位。

中国消费市场占全地形车消费市场的比重较小，中国企业主要以生产制造和出口为主。中国企业自上世纪九十年代起涉足该行业，历经多年发展，凭借较高的产品性价比在全球市场中逐步占据了一席之地。其中，春风动力表现尤为突出，根据中国摩托车商会的统计数据，2024年公司全地形车出口金额占全国同类产品出口总金额的71.89%，已连续多年蝉联我国全地形车行业出口龙头地位。

就产品发展趋势而言，当前，市场竞争正从单纯的性价比向高端化、高性能化演进。近年来，以北极星为代表的国际巨头通过积极的促销策略巩固市场，竞争日趋激烈。在此背景下，春风动力正通过发布U10 Pro、Z10等新一代高端平台产品，主动向高附加值市场渗透，旨在与国际一线品牌展开正面竞争，提升品牌价值与市场地位。

（2）市场供给情况

全球全地形车供给长期呈现高度集中的格局，核心供给主要来自北美及日系的领先企业。这些企业凭借数十年的技术沉淀、成熟的生产体系和强大的品牌影响力，在全球供给市场中占据主导地位，其产品覆盖了从入门级到高端豪华级的全系列全地形车，能够满足不同消费群体的需求。其中，北极星作为行业领军者，于1954年成立，产品覆盖竞技、工作、娱乐等多个系列，产能布局上，美国本土有多个工厂，包括明尼苏达州、爱荷华州、阿拉巴马州的整车厂，以及威斯康星州发动机厂，其在墨西哥蒙特雷亦设有全地形车制造基地，有力支撑其全球市场供应。日系企业在本土布局外，也在其海外有所布局，本田在1960年代后期涉足全地形车领域，在泰国设立生产基地；雅马哈1984年开始销售全地形车，在印度尼西亚布局；川崎1981年推出首款ATV，在海外通过合作在菲律宾等地建组装厂。庞巴迪总部位于加拿大魁北克省，在美国北卡罗来纳州、墨西哥华雷斯城和芬兰罗瓦涅米均设有工厂，在奥地利设立发动机厂。

2020至2022年，全球范围内爆发的供应链中断危机给全地形车供给市场带来了剧烈冲击。其中，芯片短缺问题尤为突出，作为全地形车电子控制系统、

动力管理系统等核心部件的关键组成部分，芯片供应不足直接导致北极星、本田等主要厂商的生产线被迫缩减产能，部分车型的交付周期大幅延长，市场出现了显著的供给缺口。而在这一特殊时期，春风动力等少数能够维持相对稳定供给的中国企业迎来了市场拓展的战略机遇期。依托国内相对完整的产业链体系和较强的供应链韧性，春风动力保障了产品的持续供应，得以快速填补国际巨头产能不足留下的市场空白，进一步扩大了在全球市场的份额。

2023年至今，为了在复杂多变的国际贸易环境中站稳脚跟，并持续优化全球供给效率，中国企业也纷纷在海外布局。其中，春风动力在泰国和墨西哥已建立生产基地，涛涛车业也将其海外产能布局在越南。中国全地形车厂的“出海”，从成本控制角度，有效规避了针对北美市场的高额关税壁垒，降低了产品进入目标市场的成本；从供应链韧性角度，构建起“国内+海外”的双循环供给体系，减少了对单一生产基地的依赖，提升了应对区域地缘政治风险和贸易摩擦的能力；从市场响应角度，海外基地能够更近距离地对接北美、东南亚等核心消费市场，大幅缩短了产品从生产到交付的周期，增强了在核心市场的响应速度与交付能力，为其全球市场份额的进一步提升奠定了坚实的供给基础。

（3）各地区市场需求情况

根据北极星年度报告，2010年以来，全球全地形车市场展现强劲韧性，保持平稳增长态势，市场规模自2010年的66.5万辆稳步攀升至2024年的96.0万辆，受到公共卫生事件后全球经济波动的影响，2022-2023年销量出现短暂回调，近几年销量较为稳定。

北美地区：作为全球全地形车产业的“主战场”，北美地区的需求量常年保持稳定态势，根据北极星年度报告，仅北美市场就占据了全球全地形车销量的84%，其市场成熟度和消费能力在全球范围内首屈一指。该市场的需求结构呈现出明显的高端化、多元化特征，消费者对产品的性能、品质和功能有着极高的要求。其中，大排量、多功能的全地形车型凭借强大的动力输出、出色的越野性能和丰富的改装潜力，销量占比已超过一半，成为市场消费的主流。2020年公共卫生事件期间，居家隔离政策催生了户外休闲娱乐需求的激增，全地形车作为热门的户外娱乐工具，市场出现短暂爆发式增长，销量和价格均创下阶

段性高点。但随着公共卫生事件影响的消退，2023年后市场进入去库存的调整周期，目前的终端需求已逐步回归至之前的常态化水平，消费者的购买行为也更趋理性。

欧洲地区：欧洲是全球全地形车的第二大消费市场，需求规模稳健增长，市场发展态势成熟。该地区消费者在注重产品性能的同时，对舒适性、环保性和安全性有着更高的要求，这也推动了欧洲市场全地形车产品向低排放、高舒适性方向升级。春风动力在欧洲市场耕耘多年，通过持续的产品创新和本土化营销，积累了较高的品牌认可度，市场份额长期处于领先水平，拥有一批忠诚度较高的消费者群体，形成了坚实的需求基础。此外，欧洲丰富的户外越野场地资源和成熟的休闲文化，也为全地形车市场的稳定发展提供了有力支撑。

中国及其他地区：中国国内的全地形车市场目前仍处于培育阶段，整体需求规模相对较小。受限于国内户外休闲文化普及程度不高、专用场地设施不足以及相关政策法规尚不完善等因素，全地形车在国内主要应用于特定行业领域，如农业生产、林业作业、景区观光等，民用消费市场尚未完全打开。不过，随着国内居民生活水平的提高和消费观念的转变，户外休闲需求逐渐兴起，全地形车市场的潜在增长空间正在逐步显现。在亚非拉等新兴市场，尽管需求分布相对分散，且消费能力存在差异，但随着当地经济的发展、基础设施的改善以及户外休闲文化的渗透，消费者对全地形车的认知度和购买意愿不断提升，展现出一定的增长潜力，成为全球全地形车市场新的增长点。

2、燃油摩托车

(1) 市场竞争情况

全球中、大排量摩托车消费市场的核心阵地集中在北美与欧洲。这两大市场对产品安全、环保等方面设立了严苛准入门槛，消费者更青睐大排量、外观酷炫的城市运动车、超级跑车与旅行车。目前，该领域的市场主导权基本由欧美企业及日本企业掌控，像宝马、哈雷、杜卡迪、KTM等欧美品牌，以及本田、雅马哈、铃木、川崎等日系品牌，均在其中占据重要地位。

近年来，随着国内消费者生活水平的提高和消费观念的转变，对中、大排量摩托车的需求呈现出快速增长的态势。在此背景下，部分国内企业及时捕捉到了这一市场机遇，积极投身于中、大排量发动机及摩托车的研发、生产与销售。如春风动力、钱江摩托、隆鑫通用等企业，通过加大研发投入、引进先进技术、培养专业人才等举措，逐步推出了一系列具有市场竞争力的中、大排量产品。这些产品在外观设计、性能配置以及价格定位上，在国内市场经历了多年的充分竞争，产品力得到显著提升，充分考虑了国内消费者的需求特点，并且在国际市场上也开始崭露头角。

（2）各地区市场供给情况

从中国摩托车企业的供给格局来看，包括春风动力在内的国内企业，其全球供给主要依托国内生产基地展开。国内摩托车产业经过多年发展，已形成从核心零部件研发制造到整车组装的完整产业链配套体系，上下游企业聚集度高，协作效率突出。这种产业集群优势使得国内企业在生产效率提升、原材料采购成本控制以及技术快速迭代等方面具备明显竞争力，能够快速响应全球市场对大排量车型日益增长的需求。近年来，受益于产品力的提升和海外市场需求的释放，中国大排量摩托车出口呈现大规模增长态势，在国际市场的份额逐步扩大。

与之形成鲜明对比的是，本田等日系竞争对手凭借数十年的全球化布局，已在全球范围内建立起约58个海外生产基地，实现了深度的“产能出海”。这些生产基地广泛分布于北美、欧洲、东南亚、南美等主要消费市场及零部件供应集中区域。这种全球化生产布局带来了多方面的显著供应链优势：在关税方面，通过本地化生产可有效降低目标市场的进口关税成本，提升产品价格竞争力；在物流成本控制上，就近生产与销售大幅缩短了运输距离，减少了仓储及运输环节的费用；在市场响应速度上，本地化团队能够更敏锐地捕捉区域市场消费者的偏好变化，及时调整生产计划与产品配置，更精准地匹配不同地区的法规要求和消费需求，从而在全球竞争中占据主动地位。

（3）各地区市场需求情况

公司燃油摩托车产品各地区市场需求情况详见“问题1”之“二、结合公司燃油摩托车、电动自行车、电动摩托车……”。

海外市场需求：在欧美等海外市场，消费者偏好高性能、大排量车型，海外大排量市场规模远高于国内市场。受此驱动，我国摩托车企业出口进程持续加快。如春风动力、钱江摩托、隆鑫通用等公司摩托车外销增速显著，出口业务已成为最核心的增长引擎。海外市场对中、大排量摩托车的需求也在持续提升，受此驱动，我国摩托车企业出口进程持续加快。海外中大排量摩托车市场空间广阔，尤其是欧洲、南美等区域竞争格局相对分散，竞争激烈程度较国内温和。

中国内销需求：当前，国内摩托车市场正处于转型升级的关键时期，大排量玩乐类摩托车作为新兴的消费热点，展现出了巨大的市场潜力。一方面，年轻消费群体正在崛起，他们对个性化、高品质的出行方式和娱乐体验有着强烈的追求，大排量摩托车所蕴含的速度感、操控乐趣以及独特的文化内涵，与年轻消费者的价值取向高度契合，为市场发展注入了源源不断的活力。另一方面，摩托车文化在国内的逐渐普及，摩旅、赛事等相关活动日益活跃，进一步激发了消费者对大排量摩托车的兴趣和购买欲望。从市场数据来看，近年来国内250cc以上大排量休闲娱乐车型的销量持续实现快速增长，其在摩托车整体市场中的占比也在稳步提升，但对标发达国家，大排量渗透率仍有提升空间。

3、电动两轮车

(1) 市场竞争情况

根据公司现阶段战略布局，公司“极核”品牌电动两轮车，其业务重心聚焦中国国内市场，产品的研发设计、生产制造及供应链管理等所有供给环节，均依托春风动力在国内的成熟体系。当前我国的电动两轮车企业可大致分为业内传统品牌和跨界布局新品牌两类。其中，传统品牌如雅迪、爱玛已深耕行业多年，具备深厚供应链、渠道等基础，主要布局大众化消费市场。九号公司和小牛电动则定位年轻化、智能化，在近年来切入中高端市场，把握结构性机遇实现快速成长。

受新国标、自然替换、以旧换新政策、智能化技术的发展等因素的影响，电动两轮车需求有望稳步增长。自2019年《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2018）实施以来，大量不符合规定的电动车淘汰更替。电动两轮车的置换周期为5年左右，随着我国电动车行业的发展和保有量的增加，自然替换需求不断增长，且2024年8月商务部等5部门办公厅（室）印发了《推动电动自行车以旧换新实施方案》的通知，在国内电动两轮车消费升级的背景下，有望刺激电动两轮车替换需求增长。根据电动车观察网数据，截至2024年12月底，中国国内电动两轮车社会保有量约4.25亿台，我国电动两轮车行业具备较高的自然替换需求，整体市场空间仍十分广阔。根据电动车观察网的数据统计，2024年度电动两轮车国内总销量约4,950万台。根据前瞻产业研究院预测，2023至2028年中国电动两轮车行业将以7%的复合增长率增长，至2028年，中国电动两轮车销量将达8,400万辆。

（2）市场供给情况

从整个电动两轮车市场的供给情况来看，行业供给规模庞大且呈现稳步增长态势。2024年度电动两轮车国内总销量约4950万台，截至2024年12月底，中国国内电动两轮车社会保有量已达到约4.25亿台。当前市场供给格局呈现出多品牌竞争、多层次覆盖的特点，以雅迪、爱玛为代表的传统龙头企业凭借数十年的行业积累，构建了覆盖研发设计、零部件生产、整车制造、仓储物流到终端销售的完整供应链体系，在大众化消费市场占据主导地位，其年产能规模庞大，能够高效满足基础代步需求。同时，九号公司、小牛电动等新兴品牌通过聚焦年轻化、智能化的中高端市场，不断提升产品技术含量与设计质感，为市场供给增添了多元化选择。

在供给能力支撑方面，国内电动两轮车行业已形成成熟的产业集群，从核心零部件如电机、电池、控制器到整车组装，产业链各环节配套完善，生产工艺日益精进，不仅保障了产品质量的稳定性，也具备快速响应市场需求变化的柔性生产能力。随着新国标实施后行业规范化程度提升，落后产能逐步淘汰，头部企业通过技术升级、设备更新进一步扩大优质供给，推动整体供给结构向

高品质、高安全性方向升级。庞大的市场基数与持续增长的需求，为整个电动两轮车市场的供给端提供了广阔空间，也激励着各类品牌不断优化产品与服务。

借助春风动力多年积累的技术研发实力、丰富的生产制造经验以及覆盖广泛的供应链网络，“极核”能够快速整合优质资源，在产品研发阶段融入前沿设计理念与智能科技，在生产环节严格把控质量标准，保障产品的品质稳定性与交付及时性，从而高效响应国内中高端市场对个性化、高品质电动两轮车的需求变化。

（3）市场需求情况

公司电动两轮车产品各地区市场需求情况详见“问题1”之“二、结合公司燃油摩托车、电动自行车、电动摩托车……”。

受新国标实施带来的存量替换、车辆约5年的自然置换周期以及国家“以旧换新”政策等多重因素驱动，电动两轮车替换需求有望稳步增长，前瞻产业研究院预测至2028年中国电动两轮车销量将达8400万辆。

在整体需求增长的大背景下，市场需求呈现出明显的细分特征。“极核”品牌精准瞄准的是整体需求中对产品设计、性能操控和智能科技有更高要求的中高端市场。随着国内消费者生活水平的提高和消费观念的升级，越来越多的消费者不再仅仅满足于电动两轮车的基本代步功能，而是更加注重产品的外观设计是否时尚个性、性能操控是否流畅舒适、智能科技配置是否丰富实用。这部分消费者追求高品质、个性化的出行体验，愿意为具备高端设计、优越性能和智能功能的产品支付更高的价格，形成了一个极具增长潜力的中高端细分需求市场，为“极核”等定位中高端的品牌提供了广阔的发展空间。

（四）收入和毛利率与同行业可比公司是否存在较大差异，分析部分产品收入增幅大于同行业可比公司的合理性

公司的同行业可比公司包括钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业、九号公司和爱玛科技。报告期内，公司与可比公司相关产品营业收入对比情况如下：

单位：万元

公司	主要产品	2025 年 1-6 月			2024 年			2023 年			2022 年	
		营业收入	同比增速 (%)	毛利率 (%)	营业收入	同比增速 (%)	毛利率 (%)	营业收入	同比增速 (%)	毛利率 (%)	营业收入	毛利率 (%)
钱江摩托	燃油摩托车	289,813.34	-6.62	26.34	567,460.27	20.45	25.71	471,123.25	-10.80	27.30	528,162.84	26.71
隆鑫通用	燃油摩托车	727,266.65	23.14	19.77	1,268,762.76	34.01	17.94	946,747.13	19.80	17.85	790,257.12	16.59
涛涛车业	全地形车等特种车	48,990.89	8.22	30.71	92,461.42	24.45	32.90	74,298.78	52.33	27.01	48,774.92	33.87
九号公司	电动两轮车	682,276.97	101.70	23.71	721,118.12	70.38	21.11	423,233.62	58.93	19.27	266,310.24	16.16
爱玛科技	电动两轮车	-	-	-	1,825,100.80	-2.14	17.47	1,865,099.10	-3.25	16.01	1,927,849.81	16.32
春风动力	全地形车	473,117.85	34.83	34.17	721,015.27	10.85	36.51	650,414.13	-4.88	38.45	683,789.75	26.21
	燃油摩托车	334,597.78	0.42	24.34	603,705.41	37.14	23.56	440,209.48	32.57	24.84	332,063.54	20.80
	电动两轮车	87,249.09	669.93	-1.88	39,748.39	414.15	-6.78	7,730.92	51.21	-18.54	5,112.75	-34.64

注：爱玛科技未单独披露 2025 年 1-6 月电动两轮车收入和毛利情况。

在收入方面，发行人与同行业比较情况如下：

（1）全地形车：由于全地形车系发行人传统优势板块，市场地位稳固，在 2022年至2024年收入体量保持稳定，2025年1-6月，发行人全地形车收入增速为 34.83%，高于同行业水平，主要系发行人在全地形车领域持续强化产品性能与场景适配性，叠加公司优化产业链布局，提升全球市场尤其是美国市场的供给能力，带来销量和销售收入的增长。

（2）燃油摩托车：2022年至2024年，随着全球居民消费升级，消费者对燃油摩托车尤其是玩乐性摩托车的持续增长，发行人燃油摩托车与同行业公司均在最近三年出现快速增长的态势；2025年1-6月，由于受到土耳其MO等部分客户收入下滑的因素影响，公司燃油摩托车收入的同比增速大幅放缓。

（3）电动两轮车：报告期内，发行人电动两轮车增速明显高于同行业，主要系发行人电动两轮车产品在报告期前期仍处于导入阶段，前期的车型种类、数量略为单一，随着近年来公司车型矩阵的不断拓展，销量持续增加，因此收入增长幅度较大。

在毛利率方面，发行人与同行业比较情况如下：

（1）全地形车：2022年公司全地形车毛利率较低，主要系受到海运费上涨、大排量且高毛利的产品占比相对较低等因素影响，其他年度毛利率水平基本保持稳定，且和同行业公司涛涛车业特种车保持在相近的毛利率水平。

（2）燃油摩托车：报告期内，发行人燃油摩托车产品结构与钱江摩托相似，以休闲娱乐的中、大排量车型为主，这类中大排量摩托车生产工艺更复杂、技术含量更高，且高价格水平的欧美市场在其产品销售占比中更高，因此毛利率水平较高，隆鑫通用以代步用的中、小排量车型或日常通勤车辆为主，因此低于发行人的燃油摩托车毛利率。

（3）电动两轮车：报告期内，发行人电动两轮车毛利率低于可比公司九号公司和爱玛科技，主要系发行人电动两轮车处于快速发展阶段，产品成本的规模效应未充分释放。随着发行人电动两轮车从高端产品不断向高性价比产品切换，产品矩阵不断丰富，截至报告期末毛利率水平已接近盈亏平衡。

二、说明公司主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化，对公司境外业务的具体影响，以及公司应对措施；结合公司业务布局，说明公司境外业务各区域销售变化原因、主要客户变动原因；说明境外收入与外销报关单、海关证明文件、中国出口信用保险公司数据、货物运输单等是否匹配；

（一）主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化，对公司境外业务的具体影响，以及公司应对措施

1、主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化

报告期各期，公司产品境外销售构成如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
北美洲	318,558.11	47.89%	453,509.45	41.97%	475,381.00	51.71%	490,319.94	57.95%
欧洲	256,156.52	38.51%	400,457.68	37.06%	252,696.65	27.49%	226,843.83	26.81%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
亚洲 (不含中国境内)	32,663.89	4.91%	135,380.72	12.53%	102,704.42	11.17%	52,061.99	6.15%
大洋洲	26,311.37	3.96%	42,877.23	3.97%	37,469.25	4.08%	43,301.37	5.12%
南美洲	24,909.20	3.74%	7,766.11	0.72%	5,318.11	0.58%	3,515.62	0.42%
非洲	6,598.45	0.99%	40,617.03	3.76%	45,763.62	4.98%	30,073.65	3.55%
合计	665,197.53	100.00%	1,080,608.22	100.00%	919,333.05	100.00%	846,116.40	100.00%

由上表可知，发行人主要外销区域为欧美和亚洲（不含中国境内）的国家和地区，上述区域的收入变化情况分析如下：

(1) 北美洲

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入①	318,558.11	453,509.45	475,381.00	490,319.94
变动率	40.49%	-4.60%	-3.05%	-
美国子公司 CFP 收入②	269,894.81	396,367.35	437,906.47	425,508.77
变动率	36.18%	-9.49%	2.91%	-
美国子公司 CFP 收入占比②/①	84.72%	87.40%	92.12%	86.78%

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人北美洲市场销售收入分别为490,319.94万元、475,381.00万元、453,509.45万元和318,558.11万元，同比增速分别为-3.05%、-4.60%和40.49%。2022年至2024年，北美洲市场相对平稳，2025年1-6月，北美洲市场销售收入快速增长，主要增长来自于美国市场，美国市场主要通过发行人的美国子公司CFP负责运营，该地区下游经销商基于对市场环境变化的预判，为更好地应对潜在经营不确定性，提前进行库存备货，因此推动当期区域销售收入实现显著增长。

(2) 欧洲

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入	256,156.52	400,457.68	252,696.65	226,843.83
变动率	27.93%	58.47%	11.40%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人欧洲市场销售收入分别为226,843.83万元、252,696.65万元、400,457.68万元和256,156.52万元，同比增速分别为11.40%、58.47%和27.93%。欧洲系发行人重要的发展和布局区域，报告期内欧洲区域发行人各期前五大客户收入及变动情况如下：

