# 北京中企华资产评估有限责任公司

# 关于上海证券交易所

# 《关于哈森商贸(中国)股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的申请的审核问询函》

上证上审(并购重组)〔2026〕第 46 号

# 所涉问题的答复

北京中企华资产评估有限责任公司

上海证券交易所：

北京中企华资产评估有限责任公司作为哈森商贸(中国)股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的资产评估机构，根据贵所下发的《关于哈森商贸(中国)股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的申请的审核问询函》(上证上审(并购重组)〔2026〕第 46 号)，对所涉及问题进行了核查，现就相关问题回复说明如下：

问题 4、关于标的公司估值

根据重组报告书，（1）本次评估采用收益法和资产基础法，收益法评估值为 65,274.22 万元，增值率 217.54%；资产基础法评估值为 28,676.93 万元，增值率 484.60%，增值主要来自长期股权投资。经交易各方参考收益法评估结论协商确定，标的公司股东全部股权价值为 64,800.00 万元，拟交易权益比例为 45%，对应交易作价 29,160.00 万元；（2）2024 年 11 月，标的公司经第三方评估机构评估的股东全部股权价值为 60,296.25 万元；（3）报告期内，标的公司存在生产厂房及设备租赁情形，本次评估假设基于相关主体能够继续续租；（4）本次收益法评估结合 3C 消费电子市场发展水平、历史期销量和单价等，对标的公司锻压、CNC 业务收入进行预测，预测期标的公司主营业务收入呈持续增长趋势；（5）报告期内，标的公司主营业务毛利率呈下降趋势，2025 年标的公司主营业务毛利率为 22.12%，本次评估预测期内标的公司主营业务毛利率范围为 26.43%-26.59%；（6）预测期内销售费用、管理费用、研发费用较为稳定，但较报告期存在一定差异；（7）本次评估资本性支出的预测，主要包含固定资产投入、未来少量设备采购和资产更新投资等支出测算，且主要集中在 2026 年和 2027 年；（8）本次收益法评估折现率为 10.94%；（9）本次评估少数股东权益为 101.90 万元，非经营性资产价值为 3,814.46 万元。

请公司披露：（1）资产基础法评估中，长期股权投资评估增值的原因；收益法和资产基础法评估差异较大的原因，采用收益法作为最终评估结论的原因及合理性；本次收益法估值与前次评估的差异原因；（2）生产厂房、设备是否依赖于向第三方租赁，分析相关厂房、设备能否续租以及租金费用变化等对于评估的影响，本次评估相关假设与预测是否审慎；（3）各类业务营业收入的预测方

法及具体依据，结合历史销量和价格情况、期后实现情况、标的公司产能产量等，分预测期内各类产品销量和销售价格的预测是否合理；（4）按业务类型分析所在细分行业的发展情况、市场竞争格局、下游客户需求、标的公司历史经营及核心竞争力情况，并结合各类业务在手订单、订单转化周期、客户拓展，以及与细分行业增速的比较情况，分析各类业务收入预测的合理性及审慎性；（5）预测期主要成本及费用与报告期的对比情况及变化原因，毛利率、期间费用率与同行业可比公司的比较情况，并分析营业成本及期间费用的预测依据及合理性，预测期毛利率高于报告期最近一期的原因及合理性；（6）资本性支出预测的合理性，与标的公司预测期产能利用和业务发展情况是否匹配；（7）折现率计算过程中主要参数的确认依据，与可比交易案例的对比情况；（8）少数股东权益价值的评估方法，以及所涉关键参数的确定依据；少数股东权益与非经营性资产的估值合理性；（9）2026 年 1-6 月，标的公司实现业绩对预测期的覆盖情况及差异原因；结合历史经营年度主营业务收入、成本、期间费用、净利润复合增长率以及毛利率等关键指标与评估预测期的对比情况，分析本次评估预测的合理性；（10）选取的上市公司及交易案例是否具有可比性；结合标的公司市盈率、市净率、评估增值率等指标与上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估的公允性。

请独立财务顾问、评估师核查以上事项，并对本次评估的公允性、独立性发表明确意见。

【回复】

一、公司披露

（一）资产基础法评估中，长期股权投资评估增值的原因；收益法和资产基础法评估差异较大的原因，采用收益法作为最终评估结论的原因及合理性；本次收益法估值与前次评估的差异原因

