

股票代码：600933

股票简称：爱柯迪

上市地点：上海证券交易所

转债代码：110090

转债简称：爱迪转债

上市地点：上海证券交易所



关于

《关于爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》  
之回复

独立财务顾问



(注册地址：成都市青羊区东城根上街95号)

二〇二五年七月

上海证券交易所：

爱柯迪股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“爱柯迪”）于 2025 年 6 月 5 日收到贵所下发的《关于爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2025〕36 号）（以下简称“问询函”），公司已会同独立财务顾问国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”）、浙江天册律师事务所（以下简称“天册律师”或“法律顾问”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信会计师”或“审计机构”）、天道亨嘉资产评估有限公司（以下简称“天道评估”或“评估机构”）进行了认真研究和落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的问题进行了回复，现提交贵所，请予审核。

除非文义另有所指，本问询函回复中的简称与《爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中的释义具有相同含义。

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致。本问询回复的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题	黑体（不加粗）
对审核问询函的回复	宋体（不加粗）

## 目 录

1.关于交易目的.....	3
2.关于交易方案和整合.....	32
3.关于评估方法和商誉.....	54
4.关于收益法评估.....	99
5.关于标的公司收入和客户.....	133
6.关于标的公司成本和毛利.....	165
7.关于标的公司主要资产.....	192
8.关于其他财务问题.....	206
9.关于其他问题.....	218

## 1.关于交易目的

重组报告书披露，（1）本次交易属于汽车零部件供应链内企业的产业并购，上市公司主要从事汽车用铝合金、锌合金精密压铸件的研产销，标的公司主要从事微特电机精密零部件产品的研产销，双方在主要产品、产业资源、研发技术、生产经营管理等方面具有协同效应；（2）本次交易完成后，上市公司将协助标的公司在原有产品的基础上，逐步形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力；（3）报告期内，标的公司主营业务持续增长，同时购置土地、新建厂房和机器设备，并延伸拓展了无人机、机器人等新兴领域业务；（4）2024年末，标的公司流动比率、速动比率均低于同行业可比公司均值，资产负债率由2023年末的37.49%增至50.06%，主要系经营性债务增加及因基建而新增银行贷款导致；本次交易完成后，上市公司资产负债率有所上升，流动比率及速动比率有所下降；（5）标的公司曾向中国证监会宁波监管局提交上市辅导备案后撤回。

根据上市公司2024年年度报告，上市公司设立了全资子公司布局机器人、工业自动化领域的业务发展。

请公司披露：（1）结合两家公司的产品应用场景、主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料等，进一步分析上市公司和标的公司业务互补和协同性的具体体现，以及说明上市公司将如何协助标的公司形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力；（2）标的公司在无人机、机器人等新兴领域业务拓展的具体举措和进展情况；上市公司拓展机器人、工业自动化相关领域的技术、人才、资金储备及研发进展情况；结合两家公司主要产品在机器人、医疗健康领域的应用情况，进一步说明交易完成后双方在该新兴领域的业务拓展及协同发展等战略规划情况；（3）结合标的公司报告期内负债结构和变化原因、借款资金用途、未来资金需求、经营活动现金流、银行授信额度等情况，分析标的公司的偿债能力；说明本次交易对上市公司偿债能力、每股收益的具体影响，是否有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量；（4）结合标的公司主营业务发展等情况，说明其撤回首发上市辅导备案的原因，以及本次选择出售控制权的主要考虑因素。

请独立财务顾问核查并发表明确意见；请会计师核查（3）并发表明确意见。

公司回复：

一、结合两家公司的产品应用场景、主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料等，进一步分析上市公司和标的公司业务互补和协同性的具体体现，以及说明上市公司将如何协助标的公司形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力；

（一）结合两家公司的产品应用场景、主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料等，进一步分析上市公司和标的公司业务互补和协同性的具体体现

### 1、上市公司与标的公司在产品应用场景方面的互补与协同

上市公司主要从事汽车用铝合金、锌合金精密压铸件的研发、生产及销售，主要产品包括新能源汽车的车身结构件、电驱动系统、电控系统、电池包系统、汽车智能驾驶系统的铝合金零件，汽车用的汽车座椅系统，汽车雨刮系统、汽车动力系统、汽车底盘系统、汽车热管理系统、汽车转向系统、汽车制动系统及其他系统、汽车用各类大小电机等全系列的铝合金精密压铸件和锌合金精密压铸件。

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售，主要产品可分为转定子系列、机壳系列及模具系列，并以汽车微特电机领域为主，可广泛应用于摇窗电机、天窗电机、尾门电机、清洗电机、座椅电机、雨刮电机、电子水泵（EWP）电机、冷凝风扇电机、空调鼓风机、电子助力转向系统（EPS）电机、电子驻车系统（EPB）电机、防抱死制动系统（ABS）、换挡电机、电子节气门（ETC）电机、门锁电机、隐形门把手电机等多种汽车电机。

上市公司、标的公司均属于汽车零部件行业，双方均面向一级供应商、整车厂等汽车产业客户，汽车电机总成客户或整车厂客户对双方汽车零部件产品均可能存在采购需求。在产品应用场景层面，上市公司与标的公司可深度融合双方对同类汽车系统工程工艺的深刻理解，开展协同研发与工程工艺设计合作，共同形成模块化、集成化供应解决方案。具体而言，上市公司提供的高性能铝合金、锌合金精密压铸件，可与标的公司生产的电机零部件（如转定子、机壳等），在共同服务于同一汽车子系统（如雨刮系统、座椅系统、转向系统等）

的基础上，进行同步工程设计与产品供应。以汽车雨刮系统为例：汽车雨刮系统通常由雨刮电机、减速机构、传动机构、雨刮臂、雨刮片、控制系统及风挡洗涤系统等部件组成，雨刮电机作为系统原动力提供驱动力，减速机构根据系统运行需求降低电机输出转速从而增加输出扭矩，以满足推动雨刮臂所需力矩，上述部件协同作用将雨刮电机输出的旋转运动转化为雨刮片在挡风玻璃上的有效往复刮拭动作。上市公司依托其精密铝合金压铸工艺优势，负责生产雨刮系统中的铝合金压铸结构件产品（如减速器壳体、传动机构连杆、雨刮驱动臂等），确保系统的结构强度、尺寸精度与轻量化要求；标的公司则凭借其电机精密零部件的制造优势，提供高效能电机核心组件（如雨刮电机的转定子及机壳）。双方产品与雨刮系统其他零部件组合，可形成雨刮系统在汽车终端的智能化应用。

以汽车雨刮电机总成为例，上市公司产品与标的公司产品在雨刮电机总成中的协同应用图示如下：



除汽车雨刮系统以外，上市公司和标的公司在汽车助力转向系统、汽车电子水泵系统、电子油泵系统、防抱死制动系统、发电机系统等均可实现较高程度的类似产品应用协同，即上市公司提供汽车特定子系统的各类铝合金压铸件壳体或其他相关铝合金制品零件，标的公司提供该系统相关的电机转定子、机壳产品，双方产品可以“铝合金/锌合金压铸结构件+电机核心零部件”的产品组合形式向客户进行模块化集成供货，双方的产品具有高度的互补与协同。

## 2、上市公司与标的公司在主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料等方面的互补与协同

上市公司与标的公司在主要客户及销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料（采购）等方面的互补与协同介绍如下：

项目	上市公司情况	标的公司情况	业务互补和协同性体现
主要客户及销售渠道	<p>上市公司的销售采用直销模式，业务均衡覆盖美洲、欧洲及亚洲等全球汽车工业发达地区，主要客户为全球知名的大型跨国汽车零部件供应商，已与法雷奥（Valeo）、博世（Bosch）、麦格纳（Magna）、尼得科（Nidec）、耐世特（Nexteer）、大陆（Continental）等国际顶级零部件供应商建立了稳固的合作关系，同时深度服务速腾聚创（RoboSense）、海康威视、舜宇集团、宁德时代、蜂巢易创、理想汽车（Li）、蔚来（NIO）、零跑汽车（Leapmotor）等知名企业；包括全球知名的汽车电机类客户资源，如尼得科（Nidec）、三菱电机（Mitsubishi）、法雷奥（Valeo）、博世（Bosch）、联合电子（UAES）、麦格纳（MAGNA）、上汽变速器、采埃孚（ZF）、理想汽车、舍弗勒（Schaeffler）、博格华纳（BorgWarner）、汇川技术（300124）、Stellantis、大陆（Continental）、蒂森克虏伯（Thyssenkrupp）、马勒（MAHLE）、三叶电机等</p>	<p>标的公司的销售采用直销模式，主要客户包括礼恩派集团（Leggett &amp; Platt）、日本电装（DENSO）、精成电机、恒帅股份（300969）、延锋、恩坦华（Inteva）、东洋机电（DYAuto）、启洋电机（Keyang）、广汽集团（601238）、尼得科（Nidec）、杰必机电（Cebi Group）等；此外，标的公司开发了法雷奥（Valeo）、博泽（Brose）、耐世特（Nexteer）、台全电机、比亚迪、瑞声科技（02018.HK）等新客户</p>	<p>上市公司可对双方拥有的客户资源进行统筹协调，实现双方的销售渠道协同、优化客户开发成本，客户亦可通过集中采购提高采购效益、降低采购成本，实现合作双赢。上市公司与标的公司可建立客户资源交互共享机制，针对双方客户实施协同配套开发或深度渗透策略，具体包括：</p> <p>（1）客户资源双向对接：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 上市公司可向标的公司导入其拥有的、但标的公司尚未开发的汽车电机领域优质客户资源；</li> <li>● 对于双方共同拥有的客户资源，上市公司可协助标的公司进行订单增容、扩大销售规模，比如双方现共同拥有的客户法雷奥（Valeo）、耐世特（Nexteer）、博泽（Brose）、尼得科（Nidec）、格兰海芬等。强化标的公司客户开拓能力，提升其销售资源运营效率；</li> <li>● 标的公司可为上市公司对接其已拓展的、但上市公司尚未开发的汽车零部件领域优质客户资源，实现双方客户资源的互补拓展。</li> </ul> <p>（2）模块化集成供应协同：</p> <p>针对客户需求，双方可联合提供汽车领域各类子系统的模块化、集成化产品供应解决方案，通过“铝合金/锌合金压铸结构件+电机核心零部件”的产品组合，提升单车配套价值量级，构筑客户合作的深度粘性壁垒。此外，双方也可以充分发掘客户的需求，利用标的公司在冲压领域的精冲技术优势，开发汽车零部件冲压结构件在汽车车身、底盘、动力系统等领域的新业务，共同拓展更广阔的商业前景。</p>
产能工艺	<p>上市公司的工艺流程主要包括：模具设计与制造、铝锭/锌锭熔炼、压铸、精密机加工、表面处理、检测及装配等</p>	<p>标的公司的工艺流程主要包括：模具设计与制造、钢板开料、冲压、叠压入轴及涂敷（涂敷转子）、</p>	<p>上市公司及标的公司虽然在基础加工——压铸及冲压工艺方面存在差异，但因上市公司及标的公司均属于汽车零部件制造业，双方生产的产品均属于高精密度金属零件成形工艺制造，因此在下列生产工艺及生产流程方面存在共通及协同：</p>

项目	上市公司情况	标的公司情况	业务互补和协同性体现
		表面处理（部分产品）、检测及包装等	<p>（1）双方产品均高度依赖高精密度、高复杂度的模具，汽车零部件模具设计与制造需充分考虑模具仿真分析、模具结构优化、材料流动特性、成型应力控制、脱模角度设计、磨损寿命管理、模具检测及保养维护等，双方可在模具设计及加工制造工艺、后期管理等方面进行经验交流；</p> <p>（2）对于均需表面处理工艺的产品，双方可协同该类工艺资源，以实现资源优化配置与效率提升；</p> <p>（3）在生产工艺流程方面，作为汽车零部件产业链中的供应商，双方均需遵守 IATF-16949 的质量控制标准、并保持较高程度的全流程工艺控制（如产品质量先期策划（APQP）、模具及夹具工装研发、生产件批准程序（PPAP）、量产（SOP）标准等流程），上市公司通过 MES 系统、5G 工厂及自动化建设建立了工厂全流程数字化管理体系，构筑了在智能制造领域的先行优势，可协助标的公司建立全流程工艺数字化智能管理平台，增强其生产过程的透明度、可视化管理，从而提升生产效率与工艺稳定性。</p>
技术特点	<p>上市公司的产品技术以压铸及精密机加工为基础，包括流道模拟技术、高速铣技术、节能熔炼及保温技术、集中熔炼节能技术、模温控制技术、多段压射实时反馈控制技术、薄壁件加工技术等，并包括了模具设计及制造技术，清洁度测试技术、工业 CT 测量技术、影像测量技术等各类检测技术等</p>	<p>标的公司的产品技术以精密冲压为基础，包括铁芯精密冲制技术、铁芯及转子自动整形工艺、铁芯倒角压面技术、自动化转子涂粉系统、电机外壳轴承双层叠料工艺等，并拥有模具设计及制造技术、检测技术等</p>	<p>上市公司与标的公司在产品技术方面存在差异，但因双方均属于汽车零部件制造业，双方生产的产品均属于高精密度金属零件成形工艺制造，因此在下列技术方面存在共通与协同：</p> <p>（1）在产品开发方面，鉴于双方产品在特定汽车子系统领域具备显著的协同应用效应，双方可共同进行产品架构与布局的联合设计与优化，关键零部件公差配合体系的协同分析与精确设定，以及关联接口尺寸的匹配性共同开发；</p> <p>（2）在产品加工方面，双方产品对高精密度金属零件加工制造技术均有严格需求，并依赖高精度加工设备实现精准的尺寸公差与形位公差控制，便于共同完成对同一汽车系统产品零部件的协同开发与集成化供应；</p> <p>（3）如上述“产能工艺”部分所述，双方产品均依赖高精密</p>

项目	上市公司情况	标的公司情况	业务互补和协同性体现
			<p>度、高复杂度的模具，双方可在模具技术方面，比如模具仿真分析、结构优化设计、材料流动与成型应力控制等模具设计及高精度加工制造技术方面实现经验优化共享与协同；</p> <p>（4）此外，双方产品均属于高精密金属零部件，对先进的检测技术及严格的质量控制均有较高的要求，上市公司拥有各类先进的产品检测技术、构建了成熟的多元化产品检测体系，双方可在该方面共享经验技术、完善产品技术性能验证，共同提高产品的一致性与可靠性。</p>
<p>原材料 （采 购）</p>	<p>上市公司的原材料以铝锭为主，并包括生产过程中使用的其他零件组件或辅料、机物料等；模具制造加工需采购模具钢、各类模具加工设备</p>	<p>标的公司主要采购的原材料包括钢材、转轴、绝缘粉末及其他辅料、零件等；模具制造加工需采购模具钢、各类模具加工设备</p>	<p>对于主要原材料，如铝锭和钢材、转轴、绝缘粉末等非通用材料双方仍将保持各自独立采购；但对于部分通用材料或通用设备，比如模具钢、模具加工设备（日本牧野（Makino）模具中心设备、瑞士阿奇夏米尔（Agie Charmilles）慢走丝数控加工机床等）或检测设备（三坐标测量仪、基恩士（KEYENCE）投影仪）等，双方将共享采购资源、完善集约采购机制，对双方原有的供应商进行综合评价、统一管理和考核，集中统筹共同采购需求，在保障采购质量的同时优化采购成本。</p>

### 3、双方在主要产品、产业资源、全球化战略、研发技术、生产经营管理等方面均具有显著的协同效应

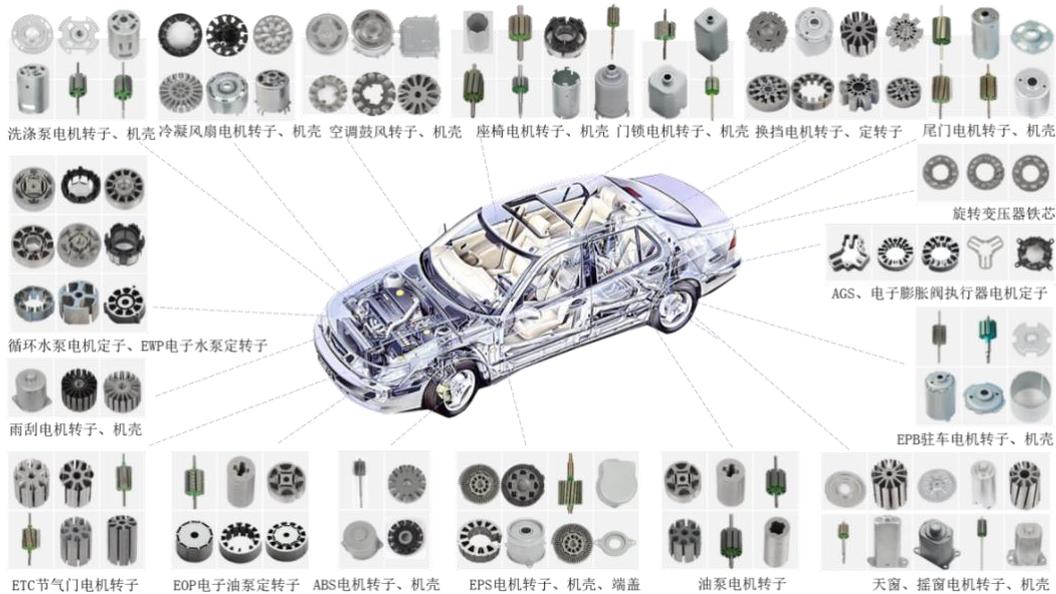
本次交易属于汽车零部件供应链内企业的产业并购，上市公司与标的公司在主要产品、产业资源、全球化战略、研发技术、生产经营管理等方面均具有显著的协同效应，可增厚上市公司业绩、提高上市公司的整体竞争力、助力上市公司长远战略布局，将有效实现并购整合目标。双方的协同效应进一步说明如下：

#### (1) 丰富上市公司产品矩阵、助力上市公司长远战略布局

上市公司多年来一直深耕汽车零部件行业，并致力于顺应汽车电动化、智能化的发展趋势，持续完善“产品超市”品类，集中优势资源、重点开发“新能源汽车+智能驾驶”上应用的新产品。

标的公司主要从事微特电机精密零部件产品的研发、生产与销售。经过多年的发展，标的公司已经形成了多品类、多规格的微特电机精密零部件产品，主要产品可分为微特电机转定子系列、微特电机机壳系列及模具系列；标的公司微特电机精密零部件产品以汽车微特电机领域的应用为主，基本覆盖了整车各个部位对微特电机精密零部件的多样化需求，产品广泛应用于摇窗电机、天窗电机、尾门电机、清洗电机、座椅电机、雨刮电机、电子水泵（EWP）电机、冷凝风扇电机、空调鼓风机、电子助力转向系统（EPS）电机、电子驻车系统（EPB）电机、防抱死制动系统（ABS）电机、换挡电机、电子节气门（ETC）电机、门锁电机、隐形门把手电机等汽车多个微特电机零部件部位。

标的公司的汽车微特电机精密零部件产品在汽车领域的主要应用图示如下：



随着汽车电动化和智能化的发展，汽车舒适性、安全性和便捷性进一步提升，微特电机在汽车上的应用场景越来越多，也为微特电机精密零部件企业的发展提供了更多的市场空间。

本次交易完成后，上市公司将增加汽车微特电机精密零部件领域的相关产品，结合上市公司在汽车电机领域的客户资源优势以及标的公司在电机零部件领域的技术积累，上市公司将协助标的公司在原有产品的基础上，逐步形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力，如新能源驱动电机铁芯及其他模块化的汽车电机零部件产品等，从而持续丰富汽车零部件领域的产品矩阵，为汽车零部件客户及整车厂客户提供更加多样化的产品选择，有利于实现“产品超市”的经营目标，不断深化与汽车产业客户的合作；同时顺应汽车电动化、智能化发展趋势下“新能源汽车+智能驾驶”的产品布局之要求，增强上市公司在汽车零部件供应链体系的产品资源整合，符合上市公司成为全球一流的汽车零部件供应商的中长期战略目标，具有重要的战略意义。

此外，基于对微特电机工程工艺技术的深刻理解和多年深厚的技术积累，标的公司延伸拓展了无人机、机器人等新兴领域业务。随着智能时代的到来，微特电机的终端应用场景正不断丰富和拓展，已经渗透至多个行业，标的公司的相关领域业务也使得其客户结构及业务结构更均衡、终端应用领域更丰富，未来成长空间更广阔，同时也为上市公司带来新的发展机遇，从而助力上市公

司的长远战略布局。

## (2) 整合双方产业资源、实现产业协同效应

上市公司与标的公司的主要产品均从属于汽车产业零部件的供应链体系并最终应用于汽车，因此双方拥有较多的汽车产业客户。上市公司的业务均衡覆盖亚洲、北美以及欧洲的汽车工业发达地区，主要客户包括了大型跨国汽车零部件供应商及新能源汽车主机厂等。尤其在汽车电机领域，上市公司拥有较多的汽车电机类客户，如新能源汽车驱动电机零部件类客户尼得科（Nidec）、日本三菱电机（Mitsubishi）、法雷奥（Valeo）、博世（Bosch）、联合电子（UAES）、麦格纳（MAGNA）、上汽变速器、采埃孚（ZF）、巨一科技（688162）、理想汽车、舍弗勒（Schaeffler）、博格华纳（BorgWarner）、汇川技术（300124）、Stellantis 等；及其他汽车用电机零部件类客户，如博世（Bosch）、联合电子（UAES）、日本三叶电机、尼得科（Nidec）、法雷奥（Valeo）、博泽（Brose）、马勒（MAHLE）、耐世特（Nexteer）、沃德尔、LG、大陆（Continental）、蒂森克虏伯（Thyssenkrupp）、德昌电机等。主要图示如下：



标的公司的主要客户包括了业内知名的汽车零部件供应商及电机厂商，如礼恩派集团（Leggett & Platt）、日本电装（DENSO）、精成电机、恒帅股份（300969）、延锋、恩坦华（Inteva）、东洋机电（DYAuto）、启洋电机（Keyang）、广汽集团（601238）、尼得科（Nidec）、杰必机电（Cebi Group）

等；此外，标的公司目前已经成为法雷奥（Valeo）、博泽（Brose）、耐世特（Nexteer）、台全电机、比亚迪、瑞声科技（02018.HK）等知名汽车零部件企业的定点供应商并获得该等客户的多个量产订单项目。

上市公司与标的公司均在汽车零部件供应链体系内深耕多年，对汽车产业及产业内的客户需求、市场环境均拥有深刻的理解和洞察，这种理解和洞察将构成双方产业资源整合的坚实基础；尤其在当前汽车电动化、智能化的发展趋势下，双方合作将更有利于加深对汽车行业发展趋势、产业客户需求的理解。且上市公司拥有强大的汽车电机类客户资源，可以协助标的公司持续拓展其电机类客户版图，为标的公司带来更广阔的市场空间和更多的业务机遇。本次交易完成后，双方将在市场资源等方面进行广泛整合，包括在共享客户资源、深度发掘客户需求、创新产品研发、优化客户服务等环节；使得双方在互相整合产业资源的同时，为产业客户提供更优质、更高效便捷的服务，从而不断提升上市公司和标的公司的行业竞争优势和市场占有率，扩大整体的市场规模，实现产业协同。

### **（3）进一步优化全球化布局、实现全球业务的协同发展**

上市公司业务均衡覆盖亚洲、北美以及欧洲的汽车工业发达地区，并拥有多年的海外建厂、本地化运营经验，在北美、东南亚及欧洲等主要经济发达国家或地区均设有运营中心。上市公司于 2014 年即在墨西哥设立工厂，并陆续在墨西哥建立了一期、二期生产基地，在马来西亚设立了铝合金零件生产基地，在德国及匈牙利均设立了全资子公司，具有全球化运营优势。

随着汽车产业全球化和产业分工的进一步深化，国际化布局已经成为汽车零部件企业未来发展的必然趋势。标的公司致力于成为全球一流的电机精密零部件生产服务商，本次交易完成后，标的公司可依托上市公司的全球化运营优势，不断加深与国际客户在海外市场的合作，包括借鉴上市公司的海外运营经验或海外运营平台在海外建厂或构建全球营销网络，在降低“出海”风险的同时，满足国际客户本地化采购的需求，为国际客户提供全球性的、本地化的服务与支持，助力标的公司在全球市场展开竞逐。上市公司亦可进一步优化全球化的市场和产品布局，实现全球业务的协同发展。

#### **(4) 协同研发技术、进一步提升同步研发能力**

独立自主的模具研发设计及加工制造能力对汽车零部件供应商具有十分重要的意义。无论是上市公司的铝合金、锌合金压铸件产品或标的公司的微特电机精密零部件产品，均对模具有较高的要求。模具是汽车零部件产品成型的关键工艺装备，决定了零部件产品的成型形状、尺寸精度、表面质量、性能指标、内部组织及其内部质量等。模具与加工夹具设计与制造是汽车零部件产品研发和量产生产中的核心环节。

上市公司和标的公司均具有汽车零部件先进模具的自主研发设计及加工制造能力。本次交易完成后，双方可以加强在汽车零部件产品模具技术和产品开发方面的交流与合作，更好地把握和理解行业趋势和客户需求，缩短未来二次理解产品所需要的时间，把握未来研发投入的方向；从而进一步扩大与客户的先期开发合作，提升与客户的同步研发能力，增强产品与精密模具的研发适配性，更好的满足客户的需求。

#### **(5) 协同生产经营管理、实现并购整合目标**

上市公司的产品结构以铝合金精密压铸件为主，具有品类繁多、数量巨大、多家客户工厂发运、同时需要满足客户定制化需求的特点。精密压铸件产品的生产管理较为繁琐复杂，但上市公司通过打造强大的产品制造生态链、信息化集成管理、供应链全工序自制及卓越高效的精益管理能力，解决了精密零部件产品巨量繁杂、规模不经济的痛点，实现了精密零部件产品的规模经济效应。

标的公司生产管理模式及产品特点与上市公司具有高度的相似性。标的公司产品以微特电机精密零部件为主，产品具备小而精、品种多、型号丰富的特点。本次交易完成后，上市公司与标的公司将加强生产管理方面的合作，共享并深化双方在汽车零部件模具设计制造、供应链工序自制管理、5G 工厂建设运营、先进智能化设备及自动化生产、信息化集成管理、精益制造等方面的经验，扩大汽车零部件产业精密部件的经济效益，使双方在生产管理方面实现协同效应。

此外，上市公司和标的公司均位于浙江省宁波市，在企业经营管理方面具有相近的经营理念和文化价值观，便于双方快速增进理解、降低沟通成本、减

少并购整合过程中的管理理念冲突，使得标的公司能够更加顺利地与上市公司融合，有效实现并购双方的经营管理协同。

综上，上市公司与标的公司在主要产品、产业资源、全球化战略、研发技术、生产经营管理等方面均具有显著的协同效应。本次交易完成后，通过与标的公司的资源优势互补，上市公司将进一步提升盈利能力和资产质量，更好的回报上市公司股东。

## （二）说明上市公司将如何协助标的公司形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力

本次交易完成后，上市公司将增加汽车微特电机精密零部件领域的相关产品，结合上市公司在汽车电机领域的客户资源优势以及标的公司在电机零部件领域的技术积累与储备，上市公司将在充分整合双方资源优势的基础上，主要采取如下方式协助标的公司逐步形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力：

1、向标的公司导入各类大中小件汽车电机客户资源，包括新能源汽车驱动电机铁芯类电机客户，并协助标的公司提升双方现有共同客户的订单规模，即协助标的公司新增新客户订单及扩容老客户订单，实现新老客户订单双增长；上市公司目前已合作的部分电机类客户资源如下图示：



2、同时，如本题回复之“（一）”之“2、上市公司与标的公司在主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料等方面的互补与协同”中所述，

上市公司将深化双方在主要客户、销售渠道、产能工艺、技术研发及采购等环节的协同合作，推进 MES 系统应用、5G 工厂及自动化建设，协助标的公司建立全流程工艺数字化智能管理平台，增强其生产过程的透明度、可视化管理，强化对大中小件精密零部件生产过程的精确控制与管理，提升生产效率与工艺稳定性。

上市公司成立多年以来，始终秉承“诚信、务实、协作、创新”的经营理念，不断追求卓越，致力于为客户提供更有价值的产品及系统性汽车零部件产品解决方案，通过本次重组，上市公司将具备“铝合金/锌合金压铸结构件+电机核心零部件”模块化、集成化系统性产品解决方案供应能力，持续丰富汽车零部件领域的产品矩阵，为汽车零部件客户及整车厂客户提供更加丰富多样的产品选择，有利于实现“产品超市”的经营目标，不断强化与汽车产业客户的战略合作，成为汽车产业客户更具韧性的可持续发展型价值合作伙伴；同时通过本次重组，上市公司将进一步积极参与汽车产业电动化与智能化发展，把握时代发展的浪潮，在汽车产业变革机遇中与产业客户、标的公司协同共进，共同创建更美好、更广阔的商业前景。

**二、标的公司在无人机、机器人等新兴领域业务拓展的具体举措和进展情况；上市公司拓展机器人、工业自动化相关领域的技术、人才、资金储备及研发进展情况；结合两家公司主要产品在机器人、医疗健康领域的应用情况，进一步说明交易完成后双方在该新兴领域的业务拓展及协同发展等战略规划情况；**

### **1、标的公司新兴领域业务拓展情况**

微特电机在机电组件中主要是实现控制驱动、位置传感、速度检测、坐标换算等功能，是实现工业自动化、设备自动化、家庭自动化、高端装备自动化的关键基础部件，目前广泛应用于汽车、家用电器、电动工具、通信、机器人、工业自动化、消费电子、航空航天等领域，随着智能时代的到来，微特电机的终端应用场景将更加丰富。

基于对微特电机工程工艺技术的深刻理解和多年深厚的技术积累，标的公司已延伸拓展了微特电机精密零部件产品在无人机、机器人新兴领域中的应用，标的公司拥有无人机、机器人电机零部件产品相关的经验丰富的技术团队人员

和深厚的技术储备。其中，标的公司无人机领域的客户主要为大疆，报告期内，大疆客户实现的无人机领域业务收入合计 785.91 万元；在机器人领域，标的公司已经与六家客户展开合作，目前处于量产、开模或交样中。标的公司在无人机、机器人等新兴业务领域的业务拓展已经具备一定成效。

## **2、上市公司相关新兴领域业务拓展情况**

上市公司已经设立了相关公司主要负责在机器人领域的零部件的研发、制造与销售，并拟开展在工业自动化相关领域的业务，上市公司目前尚未从事医疗健康领域业务。在机器人业务方面，上市公司已经组建了相关专业的技术团队，并掌握了成熟的高固相半固态压铸技术，该技术具有高致密度、结构集成及轻量化等特点，可有效满足机器人铝合金或镁合金压铸结构零部件对高强度、轻量化、复杂精密成型、高可靠性以及量产成本效益的综合需求。目前，上市公司的机器人零部件产品正在前期开发过程中。鉴于上市公司机器人及工业自动化业务尚处于前期探索阶段，凭借已积累的技术与人才储备基础，该业务当前所需资金投入规模有限。若后续业务规模放量，上市公司具备充足的资金实力，可为后续业务发展提供稳健的资金支持。

## **3、交易完成后交易双方在新兴领域业务协同发展规划**

本次交易完成后，上市公司和标的公司可在机器人等新兴业务领域展开合作；双方可开展共同研发与协作，标的公司可提供电机转定子或机壳等零部件产品，上市公司可提供机器人使用的铝合金或镁合金压铸结构零部件，并探索开发机器人电机总成产品；同时双方可互相对接优质客户资源、共享客户资源，实现客户资源的互补拓展。

三、结合标的公司报告期内负债结构和变化原因、借款资金用途、未来资金需求、经营活动现金流、银行授信额度等情况，分析标的公司的偿债能力；说明本次交易对上市公司偿债能力、每股收益的具体影响，是否有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量；

(一) 标的公司报告期内负债结构和变化原因、借款资金用途、未来资金需求、经营活动现金流、银行授信额度等情况，分析标的公司的偿债能力

### 1、标的公司负债结构和变化原因

报告期各期末，卓尔博负债结构具体情况如下：

单位：万元

项目	2025年4月末		2024年末		2023年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	9,073.60	11.65%	9,312.55	12.92%	6,249.56	19.00%
应付票据	24,443.83	31.38%	22,031.10	30.57%	11,381.52	34.60%
应付账款	12,360.59	15.87%	18,032.67	25.02%	7,848.55	23.86%
合同负债	463.08	0.59%	50.57	0.07%	45.8	0.14%
应付职工薪酬	1,747.07	2.24%	2,480.98	3.44%	1,749.58	5.32%
应交税费	1,296.51	1.66%	1,660.50	2.30%	1,221.24	3.71%
其他应付款	158.79	0.20%	147.67	0.20%	17.84	0.05%
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-	117.55	0.36%
其他流动负债	2,599.60	3.34%	2,707.62	3.76%	3,504.46	10.65%
<b>流动负债合计</b>	<b>52,143.06</b>	<b>66.95%</b>	<b>56,423.66</b>	<b>78.30%</b>	<b>32,136.10</b>	<b>97.69%</b>
长期借款	24,820.00	31.87%	14,820.00	20.56%	-	-
递延收益	923.71	1.19%	821.14	1.14%	761.03	2.31%
<b>非流动负债合计</b>	<b>25,743.71</b>	<b>33.05%</b>	<b>15,641.14</b>	<b>21.70%</b>	<b>761.03</b>	<b>2.31%</b>
<b>负债合计</b>	<b>77,886.76</b>	<b>100%</b>	<b>72,064.79</b>	<b>100%</b>	<b>32,897.13</b>	<b>100%</b>

报告期内，标的公司总负债金额增加且非流动负债占比增加，主要原因系标的公司“年产4亿套电机转定子和1亿只外壳项目”三期工程建设（以下简称“卓尔博三期建设项目”）以及浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”建设投入带来借款增加以及业务规模增长导致应付账款及应付票据增加所致。

### (1) 应付票据

报告期各期末，标的公司应付票据余额分别为 11,381.52 万元，22,031.10 万元及 24,443.83 万元，应付票据均为银行承兑汇票。报告期各期末标的公司应付票据余额持续增长，主要系随着业务规模增长，为满足日常生产和备货需求，标的公司开具银行承兑汇票预付钢材货款持续增长所致。

### (2) 应付账款

报告期各期末，卓尔博应付账款具体情况如下：

单位：万元

项目	2025年4月末		2024年末		2023年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付货款	6,730.85	54.45%	9,855.25	54.65%	5,743.53	73.18%
应付设备款	880.15	7.12%	614.44	3.41%	157.95	2.01%
应付工程款	4,749.58	38.43%	7,562.98	41.94%	1,947.07	24.81%
合计	<b>12,360.59</b>	<b>100%</b>	<b>18,032.67</b>	<b>100%</b>	<b>7,848.55</b>	<b>100%</b>

报告期各期末，标的公司应付账款分别为 7,848.55 万元、18,032.67 万元以及 12,360.59 万元，主要为应付材料采购款项和工程款。2024 年末应付货款较 2023 年末增长较多，主要系随着业务规模的增长，尤其标的公司四季度客户需求增长，为满足生产和备货需求，标的公司四季度采购有所增长；同时，为了满足日益增长的客户需要，标的公司卓尔博三期建设项目、浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”陆续建设投入，导致 2024 年末应付工程款较上年末大幅增长，占应付账款比例由 24.81% 增加至 41.94%。2025 年 4 月末应付账款余额有所下降，主要系按合同约定支付部分工程款以及应付货款余额有所下降所致。

### (3) 长期借款

2024 年末及 2025 年 4 月末，标的公司长期借款金额为 14,820.00 万元和 24,820.00 万元，系工程建设借款。

## 2、标的公司借款资金用途

报告期内，标的公司的外部融资渠道主要为商业银行，标的公司借款主要用途为卓尔博三期工程建设以及浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”

工程建设所需以及日常生产经营所需。

截至 2025 年 4 月末，标的公司及其子公司的借款及其贷款用途如下：

单位：万元

款项性质	贷款主体	贷款银行	贷款金额	贷款用途
短期借款	卓尔博	中国农业银行股份有限公司五乡支行	5,718.00	日常生产经营
		鄞州银行五乡支行	2,000.00	日常生产经营
		计提利息	10.34	-
		承兑汇票贴现	1,328.20	-
	浙江卓尔博	计提利息	17.07	-
		<b>合计</b>	<b>9,073.60</b>	-
长期借款	卓尔博	中国农业银行股份有限公司五乡支行	5,000.00	卓尔博三期项目工程建设
	浙江卓尔博	宁波银行股份有限公司鄞州中心区支行	19,820.00	“电机精密零部件智能制造项目”建设
		<b>合计</b>	<b>24,820.00</b>	-

截至 2024 年末，标的公司及其子公司的借款及其贷款用途如下：

单位：万元

款项性质	贷款主体	贷款银行	贷款金额	贷款用途
短期借款	卓尔博	中国农业银行股份有限公司五乡支行	8,115.00	日常生产经营
		承兑汇票贴现	1,176.26	-
		计提利息	21.29	-
		<b>合计</b>	<b>9,312.55</b>	
长期借款	卓尔博	中国农业银行股份有限公司五乡支行	2,500.00	卓尔博三期项目工程建设
	浙江卓尔博	宁波银行股份有限公司鄞州中心区支行	12,320.00	“电机精密零部件智能制造项目”建设
		<b>合计</b>	<b>14,820.00</b>	-

截至 2023 年末，标的公司及其子公司的借款及其贷款用途如下：

单位：万元

款项性质	贷款主体	贷款银行	贷款金额	贷款用途
短期借款	卓尔博	中国农业银行股份有限公司宁波鄞州分行	6,243.60	日常生产经营
		计提利息	5.96	-

款项性质	贷款主体	贷款银行	贷款金额	贷款用途
合计			6,249.56	-

### 3、标的公司未来资金需求

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售。截至 2025 年 4 月末，卓尔博未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，标的公司主要采购钢材、转轴、绝缘粉末等原材料，2025 年 4 月末标的公司应付票据金额为 24,443.83 万元，应付账款中应付货款金额为 6,730.85 万元，未来主要通过标的公司正常经营活动产生的现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2025 年 4 月末标的公司应付账款中应付设备款为 880.15 万元，应付工程款 4,749.58 万元，合计 5,629.73 万元。

偿债安排方面，截至 2025 年 4 月末，标的公司短期借款余额为 9,073.60 万元，长期借款余额为 24,820.00 万元。报告期内，标的公司不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。未来标的公司将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求。

### 4、标的公司经营活动现金流

报告期内，标的公司经营活动现金流量净额与净利润对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
经营活动产生的现金流量净额	7,232.37	16,849.47	11,108.00
净利润	6,644.10	15,382.17	14,927.73

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为 11,108.00 万元、16,849.47 万元和 7,232.37 万元，其变动趋势与净利润变动趋势一致，随着公司业务规模增长而增加。标的公司经营活动产生的现金流量净额稳步提升，为其偿债能力提供了保障。

### 5、标的公司银行授信额度

银行授信额度方面，标的公司资信状况良好，自成立以来与借款银行合作关系良好稳定。报告期内，标的公司不存在本金或利息无法偿还或延期支付的

情况，具备良好的商业信誉。

截至 2025 年 4 月 30 日，标的公司拥有各商业银行综合授信额度 73,000.00 万元，已使用 54,805.26 万元额度，未使用银行授信额度为 18,194.74 万元。从银行授信情况来看，标的公司与借款银行合作关系良好稳定，具备良好的商业信誉，可以根据经营资金需求及时从金融机构获取资金用于满足融资需求。

## 6、标的公司的偿债能力

报告期内，卓尔博主要偿债能力指标如下：

项目	2025 年 1-4 月 /2025 年 4 月末	2024 年度/2024 年末	2023 年度/2023 年末
流动比率（倍）	1.58	1.38	1.86
速动比率（倍）	1.23	1.07	1.44
资产负债率（合并口径）	49.79%	50.06%	37.49%
利息保障倍数（倍）	28.15	47.63	103.75

注：上述财务指标的计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

资产负债率=负债总额/资产总额；

利息保障倍数=息税前利润/利息支出。

### （1）流动比率

单位：倍

项目	2024 年末	2023 年末
震裕科技	1.11	1.10
信质集团	1.06	1.22
通达动力	2.08	2.83
华新精科	1.60	1.82
平均值	<b>1.46</b>	<b>1.74</b>
标的公司	<b>1.38</b>	<b>1.86</b>

如上表所示，标的公司与同行业可比公司的流动比率不存在重大差异。报告期各期末，标的公司流动比率分别为 1.86、1.38，随着浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”生产基地、卓尔博三期建设项目厂房等建设投入，相应应付设备及应付工程款余额增加，导致流动比例有所下降。

## (2) 速动比率

单位：倍

项目	2024 年末	2023 年末
震裕科技	0.94	0.96
信质集团	0.85	0.99
通达动力	1.69	2.16
华新精科	1.26	1.49
<b>平均值</b>	<b>1.19</b>	<b>1.40</b>
<b>标的公司</b>	<b>1.07</b>	<b>1.44</b>

报告期各期末，标的公司速动比率分别为 1.44、1.07，相关指标与同行业可比公司均值相近；2024 年末标的公司速动比率相比 2023 年末有所下降，变动趋势与同行业可比公司不存在重大差异。

## (3) 资产负债率

项目	2024 年末	2023 年末
震裕科技	73.80%	75.89%
信质集团	66.92%	62.36%
通达动力	40.46%	29.53%
华新精科	40.55%	40.71%
<b>平均值</b>	<b>55.43%</b>	<b>52.12%</b>
<b>标的公司</b>	<b>50.06%</b>	<b>37.49%</b>

报告期各期末，标的公司资产负债率分别为 37.49%、50.06%，低于同行业可比公司均值。随着浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”生产基地、卓尔博三期建设项目厂房等建设投入以及标的公司业务规模逐步扩大，导致债务规模有所增长，资产负债率随之增加。

## (4) 利息保障倍数

单位：倍

项目	2024 年度	2023 年度
震裕科技	2.56	1.16
信质集团	1.59	7.36
通达动力	48.37	66.61
华新精科	96.46	54.68

项目	2024 年度	2023 年度
平均值	37.25	32.45
标的公司	47.63	103.75

标的公司报告期利息保障倍数分别为 103.75、47.63，高于同行业可比公司均值；2024 年标的公司利息保障倍数下降主要系因基建而新增银行贷款产生的利息支出增加所致，标的公司利息保障倍数与同行业可比公司存在差异，主要系不同公司利润规模和借款规模存在差异所致。

综上，标的公司报告期内负债结构变化及各期末借款用途具有合理性，标的公司目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，标的公司与借款银行合作关系良好稳定，可以根据经营资金需求及时从金融机构获取资金用于满足融资需求，且具有相应的偿债能力。未来卓尔博将结合自身经营需要、战略发展规划等因素，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

**（二）本次交易对上市公司偿债能力、每股收益的具体影响，是否有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量**

### 1、本次交易对上市公司偿债能力的具体影响

根据立信会计师出具的备考审阅报告，本次交易对上市公司偿债能力指标的影响如下表所示：

项目	2025 年 4 月末			2024 年末		
	上市公司	备考报表	变动比例	上市公司	备考报表	变动比例
资产负债率	39.32%	41.50%	2.18%	40.42%	42.48%	2.06%
流动比率（倍）	1.95	1.68	-13.94%	2.14	1.79	-16.68%
速动比率（倍）	1.58	1.35	-14.53%	1.78	1.47	-17.38%

2025 年 4 月末，上市公司的资产负债率为 39.32%，流动比率及速动比率分别为 1.95 和 1.58。本次交易完成后，上市公司资产负债率有所上升，流动比率及速动比率有所下降，但仍处于合理水平，上市公司偿债能力未发生重大变化。

### 2、本次交易对上市公司每股收益的具体影响

根据立信会计师出具的备考审阅报告，本次交易前后，上市公司每股收益情况如下：

单位：元/股

项目	2025年1-4月			2024年度		
	实际数	备考数	变动比例	实际数	备考数	变动比例
基本每股收益	0.40	0.43	7.50%	0.98	1.05	7.14%
稀释每股收益	0.38	0.41	7.89%	0.95	1.01	6.32%

注：每股收益计算不考虑期后除权因素的影响。

本次交易完成后，上市公司基本每股收益和稀释每股收益有所增加，有利于进一步提升上市公司盈利能力。

### 3、是否有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量

#### (1) 本次交易完成后对上市公司财务状况和资产质量的影响

根据立信会计师出具的备考审阅报告，本次交易对上市公司主要资产负债结构的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2025年4月末			2024年末		
	上市公司	备考报表	变动比例	上市公司	备考报表	变动比例
流动资产	629,561.43	713,463.44	13.33%	669,300.28	748,417.92	11.82%
非流动资产	850,680.60	1,002,861.41	17.89%	758,121.25	902,619.00	19.06%
资产总额	1,480,242.03	1,716,324.86	15.95%	1,427,421.54	1,651,036.92	15.67%
流动负债	323,408.40	425,872.71	31.68%	312,086.47	418,831.38	34.20%
非流动负债	258,604.66	286,402.81	10.75%	264,847.87	282,543.46	6.68%
负债总额	582,013.05	712,275.52	22.38%	576,934.34	701,374.83	21.57%
归属于母公司所有者权益	871,541.28	949,862.69	8.99%	823,521.86	897,124.99	8.94%
所有者权益	898,228.98	1,004,049.34	11.78%	850,487.20	949,662.08	11.66%

本次交易后，上市公司的资产规模、归母净资产均有一定幅度的增加，有利于增强上市公司抗风险能力和持续经营能力，上市公司资产质量和整体经营业绩有所提升，符合上市公司全体股东的利益。

#### (2) 本次交易对上市公司持续经营能力的影响

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售。经过多年的发展，标的公司已经形成了多种品类、多种规格的微特电机精密零部件产品，

其微特电机精密零部件产品以汽车微特电机领域的应用为主。标的公司拥有丰富的产品系列，主要产品可分为转定子系列、机壳系列及模具系列，是集研发、生产、销售和服务于一体的专业化微特电机精密零部件生产服务商。

上市公司主要从事汽车用铝合金、锌合金精密压铸件的研发、生产及销售，本次交易符合上市公司顺应汽车电动化、智能化发展趋势下“新能源汽车+智能驾驶”的产品布局之要求，可增强上市公司在汽车零部件供应链体系的产品资源整合。上市公司与标的公司在主要产品、产业资源、全球化战略、研发技术、生产经营管理等方面均具有显著的协同效应，可增厚上市公司业绩、提高上市公司的整体竞争力、助力上市公司长远战略布局，将有效实现并购整合目标。因此，通过本次交易，上市公司的竞争优势将得到进一步发挥，整体盈利能力将得到进一步提升。

本次交易前后，上市公司财务状况、盈利能力变化情况如下：

单位：万元、元/股

项目	2025年1-4月			2024年度		
	上市公司	备考报表	变动比例	上市公司	备考报表	变动比例
营业收入	227,864.24	264,860.33	16.24%	674,604.67	779,734.86	15.58%
营业成本	161,629.33	188,492.11	16.62%	488,087.77	565,839.52	15.93%
营业利润	46,478.68	53,897.20	15.96%	109,203.81	126,759.15	16.08%
净利润	40,252.40	46,896.49	16.51%	97,197.92	112,580.09	15.83%
归属于母公司所有者的净利润	39,235.78	50,847.79	29.60%	93,951.02	104,872.36	11.62%
基本每股收益	0.40	0.43	7.50%	0.98	1.05	7.14%
稀释每股收益	0.38	0.41	7.89%	0.95	1.01	6.32%

本次交易完成后，上市公司的营业收入及利润规模均随之提升，本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力和抗风险能力，符合上市公司全体股东的利益。

综上所述，本次交易有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量。

四、结合标的公司主营业务发展等情况，说明其撤回首发上市辅导备案的原因，以及本次选择出售控制权的主要考虑因素。

**（一）结合标的公司主营业务发展等情况，说明其撤回首发上市辅导备案的原因**

标的公司曾于 2023 年 8 月向中国证券监督管理委员会宁波监管局提交上市辅导备案；2024 年 11 月，标的公司撤回辅导备案，主要原因系：

依据业务发展需要，标的公司于 2023 年、2024 年分别获取“浙（2023）慈溪市不动产权第 0104855 号”土地及“浙（2024）宁波市鄞州不动产权第 0067895 号”土地用于厂房建设和产能扩建，拟将上述建设项目作为 IPO 上市募投项目，并以自有资金和银行贷款资金对上述建设项目先行投入。受市场因素影响 2024 年上半年标的公司未能申报 IPO；此外，标的公司已于 2024 年 10 月完成浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”生产基地的主体建设，并于 2025 年 3 月逐步投入生产。因此，由于市场因素、IPO 原募投项目基本建成及融资需求变化等因素影响，标的公司主动调整上市战略规划，并于 2024 年 11 月撤回辅导备案。

**（二）本次选择出售控制权的主要考虑因素**

标的公司股东选择向上市公司出售控制权，实现标的公司与上市公司战略合作，主要系：

**1、标的公司迎行业发展的重要机遇，亟需加速产能扩张和全球化布局**

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域，目前行业正迎来重要发展机遇。随着科技平权理念的深化和电动车时代配置下放趋势的加速，行业整体呈快速发展态势，叠加行业全球化进程的持续推进，标的公司亟需通过新建厂房、产能扩张，并积极布局海外业务以抢占行业发展先机。因此在原 IPO 计划暂停后，标的公司需更高效的融资渠道支持，依托上市公司平台，不仅能快速拓展融资渠道，更可借助其资源优势加速产能扩张、推进业务的全球化布局，本次向上市公司出售控股权，为标的公司抓住行业机遇、实现可持续发展注入强劲动力。

## 2、爱柯迪是汽车零部件行业知名企业，与标的公司具有显著的协同效应

爱柯迪作为汽车零部件行业知名企业，拥有较高的行业知名度、市场地位和长期稳定的经营业绩。爱柯迪和标的公司均系汽车零部件领域内的高精密度金属零件成形工艺制造企业，双方在主要产品、产业资源、全球化战略、研发技术、生产经营管理、员工绩效考核等方面均具有显著的协同效应。通过向爱柯迪出售标的公司控股权，可充分发挥双方产业协同效应，实现标的公司在产品布局、客户资源拓展、海外业务布局等维度的快速发展；通过与上市公司深度整合，标的公司将系统借鉴其成熟的人才培养与员工激励体系，全面优化人才梯队培养机制；同时，双方可在产业资源协同、客户网络拓展及生产管理经验共享方面形成合力，共同提升管理精细化水平和核心竞争力，实现协同发展。此外，上市公司和标的公司均位于浙江省宁波市，交易双方均具有“诚信、务实、协作、创新”等相近的经营理念和文化价值观，使得标的公司能够更加顺利地与上市公司融合。因此，交易对方选择向爱柯迪出售标的公司控股权，实现标的公司与爱柯迪的战略合作。

## 五、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、查询上市公司公开披露信息、重组报告书及标的公司产品资料，了解交易双方的主营业务、主要产品等信息；

2、访谈上市公司及标的公司的业务负责人、生产负责人，了解上市公司及标的公司产品的应用场景、主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点及原材料等方面的协同性，进一步了解并分析上市公司和标的公司的业务互补性和协同性方面的具体情况；

3、查阅上市公司公开披露信息，访谈上市公司和标的公司业务及技术负责人，了解在机器人、无人机等新兴领域的主要进展，以及双方在相关领域的业务拓展及协同情况；

4、获取并查阅标的公司报告期内的审计报告，分析报告期内负债结构及变化原因、现金流等情况；

5、访谈标的公司管理层，了解报告期内标的公司负债结构变化及原因、报告期各期的现金流情况、报告期各期末标的公司借款的用途、未来资金需求等；

6、获取报告期各期末标的公司的借款合同，查验相关条款约定；

7、对标的公司借款银行进行函证，确认贷款余额、利率、期限以及相应的抵押、质押情况等；

8、取得并检查标的公司与银行签订的授信协议、征信报告，确认标的公司征信情况、剩余授信额度、授信条件等情况；

9、查阅同行业可比公司的定期报告、招股说明书等公开信息披露文件，对比分析同行业可比公司的偿债能力等财务指标；

10、获取并查阅上市公司 2025 年 1-4 月及 2024 年度备考财务报表，分析本次交易对上市公司偿债能力、每股收益的具体影响；

11、访谈上市公司管理层，了解本次交易对上市公司财务状况、持续经营能力以及资产质量的影响；

12、向交易对方访谈了解 2024 年撤回首发上市辅导备案的原因，以及本次选择向上市公司出售控制权的主要考虑因素。

针对问题（3），会计师执行了如下核查程序：

1、获取并查阅标的公司报告期内的审计报告，分析报告期内负债结构及变化原因、现金流等情况；

2、访谈标的公司管理层，了解报告期内标的公司负债结构变化及原因、报告期各期的现金流情况、报告期各期末标的公司借款的用途、未来资金需求等；

3、获取报告期各期末标的公司的借款合同，查验相关条款约定；

4、对标的公司借款银行进行函证，确认贷款余额、利率、期限以及相应的抵押、质押情况等；

5、取得并检查标的公司与银行签订的授信协议、征信报告，确认标的公司征信情况、剩余授信额度、授信条件等情况；

6、查阅同行业可比公司的定期报告、招股说明书等公开信息披露文件，对

比分析同行业可比公司的偿债能力等财务指标；

7、获取并查阅上市公司 2025 年 1-4 月及 2024 年度备考财务报表，分析本次交易对上市公司偿债能力、每股收益的具体影响；

8、访谈上市公司管理层，了解本次交易对上市公司财务状况、持续经营能力以及资产质量的影响。

## （二）核查意见

针对上述问题，经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司与标的公司在产品应用场景方面具有较强的协同效应，上市公司与标的公司可深度融合双方对同类汽车系统工程工艺的深刻理解，开展协同研发与工程工艺设计合作，形成模块化、集成化供应解决方案；交易双方在主要客户、销售渠道、产能工艺、技术特点、原材料等方面亦具有较强的协同效应；

2、上市公司将结合其在汽车电机领域的客户资源优势以及标的公司在电机零部件领域的技术积累与储备，在充分整合双方资源优势的基础上，向标的公司导入各类大中小件汽车电机客户资源，同时上市公司将深化双方在产能工艺、技术研发及原材料采购等环节的协同合作，从而协助标的公司形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力；

3、标的公司拥有无人机、机器人电机零部件产品相关的经验丰富的技术团队人员和深厚的技术储备，并积极开拓了相关领域的业务机会。上市公司成立了相关公司主要负责在机器人相关领域的零部件产品的研发、制造与销售，并拟开展在工业自动化相关领域的业务。上市公司未从事医疗健康领域业务。上市公司拥有机器人相关的人才储备和技术储备，上市公司的机器人业务正处于前期探索阶段；

4、上市公司成立了相关公司负责在机器人相关领域的零部件产品的研发、制造与销售，拥有机器人相关的人才储备和技术储备，并拟开展在工业自动化相关领域的业务。上市公司未从事医疗健康领域业务；