单位：万元

区域	客户名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
			金额	金额	金额	金额
北 欧、 波兰	瑞典 SS	主营业 务收入	39,075.98	56,835.60	35,012.43	31,101.34
		增速	37.51%	62.33%	12.58%	-
中 东 欧	罗马尼 亚 MCA	主营业 务收入	30,764.12	37,809.90	22,358.55	17,706.18
		增速	62.73%	69.11%	26.28%	-
德 国、 奥地 利等 中欧	KTM AG	主营业 务收入	1,866.59	57,808.61	56,537.54	20,758.87
		增速	-93.54%	2.25%	172.35%	-
	奥地利 HLG	主营业 务收入	28,126.23	34,321.89	17.69	-
		增速	63.90%	193918.60%	-	-
	奥地利 KI	主营业 务收入	-	97.36	12,025.04	33,662.82
		增速	-	-99.19%	-64.28%	-
	小计		29,992.82	92,227.86	68,580.27	54,421.69
	增速		-34.96%	34.48%	26.02%	-
俄罗 斯、 白俄 罗斯 等东 欧	俄罗斯 AWM	主营业 务收入	34,119.21	55,218.34	21,191.94	26,575.02
		增速	23.58%	160.56%	-20.26%	-
合计金额			133,952.13	242,091.70	147,143.19	129,804.23
合计占发行人欧洲区域主营 业务收入的比重			52.29%	60.45%	58.23%	57.22%

注：收入变动率数据已年化处理。

由上表可知，报告期内发行人对欧洲市场主要客户整体呈现快速增长的态势。报告期内，一方面，发行人深度洞察欧洲消费者需求，围绕玩乐与日常出行两大核心场景，推出高度适配当地消费习惯与使用场景的产品：在两轮车领域，贴合欧洲城市通勤与户外休闲需求的车型持续获得市场认可；在四轮车领域，符合当地路况与娱乐场景的产品销量稳步提升，双品类协同推动区域销售额增长。另一方面，发行人通过战略收购“GOES”品牌，成功切入中排量全地形车细分市场，借助该品牌在欧洲市场的品牌基础与渠道资源，快速提升了在中排量全地形车领域的市场渗透率，进一步拓宽了欧洲市场的收入来源。

（3）亚洲（不含中国境内）

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务收入 ①	32,663.89	135,380.72	102,704.42	52,061.99
变动率	-51.75%	31.82%	97.27%	-
土耳其 MO②	5,964.31	80,060.95	67,509.17	19,356.82
变动率	-85.10%	18.59%	248.76%	-
占比②/①	18.26%	59.14%	65.73%	37.18%

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人亚洲（不含中国境内）市场销售收入分别为52,061.99万元、102,704.42万元、135,380.72万元和32,663.89万元，同比增速分别为97.27%、31.82%和-51.75%。2022年至2024年，发行人亚洲（不含中国境内）市场销售收入快速上升，2025年1-6月该市场销售收入面临阶段性调整，主要系受到土耳其市场的影响。亚洲（不含中国境内）系发行人致力于拓展的新兴市场区域之一，其中土耳其市场具备较大的摩托车消费体量与市场潜力，报告期内在发行人亚洲（不含中国境内）市场的销售收入中占比较高，受宏观因素影响，土耳其摩托车市场需求波动较大。

2022年土耳其遭遇通胀率大幅攀升、货币贬值的宏观环境，消费者对汽车等大宗消费品的购买需求明显降低，转而倾向选择价格适中、出行便捷的摩托车作为替代交通工具，当地摩托车市场需求集中释放，推动2022-2024年发行人

在该区域收入快速上升；2024年以来，受前期摩托车市场快速增长导致的需求逐步饱和，叠加土耳其通胀率长期处于高位、消费者购买力持续下滑的双重影响，当地摩托车市场需求较此前高速增长期显著回落。此外，土耳其央行为稳定本国货币汇率采取的加息调控措施，显著抑制了消费者对玩乐型摩托车的购买意愿与能力，进而导致2025年上半年土耳其整体需求降低，影响了亚洲（不含中国境内）区域的整体收入。

2、关税政策对公司境外业务的具体影响及公司应对措施

公司在欧洲、加拿大等区域采用FOB模式进行销售，关税由买方承担，不对公司成本产生直接影响，对于美国市场，公司产品主要通过中国、泰国、墨西哥等地出口，并由美国子公司CFP面向下游销售，因此美国关税税率对公司产品成本有直接影响。

2025年美国加征关税对公司不同产地的整车产品影响如下：

项目/产地	中国	泰国	墨西哥
2025 年加征关税税率	30.00%	19.00%	25.00%

上述关税加征后，公司不同产地的主要整车产品最新关税税率情况如下：

项目/产地	中国	泰国	墨西哥
最新关税税率	主要产品为 57.50%	21.50%	27.50%

为应对当前关税政策，公司已通过泰国和墨西哥工厂的产能布局有效分散美国关税带来的成本压力。对比不同产地的输美关税水平，中国产地产品面临的加征关税普遍较高，而泰国和墨西哥产地的加征关税显著低于中国。基于此，公司已规划将墨西哥工厂作为美国市场的主要产能输出端，泰国工厂则作为重要补充，通过提升这两个产地的输美份额，大幅降低对中国产地的依赖，从而减少高关税对产品成本的直接影响。

在市场竞争层面，这种依托泰国和墨西哥工厂的产能配置策略，也与主要竞争对手形成了相似的应对逻辑。以“北极星”为代表的竞争对手同样在墨西哥布局了较高的产能，在关税政策变动时，公司与竞争对手在泰国、墨西哥产地面临的关税政策环境基本一致，成本端受关税调整的影响趋势保持同步。同

时，竞争对手因零配件依赖中国进口仍需承担相关成本压力，而公司通过泰国、墨西哥工厂的本地化产能布局，进一步巩固了成本控制能力，使得关税因素未显著改变双方的成本与价格差距，市场竞争格局得以相对稳定。

（二）结合公司业务布局，说明公司境外业务各区域销售变化原因、主要客户变动原因

根据上问回复，公司主要外销区域为欧美国家，近年来公司不断加大技术研发，加快产品创新，积极拓展海外销售网络，报告期内新推出的450SR等多款车型在欧洲和亚洲市场（不含中国境内）持续热销，在欧洲和亚洲市场（不含中国境内）销售金额不断增加。

报告期内，发行人销售前五大客户，在各期的销售金额及占主营业务收入的比重情况如下：

单位：万元，%

客户名称	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
加拿大 CMI	44,224.53	4.62	28,693.21	1.95	38,811.59	3.30	77,879.98	7.05
土耳其 MO	5,964.31	0.62	80,060.95	5.45	67,509.17	5.73	19,356.82	1.75
瑞典 SS	39,075.98	4.08	56,835.60	3.87	35,012.43	2.97	31,101.34	2.82
澳大利亚 MJ	26,285.41	2.74	42,681.44	2.91	37,160.87	3.16	42,990.16	3.89
俄罗斯 AWM	34,119.21	3.56	55,218.34	3.76	21,191.94	1.80	26,575.02	2.41
KTM AG	1,866.59	0.19	57,808.61	3.94	56,537.54	4.80	20,758.87	1.88
罗马尼亚 MCA	30,764.12	3.21	37,809.90	2.58	22,358.55	1.90	17,706.18	1.60
奥地利 HLG	28,126.23	2.94	34,321.89	2.34	17.69	0.00	-	-
奥地利 KI	-	-	97.36	0.01	12,025.04	1.02	33,662.82	3.05
合计	210,426.38	21.96	393,527.30	26.81	290,624.82	24.68	270,031.19	24.45

报告期内，发行人销售前五大客户销售金额合计为270,031.19万元、290,624.82万元、393,527.30万元和210,426.38万元，占主营业务收入的比重分别为24.45%、24.68%、26.81%和21.96%。

报告期内，发行人前五大客户中北美洲区域客户主要为加拿大CMI，欧洲客户主要包括面向北欧的瑞典SS，面向中欧区域的奥地利HLG、KTM AG和奥地利KI，面向东欧区域的俄罗斯AWM和罗马尼亚MCA。从境外各区域布局来看，不存在重大变化，各区域客户销售情况分析如下：

1、欧洲区域主要客户

(1) 瑞典SS、罗马尼亚MCA

单位：万元

客户名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
瑞典 SS	销售收入	39,075.98	56,835.60	35,012.43	31,101.34
	增速	37.51%	62.33%	12.58%	-
罗马尼亚 MCA	销售收入	30,764.12	37,809.90	22,358.55	17,706.18
	增速	62.73%	69.11%	26.28%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对瑞典SS销售收入分别为31,101.34万元、35,012.43万元、56,835.60万元和39,075.98万元，同比增速分别为12.58%、62.33%和37.51%；对罗马尼亚MCA销售收入分别为17,706.18万元、22,358.55万元、37,809.90万元和30,764.12万元，同比增速分别为26.28%、69.11%和62.73%。

2024年公司对瑞典SS和罗马尼亚MCA的销售增速较高，主要系发行人通过精准布局玩乐与出行场景，推出适配当地消费场景的产品，推动两轮车和四轮车领域的销售额增长。此外，发行人通过收购“GOES”品牌，积极切入中排量全地形车领域，亦有效提升了在相关市场的渗透率。

(2) KTM AG、奥地利HLG和奥地利KI

单位：万元

客户名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
		金额	金额	金额	金额
KTM AG	销售收入	1,866.59	57,808.61	56,537.54	20,758.87
	增速	-93.54%	2.25%	172.35%	-
奥地利 HLG	销售收入	28,126.23	34,321.89	17.69	-
	增速	63.90%	193918.60%	-	-
奥地利 KI	销售收入	-	97.36	12,025.04	33,662.82

	增速	-	-99.19%	-64.28%	-
--	----	---	---------	---------	---

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对KTM AG的销售收入分别为20,758.87万元、56,537.54万元、57,808.61万元和1,866.59万元，同比增速分别为172.35%、2.25%和-93.54%；对奥地利HLG的销售收入分别为0万元、17.69万元、34,321.89万元和28,126.23万元，2024年和2025年1-6月同比增速分别为1939.18倍和63.90%；对奥地利KI的销售收入分别为33,662.82万元、12,025.04万元、97.36万元和0万元，2023年和2024年同比增速分别为-64.28%和-99.19%。报告期内，奥地利KI和KTM AG的收入逐渐下降，奥地利HLG的收入快速增长，主要系奥地利KI与KTM AG分别于2023年、2024年实施债务重组，奥地利KI系发行人的全地形车、燃油摩托车经销商，KTM AG系发行人的燃油摩托车经销商，为维护市场地位并持续保障客户售后服务，公司将上述两家负责的德国及奥地利区域的业务合作逐步切换至奥地利HLG开展，由其统一负责该区域的销售业务。

（3）俄罗斯AWM

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售收入	34,119.21	55,218.34	21,191.94	26,575.02
增速	23.58%	160.56%	-20.26%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对俄罗斯AWM的销售收入分别为26,575.02万元、21,191.94万元、55,218.34万元和34,119.21万元，同比增速分别为-20.26%、160.56%和23.58%。2023年，受国际局势等因素影响，俄罗斯国内经济面临不确定性，消费者对未来收入预期下滑、消费信心受挫，对全地形车、摩托车等非必需消费品的支出意愿明显减弱，同时前期西方全地形车及摩托车制造商撤离后，当地市场虽逐步进入库存消化与需求缓冲阶段，但整体消费需求尚未有效恢复，多重因素共同导致发行人当年在俄罗斯市场的销售收入出现下降；2024年以来，俄罗斯经济逐步展现复苏态势，国内消费环境有所改善，更关键的是，此前西方品牌撤离后留下的市场空白持续释放，发行人抓住这一机遇，凭借产品适配性与市场响应能力，在俄罗斯全地形车、摩托车市场的份额逐步

提升，叠加经济复苏带动的消费需求回暖，共同推动公司当年在该市场的销售收入增长。

2、北美洲地区主要客户——加拿大CMI

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售收入	44,224.53	28,693.21	38,811.59	77,879.98
增速	208.26%	-26.07%	-50.16%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对加拿大CMI的销售收入分别为77,879.98万元、38,811.59万元、28,693.21万元和44,224.53万元，同比增速分别为-50.16%、-26.07%和208.26%，销售收入呈现高位后回落、后期快速反弹的阶段性特征。发行人对加拿大CMI的2022年销售额处于高位，主要系2022年北美市场竞争对手因供应链中断导致产能不足，同时因为公共卫生事件，消费者对休闲娱乐的全地形车需求增加，公司销售订单大幅增加。2023-2024年，加拿大市场整体需求逐步回归平稳水平。2025年1-6月，发行人大排量的全地形车与燃油摩托车产品凭借适配当地消费需求的性能与品质，获得了市场的广泛认可，促使加拿大CMI采购额大幅增加。

3、亚太地区主要客户

(1) 澳大利亚MJ

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售收入	26,285.41	42,681.44	37,160.87	42,990.16
增速	23.17%	14.86%	-13.56%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对澳大利亚MJ的销售收入分别为42,990.16万元、37,160.87万元、42,681.44万元和26,285.41万元，同比增速分别为-13.56%、14.86%和23.17%，同样系2022年公共卫生事件带来的消费者对休闲娱乐的全地形车、燃油摩托车需求增加影响，市场需求迎来阶段性上升，2023年需求回落；

2024年以来，澳大利亚市场需求逐步企稳，叠加发行人产品与当地消费场景的适配性提升，因此公司对澳大利亚MJ的销售收入保持了较快的增长。

(2) 土耳其MO

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售收入	5,964.31	80,060.95	67,509.17	19,356.82
增速	-85.10%	18.59%	248.76%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对土耳其MO的销售收入分别为19,356.82万元、67,509.17万元、80,060.95万元和5,964.31万元，同比增速分别为248.76%、18.59%和-85.10%。发行人2023年对土耳其MO的销售收入增速较快，而2025年1-6月又出现了较大的下滑。

土耳其MO在2022年至2024年的销售额快速增长，2025年1-6月销售额较低，主要系2022年土耳其通胀率大幅上升，货币贬值，这促使部分消费者对汽车的购买需求降低，转而选择价格适中、出行更加快捷的摩托车作为替代交通工具，市场对于摩托车的需求量大增；2024年以来，此前几年土耳其摩托车市场的快速增长，导致市场逐渐饱和，需求较前几年明显较低，且由于土耳其通货膨胀率依然长期处于较高水平，为稳定本国货币汇率，土耳其央行采取加息调控措施，融资成本上升，显著抑制了土耳其国内的消费活力，消费者购买意愿与能力均明显减弱。综合以上因素，导致2025年1-6月土耳其MO对发行人的摩托车采购量大幅减少。

综上，报告期内发行人部分客户由于特殊事件或经济变化销售额有所变动，但整体来看，境外各区域销售情况不存在重大变化。

（三）说明境外收入与外销报关单、海关证明文件、中国出口信用保险公司数据、货物运输单等是否匹配

1、境外收入与外销报关单、海关证明文件的匹配情况

发行人海关电子口岸网站记录的出口金额与公司主营业务外销情况对比如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
海关出口金额 (A)	386,233.20	673,926.92	470,023.44	435,542.43
发行人母公司主 营业务外销金额 (B)	386,751.49	633,135.43	447,330.78	418,060.61
占比 (A/B)	99.87%	99.65%	100.42%	99.23%

注：由于发行人母公司对美国子公司 CFP、墨西哥 CMP 和泰国 CFT 的出口额在合并报表层面已抵消，因此海关出口金额已剔除公司对三家海外子公司的出口金额。

经核查，发行人海关电子口岸网站记录的出口金额与公司外销金额差异较小。

2、境外收入与中国出口信用保险公司数据的匹配情况

中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）推出的出口信用保险产品是承保出口商在经营进出口业务的过程中因进口商的商业风险或进口国的政治风险而遭受损失的一种信用保险。报告期内，为降低外销客户尤其是发展中国家客户的收款风险，公司选择投保中信保的保险，为公司出口贸易收汇提供保障。若外销客户发生坏账损失，中信保将提供一定比例的赔偿。

根据中信保政策，2022年-2023年6月发行人对海外子公司出口形成的应收账款不进行投保，即“申报模式”，2023年7月起，发行人对海外子公司的出口金额也需进行投保，即“报备模式”。报告期内，公司向中信保投保与发行人出口金额的比较情况如下：

（1）2022年1月-2023年6月

单位：万美元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度
发行人母公司实际出口额①	47,574.21	96,855.62
发行人母公司向其海外子公司 CFP、CMP、CFT 出口金额②	13,435.45	31,317.16
发行人其他出口金额③=①-②	34,138.76	65,538.47
报告期各期的投保总金额④	22,444.08	48,002.00
投保比例⑤=④/③	65.74%	73.24%

2022年和2023年1-6月，公司投保比例未达到100%，主要原因如下：

在申报模式下，根据中信保保单“被保险人应按照《保险单明细表》列明的申报方式，以保险人约定的格式申报约定保险范围内的全部出口”，发行人会根据客户信用情况，结合外销客户欠款金额并匹配该客户“信用限额”进行投保。中信保在核保时，会按“需对买方/开证行资信情况进行核查并批复信用限额”的要求，核实客户资信情况，并审核销售合同等单据以保证承保安全，因此并非全部客户的销售收入均会作为保费计算基础；同时根据相关合同约定，部分客户会在公司产品出口前支付相应的预付款，因此在申报模式下，公司一般对于收到的预付款对应的出口金额也不会进行相应投保。2022年度和2023年1-6月，发行人前五大客户中的土耳其MO、KTM AG、加拿大CMI、澳大利亚MJ、瑞典SS、奥地利KI、俄罗斯AMW均属于投保客户范围。

（2）2023年7月-2025年6月

单位：万美元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年 7-12 月
发行人母公司实际出口额①	70,525.64	129,372.41	45,072.49
报告期各期的投保总金额②	71,008.16	129,372.41	45,072.49
投保比例③=②/①	100.68%	100.00%	100.00%

在报备模式下，根据中信保保单“附加关于报备约定（报备模式）”条款，“被保险人应就本保单项下承保范围内的全部出口业务对应的应收账款余额向保险人报备”，因此发行人全部出口额对应的应收账款均为保险保额的计算范围内，投保比例基本与母公司实际出口额持平。

综上，发行人投保金额与其海外销售金额存在相关性，且在报备模式期间，发行人投保比例更高。

3、境外收入与货物运输单的匹配情况

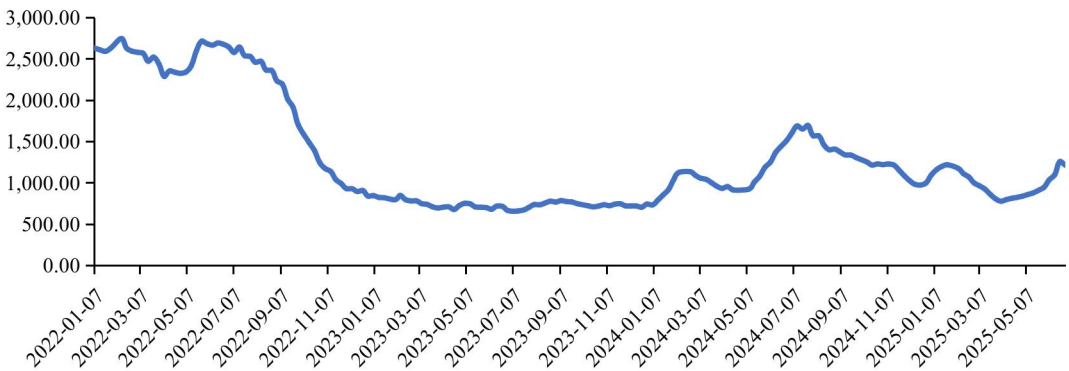
报告期内，公司出口运费与外销收入占比情况如下：

单位：人民币万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
发行人境外收入①	665,197.53	1,080,608.22	919,333.05	846,116.40
境外运输费用②	25,405.00	36,282.19	31,637.65	77,376.42
占比（③=②/①）	3.82%	3.36%	3.44%	9.14%

报告期内，我国出口集装箱运价指数（CCFI）的具体情况如下：

CCFI-美西航线指数



数据来源：同花顺 iFinD，CCFI-美西航线指数反映的是中国出口货物到美国西岸港口的运输成本

2022年度，发行人境外运输费用占境外收入的比重相对较高，其中涉及的业务主要系发行人母公司向美国子公司CFP运输产品，美国子公司CFP的销售区域主要系美国地区，相关境外运输费用主要涵盖国内仓库至港口的运费以及港口至美国子公司CFP的海运费。发行人母公司向CFP运输的海运费由公司自行承担；发行人的其它对外出口销售系FOB模式，即其它区域的海运费均由客户自行承担。由于中国至美国的航运价格自2021年起至2022年第三季度始终处于高位运行，这一阶段性高价直接推高了2022年公司海运费占收入的比重；而2022

