

# 国金证券股份有限公司关于德马科技集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函的回复

上海证券交易所：

贵所下发的上证科创公函【2026】0249 号《关于德马科技集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函》已收悉，国金证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）会同德马科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“德马科技”）就《问询函》所提及的事项进行了核查、落实，现将《问询函》所涉及问题回复如下。

本回复中部分合计数与各项目直接相加之和可能存在尾数差异，系数据四舍五入造成的。

## 问题 1、关于收购莫安迪

根据相关公告，公司 2023 年收购莫安迪 100% 股权，交易价格 5.51 亿元，形成商誉 3.2 亿元，截至 2025 年末未发生减值，公司商誉减值测试中预计未来 5 年莫安迪收入增长率 14.84%-4.82%。2023-2025 年业绩承诺期间，莫安迪承诺完成率为 156.60%、176.15% 和 204.60%，业绩承诺方无须做出业绩补偿且核心团队可获得超额业绩奖励。

请公司：（1）莫安迪 2025 年收入同比增长 57.25%，结合莫安迪当前在手订单、主要客户及变动、市场竞争、技术或产品优势等，说明莫安迪 2026 年及以后预测收入增长率较 2025 年大幅下滑的原因及合理性，是否存在业绩考核期届满后业绩大幅下滑的风险；（2）结合前问回复，说明本期商誉减值测试过程中各项假设、参数和指标选取与上年度商誉减值测试时相比存在的差异及其合理性，后续是否存在大额减值风险；（3）说明近三年超额业绩奖励的具体支付安排、会计处理以及对公司可能产生的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

## 一、公司说明

(一) 莫安迪 2025 年收入同比增长 57.25%，结合莫安迪当前在手订单、主要客户及变动、市场竞争、技术或产品优势等，说明莫安迪 2026 年及以后预测收入增长率较 2025 年大幅下滑的原因及合理性，是否存在业绩考核期届满后业绩大幅下滑的风险；

### 1、在手订单

莫安迪 2026 年 1-5 月销售收入以及 2026 年 5 月末在手订单情况如下：

单位：万元

项目	2026 年	2025 年	变动幅度
1-5 月销售收入	30,868.02	27,767.72	11.17%
5 月末在手订单	7,770.62	8,480.36	-8.37%
合计	<b>38,638.64</b>	<b>36,248.08</b>	<b>6.59%</b>

注：2025 年 1-5 月和 2026 年 1-5 月销售收入数据未经审计。

由上表可见，2026 年 1-5 月，莫安迪销售收入为 30,868.02 万元，较上年同期增长 11.17%；截至 2026 年 5 月末，莫安迪在手订单为 7,770.62 万元，较 2025 年 5 月末下降 8.37%，主要原因系莫安迪从接到订单到交货的周期大约 2-3 周，2025 年订单大幅增长，受产能限制部分订单交付时间较长，导致在手订单积压，2026 年随着产能提升，订单交付时间缩短，故在手订单较上年同期末有所下降。

莫安迪 2026 年 1-5 月销售收入与 2026 年 5 月末在手订单合计金额为 38,638.64 万元，较上年同期增长 6.59%，保持增长趋势。

### 2、主要客户及变动

2025 年，莫安迪前五大客户收入及变动情况如下：

单位：万元

客户	2025 年收入	2024 年收入	变动金额	变动幅度
第一名	15,886.34	5,497.70	10,388.64	188.96%
第二名	6,529.81	3,269.99	3,259.82	99.69%
第三名	4,676.00	3,240.26	1,435.74	44.31%
第四名	3,954.26	1,590.75	2,363.51	148.58%

第五名	3,903.67	897.69	3,005.98	334.86%
合计	<b>34,950.08</b>	<b>14,496.38</b>	<b>20,453.70</b>	<b>141.10%</b>
营业收入	<b>69,172.15</b>	<b>43,988.58</b>	<b>25,183.58</b>	<b>57.25%</b>

由上表可见，2025年莫安迪前五大客户收入较上年增加20,453.70万元，总营业收入增加金额为25,183.58万元，前五大客户贡献了收入增加额的81.22%。

