上海东洲资产评估有限公司

关于

福建睿能科技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交易申请的

审核问询函中资产评估相关问题

之核查意见

上海东洲资产评估有限公司

2026 年 11 月 18 日

**上海证券交易所：**

按照贵所下发的《关于福建睿能科技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）〔2026〕84 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，上海东洲资产评估有限公司（以下简称“评估机构”、或“评估师”）就审核问询函中资产评估相关问题进行了问题答复，现将相关事项核查情况报告如下。

# 目 录

问题 4 关于收益法评估.....3
问题 5 关于交易作价公允性.....77
问题 10 标的公司偿债能力及流动性风险.....90
问题 11 关于标的公司主要资产与规范运作.....99
问题 17 关于其他.....102

**问题 4 关于收益法评估**

**根据重组报告书，（1）本次交易分别采用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评估结论，收益法评估值为 50,530.74 万元，增值率 177.83%；（2）预测期内（2026 年-2031 年）标的公司营业收入由 28,650.37 万元增长至 46,170.71 万元；（3）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量；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销售单价；（4）对直接材料、直接人工、间接人工、折旧摊销等各类主营业务成本进行预测，预测期毛利率水平为 25.47%-29.49%；（5）以母子公司利润总额占比及对应的所得税税率进行加权平均进行所得税费用预测，母公司适用高新技术企业所得税税率 15%，子公司适用小微企业税率 5%，其中高新技术企业证书有效期至 2026 年 12 月；（6）2026 年营运资金增加额预测值为 21.88 万元，2027 年至 2031 年营运资金增加额由 1,505.39 万元增长至 2,248.89 万元。**

**请公司披露：**

**（1）预测期内标的公司营业收入和各类产品收入增速及复合增速情况，各类产品销量和价格变化情况及原因，预测期收入增速与标的公司历史增速情况及下游行业增长速度的对比情况及差异原因；（2）结合下游行业周期性、标的公司行业地位，下游客户需求及扩产计划、现有客户粘度及新客户拓展情况，在手订单、新增订单，标的公司现有产能、产能利用率、未来年度产能扩张情况等，说明预测期各类产品销售数量的合理性和可实现性；（3）结合市场供需关系、竞争格局、可比产品售价，标的公司产品历史价格、议价能力等，说明预测期内产品销售价格的合理性；（4）列示预测期内主要产品单位成本的具体构成，与标的公司报告期是否存在差异情况及原因；结合单位产品原材料及能源的历史耗用量、历史生产人员投入与产能和销量的匹配关系、生产人员薪酬水平、新旧固定资产折旧等，说明预测期内直接材料、制造费用、直接人工的预测依据及合理性；代工成本的具体预测依据，进一步说明代工成本预测值与未来产能扩张情况的匹配性；（5）结合宏观和区域环境、原材料历史价格及其波动情况、市场供需情况、原材料采购来源及稳定性等，说明预测期各期主要原材料单价及其变动的合理性，是否充分考虑铝型材、钢型材等金属材料市场价**

**格波动的影响；结合（3）-（5），说明预测期毛利率与标的公司历史水平、同行业水平是否存在差异及合理性；（6）列示预测期内各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性，预测期内各项期间费用率的变动情况及合理性，与标的公司报告期内的差异情况及原因；（7）所得税费用的预测过程，对税收优惠政策的具体考虑，相关政策是否将延续、标的公司是否持续适用及依据；税后净利润的增速及复合增速情况，相关增速以及预测期内净利率水平与标的公司历史情况及同行业可比公司的对比情况及差异原因；（8）预测期内更新性资本性支出、扩张性资本性支出的预测情况及相关依据，说明扩张性资本性支出与标的公司预测期内产销量及产能扩张计划的匹配性，预测期内折旧摊销金额是否与资本性支出相匹配；（9）营运资金增量涉及各项目的计算过程和测算依据，各营运资金科目周转率的预测基础及合理性，是否与标的资产未来业务发展情况相匹配，进一步说明 2026 年营运资金增加额与后续预测期差异较大的原因；（10）溢余资产的确定依据，将应收款项融资、应收账款、应收票据、短期借款等归为非经营性资产的原因及合理性，是否存在重复估值的情况及依据；最低现金保有量为 1 个月付现成本费用的依据及合理性，是否与标的公司现金周转率相匹配；（11）参照《监管规则适用指引—评估类第 1 号》，说明折现率各参数取值是否符合相关要求，折现率及主要参数是否与同行业可比案例可比；（12）截至目前，标的公司及各类产品的收入、毛利率、净利润等情况，结合目前业绩完成情况、同比变动情况以及在手订单、未来市场需求和销售拓展等，说明预测期标的公司业绩可实现性；（13）标的公司母子公司之间是否存在内部交易、具体情况，内部交易是否实现、交易价格是否公允以及对评估结果的影响及依据；业绩承诺净利润计算口径、是否考虑内部交易影响及合理性，与收益法评估下的预测期净利润是否一致。**

**请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。**

回复：

**一、预测期内标的公司营业收入和各类产品收入增速及复合增速情况，各类产品销量和价格变化情况及原因，预测期收入增速与标的公司历史增速情况及下游行业增长速度的对比情况及差异原因**

**（一）预测期营业收入及各类产品收入的增长情况**

本次评估以 2026 年 3 月 31 日为评估基准日，明确预测期为 2026 年 4-12 月至 2031 年。为便于与历史年度比较，下列年度预测数据中，2026 年度全年数据由 2026 年 1-3 月实际数及 2026 年 4-12 月预测数构成。其中，2026 年 4-12 月预测营业收入为 17,859.18 万元，主营业务收入为 17,833.60 万元；2026 年度全年预测营业收入为 28,703.18 万元，主营业务收入为 28,650.37 万元，其他业务收入为 52.81 万元。其他业务收入主要为废品处置等收入。

**1、报告期及预测期营业收入及各类产品收入**

**（1）报告期营业收入情况**

报告期内，标的公司营业收入的构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 主营业务收入 | 10,816.77 | 27,029.37 | 16,619.11 |
| 其中：直线传动系统 | 8,114.92 | 19,799.49 | 13,155.09 |
| 直线导轨副 | 2,154.76 | 5,830.81 | 2,632.25 |
| 滚珠丝杠副 | 431.74 | 984.56 | 421.50 |
| 其他产品 | 115.36 | 414.51 | 410.28 |
| 其他业务收入 | 27.23 | 49.83 | 124.35 |
| **营业收入** | **10,844.00** | **27,079.20** | **16,743.46** |

报告期内，标的公司主营业务收入分别为 16,619.11 万元、27,029.37 万元和 10,816.77 万元。其中，直线传动系统收入占主营业务收入的比例分别为 79.16%、73.25%和 75.02%，直线导轨副收入占主营业务收入的比例分别为 15.84%、21.57%和 19.92%，滚珠丝杠副占主营业务收入的比例分别为 2.54%、3.64%和 3.99%，上述三类产品合计占主营业务收入的比例分别为 97.54%、98.46%和 98.93%，是主营业务收入的重要组成部分。

报告期内，标的公司主营业务收入-其他产品主要为支撑座、减速机、轴承、

底座滑座套装、读数头等各类配件，相关配件主要与上述三类主要产品配套使用或售后维修使用，随主要产品的销售及存量设备维护配套产生。该类业务具有持续性，其收入规模与主要产品出货量具有同向变动关系。报告期各期主营业务收入-其他产品实现的收入占标的公司同期直线传动系统等三类主要产品收入的比例分别为 2.53%、1.56%和 1.08%。

报告期内，标的公司其他业务收入主要为废料销售，标的公司在日常生产过程将持续产生废料，其他业务收入具有持续性。报告期各期，其他业务收入占同期主营业务收入的比例分别为 0.75%、0.18%和 0.25%。2024 年度金额相对较高，主要系当年光伏业务转型处置的废料相对较多，同时存在租赁收入。

**（2）预测期营业收入情况**

标的公司预测期各年的营业收入及各类产品收入情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主营业务收入 | 28,650.37 | 31,431.61 | 34,578.98 | 38,095.82 | 41,973.30 | 46,170.71 |
| 其中：直线传动系统 | 20,508.81 | 22,559.73 | 24,815.64 | 27,297.14 | 30,026.90 | 33,029.65 |
| 直线导轨副 | 6,670.54 | 7,337.59 | 8,071.35 | 8,878.49 | 9,766.35 | 10,742.99 |
| 滚珠丝杠副 | 1,031.65 | 1,052.27 | 1,161.71 | 1,335.97 | 1,536.37 | 1,690.02 |
| 其他产品 | 439.37 | 482.02 | 530.28 | 584.22 | 643.68 | 708.05 |
| 其他业务收入 | 52.81 | 57.94 | 63.74 | 70.22 | 77.37 | 85.11 |
| **营业收入** | **28,703.18** | **31,489.55** | **34,642.72** | **38,166.04** | **42,050.67** | **46,255.82** |

其中，标的公司主营业务收入-其他产品以标的公司 2025 年该类产品占同期直线传动系统等三类主要产品收入的比例作为预测依据，预测期其他产品收入按三类主要产品预测收入合计乘以该比例测算，相关收入随标的公司三类主要产品业务规模变化；其他业务收入以标的公司 2025 年度其他业务收入占主营业务收入的比例作为预测依据，预测期其他业务收入按主营业务预测收入乘以该比例测算，相关收入随标的公司主营业务收入规模变化。

**2、预测期营业收入及各类产品收入增速及复合增速情况**

标的公司预测期各年的营业收入及各类产品收入增速情况如下：

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主营业务收入 | 6.00% | 9.71% | 10.01% | 10.17% | 10.18% | 10.00% |
| 其中：直线传动系统 | 3.58% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 直线导轨副 | 14.40% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 滚珠丝杠副 | 4.78% | 2.00% | 10.40% | 15.00% | 15.00% | 10.00% |
| 其他产品 | 6.00% | 9.71% | 10.01% | 10.17% | 10.18% | 10.00% |
| 其他业务收入 | 5.99% | 9.71% | 10.01% | 10.17% | 10.18% | 10.00% |
| **营业收入** | **6.00%** | **9.71%** | **10.01%** | **10.17%** | **10.18%** | **10.00%** |

标的公司 2026 年度营业收入和主营业务收入均较 2025 年度增长 6.00%，2027-2031 年度增长率介于 9.71%-10.18%。以 2025 年度为基期，至 2031 年度营业收入复合增长率为 9.33%，2026-2031 年度营业收入复合增长率为 10.01%。其中，直线传动系统和直线导轨副 2027-2031 年度收入均按每年增长 10.00%预测；滚珠丝杠副收入增长率随销量增长及平均销售价格变化而有所差异。

其他产品收入结合其配套的特点，按照其占三类主要产品收入的历史比例预测。废品处置等其他业务收入在报告期内持续发生，与日常生产经营相关，非偶发性收入。本次评估按照该类收入占主营业务收入的历史比例进行预测，相关收入随主营产品业务规模变化。

**（二）主要产品销量和销售价格的预测情况及原因**

**1、直线传动系统**

标的公司预测期各年直线传动系统的销量及平均销售价格的情况如下：

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 销量（万套） | 13.85 | 15.23 | 16.75 | 18.43 | 20.27 | 22.30 |
| 销量增长率 | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 平均销售价格（元/套） | 1,481.23 | 1,481.23 | 1,481.23 | 1,481.23 | 1,481.23 | 1,481.23 |

标的公司直线传动系统包括不同传动方式及配置的模组产品，定制化程度较高。受终端应用领域、客户设备工况及配套需求等因素影响，不同产品在行程、负载、精度、安装尺寸及配套配置等方面存在差异，产品规格及销售结构变化会影响平均销售价格。标的公司已形成以锂电为主要应用领域，同时覆盖 3C 消费电子、光伏、半导体、数控机床等领域的客户及产品基础，主要应用领域及产品

结构趋于稳定。本次评估以现有产品结构及终端应用领域需求为基础，2026 年度采用 2026 年 1-3 月实际平均销售价格 1,481.23 元/套进行预测。

随着锂电设备向高精度、高速度、高稳定性及集成化方向升级，下游客户对传动部件的精度保持性、负载能力及运行稳定性的要求持续提升。标的公司能够根据设备工况及应用场景开展定制化开发和适配，技术适配、质量稳定及持续配套供货形成的客户合作基础，为其维持议价能力提供支持。综合上述因素，本次评估预计 2027-2031 年度平均销售价格保持稳定。

2026-2031 年度，标的公司直线传动系统销量均按每年增长 10.00%预测，低于 2025 年度 43.07%的实际销量增速。按上述量价参数测算，2026 年度预测收入增长 3.58%，2027-2031 年度预测收入随销量每年增长 10.00%。

上述量价预测以标的公司该产品现有客户配套业务为基础，结合设备客户持续采购和产品定制化特点确定，反映销售规模逐步扩大、产品结构基本稳定的经营预期，具有合理性。

**2、直线导轨副**

标的公司预测期各年直线导轨副的销量及平均销售价格的情况如下：

| 项目 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 销量（万套） | 46.28 | 50.91 | 56.00 | 61.60 | 67.76 | 74.54 |
| 销量增长率 | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |
| 平均销售价格（元/套） | 144.13 | 144.13 | 144.13 | 144.13 | 144.13 | 144.13 |

标的公司直线导轨副受终端应用领域、客户设备工况及配套需求等因素影响，不同产品在导轨长度、截面尺寸、精度等级及滑块配置等方面存在差异，产品规格及销售结构变化会影响平均销售价格。标的公司已形成锂电设备客户配套销售基础，主要应用领域及产品结构趋于稳定。本次评估以现有产品结构及终端应用领域需求为基础，2026 年度采用 2026 年 1-3 月实际平均销售价格 144.13 元/套进行预测。

标的公司能够围绕锂电设备客户的工况及性能要求开展定制化适配，满足客户对导轨长度、精度等级、负载能力及安装适配等方面的要求。技术适配、质量稳定及持续配套供货形成的客户合作基础，为其维持议价能力提供支持。综合上

述因素，本次评估预计 2027-2031 年度平均销售价格保持稳定。

报告期内，标的公司直线导轨副在锂电设备客户中的配套销售增加，2025 年度销量增长 176.40%。本次评估结合已形成的客户合作及销售规模，确定 2026-2031 年度销量增速为 10.00%。按上述量价参数测算，2026 年度预测收入增长 14.40%，2027-2031 年度预测收入随销量每年增长 10.00%。

上述量价预测考虑了该产品历史销售基数较低、配套销售扩大及后续增长基数提高的特点，增长幅度较历史水平收敛，具有合理性。

**3、滚珠丝杠副**

标的公司预测期各年滚珠丝杠副的销量及平均销售价格的情况如下：

| 项目 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 销量（万套） | 2.79 | 3.35 | 4.02 | 4.62 | 5.31 | 5.85 |
| 销量增长率 | 30.00% | 20.00% | 20.00% | 15.00% | 15.00% | 10.00% |
| 平均销售价格（元/套） | 369.74 | 314.28 | 289.14 | 289.14 | 289.14 | 289.14 |
| 平均销售价格变动率 | -19.40% | -15.00% | -8.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |

标的公司滚珠丝杠副当前对外销售规模较小，尚处于规模扩大阶段。2025 年度销量由 0.56 万套增加至 2.15 万套，同比增长 281.70%。随着锂电及 3C 消费电子等领域客户配套采购增加，客户采购规格及产品销售结构发生变化，平均销售价格由 2024 年度 749.59 元/套下降至 2025 年度 458.72 元/套，2026 年 1-3 月进一步降至 369.74 元/套。

本次评估以 2026 年 1-3 月实际平均销售价格作为 2026 年度预测基础，并考虑滚珠丝杠副前期销售规模较小、平均定价较高，后续规模扩大形成一定让利空间，结合客户批量采购议价及市场竞争等因素，预计 2027 年度、2028 年度平均销售价格分别下降 15.00%和 8.00%，2029 年度起保持稳定。销量方面，2026 年度按增长 30.00%预测，2027 年度和 2028 年度分别增长 20.00%，2029 年度和 2030 年度分别增长 15.00%，2031 年度增长 10.00%，随着对外销售规模扩大，销量增速逐步收敛。

上述量价组合下，2026 年度、2027 年度的价格降幅较大，收入分别增长 4.78%和 2.00%；2028 年度价格降幅收窄，收入增长 10.40%；2029 年度和 2030 年度

价格保持稳定，收入随销量分别增长 15.00%，2031 年度增幅回落至 10.00%。因此，滚珠丝杠副各年度收入增速差异主要由平均销售价格降幅逐步收窄与销量增速变化共同形成。

上述量价预测已考虑销售结构、市场竞争及规模扩大对该产品未来量价的影响，具有合理性。

**（三）预测期收入增速与历史增速的比较及差异原因**

标的公司历史收入增速与预测期收入复合增长率情况如下：

| 项目 | 2025年度<br>实际增速 | 2026年度<br>预测增速 | 以2025年度为基期至2031年度复合增长率 | 2026-2031年度<br>复合增长率 |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 61.73% | 6.00% | 9.33% | 10.01% |
| 主营业务收入 | 62.64% | 6.00% | 9.33% | 10.01% |
| 其中：直线传动系统 | 50.51% | 3.58% | 8.90% | 10.00% |
| 直线导轨副 | 121.51% | 14.40% | 10.72% | 10.00% |
| 滚珠丝杠副 | 133.59% | 4.78% | 9.42% | 10.38% |
| 其他产品 | 1.03% | 6.00% | 9.33% | 10.01% |

2025 年度，标的公司营业收入和主营业务收入分别增长 61.73%和 62.64%，主要由锂电设备客户采购增加、既有客户配套范围扩大及直线导轨副、滚珠丝杠副对外销售增加带动。同期，标的公司向先导智能、赢合科技、利元亨、吉阳智能、鑫隆越科技及惠君诚控制等客户实现的销售收入合计由 4,355.32 万元增加至 11,921.22 万元，增加 7,565.90 万元；直线导轨副和滚珠丝杠副由于历史销售基数较低，因此形成较高的同比增速。

本次评估结合销售规模扩大后的客户及产品基础，将直线传动系统和直线导轨副预测销量增速确定为 10.00%，滚珠丝杠副销量增速由 30.00%逐步降至 10.00%；同时，直线传动系统和直线导轨副平均销售价格以 2026 年 1-3 月实际水平为基础保持稳定，滚珠丝杠副平均销售价格进一步下降后趋于稳定。以 2025 年度为基期，营业收入至 2031 年度的复合增长率为 9.33%，三类主要产品收入复合增长率分别为 8.90%、10.72%和 9.42%，均低于相应产品 2025 年度实际收入增速。上述差异主要源于历史年度客户采购及配套销售较快增长，而预测期在已有规模上考虑后续增长基数提高、产品结构趋于稳定及市场竞争的影响，具有

合理性。

标的公司其他产品主要为配套零部件，2025 年度收入为 414.51 万元，占同期直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副三类主要产品收入合计的比例为 1.56%。本次评估结合其配套销售特点，采用 2025 年度上述比例测算预测期各年其他产品收入，相关收入随三类主要产品预测收入变化。因此，其他产品预测增速与三类主要产品收入合计的预测增速相衔接，具有合理性。

**（四）预测期收入增速与下游行业增长速度的比较及差异原因**

**1、下游行业增长情况**

标的公司产品主要应用于锂电、3C 消费电子、光伏等自动化装备领域。报告期内，锂电领域收入占主营业务收入的比例分别为 42.18%、71.24%和 88.74%，锂电设备客户的采购需求是影响标的公司收入增长的主要因素。

从中长期发展趋势看，根据高工产业研究院（GGII）数据，动力电池、储能电池相关设备市场规模预计持续增长，具体情况如下：

| 指标 | 预测规模 | 2025-2035 年复合增长率 |
| --- | --- | --- |
| 中国动力锂电设备市场规模 | 2030 年达到 550 亿元，2035 年达到 850 亿元 | 15.86% |
| 中国储能锂电设备市场规模 | 2030 年达到 400 亿元，2035 年达到 750 亿元 | 9.60% |

标的公司的传动部件在动力电池及储能电池产线中均有应用，锂电设备市场规模的变化与其配套需求更为直接相关。上述动力锂电设备及储能锂电设备市场规模的预测复合增长率分别为 15.86%和 9.60%。本次评估对直线传动系统、直线导轨副的销量采用每年 10.00%的增长率，接近两类设备市场预测增速中相对较低的水平，并结合标的公司的现有销售基础及客户配套情况确定，未简单延续报告期内的较高增速，具有合理性。

**2、收入预测与下游行业增速存在差异的原因及合理性**

本次评估预测标的公司 2026 年度营业收入增长 6.00%，2027-2031 年度营业收入增长率为 9.71%-10.18%；以 2025 年度为基期，至 2031 年度营业收入复合增长率为 9.33%，2026-2031 年度营业收入复合增长率为 10.01%。从中长期增长水平看，标的公司预测营业收入复合增长率低于上述动力电池、储能电池出货量

及动力锂电设备市场规模的预测复合增长率，与储能锂电设备市场规模的预测复合增长率较为接近，预测收入增长水平与主要下游市场持续发展的趋势相适应。

从产业链需求传导看，标的公司位于设备配套零部件环节，产品主要用于设备的搬运、传输及精密定位。电池需求增长可通过提高现有产能利用水平、新建产线及技术改造等方式实现，设备采购规模同时受到电池厂商资本性支出、产线技术要求及项目实施进度的影响。设备需求进一步转化为标的公司的销售收入，还取决于设备客户的订单获取、产品选型、配套采购及标的公司的供货份额。因此，行业预测所反映的较长期间总体增长，与标的公司各年度收入增长在幅度及节奏上存在差异，与其产业链定位和收入形成方式相适应。

从产品量价及业务结构看，本次评估结合标的公司各类产品的销售基础及业务发展阶段分别预测销量和价格。直线传动系统、直线导轨副预测销量按每年增长 10.00%确定，平均销售价格以 2026 年 1-3 月实际水平为基础保持稳定；滚珠丝杠副对外销售规模相对较小，预测销量增速随销售规模扩大逐步下降，同时考虑前期平均销售价格下降对收入增长的影响。上述量价安排已结合客户批量采购、市场竞争及产品结构变化，形成各类产品不同的收入增长水平，具有合理性。

标的公司的整体收入还受到不同下游领域及客户构成的影响。根据工业和信息化部发布的《2025 年电子信息制造业运行情况》，2025 年度，规模以上电子信息制造业营业收入同比增长 7.40%。报告期内，标的公司锂电领域收入占主营业务收入的比例分别为 42.18%、71.24%和 88.74%，收入增长主要由锂电设备客户采购增加带动。本次评估结合标的公司的下游应用领域、客户构成及产品销售基础确定收入增长水平，预测收入增速与电子信息制造业等部分下游领域的历史增速存在差异，具有合理性。

综上，主要下游动力电池、储能电池及相关设备市场具备持续增长空间。本次评估结合标的公司的客户合作、产品销售基础及量价变化确定预测收入，预测收入增速与主要下游市场中长期发展趋势相适应，与不同细分行业增长速度的差异具有合理性。

**二、结合下游行业周期性、标的公司行业地位，下游客户需求及扩产计划、现有客户粘度及新客户拓展情况，在手订单、新增订单，标的公司现有产能、产能利用率、未来年度产能扩张情况等，说明预测期各类产品销售数量的合理性和可实现性**

**（一）各类产品销量预测情况**

本次评估根据标的公司各类产品的历史销售情况、客户合作及订单获取情况，结合产品所处发展阶段、下游设备需求和生产交付安排，对预测期销售数量进行预测。主要产品预测期各年度销量如下：

单位：万套

| 产品类别 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 直线传动系统 | 13.85 | 15.23 | 16.75 | 18.43 | 20.27 | 22.30 |
| 直线导轨副 | 46.28 | 50.91 | 56.00 | 61.60 | 67.76 | 74.54 |
| 滚珠丝杠副 | 2.79 | 3.35 | 4.02 | 4.62 | 5.31 | 5.85 |

2025 年度，标的公司直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副销量分别增长 43.07%、176.40%和 281.70%。本次评估以已经形成的客户合作及销售规模为基础，直线传动系统、直线导轨副 2026-2031 年度销量均按每年增长 10.00%预测；滚珠丝杠副对外销售规模较小，2026 年度按增长 30.00%预测，后续年度增速逐步降至 10.00%。各类产品的预测增速结合其销售基数及业务发展阶段确定。

**（二）下游行业周期性、发展趋势及标的公司市场地位**

标的公司产品主要应用于锂电、3C 消费电子、光伏等自动化设备领域。下游设备投资受终端需求、现有产能利用情况、技术迭代及资本性支出安排影响，具有一定周期性。下游产能建设与需求释放的节奏存在差异，设备采购规模及项目实施进度相应波动，并通过设备客户的订单获取和零部件采购向标的公司传导。

从中长期看，根据高工产业研究院（GGII）数据，动力电池、储能电池出货量及相关设备市场规模预计持续增长，具体情况详见本题回复之“一/（四）预测期收入增速与下游行业增长速度的比较及差异原因”。

根据智研咨询《2026-2032 年中国滚动功能部件行业市场动态分析及发展战略研判报告》，2024 年度、2025 年度国内滚动功能部件市场规模分别为 224.49 亿元、255.31 亿元。按标的公司同期营业收入测算，其市场占有率分别为 0.75%、

1.06%。

标的公司主要参与国内中高端滚动功能部件及直线传动系统市场竞争，在锂电等自动化设备配套领域形成了较稳定的客户基础，具备一定市场地位。按本次评估各年度预测营业收入及该行业报告对应年度的市场规模测算，预测期市场占有率情况如下：

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 预测营业收入（万元） | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 国内市场规模（亿元） | 291.08 | 330.64 | 374.16 | 417.85 | 465.25 | 516.58 |
| 按预测营业收入测算的市场占有率 | 0.99% | 0.95% | 0.93% | 0.91% | 0.90% | 0.90% |

注：国内市场规模数据来源智研咨询《2026-2032 年中国滚动功能部件行业市场动态分析及发展战略研判报告》。

2026-2031 年度，按预测营业收入测算的市场占有率为 0.90%-0.99%，均低于 2025 年度的 1.06%。标的公司精密零部件制造、模组集成及定制化配套能力为持续参与设备供货提供了基础，预测收入规模对应的市场份额与现有市场地位及行业市场空间相适应，具有合理性。

**（三）下游客户设备的更新和扩产计划为销量增长提供市场基础**

标的公司下游应用领域主要为锂电，终端客户包括宁德时代、比亚迪、中创新航等锂电池生产厂商。以宁德时代为例，根据宁德时代 2023 年、2024 年及 2025 年年度报告，其 2023 年、2024 年和 2025 年电池系统产能分别为 552GWh、676GWh 和 772GWh，2024 年度和 2025 年度同比分别增长 22.46%和 14.20%；产量分别为 389GWh、516GWh 和 748GWh，2024 年度和 2025 年度同比分别增长 32.65%和 44.96%；期末在建产能分别为 100GWh、219GWh 和 321GWh，2024 年末和 2025 年末同比分别增长 119.00%和 46.58%；其生产规模、产线建设投资呈持续扩大的趋势。主要锂电池生产企业持续开展产线建设，为锂电设备及配套零部件提供了需求基础。

根据锂电设备生产企业先导智能、赢合科技、利元亨 2025 年年度报告，2025 年度三家公司锂电设备业务收入分别为 94.71 亿元、64.27 亿元和 25.97 亿元，较 2024 年度分别增长 23.18%、29.81%和 28.20%。其中，先导智能 2025 年度订单

