

# 关于《关于广州瑞立科密汽车电子股份有限公司发行 股份购买资产申请的审核问询函》 涉及评估师核查并发表意见部分的答复

深圳证券交易所：

贵所于 2026 年 4 月 10 日出具的《关于广州瑞立科密汽车电子股份有限公司发行股份购买资产申请的审核问询函》（审核函〔2026〕130008 号）（以下简称“《问询函》”），已由广州瑞立科密汽车电子股份有限公司（以下简称“瑞立科密”、“公司”或“上市公司”）转达我司。经我司组织项目组就《问询函》中关于收益法评估的相关问题，结合标的公司武汉科德斯实际经营情况、所属行业发展现状与未来趋势、《资产评估执业准则-企业价值》相关要求，进行了全面核查、审慎分析与论证，现就问询函中涉及需要评估师核查并发表意见部分逐项答复如下：

## 问题 2、关于收益法评估

申请文件显示：（1）本次交易采用收益法作为最终评估结论，标的资产股东全部权益评估值为 10100.00 万元，增值率 146.86%，本次拟收购的标的资产 16% 股权交易作价为 1600 万元。（2）本次评估预测 2026 年、2027 年、2028 年、2029 年、2030 年收入增长率分别为 25.17%、7.12%、8.34%、7.50%、6.90%；成本增长率分别为 30.89%、9.23%、9.93%、8.42%、7.20%。（3）销量预测主要基于两大驱动因素：一是两轮车市场，受益于国家强制性标准政策推动，预计中大排量摩托车及电动摩托车 ABS 的安装范围将显著扩大，带动产品销量实现较快增长；二是汽车市场，随着汽车电子电气架构向智能化演进，产品结构将从传统液压 ABS 逐步向技术更先进的 ESC 及线控制动产品升级。（4）管理费用中的职工薪酬部分按 2026 年起每年增长 5% 进行预测，其他部分按合理增长率测算；研发费用按 2026 年起每年增长 5% 进行预测。（5）本次评估预测折现率为 13.73%。

请上市公司补充说明：（1）结合报告期各期标的资产应用于两轮车市场和汽车市场的产品和服务的价格、数量情况，对应市场的下游客户需求变化情况，

在手订单或意向性协议签订情况等，说明预测期各期应用于两轮车和汽车市场的产品和服务的销售数量、单价的合理性及可实现性，2026年标的资产预测收入增速较快的依据及合理性，相关预测是否谨慎、合理。（2）结合报告期各期标的资产采购PCBA、芯片等主要原材料的单价波动原因，预测期原材料价格变化趋势，预测期产品结构变化等情况，说明本次评估预测标的资产成本的依据，相关预测是否谨慎、合理；采用敏感性分析的方式量化说明成本变动对评估结果的影响情况。（3）结合报告期各期标的资产管理费用和研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况，预测期标的资产业务发展情况及相关费用的影响，说明本次评估中管理费用、研发费用的预测依据，是否能够满足市场发展需求并支持相关收入、毛利率预测水平，相关预测是否谨慎、合理；采用敏感性分析的方式量化说明上述费用的变动对评估结果的影响情况。（4）结合报告期各期标的资产研发费用中各项费用的预测依据、行业发展态势及同行业可比公司研发投入趋势情况，说明相关预测是否谨慎、合理，能否满足市场发展需求并支持相关收入、毛利率预测水平；采用敏感性分析的方式量化说明上述费用的变动对评估结果的影响情况。（5）结合标的资产与所选同行业公司的可比性、近期同行业可比交易案例的情况，说明折现率的预测是否谨慎、合理。（6）评估基准日后标的资产的业绩实现情况，与评估预测是否存在重大差异以及对本次评估作价的影响。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、结合报告期各期标的资产应用于两轮车市场和汽车市场的产品和服务的价格、数量情况，对应市场的下游客户需求变化情况，在手订单或意向性协议签订情况等，说明预测期各期应用于两轮车和汽车市场的产品和服务的销售数量、单价的合理性及可实现性，2026年标的资产预测收入增速较快的依据及合理性，相关预测是否谨慎、合理。

（一）报告期各期标的资产应用于两轮车市场和汽车市场的产品和服务的价格、数量情况

### 1、主要产品情况分析

报告期内，标的公司主要产品为应用于液压ABS、液压ESC等电控制动系

统领域的 PCBA，其按下游应用分类的销售数量和销售单价情况如下：

单位：万套、元/套

分类	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度	
	数量	单价	数量	单价	数量	单价
PCBA（配套两轮车液压 ABS）	35.42	79.97	15.95	92.49	13.85	90.96
PCBA（配套汽车液压 ABS）	28.67	103.48	38.89	93.24	45.66	91.58
PCBA（配套汽车液压 ESC）	11.30	171.53	26.35	184.97	8.10	224.99

### （1）配套两轮车液压 ABS 的 PCBA

报告期内，该产品销量整体呈现上涨趋势，且 2025 年 1-9 月增幅显著；单价方面，2023 年度及 2024 年度单价保持相对平稳，2025 年 1-9 月单价有所下降，主要系为把握电控制动产品在两轮车领域的市场机遇，拓展市场份额、提升产品渗透率，对相关产品采取了更具竞争力的定价策略。

### （2）配套汽车液压 ABS 及液压 ESC 的 PCBA

在销售单价方面，配套汽车液压 ABS 的 PCBA 销售平均单价在 2025 年 1-9 月有所上涨，主要系部分产品因集成 EPB 功能而提升定价，带动了平均售价的提升；配套汽车液压 ESC 的 PCBA 销售单价呈下降趋势，主要原因在于 2023 年以来，相关产品开始向部分客户小规模配套，随着终端配套数量的提升，新客户的不间断开拓和导入，销售价格有所下降；同时，原材料市场价格的下降也对成本及定价产生了一定影响。

在销量方面，配套汽车液压 ABS 的 PCBA 销量呈现下降趋势，配套汽车液压 ESC 的 PCBA 销量呈现上升趋势。ESC 作为技术升级方案，在 ABS 功能基础上集成侧向稳定控制，近年来市场需求存在升级替代趋势，标的公司报告期内相关产品销量变动趋势与市场需求变动趋势一致，具有合理性。

## 2、主要服务情况分析

报告期内，标的公司提供的标定技术服务项目数量及单价情况如下：

单位：个；万元/个

分类	2025年1-9月		2024年度		2023年度	
	数量	单价	数量	单价	数量	单价
标定技术服务	54.00	12.88	139.00	14.71	142.00	10.07

报告期内，标的公司标定技术服务的项目均价存在波动，主要因其为高度定制化服务，不同项目对应的车型、测试标准及工作量差异较大，其项目单价在一定区间内波动具有合理性。

2025年1-9月项目数量下降，主要系该服务受测试环境制约，部分专项测试（如高寒测试）通常集中在冬季开展，截至2025年9月末，部分项目因未完成冬季测试而未完成验收。从全年看，2025年度标定技术服务的项目数量为160个，全年项目总量较2023年及2024年实现小幅增长。

## （二）对应市场的下游客户需求变化情况

### 1、两轮车 ABS

根据中国摩托车商会数据，2025年中国摩托车全行业产量和销量分别达到2,210.93万辆和2,196.77万辆，同比增长10.69%和10.25%；根据观研天下报告数据，2024年中国电动两轮车市场销量达5,913万辆，同比增长7.51%，2025年1-6月，国内电动两轮车累计销售达3,232.5万辆，同比增长29.50%。两轮车市场规模增势稳健，为两轮车ABS市场容量带来充足发展势能。