5、公司上述关于标的公司报告期内负债结构变化及各期末借款用途具有合

理性，标的公司目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，标的公司与借款银行合作关系良好稳定，可以根据经营资金需求及时从金融机构获取资金用于满足融资需求，且具有相应的偿债能力。未来卓尔博将结合自身经营需要、战略规划等因素，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

6、公司上述关于本次交易完成后，上市公司偿债能力未发生重大变化，但上市公司基本每股收益和稀释每股收益增加，有利于进一步提升上市公司盈利能力。本次交易有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

7、由于市场因素、IPO原募投项目基本建成及融资需求变化等因素影响，标的公司主动调整上市战略规划，并于2024年11月撤回辅导备案；爱柯迪是汽车零部件行业知名企业，与标的公司具有显著的协同效应，因而交易对方选择向爱柯迪出售标的公司控股权。

针对问题（3），经核查，会计师认为：

1、公司上述关于标的公司报告期内负债结构变化及各期末借款用途具有合理性，标的公司目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，标的公司与借款银行合作关系良好稳定，可以根据经营资金需求及时从金融机构获取资金用于满足融资需求，且具有相应的偿债能力。未来卓尔博将结合自身经营需要、战略规划等因素，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于本次交易完成后，上市公司偿债能力未发生重大变化，但上市公司基本每股收益和稀释每股收益增加，有利于进一步提升上市公司盈利能力。本次交易有助于改善上市公司财务状况和增强持续经营能力、提高上市公司资产质量的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

## 2.关于交易方案和整合

重组报告书披露，（1）本次交易上市公司拟以现金对价 50,321.25 万元和股份对价 61,503.75 万元购买卓尔博 71%股权，现金对价将于标的股权交割日起 30 日内支付完毕；（2）本次交易拟募集配套资金不超过 5.2 亿元用于支付本次交易现金对价、中介机构费用及相关税费；（3）本次交易业绩承诺补偿安排的触发条件为 2025 年度、2026 年度、2027 年度分别实现的累计净利润不低于承诺净利润的 90%、90%、100%；（4）本次交易设置了超额业绩奖励，奖励的对象和具体分配办法等由交易对方在业绩承诺期满后制定提出，并经标的公司股东大会审议通过后予以实施，超额业绩奖励计入标的公司业绩承诺期当期费用。

请公司披露：（1）本次交易选择收购标的公司 71%股权的主要考虑因素与合理性，交易各方对标的公司剩余股权是否存在进一步的计划安排；部分交易对价以现金支付的原因及合理性；（2）结合上市公司和标的公司目前资金余额、受限资金、资本性支出等情况，说明资金缺口具体测算过程和金额，以及配套募集资金的必要性与合理性，是否有利于保护上市公司和股东利益；（3）2025 年、2026 年业绩承诺补偿义务触发条件设置为累计实现净利润 90%的原因及合理性，与标的公司所处行业及自身业务发展阶段是否匹配，标的公司未来是否存在业绩波动风险；（4）设置业绩奖励的原因及合理性，超额业绩奖励对象的范围和确定方式，在计算业绩承诺是否完成时，超额业绩奖励费用的计提是否会对其产生影响；（5）标的公司管理团队和核心技术人员情况，本次交易完成后，上市公司对标的公司及其子公司主营业务和核心人员的整合计划，是否存在整合管控风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见；请会计师核查（2）（4）并发表明确意见。

公司回复：

一、本次交易选择收购标的公司 71%股权的主要考虑因素与合理性，交易各方对标的公司剩余股权是否存在进一步的计划安排；部分交易对价以现金支付的原因及合理性；

**（一）本次交易选择收购标的公司 71%股权的主要考虑因素与合理性**

本次交易上市公司收购标的公司 71%股权，主要是基于获取标的公司控股权的前提下降低收购对价和控制收购风险、保证标的公司管理层稳定性等因素考虑，具体分析如下：

**1、本次交易方案可实现上市公司控制标的公司的目的，有利于降低收购对价及控制收购风险**

本次交易后，上市公司将持有标的公司 71%股份，标的公司将被纳入上市公司的合并报表范围内；相较于收购标的公司更高比例股份，本次交易方案有利于降低上市公司收购成本、减少并表时确认商誉金额，从而控制投资风险，有利于保护上市公司及中小股东的权益。

**2、本次交易方案可以维持标的管理层稳定**

本次交易前，标的公司董事长王成勇、标的公司总经理王卓星及其配偶戴思园、标的公司董事周益平合计持有及控制标的公司 100%股权，其中王成勇及周益平为夫妻关系，王卓星为王成勇及周益平之子。本次交易完成后，交易对方及家庭成员合计持有标的公司 29%股权，仍是标的公司重要股东。本次交易有利于维持标的公司管理层稳定，激励标的公司核心管理层，促进标的公司持续稳定的发展。

**3、交易对方有保留部分股权以继续参与标的公司经营管理，以分享标的公司长期成长收益的意愿**

作为标的公司核心管理层，交易对方对本次交易后标的公司依托上市公司平台实现跨越式发展的前景充满信心；上市公司可以在产业资源、全球化战略布局、研发技术、生产经营管理、员工绩效考核、资金等方面给予标的公司充分赋能，有利于加速标的公司发展。因交易对方看好本次交易后标的公司的长

期发展前景，因此有意愿保留部分标的公司股权，以重要股东身份继续深度参与标的公司经营管理，分享标的公司长期成长收益。

综上，本次交易收购标的公司 71%股份系上市公司与交易对方充分协商后作出的商业安排，符合交易双方的利益诉求，具备合理性。

## （二）交易各方对标的公司剩余股权是否存在进一步的计划安排

目前，交易各方对标的公司剩余股权不存在进一步的计划安排。

## （三）部分交易对价以现金支付的原因及合理性

本次交易中，交易对方取得的对价合计为 111,825.00 万元，其中股份对价 61,503.75 万元，占比 55%，现金对价 50,321.25 万元，占比 45%。本次交易部分对价以现金支付的主要原因系：交易对方出于自身资金需求及本次股权转让税收缴纳考虑，希望能从本次交易中获得部分现金对价。在综合考虑上市公司资金安排及交易对方意愿后，经交易各方充分沟通协商确定本次交易支付安排，符合交易双方的利益诉求，有利于交易的顺利达成和实施，具有合理性。

二、结合上市公司和标的公司目前资金余额、受限资金、资本性支出等情况，说明资金缺口具体测算过程和金额，以及配套募集资金的必要性与合理性，是否有利于保护上市公司和股东利益；

### （一）上市公司资金缺口测算及资本性支出

#### 1、上市公司资金缺口测算

根据上市公司资金情况、未来发展所需的流动资金及未来支出计划，基于 2024 年 12 月 31 日数据测算，不考虑本次交易支付现金对价，上市公司仍存在资金缺口，具体测算情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
截至2024年12月31日货币资金余额	①	160,511.15
其中：前次募投项目存放的专项资金、 信用证保证金等受限资金	②	42,354.92
可自由支配资金	③=①-②	118,156.23
未来三年预计自身经营利润积累	④	412,485.06
最低现金保有量	⑤	193,406.53

项目	计算公式	金额
需要补充的营运资金	⑥	217,331.95
2024年及未来三年预计现金分红支出	⑦	159,263.67
以集中竞价方式回购股份	⑧	15,000.00
总体资金需求估计	⑨=⑤+⑥+⑦+⑧	635,323.40
<b>总体资金缺口</b>	<b>⑩=⑨-③-④</b>	<b>54,360.86</b>

上表中各项金额的具体测算过程如下：

### （1）截至 2024 年 12 月 31 日可自由支配的货币资金金额

截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司货币资金账面价值合计为 160,511.15 万元，其中尚未使用的募集资金为 42,026.88 万元，因日常经营所需的各类保证金存在使用受限制的款项 328.04 万元，公司可自由支配的货币资金金额为 118,156.23 万元。

### （2）未来三年预计自身经营利润积累

公司未来三年自身经营利润积累以归属于上市公司股东的净利润为基础进行计算，参考上市公司第六期股票激励计划预设指标营业收入增长率平均值<sup>1</sup>，以 2024 年归属于上市公司股东的净利润率作为测算基础，经测算，公司未来三年预计自身经营利润积累为 412,485.06 万元。

### （3）总体资金需求

#### ①最低货币资金保有量

最低货币资金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据公司 2024 年度数据，充分考虑公司日常经营付现成本、费用等，并考虑公司现金周转效率等因素，公司在现行运营规模下日常经营需要的最低货币资金保有量约为 193,406.53 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	计算结果
最低货币资金保有量	①=②÷③	193,406.53
2024 年付现总成本	②=④+⑤-⑥	474,118.48

<sup>1</sup> 系上市公司第六期限制性股票激励计划预设最高指标和预设最低指标平均值。

项目	计算公式	计算结果
2024 年营业成本	④	488,087.77
2024 年期间费用总额	⑤	79,467.42
2024 年非付现成本总额	⑥	93,436.71
货币资金周转次数（现金周转率）	③=360÷⑦	2.45
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	146.85
存货周转天数	⑧	79.19
应收款项周转天数	⑨	124.72
应付款项周转率天数	⑩	57.05

注：1、期间费用包括管理费用、研发费用、销售费用以及财务费用

2、非付现成本总额包含当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销和长期待摊费用

3、存货周转期=360\*存货平均余额/营业成本

4、应收款项周转期=360\*（平均应收账款账面余额+平均应收票据账面余额+平均应收款项融资账面余额+平均预付款项账面余额）/营业收入

5、应付款项周转期=360\*（平均应付账款账面余额+平均应付票据账面余额+平均合同负债账面余额）/营业成本

## ②未来三年需要补充的营运资金

上市公司本次营运资金缺口的测算系在 2024 年经营基础上进行预测，用营业收入百分比法测算未来营业收入增长所导致的相关经营性流动资产和经营性流动负债的变化，进而测算 2025 年度至 2027 年度公司营运资金缺口。经营性流动资产（应收账款、预付账款、存货、应收票据、应收款项融资、其他流动资产）和经营性流动负债（预收账款、应付账款、合同负债、其他流动负债）占营业收入的比例采用 2024 年末的数据。

根据上述假设，2025 年度至 2027 年度公司的营运资金缺口的测算过程如下：

单位：万元

项目	2027 年度 /2027 年 12 月 31 日	2026 年度/2026 年 12 月 31 日	2025 年度 /2025 年 12 月 31 日	2024 年度 /2024 年 12 月 31 日	占营业收入 比
营业收入	1,174,188.75	976,131.64	811,481.95	674,604.67	100.00%
经营性流动资产	659,643.53	548,377.69	455,879.70	378,983.87	56.18%
应收票据	13,016.99	10,821.34	8,996.04	7,478.63	1.11%
应收账款	352,244.49	292,829.41	243,436.20	202,374.43	30.00%
应收款项融资	10,245.34	8,517.20	7,080.56	5,886.24	0.87%

项目	2027年度 /2027年12 月31日	2026年度/2026 年12月31日	2025年度 /2025年12 月31日	2024年度 /2024年12 月31日	占营业收入 比
预付款项	36,113.10	30,021.70	24,957.77	20,748.00	3.08%
存货	197,572.84	164,247.11	136,542.61	113,511.19	16.83%
其他流动资产	50,450.75	41,940.93	34,866.52	28,985.38	4.30%
经营性流动负债	148,841.16	123,735.27	102,864.14	85,513.46	12.68%
应付票据	10,545.99	8,767.14	7,288.34	6,058.97	0.90%
应付账款	131,913.76	109,663.11	91,165.61	75,788.19	11.23%
合同负债	1,312.07	1,090.76	906.77	753.82	0.11%
其他流动负债	5,069.34	4,214.27	3,503.42	2,912.48	0.43%
经营性资金	510,802.36	424,642.42	353,015.56	293,470.41	43.50%
2025-2027年需要补充的营运资金总额			217,331.95		

注：上述增长率不代表公司对未来利润的盈利预测，也不构成业绩承诺，仅用于计算本次资金缺口的假设

由上表所示，公司未来三年新增的营运资金为 217,331.95 万元。

### ③2024 年及未来三年预计现金分红支出

假设未来三年现金分红金额的增长率与前述未来三年营业收入增长率预测保持一致，以 2024 年现金分配值作为测算基础，经测算，公司 2024 年及未来三年预计现金分红支出为 159,263.67 万元。

### ④以集中竞价方式回购股份

上市公司 2025 年 6 月 19 日发表公告，经上市公司第四届董事会第十一次会议审议通过，上市公司拟通过集中竞价交易方式回购上市公司股票，回购资金总额不低于人民币 10,000 万元（含）且不超过 20,000 万元（含），本次测算，暂按照均值 15,000 万元预计回购总额。

## 2、主要资本性支出

截至本回复出具日，上市公司主要资本性支出为 2022 年公开发行可转换公司债券募集资金投资建设爱柯迪智能制造科技产业园项目和 2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金投资建设新能源汽车结构件及三电系统零部件生产基地，前述项目均处于在建过程中并将通过已募集资金完成投资建设。

## （二）标的公司资金缺口测算

根据标的公司资金情况、未来发展所需的流动资金及天道评估出具评估报告涉及的未来支出计划，基于 2024 年 12 月 31 日数据测算，标的公司不存在资金缺口，具体测算情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
截至 2024 年 12 月 31 日货币资金余额	①	9,152.05
其中：受限资金	②	223.50
可自由支配资金	③=①-②	8,928.55
未来三年预计自身经营利润积累	④	47,231.69
最低现金保有量	⑤	23,340.38
需要补充的营运资金	⑥	8,054.47
新增资本性投资建设支出	⑦	13,439.87
总体营运资金需求估计	⑧=⑤+⑥+⑦	44,834.72
总体资金缺口	⑨=⑧-③-④	-11,325.52

上表中各项金额的具体测算过程如下：

### 1、截至 2024 年 12 月 31 日可自由支配货币资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金账面价值合计为 9,152.05 万元，其中因日常经营所需的各类保证金存在使用受限制的款项 223.50 万元，公司可自由支配的货币资金金额为 8,928.55 万元。

### 2、未来三年预计自身经营利润积累

标的公司未来三年自身经营利润积累以归属于公司股东的净利润为基础进行计算，根据天道评估出具的评估报告预测，2025-2027 年标的公司预测净利润合计金额为 47,231.69 万元。

### 3、总体资金需求

#### （1）最低货币资金保有量

最低货币资金保有量系标的公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据标的公司 2024 年度数据，充分考虑标的公司日常经营付现成本、费用等，并考虑标的公司现金周转效率等因素，标的公司在现行运营规模下日常经营需

要的最低货币资金保有量约为 23,340.38 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	计算结果
最低货币资金保有量	①=②÷③	23,340.38
2024 年付现总成本	②=④+⑤-⑥	83,803.48
2024 年营业成本	④	77,751.75
2024 年期间费用总额	⑤	9,265.95
2024 年非付现成本总额	⑥	3,214.22
货币资金周转次数（现金周转率）	③=360÷⑦	3.59
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	100.26
存货周转天数	⑧	81.01
应收款项周转天数	⑨	156.74
应付款项周转率天数	⑩	137.49

注：1、期间费用包括管理费用、研发费用、销售费用以及财务费用  
 2、非付现成本总额包含当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销和长期待摊费用  
 3、存货周转期=360\*存货平均余额/营业成本  
 4、应收款项周转期=360\*（平均应收账款账面余额+平均应收票据账面余额+平均应收款项融资账面余额+平均预付款项账面余额）/营业收入  
 5、应付款项周转期=360\*（平均应付账款账面余额+平均应付票据账面余额+平均合同负债账面余额）/营业成本

## （2）未来三年需要补充的营运资金

标的公司本次营运资金缺口的测算系在 2024 年经营基础上进行预测，用营业收入百分比法测算未来营业收入增长所导致的相关经营性流动资产和经营性流动负债的变化，进而测算 2025 年度至 2027 年度公司营运资金缺口。未来三年收入增长参考天道评估出具的评估报告预测，经营性流动资产（应收账款、预付账款、存货、应收票据、应收款项融资、其他流动资产）和经营性流动负债（预收账款、应付账款、合同负债、其他流动负债）占营业收入的比例则采用 2024 年末的数据。

根据上述假设，2025 年度至 2027 年度标的公司的营运资金缺口的测算过程如下：

单位：万元

项目	2027 年度 /2027 年 12 月 31 日	2026 年度 /2026 年 12 月 31 日	2025 年度/2025 年 12 月 31 日	2024 年度 /2024 年 12 月 31 日	占营业收入比

项目	2027年度 /2027年12月31日	2026年度 /2026年12月31日	2025年度/2025 年12月31日	2024年度 /2024年12月31日	占营业收入 比
营业收入	135,765.49	125,023.52	111,817.70	105,130.19	100.00%
经营性流动资产	90,995.18	83,795.51	74,944.46	70,462.24	67.02%
应收票据	6,112.51	5,628.88	5,034.32	4,733.23	4.50%
应收账款	52,948.14	48,758.80	43,608.57	41,000.46	39.00%
预付款项	4,065.35	3,743.69	3,348.26	3,148.01	2.99%
应收款项融资	2,519.57	2,320.22	2,075.14	1,951.03	1.86%
存货	23,068.27	21,243.07	18,999.24	17,862.94	16.99%
其他流动资产	2,281.35	2,100.85	1,878.94	1,766.57	1.68%
经营性流动负债	55,300.43	50,924.98	45,545.94	42,821.96	40.73%
应付票据	28,451.04	26,199.95	23,432.53	22,031.10	20.96%
应付账款	23,287.45	21,444.91	19,179.76	18,032.67	17.15%
合同负债	65.30	60.14	53.78	50.57	0.05%
其他流动负债	3,496.64	3,219.98	2,879.86	2,707.62	2.58%
经营性资金	35,694.75	32,870.53	29,398.52	27,640.28	26.29%
2025-2027年需要补充的营运资金总额				8,054.47	

注：上述增长率不代表标的公司对未来利润的盈利预测，也不构成业绩承诺，仅用于计算本次资金缺口的假设

由上表所示，标的公司未来三年新增的营运资金为 8,054.47 万元。

#### 4、投资建设计划

标的公司综合考虑收入增长、产能转换等因素预测新增资本性支出，对于折毕的固定资产按照折旧金额计算更新支出，2025 年至 2027 年新增资本性投资建设支出金额为 13,439.87 万元。

综上所述，结合日常运营需要、货币资金余额及使用安排等，经测算，截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司存在资金缺口，标的公司没有资金缺口，因此本次募集资金规模具有合理性及必要性，有利于保护上市公司和股东利益。

三、2025年、2026年业绩承诺补偿义务触发条件设置为累计实现净利润90%的原因及合理性，与标的公司所处行业及自身业务发展阶段是否匹配，标的公司未来是否存在业绩波动风险；

(一) 2025年、2026年业绩承诺补偿义务触发条件设置为累计实现净利润90%的原因及合理性，与标的公司所处行业及自身业务发展阶段是否匹配

### 1、业绩承诺补偿义务触发条件设置符合标的公司业务发展阶段

标的公司所属行业处于持续增长阶段，需要通过国内产能扩张和海外业务布局以抓住行业发展契机。其中，标的公司于2023年、2024年分别获取“浙(2023)慈溪市不动产权第0104855号”土地及“浙(2024)宁波市鄞州不动产权第0067895号”土地用于厂房建设和产能扩建，并于2024年10月完成浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”主体建设；此外，2025年3月标的公司子公司泰国卓尔博与泰国公司洛加纳工业园大众有限公司签署《洛加纳龙炎工业园2土地销售合同》，拟用于生产制造汽车电机外壳及铁芯等产品，上述项目的投入有利于标的公司完善海外市场布局，抓住行业发展契机实现长期发展目标。

为降低标的公司因上述项目投入新增贷款带来财务费用增加，以及在建项目投产初期的业绩波动给标的公司在业绩承诺期内实现净利润带来的短期不确定性，实现标的公司长期业务发展规划与标的公司业绩承诺期内利润实现的统一，经交易各方充分沟通协商一致，同意在不对标的公司业绩承诺期内累计承诺净利润进行扣减的前提下，约定业绩承诺期的第一、第二年度（对应2025年、2026年）以标的公司当期累计实际净利润数未达到相应年度累计承诺净利润的90.00%作为业绩承诺方业绩补偿义务的触发条件。上述安排并未改变整个业绩承诺期累计业绩承诺补偿义务约定触发比例，未实质降低业绩承诺方的补偿义务，业绩承诺方仍需承担全部交易对价的补足义务，上述约定并非因预期标的公司业绩不达标而设立。

### 2、业绩补偿设置触发比例案例

近期并购重组市场中对业绩补偿设置触发比例的案例较多，部分案例情况如下：

序号	上市公司	交易方式	业绩补偿触发比例设置情况
1	思林杰 (688115.SH)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	本次交易的承诺期间分别为2025年度、2026年度、2027年度和2028年度，如2025年度、2028年度科凯电子实际净利润低于当年度承诺净利润，或2026年度、2027年度科凯电子实际净利润低于当年度承诺净利润的90%（不含本数），则补偿方触发当期业绩承诺补偿义务
2	宁波精达 (603088.SH)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	在业绩承诺期满后，如标的公司发生下列情形之一，业绩承诺方应支付业绩承诺补偿：（1）业绩承诺期内的累计实现净利润低于承诺净利润总和的90%；（2）业绩承诺期后两年（2025年度及2026年度）的累计实现净利润低于该两年承诺净利润总和的90%
3	华达科技 (603358.SH)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	各方同意，根据会计师事务所出具的专项审计报告，如：（1）目标公司2024年度实现的实际净利润数小于2024年度业绩承诺净利润数额的80%（不含80%）；或（2）目标公司2025年度实现的实际净利润数小于2025年度业绩承诺净利润数额的85%（不含85%）时，交易对方作为补偿义务人应按照其在《业绩承诺及补偿协议》签署日各自对标的公司的相对持股比例在当年度对上市公司进行补偿
4	华亚智能 (003043.SZ)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	业绩承诺期第一年实际业绩未达承诺业绩85%，或者两年业绩承诺期内累计实现业绩未达累计承诺业绩的，交易对方应承担补偿责任
5	森霸传感 (300701.SZ)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	第一个业绩承诺年度的当期补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数×95%—截至当期期末累计实现的实际净利润数）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润数总和×标的资产的交易价格。 第二个业绩承诺年度的当期补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数×95%—截至当期期末累计实现的实际净利润数）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润数总和×标的资产的交易价格—补偿义务人累计已补偿金额。 第三个业绩承诺年度的当期补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数—截至当期期末累计实现的实际净利润数）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润数总和×标的资产的交易价格—补偿义务人累计已补偿金额
6	汇创达 (300909.SZ)	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	根据审计机构出具的《专项审计报告》，如果盈利补偿期间标的公司在前两个会计年度中的任一会计年度或两个会计年度累计实现的实际净利润数小于同期累计承诺净利润数的90%，则补偿义务人应进行业绩补偿

综上，本次业绩承诺及补偿安排约定具有合理性，与标的公司所处行业及自身业务发展阶段匹配，对业绩承诺期第一、第二年度设置触发比例符合市场惯例；本次交易业绩承诺方仍需承担全部交易对价的补足义务，上述约定并非因预期业绩不达标而设立，不存在损害上市公司及全体中小股东利益的情形。

## （二）标的公司未来是否存在业绩波动风险

### 1、本次交易业绩承诺的实现性较高，因业绩波动导致业绩承诺不能实现的风险较小

#### （1）标的公司所属行业处于快速增长中

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域。微特电机体积小、精密度高、功耗低，能够为汽车提供准确、高效的控制功能，是汽车的关键零部件之一。微特电机在汽车领域的应用随着汽车工业的发展而不断扩大。

随着科技平权的提出和电动车时代配置下放，车均微特电机使用数量持续提升，QYResearch 的调查显示全球 2024 年车均微特电机为 41.8 台，预计到 2029 年提升至 53.1 台，而渗透比例最高的中国则 2024 年车均微特电机为 49.4 台，预计到 2029 年提升至 64 台<sup>2</sup>。根据 QYResearch 发布的相关数据，2024 年全球汽车用微特电机市场销售额达到了 152.25 亿美元，预计 2029 年将达到 240.38 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 9.16%（2025-2029）。地区层面来看，中国市场 2024 年市场规模为 57.30 亿美元，预计 2029 年将达到 90.48 亿美元。



数据来源：QYResearch《全球及中国微特电机零部件市场行业研究》

<sup>2</sup>资料来源：QYResearch《全球及中国微特电机零部件市场行业研究》

除了汽车领域外，微特电机在其它很多领域也扮演重要角色。无人机、机器人、工业自动化、医疗健康、航空航天、军用武器等系统都大量使用了各种微特电机。未来随着全球经济信息化、自动化、智能化水平的进一步提高，工业自动控制系统、机器人系统、医疗器械必然以更高质量和更大数量得以普及，微特电机作为这些领域不可或缺的基础零件和模块，相关市场需求也将同步提升，从而为行业内的企业发展带来前所未有的战略机遇。

根据 QYResearch 发布的相关数据，2024 年，全球微特电机市场销售额达到了 492.76 亿美元，预计 2029 年将达到 664.12 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 5.98%（2025-2029）；2024 年，中国微特电机市场销售额达到了 246.01 亿美元，预计 2029 年将达到 342.73 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 6.66%（2025-2029）。



数据来源：QYResearch《全球及中国微特电机零部件市场行业研究》

（2）标的公司所属行业具有一定行业门槛，主要客户均系行业知名企业，客户粘性较高，主要客户对标的公司产品需求持续增长

微特电机精密零部件的制造工艺和质量控制等生产经验需要经过长期丰富的生产实践来积累，行业内企业需要根据所应用的下游行业产品特性，对其生产的微特电机精密零部件必须具备的材料性能、机械功能、终端应用工况及模具工艺、生产工艺等方面拥有深刻的理解和掌握，才能与下游客户建立稳定的合作关系。行业内企业还需要建立完善的持续研发创新机制，不断提高研发投入，推动产品性能和制造工艺的持续改善和提高。业内工艺技术的积累、

研发的沉淀需要长期的积累，新进入企业较难在短时间内突破行业技术壁垒，并取得行业知名客户认可，因而存在一定的行业门槛。

凭借优质的产品与完善的服务，坚持“以市场为导向，以客户为中心”的发展战略，以高效的生产效率、严控产品质量、严守契约精神，标的公司在行业内以高质量服务标准、快速响应能力、诚信守约获得了客户的广泛认可和高度信赖，积累了优质丰富的客户资源。近年来，标的公司分别获电装（广州南沙）有限公司颁发的 2022 年度综合优秀奖，日本电装（DENSO）颁发的质量奖（Credibility Quality First）、2022 年度中国地区最佳奖项信赖奖、2023 年度地域信赖奖、“2024 BEST QUALITY AWARD”，电装（DENSO）印尼颁发的 2023 年度“Best Supplier Overall Outstanding Performance”奖，电装（天津）马达有限公司颁发的 2022 年度特别贡献奖、恩坦华（Inteva）颁发的 2023 年度最佳合作奖及乐歌 2023 年度质量奖等。

目前标的公司已与国内外众多知名的电机厂商或汽车零部件供应商建立了长期、稳定的合作关系。标的公司主营业务前十大客户包括礼恩派集团（Leggett & Platt）、日本电装（DENSO）、精成电机、恒帅股份（300969.SZ）、东洋机电（DY Auto）、延锋、恩坦华（Inteva）、启洋电机（Keyang）、晨光电机、昌龙电机等，均为外资知名企业、国内上市公司或中大型企业。标的公司主要客户行业地位、历史合作稳定性情况具体参见本回复之“4、关于收益法评估”之“四”之“（二）”之“3、标的公司现有主要客户系行业知名客户，且客户粘性较高，主要客户对标的公司产品需求持续增长”。

2023 年、2024 年、2025 年 1-4 月，标的公司来自上述主要客户的收入分别为 41,494.21 万元、48,399.74 万元、16,680.07 万元，占各期主营业务收入的比例均在 50%以上，主要客户对标的公司主营产品需求稳步增长是标的公司收入能够稳定增长的重要原因。

### （3）标的公司积极拓展新客户，以进一步丰富客户资源优势

除对原有长期合作客户的维护和需求挖掘外，标的公司也注重对新客户的开发和拓展，目前报告期内新开发的主要客户覆盖行业领先的汽车整车商、电

机厂商或汽车零部件供应商，其中部分代表性客户包括法雷奥（Valeo）、博泽（Brose）、耐世特（Nexteer）、台全电机、比亚迪、瑞声科技（02018.HK）等，且与相关新客户合作进展顺利，有利于进一步巩固标的公司的客户资源优势。标的公司开拓新客户的基本情况、合作进展及合作产品具体参见本回复之“问题四”之“四”之“（二）”之“4、标的公司积极开拓新客户，以进一步丰富客户资源优势”。

（4）标的公司经营业绩保持稳定增长，在手订单规模持续增长

2023年、2024年，标的公司实现营业收入分别为85,092.40万元和105,130.19万元，实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为14,786.18万元、16,167.73万元，报告期标的公司业绩保持稳定增长趋势。

2025年1-4月，标的公司实现营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润与2025年预测收入及承诺净利润对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2025年预测/承诺	占比
营业收入	36,996.10	111,817.70	33.09%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	6,539.62	14,150.00	46.22%

如上表所示，2025年1-4月标的公司实际实现净利润占2025年全年预测净利润比例较高，期后业绩实现情况良好。

报告期内标的公司销售订单规模持续增长，为后期业绩的持续稳定增长提供有力支撑，标的公司订单获取情况及在手订单情况具体参见本回复之“问题四”之“四”之“（三）标的公司销售订单获取规模持续增长”。

综上，标的公司所属行业处于快速增长中；标的公司所属行业具有一定行业门槛，标的公司主要客户主要系行业内知名企业，客户粘性较高，且相关主要客户对标的公司产品需求持续增长；标的公司积极拓展新客户，以进一步丰富客户资源优势；标的公司经营业绩保持稳定增长，标的公司在手订单规模持续增长，未来业绩波动风险较低。因此，本次交易标的公司业绩承诺的实现性较高，因业绩波动导致业绩承诺不能实现的风险较小。

四、设置业绩奖励的原因及合理性，超额业绩奖励对象的范围和确定方式，在计算业绩承诺是否完成时，超额业绩奖励费用的计提是否会对其产生影响；

#### （一）设置业绩奖励的原因及合理性

本次交易方案中设置超额业绩奖励机制，主要系保障卓尔博管理团队的稳定性并激发其积极性，在激励管理团队在完成业绩承诺的基础上勤勉经营、追求卓越，倡导员工发挥主人翁精神，将企业发展与个人发展紧密结合，充分实现利益共享与风险共担。通过这一激励安排，不仅能有效吸引和留住关键人才，促进新晋核心岗位人员的快速成长与团队融入，系统性地建设人才梯队，更能持续驱动卓尔博经营业绩持续增长，为标的公司的持续、健康发展奠定坚实基础，最终切实维护上市公司股东的长远利益。因此，该机制设计有利于实现上市公司、卓尔博及其管理团队的利益绑定，具有充分的合理性。

#### （二）超额业绩奖励对象的范围和确定方式

超额业绩奖励对象为卓尔博管理团队。2025年4月29日爱柯迪与王成勇、王卓星、周益平签署的《盈利预测补偿协议》中约定：“超额业绩奖励的对象、超额业绩奖励的具体分配办法等由乙方在业绩承诺期满后制定提出，并经标的公司股东大会审议通过后予以实施。

标的公司超额业绩奖励对象具体如下：

序号	姓名	所属部门或职位
1	王成勇	董事长
2	王卓星	董事、总经理
3	严卫军	副总经理、工程部总经理
4	方定	工程部总经理
5	范广叶	监事、生产部生产总监
6	敬蓉	副总经理、业务一部总经理
7	陈娜	业务二部总经理
8	包寅娜	人力资源部总经理
9	吴礼梅	财务负责人
10	张维国	工程部技术经理
11	吴伟峰	工程部项目经理
12	罗蒙杰	品管部质量总监

注：本次激励有预留新增考核激励人员安排，具体业绩奖励对象将在业绩承诺期满根据标的公司人员在职及考核情况进行动态调整。

**（三）在计算业绩承诺是否完成时，超额业绩奖励费用的计提是否会对其产生影响**

2025年4月29日，爱柯迪与王成勇、王卓星、周益平签署的《盈利预测补偿协议》中约定：“乙方承诺标的公司在业绩承诺期内实现的净利润指标为扣除非经常性损益后的合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润（应剔除超额业绩奖励的影响）”，因此，超额业绩奖励费用计提不会影响业绩承诺的计算。

**五、标的公司管理团队和核心技术人员情况，本次交易完成后，上市公司对标的公司及其子公司主营业务和核心人员的整合计划，是否存在整合管控风险。**

**（一）标的公司管理团队和核心技术人员情况及相应的核心人员整合计划**

标的公司管理团队和核心技术人员情况：

姓名	任职	基本情况
王成勇	董事长、核心技术人员	男，1969年2月出生，中国国籍，无境外永久居留权，2016年12月至今担任卓尔博董事长，现并担任子公司浙江卓尔博、新加坡卓尔博及泰国卓尔博执行董事、经理或董事等职务
王卓星	董事、总经理、核心技术人员	男，1993年2月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。2016年12月至今担任卓尔博董事、总经理职务，现并担任子公司新加坡卓尔博董事
周益平	董事	女，1967年10月出生，中国国籍，无境外永久居留权。2016年12月至今担任卓尔博董事，2016年12月至2022年5月曾任卓尔博财务总监，2005年8月至今担任宁波市富森电器执行董事兼总经理
范广叶	监事	男，1985年2月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。2018年3月至今担任卓尔博生产部经理，现任卓尔博监事
吴礼梅	财务负责人	女，1983年9月出生，中国国籍，无境外永久居留权。本科学历。2017年2月入职卓尔博从事财务工作，现任卓尔博财务负责人
敬蓉	副总经理	女，1981年6月出生，中国国籍，无境外永久居留权。2019年2月至今，历任卓尔博业务经理、副总经理，现任卓尔博副总经理
严卫军	副总经理、核心技术人员	男，1979年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。2017年12月起至今担任卓尔博研发技术部经理，现任卓尔博副总经理
方定	核心技术人员	男，1987年12月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，2018年8月至今任卓尔博项目经理

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的相关约定，本次交易完成后，

标的公司将组建新的董事会，董事会由 3 名董事组成，其中，上市公司提名 2 名董事，交易对方提名 1 名董事；标的公司设监事 1 名，由上市公司提名。标的公司高级管理人员由董事会聘任，上市公司向标的公司委派财务负责人 1 名。

标的公司已经建立了相对完善的业务管理体系，包括研发、采购、生产、销售等体系职能。除上述协议约定的安排以外，本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的控股子公司，纳入上市公司管理体系，在上市公司整体战略框架内保持独立经营地位，由其现有核心管理团队继续负责经营管理。上市公司一方面将保持卓尔博现有经营管理团队及核心技术人员的稳定性，给予其一定的自主权，保障核心管理团队及核心技术人员的任职和管理权限，以便充分发挥其已经具备的经验及业务能力，增强核心团队与上市公司的互信和合作，保持标的公司的经营稳定性；另一方面公司将加强对卓尔博相关管理，对业务人员开展企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。标的公司将按照上市公司的内控要求、财务管理、信息披露等相关制度的规定规范运作。上市公司在法律法规及标的公司章程规定的基础上将采取合理的内部授权等措施，维护标的公司的正常经营。

同时，上市公司就标的公司未来业绩实现情况设置了相关奖励措施：业绩承诺期届满之时，如标的公司累计实际完成的净利润数超过承诺期累计业绩承诺的净利润数，则以现金方式按如下计算公式向标的公司管理团队进行超额业绩奖励：标的公司业绩承诺期累计完成净利润大于 47,250.00 万元、小于 51,975.00 万元的部分，奖励金额为超额实现净利润的 20%；标的公司业绩承诺期累计完成净利润大于 51,975.00 万元的部分，奖励金额为超额实现净利润的 30%；超额业绩奖励的总金额不得超过本次交易价格的 20%，如根据上述计算公式得出的超额业绩奖励金额数大于本次交易价格的 20%，则超额业绩奖励金额=本次交易价格×20%。

在整合以后，上述计划或措施可以使标的公司核心人员与上市公司利益保持长期一致，有效稳定标的公司核心人员，充分调动管理团队的积极性。

(二) 本次交易完成后，上市公司对标的公司及其子公司业务整合计划，是否存在整合管控风险

### 1、本次交易完成后，上市公司对标的公司及其子公司业务整合计划

上市公司与标的公司的主要产品均从属于汽车产业零部件的供应链体系并最终应用于汽车，双方拥有较多的汽车产业客户。上市公司的业务均衡覆盖亚洲、北美以及欧洲的汽车工业发达地区，主要客户包括了大型跨国汽车零部件供应商及新能源汽车主机厂等，尤其在汽车电机领域，上市公司拥有较多的汽车电机类客户资源，上市公司可对双方拥有的客户资源进行统筹协调，实现双方的销售渠道协同、优化客户开发成本，客户亦可通过集中采购提高采购效益、降低采购成本，实现合作双赢。

本次交易后，上市公司与标的公司可建立客户资源交互共享机制，针对双方客户实施协同配套开发或深度渗透策略，具体包括：（1）客户资源双向对接：①上市公司可向标的公司导入其拥有的、但标的公司尚未开发的汽车电机领域优质客户资源；②对于双方共同拥有的客户资源，上市公司可协助标的公司进行订单增容、扩大销售规模，比如双方现共同拥有的客户法雷奥（Valeo）、耐世特（Nexteer）、博泽（Brose）、尼得科（Nidec）、格兰海芬等。强化标的公司客户开拓能力，提升其销售资源运营效率；③标的公司可为上市公司对接其已拓展的、但上市公司尚未开发的汽车零部件领域优质客户资源，实现双方客户资源的互补拓展。（2）模块化集成供应协同：针对客户需求，双方可联合提供汽车领域各类子系统的模块化、集成化产品供应解决方案，通过“铝合金/锌合金压铸结构件+电机核心零部件”的产品组合，提升单车配套价值量级，构筑客户合作的深度粘性壁垒。

通过上述措施，上市公司可以协助标的公司持续拓展其电机类客户版图，为标的公司带来更广阔的市场空间和更多的业务机遇，上市公司亦有可能开拓新客户资源。本次交易完成后，双方将在市场资源等方面进行广泛整合，包括在共享客户资源、深度发掘客户需求、创新产品研发、优化客户服务等环节；使得双方在互相整合产业资源的同时，为产业客户提供更优质、更高效便捷的服务，从而不断提升上市公司和标的公司的行业竞争优势和市场占有率，扩大整体的市场规模，实现业务及产业资源的整合。

## 2、是否存在整合管控风险

上市公司已经在重组报告书“第十二节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”对相关整合风险进行了披露：

### “（五）业务整合风险

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，双方将充分发挥协同效应以实现共同发展。上市公司与标的公司需在业务体系、组织结构、管理制度等方面进一步整合。如上述整合未达预期，可能会对标的公司的经营产生不利影响，从而给上市公司及股东利益造成一定的不利影响。”

## 六、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

- 1、访谈上市公司管理层及交易对方，了解本次交易选择收购标的公司 71% 股权的主要考虑因素，以及交易各方对标的公司剩余股权是否存在进一步的计划安排；
- 2、访谈交易对方，了解部分交易对价以现金支付的原因；
- 3、查阅上市公司与交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，了解交易各方对标的公司剩余股权是否存在进一步的计划安排；
- 4、访谈上市公司及标的公司管理层，了解双方未来三年资金使用规划和是否存在资金缺口；
- 5、复核上市公司及标的公司资金缺口测算过程；
- 6、访谈上市公司管理层及交易对方，设置业绩超额业绩奖励的原因；查阅上市公司与交易对方签订的《盈利预测补偿协议》，核查业绩补偿业务触发条件以及超额业绩奖励对象的范围和确定方式，确定业绩承诺利润是否剔除超额业绩奖励计提影响；
- 7、查询近期存在业绩补偿折扣的案例清单；
- 8、查阅标的公司所处行业研究报告；查阅标的公司历史业绩实现情况、在

手订单及历史订单变动趋势；查阅主要客户和新客户的合作情况以及网络查询相关客户的公开市场信息，判断标的公司是否存在因业绩波动导致业绩承诺无法实现的风险；

9、取得并查阅标的公司管理团队和核心技术人员简历；

10、取得上市公司关于整合计划的说明；查阅重组报告中涉及整合管控风险的表述。

针对问题（2）和（4），会计师执行如下核查程序：

1、访谈上市公司及标的公司管理层，了解双方未来三年资金使用规划和是否存在资金缺口；

2、复核上市公司及标的公司资金缺口测算过程；

3、访谈上市公司管理层及交易对方，设置业绩超额业绩奖励的原因；查阅上市公司与交易对方签订的《盈利预测补偿协议》，核查业绩补偿业务触发条件以及超额业绩奖励对象的范围和确定方式，确定业绩承诺利润是否剔除超额业绩奖励计提影响。

## （二）核查意见

针对上述问题，独立财务顾问认为：

1、本次交易收购标的公司 71% 股份系上市公司与交易对方充分协商后作出的商业安排，有利于上市公司降低收购成本、减少商誉金额、控制投资风险，有利于维持标的公司管理层稳定，且交易对方有保留部分股权以继续参与标的公司经营管理，以分享标的公司长期成长收益的意愿，具备合理性；交易各方对标的公司剩余股权不存在进一步的计划安排；

2、部分交易对价以现金支付，主要系交易对方出于自身资金需求及本次股权转让税收缴纳考虑，希望能从本次交易中获得部分现金对价；本次交易支付安排有利于交易的顺利达成和实施，具有合理性；

3、上市公司上述关于截至 2024 年末，结合日常运营需要、货币资金余额及使用安排等，上市公司经测算存在资金缺口，金额为 54,360.86 万元，标的公司没有存在资金缺口，本次募集资金规模具有合理性及必要性，有利于保护上

市公司和股东利益的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

4、本次业绩承诺及补偿安排约定具有合理性，与标的公司所处行业及自身业务发展阶段匹配，对业绩补偿设置触发比例符合市场惯例；本次交易业绩承诺方仍需承担全部交易对价的补足义务，上述约定并非因预期业绩不达标而设立，不存在损害上市公司及全体中小股东利益的情形；

5、标的公司所属行业处于快速增长中；标的公司所属行业具有一定行业门槛，标的公司主要客户主要系行业知名企业，客户粘性较高，且相关主要客户对标的公司产品需求持续增长；标的公司积极拓展新客户，以进一步丰富客户资源优势；标的公司经营业绩保持稳定增长，标的公司在手订单规模持续增长。因此，本次交易业绩承诺的实现性较高，因业绩波动导致业绩承诺不能实现的风险较小；

6、公司上述关于本次交易方案中设置超额业绩奖励机制具有合理性；在计算业绩承诺是否完成时，超额业绩奖励费用的计提不会影响业绩承诺的计算的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

7、本次交易完成后，上市公司对标的公司及其子公司拟实施的业务整合计划积极、有效，上市公司对本次交易整合管控风险已充分披露。

针对问题（2）和（4），会计师认为：

1、公司上述关于截至 2024 年末，结合日常运营需要、货币资金余额及使用安排等，上市公司经测算存在资金缺口，金额为 54,360.86 万元，标的公司没有存在资金缺口，本次募集资金规模具有合理性及必要性，有利于保护上市公司和股东利益的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于本次交易方案中设置超额业绩奖励机制具有合理性；在计算业绩承诺是否完成时，超额业绩奖励费用的计提不会影响业绩承诺的计算的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

### 3.关于评估方法和商誉

重组报告书披露，（1）本次评估采用资产基础法和收益法两种方法对卓尔博股东全部权益价值进行评估，其中资产基础法下评估值为 91,054.06 万元、增值率 26.23%，收益法下评估值为 157,600.00 万元、增值率 118.48%，最终选用收益法评估结果作为评估结论；（2）标的公司 PE 倍数为 10.24，与可比上市公司 PE 平均水平存在较大差异；（3）在资产基础法评估下，标的资产长期股权投资增值 50.52%，主要是子公司浙江卓尔博的增值；（4）标的公司分别于 2022 年 5 月和 2023 年 12 月末，进行了两次收益法评估，评估值分别为 7.38 亿元和 12.80 亿元，均低于本次收购评估值；（5）本次交易前，上市公司商誉账面金额为 13,577.50 万元。交易完成后，上市公司商誉将增加至 74,895.17 万元，占 2024 年末上市公司净资产比例为 8.35%。

请公司披露：（1）资产基础法和收益法下评估值差异较大的原因、是否符合可比交易案例惯例；（2）资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性；子公司浙江卓尔博增值的主要科目及合理性；（3）卓尔博估值下 PE 水平大幅低于可比公司的原因，可比公司选取是否恰当，剔除特殊因素后的比较情况；结合卓尔博静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与同行业上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估结论的公允性；（4）结合评估基准日时点，标的公司所处行业环境，市场供需关系，竞争格局，标的公司市场地位、经营业绩及发展趋势等，分析本次评估结果较前次评估结果存在差异的原因，本次评估值的公允性；（5）上市公司历史上商誉的形成过程及历年减值情况；本次交易标的公司可辨认净资产的识别过程、与账面价值的差异情况，合并商誉的计算过程；结合上市公司商誉规模及占比、所处行业及经营业绩稳定性等因素，分析说明未来商誉的减值风险及其对上市公司的影响。

请独立财务顾问、评估师核查以上问题，并对本次评估的公允性发表明确意见。请会计师核查问题（3）并发表明确意见。

公司回复：

一、资产基础法和收益法下评估值差异较大的原因、是否符合可比交易案例惯例；

(一) 资产基础法和收益法下评估值差异较大的原因及合理性

### 1、本次评估概况

本次交易中，上市公司聘请天道评估对标的资产进行评估。根据天道评估出具的《资产评估报告》（天道资报字【2025】第 25007107 号），以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，对卓尔博股东全部权益分别采用了资产基础法和收益法进行评估，最终选用收益法评估结果作为本次评估结论。截至评估基准日，卓尔博股东全部权益的评估情况如下：

单位：万元

标的公司	账面价值	评估方法	评估值	增值额	增值率
卓尔博	72,133.69	收益法	157,600.00	85,466.31	118.48%
		资产基础法	91,054.06	18,920.37	26.23%

注：净资产账面值为归属于母公司所有者的净资产账面值。

### 2、资产基础法和收益法下评估值差异较大的原因与合理性

本次评估采用收益法测算出的净资产（股东全部权益）价值 157,600.00 万元，比资产基础法测算出的净资产（股东全部权益）价值高 66,545.94 万元。两种评估方法评估值差异的原因主要是：

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；同时，资产基础法一般无法反映未确指的各类无形资产的价值；

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

卓尔博主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售，企业的主要价值除固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业拥有的技术优势、客户资源、产品优势、人力资源等重要的无形资源的贡献。一方面，相比资产基础法，收益法的评估结果着眼于评估对象的未来整体的获利能力，通过对预期

现金流量的折现来反映企业的现实价值，预期现金流也体现了技术优势、客户资源、产品优势、人力资源等重要的无形资产等对企业的贡献，而资产基础法则无法完整衡量相关资源价值；另一方面，标的公司专注于微特电机精密零部件的研发、生产与销售，报告期内经营业绩保持持续增长，在汽车电动化、智能化发展趋势下，标的公司所处行业目前处于持续增长趋势中，预测期经营业绩有望保持稳定增长。基于标的公司发展情况及行业发展现状，采取收益法评估能更加客观、全面地反映标的公司的市场公允价值，并造成资产基础法和收益法下评估值产生较大差异。

## （二）是否符合可比交易案例惯例

市场近期不存在与标的公司主营业务、所处行业以及应用领域完全一致的并购案例，因标的公司主营产品主要应用于汽车行业，选取 2021 年以来部分交易标的主要业务涉及汽车零部件行业的上市公司发行股份购买资产案例作为可比市场案例。经检索，选取了资产基础法和收益法对标的公司进行评估案例的不同评估方法估值差异情况如下：

单位：万元

上市公司简称	标的资产	最终选取结论	净资产账面价值	收益法评估值	收益法增值率	资产基础法评估值	资产基础法增值率	差异率
无锡振华	无锡开祥	收益法	13,385.64	68,200.00	409.50%	21,181.63	58.24%	351.26%
菱电电控	奥易克斯	收益法	34,070.20	48,600.00	42.65%	37,169.39	9.10%	33.55%
航天智造	航天模塑	收益法	34,983.17	109,831.05	213.95%	109,052.10	211.73%	2.23%
黎明股份	黎明包装	收益法	13,230.38	54,900.00	314.95%	19,089.33	44.28%	270.67%
平均值					<b>245.26%</b>	-	<b>80.84%</b>	<b>164.43%</b>
中位数					<b>264.45%</b>	-	<b>51.26%</b>	<b>152.11%</b>
爱柯迪	卓尔博	收益法	72,133.69	157,600.00	118.48%	91,054.06	26.23%	92.25%

注：差异率=收益法增值率与资产基础法增值率之差额。

前述市场案例中，收益法与资产基础法的评估增值率均存在差异，平均差异率为 164.43%，差异率中位数为 152.11%，差异率区间为 2.23%-351.26%，本次交易收益法与资产基础法的评估增值率差异率位于可比交易案例区间内，但低于相关案例均值及中位数。本次评估中，资产基础法和收益法下评估值的差异符合可比交易案例惯例。

二、资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性；子公司浙江卓尔博增值的主要科目及合理性；

(一) 资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性

采用资产基础法，得出卓尔博在评估基准日 2024 年 12 月 31 日的评估结论详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率（%）
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	87,522.02	89,017.71	1,495.68	1.71
2	其中：存货	17,125.29	18,620.98	1,495.68	8.73
3	非流动资产	36,832.18	53,435.73	16,603.55	45.08
4	其中：长期股权投资	8,000.00	12,041.36	4,041.36	50.52
5	投资性房地产	-	-	-	
6	固定资产	16,109.63	22,869.43	6,759.80	41.96
7	其中：建筑物	3,131.88	4,357.76	1,225.88	39.14
8	设备	12,977.75	18,511.67	5,533.92	42.64
9	在建工程	7,071.93	7,073.53	1.60	0.02
10	无形资产	4,615.21	10,539.18	5,923.97	128.36
11	其中：土地使用权	4,550.52	6,307.00	1,756.48	38.60
12	长期待摊费用	568.13	568.13	-	-
13	递延所得税资产	359.86	236.69	-123.17	-34.23
14	其他非流动资产	107.41	107.41	-	-
15	资产总计	124,354.20	142,453.44	18,099.24	14.55
16	流动负债	48,899.37	48,899.38	0.00	0.00
17	非流动负债	3,321.14	2,500.00	-821.14	-24.72
18	负债总计	52,220.51	51,399.38	-821.14	-1.57
19	净资产（所有者权益）	72,133.69	91,054.06	18,920.37	26.23

如上表所示，卓尔博资产基础法下增值的主要科目有存货、长期股权投资、固定资产、无形资产，对主要科目评估增值情况分析如下：

1、存货

(1) 存货的评估结果及增减值原因分析

卓尔博的存货评估结果概况如下表所示：

单位：万元

存货类别	账面价值	评估价值	增值额	增值率
原材料	12,296.85	11,975.48	-321.37	-2.61%
产成品（库存商品）	3,518.96	4,601.76	1,082.80	30.77%
在产品（自制半成品）	2,041.99	2,043.74	1.75	0.09%
<b>合计</b>	<b>17,857.80</b>	<b>18,620.98</b>	<b>763.18</b>	<b>4.27%</b>
<b>减：存货跌价准备</b>	<b>732.51</b>	<b>-</b>	<b>-732.51</b>	<b>-100.00</b>
<b>存货净额</b>	<b>17,125.29</b>	<b>18,620.98</b>	<b>1,495.69</b>	<b>8.73%</b>

由上表可以看出，存货评估值有所增长，主要是由于库存商品评估增值，增值主要原因系：企业经营有利润，本次对库存商品按不含税售价扣除相关税费及适当利润确定的评估值高于企业账面成本，导致评估增值。

## （2）产成品（库存商品）评估方法

①对呆滞库存商品，本次结合产品材质、重量，并乘以 2024 年 12 月废品废料的 market 均价确定评估值。

②对正常销售产品，评估人员在确定库存商品数量的基础上，根据企业产品实际销售价格扣除相应的税费后确定评估值。具体方法如下：

评估人员在确定库存商品数量的基础上，根据企业产品实际销售价格扣除相应的税费后确定评估值，计算公式为：

库存商品评估单价=不含税销售单价×[1-销售费用率-税金及附加率-销售利润率×所得税率-销售利润率×(1-所得税率)×净利润折减率]

库存商品评估值=库存商品评估单价×数量

其中：

不含税销售单价：库存商品依据卓尔博 2024 年 1-12 月销售平均单价确定，发出商品依据卓尔博销售合同中的不含税售价确定；

销售费用率、税金及附加率、销售利润率：依据卓尔博 2024 年度实际实现的经营情况进行确定；

所得税率：卓尔博所得税率为 15%；

净利润扣减率：对正常销售的产品，一般情况下，净利润折减率按 50% 考虑；对发出商品，净利润折减率按 20%；对备库产品，净利润折减率取 100%。

对部分库存商品因库龄较长，卓尔博对其计提了跌价准备，该类库存商品因售后备件、生产工艺复杂备足库存等原因，导致库龄较长，但产品可以继续销售，故本次参考正常销售的产品，并考虑适当净利润折减率确定其评估值。对卓尔博账面计提的库存商品跌价准备评估为 0。

### (3) 存货增值率合理性分析

本次评估卓尔博的存货增值率为 8.73%，主要是依据存货的市场价并根据存货类别和具体情况扣除相关税费后确定，符合资产评估的相关规范。

近年上市公司涉及使用资产基础法对汽车零部件标的评估的并购重组案例中被并购企业的存货评估增值情况如下：

单位：万元

上市公司	收购标的企业	评估基准日	存货账面净值	存货评估值	存货增减值	存货增值率
无锡振华	无锡开祥	2022/6/30	515.50	700.47	184.97	35.88%
菱电电控	奥易克斯	2024/12/31	13,231.92	14,735.83	1,503.91	11.37%
航天智造	航天模塑	2021/12/31	30,258.41	31,380.82	1,122.41	3.71%
联明股份	联明包装	2020/10/31	42.92	56.75	13.83	32.22%

如上表所示，上述案例被并购企业的存货评估增值率区间在 3.71%-35.88%，卓尔博的存货评估系根据产品的特点、销售价格、相关税费等因素综合评估的合理结果，且增值率在上述可比交易案例增值率区间范围内。

综上所述，存货评估增值主要是由于企业经营有利润，企业产品的售价高于账面成本单价，按不含税售价扣除相关税费及适当利润确定的评估值高于企业账面成本，导致存货评估增值。本次评估存货增值率处于可比交易案例区间范围内，存货评估增值具有合理性。