1、资产基础法评估中长期股权投资评估增值原因

苏州郎克斯作为控股平台，其生产经营主要集中在全资子公司江苏郎克斯智能工业科技有限公司（以下简称“江苏郎克斯”），故资产基础法评估中长期股权投资增资主要为对江苏郎克斯的评估增值，相关评估结果如下：

单位：万元

| 项　　目 | | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|---|---|---|---|---|---|
| | | A | B | C=B-A | D=C/A×100 |
| 流动资产 | 1 | 47,964.95 | 49,224.53 | 1,259.58 | 2.63 |
| 非流动资产 | 2 | 16,111.42 | 22,763.07 | 6,651.65 | 41.29 |
| 其中：长期股权投资 | 3 | 5,410.00 | 7,579.74 | 2,169.74 | 40.11 |
| 投资性房地产 | 4 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 固定资产 | 5 | 8,324.12 | 9,397.90 | 1,073.78 | 12.90 |
| 在建工程 | 6 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 油气资产 | 7 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 无形资产 | 8 | 139.16 | 3,571.72 | 3,432.56 | 2,466.63 |
| 其中：土地使用权 | 9 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他非流动资产 | 10 | 2,238.14 | 2,213.71 | -24.43 | -1.09 |
| **资产总计** | **11** | **64,076.37** | **71,987.60** | **7,911.23** | **12.35** |
| 流动负债 | 12 | 42,671.58 | 42,635.09 | -36.49 | -0.09 |
| 非流动负债 | 13 | 743.87 | 580.94 | -162.93 | -21.90 |
| **负债总计** | **14** | **43,415.45** | **43,216.03** | **-199.42** | **-0.46** |
| **净资产** | **15** | **20,660.92** | **28,771.57** | **8,110.65** | **39.26** |

长期股权投资评估增值主要原因系：(1)江苏郎克斯的存货在评估时考虑了部分利润；(2)江苏郎克斯生产经营形成盈利；(3)固定资产-设备类资产的折旧年限低于其经济使用年限；(4)无形资产中，未反映在资产负债表中的专利、软件著作权等纳入本次评估范围；(5)负债端中递延收益对所得税的影响已经在递延收益中考虑，负债存在减值。

综上，本次评估综合考虑了资产基础法下的长期股权投资评估增值涉及的存货、生产经营业绩、设备类资产折旧、表外无形资产以及递延收益等情况，资产基础法评估中长期股权投资评估增值具备合理性。

**2、收益法和资产基础法评估差异较大的原因，采用收益法结果作为最终评估结论的原因及合理性**

（1）本次评估概况

本次交易中，上市公司聘请中企华评估对标的公司进行评估。根据中企华评估出具的《资产评估报告》（中企华报字（2026）第 8342 号），以 2025 年 12 月 31 日为评估基准日，对苏州郎克斯股东全部权益分别采用了资产基础法和收

益法进行评估，最终选用收益法评估结果作为本次评估结论。截至评估基准日，苏州郎克斯股东全部权益的评估情况如下：

单位：万元

| 标的公司 | 账面值 | 评估方法 | 评估值 | 增值额 | 增值率 |
|---|---|---|---|---|---|
| 苏州郎克斯 | 20,556.27 | 收益法 | 65,274.22 | 44,717.95 | 217.54% |
| | | 资产基础法 | 28,676.93 | 8,120.66 | 39.50% |

注：苏州郎克斯账面值为评估基准日合并报表股东权益账面价值。

（2）资产基础法和收益法下评估值差异较大的原因，采用收益法结果作为最终评估结论的原因及合理性

本次评估采用收益法测算出的股东全部权益价值 65,274.22 万元，比资产基础法测算出的股东全部权益价值高 36,597.29 万元。两种评估方法评估值差异的原因主要系：

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

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

苏州郎克斯主要从事 3C 消费电子精密金属结构件的研发、生产和销售，企业的主要价值除固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业拥有的技术优势、客户资源、产品优势、人力资源等重要的无形资源的贡献。一方面，相比资产基础法，收益法的评估结果着眼于评估对象的未来整体的获利能力，通过对预期现金流量的折现来反映企业的现实价值，预期现金流也体现了技术优势、客户资源、产品优势、人力资源等重要的无形资源等对企业的贡献，而资产基础法则无法完整衡量相关资源价值；另一方面，标的公司专注于精密锻压及精密 CNC 的研发、生产与销售，报告期内经营业绩保持持续增长，在 3C 消费电子行业稳步发展趋势下，标的公司所处行业目前处于持续增长趋势中，预测期经营业绩有