规模实现快速增长，订单交付与项目验收节奏同步提速；赢合科技 2025 年度新接订单金额为 98.54 亿元，年末锂电设备在手订单为 128.68 亿元，约为当年锂电设备收入的 2 倍；利元亨 2025 年度新签订单较 2024 年度增长超 1 倍，其中消费锂电设备订单占比超 50%。根据上述三家公司 2026 年半年度报告，先导智能 2026 年上半年实现锂电设备业务收入 61.21 亿元，同比增长 34.66%，在手订单储备充裕，新签订单快速增长；赢合科技 2026 年上半年实现锂电设备业务收入 50.26 亿元，同比增长 79.52%；利元亨实现营业收入 19.60 亿元、同比增长 28.18%，其中锂电设备业务收入 14.46 亿元，2026 年半年度末在手订单金额超 50 亿元。以先导智能、赢合科技、利元亨为代表的锂电设备生产企业的订单及业务规模的扩大，为配套部件销售提供了直接业务基础。

同时，下游设备向高速度、高精度、高稳定性和集成化方向升级，对传动部件的定位精度、负载能力、运行稳定性及安装适配提出要求。标的公司已形成直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副的产品布局，能够根据客户设备工况进行规格选配及定制化开发，参与既有产线改造和新机型配套。下游新增产线建设及设备更新需求与标的公司的产品应用方向相适应，构成销量预测的市场基础。

**（四）现有客户粘度及新客户拓展情况**

**1、产品制造和定制化配套能力形成客户合作基础**

标的公司具备从核心零部件制造到直线传动系统集成的业务布局，掌握直线导轨三面磨削、滚珠丝杠螺纹磨削等关键制造工艺，并能够围绕客户设备的负载、行程、精度和安装条件提供产品选型及定制化配套。上述能力使其能够同时满足零部件采购和模组配套需求，已进入先导智能、赢合科技、利元亨、吉阳智能等设备制造商的供应体系。

下游设备制造商通常对供应商的研发能力、制造工艺、产品质量及交付能力进行审核，相关产品需要经过样品测试、试用验证及批量供货考核。传动产品与设备机械结构、安装接口和控制参数相互配合，设备定型后的持续采购有利于保持整机性能及交付稳定。标的公司在主要客户处形成的产品验证和量产供货经验，有利于延续现有产品供货并参与新项目开发，构成销量预测的客户合作基础。

因此，标的公司现有客户粘度较高。

**2、主要客户持续采购，既有合作规模扩大**

报告期内，标的公司对主要客户的销售情况如下：

单位：万元

| 客户名称 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 先导智能 | 1,041.80 | 3,763.73 | 2,316.42 |
| 赢合科技 | 632.46 | 2,317.20 | 227.54 |
| 利元亨 | 548.61 | 2,015.94 | 964.42 |
| 吉阳智能 | 1,692.58 | 1,108.95 | 228.49 |
| 鑫隆越科技 | 470.70 | 1,814.90 | 394.24 |
| 惠君诚控制 | 1,057.77 | 900.50 | 224.21 |
| **合计** | **5,443.92** | **11,921.22** | **4,355.32** |
| **占主营业务收入比例** | **50.33%** | **44.10%** | **26.21%** |

注：上述客户按同一控制下合并口径统计。

2025 年度，标的公司对上述客户销售收入合计增长 173.72%；2026 年 1-3 月，继续保持较大供货规模。标的公司通过持续供货、参与新机型选型及扩大配套产品范围延续客户合作，相关合作已形成持续的产品销售，为预测期销售增长提供了客户基础。

**3、围绕现有应用领域拓展客户及新增项目**

标的公司在深化锂电设备客户合作的同时，也在 3C 消费电子、光伏、数控机床、半导体等领域形成销售。直线导轨、滚珠丝杠及模组产品围绕设备的运动、导向和定位要求开展设计，既有制造工艺与产品系列能够支持不同应用领域的规格选配和结构适配。

标的公司计划在现有客户合作基础上，跟进新机型和产线项目的产品配套需求，推进其他产品系列导入；结合智信精密等客户的组装、检测和搬运需求拓展 3C 消费电子业务；围绕数控机床及半导体设备领域，加大产品导入力度。相关拓展依托现有产品、制造工艺及客户配套经验开展，有利于扩大产品应用范围及客户覆盖，为预测期持续销售提供业务基础。

标的公司通过主动开发、客户引荐、参加行业展会等方式不断开拓新客户，报告期内新开拓客户数量分别为 301 家、338 家、88 家。

**（五）在手订单、新增订单及期后经营情况**

截至 2026 年 9 月 30 日，标的公司在手订单金额为 2,588.61 万元。

标的公司多数订单交付周期在 1 个月以内，客户根据设备生产及交付进度持续下达订单，期间新增订单更能够反映一定时期的客户采购情况。标的公司 2025 年 1-9 月及 2026 年 1-9 月正式销售订单获取情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-9 月 | 2025 年 1-9 月 |
|---|---|---|
| 销售订单净额 | 31,449.47 | 19,324.83 |
| 月均销售订单净额 | 3,494.39 | 2,147.20 |
| 月均销售订单净额同比增幅 | 62.74% | - |

注：上述数据截至 2026 年 9 月 30 日，销售订单净额已剔除关闭或取消的订单。

2026 年 1-3 月，标的公司直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副实际销量分别为 5.48 万套、14.95 万套和 1.17 万套，占 2026 年度预测销量的比例分别为 39.57%、32.30%和 41.85%，相关产品在评估基准日前已形成一定的销售规模。

2026 年 4-8 月，标的公司实现营业收入 18,506.37 万元（未经审计或审阅）；2026 年 1-8 月，标的公司实现营业收入 29,350.38 万元（未经审计或审阅），已超过 2026 年全年预测的营业收入 28,703.18 万元。期后客户持续采购、产品交付延续，标的公司已实际实现的营业收入为 2026 年度收入预测提供了实际经营支持。

**（六）标的公司现有产能、产能利用率、未来年度产能扩张情况等**

2026 年 1-3 月，标的公司直线导轨副、滚珠丝杠副相关核心工序设备的工时利用率分别为 94.83%、92.83%，相关自产加工环节的核心设备负荷较高。标的公司结合生产销售计划、库存情况及交付要求，合理安排代工产品采购，并适度备货。内部生产为主与外部采购补充共同保障生产及交付，为预测期业务发展提供生产交付支持。

标的公司结合业务发展需要，计划通过新增租赁组装场地、补充相关加工设备及现有资产更新维护来保障生产。标的公司预测期资本性支出情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 资本性支出 | 1,246.12 | 709.16 | 751.22 | 774.86 | 741.58 | 673.90 |

标的公司 2026 年度资本性支出包括 2026 年 1-3 月实际支出及 2026 年 4-12 月预测支出，全年合计 1,246.12 万元。其中，2026 年 4-12 月扩张性资本性支出为 418.07 万元，包括新增设备投入 168.40 万元及新增租赁组装场所装修投入 249.67 万元。新增设备包括磨床和型材加工中心；新增组装场所由子公司直驱传动使用，配合后续加工和组装安排。存量资产的更新投入另在更新性资本性支出中考虑。

后续年度的设备投入结合业务发展及各加工环节负荷分阶段安排，并持续考虑存量资产更新维护。2026 年 4-12 月至 2030 年度拟新增设备投入累计 512.40 万元，配合新增组装场所、现有资产维护更新及直接生产人员由 2026 年 4-12 月的 245 人增加至 2031 年度的 335 人等安排，补充加工及装配资源。以 2026 年 1-3 月主营业务收入年化规模与基准日设备类资产原值的关系为参照，预测期设备投入与收入增长具有匹配性，具体测算详见本题回复之“八、（一）2、资本性支出与产销量增长具有匹配关系”。标的公司结合生产销售计划统筹内部生产和代工产品采购，相关投入及供应安排能够为预测期销量增长提供生产交付支持。

**（七）各类产品销量预测的合理性及可实现性**

直线传动系统方面，标的公司 2026 年度预测销量 13.85 万套，较 2025 年度增加 1.26 万套，2026 年 1-3 月已实现 5.48 万套。标的公司已形成多个系列的模组产品，与主要设备客户保持配套供货，并能够根据设备需求提供定制化适配；新增组装场地、人员配置及零部件供应安排共同支持交付。预测期销量每年增长 10.00%，与下游行业的发展趋势、现有客户业务及生产安排相衔接，具有合理性和可实现性。

直线导轨副方面，标的公司 2026 年度预测对外销量 46.28 万套，较 2025 年度增加 4.21 万套，2026 年 1-3 月已实现 14.95 万套。相关产品既用于模组组装，也对外销售，现有设备客户合作和配套产品导入为对外销售提供渠道。预测期每年增长 10.00%，考虑了报告期对外销售规模扩大后增长基数提高的情况，具有合理性和可实现性。

滚珠丝杠副方面，标的公司 2026 年度预测对外销量 2.79 万套，较 2025 年度增加 0.64 万套，2026 年 1-3 月已实现 1.17 万套。标的公司已具备相应加工工艺及内部配套基础，对外销售基数较小，客户配套采购增加形成后续增长基础。本次评估将 2026 年度销量增速确定为 30.00%，后续增速逐步下降，并同时考虑前期销售均价下降，反映扩大销售规模及市场竞争的共同影响。相关销量预测与业务发展阶段、现有客户渠道及生产供应条件相适应，具有合理性和可实现性。

本次评估以标的公司已形成的客户合作和产品销售为基础，结合下游设备需求、产品拓展及生产供应安排确定各类产品预测销量。预测实现取决于客户项目推进、持续获取订单及相应生产安排落实，并受到下游设备投资节奏、市场竞争和客户采购份额变化影响。综合现有业务基础及生产供应条件，预测增长幅度较历史快速增长阶段有所收敛，各类产品销量预测具有合理性和可实现性。

**三、结合市场供需关系、竞争格局、可比产品售价，标的公司产品历史价格、议价能力等，说明预测期内产品销售价格的合理性**

**（一）市场需求、竞争状况及产品特点对销售价格的影响**

直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副广泛用于自动化设备的运动、导向及定位，设备新建、更新改造和技术升级持续形成产品需求。行业内国际品牌与境内生产企业共同参与竞争，客户根据产品精度、可靠性、交付期限、技术服务和采购价格等因素选择供应商。国产厂商在制造工艺、产品系列及客户配套方面持续投入，产品供给增加，市场竞争对销售价格形成一定影响。

直线传动系统需要根据设备运动形式、负载、行程、安装空间及配套配置进行选型和适配，产品设计、加工及装配要求共同影响报价。直线导轨副和滚珠丝杠副的价格与尺寸、精度、工艺及配组要求密切相关，其中常规标准规格滚珠丝杠副可比供应商较多，批量采购议价及市场竞争对价格的影响较为明显。本次评估根据上述产品特点，以标的公司 2026 年 1-3 月实际平均售价为基础，分别采用价格保持稳定及前期下降后趋稳的预测方式。

**（二）历史销售价格及预测价格的比较**

标的公司主要产品历史及预测平均销售价格如下：

单位：元/套

| 产品类别 | 报告期 | | | 预测期 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年度 | 2025 年度 | 2026 年 1-3 月 | 2026 年 | 2027 年 | 2028-2031 年 |
| 直线传动系统 | 1,495.22 | 1,573.00 | 1,481.23 | 1,481.23 | 1,481.23 | 1,481.23 |
| 直线导轨副 | 172.92 | 138.58 | 144.13 | 144.13 | 144.13 | 144.13 |
| 滚珠丝杠副 | 749.59 | 458.72 | 369.74 | 369.74 | 314.28 | 289.14 |

报告期内，标的公司各类产品平均销售价格随规格型号、客户采购需求和销售结构变化而波动。2025 年度，标的公司直线传动系统平均销售价格提高 5.20%，直线导轨副和滚珠丝杠副平均销售价格分别下降 19.86%和 38.80%；2026 年 1-3 月，标的公司上述三类产品平均售价较 2025 年度分别变动-5.83%、4.00%和-19.40%。各类产品历史价格的变动方向和幅度存在差异，与订单配置及产品销售结构变化相适应。

**1、直线传动系统及直线导轨副预测价格以近期实际销售为基础**

2026 年度，标的公司直线传动系统及直线导轨副分别以 2026 年 1-3 月实际平均售价 1,481.23 元/套和 144.13 元/套预测。标的公司产品定制化程度较高，历史销售均价受产品规格及销售结构影响较大。标的公司目前已形成以锂电为主要应用领域，同时覆盖 3C 消费电子、光伏、半导体、数控机床等领域的客户及产品基础，终端应用领域及产品结构趋于稳定，本次评估据此以 2026 年 1-3 月实际销售均价作为预测基础。随着锂电设备向高精度、高速度、高稳定性及集成化方向升级，下游对传动部件的精度保持性、负载能力及运行稳定性的要求持续提升。标的公司已进入锂电设备头部企业供应链，能够根据设备工况及应用场景开展定制化开发适配，客户转换成本较高，既有合作形成一定壁垒，为标的公司保持议价能力提供支持。综合上述因素，本次评估预计 2027-2031 年度直线传动系统及直线导轨副平均销售价格基本保持稳定，具有合理性。

**2、滚珠丝杠副预测价格考虑销售放量及市场竞争的影响**

标的公司滚珠丝杠副以自用组装及客户整体配套为业务基础，对外销售规模逐步扩大。报告期内，锂电及 3C 消费电子等领域销售增加，不同尺寸、精度及工艺要求的产品销售占比发生变化，平均售价持续下降。结合上述销售结构变化及规模扩大后的批量采购特点，本次评估在 2026 年 1-3 月实际平均售价基础上，

进一步考虑后续市场竞争和客户议价对销售价格的影响。

本次评估以 2026 年 1-3 月实际平均售价 369.74 元/套作为 2026 年度预测价格，考虑滚珠丝杠副前期销售规模较小、平均定价较高，后续规模扩大形成一定让利空间，以及常规标准规格产品的市场竞争和客户批量采购议价，2027 年度、2028 年度分别按下降 15.00%和 8.00%预测。至 2028 年度平均售价降至 289.14 元/套，较 2026 年 1-3 月累计下降 21.80%。2029-2031 年度在销售规模、客户及产品结构逐步趋于稳定的假设下，维持 289.14 元/套。该价格预测延续近期平均售价下降趋势，并结合销售规模扩大后的经营阶段逐步收窄降幅，与现有销售及定价基础相衔接，具有合理性。

**（三）可比产品价格及变动趋势**

可比公司长盛轴承主要经营自润滑滑动轴承，秦川机床零部件业务涵盖滚动功能部件及其他多类零部件，恒而达滚动功能部件业务包含直线导轨、滑块等产品。相关产品需要结合具体规格、精度及配套配置确定销售价格，上述企业公开产品资料主要披露产品系列和技术参数，未披露与标的公司同规格、同配置产品对应的销售价格。

标的公司直线导轨副按套统计，单套价格同时反映导轨长度、精度及滑块配置；恒而达分别按万米和万块统计直线导轨及滑块销量，其公开的收入及销量增幅可用于比较同类产品平均价格变化。恒而达 2025 年年度报告披露情况及据此测算的价格变动如下：

| 项目 | 直线导轨 | 滑块 |
|---|---|---|
| 销量单位（恒而达年报原单位） | 万米 | 万块 |
| 2025 年度销量 | 113.96 | 178.02 |
| 2024 年度销量 | 44.16 | 52.76 |
| 2025 年度销量同比增幅 | 158.06% | 237.41% |
| 2025 年度收入同比增幅 | 122.26% | 174.02% |
| 2025 年度平均销售价格变动幅度（测算） | -13.87% | -18.79% |

资料来源：恒而达 2025 年年度报告。平均销售价格变动幅度根据同口径收入及销量增幅测算。

2025 年度，标的公司直线导轨副平均售价下降 19.86%，与恒而达直线导轨、滑块平均售价下降方向一致。双方产品销售的长度、精度、配置及规格组合存在差异，平均售价变动幅度相应有所不同。

上述同行业数据反映历史年度产品销售结构及市场竞争共同作用下的均价变化。本次评估结合标的公司自身产品及客户结构确定预测价格：直线传动系统和直线导轨副采用近期实际大类均价，滚珠丝杠副在近期实际均价基础上进一步考虑下降。相关预测与标的公司的实际销售及不同产品的竞争特点相适应，具有合理性。

**（四）技术配套和客户合作为销售定价提供支持**

标的公司根据产品成本、规格及技术要求、采购规模、市场竞争和客户合作情况进行报价，与客户协商确定销售价格。直线传动系统涉及产品设计、核心零部件加工、配组及系统装配，标的公司能够围绕设备工况提供选型、结构适配及交付服务。产品技术适配能力、质量稳定性和供货经验共同构成参与客户项目报价的基础。

标的公司已与先导智能、赢合科技、利元亨、吉阳智能等客户形成持续合作，相关产品经过客户验证并配套于设备。设备工况适配、产品运行稳定性和交付服务构成其参与报价及维持供货的基础；客户采购规模及市场竞争同时影响议价结果。因此，标的公司的议价能力主要体现在定制化适配、质量稳定及配套服务形成的综合供应能力。

本次评估结合上述定价基础，直线传动系统及直线导轨副采用近期实际平均售价并在后续年度保持稳定；滚珠丝杠副考虑常规规格竞争和销售规模扩大的影响，预测期前期平均售价下降后趋稳。相关预测反映不同产品的定制化程度、客户合作及竞争情况，具有合理性。

**四、列示预测期内主要产品单位成本的具体构成，与标的公司报告期是否存在差异情况及原因；结合单位产品原材料及能源的历史耗用量、历史生产人员投入与产能和销量的匹配关系、生产人员薪酬水平、新旧固定资产折旧等，说明预测期内直接材料、制造费用、直接人工的预测依据及合理性；代工成本的具体预测依据，进一步说明代工成本预测值与未来产能扩张情况的匹配性；**

**（一）列示预测期内主要产品单位成本的具体构成，与标的公司报告期是否存在差异情况及原因**

本次评估根据主要产品单位直接材料及销量测算材料成本，结合人员配置、

薪酬水平及生产配套安排预测直接人工和制造费用。

报告期及预测期内，标的公司主要产品单位成本情况如下：

| 成本项目 | 单位 | 报告期 | | | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年度 | 2025 年度 | 2026 年 1-3 月 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 直接材料 | 万元 | 7,945.18 | 11,316.69 | 4,637.39 | 12,339.28 | 13,603.94 | 15,002.19 | 16,525.65 | 18,205.02 | 20,025.54 |
| -直线传动系统单位直接材料 | 元/套 | 712.87 | 650.05 | 634.20 | 634.20 | 634.20 | 634.20 | 634.20 | 634.20 | 634.20 |
| -直线导轨副单位直接材料 | 元/套 | 82.85 | 60.95 | 64.11 | 64.11 | 64.11 | 64.11 | 64.11 | 64.11 | 64.11 |
| -滚珠丝杠副单位直接材料 | 元/套 | 317.19 | 152.98 | 113.02 | 113.02 | 113.02 | 113.02 | 113.02 | 113.02 | 113.02 |
| 直接人工 | 万元 | 1,614.54 | 2,034.33 | 591.82 | 2,509.76 | 2,883.20 | 3,286.05 | 3,727.10 | 4,144.00 | 4,599.55 |
| 制造费用 | 万元 | 1,787.22 | 1,978.19 | 479.74 | 2,169.43 | 2,467.41 | 2,607.97 | 2,743.07 | 2,888.14 | 3,038.61 |
| 代工成本 | 万元 | 1,228.22 | 2,794.18 | 1,080.17 | 2,861.03 | 3,138.77 | 3,453.07 | 3,804.26 | 4,191.47 | 4,610.62 |
| 合同履约成本 | 万元 | 354.50 | 345.15 | 121.63 | 322.16 | 353.43 | 388.82 | 428.36 | 471.96 | 519.16 |
| **主营业务成本合计** | 万元 | 12,929.66 | 18,468.54 | 6,910.74 | 20,201.66 | 22,446.75 | 24,738.09 | 27,228.44 | 29,900.58 | 32,793.48 |

预测期内，标的公司直线传动系统、直线导轨副及滚珠丝杠副的单位直接材料成本分别为 634.20 元/套、64.11 元/套及 113.02 元/套，与 2024 年度和 2025 年度存在一定差异，与 2026 年 1-3 月测算水平相同。报告期内，标的公司各类产品的行程、截面尺寸、负载、精度和配套配置存在差异，产品结构变化是单位直接材料成本波动的主要原因。结合主要原材料市场供给、区域配套及采购来源情况，预计主要原材料市场价格在预测期内不会出现大幅波动，现有产品结构总体保持稳定。本次评估据此以最近一期材料成本及产品结构为基础确定预测参数，并在预测期保持各类产品单位直接材料预测参数稳定，具有合理性。预测期直接材料占主营业务成本的比例为 60.61%-61.08%，与 2024 年度及 2025 年度的 61.45%、61.28%较为接近，成本构成变化具有合理性。

本次评估结合生产人员配置及薪酬水平测算直接人工，结合间接人员配置、现有及新增资产折旧摊销、场地租赁、水电及其他生产配套支出测算制造费用。相关成本按整体生产经营安排预测，综合考虑零部件加工、配组及模组组装等环节的资源投入，与标的公司的生产组织方式相适应。

**（二）结合单位产品原材料及能源的历史耗用量、历史生产人员投入与产能和销量的匹配关系、生产人员薪酬水平、新旧固定资产折旧等，说明预测期内直接材料、制造费用、直接人工的预测依据及合理性**

**1、直接材料的预测依据及合理性**

标的公司产品规格型号较多，不同尺寸、行程、精度及配套配置所需的材料种类和数量存在差异，直接材料成本受材料耗用、采购价格及产品结构共同影响。本次评估以 2026 年 1-3 月单位直接材料测算金额为基础，确定直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副的单位直接材料成本，并结合各年度预测销量测算直接材料成本；其他产品主要为配套零部件，按相关收入的一定比例测算直接材料成本。

预测期三类主要产品单位直接材料预测参数保持稳定，直接材料总额由 2026 年度的 12,339.28 万元增加至 2031 年度的 20,025.54 万元。直接材料占主营业务收入的比例为 43.07%-43.39%，与 2026 年 1-3 月的 42.87%接近。材料采购

价格、金属材料市场变动及采购来源等分析，详见本题回复之“五/（一）主要原材料成本预测及金属材料价格波动的影响”。本次评估结合报告期内直接材料成本水平及产品销售情况确定预测参数，材料成本随预测销量增加，与生产销售规模相匹配，具有合理性。

**2、直接人工的预测依据及合理性**

报告期和预测期内，标的公司生产人员配置、产品销量情况如下：

| 项目 | 2024 年度 | 2025 年度 | 2026 年 1-3 月 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 生产人员平均人数（人） | 187 | 219 | 243 | 245 | 265 | 285 | 305 | 320 | 335 |
| 销量： | 24.58 | 56.81 | 21.60 | 62.92 | 69.49 | 76.77 | 84.65 | 93.35 | 102.68 |
| -直线传动系统销量（万套） | 8.80 | 12.59 | 5.48 | 13.85 | 15.23 | 16.75 | 18.43 | 20.27 | 22.30 |
| -直线导轨副销量（万套） | 15.22 | 42.07 | 14.95 | 46.28 | 50.91 | 56.00 | 61.60 | 67.76 | 74.54 |
| -滚珠丝杠副销量（万套） | 0.56 | 2.15 | 1.17 | 2.79 | 3.35 | 4.02 | 4.62 | 5.31 | 5.85 |
| 人均销量比 | 0.13 | 0.26 | 0.09 | 0.26 | 0.26 | 0.27 | 0.28 | 0.29 | 0.31 |

注：上述用工人数包含外包人员；2026 年度人员配置按 2026 年 4-12 月预测人数列示。

报告期内，标的公司通过提高核心加工设备工时利用率、配置加工及装配人员，并结合代工产品采购保障产品供应及交付。各类产品所需加工、配组及装配工作量存在差异，产品销量同时受到销售结构及内外部供应安排影响，人员配置与销量的变动幅度相应存在差异，符合标的公司的生产组织特点。

本次评估结合既有生产规模、预测期新增设备及组装场地投入和各环节人员需求确定用工配置，2026 年 4-12 月直接生产人员按 245 人预测，至 2031 年度增加至 335 人。预测期初新增场所及设备投入形成的生产条件可在后续期间持续使用，人员根据业务规模及加工、装配需求逐步增加。相关人员配置与设备、场所及外部供应安排相衔接，能够为预测期业务发展提供支持，具有合理性。

报告期和预测期内，标的公司生产人员薪酬情况如下：

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1-3 月 | 2026 年 4-12 月 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 直接生产人 | 187 | 219 | 243 | 245 | 265 | 285 | 305 | 320 | 335 |

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1-3 月 | 2026 年 4-12 月 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 员（人） | | | | | | | | | |
| 直接人工成本（万元） | 1,614.54 | 2,034.33 | 591.82 | 1,917.94 | 2,883.20 | 3,286.05 | 3,727.10 | 4,144.00 | 4,599.55 |
| 人均年薪（万元/人） | 8.63 | 9.29 | 9.76 | 10.44 | 10.88 | 11.53 | 12.22 | 12.95 | 13.73 |

注：2026 年 1-3 月和 2026 年 4-12 月的人均年薪参数为年化口径。

2026 年 4-12 月直接人工结合人员配置、薪酬及五险一金支出测算；2027 年度以 2026 年度全年加权平均人均薪酬成本为基础增长 6%，此后人均薪酬按每年 6%增长。相关预测已考虑人员规模扩大及薪酬水平增长，具有合理性。

因此，本次评估直接人工的预测具有合理性。

**3、制造费用的预测依据及合理性**

**（1）能源耗用及水电费**

标的公司能源耗用主要与机加工、磨削等自产加工环节及生产场地运行相关。不同规格产品的加工时间、工序及设备负荷存在差异，相关能源需求随自产加工及生产场地运行情况变化。报告期内，标的公司用电量、用水量及水电费情况如下：

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 用电量（万度） | 92.06 | 419.94 | 379.20 |
| 其中：出租厂房用电量（万度） | - | - | 28.90 |
| 自用电量（万度） | 92.06 | 419.94 | 350.29 |
| 用水量（万吨） | 0.36 | 1.78 | 1.32 |
| 其中：出租厂房用水量（万吨） | - | - | 0.07 |
| 自用水量（万吨） | 0.36 | 1.78 | 1.25 |
| 水电费合计金额（万元） | 64.44 | 245.71 | 260.13 |

2024 年 1-9 月，标的公司将部分厂房（1,500 平方米）出租给立研精密加工（江门）有限公司用于生产，出租部分用电量、用水量分别为 28.90 万度、663.80 吨，相关费用由承租方承担。剔除 2024 年度出租厂房的用电量、用水量后，2025 年度标的公司自用电量、自用水量分别同比增长 19.88%、42.03%，与内部加工及生产经营规模扩大的趋势相适应，具体详见本问询回复之“问题 13 关于标的

公司采购与供应商/二/（二）能源采购量与主要产品产量变化的匹配性”。

标的公司的用电包括供电局供电和光伏发电，综合电价受两类电力采购构成影响；用水单价总体稳定。

本次评估以 2025 年度计入主营业务成本的水电费 235.27 万元为基础，结合生产经营规模及费用增长，按每年 6%预测，2026 年度水电费为 249.39 万元，2031 年度增加至 333.74 万元。

本次评估结合历史水电费水平及预测期生产经营安排，考虑相关费用持续增长。标的公司通过内部生产与外部供应相结合的方式满足业务发展需要，水电费主要随内部生产及场地运行需求变化，其增长幅度与产品销量增长幅度存在差异，具有合理性。