在此背景下，得益于政策持续推动及消费者的消费需求升级，ABS在两轮车市场的渗透率正处于明确的提升通道。

政策层面，摩托车ABS的强制安装范围正逐步明确与扩大。根据工信部发布并将于2027年7月1日实施的《摩托车和轻便摩托车制动性能要求及试验方法（GB20073-2025）》，发动机排量大于150mL或电机持续功率大于4.0kW的两轮摩托车需装配ABS，发动机排量介于125mL和150mL或电机持续功率介于2.0kW和4.0kW的两轮摩托车需装配ABS或CBS。根据中国摩托车商会数据，2024年我国125mL以上排量两轮摩托车销量约735万台，在强装政策推动下，预计摩托车ABS市场空间将愈加广阔。

市场需求层面，消费者对主动安全性能的重视程度不断提升，正加速ABS

的规模化应用。消费者对两轮车的选择呈现智能化、品质化趋势，ABS 作为提升安全性的关键配置，目前主要搭载于高端车型，未来其应用有望随消费者支付意愿的提升，从中高端车型进一步向更广阔的市场区间渗透。根据艾瑞咨询数据，2024 年我国电动两轮车购车价格在 2000-3999 元区间的和 4000 元以上的占比分别为 42%和 54%，且 83.7%的用户在购车时会优先选择具备智能化功能的电动两轮车，电动两轮车 ABS 市场仍有较大渗透空间。根据环洋市场咨询报告数据，欧洲市场中高端车型 ABS 渗透率已超 95%，中国、印度等新兴市场中高端车型 ABS 的选装率从 2020 年的 22%升至 2024 年的 58%，全球小排量车型 ABS 渗透率从 2020 年的 18%提升至 2024 年的 45%，渗透率正呈现快速增长势头。

## 2、汽车 ABS/ESC/线控制动

在汽车相关市场，ABS 已进入成熟期，市场渗透率高。自 2018 年《机动车运行安全技术条件》(GB 7258-2017)正式实施以来，所有新生产 M1 类车辆（即 9 座及以下乘用车）必须标配 ABS 系统，该政策直接推动了市场从“可选配置”向“标准配置”的结构转变。根据 QY Research 数据，在乘用车市场，传统液压机械制动已经基本被 ABS 和 ESC 系统所取代，2024 年中国汽车 ABS 和 ESC 系统市场销售收入达到了 123.11 亿元。

ESC 作为 ABS 的技术升级替代方案，集成了 ABS 和 TCS 系统，能够进一步确保车辆行驶的侧向稳定性。当前 ESC 市场已相对步入成熟期，其市场的竞争格局虽然仍由博世、大陆、采埃孚等国际领先的汽车零部件供应商主导，但是在政策驱动、产业转型及供应链自主诉求的推动下，国内企业正加速技术追赶与市场渗透，国产替代进程不断深化。

线控制动产品仍处于明确的成长期。当前该市场正经历明确的技术迭代期，线控制动系统作为面向电动化与智能驾驶的关键技术，其渗透率正处于快速提升阶段，推动产品结构向更高附加值方向演进。

### （三）在手订单或意向性协议签订情况

标的公司作为上市公司体系内专注于电控制动系统软硬件开发的研发平台，其产品销售主要面向上市公司体系内关联方，并最终应用于上市公司对外销售的电控制动系统总成。

依托上市公司平台，标的公司所支撑的液压电控制动系统业务已与下游领域的主要客户建立了稳定的配套关系。在两轮车领域，相关业务与头部客户合作良好，并逐步向更广泛的车型平台扩展；在汽车领域，其技术方案已进入国内主流车企的供应链并应用于量产车型。基于上市公司整体的市场开拓与客户订单转化，标的公司获得了稳定的产品需求，具体如下：

### 1、两轮车液压 ABS

上市公司在两轮车液压 ABS 领域，已与多家行业头部客户建立了深度合作关系，并签订了长期合作协议或框架性协议，为标的公司相关 PCBA 产品的需求提供了持续、明确的来源。在相关产品领域具有代表性的主要合作客户列示如下：

终端客户名称	行业地位与市场影响力
春风动力	国内中大排量摩托车及全地形车领域龙头企业，在中大排量摩托车及全地形车领域技术实力雄厚，在国内摩托行业格局中位列第一梯队，业务已遍布全球 100 多个国家和地区，具有较高的全球行业影响力。2025 年燃油摩托车销量 29.59 万辆、电动两轮车销量 55.12 万台、全地形车销量 19.70 万台
钱江摩托	吉利集团旗下上市公司，国内大排量摩托车领域领军企业，销售网络覆盖 150 多个国家和地区，在大排量摩托车领域市占率领先，具有较高的行业认可度与全球影响力。2025 年销量达 43.69 万辆
大冶摩托	国内摩托车行业第一梯队核心企业，多年保持高速增长，在中高端运动、ADV 细分市场技术领先、口碑突出。产品远销 60 余国家和地区，出口占比超 85%，在欧洲、韩国等高端市场份额领先。2025 年销量达 110.91 万辆，同比增长 31.20%
雅迪	全球电动两轮车行业龙头与标杆企业，国内市场长期稳居第一梯队，渠道网络覆盖全球超 100 个国家与地区，是中国电动两轮车产业高端化、智能化、全球化发展的核心引领者。2025 年实现销量约 1,630 万辆，同比增长约 25%
台铃	国内电动两轮车行业前三甲核心企业，全球长续航电动车领域开创者与技术标杆，国内市场份额稳居前三，拥有全球七大智造基地、渠道覆盖 70 余国，以长续航、高品质、全球化构筑行业核心壁垒。2025 年 1-9 月实现销量 783 万辆

上市公司与上述摩托车头部厂商及电动两轮车头部企业均已建立了深度合作，为适配新车型、进入新供应体系而产生的标定技术服务均在有序推进，且均已签订长期合作协议，订单转化路径清晰。

### 2、汽车液压 ABS/ESC/线控制动

在汽车领域，上市公司的液压 ABS、ESC 已进入国内主流车企供应链，并积极拓展海外市场，与多家海外整车企业达成合作。在相关产品领域具有代表性的主要合作客户列示如下：

终端客户名称	行业地位与市场影响力
吉利	中国乘用车行业龙头与先行者，旗下拥有极氪、领克、银河等多个品牌，具有领先的全球行业影响力与体系化竞争力。2025 年汽车销量达 411.63 万辆，同比增长 26%
奇瑞	中国自主品牌出海的领军企业，业务遍布全球 120 多个国家和地区，是中国汽车品牌全球化发展的中流砥柱。2025 年汽车销量达 280.64 万辆，同比增长 7.8%
Vinfast	越南本土新能源汽车领军企业，业务已进军全球数十个国家和地区，是东南亚车企迈向发达国家市场、实现全球化突围的典型标杆。2025 年在越南市场汽车销量达 17.51 万辆

上市公司与国内外整车企业签订的液压 ABS、ESC 框架性供货协议，为预测期内相关 PCBA 的销量预期提供了业务支撑。同时，上市公司线控制动产品已实现小批量出货并完成前期验证，为预测期该产品线的后续拓展与量产应用创造了条件。