2025年度，莫安迪对第一名客户的销售收入较上年增加10,388.64万元，主要原因系：①由于莫安迪的产品有技术和性价比优势，该客户电动滚筒由原来的自主生产转为向莫安迪采购；②该客户因中标大型快递公司的设备采购项目并供货，从而2025年对莫安迪产品的采购量增加。

2025年度，莫安迪对第二名客户的销售收入较上年增加3,259.82万元，主要原因系该客户2025年海外业务增长较快，海外物流装备建设项目增加，相应增加对莫安迪产品的采购量。

2025年度，莫安迪对第四名客户的销售收入较上年增加2,363.51万元，主要原因系客户采用“深耕海外本土客户+跟随中资战略客户出海”策略，国际市场布局持续完善、营销体系不断健全、不断开拓新市场新客户，海外市场份额有效突破，随着客户海外业务大幅增加，向莫安迪的采购量随之上升。

2025年度，莫安迪对第五名客户、第三名客户的销售收入较上年分别增加3,005.98万元、1,435.74万元，主要原因系上述客户主要生产适合中小快递网点的分拣设备，2025年全国中小快递网点设备投入需求增长，上述客户的业务量增长，相应增加对莫安迪产品的采购量。

### 3、市场竞争情况

#### (1) 国内快递行业发展情况

近年来，我国快递物流行业持续保持增长态势，为智能物流装备行业的发展提供了坚实的市场基础。根据国家邮政局公布的统计数据，2023年至2025年全国快递业务量分别为1,320.7亿件、1,750.8亿件、1,989.5亿件，年复合增长率为22.74%，快递行业保持了较高的增长速度，下游快递物流企业对智能物

流设备持续投入，为莫安迪所在的智能物流装备核心部件行业提供了良好的发展机遇。

## （2）市场竞争情况

莫安迪是智能物流装备输送分拣领域的核心零部件制造商，主要产品包括电动滚筒及驱动器、直线电机等，其下游客户主要为科捷智能、中邮科技、德马科技等物流装备制造和系统集成商。

在核心零部件环节，莫安迪的主要竞争对手包括江苏胜牌科技有限公司等中小企业。与上述竞争对手相比，莫安迪凭借技术先发优势、丰富的产品应用经验及规模化生产能力，在规模、技术及产品方面具有突出的竞争优势，是国内快递物流输送分拣领域技术先进、规模较大的核心部件制造企业。

从下游设备制造商环节来看，近年来，包括科捷智能、中科微至、中邮科技在内的多家智能物流系统供应商完成发行上市，资本实力进一步增强，并基于提高市场份额的战略规划，导致下游设备制造商之间的竞争态势加剧。下游设备端的竞争压力逐步向上游核心零部件市场传导，对核心部件制造商形成降价压力，加剧了零部件环节的市场竞争。在此市场背景下，莫安迪作为快递物流领域主要的核心部件供应商，在预测未来收入增长率时充分考虑了市场竞争加剧、产品价格承压等不利因素，相关预测体现了谨慎性原则。

## 4、技术或产品优势

莫安迪在智能物流装备核心部件领域具备技术及产品创新优势、产品定制化开发和生产优势、产品性能及质量优势、受到终端用户广泛认可的优势以及客户服务优势等综合竞争优势。具体而言：