**（2）现有及新增资产折旧摊销**

报告期内，标的公司计入制造费用的折旧摊销分别为 614.34 万元、647.34 万元及 160.31 万元。本次评估按照现有资产的账面原值、折旧摊销政策及剩余使用情况，结合预测期更新设备、新增设备及租赁场地装修等投入测算折旧摊销。预测期现有及新增资产折旧摊销均纳入成本费用，计入营业成本的折旧摊销由 2026 年度的 681.28 万元增加至 2031 年度的 817.43 万元，其中 2027 年度增加主要与新增租赁组装场地装修摊销及相关资产投入有关。折旧摊销与资本性支出及资产使用安排相衔接，具体测算详见本题回复之“八、预测期内更新性资本性支出、扩张性资本性支出的预测情况及相关依据，说明扩张性资本性支出与标的公司预测期内产销量及产能扩张计划的匹配性，预测期内折旧摊销金额是否与资本性支出相匹配”。

**（3）间接人工、租金及其他制造费用**

间接人工根据生产管理及配套人员需求和薪酬水平测算，相关用工人数包含外包人员。标的公司报告期内及预测期间接人工主要参数如下：

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 间接人工成本（万元） | 139.30 | 636.92 | 519.35 |
| 间接人工人数（人） | 71 | 74 | 67 |

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 人均年薪（万元/人） | 7.84 | 8.61 | 7.75 |

上表 2026 年 1-3 月人均年薪为年化口径。2026 年 4-12 月间接人工按 75 人配置，人均月薪酬成本约 0.75 万元，结合该期间薪酬及五险一金支出测算人工成本。2027 年度以 2026 年度全年加权平均薪酬成本为基础增长 6%，此后人均薪酬按每年 6%增长，人员随生产管理及配套需求逐步增加。

| 项目 | 2026 年 4-12 月 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 间接人工（人） | 75 | 77 | 79 | 81 | 83 | 85 |
| 人均年薪（万元/人） | 8.99 | 9.24 | 9.79 | 10.38 | 11.00 | 11.66 |
| 间接人工成本（万元） | 505.42 | 711.48 | 773.41 | 840.78 | 913.00 | 991.10 |

上表 2026 年 4-12 月人均年薪为该期间薪酬水平的年化金额，人工成本按九个月测算。2026 年度全年间接人工成本为 644.72 万元，由 2026 年 1-3 月实际成本与 2026 年 4-12 月预测成本组成。预测期间接人工人数由 75 人增加至 85 人，结合薪酬增长能够满足生产管理及配套服务需求，具有合理性。

租金依据新增组装场地的租赁安排并考虑租金增长因素测算，2026 年度考虑实际计租期间，后续年度按完整年度计租并考虑 4%的增长率。其他制造费用主要包括福利、办公及生产配套等支出，以历史发生额为基础按每年 6%增长预测。

标的公司预测期制造费用构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 折旧摊销 | 681.28 | 766.19 | 789.63 | 799.03 | 810.23 | 817.43 |
| 间接人工 | 644.72 | 711.48 | 773.41 | 840.78 | 913.00 | 991.10 |
| 水电费 | 249.39 | 264.35 | 280.21 | 297.02 | 314.84 | 333.74 |
| 租金 | 107.86 | 210.03 | 218.44 | 227.17 | 236.26 | 245.71 |
| 其他制造费用 | 486.19 | 515.36 | 546.28 | 579.06 | 613.80 | 650.63 |
| **合计** | **2,169.43** | **2,467.41** | **2,607.97** | **2,743.07** | **2,888.14** | **3,038.61** |

标的公司制造费用由 2026 年度的 2,169.43 万元增加至 2031 年度的 3,038.61

万元。2027 年度新增场地租金按完整年度计入，相关装修摊销增加，制造费用增长较为明显；后续折旧摊销及部分配套费用增幅低于营业收入增幅，随着生产经营规模扩大，制造费用占主营业务收入的比例逐步下降。上述变化与各项费用性质及生产配套投入相适应，具有合理性。

**（三）代工产品成本的预测依据及与未来产能扩张的匹配性**

标的公司结合生产销售计划、库存情况、产品规格及交付要求，统筹自主生产以及代工产品的采购，并适度备货。代工产品的采购成本随产品销售结转，在本次评估营业成本预测中按代工成本单独测算。

报告期内，代工成本及其占主营业务收入的比例情况如下：

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 代工成本（万元） | 1,080.17 | 2,794.18 | 1,228.22 |
| 占主营业务收入的比例 | 9.99% | 10.34% | 7.39% |

本次评估以 2026 年 1-3 月代工成本占主营业务收入的比例约 9.99%作为预测基础，预测成本由 2026 年度的 2,861.03 万元增加至 2031 年度的 4,610.62 万元。该比例处于报告期 7.39%-10.34%的区间内，与标的公司已形成的外部采购及销售规模相适应，具有合理性。

标的公司自主产能扩张主要用于核心零部件加工及模组组装，通过增加相关设备、组装场地及配套人员提高内部生产能力。标的公司采购代工产品用于补充产品供应，与自主生产共同支持业务发展。本次评估在增加自主生产人员、设备及场地投入的同时，按预测销售规模计入相应直接材料及代工成本。相关预测兼顾内部生产投入与外部采购支出，与自主加工、组装及外部供应相结合的生产经营安排相匹配，具有合理性。

综上，本次评估按照产品材料投入、人员配置及薪酬、资产折旧摊销、场地和能源费用以及外部配套等因素分别预测营业成本。预测成本与各类产品销售规模及生产资源投入相衔接，成本构成及其变动具有合理性。

**五、结合宏观和区域环境、原材料历史价格及其波动情况、市场供需情况、原材料采购来源及稳定性等，说明预测期各期主要原材料单价及其变动的合理性，是否充分考虑铝型材、钢型材等金属材料市场价格波动的影响；结合（3）-（5），说明预测期毛利率与标的公司历史水平、同行业水平是否存在差异及合理性；**

**（一）主要原材料成本预测及金属材料价格波动的影响**

**1、主要原材料成本的预测方法及参数**

标的公司主要原材料包括铝型材、钢型材、直线导轨组件、滚珠丝杠组件、模组组件及配件辅材等。不同产品规格所需材料的种类、尺寸及配置存在差异，产品结构是影响单位直接材料成本的重要因素。铝型材、钢型材采购价格受基础金属价格及加工要求影响，零部件和配件辅材价格还与尺寸、精度及配套配置相关。本次评估以各类产品的单位直接材料成本综合反映材料采购、耗用及产品规格组合等因素，再结合预测销量测算直接材料成本。

本次评估采用的主要产品单位直接材料成本如下：

单位：元/套

| 产品类别 | 2026-2031 年各年预测值 |
| --- | --- |
| 直线传动系统 | 634.20 |
| 直线导轨副 | 64.11 |
| 滚珠丝杠副 | 113.02 |

本次评估结合 2026 年 1-3 月材料成本水平及各类产品成本、销量，确定直线传动系统、直线导轨副及滚珠丝杠副的单位直接材料预测参数，预测期各年分别为 634.20 元/套、64.11 元/套及 113.02 元/套，并结合各年度预测销量测算直接材料成本。其他产品主要为配套零部件，结合基准期成本水平，按相关收入的 62.78%测算直接材料成本。上述预测参数以历史成本水平为基础，与相应产品的销量和收入预测相衔接，具有合理性。

**2、原材料历史采购价格及市场价格变动情况**

报告期内，标的公司主要金属材料采购均价及相关基础金属市场均价如下：

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 铝型材采购均价（元/公斤） | 24.78 | 22.64 | 22.60 |
| 铝锭（A00）市场均价（元/公斤） | 24.00 | 20.68 | 19.94 |
| 钢型材采购均价（元/公斤） | 7.10 | 7.65 | 8.06 |
| 螺纹钢（Φ20mm、HRB400）市场均价（元/公斤） | 3.18 | 3.21 | 3.54 |

2025 年度，标的公司铝型材采购均价较 2024 年度基本稳定，2026 年 1-3 月较 2025 年度上涨 9.45%，同期铝锭市场均价总体上涨。铝型材采购价格还包括成型加工等成本，不同规格及加工要求影响具体报价，采购均价与铝锭市场价格的变动方向一致、幅度存在差异，具有合理性。

报告期内，钢型材采购均价分别为 8.06 元/公斤、7.65 元/公斤和 7.10 元/公斤，呈下降趋势，同期螺纹钢市场均价亦总体下降。螺纹钢价格用于观察钢材市场总体价格变化，标的公司采购的合金钢型材价格由具体材质、规格和加工要求确定。相关采购价格变动与钢材市场行情及采购品种特点相适应，具有合理性。

标的公司各类产品的尺寸、精度及配套配置不同，单位产品材料耗用及销售产品结构变化是平均材料成本变动的重要因素，基础金属价格波动亦会通过采购价格影响材料成本。本次评估以 2026 年 1-3 月成本水平为基础确定单位直接材料预测参数，该期间的材料采购价格已反映铝价上涨和钢价下降的市场变化。结合主要原材料的市场供给、区域配套及采购来源情况，预计铝、钢等主要原材料市场价格在预测期内不会出现大幅波动，现有产品结构总体保持稳定。据此，本次评估保持各类产品单位直接材料预测参数稳定，直接材料总额随各类产品销量增长相应增加，与产品收入及成本预测相衔接，具有合理性。

**3、宏观及区域环境、市场供需和采购来源情况**

铝、钢等金属材料价格受到宏观经济、下游制造业需求、能源成本及供给变化等因素影响，不同金属的价格走势存在差异。我国已形成规模较大的金属材料生产及加工体系，根据国家统计局数据，2025 年规模以上工业原铝产量为 4,502 万吨，钢材产量为 144,612 万吨，分别同比增长 2.40%和 3.10%，为下游加工制造企业提供了原料供应基础。

标的公司在广东开展生产经营，报告期内已与广东凤铝特种型材精密制造有

限公司、广东坚美铝型材厂（集团）有限公司等铝型材供应商建立采购合作，区域内的材料加工和配套供应为采购交付提供了便利。标的公司结合生产销售计划、库存情况及交付要求安排采购，并适度备货，向合格供应商询价并通过比质比价确定采购价格，采购定价与市场行情、产品规格和加工要求相衔接。

2026 年 1-3 月，标的公司铝型材采购主要来自广东凤铝特种型材精密制造有限公司，同时保有与其他铝型材供应商的合作基础。相关材料已有成熟的生产及加工供应体系，标的公司结合规格、质量及交付要求选择供应商，并通过询价及生产采购计划衔接安排供货。现有供应商合作和区域配套条件能够支持预测期材料采购，采购来源具有稳定性。

本次评估以基准期材料成本水平为基础，结合各类产品成本及销量确定预测参数，已考虑基准期金属材料价格变动对采购成本的影响。结合主要原材料市场供给、区域配套及采购来源情况，预计主要原材料市场价格在预测期内不会出现大幅波动，现有产品结构总体保持稳定。据此，本次评估保持单位直接材料预测参数稳定，并按预测销量测算各期材料成本。相关预测与标的公司的历史采购情况、产品结构及生产经营安排相衔接，具有合理性。

**（二）预测期毛利率与历史水平及同行业水平的比较**

**1、预测期与历史毛利率的比较**

标的公司报告期主营业务毛利率及综合毛利率如下：

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 主营业务毛利率 | 36.11% | 31.67% | 22.20% |
| 综合毛利率 | 36.27% | 31.80% | 22.63% |

标的公司本次评估预测期毛利率如下：

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主营业务毛利率 | 29.49% | 28.59% | 28.46% | 28.53% | 28.76% | 28.97% |
| 综合毛利率 | 29.62% | 28.72% | 28.59% | 28.66% | 28.89% | 29.10% |

2026 年度预测数包含 2026 年 1-3 月实际数和 2026 年 4-12 月预测数，其中 2026 年 4-12 月预测主营业务毛利率及综合毛利率分别为 25.47%和 25.58%。

2026-2031 年度，标的公司主营业务毛利率为 28.46%-29.49%，综合毛利率为 28.59%-29.62%，均低于 2025 年度及 2026 年 1-3 月相同口径的实际水平，处于报告期历史区间内。上述预测由销量、售价和各项成本分别测算形成，主要差异由产品销售价格及人工成本、制造费用等共同作用。

**2、产品售价、材料成本及生产投入共同形成预测毛利率**

销售价格方面，直线传动系统和直线导轨副以 2026 年 1-3 月平均售价为基础预测，预测期分别维持 1,481.23 元/套和 144.13 元/套；滚珠丝杠副结合销售放量、客户批量议价及市场竞争情况，2026-2028 年度平均售价分别为 369.74 元/套、314.28 元/套和 289.14 元/套，2029-2031 年度保持 289.14 元/套。该预测将不同产品的竞争情况分别反映在售价参数中，滚珠丝杠副前期售价下降相应影响预测毛利率。

材料成本方面，本次评估结合 2026 年 1-3 月材料成本水平及各类产品成本、销量确定单位直接材料预测参数，预测期按相应参数及销量测算。随着滚珠丝杠副前期售价下降及产品收入结构变化，直接材料成本占主营业务收入的比例为 43.07%-43.39%，高于 2025 年度 41.87%和 2026 年 1-3 月 42.87%，相应影响预测毛利率。

人工及制造费用方面，本次评估结合生产人员需求、薪酬增长、现有及新增资产折旧、新增厂房租赁等因素分别预测。2026-2031 年度直接人工成本占主营业务收入的比例为 8.76%-9.96%，高于 2025 年度的 7.53%及 2026 年 1-3 月的 5.47%；2026 年度及 2027 年度制造费用占主营业务收入的比例分别为 7.57%和 7.85%，均高于 2026 年 1-3 月的 4.44%。人工及新增生产配套投入使全年预测成本负担高于 2026 年 1-3 月水平，是预测毛利率低于该期实际毛利率的重要原因。

2027-2031 年度制造费用由 2,467.41 万元增加至 3,038.61 万元，增长 23.15%，同期主营业务收入增长 46.89%。制造费用结合间接人员、折旧摊销、租赁及其他支出特点分别预测，金额随生产规模扩大而增加，占主营业务收入的比例由 7.85%降至 6.58%，体现业务规模扩大对部分制造费用的摊薄作用。代工成本及合同履约成本按照其占主营业务收入的比例预测。2027-2031 年度，代工成本占主营业务收入的比例为 9.99%，合同履约成本占主营业务收入的比例为 1.12%，

相关成本已纳入预测。

综上，预测毛利率由各类产品销量、售价及材料、人工、制造费用等成本共同形成，已考虑滚珠丝杠副前期价格下降、人员和生产配套投入增加，以及后期规模扩大对制造费用的摊薄作用，预测毛利率变化与具体经营及成本预测相匹配，具有合理性。

**3、与同行业可比公司毛利率的比较**

同行业可比公司及标的公司报告期毛利率如下：

| 公司名称 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 长盛轴承 | 33.90% | 34.07% | 33.89% |
| 秦川机床 | 16.89% | 16.88% | 15.25% |
| 恒而达 | 28.78% | 25.41% | 27.45% |
| **平均值** | **26.53%** | **25.45%** | **25.53%** |
| 标的公司 | 36.11% | 31.67% | 22.20% |

注：同行业上市公司一季度未披露主营业务毛利率，采用综合毛利率。

长盛轴承以自润滑滑动轴承为主要产品；秦川机床经营机床整机、工具及精密零部件，机床整机等业务占比较高；恒而达经营金属切削工具、智能装备及滚动功能部件。各公司的产品结构、下游应用及生产组织存在差异，其整体毛利率反映各自业务组合及成本结构。

标的公司以直线传动系统及核心零部件为主要产品，主要服务于锂电设备等自动化装备领域。直线传动系统包含产品设计、精密加工及系统装配等环节，是收入和毛利的主要来源；报告期内，相关业务规模扩大、生产效率提升，人工及制造费用占收入的比例下降，带动历史毛利率提高。本次评估结合现有经营基础和预测期量价、材料及生产投入，2026-2031 年度主营业务毛利率为 28.46%-29.49%，处于可比公司历史毛利率区间内。长盛轴承以自润滑滑动轴承为主，秦川机床的机床整机等业务占比较高，恒而达的金属切削工具、智能装备及滚动功能部件业务结构亦与标的公司不同，上述产品及成本结构差异使各公司毛利率存在差异。标的公司预测毛利率与自身业务构成及预测期成本安排相适应，具有合理性。

**六、列示预测期内各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性，预测期内各项期间费用率的变动情况及合理性，与标的公司报告期内的差异情况及原因；**

**（一）列示预测期内各项期间费用的具体构成、预测依据及合理性**

预测期内，标的公司期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用和财务费用，期间费用的具体构成、预测依据及合理性分析如下：

**1、销售费用**

报告期内，标的公司销售费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| 销售费用 | 297.30 | 1,290.04 | 1,296.82 |
| 销售费用（剔除股份支付） | 297.30 | 1,213.07 | 1,149.33 |
| 销售费用率 | 2.74% | 4.76% | 7.75% |
| 折旧摊销 | 11.28 | 51.16 | 80.80 |
| 业务招待费用 | 36.40 | 135.70 | 177.07 |
| 职工薪酬 | 227.94 | 881.18 | 658.68 |
| 物流费 | 5.77 | 30.07 | 12.39 |
| 交通差旅费 | 8.51 | 59.46 | 86.36 |
| 广告宣传费 | - | 38.46 | 68.99 |
| 股权激励费用 | - | 76.97 | 147.50 |
| 使用权资产折旧费（含租赁费） | 2.31 | 11.88 | 27.32 |
| 其他费用 | 5.10 | 5.16 | 37.71 |

预测期内，标的公司销售费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 营业收入 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 销售费用 | 1,086.38 | 1,158.43 | 1,236.72 | 1,321.58 | 1,412.93 | 1,510.65 |

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 销售费用（剔除股份支付） | 1,086.38 | 1,158.43 | 1,236.72 | 1,321.58 | 1,412.93 | 1,510.65 |
| 销售费用率 | 3.78% | 3.68% | 3.57% | 3.46% | 3.36% | 3.27% |
| 折旧摊销 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 |
| 业务招待费用 | 143.84 | 157.80 | 173.60 | 191.26 | 210.72 | 231.80 |
| 职工薪酬 | 738.32 | 782.71 | 829.69 | 879.57 | 932.35 | 988.32 |
| 物流费 | 31.87 | 34.97 | 38.47 | 42.38 | 46.70 | 51.36 |
| 交通差旅费 | 63.03 | 69.15 | 76.07 | 83.81 | 92.34 | 101.57 |
| 广告宣传费 | 40.77 | 44.72 | 49.20 | 54.21 | 59.72 | 65.70 |
| 股权激励费用 | - | - | - | - | - | - |
| 使用权资产折旧费（含租赁费） | 11.93 | 11.93 | 11.93 | 11.93 | 11.93 | 11.93 |
| 其他费用 | 5.47 | 6.00 | 6.60 | 7.27 | 8.01 | 8.81 |

标的公司销售费用主要由折旧摊销、销售人员薪酬、业务招待费、物流费、交通差旅费、广告宣传费、股份支付、使用权资产折旧（租赁费）、其他费用等构成。预测依据如下：

（1）折旧摊销：根据现有及新增资产情况、资产使用年限和折旧摊销政策进行测算，预测期各年度销售费用中的折旧摊销为 51.16 万元。

（2）职工薪酬：2026 年度结合 1-3 月实际支出及后续人员、薪酬安排测算；2027 年度起，销售人员数量保持稳定，人均薪酬按每年 6%增长测算。

（3）业务招待费、物流费、交通差旅费、广告宣传费及其他费用：结合历史费用支出与主营业务收入的关系进行预测，相关费用分别按主营业务收入的约 0.50%、0.11%、0.22%、0.14%和 0.02%测算。

（4）使用权资产折旧及租赁费：主要为车辆租赁相关支出，根据租赁安排及历史支出水平预测。

（5）股权激励费用：历史股权激励费用已在报告期内分摊，评估基准日无新的股权激励计划，预测期未另行预测相关费用。

标的公司预测期销售费用率由 3.78%逐步下降至 3.27%，主要系预测期销售

人员配置保持稳定，2027 年度起人均薪酬按每年 6%增长，职工薪酬等费用的增幅低于营业收入增幅，折旧摊销及租赁费用相对稳定，收入规模扩大降低了销售费用占营业收入的比例。

综上所述，销售费用预测具备合理性。

**2、管理费用**

报告期内，标的公司管理费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| 管理费用 | 373.95 | 1,042.09 | 1,192.55 |
| 管理费用率 | 3.45% | 3.85% | 7.12% |
| 折旧摊销 | 25.78 | 102.30 | 91.24 |
| 业务招待费用 | 2.58 | 5.07 | 9.20 |
| 职工薪酬 | 183.76 | 588.60 | 464.28 |
| 专业服务费 | 4.40 | 66.59 | 245.76 |
| 办公费 | 14.44 | 74.44 | 74.38 |
| 物业水电费 | 13.66 | 9.50 | 13.55 |
| 装修费 | - | 18.32 | 35.59 |
| 交通差旅费 | 3.95 | 30.58 | 36.51 |
| 股权激励费用 | - | 113.15 | 85.12 |
| 使用权资产折旧费（含租赁费） | 6.94 | 35.48 | 62.38 |
| 存货盘亏 | 116.64 | -46.88 | 21.88 |
| 其他费用 | 1.80 | 44.96 | 52.67 |

预测期内，标的公司管理费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 营业收入 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 管理费用 | 1,077.83 | 1,127.03 | 1,179.85 | 1,236.26 | 1,296.52 | 1,360.49 |
| 管理费用率 | 3.76% | 3.58% | 3.41% | 3.24% | 3.08% | 2.94% |

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 折旧摊销 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 |
| 业务招待费用 | 5.38 | 5.90 | 6.49 | 7.15 | 7.88 | 8.66 |
| 职工薪酬 | 656.28 | 695.79 | 737.64 | 781.92 | 828.90 | 878.58 |
| 专业服务费 | 66.59 | 66.59 | 66.59 | 66.59 | 66.59 | 66.59 |
| 办公费 | 74.44 | 74.44 | 74.44 | 74.44 | 74.44 | 74.44 |
| 物业水电费 | 54.64 | 54.64 | 54.64 | 54.64 | 54.64 | 54.64 |
| 装修费 | - | - | - | - | - | - |
| 交通差旅费 | 32.41 | 35.56 | 39.12 | 43.10 | 47.48 | 52.23 |
| 股权激励费用 | - | - | - | - | - | - |
| 使用权资产折旧费（含租赁费） | 38.14 | 39.53 | 41.12 | 42.76 | 44.47 | 46.25 |
| 存货盘亏 | - | - | - | - | - | - |
| 其他费用 | 47.66 | 52.29 | 57.52 | 63.37 | 69.82 | 76.81 |

管理费用主要由折旧摊销、管理人员薪酬、业务招待费、专业服务费、办公费、物业水电费、交通差旅费、股份支付费用、使用权资产折旧（租赁费）、存货盘亏和其他费用等构成。预测依据如下：

（1）折旧摊销：根据现有及新增资产情况和会计折旧摊销政策确定，预测期各年度管理费用中的折旧摊销为 102.30 万元。

（2）职工薪酬：2026 年度结合 1-3 月实际支出及后续人员、薪酬安排测算；2027 年度起，管理人员数量保持稳定，人均薪酬按每年 6%增长测算。

（3）业务招待费、交通差旅费及其他费用：结合历史费用支出与主营业务收入的关系进行预测，相关费用分别按主营业务收入的约 0.02%、0.11%和 0.17%测算。

（4）办公费、专业服务费及物业水电费：办公费、专业服务费参考历史支出水平预测；物业水电费按 2026 年 1-3 月实际发生额年化测算，预测期保持稳定。

（5）股权激励费用：历史股权激励费用已在报告期内分摊，评估基准日无新的股权激励计划，预测期未另行预测相关费用。

（6）使用权资产折旧及租赁费：主要为厂房租赁相关支出，根据实际租赁安排及租金增长情况进行预测，租金年增长率按 4%测算。

（7）装修费用和存货盘亏：装修投入在资本性支出及相应摊销中考虑；考虑到标的公司持续加强存货管理、完善相关内部控制，预计存货盘亏损益对未来经营业绩的影响较小，本次评估未对该项损益单独预测。

预测期管理费用率由 3.76%下降至 2.94%。管理人员数量保持稳定，办公费、专业服务费及折旧摊销等支出按既定水平预测，相关费用增速低于收入增速。随着经营规模扩大，管理费用占收入的比例逐步下降，具有合理性。

综上，管理费用预测结合人员配置、历史支出及租赁安排确定，具有合理性。

**3、研发费用**

报告期内，标的公司研发费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| 研发费用 | 258.70 | 1,282.78 | 775.66 |
| 研发费用率 | 2.39% | 4.74% | 4.63% |
| 折旧摊销 | 14.88 | 59.31 | 61.13 |
| 职工薪酬 | 118.13 | 400.98 | 385.11 |
| 材料费 | 108.67 | 733.69 | 211.64 |
| 股权激励费用 | - | 65.38 | 47.26 |
| 其他费用 | 17.01 | 23.43 | 70.52 |

预测期内，标的公司研发费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 营业收入 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 研发费用 | 1,225.21 | 1,259.85 | 1,292.78 | 1,322.20 | 1,366.72 | 1,406.75 |
| 研发费用率 | 4.27% | 4.00% | 3.73% | 3.46% | 3.25% | 3.04% |

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 折旧摊销 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 |
| 职工薪酬 | 424.81 | 450.37 | 477.34 | 506.05 | 536.50 | 568.69 |
| 材料费 | 716.26 | 722.93 | 726.16 | 723.82 | 734.53 | 738.73 |
| 股权激励费用 | - | - | - | - | - | - |
| 其他费用 | 24.83 | 27.24 | 29.97 | 33.02 | 36.38 | 40.02 |

研发费用主要由折旧摊销、研发人员薪酬、材料费用、股份支付和其他费用等构成。预测依据如下：

（1）折旧摊销：根据研发设备配置及折旧摊销政策预测，预测期各年度研发费用中的折旧摊销为 59.31 万元。

（2）职工薪酬：2026 年度结合 1-3 月实际支出及后续人员、薪酬安排测算；2027 年度起，研发人员数量保持稳定，人均薪酬按每年 6%增长测算。

（3）材料费：主要为研发活动领用的原材料、辅料等，按照主营业务收入的一定比例进行预测。

报告期内，标的公司研发费用中材料费用的情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 材料费 | 108.67 | 733.69 | 211.64 |
| 占主营业务收入比 | 1.00% | 2.71% | 1.27% |

预测期，标的公司研发费用中材料费用的情况如下：

单位：万元

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 材料费 | 716.26 | 722.93 | 726.16 | 723.82 | 734.53 | 738.73 |
| 占主营业务收入比 | 2.50% | 2.30% | 2.10% | 1.90% | 1.75% | 1.60% |

预测期研发材料费为 716.26 万元至 738.73 万元，占主营业务收入的比例由 2.50%下降至 1.60%。本次评估结合研发投入安排确定材料投入规模，收入规模

增长快于研发材料费增长，相关占比逐步下降。

（4）其他费用：结合历史研发其他费用占主营业务收入的比例进行预测。

（5）股权激励费用：历史股权激励费用已在报告期内分摊，评估基准日无新的股权激励计划，预测期未另行预测相关费用。

预测期研发费用由 1,225.21 万元增长至 1,406.75 万元，研发费用率由 4.27%下降至 3.04%。研发人员数量保持稳定，人员薪酬持续增长，材料费及折旧摊销按研发安排测算，研发费用总额随业务发展逐步增加。收入增长幅度高于研发投入增长幅度，研发费用率逐步下降，具有合理性。