望保持稳定增长。基于标的公司发展情况及行业发展现状，采取收益法评估能更加客观、全面地反映标的公司的市场公允价值，并造成资产基础法和收益法下评估值产生较大差异。

综上，收益法将企业包括产品优势、客户资源等无形资源的贡献反映出来，能更全面的反映企业的价值，资产基础法和收益法下评估值差异较大具备合理性，故采用收益法评估结果作为评估结论更具备合理性。

**3、本次收益法估值与前次评估的差异原因**

（1）前后两次评估概况

前次评估的评估基准日为2024年3月31日，本次评估的评估基准日为2025年12月31日。两次评估均采用收益法作为评估结论，前后两次标的资产均为苏州郎克斯股东全部权益价值。具体对比情况如下：

| 序号 | 项 目 | 前次评估 | 本次评估 | 变动幅度 |
|---|---|---|---|---|
| | | 2023年度 | 2025年度 | |
| 1 | 营业收入（万元） | 23,706.78 | 67,486.43 | 184.67% |
| 2 | 净利润（万元） | 4,747.11 | 6,155.73 | 29.67% |
| 3 | 归属于母公司股东的净利润（万元） | 4,758.90 | 6,283.26 | 32.03% |
| 4 | 交易对价对应100%股权作价(万元） | 60,000.00 | 64,800.00 | 8.00% |
| 5 | 股东全部权益价值（万元） | 60,296.25 | 65,274.22 | 8.26% |
| 6 | 市盈率（倍） | 12.61 | 10.31 | -18.20% |

注：市盈率=交易对价对应100%股权作价/当年归属于母公司股东的净利润。

（2）前后两次评估的评估方法与核心参数对比情况

①评估方法

哈森股份前后两次收购苏州郎克斯股权均采用收益法评估结果作为评估结论。

前次收购时，因考虑到苏州郎克斯仅作为控股平台，自身不单独经营业务，故选择对其重要子公司江苏郎克斯作为收益法评估的评估对象，在苏州郎克斯单体报表层面，通过长期股权投资评估增值的方式予以反映。

本次评估时，为更准确反映苏州郎克斯整体业绩情况，本次评估进一步采用合并口径收益法进行评估。从标的公司的经营情况来看，前后两次评估均考虑了企业经营模式，并对核心经营业务采用收益法预测，整体的评估方法一致，思路一致。

②核心参数选择

因哈森股份收购苏州郎克斯的前后两次评估基准日不同，故标的公司前后两次评估的部分参数存在差异，具体如下：

单位：万元

| 序号 | 项 目 | 前次评估 | 本次评估 |
|---|---|---|---|
| 1 | 评估基准日 | 2024 年 3 月 31 日 | 2025 年 12 月 31 日 |
| 2 | 营业收入 | 23,706.78 | 67,486.43 |
| 3 | 净利润 | 4,747.11 | 6,155.73 |
| 4 | 归属于母公司股东的净利润 | 4,758.90 | 6,283.26 |
| 5 | 基准日近 2 年平均主营业务毛利率 | 42.19% | 24.91% |
| 6 | 主营业务毛利率（5 年平均） | 28.94% | 26.50% |
| 7 | 预测期 5 年总收入 | 201,751.07 | 296,629.54 |
| 8 | 预测期 5 年净利润 | 31,299.66 | 36,165.52 |
| 9 | 折现率 | 10.09% | 10.94% |
| 10 | 企业整体价值 | 63,183.90 | 83,325.57 |
| 11 | 付息债务 | 2,887.65 | 21,865.81 |
| 12 | 归母所有者权益价值（估值） | 60,296.25 | 65,274.22 |
| 13 | 市盈率（倍） | 12.61 | 10.31 |

注：前次评估基准日近 2 年期限为 2022-2023 年，未包含 2024 年 1-3 月；本次评估基准日近 2 年期限为 2024-2025 年。

A、经营业绩、资本结构及预测期业绩对比

标的公司本次评估基准日营业收入、净利润较前次基准日均呈现较明显的增长，标的公司付息债务也较前次呈现较明显的增加。标的公司 2024 年、2025 年的营业收入、利润实现增长，实际反映出标的公司的实际经营业绩增长，本次按照标的公司当前经营模式下的收入预测较前次增加，与标的公司经营业绩增长趋势一致，结合产品毛利率水平综合分析后，预测期 5 年的净利润合计数较前次有一定增长