根据未经审计的财务数据，2026 年 1-3 月，标的公司已实现收入金额为 3,486.09 万元，截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司在手订单中未发货产品的不含税金额为 2,031.42 万元，上述合计金额为 5,517.51 万元，覆盖 2026 年全年预测收入的 30.06%。此外，上市公司对外销售的、集成标的公司 PCBA 的液压电控制动系统总成，一季度已实现销售 14.59 万套，截至 2026 年 4 月 30 日在手订单 46.09 万套，合计覆盖 2026 年全年预测销量的 38.29%。

鉴于汽车行业供应链普遍采用“以销定产、滚动下单”的即时供应模式，且标的公司产品具有生产交付周期较短的特点，因此其订单覆盖周期与生产节拍相匹配，当前在手订单为阶段性滚动需求的体现，未能也无需完全覆盖未来整年度的预测收入。标的公司的订单获取与上市公司终端产品的销售订单紧密联动，依托上市公司与下游核心客户长期稳定的战略合作关系，标的公司能够获得持续、稳定的订单需求。

综上所述，上市公司已与下游头部客户建立稳定的合作关系并签署相关框架协议，结合行业“以销定产、滚动下单”的即时供应模式与上市公司稳固的客

户关系，能够保障预测期内标的公司产品销售的持续性与可实现性，相关预测具备合理性与谨慎性。

(四) 说明预测期各期应用于两轮车和汽车市场的产品和服务的销售数量、单价的合理性及可实现性

### 1、主要产品情况

预测期各期，应用于两轮车和汽车市场的主要产品的销售数量、单价情况如下：

单位：万套；元

分类	项目/年度	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
PCBA（配套 两轮车液压 ABS）	数量	8.51	100.00	125.00	150.00	175.00	200.00
	单价	68.53	69.98	66.48	63.82	61.91	60.67
PCBA（配套 汽车液压 ABS）	数量	10.87	36.54	36.54	29.23	23.39	18.71
	单价	101.01	100.74	98.73	96.75	94.82	92.92
PCBA（配套 汽车液压 ESC及线控 制动产品）	数量	7.73	21.92	21.92	29.23	35.07	39.75
	单价	150.73	154.79	148.60	144.14	141.26	138.43

注：标的公司虽已开展线控制动相关标定项目，但该产品在报告期内尚未实现量产车型的销售，基于审慎预估，预测其销量贡献占比较小。

#### (1) 关于行业惯例与定价机制的分析

从行业惯例来看，随着产品生命周期推进与成本持续优化，汽车产业链价格年度协商调整的情况较为普遍。整车厂为维持产品竞争力，通常会在车型量产逐步下调售价，并相应要求上游供应商协同降价以控制成本。上市公司对下游客户销售时，依照行业惯例通常需就批量生产的成熟产品进行价格年度协商，并综合考虑市场竞争环境及成本变化等因素，向客户提供具有竞争力的报价。但是上市公司也会通过产品迭代升级、提升运营效率、优化供应链成本等方式，部分抵减或传导价格下行的压力。

从同类产品历史价格变化趋势来看，标的公司的产品定价及毛利率水平处于行业合理区间。报告期内标的公司PCBA产品的单价波动受产品结构升级、市场策略、成本变动、客户项目差异等多重因素共同影响，并未呈现单一的年

度下降趋势。具体分析请参见“问题 2、关于收益法评估”之“一、结合报告期各期……”之“（一）报告期各期标的资产应用于两轮车市场和汽车市场的产品和服务的价格、数量情况”相关回复。

从终端客户价格确定机制来看，标的公司产品终端销售面临行业性的价格年度协商压力。就标的公司产品所涉及的各期前五大终端客户而言，其与上市公司签署的现行有效框架合同中，普遍包含了可根据经济环境、市场变化等因素重新协商产品价格的条款。该等条款旨在建立一种价格调整的协商机制，而未强制约定具体的降价幅度。在实际执行中，上市公司一般会综合考虑产品周期、原材料价格变动、具体项目情况等多重因素，与终端客户通过商业谈判协商确定最终的价格调整方案。

综上所述，基于对行业定价惯例、历史价格趋势及主要终端客户合同条款的综合分析，标的公司产品相关的主要终端客户合同中，存在基于市场与成本变化的价格重新协商机制。评估中的价格预测，在综合参考上述机制、长期市场趋势、行业竞争格局及成本优化压力等因素后，整体呈现温和下降趋势，具有合理性和谨慎性。

## （2）配套两轮车液压 ABS 的 PCBA

销量方面，预测期呈现快速增长趋势，主要基于：①两轮车市场规模持续增长，为相关电控制动产品提供了基础市场容量。②国内外强制性安全法规推动 ABS 安装范围扩大，创造了明确的增量市场；③消费升级趋势带动 ABS 在中高端车型的渗透率提升。

从上市公司终端产品的实际销售情况看，配套两轮车的液压 ABS 销量已从 2024 年的 15.37 万套增长至 2025 年的 42.56 万套，呈现快速增长态势，这为预测期销量目标的设定提供了现实参照。

从重点客户的开发来看，截至 2026 年第一季度，上市公司与春风动力、大冶摩托、雅迪和台铃等重点客户均已签署长期合作协议或框架性供货协议，为相关 PCBA 产品的需求提供了持续来源，具体情况列示如下：

客户名称	行业地位	合作概况
春风动力	国内中大排量摩托车及全地形车领域龙头企业，2025 年燃油摩托车销量 29.59 万辆、电动两轮车销量 55.12 万辆。	已与上市公司签订长期框架供货协议，是上市公司在两轮车 ABS 领域的核心战略客户之一。报告期各期，上市公司向春风动力销售产品的数量分别为 9.64 万套、12.20 万套及 30.72 万套，报告期内合作规模快速增长。
钱江摩托	国内大排量摩托车领域领军企业，2025 年销量达 43.69 万辆。	已与上市公司签订框架供货协议，双方基于多款车型的批量供应已建立持续多年的合作关系，目前正在推进多个新车型的标定项目。
大冶摩托	国内摩托车行业第一梯队核心企业，2025 年销量达 110.91 万辆，同比增长 31.20%。	已与上市公司签订框架供货协议，并于 2025 年起实现批量配套，2026 年第一季度出货量实现快速增长。
雅迪	全球电动两轮车行业龙头与标杆企业，2025 年实现销量约 1,630 万辆，同比增长约 25%。	已与上市公司签订框架供货协议，并于 2025 年开始小批量配套，目前已就多款车型开展标定开发。
台铃	国内电动两轮车行业前三甲核心企业，2025 年 1-9 月销量达 783 万辆。	已与上市公司签订框架供货协议，自 2025 年起实现产品配套，并已获得多个新车型平台标定开发。

截至本回复出具日，上市公司两轮车 ABS 产品销量预测的支撑依据，从已进入量产阶段的车型所对应的已实现销售与在手订单、客户需求指引、以及在执行标定项目储备三个层面分析如下：

**已实现销售与在手订单层面：**上市公司集成标的公司 PCBA 的两轮车液压 ABS 产品 2026 年第一季度已实现销量，叠加截至 2026 年 4 月 30 日的在手订单，合计对应销量为 28.40 万套，约占全年预测销量的 28.40%；

**客户滚动需求指引层面：**鉴于行业普遍采用“以销定产、滚动下单”的供应模式，部分两轮车主机厂通常会通过邮件和共享预测平台等书面方式，定期向上市公司提供未来一段时间内的下单与备货指引，不同主机厂的指引周期有所差异，部分主机厂提供覆盖未来 2 至 3 个月的短期指引，部分主机厂则会提供覆盖更长时间乃至年度的需求预测。该等需求指引系主机厂基于其生产计划、市场预期及库存策略给出的意向性备货建议，主要用于指导上市公司提前进行物料准备及产能排布，在后续执行过程中仍可能随实际市场变化有所调整。综合已实现销售、在手订单与部分主要客户的需求指引，上市公司相关产品的可预见销量约为 101.89 万套，可覆盖 2026 年全年预测销量的约 101.89%；