**4、财务费用**

报告期内，标的公司财务费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| 财务费用 | 76.01 | 365.67 | 430.53 |
| 财务费用率 | 0.70% | 1.35% | 2.57% |
| 其中：利息收入 | -0.26 | -5.50 | -6.11 |
| 利息费用 | 74.71 | 344.61 | 403.49 |
| 银行借款利息 | 49.37 | 213.82 | 275.88 |
| 票据贴现利息 | 25.00 | 102.94 | 70.14 |
| 其他利息 | 0.33 | 27.84 | 57.48 |
| 其他费用 | 1.55 | 26.56 | 33.14 |

预测期内，标的公司财务费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 营业收入 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 财务费用 | 462.75 | 489.90 | 515.42 | 543.94 | 575.38 | 609.42 |
| 财务费用率 | 1.61% | 1.56% | 1.49% | 1.43% | 1.37% | 1.32% |

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 其中：利息收入 | -0.26 | - | - | - | - | - |
| 利息费用 | 434.85 | 459.01 | 481.44 | 506.51 | 534.14 | 564.05 |
| 银行借款利息 | 230.34 | 235.01 | 235.01 | 235.01 | 235.01 | 235.01 |
| 票据贴现利息 | 204.18 | 224.00 | 246.43 | 271.50 | 299.13 | 329.04 |
| 其他利息 | 0.33 | - | - | - | - | - |
| 其他费用 | 28.15 | 30.88 | 33.98 | 37.43 | 41.24 | 45.37 |

财务费用主要是利息支出和手续费。其中利息支出主要包括银行借款利息、票据贴现利息及其他。预测依据如下：

（1）银行借款利息：标的公司截至评估基准日银行借款本金余额合计 7,741.02 万元，根据对应借款合同约定的利率，经测算其年利息费用合计 235.01 万元。

（2）贴现利息：主要系企业的应收票据贴现所支付的费用。本次评估结合公司未来业务经营情况、历史年度票据贴现规模、票据贴现规划等因素进行预测。

预测期财务费用率由 1.61%下降至 1.32%，主要系营业收入增长幅度高于财务费用增长幅度。相关预测结合借款安排、票据结算方式及历史费用水平确定，具有合理性。

**（二）预测期内各项期间费用率的变动情况及合理性，与标的公司报告期内的差异情况及原因**

报告期内，标的公司各项期间费用率情况如下：

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 销售费用率 | 2.74% | 4.76% | 7.75% |
| 销售费用率（剔除股权激励费用） | 2.74% | 4.48% | 6.86% |
| 管理费用率 | 3.45% | 3.85% | 7.12% |
| 管理费用率（剔除股权激励费用） | 3.45% | 3.43% | 6.61% |
| 研发费用率 | 2.39% | 4.74% | 4.63% |
| 研发费用率（剔除股权激励费用） | 2.39% | 4.50% | 4.35% |

| 项目 | 报告期 | | |
|---|---|---|---|
| | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| 财务费用率 | 0.70% | 1.35% | 2.57% |
| 期间费用率 | 9.28% | 14.70% | 22.07% |
| 期间费用率（剔除股权激励费用） | 9.28% | 13.76% | 20.40% |

预测期内，标的公司各项期间费用率情况如下：

| 项目 | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| 销售费用率 | 3.78% | 3.68% | 3.57% | 3.46% | 3.36% | 3.27% |
| 管理费用率 | 3.76% | 3.58% | 3.41% | 3.24% | 3.08% | 2.94% |
| 研发费用率 | 4.27% | 4.00% | 3.73% | 3.46% | 3.25% | 3.04% |
| 财务费用率 | 1.61% | 1.56% | 1.49% | 1.43% | 1.37% | 1.32% |
| 期间费用率 | 13.42% | 12.81% | 12.20% | 11.59% | 11.06% | 10.57% |

报告期内，标的公司期间费用率分别为 22.07%、14.70%及 9.28%，剔除股份支付费用后分别为 20.40%、13.76%及 9.28%，随营业收入增长而下降。预测期期间费用率由 13.42%逐步下降至 10.57%，主要系销售、管理及研发人员数量基本保持稳定，人员薪酬等费用的增幅低于收入增幅，折旧摊销、办公费、专业服务费等费用相对稳定。各项期间费用结合收入规模及费用发生特点预测，期间费用率变动具有合理性。

**七、所得税费用的预测过程，对税收优惠政策的具体考虑，相关政策是否将延续、标的公司是否持续适用及依据；税后净利润的增速及复合增速情况，相关增速以及预测期内净利率水平与标的公司历史情况及同行业可比公司的对比情况及差异原因；**

**（一）所得税费用的预测过程**

本次评估结合业务招待费税前扣除限额、研发费用加计扣除及可弥补亏损等事项，对预测利润总额进行纳税调整，并按母子公司利润总额占比及各自适用的所得税税率测算综合所得税率，据此预测所得税费用。具体如下：

**1、纳税调整增加额**

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第四十三条，企业发生的与生产经营活动有关的业务招待费支出，按照发生额的 60%扣除，扣除额最高不超过当年销售（营业）收入的 5‰。

本次评估根据上述规定调增应纳税所得额。

**2、纳税调整减少额**

根据税法规定，符合相关条件的研发费用可以用于应纳税所得额的调整减少。标的公司历史期存在可以用于加计扣除的研发费用。

本次评估参考历史研发费用税务认定情况，按预测研发费用的 90%测算符合条件的研发费用，并按 100%的加计扣除比例调减应纳税所得额。

**3、所得税税率的测算**

| 公司名称 | 2026-2027 年度 | 2028 年度及以后 |
|---|---|---|
| 博泰智能 | 15.00% | 15.00% |
| 兴华传动 | 5.00% | 25.00% |
| 直驱传动 | 5.00% | 25.00% |

注 1：本次评估根据博泰智能的高新技术企业资质及持续研发安排，预测期按 15%测算企业所得税。

注 2：兴华传动、直驱传动 2026-2027 年度按小型微利企业优惠政策测算，实际税负为 5%；2028 年度及以后按 25%测算。

综合所得税税率根据预测期母子公司利润总额占比及对应的所得税税率进行加权平均，计算过程如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 博泰智能利润总额 | 4,020.59 | 4,620.21 | 5,248.29 | 6,040.59 | 6,979.20 | 8,005.07 |
| 兴华传动利润总额 | 105.52 | 115.77 | 127.35 | 140.31 | 154.59 | 170.05 |
| 直驱传动利润总额 | 26.38 | 57.88 | 63.68 | 70.15 | 77.29 | 85.02 |
| 博泰智能税率 | 15.00% | 15.00% | 15.00% | 15.00% | 15.00% | 15.00% |
| 兴华传动税率 | 5.00% | 5.00% | 25.00% | 25.00% | 25.00% | 25.00% |
| 直驱传动税率 | 5.00% | 5.00% | 25.00% | 25.00% | 25.00% | 25.00% |
| 综合所得税率 | 14.68% | 14.64% | 15.35% | 15.34% | 15.32% | 15.31% |

**4、所得税费用计算结果**

本次评估根据各年度利润总额、纳税调整项目及综合所得税率计算所得税费用，具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 利润总额 | 4,152.49 | 4,793.86 | 5,439.32 | 6,251.05 | 7,211.08 | 8,260.14 |
| 减：研发费用加计扣除 | 1,102.69 | 1,133.87 | 1,163.50 | 1,189.98 | 1,230.05 | 1,266.08 |
| 减：可弥补亏损 | 131.90 | 75.01 | 63.68 | 6.94 | - | - |
| 加：业务招待费调整 | 59.68 | 65.48 | 72.04 | 79.36 | 87.44 | 96.18 |
| 综合所得税率 | 14.68% | 14.64% | 15.35% | 15.34% | 15.32% | 15.31% |
| 所得税费用 | 437.18 | 534.35 | 657.67 | 787.31 | 929.78 | 1,085.43 |

**（二）税收优惠政策的考虑及持续适用依据**

**1、小型微利企业所得税优惠**

根据《财政部 税务总局关于进一步支持小微企业和个体工商户发展有关税费政策的公告》（财政部 税务总局公告 2023 年第 12 号），符合条件的小型微利企业减按 25%计算应纳税所得额，按 20%的税率缴纳企业所得税，相关政策执行至 2027 年 12 月 31 日。

本次评估考虑兴华传动、直驱传动 2026-2027 年度符合小型微利企业条件，按 5%的实际税负测算所得税。

相关优惠政策执行期届满后，本次评估对兴华传动、直驱传动自 2028 年度起按 25%测算所得税，已考虑政策执行期限对预测期税负的影响。

**2、研发费用加计扣除优惠**

根据《财政部 税务总局关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》（财政部 税务总局公告 2023 年第 7 号），符合规定的研发费用在据实扣除基础上按 100%加计扣除；形成无形资产的，按无形资产成本的 200%在税前摊销。该政策未规定终止日期。

本次评估结合标的公司历史研发支出及税务认定情况，预计其持续开展精密

滚动功能部件和直线传动系统相关研发活动，预测期及稳定期考虑符合条件的研发费用加计扣除。

**3、高新技术企业税收优惠**

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条及《高新技术企业认定管理办法》等规定，符合条件的高新技术企业减按 15%的税率征收企业所得税。高新技术企业资格有效期为三年，期满后应重新申请认定。

博泰智能于 2023 年 12 月 28 日取得高新技术企业证书，证书编号为 GR202344004784，有效期为三年。

高新技术企业主要认定条件与标的公司具体情况对比如下：

| 主要认定条件 | 标的公司具体情况 | 是否符合 |
| --- | --- | --- |
| （一）企业申请认定时须注册成立一年以上。 | 标的公司成立于 2017 年，注册成立一年以上。 | 符合 |
| （二）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。 | 标的公司通过自主研发的形式，取得 33 项专利，并将其应用于主要产品上。 | 符合 |
| （三）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。 | 标的公司主营业务为精密滚动功能部件和直线传动系统的研发、生产及销售，属于《国家重点支持的高新技术领域》中“先进制造与自动化”相关领域。 | 符合 |
| （四）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%。 | 标的公司预测期研发人员占职工总数的比例为 12%-16%。 | 符合 |
| （五）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%。 | 标的公司预测期销售收入总额不低于 2 亿元，预测期研发费用占收入比重为 3.04%-4.27%。 | 符合 |
| （六）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%。 | 高新技术产品收入占总收入的比例大于 90%。 | 符合 |

| 主要认定条件 | 标的公司具体情况 | 是否符合 |
| --- | --- | --- |
| （七）企业创新能力评价应达到相应要求。 | 标的公司基于知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等四项指标对企业创新能力评价进行自查，符合相应要求。 | 符合 |
| （八）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。 | 标的公司自成立以来，未发生重大安全、质量事故或严重环境违法行为。 | 符合 |

标的公司主营业务属于《国家重点支持的高新技术领域》中“先进制造与自动化”相关领域，拥有核心自主知识产权，科技人员占比、研发费用占比及高新技术产品（服务）收入占比等符合高新技术企业认定条件。标的公司持续开展技术研发，具备高新技术企业资质续期的基础。本次评估在预测期及稳定期按 15%的税率测算企业所得税，并在特定风险报酬率中考虑资质持续适用的相关风险。

**（三）预测期各期税后净利润的变动原因，相关增速以及预测期内净利率水平与标的公司历史情况及同行业可比公司的对比情况**

**1、预测期各期税后净利润的变动原因，相关增速情况**

本次收益法评估中，标的公司详细预测期各期税后净利润通过对营业收入、营业成本、税金及附加、期间费用、其他损益项目及所得税费用逐项预测后计算确定。详细预测期各期税后净利润的增速及净利率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 营业收入 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 税后净利润 | 3,715.31 | 4,259.51 | 4,781.65 | 5,463.74 | 6,281.30 | 7,174.71 |
| 净利率 | 12.94% | 13.53% | 13.80% | 14.32% | 14.94% | 15.51% |
| 税后净利润增速 | 14.81% | 14.65% | 12.26% | 14.26% | 14.96% | 14.22% |

预测期净利润由2026年度的3,715.31万元增长至2031年度的7,174.71万元，复合增长率为 14.07%；净利率由 12.94%提高至 15.51%。

标的公司预测期净利润增长及净利率上升主要由以下因素驱动：

预测期营业收入由 2026 年度的 28,703.18 万元增长至 2031 年度的 46,255.82

万元，各类产品销售规模逐步扩大，综合毛利率为 28.59%-29.62%，销售规模增长带动预测毛利额增加。

销售、管理和研发人员数量按既有配置预测，折旧摊销、办公及专业服务等费用具有相对固定的特点，预测期期间费用增速低于收入增速，期间费用率逐步下降，带动净利率提高。

**2、预测期净利率水平与标的公司历史情况对比**

标的公司历史期净利润及净利率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| 毛利率 | 36.27% | 31.80% | 22.63% |
| 营业利润 | 2,571.94 | 3,932.62 | -714.04 |
| 利润总额 | 2,549.37 | 3,726.58 | -723.26 |
| 所得税费用 | 361.00 | 490.54 | -92.28 |
| 净利润 | 2,188.37 | 3,236.04 | -630.98 |
| 净利率 | 20.18% | 11.95% | -3.77% |

2024 年度，标的公司受光伏领域客户需求及相关业务盈利情况等因素影响，标的公司毛利率较低，并计提相关减值损失，净利润为负。2025 年度，锂电领域销售扩大，经营规模和产品结构改善，标的公司实现扭亏为盈。2026 年 1-3 月，客户采购及产品交付规模进一步增长，标的公司毛利率和净利率提高。

2026 年度，标的公司预测综合毛利率为 29.62%，低于 2025 年度的 31.80%及 2026 年 1-3 月的 36.27%；预测净利率为 12.94%，略高于 2025 年度的 11.95%，低于 2026 年 1-3 月的 20.18%。2026 年度，标的公司期间费用率较 2025 年度下降，减值等其他损益项目结合历史发生情况分别预测，相关因素共同影响预测净利率。预测盈利水平结合收入、成本费用及其他损益的具体预测确定，具有合理性。

2027-2031 年度，标的公司预测综合毛利率保持在 28.59%-29.10%，收入增长带动毛利额增加，期间费用率随经营规模扩大而下降，净利率相应提高。标的

公司预测净利率低于 2026 年 1-3 月已实现水平，相关变化与预测收入及成本费用安排相匹配，具有合理性。

**3、预测期净利率水平与标的公司同行业可比公司的对比情况**

标的公司预测期净利率与同行业可比公司的比较情况如下：

单位：万元

| 公司简称 | 2026 年 1-3 月 | | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 净利润 | 净利率 | 净利润 | 净利率 | 净利润 | 净利率 |
| 恒而达 | 1,435.41 | 8.79% | 3,640.00 | 5.51% | 8,722.16 | 14.90% |
| 秦川机床 | 3,102.11 | 2.71% | 5,951.80 | 1.46% | 7,428.92 | 1.92% |
| 长盛轴承 | 6,582.49 | 18.91% | 26,599.10 | 20.98% | 23,575.74 | 20.73% |
| 可比公司平均值 | - | 10.14% | - | 9.32% | - | 12.52% |
| 标的公司 | 2,188.37 | 20.18% | 3,236.04 | 11.95% | -630.98 | -3.77% |
| 可比公司净利率区间 | - | 2.71%-18.91% | - | 1.46%-20.98% | - | 1.92%-20.73% |

注：数据来源于同行业可比上市公司公开披露的定期报告；净利率按合并净利润除以营业收入计算。

标的公司预测期净利率为 12.94%-15.51%，高于可比公司报告期平均水平，处于各期可比公司净利率区间内。秦川机床主要从事机床及相关零部件业务，恒而达主要从事金属切削工具及滚动功能部件等业务，长盛轴承主要从事自润滑轴承等业务，各公司的产品结构、经营规模及业务发展阶段存在差异。标的公司预测净利率结合自身销售、成本费用及税负情况测算，与可比公司净利率存在差异具有合理性。

**八、预测期内更新性资本性支出、扩张性资本性支出的预测情况及相关依据，说明扩张性资本性支出与标的公司预测期内产销量及产能扩张计划的匹配性，预测期内折旧摊销金额是否与资本性支出相匹配；**

**（一）预测期内更新性资本性支出、扩张性资本性支出的预测情况及相关依据，是否与标的公司预测期内产销量及产能扩张计划相匹配**

本次评估将资本性支出分为扩张性资本性支出和更新性资本性支出。扩张性资本性支出主要包括新增设备及新租赁场所装修投入，用于配合生产及装配安排；

更新性资本性支出结合现有资产使用状况、折旧摊销及持续经营所需更新投入测算。

**1、扩张性及更新性资本性支出预测情况及依据**

预测期内，标的公司资本性支出情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 4-12 月 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 | 2032 年以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 扩张性资本性支出 | 418.07 | 66.00 | 94.00 | 112.00 | 72.00 | - | - |
| 其中：新增设备类资产 | 168.40 | 66.00 | 94.00 | 112.00 | 72.00 | - | - |
| 新增装修投入 | 249.67 | - | - | - | - | - | - |
| 更新性资本性支出 | 419.96 | 643.16 | 657.22 | 662.86 | 669.58 | 673.90 | 1,030.20 |
| 其中：房屋建筑类更新 | 84.98 | 113.30 | 113.30 | 113.30 | 113.30 | 113.30 | 188.84 |
| 设备类更新 | 292.79 | 390.39 | 404.45 | 410.09 | 416.81 | 421.13 | 701.89 |
| 其他长期资产更新 | 42.19 | 139.47 | 139.47 | 139.47 | 139.47 | 139.47 | 139.47 |
| **资本性支出合计** | **838.02** | **709.16** | **751.22** | **774.86** | **741.58** | **673.90** | **1,030.20** |

标的公司扩张性资本性支出主要发生在 2026 年至 2030 年，主要为新增设备类资产投入及装修投入。

新增设备类资产投入主要用于生产设备配置。标的公司结合现有设备基础、生产及装配安排和预测期业务规模增长，分年度安排新增设备投入，2026 年 4-12 月及 2027-2030 年度分别为 168.40 万元、66.00 万元、94.00 万元、112.00 万元和 72.00 万元。相关投入与现有设备及人员配置共同支持预测期业务发展。

预测期内，标的公司拟新增设备计划如下：

| 计划年度 | 设备名称 | 数量（台） | 单价（万元） | 金额（万元） |
|---|---|---|---|---|
| 2026 年 4-12 月 | 磨床 | 3 | 36.80 | 110.40 |
| | 型材加工中心 | 2 | 29.00 | 58.00 |
| | 小计 | - | - | 168.40 |

| 计划年度 | 设备名称 | 数量（台） | 单价（万元） | 金额（万元） |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2027 年 | 高速钻攻中心 | 2 | 17.00 | 34.00 |
| | 数控车床 | 2 | 16.00 | 32.00 |
| | 小计 | - | - | 66.00 |
| 2028 年 | 数控车床 | 3 | 16.00 | 48.00 |
| | 立式加工中心 | 2 | 23.00 | 46.00 |
| | 小计 | - | - | 94.00 |
| 2029 年 | 数控外圆磨床 | 3 | 18.00 | 54.00 |
| | 型材加工中心 | 2 | 29.00 | 58.00 |
| | 小计 | - | - | 112.00 |
| 2030 年 | 数控外圆磨床 | 4 | 18.00 | 72.00 |
| | 小计 | - | - | 72.00 |

2026 年 4-12 月，标的公司新增装修投入 249.67 万元，主要为新租赁场所的配套装修支出。预测期后续年度在现有场所及前期投入的基础上组织生产经营，装修等长期资产的维护更新需求在更新性资本性支出中考虑。

标的公司更新性资本性支出结合资产成新状况、预计更新需求及折旧摊销测算。现有房屋建筑物和设备在会计折旧年限与实际经济使用年限方面存在差异，评估基准日相关资产仍具有持续使用能力，大规模整体更新主要发生在详细预测期以后。本次评估在详细预测期按房屋建筑物和设备折旧金额的 60%测算更新投入，其他长期资产按摊销金额的 100%测算；稳定期按折旧摊销金额的 100%测算更新投入，考虑长期持续经营所需的资产维护更新。

2026 年 4-12 月，标的公司更新性资本性支出为 419.96 万元，其中房屋建筑类更新 84.98 万元、设备类更新 292.79 万元、其他长期资产更新 42.19 万元。2027-2031 年度，更新性资本性支出分别为 643.16 万元、657.22 万元、662.86 万元、669.58 万元和 673.90 万元；稳定期为 1,030.20 万元。相关预测结合资产使用及更新节奏确定，兼顾详细预测期内的维护需求和稳定期的长期更新投入，具有合理性。

预测期内，标的公司拟更新主要设备计划如下：

| 计划年度 | 拟更新设备名称 | 数量（台） | 预计单价（万元） | 预计金额（万元） |
|---|---|---|---|---|
| 2026 年 4-12 月 | CNC 数控型材加工中心（含四轴更新） | 5 | 25.00 | 125.00 |
| | 底座锁螺丝机（更新全自动） | 2 | 25.00 | 50.00 |
| | 螺纹磨床（更新） | 2 | 30.00 | 60.00 |
| | 其他辅助设备 | 8 | 7.00 | 56.00 |
| | 小计 | - | - | 291.00 |
| 2027 年 | CNC 数控型材加工中心 | 5 | 25.00 | 125.00 |
| | 导轨磨床 | 1 | 160.00 | 160.00 |
| | 滑块磨床 | 2 | 14.00 | 28.00 |
| | 底座锁螺丝机（更新全自动） | 2 | 25.00 | 50.00 |
| | 滑块滚珠自动灌珠机 | 3 | 7.00 | 21.00 |
| | 其他辅助设备 | 1 | 4.00 | 4.00 |
| | 小计 | - | - | 388.00 |
| 2028 年 | 加工中心 | 5 | 28.00 | 140.00 |
| | 钻攻中心 | 5 | 16.00 | 80.00 |
| | 包装机 | 2 | 15.00 | 30.00 |
| | 底座锁螺丝机 | 2 | 25.00 | 50.00 |
| | 其他辅助设备 | 10 | 9.00 | 90.00 |
| | 小计 | - | - | 390.00 |
| 2029 年 | 加工中心 | 2 | 25.00 | 50.00 |
| | 导轨磨床 | 2 | 160.00 | 320.00 |
| | 其他辅助设备 | 4 | 9.00 | 36.00 |
| | 小计 | - | - | 406.00 |
| 2030 年 | 外螺纹磨床 | 4 | 80.00 | 320.00 |
| | 其他辅助设备 | 10 | 9.00 | 90.00 |
| | 小计 | - | - | 410.00 |
| 2031 年 | 外螺纹磨床 | 3 | 80.00 | 240.00 |
| | 导轨磨床 | 1 | 160.00 | 160.00 |
| | 其他辅助设备 | 2 | 7.00 | 14.00 |
| | 小计 | - | - | 414.00 |

如上表所示，标的公司在预测期拟更新设备包括 CNC 数控型材加工中心及四轴更新、全自动底座锁螺丝机、滑块滚珠自动灌珠机等，主要用于现有加工、

装配环节的更新升级。相关投入除维护现有设备的使用能力外，还通过改善设备配置和自动化水平，有利于提高加工及装配效率，为现有生产体系的产出增长提供支持。新增设备投入与现有设备更新升级分别侧重增加生产资源和改善既有生产资源配置，共同支持预测期业务的发展。

**2、资本性支出与产销量增长具有匹配关系**

预测期内，标的公司收入、主要产品销量及资本性支出情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 | 42,050.67 | 46,255.82 |
| 其中：主营业务收入 | 28,650.37 | 31,431.61 | 34,578.98 | 38,095.82 | 41,973.30 | 46,170.71 |
| 直线传动系统 | 20,508.81 | 22,559.73 | 24,815.64 | 27,297.14 | 30,026.90 | 33,029.65 |
| 直线导轨副 | 6,670.54 | 7,337.59 | 8,071.35 | 8,878.49 | 9,766.35 | 10,742.99 |
| 滚珠丝杠副 | 1,031.65 | 1,052.27 | 1,161.71 | 1,335.97 | 1,536.37 | 1,690.02 |
| 其他产品 | 439.37 | 482.02 | 530.28 | 584.22 | 643.68 | 708.05 |
| 三类主要产品销量合计（万套） | 62.92 | 69.49 | 76.77 | 84.65 | 93.35 | 102.68 |
| 其中：直线传动系统销量（万套） | 13.85 | 15.23 | 16.75 | 18.43 | 20.27 | 22.30 |
| 直线导轨副销量（万套） | 46.28 | 50.91 | 56.00 | 61.60 | 67.76 | 74.54 |
| 滚珠丝杠副销量（万套） | 2.79 | 3.35 | 4.02 | 4.62 | 5.31 | 5.85 |
| 资本性支出合计 | 1,246.12 | 709.16 | 751.22 | 774.86 | 741.58 | 673.90 |

注 1：2026 年度资本性支出包括 2026 年 1-3 月实际资本性支出及 2026 年 4-12 月预测资本性支出。

注 2：本次评估在预测期产销平衡的基础上，结合预计销售规模确定相应生产及配套投入。

标的公司产品主要应用于锂电、3C 消费电子、光伏等领域，不同型号产品在行程、尺寸、精度及配套配置上存在差异，设备投入与收入规模难以按单一产品口径对应。生产设备在各类产品间统筹使用，本次评估以现有生产体系的整体产出能力为分析基础，以合并口径单位设备类资产原值对应的主营业务收入，反映产能与经营规模的匹配关系;该口径亦包含代工产品采购对产出的贡献。

本次评估以最新一期2026年1-3月主营业务收入与设备类资产原值6,504.40万元的比值为参照，结合预测期新增设备投入，辅助分析设备投入与收入预测的匹配关系。具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 预测主营业务收入 | 28,650.37 | 31,431.61 | 34,578.98 | 38,095.82 | 41,973.30 | 46,170.71 |
| 设备投入测算基数 | 6,504.40 | 6,672.80 | 6,738.80 | 6,832.80 | 6,944.80 | 7,016.80 |
| 设备投入对应的主营业务收入测算值 | 43,267.10 | 44,387.29 | 44,826.32 | 45,451.61 | 46,196.63 | 46,675.57 |
| 预测主营业务收入占测算值的比例 | 66.22% | 70.81% | 77.14% | 83.82% | 90.86% | 98.92% |

注1：设备投入测算基数为评估基准日合并口径设备类资产原值加预测期此前年度累计新增设备投入；更新性支出用于现有资产维护更新，未在本项测算中作为新增设备投入累加。

注2:预测期当期新增设备投入，假设期末转固，次年考虑其新增产值。

注 3：设备投入对应的主营业务收入测算值＝设备投入测算基数×基准期年化主营业务收入÷评估基准日设备类资产原值。

按照上述测算，2026-2031年度预测主营业务收入均未超过设备投入对应的收入测算值。至2031年度，累计新增设备投入为512.40万元，较评估基准日设备类资产原值增加7.88%；同期预测主营业务收入较基准期年化主营业务收入增加6.71%，新增设备投入规模与预测收入增长相衔接。

从具体投入安排看，2026年4-12月拟新增3台磨床、2台型材加工中心，投入168.40万元；2027-2030年度继续安排高速钻攻中心、数控车床、立式加工中心、数控外圆磨床及型材加工中心等设备投入，合计344.00万元，补充磨削、型材加工、车削及钻攻等环节的设备配置。同时，2026年4-12月安排249.67万元用于子公司直驱传动新租赁组装场所的配套装修，与后续加工及组装安排相衔接。