年第三季度之后，海运费波动回归正常季节性供求关系影响的范围内，自2023年起境外运输费用占境外收入的相关比例基本保持稳定。

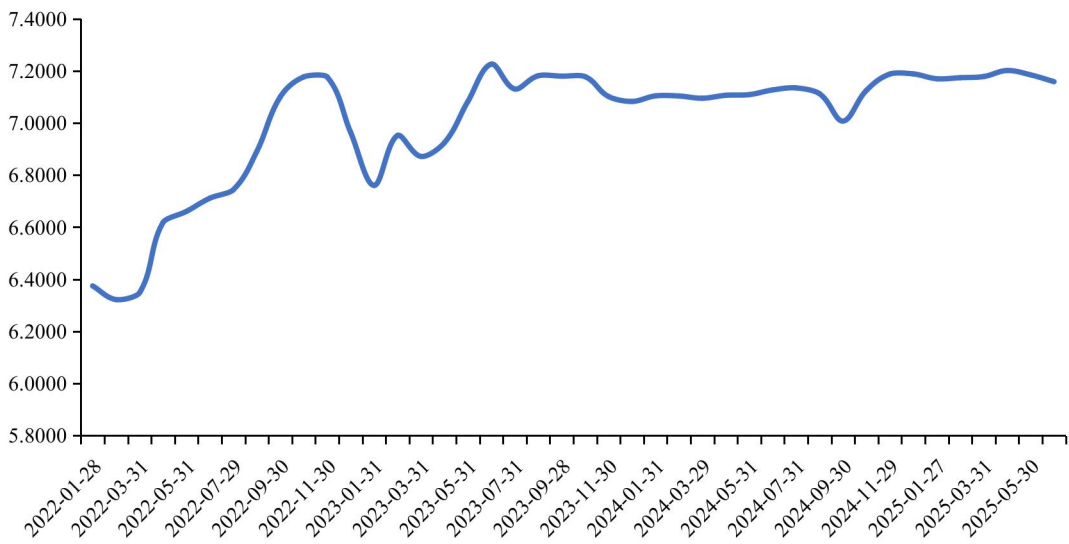
综上所述，发行人各年度境外收入规模与货物运输费用的变化趋势相匹配，费用变动符合市场环境 with 业务模式的实际情况。

4、境外收入与汇兑损益的匹配情况

报告期内，公司汇兑损益与外销收入匹配情况如下：

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
美元期初汇率	7.1884	7.0827	6.9646	6.3757
美元期末汇率	7.1586	7.1884	7.0827	6.9646
美元汇率波动率（期末汇率/期初汇率-1）	-0.41%	1.49%	1.70%	9.24%
汇兑损益（收益以“-”号填列）（万元）①	289.74	-13,267.84	-4,858.03	-23,827.30
发行人境外收入（万元）②	665,197.53	1,080,608.22	919,333.05	846,116.40
占比（③=①/②）	0.04%	-1.23%	-0.53%	-2.82%

报告期内，美元汇率变动情况如下：



报告期各期，公司境外收入结算货币主要为美元，2022年人民币对美元持续贬值，汇率波动幅度较大，因此汇兑损益金额较大；2023年以来，人民币对美元汇率较前期波动幅度降低，因此汇兑损益金额相对较小。报告期内美元平均汇率波动情况与公司汇兑损益发生额波动情况相契合。

三、分析公司报告期内新增及减少经销商情况、占公司收入的比例，以及公司主要经销商的背景、与发行人是否存在关联关系和其他利益安排，除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期、部分经销商存在较高库存的合理性、预计负债计提是否充分，公司相关折扣返利的会计处理情况；

（一）报告期内新增及减少经销商情况、占公司收入的比例

报告期内，发行人销售前五大客户，在各期的销售金额及占主营业务收入的比重情况如下：

单位：万元，%

客户名称	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
加拿大 CMI	44,224.53	4.62	28,693.21	1.95	38,811.59	3.30	77,879.98	7.05
土耳其 MO	5,964.31	0.62	80,060.95	5.45	67,509.17	5.73	19,356.82	1.75
瑞典 SS	39,075.98	4.08	56,835.60	3.87	35,012.43	2.97	31,101.34	2.82
澳大利亚 MJ	26,285.41	2.74	42,681.44	2.91	37,160.87	3.16	42,990.16	3.89
俄罗斯 AWM	34,119.21	3.56	55,218.34	3.76	21,191.94	1.80	26,575.02	2.41
KTM AG	1,866.59	0.19	57,808.61	3.94	56,537.54	4.80	20,758.87	1.88
罗马尼亚 MCA	30,764.12	3.21	37,809.90	2.58	22,358.55	1.90	17,706.18	1.60
奥地利 HLG	28,126.23	2.94	34,321.89	2.34	17.69	0.00	-	-
奥地利 KI	-	-	97.36	0.01	12,025.04	1.02	33,662.82	3.05
合计	210,426.38	21.96	393,527.30	26.81	290,624.82	24.68	270,031.19	24.45

由上表可见，报告期内涉及新增及减少的主要经销商系奥地利 KI、KTM AG 及奥地利 HLG 三家。报告期各期，发行人对三家公司的销售额及其占公司主营业务收入的比重情况如下：

单位：万元，%

客户名称	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占主营业务收入比重	金额	占主营业务收入比重	金额	占主营业务收入比重	金额	占主营业务收入比重

KTM AG	1,866.59	0.19	57,808.61	3.94	56,537.54	4.80	20,758.87	1.88
奥地利 HLG	28,126.23	2.94	34,321.89	2.34	17.69	0.00	-	-
奥地利 KI	-	-	97.36	0.01	12,025.04	1.02	33,662.82	3.05

由上表可知，上述三家客户在公司收入中的占比相对较小，相关经销业务的切换不会对公司造成重大不利影响。

（二）公司主要经销商的背景、与发行人是否存在关联关系和其他利益安排

报告期内，发行人前五大主要经销商的背景及与发行人之间的关联关系、其他利益安排情况如下：

公司名称	成立时间	合作起始时间	主要销售区域	主营业务	关联关系和其他利益安排	2024 年收入规模
加拿大 CMI	2003 年	2007 年	加拿大	休闲娱乐车辆的进口和销售	否	>1 亿美元
瑞典 SS	2002 年	2007 年	瑞典、挪威、丹麦、芬兰、波兰	全地形车、两轮车、小型游艇等产品的经销	否	>1 亿欧元
俄罗斯 AWM	2007 年	2007 年	俄罗斯、白俄罗斯	全地形车及两轮车的经销	否	>100 亿卢布
罗马尼亚 MCA	2004 年	2006 年	罗马尼亚、斯洛文尼亚、克罗地亚、匈牙利、保加利亚、摩尔多瓦	全地形车及两轮车产品的经销	否	>1 亿罗马尼亚列伊
奥地利 HLG	1980 年	2024 年	奥地利、德国	全地形车及两轮车的经销	否	>5,000 万欧元
土耳其 MO	2004 年	2011 年	土耳其	全地形车及两轮车的经销	否	>5 亿美元
KTM AG	1934 年	2022 年	奥地利、德国、瑞士、英国、西班牙	越野车、摩托车生产制造和经销	发行人持有 KTM AG 母公司 PMAG 2%股份，且与 KTM AG 合资设立了春风凯特摩	PMAG 集团收入为 18.79 亿欧元
澳大利亚 MJ	2003 年	2006 年	澳大利亚、新西兰	全地形车及两轮车的经销	否	>1 亿美元
奥地利 KI	1967 年	2012 年	欧洲	全地形车及两轮车的经销	否	-

注：截至报告期末，发行人与奥地利 KI 已不再合作。

从上述经销商背景来看，公司合作的海外经销商成立时间普遍较久，均具备长期的休闲娱乐车辆经销经验和稳定的区域市场布局，发行人与该类海外经销商的合作基础以市场化经销模式为主，保障了海外销售渠道的独立性和稳定性。除KTM AG外，其余经销商均与发行人不存在关联关系及其他利益安排。

KTM AG的母公司PMAG是欧洲领先摩托车生产商，核心业务涵盖竞赛摩托车、高性能配件研发生产，旗下拥有KTM、HUSQVARNA和GASGAS三大品牌，在全球高端摩托车尤其是越野与竞赛领域技术积累深厚、品牌影响力广泛。发行人持有PMAG 2%股份且与KTM AG合资设立了春风凯特摩，旨在深化双方合作，推动技术研发与市场资源的优势互补，助力拓展欧美市场、打造全球高端品牌。

（三）除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期，部分经销商存在较高库存的合理性

报告期内，发行人前五大主要经销商除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期情况如下：

公司名称	除春风动力外代理其他品牌	产品去化周期	报告期末库存量（台） ①	报告期内春风动力销售给经销商的数量（台）②	库存占比①/②
加拿大 CMI	拖拉机：山东雷沃	<1 个月	1,815.00	42,814.00	4.24%
瑞典 SS	叉车：Silverstone	3-6 个月	1,513.00	52,978.00	2.86%
俄罗斯 AWM	无	3-6 个月	3,638.00	33,752.00	10.78%
罗马尼亚 MCA	全地形车、摩托车：KHG、Stark；	1~3 个月	2,729.00	36,348.00	7.51%
奥地利 HLG	无	旺季<1 个月，淡季 1~3 个月	900.00	15,920.00	5.65%
土耳其 MO	摩托车：TVS、MONDIAL	一般 1~3 个月	12,651.00	90,625.00	13.96%
KTM AG	摩托车：KTM、GASGAS、HUSQVARNA	3~6 个月	-	35,943.00	0.00%
澳大利亚 MJ	全地形车、摩托车：Sherco、Surrón、Landboss、Kymco	<1 个月	4,488.00	43,808.00	10.24%

注 1：截至报告期末，发行人与奥地利 KI 已不再合作。

注 2：产品去化周期系客户收到货物后一般的销售周期。

报告期内，发行人前五大主要经销商除与发行人合作外，多数还会经销全地形车、摩托车及零部件等关联品类产品，整体业务布局与发行人产品领域相近。从库存周转情况来看，主要客户的产品去化周期普遍控制在半年以内，整体去化效率较高，库存周转速度较快。不过，受不同区域宏观经济环境及采购节奏影响，部分客户库存水平存在差异。

截至报告期末，发行人前五大主要经销商中，土耳其MO、俄罗斯AWM和澳大利亚MJ的库存占比相对较高。2024年之前，土耳其摩托车市场的快速增长，导致市场逐渐饱和，需求较前几年明显较低，且由于土耳其通货膨胀率依然长期处于较高水平，消费者购买力持续下降，综合以上因素，导致2025年1-6月土耳其MO对发行人的摩托车采购量大幅减少、期末库存占比相对较高，但公司与其为买断式的经销合作关系，且2025年1-6月公司已大幅减少与其的业务合作，因此土耳其MO后续的库存消化问题不会对公司业绩造成较大影响；而俄罗斯AWM与澳大利亚MJ因2025年1-6月采购增速较快，导致当期采购的产品尚未完全消化，因此截至报告期末的库存规模相对较高，但与其自身经营节奏仍相对适配，期末库存也处于相对合理的水平。

（四）预计负债计提是否充分

根据上题回复，截至报告期末，发行人前五大主要经销商中，土耳其MO、俄罗斯AWM和澳大利亚MJ的库存占比相对较高。对于土耳其MO，公司与其为买断式的经销合作关系，且2025年1-6月公司已大幅减少与其的业务合作，因此土耳其MO后续的库存消化问题不会对公司业绩造成较大影响；俄罗斯AWM与澳大利亚MJ的期末库存占比较高主要系2025年1-6月采购增速较快所致，且相关客户未出现业绩大幅下滑等重大经营风险，不会对公司的后续业务造成重大不利影响。综上，部分客户的期末库存占比较高不会对公司的后续经营造成重大不利影响，因此公司未计提相应的预计负债。

报告期各期末，公司预计负债余额分别为1,249.74万元、3,576.20万元、3,263.68万元和3,684.58万元，主要系CFP对经销商在库未销售库存的预提准备金。在美国零售市场，经销商与金融机构合作开展库存融资业务属于常见的市场行为。在发行人所处的全地形车、摩托车等动力运动行业的主要库存融资服务商包括富国金融、北点金融，行业内经销商、制造商大多与金融服务商开展库存融资业务合作。为了适应北美地区经销商库存融资的销售行为习惯，2008年起，CFP与富国金融前身GE金融合作开展经销商库存融资，2015年12月，CFP与北点金融签署合作协议，自2016年3月起与北点金融合作开展经销商库存融资业务。

根据发行人子公司CFP与金融机构签署的回购协议，在经销商因违约、破产等原因导致不能偿还金融服务商贷款及利息费用，同时，该经销商存在尚未售出车辆时，CFP承担该极端条件下的回购责任。为防范该损失的发生，CFP建立健全了相应的风控措施，充分利用美国完善的信用评价体系，结合经销商信用变化情况、经销商尚未售出车辆情况，及时掌握信息，控制风险，报告期内公司实际回购数量较小。

报告期内，发行人预计负债主要基于经销商未付金融服务商情况、预估损失率及违约率计算预计需支付金额，具体计提政策如下：计提的预计负债=期末CFP经销商未付金融服务商金额*预计损失率及违约率。2025年6月底预计负债计提过程如下：

单位：万元

经销商未付金融服务商账龄	经销商未付金融服务商金额①	预计损失率②	预计违约率③	计提金额④=①*②*③
6个月以内	159,226.35	46.50%	0.00%	-
7-12个月	43,971.79	46.50%	10.00%	2,044.80
1-2年	9,948.77	46.50%	30.00%	1,387.93
2-3年	974.54	46.50%	50.00%	226.59
3年以上	54.31	46.50%	100.00%	25.26
合计	214,175.78			3,684.58

报告期内，公司在与金融服务商（北点金融、富国金融）开展库存融资结算模式中，因涉及经销商违约而导致公司实际回购的累计金额在300万美元以内，报告期内的累计金额相对较小，预计负债计提充分。

（五）公司相关折扣返利的会计处理情况

对于国内经销商，公司返利通过在后续销售订单中扣减货款的形式予以兑现。公司根据返利政策计算每笔销售订单应结算的返利，按照权责发生制予以计提，冲减销售收入，具体会计处理如下：

计提返利：

借：主营业务收入

贷：合同负债/应收账款

对于国外经销商，返利直接通过银行存款支付给经销商。公司每月根据返利政策计算各经销商应结算的返利，按照实际结算的返利冲减销售收入，并在每个报告期末，按照权责发生制计提当期未支付的返利，冲减当期销售收入，具体会计处理如下：

支付返利：

借：主营业务收入

贷：银行存款

报告期末，计提未结算的返利：

借：主营业务收入

贷：应付账款

综上，公司已按照企业会计准则的规定对折扣返利进行恰当处理。

四、结合销售费用构成、投放区域，分析报告期内公司销售费用的变动原因，与各区域销售情况是否匹配。

（一）销售费用构成

报告期内，发行人销售费用主要包括广告促销费、职工薪酬、仓储费、差旅费等，具体构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广告促销费	23,679.18	45.17	59,089.51	55.92	78,901.26	63.29	38,397.12	49.81
职工薪酬	13,593.38	25.93	20,606.43	19.50	17,174.62	13.78	16,643.10	21.59
仓储费	7,883.56	15.04	9,474.43	8.97	9,642.34	7.73	7,329.39	9.51
差旅费	1,405.14	2.68	3,776.71	3.57	3,497.67	2.81	1,477.27	1.92
业务服务费	962.60	1.84	2,769.78	2.62	2,604.49	2.09	4,636.91	6.02
中介服务费	979.11	1.87	2,054.11	1.94	1,250.78	1.00	1,617.47	2.10
办公费	292.93	0.56	880.32	0.83	505.41	0.41	345.30	0.45
中信保费	1,118.33	2.13	863.26	0.82	1,077.83	0.86	1,007.72	1.31
业务招待费	334.29	0.64	762.95	0.72	879.37	0.71	314.30	0.41
股权激励	540.50	1.03	598.23	0.57	746.03	0.60	1,493.00	1.94
折旧摊销	420.95	0.80	410.84	0.39	785.62	0.63	318.83	0.41
进出口服务费	218.25	0.42	330.93	0.31	317.85	0.25	302.29	0.39
会务费	-	-	99.82	0.09	197.00	0.16	53.81	0.07
其他	999.91	1.91	3,952.68	3.74	7,078.91	5.68	3,151.63	4.09
合计	52,428.12	100.00	105,670.00	100.00	124,659.19	100.00	77,088.13	100.00

报告期各期，发行人销售费用金额分别为77,088.13万元、124,659.19万元、105,670.00万元和52,428.12万元，占当期营业收入的比重分别为6.78%、10.29%、7.03%和5.32%。

（二）销售费用投放区域，报告期内公司销售费用的变动原因，与各区域销售情况是否匹配

报告期内，发行人销售费用分地区投放情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境外销售费用	28,042.25	53.49	67,268.55	63.66	91,170.58	73.14	53,183.79	68.99
境内销售费用	24,385.87	46.51	38,401.45	36.34	33,488.60	26.86	23,904.35	31.01
合计	52,428.12	100.00	105,670.00	100.00	124,659.18	100.00	77,088.14	100.00
境外销售收入	665,197.53	69.46	1,080,608.22	73.61	919,333.05	78.06	846,116.40	76.61
境内销售收入	292,485.77	30.54	387,408.15	26.39	258,369.05	21.94	258,350.11	23.39
合计	957,683.30	100.00	1,468,016.37	100.00	1,177,702.10	100.00	1,104,466.51	100.00

报告期内，公司销售费用投放与业务区域布局及发展战略匹配。境外市场作为公司核心收入来源，销售费用投放始终保持较高占比，有力支撑了境外市场的持续拓展。其中，2023年销售费用占营业收入比例增长较快，主要因公司加大促销投入，尤其是针对美国市场的广告宣传力度提升，2023年美国子公司广告宣传费用为72,979万元，同比增长105.65%。公司在境外的促销投入进一步巩固了境外核心市场的销售表现。

报告期内，公司战略发力电动两轮车等境内重点市场，境内销售费用占比从2023年的26.86%提升至2025年1-6月的46.51%，投放力度随境内业务拓展需求显著增加，境内费用的提升则为电动两轮车等新业务的市场开拓提供了有力支持。

五、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、获取发行人各产品收入成本明细；

2、查询行业报告、同行业公司公告，分析市场竞争、区域供需情况，对比同行业可比公司数据，验证收入及毛利率变动原因；

3、获取发行人成本结构相关资料，了解发行人成本结构变动原因；

4、收集境外各区域关税政策文件，访谈管理层了解区域销售变动及客户变动原因；

5、获取外销报关单、中信保数据、运输单，与境外收入进行匹配核查，确认数据一致性；

6、调取报告期经销商增减名单及收入占比，查询主要经销商背景信息以核查关联关系；

7、获取预计负债计提依据、折扣返利政策及会计凭证，复核预计负债计提充分性与返利处理合规性；

8、查阅销售费用构成及区域投放明细表，结合各区域销售收入数据，分析费用变动原因；

9、查阅费用相关合同、付款凭证，验证费用真实性与区域匹配性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人各产品收入及毛利率变动符合市场供需、产品结构调整及成本变化逻辑，与同行业可比公司无重大差异，部分产品收入增幅较高具备合理性。

2、针对主要境外销售区域政策，公司的应对措施有效；境外区域销售及客户变动原因合理，境外收入与报关单、中信保数据、运输费用数据等匹配一致，外销业务真实合规。

3、报告期经销商增减对收入影响有限；除 KTM AG 外，报告期内主要经销商与发行人不存在关联关系和其他利益安排；部分经销商高库存符合行业惯例，预计负债计提充分，折扣返利会计处理符合会计准则。

4、销售费用变动与广告投放、业务拓展需求相符，区域投放与各区域销售收入匹配，费用核算真实合规，变动具备合理性。

3.2 根据申报材料，1) 2022年至2025年3月底，应收账款账面余额分别为85,812.55万元、109,568.33万元、154,103.24万元和147,467.93万元，公司应收账款周转率高于部分可比公司，系经销商库存融资结算模式的销售占比较高，公司部分重要应收账款客户系金融服务商。2) 2022年至2025年3月底，公司存货账面余额分别为210,572.59万元、174,107.78万元、263,899.12万元和260,937.40万元，公司存货周转率、存货平均跌价准备计提比例低于同行业平均水平。3) 2022年至2025年3月底，公司固定资产账面价值分别为95,685.06万元、133,442.83万元、180,532.59万元、174,932.83万元，占总资产比重超过10%。4) 2025年3月底公司其他应收款账面价值为10,381.83万元，2年以上占比超过70%。

请发行人说明：(1) 报告期内公司主要客户应收账款交易内容、金额、信用政策等，分析公司应收账款变动的原因、应收账款周转率较高的合理性，经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式；结合报告期内应收账款回款情况、账龄、下游客户信用风险、同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分；(2) 结合公司存货结构、销售情况及周期等，分析公司存货周转率较低的原因，公司主流型号产品是否存在滞销；结合公司在手订单情况、存货库龄、期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分；(3) 报告期内公司固定资产规模持续增加的合理性，与对应产能及业务规模是否匹配，是否出现减值迹象；(4) 结合其他应收款形成原因、主要应收对象、交易内容及金额等，分析其他应收款长账龄占比较高的合理性，相应坏账计提是否充分；(5) 公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态等，与对应业务规模的匹配性，海外资产管控是否有效。

请保荐机构及申报会计师对问题3.1-3.2进行核查并发表明确意见。关于境外收入和经销收入的真实性，请说明具体的核查程序、核查比例及核查结论。

回复：

一、报告期内公司主要客户应收账款交易内容、金额、信用政策等，分析公司应收账款变动的原因、应收账款周转率较高的合理性，经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式；结合报告期内应收账款回款情况、账龄、下游客户信用风险、同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分；

（一）报告期内公司主要客户应收账款交易内容、金额、信用政策等，分析公司应收账款变动的原因

报告期各期末，公司应收账款余额分别为85,812.55万元、109,568.33万元、154,103.24万元和175,046.13万元，应收账款余额大幅增长，主要系公司应收账款余额随着收入规模的增长而整体呈上涨趋势，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30 2025 年 1-6 月	2024.12.31 2024 年度	2023.12.31 2023 年度	2022.12.31 2022 年度
应收账款余额	175,046.13	154,103.24	109,568.33	85,812.55
营业收入	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
应收账款余额/营业收入	8.88%	10.25%	9.05%	7.54%