**在执行标定项目储备层面：**在批量配套供应前，需通过标定技术服务实现

电控制动产品与车型的匹配验证。截至 2026 年第一季度，上市公司正在执行的两轮车 ABS 标定项目超过 50 项，其中包括为春风动力、大冶摩托等知名客户配套的多款重点车型项目有望在年内完成标定。上述标定车型虽尚未进入量产阶段，但后续有望逐步转化为量产订单，为未来标的公司相关产品销量增长形成有效储备。

综上所述，在 ABS 渗透率持续提升的行业趋势下，标的公司对两轮车液压 ABS 产品的销量预测具备多层次的业务支撑，包括在手订单、下游客户的滚动需求指引以及丰富的标定项目储备。结合上市公司与主要客户稳定的合作关系及历史销售业绩的快速增长，相关产品销量预测具有合理性和可实现性。

单价方面，预测期内各年度单价降幅介于 2%至 5%之间，主要系：①在预测期初为快速提升市场渗透率、拓展客户，定价策略更具竞争性；②预期随着市场份额稳固、规模效应显现及成本优化，后续年度价格降幅逐步收窄。

上述价格预测已审慎考虑了市场竞争性定价策略及行业可能存在的价格协商压力，已涵盖潜在的协商降价因素，与行业常见的价格调整区间基本相符，整体预测价格降幅具备谨慎性与合理性。

### **(3) 配套汽车液压制动系统的 PCBA**

配套汽车液压 ABS 的 PCBA：预测期内销量呈下降趋势，与行业技术升级、产品结构从基础 ABS 向 ESC 及线控制动迁移的趋势相符。单价预测每年温和下降，主要考虑市场竞争及整车厂成本控制压力，该趋势与报告期变动一致，具备合理性。

配套汽车液压 ESC 及线控制动产品的 PCBA：预测期内销量总体呈增长趋势，尤其后期增幅扩大，主要基于：①汽车智能化、电动化发展推动对更高性能制动产品的需求；②线控制动产品技术成熟度与供应链稳定性提升，正逐步扩大市场应用。单价预测呈温和下行趋势，主要考虑 ESC 及线控制动产品为提升渗透率而采取的更具竞争性定价以及规模效应带来的成本节约，并综合考虑线控制动产品因技术附加值而具备的相对更好的定价能力，预测保持审慎。

结合行业定价惯例分析，对汽车液压 ABS、汽车液压 ESC 及线控制动产品

的单价预测均已涵盖因产品成熟、市场竞争及客户协商可能带来的价格下行压力，同时也考虑了技术升级与产品迭代对定价的支撑作用，预测期各年度单价降幅介于 2%至 4%之间，呈温和下降趋势。整体来看，相关预测价格降幅参考了历史波动与行业实践，具有谨慎性与合理性。

结合市场容量分析，根据中国汽车工业协会数据，2025 年，中国乘用车产量和销量分别为 3,027 万辆和 3,010 万辆，同比增长 10.2%和 9.2%，商用车产量和销量分别为 426.1 万辆和 429.6 万辆，同比分别增长 12%和 10.9%，为制动系统带来了稳定配套需求。相较于这一庞大的行业基本盘，标的公司对于汽车液压 ABS 及 ESC/线控制动产品的预测销量规模较小，占整体市场份额比例有限。

结合客户合作、量产车型现有订单及在执行标定项目储备分析，标的公司汽车液压制动系统 PCBA 的销量预测具备明确的业务基础，具体支撑如下：

上市公司与国内主流车企的合作持续深化，已进入吉利、奇瑞、北京汽车、东风汽车等国内主流整车企业供应链体系，并成为多款量产车型的稳定供应商。同时，上市公司积极拓展海外市场，已在东欧、中东、东南亚等地区与当地知名整车企业或供应链企业建立业务合作。

在已实现销售与在手订单层面：上市公司集成标的公司 PCBA 的汽车液压制动系统，2026 年第一季度已实现的销售数量，与截至 2026 年 4 月 30 日的在手订单数量合计 32.28 万套，占 2026 年全年预测销量的 55.22%。

在客户滚动需求指引层面：基于行业“以销定产、滚动下单”的供应模式，部分汽车主机厂已通过正式邮件、供应链管理系统等书面方式，向上市公司提供了针对已量产产品的出货需求指引。不同主机厂的指引周期有所差异，部分覆盖未来 3 个月，部分覆盖至 2026 年底。该等需求指引系主机厂基于其生产计划、市场预期及库存策略给出的意向性备货建议，主要用于指导上市公司进行物料准备及产能排布，在后续执行过程中仍可能随实际市场变化有所调整。综合已实现销售、现有订单及部分主要客户的需求指引，2026 年汽车液压制动系统的可预见出货量预计可达 46.06 万套，约占全年预测销量的 78.79%。

在标定项目储备层面：截至 2026 年第一季度，标的公司在汽车液压领域在执行的标定项目储备超 100 项。该等项目将为后续量产订单提供持续转化来源，

是中远期预测销量的有力支撑。

综上所述，在当前市场容量巨大且正处于国产替代与技术迭代提速阶段的背景下，标的公司凭借其技术积累及与上市公司协同效应，其预测销量目标具备较高的可实现性，面临的市场开拓风险较低。

## 2、主要服务情况

标的公司提供的主要服务为标定技术服务，核心在于完成电控制动系统与新车型的匹配验证。该服务通过对 PCBA 内置软件进行参数配置与功能调试，确保产品性能满足整车厂要求。该项业务的收入增长主要基于两方面：一是与下游客户（尤其是两轮车领域）因新车型开发或车型升级所产生的持续性配套需求相关；二是随着标的公司在智能线控底盘等新技术领域的应用拓展，新产品与新技术的导入将催生相应的增量标定技术服务需求。

综上所述，标的公司对主要产品的销量及单价预测，综合考虑了各细分市场的政策法规、技术趋势、竞争格局及公司自身的发展策略。销量预测与行业成长空间及标的公司市场地位相匹配，单价预测反映了不同产品的生命周期及市场竞争态势。整体预测与行业发展趋势及标的公司历史经营情况具有连贯性，具备合理性与可实现性。

### **（五）2026 年标的资产预测收入增速较快的依据及合理性，相关预测是否谨慎、合理**

2026 年标的公司收入总额预计为 18,352.89 万元，同比增长 3,691.07 万元，增幅为 25.17%。该增长主要由两轮车 ABS 相关业务驱动，该板块 2026 年销售额预计为 6,997.85 万元，同比增长 3,582.62 万元，增幅为 104.90%，占收入整体增加额的 97.06%。

两轮车 ABS 相关业务的增量主要受到政策引导、下游需求变化和标的公司定价策略等多重因素影响。虽然 ABS 技术和产品本身已较为成熟，市场价格整体进入平稳区间，但下游需求正迎来结构性机遇。当前国内两轮车市场的相关产品的装配率正因法规等因素推动而快速提升。同时消费者对主动安全的重视度显著提升，驱动相关需求从高端市场向主流市场快速渗透。整体而言，下游需求正