B、毛利率差异情况对比

标的公司 2024 年逐渐拓展 CNC 加工业务，以分摊过往主要开展锻压业务的风险。由于 CNC 加工业务进入壁垒相对较低，市场竞争较为激烈，故相关 CNC 加工业务的毛利率较低。标的公司前次评估基准日近 2 年的平均毛利率为 42.19%，随着标的公司 2024 年拓展 CNC 加工业务，本次评估基准日近 2 年平均毛利率为 24.91%，受业务结构变动的影响，整体毛利率呈现较明显下滑。

本次评估系结合企业实际业务结构、产品销售情况，并考虑整体 3C 消费电子行业发展状况、市场容量等信息，综合分析后确定本次评估预测期的毛利率低于前次评估，但与本次评估的评估基准日近 2 年毛利率相近，毛利率预测具备合理性。

C、折现率差异情况对比

标的公司前后两次评估折现率均采用加权平均资本成本（WACC）确定，具体对比如下：

| 项 目 | 前次评估 | 本次评估 | 差 异 | 差异原因 |
|---|---|---|---|---|
| 可比上市公司 beta | 0.9065 | 0.9270 | 0.0205 | 不存在重大差异 |
| 无风险收益率 | 0.0229 | 0.0185 | -0.0044 | 不存在重大差异 |
| 企业资本结构 | 43.44% | 19.36% | -24.08% | 前次收购采用可比上市于 2024 年 3 月末的资本结构，本次选用可比公司近 4 年年报平均资本结构，本次选取数据更具备代表性 |
| 市场风险溢价 | 5.81% | 6.94% | 1.13% | 评估时点导致的差异 |
| 企业特别风险（Rc） | 3.70% | 3.20% | -0.50% | 前次收购时标的公司企业盈利情况相对不稳定，随着标的公司近 2 年调整业务结构，盈利能力增强，特别风险有所下降 |
| 折现率（首年） | 10.09% | 10.94% | 0.85% | 前次收购选用的资本结构为时点数，本次采用的审计报告平均数据，更具备代表性 |

注 1：前次评估折现率选取的可比上市公司为科森科技、春秋电子、福立旺、长盈精密 4 家公司；

注 2：本次评估折现率选取的可比上市公司为科森科技、春秋电子、福立旺、统联精密、精研科技、胜利精密 6 家公司，考虑标的公司与长盈精密体量相差过大，不具备可比性，故本次评估予以剔除，同时新增同类型可比上市公司。

综上，标的公司前后两次评估的评估方法均采用收益法，评估方法一致；本次评估选用的核心参数与前次评估一致，但因前后两次评估的评估时点不同，核心参数具体情况随着标的公司经营状况、市场环境、可比公司等因素的变化而有所调整，以保障本次评估的评估结论客观、公允。故本次收益法估值与前次评估存在差异，相关差异原因具备合理性。

**（二）生产厂房、设备是否依赖于向第三方租赁，分析相关厂房、设备能否续租以及租金费用变化等对于评估的影响，本次评估相关假设与预测是否审慎**

**1、生产厂房、设备是否依赖于向第三方租赁**

（1）截至评估基准日，标的公司租赁房产情况如下：

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 坐落 | 面积(㎡) | 用途 | 租赁期限 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 江苏郎克斯 | 盐城市大丰区高新技术管理委员会 | 盐城市大丰区高新区丰联创智一期 | 43,000 | 生产办公 | 2020/1/12-2028/1/12 |
| 2 | 江苏郎克斯 | 盐城大丰丰旭达科技有限公司 | 盐城市大丰区高新区丰联创智一期 3 号厂房 1 层、2 层 | 2,400 | 食堂 | 2024/2/20-2027/2/19 |
| 3 | 江苏郎克斯 | 盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司 | 盐城市大丰区高新区丰联创智二期 2 号厂房一层 | 10,000 | 生产办公 | 2024/11/1-2030/2/28 |
| 4 | 江苏郎克斯 | 盐城市大丰区兴城投资开发有限公司 | 盐城市大丰区人才公寓 15 号楼一单元 1102、二单元 403(2 间) | - | 员工宿舍 | 2023/12/8-2026/12/7 |
| 5 | 江苏郎克斯 | 泰州市中天新能源产业发展有限公司 | 智能制造产业园二区 4 号厂房一楼南侧 | 5,800 | 生产办公 | 2025/1/1-2026/12/30 |