## 2、固定资产

### (1) 房屋建筑物和构筑物

#### ①卓尔博的房屋建筑物类资产评估结果及增减值分析

卓尔博房屋建筑物类资产评估结果概况如下表所示：

单位：万元

资产类别	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	净值增值额	净值增值率
建（构）筑物	4,248.83	3,131.88	4,951.16	4,357.76	1,225.88	39.14%
<b>合计</b>	<b>4,248.83</b>	<b>3,131.88</b>	<b>4,951.16</b>	<b>4,357.76</b>	<b>1,225.88</b>	<b>39.14%</b>

由上表可以看出，房屋建筑物类资产评估原值和净值均有所增长，原值评估增值的主要原因：评估基准日较建造时期人、材、机的价格有所上涨，以及本次评估重置全价考虑了建筑物建造时发生的前期费用及资金成本，导致原值评估增值。净值评估增值的主要原因：原值评估增值，以及企业固定资产折旧速度较快，从而引起净值评估增值。

## ②房屋建筑物类资产评估方法

卓尔博的房屋建筑物类资产评估采用重置成本法计算，计算公式：评估值=重置全价×成新率

### 1) 重置全价

重置全价=建筑安装工程造价（不含税价）+前期及其他费用（不含税价）+资金成本

#### A、建安工程造价的确定

评估人员参考同类型的建筑安装工程造价，根据层数、面积、配套设施、其他因素等工程造价的差异进行修正后，得出委估建筑物的建安工程造价。

#### B、前期及其他费用的确定

房屋建筑物的前期及其他费用套用财政部、建设部的有关规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建筑造价外的其它费用两个部分。包括的内容及取费标准详见下表，相关费率参考整体资产评估报告确定。

项目	计费基础	取费依据	费率（含税）	费率（不含税）
勘查设计费	建安工程造价	参考《计价格[2002]10号》	2.79%	2.63%
工程建设监理费	建安工程造价	参考《发改价格[2007]670号》	2.11%	1.99%
建设单位管理费	建安工程造价	依据《财建[2016]504号》	1.62%	1.62%
招标代理费	建安工程	参考《计价格[2002]1980号》	0.43%	0.41%

项目	计费基础	取费依据	费率 (含税)	费率 (不含税)
务费	造价			
环评费	建安工程造价	参考《计价格[2002]125号》	0.09%	0.08%
前期咨询费	建安工程造价	参考计价格[1999]1283号	1.13%	1.07%
<b>合计</b>			<b>8.17%</b>	<b>7.80%</b>

此外，城市基础设施配套费和土地平整塘渣填筑费用等前期配套费也纳入该项成本计算中。

前期及其他费用（含税）=建安工程造价（含税）×费率（含税）+配套费（含税价）

前期及其他费用（不含税）=建安工程造价（含税）×费率（不含税）+配套费（不含税价）

### C、资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按 2024 年 12 月 20 日全国银行间同行业拆借授权公布贷款市场报价利率计算，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀投入考虑：

资金成本=（建安工程造价（含税价）+前期及其它费用（含税价））×合理工期×贷款利率×50%

### 2) 成新率

本次评估房屋建筑物成新率的确定，参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建筑物和构筑物的实地勘察，对建筑物和构筑物的基础、承重构件（梁、板、柱）、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，根据原城乡建设环境保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》和《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》，结合建筑物使用状况、维修保养情况，分别评定得出各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

### 3) 评估值的计算

评估值=重置全价×成新率

#### ③会计折旧年限与同行业可比上市公司对比分析

卓尔博的房屋建筑物类资产折旧年限与同行业可比公司的房屋建筑物类资产折旧年限情况如下：

公司简称	房屋建筑物类折旧年限
震裕科技	5-20年
信质集团	20年
通达动力	20年
华新精科	20年
卓尔博	20年

如上表所示，卓尔博的房屋建筑物类资产的会计折旧年限为 20 年，与可比公司折旧年限无重大差异，卓尔博的房屋建筑物类资产会计折旧年限具备合理性。

#### ④房屋建筑类会计折旧年限与评估采用的经济使用年限对比分析

卓尔博的房屋建筑物折旧与经济使用年限情况如下：房屋建筑物会计折旧年限为 20 年，评估使用的房屋建筑物的经济使用年限为 50 年，构筑物的使用年限为 25 年。

评估采用的经济使用年限主要参考机械工业出版社出版的《资产评估常用方法与参数手册》、建筑设计年限及房屋建筑物、构筑物的现状确定。房屋建筑物主要为框架结构和钢结构，构筑物为轻钢结构，目前均正常使用，结合现场实物勘察状态及企业、外部房地产类专业人员的判断，通过正常的房屋维修保养，房屋建筑物及构筑物的使用年限可以达到评估设定的年限。

综上分析，评估采用的经济使用年限高于会计折旧年限，具有合理性。

#### ⑤房屋建筑物资产增值率及合理性分析

卓尔博的房屋建筑物类资产的增值率为 39.14%，主要是重置全价、评估成新率变化引起的。

涉及使用资产基础法对汽车零部件标的评估的并购重组案例中被并购企业

的房屋建筑物类资产评估增值情况如下：

单位：万元

上市公司	收购标的企业	评估基准日	房屋建筑物账面原值	房屋建筑物账面净值	房屋建筑物评估原值	房屋建筑物评估净值	净值增值额	净值增值率
无锡振华	无锡开祥	2022/6/30	1,014.29	658.00	2,096.30	1,545.42	887.42	134.87%
菱电电控	奥易克斯	2024/12/31		7,625.90		7,999.16	373.26	4.89%
航天智造	航天模塑	2021/12/31	7,473.14	5,715.05	6,383.28	4,642.72	-1,072.33	-18.76%
黎明股份	黎明包装	2020/10/31	7,727.65	5,931.75		8,172.22	2,240.47	37.77%

如上表所示，近年可比上市公司并购重组案例中部分被并购企业的房屋建筑物净值增值率在-18.76%—134.87%，卓尔博的房屋建筑物评估系根据房屋建筑物的特点、原始建造质量、维修保养状况等因素综合评估的合理结果，增值率在上述可比交易案例增值率区间范围内，且与黎明股份收购黎明包装案例接近。

综上所述，房屋建筑物类资产评估增值主要是：评估基准日较建造时期人、材、机的价格有所上涨，同时企业对房屋建筑物的会计折旧年限短于评估所采用的经济使用年限所致，评估采用的经济使用年限符合企业实际情况，取值合理，增值率处于可比交易案例区间范围内，且与黎明股份收购黎明包装案例接近，房屋建筑物类资产评估结果具有合理性。

## （2）设备资产

### ①设备资产的评估结果及增减值原因分析

卓尔博的设备类资产评估结果概况如下表所示：

单位：万元

设备类别	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	增值额	增值率
机器设备	19,265.32	11,708.00	22,283.07	16,328.16	4,620.16	39.46%
车辆	1,221.77	556.79	1,179.54	900.85	344.06	61.79%
电子设备	2,641.59	712.96	2,149.68	1,282.66	569.70	79.91%
<b>合计</b>	<b>23,128.68</b>	<b>12,977.75</b>	<b>25,612.29</b>	<b>18,511.67</b>	<b>5,533.92</b>	<b>42.64%</b>
减：减值准备	-	-	-	-	-	-
<b>设备类合计</b>	<b>23,128.68</b>	<b>12,977.75</b>	<b>25,612.29</b>	<b>18,511.67</b>	<b>5,533.92</b>	<b>42.64%</b>

由上表可以看出，机器设备类资产评估原值增值，系本次测算设备重置成本时考虑了安装调试费、前期费用及资金成本，进口设备还考虑了国内运费等，企业机器设备账面成本仅为设备购置费；车辆和电子设备类资产评估原值减值，系由于技术进步等原因导致当前部分设备重置成本有所下降；在此基础上评估净值仍有所增值，系由于企业对设备的会计折旧年限短于评估所采用的经济使用年限，实际成新率高于账面成新率造成。

## ②设备资产的评估方法

### 1) 机器设备及电子设备

#### A、重置全价的确定

重置全价由设备购置费、运杂费、安装工程费、其他费用等组成。基准日卓尔博为增值税一般纳税人缴纳单位，故设备重置全价剔除增值税。重置全价计算公式：

国内外购设备重置全价=设备购置价（不含税）+运杂费（不含税）+安装调试费（不含税）+基础费（不含税）+前期及其他费用（不含税）+资金成本

进口设备重置全价=CIF 价+关税+银行手续费+外贸手续费+国内运杂费（不含税）+安装调试费（不含税）+基础费（不含税）+资金成本

#### a、设备购置价

向设备的生产厂家、代理商及经销商询价，查询设备价格信息网的报价或企业近期同类设备购置合同，能够查询到基准日市场价格的设备，以市场价确定其购置价；对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价加以确定。

#### b.运杂费的确定

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不计运杂费。

运杂费=含税购置价×运杂费率

运杂费（不含税）=含税购置价×运杂费率/1.09

### c.安装调试费的确定

参考《资产评估常用数据与参数手册》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装费率计取。

安装调试费=含税购置价×安装调试费率

安装调试费（不含税）=含税购置价×安装调试费/1.09

对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

### d.前期及其他费用的确定

前期及其他费用包括管理费、设计费、工程监理费等，是根据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行测算。本次参考房屋建筑物工程前期及其他费用率确定，具体如下：

项目	计费基础	取费依据	费率（含税）	费率（不含税）
勘查设计费	建安工程造价	参考《计价格[2002]10号》	2.79%	2.63%
工程建设监理费	建安工程造价	参考《发改价格[2007]670号》	2.11%	1.99%
建设单位管理费	建安工程造价	依据《财建[2016]504号》	1.62%	1.62%
招标代理服务	建安工程造价	参考《计价格[2002]1980号》	0.43%	0.41%
环评费	建安工程造价	参考《计价格[2002]125号》	0.09%	0.08%
前期咨询费	建安工程造价	参考计价格[1999]1283号	1.13%	1.07%
合计			<b>8.17%</b>	<b>7.80%</b>

前期及其他费用（含税）=设备购置价（含税）×费率（含税）

前期及其他费用（不含税）=设备购置价（含税）×费率（不含税）

### e.资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按 2024 年 12 月 20 日全国银行间同行业拆借中心公布贷款市场报价利率计算，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀投入考虑：

资金成本=（含税购置款+运杂费+安装调试费+基础费+前期及其他费用）×

合理工期×贷款利率×50%

### B、成新率的确定

在本次评估过程中，结合设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限/（实际已使用年限+尚可使用年限）×100%

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

### C、评估价值的确定

评估价值=重置全价×成新率

## 2) 车辆

### A、重置全价的确定

根据当地经销商报价确定本评估基准日的运输车辆价格，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及当地相关文件计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价：

重置全价=现行不含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等

a.现行购价主要取自当地汽车市场现行报价或参照网上报价；

b.车辆购置税按国家相关规定计取；

c.新车上户牌照手续费等按当地交通管理部门规定计取。

### B、成新率的确定

对于运输车辆，根据《商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号》的有关规定，按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

使用年限成新率=（1-已使用年限 / 经济使用年限）×100%

行驶里程成新率=（1-已行驶里程 / 规定行驶里程）×100%

成新率=Min（使用年限成新率，行驶里程成新率）

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。

### C、评估价值的确定

评估价值=重置全价×成新率

#### ②设备会计折旧年限与同行业可比上市公司对比分析

卓尔博的设备折旧年限与同行业可比公司的设备折旧年限情况如下：

公司简称	机器设备折旧年限	运输设备折旧年限	电子设备折旧年限
震裕科技	5-10年	5年	3-5年
信质集团	10年	4年	5年
通达动力	5-10年	5年	5年
华新精科	10年	3-5年	3-5年
标的公司	5-10年	4-5年	3-5年

如上表所示，卓尔博的设备类资产的会计折旧年限与同行业可比公司相比，均位于可比公司折旧年限区间范围内，卓尔博的设备折旧年限具备合理性。

#### ③设备会计折旧年限与评估采用的经济使用年限对比分析

卓尔博的设备折旧年限与经济使用年限情况如下：机器设备、运输设备、电子设备折旧年限分别为 5-10 年、4-5 年及 3-5 年，评估使用的经济使用年限分别为 12-18 年、12-15 年及 5-8 年。

评估采用的设备经济使用年限主要参考机械工业出版社出版的《资产评估常用方法与参数手册》、《机动车强制报废标准规定》（商务部、国家发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号）等资料及设备现状确定。企业设备得以长时间使用的原因有：企业购置了较多进口设备，其中包括大量世界一线品牌机床，如 YAMADA, AIDA, 牧野, 沙迪克等。这些进口设备的特点是原始制造质量好、精度高、精度保持期长、稳定性好，卓尔博拥有扎实的技术基础和设备维护维修经验积累，拥有熟悉设备情况的长期操作工，通过良好的设备操作流程、正常维护保养维修、与原厂家签订长期维保协议、技改升级等手段保证设备的正常使用、延长设备的使用寿命。

综上分析，评估采用的经济使用年限高于会计折旧年限，具备合理性。

#### ④设备增值率合理性分析

卓尔博的设备类资产增值主要是由于机器设备评估增值，增值率为 39.46%，

系重置全价、评估成新率变化引起的。

近年上市公司并购重组案例中部分被并购企业的机器设备评估增值情况如下：

单位：万元

上市公司	收购标的企业	评估基准日	机器设备账面原值	机器设备账面净值	机器设备评估原值	机器设备评估净值	净值增值率
无锡振华	无锡开祥	2022/6/30	10,246.46	5,593.47	11,717.78	6,954.95	24.34%
菱电电控	奥易克斯	2024/12/31		4,037.66		4,006.87	-0.76%
航天智造	航天模塑	2021/12/31	96,124.52	32,279.70	90,475.10	34,188.08	5.91%
黎明股份	聪明包装	2020/10/31	695.97	166.15		318.09	91.45%

如上表所示，近年上市公司并购重组案例中部分被并购企业的机器设备评估增值率在-0.76%-91.45%，卓尔博的机器设备评估系根据设备的特点、原始制造质量、维护保养状况等因素综合评估的合理结果，增值率在上述可比交易案例区间范围内，且与无锡振华收购无锡开祥案例接近。

综上所述，设备类资产评估增值主要是由于企业对机器设备的会计折旧年限短于评估所采用的经济使用年限所致，评估采用的经济使用年限符合企业实际情况，取值合理，增值率处于可比交易案例范围内，且与无锡振华收购无锡开祥案例接近，设备类资产评估结果具有合理性。

### 3、长期股权投资

长期股权投资账面值 80,000,000.00 元，评估值 120,413,606.46 元，评估增值 40,413,606.46 元，增值率 50.52%。

长期股权投资的评估结果汇总如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	认缴出资比例	长期股权投资账面价值	子公司所有者权益账面值	子公司股东全部权益评估值	长期股权投资评估值
1	浙江卓尔博精密科技有限公司	100%	8,000.00	7,749.78	12,041.36	12,041.36
2	ZEB PRECISION (SINGAPORE) PTE. LTD.	100%	0.00	0.00	0.00	0.00
3	ZEB PRECISION (THAILAND) CO., LTD.	90%	0.00	0.00	0.00	0.00

对 ZEB PRECISION (SINGAPORE) PTE. LTD. “新加坡卓尔博”及 ZEB

PRECISION (THAILAND) CO., LTD. “泰国卓尔博”，截至评估基准日均尚未进行投资，因此未进行资产评估。长期股权投资中持有的浙江卓尔博股权评估增值，增值原因分析见本回复之“3.关于评估方法和商誉”“二”之“（二）子公司浙江卓尔博增值的主要科目及合理性”。

#### 4、无形资产

##### （1）无形资产-土地使用权

##### ①土地使用权的评估结果及增减值分析

卓尔博土地资产评估结果概况如下表所示：

单位：万元

宗地名称	取得时间	账面原值	账面净值	评估值	增值额	增值率
鄞州区 ZC01-11-A 地块	2017/10/13	1,169.89	994.41	2,279.00	1,284.59	129.18%
鄞州区 ZC01-11-B 地块	2018/10/30	297.94	260.70	577.00	316.30	121.33%
鄞州区 ZC01-10 地块	2024/3/7	3,351.27	3,295.42	3,451.00	155.58	4.72%
合计		<b>4,819.10</b>	<b>4,550.52</b>	<b>6,307.00</b>	<b>1,756.48</b>	<b>38.60%</b>

由上表可以看出，土地使用权资产评估值有所增长，评估增值的主要原因系工业用地所在区域的市场价格较购买时出现了上涨所致。

##### ②土地使用权评估方法

卓尔博的土地使用权资产评估采用市场法计算，市场比较法是在求取一宗待估土地的价格时，根据替代原则，将待估宗地与较近时期内已经发生了交易的类似土地实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估宗地在评估基准日地价的一种方法。

其基本公式为：

$$\text{宗地地价} = \text{VB} \times \text{A} \times \text{B} \times \text{D} \times \text{E}$$

式中：

VB：比较实例价格；

A：待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数

=正常情况指数/比较实例宗地情况指数

B: 待估宗地评估期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数

D: 待估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数

E: 待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数

### ③土地使用权资产增值率及合理性分析

卓尔博的土地使用权资产的增值率为 38.60%，系土地市场价格变化引起的。

近年汽车零部件上市公司并购重组案例中部分被并购企业的土地使用权资产评估增值情况如下：

单位：万元

上市公司	收购标的企业	评估基准日	土地使用权账面原值	土地使用权账面净值	土地使用权评估值	评估增值额	增值率
无锡振华	无锡开祥	2022/6/30	323.45	272.91	458.39	185.48	67.96%
菱电电控	奥易克斯	2024/12/31	1,190.51	1,029.52	1,348.32	318.80	30.97%
航天智造	航天模塑	2021/12/31	805.92	577.09	3,645.21	3,068.12	531.65%
黎明股份	黎明包装	2020/10/31	1,673.61	1,447.68	3,314.14	1,866.46	128.93%

如上表所示，近年上市公司并购重组案例中部分被并购企业的土地使用权净值增值率 30.97%-531.65%，卓尔博的土地使用权评估采用市场法，考虑影响宗地价格的各项因素综合评估的合理结果，增值率在上述可比交易案例增值率区间范围内，且与菱电电控收购奥易克斯案例相近。

综上所述，无形资产—土地使用权资产评估增值主要是区域工业用地的市场价格出现了上涨，增值情况处于可比交易案例区间范围内，且与菱电电控收购奥易克斯案例相近，土地使用权资产评估增值情况具有合理性。

## (2) 无形资产-其他无形资产

### ①其他无形资产的评估结果及增减值分析

卓尔博的其他无形资产包含外购软件、商标权、专利及专利申请权，评估结果概况如下表所示：

单位：万元

类别	账面价值	评估价值	增值额	增值率
外购软件	64.69	79.82	15.13	23.39%
商标权	0.00	0.76	0.76	-
专利及专利申请权	0.00	4,151.60	4,151.60	-
<b>合计</b>	<b>64.69</b>	<b>4,232.18</b>	<b>4,167.49</b>	<b>6,442.25%</b>

由上表可以看出，其他无形资产评估增值，增值主要原因：1）企业外购软件账面成本为摊销后余额，本次采用市场法确定的评估值高于账面值；2）专利及注册商标取得成本已费用化，对企业收入取得具有贡献，经评估以后增值。

## ②其他无形资产的评估方法

1) 软件使用权为工业设计软件，对外购软件采用市场法评估。

评估人员首先了解了上述无形资产的主要功能和特点，核查了无形资产的购置合同、发票、付款凭证等资料，对软件取得的合法、合理、真实、有效性进行核实；然后向财务人员、技术人员及计算机管理人员了解软件的使用情况，确认其是否存在并判断尚可使用期限，并与软件供应商开发商联络查询其现行市价。

评估值=购置价格（不含税）。

市场购置价格经询价取得。

2) 卓尔博共拥有商标 4 个，均为文字商标，本次对于商标权的评估方法采用成本法。

成本法对商标权价值的评估是把现时情况下重建被评估商标所需要支付的成本作为该商标权的价值。在一般实际评估操作中，评估所考虑的重建被评估商标所需要支付的成本往往为该商标权的商标设计、注册手续费等可以进行货币化衡量的成本。

3) 专利及专利申请权因其在研发阶段的研发成本均在当期损益列支，故在评估基准日专利账面价值为零。卓尔博成立于 2016 年 12 月，是一家专业电机零配件制造商，主要从事电机定子及转子、电机机壳等产品的研发、设计、制造。公司生产的各类产品广泛适用于汽车电机、电动工具电机、家用电器电机

等，产品已在多家国内外知名厂商中实现长期批量供应。企业申报的专利及专利申请权对卓尔博的未来收入产生了相当的贡献。由于专利共同作用于公司的产品，营业收入无法进行拆分，在此前提下，对委估专利作为无形资产组合即技术资产组进行评估。通过对专利对应的产品的生产、销售、收益情况的综合分析后，本次采用收益法（销售收入分成法）对其进行评估，具体计算公式为：

评估值=未来收益期内各期收益的现值之和，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：P—评估值；

r—折现率；

n—收益期；

R<sub>i</sub>—未来第 i 个收益期的预期收益额，

R<sub>i</sub>=预测当期收入×收入分成率×(1-衰减率)。

### ③摊销年限与同行业可比上市公司对比分析

卓尔博的软件摊销年限与同行业可比公司的软件摊销年限情况如下：

公司简称	软件摊销年限
震裕科技	5 年
信质集团	10 年
通达动力	3 年
华新精科	5 年
卓尔博	10 年

如上表所示，卓尔博的软件摊销年限为 10 年，与可比公司信质集团一致，因此，卓尔博的软件摊销年限具备合理性。

### ④其他无形资产增值率及合理性分析

卓尔博其他无形资产评估值 4,232.18 万元，占股东全部权益评估值比率 2.69%。

近年上市公司并购重组案例中部分被并购企业的其他无形资产评估值占

比情况如下：

单位：万元

上市公司	收购标的企业	评估基准日	其他无形资产账面价值	其他无形资产评估值	股东全部权益评估值	占比
无锡振华	无锡开祥	2022/6/30	2.84	5,095.78	68,200.00	7.47%
菱电电控	奥易克斯	2024/12/31	167.85	2,938.63	48,600.00	6.05%
航天智造	航天模塑	2021/12/31	859.03	4,125.35	109,831.05	3.76%
联明股份	联明包装	2020/10/31	12.71	26.19	54,900.00	0.05%

如上表所示，近年上市公司并购重组案例中部分被并购企业的其他无形资产占股东全部权益评估值比率为 0.05%-7.47%。卓尔博其他无形资产增值主要是专利及专利申请权评估增值，系考虑使用情况、预期收益额、收益期限、折现率等因素综合评估的合理结果，占股东全部权益评估值的比率在上述可比交易案例同类资产增值额占比区间范围内。

综上所述，其他无形资产评估增值主要是专利及注册商标取得成本已费用化，对企业收入取得具有贡献，经评估以后增值，同时企业外购软件账面成本为摊销后余额，本次采用市场法确定的评估值高于账面值。本次评估其他无形资产增值情况处于可比交易案例区间范围内，其他无形资产评估结果具有合理性。

## （二）子公司浙江卓尔博增值的主要科目及合理性

经资产基础法评估，浙江卓尔博评估基准日总资产账面价值 41,162.73 万元，评估价值 45,454.32 万元，增值额 4,291.58 万元，增值率 10.43%；总负债账面价值 33,412.96 万元，评估价值 33,412.96 万元，无评估增减值；所有者权益（净资产）账面价值 7,749.78 万元，评估价值 12,041.36 万元，增值额 4,291.58 万元，增值率 55.38%。

资产基础法评估结果汇总如下表所示：

单位：万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	3,668.60	3,668.60	-	-
2	非流动资产	37,494.13	41,785.72	4,291.58	11.45

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
3	其中：固定资产	21,137.85	21,737.95	600.10	2.84
4	其中：建筑物	17,063.59	17,425.92	362.33	2.12
5	设备	4,074.26	4,312.03	237.77	5.84
6	在建工程	4,881.93	4,962.63	80.70	1.65
7	无形资产	5,232.36	8,843.14	3,610.78	69.01
8	其中：土地使用权	5,232.36	5,483.00	250.64	4.79
9	递延所得税资产	85.85	85.85	-	-
10	其他非流动资产	6,156.15	6,156.15	-	-
<b>11</b>	<b>资产总计</b>	<b>41,162.73</b>	<b>45,454.32</b>	<b>4,291.58</b>	<b>10.43</b>
12	流动负债	21,092.96	21,092.96	-	-
13	非流动负债	12,320.00	12,320.00	-	-
<b>14</b>	<b>负债总计</b>	<b>33,412.96</b>	<b>33,412.96</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>15</b>	<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>7,749.78</b>	<b>12,041.36</b>	<b>4,291.58</b>	<b>55.38</b>

如上表所示，涉及评估增值的资产主要系固定资产、在建工程、无形资产，相关资产评估增值的具体原因分析如下：

## 1、固定资产

### （1）房屋建筑物

房屋建筑物评估原值 176,019,392.00 元，较账面原值 171,925,360.13 元，评估增值 4,094,031.87 元，增值率 2.38%；评估净值 174,259,198.00 元，较账面净值 170,635,919.93 元，评估增值 3,623,278.07 元，增值率 2.12%。

房屋建筑物原值评估增值的主要原因：评估基准日考虑了建筑物建造时发生的前期费用及资金成本，导致原值评估增值。

房屋建筑物净值评估增值的主要原因：原值评估增值，从而引起净值评估增值。

浙江卓尔博的房屋建筑物类资产评估方法与卓尔博一致，具体参见本题回复之“二”之“（一）资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性”之“2、固定资产”之“（1）房屋建筑物和构筑物”之“②房屋建筑物类资产评估方法”。

## (2) 机器设备

机器设备评估原值为 43,330,616.46 元，较账面原值 40,901,453.28 元，评估增值 2,429,163.18 元，增值率 5.94%；评估净值为 43,120,290.11 元，较账面净值 40,742,560.44 元，评估增值 2,377,729.67 元，增值率 5.84%。

机器设备原值评估增值主要原因：企业机器设备账面成本仅为设备购置费，本次测算的设备重置成本考虑了安装调试费、前期费用及资金成本，进口设备还考虑了国内运费等，上述原因导致设备原值评估增值。

机器设备净值评估增值主要原因：机器设备原值评估增值，以及企业折旧年限短于评估参考的经济寿命年限。以上 2 个因素是机器设备净值评估增值的主要原因。

浙江卓尔博的机器设备类资产评估方法与卓尔博一致，具体参见本题回复之“二”之“（一）资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性”之“2、固定资产”之“（2）设备资产”之“②设备类资产的评估方法”之“1）机器设备及电子设备”。

## 2、在建工程

### (1) 在建工程-土建工程

在建工程-土建工程账面价值 44,145,148.76 元，评估值 44,915,923.66 元，评估增值 770,774.90 元，增值率 1.75%。

在建工程-土建工程增值主要原因：本次评估考虑了合理建设期资金成本，导致评估增值。

### (2) 在建设设备

在建设设备账面价值 4,674,104.47 元，评估值 4,710,328.78 元，评估增值 36,224.31 元，增值率 0.78%。

在建设设备增值主要原因：本次评估考虑了合理建设期资金成本，导致评估增值。

### 3、无形资产

#### (1) 无形资产-土地使用权

土地使用权评估值 54,830,000.00 元，较账面价值 52,323,582.54 元，评估增值 2,506,417.46 元，增值率 4.79%。

增值主要原因：该区域工业用地的市场价格出现了上涨，导致评估有所增值。

浙江卓尔博土地使用权类资产评估方法与卓尔博一致，具体参见本题回复之“二”之“（一）资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性”之“4、无形资产”之“（1）无形资产-土地使用权”之“②土地使用权类资产评估方法”。

#### (2) 无形资产-其他无形资产

其他无形资产账面值为 0.00 元，评估值为 33,601,400.00 元，评估增值 33,601,400.00 元。

增值主要原因：专利及专利申请权取得成本已费用化，但对企业收入取得具有贡献，经评估以后增值。

浙江卓尔博的其他无形资产评估方法与卓尔博一致，具体参见本题回复之“二”之“（一）资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性”之“4、无形资产”之“（2）无形资产-其他无形资产”之“②其他无形资产的评估方法”。

综上分析，标的公司长期股权投资的评估依据充分，评估结果具有合理性。

三、卓尔博估值下 PE 水平大幅低于可比公司的原因，可比公司选取是否恰当，剔除特殊因素后的比较情况；结合卓尔博静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与同行业上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估结论的公允性；

（一）卓尔博估值下 PE 水平大幅低于可比公司的原因，可比公司选取是否恰当，剔除特殊因素后的比较情况

### 1、卓尔博估值下 PE 水平大幅低于可比公司的原因

本次交易市盈率与标的公司可比公司市盈率对比情况具体如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE
002664.SZ	信质集团	272.05
002576.SZ	通达动力	42.56
300953.SZ	震裕科技	29.47
平均值		<b>114.69</b>
中位数		<b>42.56</b>
卓尔博	-	<b>10.24</b>

注：可比上市公司市盈率=2024 年 12 月 31 日收盘时总市值/2024 年归属于母公司股东的净利润；卓尔博市盈率=本次交易对价对应股权估值/2024 年归属于母公司所有者的净利润。

如上表所示，标的公司市盈率水平低于可比上市公司平均值，主要原因系同行业上市公司股票流动性强，而标的公司为非上市企业，上市公司估值存在流动性溢价所致。

### 2、可比公司选取是否恰当

卓尔博主营业务收入主要为微特电机转定子、微特电机机壳及模具等。报告期内，微特电机转定子、微特电机机壳的销售收入占主营业务收入的比例均大于 97%，占比较高，是主营业务收入的主要来源。

目前 A 股市场已上市公司中未存在与公司同样以微特电机转定子系列、微特电机机壳系列产品为主营业务的上市公司。鉴于上述因素，选取同行业可比公司的标准为：

（1）在电机零部件细分行业领域具有较高知名度和竞争力的公司；

(2) 产品的生产环节涉及冲压工艺，且公开查询主营业务或主要产品涉及微电机转定子铁芯的公司；

(3) 产品所用的主要原材料为钢材，与公司产品相比存在一定可比性的公司。

综合上述因素，公司选取了 4 家公司作为同行业可比公司，分别为通达动力、信质集团、震裕科技及主板申报企业华新精科，其主营业务范围及主要产品如下：

公司名称	主营业务	主要产品
通达动力	主要从事电动机、发电机、新能源汽车定转子铁芯的研发、生产、销售和服务	主要产品包括：定转子冲片和铁心等
信质集团	公司主要从事各类电机核心零部件业务的研发、制造和销售业务。	主要产品包括：汽车发电机定子及总成、汽车微特电机转子、电动自行车定子及总成、电梯曳引机定子、电动工具电机转子、VVT（汽车可变气门正时系统）、家电电机转子等
震裕科技	主营业务产品为精密级进冲压模具、电机铁芯、锂电池精密机构件	主要产品包括：精密级进冲压模具、电机铁芯、锂电池精密机构件
华新精科	专注于精密冲压领域产品的研发、生产和销售	主要产品包括：新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯、电气设备铁芯、点火线圈铁芯

综上，可比公司的选取具备恰当性。

### 3、剔除特殊因素后的比较情况

可比公司中，信质集团的市盈率较高，主要原因系 2024 年度信质集团归母净利润下降 91.32% 所致。

若剔除信质集团，则标的公司与可比上市公司市盈率的对比情况具体如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE
002576	通达动力	42.56
300953	震裕科技	29.47
平均值		36.02
中位数		36.02
卓尔博	-	10.24

注：可比上市公司市盈率=2024 年 12 月 31 日收盘时总市值/2024 年归属于母公司股东的净利润；卓尔博市盈率=本次交易对价对应股权估值/2024 年归属于母公司所有者的净利润。

由上表可知，剔除特殊因素后，卓尔博的市盈率仍低于可比公司。

(二) 结合卓尔博静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与同行业上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估结论的公允性

### 1、与同行业上市公司对比情况

#### (1) 静态市盈率

标的公司与同行业上市公司静态市盈率的对比情况详见本题回复之“(一)卓尔博估值下 PE 水平大幅低于可比公司的原因，可比公司选取是否恰当，剔除特殊因素后的比较情况”之“1、卓尔博估值下 PE 水平大幅低于可比公司的原因”。

#### (2) 动态市盈率

标的公司与同行业上市公司动态市盈率的对比情况具体如下：

证券代码	证券名称	动态市盈率
002664.SZ	信质集团	-342.93
002576.SZ	通达动力	34.45
300953.SZ	震裕科技	70.51
平均值		52.48
中位数		52.48
卓尔博		11.13

注 1：可比上市公司动态市盈率=2025 年 3 月 31 日收盘时总市值/（2025 年第一季度归属于母公司股东的净利润+2024 年后三季度归属于母公司股东的净利润）；标的公司市盈率=标的公司作价/2024 年归属于母公司股东的净利润。

注 2：可比公司平均值和中位数计算时已剔除动态市盈率为负值的情况。

鉴于可比上市公司股份具有流动性溢价，标的公司动态市盈率指标低于可比公司中位数。

#### (3) 市净率

标的公司与同行业上市公司市净率的对比情况具体如下：

证券代码	证券名称	市净率
002664.SZ	信质集团	1.69
002576.SZ	通达动力	2.25

证券代码	证券名称	市净率
300953.SZ	震裕科技	2.50
平均值		2.15
中位数		2.25
区间		1.69-2.50
卓尔博		2.19

注：可比上市公司市净率=2024年12月31日收盘时总市值÷2024年归属于母公司所有者权益；卓尔博市净率=本次交易对价对应股权估值÷2024年归属于母公司所有者权益。

由上表可知，卓尔博的市净率位于同行业上市公司市净率区间内。

#### (4) 市销率

标的公司与同行业上市公司市销率的对比情况具体如下：

证券代码	证券名称	市销率
002664.SZ	信质集团	0.97
002576.SZ	通达动力	1.69
300953.SZ	震裕科技	1.05
平均值		1.24
中位数		1.05
区间		0.97-1.69
卓尔博		1.50

注：可比上市公司市销率=2024年12月31日收盘时总市值÷2024年营业总收入；卓尔博市销率=本次交易对价对应股权估值÷2024年营业总收入。

由上表可知，卓尔博的市销率位于同行业上市公司区间内。

综上所述，本次交易标的公司静态市盈率、动态市盈率低于可比上市公司，市净率、市销率处于同行业上市公司区间内，与可比上市公司相比，本次交易估值和评估结论具有合理性。

## 2、与同行业可比交易案例对比情况

市场近期不存在与标的公司主营业务、所处行业以及应用领域完全一致的并购案例，因标的公司主营产品主要应用于汽车行业，选取2021年以来部分交易标的主要业务涉及汽车零部件行业的上市公司发行股份购买资产的案例，并剔除撤回或已终止的案例后，作为可比市场案例。本次交易估值系参考评估结果，由交易双方协商确定。本次交易估值与可比交易案例各指标对比情况具体

如下：

### (1) 静态市盈率

本次交易与可比交易案例关于标的公司静态市盈率指标的对比情况具体如下：

序号	公司名称	标的公司	静态市盈率
1	德尔股份	爱卓科技	18.94
2	青岛双星	星投资基金	12.12
		星微国际	12.04
3	华达科技	江苏恒义	45.17
4	无锡振华	无锡开祥	8.73
5	菱电电控	奥易克斯	55.66
6	航天智造	航天模塑	8.91
7	黎明股份	黎明包装	11.53
平均值			<b>23.00</b>
中位数			<b>12.08</b>
区间			<b>8.73-55.66</b>
-	爱柯迪	卓尔博	<b>10.25</b>

注 1：静态市盈率  $PE = \frac{\text{标的公司股东全部权益价值}}{\text{前一完整年度标的公司归母净利润}}$ （若评估基准日为当年末，则为当年归母净利润）；

注 2：计算可比交易案例的平均值及中位数时，已取青岛双星收购星投资基金及星微国际的指标平均值。

如上表所示，本次交易标的公司的静态市盈率为 10.25 倍，低于上述可比案例标的公司静态市盈率的平均值和中位数，且位于可比案例区间内。

### (2) 动态市盈率

本次交易与可比交易案例关于标的公司动态市盈率指标的对比情况具体如下：

序号	公司名称	标的公司	动态市盈率
1	德尔股份	爱卓科技	11.45
2	青岛双星	星投资基金	6.32
		星微国际	6.31
3	华达科技	江苏恒义	16.87
4	无锡振华	无锡开祥	9.57

序号	公司名称	标的公司	动态市盈率
5	菱电电控	奥易克斯	17.42
6	航天智造	航天模塑	8.02
7	联明股份	联明包装	11.30
平均值			11.56
中位数			11.30
区间			<b>6.31-17.42</b>
-	爱柯迪	卓尔博	<b>11.13</b>

注 1：动态市盈率 PE=标的公司股东全部权益价值÷基准日后第一个完整年度标的公司归母净利润（若评估基准日为年末，则为下一年归母净利润，若评估基准日非年末，则为当年归母净利润）；

注 2：联明包装的 2020 年度、无锡开祥的 2022 年度、奥易克斯的 2025 年度实际归母净利润未披露，联明包装采用未经审计的归母净利润金额，无锡开祥采用评估收益法中归母净利润预测值，奥易克斯采用评估收益法中净利润预测金额。

注 3：计算可比交易案例的平均值及中位数时，已取青岛双星收购星投资基金及星微国际的指标平均值。

如上表所示，本次交易标的公司的动态市盈率为 11.13 倍，位于可比案例区间内，与可比案例动态市盈率平均值、中位数接近。

### （3）承诺期市盈率

本次交易与可比交易案例关于标的公司承诺期市盈率指标的对比情况具体如下：

序号	公司名称	标的公司	承诺期市盈率
1	德尔股份	爱卓科技	10.02
2	青岛双星	锦湖轮胎	19.63
3	华达科技	江苏恒义	10.67
4	无锡振华	无锡开祥	8.42
5	菱电电控	奥易克斯	12.21
6	航天智造	航天模塑	10.43
7	联明股份	联明包装	10.07
平均值			<b>11.64</b>
中位数			<b>10.43</b>
区间			<b>8.42-19.63</b>
-	爱柯迪	卓尔博	<b>10.01</b>

注：承诺期市盈率=标的公司全部股东权益÷承诺期平均净利润（扣非前后孰低）

如上表所示，本次交易标的公司的承诺期市盈率为 10.01 倍，位于可比案

例区间内，并与可比交易案例平均值和中位值接近。

#### (4) 市净率

本次交易与可比交易案例关于标的公司市净率指标的对比情况具体如下：

序号	公司名称	标的公司	市净率
1	德尔股份	爱卓科技	6.93
2	青岛双星	星投资基金	1.82
		星微国际	1.82
3	华达科技	江苏恒义	2.68
4	无锡振华	无锡开祥	7.01
5	菱电电控	奥易克斯	1.54
6	航天智造	航天模塑	2.04
7	黎明股份	黎明包装	5.86
平均值			<b>3.98</b>
中位数			<b>2.68</b>
区间			<b>1.54-7.01</b>
-	爱柯迪	卓尔博	<b>2.19</b>

注 1：市净率  $PB = \frac{\text{标的公司股东全部权益价值}}{\text{前一完整年度标的公司归母净资产}}$ （若评估基准日为当年末，则为当年归母净资产）；

注 2：计算可比交易案例的平均值及中位数时，已取青岛双星收购星投资基金及星微国际的指标平均值。

如上表所示，本次交易标的公司的市净率为 2.19 倍，位于可比案例区间值，低于可比案例平均值和中位数。

#### (5) 市销率

本次交易与可比交易案例关于标的公司市销率指标的对比情况具体如下：

序号	公司名称	标的公司	市销率
1	德尔股份	爱卓科技	1.24
2	青岛双星	星投资基金	0.22
		星微国际	0.22
3	华达科技	江苏恒义	1.18
4	无锡振华	无锡开祥	5.32
5	菱电电控	奥易克斯	1.03
6	航天智造	航天模塑	0.27

序号	公司名称	标的公司	市销率
7	黎明股份	黎明包装	1.93
平均值			<b>1.60</b>
中位数			<b>1.18</b>
区间			<b>0.22-5.32</b>
8	爱柯迪	卓尔博	<b>1.50</b>

注 1：市销率 PS=标的公司股东全部权益价值÷前一完整年度标的公司营业收入（若评估基准日为当年末，则为当年营业收入）；

注 2：计算可比交易案例的平均值及中位数时，已取青岛双星收购星投资基金及星微国际的指标平均值。

如上表所示，本次交易标的公司的市销率为 1.50 倍，位于可比案例区间内，本次交易标的公司的市销率与市场上可比交易案例市销率平均值接近。

### （6）评估增值率

本次交易与可比交易案例中标的公司评估增值率的对比情况具体如下：

序号	公司名称	标的公司	评估增值率
1	德尔股份	爱卓科技	392.12%
2	青岛双星	锦湖轮胎	77.18%
3	华达科技	江苏恒义	135.16%
4	无锡振华	无锡开祥	409.50%
5	菱电电控	奥易克斯	53.97%
6	航天智造	航天模塑	213.95%
7	黎明股份	黎明包装	314.95%
平均值			<b>228.12%</b>
中位数			<b>213.95%</b>
区间			<b>53.97%-409.50%</b>
8	爱柯迪	卓尔博	<b>118.48%</b>

如上表所示，可比交易案例中，评估增值率区间在 53.97%至 409.50%，平均值为 228.12%，中位数为 213.95%。本次交易标的公司的评估增值率为 118.48%，低于可比交易案例的平均值和中位数，但位于可比案例区间内。

综上，本次交易静态市盈率、动态市盈率、承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标均处于可比交易案例区间内，与可比交易案例对比具有合理性，本次交易估值及评估结论具有公允性。

四、结合评估基准日时点，标的公司所处行业环境，市场供需关系，竞争格局，标的公司市场地位、经营业绩及发展趋势等，分析本次评估结果较前次评估结果存在差异的原因，本次评估值的公允性；

(一) 前次评估与本次评估的基本情况如下：

序号	评估基准日	评估方法	股东全部权益价值(万元)	评估目的	评估报告名称	报告文号
1	2022年5月31日	收益法	73,800.00	股份支付涉及会计计量需出具财务报告	《卓尔博(宁波)精密机电股份有限公司以财务报告为目的所涉及的卓尔博(宁波)精密机电股份有限公司股东全部权益价值》	银信评报字(2022)甬第0397号
2	2023年12月31日	收益法	128,000.00	股份支付涉及会计计量需出具财务报告	《卓尔博(宁波)精密机电股份有限公司以财务报告为目的所涉及的卓尔博(宁波)精密机电股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》	银信评报字(2024)甬第0025号
3	2024年12月31日	收益法	157,600.00	爱柯迪拟发行股份及支付现金购买卓尔博71%的股权。本次评估主要是反映卓尔博全部权益于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考	《爱柯迪股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的卓尔博(宁波)精密机电股份有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》	天道资报字(2025)第25007107号

(二) 结合评估基准日时点，标的公司所处行业环境，市场供需关系，竞争格局，标的公司市场地位、经营业绩及发展趋势等，分析本次评估结果较前次评估结果存在差异的原因，本次评估值的公允性

1、标的公司所处行业环境、市场供需关系、竞争格局，标的公司市场地位、经营业绩及发展趋势

(1) 标的公司所处行业环境、市场供需关系等情况

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售，标的公司的

产品主要应用于汽车微特电机领域，随着汽车工业的不断发展和汽车智能化程度不断推进，微特电机在整车中扮演着越来越重要的角色，亦为微特电机行业带来新的重要增长点。随着汽车电动化和智能化的发展，汽车舒适性、安全性和便捷性将进一步提升，微特电机在汽车上的应用场景将越来越多，也为微特电机行业带来了新的发展机遇，使得汽车行业对微特电机及微特电机零部件的需求不断增长。标的公司所处行业环境、市场供需关系等具体参见本回复之“2. 关于交易方案和整合”之“三”之“（二）”之“1”之“（1）标的公司所属行业处于快速增长中”。

## （2）标的公司所处行业的竞争格局、市场地位、经营业绩及发展趋势等

### ①标的公司所处行业的竞争格局、市场地位

我国对微特电机零部件在产业政策上没有准入限制，行业的市场化程度较高，相关行业的竞争较为充分。结合上市情况、行业地位、主要产品应用、主要生产工序、原材料构成及是否有微特电机精密零部件业务等因素，确定了震裕科技、信质集团、通达动力、华新精科作为标的公司可比公司。

报告期内，标的公司与可比公司的基本情况比较：

公司名称	主营业务	主要产品
信质集团	公司主要从事各类电机核心零部件业务的研发、制造和销售业务	主要产品包括：汽车发电机定子及总成、汽车微特电机转子、电动自行车定子及总成、电梯曳引机定子、电动工具电机转子、VVT（汽车可变气门正时系统）、家电电机转子等
通达动力	主要从事电动机、发电机、新能源汽车定转子铁芯的研发、生产、销售和服务	主要产品包括定转子冲片和铁芯、成品定转子
震裕科技	主要从事精密级进冲压模具及下游精密结构件的研发、设计、生产和销售	主要产品包括精密级进冲压模具、电机铁芯、锂电池精密结构件等
华新精科 (沪主板已过会)	专注于精密冲压领域产品的研发、生产和销售	主要产品包括新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯、电气设备铁芯、点火线圈铁芯等
标的公司	主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售	主要产品包括微特电机转定子系列、机壳系列及模具系列

2023 年至 2024 年，标的公司与同行业可比公司总收入、总资产、净资产、净利润等主要指标对比情况如下：

单位：万元

项目	期间	震裕科技	信质集团	通达动力	华新精科	标的公司
总资产	2024 年末	1,142,558.92	1,027,860.58	209,298.85	183,727.44	143,948.26
	2023 年末	1,092,419.85	898,623.51	168,652.50	149,097.84	87,739.22
	增长率	4.59%	14.38%	24.10%	23.23%	64.06%
净资产	2024 年末	299,327.98	339,967.14	124,624.40	109,219.98	71,883.47
	2023 年末	263,371.09	338,217.34	118,848.31	88,393.01	54,842.09
	增长率	13.65%	0.52%	4.86%	23.56%	31.07%
营业收入	2024 年度	712,869.25	591,841.70	167,524.97	142,052.64	105,130.19
	2023 年度	601,851.22	461,587.20	167,531.11	118,879.88	85,092.40
	增长率	18.45%	28.22%	0.00%	19.49%	23.55%
净利润	2024 年度	25,394.91	2,057.11	6,684.14	14,965.34	15,382.17
	2023 年度	4,276.88	23,908.06	8,777.20	15,581.54	14,927.73
	报告期合计	29,671.79	25,965.17	15,461.34	30,546.88	30,309.90

与同行业可比公司相比，因标的公司在发展阶段、主要产品结构或下游应用领域、发展阶段等方面存在不同，标的公司与可比公司在总资产、净资产、营业收入等方面存在一定差异。但因标的公司处于快速发展、规模扩张的阶段，在可比公司中，标的公司的总资产、净资产增长率最高，营业收入的增长率仅次于信质集团，高于震裕科技、通达动力及华新精科。在净利润规模方面，以两年期合并净利润计算，标的公司报告期内累计净利润水平高于信质集团、震裕科技及通达动力，与华新精科接近。整体而言，标的公司的总资产、净资产、营业收入及净利润均呈现稳步增长趋势，体现出良好的发展态势，盈利能力较强，整体资产质量较好，具备较强的市场竞争力。

②标的公司评估时点的主要财务数据及相关评估值较前一年度净利润的 PE 倍数情况：

项目	2021 年度 /2021 年末	2022 年度 /2022 年末	2023 年度 /2023 年末	2024 年度 /2024 年末
净利润（万元）	8,165.57	11,731.82	14,927.73	15,382.17
评估值相较前一年度净利润的 PE 倍数	9.04	/	8.57	10.25

注：为便于比较，以 2022 年 5 月 31 日为基准日的“银信评报字（2022）甬第 0397 号”评估，采用的比较财务数据为 2021 年度；上述 2021 年度、2022 年度的净利润数据未经立信会计师事务所审计。

由上述数据可知，2021 年度至 2024 年度，标的公司的净利润水平均处于

持续稳定的增长趋势；三次评估值较标的公司前一年度净利润的 PE 倍数分别为 9.04、8.57 及 10.25，不存在较大差异，处于相对合理的区间范围。

## 2、本次评估结果较前次评估结果存在差异的原因

### （1）评估时点市场空间和经营状况不同

近年来，新能源汽车与智能驾驶产业正以前所未有的态势重塑全球汽车工业格局。汽车产业的电动化和智能化为汽车微电机及其零部件相关产业带来了更广阔的市场空间和发展机遇，成为标的公司业绩增长的核心驱动力。

由上述主要财务数据可知，相较于前次评估，标的公司报告期内的经营业绩实现了持续稳定的增长，且标的公司积极开拓了新客户，目前标的公司已经成为法雷奥（Valeo）、博泽（Brose）、耐世特（Nexteer）、台全、比亚迪、瑞声科技（02018. HK）等知名汽车零部件企业的定点供应商并获得该等客户的多个量产订单项目，展示了在相关行业背景下，标的公司对行业趋势的精准响应及强劲的发展韧性与增长潜力，更是其核心竞争力、高效运营管理能力及前瞻性战略布局的综合结果，为标的公司在产业链中提升竞争地位与拓展未来增长空间奠定了坚实基础。同时，这也构成了本次评估的商业环境基础，标的公司的盈利规模、发展预期均发生变化，导致收益法不同时点的评估参数发生变化。

### （2）评估背景与目的不同

上述前两项评估之“银信评报字（2022）甬第 0397 号”及“银信评报字（2024）甬第 0025 号”评估报告系基于标的公司进行股权激励，为标的公司拟股权激励涉及的会计计量需出具财务报告之目的，提供的关于股东全部权益价值之参考。

而本次交易系上市公司基于自主商业判断，通过市场化商业谈判机制对标的公司实施的战略性股权收购行为，交易结果是经交易各方充分博弈形成。评估结果反映了企业各项有形和无形资源有机组合，在多种内部条件和外部环境共同发挥效应创造的价值，综合考虑了外部市场环境、技术研发能力、工艺制造及生产能力、客户资源、内部管理能力等各方面因素对企业价值的影响，全面地反映了企业价值的各项构成要素。

此外，与前次评估相比，本次评估相关评估值相较前一年度净利润的 PE 倍数差异不大，主要是企业所处的行业、市场发生了较大变化与增长，导致标的公司业绩实现了较大程度的增长。

### （3）股东承担的义务和风险不同

本次交易设置了业绩承诺机制，交易作价系以业绩承诺人的业绩承诺、业绩补偿、股份锁定等为前提，业绩承诺人需严格履行业绩承诺义务，即承诺标的公司在 2025 年度、2026 年度、2027 年度预计实现的净利润数分别不低于 14,150.00 万元、15,690.00 万元、17,410.00 万元，三年累计承诺的净利润数为不低于 47,250.00 万元，否则需应承担相应的股份补偿、现金补偿义务。

而前次评估的主要目的是为了员工股权激励事宜相关的股份支付涉及会计计量需出具财务报告，各方无需对标的公司作相关的业绩承诺、不存在业绩对赌，各方无需承担相应的补偿义务。

综上所述，相较于前次评估，本次评估中标的公司所处的行业背景、市场环境发生了一定变化，汽车产业的电动化和智能化为汽车微电机及其零部件相关产业带来了更广阔的市场空间和发展机遇，带动了标的公司业绩的持续稳定增长。与前次评估相比，本次评估相关评估值相较前一年度净利润的 PE 倍数差异不大。本次评估结果较前次评估结果存在差异具有合理性，本次评估值的结果公允。

五、上市公司历史上商誉的形成过程及历年减值情况；本次交易标的公司可辨认净资产的识别过程、与账面价值的差异情况，合并商誉的计算过程；结合上市公司商誉规模及占比、所处行业及经营业绩稳定性等因素，分析说明未来商誉的减值风险及其对上市公司的影响。

#### （一）上市公司历史上商誉的形成过程及历年减值情况

截至 2024 年 12 月 31 日与 2025 年 4 月 30 日，上市公司商誉构成情况如下：

单位：元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2025.4.30	2024.12.31
账面原值		
爱柯迪（深圳）精密部件有限公司	8,288,016.85	8,288,016.85

被投资单位名称或形成商誉的事项	2025.4.30	2024.12.31
爱柯迪富乐精密科技（江苏）股份有限公司	135,775,039.32	135,775,039.32
小计	<b>144,063,056.17</b>	<b>144,063,056.17</b>
<b>减值准备</b>		
爱柯迪（深圳）精密部件有限公司	8,288,016.85	8,288,016.85
爱柯迪富乐精密科技（江苏）股份有限公司		
小计	<b>8,288,016.85</b>	<b>8,288,016.85</b>
账面价值	<b>135,775,039.32</b>	<b>135,775,039.32</b>

### 1、上市公司收购爱柯迪（深圳）精密部件有限公司形成的商誉及商誉减值情况

爱柯迪（深圳）精密部件有限公司（曾用名：深圳市银宝山新压铸科技有限公司，以下简称“爱柯迪深圳”）专注于铝合金高固相半固态成型技术开发及产品加工，具备半固态新材料开发、产品优化设计、模具设计制造、压铸、CNC 加工、后处理等全序的制程能力。上市公司收购爱柯迪深圳有利于丰富公司的技术路线，旨在推广高固相半固态成型技术在汽车轻量化、新能源汽车等领域的应用。

2020 年 6 月，上市公司在深圳联合产权交易所通过公开竞拍的方式竞得爱柯迪深圳 40%的股权，并与其股东深圳市银宝山新科技股份有限公司（证券简称：银宝山新，证券代码：002786）签署经深圳联合产权交易所审核的附条件生效的《股权转让协议》；同时公司与自然人股东麦国明签署附条件生效的《股权转让协议》，受让其持有的爱柯迪深圳 11%的股权，本次交易完成后，公司将合计取得爱柯迪深圳 51%的股权，收购价格为人民币 21,334,179 元，合并日爱柯迪深圳可辨认净资产公允价值为人民币 25,580,711.34 元，本次收购系非同一控制下的合并，因此形成商誉金额为 8,288,016.85 元。

2022 年末，上市公司针对爱柯迪深圳进行未来现金流量测试，具体测试过程如下：

#### （1）爱柯迪深圳损益情况

2022 年，爱柯迪深圳损益情况具体如下：

单位：万元

项目	2022年
营业收入	9,628.71
净利润	-473.00

如上表所示，因业务开拓不及预期，2022年爱柯迪深圳亏损473.00万元，实现收益低于预计，且管理层下调了未来预期收益。

## (2) 爱柯迪深圳商誉减值测试主要参数

关键参数	相关内容
预测期	2023年至2027年，2028年及以后
预测期增长率	2023年增长率11.70%，2024年增长率10.60%，2025年增长率8.30%，2026年增长率12.10%，2027年增长率10.40%
稳定期增长率	0.00%
利润率	营业毛利率25.28%-30.14%
折现率（税前）	根据加权平均资本成本（税前）计量12.17%