由政策合规和消费升级共同驱动，呈现出规模化、普及化及与整车智能化深度协同的明确趋势，为两轮车 ABS 产品带来了持续的结构增长空间。上市公司端，两轮车配套的液压 ABS 的销量已从 2024 年的 15.37 万套跃升至 2025 年的 42.56 万套，亦印证了市场需求的强劲增长。

同时，为拓展市场份额、提升产品渗透率，标的公司对相关产品采取更具竞争力的定价策略，预计 2026 年标的公司配套两轮车液压 ABS 的 PCBA 年销量将实现显著增长，带动标的公司销售收入增长。

综上所述，标的公司 2026 年两轮车 ABS 相关产品的销售数量与销售额预测数据具有合理性。受其带动影响，2026 年标的公司预测收入增速较快具有合理性与谨慎性。

二、结合报告期各期标的资产采购 PCBA、芯片等主要原材料的单价波动原因，预测期原材料价格变化趋势，预测期产品结构变化等情况，说明本次评估预测标的资产成本的依据，相关预测是否谨慎、合理；采用敏感性分析的方式量化说明成本变动对评估结果的影响情况。

(一) 结合报告期各期标的资产采购 PCBA、芯片等主要原材料的单价波动原因，预测期原材料价格变化趋势，预测期产品结构变化等情况，说明本次评估预测标的资产成本的依据，相关预测是否谨慎、合理

### 1、报告期各期标的公司采购 PCBA、芯片等主要原材料的单价波动原因

#### (1) PCBA 采购单价波动的分析说明

报告期内，标的公司主要采购的 PCBA 的单价情况如下：

单位：元/片

采购内容	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度
PCBA（配套液压 ABS）	67.40	72.13	75.50
PCBA（配套液压 ESC）	132.05	148.66	174.99

报告期内，PCBA（配套液压 ABS）与 PCBA（配套液压 ESC）的采购单价均呈现一定的下降趋势。PCBA 的采购定价遵循成本加成的基本逻辑，与主要原材料的价格变动具有一定的联动趋势。报告期内，由于上游部分电子元器件市场

价格回调，带动 PCBA 采购价格相应下降。同时，产品在设计迭代过程中实现的成本优化，也对采购单价产生了积极影响。相关采购单价的变动具有合理性。

## (2) 芯片采购单价波动的分析说明

报告期内，标的公司主要采购的芯片单价情况如下：

单位：元/片

采购内容	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度
陀螺仪芯片	32.78	34.89	58.17
控制芯片	27.55	30.12	29.83
其他芯片	2.17	1.57	7.59

报告期内，陀螺仪芯片和其他芯片呈现采购单价下降趋势，控制芯片采购单价较稳定。

陀螺仪芯片采购单价在 2024 年有较大幅度下降，主要系标的公司通过设计方案与算法优化，成功引入了更具成本优势的陀螺仪芯片新型号，实现了陀螺仪芯片型号的切换与成本优化。

其他芯片包含各类低价通用芯片，标的公司充分利用自身在芯片选型技术及供应链渠道方面所积累的优势，与上市公司整体采购布局相协调，基于相关业务及研发需求，采购了型号各异的车规级通用芯片。该类芯片均价较低，且各期采购金额占标的公司总采购金额的比重均小于 1%。

## 2、预测期原材料价格变化趋势

本次预测假定主要原材料采购价格在预测期内维持当前平稳水平，未做进一步下降的乐观假设。报告期内，标的公司采购物料的单价总体呈下降趋势，且标的公司通过推进国产替代、工艺优化等方式持续探索降本路径，长期看原材料存在一定的价格优化空间。但是，考虑到上游原材料供需可能存在阶段性波动，出于审慎考量，预测未将原材料价格的进一步下降作为基础假设。

## 3、预测期产品结构变化情况

预测期，标的公司不同产品销售额占主营业务收入比例情况如下：

项目	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
两轮车 ABS 产品	12.47%	38.13%	42.27%	44.94%	47.31%	49.57%
汽车液压 ABS 产品	23.49%	20.06%	18.35%	13.28%	9.68%	7.10%
汽车 ESC 及线控制动产品	24.92%	18.49%	16.57%	19.78%	21.64%	22.48%
标定技术服务	30.10%	11.99%	11.70%	11.27%	10.92%	10.62%
其他产品	9.01%	11.34%	11.11%	10.73%	10.44%	10.22%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

预测期内，标的公司主营业务收入的产品结构预计将发生显著变化，主要体现在两轮车业务的快速放量与汽车业务的技术迭代两个方面，具体如下：

两轮车业务成为收入增长的核心驱动力，收入与成本占比同步快速提升。受法规实施与消费升级带来的市场需求拉动，以及公司为提升市场份额所采取的积极竞争策略影响，两轮车 ABS 相关 PCBA 产品的销量与收入增长于 2025 年即已体现，并预测于 2026 年进一步显著增长。该业务收入占主营业务收入的比例预计将从 2025 年 10-12 月的 12.47% 快速提升至 2026 年的 38.13%，并进一步温和增长至 2030 年的 49.57%，成为预测期内最主要的收入构成。与之相应，其成本占比预计也将从同期 15.82% 上升至 51.80%，成为总成本的主要部分。这一结构性变化是预测期整体业绩增长的关键假设。

汽车业务内部持续进行产品升级，结构向高端化演进。在汽车业务板块，产品结构正处于明确的技术迭代过程中：传统液压 ABS 产品，市场已进入成熟期，其收入与成本占比预计将随行业技术升级而逐步降低；ESC 及线控制动产品作为技术升级方向，预计将逐步实现对传统液压 ABS 份额的替代，其收入与成本占比预计在预测期中期后维持升势。

#### 4、本次评估预测标的资产成本的依据，相关预测是否谨慎、合理

预测期，标的公司主营业务成本变动情况如下：

单位：万元

项目	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务成本	3,072.86	14,404.13	15,733.58	17,296.11	18,752.94	20,102.45
变动率		30.89%	9.23%	9.93%	8.42%	7.20%

注：2026年变动率按照2026年预计成本总额/（2025年1-9月实际成本总额+2025年10-12月预测成本总额）-100%测算所得

本次评估对主营业务成本的预测依据综合考量了未来产品销量、产品结构及原材料价格的因素。产品销量和产品结构方面，以对各类产品销量的审慎预测为基础，结合不同产品报告期内单位成本情况进行预测。基于谨慎性原则，假设预测期内主要原材料采购价格维持当前市场平稳水平，未做进一步下调的乐观预期。在此框架下，预测期成本总额的变动主要系产品销量及结构变化所致，逻辑直接、依据清晰。

基于上述预测依据，预测期主营业务成本预计将持续增长，其中2026年增幅显著，主要系两轮车ABS产品销量因下游需求放量而快速攀升所致。该业务的收入与成本占比同步大幅提高，是驱动预测期前期成本快速增长的核心因素。同时，汽车产品线中ESC及线控制动等单价较高、附加值更优的产品逐步上量，也对成本增长形成支撑。进入预测期后期，随着业务规模扩张步入平稳阶段，成本增速亦相应放缓，整体与营业收入增长趋势相匹配，具有谨慎性，合理性。

## （二）采用敏感性分析的方式量化说明成本变动对评估结果的影响情况

根据收益法测算的数据，以评估的未来各期营业成本为基准，假设未来各期预测其他指标不变，成本变动对标的公司评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变动率	评估值	评估值变动额	评估值变动率
2%	7,900.00	-2,200.00	-21.78%
1%	9,000.00	-1,100.00	-10.89%
0%	10,100.00	-	0.00%
-1%	11,200.00	1,100.00	10.89%
-2%	12,200.00	2,100.00	20.79%