报告期内，发行人主要客户应收账款余额、交易内容、销售金额及信用政策变动情况具体如下：

单位：万元

2025 年 6 月 30 日								
序号	客户名称	应收账款 余额	应收余 额占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政 策是否 变化	具体信用政策
1	加拿大 CMI	3,905.80	2.23%	四轮车、 两轮车	44,224.53	4.62%	否	20%预付款，余款 80%在提单日期后 60 天支付
2	瑞典 SS	8,969.07	5.12%	四轮车、 两轮车	39,075.98	4.08%	否	25%预付款，余款 75%在提单日期后 90 天支付

3	俄罗斯 AWM	11,041.71	6.31%	四轮车、 两轮车	34,119.21	3.56%	否	30%预付款，余款 70%在提单日期后 135 天支付
4	罗马尼亚 MCA	12,560.45	7.18%	四轮车、 两轮车	30,764.12	3.21%	否	20%预付款，余款 80%在提单日期后 90 天支付
5	奥地利 HLG	9,646.47	5.51%	四轮车、 两轮车	28,126.23	2.94%	否	15%预付款，装柜前 支付 15%，余款 70%在提单日期后 60 天支付
合计		46,123.50	26.35%	-	176,310.08	18.41%	-	-
2024 年 12 月 31 日								
序号	客户名称	应收账款 余额	应收余 额占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政 策是否 变化	具体信用政策
1	土耳其 MO	-	-	四轮车、 两轮车	80,060.95	5.45%	是	发货后 90 天信用证 支付
2	KTMAG	11,833.13	7.68%	四轮车、 两轮车	57,808.61	3.94%	否	ETS 后 60 天支付 100%货款
3	瑞典 SS	8,364.68	5.43%	四轮车、 两轮车	56,835.60	3.87%	否	25%预付款，余款 75%在提单日期后 90 天支付
4	俄罗斯 AWM	8,776.14	5.69%	四轮车、 两轮车	55,218.34	3.76%	否	30%预付款，余款 70%在提单日期后 135 天支付
5	澳大利亚 MJ	12,904.92	8.37%	四轮车、 两轮车	42,681.44	2.91%	否	20%预付款，余款 80%在发货后或发货 后 60 天支付
合计		41,878.87	27.18%	-	292,604.94	19.93%	-	-
2023 年 12 月 31 日								
序号	客户名称	应收账款 余额	应收余 额占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政 策是否 变化	具体信用政策
1	土耳其 MO	14,898.51	13.60%	四轮车、 两轮车	67,509.17	5.73%	否	即期信用证结算
2	KTMAG	16,890.52	15.42%	四轮车、 两轮车	56,537.54	4.80%	否	ETS 后 60 天支付 100%货款
3	加拿大 CMI	4,191.62	3.83%	四轮车、 两轮车	38,811.59	3.30%	否	20%预付款，余款 80%在提单日期后 60 天支付
4	澳大利亚 MJ	7,204.09	6.57%	四轮车、 两轮车	37,160.87	3.16%	否	20%预付款，余款 80%在发货后或发货

								后 60 天支付
5	瑞典 SS	3,527.40	3.22%	四轮车、 两轮车	35,012.43	2.97%	是	25%预付款，余款 75%在提单日期后 90 天支付
合计		46,712.14	42.63%	-	235,031.60	19.96%	-	-
2022 年 12 月 31 日								
序号	客户名称	应收账款 余额	应收余 额占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政 策是否 变化	具体信用政策
1	加拿大 CMI	2,785.01	3.25%	四轮车、 两轮车	77,879.98	7.05%	否	20%预付款，余款 80%在提单日期后 60 天支付
2	澳大利亚 MJ	2,796.30	3.26%	四轮车、 两轮车	42,990.16	3.89%	否	20%预付款，余款 80%在发货后或发货 后 60 天支付
3	奥地利 KI	8,118.09	9.46%	四轮车、 两轮车	33,662.82	3.05%	否	30%预付款，余款 70%在 ETS 后 90 天 支付
4	瑞典 SS	5,816.04	6.78%	四轮车、 两轮车	31,101.34	2.82%	否	25%预付款，余款 75%在提单日期后 60 天支付
5	俄罗斯 AWM	1,793.24	2.09%	四轮车、 两轮车	26,575.02	2.41%	否	30%预付款，余款 70%在提单日期后 135 天支付
合计		21,308.68	24.83%	-	212,209.32	19.22%	-	-

报告期内，公司对主要客户的信用政策整体保持稳定，除瑞典SS与土耳其MO两家客户外，对其他核心客户的信用政策未发生任何调整。

报告期内，连接欧洲与亚洲的苏伊士运河航线，受航线运力紧张及红海战争等外部因素影响，部分货物运输需绕道非洲好望角，导致整体海运时间大幅延长，部分使用本航线的客户供应链因此受到影响。为了保障公司与客户之间长期稳定的合作关系，公司与瑞典SS、土耳其MO两家客户分别进行充分沟通及友好协商，双方一致同意对原信用政策中的付款时间进行适当拉长，以应对物流运输环节出现的客观延误情况。其中，2023年瑞典SS的信用政策由“25%预付款，余款75%在提单日期后60天支付”调整为“25%预付款，余款75%在提单日期后90天支付”；2024年土耳其MO的信用政策由“即期信用证结算”，即

开证行在收到符合信用证条款规定的单据后立即履行付款义务，调整为“发货后90天信用证支付”。

（二）应收账款周转率较高的合理性

报告期各期，发行人与同行业可比公司的应收账款周转率指标如下：

单位：次

可比上市公司	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
钱江摩托	6.33	7.05	5.62	5.87
隆鑫通用	9.38	9.82	8.33	6.82
涛涛车业	4.25	4.39	4.64	7.16
九号公司	15.96	13.05	9.01	9.86
爱玛科技	42.95	55.94	62.06	81.98
行业平均	15.78	18.05	17.93	22.34
春风动力	11.98	11.41	12.40	14.98

注：数据来源为上市公司定期报告。财务指标的计算方法如下：

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额，2025 年 1-6 月指标已进行年化处理。

报告期各期，公司应收账款周转率分别为14.98次、12.40次、11.41次和11.98次，公司应收账款周转率与九号公司接近，高于钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业，主要系结算模式差异导致。公司针对境内经销商，主要采用现款现货的结算模式，资金回笼速度较快；针对美国经销商，采用库存融资结算模式，账期一般在一个月内；针对除美国外的境外经销商，采用TT（电汇）或LC（信用证）结算模式，信用期一般在4-5个月内，故公司应收账款回款速度较快。因此，公司应收账款周转率较高具有合理性。

（三）经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式

报告期内，发行人仅美国子公司CFP通过经销商库存融资结算模式取得收入，具体收入金额及占比情况如下：

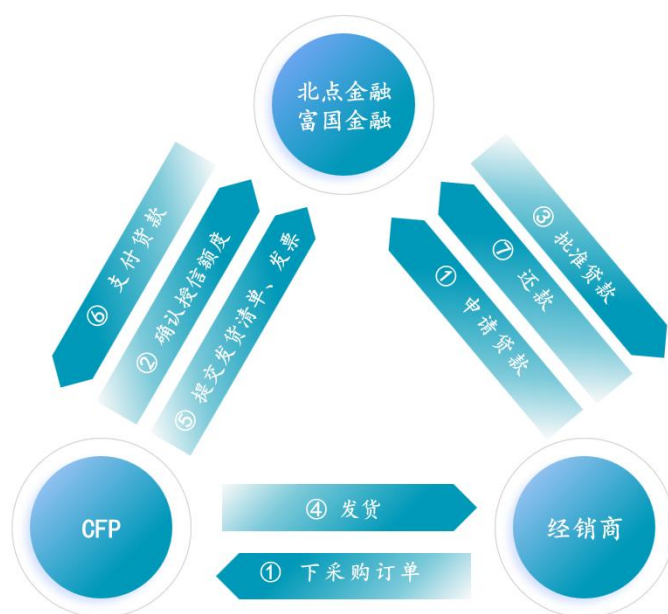
单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
融资结算模式收入①	283,421.17	385,092.23	426,358.00	412,248.94
公司合并报表主营业务收入②	957,683.30	1,468,016.37	1,177,702.10	1,104,466.51
占比（③=①/②）	29.59%	26.23%	36.20%	37.33%

经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式如下：

1、合作模式的具体内容

在经销商库存融资结算模式下的销售业务中，CFP、金融服务商（北点金融、富国金融）与经销商三方形成清晰且紧密的业务流程，流程详见下图：



CFP、金融服务商与经销商三方在合作过程中形成明确且规范的业务流程。其中，金融服务商主要负责为经销商提供融资款项、对经销商销售行为进行监管以及对贷款风险进行评估；经销商主要负责销售所采购的CFP车辆，并按照约定向金融服务商偿还贷款本息；CFP主要负责通过合作模式实现货款快速回笼、按照约定支付部分经销商贴息以及在金融服务商收回抵债车辆时提供变现通道。三方通过明确的职责划分及高效协作，共同完成库存融资销售业务的全流程。

在融资抵押环节，经销商以其采购的CFP车辆作为抵押物，向金融服务商申请融资款项。金融服务商在审核通过后，代为将该笔融资款项支付给CFP，双方通过此流程建立抵押融资关系。在销售监管环节，金融服务商在向经销商提供融资款项后，会对经销商的销售行为实施监管，监管目的为确保融资资金的安全及合理使用。经销商需以其公司名下资产作为偿付保障，履行融资款项本息的偿付义务，同时需安排个人提供连带担保，以进一步保障金融服务商的债权实现。金融服务商独立承担放贷过程中产生的风险。基于该风险承担责任，金融服务商需对每笔贷款风险进行谨慎评估，持续密切关注经销商的财务状况及车辆销售情况，并根据前述情况变化及时调整对经销商的授信额度。当经销商出现破产等极端情况，且经销商公司资产无法足额偿付贷款本息时，金融服务商将接受经销商尚未销售的CFP产品。在此情形下，CFP有义务根据双方预先约定的价款，从金融服务商处购回该部分尚未销售的CFP产品。

发行人美国子公司CFP的主要经销商客户销售收入及零售情况如下：

单位：万元、台

美国 CFP 主要经销商	开始合 作时间	2024 年 销售数 量	2024 年 销售收入	2025 年 1-6 月销 售数量	2025 年 1-6 月销 售收入	2024 年 经销商 零售数 量	2025 年 1-6 月经 销商零 售数量	2025 年 6 月末 经销商 库存数 量	2025 年 6 月末 经销商 应付金 融服务 商对应 的车辆 数量
Main Street Cycle	2017 年	707.00	4,444.61	361.00	2,752.96	670.00	373.00	199.00	209.00
Northern Power Sports of Mio	2017 年	463.00	2,990.93	141.00	997.95	406.00	151.00	221.00	192.00
YPK Motorsports of Hazard	2023 年	411.00	2,900.97	118.00	832.87	404.00	166.00	122.00	119.00
Power Lodge Ramsey	2017 年	367.00	2,084.80	166.00	923.89	322.00	155.00	105.00	101.00
Four Seasons Recreation LLC Myers Motors	2016 年	274.00	1,846.16	62.00	431.01	238.00	104.00	66.00	62.00
合计	-	2,222.00	14,267.47	848.00	5,938.68	2,040.00	949.00	713.00	683.00

由上表可见，发行人美国子公司CFP的主要经销商零售情况较好，合作时间也较长，在该模式下经销商整体不存在较大的信用风险。CFP的主要经销商客户截至2025年6月末应付金融服务商对应的车辆数量合计为683台，而截至2025年6月末的经销商库存数量合计为713台，约占2024年全年销售数量的32.09%，应付金融服务商相应款项主要系库存产品还在销售过程中，因此应付金融服务商对应的车辆数量与经销商库存数量可相互匹配。报告期内CFP的主要经销商客户未出现重大的经营风险和信用风险，未出现经销商违约导致的大额回购情况，不存在需单项计提预计负债的情形。

报告期内，发行人预计负债主要基于经销商未付金融服务商情况、预估损失率及违约率计算预计需支付金额，具体计提政策如下：计提的预计负债=期末CFP经销商未付金融服务商金额*预计损失率及违约率。2025年6月底预计负债计提过程如下：

单位：万元

经销商未付金融服务商账龄	经销商未付金融服务商金额①	预计损失率②	预计违约率③	计提金额④=①*②*③
6个月以内	159,226.35	46.50%	0.00%	-
7-12个月	43,971.79	46.50%	10.00%	2,044.80
1-2年	9,948.77	46.50%	30.00%	1,387.93
2-3年	974.54	46.50%	50.00%	226.59
3年以上	54.31	46.50%	100.00%	25.26
合计	214,175.78			3,684.58

报告期内，公司在与金融服务商（北点金融、富国金融）开展库存融资结算模式中，因涉及经销商违约而导致公司实际回购的累计金额在300万美元以内，报告期内的累计金额相对较小，预计负债计提充分。

2、公司与金融服务商的交易背景

CFP与金融服务商的合作具有深厚基础。CFP自2008年起便与富国金融的前身GE金融开展经销商库存融资合作，双方在长期合作中积累了丰富的协作经验。2015年12月，CFP与北点金融签署合作协议，并于2016年3月正式与北点金融开

展经销商库存融资合作，由此建立起长期稳定的合作关系，为后续业务持续开展提供保障。

从市场行为习惯来看，在美国零售市场中，经销商与金融机构合作开展库存融资业务是普遍存在的市场行为。在全地形车、摩托车等动力运动行业内，经销商及制造商大多会与金融服务商建立合作关系，开展库存融资业务。CFP为适应北美地区经销商在车辆采购过程中依赖库存融资的销售行为习惯，决定与金融服务商开展合作，以契合当地市场运营模式。

CFP作为专业的车辆销售商，其核心业务目标包括扩大车辆销售量、提升市场份额及改善经营业绩。通过与金融服务商合作，CFP能够帮助经销商解决在车辆采购环节的资金短缺问题，进而促进经销商增加车辆采购量，最终实现CFP车辆销售规模的扩大，推动自身经营业绩提升及市场竞争力增强。

（四）结合报告期内应收账款回款情况、账龄、下游客户信用风险、同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分

1、公司应收账款期后回款情况

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款账面余额	175,046.13	154,103.24	109,568.33	85,812.55
期后回款金额	98,115.57	142,284.71	108,851.49	85,216.56
回款比例	56.05%	92.33%	99.35%	99.31%

注：期后回款金额系统计至2025年7月31日的回款金额。

如上表所示，截至2025年7月31日，公司报告期各期末应收账款账面余额的回款比例分别为99.31%、99.35%、92.33%和56.05%，期后回款情况良好。2025年6月末应收账款回款率相对较低，主要系期后时间（2025年6月末）至2025年7月末相对较短所致。

2024年及2025年报告期期末应收账款未回款对应的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025.6.30		2024.12.31	
	金额	占比	金额	占比

账龄	2025.6.30		2024.12.31	
	金额	占比	金额	占比
6 个月以内	67,493.24	87.73%	10,975.40	92.87%
7-12 个月	8,307.43	10.80%	77.53	0.66%
1-2 年	140.86	0.18%	180.83	1.53%
2-3 年	378.50	0.49%	175.98	1.49%
3 年以上	610.53	0.79%	408.79	3.46%
合计	76,930.55	100.00%	11,818.53	100.00%

如上表所示，公司应收账款期后未回款的账龄集中在6个月以内，2024年应收账款期后未回款的客户主要为KTM AG以及中华人民共和国外交部、公安局等政府部门。其中KTM AG在2024年申请自主管理程序，公司已充分计提减值；政府部门的应收账款系销售公务车形成，由于政府部门的付款审批与资金拨付需遵循严格的财政流程和内部审核程序，付款周期较长，回款速度慢于一般商业客户，但回款风险较低，公司已按照既定的坏账准备计提政策充分计提了坏账准备。

2025年6月末应收账款回款率相对较低，主要系期后时间（2025年6月末）至2025年7月末相对较短所致，公司主要客户信用期均超过一个月，因此大部分客户均存在尚未回款的应收账款。

2、报告期各期末，公司应收账款账龄情况

报告期各期末，按账龄列示的应收账款余额情况如下：

单位：万元、%

账龄	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
6 个月以内	164,191.15	93.80	152,185.85	98.76	106,900.53	97.57	83,825.04	97.68
7-12 个月	9,801.64	5.60	491.3	0.32	1,278.43	1.17	961.16	1.12
1-2 年	169.87	0.10	736.76	0.48	759.83	0.69	211.33	0.25
2-3 年	459.63	0.26	221.29	0.14	91.18	0.08	631.94	0.74
3 年以上	423.84	0.24	468.03	0.30	538.36	0.49	183.09	0.21
合计	175,046.13	100.00	154,103.24	100.00	109,568.33	100.00	85,812.55	100.00

由上表可知，报告期各期末，公司应收账款账龄主要集中在6个月以内，6个月以内应收账款占应收账款余额的比例分别为97.68%、97.57%、98.76%、93.80%，应收账款账龄情况良好。

3、下游客户信用风险

报告期内，发行人前五大应收账款客户中，除KTM AG和奥地利KI外，公司其他主要客户信用状况良好，经营状况稳定，未发生重大变化。

对于KTM AG，2024年KTM AG申请自主管理程序（相关公司所在国奥地利的一种债务重组方式，旨在重组期间寻求债权重组），截至2024年12月31日，公司对客户公司KTM AG的应收账款余额为11,833.13万元，结合KTM AG的实际财务状况及债务重组进展，出于审慎判断，对其应收账款单项计提坏账准备8,283.19万元。截至2025年6月30日，KTM AG债务重组事项已完结，公司确定的坏账损失为2,209.51万元。

对于奥地利KI，2023年9月奥地利KI启动重组程序，截至2023年12月31日，公司已收回发行人对奥地利KI的全部应收款项，因而未计提坏账准备。

4、同行业公司坏账准备计提比例

公司与国内摩托车整车生产企业钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业、九号公司和爱玛科技应收账款坏账准备计提政策对比情况如下：

单位：%

账龄	春风动力	钱江摩托	隆鑫通用	涛涛车业	九号公司	爱玛科技
1-3 个月	-	5.00	-	5.00	3.30	0.37
4-6 个月	-	5.00	5.00	5.00		
7-12 个月	10.00	5.00	5.00	5.00	16.54	
1-2 年	30.00	20.00	10.00	10.00	34.95	8.26
2-3 年	50.00	40.00	20.00	50.00	100.00	40.22
3-4 年	100.00	80.00	50.00	100.00	100.00	100.00
4-5 年	100.00	80.00	80.00	100.00	100.00	100.00
5 年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注：九号公司、爱玛科技对于组合计提项目按信用风险特征组合计提坏账准备。

与国内同行业可比公司对比可知，发行人应收账款坏账准备计提比例对比可比上市公司不存在重大差异。公司应收账款坏账计提政策是基于客户信用及回款情况、实际坏账损失情况等作出的合理估计，符合公司的业务特点，计提的坏账准备能充分、合理地反映公司应收账款余额的坏账损失风险。

公司与国内摩托车整车生产企业钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业、九号公司和爱玛科技应收账款坏账准备实际计提比例对比情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
钱江摩托	应收账款余额	109,203.71	84,858.87	86,325.60	95,214.58
	坏账准备	44,588.35	43,556.61	48,264.92	50,006.42
	计提比例	40.83%	51.33%	55.91%	52.52%
隆鑫通用	应收账款余额	220,501.73	195,473.58	146,979.90	166,774.39
	坏账准备	36,683.64	36,646.09	29,622.63	28,404.58
	计提比例	16.64%	18.75%	20.15%	17.03%
涛涛车业	应收账款余额	87,602.71	73,559.69	61,994.18	30,345.19
	坏账准备	4,450.44	3,740.08	3,183.84	1,545.87
	计提比例	5.08%	5.08%	5.14%	5.09%
九号公司	应收账款余额	180,608.81	113,711.44	103,890.89	122,892.56
	坏账准备	6,453.30	6,399.88	5,602.39	6,682.76
	计提比例	3.57%	5.63%	5.39%	5.44%
爱玛科技	应收账款余额	82,131.72	39,214.61	38,037.93	29,750.63
	坏账准备	2,141.91	1,897.43	2,253.92	714.07
	计提比例	2.61%	4.84%	5.93%	2.40%
平均坏账准备计提比例		13.75%	17.13%	18.50%	16.50%
春风动力	应收账款余额	175,046.13	154,103.24	109,568.33	85,812.55
	坏账准备	3,672.50	9,243.00	939.75	690.80
	计提比例	2.10%	6.00%	0.86%	0.81%

注：数据来源为上市公司定期报告。

报告期内，公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业平均水平，主要系公司外销比例较高、应收账款回款速度较快，且账龄主要集中在6个月以内，坏账损失风险较小。因此，公司应收账款坏账准备计提比例较低具备合理性。

2024年，发行人应收账款坏账准备计提比例较高主要系单项计提对KTM AG应收账款的坏账准备。

综上，报告期各期末，公司应收账款账龄主要集中在6个月以内，公司应收账款账龄结构及回款情况总体良好；结合期后回款情况、账龄、下游客户信用风险，以及同行业可比公司情况等，公司各期末应收账款坏账准备已充分计提。

二、结合公司存货结构、销售情况及周期等，分析公司存货周转率较低的原因，公司主流型号产品是否存在滞销；结合公司在手订单情况、存货库龄、期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分；