### （1）技术及产品创新优势

凭借技术先发优势和多年的技术积累，莫安迪完整地掌握了滚筒及其驱动器、直线电机等核心部件所需的各方面核心技术，使公司的技术和产品始终保持先进水平。

### （2）产品定制化开发和生产优势

莫安迪通过自有的技术实现柔性的定制化开发和生产，能够满足不同客户对产品运行、控制等多方面的需求，具有较强的为客户定制化开发能力和经验。

### （3）产品性能及质量优势

莫安迪完整掌握了与产品有关的各项技术，且整个生产过程有成熟的工艺和质量控制，还开发了先进的自动化检测设备，保证产品性能稳定，具有较高的质量水平。

### （4）受到终端用户广泛认可的优势

经过多年的积累，莫安迪是国内快递物流输送分拣领域技术先进、规模较大的核心部件制造企业，已进入主要快递企业的合格部件供应商名录，受到终端用户的广泛认可。

### （5）客户服务优势

莫安迪具有为客户提供全流程技术服务的优势，包括为客户提供售前和售后技术支持，有利于提升客户满意度并与客户形成稳定的合作关系。

上述核心技术优势及产品开发能力为莫安迪顺应行业发展趋势，紧跟下游需求变化，不断进行技术迭代升级和产品创新提供了坚实保障。近年来，莫安迪顺应不同应用场景的细分需求，不断推出新产品：①为满足广大中小快递网点对占地小、柔性化程度高的窄带分拣机的需求，莫安迪前几年开发了光电驱动滚筒及其驱动器，该产品自 2022 年推广，2023 年开始批量生产，2025 年实现放量增长；②为适应智能物流分拣设备节能和提效的发展趋势，莫安迪 2022 年推出的永磁直线电机（相较于传统异步直线电机具有高效节能等优势）亦在 2025 年实现放量增长；③为进一步拓展产品应用领域，莫安迪 2023 年推出的工业输送滚筒（直驱型）在并购协同效应的推动下，借助德马科技在新能源、电商、服装、医药、智能制造等众多领域的客户资源，2025 年实现了收入放量增长。

## 5、2026 年及以后预测收入增长率较 2025 年下滑的原因及合理性

2025 年，莫安迪营业收入同比增长 57.25%，实现高速增长。2025 年度收入大幅增长的主要原因包括：①国内快递物流企业持续增加固定资产投资，带动了

莫安迪核心产品的市场需求增长；②莫安迪下游设备制造商和系统集成商客户大力开拓海外市场，带动了海外项目对莫安迪产品的采购需求增长；③快递网点设备投资增长，带动了光电驱动滚筒和永磁直线电机等新产品的需求增长；④公司2022年至2023年开发的新产品（如光电驱动滚筒、永磁直线电机、工业输送滚筒等）在并购协同效益体现及自身市场拓展的推动下，2025年实现了规模放量增长，贡献了显著的增量收入。

2026年及以后，预测期（2026-2030年）收入增长率（14.84%-4.82%）较2025年57.25%大幅下滑，主要基于以下谨慎合理的考虑：

（1）行业竞争加剧可能导致的价格下降

智能物流装备行业市场竞争日益激烈，核心部件制造商面临降价压力。莫安迪作为核心部件制造商，在预测未来收入时充分考虑了市场竞争加剧、同质化产品价格竞争等不利因素，对成熟产品的预测价格进行了审慎预估，从而收窄了收入增速预期。

（2）谨慎预期下游市场需求

虽然我国快递业务量近三年以22.74%的复合增长率持续增长，快递物流行业整体运行态势良好，但考虑到前几年国内快递物流企业持续进行大规模设备投入，物流基础设施建设已具备一定规模，基于谨慎性原则，对未来国内市场需求增长进行保守预测。在海外市场方面，国内物流装备制造制造商近几年开始积极开拓海外市场，虽然已经取得一定成效，但对海外市场的开发进展进行保守预测，未将海外市场的增量假设为持续高速增长。

综上，商誉减值测试对莫安迪未来收入预测时，充分考虑了市场竞争、国内外市场需求多方面因素，秉持谨慎性原则进行的预测，在2025年高基数基础上，预测期（2026-2030年）更为审慎和稳健的收入增长率具有合理性。

**6、业绩考核期届满后，在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，莫安迪业绩大幅下滑的风险较低**

业绩考核期届满后，在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，莫安迪业绩大幅下滑的风险较低，主要理由如下：

### （1）商誉减值测试结果充分验证

根据德马科技 2025 年年度报告及商誉减值测试评估报告，2025 年末包含商誉的资产组可收回金额为 131,500 万元，远高于其账面价值 42,722.86 万元，商誉未发生减值。该测试结果已充分表明，基于对莫安迪未来经营状况和盈利能力的审慎预测，其未来现金流现值足以覆盖现有商誉价值，不存在业绩大幅下滑导致商誉减值的风险。