经过上述测试，上市公司收购爱柯迪深圳51%股权所形成商誉的资产组的可收回金额低于资产组账面价值，存在明显减值迹象。上市公司基于谨慎性，对收购爱柯迪深圳形成的商誉全额计提减值准备。

## 2、上市公司收购爱柯迪富乐精密科技（江苏）股份有限公司形成的商誉及商誉减值情况

爱柯迪富乐精密科技（江苏）股份有限公司（曾用名：富乐压铸（太仓）有限公司，以下简称“爱柯迪富乐”）主要从事锌合金精密压铸件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车、家用电器、通讯、消费电子及建筑五金等多个领域。爱柯迪富乐汽车类收入占比均超过80%，产品主要应用于汽车安全系统、电子系统、电机系统、座椅系统、转向系统等多个汽车部件系统。此外，爱柯迪富乐作为一家拥有德国压铸工业优秀理念的专业化制造公司，经过多年经营和发展，积累了丰富的德国制造技术，精细化管理经验及高效率的信息化建设经验。通过收购爱柯迪富乐，有助于丰富上市公司汽车零部件产品种类，扩大产品的覆盖面，不断完善“产品超市”的品类，提高公司单车配套价值，为公司客户提供更广泛的产品资源和选择，更好的满足客户的产品多样化需求。此外，

通过收购，将有利于公司更好的吸收融合德国优秀的汽车产业技术和制造能力，延伸上市公司产品线，加强全球市场供应能力，有助于实现公司的全球市场布局。

2022年6月，上市公司与 Foehl Beteiligungen GmbH、Foehl Asia Pacific Limited 签订《股权转让协议》，以人民币 298,547,000.00 元价格收购爱柯迪富乐 67.50% 股权。合并日爱柯迪富乐可辨认净资产公允价值为人民币 241,143,645.44 元，本次收购系非同一控制下的合并，因此形成商誉金额为 135,775,039.32 元。

2023 年末及 2024 年末，上市公司针对爱柯迪富乐进行未来现金流量测试，具体测试过程如下：

(1) 爱柯迪富乐损益情况

单位：万元

项目	2024 年	2023 年
营业收入	44,456.72	40,304.39
净利润	6,801.24	6,582.91

如上所示，2023 年及 2024 年，爱柯迪富乐经营情况良好，营业收入和净利润稳步增长。

(2) 爱柯迪富乐商誉减值测试主要参数

单位：万元

公司	账面价值	可收回金额	预测期的年限	预测期的关键参数（增长率、利润率等）	稳定期的关键参数（增长率、利润率、折现率等）
爱柯迪富乐	33,855.57	52,920.00	2025 年至 2029 年；2030 年至永续期	收入增长率：5.29%~8.98%； 利润率：23.10%~23.70%； 折现率：12.95%	收入增长率：0.00%； 利润率：23.60%； 折现率：12.95%

注 1：预测期的关键参数：①收入增长率：本次评估依据爱柯迪富乐签订的在手订单合同情况，同时考虑爱柯迪富乐未来经营计划、市场情况，结合宏观经济和所在行业市场发展趋势分析预测。②利润率：根据历史年度经营情况，结合爱柯迪富乐未来发展规划进行预测。③折现率：采用能够反映相关资产组和资产组组合的特定风险的税前利率。

注 2：稳定期的关键参数：①收入增长率：本次评估依据爱柯迪富乐签订的在手订单合同情况，同时考虑爱柯迪富乐未来经营计划、市场情况，结合宏观经济和所在行业市场发展趋势分析预测。②利润率：根据历史年度经营情况，结合爱柯迪富乐未来发展规划进行预测。③折现率：采用能够反映相关资产组和资产组组合的特定风险的税前利率。

如上所示，2024 年末，上市公司针对爱柯迪富乐进行未来现金流量测试，未发现存在减值，故无需计提商誉减值准备。

(二) 本次交易标的公司可辨认净资产的识别过程

对于基准日标的公司及其子公司账面记录的全部资产及负债，标的公司直

接纳入可辨认净资产范围。

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十四条规定，合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。根据《企业会计准则解释第 5 号》（财会〔2012〕19 号）的规定，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：①源于合同性权利或其他法定权利；②能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

因此，标的公司针对实际拥有的商标、专利等知识产权权属文件进行补充识别，一并纳入可辨认净资产范围。截至 2024 年 12 月 31 日，标的公司及其子公司拥有商标 4 项，专利 61 项，申请中的专利 4 项，无账面价值。天道亨嘉资产评估有限公司以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日对标的公司及其子公司进行评估，并出具了天道资报字[2025]第 25007107 号评估报告，对标的公司及其子公司的各项可辨认资产进行完整识别，截至评估基准日，标的公司及子其公司的商标公允价值为 0.76 万元，专利以及申请中的专利公允价值为 7,511.74 万元。

### （三）可辨认资产公允价值与账面价值的差异情况

天道亨嘉资产评估有限公司以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日对标的公司及其子公司进行评估，并出具了天道资报字[2025]第 25007107 号评估报告，截至 2024 年 12 月 31 日，标的公司净资产评估值 91,054.06 万元，相比合并口径归母净资产评估增值 19,170.59 万元，标的公司及其子公司主要增值科目包括存货、固定资产、无形资产，标的公司及其子公司相关科目增值情况及增值合理性具体参见本回复之“3.关于评估方法和商誉”之“二、资产基础法下增值的主要科目、增值率以及增值合理性；子公司浙江卓尔博增值的主要科目及合理性。”

### （四）合并商誉的计算过程

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十三条规定，对于非同一控制下企业合并，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买

日的公允价值计量。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

### 1、合并成本

上市公司拟通过发行股份及支付现金购买资产的方式收购卓尔博 71.00% 股份。上市公司拟向王成勇、王卓星与周益平支付现金 503,212,500.00 元，向不超过 35 名特定投资者发行股份 44,893,247.00 股，每股价格为 13.70 元，发行股份和现金对价合计 1,118,250,000.00 元。

### 2、可辨认净资产公允价值

可辨认净资产公允价值以标的公司 2024 年 12 月 31 日经审计的净资产账面价值，并参考天道亨嘉资产评估有限公司按照资产基础法对标的公司净资产的评估增值，在考虑因资产评估增值而确认的递延所得税负债后，确认为可辨认净资产公允价值。

### 3、合并商誉的计算过程

上市公司按 71.00% 的股权比例确认合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值份额，合并成本大于合并中取得的标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额确定为商誉。本次合并商誉的计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
<b>合并成本 (A=A1+A2)</b>	<b>111,825.00</b>
其中：现金对价 (A1)	50,321.25
股份对价 (A2)	61,503.75
<b>评估基准日可辨认净资产公允价值 (B=B1+B2-B3)</b>	<b>100,575.13</b>
其中：标的公司净资产账面价值 (B1)	78,528.94
标的公司净资产评估增值额 (B2)	19,170.59
递延所得税负债增加 (B3)	2,875.59
购买股权比例	71.00%
<b>取得标的公司可辨认净资产公允价值份额 (C=B*71.00%)</b>	<b>71,408.34</b>
<b>商誉 (D=A-C)</b>	<b>40,416.66</b>

(五) 结合上市公司商誉规模及占比、所处行业及经营业绩稳定性等因素，分析说明未来商誉的减值风险及其对上市公司的影响。

### 1、交易完成后上市公司商誉规模占净资产比例较低

根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易后，模拟上市公司商誉金额为 74,895.17 万元，占 2025 年 4 月末模拟合并资产总额的比例为 4.36%；占 2025 年 4 月末模拟合并净资产比例为 7.46%；占 2024 年度净利润比例为 66.53%。由于本次交易的交割日尚未确定，考虑到评估基准日与完成购买日存在期间损益调整等事项，最终的合并商誉以合并对价与完成购买日的可辨认净资产公允价值确定，在考虑标的公司盈利前提下，实际确认商誉会更低。因此预计本次交易完成后上市公司商誉占净资产的比例整体处于较低水平。

### 2、标的公司所处行业处于快速增长中

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域。标的公司所属行业目前处于快速增长中，具体参见本回复之“问题 2”之“三”之“（二）”之“1”之“（1）标的公司所属行业处于快速增长中”。

### 3、标的公司业绩保持稳定增长趋势

2023 年、2024 年，标的公司实现营业收入分别为 85,092.40 万元和 105,130.19 万元，实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 14,786.18 万元和 16,167.73 万元。2025 年 1-4 月，标的公司实现营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 36,996.10 万元和 6,539.62 万元，占 2024 年相应指标的比例分别为 35.19%和 40.45%。报告期标的公司业绩保持稳定增长趋势。

综上，综合对标的公司所在市场的竞争环境及企业自身经营情况分析，未来盈利预测的可实现性较高，收益法估值结果有较强支撑，标的公司未来业绩承诺具备可实现性。上市公司因本次交易确认的商誉金额合理，预计占本次交易完成后上市公司净资产的比例较低，商誉减值风险可控，不存在突出的商誉减值风险。

但若出现宏观经济波动、国家法律法规及产业政策的变化、市场竞争加剧

等情况，均可能导致标的公司经营情况不及预期，不能很好地实现预期收益，导致上市公司本次交易形成的商誉出现减值，进而影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润。上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”中就商誉减值的风险提示如下：

#### “（六）商誉减值的风险

本次交易完成后，上市公司拟尽快完成与标的公司之间的业务整合，充分发挥上市公司和标的公司之间的协同效应，提升整体盈利能力。由于本次交易系非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》规定，本次交易完成后，上市公司将确认一定金额的商誉。根据立信会计师出具的备考审阅报告，截至2025年4月末，本次交易完成后上市公司商誉金额占总资产的比例为4.36%，占净资产的比例为7.46%。本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来至少每年年度终了进行减值测试。如本次拟收购标的公司未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，进而对上市公司当期损益造成不利影响。”

### 六、中介机构核查程序及核查意见

#### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问及评估师执行了如下核查程序：

1、查阅市场上可比交易案例公开披露信息，分析可比交易案例评估方法的选择及评估值的差异；

2、查阅标的公司及其子公司各会计科目明细及评估增减值情况，复核各科目评估方法、依据及准确性；查阅同行业可比交易案例及可比公司情况，分析差异原因；

3、查阅同行业可比公司的年度报告、招股说明书等公开信息以及市场上可比交易案例的评估报告、重组报告书等公开信息，分析标的公司本次评估静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与同行业上市公司及可比交易案例的对比情况；

4、查阅“银信评报字（2022）甬第0397号”及“银信评报字（2024）甬第0025号”《卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司以财务报告为目的所涉及

的卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》、微特电机行业环境、市场供需关系等情况及同行业可比公司的年度报告、招股说明书等公开信息，了解前次评估的背景及标的公司经营情况，分析两次评估差异的合理性；

5、查阅上市公司《年度报告》、标的公司《审计报告》、上市公司《备考审阅报告》及相关工作底稿，了解上市公司历史上商誉的形成过程及历年减值情况及本次交易标的公司可辨认净资产的识别过程、与账面价值的差异情况，合并商誉的计算过程。

针对问题（5），会计师执行了如下核查程序：

查阅上市公司《年度报告》、标的公司《审计报告》、上市公司《备考审阅报告》及相关工作底稿，了解上市公司历史上商誉的形成过程及历年减值情况及本次交易标的公司可辨认净资产的识别过程、与账面价值的差异情况，合并商誉的计算过程。

## （二）核查意见

针对上述问题，经核查，独立财务顾问和评估师认为：

1、相比资产基础法，收益法能够更加客观、全面地反映卓尔博的市场公允价值，本次交易最终选取收益法评估结果作为最终评估结论，具备合理性；资产基础法和收益法下评估值差异具有合理性、符合可比交易案例惯例；

2、资产基础法下增值的主要科目评估方法及依据选取合理、增值率均位于可比交易案例区间内，资产评估增值具有合理性；

3、本次交易市盈率水平低于可比上市公司平均值和剔除特殊因素后可比上市公司平均值，主要原因系同行业上市公司股票流动性强，而标的公司为非上市企业，上市公司估值存在流动性溢价所致，可比公司的选取具备恰当性；本次交易标的公司静态市盈率、动态市盈率低于可比上市公司，市净率、市销率处于同行业上市公司区间内；本次交易静态市盈率、动态市盈率、承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标均处于可比交易案例区间内，与可比交易案例对比具有合理性，本次交易估值及评估结论具有公允性；

4、三次评估值较标的公司前一年度净利润的 PE 倍数不存在较大差异，处于相对合理的区间范围，本次评估结果较前次评估结果存在差异主要由于评估时点不同市场空间和标的公司经营状况不同，进而评估参数存在差异，本次评估值具有公允性；

5、标的公司已完整识别各项可辨认资产，上市公司以评估报告确定的评估值为基础对标的公司于基准日的可辨认净资产进行计量，在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定，上市公司已在重组报告书中披露未来商誉的减值风险及其对上市公司的影响。

针对问题（5），经核查，会计师认为：

标的公司已完整识别各项可辨认资产，上市公司以评估报告确定的评估值为基础对标的公司于基准日的可辨认净资产进行计量，在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定，上市公司已在重组报告书中披露未来商誉的减值风险及其对上市公司的影响。

#### 4.关于收益法评估

重组报告书披露，（1）标的公司 2023 年至 2024 年收入分别为 8.51 亿元以及 10.51 亿元，预测期为 2025 年-2029 年，预测收入从 11.18 亿元增长到 15.34 亿元，收入复合增长率约为 8.25%，本次评估微特电机转定子系列、微特电机机壳系列主营产品收入按照预计销售量乘以预计不含税单价进行预测；（2）报告期综合毛利率分别为 27.28%和 26.04%，高于可比公司不超过 20%的平均水平，预测期毛利率分别为 23.40%、23.91%、24.13%、24.53%、25.06%；（3）标的公司收入预测中包含一定的废料销售收入，主要基于历史废料率测算未来废料销售量，废料销售单价参考废钢近期市场价确定；（4）本次预测未考虑信用/资产减值损失；（5）报告期内，卓尔博境外销售收入占比约 10.27%-14.65%。

请公司披露：（1）结合卓尔博历史期间各类主要产品的收入规模、历史增长率、单价和销量变化情况，说明各类产品预测期单价、销量及收入预测的合理性，如预测期单价变动趋势不一致，请说明原因与合理性；（2）报告期内标的公司其他业务收入的构成情况，结合主要产品产量、废料率及废钢市场价，分析废料及其他业务收入预测的审慎性；（3）结合国际贸易形势，分析境外收入的稳定性、收入预测合理性，是否存在预期无法实现的风险以及对收益法评估的影响；（4）结合汽车行业最新市场空间变动趋势、标的公司与主要客户合作关系的稳定性、在手订单及长期协议签署及覆盖情况等，分析预测期营收可实现性以及增长率的合理性；（5）结合卓尔博分产品历史毛利率波动、行业整体毛利率变化以及可比公司毛利率差异情况，说明预测期卓尔博整体毛利率水平合理性以及预测逐年上升的审慎性；对比可比公司业务结构差异等，说明预测期毛利率仍大幅高于可比公司平均水平的合理性；（6）预测期不考虑信用减值损失和资产减值损失的原因、是否符合可比交易惯例，本次评估加权平均资本成本的计算方法、相关参数选取以及结果是否符合可比交易惯例；（7）截至目前，标的公司 2025 年总体收入、毛利率、毛利和净利的实现情况，以及各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

公司回复：

一、结合卓尔博历史期间各类主要产品的收入规模、历史增长率、单价和销量变化情况，说明各类产品预测期单价、销量及收入预测的合理性，如预测期单价变动趋势不一致，请说明原因与合理性；

（一）卓尔博历史期间各类主要产品的收入规模、历史增长率、单价和销量变化情况

2023、2024 年度及 2025 年 1-4 月，卓尔博主要产品的销量、单价、收入规模及增长率情况如下：

项目/年份		2023 年	2024 年	2025 年 1-4 月
微特电机转定子系列	收入（万元）	61,064.23	74,592.59	25,611.65
	增长率	-	22.15%	3.01%
	销量（万只/套）	45,584.43	55,810.87	19,276.70
	平均单价（元/只套）	1.34	1.34	1.33
微特电机机壳系列	收入（万元）	11,482.21	15,606.65	6,486.52
	增长率	-	35.92%	24.69%
	销量（万只/套）	29,117.14	35,175.93	11,689.56
	平均单价（元/只套）	0.39	0.44	0.55

注：上表中 2025 年 1-4 月增长率=2025 年 1-4 月收入 ÷4×12 ÷2024 年收入。

2024 年及 2025 年 1-4 月卓尔博主要产品收入及销量均呈上升趋势，平均单价有所变动，其中：

微特电机转定子系列产品 2024 年销售收入同比增长 22.15%，2025 年 1-4 月销售收入年化较 2024 年增长 3.01%，保持稳定增长，报告期内特电机转定子系列产品平均单价总体保持稳定。

微特电机机壳产品 2024 年销售收入同比增长 35.92%，2025 年 1-4 月销售收入年化较 2024 年增长 24.69%，保持较快增长；报告期内微特电机转定子系列产品平均单价在稳定基础上有所增长，主要系具体产品规格影响产品平均价格，单价较高的机壳产品收入占比提升所致。

(二) 各类产品预测期单价、销量及收入预测的合理性，如预测期单价变动趋势不一致，请说明原因与合理性

标的公司预测期主营产品单价、销量、营业收入预测如下表：

项目/年份		2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
微特电机转 定子系列	收入（万元）	79,656.29	90,671.77	99,819.56	107,366.99	113,797.88
	增长率	6.79%	13.83%	10.09%	7.56%	5.99%
	销量（万只/套）	58,718.51	65,005.62	70,117.98	75,414.65	80,180.12
	平均单价（元/只套）	1.36	1.39	1.42	1.42	1.42
微特电机机 壳系列	收入（万元）	20,409.57	21,373.04	21,937.42	22,745.32	23,789.29
	增长率	30.77%	4.72%	2.64%	3.68%	4.59%
	销量（万只/套）	42,713.74	43,433.92	45,091.27	47,286.23	49,651.71
	平均单价（元/只套）	0.48	0.49	0.49	0.48	0.48

标的公司产品规格型号较多，因不同规格型号产品价格存在一定差异，本次评估主营产品收入系按照预计销售量乘以预计不含税单价进行预测。其中，管理层依据历史销售、已有订单、客户规划及新客户开发情况，结合行业发展前景预计相关产品销售量；具体型号产品销售单价预测主要依据产品近期售价、产品调整机制及新品的价格预测等因素确定，最终主营产品平均单价取决于预测客户结构及对应产品结构。

标的公司预测期单价、销量及收入预测的合理性分析具体如下：

**1、标的公司主营产品预测期收入增速介于全行业微特电机市场年复合增长率与汽车微特电机市场年复合增长率之间，预测主营业务收入增长与行业下游增长情况匹配**

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域。根据 QYResearch 发布的相关数据，2024 年，全球微特电机市场销售额达到了 492.76 亿美元，2020-2024 年年复合增长率（CAGR）为 5.27%，预计 2029 年将达到 664.12 亿美元，2025-2029 年年复合增长率（CAGR）为 5.98%。2020 年全球汽车用微特电机市场销售为 125.23 亿美元，2024 年全球汽车用微特电机市场销售额达到了 152.25 亿美元，2020-2024 年年复合增长率（CAGR）为 5.01%，预计 2029 年将达到 240.38 亿美元，2025-2029

年年复合增长率（CAGR）为 9.16%。

标的公司主要客户主要为业内知名的汽车零部件供应商及电机厂商，产品主要用于汽车领域，标的公司近两年主营业务收入复合增长率为 20.52%，其中 2024 年主营业务收入增长率为 24.62%，均大幅高于 2020-2024 年全行业微特电机市场年复合增长率（5.27%）和汽车微特电机市场年复合增长率（5.01%）；本次评估的盈利预测，预测期 2025-2029 年的主营业务收入复合增长率为 8.36%，介于全行业微特电机市场预测年复合增长率（5.98%）与汽车微特电机市场预测年复合增长率（9.16%）之间。因此，标的公司在历史收入预测增速高于行业增速背景下，预测期预测收入增速与行业下游增长情况匹配，具有合理性。

## 2、标的公司主营业务收入预测增速低于历史期增速

标的公司主营业务收入预测增速与历史增长情况对比如下：

项目	历史期		预测期				
	2024 年	2025 年 1-4 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
主营业务收入	24.62%	29.22%	8.66%	11.97%	8.67%	6.86%	5.74%

此外，2025 年 1-4 月标的公司营业收入同比增长 25.62%。因此，预测期各主营产品预测收入增速低于 2024 年和 2025 年 1-4 月收入增速水平。

## 3、标的公司预测销售量和产能规划具有匹配性

根据标的公司现有产能及产能扩张安排，预测期内标的公司产能规划及产能利用率情况具体如下：

单位：万只

项目/年份		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
微特电机 转定子系 列	理论产能	80,796.97	85,127.52	85,291.68	85,291.68	85,291.68	85,291.68
	实际产量	58,718.51	65,005.62	70,117.98	75,414.65	80,180.12	80,180.12
	产能利用率	72.67%	76.36%	82.21%	88.42%	94.01%	94.01%
微特电机 机壳系列	理论产能	50,045.00	50,533.65	50,533.65	50,533.65	50,533.65	50,533.65
	实际产量	42,713.74	43,433.92	45,091.27	47,286.23	49,651.71	49,651.71
	产能利用率	85.35%	85.95%	89.23%	93.57%	98.25%	98.25%

如上表所示，标的公司未来产能扩张计划符合销售预测情况，具有合理性，预测期销售数量和标的公司产能增长具有匹配性。

#### 4、标的公司主营产品预测期单价预测及合理性

标的公司不同客户、不同型号主营产品的单价存在差异，因此标的公司预测期主营产品均价取决于预测客户结构及对应产品结构。其中：

预测期标的公司微特电机机壳系列产品销售单价波动不大。标的公司微特电机转定子系列产品 2025-2027 年平均单价呈上涨升趋势，2028 年后基本稳定，主要系管理层预测 2025-2027 年单价较高产品的收入占比有所提升所致。标的公司预测期微特电机转定子系列产品客户按不同单价区间实现收入占比情况如下：

客户分类	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
采购均价低于 1.5 元	40.77%	36.64%	38.44%	37.71%	37.53%
采购均价 1.5 元至 2.5 元	30.15%	30.27%	27.12%	27.68%	28.98%
采购均价 2.5 元以上	29.08%	33.09%	34.44%	34.61%	33.50%

如上表所示，2025-2029年期间，采购均价在1.5元以上客户收入占比由59.23%增长至62.48%，其中采购大尺寸产品较多、客单价2.5元以上客户（如日本电装、恩坦华、杰必、法雷奥等）收入占比由29.08%增加至33.50%，客单价较高的客户占比销售提升带动了微特电机转定子系列产品平均单价的提升。

综上所述，标的公司预测期主营产品预测期单价、销量及收入预测具有合理性，预测期单价变动与历史期存在趋势差异主要由客户结构和对应产品结构变动的综合影响，价格变动具有合理性。

二、报告期内标的公司其他业务收入的构成情况，结合主要产品产量、废料率及废钢市场价，分析废料及其他业务收入预测的审慎性；

##### （一）报告期内标的公司其他业务收入的构成情况

报告期内，标的公司其他业务收入构成如下表：

单位：万元

项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
废料收入	4,250.08	94.42%	12,387.13	94.97%	10,803.62	96.48%
模具加工费收入	-	0.00%	0.58	0.00%	0.69	0.01%
材料收入	238.46	5.30%	545.83	4.18%	335.68	3.00%

项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
冲片收入	12.52	0.28%	109.58	0.84%	58.08	0.52%
总计	<b>4,501.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,043.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,198.07</b>	<b>100.00%</b>

由上表可知，报告期标的公司其他业务收入主要构成是废料收入，其他为少量的材料、冲片、模具加工费。

## （二）主要产品产量、废料率及废钢市场价，分析废料及其他业务收入预测的审慎性

### 1、主要产品产量及废料率等情况

冲压是标的公司核心工序，生产过程必然会伴生边角料和废金属屑等废料，同时废钢也是重要的工业原材料，具有相对成熟的交易市场和较稳定的市场需求，废钢的产生和销售是伴随标的公司核心业务开展持续发生的常规经济活动，并非偶然交易。

本次评估管理层基于主营产品销售预测、产品 BOM 表预测未来产品钢材耗用量和废钢销售量，并基于 2025 年 1-2 月废钢销售均价预测废钢销售单价，标的公司报告期及预测期主要产品产量、废料产生量、废料率及废钢销售价格情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
主营产品产量（万只）	74,982.17	91,464.74	101,432.25	108,439.54	115,209.25	122,700.88	129,831.83
废料生产产生量（吨）	35,110.51	46,357.23	54,069.29	59,714.06	64,452.07	69,341.41	72,842.08
生产综合废料率	53.16%	53.71%	53.49%	53.37%	53.68%	54.00%	54.05%
废钢销售收入（万元）	10,313.15	11,964.65	11,751.84	12,978.72	14,008.51	15,071.20	15,832.06
废钢销售收入占营业收入比	12.12%	11.38%	10.51%	10.38%	10.32%	10.38%	10.32%
废钢预测单价（万元/吨）	0.2644	0.2369	0.2173	0.2173	0.2173	0.2173	0.2173

注 1：主营产品产量包含了微特电机转定子、机壳，未包含冲片、芯片等产量；

注 2：预测期末预测冲片等小金额其他业务收入，故未考虑冲片等废料销售收入。

由上表可知，标的公司预测期产品综合废料率范围为 53.37%~54.05%，与报告期综合废料率 53.16%~53.71%无重大差异，具有合理性；本次评估预测期

废钢销售单价为 0.2173 万元/吨，系参考 2025 年 1-2 月废钢市场均价确定，低于报告期废钢销售单价；预测期废钢销售收入占营业收入比范围为 10.32%~10.51%，低于报告期废钢销售收入占营业收入比范围 11.38%~12.12%。综上，本次评估废料销售预测具有合理性和审慎性。

## 2、期后实际废钢销售与预测废钢销售对比情况

2025 年 1-4 月，标的公司废钢销售单价、废料率、废料销售收入实现情况和预测情况对比如下：

项目	2025年1-4月	2025年预测
废钢销售单价（万元/吨）	0.2178	0.2173
综合废料率	54.50%	53.49%
废钢销售收入（万元）	4,172.45	11,751.84

由上表可知，标的公司 2025 年预测废料销售单价和废料率与 2025 年 1-4 月实际废料销售单价和废料率接近，2025 年 1-4 月已实现废钢销售收入 4,172.45 万元，占 2025 年预测数的 35.50%，因此 2025 年废钢销售预测数据具有可实现性。

综上，标的公司其他业务收入包含废钢销售收入具有合理性，预测期废料率与报告期无重大差异，废钢预测单价与期后实际销售单价无重大差异，其他业务预测期收入占比较报告期下降，主要系废钢预测单价低于历史废钢销售单价，废钢销售预测具有审慎性。

**三、结合国际贸易形势，分析境外收入的稳定性、收入预测合理性，是否存在预期无法实现的风险以及对收益法评估的影响；**

### 1、报告期境外销售情况

报告期内，标的公司境外销售情况具体分析详见本问题回复之“5.关于标的公司收入和客户”之“六、标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况，结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容，分析近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施。”之“（一）标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况”。

## 2、主要出口国对华的相关贸易政策

报告期卓尔博产品主要出口国家包括印度尼西亚、墨西哥、韩国、越南及法国等，上述境外国家或地区收入占卓尔博境外收入的比例超过 95%。

报告期内，卓尔博出口业务主要采用 FOB、CIF 结算方式。卓尔博在出口销售产品完成出口报关手续并取得报关单及提单后确认收入，收入确认时点为报关单和提单载明的时间孰晚。卓尔博出口相关产品的关税均由客户承担。

上述卓尔博主要出口国相关产品进口关税税率及其变化、其他贸易政策情况具体详见上市公司回复之“六、标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况，结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容，分析近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施。”之“（一）结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容”之“1、主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容”。

## 3、境外收入的稳定性

近期，卓尔博出口的国家或地区适用于标的公司产品的贸易政策均较为稳定、关税税率正常，针对微特电机机壳、微特电机转定子、模具等标的公司出口的产品均不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策。

2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-4 月实际发生的外销收入金额具体如下：

年度	2025 年 1-4 月	2024 年度	2023 年度
外销收入（万元）	6,195.83	13,493.55	7,597.69
变动率/占比	45.92%	77.60%	-

如上表所示，标的公司报告期境外销售实现稳定增长。2024 年度，标的公司实现外销收入相比 2023 年度增长 77.60%，2025 年 1-4 月实现外销收入占 2024 年比例为 45.92%，标的公司外销收入实现稳定增长。

## 4、预测期境内外销售情况

按照销售区域划分，预测期标的公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
----	--------	--------	--------	--------	--------

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
预测主营业务收入	100,065.86	112,044.80	121,756.98	130,112.31	137,587.17
其中：境内预测收入	83,795.86	94,449.68	102,656.11	108,531.01	115,736.19
境内预测收入占比	83.74%	84.30%	84.31%	83.41%	84.12%
境外预测收入	16,270.00	17,595.12	19,100.87	21,581.30	21,850.98
境外预测收入占比	16.26%	15.70%	15.69%	16.59%	15.88%

由上表可知，标的公司预测期境外销售收入占比波动范围为15.69%~16.59%，销售规模和销售占比相比2024年略有上升，主要系管理层预测部分海外客户如法雷奥、杰必等销售会有所增长所致。此外，2025年1-4月实现外销收入占2025年预测外销收入的比例为38.08%，因此2025年标的公司外销预测收入的可实现性较高。整体而言，标的公司外销预测具有合理性。

### 5、标的公司对国际贸易政策和形势变化的应对措施

为进一步降低国际贸易政策对未来销售的潜在影响。标的公司采取的应对措施具体详见上市公司回复之“六、标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况，结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容，分析近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施。”之“（一）结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容”之“3、标的公司的应对措施”。

### 6、风险提示

上市公司已在重组报告书“第十二节 风险因素”之“二、交易标的经营风险”之“（七）国际贸易摩擦的风险”中作出如下风险提示：

#### “（七）国际贸易摩擦的风险

报告期内，标的公司主营业务中外销收入占比分别为10.27%、14.65%、18.96%，其中亚洲地区占外销比约为70%，主要为印度尼西亚、越南、韩国等国家。如果国际贸易摩擦加剧，或标的公司主要销售所在国家或地区的政治、经济、社会形势等发生重大不利变化，则可能对标的公司出口业务造成不利影响。”

综上，近期标的公司出口的国家或地区适用于标的公司产品的贸易政策均

较为稳定、关税税率正常，报告期内标的公司外销收入整体处于增长趋势，外销规模和销售占比相比 2024 年略有上升，主要系管理层预测部分海外客户如法雷奥、杰必等销售有所增长所致，具有合理性；标的公司已经制定了境外销售风险应对措施，外销收入预期无法实现的风险较低。

四、结合汽车行业最新市场空间变动趋势、标的公司与主要客户合作关系的稳定性、在手订单及长期协议签署及覆盖情况等，分析预测期营收可实现性以及增长率的合理性；

(一) 产业政策和汽车行业稳步发展背景下，科技平权的提出和电动车时代配置下放使得单车微特电机数量逐步增长，驱动汽车微特电机市场高速增长

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域，其业务增长受行业政策、汽车行业及汽车微电机行业发展情况影响，具体分析如下：

### 1、国家政策支持产业发展

微特电机及其零部件行业属于国家鼓励发展的行业，受到国家产业政策的大力支持。近年来国家工信部等多部门先后出台了一系列指导性文件和支持政策，为行业内的企业发展提供了有力的政策支持。具体如下：

序号	政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
1	《2024—2025年节能降碳行动方案》	国务院	2024年5月	逐步取消各地新能源汽车购买限制。落实便利新能源汽车通行等支持政策。推动公共领域车辆电动化
2	《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》	工信部、发改委、财政部、生态环境部、中国人民银行、国务院国资委、市场监管总局	2024年2月	立足经济社会绿色低碳转型带来的巨大市场空间，大力发展绿色低碳产业，提高绿色环保、新能源装备、新能源汽车等绿色低碳产业占比。深化与各国在绿色技术、绿色产品、绿色装备、绿色服务以及产品碳足迹管理等方面的交流与合作，推动我国新能源、新能源汽车、绿色环保等技术装备有序走出去，鼓励国内有条件的地方建设中外合作绿色工业园区，为全球绿色发展作出中国贡献
3	《国务院办公厅转发国家发展改革委	国务院办公厅	2023年7月	扩大新能源汽车消费。落实构建高质量充电基础设施体系、支持新能源汽车下乡、延续和优化新能源汽车车辆购置税减免等

序号	政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
	委关于恢复和扩大消费措施的通知》			政策。提升家装家居和电子产品消费。促进家庭装修消费，鼓励室内全智能装配一体化。推广智能家电、集成家电、功能化家具等产品，提升家居智能化绿色化水平。开展绿色产品下乡
4	《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》	国务院	2022年12月	积极发展绿色低碳消费市场，健全绿色低碳产品生产和推广机制，促进居民耐用消费品绿色更新和品质升级；增加智能家电消费，推动数字家庭发展；壮大战略性新兴产业，发展壮大新能源产业；推进汽车电动化、网联化、智能化
5	《工业领域碳达峰实施方案》	工信部、发改委、生态环境部	2022年7月	大力推广节能与新能源汽车，强化整车集成技术创新，提高新能源汽车产业集中度。提高城市公交、出租汽车、邮政快递、环卫、城市物流配送等领域新能源汽车比例，提升新能源汽车个人消费比例。对标国际领先标准，制修订汽车节能减排标准。到2030年，当年新增新能源、清洁能源动力的交通工具比例达40%左右
6	《工业能效提升行动计划》	工信部等六部门	2022年6月	鼓励电机生产企业开展性能优化、铁芯高效化、机壳轻量化等系统化创新设计，加快高性能电磁线、稀土永磁、高磁感低损耗冷轧硅钢片等关键材料创新升级，提出到2025年新增高效节能电机占比达到70%以上；聚焦高效节能电机等高效节能装备，推广新能源汽车、高效节能家用电器等
7	《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》	工信部等五部门	2022年6月	加快关键技术突破。针对家用电器、日用化学品等行业薄弱环节，研究制定和发布一批重点领域技术创新路线图，深入推进技术研发与工程化、产业化，加快建立核心技术体系，提升行业技术水平
8	《“十四五”现代流通体系建设规划》	发改委	2022年1月	持续推进交通运输领域清洁替代，加快布局充换电基础设施，促进电动汽车在短途物流等领域推广。扩大新能源运输工具应用范围
9	《电机能效提升计划（2021-2023年）》	工信部、市场监管总局	2021年11月	推广应用一批关键核心材料、部件和工艺技术装备，形成一批骨干优势制造企业，促进电机产业高质量发展；积极推进电机系统全生命周期绿色设计，鼓励通过电机性能优化、铁芯高效化、机壳轻量化等系统化创新设计，综合提升电机产品能源资源利用效率；加快应用定转子冲片级进模高速冲、自动摇摆冲、自动压装、自动喷漆、自动绕线嵌线等设备，提升电机生产自动化水平。促进电机生产制造智能化、自动化，鼓励应用自动嵌线、绕线、机壳组合铣钻加工、自动冲压、自动化装配、

序号	政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
				自动检测等设备。
10	《2030年前碳达峰行动方案》	国务院	2021年10月	推进重点用能设备节能增效，以电机、风机、变压器等设备为重点，全面提升能效标准，确保能效标准和节能要求全面落实。大力推广新能源汽车，推动城市公共服务车辆电动化替代
11	《中国电子元器件行业“十四五”发展规划》	中国电子元件行业协会	2021年9月	微特电机行业发展规划：（1）围绕汽车、医疗设备、航空航天等领域，发展高灵敏、低噪音、高可靠微特电机。（2）提高微特电机的机壳、端盖、铁芯、整流子、电刷、轴承、塑压件、齿轮箱、磁性材料元件等通用零部件和关键材料的配套能力。推动微特电机制造与信息化融合，向数字化、智能化、系统化、自动化方向发展，促进整套专用制造装备、零部件、关键材料技术进步和质量提高，赶超国际先进水平，提升微特电机制造能力
12	《关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》	商务部	2021年9月	促进新车消费，加快推动汽车由购买管理向使用管理的转变，释放汽车消费潜力。支持新能源汽车加快发展，会同相关部门深入开展新能源汽车下乡活动
13	《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》	国务院	2021年2月	推广绿色低碳运输工具，淘汰更新或改造老旧车船，港口和机场服务、城市物流配送、邮政快递等领域要优先使用新能源或清洁能源汽车
14	《基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023年）》	工信部	2021年1月	重点发展高压、大电流、小型化、低功耗控制继电器，小型化、高可靠开关按钮，小型化、集成化、高精密、高效节能微特电机
15	工业强基工程实施指南（2016-2020年）	工业和信息化部	2016年4月	节能与新能源汽车“一揽子”突破行动。突破电控喷油系统、动力总成电子控制、驱动电机、电机电子控制系统、动力电池系统及电堆、机电耦合装置、自动变速器等核心基础零部件。开发轻量化车身复合材料、轻合金材料、动力电池电极和基体、电机用硅钢和永磁材料、特种橡胶、高强度钢、低摩擦材料、高端弹簧钢、超高强汽车板等关键基础材料。推广轻量化材料成形制造工艺、汽车件近净成形制造工艺等先进基础工艺
16	《国家重点支持的高新技术领域》	科技部、财政部、国家税务总局	2016年6月	国家重点支持的高新技术领域：先进车用发动机电子控制技术；先进电控系统的传感器和执行器技术、发动机电控单元和匹配标定系统技术，汽车电子控制技术，汽

序号	政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
				车信息化和车联网技术等，动力系统集成与控制技术，面向工业设备、物流系统、城市交通系统、信息与自动化系统等的高性能特种电机及其控制和驱动技术等；汽车电子控制系统，包括：车身稳定系统、悬架控制系统、驱动力分配系统、制动力分配系统、制动防抱死系统、自动避障系统、自动停车系统、车载故障诊断系统、智能雨刷、智能防盗系统等。新型混合动力驱动管理系统、新型电动车用传感器、电动车用大功率电子器件

## 2、全球与中国汽车市场整体处于稳步发展趋势

根据国际制造汽车协会和中汽协数据统计，全球与中国汽车近年销量及2025年销量预测情况如下图所示：

全球历年汽车总销售量



资料来源：国际汽车制造协会，群智咨询，东海证券研究所

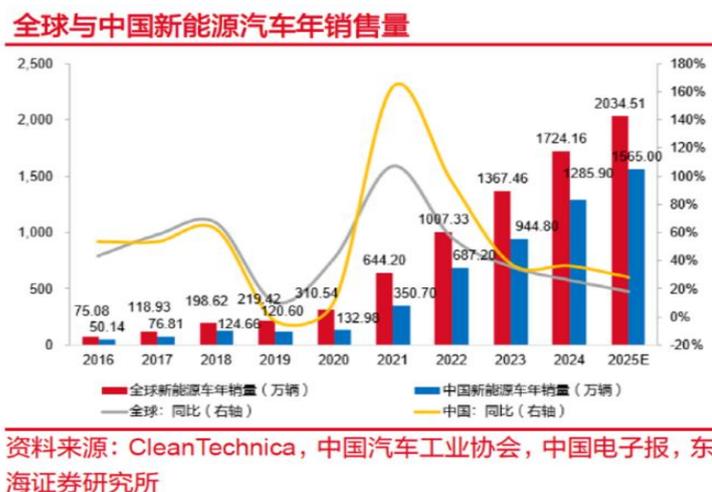
中国历年汽车总销售量



资料来源：国际汽车制造协会，中汽协，东海证券研究所

如上图所示，根据国际汽车制造协会数据，自2020年以来，全球汽车销量整体呈现稳步增长趋势，主要原因是新能源汽车的渗透率在快速提升，其中2024年全球汽车总销量高达9,531.47万辆，同比增速为2.65%。根据中汽协数据，中国汽车总销量与全球增长趋势相似，但中国整体增速略快于全球，且中国的新能源汽车渗透速度相对更快，其中2024年中国汽车总销量高达3,143.6万辆，同比增速为4.46%。上述机构预计2025年全球与中国的新能源车销售将继续高速增长，带动汽车总销售量持续增长，预计全球汽车销量增速为3.30%，中国汽车销量增速为4.66%。

### 3、全球与中国新能源汽车市场整体处于高速发展趋势，且中国新能源汽车市场增速更高



如上图所示，2020 年全球新能源汽车总销量为 310.54 万辆，其中中国新能源汽车总销量为 132.98 万辆，2024 年全球新能源汽车总销量为 1,724.16 万辆，年复合增长率（CAGR）为 53.50%（2020-2024），其中中国新能源汽车总销量为 1,285.90 万辆，年复合增长率（CAGR）为 76.34%（2020-2024）。预计 2025 年，全球新能源汽车总销售量达 2,034.51 万辆，同比增长 18%，其中中国新能源汽车总销量高达 1,565 万辆，同比增长 21.7%，增速更高。

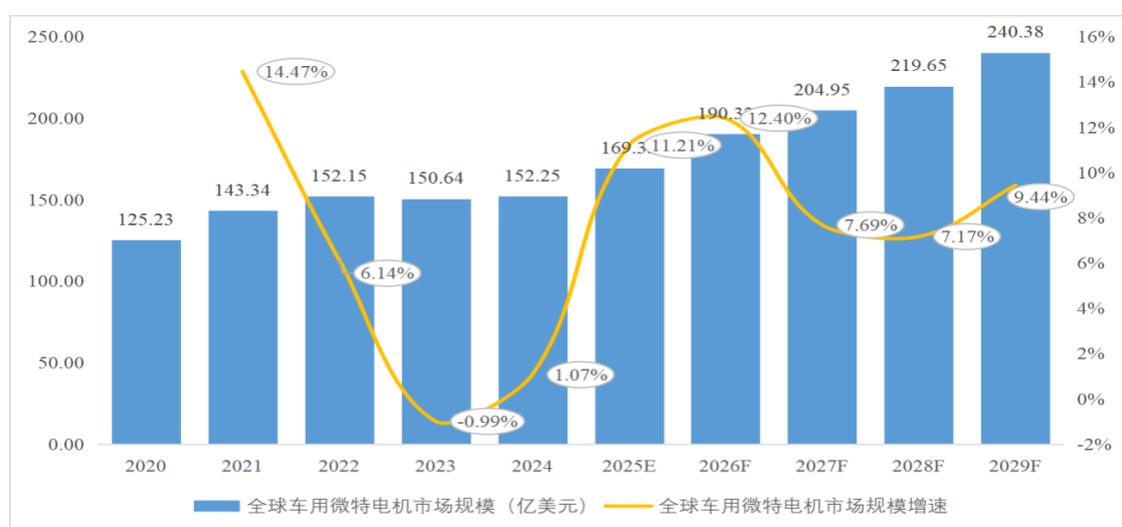
### 4、汽车微特电机的市场应用广泛，将充分受益于汽车市场尤其是新能源汽车市场的增长

微特电机体积小、精密度高、功耗低，能够为汽车提供准确、高效的控制功能，是汽车的关键零部件之一。微特电机在汽车领域的应用随着汽车工业的发展而不断扩大。

随着科技平权的提出和电动车时代配置下放，车均微特电机使用数量持续提升，QYResearch 的调查显示全球 2024 年车均微特电机为 41.8 台，预计到 2029 年提升至 53.1 台，而渗透比例最高的中国则 2024 年车均微特电机为 49.4 台，预计到 2029 年提升至 64 台。因此随着汽车工业的不断发展和汽车舒适化、智能化程度不断推进，微特电机在整车中扮演着越来越重要的角色，汽车尤其是新能源汽车的稳定发展将为微特电机行业带来新的重要增长点。另外，舒适化、电动化的趋势正广泛渗透至智能家居、机器人、低空经济等蓬勃发展的新

兴行业。这些领域的设备同样高度依赖微特电机实现精准控制、自动化运作及用户体验提升，其快速扩张正显著推高对微特电机的整体需求。汽车产业的稳健增长叠加这些新兴应用领域的强劲势头，共同构成了驱动微特电机行业未来持续发展的多元动力，展现了更为广阔的市场前景。

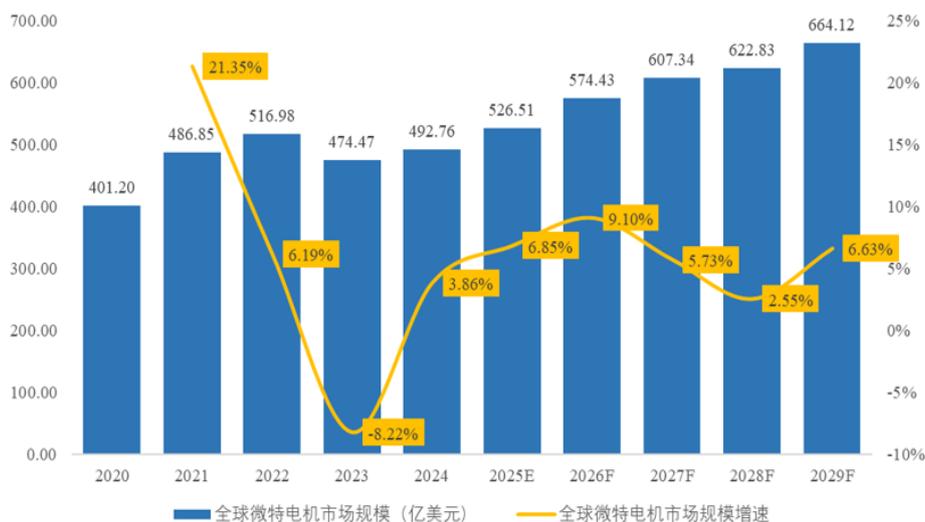
根据 QYResearch 发布的相关数据，2024 年全球汽车用微特电机市场销售额达到了 152.25 亿美元，预计 2029 年将达到 240.38 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 9.16%（2025-2029）。地区层面来看，中国市场 2024 年市场规模为 57.30 亿美元，预计 2029 年将达到 90.48 亿美元。



资料来源：QYResearch《全球及中国微特电机零部件市场行业研究》

除了汽车领域外，微特电机在其它很多领域也扮演重要角色。无人机、机器人、工业自动化、医疗健康、航空航天、军用武器等系统都大量使用了各种微特电机。未来随着全球经济信息化、自动化、智能化水平的进一步提高，工业自动控制系统、机器人系统、医疗器械必然以更高质量和更大数量得以普及，微特电机作为这些领域不可或缺的基础零件和模块，相关市场需求也将同步提升，从而为行业内的企业发展带来前所未有的战略机遇。

根据 QYResearch 发布的相关数据，2024 年，全球微特电机市场销售额达到了 492.76 亿美元，预计 2029 年将达到 664.12 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 5.98%（2025-2029）；2024 年，中国微特电机市场销售额达到了 246.01 亿美元，预计 2029 年将达到 342.73 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 6.66%（2025-2029）。



数据来源：QYResearch《全球及中国微特电机零部件市场行业研究》

(二) 标的公司所属行业具有一定行业门槛，主要客户均系行业知名企业，客户粘性较高，主要客户对标的公司产品需求持续增长，同时标的公司持续拓展优质新客户，奠定业绩持续增长的客户基础

1、标的公司所属行业具有一定行业门槛，客户通常会与供应商保持稳定合作关系

微特电机精密零部件的制造工艺和质量控制等生产经验需要经过长期丰富的生产实践来积累，行业内企业需要根据所应用的下行业产品特性，对其生产的微特电机精密零部件必须具备的材料性能、机械功能、终端应用工况及模具工艺、生产工艺等方面拥有深刻的理解和掌握，才能与下游客户建立稳定的合作关系。行业内企业还需要建立完善的持续研发创新机制，不断提高技术研发投入，推动产品性能和制造工艺的持续改善和提高。业内工艺技术的积累、研发的沉淀需要长期的积累，新进入企业较难在短时间内突破行业技术壁垒，并取得行业知名客户认可，因而存在一定的行业门槛。

由于产品认证周期长、前期的模具开发成本较高、供应商的替代成本较高，且产品一旦通过整车或总成认证，因此客户与供应商之间一旦确立合作，通常会建立长期稳定的合作关系，客户一般不会轻易更换供应商。双方不仅在现有产品上保持稳定合作，客户亦会要求供应商配合其共同进行产品改良和新产品开发，从而使供应商获得持续、稳定的订单。

## **2、丰富的产品品类优势和完善服务优势有利于标的公司加深与客户合作的稳定性**

标的公司在掌握不同材料、不同工艺的基础上，通过持续的研发投入，不断扩大、丰富自身产品品类和应用领域。标的公司目前拥有包括微特电机转定子、微特电机机壳及模具等产品系列，覆盖了超过上千种规格的微特电机精密零部件产品，产品主要应用于汽车微特电机，并在家用电器、电动工具等其他领域有广泛应用，产品覆盖面广。其中在汽车微特电机领域，标的公司各类转定子、机壳等精密零部件产品广泛应用于摇窗电机、天窗电机、座椅电机、洗涤泵电机、尾门电机、油泵电机、循环水泵电机、EPS 助力转向电机、大灯调节电机、风扇电机、节气门电机、EPB 驻车电机、门锁电机、雨刮电机等汽车多个零部件部位。

标的公司拥有较强的单辆汽车微特电机精密零部件产品的综合配置能力，生产的不同品类的转定子、机壳等微特电机精密零部件产品构成了丰富的产品矩阵，为汽车微特电机厂商、汽车零部件客户或整车厂客户提供了丰富的、多样化的汽车微特电机精密零部件产品选择，可广泛的满足不同客户群体的多样化需求，通过单类产品带动其他相关类别的微特电机精密零部件产品的组合销售，从而进一步加深与客户的稳定合作、增强客户黏性。

## **3、标的公司现有主要客户系行业知名客户，且客户粘性较高，主要客户对标的公司产品需求持续增长**

凭借强大的产品开发能力、丰富的产品品类优势和以客户满意度为导向的经营理念，以高效的生产效率、严控产品质量、严守契约精神，标的公司在行业内以高质量服务标准、快速响应能力、诚信守约获得了客户的广泛认可和高度信赖，积累了优质丰富的客户资源。近年来，标的公司分别获电装（广州南沙）有限公司颁发的 2022 年度综合优秀奖，日本电装（DENSO）颁发的质量奖（Credibility Quality First）、2022 年度中国地区最佳奖项信赖奖、2023 年度地域信赖奖、“2024 BEST QUALITY AWARD”，电装（DENSO）印尼颁发的 2023 年度“Best Supplier Overall Outstanding Performance”奖，电装（天津）马达有限公司颁发的 2022 年度特别贡献奖、恩坦华（Inteva）颁发的 2023 年度最佳合作奖及乐歌 2023 年度质量奖等。

目前标的公司已与国内外众多知名的电机厂商或汽车零部件供应商建立了长期、稳定的合作关系。标的公司主营业务前十大客户包括礼恩派集团（Leggett & Platt）、日本电装（DENSO）、精成电机、恒帅股份（300969.SZ）、东洋机电（DY Auto）、延锋、恩坦华（Inteva）、启洋电机（Keyang）、晨光电机、昌龙电机等，均为外资知名企业、国内上市公司或中大型企业。标的公司主要客户具体情况如下：

客户名称	基本情况
礼恩派集团	总部位于美国，纽约证券交易所上市公司，证券代码为LEG.NYSE，主要从事家居产品和工程部件的生产及销售，产品涵盖家居、办公、汽车和商用飞机等，国际知名的家居产品及汽车零部件一级供应商。集团旗下拥有常熟礼恩派汽车动力有限公司、广东肇庆爱龙威机电有限公司、广东肇庆爱龙威机电有限公司等公司。2024年营业收入为43.84亿美元。
日本电装	总部位于日本，东京证券交易所上市公司，证券代码为6902.T，主要业务包括动力总成控制、热能、信息和安全系统、小型电机、工业系统、工业机器人等，全球规模最大的汽车零部件供应商之一，汽车零部件龙头企业。2024年《财富》世界500强排行榜第305位，2024年度全球汽车零部件配套供应商百强榜排名第5位。2025财年（2024年4月至2025年3月）营业额479亿美元。
精成电机	公司成立于2008年9月，主要从事汽车用微特电机的研发、生产及销售，配套比亚迪、吉利、奇瑞等多家主机厂，在国内细分市场位居行业前列，2024年销售额突破10亿元。
恒帅股份	深圳证券交易所上市公司，证券代码为300969，主要从事车用电机技术、流体技术相关产品的研发、生产与销售，系知名的汽车电机技术解决方案供应商，目前已经成为全球清洗电机细分市场隐形冠军。目前已经成为广汽本田、东风本田、东风日产、上汽通用、广汽集团、长城汽车、吉利汽车、中国一汽、A公司、D公司、小鹏汽车等整车厂的配套供应商；同时，公司与斯泰必鲁斯（Stabilus）、庆博雨刮（KBWS）、博世（Bosch）、曼胡默尔（Mann+Hummel）、东洋机电（DY Auto）、劳士领（Rochling）、法可赛（Ficosa）、艾倍思（ABC Group）、大陆（Continental）、麦格纳（Magna）、霍富（HUF）、爱德夏（Edscha）、三花智控、拓普集团等全球知名的跨国汽车零部件供应商建立了稳定的合作关系。2024营业收入9.62亿元。
东洋机电	DY AUTO株式会社，总部位于韩国，系全球知名的机电产品制造商，下游客户涵盖通用、现代、福特等知名汽车企业，在2018、2019、2021、2023年多次荣获通用汽车年度最佳供应商，在2021年获评韩国世界级300强企业，2024年销售收入达4,598亿韩元。
延锋	延锋安道拓方德电机有限公司，主要从事座椅调节电机、摇窗电机、天窗电机、助力转向电机等汽车用微特电机的研发、生产及销售，系知名的汽车微电机制造商之一。2024年度全球汽车零部件配套供应商百强榜中排名第15位。2024年营业收入达13.94亿元。
恩坦华	恩坦华（Inteva）成立于2008年，由Delphi（德尔福）内饰和门锁事业部独立分拆而来，总部在美国，产品线包括汽车电子和电机系统、汽车内饰系统、汽车闭合系统，系知名的汽车零部件供应商。资源遍布全球，向100多家整车厂提供服务，客户遍布40多个国家。
启洋电机	启洋电机株式会社（Keyang Electric Machinery），总部位于韩国，韩国证券交易所上市公司，证券代码为012200.KS，一家韩国领先的电机及电动工具制造商，主要从事工业工具和汽车零部件的制造和销售。2024年销售收入