三、结合报告期各期标的资产管理费用和研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况，预测期标的资产业务发展情况及相关费用的影响，说

明本次评估中管理费用、研发费用的预测依据，是否能够满足市场发展需求并支持相关收入、毛利率预测水平，相关预测是否谨慎、合理；采用敏感性分析的方式量化说明上述费用的变动对评估结果的影响情况。

### （一）标的公司管理费用预测依据及谨慎性、合理性分析

#### 1、报告期各期标的公司管理费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况

报告期内，标的公司管理费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况：

单位：万元

项目/年度	2025年1-9月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	237.63	48.80%	380.08	56.92%	372.68	65.20%
折旧与摊销	79.85	16.40%	44.64	6.69%	28.95	5.06%
房租物业绿化费	76.99	15.81%	92.80	13.90%	37.89	6.63%
残保金	23.56	4.84%	31.41	4.70%	-	-
办公费用	10.95	2.25%	21.44	3.21%	28.16	4.93%
交通差旅费	9.60	1.97%	16.62	2.49%	13.16	2.30%
业务招待费	9.61	1.97%	9.23	1.38%	19.89	3.48%
中介服务费	1.62	0.33%	42.60	6.38%	33.53	5.87%
维修检测费	1.59	0.33%	0.64	0.10%	-	-
其他	35.51	7.29%	28.29	4.24%	37.35	6.53%
<b>合计</b>	<b>486.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>667.76</b>	<b>100.00%</b>	<b>571.61</b>	<b>100.00%</b>
<b>占营业收入比例</b>	<b>4.87%</b>	<b>-</b>	<b>4.38%</b>	<b>-</b>	<b>5.56%</b>	<b>-</b>

2023年、2024年和2025年1-9月，标的公司管理费用总额分别为571.61万元、667.76万元和486.91万元，占营业收入比例分别为5.56%、4.38%和4.87%，整体呈现小幅下降的趋势。

标的公司的管理费用主要由职工薪酬、折旧与摊销、房租物业绿化费构成，报告期各期，上述项目合计金额占管理费用总额的比例分别为78.92%、77.50%和81.01%。标的公司管理费用的主要构成保持相对稳定。

#### 2、预测期标的资产业务发展情况及对管理费用的影响

预测期标的资产主营业务收入、管理费用及管理费用率情况如下：

单位：万元

项目/年度	预测期					
	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入	4,673.61	18,352.89	19,659.35	21,299.66	22,896.64	24,477.28
管理费用	301.06	934.01	973.52	1,015.01	1,058.57	1,104.31
管理费用率	6.44%	5.09%	4.95%	4.77%	4.62%	4.51%

预测期内，标的公司营业收入预计将保持增长态势，管理费用亦随营业收入增长而有所提升，但其增幅小于营业收入的增幅，预期管理费用率在保持相对稳定的情况下，有所下降。

### 3、本次评估中管理费用的预测依据

标的公司在报告期内的经营与管理活动整体保持稳定。预测期业务增长主要受下游市场需求驱动，预计标的公司的组织架构、管理模式及费用发生机制不会发生重大变化，管理费用将延续历史特点并保持相对稳定。具体项目的预测依据如下：

(1) 职工薪酬：预测以 2025 年末的管理人员数量为基数，并假设预测期内管理人员规模保持稳定。薪酬总额在基数上，参考历史平均薪酬水平及行业薪酬增长趋势，考虑了未来年度人员薪酬的合理增长。

(2) 折旧与摊销：该项费用主要基于标的公司现有的、与管理职能相关的长期资产（如办公设备、软件等）规模，按照企业既定的会计政策、剩余使用寿命估算。评估假设为维持现有管理运营效率，预测期内仅会对已提足折旧的必备资产进行必要更新，不会新增大规模的管理用途资本性支出。因此，管理费用中的折旧与摊销金额在未来年度预计将保持相对稳定。

(3) 房租物业绿化费及其他管理费用：基于谨慎性原则，预测未考虑经营场所迁址等重大变化情形，假设延续现有稳定经营条件，房租物业绿化费及其他管理费用的预测以报告期实际发生额为基础，并考虑一定的物价上涨因素及合理的费用增幅。

### 4、本次评估中管理费用的预测具有谨慎性、合理性

本次评估对管理费用的预测具有谨慎性与合理性：

(1) 预测的管理费用率区间与历史水平相符，具备连续性。预测期内，标的公司的管理费用率预计将维持在 4.50%至 5.50%的区间。该区间与报告期(2023 年至 2025 年 1-9 月)实际管理费用率 4.38%至 5.56%的水平基本吻合，体现了预测与历史经营表现的连续性，未对费用控制效率做出过于乐观的估计。

(2) 费用增长与业务增长的匹配关系合理。在预测期营业收入预计实现较快增长的背景下，管理费用的预测增幅相对平缓，使得管理费用率呈稳中有降的趋势。这反映了随着业务规模扩大可能产生的规模效应，符合企业管理费用多为半固定、其增长通常滞后于收入增长的一般规律。

(3) 管理费用预测基于报告期稳定基础，能够支持业务发展目标。标的公司预测期的收入增长核心驱动力为下游市场需求及公司产品竞争力，而非管理费用的投入。本次管理费用预测是以报告期已趋稳定的管理架构和运营状态为基准的合理延续，具有合理性。

综上所述，本次评估对管理费用的预测、增长逻辑及对运营的支持作用上，均与标的公司的历史经营情况、业务发展模式及审慎评估原则保持一致，相关预测具备合理性和谨慎性。

## 5、敏感性分析

根据收益法测算的数据，以评估的未来各期管理费用为基准，假设未来各期预测其他指标不变，管理费用变动对标的公司评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变动率	评估值	评估值变动额	评估值变动率
2%	9,900.00	-200.00	-1.98%
1%	10,000.00	-100.00	-0.99%
0%	10,100.00	-	0.00%
-1%	10,100.00	-	0.00%
-2%	10,200.00	100.00	0.99%

### (二) 标的公司研发费用预测依据及谨慎性、合理性分析

#### 1、报告期各期标的公司研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情

况

报告期内，标的公司研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况：

单位：万元

项目/年度	2025年1-9月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	682.89	87.01%	813.83	75.89%	545.40	72.20%
直接材料	27.55	3.51%	71.47	6.66%	17.48	2.31%
折旧与摊销	33.52	4.27%	121.59	11.34%	96.24	12.74%
试验费	9.61	1.22%	23.64	2.20%	38.98	5.16%
其他	31.28	3.99%	41.86	3.90%	57.35	7.59%
合计	<b>784.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,072.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>755.45</b>	<b>100.00%</b>
占营业收入比例	<b>7.86%</b>	-	<b>7.03%</b>	-	<b>7.35%</b>	-

2023年、2024年和2025年1-9月，标的公司研发费用总额分别为755.45万元、1,072.39万元和784.85万元，占营业收入比例分别为7.35%、7.03%和7.86%，整体保持相对稳定水平。

标的公司的研发费用主要由职工薪酬构成，报告期各期，职工薪酬占研发费用总额的比例分别为72.20%、75.89%和87.01%。

## 2、预测期标的资产业务发展情况及对研发费用的影响

预测期标的资产主营业务收入、研发费用及研发费用率情况如下：

单位：万元

项目/年度	预测期					
	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入	4,673.61	18,352.89	19,659.35	21,299.66	22,896.64	24,477.28
研发费用	368.60	1,107.73	1,160.02	1,214.92	1,272.57	1,333.09
研发费用率	7.89%	6.04%	5.90%	5.70%	5.56%	5.45%