### （2）业绩承诺期内表现优异

莫安迪在 2023 年至 2025 年业绩承诺期内，各年业绩完成率分别高达 156.60%、176.15%和 204.60%，超额完成业绩承诺。这充分证明了公司强大的经营能力和产品竞争力，为其后续发展奠定了坚实基础。

### （3）收入预测下滑是回归稳态，而非恶化

预测期（2026-2030 年）收入增长率（14.84%-4.82%）虽较 2025 年下滑，但仍维持在正增长区间，与 2024 年商誉减值测试中对 2025-2029 年的预测幅度基本相当。这表明公司业务将从高速增长期进入一个更可持续、更平稳的增长阶段，这是企业成长的正常规律，而非经营恶化。

综上，商誉减值测试对莫安迪未来收入预测时，充分考虑了市场竞争、国内外市场需求多方面因素，秉持谨慎性原则进行的预测，在 2025 年高基数基础上，预测期（2026-2030 年）更为审慎和稳健的收入增长率具有合理性；业绩考核期届满后，在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，莫安迪业绩大幅下滑的风险较低。

**（二）结合前问回复，说明本期商誉减值测试过程中各项假设、参数和指标选取与上年度商誉减值测试时相比存在的差异及其合理性，后续是否存在大额减值风险**

#### **1、2024 年和 2025 年商誉减值测试情况**

上海东洲资产评估有限公司对公司并购江苏莫安迪科技有限公司形成的商誉相关资产组在 2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日的可回收价值分别出

具了东洲评报字[2025]第 1039 号和东洲评报字[2026]第 1002 号资产评估报告，经评估，德马科技集团股份有限公司并购江苏莫安迪科技有限公司所形成的商誉相关资产组的可回收价值在 2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日分别为不低于 83,900.00 万元和 131,500.00 万元，均高于相关资产组的账面价值，商誉未发生减值。

## 2、2024 年和 2025 年商誉减值测试的评估假设差异及合理性

2025 年评估假设与 2024 年基本保持一致，不存在实质性差异。两期评估假设的差异主要系莫安迪实际资产和资质情况的更新，主要包括：①莫安迪及子公司在苏州市的经营场地在 2024 年为对外租赁，2025 年随着自有厂房建设完成并启用，苏州市的经营场地搬至自有厂房；②2024 年评估时莫安迪的《高新技术企业证书》取得日期为 2022 年 12 月 12 日，2025 年评估时根据最新取得的《高新技术企业证书》更新了取得日期 2025 年 12 月 26 日。

2025 年商誉相关资产组可回收价值评估假设如下：

### （1）基本假设

**公开市场假设：**公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

**资产按现有用途使用假设：**资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

**企业持续经营假设：**企业持续经营假设是假设被评估对象企业在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

## （2）一般假设

本次评估假设评估基准日后评估对象企业所在国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

本次评估没有考虑评估对象资产组及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估价值的影响。

假设评估对象所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

假设委托人、评估对象企业管理层提供的资料真实、完整、可靠，不存在应提供未提供、资产评估师已履行必要评估程序后仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项。

## （3）收益法评估假设

评估对象企业目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。

未来预测期内评估对象企业核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

被评估企业各项业务相关经营资质在有效期届满后能顺利通过有关部门的审批并持续有效。

被评估对象企业于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

假设评估基准日后评估对象资产组的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

被评估企业子公司莫安迪科技（大连）有限公司位于大连市甘井子区革镇堡羊圈子村的值班室、整栋办公楼、厂房、宿舍及库房、变电箱等电力设备系租赁取得，租赁期至 2026 年 5 月 9 日。本次评估假设上述租赁合同到期后，能按租