客户名称	基本情况
	3,691亿韩元。
晨光电机	新三板挂牌公司，证券代码为874468，主要从事微特电机的研发、生产及销售，产品广泛应用于以吸尘器为主的清洁电器领域，先后获评高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业和省级制造业单项冠军培育企业。2024年员工规模达1,196人，2024年销售收入8.27亿元。
昌龙电机	昌龙电机有限公司成立于2015年，专业生产适用于剃须刀、汽车门、办公通讯设备、家用电器、电动玩具等产品的微型直流电机，生产的电机被评为“江西名牌产品”。

注：上述主要客户口径为2024年公司主营业务前十大客户，公司基本情况来源于年度报告、官网等公开信息。

标的公司与上述主要客户合作均在5年以上，已经建立了长期稳定的良好合作关系。2023年、2024年、2025年1-4月，标的公司来自上述主要客户的收入分别为41,494.21万元、48,399.74万元、16,680.07万元，占各期主营业务收入的比重均在50%以上，主要客户对标的公司主营产品需求稳步增长。

#### 4、标的公司积极开拓新客户，以进一步丰富客户资源优势

除对原有长期合作客户的维护外，标的公司也注重对新客户的开发和维护，目前新开发的主要客户覆盖行业领先的汽车整车商、电机厂商或汽车零部件供应商，且合作进展顺利，有利于进一步巩固标的公司的客户资源优势。标的公司近期成功拓展新客户中部分代表性客户情况如下：

客户名称	客户基本情况	开始合作年份	达成合作阶段	已达成合作的产品
法雷奥 (Valeo)	总部位于法国巴黎，巴黎证券交易所上市公司，是全球领先的汽车零部件供应商，全球运营186家工厂，员工超11万人，2024年营业收入约214.9亿欧元	2024年	批量出货	转定子
博泽 (Brose)	总部位于德国，全球领先的汽车零部件供应商之一，2024全球营收77亿欧元，产品用于全球超80个汽车品牌，包括宝马、奥迪、本田、宾利等	2024年	批量出货	转定子和机壳
耐世特 (Nexteer)	总部位于美国，香港联合交易所上市公司（证券代码1316.HK），在转向及电子控制系统处于领先地位，为60余家客户提供服务，包括宝马、大众、通用、福特、吉利等。2020-2022连续3年获通用汽车年度最佳供应商奖。2024年营收约42.8亿美元	2024年	批量出货	转定子和机壳
台全电机	总部位于台北，是全球领先的汽车电装零部件制造商之一，其生产的EPS电机供应全球车辆动力系统约12%的需求，下游客户包括特斯拉、宝马、保时捷等	2023年	批量出货	转定子和机壳
比亚迪	总部位于深圳，系全球新能源汽车产业链	2024年	批量出货	转定子

客户名称	客户基本情况	开始合作年份	达成合作阶段	已达成合作的产品
	龙头企业，深交所上市公司（股票代码：002594）和港交所上市公司（股票代码：01211），2024年度营业收入达7,771亿元人民币，全球员工超90万			
瑞声科技	总部位于深圳，香港联合交易所上市公司（证券代码02018.HK）。是全球领先的声学元件与感知体验解决方案提供商，下游客户有吉利、小米、小鹏等头部新能源品牌的热门车型，2024年营业收入273.28亿，目前全球员工数超3.7万	2025年	开模中	转定子

### （三）标的公司销售订单获取规模持续增长

因标的公司客户的采购模式主要为充分评估各供应商的产品技术开发能力、产品供货能力和成本控制能力等因素后，确定项目定点供应商，一般采购会涵盖整个项目周期，其中部分项目客户会提供整个周期预测订单信息，也有部分客户基于合作惯例或因项目更替等原因不提供预测订单信息而直接下达订单。在实际经营过程中，大部分客户会依据其需要采取持续、滚动下单的模式，因此截至某一时点的在手订单一般为客户实际需求量。

#### 1、标的公司实际在手订单持续上升

截至2023年末、2024年末、2025年5月末，标的公司在手订单（不含废料销售）具体情况如下：

单位：万元

项目	2025年5月末		2024年末		2023年末	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度
在手订单金额	10,116.66	11.34%	9,086.10	30.66%	6,953.98	-

注：上表在手订单金额为不含增值税口径

如上表所示，标的公司2024年末产品在手订单金额为9,086.10万元，相较于2023年末增长30.66%；2025年5月末产品在手订单金额为10,116.66万元，相较于2024年末增长11.34%，在手订单规模持续增长。若按照客户下单日期统计，标的公司产品销售订单（不含废料、材料等销售）规模持续增长，具体情况如下表。

单位：万元

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度

	金额	较上年度同期变动率	金额	较上年度同期变动率	金额
累计销售订单	42,901.58	23.61%	102,640.21	12.69%	90,658.13

注：上表累计销售订单金额为不含增值税口径

由上表可知，标的公司 2024 年度累计销售订单（不含废料销售）金额为 102,640.21 万元，较 2023 年度总体上涨 12.69%，2025 年 1-5 月累计销售订单（不含废料销售）金额为 42,901.58 万元，较 2025 年 1-5 月同期上涨 23.61%。公司销售订单规模持续增长，为后期业绩的持续稳定增长提供有力支撑。

## 2、标的公司新项目开拓良好，潜在采购需求较多

除原有项目持续合作以外，标的公司通过自身竞争优势不断取得下游知名客户新项目。标的公司 2024 年 1 月至 2025 年 6 月获取 17 家客户，合计 16.62 亿元订单需求（为客户提供产品生命周期内预计收入，实际生产需求可能与预测需求存在差异）。根据标的公司新项目定点情况来看，标的公司下游产品需求情况良好，标的公司潜在采购需求较多，为后期业绩实现提供有力支撑。

### （四）长期协议签署情况

标的公司与主要客户和主要新增客户签订长期协议及开始合作时间等情况如下：

客户名称	标的公司与客户的合作情况	报告期内框架合同签署情况	履行情况
礼恩派集团	合作六年以上，2019年签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	2019年签署框架协议，长期有效	正常履行
日本电装	合作六年以上，2018-2021年间分别与日本电装子公司签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	合同约定有效期为1年，到期3个月前无异议自动续期1年，此后亦同	正常履行
精成电机	合作六年以上，签署2025年度供货协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	2025年度供货协议	正常履行
恒帅股份	合作六年以上，2024年签署长期供货协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	长期协议有效期2024年1月16日至2027年1月15日	正常履行
东洋机电	合作六年以上，2023-2024年间分别与东洋机电子公司签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	合同约定有效期为1年，中国境外公司到期1个月前无异议自动续期1年，中国境内公司到期3个月前无异议自动续期1年，此后亦同	正常履行
延锋	自2019年以来持续合作并签署框架协议，客户根据需求逐步向标	2019年签署框架协议，长期有效	正常履行

客户名称	标的公司与客户的合作情况	报告期内框架合同签署情况	履行情况
	的公司下达生产订单。		
恩坦华	自2019年以来持续合作，2021年签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	2021年签署框架协议，约定无异议将从到期日起每连续三十六（36）个月自动续订	正常履行
启洋电机	自2018年以来持续合作并签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	约定到期3个月前无异议自动续期1年，此后亦同	正常履行
晨光电机	合作六年以上，2023年签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	2023年签署框架协议，长期有效	正常履行
昌龙电机	合作六年以上，2021年签署框架协议，客户根据需求逐步向标的公司下达生产订单。	2021年签署框架协议，约定双方业务发生期间持续有效	正常履行

注：上述主要客户范围系 2024 年前十大集团口径客户。

标的公司已经与礼恩派集团、日本电装、恒帅股份、东洋机电、延锋、启洋电机、晨光电机、昌龙电机签署长期协议/自动续期的框架协议/未约定期限的框架协议，报告期内各方合作情况良好，交易未发生中断，未发生诉讼纠纷等情况，相关协议履行情况良好，合作具有可持续性。此外，标的公司与精成电机签署年度供货协议，考虑标的公司与精成电机合作历史较长，已形成长期稳定的合作关系，报告期内各方合作情况良好，交易未发生中断，未发生诉讼纠纷等情况，预计合作具有可持续性。

综上，报告期内标的公司销售订单获取规模持续增长，与主要客户情况良好，交易未发生中断，未发生诉讼纠纷等情况，且与主要客户签署了长期协议或自动续期的框架协议，稳定的客户合作关系有利于标的公司收入持续增长。

## （五）预测期营收增长率的可实现性和合理性

### 1、营业增长率的合理性

标的公司营业收入包括主营业务收入和其他业务收入，相关预测合理性分析如下：

标的公司主营产品预测期收入增速介于全行业微特电机市场年复合增长率与汽车微特电机市场年复合增长率之间，预测主营业务收入增长与行业下游增长情况匹配；标的公司主营业务收入预测增速低于历史期增速；标的公司预测期主营业务收入预测具有合理性，具体参见本题回复之“一”之“（二）各类产品预测期单价、销量及收入预测的合理性，如预测期单价变动趋势不一致，

请说明原因与合理性”。

标的公司其他业务收入主要系废料销售收入，标的公司预测期废料率与报告期无重大差异，废钢预测单价与期后实际销售单价无重大差异，其他业务预测期收入占比较报告期下降，因此废料销售预测具有审慎性，具体参见本题回复之“二”。

综上，本次交易营业收入及增长率具有合理性。

## 2、预测期营收可实现性

在产业政策鼓励和汽车行业稳步发展背景下，科技平权的提出和电动车时代配置下放使得单车微特电机数量逐步增长，驱动汽车微特电机市场高速增长；标的公司所属行业具有一定行业门槛，主要客户均系行业知名企业，客户粘性较高，主要客户对标的公司产品需求持续增长，同时标的公司持续拓展优质新客户，奠定业绩持续增长的客户基础；标的公司销售订单获取规模持续增长，因此预测标的公司营收可持续增长，具体分析详见本题回复之“四”之“（一）”至“（四）”的相关回复。

综上，预测期营收增长率具有可实现性和可行性。

五、结合卓尔博分产品历史毛利率波动、行业整体毛利率变化以及可比公司毛利率差异情况，说明预测期卓尔博整体毛利率水平合理性以及预测逐年上升的审慎性；对比可比公司业务结构差异等，说明预测期毛利率仍大幅高于可比公司平均水平的合理性；

（一）结合卓尔博分产品历史毛利率波动、行业整体毛利率变化以及可比公司毛利率差异情况，说明预测期卓尔博整体毛利率水平合理性以及预测逐年上升的审慎性

### 1、卓尔博历史毛利率

报告期内，标的公司主营业务分产品毛利率如下：

项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	毛利率	主营业务收入占比	毛利率	主营业务收入占比	毛利率	主营业务收入占比
微特电机转定子系列	32.38%	78.82%	30.40%	81.00%	31.98%	82.64%

微特电机机壳系列	28.23%	19.96%	28.57%	16.95%	32.40%	15.54%
模具系列	0.42%	1.22%	10.50%	2.05%	-6.63%	1.82%
合计	<b>31.16%</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.68%</b>	<b>100.00%</b>	<b>31.34%</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期，标的公司主营业务毛利率分别为 31.34%、29.68%、31.16%，其中标的公司微特电机转定子毛利率分别为 31.98%、30.40%、32.38%，微特电机机壳毛利率分别为 32.40%、28.57%、28.23%，主营业务毛利率及主营产品毛利率基本维持稳定。

## 2、与同行业可比公司毛利率对比情况

报告期内，同行业可比公司综合毛利率对比情况如下：

项目	2024年度	2023年度
震裕科技	13.88%	11.86%
信质集团	8.49%	13.68%
通达动力	12.83%	14.25%
华新精科	20.43%	21.86%
平均值	<b>13.91%</b>	<b>15.41%</b>
标的公司	<b>26.04%</b>	<b>27.28%</b>

如上表所示，在毛利率变动趋势方面，除震裕科技外，2024 年标的公司与可比公司信质集团、通达动力、华新精科综合毛利率在稳定基础上均略有下降，标的公司毛利率波动符合行业情况。

标的公司综合毛利率高于可比公司，主要系标的公司与可比公司在业务构成，以及类似产品的类型差异、产品规格差异、下游应用领域及产品结构差异、产品规模差异等因素影响，标的公司与可比公司毛利率差异合理性分析详见本回复之“6.关于标的公司成本和毛利”之“四、结合可比公司业务及规模差异、同类产品单价和单位成本差异、下游客户及应用领域差异等，分析标的公司毛利率大幅高于可比公司平均水平的原因及合理性。”的相关回复。

## 3、预测期卓尔博整体毛利率水平合理性以及预测逐年上升的审慎性

标的公司营业成本分为主营业务成本和其他业务成本，主营成本包括原材料、人工成本、折旧摊销、运费及其他制造费用（除折旧摊销、运费）等，其他业务成本主要为材料成本。

标的公司原材料主要为钢材、转轴，历史主要材料成本占对应产品收入的比例较为稳定，因此未来年度材料成本占比参考各产品 BOM 表中材料耗用量及 2025 年初单价进行预测；人工成本占收入比预计未来规模随着产量增加有所增长，按固定增长率考虑；折旧摊销按照公司执行的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、会计折旧年限等估算未来经营期的折旧额，并考虑了未来更新固定资产和新增固定资产带来的折旧增长；由于历史运输费及其他制造费用占收入比例较为稳定，故运输费及其他制造费用参考固定收入占比进行预测。

其他业务成本主要参考废钢销售收入按 0% 毛利率进行预测。对于模具销售收入及其他材料销售收入，因收入不作预测，因此成本不予预测。

标的公司历史及预测期综合毛利率及各项明细成本对比如下：

项目	2023年	2024年	2025年 1-4月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
<b>综合毛利率</b>	<b>27.28%</b>	<b>26.04%</b>	<b>27.39%</b>	<b>23.37%</b>	<b>23.87%</b>	<b>24.09%</b>	<b>24.50%</b>	<b>25.04%</b>
产品直接材料占收入比	47.27%	47.20%	45.51%	48.00%	48.62%	49.05%	49.02%	48.74%
单位直接人工（元/只）	9.41%	10.43%	10.23%	10.50%	10.60%	10.70%	10.80%	10.90%
运费占收入比	1.63%	1.87%	1.89%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
制造费用占收入比	8.16%	9.25%	9.89%	11.64%	10.98%	10.52%	10.06%	9.71%

注 1：上表 2023-2025 年 1-4 月产品直接材料占比不含废料、模具等非主要产品材料成本；

注 2：上表 2023-2025 年制造费用包含厂房租赁费，2026 年后由于自建厂房转固，厂房租赁费不再预测。

如上表，预测期标的公司综合毛利率为 23.37%-25.04% 之间，平均毛利率为 24.17%，低于 2023 年、2024 年实际综合毛利率，主要系浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”建设和卓尔博三期工厂建成转固，设备调试和产品爬坡需要一定的时间，短期内折旧摊销和间接人工（车间管理人员）的增长造成单位固定成本上升，以及预测废料销售价格低于历史期，导致预测期废料销售收入下降、单位原材料成本有所增长。

随着预测期收入规模逐步增长，规模效益逐步显现，单位固定成本逐步摊销，制造费用占营业收入的比例稳定下降，预测期制造费用（不含运费）占收入比例从 2025 年的 11.64% 下降至 2029 年的 9.71%，毛利率随之有所上升，但

预测期毛利率仍低于报告期实际毛利率水平。此外，标的公司预测期产品材料成本较历史期有所上涨，主要系材料成本占比较高的高规格产品收入占比有所提升所致。

2025年1-4月，标的公司综合毛利率为27.39%，高于2025年预测毛利率和2024年综合毛利率，主要系主要原材料钢材采购成本有所降低，同时标的公司主营产品销售规模有所增长，规模效应显现，单位人工有所下降所致。

综上，预测期随着规模效益逐步显现，标的公司综合毛利率将有所提升，但预测期综合毛利率均低于历史期水平，且2025年1-4月实现毛利率高于2025年预计，因此标的公司毛利率预测具有合理性和审慎性。

## **（二）对比可比公司业务结构差异等，说明预测期毛利率仍大幅高于可比公司平均水平的合理性**

预测期标的公司毛利率为23.37%-25.04%之间，平均毛利率为24.17%，高于同行业可比公司历史平均毛利率，主要系产品类型差异、产品规格差异、下游应用领域及产品结构差异、产品规模差异等因素影响，标的公司主营产品微特电机转定子系列、微特电机机壳毛利率高于可比公司类似产品毛利率均值，且在预测期内，预计标的公司主营产品毛利率仍将维持在合理水平。

微特电机转定子系列、微特电机机壳系列占标的公司主营业务收入比重在95%以上，是标的公司营业收入、营业毛利的主要来源。其中：标的公司微特电机转定子系列主要应用汽车领域和家电领域，并以汽车领域为主。由于标的公司汽车领域微特电机转定子产品规格较小，原材料成本占比较低，且部分产品工艺较为复杂，因此价格构成中的“增值额”相对较高，同时标的公司在该领域规模较大、竞争相对稳定且客户主要为行业知名企业，因而取得相对较高的毛利率水平。

微特电机机壳系列方面，微特电机机壳系列作为保护电机内部组件、隔离外部环境、散热和冷却的关键部件，客户供应商制造工艺提出了较高的要求，供应商需要同时对材料、模具、工艺控制和生产管理等方面均达到较高的技术要求，最终才能得以实现稳定、良好的拉伸效果，因此报价内包含制造费用在内的“增值额”相对较高，原材料占比较低，毛利率相对较高。

标的公司与可比公司毛利率差异合理性分析详见本回复之“6.关于标的公司成本和毛利”之“四、结合可比公司业务及规模差异、同类产品单价和单位成本差异、下游客户及应用领域差异等，分析标的公司毛利率大幅高于可比公司平均水平的原因及合理性。”的相关回复。

**六、预测期不考虑信用减值损失和资产减值损失的原因、是否符合可比交易惯例，本次评估加权平均资本成本的计算方法、相关参数选取以及结果是否符合可比交易惯例；**

**（一）预测期不考虑信用减值损失和资产减值损失的原因、是否符合可比交易惯例**

在收益法评估中不考虑信用减值损失和资产减值损失是由其评估原理、参数构建逻辑及与会计处理的本质差异共同决定的。首先，评估基准日评估范围的各项资产涉及的信用减值损失和资产减值损失，在审计报告中已经充分计提；其次，收益法是通过预测资产未来收益并折现来确定价值，关注的是资产持续产生现金流的能力，而不是历史成本或账面价值，收益法使用的收益指标（如企业自由现金流、股权自由现金流）已隐含剔除非现金项目的影响，收益预测参数一般为实际可收取的收益，成本预测参数一般为未来当期的市场采购价格。信用减值损失和资产减值损失属于会计上的“非现金费用”，不直接影响实际现金流。

经查询可比交易案例对信用减值损失及资产减值损失的预测情况如下：

序号	公司名称	标的公司	是否预测信用减值损失	是否预测资产减值损失
1	德尔股份	爱卓科技	否	否
2	青岛双星	锦湖轮胎	否	否
3	华达科技	江苏恒义	是	是
4	无锡振华	无锡开祥	否	否
5	菱电电控	奥易克斯	是	是
6	航天智造	航天模塑	否	否
7	黎明股份	黎明包装	否	是

如上表所示，可比案例中大部分可比案例均未对信用减值损失和资产减值损失进行预测，仅华达科技收购江苏恒义项目和菱电电控收购奥易克斯项目预

测了信用减值损失和资产减值损失，黎明股份收购黎明包装项目预测了资产减值损失。因此，本次评估未预测信用减值损失和资产减值损失符合行业惯例。

(二) 本次评估加权平均资本成本的计算方法、相关参数选取以及结果是否符合可比交易惯例

### 1、加权平均资本成本计算方法及相关参数选取依据

#### (1) 加权平均资本成本计算方法

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率  $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

$w_d$ ：被评估单位的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

$w_e$ ：被评估单位的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E+D)}$$

$r_d$ ：所得税后的付息债务利率；

$r_e$ ：权益资本成本，本次评估按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本  $r_e$ ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场期望报酬率；

$\varepsilon$ ：被评估单位的特性风险调整系数；

$\beta_e$ ：被评估单位权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

$\beta_u$ ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t)\frac{D_i}{E_i}}$$

$\beta_t$ : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中：

$K$ ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设  $K=1$ ；

$\beta_x$ ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

$D_i$ 、 $E_i$ ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

## （2）加权平均资本成本相关参数选取依据

本次收益法评估中加权平均资本成本参数的选取依据如下：

参数	预测方法
无风险利率	本次评估以持续经营为假设前提，委估对象的收益期限为无限年期，根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，可采用剩余期限为十年期或十年期以上国债的到期收益率作为无风险利率，本次评估采用10年期国债收益率作为无风险利率，即 $r_f=1.68\%$ 。
市场风险溢价	市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。本次评估中以中国A股市场指数的长期平均收益率作为市场期望报酬率 $r_m$ ，将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。
	根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，利用中国的证券市场指数计算市场风险溢价时，通常选择有代表性的指数，例如沪深300指数、上海证券综合指数等，计算指数一段历史时间内的超额收益率，时间跨度可以选择10年以上、数据频率可以选择周数据或者月数据、计算方法可以采取算术平均或者几何平均。
	根据对于中国A股市场的跟踪研究，并结合上述指引的规定，评估过程中选取有代表性的上证综指作为标的指数，分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率，并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值，经综合分析后确定市场期望报酬率，即 $r_m=9.24\%$ 。
	市场风险溢价= $r_m - r_f = 9.24\% - 1.68\% = 7.56\%$ 。
资本结构	企业属汽车零部件制造行业，经过多年的发展，企业处于成熟期，由于企业管理层所做出的盈利预测是基于其自身融资能力、保持资本结构稳定的前提下做出的，本次评估选择企业于评估基准日的自身稳定资本结构对未来年度折现率进行测算，计算资本结构时，股权、债权价值均基于其市场价值进行估算。
贝塔系数	以申万汽车零部件行业沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业

参数	预测方法
	发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，以上证综指为标的指数，经查询同花顺iFind资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前5年，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 $\beta_u$ ，按照企业自身资本结构进行计算，得到被评估单位权益资本的预期市场风险系数 $\beta_e$ 。
特性风险系数	确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\epsilon=2.5\%$ 。
债权期望报酬率rd	债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次评估中采用的资本结构是企业自身的资本结构，遵循债权成本与资本结构匹配的原则，以企业债权的加权平均资本成本确定债权期望报酬率。
折现率WACC	将以上得到的各参数，代入折现率计算公式，得到2025年折现率11.70%，2026年及以后年度折现率为11.60%。

## 2、可比交易加权平均资本成本情况

本次评估加权平均资本成本参数选取与近期汽车零部件可比交易案例对比如下：

序号	公司名称	评估基准日	标的公司	无风险利率	市场风险溢价	债务成本	特性风险系数	资本结构	折现率
1	德尔股份	2024/9/30	爱卓科技	2.15%	6.63%	3.56%	2.50%	行业	10.00%
2	青岛双星	2023/12/31	锦湖轮胎	3.42%	6.44%	3.64%	2.00%	自身	9.37%-9.33%
3	华达科技	2023/10/31	江苏恒义	2.63%	6.87%	企业实际债务利率	2.50%	自身	10.55%
4	无锡振华	2022/6/30	无锡开祥	2.78%	6.88%	0	4.50%	自身	12.90%
5	菱电电控	2024/12/31	奥易克斯	2.10%	6.63%	2.86%	2.50%	行业	11.43%
6	航天智造	2021/12/31	航天模塑	2.78%	7.42%	4.00%	1.50%	自身	11.07%
7	黎明股份	2019/12/31	黎明包装	3.54%	6.99%	4.80%	2.20%	行业	10.88%
平均值				<b>2.77%</b>	<b>6.84%</b>	<b>3.14%</b>	<b>2.53%</b>		<b>10.88%</b>
本次评估				<b>1.68%</b>	<b>7.56%</b>	<b>3.03%</b>	<b>2.50%</b>	自身	<b>11.70%-11.60%</b>

注 1：青岛双星收购锦湖轮胎项目无风险利率选用的是韩国十年期以上国债收益率；

注 2：菱电电控收购奥易克斯和黎明股份收购黎明包装无风险利率取值为中国十年期以上国债收益率；

注 3：除上述 3 个项目其他项目无风险利率均取值中国十年期国债收益率。

如上表所示，除无风险利率外，本次交易收益法评估其他参数选取方式与可比交易案例不存在重大差异，总体加权平均资本成本高于可比交易案例均值。

本次评估以持续经营为假设前提，委估对象的收益期限为无限年期，根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，可采用剩余期限为十年期或十年期以上国债的到期收益率作为无风险利率，本次评估采用10年期国债收益率作为无风险利率。经查询，近期选取10年期国债收益率作为无风险利率的案例与本次评估无风险利率的对比情况如下表：

序号	公司名称	标的公司	评估基准日	无风险利率
1	晶丰明源	易冲科技	2024/12/31	1.68%
2	佛塑科技	金力股份	2024/12/31	1.68%
3	富煌钢构	中科视界	2024/12/31	1.68%
4	领益智造	江苏科达	2024/12/31	1.68%
本次评估			<b>2024/12/31</b>	<b>1.68%</b>

由上表可知，本次评估与上述案例无风险利率一致，均选取评估基准日2024年12月31日的十年期国债收益率作为无风险利率。

综上，本次交易收益法评估加权平均资本成本参数中无风险利率低于可比交易案例主要系评估基准日时点不同，相应的中国十年期国债收益率存在差异，其他参数选取方式与可比交易案例不存在重大差异，总体加权平均资本成本高于可比交易案例均值，本次评估加权平均资本成本的计算方法、相关参数选取以及结果符合准则要求与可比交易相比不存在重大差异。

七、截至目前，标的公司2025年总体收入、毛利率、毛利和净利的实现情况，以及各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司2025年业绩完成和覆盖情况。

（一）截至目前，标的公司2025年总体收入、毛利率、毛利和净利的实现情况

下表为标的公司2025年1-4月经营情况与2025年总体预测的对比：

金额单位：万元

项目	2025年预测数	2025年1-4月经营业绩	2024年1-4月经营业绩	2025年1-4月经营业绩年化较预测数实现率	2025年1-4月较去年同期增长率
营业收入	111,817.70	36,996.10	29,450.82	99.26%	25.62%
营业毛利	26,132.90	10,133.31	7,702.22	116.33%	31.56%

项目	2025年预测数	2025年1-4月经营业绩	2024年1-4月经营业绩	2025年1-4月经营业绩年化较预测数实现率	2025年1-4月较去年同期增长率
毛利率	23.37%	27.39%	26.15%		
净利润	14,146.03	6,644.10	4,824.40	140.90%	37.72%
净利润率	12.65%	17.96%	16.38%		

注 1：2024 年 1-4 月数据系未经审计

注 2：2025 年 1-4 月净利润系归母净利润口径，经营业绩年化较预测数实现率=2025 年 1-4 月经营业绩 ÷4×12 ÷2025 年预测数

由上表可知，标的公司 2025 年 1-4 月实际实现收入年化后与 2025 年预测数无重大差异；2025 年 1-4 月毛利率、毛利与净利润率均高于 2025 年预测数据，2025 年 1-4 月净利润年化后高于 2025 年预测数，实现率达 140.90%；标的公司 2025 年 1-4 月实际实现收入较去年同期增长 25.62%，2025 年 1-4 月实际实现净利润较去年同期增长 37.72%。

## （二）截至目前，各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况

2025 年 1-4 月，标的公司各类主要产品价格、销量、收入与 2025 年预测数的对比情况如下：

项目/年份		2025年预测数	2025年1-4月经营业绩	2025年1-4月业绩年化较预测数实现率
微特电机转定子系列	收入（万元）	79,656.29	25,611.65	96.46%
	销量（万只/套）	58,718.51	19,276.70	98.49%
	平均单价（元/只套）	1.36	1.33	-
微特电机机壳系列	收入（万元）	20,409.57	6,486.52	95.35%
	销量（万只/套）	42,713.74	11,689.56	82.10%
	平均单价（元/只套）	0.48	0.55	-

注：2025 年 1-4 月经营业绩年化较预测数实现率=2025 年 1-4 月经营业绩 ÷4×12 ÷2025 年预测数。

由上表可知，标的公司 2025 年 1-4 月主要产品实际实现收入、销量经年化后与 2025 年预测数无重大差异，略低于全年预测主要系春节期间工厂停产放假 15 天。产品单价方面，微特电机转定子系列产品预测单价与 2025 年 1-4 月实际销售均价接近，微特电机机壳系列产品预测单价低于 2025 年 1-4 月实际销售均价。

综上所述，本次交易盈利预测管理层主要根据评估基准日时点的标的公司

经营情况、产品订单预测及市场预期进行合理预测。根据标的公司 2025 年 1-4 月业绩实现良好增长，与全年预测数据对比，标的公司 2025 年业绩预测具有可实现性。

## 八、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问及评估师主要执行了如下核查程序：

1、查阅了标的公司历史期间各类主要产品的收入台账、微特电机所处行业环境、市场供需关系等情况，对比本次评估预测期内主要产品平均单价及产能与预测销量的配比情况，分析标的公司预测期单价、销量及收入预测的合理性；

2、查阅了标的公司历史期其他业务收入的构成、投入产出及废料率情况，对比本次评估预测期内废料率情况及 2025 年 1-4 月废料销售情况，分析其他业务收入预测的审慎性；

3、查阅了标的公司报告期境外销售情况、主要出口国对华的相关贸易政策、主要客户贸易条款，了解标的公司对国际贸易政策和形势变化的应对措施分析境外收入的稳定性及境外收入预测合理性；

4、查阅了汽车行业最新市场空间变动趋势、标的公司与主要客户签署的长期协议、在手订单情况等，了解主要客户的稳定性及在手订单变动情况，分析预测期营收可实现性以及增长率的合理性；

5、查阅了标的公司报告期内审计报告、汽车零部件行业整体毛利率水平、同行业可比公司的年度报告、招股说明书等公开信息，了解标的公司毛利率预测依据，分析历史期和预测期标的公司毛利率高于可比公司的原因并分析合理性；

6、查阅了近期同行业可比案例收益法评估的信用减值损失、资产减值损失的预测情况及折现率相关参数的选取，分析标的公司信用减值损失、资产减值损失不做预测及折现率计算各参数取值方法、依据的合理性；

7、查阅了标的公司 2025 年 1-4 月财务数据，了解各类主要产品价格、销量和收入实现情况，分析 2025 年 1-4 月实际经营业绩和 2025 年评估预测情况

的差异情况。

## （二）核查意见

针对上述问题，经核查，独立财务顾问和评估师认为：

1、标的公司预测期主营产品预测期单价、销量及收入预测具有合理性，预测期单价变动与历史期存在趋势差异主要由客户结构和产品结构变动的综合影响，价格变动具有合理性；

2、标的公司其他业务收入包含废钢销售收入具有合理性，预测期废料率与报告期无重大差异，废钢预测单价与期后实际销售单价无重大差异，其他业务预测期收入占比较报告期下降，主要系废钢预测单价低于历史废钢销售单价，预测具有审慎性；

3、近期标的公司出口的国家或地区适用于标的公司产品的贸易政策均较为稳定、关税税率正常，报告期内标的公司外销收入整体处于增长趋势，外销规模和销售占比相比 2024 年略有上升，主要系管理层预测在原有海外客户需求保持稳定的前提下，预计法雷奥、杰必等部分海外客户销售有所增长所致，具有合理性；标的公司已经制定了境外销售风险应对措施，外销收入预期无法实现的风险较低；

4、标的公司预测期营业收入增长率具有合理性，营业收入预测具有可实现性；

5、标的公司整体毛利率预测逐年上升具有审慎性，报告期及预测期内标的公司微特电机转定子产品毛利率整体高于可比公司毛利率均值具有合理性；

6、预测期不考虑信用减值损失和资产减值损失符合可比交易惯例，本次评估加权平均资本成本的计算方法、相关参数选取以及结果符合可比交易惯例；

7、根据标的公司 2025 年 1-4 月业绩实现良好增长，与全年预测数据对比，标的公司 2025 年业绩预测具有可实现性。

## 5.关于标的公司收入和客户

重组报告书披露，（1）标的公司主要产品为微特电机转定子、微特电机机壳及模具等，主营业务收入占比均超 86%，报告期内，标的公司主营业务收入分别为 73,894.32 万元、92,087.08 万元，呈持续增长态势；（2）标的公司主要产品内销存在常规销售模式和寄售模式；除主要产品外，发行人还存在废料销售和模具销售业务，其中报告期废料销售业务收入为 11,198.07 万元和 13,043.11 万元；（3）标的公司的主要客户包括了业内知名的汽车零部件供应商及电机厂商，标的公司陆续成为新客户的定点供应商并获得多个量产订单项目，2024 年东洋机电成为公司前五大客户；（4）报告期内境外销售收入占比分别为 10.27%和 14.65%。

请公司披露：（1）结合全球汽车用微特电机市场空间增长情况、标的公司产品对应的主要汽车品牌和车型等，分析企业报告期内收入增长的原因；（2）东洋机电下游主要应用领域，2024 年销售增长的原因；按照微特电机客户下游应用领域，分析收入的应用领域构成，进一步分析报告期内收入对汽车市场的依赖情况，其他新兴领域开拓情况以及具体成效；（3）境内销售中，常规销售模式和寄售模式的销售占比情况，存在寄售模式的原因，寄售模式下收入确认时点和凭据；（4）模具单独确认收入的原因，是否涉及所有客户和型号，模具确认收入是否涉及单项履约义务拆分；结合具体合同条款、模具价格确定以及客户开发确认要求等，分析模具确认收入的合理性及时点准确性；（5）标的公司每年废料率情况、是否稳定；废料收入与主营业务收入之间的匹配关系，废料收购价格是否公允，废料收购厂商的具体情况，部分废料收购商新成立即为主要收购商的原因；（6）标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况，结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容，分析近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施。

请独立财务顾问和会计师核查以上事项，结合物流运输记录、出口单证与海关数据、外汇收汇情况和中信保数据，说明对标的公司境外销售收入真实性的核查过程，并发表明确意见。

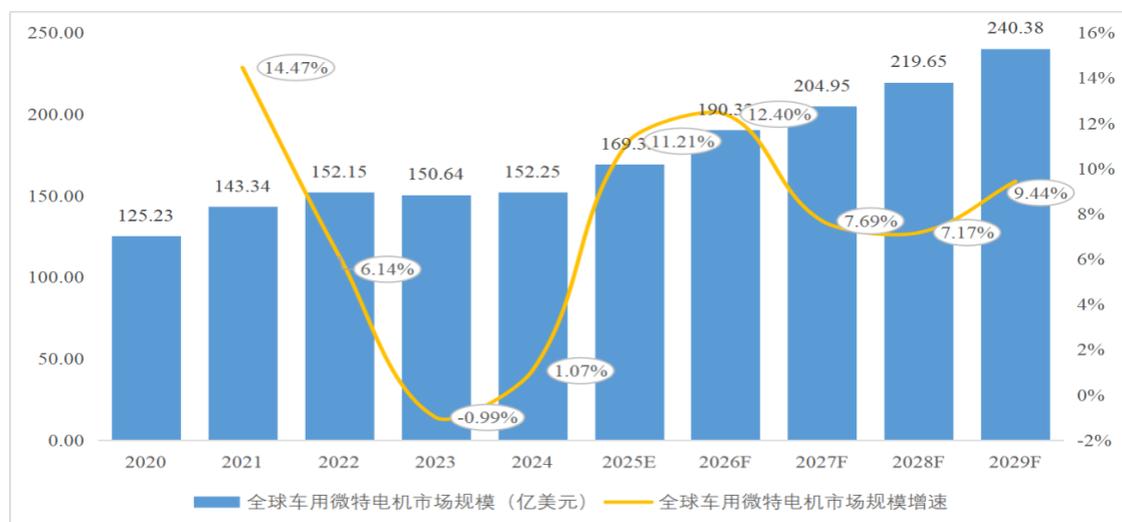
公司回复：

一、结合全球汽车用微特电机市场空间增长情况、标的公司产品对应的主要汽车品牌和车型等，分析企业报告期内收入增长的原因；

### （一）全球汽车用微特电机市场空间增长情况

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域，其业务增长受行业政策、汽车行业及汽车微电机行业发展情况影响。目前微特电机及其零部件行业属于国家鼓励发展的行业，受到国家产业政策的大力支持。从汽车行业整体来看，全球与中国汽车市场整体处于稳步发展趋势，其中全球与中国新能源汽车市场整体处于高速发展趋势。随着科技平权的提出和电动车时代配置下放，车均微特电机使用数量持续提升，QYResearch 的调查显示全球 2024 年车均微特电机为 41.8 台，预计到 2029 年提升至 53.1 台，而渗透比例最高的中国则 2024 年车均微特电机为 49.4 台，预计到 2029 年提升至 64 台。因此随着汽车工业的不断发展和汽车智能化程度不断推进，微特电机在整车中扮演着越来越重要的角色，汽车尤其是新能源汽车的稳定发展将为微特电机行业带来新的重要增长点。

根据 QYResearch 发布的相关数据，2024 年全球汽车用微特电机市场销售额达到了 152.25 亿美元，预计 2029 年将达到 240.38 亿美元，年复合增长率（CAGR）为 9.16%（2025-2029）。地区层面来看，中国市场 2024 年市场规模为 57.30 亿美元，预计 2029 年将达到 90.48 亿美元。



资料来源：QYResearch《全球及中国微特电机零部件市场行业研究》

## （二）标的公司产品对应的主要汽车品牌和车型等，分析企业报告期内收入增长的原因

标的公司专注于微特电机精密零部件的研发，生产与销售，重点布局汽车领域，拥有较强的单辆汽车微特电机精密零部件产品的综合配置能力。标的公司产品基本覆盖了整车各个部位对微特电机精密零部件的多样化需求，不同品类、不同规格的转定子、机壳等汽车微特电机精密零部件产品构成了丰富的产品矩阵，打造“汽车微特电机精密零部件产品超市”。

报告期内，标的公司主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025E[注]	2025年1-4月	2024年度	2023年度
微特电机转定子系列	76,834.95	25,611.65	74,592.59	61,064.23
微特电机机壳系列	19,459.56	6,486.52	15,606.65	11,482.21
模具系列	1,190.58	396.86	1,887.84	1,347.88
合计	<b>97,485.09</b>	<b>32,495.03</b>	<b>92,087.08</b>	<b>73,894.32</b>

注：2025年预计收入=2025年1-4月实际收入÷4×12

如上表所示，标的公司主营业务收入增长主要来源于微特电机转定子系列和微特电机机壳系列。微特电机转定子系列和微特电机机壳系列2024年收入较2023年分别增加13,528.36万元、4,124.44万元，增长率分别为22.15%、35.92%，2025年预计收入较2024年分别增加2,242.36万元、3,852.91万元，增长率分别为3.01%、24.69%，主要系汽车领域收入增长导致。

标的公司汽车微特电机领域的微特电机精密零部件产品，适用于新能源汽车和传统燃油汽车，基本覆盖了整车各个部位对微特电机精密零部件的多样化需求，产品广泛应用于摇窗电机、天窗电机、尾门电机、清洗电机、座椅电机、雨刮电机、电子水泵（EWP）电机、冷凝风扇电机、空调鼓风电机、电子助力转向系统（EPS）电机、电子驻车系统（EPB）电机、防抱死制动系统（ABS）电机、换挡电机、电子节气门（ETC）电机、门锁电机、隐形门把手电机等汽车多个微特电机零部件部位。通过与国内外众多知名的电机厂商或汽车零部件供应商建立了长期、稳定的合作关系，经公开信息搜索，相关客户下游覆盖了丰田、本田等日系车型，大众、宝马等德系车型，通用、福特等美系车型，以及特斯拉、比亚迪等国内外知名新能源汽车品牌。

综上，报告期内，标的公司专注于微特电机精密零部件的研发，生产与销售，重点布局汽车领域，拥有较强的单辆汽车微特电机精密零部件产品的综合配置能力。随着在汽车电动化、智能化发展趋势下，标的公司收入持续保持稳定增长。

**二、东洋机电下游主要应用领域，2024 年销售增长的原因；按照微特电机客户下游应用领域，分析收入的应用领域构成，进一步分析报告期内收入对汽车市场的依赖情况，其他新兴领域开拓情况以及具体成效；**

**（一）东洋机电下游主要应用领域，2024 年销售增长的原因**

东洋机电总部位于韩国，属于 DY Corporation 集团，集团拥有汽车零部件、液压设备和工业机械等三大业务板块，系全球知名的汽车零部件供应商、机电产品制造商。标的公司服务的东洋机电旗下关联企业包括东洋机电（中国）有限公司、DY AUTO Mexico、DY AUTO Corporation 及 SEIL ELECTRIC DRIVES CORPORATION。东洋机电采购标的公司的产品均用于汽车领域，包括摇窗电机、风扇电机、雨刮电机转子铁芯及配套的机壳产品，应用于汽车摇窗电机系统、风扇电机系统及雨刮电机系统。

报告期内，标的公司来自东洋机电的营业收入分别为 1,046.11 万元、3,735.32 万元及 1,690.25 万元，增长较快。增长原因主要为：（1）东洋机电自身业务发展快速、业绩增长较快，根据其公开披露的财报数据，2023 财年收入为 3,744 亿韩元，2024 财年收入为 4,598 亿韩元，营业收入增长率达 22.80%，客户自身的业绩增长产生更多的采购需求；（2）标的公司依托其在先进模具自主设计与制造能力、客户同步开发能力、工艺制造及生产能力、优质客户服务能力、卓越的生产管理能力等方面的竞争优势，持续获得客户的高度信赖与认可，双方形成了长期稳定的良好合作关系。基于此，该客户对标的公司的采购规模呈现“由点及面”的增长态势，即包括原有合作工厂（如墨西哥工厂 DY AUTO Mexico）加大了对标的公司的采购量，又因东洋机电集团内部采购资源联动效应显著，其集团体系内新增其他工厂（如韩国工厂 DY AUTO Corporation 及 SEIL ELECTRIC DRIVES CORPORATION）对标的公司的采购，东洋机电集团客户与标的公司的合作呈现从单一据点向多区域覆盖延伸的局面。

(二) 按照微特电机客户下游应用领域，分析收入的应用领域构成，进一步分析报告期内收入对汽车市场的依赖情况，其他新兴领域开拓情况以及具体成效

1、按照微特电机客户下游应用领域，分析收入的应用领域构成，进一步分析报告期内收入对汽车市场的依赖情况

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售。经过多年的发展，标的公司已经形成了多种品类、多种规格的微特电机精密零部件产品，其微特电机精密零部件产品以汽车微特电机领域的应用为主。标的公司拥有丰富的产品系列，主要产品可分为转定子系列、机壳系列及模具系列，是集研发、生产、销售和服务于一体的专业化微特电机精密零部件生产服务商。除了汽车微特电机领域之外，公司的微特电机精密零部件产品在家用电器、电动工具等方面也有一定应用。

报告期内，标的公司主营业务收入按应用领域划分的情况如下：

单位：万元

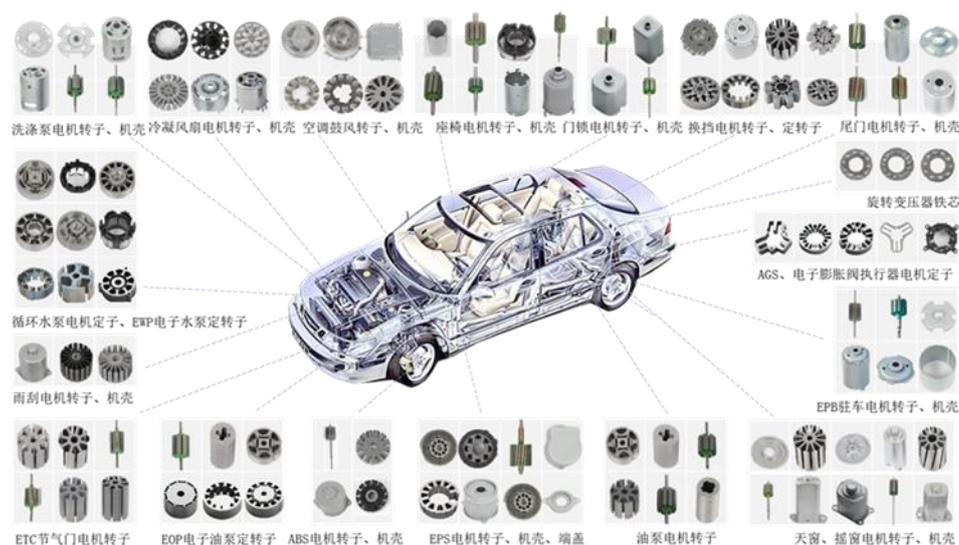
项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
汽车领域	25,165.48	77.44%	68,678.25	74.58%	54,368.81	73.58%
家用电器领域	5,006.16	15.41%	16,521.49	17.94%	14,988.59	20.28%
电动工具及其他	2,323.40	7.15%	6,887.34	7.48%	4,536.92	6.14%
<b>合计</b>	<b>32,495.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>92,087.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>73,894.32</b>	<b>100.00%</b>

标的公司微特电机精密零部件产品主要应用于汽车微特电机领域。报告期内，标的公司汽车微特电机精密零部件收入占主营业务收入比例分别为 73.58%、74.58%和 77.44%，标的公司生产的汽车微特电机精密零部件产品，包括各类微特电机转定子、机壳等精密零部件产品基本覆盖了整车各个部位对微特电机精密零部件的多样化需求，广泛应用于摇窗电机、天窗电机、尾门电机、清洗电机、座椅电机、雨刮电机、电子水泵（EWP）电机、冷凝风扇电机、空调鼓风机、电子助力转向系统（EPS）电机、电子驻车系统（EPB）电机、防抱死制动系统（ABS）、换挡电机、电子节气门（ETC）电机、门锁电机、隐形门把手电机等汽车多个零部件部位。

标的公司拥有较强的单辆汽车微特电机精密零部件产品的综合配置能力。

标的公司生产的不同品类的转定子、机壳等微特电机精密零部件产品构成了丰富的产品矩阵，为汽车微特电机厂商、汽车零部件客户或整车厂客户提供了丰富的、多样化的汽车微特电机精密零部件产品选择，可广泛的满足不同客户群体的多样化需求，通过单类产品带动其他相关类别的微特电机精密零部件产品的组合销售，从而不断加深与客户的稳定合作、增强客户黏性。

标的公司汽车微特电机精密零部件产品在汽车领域的主要应用图示如下：



标的公司产品主要应用于汽车领域，报告期内，标的公司汽车微特电机精密零部件收入占主营业务收入比例分别为 73.58%、74.58%和 77.44%，汽车、家用电器、电动工具及其他业务领域规模在持续增长、相关业务结构占比相对比较稳定，且标的公司在无人机、机器人等新兴业务领域开拓有一定进展，不存在对标的公司经营产生重大不利影响的依赖情况。

## 2、其他新兴领域开拓情况以及具体成效

基于对微特电机工程工艺技术的深刻理解和多年深厚的技术积累，标的公司延伸拓展了无人机、机器人等新兴领域业务。标的公司拥有无人机、机器人电机零部件产品相关的经验丰富的技术团队人员和深厚的技术储备。其中，标的公司无人机领域的客户主要为大疆，报告期内，大疆客户实现的无人机领域业务收入合计 785.91 万元。在机器人领域，标的公司已经与六家客户展开合作，目前处于量产、开模或交样中。标的公司在无人机、机器人等新兴业务领域的业务拓展已经具备一定成效。

三、境内销售中，常规销售模式和寄售模式的销售占比情况，存在寄售模式的原因，寄售模式下收入确认时点和凭据；

(一) 境内销售中，常规销售模式和寄售模式的销售占比情况

报告期各期，标的公司主营业务收入-境内销售中，常规销售和寄售模式收入情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
常规销售	27,678.58	85.18%	66,083.86	84.08%	58,919.78	88.86%
寄售模式	4,816.45	14.82%	12,510.46	15.92%	7,383.30	11.14%
合计	<b>32,495.03</b>	<b>100%</b>	<b>78,594.32</b>	<b>100%</b>	<b>66,303.08</b>	<b>100%</b>

报告期各期，标的公司主营业务收入-境内销售中寄售模式销售收入分别为7,383.30万元、12,510.46万元和4,816.45万元，占当期主营业务收入-境内销售的比例分别为11.14%、15.92%和14.82%。2024年标的公司寄售收入有所增加，主要为寄售客户宁波精成电机有限公司和恩坦华汽车零部件（镇江）有限公司销售收入分别增加2,999.85万元和1,093.09万元所致。

(二) 存在寄售模式的原因

标的公司存在寄售模式主要系根据部分客户存货管理要求，为提升公司对客户的响应速度，组织生产后送货至客户仓库或客户指定的第三方仓库供其领用，以满足其产品领用及时性、生产连续性和零库存管理的需要，提高生产效率。

标的公司同行业可比公司采取寄售模式情况如下：

可比公司	销售模式-寄售模式
震裕科技	精密结构件的销售模式：根据结算模式的差别，公司销售模式又分为普通模式和VMI模式（寄售模式）两类
信质集团	国内业务分为非寄售模式和寄售模式
通达动力	公开渠道未查询到存在寄售模式
华新精科	对于精密冲压铁芯产品，公司的销售模式可分为直销与经销，直销模式又可细分为一般直销、寄售、来料加工

注：上述信息均摘自招股说明书、年度报告等公开信息。

标的公司同行业可比公司中震裕科技、信质集团和华新精科公开披露资料

披露明确存在采取寄售模式收入，标的公司采取寄售模式符合行业惯例，具有合理性。

### （三）寄售模式下收入确认时点和凭据

标的公司及同行业可比公司寄售模式收入确认政策如下：

可比公司	寄售模式收入确认政策
震裕科技	公司产品销售出库后，运输发货至客户，客户检验合格后，公司将库存商品转为发出商品处理。当月客户根据生产情况领用产品上线后，公司在月末或次月初与客户对账，确认客户当月领用上线数量、金额，对账一致后，将客户领用上线金额确认当月收入。
信质集团	寄售模式下，公司根据与客户签订的合同的约定将产品运至约定交货地点，寄存于客户仓库或第三方物流仓库，待相关产品被客户领用并对账确认后，公司依据实际领用数量及相应的客户对账单，确认产品销售收入。
通达动力	公开渠道未查询到存在寄售模式。
华新精科	对于寄售收入，公司按照与客户对账确认的实际领用产品数量明细确认销售收入的实现。
标的公司	公司产品销售业务属于在某一时刻履行的履约义务，通常客户根据其领用的产品数量与公司进行结算，公司按照当月客户实际领用产品明细确认销售收入的实现。

标的公司寄售模式下收入确认政策与同行业可比公司相比不存在重大差异，收入确认政策符合行业惯例，符合《企业会计准则》相关规定。标的公司寄售模式下收入确认时点为寄售客户实际领用标的公司产品，具体凭据为公司进入寄售客户供应链系统查询当月产品领用清单或寄售客户发送的产品领用清单，并结合期后对账进一步确认寄售客户当月产品领用明细，具有合理性。

**四、模具单独确认收入的原因，是否涉及所有客户和型号，模具确认收入是否涉及单项履约义务拆分；结合具体合同条款、模具价格确定以及客户开发确认要求等，分析模具确认收入的合理性及时点准确性；**

#### （一）标的公司模具收入占比较小

报告期内，公司实现模具收入金额分别为 1,347.88 万元、1,887.84 万元和 396.86 万元，占主营业务收入的比例分别为 1.82%、2.05%和 1.22%，占比较小。

#### （二）模具结算模式分类及模具确认收入是否涉及所有客户和型号

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产与销售，需要根据客户对产品的需求开发专用生产模具用于生产产品，并与客户协商确定模具费的承担方式，不涉及专门生产对外出售的商品模具。根据合同约定及行业惯例，

相关模具结算方式分为以下三类：

1、全部销售模式：标的公司按照客户要求完成模具开发，模具开发完成并经客户验收后，客户按照双方约定的模具价值 100% 付款，后续产品价格不含模具费用；

2、部分销售、部分分摊模式：标的公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向标的公司付款，剩余未付款价值分摊至合同约定的一定数量的零部件产品，随同后续产品付款时一同支付；

3、全额摊销模式：标的公司按照客户要求完成模具开发，合同中约定的模具价值全部分摊至合同约定的一定数量的产品，随同后续产品付款时一同支付。

标的公司目前仅部分客户和型号产品涉及支付模具款，支付方式则主要采取“全部销售模式”，少量为“部分销售、部分分摊模式”，该等模式下标的公司存在模具费收入。

### （三）模具确认收入的原因及合理性

根据《企业会计准则第 14 号——收入》（2017 年 7 月 5 日财政部财会〔2017〕22 号修订公布）（以下简称新收入准则）第九条：“合同开始日，企业应当对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项履约义务，并确定各单项履约义务是在某一时段内履行，还是在某一时点履行，然后，在履行了各单项履约义务时分别确认收入。履约义务，是指合同中企业向客户转让可明确区分商品的承诺。”结合相关收入确认原则，针对不同收费模式下，标的公司模具确认收入是否涉及单向履约义务拆分、收入确认的合理性及时点的准确性具体分析如下：

#### 1、全部销售模式

在该模式下通常客户单独向标的公司下达模具订单，订单中约定了采购模具的内容和模具订单金额，并明确模具归属。其中模具销售金额主要考虑模具的加工成本，同时结合制造难度、交期要求和潜在订单情况等因素，由双方协商确定。因模具受托开发系根据委托方需求进行的定向开发，开发成功后的生产性模具虽存放于标的公司，但所有权归属于委托方，且模具产品具有高度的专用性，只能用于生产特定产品，且有独立的价款进行核算，因此，生产性模

具的受托开发构成单项履约义务，可以单独确认收入，符合新收入准则的规定，具有合理性。

根据合同的模具验收要求，模具生产后需要向客户提交样品，完成生产件批准程序（PPAP），并完成模具资产的现场审核。但在实际执行过程中，由于客户未对模具进行专门审查并出具证明，而在完成模具制造，并于通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时，代表客户已认可模具符合要求，模具的控制权已转移至客户，标的公司出于可操作性考虑，在该时点确认模具收入，具有合理性。

## 2、部分销售模式

在该模式下，客户通常将模具费约定合并并在订单内下达，其中约定客户仅支付部分比例模具费，剩余未付款部分分摊至合同约定的一定数量的零部件产品，随同后续产品付款时一同支付，具体支付比例由双方根据模具的加工成本，同时结合制造难度、交期要求和潜在订单情况协商确定。该种模式下，针对不同部分成本采取如下不同处理：

标的公司针对合同约定应由客户付款部分，在模具开发完成，产品通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时确认收入，并结转相应比例的成本；因模具受托开发系根据委托方需求进行的定向开发，开发成功后的生产性模具虽存放于标的公司，但所有权归属于委托方，且模具产品具有高度的专用性，只能用于生产特定产品，因此，生产性模具的受托开发构成单项履约义务，可以单独就客户承担的价款部分确认收入，符合新收入准则的规定，具有合理性。

对于客户不直接支付而在后续产品分摊的模具成本部分，由于该部分模具款在后续产品销售价格得到补偿，标的公司通过后续对该客户销售产品收回模具开发成本；即在模具开发完成，产品通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时，由于该部分经济利益流入存在一定不确定性，不满足收入确认条件。并按照如下方法核算：