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 坐落 | 面积(㎡) | 用途 | 租赁期限 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 6 | 江苏郎克斯 | 泰州市中天新能源产业发展有限公司 | 泰州市智能制造产业园二区职工公寓(30 间) | - | 员工宿舍 | 2025/1/1-2026/12/30 |
| 7 | 海钛精密 | 江苏明升新农村建设发展有限公司 | 盐城市大丰区东宁路西侧、南环路北侧 | 15,000 | 生产办公 | 2024/1/1-2028/12/31 |
| 8 | 扬州郎克斯 | 江苏宝应经济开发区招商局 | 宝应低碳智造产业园B区9号厂房一层、二层 | 18,133.73 | 生产办公 | 2025/3/5-2030/3/4 |

（2）截至评估基准日，标的公司租赁设备情况如下：

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 资产类别 | 租赁数量 | 租金 | 租赁期限 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 江苏郎克斯 | 立铠精密[注 1] | 机器设备 | 429 | 以双方每月对账单约定租金为准 | 以双方签订的《资产出租合同》所约定的租赁期限为准 |
| 2 | 江苏郎克斯 | 立铠精密 | 整形治具、其他设备 | 348 | 以双方每月对账单约定租金为准 | 以双方签订的《资产出租合同》所约定的租赁期限为准 |
| 3 | 江苏郎克斯 | 盐城大丰丰旭达科技有限公司 | 机器设备 | 200 | 5,050 元/台/年 | 2025/12/29-2029/7/31 |
| 4 | 江苏郎克斯 | 上海森崎智能设备有限公司[注 2] | 机器设备 | 2 | 22,600/元/台/月 | 2025/9/25 日开始起租 |
| 5 | 江苏郎克斯 | 苏州胜徕利机械科技有限公司[注 3] | 机器设备 | 6 | 6,000/元/台/月 | 2025/9/5-2026/3/4 |
| 6 | 海钛精密 | 盐城市大丰区人民政府中央大街街道办事处 | 机器设备 | 500 | 4,000 元/台/年 | 2024/1/1-2028/12/31 |
| 7 | 江苏郎克斯 | 泰州鑫顺德园林绿化工程有限公司 | 机器设备 | 205 | 7,000 元/台/年 | 2025/1/1-2026/12/30 |
| 8 | 江苏郎克斯 | 钇禄智能 | 机器设备 | 35 | 200 元/台/月 | 2025/7/25-2026/7/25 |
| 9 | 海钛精 | 钇惠智能[注 4] | 机器设备 | 96 | 200 元/台/月 | 以双方签订的《设备租 |

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 资产类别 | 租赁数量 | 租金 | 租赁期限 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 密 | | | | | 赁合同》所约定的租赁期限为准 |
| 10 | 扬州郎克斯 | 钇惠智能[注 5] | 钇惠智能 | 136 | 以双方设备租赁对账单所确定租金为准 | 以双方签订的《设备租赁合同》所约定的租赁期限为准 |

注 1：标的公司与立铠精密每月对于机器设备租赁情况进行对账，并根据对账单确定租赁机器设备的数量以及租赁费用。

注 2：标的公司与上海森崎智能设备有限公司签订的《机器设备租赁合同》已于 2026 年 1 月下旬终止。

注 3：标的公司与苏州胜徕利机械科技有限公司签订的《机器设备租赁合同》已于 2026 年 3 月上旬续租，续租期限为 2026 年 3 月 5 日至 2026 年 9 月 4 日。

注 4：标的公司与钇惠智能于 2025 年 10 月至 2025 年 12 月陆续签订《设备租赁合同》，租赁期限为 1 年，双方对于每月实际租入机器设备数量及租金进行对账，并根据对账单进行结算。

注 5：标的公司与钇惠智能于 2025 年 5 月至 2025 年 10 月陆续签订《设备租赁合同》，租赁期限为 1 年，双方对于每月实际租入机器设备数量及租金进行对账，并根据对账单进行结算。

报告期内，标的公司主要向盐城市大丰区高新技术管理委员会、盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司、江苏明升新农村建设发展有限公司等国资背景公司租赁厂房，生产厂房依赖第三方租赁公司。一方面，生产厂房系向当地具有国资背景公司租赁，另一方面，标的公司与相关出租方通过市场化租赁厂房，租期和租金明确，该租赁行为符合常规经营逻辑，虽生产厂房依赖第三方租赁公司但不影响标的公司正常生产经营。