在新增投入之外，预测期各年度已考虑存量资产维护更新支出，维持现有生产资源的持续使用，并结合加工和装配需求安排设备更新升级。直接生产人员由2026年4-12月预测的245人逐步增加至2031年度的335人，配合设备及场所投入形成相应人员配置。标的公司同时结合生产销售计划、库存情况和交付要求安排代工产品采购，由内部生产及外部供应共同保障产品交付。

综上，设备投入与收入规模的测算结果，以及新增设备、场所配套、存量资产维护更新和人员配置等具体安排相互衔接，共同为预测期生产及交付提供支持，相关资本性支出与预测期业务发展相匹配。

**（二）折旧摊销与资本性支出匹配情况**

预测期折旧摊销按照固定资产、无形资产、长期待摊费用等资产类别及其折旧摊销年限测算。标的公司预测期折旧摊销情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 | 2032 年以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 计入营业成本 | 681.28 | 766.19 | 789.63 | 799.03 | 810.23 | 817.43 | 817.43 |
| 计入销售费用 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 | 51.16 |
| 计入管理费用 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 | 102.30 |
| 计入研发费用 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 | 59.31 |
| 折旧摊销合计 | 894.05 | 978.96 | 1,002.40 | 1,011.80 | 1,023.00 | 1,030.20 | 1,030.20 |
| 资本性支出合计 | 1,246.12 | 709.16 | 751.22 | 774.86 | 741.58 | 673.90 | 1,030.20 |
| 资本性支出合计/折旧摊销合计 | 139.38% | 72.44% | 74.94% | 76.58% | 72.49% | 65.41% | 100.00% |

2026 年度，标的公司资本性支出合计 1,246.12 万元，占折旧摊销 894.05 万元的 139.38%，包括 1-3 月实际资本性支出 408.09 万元及 4-12 月预测资本性支出 838.02 万元。2027-2031 年度，资本性支出占折旧摊销的比例分别为 72.44%、74.94%、76.58%、72.49%和 65.41%，主要系更新性支出按房屋建筑物及设备折旧金额的 60%、其他长期资产摊销金额的 100%测算，并结合新增设备投入确定。稳定期更新性资本性支出按折旧摊销金额全额测算，为 1,030.20 万元，与长期持续经营的预测安排相匹配。

预测期新增设备投入计入相应设备资产原值，并按资产类别及使用年限计提折旧；装修等其他长期资产投入按相应受益期限摊销。预测期折旧摊销由 2026 年度的 894.05 万元增长至 2031 年度的 1,030.20 万元，反映了新增资产及存量资产持续使用情况，与资本性支出安排相匹配。

综上，标的公司预测期内的资本性支出与预测期内产销量及产能扩张计划相匹配，折旧摊销金额与资本性支出预测相匹配。

**九、营运资金增量涉及各项目的计算过程和测算依据，各营运资金科目周转率的预测基础及合理性，是否与标的资产未来业务发展情况相匹配，进一步说明 2026 年营运资金增加额与后续预测期差异较大的原因；**

**（一）营运资金增量涉及各项目的计算过程和测算依据，是否与标的资产未来业务发展情况相匹配**

本次评估根据标的公司历史经营性流动资产、经营性流动负债及其周转情况，结合预测营业收入、营业成本和最低现金需求测算营运资金。

营运资金增加额为当期期末营运资金与上期期末营运资金的差额。2026 年 4-12 月现金流预测以 2026 年 3 月 31 日营运资金为期初基数；2026 年度全年营运资金变动以 2025 年末为期初基数。2027 年度起，以上年末预测营运资金为期初基数。

营运资金由运营现金、经营性应收款项、预付款项、存货等经营性流动资产，扣除应付票据、应付账款、合同负债、应付职工薪酬及应交税费等经营性流动负债确定。

运营现金包括两部分：

（1）最低现金储备：根据平均每月付现成本费用测算，覆盖日常采购、薪酬、税费及其他经营支出的现金需求。

本次评估按 1 个月付现成本费用测算最低现金储备。

（2）受限货币资金：主要为银行承兑汇票保证金等，根据预计票据规模及保证金比例测算，并纳入运营现金。

应收票据、应收账款、应收款项融资及合同负债等按预测主营业务收入与相应周转率测算；预付款项、存货、应付票据、应付账款及应付职工薪酬等按预测主营业务成本与相应周转率测算；应交税费按预测营业收入与相应周转率测算。未采用周转率的其他经营性项目，按相应经营性余额测算。

预测期，标的公司营运资金及其增加额的计算情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年末 | 2027 年末 | 2028 年末 | 2029 年末 | 2030 年末 | 2031 年末 | 稳定期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 运营现金 | 3,323.94 | 3,679.80 | 4,051.46 | 4,455.15 | 4,889.70 | 5,359.83 | 5,359.83 |
| 应收票据 | 49.13 | 53.90 | 59.30 | 65.33 | 71.98 | 79.18 | 79.18 |
| 应收账款 | 13,643.03 | 14,967.43 | 16,466.18 | 18,140.87 | 19,987.29 | 21,986.05 | 21,986.05 |
| 应收款项融资 | 830.45 | 911.06 | 1,002.29 | 1,104.23 | 1,216.62 | 1,338.28 | 1,338.28 |
| 预付款项 | 324.79 | 360.88 | 397.72 | 437.76 | 480.72 | 527.23 | 527.23 |
| 经营性其他应收款 | 38.25 | 38.25 | 38.25 | 38.25 | 38.25 | 38.25 | 38.25 |
| 存货 | 9,182.57 | 10,203.07 | 11,244.59 | 12,376.56 | 13,591.17 | 14,906.13 | 14,906.13 |
| 合同资产 | - | - | - | - | - | - | - |
| 应付票据 | 4,591.29 | 5,101.53 | 5,622.29 | 6,188.28 | 6,795.59 | 7,453.06 | 7,453.06 |
| 应付账款 | 6,121.72 | 6,802.05 | 7,496.39 | 8,251.04 | 9,060.78 | 9,937.42 | 9,937.42 |
| 预收款项 | - | - | - | - | - | - | - |
| 合同负债 | 108.61 | 119.15 | 131.08 | 144.41 | 159.11 | 175.02 | 175.02 |
| 应付职工薪酬 | 585.56 | 650.63 | 717.05 | 789.23 | 866.68 | 950.54 | 950.54 |
| 应交税费 | 521.88 | 572.54 | 629.87 | 693.93 | 764.56 | 841.01 | 841.01 |
| 经营性其他应付款 | - | - | - | - | - | - | - |
| 其他的经营性负债 | - | - | - | - | - | - | - |
| 期末营运资金 | 15,463.10 | 16,968.49 | 18,663.11 | 20,551.26 | 22,629.01 | 24,877.90 | 24,877.90 |
| 营运资金/营业收入 | 53.87% | 53.89% | 53.87% | 53.85% | 53.81% | 53.78% | 53.78% |
| 营运资金增加 | -1,583.31 | 1,505.39 | 1,694.62 | 1,888.15 | 2,077.75 | 2,248.89 | - |

注：2026 年营运资金增加额列示评估基准日后 4-12 月的预测变动；全年变动情况见下文。

本次评估结合预测营业收入、营业成本、经营性资产负债周转情况及最低现金需求测算营运资金。2026 年末-2031 年末预测营运资金占营业收入的比例为 53.78%-53.89%，经营性资金占用随业务规模增长而增加，相关预测与未来业务发展安排相匹配。

**（二）各营运资金科目周转率的预测基础及合理性**

标的公司各营运资金科目周转率及选取标准如下：

单位：次

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 | 预测采用周转率 | 确定依据 |
|---|---|---|---|---|---|

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 | 预测采用周转率 | 确定依据 |
|---|---|---|---|---|---|
| 应收票据 | - | 583.10 | 245.00 | 583.10 | 上个完整年度 |
| 应收账款 | 2.40 | 2.10 | 1.60 | 2.10 | 上个完整年度 |
| 应收款项融资 | 37.80 | 34.50 | 58.60 | 34.50 | 上个完整年度 |
| 预付款项 | 100.00 | 62.20 | 39.00 | 62.20 | 上个完整年度 |
| 经营性其他应收款 | 545.00 | 347.60 | 480.30 | - | 按经营性余额测算 |
| 存货 | 3.20 | 2.20 | 1.51 | 2.20 | 上个完整年度 |
| 合同资产 | - | - | - | - | 上个完整年度 |
| 应付票据 | 6.40 | 4.40 | 3.20 | 4.40 | 上个完整年度 |
| 应付账款 | 3.50 | 3.30 | 2.80 | 3.30 | 上个完整年度 |
| 预收款项 | - | - | - | - | 上个完整年度 |
| 合同负债 | 243.10 | 263.80 | 297.60 | 263.80 | 上个完整年度 |
| 应付职工薪酬 | 39.20 | 34.50 | 38.40 | 34.50 | 上个完整年度 |
| 应交税费 | 62.70 | 55.00 | 74.10 | 55.00 | 上个完整年度 |
| 经营性其他应付款 | - | 44.60 | 15.70 | - | 按经营性余额测算 |

采用周转率测算的科目以 2025 年度实际周转率作为预测基础，主要考虑如下因素：

2025 年度涵盖完整的采购、生产、销售及回款周期，其周转率能够反映各类营运资金科目与业务规模之间的匹配关系。

2024 年度，标的公司光伏领域业务受到下游需求变化影响；2025 年度锂电领域销售扩大，收入规模及产品、客户结构更接近评估基准日经营情况，采用 2025 年度周转率能够反映当前业务结构下的资金占用。

2026 年 1-3 月，标的公司客户采购及产品交付规模较高，部分科目周转率高于 2025 年度。季度收入及期末资金占用受订单交付、回款和采购付款时点影响，采用 2025 年度完整会计年度数据作为预测依据，有利于反映采购、生产、销售及回款的完整业务周期。

本次评估在预测收入和成本增长的同时，按 2025 年度周转水平测算相应经营性资金占用，使新增营运资金与业务增长相衔接。

综上，本次评估结合标的公司报告期业务结构、收入规模及周转情况，采用2025年度周转率作为相关科目的预测基础，具有合理性。

**（三）2026年营运资金增加额与后续预测期差异较大的原因**

预测期内，标的公司营运资金增加情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 2031年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 期初营运资金 | 15,441.22 | 15,463.10 | 16,968.49 | 18,663.11 | 20,551.26 | 22,629.01 |
| 期末营运资金 | 15,463.10 | 16,968.49 | 18,663.11 | 20,551.26 | 22,629.01 | 24,877.90 |
| 全年营运资金增加额 | 21.88 | 1,505.39 | 1,694.62 | 1,888.15 | 2,077.75 | 2,248.89 |

2026年度全年营运资金增加额为21.88万元，主要系以2025年末实际营运资金为基数，与按预测收入、成本及历史周转水平测算的2026年末营运资金进行比较，相关经营性资产、负债的变动相互抵减。具体如下：

2026年末预测经营性流动资产合计27,392.16万元，较2025年末减少431.41万元；经营性流动负债合计11,929.06万元，较2025年末减少453.29万元，两者变动相抵后，全年营运资金增加21.88万元。其中，2025年度应收账款周转率以年度主营业务收入及年初、年末经营性应收账款平均余额测算，2025年末经营性应收账款余额为15,581.80万元，高于当年平均占用水平。2026年末经营性应收账款按照该周转率及全年预测主营业务收入测算，预测余额为13,643.03万元，较2025年末减少1,938.77万元；运营现金、存货分别增加1,183.67万元和771.37万元，相关项目变动相互抵减。2027年度起，各年期初、期末营运资金均按照相同预测方法测算，新增资金需求主要随收入及成本规模增长形成，因此2026年度全年营运资金增加额低于后续预测年度具有合理性。

2026年1-3月实际营运资金增加1,605.19万元，2026年4-12月预测营运资金减少1,583.31万元，合计形成全年增加21.88万元；评估现金流采用评估基准日后2026年4-12月的营运资金变动，相关期间口径与收益预测范围一致。

**十、溢余资产的确定依据，将应收款项融资、应收账款、应收票据、短期借款等归为非经营性资产的原因及合理性，是否存在重复估值的情况及依据；最低现金保有量为 1 个月付现成本费用的依据及合理性，是否与标的公司现金周转率相匹配；**

**（一）溢余资产的确定依据及合理性**

收益法评估中，企业货币资金区分为维持日常经营周转所需的货币资金和超过正常经营需要的溢余货币资金。维持日常经营所需的最低货币资金保有量作为经营性营运资本的组成部分，已在未来企业自由现金流量测算中予以考虑；超过正常经营需要、未参与未来经营性现金流形成的货币资金，作为溢余资产在经营性资产价值之外单独加回。

标的公司的溢余资产为评估基准日超过日常生产经营需要的货币资金，具体按照评估基准日货币资金余额扣除最低货币资金保有量确定，计算公式如下：

最低货币资金保有量按平均每月付现成本费用与保有量月数的乘积，加计不可作为溢余资产的受限货币资金确定。

溢余货币资金＝评估基准日货币资金余额-最低货币资金保有量

付现成本费用包括营业成本、税金及附加、销售费用、管理费用、研发费用、扣除利息支出后的财务费用及所得税费用，并扣除折旧摊销等非付现项目；受限货币资金主要为银行承兑汇票保证金等。

评估基准日溢余货币资金的测算过程如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 |
| --- | --- |
| 成本费用合计 | 8,280.56 |
| 减：折旧摊销等非付现成本费用 | 222.24 |
| 付现成本及费用合计 | 8,058.32 |
| 平均每月付现成本费用 | 2,686.11 |
| 最低货币资金保有量月数 | 1.00 |
| 最低现金储备 | 2,686.11 |
| 加：不可作为溢余资产的受限货币资金 | 1,278.31 |

| 项目 | 2026 年 1-3 月 |
| --- | --- |
| 最低货币资金保有量 | 3,964.42 |
| 评估基准日货币资金余额 | 2,022.44 |
| 溢余货币资金 | - |

评估基准日货币资金余额为 2,022.44 万元，低于最低货币资金保有量，故无溢余货币资金。

**（二）非经营性资产、负债的确定依据**

本次评估根据各项资产、负债的具体性质及其与预测经营性现金流的关系，确定非经营性资产、负债。其中，非经营性资产包括应收票据、应收账款及应收款项融资中已背书或贴现但未终止确认的票据，其他流动资产中的待抵扣增值税，使用权资产，递延所得税资产以及其他非流动资产中的预付设备工程款等；非经营性负债包括应付账款中的设备工程款，其他应付款中的关联方往来款，其他流动负债中的已背书票据等，短期借款中的已贴现票据及应付利息，一年内到期的非流动负债中的应付利息及租赁负债，递延收益及预计负债。

经逐项核实性质后按成本法评估结果确认其他非经营性资产、负债评估值，具体如下：

单位：万元

| 科目名称 | 内容 | 账面价值 | 评估价值 |
| --- | --- | --- | --- |
| 非经营性资产小计 | - | 3,936.17 | 3,936.17 |
| 货币资金 | - | - | - |
| 应收票据 | 已背书、贴现票据还原 | 358.24 | 358.24 |
| 应收账款 | 已背书、贴现票据还原 | 652.85 | 652.85 |
| 应收款项融资 | 已背书、贴现票据还原 | 1,914.47 | 1,914.47 |
| 其他流动资产 | 待抵扣增值税 | 26.14 | 26.14 |
| 使用权资产 | - | 30.83 | 30.83 |
| 递延所得税资产 | - | 357.44 | 357.44 |
| 其他非流动资产 | 预付设备工程款等 | 596.20 | 596.20 |
| 非经营性负债小计 | - | 3,611.22 | 3,611.22 |
| 应付账款 | 设备工程款等 | 53.95 | 53.95 |
| 其他应付款 | 关联方往来款项 | 247.03 | 247.03 |

| 科目名称 | 内容 | 账面价值 | 评估价值 |
| --- | --- | --- | --- |
| 其他流动负债 | 已背书票据等 | 377.24 | 377.24 |
| 短期借款 | 已贴现票据以及应付利息 | 2,541.33 | 2,541.33 |
| 一年内到期的非流动负债 | 利息费用、租赁负债 | 37.81 | 37.81 |
| 递延收益 | 政府补助 | 186.68 | 186.68 |
| 预计负债 | 质量保证金 | 167.18 | 167.18 |
| 非经营性资产、负债净值 | - | 324.95 | 324.95 |

**（三）票据相关资产、负债分类的合理性及重复估值分析**

评估基准日，部分已背书或贴现但未终止确认的票据，按照会计处理要求同时在相关应收项目和负债项目中列示。本次评估将该等票据及对应负债从经营性营运资金中剔除，并在非经营性资产、负债中对应考虑，相关借款及利息亦与付息债务的扣减范围相衔接。

上述票据及对应负债在非经营性资产、负债中单独测算，其余额未重复纳入未来经营性营运资金。预测期票据贴现利息已计入财务费用，评估基准日相关余额与未来贴现费用分别对应存量项目及后续期间支出，因此不存在重复估值。

**（四）最低货币资金保有量的测算方法及预测情况**

**1、测算方法**

最低货币资金保有量由两部分构成：一是维持企业日常付现支出所需的最低现金储备；二是无法自由调配的受限货币资金。

最低现金储备按照平均每月付现成本费用与最低货币资金保有量月数的乘积确定。该项资金主要用于支付材料采购、人员薪酬、研发投入、销售管理支出、税费及日常项目执行支出，为企业正常经营提供短期现金缓冲。

存货、应收票据、应收账款、预付款项、合同资产、应付票据、应付账款、合同负债等资金占用，已按照各自历史周转率在营运资本相应科目中单独测算。最低货币资金保有量侧重反映日常付现支出的现金储备，两类资金占用分别测算，避免重复考虑。

**2、具体测算**

预测期最低货币资金保有量的测算情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 付现成本及费用合计 | 23,358.59 | 25,792.07 | 28,377.23 | 31,183.99 | 34,212.23 | 37,486.86 |
| 平均每月付现成本费用 | 1,946.55 | 2,149.34 | 2,364.77 | 2,598.67 | 2,851.02 | 3,123.91 |
| 最低货币资金保有量月数 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| 最低现金储备 | 1,946.55 | 2,149.34 | 2,364.77 | 2,598.67 | 2,851.02 | 3,123.91 |
| 受限货币资金 | 1,377.39 | 1,530.46 | 1,686.69 | 1,856.48 | 2,038.68 | 2,235.92 |
| 最低货币资金保有量 | 3,323.94 | 3,679.80 | 4,051.46 | 4,455.15 | 4,889.70 | 5,359.83 |

预测期最低现金储备由 2026 年度的 1,946.55 万元增加至 2031 年度的 3,123.91 万元；受限货币资金结合票据规模和保证金需求测算。最低货币资金保有量由 3,323.94 万元增加至 5,359.83 万元，与预测期经营规模变动相匹配。

**（五）最低现金保有量为 1 个月付现成本费用的依据及合理性**

标的公司按照生产销售计划及库存情况统筹采购和生产，并结合客户回款、供应商付款和日常费用支出安排资金。人员薪酬、水电及其他日常经营费用持续发生，资金收支随采购、生产和销售活动滚动进行。本次评估按照 1 个月付现成本费用测算日常现金储备，同时将票据保证金等受限货币资金另行纳入最低货币资金保有量，综合考虑日常支付及受限资金占用需求。

本次交易选取的可比交易案例最低现金保有量月数情况如下：

| 序号 | 证券代码 | 上市公司 | 标的公司 | 最低现金保有量月数 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 603196.SH | 璞源材料（原日播时尚） | 茵地乐 | 1 个月 |
| 2 | 688143.SH | 长盈通 | 生一升 | 1 个月 |
| 3 | 600933.SH | 爱柯迪 | 卓尔博 | 未单独披露 |
| 4 | 603088.SH | 宁波精达 | 无锡微研 | 1 个月 |
| 5 | 688337.SH | 普源精电 | 耐数电子 | 未单独披露 |
| 6 | 300319.SZ | 麦捷科技 | 安可远 | 约 0.34 个月 |
| 7 | 000410.SZ | 沈阳机床 | 中捷航空航天 | 1 个月 |
| 8 | 003043.SZ | 华亚智能 | 冠鸿智能 | 未单独披露 |

注 1：上述信息来源于各案例公开披露的重组报告书、评估报告及评估说明、审核问询

回复等文件；

注 2：耐数电子按照 2 个月付现成本测算整体营运资金，最低现金保有量月数未单独披露；

注 3：安可远采用注册稿所披露的以 2024 年 3 月 31 日为基准日的加期评估口径，预测现金周转天数为 10.49 天，按全年 365 天折算，现金保有月数约为 0.34 个月，即 10.49÷365×12；

注 4：无锡微研及中捷航空航天在按照 1 个月付现成本费用测算日常现金需求的基础上，另行考虑受限货币资金。

上述可比交易案例中，茵地乐、生一升、无锡微研及中捷航空航天均按照 1 个月付现成本费用测算日常现金需求，与本次评估取值一致。本次评估结合标的公司的生产经营特点及日常收付款安排，按照 1 个月付现成本费用确定日常现金储备，并将受限货币资金另行计入最低货币资金保有量，相关测算与标的公司的日常资金使用需求相适应，最低现金保有量月数的取值具有合理性。

**（六）最低现金储备与历史资金周转情况的匹配性**

报告期各期末，标的公司可自由支配的货币资金余额及其覆盖月度付现支出的情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 平均每月付现成本费用 | 2,686.11 | 1,824.38 | 1,274.86 |
| 期末货币资金余额 | 2,022.44 | 2,140.27 | 1,872.97 |
| 其中：受限货币资金 | 1,278.31 | 1,323.26 | 1,211.63 |
| 期末可自由支配货币资金余额 | 744.13 | 817.01 | 661.34 |
| 可自由支配货币资金覆盖月数（月） | 0.28 | 0.45 | 0.52 |

报告期各期末可自由支配的货币资金余额分别对应 0.52 个月、0.45 个月和 0.28 个月的平均付现成本费用，相关余额随客户回款、采购付款及票据结算滚动变化。本次评估按 1 个月付现成本费用测算最低现金储备，并另行保留受限货币资金；应收款项、存货及应付款项等经营性资金占用按照各自历史周转水平另行测算。该安排结合日常现金储备与业务周转需求确定，最低现金保有量的取值具有合理性。

**十一、参照《监管规则适用指引—评估类第 1 号》，说明折现率各参数取值是否符合相关要求，折现率及主要参数是否与同行业可比案例可比；**

**（一）折现率各参数的确定依据及与相关要求的匹配情况**

本次收益法评估采用企业自由现金流量折现模型，按加权平均资本成本确定折现率。折现率的主要参数及确定依据如下：

折现率主要参数的选取与《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的相关要求对比如下：

| 主要参数 | 《监管规则适用指引——评估类第 1 号》相关要求 | 本次评估取值及依据 |
| --- | --- | --- |
| 无风险利率 | 持续经营假设下，可以采用剩余到期年限为 10 年或 10 年以上国债的到期收益率。 | 1.82%。以评估基准日前最近完整季度十年期国债到期收益率均值确定，来源为中央国债登记结算有限责任公司提供的中国国债收益率曲线。 |
| 市场风险溢价 | 通常可以依据中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算，也可以采用成熟资本市场风险溢价调整等方法。 | 6.65%。以沪深 300 全收益指数测算历史市场收益率，结合同期十年期国债收益率计算市场风险溢价，并选取最近五年均值。 |
| 贝塔系数 | 非上市公司的股权贝塔系数通常由多家可比上市公司的平均股权贝塔系数调整得到；可比对象及参数调整应具有合理依据。 | 与标的公司产品类型、经营模式及规模高度接近的上市公司较少，本次评估选取符合筛选条件的通用设备制造业上市公司作为参照，剔除财务杠杆后的平均贝塔系数为 1.0882；结合标的公司资本结构及所得税率调整后，含财务杠杆贝塔系数约为 1.23。 |
| 特定风险报酬率 | 结合企业规模、发展阶段、核心竞争力、客户及供应商依赖等特定风险因素分析确定。 | 2.00%。结合标的公司经营规模、融资能力及高新技术企业资质持续适用等风险因素确定。 |
| 债权期望报酬率 | 根据企业债务融资成本等因素合理确定，并关注融资成本与市场利率的关系。 | 3.04%。按标的公司实际付息债务利率确定。 |
| 资本结构 | 可以采用评估基准日真实资本结构，也可以参考可比公司及行业采用目标资本结构；应分析融资安排及资本结构稳定性，债权和股权比例建议采用市场价值计算。 | 采用标的公司真实资本结构，债务与股权价值之比为 15.32%，对应债务资本权重为 13.28%、权益资本权重为 86.72%。取值结合标的公司发展阶段、融资安排及与通用设备制造业上市公司在融资能力和融资成本等方面的差异确定。 |
| 折现率 | 结合股权和债权期望报酬率、资本结构及税收影响等因素确定加权平均资本成本， | 以权益资本成本及税后债务资本成本加权测算，加权平均资本成本为 |

| 主要参数 | 《监管规则适用指引——评估类第 1 号》相关要求 | 本次评估取值及依据 |
| --- | --- | --- |
| | 并与收益口径保持一致。 | 10.75%。 |

因此，本次收益法评估折现率各参数取值符合《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的相关要求。

**（二）与可比交易案例折现率及主要参数的比较**

本次交易选取的可比交易案例收益法评估折现率及相关参数如下：

| 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日 | 无风险利率 | 企业特定风险 | 折现率 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 璞源材料 | 茵地乐 | 2024 年 12 月 31 日 | 1.68% | 1.50% | 11.20% |
| 长盈通 | 生一升 | 2024 年 12 月 31 日 | 1.91% | 4.07% | 12.04% |
| 爱柯迪 | 卓尔博 | 2024 年 12 月 31 日 | 1.68% | 2.50% | 11.20% |
| 宁波精达 | 无锡微研 | 2024 年 4 月 30 日 | 2.78% | 3.00% | 11.10% |
| 普源精电 | 耐数电子 | 2023 年 12 月 31 日 | 3.77% | 3.00% | 12.15% |
| 麦捷科技 | 安可远 | 2023 年 9 月 30 日 | 3.55% | 3.00% | 10.44% |
| 沈阳机床 | 中捷航空航天 | 2023 年 8 月 31 日 | 2.92% | 2.00% | 10.31% |
| 华亚智能 | 冠鸿智能 | 2023 年 6 月 30 日 | 2.64% | 2.50% | 11.04% |
| **本次评估** | | **2026 年 3 月 31 日** | **1.82%** | **2.00%** | **10.75%** |

注：上表折现率及相关参数取自各案例作为交易定价依据的评估报告。对于不同预测期间采用不同折现率的案例，统一列示预测首期折现率及对应参数。

上述可比交易案例预测首期折现率为 10.31%-12.15%，无风险利率为 1.68%-3.77%，企业特定风险为 1.50%-4.07%。本次评估折现率为 10.75%，无风险利率为 1.82%，企业特定风险为 2.00%，均处于上述可比交易案例的取值区间内。各案例的具体取值受评估基准日、业务结构、资本结构及经营风险等因素影响。本次评估结合标的公司的经营情况及资本结构确定相关参数，折现率取值具有合理性。

综上，本次收益法评估折现率各参数取值符合《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的相关要求，折现率及主要参数与同行业可比案例具备可比性。