对于该部分模具成本在 10 万元以上的，在长期待摊费用科目核算，并在 3 年内分摊计入生产成本；

对于该部分模具成本价值不超过 10 万元的，考虑核算效率直接计入当期制造费用，分摊计入成本。模具款在后续产品实现销售，相关经济利益流入可以确认时与产品销售一起确认收入，不单独体现模具收入。

### 3、上市公司/IPO 公司模具收入确认方法

经查询，可比上市公司与其他部分汽车零部件上市公司模具收入确认政策情况如下：

公司名称	模具收入确认具体政策
新泉股份 (603179)	<p>a.全部销售：公司按照客户要求完成模具开发，公司将模具直接销售给客户，客户拥有该生产模具的所有权，公司依照约定使用该模具生产产品销售给客户，将来产品价格中不含模具费用。这种模式下，该类模具销售确认为单项履约义务，当模具开发结束并进入PPAP阶段，即开发的模具验收合格，公司此时确认模具开发收入。</p> <p>b.部分摊销、部分销售：公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向公司付款，剩余价款在以后的产品价格中体现，本公司将该类型模具销售认定为非单项履约义务，在本公司已经收取了合同对价或已经取得了无条件收取合同对价权利时确认为合同负债，并随着商品销售的同时确认收入。</p>
常熟汽饰 (603035)	<p>全部销售：公司按照客户要求完成模具开发，公司将模具直接销售给客户，客户拥有该模具的所有权，公司按照约定使用该模具生产产品销售给客户，将来产品价格中不含模具费用。这种模式下，当模具开发结束并进入PPAP阶段，即在模具产品完工并经客户验收合格后，确认收入。</p> <p>部分摊销、部分销售：公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向公司付款，剩余价款在以后的产品价格中体现，本公司在收取合同对价或已经取得无条件收取合同对价权利时确认为合同负债，并随着商品销售的同时确认收入。</p>
博俊科技 (300926)	<p>I、全部销售模式：公司按照客户要求完成模具开发，公司将生产模具直接销售给客户，客户拥有该生产模具的控制权，公司依照约定使用该模具生产产品销售给客户，产品价格中不含模具费用。这种模式下，属于在某一时点履行履约义务，控制权转移的时点通常为公司于模具经验收合格或达到批量生产条件；</p> <p>II、部分摊销、部分销售：公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向公司付款。这种模式下，属于在某一时段内履行履约义务，公司用产出法确定履约进度，在整个履约义务期间按照履约进度逐步确认模具收入；</p> <p>III、全部摊销：公司按照客户要求完成模具开发，开发成本全部由公司承担。这种模式下，属于在某一时段内履行履约义务。公司用产出法确定履约进度，在履约义务期间按照履约进度逐步确认模具收入。</p>
福赛科技 (301529)	通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时确认模具收入。
通领科技 (834081)	公司的模具在其能够批量生产符合客户质量要求的零件时确认销售收入，以客户确认的PSW（零件提交保证书）或其他书面确认文件作为收入确认依据。
震裕科技 (300953)	公司按订单组织生产，模具完工由本公司试模，试模形成的样件经公司检验合格后送至客户，并经客户检验合格后，办理模具入库手续。销售部门按照合同约定的发货时间开具发货通知单，仓库据以发货。货物到达客户后，本

公司名称	模具收入确认具体政策
	公司安排专门人员安装调试，调试完成并冲压出合格样件后进行预验收；模具经客户运行达到约定的技术性能指标并经最终验收合格，取得客户签署的书面最终验收合格文件时，公司履行了合同中的履约义务，客户也取得了模具的控制权，公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，并且能够可靠计量收入金额及成本，相关的经济利益能够流入公司，此时即可按合同金额全额确认收入。
华新精科	精密冲压模具的销售，在取得客户出具的最终验收证明或模具对应精密冲压铁芯产品取得量产订单时，确认收入的实现。

由上表可知，同行业可比公司中，因震裕科技的模具收入以商品模具为主，因而存在一定差异，标的公司模具收入确认政策与上述其他汽车零部件上市公司模具收入确认政策不存在较大差异，标的公司模具收入确认政策符合行业惯例，具有合理性。

综上，标的公司目前仅部分客户和型号产品涉及支付模具款，支付方式则主要采取“全部销售模式”，少量为“部分销售、部分分摊模式”，该等模式下标的公司生产性模具的受托开发构成单项履约义务，可以单独确认收入；标的公司模具收入确认时点为标的公司完成模具制造，并于通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时确认收入，具备合理性。

五、标的公司每年废料率情况、是否稳定；废料收入与主营业务收入之间的匹配关系，废料收购价格是否公允，废料收购厂商的具体情况，部分废料收购商新成立即为主要收购商的原因；

#### （一）标的公司每年废料率情况、是否稳定

单位：吨

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
金属材料生产领用量	32,023.52	86,309.00	66,050.60
金属废料生产产生量	17,454.16	46,357.23	35,110.51
生产综合废料率	54.50%	53.71%	53.16%

注：上表中金属材料生产领用为领用的钢卷。

报告期各期，标的公司废料率分别为 53.16%、53.71%和 54.50%，整体保持稳定。

## (二) 废料收入与主营业务收入之间的匹配关系

单位：万元

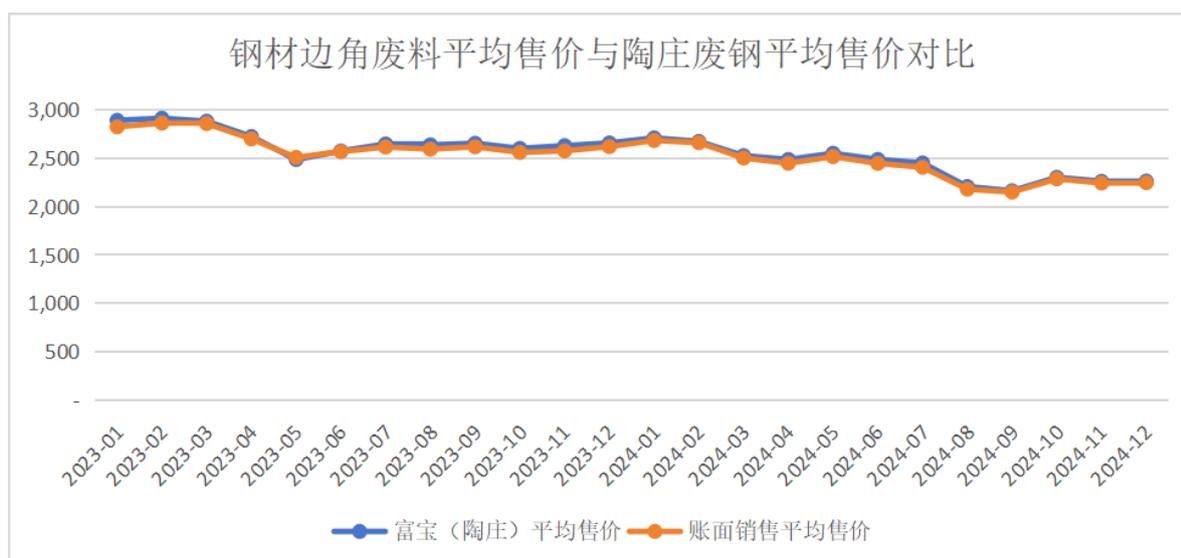
项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
废料销售收入	4,240.38	12,372.31	10,800.78
主营业务收入	32,495.03	92,087.08	73,894.32
废料销售收入占主营业务收入比例	13.05%	13.44%	14.62%

报告期各期，标的公司废料销售收入分别为 10,800.78 万元、12,372.31 万元和 4,240.38 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 14.62%、13.44% 和 13.05%，2024 年和 2025 年 1-4 月废料收入占比在总体保持稳定基础上略有下降，主要系 2024 年和 2025 年 1-4 月废料销售价格总体有所下降所致；报告期各期，标的公司废料销售平均单位分别为 2,768.56 元/吨、2,450.05 元/吨和 2,180.40/吨。

## (三) 废料收购价格是否公允

报告期内，废料收购厂商的选择方式主要遵循“价格优先、长期稳定合作、与多方交易”的原则。标的公司销售钢材边角废料时提前一天根据陶庄废钢价格为基础报给合作废钢收购厂商，在价格优先的前提下，综合考虑废料收购厂商资金、场地等资源、和多方合作、分化风险的原则确定废料收购厂商。

报告期内，标的公司废料按月销售均价与陶庄按月均价进行对比分析：



注：陶庄废钢平均售价取自富宝资讯 <http://www.f139.cn/>。

由上图可知，报告期内，标的公司钢材边角废料平均售价与陶庄废钢平均售价及趋势基本一致，废料销售价格公允。

(四) 废料收购厂商的具体情况，部分废料收购商新成立即为主要收购商的原因

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
宁波创晟再生资源加工厂（个人独资）	1,674.14	2,727.05	-
宁波金苑金属材料有限公司	1,891.90	7,088.19	6,962.28
宁波铁嗨再生资源回收站	-	1,415.01	2,610.53
江苏拓展新材料科技有限公司	-	350.76	188.18
天力电力金具制造江苏有限公司	86.17	225.58	240.69
兴化市天成贸易有限公司	-	20.10	158.88
嘉兴陶庄城市矿产资源有限公司	400.69	-	-
嘉善徽嘉金属贸易有限公司	64.08	-	-
<b>合计</b>	<b>4,116.98</b>	<b>11,826.69</b>	<b>10,160.56</b>
废料收入	4,240.29	12,372.31	10,800.78
<b>占比</b>	<b>97.09%</b>	<b>95.59%</b>	<b>94.07%</b>

报告期各期，标的公司废料销售主要为生产过程中产生钢材废（边角）料销售，该部分销售各期前五大客户并集废料收入占当期废料收入的比例分别为94.07%、95.59%和97.09%，废料销售集中度较高，主要废料客户具体情况如下：

客户名称	成立时间	注册资本	法定代表人	股东	注册地址	经营范围	与标的公司及其高级管理人员是否存在关联关系
宁波创晟再生资源加工厂（个人独资）	2024-04-23	200万元	施贤伟	施贤伟	浙江省宁波市鄞州区横溪镇上畈村	一般项目：再生资源加工；金属废料和碎屑加工处理；非金属废料和碎屑加工处理；金属切削加工服务；再生资源回收（除生产性废旧金属）；生产性废旧金属回收；再生资源销售；金属链条及其他金属制品销售；金属工具销售；金属材料销售；金属制品销售；金属矿石销售；有色金属合金销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。	否
宁波金苑金属材料有限公司	2012-04-05	100万元	施姣英	施姣英51%、杜方央49%	浙江省宁波市鄞州区云龙镇顿岙村（云龙工业区）	生产性废旧金属回收（在许可证有效期内经营）。金属材料的批发；生活性废旧物资回收。	否
宁波铁嗨再生资源回收站	2021-04-21	100万元	施维巧	施维巧	浙江省宁波市鄞州区横溪镇上畈村	一般项目：再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源销售；再生资源加工；生产性废旧金属回收（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。	否
江苏拓展新材料科技有限公司	2018-01-09	1000万元	秦粉林	秦粉林	东台市溱东镇青二村四组350号	新材料科技研发，不锈钢制品制造，不锈钢材料销售，水暖配件制造、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	否

客户名称	成立时间	注册资本	法定代表人	股东	注册地址	经营范围	与标的公司及其高级管理人员是否存在关联关系
天力电力金具制造江苏有限公司	2015-01-08	1000万元	周保存	周保存	盐城市大丰区小海镇海团村一组	电力线路金具、电力线路器材、通用机械、绝缘子铁帽、电气绝缘子、玻璃、不锈钢制品、模具、空气压缩机配件、机床、电动机、钢丝绳、金属工具制造；可锻铸铁铸造加工；五金、机械设备、不锈钢材料、家用电器、日用品（除电动三轮车）、水暖器材、炉料及辅助材料销售；房屋租赁；废旧物资回收（除危险废弃物）；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品及技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：化工产品销售（不含许可类化工产品）；汽车零部件及配件制造；金属链条及其他金属制品制造；金属制品销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	否
兴化市天成贸易有限公司	2022-05-25	500万元	丁彩萍	丁彩萍	兴化市昌荣镇陈唐村882号	许可项目：道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：金属材料销售；金属制品销售；五金产品批发；五金产品零售；生产性废旧金属回收；再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源加工；再生资源销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	否
嘉兴陶庄城市矿产资源有限公司	2017-08-01	5亿元	朱洪强	嘉善县陶庄镇政务服务中心	浙江省嘉兴市嘉善县陶庄镇商贸路8号	废旧金属回收、加工、配送；电子商务平台开发建设；市场开发建设；再生物资回收；金属材料的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	否

客户名称	成立时间	注册资本	法定代表人	股东	注册地址	经营范围	与标的公司及其高级管理人员是否存在关联关系
嘉善徽嘉金属贸易有限公司	2017-11-27	100万元	丁学侠	丁学侠	浙江省嘉兴市嘉善县惠民街道台升大道3号1号楼240室	一般项目：金属材料销售；金属制品销售；建筑材料销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。	否

报告期各期，标的公司废料销售主要客户与标的公司及其高级管理人员不存在关联关系。除宁波创晟再生资源加工厂成立于 2024 年 4 月外，其他废料销售主要客户均成立于报告期前，宁波创晟再生资源加工厂新成立即成为废料主要收购商的原因为该企业与宁波铁嗨再生资源回收站系受同一最终实际控制人裘旭辉控制，根据当地相关部门的要求业务发生搬迁和转移，成立宁波创晟再生资源加工厂，宁波铁嗨再生资源回收站部分业务转移到宁波创晟再生资源加工厂，具有合理性。

六、标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况，结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容，分析近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施。

(一) 标的公司境外收入的主要国家和地区构成、境外销售模式和主要客户基本情况

### 1、境外收入的主要国家和地区构成

报告期内，标的公司境外营业收入的主要国家和地区构成具体如下：

单位：万元

国家	2025年1-4月		2024年		2023年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
印度尼西亚	1,516.20	24.47%	5,150.74	38.17%	4,703.88	61.91%
韩国	1,406.68	22.70%	2,648.16	19.63%	295.89	3.89%
墨西哥	1,158.62	18.70%	2,737.75	20.29%	473.84	6.24%
越南	786.94	12.70%	1,379.19	10.22%	898.88	11.83%
法国	623.12	10.06%	935.76	6.93%	1,054.53	13.88%
其他	704.26	11.37%	641.95	4.76%	170.67	2.25%
<b>合计</b>	<b>6,195.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,493.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,597.69</b>	<b>100.00%</b>

如上表所示，报告期内标的公司主要外销国家为印度尼西亚、韩国、墨西哥、越南、法国，上述境外国家收入占卓尔博境外收入的比例超过 85%。

### 2、境外销售模式

标的公司境外销售均采用直销模式，即标的公司直接将产品销售给终端客户。

标的公司产品销售业务属于在某一时点履行的履约义务，标的公司出口业务主要采用 FOB、CIF 结算方式，标的公司在出口销售产品完成出口报关手续并取得报关单及提单后确认收入，收入确认时点为报关单和提单载明的时间孰晚。同时，报告期内，标的公司存在极少的外销采用 EXW 结算方式。

### 3、境外主要客户基本情况

报告期内，标的公司境外收入中前五名客户销售情况如下：

单位：万元

年度	排名	客户名称	主要销售内容	销售金额	占外销金额的比例
2025年1-4月	1	株式会社电装	微特电机机壳、微特电机转定子	1,516.20	24.47%
	2	东洋机电	微特电机机壳、微特电机转定子、模具等	1,505.30	24.30%
	3	启洋电机	微特电机机壳、微特电机转定子、模具	618.70	9.99%
	4	恩坦华	微特电机转定子	504.03	8.14%
	5	露笑集团	微特电机转定子	401.76	6.48%
	合计			<b>4,545.99</b>	<b>73.37%</b>
2024年度	1	株式会社电装	微特电机机壳、微特电机转定子、模具	5,150.74	38.17%
	2	东洋机电	微特电机机壳、微特电机转定子、模具等	3,287.62	24.36%
	3	康平集团	微特电机转定子	1,379.19	10.22%
	4	启洋电机	微特电机机壳、微特电机转定子、模具等	1,181.11	8.75%
	5	恩坦华	微特电机机壳、微特电机转定子、模具	883.03	6.54%
	合计			<b>11,881.69</b>	<b>88.05%</b>
2023年度	1	株式会社电装	微特电机机壳、微特电机转定子	4,703.88	61.91%
	2	恩坦华	微特电机机壳、微特电机转定子	1,054.53	13.88%
	3	康平集团	微特电机机壳、微特电机转定子	898.88	11.83%
	4	东洋机电	微特电机机壳、微特电机转定子	474.31	6.24%
	5	启洋电机	微特电机机壳、微特电机转定子	188.58	2.48%
	合计			<b>7,320.18</b>	<b>96.35%</b>

注：前五名客户均存在内销和外销，上表中数据均仅指卓尔博对集团内境外主体的营业收入。

报告期内，标的公司境外主要客户基本情况如下：

客户名称	所属国家	成立时间	注册资本	股东结构	主营业务	市场地位	经营规模与主要财务数据
日本电装	日本	1949年	1,875亿日元	Toyota Motor持股约21.25%、The Master Trust Bank持股约13.2%、Toyota Industries持股约5.59%。	动力总成控制、热能、信息和安全系统、小型电机、工业系统、工业机器人等	全球规模最大的汽车零部件供应商之一，汽车零部件龙头企业。2024年《财富》世界500强榜单第305位，2024年度全球汽车零部件配套供应商百强榜排名第5位。	全球员工数超16万，30余国家187家关联公司。2025财年（2024年4月至2025年3月）营业额479亿美元。
恩坦华	美国	2008年	未披露	美国私企The Renco Group, Inc国际集团的全资子公司	汽车电子和电机系统、汽车内饰系统、汽车闭合系统	是全球领先的一级汽车零部件供应商。门锁系统占全球乘用车锁市场份额前五，在闭合系统、内饰系统和电机电子系统方面拥有优异的设计、开发、制造和客户服务能力。	资源遍布全球，向100多家整车厂提供服务。客户遍布40多个国家，包括吉利、一汽等。
康平集团	中国	2004年	9,600万元	江苏康平控股集团有限公司持股41.81%	电动工具用电机、电动工具整机及相关零配件的研发、设计、生产和销售	作为全球电动工具电机龙头供应商，为百得、TTI等客户提供电机产品，是行业内主要客户百得和TTI的第一大电机供应商，在百得集团全球电机供应商中采购占比排名2019、2018、2017连续三年第一。	产品质量受到国际市场的广泛认可。2024实现营收11.61亿元，同比增长24.19%。
东洋机电	韩国	2014年由DY Corporation拆分成立	未披露	DY Corporation全资控股	雨刮系统和门窗系统配件	韩国汽车微电机制造商第1名。在2018、2019、2021、2023年多次荣获通用汽车年度最佳供应商，并在2021年获韩国世界级300强企业。凭借对现代、起亚、通用、福特等全球整车厂的长期供应，已成为韩国及国际汽车零部件供应链的重要一级供应商。	2024年销售收入4,598亿韩元。净利润150亿韩元，同比增长183%。

客户名称	所属国家	成立时间	注册资本	股东结构	主营业务	市场地位	经营规模与主要财务数据
启洋电机	韩国	1977年	141.96亿韩元	Haesung Industrial Co., Ltd.持股32.7%	工业工具和汽车零部件的制造和销售	一家韩国领先的电机及电动工具制造商。产品销售于国内及海外市场。2011-2016连续六年获得韩国使用质量指数第一。2020年发明的充电式电钻被列为世界顶级创新项目并在2021年荣获Good Design Award设计类银奖。	2024年销售收入3691亿韩元。
露笑集团	中国	1996年	4,850万元	鲁小均持股60%、李伯英持股40%	金属材料批发及通用设备制造，同时开展进出口贸易、机械设备租赁、新能源及战略性新兴产业的发展	露笑集团旗下核心企业露笑科技股份有限公司为深交所上市公司（002617）。早在2009年，露笑就已进入中国机械500强，是浙江省最具成长力企业之一。公司拥有的先进的生产、检测设备和一流的技术管理团队，荣获多项国家发明和实用新型专利。是兼具实业与科技创新能力的国家级高新龙头型企业。	露笑科技2024年营业总收入37.17亿元，同比增长34.07%；归属净利润2.58亿元，同比增长97.03%。

数据来源：各集团公司官网及公开信息披露整理。

注：日本电装集团所属国家为日本，但卓尔博境外收入主要与其集团旗下印度尼西亚的公司发生业务；康平集团所属国家为中国，但卓尔博境外收入主要与其集团旗下越南的公司发生业务。

(二) 结合主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容，分析近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施

1、主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容

报告期内，我国对于卓尔博的主要产品没有禁止出口或者反倾销补贴等相关的规定。报告期卓尔博产品主要出口国家包括印度尼西亚、墨西哥、韩国、越南及法国等，上述境外国家或地区收入占卓尔博境外收入的比例超过 95%。

报告期内，卓尔博出口业务主要采用 FOB、CIF 结算方式。卓尔博在出口销售产品完成出口报关手续并取得报关单及提单后确认收入，收入确认时点为报关单和提单载明的时间孰晚。卓尔博出口相关产品的关税均由客户承担。

上述卓尔博主要出口国相关产品进口关税税率及其变化、其他贸易政策情况具体如下：

序号	国家/地区	出口产品	相关国家进口关税税率	报告期内关税变化情况	其他贸易政策
1	印度尼西亚	微特电机机壳、微特电机转定子、模具	0%	无	针对微特电机机壳、微特电机转定子、模具等产品，不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策
2	墨西哥	微特电机机壳、微特电机转定子、模具	0%	无	针对微特电机机壳、微特电机转定子、模具等产品，不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策
3	韩国	微特电机机壳、微特电机转定子等	0%	无	针对微特电机机壳、微特电机转定子等产品，不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策
4	越南	微特电机转定子	0%	无	针对微特电机转定子等产品，不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策
5	法国	微特电机转定子、模具	微特电机转定子为2.7%、模具为1.7%	无	针对微特电机转定子、模具等产品，不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策

数据来源：中国自由贸易区服务网

注：印度尼西亚、韩国以及越南与中国签署了自由贸易协定（FTA）和区域全面经济伙伴关系协定（RCEP），上述国家相关产品最优惠的进口关税税率为 0。

综上所述，报告期内卓尔博出口产品在上述国家或地区相关的产业、关税、贸易政策未发生重大不利变化，在未来预见的期间内发生重大不利变化可能性较小，对卓尔博影响较小。

## 2、近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响

2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-4 月，卓尔博来自美国的收入分别为 16.47 万元、32.51 万元及 110.59 万元，占比分别为 0.02%、0.03% 及 0.30%，占比极低。近期，卓尔博出口的国家或地区适用于标的公司产品的贸易政策均较为稳定、关税税率正常，针对微特电机机壳、微特电机转定子、模具等标的公司出口的产品均不存在其他如反倾销、反补贴、保障措施、数量限制和进口禁令等具有不利影响的限制政策。

2025 年 1-4 月，标的公司已实现外销收入为 6,195.83 万元；2023 年度、2024 年度实际发生的外销收入、2025 年度预测的外销收入金额以及相应的增长率具体如下：

年度	2025E[注]	2024 年度	2023 年度
外销收入 (万元)	18,587.49	13,493.55	7,597.69
变动率	37.75%	77.60%	-

注：2025 年预测值=2025 年 1-4 月实现外销收入值 $\div$ 4 $\times$ 12

经合理预测，标的公司境外收入 2025 年预期会实现同比增长。近期贸易摩擦预期不会对标的公司境外收入产生不利影响。

## 3、标的公司的应对措施

### (1) 积极与客户沟通，加深合作关系

标的公司在微特电机精密零部件领域深耕多年，目前已与国内外众多汽车零部件供应商及知名电机厂商建立了长期、稳定的合作关系。未来，卓尔博将继续采取 CIF、FOB 以及 EXW 等国际贸易方式，由客户承担关税成本，借此减少因贸易政策及关税变动带来的额外成本负担及潜在风险；另一方面，标的公司将积极跟踪国际、国内政策动态走向，与供应商、客户开展积极主动的沟通，对政策可能发生的变化进行积极响应。

## **(2) 持续进行全球化市场布局**

卓尔博标致力于成为全球一流的微特电机精密零部件生产服务商，树立了全球化的发展战略，在紧盯中国、印度尼西亚、越南、墨西哥、法国及韩国等主要市场的同时，也在积极布局其他新兴市场。此外，标的公司也积极开拓了新客户，目前标的公司已经成为法雷奥（Valeo）、博泽（Brose）、耐世特（Nexteer）、台全、比亚迪、瑞声科技（02018.HK）等知名汽车零部件企业的定点供应商并获得该等客户的多个量产订单项目。

未来，卓尔博将持续进行全球化市场布局，加大市场开发力度，持续进行全球化业务开拓，抵消部分国家或地区市场阶段性低谷及贸易摩擦等不可控因素的影响，进而保持稳健的发展态势。

## **(3) 积极建设海外生产基地**

卓尔博目前生产基地位于浙江省宁波市，同时公司也积极布局海外生产基地和销售网点。卓尔博分别于 2024 年 9 月 25 日以及 2024 年 12 月 13 日在新加坡和泰国设立了子公司。2025 年 3 月 28 日，泰国卓尔博与泰国公司洛加纳工业园大众有限公司签署《洛加纳龙炎工业园 2 土地销售合同》，约定泰国卓尔博购买位于泰国春武里府班邦县农派考镇的洛加纳龙炎工业园 2 的土地，用于生产制造汽车电机外壳及铁芯等产品，土地面积约 24,227.20 平方米。

未来，标的公司可以依托海外子公司生产基地，在一定程度上有效规避国际贸易摩擦的影响，更从容应对国际贸易政策和形势变化，进而更好地实现海外业务扩张目标。

## **(4) 进一步开拓市场，提升抗风险能力**

经过多年发展，标的公司依靠优质的产品质量、稳定的供货能力积累了一批优质、稳定、长期的客户资源，与国内外知名电机厂商建立了长期稳定的合作关系。报告期内，标的公司顺应行业发展趋势积极布局车用微特电机领域产品，持续深耕核心客户，多个项目在报告期内陆续量产，实现收入的稳步增长。

未来，标的公司持续把握车用微特电机领域的发展机会，提升标的公司在车用微特电机领域的市场地位。标的公司将持续加大并加速国内客户的论证力度与进度，同时继续开拓东南亚、欧洲等地区客户，进一步丰富国内外客户资

源，提升公司的抗风险能力。

### (5) 加大产品研发力度，提升产品核心竞争力

产品和技术创新是标的公司保持竞争力的关键所在。标的公司高度重视产品开发和技术创新，未来标的公司将加大人力物力投入，继续围绕电机转定子系列、机壳等核心技术，着眼于标的公司的长期发展规划，做好产品和技术创新工作。一方面，标的公司将充分把握当前汽车产业电动化、智能化的发展趋势，在维持标的公司优势产品的基础上，加快助力转向、ABS、EPS 等电机精密零部件市场开拓；另一方面，未来将继续把多年积累的技术经验用于更多新型电机转定子、外壳产品，适配客户的新产品需求。

七、请独立财务顾问和会计师核查以上事项，结合物流运输记录、出口单证与海关数据、外汇收汇情况和中信保数据，说明对标的公司境外销售收入真实性的核查过程，并发表明确意见。

针对标的公司境外销售收入真实性核查，独立财务顾问和会计师执行如下核查程序：

#### (一) 物流运输记录核查情况

报告期内，标的公司境外销售主要通过海运方式将产品运达至客户目的港，通过物流/货代公司提供的运输对账单据明细及海关出口报关单、提单标识的起运港和目的港等信息核查标的公司物流运输记录，核查情况及比例如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
核查对应的境外销售收入	4,685.75	10,703.87	6,205.88
境外销售收入	6,195.83	13,493.55	7,597.69
核查比例	75.63%	79.33%	81.68%

#### (二) 出口单证等资料核查情况

抽取样本对境外销售对应的销售出货单、出口报关单、提单、装箱单、增值税发票、形式发票等资料进行核查，核查比例如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
----	-----------	--------	--------

境外销售细节测试核查金额	5,914.41	12,249.95	6,820.36
境外销售收入合计	6,195.83	13,493.55	7,597.69
境外销售细节测试覆盖率	95.46%	90.78%	89.77%

### (三) 海关数据核查情况

报告期各期，标的公司境外销售与海关电子口岸系统出口数据对比情况如下：

单位：万美元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
海关电子口岸报关金额	823.28	1,767.58	1,047.09
境外销售收入金额	824.92	1,764.11	1,047.06
差异率	-0.20%	0.20%	0.00%

报告期各期，标的公司境外销售收入与海关电子口岸出口数据对比差异率较低，境外销售收入与海关电子口岸出口数据相匹配。

### (四) 外汇收汇核查情况

报告期各期，标的公司境外销售各期前五大客户外汇收汇核查情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	销售收入	收汇金额	销售收入	收汇金额	销售收入	收汇金额
PT.DENSO MANUFACTURING INDONESIA	1,516.20	1,689.51	5,150.74	5,322.58	4,703.88	4,710.59
DY AUTO Mexico	829.22	544.95	2,058.86	1,774.80	473.84	467.88
KANGPING TECHNOLOGY(VIETNAM)CO.,LTD	385.19	439.99	1,379.19	1,118.11	898.88	853.83
Keyang Electric Machinery	618.70	498.99	1,181.11	1,029.87	188.58	139.47
DY AUTO Corporation	573.58	560.50	1,161.78	923.10	0.47	0.47
Inteva France SAS	504.03	587.15	883.03	763.90	1,054.53	1,171.12
合计	<b>4,426.92</b>	<b>4,321.08</b>	<b>11,814.71</b>	<b>10,932.35</b>	<b>7,320.18</b>	<b>7,343.36</b>
境外销售收入	<b>6,195.83</b>		<b>13,493.55</b>		<b>7,597.69</b>	
查验比例	<b>71.45%</b>		<b>87.56%</b>		<b>96.35%</b>	

报告期各期，标的公司境外销售外汇核查比例分别为 96.35%、87.56%和 71.86%，境外销售外汇收汇正常，不存在长期挂账无法收回情形，不存在通过第三方收汇回款情形。

### （五）中信保数据核对情况

报告期各期，标的公司境外销售前五大客户收入情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	2025年1-4月	2024年度	2023年度
1	PT.DENSO MANUFACTURING INDONESIA	1,616.32	5,150.74	4,703.88
2	DY AUTO Mexico	965.02	2,058.86	473.84
3	KANGPING TECHNOLOGY(VIETNAM)CO.,LTD	421.93	1,379.19	898.88
4	Keyang Electric Machinery	690.70	1,181.11	188.58
5	DY AUTO Corporation	573.58	1,161.78	0.47
6	Inteva France SAS	504.03	883.03	1,054.53
合计		<b>4,771.58</b>	<b>11,814.72</b>	<b>7,320.18</b>
主营业务收入中境外销售收入		<b>6,195.83</b>	<b>13,493.55</b>	<b>7,597.69</b>
境外销售前五大客户收入占比		<b>77.01%</b>	<b>87.56%</b>	<b>96.35%</b>

报告期各期，标的公司各期境外销售前五大客户对应销售收入分别为 7,320.18 万元、11,814.72 万元和 4,771.58 万元，占当期主营业务收入中境外销售收入的比例分别为 96.35%、87.56%和 71.01%，标的公司境外收入客户较为集中。

获取中信保关于标的公司境外前五大客户资信报告，核查确认标的公司境外前五大客户基本信息、业务规模等资信信息，确认境外前五大客户的真实性及向标的公司采购规模与其自身经营规模是否匹配，境外前五大客户相关资信信息情况如下：

序号	客户名称	国家	成立日期	注册资本	经营范围	销售收入	所属集团情况
1	PT.DENSO MANUFACTURING INDONESIA	印度尼西亚	1997-7-16	439.92 亿 印 尼 盾	汽车零部件 制造	2011 年 收 入： 2.30 亿 美元	系全球规模最大的汽车零部件供 应商之一，汽车零部件龙头企业 日本电装下属公司
2	DY AUTO Mexico	墨西哥	2015-2-20	50,000.00 墨 西 哥比索	汽车及零部 件制造	2024 年 出 口 值（出 口 比 例 50%）： 6,289.06 万美元	系全球知名的机电产品制造商韩 国东洋电机成员
3	KANGPING TECHNOLOGY(VIETNA M)CO.,LTD	越南	2019-3-5	4,593.88 亿 越 南 盾	生产家用电 器用电机及 零配件	2023 年 度 收 入： 14,446.04 亿 越 南 盾	深交所上市公司康平科技 (300907)全资子公司
4	Keyang Electric Machinery	韩国	1977-4-27	550 亿 韩 元	动力驱动手 工具的制造	2024 年 度 收 入： 369,125 百 万 韩 元	韩国交易所上市公司启洋电机下 属公司
5	DY AUTO Corporation	韩国	2014-12-2	400 亿 韩 元	制造其他机 动车零部 件和配件	2024 年 收 入： 459,835 百 万 韩 元	系全球知名汽车零部件公司韩国 东洋电机下属公司
6	Inteva France SAS	法国	2020-9-15	2,576.42 万 欧 元	制造机动车 零配件	2024 财 年 收 入： 1.36 亿 欧 元	恩坦华，是全球领先的一级汽车 零部件供应商

## （六）细节测试

独立财务顾问和会计师抽取样本获取境外销售对应的销售出货单、出口报关单、提单、装箱单、增值税发票、形式发票等资料进行核查，核查比例情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
境外销售细节测试核查金额	5,914.41	12,249.95	6,820.36
境外销售收入合计	6,195.83	13,493.55	7,597.69
境外销售细节测试覆盖率	95.46%	90.78%	89.77%

## （七）函证情况

对报告期内主要境外客户执行函证程序，向客户确认报告期内公司对其的销售收入及应收账款金额。将函证所获取的信息与公司的账面记录进行核对，函证情况如下：

单位：万元

项目	公式	2025年1-4月	2024年度	2023年度
境外收入	A	6,195.83	13,493.55	7,597.69
境外收入发函金额	B	5,620.95	12,866.45	7,385.49
回函金额	C	3,275.52	10,129.30	5,623.61
发函比例	D=B/A	90.72%	95.35%	97.21%
回函比例	E=C/B	58.27%	78.73%	76.14%

针对回函不符和未回函客户，申报会计师执行了替代程序，包括检查了相关客户的销售合同、发货记录、物流记录、报关单、提单、发票、银行回款凭证等资料。

## （八）客户访谈

对于报告期各期，标的公司境外销售主要客户访谈情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
境外客户访谈对应收入	4,703.87	12,437.41	7,320.18
境外销售收入合计	6,195.83	13,493.55	7,597.69
境外客户收入访谈比例	75.92%	92.17%	96.35%

综上所述，报告期各期，标的公司境外收入经核查未见重大异常事项，境外销售收入真实。

## 八、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问及会计师执行如下核查程序：

- 1、查询公开资料，了解全球汽车用微特电机市场情况；
- 2、访谈标的公司管理层，了解标的公司客户产品销售情况，分析标的公司报告期内收入增长的原因；
- 3、获取报告期寄售客户清单，并了解交易模式和查阅相应合同，核实寄售客户清单，了解采取寄售模式的原因；
- 4、通过公开渠道查询同行业可比公司是否存在寄售模式，以及存在寄售模式下收入确认政策；
- 5、结合收入确认凭证及销售收入明细表，选取样本核查至相应的对账单，检查对账单上实际领用的产品内容、数量、金额以及领用时间是否与销售明细表一致，确认标的公司与客户交易的销售数量和销售金额的真实性和准确性；
- 6、了解标的公司不同业务模式下模具核算方法，结合具体合同，分析判断标的公司不同业务模式下，模具收入确认的合理性和时点准确性，是否符合企业会计准则的相关规定；
- 7、通过公开渠道查询其他汽车零部件行业上市公司/IPO 公司关于模具收入确认政策，比对分析标的公司模具收入确认政策是否符合行业惯例；
- 8、了解标的公司生产工艺流程，获取报告期各期生产产生的钢材边角废料产生数量与钢材材料生产领用数量，核实计算准确性和分析废料率变动情况；
- 9、统计并分析废料收入与主营业务收入匹配情况；
- 10、了解废料销售定价方式和废料收购厂商的确定方式，并将账面废料收入价格与富宝资讯-陶庄地区废钢价格进行比对分析，确认废料销售价格是否公允；

11、通过公开途径查询主要废料收购厂商的具体情况，了解部分废料收购商新成立即为主要收购商的原因，并分析其合理性；

12、通过个人流水核查、函证、实地走访、细节测试等程序核实废料收入的真实、准确和完整；

13、访谈标的公司管理层，了解报告期内标的公司境外销售模式、近期贸易摩擦对标的公司境外收入的影响以及标的公司的应对措施；

14、网络查询标的公司的境外主要客户的基本情况及其主要出口国家和地区关税及贸易政策具体内容。

## （二）核查意见

针对上述问题，独立财务顾问及会计师认为：

1、公司上述关于报告期内，标的公司专注于微特电机精密零部件的研发，生产与销售，重点布局汽车领域，拥有较强的单辆汽车微特电机精密零部件产品的综合配置能力。随着在汽车电动化、智能化发展趋势下，标的公司收入持续保持稳定增长具备合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于标的公司根据客户存货管理要求，提升对客户的响应速度采取寄售模式，符合行业惯例，具有合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；标的公司寄售模式下收入确认政策与同行业可比公司相比不存在重大差异，收入确认政策符合行业惯例，在所有重大方面符合《企业会计准则》的相关规定；

3、标的公司与客户签订的协议中明确了转让开发完成的模具及零部件产品两项可明确区分商品的承诺，属于两项履约义务。生产性模具的受托开发构成单项履约义务，单独确认收入，在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定；

4、标的公司模具收入确认时点为标的公司完成模具制造，并于通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时确认收入，具备合理性；

5、报告期各期，标的公司废料率基本保持稳定，废料销售收入与主营业务收入相匹配；标的公司钢材边角废料平均售价与陶庄废钢平均售价基本一致，

废料售价价格公允；宁波创晟再生资源加工厂（个人独资）新成立即成为废料主要收购商的原因具有合理性；

6、公司上述关于近期贸易摩擦预期不会对标的公司境外收入产生不利影响，标的公司会采取一系列措施以应对关税及贸易政策变化带来的风险的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

7、报告期各期，标的公司境外收入经核查未见重大异常事项，境外销售收入真实。

## 6.关于标的公司成本和毛利

重组报告书披露，（1）标的公司主要产品中直接材料占比约为 67%-69%，标的公司的主要原材料为钢材、转轴及绝缘粉末，其中钢材为大宗商品；按产品划分，转定子产品的成本占比约 80%，报告期模具成本为 1,437.31 万元和 1689.70 万元；（2）标的公司其他业务收入毛利仅 58.84 万元和 43.94 万元；（3）报告期标的公司综合毛利率为 27.28%和 26.04%，大幅高于可比公司平均水平 15.41%和 14.74%；发行人转定子和机壳产品毛利率达 30%以上；（4）标的公司报告期内模具业务毛利率为-6.63%和 10.50%，波动较大。

请公司披露：（1）区分主要产品说明核心原材料单位耗用量、投入产出比变化情况；结合钢材的市场价格变化情况、采购单价和耗用量变化情况，分析主要产品单位成本变动的具体原因，是否符合行业变动趋势，以及主营业务成本完整性；（2）结合模具定价依据、收入确认、成本归集及核算的具体方式，说明报告期内模具毛利率大幅波动的原因，是否存在通过模具调整主要产品毛利率的情形；（3）说明报告期废料业务收入、成本及毛利率情况；结合废料产生、流转及库存管理、销售各环节内控制度，分析废料成本核算的准确性、销售核算的规范性；（4）结合可比公司业务及规模差异、同类产品单价和单位成本差异、下游客户及应用领域差异等，分析标的公司毛利率大幅高于可比公司平均水平的原因及合理性。

请独立财务顾问和会计师核查以上事项，说明对标的公司成本完整性、成本分配准确性的核查过程，并发表明确意见。

公司回复：

一、区分主要产品说明核心原材料单位耗用量、投入产出比变化情况；结合钢材的市场价格变化情况、采购单价和耗用量变化情况，分析主要产品单位成本变动的具体原因，是否符合行业变动趋势，以及主营业务成本完整性；

### （一）主要产品说明核心原材料单位耗用量、投入产出比变化情况

报告期各期，标的公司来自微特电机转定子系列和微特电机机壳系列的收入分别为 72,546.44 万元、90,199.24 万元和 32,098.18 万元，占当期主营业务收入的比例为 98.18%、97.95%和 98.78%，各期均超过 97%，是主营业务收入的

主要构成：报告期各期，钢材采购占原材料采购的比例分别为 68.76%、69.12% 和 67.46%，均接近 70%，是标的公司生产精密冲压微特电机转定子系列产品、微特电机机壳系列产品的主要原材料。报告期各期，标的公司主要产品钢材单位净耗用量情况如下：

单位：万个、吨/万个

主要产品	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	产品产量	单位净耗用量	产品产量	单位净耗用量	产品产量	单位净耗用量
微特电机转定子系列	19,404.72	0.54	56,023.33	0.54	45,680.57	0.52
微特电机机壳系列	11,845.27	0.32	35,441.41	0.27	29,301.60	0.24

注：单位净耗用量系单位产成品钢材净重，不含加工过程中形成的废钢等，以及部分转子产品使用转轴、粉末等，相较钢材总体占比较低，亦未考虑。

报告期各期，微特电机转定子系列单位净耗用量分别为 0.52 吨/万个、0.54 吨/万个和 0.54 吨/万个，总体保持稳定；微特电机机壳系列单位净耗用量分别为 0.24 吨/万个、0.27 吨/万个和 0.32 吨/万个，单位净耗用量逐年有所增加，主要系大尺寸产品销售占比增加所致。报告期各期，标的公司主要产品微特电机转定子系列产品及微特电机机壳系列产品投入产出情况如下：

单位：吨

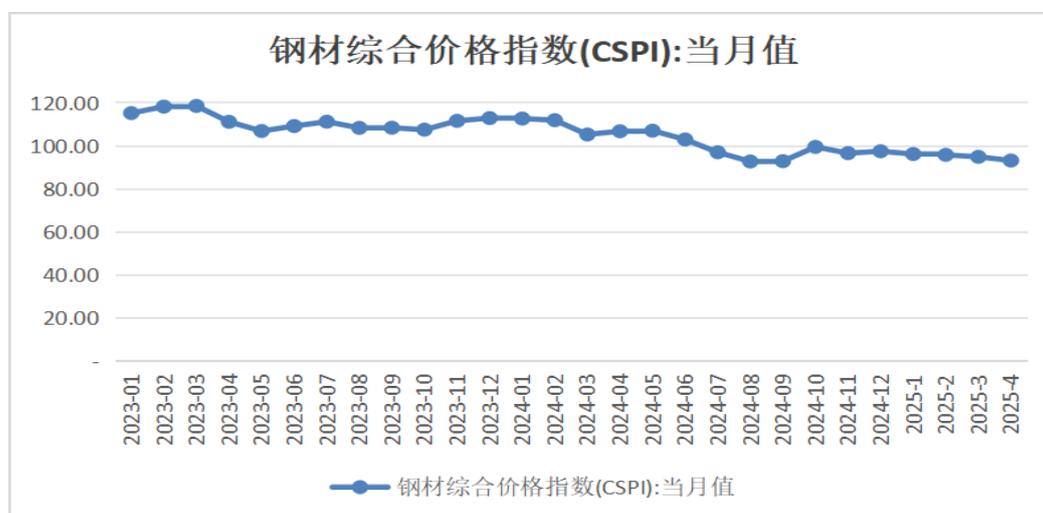
项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
钢材生产耗用总量	32,023.52	86,309.00	66,050.60
成品耗用钢材净重	14,264.66	39,813.58	30,680.15
投入产出比	44.54%	46.13%	46.45%

报告期各期，微特电机转定子系列产品及微特电机机壳系列产品投入产出比分别为 46.45%、46.13% 和 44.54%，在稳定基础上逐期略有下降，主要原因系：同一应用领域产品，因转定子主要为圆形，规格型号越大的产品，侧边的废料会越多，材料利用率就越低。报告期各期，标的公司微特电机转定子系列产品单位耗用钢材净重 $\geq 0.05\text{kg}$  的产品销售收入占当期该大类主营业务收入的比例分别为 67.09%、68.67% 和 69.67%；标的公司微特电机机壳系列产品单位耗用钢材净重 $\geq 0.04\text{kg}$  的产品销售收入占当期该大类主营业务收入的比例分别为 57.33%、65.02% 和 73.33%，标的公司较大尺寸产品产销量增加，材料利用率下降，对应投入产出比有所下降。

## （二）钢材的市场价格变化情况、采购单价和耗用量变化情况

报告期各期，标的公司钢材生产耗用总量随着生产规模变化而变化，分别为 66,050.60 万吨、86,309.00 万吨、32,023.52 万吨，钢材采购均价分别为 4,906.17 元/吨、4,589.04 元/吨和 4,536.12 元/吨，2024 年度钢材采购均价相较于 2023 年度下降 6.46%，2025 年 1-4 月钢材采购均价相比 2024 年度下降 1.15%。标的公司钢材采购包括中低牌号无取向硅钢、冷轧板、电镀锌钢、热镀锌钢、镀镁铝锌钢、中铝镀镁铝锌钢等，虽然不同型号钢材价格有所差异，采购钢材结构对采购单价产生影响，但不同钢材总体价格趋势受钢材市场价格影响。

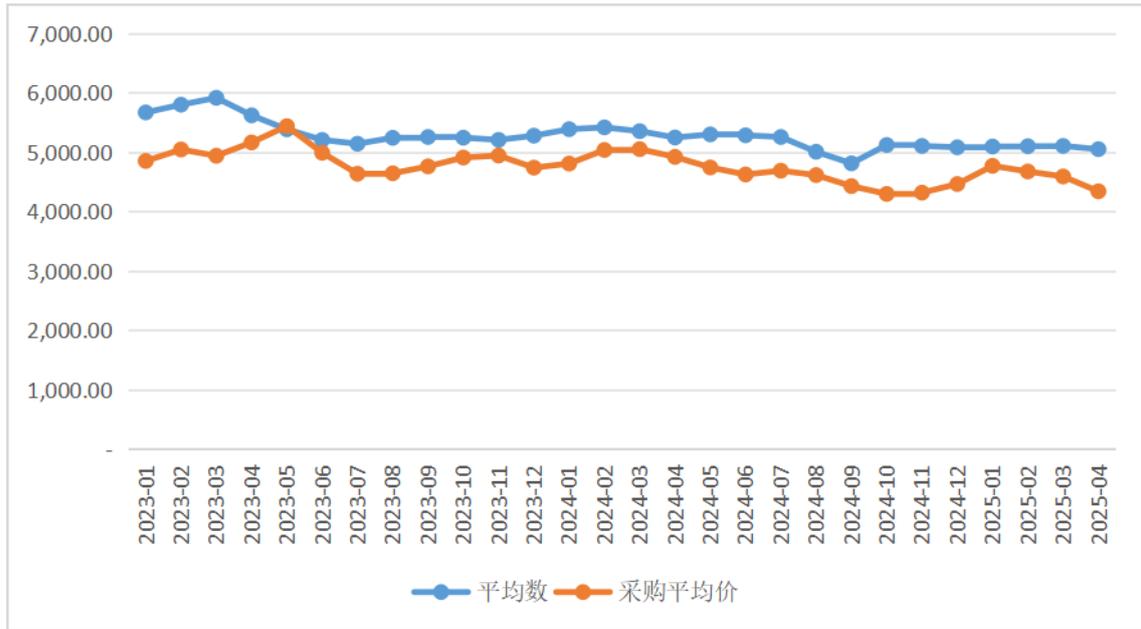
2023 年 1 月至 2025 年 4 月，钢材综合价格指数变动情况如下：



数据来源：Ifind

由上图可知，报告期钢材价格略有下降，标的公司钢材采购均价趋势与市场价格波动趋势一致。

以标的公司采购较多的 800 牌号冷轧无取向硅钢为例，根据“我的钢铁网”查询首钢（50SW800：0.5\*1150\*C）、宝钢（B50A800：0.5\*1200\*C）和武钢（50WW800：0.5\*1200\*C）市场价格，按三家产品市场价格统计计算月均价格，并与标的公司按采购入库月份统计的所有钢材月均采购价格进行对比，变动趋势如下：



数据来源：我的钢铁网

由上图可知，标的公司报告期钢材月均采购价格变动趋势与钢材综合价格指数、800 牌号冷轧无取向硅钢月均采购价格变动趋势总体一致，由于标的公司采购月均价格按入库时间进行统计，与市场报价变动趋势相比略有滞后。

(三) 分析主要产品单位成本变动的具体原因，是否符合行业变动趋势，以及主营业务成本完整性

### 1、标的公司主要产品单位成本变动的具体原因

报告期各期，标的公司主要产品单位成本情况如下：

单位：吨、万元、元/kg							
主要产品	期间	销售净重	主营业务成本	单位成本	单位直接材料	单位直接人工	单位制造费用
微特电机转定子系列	2025年1-4月	10,199.83	17,319.62	16.9803	11.6492	2.4732	2.8579
	2024年度	29,760.38	51,915.64	17.4445	12.1038	2.6071	2.7336
	2023年度	23,383.04	41,538.68	17.7644	12.6723	2.5122	2.5800
微特电机机壳系列	2025年1-4月	3,923.10	4,655.70	11.8674	6.9490	1.5657	3.3528
	2024年度	9,423.86	11,147.24	11.8287	6.9522	1.6281	3.2485
	2023年度	6,922.00	7,761.76	11.2132	6.7350	1.4985	2.9797

#### (1) 微特电机转定子系列

报告期内，标的公司微特电机转定子系列产品单位成本分别为 17.7644 元/kg、17.4445 元/kg 和 16.9803 元/kg，在稳定基础上有所下降，其中：

2024 年微特电机转定子系列单位成本相较于 2023 年度在稳定基础上同比减少 1.80%，主要系钢材采购价格下降情况下，单位直接材料有所减少所致；此外，受生产人员数量增加、新增浙江卓尔博转固的房屋建筑物及机器设备折旧增加、增加模具投入及生产管理人员以应对产量增加等因素影响，单位人工、单位制造费用均有所增加。

2025 年 1-4 月，微特电机转定子系列单位成本相较 2024 年在总体稳定基础上同比减少 2.66%，主要系钢材采购价格下降，单位直接材料有所减少，以及在春节停工两周情况下，标的公司转定子产量实现同比增长，受规模效应影响，导致单位直接人工有所减少所致。此外，受新增浙江卓尔博转固的房屋建筑物及机器设备折旧影响，单位制造费用有所增加。

## (2) 微特电机机壳系列

报告期内，标的公司微特电机机壳系列产品单位成本分别为 11.2132 元/kg、11.8287 元/kg 和 11.8674 元/kg，在稳定基础上有所增长，其中：

2024 年度微特电机机壳系列单位成本相较于 2023 年度增加 0.6156 元/kg，同比增长 5.49%，主要系产品结构和客户需求变化，导致单价较高的中铝镀镁铝锌采购占比从 2023 年的 0.18% 增至 2024 年的 18.75%，此外单位人工、单位制造费用均有所增加，增加原因与微特电机转定子系列相同。

2025 年 1-4 月微特电机机壳系列单位成本相较于 2024 年度增加 0.0387 元/kg，在稳定基础上略有增长，主要系新增浙江卓尔博转固的房屋建筑物及机器设备折旧影响，单位制造费用有所增加所致。钢材采购价格下降情况下同时单价较高的中铝镀镁铝锌采购占比进一步增长至 30.43%，单位直接材料基本持平；此外，在春节停工两周情况下，标的公司微特电机机壳产量实现同比增长，受规模效应影响，导致单位直接人工有所减少。

## 2、标的公司主要产品单位成本与同行业公司对比情况

标的公司主要产品与同行业可比公司主要产品比较情况如下：

可比公司	主要产品
震裕科技	精密级进冲压模具、电机铁芯、动力锂电池精密结构件
信质集团	汽车发电机定子及总成、微特电机转子、电动自行车定子及总成、电动工具电机转子等

可比公司	主要产品
通达动力	电动机、发电机、新能源车电机定子冲片和铁芯
华新精科	新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯、电气设备铁芯、点火线圈铁芯及其他铁芯
标的公司	微特电机转定子系列、微特电机机壳系列

由上表可知，标的公司主要产品与同行业可比公司相比在产品结构和细分领域存在一定差异。

标的公司同行业可比公司同类产品单位成本变动情况如下：

可比公司	产品名称	单位成本		备注
		2024年度	2023年度	
震裕科技	精密结构件	4.95元/件	4.97元/件	未具体披露电机铁芯和动力锂电池精密结构件产品销量
信质集团	制造业	19.95元/只	15.10元/只	未披露细分产品销量
通达动力	工业	1.04万元/吨	1.13万元/吨	未披露细分产品销量
华新精科	微特电机铁芯	1.12万元/吨	1.17万元/吨	-
	其中：电气设备铁芯	0.59万元/吨	0.64万元/吨	-
	汽车点火线圈铁芯	2.88万元/吨	3.30万元/吨	-
	新能源汽车驱动电机铁芯	2.36万元/吨	2.96万元/吨	-
	微特电机铁芯	1.36万元/吨	1.41万元/吨	-
区间（不含震裕科技、信质集团）		<b>0.59万元/吨-2.88万元/吨</b>	<b>0.64万元/吨-3.30万元/吨</b>	-
标的公司	微特电机转定子系列	1.74万元/吨	1.76万元/吨	-
	微特电机机壳系列	1.18万元/吨	1.12万元/吨	-

由上表可知，从单位成本金额来看，标的公司从产品单位成本均位于可比公司同类产品单位成本区间范围内，但由于不同产品的规格、所需钢材、工艺流程等存在差异，导致单位成本存在差异。

从单位成本变动趋势来看，标的公司主要产品微特电机转定子系列单位成本变动趋势与震裕科技、通达动力、华新精科保持一致，均为稳定基础上有所下降；标的公司微特电机机壳系列单位成本有所增加，主要系产品结构变化导致单价较高的中铝镀膜铝锌采购占比增加所致，因此与可比公司变动趋势存在差异。因信质集团产品类型较为广泛，产品结构影响单位成本变化，产品单位成本变动趋势与其他公司存在差异。

综上所述，报告期各期，标的公司主要产品单位耗用量、投入产出比总体保持稳定，略有变化主要系产品细分结构影响；钢材市场价格略有下降，标的公司钢材采购均价变动趋势与市场价格变动趋势基本一致；从单位成本金额来看，标的公司从产品单位成本均位于可比公司同类产品单位成本区间范围内，从单位成本变动趋势来看，2024年标的公司主要产品微特电机转定子系列单位成本变动趋势与震裕科技、通达动力、华新精科保持一致；因产品结构变化导致单价较高的中铝镀膜铝锌采购占比增加，2024年标的公司微特电机机壳系列单位成本有所增长，与相关公司单位成本变化存在差异。标的公司单位成本变动具有合理性，主营业务成本完整。