报告期内，标的公司租赁的设备包括国资背景公司生产厂房附带的闲置设备，如租赁盐城市大丰区高新技术管理委员会、盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司房产附带的 CNC 加工机台，也包括与下游客户生产规划需要租赁的部分设备。截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司租赁的主要设备（不含治具、模具类）共计 961 台，租赁设备占标的公司机器设备比例为 29.49%，其中，因租赁国资背景公司厂房而附带租赁的设备共计 905 台，该类租赁设备占比机器设备比例为

27.77%；标的公司租赁生产规划需使用的主要生产设备 56 台，该类租赁设备占比机器设备比例为 1.72%。由于标的公司租赁国资背景公司设备为常规 CNC 加工设备，该类设备系租赁厂房附带设备，且公开市场可替代租赁的供应商较多；从标的公司日常生产经营需要的租赁设备看，标的公司租赁设备占比较小，且该类设备非公司主要设备，故不存在重大依赖，对标的公司生产经营影响较小。

标的公司租赁国资设备系标的公司与当地政府部门签订的项目投资协议，厂房租赁的整体性约定，标的公司向当地政府部门租赁厂房及机器设备均用于生产经营，标的公司与上述出租方就机器设备租赁事项，已签署资产租赁合同及补充协议。截至本次评估报告出具日，除上述单独说明的情形，标的公司与出租方签署的资产租赁协议均在正常履行中，标的公司与出租方之间关于不动产租赁，不存在重大争议或纠纷。

综上，虽然标的公司生产厂房依赖第三方租赁，但生产厂房的出租方主要为标的公司所在地国资背景公司，租赁协议明确不影响标的公司正常生产经营；标的公司租赁的设备为租赁厂房附带租赁及部分下游客户生产需要的设备租赁，且占标的公司生产设备比重较小，标的公司生产设备不依赖于向第三方租赁。

**2、相关厂房、设备能否续租以及租金费用变化等对于评估的影响，本次评估相关假设与预测是否审慎分析**

（1）相关厂房、设备续租的可能性分析

①标的公司管理层计划持续租赁房产经营

标的公司从事的金属结构件研发、生产、销售受市场影响较为明显，采取相对轻资产模式经营有利于应对风险。标的公司过往年度与厂房的出租方均建立了良好的履约关系，标的公司经营情况良好，具备履约能力，根据管理层的计划，预计未来续租厂房的可能性较高。

②标的公司承租的厂房主要为政府平台或国资背景公司

标的公司主要生产经营场所已与当地政府平台或国资背景公司签订投资协议或租赁合同，如盐城市大丰区高新技术区管理委员会、盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司、盐城市大丰区人民政府大中街道办事处下属国有平台公司等。该等政府平台或国资背景公司信誉较好，通常不存在因违约而导致需要搬迁的情形。

③标的公司主要客户提供机器设备系双方既定合作模式

报告期内，存在立讯精密、比亚迪电子、蓝思科技等主要客户向标的公司提供机器设备的情形。为保障供货及时性及稳定性，标的公司主要客户立讯精密、比亚迪电子、蓝思科技等，会根据自身安排，将部分设备交由标的公司无偿或收费使用，因此该部分客供设备属于双方既定合作模式，若未来与该等主要客户继续合作，标的公司维持此合作模式的可能性较高。

④标的公司从资金成本考虑租赁部分设备

除上述客供设备外，标的公司还会租入部分 CNC 设备，该部分设备为通用设备，不存在定制化的情形，市场替代资源充足。标的公司租赁该部分设备主要系考虑资金成本及资金预算，若未来设备租赁价格维持稳定，标的公司续租设备的可能性较高。

综上，标的公司相关厂房、设备续租的可能性较高。

（2）相关厂房、设备租金费用变化对于评估的影响

标的公司租赁的资产主要为生产经营的厂房及部分机器设备，其中生产经营的厂房均为租赁取得，租赁的机器设备为部分生产、加工设备，其按设备数量算占企业生产经营中设备较小。本次收益法测算时已在成本、费用中考虑，租赁期内按租约测算，租赁到期后考虑一定增长测算，本次已考虑租金变动对估值的影响。