赁合同的约定条件获得续签继续使用，或届时能以市场租金价格水平获取类似条件和规模的经营场所。

江苏莫安迪科技有限公司的《高新技术企业证书》取得日期为 2025 年 12 月 26 日，有效期 3 年；子公司莫安迪（苏州）电机技术有限公司的《高新技术企业证书》取得日期为 2024 年 11 月 6 日，有效期 3 年。假设未来现行高新技术企业认定的相关法律法规无重大变化，评估师对企业目前的主营业务类型、研发人员构成、未来的研发投入占收入比等指标进行分析后，基于未来合理的经营假设，认为该公司基本具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策。

### 3、2024 年和 2025 年商誉减值测试的参数和指标选取差异及合理性

2025 年商誉减值测试的估算方法、参数选取及测算模型与 2024 年整体保持一致，仅因基准日不同导致宏观参数更新、可比公司  $\beta$  值样本窗口滚动及企业实际经营业绩变化，从而导致 2025 年评估具体参数取值较 2024 年存在差异。

(1) 2025 年商誉减值测试的估算方法、参数选取及测算模型与 2024 年整体保持一致

公司商誉减值测试评估选用预计未来现金流量现值法估算包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额，以预测的息税前现金净流量为基础，采用税前折现率折现，得出其可收回金额。商誉减值测试涉及营业收入、营业成本、期间费用、税金及附加、税前折现率、息税前现金净流量等关键参数，各参数均结合过往经营情况、资产属性及未来规划合理预测。

#### ①营业收入

公司营业收入的预测综合考虑了各产品线历史业绩表现、在手订单情况、下游行业需求趋势及公司产能规划等因素。营业收入预测按产品线进行拆分，主要产品线包括滚筒及驱动器、直线电机、节能电机和风机等传统产品，以及 2025 年新增预测的无线取电和交叉带小车等新产品方向。各产品线收入预测结合历史增长率、市场份额及行业发展趋势分别确定，并加总得出营业总收入。预测期收入增长率呈逐年下降趋势，符合成长性企业增速逐步趋缓的规律。

## ②营业成本、销售费用、管理费用和研发费用

营业成本采用“料工费”模式进行预测，分别对原材料、工资薪酬和制造费用进行分析预测。其中，原材料成本结合历史料耗比及采购价格趋势确定；工资薪酬根据各业务线预测用工数量及人均薪酬增长率确定；制造费用中折旧及摊销按现有资产折旧政策测算，其余费用参考历史水平及未来经营规划合理预估。

销售费用、管理费用和研发费用主要包含工资福利费、折旧及摊销、业务招待费、差旅费、材料费等，通过参考以往年度的经营情况及未来规划对其进行分析预测。预测期各费用占营业收入比例整体保持稳定，符合费用管控目标。

## ③税金及附加

税金及附加主要包含城建税、教育费附加等，按相关税法规定的税率及计税基础进行测算。其中，江苏莫安迪科技有限公司及莫安迪（苏州）电机技术有限公司为高新技术企业，按 15%的税率缴纳企业所得税，增值税率 13%，城建税 7%，教育费附加 5%；莫安迪科技（大连）有限公司所得税率 25%；苏州莫安迪机电科技有限公司为小型微利企业，享受所得税优惠。

## ④税前折现率

税前折现率的确定，先根据加权平均资本成本(WACC)计算得出税后口径的折现率，然后将其调整为税前的折现率。

税后折现率采用加权平均资本成本（WACC）确定：

$$WACC = Re \times We + Rd \times (1-T) \times Wd$$

其中，股权期望报酬率  $Re$  采用资本资产定价修正模型（CAPM）确定：

$$Re = Rf + \beta_e \times MRP + \epsilon$$

式中， $Rf$  为无风险利率，取最新一个完整季度十年期中国国债收益率均值； $MRP$  为市场风险溢价，取最近 5 年沪深 300 全收益指数年化几何平均收益率与同期十年期国债到期收益率差值的均值； $\beta_e$  为权益资本预期市场风险系数，由可比公司无杠杆  $\beta_t$  结合目标资本结构调整确定； $\epsilon$  为特定风险报酬率，综合考虑企业规模、业务模式、发展阶段、核心竞争力等因素确定； $Rd$  为债权期望报