**十二、截至目前，标的公司及各类产品的收入、毛利率、净利润等情况，结合目前业绩完成情况、同比变动情况以及在手订单、未来市场需求和销售拓展等，说明预测期标的公司业绩可实现性；**

**（一）标的公司已实现的经营业绩及预测完成情况**

**1、整体经营业绩**

2026 年 1-8 月，标的公司主要经营数据及与 2025 年度的比较情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-8 月 | 2025 年度 | 变动幅度 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 29,350.38 | 27,079.20 | 62.58% |
| 综合毛利率 | 35.50% | 31.80% | 上升 3.70 个百分点 |
| 净利润 | 6,610.74 | 3,236.04 | 206.43% |

注：2026 年 1-8 月财务数据未经审计或审阅。金额指标的变动幅度按照 2026 年 1-8 月金额年化后与 2025 年度金额比较计算；毛利率变动按照 2026 年 1-8 月实际毛利率与 2025 年度实际毛利率比较计算。

2026 年 1-8 月，标的公司实现营业收入 29,350.38 万元，已超过 2025 年度全年营业收入，年化后较 2025 年度增长 62.58%；实现净利润 6,610.74 万元，年化后较 2025 年度增长 206.43%。在销售规模扩大的同时，标的公司综合毛利率由 2025 年度的 31.80%提升至 35.50%，期间费用率由 2025 年度的 14.70%下降至 8.60%。收入规模增长、综合毛利率提升及期间费用率下降共同带动了净利润增长。

本次评估预测标的公司 2026 年度营业收入及净利润分别为 28,703.18 万元、3,715.31 万元。2026 年 1-8 月，标的公司营业收入及净利润分别达到全年预测金额的 102.25%、177.93%，已实现的经营业绩超过 2026 年度预测水平，为全年预测业绩的实现奠定了基础。

**2、各类产品的收入及毛利率**

2026 年 1-8 月，标的公司各类产品的收入及毛利率与 2025 年度的比较情况如下：

单位：万元

| 产品类别 | 指标 | 2026 年 1-8 月 | 2025 年度 | 变动幅度 |
|---|---|---|---|---|
| 直线传动系统 | 收入 | 22,250.05 | 19,799.49 | 68.57% |
| | 毛利率 | 35.11% | 32.56% | 上升 2.55 个百分点 |
| 直线导轨副 | 收入 | 5,499.73 | 5,830.81 | 41.48% |
| | 毛利率 | 34.75% | 28.22% | 上升 6.53 个百分点 |
| 滚珠丝杠副 | 收入 | 1,015.96 | 984.56 | 54.78% |
| | 毛利率 | 55.71% | 45.58% | 上升 10.13 个百分点 |
| 其他产品 | 收入 | 288.85 | 414.51 | 4.53% |
| | 毛利率 | 15.24% | 4.85% | 上升 10.39 个百分点 |
| **主营业务合计** | **收入** | **29,054.59** | **27,029.37** | **61.24%** |
| | **毛利率** | **35.56%** | **31.67%** | **上升 3.89 个百分点** |

注：2026 年 1-8 月财务数据未经审计或审阅。金额指标的变动幅度按照 2026 年 1-8 月金额年化后与 2025 年度金额比较计算；毛利率变动按照 2026 年 1-8 月实际毛利率与 2025 年度实际毛利率比较计算。

收入方面，2026 年 1-8 月，直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副收入年化后较 2025 年度分别增长 68.57%、41.48%和 54.78%，三类主要产品均保持增长。其中，直线传动系统收入占主营业务收入的比例由 2025 年度的 73.25%提升至 76.58%，其收入增长是标的公司主营业务收入增长的主要来源。

毛利率方面，2026 年 1-8 月，直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副毛利率分别为 35.11%、34.75%和 55.71%，较 2025 年度分别上升 2.55 个百分点、6.53 个百分点和 10.13 个百分点。三类主要产品毛利率均有所提升，主营业务毛利率由 2025 年度的 31.67%提升至 35.56%，主要产品在销售规模增长的同时保持了较好的盈利水平。

标的公司各类产品收入与 2026 年度预测收入的比较情况如下：

单位：万元

| 产品类别 | 2026 年 1-8 月收入① | 2026 年度预测收入② | 预测完成比例③=①/② |
|---|---|---|---|
| 直线传动系统 | 22,250.05 | 20,508.81 | 108.49% |
| 直线导轨副 | 5,499.73 | 6,670.54 | 82.45% |
| 滚珠丝杠副 | 1,015.96 | 1,031.65 | 98.48% |
| 其他产品 | 288.85 | 439.37 | 65.74% |

| 产品类别 | 2026 年 1-8 月收入① | 2026 年度预测收入② | 预测完成比例③=①/② |
|---|---|---|---|
| **主营业务合计** | **29,054.59** | **28,650.37** | **101.41%** |

注：2026 年 1-8 月财务数据未经审计或审阅。

2026 年 1-8 月，标的公司直线传动系统收入已超过全年预测金额，直线导轨副和滚珠丝杠副收入分别达到全年预测金额的 82.45%和 98.48%，主营业务收入合计达到全年预测金额的 101.41%；同期，标的公司主营业务毛利率为 35.56%，高于本次评估预测的 2026 年度主营业务毛利率 29.49%。主要产品的收入完成情况及整体盈利水平对 2026 年度预测业绩的实现形成了较强支撑。

**（二）客户持续下达订单，在手订单支持近期交付**

2026 年 1-9 月及 2025 年同期，标的公司正式销售订单获取情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-9 月 | 2025 年 1-9 月 |
|---|---|---|
| 销售订单净额 | 31,449.47 | 19,324.83 |
| 月均销售订单净额 | 3,494.39 | 2,147.20 |
| 销售订单净额同比增幅 | 62.74% | - |

2026 年 1-9 月，标的公司销售订单净额较 2025 年同期增加 12,124.64 万元，同比增长 62.74%，客户采购需求及标的公司订单承接规模保持增长。客户根据设备项目进度滚动下达订单，标的公司持续承接订单并组织生产交付，订单获取规模扩大与期后销售收入持续实现的情况相衔接，支持近期业务持续开展。

截至 2026 年 9 月 30 日，标的公司在手订单金额为 2,588.61 万元。标的公司订单交付周期较短，在手订单随客户下单及产品交付滚动变化，现有在手订单已为后续生产及交付形成具体安排。结合期间正式订单获取情况，标的公司保持持续接单及交付，近期经营具有相应订单基础。

**（三）下游设备需求及现有客户合作支持持续销售**

**1、下游设备建设及更新形成产品需求**

标的公司的直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副主要用于自动化设备的运动、导向及定位，其需求与下游设备建设、更新改造及技术升级相关。锂电设

备向高速度、高精度、高稳定性及集成化方向发展，对传动产品的定位精度、负载能力、运行稳定性及安装适配提出持续要求。标的公司能够围绕客户设备工况提供核心零部件及模组配套，现有产品及技术能够满足相关设备选型和升级需求。

动力电池和储能电池中长期需求增长，以及相关产线建设、技术升级和设备更新，为精密传动部件形成持续配套需求，具体行业预测及分析详见本题回复之“一/（四）预测期收入增速与下游行业增长速度的比较及差异原因”。锂电行业的设备投资同时受终端需求、现有产能利用情况、技术路线和电池厂商资本性支出安排影响。标的公司依托已经形成的设备客户合作，通过参与新机型选型、既有产线改造及新增产线配套开展业务。下游设备建设及更新需求与标的公司产品应用相适应，构成预测期产品销售的市场基础。

**2、现有客户合作及跨领域供货支持业务拓展**

标的公司已进入先导智能、赢合科技、利元亨、吉阳智能等设备制造商的供应体系，相关产品经过客户验证并形成批量供货。设备定型后的传动部件需与机械结构、安装接口及控制参数相适配，标的公司通过持续供货及技术服务积累的产品验证和项目经验，有利于延续既有项目配套，并参与客户新机型及新项目开发。

2025 年度，标的公司向先导智能、赢合科技、利元亨、吉阳智能、鑫隆越科技及惠君诚控制实现的销售收入合计为 11,921.22 万元，较 2024 年度增加 7,565.90 万元；2026 年 1-3 月，向上述客户合计实现销售收入 5,443.92 万元。主要客户合作已形成持续销售，扩大配套产品范围及参与新增设备项目具有现有客户基础。

标的公司在 3C 消费电子、光伏、数控机床、半导体等领域已形成销售，报告期内 3C 消费电子领域收入分别为 4,364.85 万元、6,903.35 万元和 1,077.29 万元。标的公司将结合智信精密等现有客户的组装、检测及搬运需求，继续拓展 3C 消费电子业务，并围绕数控机床及半导体设备开展产品导入；对于光伏领域，结合客户需求、资信及回款情况审慎安排业务承接。相关拓展依托现有产品、制造能力及客户配套经验开展，有利于扩大产品应用范围、丰富收入来源，为预测期持续销售提供业务基础。

**（四）预测期量价及成本安排与现有经营基础相衔接**

本次评估2026年度预测营业收入为28,703.18万元，较2025年度增长6.00%；2027-2031年度营业收入增长率为9.71%-10.18%。直线传动系统、直线导轨副销量按每年增长10.00%预测，滚珠丝杠副销量增速由2026年度30.00%逐步回落至2031年度10.00%。相关预测以已形成的客户供货及产品销售为基础，并结合各类产品销售规模及业务发展阶段确定，考虑了历史快速增长后销售基数提高的影响。

销售价格方面，本次评估以2026年1-3月实际销售均价为基础，直线传动系统及直线导轨副后续年度均价保持稳定，滚珠丝杠副在2027年度、2028年度分别下降15.00%和8.00%后保持稳定；成本方面，结合材料成本、生产人员及薪酬、现有及新增资产折旧、厂房租赁和外部生产配套等安排分别预测。2026-2031年度预测综合毛利率为28.59%-29.62%，低于2025年度31.80%及2026年1-3月36.27%的实际水平，已考虑产品价格变化及后续生产投入对盈利能力的影响。

标的公司结合生产销售计划、库存情况及生产资源配置，统筹安排自主生产及代工产品采购，并适度备货。本次评估考虑新增租赁组装场地、相关设备购置及现有资产更新维护等投入，相关生产及供应安排与现有业务组织方式相衔接，有利于保障后续产品供应及交付。因此，预测期收入、成本及生产投入安排具有现有业务和经营资源基础，相关预测具有合理性。

综上，标的公司期后已实现营业收入超过2026年度预测营业收入，已实现盈利高于2026年度预测净利润，期间正式订单获取规模同比增长，在手订单及客户持续采购支持近期交付。标的公司已形成的产品制造和定制化配套能力、主要客户合作及跨领域供货经验，为后续业务开展提供了基础。本次评估结合各类产品的销量、价格、成本及生产投入进行预测，与标的公司既有业务基础和经营安排相衔接，预测期业绩具有合理性和可实现性。

**十三、标的公司母子公司之间是否存在内部交易、具体情况，内部交易是否实现、交易价格是否公允以及对评估结果的影响及依据；业绩承诺净利润计算口径、是否考虑内部交易影响及合理性，与收益法评估下的预测期净利润是否一致。**

**（一）标的公司母子公司内部交易的具体情况及实现情况**

报告期内，标的公司母子公司之间存在内部销售、服务及租赁交易，具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 内部销售、服务 | 659.23 | 2,443.66 | 4,194.24 |
| 内部租赁 | - | - | 287.55 |
| **合计** | **659.23** | **2,443.66** | **4,481.79** |

报告期内，标的公司内部交易相关收入、成本及费用的合并抵销情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 659.23 | 2,443.66 | 4,481.79 |
| 营业成本 | 659.23 | 2,438.39 | 4,474.54 |
| 期间费用 | - | 5.27 | 7.25 |
| 未实现内部交易损益 | - | - | - |

报告期内，母子公司之间内部销售及服务主要系子公司承担部分产品加工工序，加工完成后办理相关结转并结算加工费。相关内部交易在合并报表层面进行抵销，报告期各期末未实现内部交易损益均为零。

**（二）内部交易是否公允以及对评估结果的影响及依据**

母子公司内部加工服务采用成本加成方式定价，以实际加工成本为基础，结合承担的加工内容确定加成，相关定价与加工内容及资源投入相适应，具有公允性。

截至评估基准日，兴华传动和直驱传动均为博泰智能的全资子公司。本次收益法评估以合并口径预测经营成果及自由现金流，内部交易收入、成本及费用在

合并层面抵销，同时根据母子公司利润分布及各自适用税率测算综合所得税率，已考虑不同纳税主体税负的影响。

综上，母子公司内部加工服务采用成本加成方式定价，定价与相关加工内容及资源投入相适应，具有公允性。本次评估在合并口径下抵销内部交易，并结合各纳税主体的适用税率测算所得税费用，相关处理与合并收益预测口径相衔接，具有合理性。

**（三）业绩承诺净利润计算口径及与收益法预测净利润的一致性**

根据《业绩补偿协议书》，业绩承诺方承诺标的公司 2026 年度、2027 年度和 2028 年度经审计的归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于 3,750.00 万元、4,350.00 万元和 4,900.00 万元，累计不低于 13,000.00 万元。

本次交易业绩承诺与本次收益法评估均采用合并报表口径，母子公司内部交易在合并层面抵销，合并范围及内部交易处理一致。业绩承诺考核按照《业绩补偿协议书》约定，以经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润为准；本次收益法评估 2026 年度预测净利润包括 2026 年 1-3 月已实现损益，评估基准日后按持续经营的收入及成本费用等预测净利润。2026-2028 年度业绩承诺净利润分别为 3,750.00 万元、4,350.00 万元和 4,900.00 万元，对应收益法预测净利润分别为 3,715.31 万元、4,259.51 万元和 4,781.65 万元。累计承诺净利润 13,000.00 万元高于同期预测净利润 12,756.47 万元，业绩承诺结合评估预测并经交易各方协商确定，具有合理性。

**十四、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）核查程序**

针对上述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅本次资产评估报告、评估说明及收益法测算资料，复核评估假设、收益预测口径、主要参数及评估结果的计算过程；

2、取得标的公司历史销售、客户及订单资料，查阅行业研究资料和可比公

司公开信息，结合下游需求、客户合作与拓展、产品定价及生产供应安排，分析各类产品销量、售价及收入增速预测的合理性；

3、查阅报告期成本构成、材料及能源采购、人员薪酬和固定资产等资料，复核直接材料、直接人工、制造费用及代工成本的预测依据，分析其与历史成本、预测销量及产能扩张安排的匹配性；

4、结合主要原材料历史采购价格、市场价格变动及供应商合作情况，分析材料成本预测对市场供需、采购来源及金属材料价格波动的考虑，并比较预测毛利率与历史及同行业水平的差异；

5、查阅历史期间费用明细，结合人员薪酬、研发投入、借款及租赁等经营安排，复核各项期间费用和费用率的预测依据及其与历史水平的差异；

6、查阅标的公司适用的税收优惠政策及相关资质资料，复核纳税调整、各主体适用税率及所得税费用测算，分析税收优惠持续适用的依据，并比较预测净利润增速、复合增速及净利率与历史及同行业水平的差异；

7、结合现有资产使用状况及设备、场所投入安排，复核更新性和扩张性资本性支出预测，分析其与产销量、产能扩张及折旧摊销的匹配性；

8、查阅历史经营性资产负债及周转情况，复核营运资金各项目和增量的测算过程，分析其与业务发展安排的匹配性及 2026 年度与后续年度营运资金增加额差异的原因；

9、复核溢余资产、非经营性资产负债及最低现金保有量的确定依据，分析相关项目与经营性营运资金的衔接、是否存在重复估值，以及最低现金储备与历史资金周转情况的匹配性；

10、参照《监管规则适用指引——评估类第 1 号》，复核折现率及各项参数的取值依据，并与可比交易案例进行比较；

11、取得标的公司期后财务数据、分产品收入成本资料及订单资料，复核已实现经营业绩与历史及预测数据的比较，结合市场需求、客户拓展及生产安排分析预测期业绩的可实现性；

12、查阅母子公司内部交易明细、定价及合并抵销资料和业绩补偿协议，分析内部交易实现情况及其对评估的影响，核对业绩承诺与收益法预测的净利润口径及内部交易处理。

**（二）核查意见**

经核查，评估师认为：

1、预测期各类产品销量、售价及收入增速结合历史销售、客户合作、下游需求和生产供应安排确定。收入预测与历史增速及下游行业增速的差异，主要受销售基数、产品量价及设备采购节奏等因素影响，具有合理性；预测销量具有合理性和可实现性，销售价格预测与产品结构、市场竞争及客户议价情况相适应；

2、本次评估结合历史成本、单位材料投入、人员及薪酬、能源费用、资产折旧摊销和生产配套安排预测直接材料、直接人工及制造费用，相关成本构成及其与报告期的差异具有合理性；代工成本已纳入营业成本预测，与内部产能扩张及外部供应相结合的经营安排相匹配；

3、材料成本预测具有历史采购及生产经营依据，已考虑基准期铝、钢等金属材料价格变化，采购来源及供应条件能够支持后续生产经营。预测毛利率由产品量价及各项成本预测共同形成，与历史水平及同行业水平存在差异具有合理性；

4、预测期各项期间费用结合历史支出、人员薪酬、研发投入及融资、租赁等安排确定，费用率变动及与报告期水平的差异具有合理性；

5、所得税费用预测已考虑纳税调整、各主体适用税率及相关税收优惠的适用条件和执行期限。标的公司持续研发及现有资质为高新技术企业优惠的持续适用提供基础，所得税预测具有合理性；预测净利润增速、复合增速及净利率变化与收入、成本费用及税负安排相衔接，与历史及同行业水平的差异具有合理性；

6、更新性及扩张性资本性支出预测已考虑现有资产使用状况、维护更新和新增设备、场所投入需求，与预测期产销量及生产能力建设安排相匹配，折旧摊销与相关资本性支出及资产使用安排相衔接，具有合理性；

7、营运资金各项目及周转率以历史经营情况为基础，结合预测收入、成本

及资金需求确定，与未来业务发展相匹配。2026 年度营运资金增加额与后续年度的差异与评估基准日经营性资金占用、周转水平及后续收入增长安排相关，具有合理性；

8、溢余资产及非经营性资产负债的认定具有相应依据，相关应收款项、票据及对应负债与经营性营运资金的处理相衔接，不存在重复估值；按 1 个月付现成本费用确定最低现金储备，并考虑受限资金及经营性周转需求，与标的公司历史资金周转及日常经营特点相适应，具有合理性；

9、折现率各项参数取值符合《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的相关要求，折现率及主要参数与可比交易案例具有可比性，取值具有合理性；

10、标的公司期后经营业绩及订单获取情况对近期预测实现形成支持，既有客户合作、销售拓展及生产供应安排与下游市场需求相衔接，预测期业绩具有合理性和可实现性；

11、母子公司内部加工服务采用成本加成方式定价，具有公允性；报告期内部交易在合并层面抵销，期末不存在未实现内部交易损益。本次评估在合并口径下预测收益，并考虑各纳税主体的税负，相关处理具有合理性。业绩承诺与收益法预测的合并范围及内部交易处理一致，业绩承诺按协议约定的扣除非经常性损益前后孰低的归母净利润考核，累计承诺净利润高于同期收益法预测净利润，相关安排具有合理性。

**问题 5 关于交易作价公允性**

**根据重组报告书，（1）本次交易动态市盈率和市净率分别为 11.54 倍和 2.75 倍；截至 2026 年 3 月 31 日，可比上市公司市盈率和市净率均值分别为 141.50 倍、6.89 倍；（2）可比交易案例动态市盈率和市净率均值分别为 9.96 倍、5.12 倍；（3）最近三年，标的公司存在增资及股权转让情况；（4）2026 年 1 月无锡崇纬转让标的公司股权时，以 2025 年 9 月 30 日为评估基准日并采用收益法评估，评估结论为 39,000.00 万元。**

**请公司披露：**

**（1）可比公司和可比交易案例的筛选过程、选择依据及可比性，标的公司与可比上市公司市盈率差异较大的原因；进一步说明标的公司静态市盈率与可比公司、可比交易案例对比情况，本次交易动态市盈率高于可比交易案例的原因；（2）结合最近三年增资、股权转让价格对应估值、相关评估值，结合交易背景、市场环境、标的公司经营情况等，说明本次评估值变化的原因及合理性；结合前次收益法评估过程及关键参数，说明本次评估结果较上次评估增值的原因及合理性。**

**请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。**

回复：

一、可比公司和可比交易案例的筛选过程、选择依据及可比性，标的公司与可比上市公司市盈率差异较大的原因；进一步说明标的公司静态市盈率与可比公司、可比交易案例对比情况，本次交易动态市盈率高于可比交易案例的原因

（一）可比公司及可比交易案例的筛选过程、选择依据及可比性

1、可比上市公司的筛选及可比性

标的公司主要从事精密滚动功能部件和直线传动系统的研发、生产和销售，主要产品为直线传动系统、直线导轨副和滚珠丝杠副。本次交易选取可比上市公司时，根据上市公司公开披露的主营业务、主要产品及经营模式，选取从事机械传动及精密零部件相关业务、具有研发制造能力且产品应用于工业领域的上市公司进行比较，最终选取长盛轴承、秦川机床和恒而达作为可比上市公司。具体可比情况如下：

| 可比公司 | 相关业务及可比基础 |
| --- | --- |
| 长盛轴承 | 从事自润滑轴承等产品的研发、生产和销售，与标的公司均属于机械运动系统相关零部件制造企业。 |
| 秦川机床 | 从事机床及相关精密零部件业务，产品涉及数控机床、滚动功能部件等，与标的公司在精密制造及传动部件领域具有交集。 |
| 恒而达 | 从事金属切削工具、智能装备及滚动功能部件等业务，与标的公司在直线导轨等产品及精密加工领域存在交集。 |

长盛轴承与标的公司均从事机械运动系统相关零部件的研发、生产和销售，秦川机床、恒而达的相关业务涉及滚动功能部件及精密制造，与标的公司具有产

品或应用领域的交集。上述公司在研发制造模式及下游工业应用方面具有可比性，其公开财务及市场数据能够为标的公司估值提供参考，选取具有合理性。

**2、可比交易案例的筛选及可比性**

精密滚动功能部件行业内与标的公司产品类型、经营模式和规模高度接近，且经营财务及交易信息披露完整的控股权交易案例较少，因此将筛选范围扩大至制造业上市公司的控股权收购交易，并从评估方法、交易方式和交易时点等方面保持可比性。

具体筛选标准为：

（1）交易类型为上市公司收购标的公司控股权；

（2）评估方法为同时采用资产基础法和收益法评估，并选用收益法评估结果作为评估结论；

（3）交易方式为采用发行股份购买资产方式，且相关交易已完成；

（4）评估基准日为 2023 年 1 月 1 日及以后的交易；

（5）收购方所属行业为制造业。

经筛选，符合上述条件的案例及其主要业务如下：

| 上市公司 | 交易标的及收购比例 | 标的主要业务 | 评估基准日 |
| --- | --- | --- | --- |
| 璞源材料（原日播时尚） | 茵地乐71%股权 | 锂电池粘结剂的研发、生产和销售 | 2024-12-31 |
| 长盈通 | 生一升100%股权 | 无源光器件的研发、生产、销售和服务 | 2024-12-31 |
| 爱柯迪 | 卓尔博71%股权 | 微特电机精密零部件的研发、生产及销售 | 2024-12-31 |
| 宁波精达 | 无锡微研100%股权 | 精密模具、精密冲压及注塑零部件的研发、生产和销售 | 2024-04-30 |
| 普源精电 | 耐数电子67.7419%股权 | 电子测量仪器、系统及相关软件 | 2023-12-31 |
| 麦捷科技 | 安可远100%股权 | 合金磁粉芯产品的研发、生产和销售 | 2023-09-30 |
| 沈阳机床 | 中捷航空航天100%股权 | 航空航天等领域数控机床 | 2023-08-31 |
| 华亚智能 | 冠鸿智能51%股权 | 生产物流智能化方案设计及智能装备系统研发、制造和集成 | 2023-06-30 |

其中，卓尔博、无锡微研、中捷航空航天、冠鸿智能等标的涉及精密零部件、

机床或自动化装备业务，与标的公司在工业制造及相关应用领域具有一定联系；茵地乐、生一升等标的所属细分领域不同，主要作为相同交易类型和评估方法下的估值参考。综合考虑同类案例的公开披露情况及上述可比基础，选取上述案例具有合理性。

**（二）标的公司与可比上市公司的静态市盈率比较及差异的合理性**

**1、标的公司静态和动态市盈率**

本次交易中，标的公司 75%股权的交易作价为 37,500.00 万元，对应 100%股权交易价格为 50,000.00 万元。市盈率如下：

| 项目 | 净利润口径及金额 | 市盈率 |
| --- | --- | --- |
| 静态市盈率 | 2025年度归母净利润3,240.25万元 | 15.43倍 |
| 动态市盈率 | 2026-2028年承诺净利润合计13,000.00万元，平均4,333.33万元 | 11.54倍 |

注：动态市盈率按交易作价对应 100%股权价值除以承诺期平均承诺净利润计算。本次交易业绩承诺采用扣除非经常性损益前后孰低的归母净利润口径。

**2、与可比上市公司的静态市盈率比较**

为使比较基础一致，可比上市公司总市值按 2026 年 3 月 31 日不复权收盘价乘以当日总股本计算，静态市盈率按上述总市值除以 2025 年度归属于母公司股东的净利润计算。本次交易静态市盈率按标的公司 100%股权对应交易价格除以其 2025 年度归属于母公司股东的净利润计算。比较结果如下：

单位：万元、倍

| 公司名称 | 总市值或对应100%股权交易价格 | 2025年度归母净利润 | 静态市盈率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 长盛轴承 | 2,085,178.85 | 25,334.51 | 82.31 |
| 秦川机床 | 1,077,372.57 | 5,289.38 | 203.69 |
| 恒而达 | 715,451.77 | 3,685.05 | 194.15 |
| 平均值 | - | - | 160.05 |
| **标的公司** | **50,000.00** | **3,240.25** | **15.43** |

数据来源：上述公司公开披露的定期报告。

按上述统一口径计算，可比上市公司静态市盈率平均值为 160.05 倍，高于本次交易静态市盈率 15.43 倍。部分可比上市公司 2025 年度归母净利润偏低，相应推高其静态市盈率水平。此外，可比上市公司的二级市场市值与本次交易对

应的非上市公司股权价值，在流动性、交易方式及各企业经营情况等方面存在差异。

标的公司所属行业为通用设备制造业（C34）。根据中证指数有限公司发布的行业市盈率数据，截至 2026 年 3 月 31 日通用设备制造业的最新、最近 1 个月平均、最近 3 个月平均、最近 6 个月平均和最近 1 年平均静态市盈率分别为 45.65 倍、48.92 倍、50.00 倍、46.95 倍和 41.66 倍。本次交易静态市盈率为 15.43 倍，低于标的公司所属行业的静态市盈率水平。

综上，本次评估以标的公司自身经营情况及预期现金流为基础，标的公司静态市盈率低于可比上市公司、通用设备制造业上市公司静态市盈率具有合理性。

**（三）与可比交易案例的静态市盈率、动态市盈率差异的合理性**

**1、与可比交易案例的静态市盈率比较**

可比交易案例静态市盈率按交易价格对应的 100%股权价值，除以评估基准日前最近一个完整会计年度的归母净利润计算；评估基准日为年末的，采用该年度归母净利润。具体如下：