（一）结合公司存货结构、销售情况及周期等，分析公司存货周转率较低的原因，公司主流型号产品是否存在滞销

1、存货结构

报告期各期末，公司存货结构如下：

单位：万元、%

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	55,253.79	21.48	43,965.53	16.66	32,765.42	18.82	46,656.64	22.16
周转材料	1,302.07	0.51	900.43	0.34	478.19	0.27	396.94	0.19
委托加工物资	6,244.37	2.43	3,156.39	1.20	2,263.16	1.30	2,816.62	1.34
在产品	10,590.81	4.12	6,376.52	2.42	5,437.81	3.12	6,381.84	3.03
自制半成品	9,511.08	3.70	8,937.14	3.39	4,857.94	2.79	6,073.10	2.88
库存商品	147,582.52	57.38	178,087.03	67.48	95,942.13	55.11	131,782.38	62.58
发出商品	26,735.94	10.39	20,518.10	7.77	21,819.11	12.53	11,417.66	5.42
在途物资	-	-	1,957.99	0.74	10,544.03	6.06	5,047.39	2.40
余额小计	257,220.58	100.00	263,899.12	100.00	174,107.78	100.00	210,572.59	100.00
减：存货跌价准备	9,566.18	3.72	10,867.96	4.12	7,857.08	4.51	3,827.56	1.82

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
账面价值	247,654.40	96.28	253,031.16	95.88	166,250.70	95.49	206,745.03	98.18

报告期各期末，公司存货账面余额分别为210,572.59万元、174,107.78万元、263,899.12万元和257,220.58万元。公司存货主要以原材料和库存商品为主，各期合计占比均在70%以上，原材料主要为零部件、整车售后件、标准件、辅料等，库存商品主要为全地形车、燃油摩托车、电动两轮车整车等，2024年末库存商品余额和原材料余额较上年末增长的主要原因系随着公司主营产品的市场需求持续增长，基于对未来市场需求的前瞻性判断以及对国际贸易摩擦风险的考量，公司有序推进产能扩张，并同步加强库存商品的储备和原材料储备，以确保及时、充分地满足客户需求，更好地应对潜在的成本波动与交付挑战。

2、销售情况及周期

（1）销售情况

报告期内，公司主营业务收入的分产品构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
全地形车	473,117.85	49.40	721,015.27	49.11	650,414.13	55.23	683,789.75	61.91
燃油摩托车	334,597.78	34.94	603,705.40	41.12	440,209.48	37.38	332,063.55	30.07
电动两轮车	87,249.09	9.11	39,748.39	2.71	7,730.92	0.66	5,112.75	0.46
配件及其他	62,718.58	6.55	103,547.31	7.05	79,347.57	6.74	83,500.47	7.56
合计	957,683.30	100.00	1,468,016.37	100.00	1,177,702.10	100.00	1,104,466.51	100.00

报告期内，公司主营业务收入呈增长趋势，主营业务收入主要来源于全地形车及燃油摩托车产品，同时电动两轮车的收入及占比增长较快。

（2）生产周期及销售周期

公司围绕全地形车、燃油摩托车及电动两轮车三大核心产品构建了清晰的生产销售周期管理体系，通过结合产品特性与市场需求差异制定差异化生产模式，同时依据境内外销售区域的物流及贸易特点优化销售流程。

①生产周期：

公司根据全地形车、燃油摩托车及电动两轮车等不同产品的特性与市场需求特征，采用差异化生产模式以实现高效的供应链管理，各类产品的生产周期规划如下：

①全地形车与燃油摩托车

采用“以销定产与需求预测相结合”的生产模式，该模式依托明确的规划体系实现生产流程与周期的精细化管理。在生产计划制定环节，公司以“N+2”预示生产计划为核心基础，即提前2个周期制定生产计划，基于该计划可同步生成供应商原材料采购需求与自制半成品生产需求，确保供应链各环节需求匹配的及时性。

原材料采购环节根据物料类型实施差异化周期管控：普通原材料采购周期通常控制在1个月内，部分电器件、委托加工件及进口件因受市场供应波动、跨境转运效率等外部因素影响，采购周期会有所延长，公司通过提前预判需求、优化供应商合作机制以降低该类物料对生产进度的潜在影响。

原材料到货后，仓库依据既定生产计划完成备料并移交至总装车间，整体环节控制在一周以内，以便高效匹配总装车间的生产进度，从流程衔接层面保障整体生产流程的顺畅性，进一步提升生产效率。

②电动两轮车

采用“库存制”生产模式，该模式通过对市场需求的预判提前下达销售备货计划，进而实现对市场需求的快速响应。

在采购环节，公司基于市场需求评估结果提前下达销售备货计划，并依据该计划向供应商采购各类零部件，其中普通零部件采购周期为1个月内，部分电器类零部件采购周期由于定制化高周期会有所延长。原材料到货后，仓库完成

备料工作并移交至生产车间，生产车间依据既定生产流程组织生产，该类产品的整体生产周期也在1周以内。

2) 销售周期

公司各类产品的销售周期整体控制在3个月以内，具体时长差异主要源于境内外销售区域在物流运输效率、清关流程复杂度等方面的不同，相关周期安排均符合对应区域的贸易流通常规。

境内销售环节以快速响应终端需求为核心目标，产品出库后的运输时长根据目的地省份距离差异，一般在1周~2周以内。通过差异化的物流调度，境内销售整体周期能够紧密衔接终端市场需求，有效保障产品及时送达客户手中，支撑境内业务的高效运转。

境外销售环节根据目标市场特性实施分类管理：除美国市场外，其他境外区域的产品从出库到港口完成交货（FOB）的周期约为1周。美国市场由发行人直接销售至经销商，由于涉及航运、清关，产品从出库到完成交货并确认收入的周期一般为3个月左右，与同行业企业在北美市场的销售周期水平基本一致，不存在明显差异。

3、存货周转率较低的原因

报告期内，发行人与同行业可比公司的存货周转率指标如下：

单位：次

可比上市公司	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
钱江摩托	3.22	3.43	2.78	3.23
隆鑫通用	15.45	14.71	12.77	9.13
涛涛车业	1.72	1.99	1.82	1.60
九号公司	7.95	6.13	4.48	3.33
爱玛科技	23.63	25.15	25.28	21.60
行业平均	10.39	10.28	9.42	7.78
春风动力	5.42	4.80	4.24	4.67

注：数据来源为上市公司定期报告。
财务指标的计算方法如下：存货周转率=营业成本/存货平均余额。2025 年 1-6 月指标已进行年化处理。

报告期内，公司存货周转率低于同行业上市公司平均水平，主要系公司产品类型及产品结构与其他公司存在显著差异。隆鑫通用及爱玛科技拉高了行业整体平均水平，春风动力产品以全地形车、大排量摩托车为主，大排量摩托车及全地形车零部件相对更为复杂，生产周期较长，且公司境外收入占比较高，海运周期、海外产能布局等影响因素拉低了存货周转效率；隆鑫通用产品侧重于中小排量摩托车以及标准化的通用机械，其相比大排量摩托车周转更快；爱玛科技产品主要为电动两轮车，作为大众通勤车，产品周转速度较快，且电动两轮车通用零部件较多，不同车型间的零部件可灵活调配，进一步提高了存货周转效率。

4、主流型号产品是否存在滞销

报告期内，公司主流型号产品产销情况如下：

单位：台、%

产品类型	主流产品名称	2022年-2025年6月生产数量	2022年-2025年6月销售数量	产销率	2025年6月末库存数量	其中：			
						一年以内库存数量	占比	一年以上库存数量	占比
全地形车	ATV500	101,449	104,382	102.89	1,355	1,350	99.63	5	0.37
	UTV1000	84,535	78,364	92.70	9,227	9,198	99.69	29	0.31
燃油摩托车	450SR	107,087	103,256	96.42	2,190	2,150	98.17	40	1.83
	250SR	65,632	66,658	101.56	1,727	1,704	98.67	23	1.33
电动两轮车	AE4 SE	91,034	89,053	97.82	1,017	1,011	99.41	6	0.59
	AE5i	90,430	89,435	98.90	607	607	100.00	-	0.00
	AE4 MY25	73,316	62,394	85.10	10,075	10,075	100.00	-	0.00

报告期内，公司主流型号产品产销率较高，库龄一年以上的库存较少，不存在滞销情况。

（二）结合公司在手订单情况、存货库龄、期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分

1、在手订单情况

截至2025年6月末，公司在手订单情况如下：

单位：万元

项目	库存商品、发出商品	期末在手订单金额	在手订单支持率
2025年6月末	174,318.45	230,645.48	132.31%

如上表所示，截至报告期末，公司在手订单对库存商品、发出商品的综合覆盖率达132.31%，未来滞销风险较小，不存在存货重大减值迹象。

2、存货库龄

报告期各期末，公司存货库龄情况如下：

单位：万元，%

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1年以内	233,308.11	90.70%	244,396.59	92.61%	162,466.18	93.31%	202,272.21	96.06%
1年-2年	15,853.21	6.16%	12,471.90	4.73%	8,565.09	4.92%	6,119.80	2.91%
2年-3年	4,094.72	1.59%	4,071.93	1.54%	2,043.47	1.17%	1,205.65	0.57%
3年以上	3,964.54	1.54%	2,958.70	1.12%	1,033.04	0.59%	974.93	0.46%
合计	257,220.58	100.00%	263,899.12	100.00%	174,107.78	100.00%	210,572.59	100.00%

报告期各期末，公司存货中库龄一年以内的存货占比均在90%以上，库龄情况良好，存货跌价风险较小。

3、期后结转情况

截至2025年7月末，报告期各期末公司存货期后结转情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
存货账面余额	257,220.58	263,899.12	174,107.78	210,572.59

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
期后结转金额	118,950.91	227,116.90	162,464.63	205,560.79
期后结转率	46.24%	86.06%	93.31%	97.62%

报告期各期期后未结转存货在当年的库龄情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
一年以内	116,396.28	84.18%	24,729.07	67.23%	6,327.00	54.34%	2,403.74	47.96%
1 年-2 年	14,452.49	10.45%	6,737.00	18.32%	2,708.09	23.26%	1,936.59	38.64%
2 年-3 年	3,701.69	2.68%	2,708.09	7.36%	1,936.59	16.63%	292.38	5.83%
3 年以上	3,719.21	2.69%	2,608.06	7.09%	671.47	5.77%	379.08	7.56%
合计	138,269.67	100.00%	36,782.22	100.00%	11,643.15	100.00%	5,011.80	100.00%

报告期内，公司主要采用以销定产和需求预测相结合的生产模式，报告期各期末公司存货期后销售情况较好，整体不存在滞销情况。

报告期各期末，发行人未结转的长库龄存货主要为备件。由于保修政策的要求，公司会准备各类车型相应的备件用于后期维修，同时对于部分已停产车型或部分销量较低的车型也需进行长期备货，因此部分备件的库龄相对较长。报告期内，发行人存货跌价准备已根据相关准则和公司实际情况计提充分，不存在因存货滞销等导致的重大减值风险。

4、同行业可比公司情况

报告期内，公司与国内同行业可比公司存货跌价准备计提比例比较情况如下：

单位：万元

可比公司	主要产品	项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
钱江摩托	燃油摩托车	存货余额	150,985.94	127,701.64	131,665.77	134,439.11
		存货跌价准备	9,789.17	10,613.73	10,712.41	9,323.52
		计提比例	6.48%	8.31%	8.14%	6.94%
隆鑫通用	燃油摩托车	存货余额	93,812.28	110,900.77	77,574.07	89,151.94

可比公司	主要产品	项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
		存货跌价准备	10,362.91	10,578.17	7,318.07	6,736.09
		计提比例	11.05%	9.54%	9.43%	7.56%
涛涛车业	全地形车等特种车	存货余额	117,680.02	121,954.65	72,776.16	73,865.73
		存货跌价准备	1,311.53	1,344.95	1,295.69	1,586.61
		计提比例	1.11%	1.10%	1.78%	2.15%
九号公司	电动两轮车	存货余额	210,006.83	201,480.23	130,882.89	202,980.27
		存货跌价准备	19,273.07	17,556.12	20,045.15	21,264.25
		计提比例	9.18%	8.71%	15.32%	10.48%
爱玛科技	电动两轮车	存货余额	94,832.70	83,266.45	57,916.35	81,057.49
		存货跌价准备	0.52	2,191.86	382.32	6.36
		计提比例	0.00%	2.63%	0.66%	0.01%
平均存货跌价准备计提比例			5.56%	6.06%	7.07%	5.42%
春风动力	全地形车、燃油摩托车、电动两轮车	存货余额	257,220.58	263,899.12	174,107.78	210,572.59
		存货跌价准备	9,566.18	10,867.96	7,857.08	3,827.56
		计提比例	3.72%	4.12%	4.51%	1.82%

注：数据来源为上市公司定期报告。

报告期内，公司存货跌价准备计提比例低于同行业平均水平，高于涛涛车业和爱玛科技，低于钱江摩托、隆鑫通用、九号公司，差异原因主要系各公司销售区域与产品结构的不同。

公司与涛涛车业的外销占比较高，产品结构中包含全地形车，而其他可比上市公司内销占比相对更高。外销市场中，行业普遍采用以销定产模式，即根据客户订单组织生产和备货，产品在生产前已确定销售去向，因此库存周转效率高，滞销风险低；内销市场则需基于市场趋势预判提前制定生产计划，同步进行原材料采购和产品生产，这使得内销市场的库存去化周期更长，滞销风险也大于外销。因此，公司存货跌价准备计提比例较低具备合理性。

三、报告期内公司固定资产规模持续增加的合理性，与对应产能及业务规模是否匹配，是否出现减值迹象；

（一）报告期内公司固定资产规模持续增加的合理性，与对应产能及业务规模是否匹配

报告期内，公司固定资产账面原值变动情况如下：

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
房屋及建筑物	128,225.04	127,424.94	92,158.51	68,487.52
机器设备	95,969.20	92,557.55	70,712.03	48,863.68
运输设备	1,553.94	1,362.91	1,319.13	1,025.78
电子设备及其他	13,926.75	12,960.17	9,549.22	9,110.78
账面原值合计	239,674.94	234,305.57	173,738.89	127,487.76
账面原值增长率	2.29%	34.86%	36.28%	-

报告期内，公司固定资产中房屋及建筑物、机器设备占比较高，规模持续增加，主要系公司随着业务发展和规模扩张，通过在建工程转固增加房屋建筑物、购置生产设备等固定资产，以支持生产经营。

报告期各期，公司固定资产规模与产能营收规模匹配情况如下：

项目	2025.6.30/2025 年 1-6 月	2024.12.31/2024 年度	2023.12.31/2023 年度	2022.12.31/2022 年度
固定资产账面价值 (万元) ①	177,291.82	180,532.59	133,442.83	95,685.06
营业收入(万元) ②	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
单位固定资产对应 收入③=②÷①	11.12	8.33	9.08	11.89
产能(万台) ④	68.99	74.71	64.34	42.07
单位产能对应的固 定资产⑤=①÷④	1,284.90	2,416.54	2,074.05	2,274.58

注：上表中 2025 年 1-6 月的单位固定资产对应收入以及单位产能对应的固定资产已做年化处理。

2022年单位固定资产对应收入较高，主要系2022年受公共卫生事件影响，国外竞争对手因供应链中断导致产能不足，同时居家隔离政策催生了户外休闲娱乐需求的激增，全地形车作为热门的户外娱乐工具，市场需求大幅增长，公司销售订单大幅增加，公司充分利用产能，2022年全地形车产能利用率达到115.80%，同时，产销率达到98.28%，故造成2022年单位固定资产对应收入较高。2023年至2025年6月，单位固定资产对应收入整体较为稳定。

2024年单位产能对应的固定资产上涨，主要系三期新厂区于2024年转固，同时配套购置机器设备，但产能未完全释放；2025年1-6月单位产能对应的固定资产出现大幅下降，主要受2025年电动车产能大幅上涨影响，由2024年每月11,520台产能增加至2025年每月57,600台产能，2025年1-6月电动车产能占总产能的50.09%。

综上，公司固定资产规模与产能营收规模基本匹配。

（二）是否存在减值迹象

公司结合《企业会计准则第8号——资产减值》的规定以及固定资产的具体情况，在资产负债表日判断固定资产是否存在可能发生减值的迹象，对固定资产进行减值迹象分析，具体情况如下：

序号	企业会计准则规定	公司具体情况	是否存在减值迹象
1	资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	公司固定资产均处于正常使用状态，资产的市价不存在大幅度下跌的情形	否
2	企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	公司经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者近期无重大变化	否
3	市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	报告期内，市场利率或者其他市场投资报酬率不存在明显提高以致于导致资产可收回金额大幅度降低的情形	否
4	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	国内市场利率并未发生大幅上调的情形	否
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	公司不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置的固定资产	否
6	企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	公司经营业绩持续稳定增长，不存在净现金流量或者实现的营业利润远远低于预计金额的情形	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	公司不存在其他表明固定资产可能已经发生减值的迹象	否

综上，报告期内，公司固定资产不存在减值迹象。

四、结合其他应收款形成原因、主要应收对象、交易内容及金额等，分析其他应收款长账龄占比较高的合理性，相应坏账计提是否充分；

截至2025年6月30日，其他应收款的主要应收对象、形成原因、金额、账龄及坏账准备情况如下：

单位：万元

应收对象	形成原因	期末余额	占比(%)	账龄	坏账准备期末余额
美国海关保证金	CFP 作为进口方向美国边境保护局缴纳的保证金	7,158.60	60.24	2-3 年；3 年以上	-
应收出口退税款	已申报尚未退回的出口退税款	843.44	7.10	6 个月以内	-
杭州余杭经济技术开发区（钱江经济开发区）管理委员会	受让工业用地缴纳的履约保证金	842.60	7.09	3 年以上	842.60
WALTON 3 FIDEICOMISO INDUSTRIAL WV CIB 3676	墨西哥厂房租赁保证金	250.15	2.10	1-2 年	75.04
杭州易商大东南实业发展有限公司	仓库租赁保证金	231.95	1.95	3 年以上	231.95
合计	/	9,326.74	78.48	/	1,149.59

截至2025年6月30日，公司账龄在2年以上的其他应收款均为公司缴纳的各项保证金，除美国海关保证金外，公司对其余2年以上账龄的其他应收款，均结合账龄按照公司既定的坏账准备计提政策充分计提了坏账准备。对于美国海关保证金，公司单独评估其信用风险，未计提坏账准备，具体原因如下：

美国海关保证金是发行人的美国子公司CFP向美国边境保护局（以下简称“CBP”）缴纳的保证金，CFP主要向发行人母公司及发行人其他子公司采购产品，并将采购的产品用于在美国市场的销售。CFP作为进口方向CBP缴纳海关保证金，是依据《美国联邦法规》相关规定向CBP履行的法定担保义务，该保证金的核心作用是为美国政府及CBP提供风险保障，当进口货物出现弃货、未缴税费、违反海关监管要求等情形时，CBP可通过该保证金获赔以覆盖相关费

用；同时，海关保证金也是货物完成美国清关流程的必要前提，若未按规定缴纳则货物无法实现正常通关。

美国海关保证金账龄较长，核心原因在于该保证金采用滚动存续模式，与发行人的美国子公司CFP持续开展的进口业务直接挂钩。根据CBP的管理要求，CFP需按照前12个月应缴纳的关税金额的10%计算需缴纳的最低保证金，该最低保证金金额需滚动计算，因此公司一般会采用更高的缴纳比例进行缴纳以确保满足最低保证金要求。CFP分别于2021年7月、2021年10月、2022年8月缴纳100万美元、400万美元、500万美元保证金，故自2022年8月以来至报告期末的保证金余额一直维持在1000万美元，高于CBP的最低保证金要求；以最近一次缴纳时间2022年8月为例，2021年8月至2022年7月共发生关税金额为4,573.95万美元，计算应缴纳的保证金为457.40万美元，公司2022年8月的保证金余额为1000万美元，高于最低保证金金额。其中，公司缴纳的超额保证金可避免因业务增长或税率调整导致的临时补缴压力以及因额度不足导致的清关暂停等特殊情况。

根据《美国联邦法规》及CBP的操作规则，当发行人的美国子公司CFP进口业务终止或对应的担保义务解除，且CFP已履行全部关税支付义务，不存在其他未结违规记录或未决案件的情况下，CBP有义务在收到CFP退还申请后向其退还该笔保证金。CBP仅在CFP发生弃货、未足额缴纳税费或违反相关法规等特定违约情形时，才有权扣减该笔保证金。该笔保证金的回收情况取决于CFP是否持续合规经营，与按账龄组合划分的其他应收款所面临的交易对手信用风险存在根本差异，故公司对该笔美国海关保证金基于其特定风险特征进行单独评估。报告期内，公司及CFP持续合规开展进口业务，未发生过CBP扣划该笔保证金的情形，因此公司对该部分美国海关保证金未计提坏账准备。

五、公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态等，与对应业务规模的匹配性，海外资产管控是否有效。

(一) 公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态等，与对应业务规模的匹配性

报告期期末，公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态情况如下：

单位：万元

类别	构成内容	主要内容	金额	其中：				使用状态	使用是否受限
				美国子公司 CFP	墨西哥子公司 CMP	香港和信	其他境外子公司		
流动资产	货币资金	银行存款	218,246.65	188,453.04	5,747.60	22,409.38	1,636.62	正常使用	除 CFP 货币资金中有 7,698.19 万元为库存融资保证金外，无其它受限情况
流动资产	应收账款	应收货款	62,022.16	39,236.33	-	20,803.13	1,982.71	正常使用	否
流动资产	其他应收款	海关保证金	7,903.66	7,221.00	667.59	5.38	9.69	正常使用	否
流动资产	存货	库存商品、原材料	73,776.61	58,517.09	1,840.17	-	13,419.35	正常使用	否
流动资产	其他流动资产	留抵增值税	20,489.65	-	20,413.94	-	75.71	正常使用	否
长期资产	固定资产	办公楼、机器设备	33,682.20	20,282.41	4,839.83	7,875.01	684.95	正常使用	否
长期资产	使用权资产	墨西哥租赁的厂房	13,666.64	40.47	13,626.17	-	-	正常使用	否