酬率，取 5 年期 LPR；资本结构采用目标资本结构，参考国际会计准则 IAS36 要求，独立于企业当前实际筹资结构。

⑤息税前现金净流量（预估未来现金流量）

息税前现金净流量=息税前利润+折旧和摊销-资本性支出-营运资金增加额。

其中：

息税前利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+其他收益。

折旧及摊销：根据资产类别，对已有资产和今后每年资本性支出形成的各类资产，以现行的折旧/摊销政策进行折旧/摊销的预测。

资本性支出：为了保证资产组生产经营可以正常发展的情况下，各资产组每年需要进行的资本性支出，包括存量资产的重置支出和增量资产的追加支出。

营运资金增加额：营运资金的预测根据各资产组最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合公司目前及未来发展加以调整。

终值预测：采用永续年金的方式预测，永续增长率为 0%。

(2) 2025 年商誉减值测试的主要参数取值与 2024 年的差异情况

由于两期评估基准日不同，宏观经济和市场环境不同，商誉相关资产组在 2024 年度和 2025 年度的实际业绩和发展情况不同，导致两期评估主要参数的具体取值不同，具体情况如下：

项目	2024 年末商誉减值测试	2025 年末商誉减值测试
收益期限	预测期 5 年 (2025-2029 年) , 永续期 2030 年及以后	预测期 5 年 (2026-2030 年) , 永续期 2031 年及以后
税前折现率 (WACCBT)	11.92%	13.20%
无风险利率 Rf	2.00%	1.83%
市场风险溢价 MRP	6.76%	6.65%
可比公司无杠杆 $\beta_t$	0.918	1.098

权益 $\beta_e$	1.051	1.156
特定风险报酬率 $\epsilon$	2.50%	2.50%
债权期望报酬率 $R_d$	3.60% (5 年期 LPR)	3.50% (5 年期 LPR)
目标资本结构 (D/E)	17.10%	6.18%
股权期望报酬率 $R_e$	11.60%	12.02%
税后 WACC	10.40%	11.50%
预测期首年营业收入	49,535.89 万元	79,433.89 万元
稳定期营业收入	62,579.48 万元	103,887.80 万元
预测期收入增长率	12.61%、6.74%、8.80%、 4.33%、4.27%	14.84%、9.23%、6.59%、 7.16%、4.82%
预测期综合毛利率	31.86%、32.10%、31.53%、 30.36%、29.48%	30.59%、29.90%、28.83%、 28.19%、27.82%
可回收价值	83,900.00 万元	131,500.00 万元

上述差异主要系以下原因所致：

(1) 税前折现率由 11.92% 上升至 13.20%，上升 1.28 个百分点

税前折现率上升主要受以下因素综合影响：①无风险利率  $R_f$  由 2.00% 下降至 1.83%，系评估基准日十年期国债收益率下行所致；②市场风险溢价  $MRP$  由 6.76% 下降至 6.65%，变动较小；③可比公司无杠杆  $\beta_t$  由 0.918 上升至 1.098，系本次评估采用的 4 家可比上市公司 2023-2025 年对数收益率测算结果较 2022-2024 年样本期间变动所致，反映了同行业上市公司系统性风险水平的变化；④目标资本结构 D/E 由 17.10% 调整为 6.18%，系行业可比公司在不同的评估基准日资本结构变化；⑤债权期望报酬率  $R_d$  由 3.60% 下降至 3.50%，系 5 年期 LPR 下调所致。上述各项因素中， $\beta_t$  上升和目标资本结构调整为主要驱动因素，带动股权期望报酬率  $R_e$  由 11.60% 上升至 12.02%，税后 WACC 由 10.40% 上升至 11.50%，进而推高税前折现率。折现率上升使得现金流折现因子下降，体现了更为审慎的评估原则，具有合理性。

(2) 预测期营业收入提高

商誉减值测试评估对预测期收益的预测主要以历史年度实际经营业绩为预测基础，结合企业的实际经营发展情况进行预测，莫安迪 2025 年度经营业绩大

幅提升以及良好的发展情况为预测期起点提高提供了支撑。莫安迪 2025 年度实际营业收入较 2024 年增长 57.25%，国内外市场需求增长，新产品在并购协同效益体现及自身市场拓展的推动下实现了放量增长。