预测期内，随着营业收入持续增长，研发费用总额预计也将相应增加，但其增幅小于营收增幅，导致研发费用率呈稳中有降的趋势。这反映了在前期研发成果逐步进入量产应用阶段后，研发投入的边际效益有望提升，符合研发密集型企业的成长规律。

### 3、本次评估中研发费用的预测依据

本次评估对研发费用的预测，主要基于标的公司现有研发资源配置已趋于稳定、能够支持业务发展的判断。具体项目的预测依据如下：

（1）职工薪酬是研发费用的主要构成。预测以报告期末的研发人员规模为基础，并假设预测期内研发团队数量总体保持稳定。在此前提下，薪酬总额参考了历史平均薪酬水平，并考虑了与公司发展阶段相匹配的合理薪酬增长。

（2）其他费用主要包括直接材料、折旧与摊销、试验费等，其预测依据如下：

① 直接材料、试验费及其他：主要依据报告期内的费用发生水平，并结合预测期内的研发项目规划与测试需求进行预测。

② 折旧与摊销：该项费用基于标的公司现有的、用于研发活动的长期资产（如测试设备、专用软件等）的账面规模及剩余使用年限，按照企业既定的会计政策计提。评估基于审慎性原则，假设预测期内为维持现有研发活动，仅会对已提足折旧的必备资产进行必要更新，未预测新增大规模的研发用途资本性支出。因此，研发费用中的折旧与摊销金额主要基于现有资产，在未来年度预计将保持相对稳定。

### 4、本次评估中研发费用的预测具有谨慎性、合理性

本次评估对研发费用的预测具有谨慎性与合理性，具体分析如下：

（1）研发费用总额持续增长，为技术发展提供稳定支持。预测期内，标的公司研发费用总额预计将保持稳步增长，保持持续且稳定的研发投入，能够支持现有产品的优化迭代以及对线控制动等智能底盘前沿技术的跟踪与开发。

（2）研发费用率下降趋势具备合理的商业逻辑。预测期研发费用率呈现下降趋势，主要系：① 规模效应：营业收入在市场需求驱动下实现较快增长，而研发体系中的核心团队与资产配置已相对完备且稳定，使得研发费用的增速低于收入增速。② 收入结构：增长主力来源于技术已成熟的规模化产品（两轮车 ABS 相关产品），其对增量研发投入的依赖度相对较低。该费用率变动趋势符合企业

在其技术进入大规模应用阶段后的普遍规律。

(3) 标的公司已构建了一支专业稳定的核心技术团队。本次预测基于该等核心资源在预测期内保持稳定的审慎判断。在此前提下，预测的研发投入水平足以保障公司完成产品持续优化与必要的技术前瞻性研究，从而支持其业务发展目标及业绩预测的实现。

综上所述，本次研发费用预测综合考虑了业务增长动力、研发资源配置的稳定性及规模效应，预测期内研发投入总额保持增长，费用率变化具有合理的商业逻辑，相关预测具备谨慎性和合理性。

## 5、敏感性分析

根据收益法测算的数据，以评估的未来各期研发费用为基准，假设未来各期预测其他指标不变，研发费用变动对标的公司评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变动率	评估值	评估值变动额	评估值变动率
2%	9,900.00	-200.00	-1.98%
1%	10,000.00	-100.00	-0.99%
0%	10,100.00	-	0.00%
-1%	10,200.00	100.00	0.99%
-2%	10,300.00	200.00	1.98%

四、结合报告期各期标的资产研发费用中各项费用的预测依据、行业发展态势及同行业可比公司研发投入趋势情况，说明相关预测是否谨慎、合理，能否满足市场发展需求并支持相关收入、毛利率预测水平；采用敏感性分析的方式量化说明上述费用的变动对评估结果的影响情况。

### (一) 报告期各期标的资产研发费用中各项费用的预测依据

具体可参见“问题 2、关于收益法评估”之“三、结合报告期各期标的资产管理费用和研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况.....”之“（二）标的公司研发费用预测依据及谨慎性、合理性分析”之“3、本次评估中研发费用的预测依据”之回复。

### (二) 行业发展态势及同行业可比公司研发投入趋势情况

## 1、行业发展态势

标的公司所在行业目前主要呈现以下几方面发展态势：

(1) 两轮车领域市场空间明确，需求增长动力清晰。两轮车已形成较大市场规模，且整体保持增长态势，为电控制动产品提供了基础市场容量。该领域的需求增长受到两方面因素直接推动：一是强制性法规的逐步实施，明确扩大了防抱死制动系统（ABS）的安装范围，创造了确定性的政策驱动市场；二是消费需求的持续升级，消费者对车辆主动安全性能的关注度提高，带动了 ABS 在两轮车、尤其是中大排量及中高端车型中的渗透率提升。法规与市场需求的共同作用，为相关产品带来了明确的市场空间。

(2) 市场竞争格局呈现出国际头部企业占据市场主导地位与国产替代加速并存的特征。具体可参见“问题 1、关于标的资产经营模式”之“一、结合行业竞争格局和市场化程度，行业内主要企业及其市场份额……”之“1、行业竞争格局和市场化程度”之回复。

(3) 行业技术向电控、线控及集成化方向持续演进。汽车电动化与智能化的发展，对底盘系统的控制性能提出了更高要求，驱动制动系统技术从传统的机械、液压控制向电子控制演进，并进一步向线控制动等更先进的技术路径发展。同时，线控转向、电控悬架等技术的同步发展，正推动行业向底盘域集成控制的方向演进。

## 2、同行业可比公司研发投入趋势情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司的研发费用率对比情况如下：

公司简称	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度
伯特利	5.32%	5.79%	6.02%
万安科技	3.69%	3.92%	4.35%
亚太股份	6.03%	7.40%	6.11%
菱电电控	10.88%	13.16%	16.36%
平均值	<b>6.48%</b>	<b>7.57%</b>	<b>8.21%</b>
标的公司	<b>7.86%</b>	<b>7.03%</b>	<b>7.35%</b>

注：数据来源于可比上市公司年报

报告期内，标的公司持续进行研发投入，研发费用率与同行业不存在重大差

异。行业内可比公司研发费用率平均值呈现稳中有降趋势，与标的公司预测期内研发费用率变动趋势一致，相关预测谨慎、合理。

### **（三）相关预测是否谨慎、合理，能否满足市场发展需求并支持相关收入、毛利率预测水平**

具体可参见“问题 2、关于收益法评估”之“三、结合报告期各期标的的资产管理费用和研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况.....”之“（二）标的公司研发费用预测依据及谨慎性、合理性分析”之回复。

### **（四）敏感性分析**

具体可参见“问题 2、关于收益法评估”之“三、结合报告期各期标的的资产管理费用和研发费用的主要构成及其占营业收入的比例变化情况.....”之“（二）标的公司研发费用预测依据及谨慎性、合理性分析”之“5、敏感性分析”之回复。

## **五、结合标的资产与所选同行业公司的可比性、近期同行业可比交易案例的情况，说明折现率的预测是否谨慎、合理。**

### **（一）标的资产与所选同行业公司的可比性**

标的公司主要从事汽车液压 ABS、ESC、EPB 等电控制动系统软硬件开发及技术服务，属于汽车电子及汽车制动系统细分领域，因此选取属于汽车电子及汽车制动系统细分领域的上市公司，具体情况请参见“问题 1、关于标的资产经营模式”之“五、结合同行业可比公司毛利率说明标的资产关联销售定价公允性.....”之“（二）结合同行业可比公司的产品和服务结构、规模、行业地位等情况说明可比公司选择的依据及合理性”之回复。