**二、结合模具定价依据、收入确认、成本归集及核算的具体方式，说明报告期内模具毛利率大幅波动的原因，是否存在通过模具调整主要产品毛利率的情形；**

**（一）模具定价依据、收入确认、成本归集及核算的具体方式**

**1、模具定价依据**

标的公司主要产品为从事微特电机精密零部件产品，产品在冲压生产环节成型取决于所使用模具的内部结构，因此每款产品均配套相应模具。标的公司根据客户产品的具体需求设计、开发和制造对应模具，并用于产品生产，因此报告期内，标的公司不存在单独对外销售商品模具的情形。基于形成长期业务合作、增强客户粘性等因素，结合行业惯例，对于模具销售价格，一般系参考模具制造成本并与客户协商确定。

**2、模具收入确认政策**

标的公司的模具收入确认政策与上述其他汽车零部件上市公司模具收入确认政策不存在较大差异，标的公司模具收入确认政策及与同行业可比公司及其他汽车零部件上市公司的对比情况具体参见本回复之“5.关于标的公司收入和客户”之“四”之“（三）模具确认收入的原因及合理性”。

**3、模具成本归集及核算的具体方式**

标的公司模具成本按实际成本按项目进行核算，编制模具项目编号，按照项目进行成本归集，对于模具制造发生的直接材料、直接人工、制造费用等科

目进行成本归集和分配。

### （1）直接材料

直接材料成本包括材料购买成本及入库前相关成本等。原材料购入按照实际成本计价，领用时按月末一次移动加权平均法计算。

根据各模具实际耗用材料进行归集和核算；部分不能明确对应具体模具的材料耗用，根据模具合同价格在当月生产的模具中分摊。

### （2）直接人工

人工费用包括模具生产工人的工资、奖金、津贴、补贴、社会保险费等人工费用；

模具人工费用分摊依据：根据当月生产的所有模具的合同价格占比分摊。

### （3）制造费用

模具制造费用包括模具外协加工费、模具车间设备折旧费及模具车间耗用的燃料动力费用等；

模具制造费用分摊依据：能够直接归属某项模具生产的费用，直接计入该模具费用成本，不能直接归属具体模具的模具费用，根据当月生产的所有模具的合同价格占比分摊。

标的公司在不同合同条款下的模具核算方式如下：

（1）直接销售模式：标的公司按照客户要求完成模具开发，标的公司将模具直接销售给客户。这种模式下，标的公司在完成模具制造，并于通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时确认收入，并结转模具成本。

（2）部分摊销、部分销售模式：标的公司按照客户要求完成模具开发，客户按照约定的模具价款比例向公司付款，标的公司在完成模具制造，并于通过客户生产件批准程序，能够达到客户对量产零部件质量要求时按照约定的模具价款比例确认收入，同时按照相应模具价款比例结转模具成本，其余成本在 10 万元以下的直接计入当期制造费用，其余成本在 10 万元及以上的计入长期待摊费用，按预计受益期限平均摊销计入制造费用。

(3) 全部摊销/折旧模式：标的公司按照客户要求完成模具开发，模具成本在 10 万元以下的直接计入当期制造费用；模具成本在 10 万元及以上的，若模具所有权归属于客户，则将模具成本全部计入长期待摊费用，若模具所有权归属于标的公司，则将模具成本全部计入固定资产，按预计受益期限平均摊销/折旧计入制造费用。

综上所述，标的公司报告期内模具成本归集和核算方法，符合《企业会计准则》的规定，报告期内模具成本归集合理，成本费用核算的完整。

**(二) 说明报告期内模具毛利率大幅波动的原因，是否存在通过模具调整主要产品毛利率的情形**

报告期各期，标的公司模具销售收入金额较小且占主营业务收入比例较低，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率
模具	396.86	0.42%	1,887.84	10.50%	1,347.88	-6.63%
主营业务收入	32,495.03	31.16%	92,087.08	29.68%	73,894.32	31.34%
模具销售收入占当期主营业务收入比例	1.22%		2.05%		1.82%	

报告期各期，标的公司模具销售收入分别为 1,347.88 万元、1,887.84 万元和 396.86 万元，占当期主营业务收入比例分别为 1.82%、2.05%和 1.22%，收入占比较低，毛利率分别为-6.63%、10.50%和 0.42%，毛利率较低，对于主营业务收入毛利率影响较小，毛利率有所波动主要系：

1、标的公司销售模具系用于生产

客户所需的产品，不存在单独对外销售商品模具的情形；基于业务合作、增强客户粘性等因素，标的公司向客户销售的模具定价主要参考生产成本与客户协商，且不以销售模具为目的，整体定价利润不高；

2、标的公司主要产品微特电机转定子系列、微特电机机壳系列均为定制化产品，不同产品在结构、规格存在较大差异，所需模具设计和制造工艺也均有不同，造成各种模具制造成本差异较大；

3、在模具生产过程当中，客户可能会对产品进行结构调整或变更，导致开发模具可能需要进行变更，客户对于重新修改模具的要求不同，修改难度不同，对于人工成本投入差异影响较大，并且不同的产品修改模具的次数不尽相同，导致不同模具最终成本与预计成本可能发生一定偏离，甚至可能造成模具销售出现负毛利。

综上所述，鉴于标的公司模具的商业目的、产品特点以及模具开发成本的不确定性，使得报告期内标的公司模具的毛利率水平较低且有所波动，具有合理性。报告期内，标的公司模具收入占主营业务收入比例较低，不存在通过模具销售调整主要产品毛利率的情形。

三、说明报告期废料业务收入、成本及毛利率情况；结合废料产生、流转及库存管理、销售各环节内控制度，分析废料成本核算的准确性、销售核算的规范性；

(一) 说明报告期废料业务收入、成本及毛利率情况

报告期各期，标的公司废料业务收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月			
	废料收入	废料成本	收入占比	毛利率
钢材废（边角）料	4,172.45	4,197.29	98.40%	-0.60%
其他废品废料	67.84	68.56	1.60%	-1.06%
<b>废料收入合计</b>	<b>4,240.29</b>	<b>4,265.85</b>	<b>100%</b>	<b>-0.60%</b>

注 1：钢材废（边角）料为开卷、冲制及其他工艺环节中产生的边角废料，主要为矽钢片废料，镀锌废料等，下同；

注 2：其他废品废料主要为公司购买钢卷时用于钢卷包装用的钢带、铁皮，生产或完工后报废的废转子，废铁桶、废纸箱、废木托等废包装物等，下同。

单位：万元

项目	2024年度			
	废料收入	废料成本	收入占比	毛利率
钢材废（边角）料	11,964.65	12,032.80	96.71%	-0.57%
其他废品废料	407.66	412.74	3.29%	-1.25%
<b>废料收入合计</b>	<b>12,372.31</b>	<b>12,445.54</b>	<b>100%</b>	<b>-0.59%</b>

单位：万元

项目	2023年度			
	废料收入	废料成本	收入占比	毛利率
钢材废（边角）料	10,313.15	10,381.66	95.49%	-0.66%
其他废品废料	487.63	482.09	4.51%	1.14%
<b>废料收入合计</b>	<b>10,800.78</b>	<b>10,863.74</b>	<b>100%</b>	<b>-0.58%</b>

报告期各期，标的公司废料收入合计金额分别为 10,800.78 万元、12,372.31 万元和 4,240.29 万元，毛利率分别为-0.58%、-0.59%和-0.60%，毛利率总体较低且基本保持稳定。2023 年度和 2024 年度，标的公司同行业可比公司华新精科废料销售毛利率分别为-0.80%和-0.91%，标的公司废料毛利率与华新精科废料毛利率相近。

报告期各期，标的公司废料收入中钢材废（边角）料销售收入分别为 10,313.15 万元、11,964.65 万元和 4,172.45 万元，占当期废料收入比例分别为 95.49%、96.71%和 98.40%，毛利率分别为-0.66%、-0.57%和-0.60%。标的公司生产过程中产生的边角废料，按照当月的平均售价作为其入库单位成本并冲减当期生产成本，当上述废料实现销售时，按月末一次加权平均的计价方式结转计入其他业务成本，在该成本核算模式下，边角废料销售毛利接近于零。

标的公司会计处理与同行业可比公司对比如下：

公司名称	边角废料成本核算方式
震裕科技	公司生产过程中产生的边角料、废料等，均按照当月的平均售价作为其入库单位成本并冲减当期生产成本，当上述废料实现销售时，按月末一次加权平均的计价方式结转计入其他业务成本
信质集团	未披露
通达动力	硅钢片边角料作为不需要进一步加工的副产品，其成本从当期的硅钢片领用成本中分离出来，边角料成本结转比例相对确定
华新精科	废料方面，公司按照上月废料平均销售价格作为当月废料成本，并将相应的废料成本从生产成本的原材料成本中扣除。该成本核算方式下，废料业务毛利率接近于零，使得公司其他业务整体毛利率水平较低。
标的公司	标的公司生产过程中产生的边角料，均按照当月的平均售价作为其入库单位成本并冲减当期生产成本，当上述废料实现销售时，按月末一次加权平均的计价方式结转计入其他业务成本。

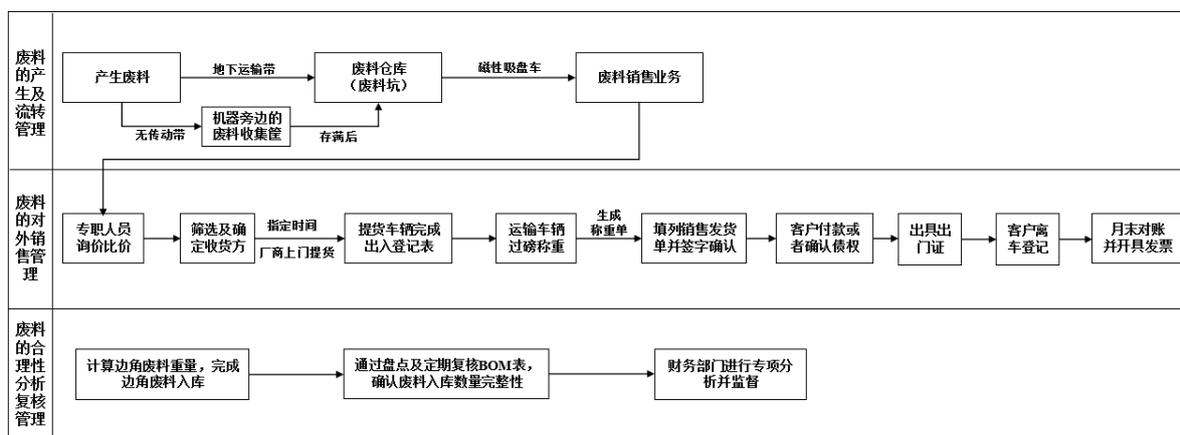
通过上表对比，标的公司对废料的会计处理符合行业惯例，与同行业可比公司相比不存在重大差异。

(二) 结合废料产生、流转及库存管理、销售各环节内控制度，分析废料成本核算的准确性、销售核算的规范性

标的公司高度重视废料的产生、流转、库存管理、销售及核算各环节的管理工作，结合生产经营实际情况制定《废（边角）料管理制度》等内控制度，并遵照执行。

### 1、钢材边角废料

标的公司具体的废料管理流程示意图如下：



#### (1) 废料的产生及流转管理

报告期各期，标的公司废料主要为钢材边角废料（以下简称“边角废料”），该部分销售收入占当期废料销售收入的比例分别为 95.49%、96.71% 和 98.40%。

##### 1) 废料的产生

标的公司的边角废料主要系钢材高速冲床冲制环节产生。2024 年度生产环节共计产生钢材边角废料 46,357.23 吨，按 300 工作日每年计算，日均新增废料超 150 吨，标的公司的边角废料具有持续产生、重量大、不规则、搬运称重难度大等特点。

##### 2) 废料的流转

为了及时、准确和完整归集和保管边角废料，标的公司冲制设备基本设置有专门收集边角废料的装置，边角废料通过地下输送带实时运送至废料坑中短暂集中存放，少量没有设置传动带的冲制设备产生的边角废料在冲制过程中直

接掉入机器旁边的废料收集筐，待废料收集筐装满后运输到废料坑中集中存放保管。

### 3) 废料实物管理

在废料实物管理上，公司设置了专门的废料仓库（废料坑）并由专人管理，以保证废料入库的完整性，并及时用磁性吸盘装车对外销售废料，以保障生产车间的生产空间不受影响。

## (2) 废料的对外销售管理

标的公司边角废料产生量较大，废料坑存放空间有限，为保证资金使用效率和生产新增的边角废料存放空间，标的公司边角废料出售较为频繁，除法定节假日及休息日外，基本每天会发生边角废料销售业务。

### 1) 专职人员询价比价

对于废料的对外销售，标的公司首先会安排专职销售人员参考专业网站发布的价格信息进行询价比价，确定销售价格。

### 2) 废料客户的筛选及确定

专职销售人员对合作的废料收购厂商进行报价，在价格优先的前提下，综合考虑废料收购厂商资金、场地等资源、多方合作、分化风险的原则确定废料收购厂商及对应边角废料销售数量。

### 3) 废料客户上门提货

标的公司边角废料销售均为废料收购厂商上门自提。销售人员确认的废料收购厂商根据指定时间，安排司机上门提货，司机需要完成车辆出入登记表相关信息登记。

### 4) 废料过磅称重

标的公司厂区内设置地磅，废料客户的运输车辆先进行空车过磅，标的公司相应负责人员在过磅机器上输入运输车辆车号后进行称重，待该运输车辆边角废料装载完成，再次过磅称重，生成连续编号的称重单，包含过磅日期、过磅时间、车号、毛重、皮重和净重等信息。

### 5) 废料销售发货单确认

标的公司指定人员根据称重单信息在系统重填列销售发货单，并要求提货司机在销售发货单上签字确认。

### 6) 废料货款的支付

废料收购厂商根据前日约定的价格计算本次废料收购金额，经标的公司确认后通过现汇方式将废料收购款支付给标的公司。

### 7) 废料客户离车登记

标的公司收到款项后出具统一的出门证给货车司机，司机凭出门证出门，标的公司核对地磅记录与车号信息，两者完全相符后方可放行相关车辆，同时填写车辆出入登记表中的离开时间。

### 8) 财务人员开具发票

每月末，标的公司财务人员根据核对一致的销售发货单、称重单记载的出货数量和确定销售价格与废料收购商对账确认后，开具增值税发票。

## **(3) 废料的合理性分析复核管理**

### 1) 计算边角废料重量，完成边角废料入库

标的公司每个工作日根据 ERP 系统的 BOM 表设置计算边角废料重量（废料重量=钢卷耗用量- $\Sigma$ 子件产出数量\*子件标准耗用钢卷单位重量），生产联副产品入库单，完成边角废料入库工作。

### 2) 通过盘点及定期复核 BOM 表，确认废料入库数量完整性

为准确核算产品完工产品成本，标的公司按照废料当月的平均销售单价\*当月废料入库数量核算废料成本，并以此确认废料单位成本。根据每个产品冲压环节 BOM 设置的材料利用率计算出每个产品废料成本，同时冲减该产品的直接材料成本。期末结合废料实际销售数量及库存盘点情况进行调整，以此确认废料产生量及入库数量的完整性。此外，标的公司会根据产品生产安排，定期复核产品 BOM 表，确认 BOM 表设置参数合理性及准确性。

### 3) 财务部门进行专项分析并监督

标的公司财务部门每月会对生产产值和理论废料产出量进行专项分析，对比理论废料与实际入库及销售废料数据，进行监督。

综上，标的公司废钢管理制度涵盖入库保管、独立定价、职责分离、财务稽核及双重核查出门的闭环管理体系，有效保障了废料资产的完整性，并实现了废料的及时、规范销售。

## **2、产品报废**

### **(1) 生产报废**

标的公司生产过程中发生批量不合格产品事项时，生产车间发起《批量不合格评审单》流程，填写不良描述，责任人进行原因分析并提出纠正及预防措施，经评审签字通过后进行报废处理，将该部分废料运送至指定的废料坑进行统一管理。

### **(2) 仓库报废**

标的公司仓库发生由于退货等产品报废事项，由仓库人员在 ERP 系统中填写并打印调拨订单，经品管部、技术部和生产部签字审批后，进行报废处理，将该部分报废产品运送至指定的废料坑进行统一管理。

产品报废产生的废料含有塑料、粉末等杂质，相较于钢材边角废料，流通性相对较差，该部分数量达到一定程度后，仓库通知标的公司负责废料销售的人员，由该人员根据经验评估废料价格后向客户报价，经与废料收购厂商协商后确定销售价格，后续销售交割流程与钢材边角废料基本一致。

标的公司产品报废产生的废料按当月废料平均售价作为该部分废料单位价值，计算确认废料存货价值，并冲减相关生产成本。每月末，标的公司财务根据本月出货数量和金额与废料收购商对账确认后，开具增值税发票。

## **3、其他废品**

标的公司其他废品主要为废包装物、废托盘、废塑料薄膜及其他。废包装物主要为钢卷包装用的钢带、铁圈和不锈钢，该部分由开料车间在钢卷开料同时进行专门收集，并在专门指定地方进行统一存放管理；其他废品由各车间根据实际产生的废品收集并在指定地方进行统一存放管理。

废品销售由指定的废品销售负责人员负责，根据询价确认废品收购厂商，后续销售交割流程与钢材边角废料基本一致。

标的公司产品报废产生的废料按当月废料平均售价作为该部分废料单位价值，计算确认废料存货价值，并冲减相关生产成本。每月末，标的公司财务根据本月出货数量和金额与废品收购商对账确认后，开具增值税发票。

综上所述，报告期内标的公司针对废料产生、流转及库存管理、销售各环节制定相关内部控制制度予以规范，遵照执行，废料成本核算准确，销售核算规范。

四、结合可比公司业务及规模差异、同类产品单价和单位成本差异、下游客户及应用领域差异等，分析标的公司毛利率大幅高于可比公司平均水平的原因及合理性。

2023年、2024年，标的公司营业收入毛利率与同行业可比公司对比如下：

项目	2024年度	2023年度
震裕科技	13.88%	11.86%
信质集团	8.49%	13.68%
通达动力	12.83%	14.25%
华新精科	20.43%	21.86%
<b>平均值</b>	<b>13.91%</b>	<b>15.41%</b>
<b>标的公司</b>	<b>26.04%</b>	<b>27.28%</b>

（一）业务结构不同影响标的公司和可比公司综合毛利率，相关公司毛利率水平仍主要取决于可比公司类似产品毛利率水平

标的公司主营业务收入主要来自微特电机转定子系列、微特电机机壳系列产品。因可比公司业务结构不同、类似产品收入占比有所不同，导致标的公司与可比公司综合毛利率水平产生差异。标的公司与可比公司类似产品及业务构成具体如下：

单位：万元

公司名称	主营产品	类似产品	2024年		2023年	
			类似产品收入规模	类似产品收入占比	类似产品收入规模	类似产品收入占比

公司名称	主营产品	类似产品	2024年		2023年	
			类似产品收入规模	类似产品收入占比	类似产品收入规模	类似产品收入占比
震裕科技 (300953.SZ)	动力锂电池精密结构件、电机铁芯、模具及配件	电机铁芯	150,937.89	21.17%	171,096.49	28.43%
信质集团 (002664.SZ)	汽车零部件、电动车零部件、冰压机零部件、其他电机及配件及其他	汽车零部件、电动车零部件、冰压机零部件、其他电机及配件及其他	544,800.29	100%	421,700.58	100%
通达动力 (002576.SZ)	定转子冲片和铁芯、成品定转子、电气设备、模具、材料销售及其他	定转子冲片和铁芯、成品定转子	135,189.38	80.70%	131,408.61	78.44%
华新精科	精密冲压铁芯（细分为新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯、电气设备铁芯、点火线圈铁芯及其他铁芯）及精密冲压模具，	精密冲压铁芯	124,571.78	87.69%	100,828.04	84.81%
标的公司	微特电机转定子系列、微特电机机壳系列及微特电机模具系列	微特电机转定子系列、微特电机机壳系列	90,199.24	85.80%	72,546.44	85.26%

如上表所示，不同公司产品结构及类似产品占比不一，其中标的公司、华新精科、信质集团、通达动力主要收入及主要毛利均主要来自类似产品；震裕科技 2023 年、2024 年电机铁芯收入占比分别为 28.43%、21.17%，类似产品收入占比较低，且其主要产品动力锂电池精密结构件电机铁芯毛利率较低。2023 年、2024 年，标的公司主要产品微特电机转定子系列、微特电机机壳系列与同行业可比上市公司的类似产品毛利率比较情况如下表所示：

公司名称	类似产品类型	2024年度	2023年度
震裕科技	精密结构件-电机铁芯	18.85%	16.44%
信质集团	汽车零部件+电动车零部件+冰压机零部件+其他电机及配件+其他	8.49%	13.80%
通达动力	定转子冲片和铁心+成品定转子	11.74%	13.83%
华新精科	新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯、电气设备铁芯、点火线圈铁芯等	22.19%	22.24%
<b>平均值</b>		<b>15.32%</b>	<b>16.58%</b>
标的公司	微特电机转定子系列	30.40%	31.98%

	微特电机机壳系列	28.57%	32.40%
--	----------	--------	--------

注：

1、类似产品类型系摘自同行业可比上市公司招股说明书、年报及其他公开披露文件；  
2、因信质集团“其他”收入主要为边角料收入且毛利率较高，为不影响整体毛利率分析，故纳入类似产品类型中；

3、报告期内，同行业可比公司对其精密冲压铁芯类似产品各期具体收入构成及毛利率情况披露信息有限。具体而言，信质集团仅披露铁芯及总成产品收入构成，未披露细分产品毛利率情况；通达动力未披露铁芯细分产品收入及毛利率情况；

4、通达动力未披露 2024 年“成品定转子”类目的成本，故 2024 年通达动力铁芯类似产品毛利率以“定转子冲片和铁心”类目毛利率列示；

5、经搜索，目前并未查见有以微特电机机壳产品为主营业务、主要产品的上市公司，且目前查询同行业可比公司也未披露存在机壳类业务；考虑电机机壳与转定子铁芯类产品主要原材料均系钢材，核心加工环节均涉及冲压工艺，因此将机壳与相关公司类似产品一同对比。

## （二）标的公司可比产品毛利率高于可比公司的具体分析

报告期内，标的公司微特电机转定子系列、微特电机机壳系列毛利率高于可比公司类似产品毛利率平均值，主要影响因素包括产品类型差异、产品规格差异、主要产品下游应用领域的竞争情况及客户价格敏感度差异等，此外，客户结构优势、细分领域产品规模效应、技术优势等也会对标的公司细分产品毛利率水平产生影响。具体分析如下：

### 1、产品类型差异

相较标的公司转定子及机壳系列产品主要配套微特电机，可比公司虽然有微特电机产品，但是震裕科技、华新精科的电机铁芯产品以配套新能源汽车驱动电机为主，而信质集团产品除配套新能源汽车驱动电机外，主要产品为定转子铁芯及总成产品，总成产品需在铁芯产品的基础上进行铜线卷绕，铜线价值较高，故原材料成本占比较高。通达动力的产品主要用于高效电机驱动水泵、风机、机床、新能源汽车领域、压缩机等工业设备和农业机械以及各类发电机中。因此，从产品类型角度，标的公司产品类型与可比公司之间存在一定差异。

### 2、产品规格差异

转定子铁芯下游应用领域广泛，涵盖汽车、家用电器、工业工控、电动工具、风电、高压电机等多个细分行业，覆盖普通电机和微特电机类型，不同下游应用领域产品规格差异较大。标的公司收入主要来源微特电机转定子（在 78.82%-82.64% 区间），外径基本在 90mm 以内，其中 30mm 以内产品收入占比超 68%，主营产品与同行业可比公司产品规格存在一定差异，可比公司主要产

品典型规格如下：

主要下游应用领域产品	涉及公司	典型规格大小
新能源汽车	震裕科技、信质集团、通达动力、华新精科	驱动电机铁芯:外径150-300mm; 其他新能源车用电机铁芯:外径20-200mm
燃油车	信质集团、华新精科	点火线圈铁芯:笔形外径7--20mm，矩形长度20-60mm 其他燃油车用电机铁芯:外径20~200mm
家电	震裕科技、华新精科	外径20~200mm
风力发电、轨道交通、柴油发电等中大型工业设备	通达动力	外径300mm~2000mm

如上表所示，相比于标的公司微特电机转定子产品规格，可比公司铁芯规格相对较大，因此，标的公司与同行业可比公司在产品规格方面存在一定的差异。由于铁芯产品一般采用成本加成模式，在其他因素保持相同的情况下，产品规格越大，原材料成本占比一般而言越高，增值额占比越低，毛利率则相应越低。

同行业公司中，震裕科技、华新精科主营业务收入主要来自新能源汽车驱动电机铁芯，通达动力的产品主要用于高效电机驱动水泵、风机、机床、新能源汽车领域、压缩机等工业设备和农业机械以及各类发电机中，单个产品的规格整体更大，故在成本加成定价模式下，原材料成本占比较高，增值额占比较低，因而各期毛利率相对较低。

### 3、主要产品下游应用领域的竞争情况及客户价格敏感度差异

标的公司微特电机转定子的主要产品类别、下游应用领域与同行业可比上市公司比较情况如下表：

公司名称	主要产品类别	主要产品下游应用领域及主营业务占比	具体领域的产品毛利率
震裕科技	电机铁芯，按照下游行业分类，分为新能源汽车、家电、工业、工控及其他	2022年：新能源汽车（88.25%）、家电（6.59%）、工业工控（5.16%）	电机铁芯毛利率18.85%
信质集团	汽车发电机定子及总成、微特电机转子、电动自行车定子及总成、电动工具电机转子等	2024年：汽车（71.67%）、电动自行车（17.02%）、冰压机（7.12%）、其他电机及配件（4.19%）	产品综合毛利率8.49%
通达动力	电动机、发电机、新能源车电机定转子冲片和铁芯	国标普通电机、新能源汽车驱动电机、高效电机、风力发电机、伺服电机、牵引电	定转子冲片和铁芯毛利率11.74%

公司名称	主要产品类别	主要产品下游应用领域及主营业务占比	具体领域的产品毛利率
		机，主要用于高效节能领域，未披露占比数据	
华新精科	精密冲压铁芯，细分为新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯、电气设备铁芯、点火线圈铁芯及其他铁芯	2024年：新能源汽车驱动电机（64.70%）、微特电机（12.52%）、电气设备（9.38%）、汽车点火线圈（8.90%）	新能源汽车驱动电机（21.59%）、微特电机（17.91%）、电气设备（13.32%）、汽车点火线圈（39.97%）
标的公司	微特电机转定子系列	2024年：汽车领域（59.14%）、家用电器（14.48%）、电动工具及其他（7.38%）	汽车微电机（32.65%）、家用电器电机（20.29%）、电动工具及其他（32.30%）
	微特电机机壳系列	2024年：汽车领域（13.66%）、家电领域（3.29%）	汽车微电机（27.55%）、家用电器电机（32.81%）

如上表所示，如上表所示，标的公司主营产品与同行业公司精密冲压铁芯的下游应用领域、产品结构不同，且不同领域产品毛利率各有不同，主要与不同应用领域竞争态势、客户价格敏感度等不同因素有关，因此下游领域和产品结构差异影响标的公司及可比公司毛利率水平。

震裕科技、华新精科主营业务收入均主要来自新能源汽车驱动电机铁芯，该产品尺寸规格较大、单个产品价值较高，在下游市场的价格占比高，客户价格敏感度较高，且包括震裕科技、信质集团、通达动力等上市公司均参与相关业务，市场竞争相对激烈，其中华新精科2024年新能源汽车驱动电机铁芯毛利率为21.59%，2024年震裕科技电机铁芯毛利率18.85%。此外，华新精科点火线圈铁芯单个产品规格较小（笔形外径7--20mm，矩形长度20-60mm），因其在该细分市场的市占率较高、下游竞争态势稳定、客户主要为全球领先的点火线圈厂商，毛利率相对较高，2024年毛利率为39.97%。

标的公司汽车领域微特电机转定子毛利率高于华新精科新能源汽车驱动电机铁芯毛利率，主要系标的公司主营汽车微特电机转定子具备“单价低、品类多”的特点，在下游市场的价格占比较低，客户价格敏感度低于新能源驱动电机铁芯市场，且市场上专注于汽车微特电机转定子领域且具有一定规模的企业较少，市场竞争相对温和，因此价格构成中的“增值额”相对较高，毛利率相对较高，2024年汽车领域微特电机转定子系列毛利率为32.65%。

微特电机机壳系列方面，微特电机机壳系列作为保护电机内部组件、隔离外

部环境、散热和冷却的关键部件，其质量与性能直接决定或影响电机的性能、能效以及运行稳定性等关键指标。为确保产品质量和稳定性，需要精确控制拉伸过程，确保变形均匀且控制在允许范围内。为此，供应商需要同时对材料选用、模具设计及加工、工艺参数控制和生产管理等方面均达到较高的技术水平，最终才能得以实现稳定、良好的拉伸效果，因此报价内包含制造费用在内的“增值额”相对较高，原材料占比较低，毛利率相对较高。2024年，标的公司汽车领域和家电领域机壳系列产品毛利率分别为27.55%和32.81%。

此外，标的公司不同领域微特电机转定子系列及微特电机机壳系列产品毛利率均处于可比公司主营产品毛利率区间内，其中汽车领域微特电机转定子产品、及微特电机机壳系列产品低于华新精科汽车点火线圈毛利率，家电领域微特电机转定子产品毛利率与可比公司震裕科技、华新精科新能源驱动电机和微特电机毛利率接近。

#### 4、产品规模差异

如本题回复之“（一）业务结构不同影响标的公司和可比公司综合毛利率，相关公司毛利率水平仍主要取决于可比公司毛利率水平”所述，标的公司同行业可比公司可比产品销售规模大于标的公司，主要系同行业可比公司可比产品产品规格和用钢需求不同，导致主营产品单价及销售规模存在所致。微特电机转定子系列产品是标的公司最重要的主营产品，2023年、2024年分别实现营业收入61,064.23万元、74,592.59万元，并以汽车领域应用为主；可比公司中仅华新精科披露存在微特电机转定子产品，2023年、2024年分别实现营业收入13,813.79万元、16,028.06万元。因此，标的公司专注于微特电机领域并在汽车细分领域具备一定规模优势。

电机转定子产品生产具有典型的规模效应，随着专业于细分领域，以部分优势产品为基础逐步扩大产品品种，从而使得生产规模不断扩大，进而固定成本得到有效分摊，边际生产成本逐步下降，规模效益逐步显现。同时，具备相当的生产规模不仅可以增强企业与上游供应商和下游客户的议价能力，还可以利用产品品类齐全的特点，合理规划原材料、冲床等生产资料的使用，在单位成本上占据优势，有效提高产品竞争力。

此外，标的公司不同领域微特电机转定子系列及微特电机机壳系列产品毛利率均处于可比公司主营产品毛利率区间内，其中汽车领域微特电机转定子产品及微特电机机壳系列产品低于华新精科汽车点火线圈毛利率，家电领域微特电机转定子产品毛利率与可比公司震裕科技、华新精科新能源驱动电机和微特电机毛利率接近。

综上所述，标的公司微特电机转定子系列产品、微特电机转定子机壳产品毛利率高于可比公司可比产品毛利率均值，主要系产品类型差异、产品规格差异、主要产品不同下游应用的竞争情况及客户敏感度等因素影响、产品规模差异等因素影响；同时标的公司汽车领域微特电机转定子产品的部分产品工艺更为复杂，机壳类产品对供应商材料、模具、工艺控制和生产管理等方面均达到较高的技术要求，因此价格构成中的“增值额”相对较高。此外，标的公司不同领域微特电机转定子系列产品毛利率均处于可比公司主营产品毛利率区间内。因此，报告期内标的公司主营产品毛利率整体高于可比公司毛利率具有合理性。

### （三）标的公司与可比公司业务同类产品单价和单位成本差异

报告期内，标的公司与可比公司均从事电机精密零部件的生产、研发与销售，所属行业销售价格通常采用成本加成定价模式，即产品销售价格=原材料成本+增值额，其中“原材料成本”的主要影响因素为产品规格、原材料价格及产品材料利用率等，产品规格、产品材料利用率在具体产品定点时即确定，原材料价格一般参照市场价格进行确定及调整，且上游主要系大型钢厂，因此标的公司对“原材料成本”的议价空间相对有限；通常“增值额”的主要影响因素包括产品规格及要求、工艺复杂程度、市场竞争程度和具体客户合作策略等。因此，因主营产品规格、钢材需求、主营产品下游应用领域等不同，导致不同公司之间的产品价格和成本存在一定的差异。根据可比公司披露情况，标的公司与同行业可比公司产品单价和单位成本分别对比情况具体如下：

#### 1、标的公司与震裕科技、信质集团

报告期内，标的公司与震裕科技、信质集团产品单价和单位成本对比情况具体如下：

公司	项目	2024年	2023年
----	----	-------	-------

公司	项目	2024年	2023年
震裕科技	单位价格（元/件）	4.73	4.82
	单位成本（元/件）	4.10	4.27
信质集团	单位价格（元/件）	20.06	15.98
	单位成本（元/件）	19.79	14.98
标的公司	单位价格（元/件）	0.99	0.97
	单位成本（元/件）	0.69	0.66

如上表所示，标的公司从事微特电机转定子系列和微特电机机壳系列，相比较震裕科技、信质集团的产品而言，由于标的公司主要收入来源微特电机转定子系列产品，产品规格尺寸较小，因此按件的产品单价和单位成本均低于震裕科技、信质集团，具有合理性。

## 2、标的公司与通达动力、华新精科

报告期内，标的公司与通达动力、华新精科产品单价和单位成本对比情况具体如下：

公司	项目	2024年	2023年
通达动力	单位价格（万元/吨）	1.19	1.31
	单位成本（万元/吨）	1.04	1.13
华新精科	单位价格（万元/吨）	1.80	1.99
	单位成本（万元/吨）	1.38	1.50
标的公司	单位价格（万元/吨）	2.30	2.39
	单位成本（万元/吨）	1.61	1.63

如上表所示，标的公司从事微特电机转定子系列和微特电机机壳系列按照重量折算后的产品单价和单位成本，高于通达动力、华新精科，系在成本加成定价模式下，产品规格越小，原材料占比越低，耗用的人工及加工费用等增值额占比越高，单位产品的附加值越大。因此，标的公司按重量的产品单价和单位成本均高于通达动力、华新精科，具有合理性。

## 3、与华新精科具体产品对比单位售价、单位成本及单位毛利率

根据华新精科披露，其精密冲压铁芯产品包括了新能源汽车驱动电机、微特电机、电气设备、汽车点火线圈，且不同产品的毛利率各不相同。2023年、2024年，标的公司微特电机转定子与华新精科精密冲压铁芯产品各细分产品的

单位价格、单位成本、单位毛利及毛利率情况如下：

单位：万元/吨

项目	华新精科					标的公司			
	电气设备铁芯	点火线圈铁芯	新能源汽车驱动电机铁芯	微特电机铁芯	范围	汽车微特电机转定子	家用电器微特电机转定子	汽车微特电机机壳	家用电器微特电机机壳
<b>2024 年度</b>									
单位价格	0.59	2.88	2.36	1.36	0.59-2.88	3.08	1.37	1.69	1.53
单位成本	0.51	1.73	1.85	1.12	0.51-1.85	2.08	1.09	1.22	1.03
单位毛利	0.08	1.15	0.51	0.24	0.08-1.15	1.01	0.28	0.47	0.50
毛利率	13.32%	39.97%	21.59%	17.91%	13.32%-39.97%	32.01%	22.88%	27.55%	32.81%
主营收入占比	9.38%	8.90%	64.58%	12.51%	-	59.14%	14.48%	13.66%	3.29%
<b>2023 年度</b>									
单位价格	0.64	3.30	2.96	1.41	0.64-3.3	3.35	1.39	1.68	1.58
单位成本	0.57	1.99	2.31	1.17	0.57-2.31	2.20	1.07	1.16	1.01
单位毛利	0.07	1.31	0.66	0.24	0.07-1.31	1.15	0.33	0.53	0.57
毛利率	11.22%	39.65%	22.17%	17.09%	11.22%-39.65%	34.28%	23.41%	31.32%	35.94%
主营收入占比	9.38%	8.90%	64.70%	12.52%	-	60.41%	16.35%	11.90%	3.64%

注：2024 年华新精科未披露精密冲压铁芯各具体产品的成本结构。

如上表所示，毛利率方面，标的公司各主营产品毛利率均处于可比公司华新精科各主营产品范围内，其中汽车微特电机转定子系列及微特电机机壳系列产品毛利率低于华新精科点火线圈铁芯，但高于华新精科其他产品，主要系产品规格、钢材需求、主营产品下游应用领域等存在差异所致，标的公司汽车微电机转定子及微特电机机壳系列产品毛利率较高的合理性具体参见本题回复之“（二）”之“3、下游应用领域及产品结构差异”。此外，标的公司家电微特电机转定子毛利率与华新精科新能源汽车驱动电机铁芯、微特电机铁芯相近。

单位价格方面，除汽车微特电机转定子外，标的公司各主营产品销售单价均位于华新精科可比产品区间内。标的公司汽车微特电机转定子单位销售价格高于华新精科产品区间，但与华新精科点火线圈铁芯单价接近，主要系标的公司汽车领域微特电机转定子产品规格较小，原材料成本占比较低，同时汽车领域微特电机转定子系列中涉及涂敷转子是标的公司核心产品之一，生产工艺流程一般铁芯产品更复杂，因此价格构成中的“增值额”占比相对较高，单价较

高。2023年、2024年，标的公司汽车微特电机转定子产品按工艺区分单价及占比如下：

单位：万元/吨

产品类型	2024年度		2023年度	
	单价	收入占比	单价	收入占比
涂覆转子	3.68	63.12%	3.94	74.19%
其他转子	2.41	36.88%	2.34	25.81%

此外，标的公司各主营产品单位成本、单位毛利均处于华新精科主营产品区间内。

综上所述，标的公司各主营产品单位售价、单位成本与可比公司可比产品相比具有合理性。

## 五、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问和会计师执行如下核查程序：

- 1、了解标的公司成本核算方法；
- 2、获取并核查标的公司主要产品单位材料耗用量及投入产出比，并分析其变动原因及合理性；
- 3、通过 iFind、我的钢铁网等公开渠道查询报告期钢材市场价格变化情况，获取并核查标的公司钢材采购价格变动，并结合钢材市场价格变化情况进行分析判断标的公司钢材采购价格是否存在重大异常；
- 4、通过公开渠道查询同行业可比公司单位成本变动情况，分析标的公司主要产品单位成本变动的具体原因，是否符合行业变动趋势，以及主营业务成本完整性；
- 5、了解标的公司模具定价方法及依据；
- 6、了解标的公司模具收入确认政策，通过公开渠道查询同行业可比公司模具收入确认政策，并分析判断标的公司与同行业可比公司模具收入确认政策是否存在重大差异；

7、了解标的公司模具成本归集及核算的方法，并分析判断是否符合企业会计准则相关规定；

8、了解标的公司报告期内模具毛利率发生较大波动的原因；

9、了解公司主要生产工序、各生产工序对应的主要废料产生情况；

10、了解并评价与废料管理相关的内部控制，并测试关键控制执行的有效性；

11、了解废料核算方法，分析废料销售毛利率接近于 0 的原因及其合理性；

12、在期末存货监盘时，检查废料结存情况；

13、对报告期内废料处置相关的合同、明细账、称重单、销售发货单、发票等原始单据进行查验，检查销售发货单是否经客户相关人员签字确认，检查销售发货单的内容和数量与称重单及销售记录一致，并结合函证程序进一步确认废料销售的真实性和完整性；

14、通过公开信息查询，了解同行业公司的对于废料成本的核算方法，分析公司所采用的会计处理是否与同行业公司存在明显差异；

15、获得公司废料收入台账，对主要废料客户进行访谈，并获得无关联关系声明函和交易真实性承诺函，核对交易明细是否存在遗漏，并确认废料销售上门自提在销售出库单上签字人员及称重单上车号是否废料收购商委派；

16、访谈标的公司管理层，了解报告期内标的公司产品构成；

17、访谈标的公司管理层，了解不同产品单价价格形成机制，不同客户之间毛利率差异原因；

18、查询公开资料，了解可比公司业务构成，产品构成及其收入、成本和毛利率，产品主要下游运用领域。

## **（二）核查意见**

针对上述问题，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、公司上述关于报告期各期，标的公司主要产品单位耗用量、投入产出比总体保持稳定，略有变化主要系产品细分结构影响；钢材市场价格略有下降，

标的公司钢材采购均价变动趋势与市场价格变动趋势基本一致；由于标的公司与同行业可比公司在产品结构和细分领域有所差异，且同行业可比公司未披露细分产品单位成本情况，所以相关数据可比性较弱，标的公司单位成本变动具有合理性，主营业务成本完整的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、标的公司报告期内模具成本归集和核算方法，在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定；

3、公司上述关于鉴于标的公司模具的商业目的、产品特点以及模具开发成本的不确定性，使得报告期内标的公司模具的毛利率水平较低且有所波动，具有合理性。报告期内，标的公司模具收入占主营业务收入比例较低，不存在通过模具销售调整主要产品毛利率的情形的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

4、报告期内，标的公司对废料的会计处理符合行业惯例，与同行业可比公司相比不存在重大差异，废料销售毛利率接近于 0，具有合理性；

5、标的公司针对废料产生、流转及库存管理、销售各环节制定相关内部控制制度，并有效执行，废料成本核算准确，销售核算规范；

6、关于上述关于报告期内，标的公司微特电机转定子系列毛利率均高于可比公司可比产品毛利率平均值的原因具备合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

## 7.关于标的公司主要资产

重组报告书披露，（1）2023年末和2024年末，标的公司在建工程账面价值为3,689.06万元和11,953.86万元，在建工程主要为在建新厂房和待安装设备，报告期内公司主要产品产能利用率约为83%-85%；（2）标的公司报告期内存货账面价值分别为13,361.97万元、17,130.43万元，存货中原材料占比约69%，在产品占比约11.73%，报告期存货跌价准备计提比例略低于可比公司平均水平；（3）报告期内，标的公司应收账款余额为29,448.48万元、38,891.29万元，应收账款账龄集中于1年以内，应收账款主要客户均不是发行人前五大客户。

请公司披露：（1）结合标的公司业务发展战略以及新客户新订单情况，分析产能尚未完全利用的情况下，新建厂房和采购设备的原因；产能扩大情况及消化安排，未来是否存在过剩风险；截至目前，在建工程是否已达到预定可使用状态，预计转固时点，转固后产生的折旧摊销对经营业绩以及评估值的影响；（2）存货中在产品的主要类型，结合主要产品生产过程，说明存在在产品的原因以及在产品占比的合理性；结合主要产品库龄情况、可比公司跌价计提政策等，分析存货跌价计提充分性，是否存在型号迭代或更新换代导致的滞销存货；（3）前五大应收账款客户的账龄情况，是否按照坏账比例充分计提。

请独立财务顾问和会计师核查以上事项，并发表明确意见。

公司回复：

一、结合标的公司业务发展战略以及新客户新订单情况，分析产能尚未完全利用的情况下，新建厂房和采购设备的原因；产能扩大情况及消化安排，未来是否存在过剩风险；截至目前，在建工程是否已达到预定可使用状态，预计转固时点，转固后产生的折旧摊销对经营业绩以及评估值的影响；

（一）结合标的公司业务发展战略以及新客户新订单情况，分析产能尚未完全利用的情况下，新建厂房和采购设备的原因；产能扩大情况及消化安排，未来是否存在过剩风险

### 1、公司新建厂房和采购设备的原因

标的公司于2023年、2024年分别获取“浙（2023）慈溪市不动产权第

0104855 号”土地及“浙（2024）宁波市鄞州不动产权第 0067895 号”土地用于建设厂房及产能扩建，相关新建厂房及产能扩建主要用于优化现有产线布局、满足经营管理需求、搬迁关联方租赁产线以及新增产能满足客户潜在需求，具体分析如下：

**（1）标的公司业务规模持续扩张，需要持续扩充产能以匹配客户需求；但原有使用场地面积较小，已无法满足生产经营需求，存在新建厂房的客观需求**

标的公司原位于“浙（2019）宁波市鄞州不动产权第 0047017 号”、“浙（2020）宁波市鄞州不动产权第 0078277 号”地块自有厂房及租赁关联方富森电器厂房用于生产经营。在下游行业持续增长的背景下，标的公司凭借优异的产品质量和专业的服务意识，与国内外众多知名的电机厂商或汽车零部件供应商建立了长期、稳定的合作关系，随着相关下游客户对标的公司产品需求的持续增长，标的公司的主营收入规模亦持续增长，叠加下游客户对于产品交货周期要求较高的影响，标的公司产能持续增长，报告期产能利用率已达 80%以上，考虑新开发客户的验厂需求，标的公司原有生产场地面积已难以满足业务发展需求；同时标的公司管理、销售、研发等职能部门人员持续增加，对办公场地的需求也日益增长，标的公司原有办公用地已无法满足标的公司实际经营需求。因此标的公司需要新建厂房，将原有部分产线和存货进行搬迁以优化生产布局，并新增办公场地以满足职能部门需要。

**（2）标的公司原生产场地存在关联租赁场地，新建厂房可以减少关联交易**

因原有场地不足，标的公司通过租赁关联方富森电器厂房以满足生产需求，因而报告期内存在日常关联交易，且随着业务持续增长，富森电器租赁厂房面积已无法满足标的公司生产经营需求。因此，标的公司需要新建自有厂房，将原有租赁富森厂房产线及人员全部搬迁至自有场地，以减少关联交易，进一步提高生产保障，上述搬迁预计 2025 年 12 月底前完成。

**（3）公司所在行业发展较快，下游客户订单需求持续增长，公司需要新建厂房及新增设备扩产以满足下游客户的潜在需求**

标的公司主要从事微特电机精密零部件的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车微特电机领域，标的公司所处行业处于快速发展中，具体情况详见本

回复“问题 2”之“三”之“（二）”之“1”之“（1）标的公司所属行业处于快速增长中”；由于标的公司持续拓展新客户，在手订单规模持续增长，在行业高速发展背景下原有客户及新增客户的订单需求有望进一步提升，现有产能难以满足业务增长需求，因此需要自建厂房及购置设备以扩充产能。

综上所述，标的公司新建厂房除了满足产能扩建需求外，还需要新建厂房将原有部分产线和存货进行搬迁以优化生产布局，将原有租赁富森厂房产线及人员全部搬迁以减少关联交易，以及新增办公场地以满足职能部门人员办公场所，具有合理性。

## 2、产能扩大情况及消化安排，未来是否存在过剩风险

标的公司未来产能扩张系根据预测期销售预测及客户潜在需求谨慎作出，预测期营收可实现性以及增长率的合理性分析具体参见本回复“问题 4”之“四、结合汽车行业最新市场空间变动趋势、标的公司与主要客户合作关系的稳定性、在手订单及长期协议签署及覆盖情况等，分析预测期营收可实现性以及增长率的合理性”。

根据标的公司现有产能、设备订购合同及产能扩张安排，计算预测期内标的公司产能规划及产能利用率情况具体如下：

单位：万个

产品	项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
微特电机转定子系列	理论产能	65,863.51	80,796.97	85,127.52	85,291.68	85,291.68	85,291.68
	实际产量	56,023.33	58,718.51	65,005.62	70,117.98	75,414.65	80,180.12
	产能利用率	85.06%	72.67%	76.36%	82.21%	88.42%	94.01%
微特电机机壳系列	理论产能	42,409.97	50,045.00	50,533.65	50,533.65	50,533.65	50,533.65
	实际产量	35,441.41	42,713.74	43,433.92	45,091.27	47,286.23	49,651.71
	产能利用率	83.57%	85.35%	85.95%	89.23%	93.57%	98.25%

如上表所示，标的公司未来产能扩张计划符合销售预测情况，具有合理性。其中预测期内，标的公司微特电机转定子系列产品新增理论产能 19,428.17 万个，微特电机机壳系列产品新增理论产能 8,123.68 万个，标的公司微特电机转定子系列产品、微特电机机壳系列产品预测期新增产能占 2024 年理论产能的比例分别为 29.50% 和 19.16%。为消化新增产能，标的公司拟采取如下措施：

### **(1) 充分发挥与上市公司的协同效应，进一步增加客户储备和完善产品布局**

本次交易完成后，标的公司将与上市公司在市场资源等方面进行广泛整合，包括在共享客户资源、深度发掘客户需求、创新产品研发、优化客户服务等环节，进一步拓展客户资源储备；同时，考虑上市公司在汽车电机领域的客户资源优势以及标的公司在电机零部件领域的技术积累，标的公司将增强上市公司在汽车零部件供应链体系的产品资源整合，逐步形成覆盖大中小件精密铁芯或精密零部件的生产制造能力，持续完善产品布局。

### **(2) 进一步提升产品和服务质量，加强营销和服务体系建设**

标的公司采用直销模式进行销售，通过了解客户需求，为客户提供个性化、定制化的产品开发、生产供应与综合服务。标的公司拟持续完善生产体系和市场销售体系，加强客户拓展及维护工作，完善生产过程控制能力和客户服务体系，并通过招投标、行业展会、同行业交流和商务拜访等多种方式，进一步提升公司行业知名度和影响力，助力公司客户拓展和产能消化。

### **(3) 持续进行研发投入，提升产品技术水平**

标的公司始终将技术研发创新作为公司发展的核心战略，目前已具备先进模具的自主设计及制造能力以及与客户同步开发的能力，通过积极参与客户的研发工作，保证了研发技术的前瞻性和先进性。未来，标的公司将根据自身发展战略和市场需求情况，继续加大研发投入力度，进一步提升产品技术水平，强化与客户合作紧密度，形成研发质量与客户信赖度不断提升的良性循环，为产能消化夯实技术基础。

综上所述，标的公司未来产能扩张计划符合销售预测情况，具有合理性；标的公司制定了多项产能消化措施，产能消化具有可行性，产能过剩风险较低。

## **(二) 截至目前，在建工程是否已达到预定可使用状态，预计转固时点，转固后产生的折旧摊销对经营业绩以及评估值的影响**

报告期内，标的在建工程主要涉及浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”以及卓尔博三期建设项目，相关项目情况具体如下：

## 1、浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”

该项目实施主体为标的公司子公司浙江卓尔博精密科技有限公司，项目于2023年11月获取土地使用权并开工建设，其主体工程项目已于2024年10月通过项目竣工验收并结转固定资产，其附属工程项目于2025年4月通过项目竣工验收并结转固定资产，相关机器设备转固时点根据各设备安装调试进度确定。该项目在预测期折旧摊销情况具体如下：

单位：万元

项目名称	2025年预计 折旧摊销	2026年预计 折旧摊销	2027年预计 折旧摊销	2028年预计 折旧摊销	2029年预计 折旧摊销
浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”	1,894.30	2,391.20	2,394.07	2,394.07	2,394.07

注1：管理层基于工程进度和经营预期预估相关在建项目未来预计转固时间，并匹配相关折旧摊销金额，实际转固进度可能会随工程进展有所变动，下同；

注2：上述在建项目包含卓尔博宁波三期及慈东子公司相关固定资产、在建工程及已签署协议的工程、设备采购计划，下同。

## 2、卓尔博三期建设项目

该项目实施主体为标的公司，项目于2024年3月获取土地使用权，并于2024年5月开工建设，截至本问询函回复之日，该项目主体工程仍处于工程施工状态，尚未达到预定可使用状态，由于相关设备主要通过标的公司原有设备搬迁，所以该项目主要为工程项目及土地使用权投入，预计机器设备于2025年下半年陆续安装转固，工程项目结转时点预计为2026年3月。该项目在预测期折旧摊销情况具体如下：

单位：万元

项目	2025年预计 折旧摊销	2026年预计 折旧摊销	2027年预计 折旧摊销	2028年预计 折旧摊销	2029年预计 折旧摊销
卓尔博三期建设项目	193.53	733.10	809.40	809.40	809.40

综上，标的公司报告期在建项目结转后对经营业绩的影响情况如下：

单位：万元

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”	1,894.30	2,391.20	2,394.07	2,394.07	2,394.07
卓尔博三期建设项目	193.53	733.10	809.40	809.40	809.40
在建项目折旧摊销额合计	2,087.83	3,124.30	3,203.47	3,203.47	3,203.47
预测利润总额	16,161.81	18,422.56	20,475.96	22,920.92	25,359.87

在建项目折旧摊销额占预测利润总额比例	12.92%	16.96%	15.65%	13.98%	12.63%
--------------------	--------	--------	--------	--------	--------

标的公司项目结转后，2025 年度至 2029 年度折旧摊销金额预计分别为 2,087.83 万元、3,124.30 万元、3,203.47 万元、3,203.47 万元和 3,203.47 万元，占预测期利润总额的比例在 12.63%-16.96%之间，总体影响较小。

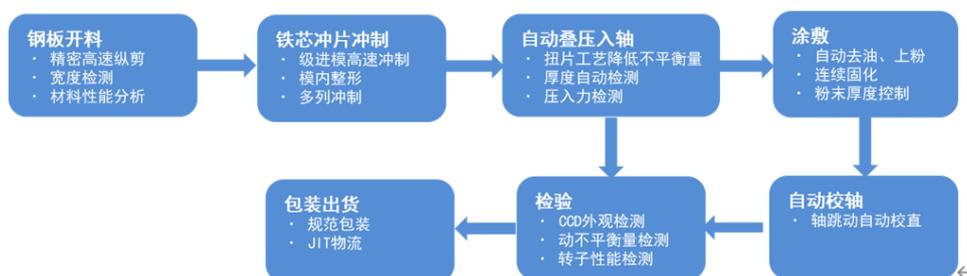
二、存货中在产品的主要类型，结合主要产品生产过程，说明存在在产品的原因以及在产品占比的合理性；结合主要产品库龄情况、可比公司跌价计提政策等，分析存货跌价计提充分性，是否存在型号迭代或更新换代导致的滞销存货；

(一) 存货中在产品的主要类型，结合主要产品生产过程，说明存在在产品的原因以及在产品占比的合理性

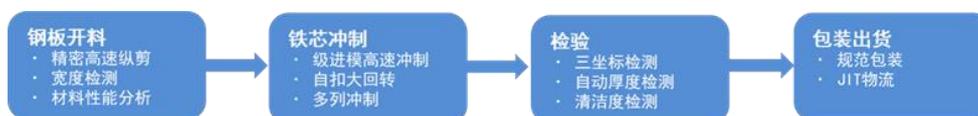
### 1、结合主要产品生产过程分析存在在产品的原因及主要类型

涂敷转子是标的公司核心产品之一，生产工艺流程较非涂覆转子、机壳产品更复杂，涵盖多个环节：包括钢板母卷的开料分条处理、铁芯冲片冲制、转轴冲筋加工、铁芯冲片叠压及与转轴压装装配、涂敷（静电涂敷或热涂敷绝缘处理），后需对转轴进行自动校直，经过检验合格后包装出货等，由于涂敷转子工序链条长、生产环节多，生产过程中的半成品如冲片、转轴、卷料等亦较多。