### （3）预测期综合毛利率有所下降

商誉减值测试评估对预测期毛利率的预测主要以历史年度实际毛利率为基础，结合企业实际情况进行预测，莫安迪 2025 年度毛利率受市场竞争、原材料价格等成本提升和产品结构变化等因素影响较 2024 年度有所下降，因此，2025 年评估报告预测期毛利率低于 2024 年具有合理性。

综上，2024 年和 2025 年商誉减值测试的参数和指标取值差异具有合理性。

## 4、在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，后续商誉大额减值的风险较低

在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，后续商誉大额减值的风险较低。截至 2025 年 12 月 31 日，公司合并江苏莫安迪形成的商誉相关资产组可回收价值 131,500.00 万元，远高于包含商誉的资产组账面价值 42,722.86 万元，安全边际率约 207.80%，商誉大额减值的风险较低。

但在外部环境以及莫安迪自身经营发生不可预见的重大不利变化的情况下，商誉具有减值风险，上述未来重大不利变化比如：未来下游物流快递行业景气度下滑导致智能分拣设备需求减少，行业竞争进一步加剧导致产品销售价格下降或毛利率持续走低，莫安迪新产品研发方向或市场拓展不及预期，莫安迪高新技术企业资质到期后无法顺利续期，未来宏观利率环境发生重大变化导致折现率进一步上升等风险。

综上，在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，收购莫安迪 100%股权产生的商誉后续大额减值的风险较低。

## （三）说明近三年超额业绩奖励的具体支付安排、会计处理以及对公司可能产生的影响；

### 1、近三年超额业绩奖励的具体支付安排

根据公司与莫安迪原股东王凯、曲准德、陈亮、上海隼慧企业管理合伙企业（有限合伙）、李志刚、上海苴惠企业管理合伙企业（有限合伙）、郑星、周丹（以下简称转让方）于 2023 年 5 月 23 日签订的《发行股份及支付现金购买资产之业绩补偿协议》的约定，承诺期超额业绩奖励的计算和支付安排如下：“业绩承诺方承诺标的公司 2023 年度净利润、2024 年度当期累计净利润及 2025 年度当期累计净利润分别不低于 4,883.93 万元、10,266.67 万元和 16,483.47 万元，上述净利润指标的公司合并报表口径扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。业绩承诺期届满后，若标的公司业绩承诺期内累计实际净利润（即三年合计实现的合并报表口径扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润）超出累计承诺净利润，则公司同意标的公司按照下述公式要求以支付现金的方式奖励给标的公司核心团队：超额业绩奖励=（三年合计实现的合并报表口径不扣除非经常性损益的归属于母公司股东的净利润数—三年合计的承诺净利润数）×30%。同时，超额业绩奖励不得超过本次交易价格的 20%。具体奖励对象及奖励方案届时由标的公司总经理提交，由标的公司董事会审议。业绩承诺期届满后，公司应促使标的公司在公司聘请的会计师事务所出具关于标的公司业绩承诺实现情况的专项报告，及减值测试情况的审核报告后 60 日内，向奖励兑现付清奖励款。”

根据中汇会计师事务所（特殊普通合伙）出具的业绩承诺完成情况的鉴证报告，莫安迪 2023 年度、2024 年度和 2025 年度实际完成的当期累计净利润分别为 7,648.36 万元、18,084.82 万元和 33,725.93 万元，业绩承诺已经实现。根据中汇会计师事务所（特殊普通合伙）于 2026 年 5 月 19 日出具的中汇会专[2026]10307 号《关于江苏莫安迪科技有限公司业绩承诺期届满资产减值测试的专项审核报告》，截至 2025 年 12 月 31 日，莫安迪 100%股权价值的评估结果为 162,900.00 万元，高于交易时的评估价值 55,147.41 万元，标的资产没有发生减值。