单位：万元、倍

| 收购方/标的 | 100%股权交易价格 | 利润年度 | 归母净利润 | 静态市盈率 |
|---|---|---|---|---|
| 璞源材料/茵地乐 | 200,000.00 | 2024 年 | 20,367.55 | 9.82 |
| 长盈通/生一升 | 15,800.00 | 2024 年 | 274.55 | 57.55 |
| 爱柯迪/卓尔博 | 157,500.00 | 2024 年 | 15,382.17 | 10.24 |
| 宁波精达/无锡微研 | 36,000.00 | 2023 年 | 3,742.89 | 9.62 |
| 普源精电/耐数电子 | 37,200.00 | 2023 年 | 1,980.04 | 18.79 |
| 麦捷科技/安可远 | 11,300.00 | 2022 年 | -341.18 | 亏损，不适用 |
| 沈阳机床/中捷航空航天 | 21,575.73 | 2022 年 | -1,149.16 | 亏损，不适用 |
| 华亚智能/冠鸿智能 | 79,600.00 | 2022 年 | 465.41 | 171.03 |
| 平均值 | - | - | - | 46.17 |
| 中位数 | - | - | - | 14.51 |
| **本次交易** | **50,000.00** | **2025 年** | **3,240.25** | **15.43** |

注 1：数据来源：相关公司的重组报告书等公开披露文件；

注 2：亏损不适用案例不纳入相应倍数的平均值、中位数计算。

本次交易静态市盈率为 15.43 倍，与可比交易案例中位数 14.51 倍接近，低于平均值 46.17 倍，处于可比交易案例的市盈率区间内。按照历史盈利水平衡量，本次交易估值与可比交易案例的估值水平相匹配，具有合理性。

**2、与可比交易案例的动态市盈率比较**

动态市盈率按交易价格对应的 100%股权价值及业绩承诺期平均承诺净利润计算，交易价格和承诺安排以各案例审核通过并实施发行时确定的交易方案为准。比较情况如下：

单位：万元、倍

| 收购方/标的 | 承诺期间 | 平均承诺净利润 | 动态市盈率 |
|---|---|---|---|
| 璞源材料/茵地乐 | 2025-2027 年 | 22,466.67 | 8.90 |
| 长盈通/生一升 | 2025-2027 年 | 1,723.33 | 9.17 |
| 爱柯迪/卓尔博 | 2025-2027 年 | 15,750.00 | 10.00 |
| 宁波精达/无锡微研 | 2024-2026 年 | 3,803.33 | 9.47 |
| 普源精电/耐数电子 | 2024-2026 年 | 2,900.00 | 12.83 |
| 麦捷科技/安可远 | 无业绩承诺 | 不适用 | 不适用 |
| 沈阳机床/中捷航空航天 | 2025-2027 年 | 2,388.40 | 9.03 |
| 华亚智能/冠鸿智能 | 2024-2025 年 | 7,600.00 | 10.47 |
| 平均值 | - | - | 9.98 |
| 中位数 | | | 9.47 |
| **本次交易** | **2026-2028 年** | **4,333.33** | **11.54** |

注：茵地乐采用剔除股份支付影响的合并归母净利润；生一升、卓尔博、无锡微研、耐数电子以扣非归母净利润为基础，并按各自协议作相应调整；中捷航空航天采用单体扣非净利润；冠鸿智能及本次交易采用扣非前后孰低口径。

本次交易动态市盈率为 11.54 倍，高于可比交易案例平均值 9.98 倍、中位数 9.47 倍，处于可比交易案例 8.90-12.83 倍的区间内。各交易案例的经营情况、盈利基础及业绩承诺安排存在差异，交易作价体现了交易各方对标的企业经营状况及未来发展的综合判断，相应动态市盈率存在一定差异。

标的公司报告期内收入规模持续扩大、盈利水平持续提升，本次交易作价以收益法评估结果为基础，由交易各方结合标的公司经营情况、发展预期及业绩承诺与补偿安排协商确定。本次交易动态市盈率处于可比交易案例区间内，静态市盈率与可比交易案例中位数接近，结合标的公司的经营基础与经营业绩预期，本

次交易估值具有合理性。

综上，本次交易静态及动态市盈率与可比交易案例的比较结果支持本次交易估值的合理性，相关市盈率差异具有合理性，本次交易作价公允。

**二、结合最近三年增资、股权转让价格对应估值、相关评估值，结合交易背景、市场环境、标的公司经营情况等，说明本次评估值变化的原因及合理性；结合前次收益法评估过程及关键参数，说明本次评估结果较上次评估增值的原因及合理性**

**（一）结合最近三年增资、股权转让价格对应估值、相关评估值，结合交易背景、市场环境、标的公司经营情况等，说明本次评估值变化的原因及合理性**

最近三年，标的公司增资、股权转让及其对应整体估值详见本问询回复之“问题 3 关于标的公司历史沿革/一/（一）标的公司 2023 年 4 月以来历次增资及股权转让的交易背景和定价依据”。其中，仅有无锡崇纬向 MPC 的转让事项涉及评估。

2026 年 2 月，因投资架构调整，MPC 受让无锡崇纬所持标的公司股权，即 MPC 通过 QFLP 模式下所间接持有标的公司股权转为直接持股。按《商务部关于外国投资者并购境内企业的规定》第十四条的规定，以资产评估机构对拟转让的股权价值的评估结果作为确定交易价格的依据。评估机构以 2025 年 9 月 30 日作为评估基准日对标的公司股东全部权益进行了资产评估，评估值为 3.90 亿元。

本次评估值为 50,530.74 万元，低于 2024 年 6 月广东粤科、厦门光点的增资时的投资估值 5.4 亿元，高于其余增资或转让的估值，主要系交易背景、市场环境、标的公司经营情况等方面存在差异。

本次交易从背景看，是上市公司完善工业自动化核心零部件产业链布局、落实“补链强链”发展战略的重要举措，属于收购控制权而非投资少数股权，且存在业绩承诺及补偿安排；从市场环境看，国内动力及储能电池需求持续增长，下游企业结合市场需求和现有产能安排产线建设与技术改造，带动生产设备及配套精密传动部件需求，消费电子等应用领域的产品升级亦为相关设备配套提供市场

空间；从标的公司经营情况看，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，标的公司营业收入分别为 16,743.46 万元、27,079.20 万元和 10,844.00 万元，归母净利润分别为-609.52 万元、3,240.25 万元和 2,188.37 万元，体现快速增长的态势。

综上，本次评估值与最近三年增资、股权转让对应的估值或相关评估值存在差异，结合交易背景、市场环境、标的公司经营情况等，本次评估值具有合理性。同时，本次交易参考收益法评估结果经各方协商确定交易价格，本次交易作价公允。

**（二）前次评估与本次评估的收益法评估过程及关键参数比较**

**1、前次评估与本次评估的基本情况及评估过程**

前次评估（编号为深佳和评报字〔2026〕第 JA319 号的《评估报告》）为无锡崇纬转让股权提供价值参考，本次评估为上市公司发行股份及支付现金购买资产提供价值参考。两次评估均采用资产基础法和收益法，并选用收益法结果作为最终结论；收益法均以持续经营为前提，通过企业自由现金流折现确定经营性资产价值，并结合非经营性及溢余资产净值、付息债务确定股东全部权益价值。两次评估的主要参数如下：

| 项目 | 前次评估 | 本次评估 |
| --- | --- | --- |
| 评估基准日 | 2025 年 9 月 30 日 | 2026 年 3 月 31 日 |
| 预测口径 | 母公司经营现金流，对子公司长期股权投资单独估值加回 | 合并口径经营现金流 |
| 明确预测期 | 2025 年 10-12 月至 2029 年度 | 2026 年 4-12 月至 2031 年度 |
| 稳定期 | 2030 年及以后 | 2032 年及以后 |
| 稳定期增长率 | 0% | 0% |
| 最终现金流测算使用的折现率 | 10.75% | 10.75% |
| 折现时点 | 期末折现 | 期中折现 |
| 股东全部权益评估值 | 39,000.00 万元 | 50,530.74 万元 |

前次评估采用母公司收益预测口径，对子公司长期股权投资单独评估并计入非经营性及溢余资产；本次评估采用合并收益预测口径，通过合并现金流反映母子公司经营收益。两次评估均覆盖母子公司全部权益，子公司价值的列示方式与各自收益预测范围相匹配。

**2、评估结果变化的金额构成**

单位：万元

| 项目 | 前次评估 | 本次评估 | 对股权价值变动的影响 |
|---|---|---|---|
| 明确预测期现金流现值 | 6,497.40 | 17,784.77 | 11,287.37 |
| 稳定期现金流现值 | 34,598.83 | 40,162.04 | 5,563.21 |
| 经营性资产价值合计 | 41,096.23 | 57,946.81 | 16,850.58 |
| 加：非经营性及溢余资产净值 | 3,174.25 | 324.95 | -2,849.30 |
| 减：付息债务 | 5,270.47 | 7,741.02 | -2,470.55 |
| **股东全部权益价值** | **39,000.00** | **50,530.74** | **11,530.74** |

本次评估结果较前次评估增加 11,530.74 万元，增幅 29.57%。其中，明确预测期、稳定期现金流现值分别增加 11,287.37 万元、5,563.21 万元，经营性资产价值合计增加 16,850.58 万元；非经营性及溢余资产净值减少、付息债务增加合计抵减 5,319.85 万元。本次评估增值主要来源于经营性资产价值提高，资产负债构成变化相应减少了股东全部权益价值的增幅。

**3、主要年度收入、盈利及费用参数比较**

前次评估采用母公司收益预测口径，研发费用计入管理费用；本次评估采用合并收益预测口径，研发费用单独列示。下表将管理费用和研发费用合并比较，并列示销售费用、财务费用及期间费用合计。其中，本次评估 2026 年度数据包括 2026 年 1-3 月实际数和 2026 年 4-12 月预测数。

单位：万元

| 项目 | 评估项目 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 | 2029 年度 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 前次评估 | 30,000.00 | 34,000.00 | 40,000.00 | 46,000.00 |
| | 本次评估 | 28,703.18 | 31,489.55 | 34,642.72 | 38,166.04 |
| 营业毛利 | 前次评估 | 8,319.39 | 9,420.46 | 11,075.59 | 12,736.93 |
| | 本次评估 | 8,501.52 | 9,042.80 | 9,904.63 | 10,937.60 |
| 综合毛利率 | 前次评估 | 27.73% | 27.71% | 27.69% | 27.69% |
| | 本次评估 | 29.62% | 28.72% | 28.59% | 28.66% |
| 销售费用 | 前次评估 | 1,250.40 | 1,448.40 | 1,637.00 | 1,642.00 |
| | 本次评估 | 1,086.38 | 1,158.43 | 1,236.72 | 1,321.58 |
| 管理及研发费用合计 | 前次评估 | 3,216.00 | 3,422.00 | 3,668.00 | 3,683.00 |
| | 本次评估 | 2,303.04 | 2,386.88 | 2,472.63 | 2,558.46 |

| 项目 | 评估项目 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 | 2029 年度 |
|---|---|---|---|---|---|
| 财务费用 | 前次评估 | 460.00 | 460.00 | 460.00 | 460.00 |
| | 本次评估 | 462.75 | 489.90 | 515.42 | 543.94 |
| 期间费用合计 | 前次评估 | 4,926.40 | 5,330.40 | 5,765.00 | 5,785.00 |
| | 本次评估 | 3,852.17 | 4,035.21 | 4,224.77 | 4,423.98 |
| 所得税费用 | 前次评估 | 489.48 | 591.46 | 770.67 | 1,012.99 |
| | 本次评估 | 437.18 | 534.35 | 657.67 | 787.31 |
| 净利润 | 前次评估 | 2,773.73 | 3,351.63 | 4,367.14 | 5,740.25 |
| | 本次评估 | 3,715.31 | 4,259.51 | 4,781.65 | 5,463.74 |
| 资本性支出 | 前次评估 | 140.00 | 150.00 | 150.00 | 150.00 |
| | 本次评估 | 1,246.12 | 709.16 | 751.22 | 774.86 |

**（1）收入及毛利预测差异**

本次评估 2026-2029 年度营业收入预测均低于前次评估同年度预测，综合毛利率略高于前次评估。2026 年度，本次评估营业收入较前次评估减少 1,296.82 万元，综合毛利率由 27.73%提高至 29.62%，营业毛利增加 182.13 万元；2027-2029 年度，营业收入分别减少 2,510.45 万元、5,357.28 万元和 7,833.96 万元，营业毛利分别减少 377.66 万元、1,170.96 万元和 1,799.33 万元。各年度营业毛利变化与收入规模及综合毛利率的共同变化相匹配。

本次评估 2026-2029 年度预测综合毛利率为 28.59%-29.62%，略高于前次评估同年度的 27.69%-27.73%，低于标的公司 2025 年度 31.80%和 2026 年 1-3 月 36.27%的实际综合毛利率。本次评估结合各类产品历史单位成本及未来生产安排测算成本，既反映已实现盈利能力的改善，也对预测期毛利水平作出审慎安排。因此，本次评估收入及毛利预测与标的公司的经营基础相匹配，具有合理性。

**（2）期间费用预测差异**

本次评估 2026-2029 年度期间费用合计较前次评估分别减少 1,074.23 万元、1,295.19 万元、1,540.23 万元和 1,361.02 万元，主要体现为销售费用、管理费用及研发费用预测低于前次评估，财务费用预测略高于前次评估。两次评估的预测时点不同，本次评估根据基准日前已经实现的收入及费用情况，更新了各项费用的预测基础。

2025 年度及 2026 年 1-3 月，标的公司销售费用、管理费用及研发费用合计占营业收入的比例分别为 13.35%和 8.58%。随着收入规模扩大，人员薪酬、折旧摊销及办公等费用的增幅与收入增幅存在差异，相关费用占收入的比例下降。本次评估结合上述实际经营情况，以及销售、管理和研发人员配置、薪酬增长、研发投入及其他费用的发生特点逐项预测，费用预测金额与基准日的经营基础及后续安排相衔接。

在两次评估各自收益预测范围内，按照销售费用、管理费用及研发费用合计占营业收入的比例计算，前次评估 2026-2029 年度的预测比例为 11.58%-14.89%，本次评估同期为 10.17%-11.81%。本次预测比例低于前次预测，但高于 2026 年 1-3 月实际水平 8.58%；同时，销售费用、管理费用及研发费用预测金额仍随后续经营安排逐年增加，未直接将最近一期较低的费用率平推至整个预测期。各项费用的具体比较如下：

销售费用方面，前次评估按照职工薪酬、业务招待费等项目预计销售费用；本次评估结合历史费用发生情况、销售人员需求及薪酬增长预计职工薪酬，对业务招待费、物流费、广告宣传费及差旅费等结合营业收入进行预测。本次评估各年度营业收入预测低于前次评估，销售费用结合本次评估基准日的经营基础及业务开展安排分项测算，预测金额低于前次评估具有合理性。

管理及研发费用方面，标的公司 2025 年度实际管理及研发费用合计 2,324.87 万元，其中研发费用 1,282.78 万元。本次评估以经审计历史费用为基础，结合人员薪酬、研发投入、资产折旧摊销和经营安排逐项预测，2026-2029 年度管理及研发费用合计由 2,303.04 万元增长至 2,558.46 万元，其中研发费用由 1,225.21 万元增长至 1,322.20 万元。本次评估的管理及研发费用预测低于前次评估，与标的公司近期实际费用规模及后续投入安排相衔接，具有合理性。

财务费用方面，前次评估 2026-2029 年度财务费用均为 460.00 万元，本次评估分别为 462.75 万元、489.90 万元、515.42 万元和 543.94 万元。本次评估根据基准日借款余额及对应利率预测银行借款利息，结合业务经营、历史贴现规模及贴现规划预测贴现利息，并参考历史发生额占收入的比重预测手续费，财务费用随业务规模扩大逐步增加，预测具有合理性。

**（3）所得税及净利润差异**

本次评估 2026-2029 年度所得税费用较前次评估分别减少 52.30 万元、57.11 万元、113.00 万元和 225.68 万元，主要系本次评估在预测利润总额基础上，考虑了研发费用加计扣除、可弥补亏损及业务招待费调增等因素，并结合各主体适用税率测算所得税，具有合理性。

综合上述因素，2026 年度，本次评估营业毛利增加、期间费用减少，结合税金、所得税及已实现其他损益的影响，净利润较前次评估增加 941.59 万元；2027 年度及 2028 年度，期间费用的减少金额分别为 1,295.19 万元、1,540.23 万元，高于营业毛利的减少金额 377.66 万元、1,170.96 万元，结合税费变化，净利润分别增加 907.88 万元、414.51 万元；2029 年度，营业毛利减少 1,799.33 万元，期间费用减少 1,361.02 万元，结合税费变化，净利润减少 276.51 万元。因此，本次评估各年度净利润与前次评估的差异系营业毛利、期间费用及税费等因素共同作用的结果，具有合理性。

**（4）资本性支出的差异**

本次评估的资本性支出分别为 1,246.12 万元、709.16 万元、751.22 万元和 774.86 万元，较前次评估明显增加。本次评估结合标的公司设备现状、更新和新增购置计划逐年测算，体现了维持及扩大经营所需的资金投入，资本性支出预测具有合理性。

**4、明确预测期、稳定期及现金流参数的变化**

前次评估与本次评估的稳定期分别自 2030 年、2032 年起算，稳定期增长率均为 0%，相关收益及现金流情况如下：

| 项目 | 前次评估 | 本次评估 |
| --- | --- | --- |
| 稳定期营业收入 | 46,000.00万元 | 46,255.82万元 |
| 稳定期净利润 | 5,740.25万元 | 7,174.71万元 |
| 稳定期企业自由现金流 | 5,740.25万元 | 7,378.93万元 |

两次评估稳定期营业收入规模接近；本次评估稳定期净利润较前次评估增加 1,434.46 万元，主要系综合毛利率及期间费用等预测差异的共同影响，稳定期企业自由现金流相应由 5,740.25 万元增加至 7,378.93 万元，稳定期现金流现值由

34,598.83 万元增加至 40,162.04 万元。两次评估折现率均为 10.75%，前次评估采用期末折现，本次评估根据经营现金流在年度内均匀发生的假设采用期中折现，相应提高有关期间的现金流现值，与现金流发生时点的评估假设相匹配。

本次评估依据基准日经营和财务资料预测未来收益，2026-2029 年度收入预测低于前次评估，折现率与前次评估一致；毛利率、销售费用、管理及研发费用、财务费用、所得税、资本性支出等因素的差异，共同形成各期现金流及其现值的变化；经营性资产价值增加 16,850.58 万元，非经营性及溢余资产净值减少、付息债务增加合计抵减 5,319.85 万元；上述因素综合作用，导致股东全部权益价值增加 11,530.74 万元。本次评估的收益预测与经营基础及资金投入安排相衔接，评估增值具有合理性。

从经营业绩层面看，2025 年度及 2026 年 1-3 月，标的公司分别实现营业收入 27,079.20 万元及 10,844.00 万元，实现归母净利润 3,240.25 万元和 2,188.37 万元，经营业绩不断提升，为本次评估价值的增加奠定了重要基础。

综上，本次评估 2026-2029 年度收入预测低于前次评估，折现率与前次评估一致；毛利率、销售费用、管理及研发费用、财务费用、所得税及资本性支出等因素的差异，共同形成各期现金流及其现值的变化，综合作用使得股东全部权益价值增加 11,530.74 万元。本次评估的收益预测与标的公司经营基础及资金投入安排相衔接，评估增值具有合理性。

## 三、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅可比上市公司定期报告、历史行情、行业市盈率统计资料及可比交易案例公开披露文件，复核可比对象的筛选过程、选择依据和业务及交易可比性；

2、查阅本次交易相关协议、审计报告及评估资料，统一相应比较口径，复核静态、动态市盈率计算，并结合业务结构、股权流动性、历史盈利和业绩承诺安排分析估值差异；

3、查阅标的公司最近三年增资、股权转让相关协议及评估资料，结合交易背景、市场环境和同期经营情况，分析历史估值与本次评估值的差异；

4、查阅前次评估与本次评估的报告及测算资料，比较评估范围、收入、成本费用、税负、资本性支出、折现率及折现时点等主要参数，复核经营性资产价值、非经营性及溢余资产和付息债务对股权价值变动的影响。

**（二）核查意见**

经核查，评估师认为：

1、可比上市公司及可比交易案例的筛选过程、选择依据合理，在相关业务、交易性质及评估方法等方面具有可比性；

2、本次交易静态市盈率低于可比上市公司，与业务结构、股份流动性及价格形成机制等差异相适应；本次交易静态市盈率与可比交易案例中位数接近，动态市盈率高于案例平均值并处于案例区间内。结合标的公司的经营基础及交易定价安排，相关市盈率差异具有合理性，本次交易作价公允；

3、最近三年增资及股权转让与本次交易在交易背景、市场环境、经营情况及交易条件等方面存在差异，相关估值差异具有合理性。前次评估与本次评估的收益预测范围、盈利及现金流参数、折现时点和资产负债构成等差异共同影响评估结果，相关变化与经营基础及收益法测算相衔接，本次评估较前次评估增值具有合理性。

**问题 10 标的公司偿债能力及流动性风险**

**根据重组报告书，（1）报告期各期，标的公司资产负债率分别为 63.36%、60.28%和 59.40%，流动比率分别为 1.45、1.44 和 1.46，速动比率分别为 0.95、1.05 和 1.10；（2）可比公司资产负债率均值分别为 27.31%、28.61%和 29.56%，流动比率均值分别为 2.67、2.87 和 2.93，速动比率均值分别为 1.74、2.04 和 2.16；（3）标的公司流动资产以应收账款及存货为主，合计占比分别为 80.88%、78.94%和 83.96%；货币资金账面价值分别为 1,872.97 万元、2,140.27 万元和 2,022.44**

**万元，占比分别为 5.52%、5.31%和 4.51%；（4）标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-6,374.46 万元、-3,020.45 万元及-194.31 万元；（5）本次交易完成后，截至 2026 年 3 月 31 日，上市公司资产负债率由 49.94%上升至 51.49%；2026 年 1-3 月，流动比率、速动比率分别由 1.49、0.98 下降至 1.35、0.91；（6）交易对方杨硕和鑫昂泰分别将其持有的标的公司 7.50%的股权出质给上市公司，睿能科技支付合计 3,500 万元作为睿能科技向其购买标的资产的预付款，该款项将全额借予标的公司。**

**请公司披露：（1）结合业务模式、融资渠道、发展阶段、资产结构等因素，说明标的公司资产负债率、流动比率、速动比率均差于同行业可比公司的原因及合理性；货币资金占比较低的原因及合理性，能否满足日常经营需要及相关依据；短期借款-数字化应收账款债权凭证贴现与应收票据及应收款项融资之间的匹配关系；（2）结合短期借款、应付款项、一年内到期非流动性负债等流动负债的还款期限，可动用的货币资金、银行授信额度、经营回款等量化分析标的公司短期偿债缺口及应对措施，是否存在短期偿债压力及流动性风险；（3）报告期末标的公司长期借款的构成和具体情况，标的公司新增关联方借款的背景及原因，说明报告期末长期借款及期后新增关联借款的未来偿还计划、资金来源，是否存在较高的偿债压力及依据；结合（2）-（3）在重组报告书中进行重大风险提示；（4）报告期内标的公司经营活动产生的现金流量净额持续为负的原因及合理性，分析报告期各期收现比情况及变动原因，说明标的公司净利润与经营活动现金流存在差异的原因；考虑票据贴现产生的现金流（扣除贴现利息），模拟测算报告期各期经营活动现金流情况；进一步结合评估过程，说明预测期自由活动现金流持续为正、与报告期经营性活动现金流存在差异的原因及合理性；（5）结合交易完成后上市公司账面资金、经营活动现金流情况、偿债指标变化等，分析上市公司是否存在偿债压力及流动性风险，说明相关应对措施。**

**请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见，请评估师核查问题（4）并发表明确意见。**

回复：

**四、报告期内标的公司经营活动产生的现金流量净额持续为负的原因及合理性，分析报告期各期收现比情况及变动原因，说明标的公司净利润与经营活动现金流存在差异的原因；考虑票据贴现产生的现金流（扣除贴现利息），模拟测算报告期各期经营活动现金流情况；进一步结合评估过程，说明预测期自由活动现金流持续为正、与报告期经营性活动现金流存在差异的原因及合理性；**

**（一）报告期内标的公司经营活动产生的现金流量净额持续为负的原因及合理性**

报告期内，标的公司经营活动现金流量净额分别为-6,374.46 万元、-3,020.45 万元、-194.31 万元，经营活动现金流量净额持续为负主要系：

一方面，营业收入与销售收到的现金不匹配：报告期内标的公司销售规模随着下游需求的增长而持续扩大，受回款周期影响，应收账款余额相应增加，销售回款晚于收入确认；

另一方面，票据结算规模较大，部分回款未反映于经营活动现金流量中。标的公司销售收款除银行转账外，存在较多票据收款，除期末留存一定余额外，通常采用背书支付货款或对票据进行贴现。标的公司将附追索权的未终止确认的票据贴现取得的现金计入收到的其他与筹资活动有关的现金。若将该等贴现款计入经营活动现金流量，则报告期内调整后的经营活动现金流量净额分别为-2,344.72 万元、1,055.81 万元和 82.93 万元，经营活动累计现金流量净额显著改善。

**（二）报告期各期收现比情况及变动原因**

单位：万元、%

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 销售商品收到的现金 | 5,710.17 | 13,757.03 | 13,347.43 |
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| 收现比 | 52.66 | 50.80 | 79.72 |

报告期各期，标的公司收现比分别为 79.72%、50.80%和 52.66%，2025 年收现比下降，2026 年一季度略有回升。收现比下降主要系业务规模快速增长，应收账款相应增加，但销售回款存在账期所致；主要系扩张期企业阶段特征，以及部分票据贴现计入筹资活动现金流所致。具体分析如下：

**1、业务规模的快速扩大导致收现比较低**

2024 年标的公司的营收 1.67 亿元，规模小于 2023 年营收，而回收了以前年度款项，因此当年收现比较高；另一方面，2025 年和 2026 年一季度标的公司的营业收入大幅增长，但受给予客户的信用期和客户较多用票据结算的结算方式影响，新增收入主要体现为经营性应收项目的增加，尚未到集中回款节点，导致收现比回落。

**2、较多的票据结算进一步拉低了收现比**

标的公司在日常经营中将收取的部分票据进行贴现以补充流动资金。根据企业会计准则，附追索权的未终止确认的票据贴现取得的现金流入被计入筹资活动现金流，而非经营活动现金流。报告期各期，此部分票据贴现款计入筹资活动现金流入的金额分别为 4,029.74 万元、4,076.26 万元和 277.24 万元，直接减少了“销售商品、提供劳务收到的现金”金额；

除贴现以外，标的公司在日常经营中还将收到的票据进行背书支付采购款，这一过程不体现在会计准则口径下的现金流量表中，但实际也是标的公司收到的货款，将票据背书时点视为收到货款时点，则报告期内票据背书还原收现金额为 2,485.05 万元、6,055.84 万元和 1,613.06 万元。

将上述因素影响现金流入还原后，报告期内收现比提升至 118.63%、88.22%和 70.09%，具体如下：

单位：万元、%

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 销售商品收到的现金 | 5,710.17 | 13,757.03 | 13,347.43 |
| 附追索权的未终止确认票据贴现收到的金额（扣除利息） | 277.24 | 4,076.26 | 4,029.74 |
| 票据背书金额 | 1,613.06 | 6,055.84 | 2,485.05 |
| **小计** | **7,600.46** | **23,889.13** | **19,862.22** |
| 营业收入 | 10,844.00 | 27,079.20 | 16,743.46 |
| **模拟收现比** | **70.09** | **88.22** | **118.63** |