公司境外主要资产集中于美国子公司（CFP）、墨西哥子公司（CMP）及香港子公司（香港和信）。

(1) 美国子公司（CFP）

CFP作为公司境外核心销售主体，所持资产围绕支持销售业务开展及日常运营配置。其中，货币资金主要用于运营资金储备，为日常销售活动推进及现金流管理提供保障；应收账款主要源于向客户销售商品形成的债权，是其销售业务开展过程中形成的核心资产；其他应收款为依据美国海关法规要求缴纳的海关保证金，该保证金的缴纳一方面可保障美国政府及海关在进口货物出现弃货、未缴税费等情形时，能够通过保证金获赔以覆盖相关费用，另一方面也是

货物完成美国清关的必要前提，未按规定缴纳则无法实现正常通关；存货为满足终端销售需求而储备的库存商品，可及时响应客户订单交付需求；固定资产为用于支持当地销售、管理及运营活动的办公楼，为日常办公及业务协调提供场所。

从业务规模匹配性来看，CFP报告期内销售规模保持稳定，主要资产稳定增长，报告期内CFP主要资产增长与销售规模匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30/2025 年 1-6 月	2024.12.31/2024 年度	2023.12.31/2023 年度	2022.12.31/2022 年度
货币资金	188,453.04	97,242.14	53,996.20	25,149.56
应收账款	39,236.33	41,425.04	25,449.85	12,943.48
其他应收款	7,221.00	7,222.66	7,124.74	7,007.71
存货	58,517.09	87,575.86	31,232.15	70,015.24
主要资产合计	293,427.46	233,465.69	117,802.94	115,115.99
营业收入	269,894.81	396,367.35	437,906.47	425,508.77
主要资产合计/ 营业收入	54.36%	58.90%	26.90%	27.05%
营业收入增速	36.18%	-9.49%	2.91%	-

注：主要资产合计/营业收入、营业收入增速已年化处理。

2022年至2023年，CFP的主要资产与收入比例始终保持稳定。自2024年起，该比例呈现快速增长态势，主要原因在于：2024年底以来，受国际贸易摩擦等外部因素影响，美国市场下游经销商基于对未来市场环境不确定性的预判，启动提前备货策略以规避经营风险。为匹配下游客户的需求变化，发行人相应加大了CFP相关的存货储备与货币资金准备，直接推动CFP主要资产合计值实现快速增长。这一调整的成效在2025年1-6月得以显著体现，期间CFP营业收入同比增速高达36.18%，充分实现了前期资产配置调整与市场需求的有效适配。

（2）墨西哥子公司（CMP）

CMP作为公司的境外生产基地，主要承担成品整车的生产任务。其运营模式为，依托公司提供的生产支持，CMP完成整车生产，之后再通过CFP实现最终销售。基于这样的业务定位，CMP所持有的资产都聚焦于保障生产活动的开展：货币资金主要用于运营资金储备，以支付生产相关的成本费用，确保生产

环节资金顺畅流转；留抵增值税是在进口业务环节产生的可抵扣进项税，符合当地税收政策规定，能在后续纳税申报时抵扣应纳税额；使用权资产是通过租赁获得的厂房，该厂房是CMP开展生产活动的核心场所，为产能释放提供了基础保障。

从产能与业务规模来看，CMP报告期内产能逐渐增长，2025年1-6月产能达23,760台，其所持有的货币资金规模与生产环节成本费用支付需求相匹配，使用权资产面积与产能提升后的生产空间需求相适应，各项资产的规模及使用状态均与其承担的生产任务及业务规模高度匹配。

（3）香港和信

2024年以来，香港和信开展了部分转口贸易业务。在转口贸易业务模式上，香港和信构建了清晰高效的运营闭环：首先，从国内关联方完成商品采购；随后，将采购商品销售给国外进口商；物流环节采用“直运模式”，商品无需经香港中转，直接由国内产地发往国外进口商指定的提货港口；结算环节则实现独立分账，由香港和信分别与国内关联方、国外进口商完成采购款项与销售款项的单独结算，确保资金流与业务流匹配，形成完整且合规的转口贸易链路。

公司通过香港和信开展转口贸易的主要原因系：（1）从税务架构角度来看，通过香港公司进行再投资有一定的税务优势，因此在公司全球化战略布局中，香港和信承担着海外投资的职能，例如公司通过香港和信投资并持有了PMAG2%的股权，公司还通过香港和信持有CFME（墨西哥）51%的股权，因此公司通过香港和信来开展转口贸易，可以通过经营积累来提高香港和信的自有资金储备，方便后续开展再投资；（2）近年来我国外贸发展面临的外部形势愈加复杂、部分重要国家贸易政策变动较为频繁，因此公司考虑逐步通过香港和信来开展转口贸易，可以在一定程度上规避境内公司与其它贸易国之间开展贸易时可能存在的贸易风险（例如外汇管制风险等）。

报告期内香港和信转口贸易业务的主要客户及产品情况如下：

单位：万元		
项目	2025 年 1-6 月	2024 年度
瑞典 SS	33,709.45	1,239.69

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度
四轮车	33,706.69	1,239.69
配件及其他	2.76	-
澳大利亚 MJ	8,465.32	-
四轮车	7,921.92	-
二轮车	543.40	-
总计	42,174.77	1,239.69
占营业收入比例	4.28%	0.08%

香港和信所持资产与该业务属性直接相关：银行存款及应收账款均系转口贸易业务开展过程中形成，其中银行存款用于转口贸易环节的资金结算，应收账款为贸易合作中形成的债权；固定资产为公司通过香港和信向墨西哥子公司 CMP 出租的机器设备，该设备用于支持 CMP 的生产活动。2025 年 1-6 月香港和信实现营业收入 42,512.56 万元，其持有的银行存款、应收账款规模与转口贸易收入规模相匹配，固定资产的出租安排也与 CMP 的生产需求相衔接，整体资产规模与业务规模保持协调。

（二）境外资产管控是否有效

随着境外业务布局的逐步拓展，公司已积累成熟的境外资产经营与管理经验，通过人事任免、资金归集、经营审批、审计监察四大核心举措，对境外资产实施全面且有效的控制。公司主要境外子公司包括美国子公司（CFP）、墨西哥子公司（CMP）及香港子公司（香港和信），各项管控措施均针对性覆盖前述主体，保障境外资产安全与运营合规。

1、境内母公司直接委派境外子公司负责人及核心人员

在人事管理层面，境内母公司直接委派境外子公司负责人及核心人员，构建起境外业务的核心管理体系。其中，墨西哥子公司与美国子公司的负责人均由境内母公司选派员工担任，该类负责人的重大经营决策需事先经境内母公司审批同意，且需定期向境内母公司进行述职汇报，确保境外经营方向与母公司战略保持一致。除负责人外，境外子公司的生产管理人员、质量管理人员等关

键岗位人员亦全部由境内母公司委派，从人员配置层面保障境外业务运营标准与境内管理要求的统一性，减少跨区域管理差异。

2、境内母公司对境外子公司进行财务集中管理

财务管控方面，境内母公司对境外子公司实施财务集中管理，强化资金与账务的统筹监督。

作为主要境外生产基地的墨西哥子公司，其财务负责人由公司财务负责人垂直管理，同时接受集团财务中心的业务管理、指导与监督，确保财务操作符合集团统一规范；境内母公司通过统一的ERP系统可直接查询各境外子公司的账目情况，实现账务数据的实时追溯与监管。

美国子公司作为境外销售与研发中心，其财务负责人需每月向境内母公司提交财务报表，由境内母公司统一编制合并财务报表，保障财务信息的及时性与准确性。在资金管理上，境内母公司推行集中资金管理政策，对境外子公司的资金进行统筹调配：针对墨西哥子公司，境内母公司根据其月度劳务结算需求及报批的日常运营资金计划，制定合理的资金管理方案；针对美国子公司，由母公司统一制定月度资金调拨计划，子公司严格按照计划执行资金操作，从源头防范资金风险。

3、境内母公司对境外子公司重大经营行为进行审批

经营决策审批环节，境内母公司对境外子公司的重大经营行为实施严格审批管控。境外子公司涉及销售、采购、研发等领域的重大经营事项，均需先由子公司提出申请，经境内母公司管理层审核通过后方可实施。该审批机制确保境外业务的重大投入、合作及战略调整均在母公司整体规划框架内开展，避免因信息不对称导致的经营偏差，保障境外资产运营与母公司整体利益的协同。

4、境内母公司对境外子公司进行有效审计监察

在审计监察方面，境内母公司通过内部管理层管理审批与外部专业审计相结合的方式，实现对境外子公司的全面监督。境内母公司董事长、总裁等管理层定期前往各境外子公司，实地了解经营情况、核查资产实际状况、检查账务资料完整性，及时发现并解决运营中的潜在问题；同时，公司每年聘请外部专

业审计机构对境外子公司进行年度审计，通过独立第三方的专业评估，进一步验证境外资产状况与经营成果的真实性、合规性，形成内外结合的审计监察闭环。

综上所述，境内母公司通过人事、财务、经营、审计四大维度的立体化管控措施，构建起覆盖境外子公司全业务流程的管理体系，能够有效管控境外资产，保障境外业务的稳定运营与资产安全，为公司境外业务的持续拓展提供坚实支撑。

六、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和申报会计师主要执行了以下核查程序：

- 1、获取主要客户销售明细，了解公司对主要客户的信用政策；
- 2、获取公司报告期各期末应收账款明细表及同行业可比公司年度报告，分析应收账款变动的原因及应收账款周转率较高的合理性；
- 3、结合应收账款账龄、回款、下游客户信用风险及同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分；
- 4、获取公司存货结构明细表，了解公司存货构成及销售情况、产品生产及销售周期情况；
- 5、查询同行业可比公司年度报告等公开信息，分析公司存货周转率与同行业可比上市公司差异的原因；
- 6、获取公司主流产品型号在报告期内的产销情况；
- 7、获取公司在手订单明细、存货库龄及期后结转数据、同行业可比上市公司存货跌价准备计提情况，分析公司存货跌价准备计提的充分性；
- 8、获取报告期内公司产能情况，分析固定资产规模增长与产能、业务规模变动是否匹配；

9、获取固定资产明细表，复核公司对固定资产减值迹象分析过程；

10、获取公司其他应收款明细，了解大额其他应收款的应收对象、产生原因、交易内容，分析长账龄其他应收款占比较高的原因，分析其他应收款坏账准备计提是否充分；

11、获取公司境外主要资产的内容、类别、规模、使用状态，分析境外主要资产与业务规模的匹配性；

12、访谈发行人相关管理层，了解发行人对境外资产管控的基本制度规范以及关于境外子公司管理的相关内部控制制度，了解发行人对境外资产实际管控情况。

针对境外收入和经销收入的真实性，保荐机构和发行人会计师还主要执行了以下核查程序：

1、了解公司销售与收款活动相关的内部控制流程，执行穿行测试和控制测试了解与销售与收款活动相关的内部控制设计的合理性、测试内控运行的有效性；

2、取得公司与主要经销商签订的购销协议，对合同关键条款进行核实；检查收入确认会计政策是否符合会计准则的相关规定；

3、取得公司ERP系统中退换货的记录并进行检查，确认是否存在影响收入确认的重大异常退换货情况；

4、查阅报告期内公司出口报关的海关数据、出口退税的申报数据，并与公司账面记录的出口数据进行核对，核查境外收入的真实性、准确性；

5、执行截止性测试、细节测试程序，抽样检查经销商收入确认相关的支持性文件，检查销售收入真实性；

6、对公司主要经销商实施函证程序，具体核查情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
函证金额	395,386.54	1,091,989.96	889,980.38	870,837.91
函证比例	40.12%	72.62%	73.49%	76.54%

7、对公司主要经销商实施走访程序，具体核查情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
走访金额	205,401.92	400,497.11	301,203.97	256,192.24
走访比例	20.84%	26.63%	24.87%	22.52%

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内，公司应收账款期末余额随收入规模不断增长逐年增加，应收账款周转率较高主要系公司现款现货及经销商库存融资结算模式的销售占比较高，具有合理性；公司应收账款回款良好，账龄以1年以内为主，坏账计提政策与同行业可比上市公司不存在明显差异，坏账准备计提充分。

2、报告期内，公司主流产品不存在滞销，存货周转率较低具有合理性；公司存货跌价准备计提充分，与公司实际情况相符。

3、报告期内，公司固定资产规模持续增加与公司产能、业务规模相匹配，固定资产不存在减值迹象。

4、报告期内，公司长账龄的其他应收款主要系美国海关保证金形成，具有合理性；公司已按照其他应收账款坏账计提政策计提坏账准备，坏账准备计提充分。

5、报告期内，公司境外收入规模呈增长趋势，境外产能逐步提高，境外主要资产与业务规模相匹配，公司对境外资产管控有效。

6、公司境外收入及经销收入真实、准确、完整。

问题4. 关于其他

4.1 根据申报材料，1) 截至2025年3月底，公司交易性金融资产金额为1,586.86万元，其他应收款金额为10,381.83万元，其他流动资产金额为23,522.79万元，其他权益工具金额为9,618.93万元，长期股权投资金额为22,931.69万元，其他非流动资产余额为22,501.40万元。2) 截至2025年3月底，公司有4家参股企业。

请发行人说明：本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除，结合相关投资情况分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第18号》第1条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、财务性投资的相关法规

《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》和《监管规则适用指引——发行类第7号》，对财务性投资和类金融业务界定如下：

（一）财务性投资及类金融业务的认定标准

“1、财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

2、围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

3、上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业

务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。”

（二）类金融业务的认定标准

“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等业务。”

此外，根据《监管规则适用指引——上市类第1号》，对上市公司募集资金投资产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应当认定为财务性投资：（1）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（2）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

（三）公司董事会审议情况

2025年4月28日，发行人召开第六届董事会第五次会议，审议通过了本次向不特定对象发行可转换公司债券的相关议案。本次董事会前六个月至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况，符合《证券期货法律适用意见第18号》第1条的规定，具体如下：

①设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施产业基金、并购基金以及其他类似基金或产品情形。

②拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，除正常业务开展中员工借支款外，公司不存在拆借资金的情形。

③委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在委托贷款的情形。

④以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司未设立集团财务公司。

⑤购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

⑥非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施投资金融业务的情形。

⑦类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司未从事类金融业务。

综上所述，本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务。

二、最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至2025年6月30日，公司可能涉及财务性投资（包括类金融业务）的相关报表项目情况如下：

单位：万元

序号	项目	期末账面价值（万元）	财务性投资金额（万元）	财务性投资金额占期末合并报表归属于母公司净资产的比例
1	交易性金融资产	1,529.64	-	-
2	其他应收款	10,080.94	-	-
3	其他流动资产	34,417.57	-	-
4	其他权益工具投资	9,665.29	-	-
5	长期股权投资	23,033.86	-	-
6	其他非流动资产	26,547.06	-	-
合计		105,274.36	-	-

截至2025年6月30日，公司相关科目均不涉及财务性投资，具体情况如下：

（一）交易性金融资产

截至2025年6月30日，公司交易性金融资产性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,529.64	100.00%
其中：理财产品	1,529.64	100.00%
合计	1,529.64	100.00%

公司购买的上述银行理财产品为保本类随用随取型产品，具有持有周期短、收益相对稳定、流动性强的特点。

依据上述产品的相关合同约定，该类产品利率经银行审批后按分段方式确定，各分段利率为固定比例，收益计算方式为“本金×适用固定利率×实际持有天数÷365”，产品到期后公司可足额收回本金及对应收益；若公司因资金调度需求提前支取，可按实际存期对应的相邻较低一档分段利率（通常分为3个月、6个月、9个月期限档次）计息，资金使用灵活性不受实质性影响。因此，公司购买的上述产品不存在无法收回本金的风险，为无风险产品，其底层资产投向系：“本金纳入银行资金统一运作管理”（即底层资产性质与活期/定期存款一致）；同时，自公司本次发行董事会决议日前六个月以来，公司购买的理财产品均为上述保本类随用随取型产品，不存在购买其他理财产品的情形。

综上，公司购买该类理财产品的核心目的，是对闲置货币资金进行现金管理、提升资金使用效率，其不属于收益波动幅度大、风险水平高的金融产品，因此不属于以获取短期高额收益为目的的财务性投资。

（二）其他应收款

截至2025年6月30日，公司其他应收款按款项性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
保证金	9,751.87	82.05%
往来款	941.81	7.92%
社保公积金	347.57	2.92%
应收出口退税款	843.44	7.10%
小计	11,884.69	100.00%
减：坏账准备	1,803.75	-
合计	10,080.94	-

注：往来款主要系应收代垫客户海运费、应收公务车上牌代垫保险费。

截至2025年6月30日，公司其他应收款主要系保证金，以及应收代垫客户海运费、应收公务车上牌代垫保险费等往来款，均不属于财务性投资。

（三）其他流动资产

截至2025年6月30日，公司其他流动资产性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	比例
留抵增值税额	34,384.04	99.90%
预缴的企业所得税	33.53	0.10%
合计	34,417.57	100.00%

截至2025年6月30日，公司其他流动资产主要系留抵增值税额和预缴的企业所得税，不属于财务性投资。

（四）其他权益工具投资

截至2025年6月30日，公司其他权益工具投资性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
其他权益工具投资	9,665.29	100.00%
其中：以公允价值计量且其变动计入其他综合收益-PMAG	9,665.29	100.00%

公司其他权益工具投资系发行人对PMAG的股权投资。截至2025年6月30日，公司通过全资子公司香港和信持有PMAG2.00%股权。

1、发行人投资PMAG的目的和背景

PMAG 是欧洲领先的摩托车生产商，主要生产竞赛摩托车、摩托车配件及高性能车辆配件，旗下共有三大摩托车品牌 KTM、HUSQVARNA 和 GASGAS。

公司投资入股 PMAG，有利于深化公司与 PMAG 的良好合作关系，以实现双方在技术、市场等领域的优势互补及协同效应，有利于公司深入拓展海外市场，打造全球高端摩托品牌，有利于巩固公司在大排量摩托车国内市场的领军者地位，有利于进一步提升公司的竞争力，符合公司战略发展方向，因此，公司对 PMAG 的投资不属于财务性投资。

2、发行人与PMAG的交易情况

报告期内，发行人主要和 PMAG 旗下的 KTM AG 及其子公司交易，各期交易金额如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品	1,866.59	57,808.61	56,537.54	20,758.87
采购商品	5,220.65	13,001.65	29,713.49	19,279.62
采购无形资产	-	-	3,113.86	-

在销售端，报告期各期，公司向KTM AG销售商品金额分别为20,758.87万元、56,537.54万元、57,808.61万元和1,866.59万元，主要系发行人向KTM AG销售CFMOTO品牌摩托车整车及配件、国产化KTM品牌摩托车整车及配件。

在采购端，报告期各期，公司向KTM AG采购商品金额分别为19,279.62万元、29,713.49万元、13,001.65万元和5,220.65万元，主要是采购奥地利生产的KTM品牌整车及配件，由公司作为KTM品牌在中国区域的经销商。

此外，2023年公司向KTM AG采购了无形资产（非专利技术）3,113.86万元，取得799cc排量摩托车IL2底盘及899cc排量摩托车IL2发动机技术。通过获取PMAG旗下的动力与底盘技术，公司有效提升了大排量摩托车的产品性能与技

术竞争力，缩短了研发周期、降低了研发成本，为后续高端产品迭代与市场突破奠定了技术基础，有效践行了公司对PMAG股权投资战略初衷。

综上，公司对PMAG的股权投资，以“技术互补、市场协同”为核心目标，通过与旗下KTM AG的交易实现海外市场拓展、国内产品矩阵完善及核心技术突破，所有投资动作与配套交易均围绕摩托车主营业务升级与长期战略落地展开，具备明确且清晰的产业战略意图，不存在短期财务回报导向，因此不属于财务性投资。

（五）长期股权投资

截至2025年6月30日，公司长期股权投资性质分类情况如下表所示：

单位：万元

被投资单位	金额	占比
1、合营企业		
株洲春风雅马哈摩托车有限公司	20,250.08	87.91%
小计	20,250.08	87.91%
2、联营企业		-
杭州誉鑫摩范商贸有限公司	576.67	2.50%
重庆力腾动力科技有限公司	2,207.11	9.58%
小计	2,783.78	12.09%
合计	23,033.86	100.00%

1、发行人投资上述公司的目的和背景

报告期内，公司长期股权投资包括合营企业株洲春风雅马哈摩托车有限公司，以及联营企业杭州誉鑫摩范商贸有限公司、重庆力腾动力科技有限公司。上述投资均围绕公司主营业务及产业链上下游布局展开，不以获取财务回报为主要目的，不属于财务性投资。

其中，株洲春风雅马哈摩托车有限公司是公司与日本雅马哈发动机株式会社共同投资的合营企业。2023 年，公司完成对该公司 50%股权的收购。该公司核心业务为摩托车研发、生产与销售，公司通过合资模式整合双方资源优势，

助力产品竞争力提升，属于产业链内的战略投资。

杭州誉鑫摩范商贸有限公司是公司在杭州区域的核心经销商，由发行人与其他合作伙伴于 2020 年设立，公司持有其 40% 股权。此次投资旨在与核心经销商构建紧密战略联盟，增强区域市场渗透能力，属于围绕销售渠道的产业投资，是公司主营业务的延伸。