（3）本次评估相关假设与预测是否审慎分析

①本次评估相关假设情况

本次评估涉及租赁的评估假设主要涉及如下方面：

A、长期股权投资-江苏郎克斯智能工业科技有限公司所在的生产场所为盐城市大丰高新区丰联创智产业集中区新北路 9 号，厂房面积约 43,000 平方米，为盐城市大丰区高新技术区管理委员会所有，根据江苏郎克斯与盐城市大丰区高新技术区管理委员会签订的项目投资协议书，江苏郎克斯达到一定的投资规模及销售收入、税收等，厂房免费给江苏郎克斯使用，免租期结束后，如果江苏郎克斯达到合同产值要求，则继续免租或者根据市场情况给予优先购买权。长期股权投资-江苏郎克斯智能工业科技有限公司租赁盐城市大丰区高鑫投资有限责任公司位于大丰区高新区丰联创智二期 2 号一层厂房，面积 10,000 平方米。根据与标的公司管理层沟通，未来继续选择租赁方式。本次假设租赁到期后江苏郎克斯智能工业科技有限公司能继续续租；

B、长期股权投资-江苏海钛精密工业有限公司所在的生产场所位于大中工业园南环路北侧、东宁路西侧，厂房面积约 15,000 平方米，产权为盐城市大丰区人民政府大中街道办事处下属国有平台公司，根据江苏海钛精密工业有限公司与盐城市大丰区人民政府大中街道办事处签订的项目投资协议书，江苏海钛精密工业有限公司达到一定的销售收入，厂房给予减免，首期租赁期限 5 年，从 2024 年 1 月 1 日开始。租赁到期后，如江苏海钛精密工业有限公司续租，按照盐城市大丰区人民政府大中街道办事处相关规定执行。本次假设租赁到期后江苏海钛精密工业有限公司能继续续租。

②本次评估有关租赁的预测情况

针对涉及租赁的评估假设，本次评估主要考虑了以下因素：

A、标的公司租赁厂房是为了避免短期内大额固定资产投入，有效降低初始资金压力，且能灵活适配业务规模调整，快速满足客户的生产需求，为生产经营提供稳定场地和灵活的设备支撑，故未来仍具有租赁厂房的需求。

B、标的公司主要生产经营场所如盐城市大丰区高新区、宝应低碳智造产业园 B 区等均已续约至较长期限，且周边具备可替代租赁地点，短期内无续租不确定性及搬迁风险。

C、标的公司未来继续以租赁生产厂房方式进行生产经营的假设，系与标的公司管理层未来经营计划保持一致，该项假设符合商业逻辑，也和标的公司未来规划一致，按照企业实际经营思路进行假设具备合理性。

标的公司租赁的资产主要为生产经营的厂房及部分机器设备，租赁费主要体现在主营业务成本的制造费用及管理费用中，本次收益法测算时，对于营业成本制造费用的租赁费，系结合企业报告期各类产品分摊的租赁成本占制造费用总额的平均比，对预测期的租赁费进行预测；对于管理费用中的租赁费，租赁期内按租约测算，租赁到期后考虑一定增长测算。故本次收益法测算中已考虑租金变动对估值的影响。

综上，本次收益法测算时已在成本、费用中考虑，租赁期内按租约测算，租赁到期后考虑一定增长测算，本次已考虑租金变动对估值的影响；标的公司未来继续承租房产开展经营的可能性较大，本次假设企业未来继续选择租赁方式，假设租赁到期后标的公司能继续续租。本次评估已审慎分析了相关假设与预测情况。

**（三）各类业务营业收入的预测方法及具体依据，结合历史销量和价格情况、期后实现情况、标的公司产能产量等，分预测期内各类产品销量和销售价格的预测是否合理**

**1、各类业务营业收入的预测方法及具体依据**

（1）预测方法

本次评估对于苏州郎克斯的各类业务营业收入预测是基于标的公司历史经营数据、行业发展趋势、市场竞争格局、在手订单及客户开拓计划等综合因素确定，各类业务产品营业收入以销售数量乘以销售单价计算得出。

（2）预测依据

本次评估的具体依据为根据标的公司报告期的销售额、销量情况：①了解近几年全球 3C 消费电子稳定增长、AI 工具应用持续渗透消费电子的趋势，以及 A 品牌供应链、B 品牌供应链及 C 品牌、D 品牌等客户市场占有、供给情况；②

获取标的公司 2026 年 1-3 月生产、销售情况；③获取标的公司管理层提供的各下游供应商年度、月度生产订单计划；④标的公司历史同类型产品的销售数量综合预测期各类产品销售数量对未来各产品的销量进行预测。

预测期销售单价及销售数量的具体依据详见本问题回复之“（三）分预测期内各类产品销量和销售价格的预测是否合理。”