### **（二）近期同行业可比交易案例的情况**

选取近年来上市公司以发行股份方式购买资产，且交易标的主要业务涉及汽车零部件行业的案例作为可比交易，根据公开信息，其折现率与标的资产价值情况如下：

证券代码	公司简称	交易标的	评估基准日	折现率	标的资产价值（亿元）
600933.SH	爱柯迪	卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司 71%股权	2024-12-31	首年 11.30%，其后 11.20%	15.76
300473.SZ	德尔股份	爱卓智能科技（上海）有限公司 100%股权	2024-9-30	10.00%	2.7
603358.SH	华达科技	江苏恒义工业技术有限公司 44%股权	2023-10-31	10.85%	13.52
605319.SH	无锡振华	无锡市振华开祥科技有限公司 100%	2022-6-30	12.90%	6.82
300446.SZ	航天智造	成都航天模塑股份有限公司 100%股份	2021-12-31	11.07%	10.98
平均值				11.14%	9.96
标的公司				13.73%	1.01

本次评估采用算术平均资本成本模型（WACC）估算预期收益适用的折现率，标的公司折现率高于同行业可比交易平均折现率。采用较高的折现率对标的公司评估作价，可以前置性覆盖潜在风险敞口，将未来经营业绩不及预期等不确定性因素纳入考量，体现审慎性原则。

综上所述，本次估值的折现率的预测具有合理性与谨慎性。

六、评估基准日后标的资产的业绩实现情况，与评估预测是否存在重大差异以及对本次评估作价的影响。

#### （一）2025 年度业绩实现情况

评估基准日后，标的公司 2025 年度实际业绩与预测业绩对比如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月实际业绩	2025 年 10-12 月预测业绩	2025 年预测合计业绩 ①	2025 年实际业绩 ②	差异金额 ①-②
营业收入	9,988.21	4,673.61	14,661.82	14,661.82	-
营业成本	7,931.51	3,072.86	11,004.37	11,004.37	-
营业利润	880.95	1,044.62	1,925.56	1,925.56	-
净利润	865.25	929.90	1,795.15	1,795.15	-

注：标的公司 2025 年度实际业绩数据未经审计

标的公司 2025 年度实际实现的业绩与评估预测的全年拟实现业绩一致，不

存在与评估预测的重大差异。

## （二）2026年1-3月业绩实现情况

标的公司2026年1-3月实际业绩与全年预测业绩的对比如下：

单位：万元

项目	2026年1-3月实际业绩 ①	2026年预测业绩 ②	占比 ①/②
营业收入	3,486.09	18,352.89	18.99%
营业成本	2,493.36	14,404.13	17.31%
营业利润	398.31	1,848.82	21.54%
净利润	338.29	1,709.98	19.78%

注：标的公司2026年1-3月实际业绩数据未经审计

2026年1-3月，标的公司实现的营业收入及净利润分别占全年预测值的18.99%和19.78%，该进度属于合理的季节性波动范围，与评估预测不存在重大差异，主要原因为：第一季度受春节假期等因素影响，产品生产与发货节奏有所放缓，导致当期产品销售收入确认规模通常低于后续季度。此外，从历史同期情况看，2023年至2025年第一季度营业收入占全年比重的平均水平为15.21%，2026年一季度的实现进度与历史表现基本相符。

综上所述，标的公司在评估基准日后的实际经营业绩符合评估预测趋势。其中，2025年度实际业绩与预测值一致；2026年第一季度业绩实现进度正常，与评估预测不存在重大差异，未对评估所依据的盈利预测基础构成重大不利影响。

## （二）对本次交易评估作价的影响说明

评估基准日后，标的公司实际经营业绩与评估预测一致，未出现重大差异，评估报告中的核心预测假设、经营参数均与实际经营情况相符，不存在影响评估结论的重大不利变化，因此不会对本次交易评估作价产生不利影响。

评估基准日后，标的公司主营业务保持稳定发展态势，核心管理团队及关键技术骨干未发生重大变化，现有客户的维系和新客户拓展事项均按规划正常推进，未出现影响标的公司持续经营的重大不利事项，未出现对评估结论构成重大影响的期后事项，本次交易评估作价的基础未发生变化，评估结果具备持续有效性。

## 七、核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问及评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅标的公司报告期产品和服务销售单价和销售数量数据，分析其变动情况。

2、查阅行业研究报告、行业协会统计数据及政策文件等，了解行业发展态势、下游需求变化、市场容量情况等。

3、获取标的公司出具的说明及终端客户提供的支持性文件，了解标的公司协同上市公司对现有客户关系的维护情况、新客户拓展情况、合同签订情况等，了解在手订单与滚动需求指引情况。

4、查阅标的公司报告期原材料单价波动情况，了解标的公司报告期及预测期产品结构变化情况，针对成本的变动对评估结果的影响进行敏感性分析。

5、获取标的公司管理费用、研发费用明细表，分析费用构成情况，了解预测期费用预测依据，针对费用率的变动对评估结果的影响进行敏感性分析。

6、查阅同行业可比公司定期报告，了解同行业可比公司研发投入趋势情况。

7、查阅可比上市公司年度报告等公开披露文件，结合其主要产品、收入结构等，对可比公司选择依据进行分析。查阅近期同行业可比交易案例，对比分析折现率的差异及原因。

8、获取标的公司 2025 年度、2026 年 1-3 月未经审计的财务报表，分析标的公司期后收入、利润实现情况。

### （二）核查结论

经核查，独立财务顾问及评估师认为：

1、标的公司对收入的预测综合考虑了报告期产品和服务的价格及数量情况、下游客户需求变化情况、在手订单情况等，本次预测期产品及服务的销售数量、单价具有合理性及可实现性。

2、标的公司对成本的预测结合考虑了报告期采购原材料单价波动原因，并对预测期原材料价格采取了维持当前水平的保守估计，在此基础上，成本总额的变动主要源于产品销量变化与结构升级，成本预测具有合理性和谨慎性。

3、标的公司预测期管理费用中各项费用的预测依据充分，管理费率位于合理区间，预测期管理费用能够支撑标的公司未来的业务发展，预测具有合理性与谨慎性。

4、标的公司预测期研发费用中各项费用的预测依据充分，结合行业发展态势及同行业可比公司研发投入趋势情况，研发费用预测谨慎、合理，能够满足市场发展需求并支持相关收入、毛利率的预测水平。

5、本次评估采用算术平均资本成本模型（WACC）估算预期收益适用的折现率，标的公司折现率高于同行业可比交易平均折现率，主要原因为标的公司资产规模较小，因此审慎设定了较高的企业特定风险系数，该处理符合小规模企业的风险收益特征，折现率的预测具有合理性与谨慎性。

6、标的公司**评估基准日**后业绩实现情况较好，评估基准日后经营业绩实现情况不会对本次交易评估和交易作价构成不利影响。

（此页无正文，为关于《关于广州瑞立科密汽车电子股份有限公司发行股份购买资产申请的审核问询函》涉及评估师核查并发表意见部分的答复之盖章页）

资产评估机构负责人：

\_\_\_\_\_

王德清

资产评估师：

\_\_\_\_\_

魏巍

\_\_\_\_\_

黄斌

银信资产评估有限公司

2026年6月1日