重庆力腾动力科技有限公司专注于动力科技领域，2022 年公司收购该公司 30% 股权。该公司业务与公司摩托车发动机研发、生产业务具备技术协同性，公司参股的核心目的是探索动力技术升级路径，属于产业链上游的技术布局投资。

2、发行人与上述公司报告期内交易的情况

报告期内，发行人与上述公司之间的交易情况如下：

单位：万元					
公司	交易主要内容	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
株洲春风雅马哈摩托车有限公司	采购材料、试制费	3.88	-	-	-
	销售服务	242.83	-	-	-
杭州誉鑫摩范商贸有限公司	销售整车	3,054.40	7,257.60	5,033.40	4,886.98
重庆力腾动力科技有限公司（含其下属的成都冠为科技有限公司）	采购发动机研发服务	-	-	294.50	108.00

(1) 株洲春风雅马哈摩托车有限公司

报告期内，发行人与株洲春风雅马哈摩托车有限公司（以下简称“株春雅”）之间的交易包括 2025 年 1-6 月采购材料、试制费和销售服务。

发行人向其采购样车旨在深化与合资公司之间合作、推动摩托车核心业务发展，通过获取株春雅样车，公司可深入研究双方联合研发产品的性能细节与工艺标准，反向优化自身产品设计，验证合资产品的市场适配性，为后续规模化推广产品、整合双方技术优势提升整体摩托车产品线竞争力奠定基础，服务于产业链内战略投资的落地。

对于销售服务，该费用主要涵盖发行人对其派驻员工的工资及税费，派驻期间相关员工可将发行人的管理经验、市场洞察与株春雅的日常运营融合，保障双方在摩托车研发、生产环节的战略一致性，进一步巩固产业链协同关系，符合公司长期战略发展方向。

(2) 杭州誉鑫摩范商贸有限公司

报告期内，发行人持续向其销售整车，报告期各期交易金额分别为4,886.98万元、5,033.40万元、7,257.60万元和3,054.40万元。该交易是公司绑定核心销售渠道、强化区域市场渗透的战略实践，誉鑫商贸作为杭州区域核心经销商，双方稳定合作可将公司产品优势与经销商本地资源深度结合，快速响应区域市场需求，提升核心区域铺货效率与市场占有率。交易按市场价格定价、价格公允，核心目标是与经销商形成紧密战略联盟，促进主营业务在核心区域的持续发展。

(3) 重庆力腾动力科技有限公司

2022年和2023年，发行人分别向其采购发动机研发服务108.00万元和294.50万元，系公司布局产业链上游技术、探索摩托车发动机技术升级的举措。重庆力腾在动力科技领域的技术积累与公司发动机业务高度协同，通过采购其研发服务，公司可弥补自身在特定技术领域的短板，加速发动机性能优化、节能升级等技术迭代，为摩托车核心业务的技术竞争力提升提供支撑。

报告期内发行人与其合营企业株洲春风雅马哈摩托车有限公司、联营企业杭州誉鑫摩范商贸有限公司、重庆力腾动力科技有限公司的交易，均围绕公司摩托车核心业务及产业链上下游布局展开，形成对主营业务的有效赋能，不存在以短期财务回报为目的的交易逻辑，充分佐证了上述长期股权投资的非财务性投资属性。

综上，上述投资均以拓展核心业务、深化战略合作关系为目标，符合公司长期战略发展方向，具有明确的产业战略意图，不属于以短期财务回报为目的的财务性投资。

（六）其他非流动资产

截至2025年6月30日，公司其他非流动资产性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	比例
预付设备款	15,510.59	58.43%
经销商门店装修补贴	11,036.46	41.57%
合计	26,547.06	100.00%

截至2025年6月30日，发行人其他非流动资产为26,547.06万元，主要系公司为推广旗下电动两轮车品牌，增加了经销商门店装修补贴，以及公司为扩大生产预付部分设备款，不属于财务性投资。

综上，截至2025年6月30日，公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形，符合相关法律法规的规定。

三、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查阅公司相关科目明细，了解公司交易性金融资产、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动资产的具体内容，持有背景；

2、查阅公司对外投资协议、查询被投资企业工商信息、PMAG公开披露信息等，了解对外投资的具体情况；

3、访谈相关人员，查询董事会相关资料，了解最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司新投入及拟投入的财务性投资情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，发行人不存在新投入的和拟投入的财务性投资情况，无需从本次募集资金总额中扣除。发行人最近一期未持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），符合《证券期货法律适用意见第18号》第1条的相关要求。

问题4.2 根据申报材料，1）根据《电动自行车安全技术规范》，2025年9月1日以后，所有新生产的电动自行车都必须符合新标准要求。2）截至报告期末，公司争议金额在500万元以上的涉及侵权责任的诉讼案件共3起。3）发行人与WP Performance Systems GmbH签署《技术与许可协议》即将到期。

请发行人说明：（1）《电动自行车安全技术规范》对公司生产经营及本次募投项目实施可能产生的影响，公司现有及拟生产的产品是否符合境内外相关标准要求，是否均已取得生产、销售所需的许可、认证、批准等；（2）公司报告期内是否发生产品安全与质量的负面事件，是否建立健全产品质量控制及消费者权益保护措施；重要未决诉讼、仲裁的最新进展情况，是否涉及公司产品质量问题、核心商标权等，是否可能会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响；（3）获得外部技术许可、授权等情况，相关许可、授权到期是否影响公司生产经营。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、《电动自行车安全技术规范》对公司生产经营及本次募投项目实施可能产生的影响，公司现有及拟生产的产品是否符合境内外相关标准要求，是否均已取得生产、销售所需的许可、认证、批准等

（一）《电动自行车安全技术规范》对公司生产经营及募投项目实施的影响

《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024，2024.12.31发布，2025.9.1实施）适用于电动自行车产品，属于强制性国家标准。该标准规定了电动自行车的整车标志、整车安全、机械安全、电气安全、防火阻燃、塑料占比、北斗

定位功能、通信与动态安全监测、防篡改、使用说明书、企业质量保证能力和产品一致性等技术要求，描述了相应的试验方法。

《电动自行车安全技术规范》（GB 17761—2024）对电动自行车生产企业的主要要求如下：

新国标相关内容	具体要求	公司现有业务是否已具备相应的技术和工艺	是否涉及现有生产设备更新及淘汰	对募投项目的影响
1) 强化非金属材料防火阻燃要求；	新标准进一步加严了与电池直接接触的非金属材料、电气回路、电气部件及导线等关键部件的阻燃性能要求，并对软垫材料、皮革类与纺织品类材料等不同类别非金属材料的阻燃性能分别作出规定。生产企业应从产品设计源头出发，严格车辆非金属材料选型，加强测试验证，标本兼治提高整车的防火阻燃能力。	是。在燃油摩托车的生产过程中，防火阻燃系需要重点关注的要点之一，公司拥有成熟的燃油摩托车生产工艺及技术，在电动自行车生产过程中，公司特别关注与电池直接接触的非金属材料、电气回路、电气部件及导线等关键部件的阻燃性能要求，并会专门采购阻燃性能更高的软垫材料、皮革类与纺织品类材料等不同类别非金属材料。	不涉及	募投项目也将按照现有标准，关注非金属材料防火阻燃要求。
2) 明确电动自行车使用塑料总质量不应超过整车质量 5.5%；	企业在进行新产品研发设计时，应尽可能减少塑料材料的使用，并按照新标准规定的试验方法计算塑料质量占比。鼓励使用其他不可燃材料代替塑料，从而降低火灾事故的危害程度。	是。公司现有生产过程中已具备塑料件及钣金件生产工艺，相关要求仅涉及塑料件的占比调整；在燃油摩托车的生产过程中，钣金件等非塑料件的使用占比相对较高，公司具备成熟的摩托车生产工艺及技术，因此相关要求不会对公司的产品设计及生产产生影响。	不涉及	募投项目中已包含钣金件加工相关的焊接线、管件加工产线等。

3) 增加了电动机低速运行转矩、空载反电动势、电感值差异系数的要求；完善了电池组、控制器、限速器的防篡改要求；	企业要严格按照新标准的规定，为车辆装配符合标准要求的电动机，增加互认协同功能及零部件防篡改设计，保障消费者的骑行安全，不给非法篡改车速留空间。	是，公司有新能源研究院和电智中心，有四电和仪表软件的自主研发能力，能够按标准要求进行设计和自验证，确保消费者的骑行安全以及防篡改的相关要求	不涉及	募投项目中对电动自行车的生产工艺已包含了对防篡改的技术要求。
4) 提升了制动性能要求，减小了车辆最大制动距离；	新标准对制动性能要求更高，生产企业应满足新的标准要求。	是。公司在电动自行车产品中引入了燃油摩托车级别的制动标准，部分车型采用大排量摩托级ABS，CBS 以及 eTCS 牵引力控制系统，因此可以满足新国标的技术要求。	不涉及	募投项目建成后，公司将按照相关要求采购刹车件，并沿用摩企级的制动标准。
5) 新增了企业质量保证能力和产品一致性要求，明确了生产企业应具有与电动自行车整车产能相匹配的整车及车架等主要零部件的生产能力、检测能力和质量控制能力；	针对当前我国电动自行车行业集中度偏低、企业质量保障能力不足、产品抽检合格率不高等问题，新标准中增加企业质量保证能力和产品一致性条款，明确要求生产企业应具有与电动自行车产能相匹配的整车及车架的生产能力、检测能力和质量控制能力，并列出了产品进行型式试验和生产一致性检验时所需的检测项目。	是。公司拥有成熟且较为领先的摩托车生产工艺；公司具备车速表、制动力、ABS 等测试台，可满足型式试验和生产一致性检验要求；公司具备优秀的质量控制能力，摩托车产品的质量水平已经受住了市场的检验，对于电动自行车产品也能符合全流程的质量控制要求。	不涉及，公司电动自行车产品定位中高端，现有生产工艺已满足新国标要求	募投项目已包括颠簸、车速表、制动力、ABS 等测试台，焊接环节也采用了弧焊机机器人系统，也沿用了现有的电泳处理工艺。
6) 要求电动自行车具备北斗定位，通信与动态安全监测功能（To C 产品销售时可由消费者选择是否保	新标准中增加了定位要求，必须采用北斗+双频率的设备。	是。公司的燃油摩托车产品主要为中大排量段，出于防盗目的，生产时一般都会置入 GPS 或北斗等定位装置，具备通信与动态安全监测功能。云平台可以实时查询相关数据；	仅涉及在电动自行车生产环节增加定位模块	募投项目中对电动自行车的生产工艺已包含了对定位模块的技术要求。

留北斗定位模块)				
----------	--	--	--	--

（二）公司现有及拟生产的电动自行车产品符合境内外相关标准要求的情况

1、公司目前正在销售的电动自行车产品符合境内外的相关标准要求

上述《电动自行车安全技术规范》发布后，国家认监委已于2025年4月18日发布并实施《强制性产品认证实施规则 电动自行车》（CNCA-C11-16：2025），要求相关指定认证机构应依据新版规则和已发布的强制性产品认证通用实施规则要求，制定对应的认证实施细则，向国家认监委备案后方可按照新版规则实施认证及颁发证书。根据上述要求，发行人及其子公司已就现有产品开展认证工作。

发行人的子公司极核电动车制造已取得如下旧标准下的电动自行车产品认证，认证范围已覆盖报告期内发行人销售的主要产品，具体如下：

序号	认证产品	认证车型	证书编号	有效期限
1	电动自行车	TDQ0101Z	2024011119622401	2029/4/18
2	电动自行车	TDQ0103Z	2024011119675477	2029/8/13
3	电动自行车	TDQ0105Z	2024011119734605	2029/12/5
4	电动自行车	TDQ0200Z	2024011119682254	2029/8/27
5	电动自行车	TDQ0201Z	2024011119712697	2029/10/24
6	电动自行车	TDQ0203Z	2024011119734606	2029/12/5
7	电动自行车	TDR0103Z	2024011119620289	2029/4/11
8	电动自行车	TDR0105Z	2024011119729331	2029/11/25
9	电动自行车	TDR0106Z	2024011119713767	2029/10/24
10	电动自行车	TDR0303Z	2024011119659368	2029/7/17
11	电动自行车	TDR0304Z	2024011119678167	2029/8/18
12	电动自行车	TDR0305Z	2024011119713422	2029/10/24
13	电动自行车	TDR0306Z	2024011119729335	2029/11/25
14	电动自行车	TDR0500Z	2024091119002699	2029/12/8
15	电动自行车	TDR0501Z	2024091119002700	2029/12/8
16	电动自行车	TDQ0207Z	2025011119785414	2030/6/9

根据工业和信息化部、公安部、国家市场监督管理总局、国家消防救援局联合发布的《关于强化电动自行车强制性国家标准实施加快新产品供应的意见》

（工信部联消费〔2025〕144号），2025年8月31日及之前出厂或者进口的不符合最新《技术规范》但符合旧版本标准的产品可以销售至2025年11月30日，该等过渡期尚未届满，过渡期内发行人可继续销售在新标准实施前已取得旧标准认证的电动自行车产品。

除境内销售外，报告期内发行人仅有少量电动自行车产品尝试出口至境外，销售目的地主要包括印度尼西亚、泰国、蒙古等非主要市场，2025年1-6月销售数量不足1000辆。由于出口产品数量较少，上述销售目的地的产品认证要求均由进口商负责。未来发行人在批量出口时将严格按照销售目的地的法律要求，自行办理或由进口商办理必备的许可、认证或其他资质。报告期内，发行人未发生因未取得必要资质而被境外海关或其他有权机关处罚的情况。

2、公司后续拟生产的电动自行车产品将根据境内外相关标准要求执行

（1）目前的电动自行车产品认证进度

公司将依据业务需要，逐步对新开发的电动自行车各型号产品开展新标准下的强制性产品认证，未来拟生产产品将严格按照上述新标准的要求以及《强制性产品认证实施规则电动自行车》的认证要求，开展强制性产品认证后方可生产。截至本回复出具日，发行人已根据《电动自行车安全技术规范》（GB 17761-2024）新标准开展了主要产品的认证工作，目前进展情况如下：

序号	认证产品	认证车型	认证进度
1	电动自行车	1款车型	已于2025年8月底取得2项证书编号为2025011119804826、2025011119806920的认证证书，已认证产品预计将在2025年11月正式上市发售
2	电动自行车	2款车型	已完成模具开发，预计在2025年12月之前完成试验并取得认证证书，取得证书后开展生产、销售
3	电动自行车	2款车型	已进入试制样车环节，预计在2025年12月之前或更晚时间申请试验、试验通过后取得认证证书

上述认证涉及的产品已能覆盖公司中短期内的主要消费客群需求。

（2）过渡期安排

除推进新产品依据新标准开展强制性产品认证工作外，发行人已根据前述新旧标准过渡期的要求开展旧标准产品的备货工作，计划在2025年9月1日至11月30日继续销售已完成生产的库存产品，公司存货预计可满足过渡期内的市场

需求，故新标准的实施不会对发行人在过渡期内的销售业绩造成重大不利影响。过渡期结束后，发行人将根据新产品认证的进度逐步完成新产品的发行。除此之外，发行人的境外产品销售将根据销售目的地的法律和标准开展必要的认证工作。

(3) 后续认证工作不存在重大障碍

根据《强制性产品认证实施规则电动自行车》，对符合认证要求的，一般情况下自受理认证委托起90天内向认证委托人出具认证证书。因此根据上述规则，电动自行车新产品的认证周期相对较短。同时公司已有成熟的电动自行车新产品研发体系，报告期内公司的电动自行车产品认证均能通过国内认证，公司报告期内的电动自行车产品定位中高端，相关技术能满足新国标的要求，因此公司后续的电动自行车产品认证工作预计不会存在重大障碍，不会对公司的生产经营产生重大影响。

综上，发行人已根据《电动自行车安全技术规范》要求实施电动自行车产品的制造，新标准的实施对公司生产经营及本次募投项目实施不存在重大不利影响；公司现有的电动自行车产品已取得生产、销售所需的许可、认证、批准；公司已依照新标准逐步开展新产品的强制性产品认证，未来拟生产的产品将根据相关要求取得必备的强制性产品认证。

二、公司报告期内是否发生产品安全与质量的负面事件，是否建立健全产品质量控制及消费者权益保护措施；重要未决诉讼、仲裁的最新进展情况，是否涉及公司产品质量问题、核心商标权等，是否可能会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响

(一) 产品安全与质量事件

根据CPSC等全球各地区主要的消费者权益保护官方网站信息，报告期内发行人涉及10起产品召回事件，具体如下：

召回时间	发生地区	召回产品	召回数量	召回原因	补救措施	涉及产品投诉
2024/10/24	美国	2024 CFORCE 800 Touring、 2024 CFORCE 1000 Touring 全地形车 (ATVs)	约 2650 辆	全地形车上的油门杆在驾驶员松开油门杆时会回不到怠速位置，车辆因此会意外继续加速，构成冲撞危害	免费更换加油拨片组件	4 起，其中一起造成车辆事故，一起造成轻微人身伤害，均已结案
2024/7/18	美国	ZFORCE 950 HO Sport 休闲越野车 (ROVs)	约 3630 辆	休闲越野车的减震杆组件会松脱，导致悬架坍塌，对骑车人构成冲撞和翻车危害	免费更换减震杆组件	86 起，其中一起造成车辆事故，一起造成轻微人身伤害，均已结案
2025/3/11	澳大利亚	CFMOTO U10 PRO Highland & CFMOTO U10 PRO Highland XL UTVs	约 341 辆	驾驶车门可能会在没有警告的情况下自动打开	免费更换车门锁扣	无
2024/12/18	澳大利亚	CFMOTO U10 PRO and U10 PRO Highland MY25 utility terrain vehicles	约 663 辆	如果油门踏板卡住，会导致骑手无法停止车辆	免费更换电子油门踏板	无
2024/11/8	澳大利亚	CFMOTO CFORCE 850 & 1000 Touring ATV	约 92 辆	油门组件在释放时可能无法完全回到空档位置	免费更换手把开关	无
2024/7/12	澳大利亚	CFMOTO CF110AY Youth ATV (updated)	约 128 辆	节流限制调整螺钉可能调整不当，可能导致节流器卡滞在开启状态，导致车辆在无油门输入的情况下加速	免费更换加油拨片组件	无
2025/2/21	欧盟	Motorcycle 650MT & 700 CL-X Heritage	约 69 辆	换挡轴的焊缝中可能会产生裂纹。这会导致换挡受阻，从而影响摩托车操控性	更换换挡轴分部件	无
2024/3/15	欧盟	Motorcycle 450 SR-S & 450SR	约 320 辆	固定远程信息处理盒的橡胶带可能会因为车辆震动导致断裂，最终会落入前转向叉中，从而导致转向困难	免费增加 T-box 支架	无

召回时间	发生地区	召回产品	召回数量	召回原因	补救措施	涉及产品投诉
2025/1/31	法国	CFORCE 1000, CFORCE 800	约 332 辆	油门组件在释放时可能无法完全回到空档位置	免费更换手把开关	无
2023/7/7	法国	Motorcycle 700 CLX SPORT	约 364 辆	ABS 控制模块可能有故障，制动距离可能增加，从而导致事故	更新 ABS 软件	无

根据上述公示信息，经核查，报告期内发行人不存在重大的产品质量事故，存在质量问题的产品已经公司召回并修理完毕，未造成重大安全事故。

除上述事件外，报告期内发行人不存在其他因产品安全与质量的负面事件发生产品召回事件、或发生对其生产经营造成重大不利影响的其他事件。

（二）产品质量控制及消费者权益保护措施

报告期内，公司已建立健全产品质量控制及消费者权益保护措施，具体包括：

1、产品质量控制

发行人及其子公司已取得如下质量管理体系认证，具体如下：

序号	持证主体	证书编号	认证覆盖的业务范围	有效期限
1	春风动力	15/23Q8333R11	摩托车、全地形车、电动自行车、发动机及机械连接件的设计和制造	2026-10-14
2	春风凯特摩	1210062207	摩托车和摩托车发动机的设计、生产和销售；摩托车零部件的销售	2027-06-28

序号	持证主体	证书编号	认证覆盖的业务范围	有效期限
3	春风特种装备	28524Q13310R1M	摩托车骑行服（夏季、冬季、春秋季节）、摩托车骑行手套（夏季、冬季、春秋季节）、摩托车骑行靴（夏季、冬季、春秋季节）、防刺靴、防暴靴、摩托车头盔、勤务头盔、通信头盔、巡航帽、护肘护膝、气囊服、警用执法执勤装备（反光背心、警用雨衣、多功能腰带、便帽、防晒冰袖、速干衣、警用臂盾、半指/全指战术手套）、车载智能设备类（摩托车一体化设备、防闯入预警系统、穿刺式阻车路障、车载式道路交通信息显示屏、汽车行驶记录仪、车载定位仪、无线视音频传输系统、全景摄像机、多功能摄像头、4G 布控球机、移动视频监控设备、头盔式无线单兵视音频通信装备、手持式/智能手机型/平板式移动警务终端）、骨传导耳机（蓝牙通讯系统）、公路防撞桶、反光路锥、发光路锥的研发设计、生产（外包）、销售；摩托车、全地形车的研发设计、销售	2027-09-28
4	极核电动车制造	15/23Q8333R11-1	电动自行车的设计和制造	2026-10-14
5	杰西嘉	136972/A/0001/SM/ZH	金属机加工件的生产（不包括 8.3 产品设计）	2027-11-23
6	弘睿科技	00125Q32643R0M/5000	两轮摩托车的制造	2028-04-23