**（三）标的公司净利润与经营活动现金流存在差异的原因**

报告期内，标的公司净利润与经营活动现金流净额差异的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -194.31 | -3,020.45 | -6,374.46 |
| 净利润 | 2,188.37 | 3,236.04 | -630.98 |
| 差异 | -2,382.68 | -6,256.49 | -5,743.48 |
| 其中：资产减值准备 | 95.36 | 206.56 | 656.54 |
| 信用减值损失 | 204.56 | 352.68 | 278.55 |
| 折旧摊销 | 230.39 | 928.51 | 1,010.47 |
| 处置长期资产损失 | - | 51.09 | -52.40 |
| 财务费用 | 74.71 | 344.35 | 403.49 |
| 投资损失 | - | 140.00 | -0.00 |
| 递延所得税资产减少 | -46.96 | -12.98 | -101.88 |
| 存货减少 | -438.32 | 20.44 | -779.34 |
| 经营性应收项目减少 | -4,504.25 | -10,793.84 | -3,285.75 |
| 经营性应付项目增加 | 2,001.83 | 2,506.69 | -3,873.16 |

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异分别为-5,743.48 万元、-6,256.49 万元和-2,382.68 万元，主要由经营性应收项目减少、经营性应付项目增加、资产减值准备、信用减值损失、财务费用和存货减少组成；其中报告期经营性应收项目减少分别为-3,285.75 万元、-10,793.84 万元和-4,504.25 万元，主要由应收账款、应收款项融资和应收款项融资票据贴现变动构成；经营性应付项目增加分别为-3,873.16 万元、2,506.69 万元和 2,001.83 万元，主要由应付账款、应交税费、应付职工薪酬变动构成。

**（四）考虑票据贴现产生的现金流（扣除贴现利息），模拟测算报告期各期经营活动现金流情况**

标的公司考虑票据贴现产生的现金流（附追索权的未终止确认的部分，扣除贴现利息）的模拟测算经营活动现金流量净额如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|

| 项目 | 2026 年 1-3 月 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 经营活动现金流量净额 | -194.31 | -3,020.45 | -6,374.46 |
| 加：附追索权的未终止确认的票据贴现现金流 | 277.24 | 4,076.26 | 4,029.74 |
| 模拟测算经营活动现金流量净额 | 82.93 | 1,055.81 | -2,344.72 |

**（五）进一步结合评估过程，说明预测期自由活动现金流持续为正、与报告期经营性活动现金流存在差异的原因及合理性**

**1、评估过程中企业自由现金流的计算过程**

本次评估采用现金流折现方法（DCF），以企业自由现金流作为收益指标，其基本定义为：企业自由现金流＝净利润+税后的付息债务利息+折旧和摊销-资本性支出-营运资金增加。其中，营运资金＝运营现金+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费，并根据预测收入、信用政策以及应收账款、存货和应付账款等经营性项目的周转情况确定相应科目的金额。

**2、预测期企业自由现金流持续为正的原因及合理性**

收益法评估计算 2026 年、2027 年、2028 年标的公司企业自由现金流如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 |
| --- | --- | --- | --- |
| **净利润** | **3,715.31** | **4,259.51** | **4,781.65** |
| 加：折旧和摊销 | 894.05 | 978.96 | 1,002.40 |
| 减：资本性支出 | 1,246.12 | 709.16 | 751.22 |
| 减：营运资金增加 | 21.88 | 1,505.39 | 1,694.62 |
| 加：税后的付息债务利息 | 206.15 | 208.92 | 206.57 |
| **企业自由现金流** | **3,547.51** | **3,232.84** | **3,544.78** |

预测期 2026-2028 年度标的公司企业自由现金流分别为 3,547.51 万元、3,232.84 万元和 3,544.78 万元，主要系盈利能力提升、营运资金增加额下降、资本性支出可控以及非付现成本回加等因素共同作用所致。

一方面，预测期盈利能力保持较高水平，为自由现金流提供坚实的利润基础，2026-2028 年度预测净利润分别为 3,715.31 万元、4,259.51 万元和 4,781.65 万元；另一方面，预测期内，标的公司的收入增速趋于平稳，应收账款、存货等经营性

资产的增速相应放缓，营运资金增加额较报告期大幅下降，同时资本性支出规模可控，预测期内无大规模扩张性投入；此外，叠加折旧摊销等非付现成本的回加，进一步增厚自由现金流，标的公司预测期企业自由现金流预计持续为正，具有合理性。

**3、预测期企业自由现金流与报告期经营活动现金流量净额存在差异的原因及合理性**

（1）评估使用的企业自由现金流与会计准则口径经营活动产生的现金流量净额，虽然都以“净利润+折旧摊销+利息+营运资金变动”为主要调节项，但二者是服务于估值与列报不同目的的两套口径，前者是站在全体资本提供者（即股东和债权人）角度、衡量企业在扣除维持与扩张经营所需再投资后可供全体出资人支配的现金；后者是会计准则在收付实现制下，衡量企业仅由经营活动本身产生的现金净流入，不含投资性支出及筹资性流入（未终止确认的票据贴现）、且不剔除资本结构影响。

评估使用的企业自由现金流按评估收益法口径测算，以净利润为起点，加回折旧和摊销、税后的付息债务利息，扣除资本性支出和营运资金增加，反映可供股东和付息债权人共同分配的现金流，计算过程与内容如下：

| 项目 | 内容 |
| --- | --- |
| **净利润** | |
| 加：折旧和摊销 | 对于折旧与摊销的预测，既依据标的公司原有的各类固定资产及其他长期资产的折旧政策与剩余年限，还综合考虑了未来因资产改良、更新及新购计划等所导致的资本支出变化。 |
| 减：资本性支出 | 标的公司为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。 |
| 减：营运资金增加 | 营运资金增加额系指标的公司在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着标的公司经营活动的变化，向客户提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，获取供应商的商业信用，相应可以减少现金的即时支付。<br>其中，营运资金＝运营现金＋应收账款＋预付账款＋存货－应付账款－预收账款－应付职工薪酬－应交税费<br>运营现金包括安全运营现金及限制类资金 |

| 项目 | 内容 |
| --- | --- |
| 加：税后的付息债务利息 | 税后付息债务利息根据财务费用中列支的利息支出，扣除所得税后确定 |
| **=企业自由现金流** | - |

会计准则口径下的经营活动现金流量净额计算过程与内容如下：

| 项目 | 内容 |
| --- | --- |
| **净利润** | |
| 加：资产减值准备及信用减值损失 | |
| 加：折旧与摊销 | 当期实际计提的各类长期资产的折旧及摊销 |
| 加：处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 | 处置长期资产产生的净损失，属投资活动范畴，不属经营活动现金流出 |
| 加：固定资产报废损失 | 固定资产报废产生的净损失，不涉及经营现金收付 |
| 加：公允价值变动损失 | 交易性金融资产等公允价值变动产生的净损失，属非付现损益 |
| 加：财务费用 | 计入当期损益的财务费用（主要为利息支出），与筹资活动相关、不属经营活动流出 |
| 加：投资损失 | 对外投资产生的净损失，属投资活动范畴 |
| 加：递延所得税资产减少 | 递延所得税资产的减少对应未付现的所得税费用影响 |
| 加：递延所得税负债增加 | 递延所得税负债的增加对应未付现的所得税费用影响 |
| 加：存货的减少 | 期末存货较期初减少 |
| 加：经营性应收项目的减少 | 应收账款、应收票据、其他应收款（经营性部分）等期末较期初减少 |
| 加：经营性应付项目的增加 | 应付账款、应付票据、应付职工薪酬、应交税费等经营性负债期末较期初增加 |
| 加：其他 | 上述项目未涵盖的其他调整事项 |
| **=经营活动产生的现金流量净额** | _ |

（2）报告期经营活动现金流量净额为负，主要系业务扩张期的营运资金占用及票据贴现的会计处理所致，相关因素具有明显的阶段性。报告期内，标的公司营业收入快速增长，经营性应收项目增加额分别为 3,285.75 万元、10,793.84 万元和 4,504.25 万元，占用了大量经营活动现金；同时，附追索权未终止确认的票据贴现回款按会计准则计入筹资活动现金流，未反映于经营活动现金流量，进一步压低了该指标，将此部分票据贴现款（扣除贴现利息）还原至经营活动后，报告期各期模拟经营活动现金流量净额分别为-2,344.72 万元、1,055.81 万元和 82.93 万元，经营活动现金流呈逐期改善并转正的趋势。

综上，预测期企业自由现金流与报告期经营活动现金流量净额的差异，主要源于二者的时间段、编制基础和调整口径不同，以及报告期业务扩张期营运资金占用较大、部分票据贴现计入筹资活动现金流等因素。报告期内，标的公司经营活动现金流量净额逐期大幅改善，票据贴现还原后已实现转正；预测期企业自由现金流持续为正，与盈利水平提升、收入增速趋稳、营运资金增加额下降等预测假设相匹配，具有合理性。

**六、中介机构核查程序和核查意见**

**（一）核查程序**

针对问题（4），评估师履行了以下核查程序：

复核经营活动现金流量净额持续为负的原因、各期收现比及净利润与经营活动现金流的差异分析，以及考虑票据贴现产生的现金流（扣除贴现利息）后的模拟测算过程及结果；查阅本次评估报告、评估说明及收益法测算资料，复核预测期企业自由现金流的测算，分析其持续为正及与报告期经营活动现金流量净额存在差异的原因。

**（二）核查意见**

针对问题（4），经核查，评估师认为：

报告期内标的公司经营活动现金流量净额持续为负主要系业务快速扩张阶段营运资金占用及票据贴现会计处理所致，具有合理性；各期收现比变动、净利润与经营活动现金流的差异原因合理；预测期企业自由现金流与报告期经营活动现金流量净额的差异，主要与计算口径、营运资金投入及票据贴现的现金流列报有关；预测期企业自由现金流持续为正，与预测盈利水平、营运资金及资本性支出安排相匹配，具有合理性。

**问题 11 关于标的公司主要资产与规范运作**

**根据重组报告书，（1）标的公司全部自有房产和土地使用权均已抵押，另有部分机器设备、运输设备、发明专利也已抵押或质押给银行；（2）标的公司 2 处租赁不动产出租人均未能提供不动产权证书，相关不动产用于办公和组装产品；（3）标的公司在坐落于恩平产业转移工业园的车间一和车间二中间设有过道雨棚并在下方搭建了清洗间，该构筑物未取得相应的施工许可证、建设工程规划许可证；（4）报告期内，标的公司存在实际生产规模超过经批准的情况，且达到生态环境部规定的“重大变动”标准的情形；（5）报告期内，标的公司存在关联方资金拆借及实控人代收代付情况。**

**请公司披露：（1）标的公司相关资产设立担保物权的背景和具体情况，涉担保物权资产占标的公司全部资产价值的比例，相关设备和专利在标的公司生产经营中发挥的作用及重要性，所获资金去向和用途，标的公司履行相关合同义务的具体情况及资金来源，结合标的公司财务状况充分评估担保物权实现的风险，如担保物权实现对标的公司生产经营产生的影响；（2）不动产出租人未能提供不动产权证书的原因和具体情况，是否计划予以解决，相关事项的潜在风险，是否在评估中予以考虑；（3）标的公司超批复生产的背景、具体情况及产生的后果，相关事项是否已彻底整改，主管部门对标的公司的处理是否已完结，是否存在潜在合规风险；（4）标的公司未取得相关许可证搭建清洗间的背景和具体情况，相关设施在标的公司生产经营中发挥的作用，相关问题的解决安排，被主管部门处理的风险及对标的公司可能产生的影响；（5）标的公司历史上发生的关联方资金拆借、代收代付及其他内控不规范情形，并说明发生原因及整改情况；（6）除上述已披露事项外，标的公司是否存在其他资产瑕疵或规范运作问题，结合相关事项发生原因及整改情况，充分说明标的公司内部控制及合规管理制度是否健全有效并充分执行。**

**请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见，请评估师对问题（2）核查并发表明确意见，请会计师对问题（1）（5）（6）核查并发表明确意见。**

回复：

**二、不动产出租人未能提供不动产权证书的原因和具体情况，是否计划予以解决，相关事项的潜在风险，是否在评估中予以考虑**

**（一）不动产出租人未能提供不动产权证书的原因和具体情况，是否计划予以解决，相关事项的潜在风险**

截至本回复出具之日，标的公司及分、子公司租赁的用于生产经营的不动产如下：

| 承租人 | 出租人 | 租赁房屋坐落 | 租赁面积 | 用途 | 租赁期限 |
|---|---|---|---|---|---|
| 博泰智能东莞分公司 | 东莞市朗轩物业管理有限公司 | 东莞市长安镇霄边社区双龙路 1 号厂房 4 栋一层加二层半边 | 1,380m$^2$ | 办公 | 2025.02.01-2027.01.31 |
| 直驱传动 | 东莞市鸿翼科技有限公司 | 东莞市长安镇乌沙社区海滨路 13 号第 1 栋第一、二层 | 5,400m$^2$ | 产品组装 | 2026.04.21-2029.04.30 |

上述租赁房屋均系在集体建设用地上建造的房屋，出租人未取得租赁房屋的不动产权证书，且将租赁房屋转租给标的公司或其子公司亦未取得租赁房屋权利人的书面同意。标的公司及子公司存在无法继续使用上述租赁房屋的风险。

上述租赁不动产瑕疵不会对标的公司的持续经营造成重大不利影响，不会对本次交易的实施构成法律障碍和风险，主要原因如下：

（1）标的公司租赁的上述不动产不是标的公司的主要生产用房；

（2）上述租赁不动产所在的东莞市长安镇存在较多的、可替代的租赁房源，可以满足标的公司的办公、经营需要；

（3）创始股东承诺，若上述租赁不动产因未取得不动产权证、转租未取得权利人同意，或者其他任何原因，导致标的公司或子公司无法继续使用的，其将不可撤销地、无条件地承担标的公司因此遭受的全部成本、损失，以及因此发生的一切合理费用。

**（二）相关事项是否在评估中予以考虑**

截至本回复出具日，标的公司与出租人的租约正常履行中，出租方违约风险较小。

若上述租赁房产因权属瑕疵导致租赁合同被认定无效、被要求腾退或无法继续使用，标的公司及其子公司需另行寻找替代性经营场所，可能产生搬迁费用及短期内生产经营安排调整的影响。上述租赁房产均非标的公司主要生产场所，面积相对有限，所在地可替代租赁房源较多，搬迁及替代难度较低。同时，本次交易的交易对方杨博、杨硕和鑫昂泰已就上述事项出具兜底承诺，标的公司相关损失可依法向交易对方追偿。

因此，上述租赁不动产瑕疵事项不会对标的公司的生产经营产生重大的不利影响，本次评估已充分关注上述租赁不动产瑕疵事项，相关事项对评估结果不存在实质性影响，评估未考虑上述权属瑕疵事项对于估值的影响具有合理性。

**七、中介机构核查程序和核查意见**

**（一）核查程序**

针对问题（2），评估师履行了如下核查程序：

1、查阅租赁房屋的相关租赁合同，并对租赁房屋的出租人进行访谈，了解租赁房屋的权属情况及涉转租的情况，分析标的公司的潜在风险；查询租赁房屋所在地的房屋租赁信息，并对标的公司总经理进行访谈，了解租赁房屋对标的公司生产经营的重要性和可替代性，结合创始股东就相关事项出具的承诺，评估对标的公司生产经营产生的影响；

2、查阅本次评估报告、评估说明及收益法测算资料，结合租赁房屋的用途、租约履行情况、场所可替代性及创始股东承诺，复核相关租赁瑕疵对收益预测及评估结果的影响。

**（二）核查意见**

针对问题（2），评估师认为：

（1）标的公司租赁房屋的出租人未能取得租赁房屋的不动产权证书，且出租人将租赁房屋转租给标的公司或子公司亦未取得租赁房屋权利人的书面同意，存在无法继续使用相关租赁房屋的风险。相关租赁房屋不是标的公司的主要生产用房，所在地可替代房源较多，创始股东已承诺承担由此产生的相关成本、损失

及合理费用，相关租赁瑕疵不会对标的公司的持续经营造成重大不利影响，不会对本次交易的实施构成法律障碍和风险。

（2）本次评估结合相关租赁房屋的用途、可替代性、租约履行情况及创始股东承诺，对租赁瑕疵事项的影响进行了分析，相关事项对评估结果不存在实质性影响，未就上述租赁瑕疵对评估值作专项调整具有合理性。

**问题 17 关于其他**

**根据重组报告书，（1）标的公司固定资产账面价值分别为 7,578.87 万元、7,258.61 万元和 7,465.11 万元，主要为房屋建筑物和机器设备；（2）其他非流动资产账面价值分别为 9.12 万元、265.88 万元和 596.20 万元，主要为标的公司预付的工程设备款；（3）标的公司投资活动现金流出金额分别为 474.05 万元、772.56 万元和 408.09 万元，主要为购建固定资产、无形资产以及投资支付的现金；（4）本次交易对方 MPC 系于新加坡注册成立的私人股份有限公司，属于《战投管理办法》规定范围内的外国投资者，MPC 参与本次交易符合外商投资的相关规定。**

**请公司披露：（1）标的公司固定资产占比是否与同行业公司可比，是否符合“滚动功能部件行业属于重资产、资金密集型行业”的行业特征，进一步说明固定资产规模及变动情况与标的公司的经营情况是否匹配；（2）结合固定资产成新率、主要设备生产效率及先进性等，说明标的公司固定资产的未来投入及变动情况，收益法评估中对相关资本性支出考虑的充分性；（3）标的公司其他非流动资产账面价值变动的原因，向预付款项对象采购的具体内容、采购金额、预付比例及合同相关约定，预付款项的账龄及期后结转情况；预付款项对象的具体情况，与标的公司是否存在关联关系或其他特殊关系；（4）投资活动现金流出的具体流向，现金流出金额与相关资产规模变动的匹配性；（5）依照《战投管理办法》规定内容，逐项说明 MPC 满足相关规定的具体情形；（6）本次交易涉及外国投资者等跨境投资事项所需履行的程序及进展情况，是否面临实质障碍或存在潜在风险，是否可能影响本次交易正常进行。**

**请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查问题（1）-（4）并发表明确意见，请律师核查问题（5）（6）并发表明确意见，请评估师核查问题**

**（2）并发表明确意见。**

**回复：**

**二、结合固定资产成新率、主要设备生产效率及先进性等，说明标的公司固定资产的未来投入及变动情况，收益法评估中对相关资本性支出考虑的充分性**

**（一）固定资产成新率及主要设备生产效率、技术特点**

**1、固定资产成新率**

截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司固定资产的成新率具体如下：

单位：万元

| 项目 | 账面原值 | 账面净值 | 账面净值占比 | 成新率 |
|---|---|---|---|---|
| 房屋建筑物 | 3,776.73 | 3,102.48 | 41.56% | 82.15% |
| 机器设备 | 5,785.33 | 4,105.64 | 55.00% | 70.97% |
| 运输设备 | 246.56 | 89.70 | 1.20% | 36.38% |
| 电子及其他设备 | 472.51 | 167.29 | 2.24% | 35.40% |
| **合计** | **10,281.13** | **7,465.11** | **100.00%** | **72.61%** |

截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司固定资产整体成新率为 72.61%，其中房屋建筑物及机器设备成新率分别为 82.15%和 70.97%，两类资产账面净值合计占固定资产账面净值的 96.56%。现有主要生产资产具备持续使用基础，后续投入主要结合资产使用状况、维护更新需求及业务发展安排确定。运输设备、电子及其他设备的更新需求亦在相关资本性支出预测中考虑。

**2、主要设备的生产效率及技术特点**

标的公司主要生产设备围绕型材及配件加工、导轨和滑块磨削、螺母内滚道加工等工序配置，其加工范围、精度及工艺配套与现有产品的生产要求相适应。主要设备情况如下：

| 主要设备 | 主要用途 | 生产效率及技术特点 |
|---|---|---|
| 型材加工中心 | 用于直线滑台基座、铝型材框架等零件的多面加工。 | 最大加工长度为 6,500mm，可满足长行程铝型材零件的加工需要；配套使用专用装夹工装，有助于减少辅助装夹及找正时间。 |

| 主要设备 | 主要用途 | 生产效率及技术特点 |
| --- | --- | --- |
| 钻铣加工中心 | 用于滑座、端盖、连接座、前后座等配件的精密铣削与钻孔。 | 采用宽底座、箱式立柱及全支撑鞍座等结构，有助于保持加工稳定性，满足相关配件基准面、安装面等部位的加工精度要求。 |
| 滑块专用磨床 | 用于直线导轨滑块工作面的终加工。 | 加工后滑块工作面表面粗糙度 Ra≤0.3μm，配套专用磨削控制软件及检验工具，有助于保持批量加工的一致性，满足滑块与导轨配合面的加工要求。 |
| 直线导轨专用磨床 | 用于直线导轨滚道面及基准面等部位的终加工。 | 配置 3 个磨削主轴，可在一次装夹状态下完成两侧滚道面及底部基准面的同步磨削，减少重复装夹及定位误差；最大加工长度为 6,000mm。 |
| 内螺纹磨床 | 用于滚珠丝杠副螺母内螺纹滚道的终加工。 | 配置数控系统及砂轮在线修整功能，可加工公称直径 12-50mm 丝杠配套螺母的内滚道，与丝杠加工工序衔接，满足滚珠丝杠副配套加工要求。 |

上述设备通过专用加工结构、一次装夹多面加工、配套工装及检验工具等方式满足加工精度及生产组织要求。标的公司现有设备的技术配置与产品生产需要相适应，后续将结合设备使用状况及业务发展需要安排维护更新和新增投入。

**（二）固定资产的未来投入及变动情况**

本次评估结合现有固定资产成新状况、设备使用及生产安排，对持续经营所需的更新投入和业务发展所需的新增投入分别进行预测。其中，更新性资本性支出包括房屋建筑物、设备及其他长期资产的维护更新投入；扩张性资本性支出包括新增设备及新租赁场所装修投入。具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 4-12 月 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 2031 年 | 2032 年以后 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 更新性资本性支出 | 419.96 | 643.16 | 657.22 | 662.86 | 669.58 | 673.90 | 1,030.20 |
| 扩张性资本性支出 | 418.07 | 66.00 | 94.00 | 112.00 | 72.00 | - | - |
| 其中：新增设备 | 168.40 | 66.00 | 94.00 | 112.00 | 72.00 | - | - |
| 新增装修投入 | 249.67 | - | - | - | - | - | - |
| **资本性支出合计** | **838.02** | **709.16** | **751.22** | **774.86** | **741.58** | **673.90** | **1,030.20** |

2026 年 4-12 月，标的公司新增设备投入为 168.40 万元，主要用于磨床和型材加工中心配置；新增装修投入为 249.67 万元，主要用于子公司直驱传动新租

赁场所的配套装修。上述两项合计形成扩张性资本性支出 418.07 万元。2027-2030 年度新增设备投入分别为 66.00 万元、94.00 万元、112.00 万元和 72.00 万元，与各年度生产及装配安排相衔接。

标的公司生产经营所需资源包括核心加工设备、配套加工及装配资源，以及外部产品和加工服务供应。标的公司结合现有设备利用情况，通过新增设备、完善场所配套，以及采购代工产品和外协加工服务等方式配置生产经营资源。相关投入与现有设备基础及生产组织方式相结合，能够支持预测期业务发展，具有合理性。

**（三）收益法评估中对相关资本性支出考虑的充分性**

**1、结合资产使用状况考虑持续经营所需的维护更新投入**

本次评估结合房屋建筑物、机器设备的成新状况及预计更新需求测算更新性资本性支出。现有房屋建筑物和设备的会计折旧年限与实际经济使用年限存在差异，评估基准日主要生产资产仍具备持续使用能力，相关资产根据使用状况逐步进行维护更新。本次评估在详细预测期按房屋建筑物和设备折旧金额的 60%测算更新投入，其他长期资产按摊销金额的 100%测算更新投入；稳定期按折旧摊销金额的 100%测算更新投入，考虑长期持续经营所需的资产更新。

2026 年 4-12 月更新性资本性支出为 419.96 万元，2027-2031 年度分别为 643.16 万元、657.22 万元、662.86 万元、669.58 万元和 673.90 万元，稳定期为 1,030.20 万元。上述预测结合资产使用及更新节奏确定，已考虑详细预测期内的维护更新和稳定期的持续投入需求。

**2、结合生产及装配安排考虑业务增长所需的新增投入**

本次评估在现有资产基础上，结合预测期业务规模增长及生产、装配安排，考虑新增设备和新租赁场所装修等扩张性投入。2026 年度资本性支出合计为 1,246.12 万元，包括 2026 年 1-3 月实际资本性支出 408.09 万元及 2026 年 4-12 月预测资本性支出 838.02 万元。2027-2030 年度继续安排新增设备投入，并在各年度预测中考虑现有及新增资产的维护更新需求。

上述资本性支出与现有设备、生产及装配资源配置和外部供应安排共同支持

预测期产销规模增长，与标的公司的生产组织方式相适应。资本性支出与产销量及产能扩张计划的具体匹配分析详见本问询回复之“问题 4 关于收益法评估/八/（一）预测期内更新性资本性支出、扩张性资本性支出的预测情况及相关依据，是否与标的公司预测期内产销量及产能扩张计划相匹配”。

**3、资本性支出与折旧摊销预测相衔接**

本次评估对现有固定资产及新增设备按照相应折旧政策预测折旧，对装修等长期资产按照受益期间预测摊销。2026-2031 年度，标的公司折旧摊销金额由 894.05 万元增加至 1,030.20 万元，其中计入营业成本的折旧摊销由 681.28 万元增加至 817.43 万元，相关新增资产的折旧摊销已纳入成本费用预测。稳定期更新性资本性支出为 1,030.20 万元，与同期折旧摊销金额相衔接，满足长期持续经营的资产更新需要。

综上，标的公司现有主要生产设备的加工能力及技术配置与产品生产要求相适应。本次评估结合固定资产成新率及实际使用状况，分别考虑维护更新、新增设备及场所配套投入，并相应预测折旧摊销，资本性支出与预测期生产经营安排及长期持续经营需求相匹配，对相关资本性支出的考虑充分。

**七、中介机构核查程序和核查意见**

**（一）核查程序**

针对问题（2），评估师执行了以下核查程序：

1、获取标的公司固定资产明细表及主要设备技术资料，了解固定资产成新状况、主要设备生产效率及技术特点，分析现有资产与产品生产要求的匹配性；

2、查阅资产评估报告、评估说明及相关测算资料，结合资产维护更新、新增设备及场所投入安排，复核更新性和扩张性资本性支出的预测依据及其与折旧摊销的衔接，分析相关投入与预测期业务发展的匹配性及稳定期资产更新投入的充分性。

**（二）核查意见**

针对问题（2），经核查，评估师认为：

1、标的公司主要生产资产具备持续使用基础，主要设备的生产效率及技术配置与现有产品的生产要求相适应，固定资产的未来投入及变动结合设备使用状况、维护更新需求和业务发展安排确定。本次收益法评估已考虑现有资产维护更新、新增设备及租赁场所装修等投入，结合资产使用安排测算折旧摊销，并考虑稳定期持续经营所需的资产更新，相关资本性支出与预测期业务发展及生产供应安排相匹配，对相关投入的考虑具有充分性。

（本页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于福建睿能科技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交易申请的审核问询函中资产评估相关问题之核查意见》之签章页）

资产评估师：

刘臻　　魏天民

法定代表人：

徐峰

上海东洲资产评估有限公司

2026年 11月 18日