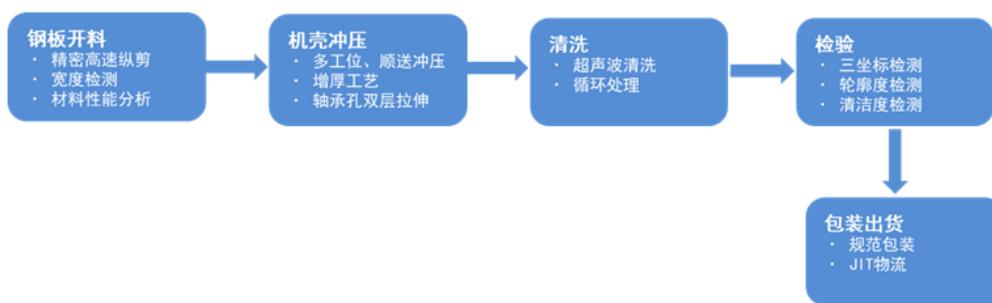
标的公司微特电机转定子生产流程图如下：



标的公司微特电机转定子铁芯工艺流程图如下：



标的公司微特电机机壳系列产品工艺流程图如下：



报告期各期末，标的公司在产品明细如下：

单位：万元

项目	2025年4月30日		2024年12月31日		2023年12月31日	
冲片	671.90	29.02%	596.32	29.20%	356.61	21.77%
转轴	451.82	19.52%	490.26	24.01%	433.02	26.43%
卷料	302.75	13.08%	449.26	22.00%	234.47	14.31%
模具	707.01	30.54%	343.43	16.82%	420.16	25.65%
其他	181.58	7.84%	162.72	7.97%	193.86	11.83%
<b>合计</b>	<b>2,315.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,041.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,638.12</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，标的公司在产品中主要为冲片、转轴、卷料和自制模具，四项合计分别占报告期各期末在产品账面余额的比例分别为 88.17%、92.03%和 92.16%，其中模具为标的公司尚未完工部分自制模具。

综上，标的公司存在上述在产品符合业务特点，具备合理性。

## 2、标的公司在产品占比与同行业可比公司的比较情况

2023 年末、2024 年末，标的公司同行业可比公司在产品占当期存货期末账面余额的比例如下：

项目	在产品占存货比例	
	2024 年期末	2023 年期末
震裕科技	19.21%	17.39%
信质集团	4.00%	3.78%
通达动力	18.11%	15.04%
华新精科	0.12%	0.01%
<b>均值</b>	<b>10.36%</b>	<b>9.06%</b>
<b>区间</b>	<b>0.12%-19.21%</b>	<b>0.01%-17.39%</b>

标的公司	11.43%	11.88%
------	--------	--------

注：信质集团系在产品 and 半成品占比。

2023 年末、2024 年末，标的公司同行业可比公司在产品占当期存货期末账面余额的比例分别为 11.88% 和 11.43%，基本保持稳定，且与同行业在产品占比均值相近，其中高于信质集团和华新精科，但低于震裕科技和通达动力。不同公司在产品占比存在差异的主要系产品结构、产品生产流程不同。其中，震裕科技主要产品包括精密级进冲压模具及精密结构件，其产品工艺流程相对复杂，在产品占比较高；通达动力主要产品包括定转子冲片和铁芯、成品定转子、模具等，其中成品定转子产品工序更为复杂，成品定子涉及配测电阻、嵌线、接线等流程，成品转子涉及精车轴加工（打 C 型孔、磨轴、铣键槽）、热塞轴、车转子外圆等流程，因而在产品占比较高。信质集团主要产品包括各类转定子铁芯及总成，华新精科主要产品为精密冲压铁芯，主要涉及冲压工序，流程相对较短且在产品占比较少。因标的公司核心产品之一涂覆转子工序较普通铁芯复杂，且存在未完工模具产品，因此在产品占比高于信质集团、华新精科，但低于震裕科技、通达动力，具有合理性。

综上，标的公司存在在产品及在产品占比具有合理性。

## （二）结合主要产品库龄情况、可比公司跌价计提政策等，分析存货跌价计提充分性

报告期各期末，标的公司存货库龄情况如下：

单位：万元

项目	2025年4月末	2024年期末	2023年期末
存货余额	19,009.05	17,862.94	13,794.03
其中：库龄1年内	18,334.59	17,370.68	13,264.01
库龄1年以上	674.46	492.26	530.02
库龄1年以上存货占比	3.55%	2.76%	3.84%

报告期各期末，标的公司库龄 1 年以上存货余额分别为 530.02 万元、492.26 万元和 674.46 万元，占当期期末存货余额的比例分别为 3.84%、2.76% 和 3.55%，标的公司长库龄存货余额总体占比较低。其中对于库龄 1 年以上存货，标的公司在计提存货跌价准备时，将该部分存货按废钢出售价作为可变现净值，并根据该部分期末存货账面余额与可变现净值之差，计提存货跌价准备，存货

跌价准备计提充分。

标的公司存货跌价计提政策与同行业可比公司的比较情况如下：

公司名称	存货跌价计提政策
震裕科技	<p>资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量。存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响，除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定，其中：</p> <p>1) 产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；</p> <p>2) 需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。</p> <p>期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或者类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。</p>
信质集团	<p>期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。</p> <p>期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。</p>
通达动力	<p>资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。</p> <p>产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。</p>
华新精科	<p>资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。</p>

公司名称	存货跌价计提政策
	<p>在确定存货的可变现净值时，以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。</p> <p>①产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。用于出售的材料等，以市场价格作为其可变现净值的计量基础。</p> <p>②需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本，则该材料按成本计量；如果材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本，则该材料按可变现净值计量，按其差额计提存货跌价准备。</p> <p>③本公司一般按单个存货项目计提存货跌价准备；对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提。</p>
标的公司	<p>资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。</p> <p>产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。</p>

如上表所示，标的公司存货跌价计提政策与同行业可比公司不存在重大差异。

2023年末、2024年末，标的公司存货跌价金额分别为432.06万元、732.51万元，存货跌价计提比例分别为3.13%、4.10%。标的公司存货计提比例与同行业可比上市公司比较情况如下：

可比公司	2024年期末	2023年期末
震裕科技	4.36%	4.56%
信质集团	6.14%	5.16%
通达动力	4.03%	4.41%
华新精科	3.80%	4.99%
<b>平均值</b>	<b>4.58%</b>	<b>4.78%</b>
<b>区间</b>	<b>3.80%-6.14%</b>	<b>4.41%-5.16%</b>
<b>标的公司</b>	<b>4.10%</b>	<b>3.13%</b>

2024 年末，标的公司存货跌价准备计提比例为 4.10%，与同行业可比上市公司比较不存在重大差异，具有合理性。

综上，标的公司存货跌价准备计提政策与同行业可比公司不存在重大差异，存货跌价计提比例与同行业可比公司比较不存在重大差异，计提充分、合理。

### （三）是否存在型号迭代或更新换代导致的滞销存货

报告期各期末，标的公司存货库龄 1 年以上的占比分别为 3.57%、2.97%和 3.57%，占比较低，存货状况良好；2024 年度，标的公司存货周转率为 4.91 次/年，存货周转速度整体较快。标的公司产品主要为定制化产品，按需生产，库龄 1 年以上的存货占比较低，存货周转速度较快；标的公司需备货产品主要为钢材，具有通用性；此外，标的公司已针对库龄为 1 年以上存货按废钢出售价格作为可变现净值计提存货跌价准备。因此，标的公司因型号迭代或更新换代导致的大额滞销存货风险较低。

## 三、前五大应收账款客户的账龄情况，是否按照坏账比例充分计提。

### （一）标的公司应收账款坏账政策

标的公司应收账款坏账计提政策如下：

如果有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，则本公司在单项基础上对该应收款项计提减值准备。

除单项计提坏账准备的上述应收款项外，本公司依据信用风险特征将其余金融工具划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失。本公司对应收账款等计提预期信用损失的组合类别及确定依据如下：

项目	组合类别	确定依据
应收账款	账龄组合	本组合为以账龄作为信用风险特征的应收账款，以对应交易发生的完成日期确定账龄
	合并关联方	类似的款项性质且信用风险特征相似

账龄组合坏账准备计提比例：

账龄	计提比例
1年以内	5.00%
1-2年	10.00%

2-3年	30.00%
3-4年	40.00%
4-5年	80.00%
5年以上	100.00%

(二) 标的公司前五大应收账款客户的账龄情况，是否按照坏账比例充分计提

2025年4月末标的公司前五大应收账款客户账龄情况如下：

单位：万元

客户名称	期末余额	1年内	1年以上
宁波精成电机有限公司	3,286.20	3,286.20	-
江西昌龙电机有限公司	1,816.72	1,816.72	-
延锋安道拓方德电机有限公司	1,192.00	1,186.23	5.77
宁波恒帅股份有限公司	1,059.80	1,059.60	0.20
恩坦华汽车零部件（镇江）有限公司	955.78	955.78	-
<b>合计</b>	<b>8,310.51</b>	<b>8,304.54</b>	<b>5.97</b>

2024年末标的公司前五大应收账款客户账龄情况如下：

单位：万元

客户名称	期末余额	1年内	1年以上
宁波精成电机有限公司	4,258.16	4,258.16	-
江西昌龙电机有限公司	2,034.85	2,034.85	-
宁波恒帅股份有限公司	1,524.49	1,524.29	0.20
舟山晨光电机股份有限公司	1,048.39	1,048.39	-
浙江露笑通得进出口有限公司	948.56	948.49	0.07
<b>合计</b>	<b>9,814.44</b>	<b>9,814.17</b>	<b>0.27</b>

2023年末标的公司前五大应收账款客户账龄情况如下：

单位：万元

客户名称	期末余额	1年内	1年以上
广东肇庆爱龙威机电有限公司	2,357.46	2,352.26	5.20
宁波精成电机有限公司	2,332.13	2,332.13	-
宁波恒帅股份有限公司	1,501.11	1,500.71	0.40
江西昌龙电机有限公司	1,472.82	1,472.82	-

延锋安道拓方德电机有限公司	847.71	843.19	4.52
<b>合计</b>	<b>8,511.22</b>	<b>8,501.10</b>	<b>10.12</b>

由上表可知，报告期各期末，标的公司报告期各期末前五大应收账款账面余额账龄基本为1年内，账龄结构良好，且标的公司已按照应收账款坏账计提政策充分计提应收账款坏账准备。

#### 四、中介机构核查程序及核查意见

##### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问及会计师执行如下核查程序：

1、访谈标的公司管理层，了解标的公司新建厂房和采购设备的原因，在建产能规划情况以及产能消化的措施；

2、查阅标的公司评估报告，了解标的公司销售预测情况，以及产能规划与销售预测的匹配情况；

3、获取并查阅标的公司报告期各期前五大应收账款客户余额及账龄情况，并复核是否根据标的公司应收账款坏账计提政策充分计提相应坏账准备；

4、获取并查阅标的公司存货在产品明细表，了解主要产品生产过程，确认存在在产品及在产品占比的合理性；

5、获取并查阅标的公司存货库龄明细表及存货跌价准备计提表，并通过公开渠道查询同行业可比公司存货跌价准备计提政策及计提情况，分析判断标的公司存货跌价准备计提的充分性，及存在型号迭代或更新换代导致的滞销存货的相关影响。

##### （二）核查意见

针对上述问题，独立财务顾问及会计师认为：

1、公司上述关于标的公司新建厂房和产能扩建主要系在业务规模持续扩张情况下，原有使用场地无法满足业务发展需求，需要新建厂房将原有部分产线和存货进行搬迁以优化生产布局，将原有租赁富森厂房产线及人员全部搬迁以减少关联交易，以及新增办公场地以满足职能部门人员办公所需，同时标的公司需要新建厂房及新增设备扩产以满足下游潜在需求，具有合理性的说明与我

们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于标的公司未来产能扩张计划符合销售预测情况，具有合理性；标的公司制定了多项产能消化措施，产能消化具有可行性，产能过剩风险较低的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

3、标的公司存在在产品及在产品占比具有合理性，存货跌价准备计提政策与同行业可比公司不存在重大差异，存货跌价计提比例与同行业可比公司比较不存在重大差异，计提充分、合理，型号迭代或更新换代导致的大额滞销存货风险较低；

4、报告期各期末，标的公司前五大应收账款账面余额账龄基本为 1 年内，账龄结构良好，且标的公司已按照应收账款坏账计提政策充分计提应收账款坏账准备。

## 8.关于其他财务问题

重组报告书披露，（1）镇江宇恩精密轴业有限公司为标的公司关联方且为报告期内前五大供应商，2023年至2024年标的公司向其采购的金额为1804.06万元以及1736.45万元；（2）标的公司报告期的货币资金分别为3,846.79万元、9,152.05万元，2024年新增长期借款14,820.00万元；本次交易将导致上市公司资产负债率提高2.06%，流动比率及速动比率有所下降；（3）标的公司2024年应付账款增加约1.1亿元，主要为应付工程款增加。

请公司披露：（1）标的公司向宇恩精密采购产品的种类及单价情况，关联采购价格是否公允；在信用政策等方面是否给予优惠以及提供差异化政策的原因，是否存在利益输送；宇恩精密向标的公司销售占比情况，生产经营是否依赖于标的公司；（2）区分工程和业务，分析标的公司报告期内应付账款前五大供应商的名称；结合在建工程建设及设备采购安装进度、付款进度以及资金流向情况，分析工程款支出的合理性；标的公司未来是否仍需新增借款满足资本投入，负债率是否将进一步提升以及对上市公司的影响。

请独立财务顾问和会计师核查以上事项，并发表明确意见。

公司回复：

一、标的公司向宇恩精密采购产品的种类及单价情况，关联采购价格是否公允；在信用政策等方面是否给予优惠以及提供差异化政策的原因，是否存在利益输送；宇恩精密向标的公司销售占比情况，生产经营是否依赖于标的公司；

（一）标的公司向宇恩精密采购产品的种类及单价情况，关联采购价格是否公允

### 1、标的公司向宇恩精密采购产品的种类及单价情况

报告期内，标的公司从镇江宇恩精密轴业有限公司主要采购转轴，其相关采购金额及占同类产品比例情况具体如下：

单位：万元

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
采购金额	590.66	1,736.45	1,804.06
采购单价	0.57	0.58	0.65

项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
采购金额占标的公司同类采购比例	16.46%	16.27%	19.24%

如上表所示，标的公司向宇恩采购轴类金额占轴类采购总额的比例分别为19.24%、16.27%、16.46%，占比较低且有所下降。

## 2、标的公司对轴类采购的管控措施

报告期内，标的公司从镇江宇恩精密轴业有限公司采购转轴主要采用成本加成的定价模式，涉及的加工工艺（如是否需进行滚花处理、是否需电镀处理等）、直径大小、长度等不一样，转轴的价格相应有差异。同时，标的公司针对采购需求稳定的轴类产品开发多家供应商进行供货，在综合考量服务水平、产品质量等因素的基础上，通过竞价方式与同类或类似产品的其他供应商进行比对，最终确定供应商及采购方案，储备两家及以上供应商渠道。

## 3、标的公司采购宇恩精密价格具有公允性

报告期内，标的公司与不同转轴供应商的定价机制基本一致，向镇江宇恩精密轴业有限公司采购转轴的相类似或近似供应商主要系宁波鑫精华轴业有限公司、宁波普瑞机械科技有限公司等，具体采购单价情况如下：

单位：元/支

单位/项目	2025年1-4月	2024年度	2023年度
宁波鑫精华轴业有限公司	0.47	0.43	0.47
宁波普瑞机械科技有限公司	1.30	1.24	1.36
镇江宇恩精密轴业有限公司	0.57	0.58	0.65

如上表所示，不同轴类供应商采购单价存在差异，主要系不同轴类产品规格尺寸、工艺要求等不同所致。标的公司对宇恩精密采购以方孔转轴为主，方孔轴具有一定的加工难度且市场上具备该类转轴加工能力的企业较少，宇恩精密掌握方孔转轴的加工技术，标的公司选择与宇恩精密合作，相关产品也获得了标的公司下游客户的认可。此外标的公司为了保障供应体系，提升市场竞争力，不断开发其他供应商（例如宁波鑫精、宁波普瑞、富星轴业）作为方孔转轴供应商，以提升供货稳定性和价格议价能力。

### (1) 方孔轴供应商报价及供应商选择情况

方孔轴类产品系宇恩精密主要供货产品，采购宇恩精密方孔轴类产品占比在 50% 以上。2023 年、2024 年标的公司部分采购量较大的方孔轴报价情况及报价结果具体如下：

单位：支，元/支

序号	轴编码	轴规格	2023-2024 年 采购数量	宇恩报价	其他供应商报价 情况	报价结果
1	3013010859	Φ6*78.5 双方孔/冲筋	1,266,898	1.32	宁波普瑞：1.35	报价有竞争力，选择宇恩供货，宁波普瑞作为备选
2	3013012236	Φ6*78.5 双方孔/冲筋长度 59.5	2,187,243	1.32	宁波普瑞：1.35	
3	3013013450	Φ6*80.6 双方孔/冲筋	244,478	1.33	宁波普瑞：1.35	
4	3013010019	6*76 方孔	2,038,190	1.32	宁波普瑞：1.34	采购量较大，价格基本相同，两家供应商共同供货，其中宇恩获取 21% 订单
5	3013012012	Φ6*82.6 双方孔/冲筋/不化镀	152,142	1.27	宁波普瑞：1.30	由两家供应商供货，因价格差异较小，宇恩获得 49% 订单
6	3013012763	Φ6*87 双方孔（不冲筋）/不化镀	5,301,779	1.35	宁波鑫精：1.24 富星轴业：1.40	因宁波鑫精报价具有优势，由其供货，宇恩精密作为备选
7	3013013451	Φ6*61.5 单方孔（不冲筋）/不化镀	21,528	1.18	宁波鑫精：1.04 富星轴业：1.28	
8	3013010886	Φ8*82.6 双方孔/冲两段筋 r/不化镀	4,426,342	1.28	宁波普瑞：1.30	由两家供应商供货，宇恩价格有优势，获取 76% 订单

注：宇恩精密不化镀不氮化，序号 1-4 宇恩精密报价系根据基础报价加上标的公司自行加工成本。

如上表所示，标的公司针对上述主要材料系参考供应商报价，结合供应商的供应能力及订单保障等因素最终确定采购方案，并通过多家供应商渠道，确保采购供应稳定性，采购比价过程具有合理性。2023 年、2024 年，宇恩精密作为标的公司方孔轴类主要供应商，其供应数量占公司方孔轴采购数量总额比例约为 56%。

### (2) 报告期内宇恩精密与其他主要轴类供应商采购单价对比

报告期内，宇恩精密与其他主要轴类供应商采购同类供应商价格对比如下：

①与宁波鑫精华轴业有限公司对比

单位：元/个

物料号	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	宁波鑫精	宇恩精密	宁波鑫精	宇恩精密	宁波鑫精	宇恩精密
3013011530	-	0.20	0.20	0.20	-	0.20
3013011473	-	-	-	-	0.35	0.32
3013012934	0.39	0.40	0.39	0.40	0.39	0.39
3013013078	-	-	0.68	0.60		0.60
3013013130	-	-	-	-	0.39	0.39
3013013701	-	-	0.23	0.20	-	-
3013013995	-	-	0.40	0.40	-	-
3013014222	0.40	0.40	-	-	-	-

②与宁波普瑞机械科技有限公司对比

单位：元/个

物料号	2025年1-4月		2024年度		2023年度	
	宁波普瑞	镇江宇恩	宁波普瑞	镇江宇恩	宁波普瑞	镇江宇恩
3010002497	0.70	0.73	0.70	0.73	0.77	0.72
3013010789	1.33	-	1.33	-	1.33	1.33
3013010886	1.30	1.30	1.30	1.33	1.30	1.32
3013011251	1.45	1.47	1.47	1.50	-	1.48
3013011415	-	-	1.33	1.33	1.32	1.33
3013011611	1.32	1.30	1.32	1.33	-	1.32
3013012012	-	-	1.30	1.30	1.30	1.30
3013012929	-	-	1.44	1.45	-	1.36
3013013812	-	-	1.73	1.70	-	-
3013013914	0.70	0.73	0.70	0.73	-	-

由前述可知，标的公司向宇恩精密采购同类转轴的价格与其他供应商不存在重大差异。

综上，标的公司与宇恩精密转轴定价原则与其他同类供应商一致，采购价格存在差异主要系具体产品规格尺寸、工艺要求等不同所致，标的公司针对轴类供应商系参考供应商报价，并结合供应商的供应能力及订单保障等因素最终确定采购方案，采购过程具有合理性；从相同物料号的转轴采购来看，宇恩精

密与其他同类供应商的转轴采购价格不存在重大差异，采购价格具备公允性。

## （二）在信用政策等方面是否给予优惠以及提供差异化政策的原因，是否存在利益输送

标的公司原材料采购主要为钢材类、转轴、绝缘粉末等。根据标的公司《采购管理程序》，其与供应商之间的信用政策一般会综合考虑多方面因素，包括供货能力、行业惯例、产品及服务质量、采购数量、议价能力、合作历史等，并结合供应商实际情况，由双方协商确定。报告期内，标的公司与主要原材料供应商之间信用政策如下：

物料类别	具体情况
钢材	主要从国内大型钢厂（如首钢集团、宝武集团等）直接采购，参考行业惯例，采购一般以现付或预付为主
转轴、粉末	从专业生产电机转轴、粉末等生产商处直接采购，不同供应商之间有一定期间账期，账期主要是参考供货能力、服务质量、采购数量、议价能力、合作历史等情况协商确定，期间从30天到120天不等

标的公司从宇恩精密采购转子所需转轴结算政策为 60 天，是双方在正常的商业合作过程中综合考虑上述商业因素、商业谈判的结果。此外，标的公司对部分轴类非关联方供应商如宁波富星轴业有限公司、乐清市求实微型轴有限公司的信用政策亦为 60 天，该信用周期处于公司对转轴、粉末类一般供应商 30 天至 120 天的信用结算区间内，符合公司整体付款政策要求，不存在利用关联关系给予特殊信用优惠或提供差异化政策的情形，不存在利益输送的情形。

## （三）宇恩精密向标的公司销售占比情况，生产经营是否依赖于标的公司

宇恩精密主要从事转子所需转轴的生产与销售，拥有独立完整的产、供、销体系。2023 年度及 2024 年度，宇恩精密主要经营数据如下：

单位：万元

项目	2024年度	2023年度
营业收入	1,935.76	1,992.14
净利润	88.39	173.52

如上表所示，2023 年、2024 年宇恩精密对标的公司销售分别为 1,804.06 万元、1,736.45 万元，占其营业收入比例分别为 90.56%、89.70%，占比较高的主要原因系：

由于方孔轴具有一定的加工难度，方孔轴质量对座椅电机类转子产品在扭矩传递、安装空间等方面有一定影响，宇恩精密掌握该转轴加工技术，较好的保障了标的公司的供货稳定性，随着下游客户需求增加，标的公司对该类轴采购需求亦增长。目前标的公司已开发其他供应商（例如宁波鑫精、宁波普瑞）作为方孔转轴供应商，以提升供货稳定性和价格议价能力。由于宇恩精密供货价格具有竞争力，供货稳定性、产品可靠性较高，经标的公司采购询比价后对其采购具有一定规模，但报告期内标的公司向宇恩精密采购轴类金额占轴类采购总额的比例仅分别为 19.24%、16.27%、16.46%，采购占比较低且有所下降。

由于标的公司在微特电机精密零部件行业经营规模和采购需求较大、发展态势良好、信誉佳、付款及时，宇恩精密选择在自身产能有限的情况下集中资源服务优质客户标的公司，系其基于双方良好合作关系和自身经营情况的市场化选择。

综上，尽管宇恩精密的销售对标的公司存在一定依赖性，但该模式具备商业合理性。同时，标的公司也在积极实施供应商多元化策略。通过持续开发其他同类供应商，构建了稳定且多元的供应体系，通过市场竞争机制持续优化采购成本、提升采购效率。

二、区分工程和业务，分析标的公司报告期内应付账款前五大供应商的名称；结合在建工程建设及设备采购安装进度、付款进度以及资金流向情况，分析工程款支出的合理性；标的公司未来是否仍需新增借款满足资本投入，负债率是否将进一步提升以及对上市公司的影响。

（一）区分工程和业务，分析标的公司报告期内应付账款前五大供应商的名称

报告期各期末，标的公司原材料采购应付账款前五大供应商情况如下：

单位：万元

供应商名称	应付账款余额	交易内容
<b>2025年4月末</b>		
宁波鑫精华轴业有限公司	893.15	原材料-转轴
溧阳市永新绝缘粉末有限公司	519.10	原材料-绝缘粉末
镇江宇恩精密轴业有限公司	457.96	原材料-转轴

供应商名称	应付账款余额	交易内容
宁波富星轴业有限公司	278.32	原材料-转轴
宁波恒吉隆轴业有限公司	275.96	原材料-转轴
<b>合计</b>	<b>2,424.49</b>	
<b>2024年期末</b>		
宁波鑫精华轴业有限公司	950.83	原材料-转轴
溧阳市永新绝缘粉末有限公司	582.44	原材料-绝缘粉末
镇江宇恩精密轴业有限公司	461.88	原材料-转轴
宁波富星轴业有限公司	339.65	原材料-转轴
宁波恒吉隆轴业有限公司	275.52	原材料-转轴
<b>合计</b>	<b>2,610.32</b>	
<b>2023年期末</b>		
宁波鑫精华轴业有限公司	967.30	原材料-转轴
宁波全讯精密机械有限公司	528.83	原材料-转轴
溧阳市永新绝缘粉末有限公司	477.10	原材料-绝缘粉末
镇江宇恩精密轴业有限公司	287.45	原材料-转轴
宁波富星轴业有限公司	217.81	原材料-转轴
<b>合计</b>	<b>2,478.49</b>	

报告期各期末，标的公司原材料采购应付账款余额前五大金额分别为 2,478.49 万元、2,610.32 万元和 2,424.49 万元，前五大余额总体变化较小，主要系采购原材料中转轴和绝缘粉末形成。

报告期各期末，标的公司工程应付账款前五大供应商情况如下：

单位：万元

供应商名称	应付账款余额	交易内容
<b>2025年4月末</b>		
宁波中洲建设工程有限公司	2,665.45	工程款
宁波广工建设有限公司	1,896.45	工程款
浙江一璐景尚装饰科技有限公司	67.80	装修款
宁波庐亭装饰设计工程有限公司	31.74	装修款
宁波半米室内设计有限公司	20.92	装修款
<b>合计</b>	<b>4,682.36</b>	
<b>2024年期末</b>		
宁波广工建设有限公司	6,891.74	工程款

供应商名称	应付账款余额	交易内容
宁波中洲建设工程有限公司	2,939.64	工程款
浙江一璐景尚装饰科技有限公司	135.60	装修款
李红飞	53.10	装修款
宁波绿高物业有限公司	40.59	装修款
<b>合计</b>	<b>10,060.67</b>	
<b>2023年期末</b>		
宁波广工建设有限公司	1,921.37	工程款
<b>合计</b>	<b>1,921.37</b>	

报告期各期末，标的公司工程采购应付账款余额前五大金额分别为 1,921.37 万元、10,060.67 万元和 4,682.36 万元，前五大余额变化较大，主要原因为：标的公司子公司工程项目于 2023 年 11 月开工，2023 年期末根据工程进度确认应付账款，由于处于工程初期，应付账款期末余额相对较低；2024 年 5 月，标的公司工程项目开工，标的公司工程和标的公司子公司工程两个项目叠加，导致 2024 年期末应付账款余额大幅增加；2025 年 4 月末，由于标的公司子公司主体及附属项目已完工验收，工程款逐期支付，应付账款期末余额下降。

报告期各期末，标的公司设备应付账款前五大供应商情况如下：

单位：万元

供应商名称	应付账款余额	交易内容
<b>2025年4月末</b>		
会田工程技术有限公司	479.51	设备款
东莞市久谐自动化设备有限公司	76.30	设备款
上海庞轩实业有限公司	58.50	设备款
宁波崇硕起重设备有限公司	52.33	设备款
广东思睿自动化设备有限公司	46.02	设备款
<b>合计</b>	<b>712.66</b>	
<b>2024年期末</b>		
深圳市三墨机电科技有限公司	145.63	设备款
深圳市誉兴五金有限公司	72.34	设备款
广东思睿自动化设备有限公司	48.00	设备款
无锡市巢安机械制造有限公司	40.09	设备款
上海庞轩实业有限公司	36.07	设备款

供应商名称	应付账款余额	交易内容
合计	342.13	
<b>2023年期末</b>		
堡翔工程技术（苏州）有限公司	41.00	设备款
深圳市三墨机电科技有限公司	26.34	设备款
宁波逸霖电气有限公司	25.28	设备款
宁波市北仑区嘉允机械有限公司	20.67	设备款
广东思睿自动化设备有限公司	14.11	设备款
合计	127.40	

报告期各期末，标的公司设备采购应付账款余额前五大金额分别为 127.40 万元、342.13 万元和 712.66 万元，前五大余额逐期增加，主要原因为：标的公司子公司工程项目主体工程于 2024 年 10 月通过竣工验收，相应设备采购逐渐到货安装调试，应付账款余额逐期增加。

（二）结合在建工程建设及设备采购安装进度、付款进度以及资金流向情况，分析工程款支出的合理性

截至 2025 年 4 月末，标的公司工程项目结转金额及各期末余额情况如下：

单位：万元

项目名称	项目预计总投资（不含税）	项目	截至 2025 年 4 月末		
			期末余额（不含税）	报告期累计结转金额（不含税）	报告期累计支付金额（含税）
宁波卓尔博建设项目	17,138.22	工程项目	10,016.08		7,893.05
		土地使用权		3,351.27	3,351.27
		机器设备	68.19	5.17	5.84
		小计	10,084.27	3,356.44	11,250.17
浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”	41,316.07	工程项目	436.29	21,982.58	21,249.72
		土地使用权		5,357.36	5,357.36
		机器设备	1,077.18	10,235.28	9,799.20
		小计	1,513.47	37,575.22	36,406.28
其他		设计费	12.12		12.12
合计			11,609.86	40,931.67	47,668.57

截至 2025 年 4 月末，在建工程及设备采购在建工程余额为 11,609.86 万元，报告期累计结转金额为 40,931.67 万元，报告期累计支付款项金额为 47,668.57

万元，根据测算预计尚需支付 20,710.23 万元（不含税）。

标的公司工程项目根据工程项目进度确认相应工程款，计入在建工程项目，工程款均经适当层级审批后直接支付给提供施工、服务交易对手方，不存在将工程款流向非直接提供施工、服务交易对手方，不存在虚增资产或潜在亏损等情况，款项支付进度按照合同或常规及行业规定付款，款项支付进度总体合理；提供施工、服务交易对手方和标的公司股东、董监高等关键管理岗位人员不存在关联关系，整体具备合理性。

### （三）标的公司未来是否仍需新增借款满足资本投入，负债率是否将进一步提升以及对上市公司的影响

截至 2025 年 4 月末，标的公司主要建设项目基本情况如下：

单位：万元

项目名称	项目预计总投资	截至 2025 年 4 月末状态	预计尚需支付金额	预计新增借款
卓尔博三期建设项目	17,138.22	建设中	6,498.22	-
浙江卓尔博“电机精密零部件智能制造项目”	41,316.07	主体及附属工程已完工，剩余部分装修工程	7,751.15	-
卓尔博在泰国新设卓尔博精密（泰国）有限公司	900 万元美元	预付部分土地购置款	6,460.85	-
合计	-	-	<b>20,710.23</b>	-

根据测算，截至 2025 年 4 月末，标的公司项目预计尚需支付金额为 20,710.23 万元（不含税），报告期内，标的公司经营活动净额分别为 11,108.00 万元、16,849.47 万元及 7,232.37 万元，经营情况及资金回款良好，根据标的公司管理层预计，随着经营规模扩大，经营活动回款将持续增加，同时考虑到标的公司银行信用额度充足，故暂无新增专项借款满足已规划的主要项目资本投入。同时，根据上市公司备考合并报表，2024 年末上市公司因合并标的公司导致上市公司资产负债率由 40.42% 增加至 42.48%，本次交易对于上市公司资产负债率影响较小。因此，标的公司未来资本投入不会导致对上市公司产生重大影响。

### 三、中介机构核查程序及核查意见

#### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问及会计师执行如下核查程序：

1、获取标的公司转轴采购清单；

2、访谈标的公司管理层，了解宇恩精密业务规模及产、供、销体系，了解与宇恩精密合作过程，获取与宇恩精密采购合同、采购单据、产品明细，了解付款信用期等信息，检查付款凭证；并了解不同转轴供应商之间的付款信用期是否存在异同，分析向不同供应商采购价格是否存在重大差异；

3、获取报告期分业务、工程和设备前五大供应商清单及采购明细；

4、获取报告期内在建工程项目及工程款支付明细账，了解在建工程建设进度，针对报告期工程项目前五大供应商，检查其所对应的银行流水交易记录及付款审批单，核实交易对手方、交易金额是否与账面记录一致，支付对象是否均为工程施工方，是否按照合同约定支付款项；

5、获取报告期各期末工程项目主要项目进度依据性文件，核对在建工程入账时间、项目进度和合同相关约定是否匹配；了解项目未来资本性投入情况及是否需要新增借款以满足资本性投入；

6、通过国家企业信用信息公示系统等网站，查阅工程项目前五大供应商的工商信息，并将其主要股东信息、主要人员信息等与标的公司主要客户的相关信息进行了核对，核查工程项目前五大供应商是否与标的公司及标的公司高级管理人员存在关联关系。

## （二）核查意见

针对上述问题，独立财务顾问及会计师认为：

1、公司上述关于报告期内，标的公司从宇恩精密采购转子所需的转轴，其定价原则与其他同类供应商一致，与其他同类供应商的转轴采购价格不存在重大差异，采购价格具备公允性。根据标的公司对供应商采购结算政策，宇恩精密采购结算政策为 60 天，符合公司整体付款政策要求，具有合理性，不存在利益输送；宇恩精密拥有独立完整的产、供、销体系，但经营规模较小，标的公司在微特电机精密零部件行业经营规模相对较大，宇恩精密专注于服务标的公司，其销售对标的公司有一定依赖性，具备商业合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于标的公司工程项目根据工程项目进度确认相应工程款，计入在建工程项目，工程款均经适当层级审批后直接支付给提供施工、服务交易对手方，符合协议相关约定，具有合理性；不存在将工程款流向非直接提供施工、服务交易对手方的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

3、公司上述关于标的公司未来资本投入不会导致对上市公司产生重大影响的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

## 9.关于其他问题

重组报告书披露，（1）标的公司分别于 2022 年 6 月和 2023 年 12 月，通过持股平台宁波协进进行员工股份激励；（2）2024 年 7 月，宁波协进全体员工合伙人将持有的全部合伙财产份额分别转让与实际控制人王卓星及其配偶戴思园，终止员工股权激励并一次性确认了股份支付费用；（3）标的公司及其子公司共拥有 4 项土地使用权，均办理了抵押；标的公司于 2022 年 12 月 1 日通过高新技术企业复审，该认证将于 2025 年到期。

请公司披露：（1）标的公司终止实施员工股权激励的原因及合理性，宁波协进原合伙人是否均为标的公司员工，合伙份额转让是否履行了必要的程序，是否符合法律法规和合伙协议的规定，是否存在纠纷或潜在纠纷；（2）终止股权激励相关股份支付费用的会计处理是否符合会计准则的要求，对报告期标的公司业绩的影响；（3）标的公司 4 项土地使用权抵押借款的合同金额、资金用途和使用情况，是否存在为他人借款的情况，是否存在债务偿还风险，以及对标的资产权属的影响；（4）标的公司高新技术企业认证的复审申请及进展情况，是否持续符合主管部门规定的认证条件，本次交易对标的公司高新技术企业复审续期是否存在影响，以及本次交易估值的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见；请律师核查（1）（3）并发表明确意见；请会计师核查（2）并发表明确意见；请评估师核查（4）并发表明确意见。

公司回复：

一、标的公司终止实施员工股权激励的原因及合理性，宁波协进原合伙人是否均为标的公司员工，合伙份额转让是否履行了必要的程序，是否符合法律法规和合伙协议的规定，是否存在纠纷或潜在纠纷；

### （一）标的公司终止实施员工股权激励的原因及合理性

标的公司曾于 2023 年 8 月向中国证券监督管理委员会宁波监管局提交上市辅导备案，因考虑外部环境变化后调整上市计划，同时部分激励对象有资金需求，标的公司与激励对象协商一致后作出终止股权激励的决定。标的公司终止实施员工股权激励系结合企业资本战略规划及激励对象个人诉求，经协商一致

后作出决定，具有合理性。

## **(二) 宁波协进原合伙人均为标的公司员工**

宁波协进原合伙人入伙时均为标的公司在职员工。截至报告期末，原合伙人中有 5 人已离职，其余原合伙人仍在公司任职。

**(三) 合伙份额转让履行了必要的程序，符合法律法规和合伙协议的规定，不存在纠纷或潜在纠纷**

### **1、合伙份额转让履行了必要的程序**

标的公司终止实施员工股权激励时，合伙份额转让履行的程序情况如下：

2024 年 7 月 11 日，宁波协进召开合伙人会议，全体原合伙人一致同意李勇等 45 名合伙人将合计持有的宁波协进 99% 出资份额转让给戴思园，同意孔剑波将其所持宁波协进 1% 出资份额转让给王卓星，原合伙人均放弃优先购买权；出资转让后戴思园持有宁波协进 99% 出资份额，王卓星持有宁波协进 1% 出资份额。

2024 年 7 月 11 日，李勇等 45 名合伙人分别与戴思园签署出资转让协议书，约定将宁波协进合计 99% 的出资份额转让给戴思园；孔剑波与王卓星签署出资转让协议书，约定将其所持宁波协进 1% 出资份额转让给王卓星。

2024 年 7 月 11 日，新合伙人戴思园、王卓星召开合伙人会议审议通过新合伙协议等事项。

2024 年 7 月 19 日，宁波协进办理完成本次变更相关市场主体变更登记手续。

**2、合伙份额转让履行的程序符合法律法规和合伙协议的规定，不存在纠纷或潜在纠纷**

根据《中华人民共和国合伙企业法（2006 修订）》，“第二十二条 除合伙协议另有约定外，合伙人向合伙人以外的人转让其在合伙企业中的全部或者部分财产份额时，须经其他合伙人一致同意。合伙人之间转让在合伙企业中的全部或者部分财产份额时，应当通知其他合伙人。

第二十三条 合伙人向合伙人以外的人转让其在合伙企业中的财产份额的，在同等条件下，其他合伙人有优先购买权；但是，合伙协议另有约定的除

外。……

第四十三条 新合伙人入伙，除合伙协议另有约定外，应当经全体合伙人一致同意，并依法订立书面入伙协议。订立入伙协议时，原合伙人应当向新合伙人如实告知原合伙企业的经营状况和财务状况。

第四十四条 入伙的新合伙人与原合伙人享有同等权利，承担同等责任。入伙协议另有约定的，从其约定。新合伙人对入伙前合伙企业的债务承担无限连带责任。

第四十五条 合伙协议约定合伙期限的，在合伙企业存续期间，有下列情形之一的，合伙人可以退伙：（一）合伙协议约定的退伙事由出现；（二）经全体合伙人一致同意；（三）发生合伙人难以继续参加合伙的事由；（四）其他合伙人严重违反合伙协议约定的义务。……

第七十三条 有限合伙人可以按照合伙协议的约定向合伙人以外的人转让其在有限合伙企业中的财产份额，但应当提前三十日通知其他合伙人。”

根据《宁波协进企业管理咨询合伙企业（有限合伙）合伙协议》第十四条约定：“有限合伙人入伙、退伙条件、程序及相关责任按照《合伙企业法》第四十三条至四十五条规定执行。”

标的公司终止实施员工股权激励时，原合伙人转让出资份额后退伙已经全体原合伙人一致同意，并办理了市场主体变更登记手续，合伙份额转让履行的程序符合法律法规和合伙协议的规定。

根据宁波协进原合伙人及合伙份额受让人的访谈确认，针对宁波协进合伙份额转让不存在纠纷或潜在纠纷。

综上，合伙份额转让经全体原合伙人一致同意，履行的程序符合法律法规和合伙协议的规定，不存在纠纷或潜在纠纷。

**二、终止股权激励相关股份支付费用的会计处理是否符合会计准则的要求，对报告期标的公司业绩的影响；**

标的公司实施的《卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权激励计划》：“第六条 员工获授股权的基本条件”之“4、成为股权激励对象的员工，自本

股权激励计划第一批授予之日起，在公司或其附属公司的服务期限不少于 5 年”。标的公司股权激励计划第一批员工缴款日为 2022 年 6 月末，等待期从 2022 年 7 月起算，等待期届满之日为 2027 年 6 月。

2024 年 6 月 28 日，公司召开股东大会，审议通过《关于终止公司股权激励方案的议案》：“鉴于资本市场形势变化较大等因素，公司经慎重考虑决定终止《卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权激励计划》，宁波协进合伙企业平台各位合伙人的份额将按照协议约定由指定人员予以受让。”

根据《企业会计准则解释第 3 号》规定：“在等待期内如果取消了授予的权益工具，企业应当对取消所授予的权益性工具作为加速行权处理，将剩余等待期内应确认的金额立即计入当期损益，同时确认资本公积。职工或其他方能够选择满足非可行权条件但在等待期内未满足的，企业应当将其作为授予权益工具的取消处理。”

根据《企业会计准则应用指南汇编（2024）》第十二章“股份支付”规定：“如果企业在等待期内取消了所授予的权益工具或结算了所授予的权益工具（因未满足可行权条件而被取消的除外），企业应当将取消或结算作为加速可行权处理，将原本应在剩余等待期内确认的金额立即计入当期损益，同时确认资本公积。”

根据上述相关规定，2024 年 6 月 28 日，标的公司召开股东大会，审议通过《关于终止公司股权激励方案的议案》，构成股权激励计划取消，标的公司应当对取消所授予的权益性工具作为加速可行权处理，即视同剩余等待期内的股份支付计划已经全部满足可行权条件，在取消所授予工具的当期确认原本应在剩余等待期内确认的所有费用。标的公司 2024 年度，将原本应在剩余等待期内确认的所有费用共计 1,226.95 万元一次性计入当期管理费用和资本公积，并计入非经常性损益，相关会计处理符合《企业会计准则》相关规定。上述费用占 2024 年度标的公司利润总额的比例为 6.92%，占比较低，对标的公司业绩影响较小。

三、标的公司 4 项土地使用权抵押借款的合同金额、资金用途和使用情况，是否存在为他人借款的情况，是否存在债务偿还风险，以及对标的资产权属的影响；

**(一) 标的公司 4 项土地使用权抵押借款的合同金额、资金用途和使用情况**

截至报告期末（2025 年 4 月末），标的公司 4 项土地使用权抵押借款的借款人、合同金额、资金用途和使用情况如下：

所有权人	抵押权人	借款人	抵押资产的产权证号	抵押合同编号	借款合同金额（万元）	资金用途和使用情况
卓尔博	中国农业银行股份有限公司宁波鄞州分行	卓尔博	浙（2019）宁波市鄞州不动产权第 0047017 号	82100620210004116	10,718	用于卓尔博日常经营周转及三期厂房建设，其中流动资金借款合计 5,718 万元用于日常经营周转，固定资产借款 5,000 万元用于支付建设工程款
			浙（2020）宁波市鄞州不动产权第 0078277 号	82100620210004115		
			浙（2024）宁波市鄞州不动产权第 0067895 号	82100620240008672		
浙江卓尔博	宁波银行股份有限公司鄞州中心区支行	浙江卓尔博	浙（2025）慈溪市不动产权第 0014939 号	03000DY24000057	19,820	全部用于浙江卓尔博厂房建设及设备购置，根据项目进度申请提款，放款后用于支付工程款、设备款

**(二) 标的公司 4 项土地使用权抵押不存在为他人借款的情况**

标的公司 4 项土地使用权抵押合同对应的被担保人及主债务合同的借款人均均为标的公司及其全资子公司，借款资金均系按照合同要求用于标的公司及其全资子公司工程款、设备款及日常经营周转，不存在为他人借款的情况。

**(三) 标的公司债务偿还风险较低，对标的资产权属不存在重大不利影响**

标的公司经营情况良好、盈利能力较强、债务偿还风险较低，标的公司具体偿债指标及偿债能力分析参见本回复之“1.关于交易目的”之“三”之“（一）标的公司报告期内负债结构和变化原因、借款资金用途、未来资金需求、经营活动现金流、银行授信额度等情况，分析标的公司的偿债能力”。

标的公司土地使用权抵押系为取得银行借款。报告期内，标的公司根据日常运营资金及固定资产投资需求向银行申请贷款，按照银行业的操作惯例，提

供房屋建筑物及土地使用权等不动产抵押担保等方式获取银行授信额度。该等不动产抵押担保为目前银行风控的普遍措施，符合商业惯例，交易背景清晰、真实，具有商业合理性。根据标的公司与相关银行签订的抵押合同，债权人行使抵押权的前提为标的公司未能在约定期限内偿还债务，报告期内，标的公司未发生过逾期或拒绝偿还债务的情形，不存在债权人要求行使抵押权的情形。

综上，标的公司经营情况良好、盈利能力较强、债务偿还风险较低，土地使用权抵押借款不会对于标的资产权属构成重大不利影响。

**四、标的公司高新技术企业认证的复审申请及进展情况，是否持续符合主管部门规定的认证条件，本次交易对标的公司高新技术企业复审续期是否存在影响，以及本次交易估值的影响。**

**（一）标的公司高新技术企业认证的复审申请及进展情况，是否持续符合主管部门规定的认证条件**

卓尔博高新技术企业证书将于 2025 年 11 月 30 日到期。根据《高新技术企业认定管理办法》，认定为高新技术企业须同时满足以下条件：企业申请认定时须注册成立一年以上；企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求（1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。），其中企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%；企业创新能力评价应达到相应要求；企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

标的公司符合上述涉及成立年限、知识产权、研发人员比例、研发费用比

例、高新技术产品收入比例的要求，且 2024 年度未发生重大安全、重大质量事故和严重环境违法行为。截至本回复报告出具之日，公司高新技术企业认证的复审申请已经提交。在《高新技术企业认定管理办法》等相关法律法规未发生重大变化，且卓尔博生产经营情况未发生重大不利变化的情形下，卓尔博预计符合高新技术企业认定条件，续期申请高新技术企业资质不存在实质性障碍。

## **（二）本次交易对标的公司高新技术企业复审续期是否存在影响**

本次交易不会对标的公司高新技术企业复审续期存在影响。

## **（三）高新技术复审对本次交易估值的影响**

若不能继续取得高新技术企业证书，不会影响标的公司业务开展，但标的公司不能继续享受企业所得税税收优惠。具体而言，标的公司高新技术企业证书有效期至 2025 年 11 月，若 2025 年底前仍未重新取得高新技术企业资格，则 2025 年及以后年度采用 25% 所得税率，在此情况下，标的公司估值调整为 151,700.00 万元，与目前标的公司估值 157,600.00 万元相比下降 3.74%，影响相对有限。

## **（四）重组报告书风险提示**

上市公司已在重组报告书之“第十二节 风险因素”之“二、交易标的经营风险”之“（八）税收优惠政策变化的风险”中作出如下风险提示：

### **“（八）税收优惠政策变化的风险**

标的公司于 2022 年 12 月 1 日通过高新技术企业复审，被宁波市科学技术局、宁波市财政局、国家税务总局宁波市税务局继续认定为高新技术企业，领取了证书编号为 GR202233101828 的《高新技术企业证书》作为高新技术企业，享受高新技术企业的相关优惠政策，减按 15% 的税率计缴企业所得税。若在上述税收优惠到期后标的公司不能继续获得相关认证，或者国家税收方面的政策发生变化，取消该等税收优惠政策，则将会对标的公司的经营业绩产生不利影响。”

如上所述，标的公司即将到期的高新技术企业证书续期不存在实质性障碍，标的公司亦将采取措施以确保持续符合相关资质要求，避免因无法继续取得或

不能及时取得相关资质对公司业务开展造成不利影响，本次交易对标的公司高新技术企业复审续期不存在不利影响，对本次交易估值无重大不利影响，上述事项已在重组报告书披露了相关风险。

## 五、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、取得了标的公司截至报告期末全体员工的花名册，将花名册与原合伙人名单进行比对以确认原合伙人报告期末在标的公司的任职情况；

2、取得了标的公司就终止实施员工股权激励的原因及原合伙人在标的公司任职情况的说明；

3、核查了标的公司终止实施员工股权激励时，原合伙人退伙相关合伙人决议、合伙份额转让协议以及相关市场主体变更登记资料；

4、对宁波协进原合伙人及合伙份额受让人访谈、取得其确认函，以确认股权激励实施、终止相关情况及是否存在纠纷或潜在纠纷；

5、查阅标的公司实施和终止股权激励计划董事会、股东大会决议文件等，确认股权激励的授予对象、授予价格、授予时间、锁定期及任职期限等内容，了解标的公司股权激励计划的终止情况；

6、取得股份支付每股公允价值依据的第三方评估机构的评估报告，并复核股份支付金额确认的准确性，以及员工股权激励计划终止的会计处理是否恰当；

7、核查了标的公司 4 项土地使用权抵押合同及对应全部借款合同；

8、取得了标的公司就土地使用权抵押借款用途及使用情况的说明，并就标的公司偿债能力指标变动原因、土地使用权抵押借款的资金用途及使用情况对财务负责人进行了访谈；

9、查阅标的公司报告期内的审计报告并分析报告期内负债结构及变化、经营业绩及经营现金流等情况；

10、查阅同行业可比公司的定期报告、招股说明书等公开信息披露文件，

对比分析同行业可比公司的偿债能力等财务指标；

11、查阅《高新技术企业认定管理办法》中认定为高新技术企业的相关条件、标的公司 2025 年提交高新技术企业复审申请的相关材料及审核进度。

针对问题（1）和（3），律师执行了如下核查程序：

1、取得了标的公司截至报告期末全体员工的花名册，将花名册与原合伙人名单进行比对以确认原合伙人报告期末在标的公司的任职情况；

2、取得了标的公司就终止实施员工股权激励的原因及原合伙人在标的公司任职情况的说明；

3、核查了标的公司终止实施员工股权激励时，原合伙人退伙相关合伙人决议、合伙份额转让协议以及相关市场主体变更登记资料；

4、核查了宁波协进原合伙人退出时合伙份额转让款支付及税款缴纳的银行流水、全体原合伙人完税证明及就接受股权激励及通过转让财产份额退出股权激励等事项出具的《承诺函》，以确认股权激励实施、终止相关情况及是否存在纠纷或潜在纠纷；

5、核查了标的公司 4 项土地使用权抵押合同及对应全部借款合同；

6、取得了标的公司就土地使用权抵押借款用途及使用情况的说明，并就标的公司偿债能力指标变动原因、土地使用权抵押借款的资金用途及使用情况对财务负责人进行了访谈；

7、查阅标的公司报告期内的审计报告并分析报告期内负债结构及变化、经营业绩及经营现金流等情况；

8、查阅同行业可比公司的定期报告、招股说明书等公开信息披露文件，对比分析同行业可比公司的偿债能力等财务指标。

针对问题（2），会计师执行如下核查程序：

1、查阅标的公司实施和终止股权激励计划董事会、股东大会决议文件等，确认股权激励的授予对象、授予价格、授予时间、锁定期及任职期限等内容，了解标的公司股权激励计划的终止情况；

2、取得股份支付每股公允价值依据的第三方评估机构的评估报告，并复核股份支付金额确认的准确性，以及员工股权激励计划终止的会计处理是否恰当。

针对问题（4），评估师执行如下核查程序：

1、查阅《高新技术企业认定管理办法》中认定为高新技术企业的相关条件、标的公司 2025 年提交高新技术企业复审申请的相关材料及审核进度。

## （二）核查意见

针对上述问题，经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司终止实施员工股权激励的原因具有合理性，宁波协进原合伙人入伙时均为标的公司在职员工。合伙份额转让履行了必要的程序，符合法律法规和合伙协议的规定，不存在纠纷或潜在纠纷；

2、标的公司股权激励计划终止，将原本应在剩余等待期内确认的所有费用共计 1,226.95 万元一次性计入当期管理费用和资本公积，并计入非经常性损益，在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定；

3、公司已补充披露标的公司 4 项土地使用权抵押借款的合同金额、资金用途和使用情况，标的公司土地使用权抵押不存在为他人借款的情况。标的公司经营情况良好、盈利能力较强、债务偿还风险较低，土地使用权抵押借款不会对于标的资产权属构成重大不利影响；

4、标的公司高新技术企业认证的复审申请目前处于审核受理中，持续符合主管部门规定的认证条件；本次交易对标的公司高新技术企业复审续期不存在不利影响，对本次交易估值无重大不利影响；上市公司已在重组报告书中披露标的公司高新技术企业复审认证的风险，相关披露具有合理性。

针对问题（1）和（3），经核查，律师认为：

1、标的公司终止实施员工股权激励的原因具有合理性，宁波协进原合伙人入伙时均为标的公司在职员工。合伙份额转让履行了必要的程序，符合法律法规和合伙协议的规定，不存在纠纷或潜在纠纷；

2、公司已补充披露标的公司 4 项土地使用权抵押借款的合同金额、资金用途和使用情况，标的公司土地使用权抵押不存在为他人借款的情况。标的公司

经营情况良好、盈利能力较强、债务偿还风险较低，土地使用权抵押借款不会对于标的资产权属构成重大不利影响。

针对问题（2），经核查，会计师认为：

1、标的公司股权激励计划终止，将原本应在剩余等待期内确认的所有费用共计 1,226.95 万元一次性计入当期管理费用和资本公积，并计入非经常性损益，在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定。

针对问题（4），经核查，评估师认为：

1、标的公司高新技术企业认证的复审申请目前处于审核受理中，持续符合主管部门规定的认证条件；本次交易对标的公司高新技术企业复审续期不存在不利影响，对本次交易估值无重大不利影响；上市公司已在重组报告书中披露标的公司高新技术企业复审认证的风险，相关披露具有合理性。

**独立财务顾问总体意见：**对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为《关于爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函之回复》之签章页）

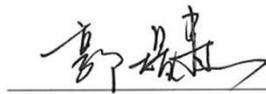


(本页无正文，为国金证券股份有限公司《关于爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函之回复》之签章页)

独立财务顾问主办人：



黄学鹏



郭煜焘



魏博



胡国木