发行人已制定一系列的质量管理制度，包括产品质量安全管理标准、产品质量信息控制管理流程，质量目标管理办法、质量损失管理规定等，上述制度的具体规范内容如下：

制度名称	主要内容
质量目标管理办法	保障公司中长期质量战略达成，明确公司质量目标制定、分解、评价等过程，使其更加科学、规范、有效，从而提升产品质量满足顾客要求。
质量控制地图管理标准	质量确认的地图，用来标识出组织为顾客满意进行的质量确认活动。目的是快速响应内外部客户关注的问题，建立围堵措施，利用图表清楚的表示出厂内围堵检查的区域和位置。
新品质量问题管理办法	新品各阶段需要整改对策的所有质量问题管理，包括但不限于：终检问题（线上线下）、CFPA 静态评审问题、工艺问题（过程审核、装车等）、T 系统测试问题、客户试乘试驾问题、管理层评审等问题。

产品质量安全管理标准	适用于在国内实施强制性认证产品的质量安全的过程管控、周排查、月调度的基本要求、质量安全风险管控清单及档案动态管理，保证生产的产品符合强制性国家标准要求以及强制性产品认证管理规定的准入要求，且不存在危及人身健康和生命财产的不合理危险。
产品质量信息控制管理流程	通过对质量信息统计数据的结果分析，推动产品的质量整改，有针对性的采取纠正和预防措施，使“问题项”快速关闭，持续改进产品质量，提升顾客对产品质量的满意度。
国内市场质量信息处理流程	完善市场信息收集及反馈机制，及时发现市场存在的问题并处理，促进服务质量及产品质量持续改进以满足市场需求，提高客户满意度。
质量损失管理规定	适用于质量损失定义、收集、统计，通过对质量损失统计，推动产品的质量整改，有针对性的采取纠正和预防措施，使“问题项”快速关闭，持续改进产品质量

公司将产品质量视为企业生存与发展的基石，努力构建完善的质量管理体系，持续引入先进的质量管理方法和技术进行质量保证和质量预防，以实现产品的全生命周期质量管理，不断提升产品质量水平；公司通过引入先进的主动安全技术，如自动紧急制动、车道偏离预警等，优化产品设计，加强安全性能测试，确保每一款产品都能达到行业安全标准；公司强化产品质量的信息化管理，构建了产品信息追溯管理系统，使消费者能够了解符合质量安全标准的生产和流通过程，并确保能够根据追溯信息进行有效的控制和产品召回。

同时，针对产品上市后的质量风险，发行人制定了产品召回工作流程，以确保在发现任何潜在安全问题时，能够迅速且有效地将产品从市场上撤回，并进行必要的修复或改进。该流程涵盖了从问题识别、风险评估、决策制定到召回执行和后续跟踪的每一个环节。一旦在客户反馈中发现可能存在的重大质量问题，发行人会立即启动召回流程，与相关监管部门紧密合作，确保召回行动的高效执行。综上，发行人已建立健全产品质量控制体系。

2、消费者权益保护制度

发行人致力于提升售后服务的管理水平。对于国内市场，发行人严格按照《消费者权益保护法》《摩托车商品修理更换退货责任实施细则》等法律、法规和规章的要求，制定《CFMOTO 产品三包细则》《国内市场客诉、舆情处理要求及流程》以及《售后服务管理标准》等系列政策，确保工作流程符合法律规范并严格落实制度要求。对于境外市场，发行人参照欧美市场的消费者权益保护要求，补充制定了《国际客户投诉（质量反馈）处理管理标准》，设立并

持续优化了统一的客户投诉与意见反馈受理程序（包括官网留言反馈，线上DMS平台、热线电话等），确保公司的消费者权益保护工作符合境外法律的各类要求，确保消费者权益得到全面保障。

发行人重视客户的投诉与意见反馈，设立并持续优化客诉反馈受理程序，以确保客户的投诉能够得到及时、有效的处理。发行人要求员工积极应对客户投诉，详细记录并妥善保存投诉细节，并持续跟踪调查投诉处理结果，以满足客户的期望和需求。对于标准化处理流程，公司要求严格执行制度中规定的投诉记录、分类、分派、处理、跟踪、回访流程；针对服务响应时间较长等特定类型投诉，公司要求加强沟通频次、设置处理时限承诺、提供临时解决方案等优化安抚客户情绪、缩小客户需求差距的策略，并通过QMS管理系统和QC制度流程明确各环节处理时限要求，并利用信息系统进行节点监控，确保投诉得到及时、有效的处理。

为了深入了解客户需求，发行人定期开展用户调研活动，通过线上线下问卷调查的方式，收集客户的真实反馈，用于评估现有产品的优缺点，并在新产品上进行针对性的优化和改进。在此基础上，发行人不断优化客户服务流程，确保每一位客户都能享受到高效、便捷的服务体验。此外，发行人还设立了24小时电话救援服务，尽力做到在客户需要时第一时间响应并提供现场救援。公司通过建立并严格执行上述涵盖投诉处理、用户调研、紧急救援等关键领域的制度体系，有效保障了消费者的权益。

综上，发行人已建立健全消费者权益保护制度。

（三）重要未决诉讼、仲裁的最新进展情况

截至2025年6月30日，发行人存在以下争议金额在500万元以上的大额产品侵权案件以及商标权纠纷案件，该等案件的基本情况进展如下：

序号	诉讼相对方	基本案情	案件进展
1	广州天马集团天马摩托车有限公司	广州天马向上海浦东新区人民法院提起诉讼，认为春风凯特摩、春风动力侵犯其持有的第1102901号“KTM”注册商标权，要求停止侵害行为、销毁库存侵权产品，赔偿经济损失300万元，并同时支付合理费用2.12万元。	审理之中

序号	诉讼相对方	基本案情	案件进展
2	Anthony Nguyen 、 Jennifer Nguyen	2025 年 2 月 17 日，原告 Anthony Nguyen 和 Jennifer Nguyen 将 AGW Tours Aruba、Jean Carlos Espinal、ABC 公司及发行人诉至美国德克萨斯州南区地方法院休斯顿分院。原告在 2022 年 9 月 29 日参加了被告 AGW 组织的多功能全地形车（UTV）参观活动，并在活动中因使用相关产品受伤，Anthony Nguyen 的左臂骨折，Jennifer Nguyen 伤情不重，但仍遭受了疼痛和心理伤害。原告请求法院传唤被告出庭答辩，主张 25 万至 100 万美元的损害赔偿，包括过去和未来的身体疼痛和痛苦、精神痛苦、毁容、障碍、医疗费用、诉讼费用、判决前后的利息等。	和解协商之中
3	Dane Johnson	2023 年 10 月 13 日，原告 Dane Johnson 将被告 CFMOTO POWERSPORTS, INC.、EXCITE MOTORSPORTS LLC 及发行人诉至纽约州最高法院。大约在 2020 年 5 月 24 日，原告在操作其从被告处购买的 ATV 车辆时，连接在车上的绞盘突然收回，将他的手卷入绞盘内，导致其右拇指遭受创伤性截肢，原告在最近的和解会议上提出的索赔金额为约 150 万美元。	审理之中

上述案件的具体情况以及对发行人的影响如下：

（1）针对广州天马起诉商标权纠纷一案，根据春风凯特摩提供的答辩意见及其委托的代理律师出具的意见，春风凯特摩出口罗马尼亚的摩托车系根据 KTM 的委托生产的涉外定牌加工产品，KTM 在罗马尼亚拥有“KTM”商标的权利，上述产品不在中国市场销售，不会引起中国境内消费者的混淆和误认，故没有侵害原告的商标权。春风凯特摩在境内销售的产品使用其他商标，不存在侵犯原告商标权的行为。

（2）针对发生于美国境内的两起人身伤害案件，上述案件所涉及的所有个人伤害和财产损害索赔均由发行人美国子公司 CFP 的保险承保人负责，每起案件的赔偿上限可达 500 万至 2000 万美元。发行人美国子公司 CFP 的最大风险敞口为其保单中每起案件的免赔额，即 20 万美元，其中包括法律辩护费用。在当前存续的争议案件中，原告提出的索赔要求均未接近或超过发行人美国子公司 CFP 的保险赔偿限额。上述案件对发行人的生产经营不存在重大不利影响，不构成本次发行的实质性障碍。

综上，报告期内发行人发生因车辆问题产生产品召回的事件，相关事件未引发产品安全或质量方面的重大事故或发生其他重大负面影响；发行人已建立

健全产品质量控制及消费者权益保护措施；截至本回复出具日，发行人所涉及金额在 500 万元以上的诉讼案件尚在诉讼、调解或和解程序之中，其中涉及产品的案件为消费者使用过程中造成的伤害，不涉及公司产品的重大质量问题，涉及商标权的案件为子公司春风凯特摩接受合作方 KTM AG 的授权生产出口产品所使用经授权商标的争议，不涉及发行人产品的核心商标权，不会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响。

三、获得外部技术许可、授权等情况，相关许可、授权到期是否影响公司生产经营

截至本回复出具日，发行人获得的主要外部技术受让或许可、授权事项如下：

（1）2016 年，发行人与 WP Performance Systems GmbH 签署《技术与许可协议》，取得轻质车架的制造开发相关技术的使用权并将部分新系列摩托车轻质钢车架的设计和制造技术转让给发行人，用以制造并向 WP Performance Systems GmbH 供应轻质钢车架以及使用该技术对其在中国生产的全地形车（并排）实用任务车的钢车架设计进行升级，有效期为 10 年。

（2）2018 年，春风凯特摩与 KTM AG 签署《技术买卖及转让协议》，取得用于开发 799cc 排量 IL2 摩托车发动机的技术，包括摩托车发动机的制造、装配、安装以及维修，以及前述制造和/或组装的完整装配的摩托车的经销。

（3）2020 年 12 月，春风动力与 KTM AG 签署《技术出售和转让协议》，取得 799cc 排量摩托车 IL2 底盘和 899cc 排量摩托车 IL2 发动机技术，以及相关的技术文件、技术服务和技术培训。

上述外部技术买卖或许可协议之中，春风凯特摩与 KTM AG 签署的关于取得用于开发 799cc 排量 IL2 摩托车发动机、799cc 排量摩托车 IL2 底盘和 899cc 排量摩托车 IL2 发动机技术的协议为技术转让协议，协议约定将所涉技术的一切权利、权益及利益出售并转让给买方，故不存在协议到期的情形。发行人与 WP Performance Systems GmbH 签署《技术与许可协议》取得轻质车架的制造开发相关技术将于 2026 年到期，由于对该等许可所涉及配件产品的需求较低，发行人拟不再续展该等许可协议。

2024 年度和 2025 年 1-6 月，WP 许可的轻质车架组件销售收入为 1,880.73

万元和 0.19 万元，销售收入主要来源于相关零配件销售，重要性和销售收入占比较低。综上，相关许可、授权到期不会对公司的生产经营产生重大影响。

四、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和发行人律师主要执行了以下核查程序：

1、查阅了《电动自行车安全技术规范》及国家认监委关于发布电动自行车强制性产品认证实施规则的公告；

2、审阅了发行人取得的电动自行车产品相关强制性产品认证证书；

3、审阅了发行人提供的产品质量纠纷及产品侵权事件的清单；

4、查询了发行人在国家质量监督总局官方网站（<https://www.samr.gov.cn/>）和美国消费品安全委员会（CPSC）官方网站（<https://www.cpsc.gov/>）、欧盟 Safety Gate 官方网站（<https://webgate.ec.europa.eu/safety-business-gateway>）、澳大利亚产品安全官方网站（<https://www.productsafety.gov.au/>）、澳大利亚竞争和消费者委员会（ACCC）官方网站（www.accc.gov.au）的相关记录；

5、查阅了发行人实施的产品质量控制制度、消费者权益保护制度；

6、查阅了发行人重要未决诉讼、仲裁案件的相关文件；

7、查阅了春风凯特摩与广州天马商标权纠纷案件代理律师出具的意见及境外律师出具的法律意见；

8、核查了发行人获得的外部相关技术与许可协议及具体实施情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人已根据《电动自行车安全技术规范》要求实施电动自行车产品的制造，该等标准的实施对公司生产经营及本次募投项目实施不存在重大不利影响；发行人已依照新标准逐步开展新生产的电动自行车产品的强制性产品认证，拟生产的产品将根据相关要求取得必备的强制性产品认证；

2、发行人目前生产的电动两轮车产品已采用“摩托级”生产工艺，部分产品已满足新标准要求，拟生产产品也将按照新标准要求进行开发；

3、发行人现有及拟生产的产品符合境外相关标准要求；

4、发行人目前存在的争议金额在500万元以上的涉及侵权责任的诉讼案件处于审理过程中或和解协商中，不会对发行人的生产经营产生重大不利影响，不构成本次发行的实质性障碍；

5、相关授权、许可到期不会对发行人的生产经营产生较大影响。

问题4.3 请发行人说明：公司通过互联网（包括公众号、小程序、互联网平台）开展业务的具体情况，是否取得相应资质，经营是否合法合规。请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、公司通过互联网（包括公众号、小程序、互联网平台）开展业务的具体情况，

截至本回复出具日，发行人通过互联网开展业务的具体情况取得的资质情况如下：

序号	名称	类型	主要用途	资质
1	春风中文官网 (cfmoto.com)	网站	品牌展示、产品展示	已备案，浙 ICP 备 09098699-4 号
2	春风动力官方营销平台 (cfmoto-online.com)	网站	产品销售	已备案，浙 ICP 备 09098699-6 号
3	ZEEHO 中文官网 (zeehoev.com)	网站	品牌展示、产品展示	已备案，浙 ICP 备 09098699-11 号
4	CFMOTO	APP（境内）	产品销售、车辆互联、售后服务、用户社区	已备案，浙 ICP 备 09098699 号-17A
5	ZEEHO	APP（境内）	产品销售、车辆互联、售后服务、用户社区	已备案，浙 ICP 备 09098699 号-18A
6	CFMOTO DMS	APP（境内）	经销商管理（仅对经销商开放）	已备案，浙 ICP 备 09098699 号-24A
7	CFMOTO RIDE	APP（境外）	车辆互联、资讯、展厅服务	海外 APP 无须备案
8	春风动力 CFMOTO	微信小程序	品牌展示、产品展示	浙 ICP 备 09098699 号-23X
9	CFMOTO 售后服务助手	微信小程序	售后服务	浙 ICP 备 09098699 号-22X
10	小风无忧铁骑服务	微信小程序	售后服务	浙 ICP 备 09098699 号-25X
11	ZEEHO	微信小程序	品牌展示、产品展示	浙 ICP 备 09098699 号-20X

序号	名称	类型	主要用途	资质
12	ZEEHO DMS	微信小程序	门店助手（仅对经销商开放）	浙 ICP 备 09098699号-30X
13	KTMR2R	微信小程序	售后服务、客户活动、产品介绍	浙 ICP 备 09098699号-29X
14	春风服务站	微信小程序	内部点检（仅对内部开放）	浙 ICP 备 09098699号-26X
15	智慧春风苑	微信小程序	宿舍管理系统（仅对内部开放）	浙 ICP 备 09098699号-27X
16	CFMOTO 春风动力	微信公众号	产品信息宣发	无需取得
17	ZEEHO 极核	微信公众号	产品信息宣发	无需取得
18	KTMR2R	微信公众号	产品信息宣发	无需取得
19	Husqvarna	微信公众号	产品信息宣发	无需取得
20	CFMOTO 官方旗舰店 （第三方平台：天猫）	电商平台	产品销售	无需取得
21	CFMOTO 官方旗舰店 （第三方平台：京东）	电商平台	产品销售	无需取得
22	CFMOTO 官方旗舰店 （第三方平台：抖音）	电商平台	产品销售	无需取得
23	ZEEHO 极核旗舰店 （第三方平台：天猫）	电商平台	产品销售	无需取得
24	ZEEHO 极核旗舰店 （第三方平台：京东）	电商平台	产品销售	无需取得
25	ZEEHO 极核旗舰店 （第三方平台：拼多多）	电商平台	产品销售	无需取得
26	ZEEHO 极核旗舰店 （第三方平台：抖音）	电商平台	产品销售	无需取得
27	ZEEHO/极核 （第三方平台：得物）	电商平台	产品销售	无需取得
28	ZEEHO/极核 （第三方平台：快手）	电商平台	产品销售	无需取得
29	ZEEHO/极核 （第三方平台：小红书）	电商平台	产品销售	无需取得
30	KTMR2R 旗舰店 （第三方平台：天猫）	电商平台	产品销售	无需取得
31	KTMR2R 旗舰店 （第三方平台：京东）	电商平台	产品销售	无需取得

序号	名称	类型	主要用途	资质
32	ZEEHO 极核美团团购 (第三方平台: 美团)	电商平台	产品销售	无需取得

报告期内，发行人在自建 APP、小程序、第三方电商平台直接销售收入金额及占营业收入的比例如下（因整车销售系客户通过经销商线下提货，故以下数据仅为配件和后用品的销售金额）：

单位：万元、%

平台	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比
京东	52.83	0.0054	50.48	0.0034	47.55	0.0039	58.50	0.0051
APP 和小程序	45.50	0.0046	65.99	0.0044	51.40	0.0042	83.68	0.0074
天猫	42.12	0.0043	77.86	0.0052	97.76	0.0081	112.87	0.0099
抖音	3.81	0.0004	10.76	0.0007	7.16	0.0006	1.38	0.0001
合计	144.26	0.0146	205.09	0.0136	203.87	0.0168	256.43	0.0225

发行人在上述平台销售的产品均为发行人相关品牌的产品，不存在销售其他外部第三方品牌产品的情况。

同时对于整车，用户可以选择在公司或授权经销商开设的线上店铺下单；用户在公司开设的线上店铺下单时必须选择就近经销商门店，否则将根据订单地址分派就近经销商门店，用户需通过经销商门店进行线下核销订单和提货，无法直接从公司核销订单和提货；平台收款金额仅体现线上订单成交金额，与形成公司的营业收入无直接关系，报告期内平台收款金额明细如下：

单位：万元、%

平台	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	平台收款金额	占营业收入的比重	平台收款金额	占营业收入的比重	平台收款金额	占营业收入的比重	平台收款金额	占营业收入的比重
京东	17,106.44	1.74	24,344.71	1.62	7,356.40	0.61	3,344.72	0.29
APP 和小程序	2,371.45	0.24	548.39	0.04	262.84	0.02	20,470.44	1.80
天猫	48,390.99	4.91	14,378.31	0.96	2,759.02	0.23	468.04	0.04
抖音	10,287.57	1.04	5,535.74	0.37	96.43	0.01	-	-
美团	11,957.39	1.21	127.53	0.01	-	-	-	-

快手	4,045.84	0.41	1,018.16	0.07	-	-	-	-
拼多多	530.63	0.05	12.04	0.00	-	-	-	-
合计	94,690.31	9.61	45,964.87	3.06	10,474.69	0.86	24,283.20	2.13

发行人在上述平台销售的产品均为发行人相关品牌的产品，不存在销售其他外部第三方品牌产品的情况。

根据《互联网信息服务管理办法》的相关规定，互联网信息服务分为经营性和非经营性两类。经营性互联网信息服务，是指通过互联网向上网用户有偿提供信息或者网页制作等服务活动。非经营性互联网信息服务，是指通过互联网向上网用户无偿提供具有公开性、共享性信息的服务活动。国家对经营性互联网信息服务实行许可制度，对非经营性互联网信息服务实行备案制度。未取得许可或者未履行备案手续的，不得从事互联网信息服务。

浙江省通信管理局发布的《关于增值电信业务经营许可证相关问题的公告》规定：根据有关规定及工业和信息化部要求，下列业务形态无需取得《增值电信业务经营许可证》：①企业利用自身网站并以自营方式直接销售自身或其它企业的商品或服务，无其它单位或个人以自身名义入驻该网站实施销售行为的，不涉及增值电信业务，无需取得《增值电信业务经营许可证》；②企业利用自身网站自行发布与企业自身相关的信息，并非为其他单位或个人用户发布信息提供平台服务的，不涉及增值电信业务，无需取得《增值电信业务经营许可证》；③企业依托微信、支付宝等互联网平台的小程序、公众号或依托智能终端设备的应用程序等形式经营业务，且无其他独立运营平台的，不涉及增值电信业务，无需取得《增值电信业务经营许可证》。

综上，发行人通过自身网站、APP 等销售产品不涉及增值电信业务，无需取得《增值电信业务经营许可证》，发行人已履行相关的 ICP 备案手续，符合相关经营的资质要求；发行人通过微信公众号、小程序和第三方电商平台开展产品销售属于第三方平台的次级应用，遵守平台的相关规定，接受平台的统一监管，发行人及其控股公司无需单独取得增值电信业务经营许可等相关资质。发行人在官方网站、公众号、小程序，以及第三方互联网平台设立旗舰店等开展的经营活动已取得 ICP 备案等必要资质，为合法合规。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构和发行人律师主要执行了以下核查程序：

- 1、审阅了发行人提供的互联网开展业务清单；
- 2、核查了发行人互联网平台（包括公众号、小程序、互联网平台）；
- 3、审阅了发行人取得的注册域名及其他资质；
- 4、查询工业和信息化部政务服务平台的ICP/IP地址/域名信息备案管理系统（<https://beian.miit.gov.cn/>）。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

公司通过互联网开展的业务均已取得相应资质，经营合法合规。

（本页无正文，为《浙江春风动力股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》之签章页）



发行人董事长声明

本人已认真阅读《浙江春风动力股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

发行人董事长：



赖民杰

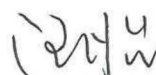


（本页无正文，为《浙江春风动力股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人：



杨俊浩



汪怡

华泰联合证券有限责任公司

2025年 10 月 21 日



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读浙江春风动力股份有限公司本次问询意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，问询意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐人法定代表人：


江禹

华泰联合证券有限责任公司

2025年10月21日