根据《发行股份及支付现金购买资产之业绩补偿协议》约定计算的超额业绩奖励金额为 5,603.10 万元，截至本报告出具之日，超额业绩奖励方案和支付安排正在制定中，待奖励方案和支付安排制定完成后，将由莫安迪总经理提交，由莫安迪董事会审议，并经上市公司履行相关审议程序后方予实施。

## 2、超额业绩奖励的会计处理

本次超额业绩奖励对象为标的公司核心经营层员工，该项支付安排实质上是为了获取员工服务而给予的激励和报酬，故应作为职工薪酬核算。

超额业绩奖励的具体会计处理为：在业绩承诺期内每个会计期末，截至业绩承诺期内某一年末，累计实现的业绩已经超出了截至该年末为止的累计承诺业绩，则应根据截至该年末为止的累计超出金额，根据《业绩补偿协议》中的相关条款，计算出该部分累计超额利润对应的应支付超额业绩奖励。

公司 2023 年度、2024 年度和 2025 年度计提的管理费用等成本费用（超额业绩奖励）金额分别为 986.92 万元、1,690.01 万元、2,926.18 万元。

合并口径下的会计处理如下：

借：管理费用等成本费用

贷：长期应付职工薪酬

在超额业绩奖励支付日，上市公司会计处理如下：

借：长期应付职工薪酬

贷：银行存款（或其他类似科目）

### **3、对公司可能产生的影响**

根据超额业绩奖励相关约定，在业绩承诺期计提业绩奖励，将增加莫安迪的相应成本费用，进而对上市公司合并报表净利润产生一定影响。同时，在业绩承诺期期满后支付奖励款，将减少上市公司的货币资金。但业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，奖励金额是在完成既定承诺值的基础上对超额净利润的分配约定，奖励标的公司员工的同时，上市公司也获得了标的公司带来的超额回报，同时超额业绩奖励机制有助于提高标的公司经营层员工的积极性。

因此，在业绩承诺期计提超额业绩奖励对上市公司合并报表净利润产生一定影响，在业绩承诺期期满后支付奖励款时将减少上市公司的货币资金，但是上市公司也获得了标的公司带来的超额回报，同时超额业绩奖励机制有助于提高标的公司经营层员工的积极性，不会对上市公司未来生产经营造成不利影响。

## **二、独立财务顾问核查情况**

## （一）核查程序

1、获取莫安迪 2026 年 5 月末和 2025 年 5 月末的在手订单明细，比较分析在手订单变动的原因；

2、获取莫安迪 2024 年和 2025 年主要客户销售明细，了解主要客户收入变动的原因；

3、查阅快递物流行业的市场数据，访谈了解行业市场竞争情况及莫安迪的竞争优势；

4、取得并查阅 2024 年和 2025 年上海东洲资产评估有限公司出具的公司并购莫安迪形成商誉相关资产组的评估报告，比对分析两年的商誉减值测试的参数和指标选取差异；

5、查阅公司与莫安迪股东签订的业绩补偿协议，核对考核业绩承诺所述净利润约定情况，了解相应的支付安排、会计处理以及对公司可能产生的影响。

## （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、商誉减值测试对莫安迪未来收入预测时，充分考虑了市场竞争、国内外市场需求多方面因素，秉持谨慎性原则进行的预测，在 2025 年高基数基础上，预测期（2026-2030 年）更为审慎和稳健的收入增长率具有合理性；业绩考核期届满后，在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，莫安迪业绩大幅下滑的风险较低。

2、2024 年和 2025 年商誉减值测试的参数和指标取值差异具有合理性；在外部环境以及莫安迪自身经营不发生不可预见的重大不利变化的情况下，收购莫安迪 100%股权产生的商誉后续大额减值的风险较低。

3、超额业绩奖励不会对上市公司未来生产经营造成不利影响。

(此页无正文,为《国金证券股份有限公司关于德马科技集团股份有限公司2025年年度报告的信息披露监管问询函的回复》之签字盖章页)

独立财务顾问主办人:

王飞

王 飞

唐健

唐 健

徐俊

徐 俊