**2、标的公司历史期及预测期销售单价及销售数量情况**

（1）标的公司按产品维度报告期和预测期销售单价(不含税)、销售数量及销售金额(不含税)如下：

销量：万件；单价：元/件；销售额：万元

| 产品名称 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 产品 1 | 销量 | 795.48 | 31.76 | | | | | |
| | 单价 | 8.95 | 6.22 | | | | | |
| | 销售额 | 7,120.20 | 197.67 | | | | | |
| 产品 2 | 销量 | 1,119.47 | 512.98 | | | | | |
| | 单价 | 11.96 | 10.07 | | | | | |
| | 销售额 | 13,385.21 | 5,164.12 | | | | | |
| 产品 3 | 销量 | 8.02 | 1,933.74 | 768.00 | 791.00 | 806.00 | 822.00 | 839.00 |
| | 单价 | 9.61 | 5.79 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | 销售额 | 77.14 | 11,203.14 | 4,223.24 | 4,349.71 | 4,432.19 | 4,520.18 | 4,613.66 |
| 产品 4 | 销量 | | 29.14 | 2,165.75 | 2,231.00 | 2,298.00 | 2,367.00 | 2,438.00 |
| | 单价 | | 5.06 | 5.02 | 5.02 | 5.02 | 5.02 | 5.02 |
| | 销售额 | | 147.48 | 10,865.88 | 11,193.50 | 11,530.00 | 11,876.50 | 12,233.00 |
| 产品 7 | 销量 | 318.69 | 954.74 | 763.00 | 839.00 | 864.00 | 890.00 | 917.00 |
| | 单价 | 17.32 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 |
| | 销售额 | 5,518.16 | 11,970.08 | 9,566.18 | 10,519.04 | 10,832.48 | 11,158.45 | 11,496.97 |
| 产品 5 | 销量 | | 19.5 | 1,736.62 | 1,823.00 | 1,878.00 | 1,934.00 | 1,992.00 |
| | 单价 | | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 |
| | 销售额 | | 165.56 | 14,743.91 | 15,477.27 | 15,944.22 | 16,419.66 | 16,912.08 |
| 笔电系列 | 销量 | 575.09 | 1,482.93 | 1,029.00 | 1,080.00 | 1,112.00 | 1,145.00 | 1,179.00 |
| | 单价 | 17.02 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 |
| | 销售额 | 9,790.59 | 18,859.04 | 13,086.23 | 13,734.82 | 14,141.78 | 14,561.45 | 14,993.85 |
| 产品 6 | 销量 | 1.19 | 2,142.95 | 1,221.68 | 1,283.00 | 1,321.00 | 1,361.00 | 1,402.00 |
| | 单价 | 2.29 | 1.52 | 1.20 | 1.08 | 1.08 | 0.97 | 0.97 |

| 产品名称 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| | 销售额 | 2.72 | 3,263.92 | 1,466.02 | 1,385.64 | 1,426.68 | 1,322.89 | 1,362.74 |
| 手机开粗系列 | 销量 | | 206.91 | 61.00 | 92.00 | 110.00 | 121.00 | 127.00 |
| | 单价 | | 18.47 | 12.21 | 12.21 | 12.21 | 12.21 | 12.21 |
| | 销售额 | | 3,822.38 | 744.81 | 1,123.32 | 1,343.10 | 1,477.41 | 1,550.67 |
| 其他类别 | 销量 | 494.24 | 1,281.52 | | | | | |
| | 单价 | 6.98 | 6.30 | | | | | |
| | 销售额 | 3,450.11 | 8,073.52 | | | | | |

注：产品 1、产品 2 产品已迭代至产品 3、产品 4，预测期该类收入亦体现在产品 3、产品 4 产品中，后续保持名称不变，但对应的产品每年实质上会迭代更新。本次评估以标的公司加工工艺为基础，并假设标的公司的锻压、CNC 工艺水平未来不会发生实质性变化，在此基础上确定预测期的产品单价，其他类型产品的单价保持相同预测思路，下同。

（2）标的公司按主要终端客户维度报告期和预测期销售单价(不含税)及销售金额(不含税)如下：

销量：万件；单价：元/件；销售额：万元

| 客户名称 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| A 品牌供应链 | 销量 | 2,499.25 | 6,152.99 | 6,921.06 | 7,208.00 | 7,415.00 | 7,629.00 | 7,850.00 |
| | 单价 | 12.15 | 6.34 | 6.41 | 6.40 | 6.40 | 6.38 | 6.38 |
| | 销售额 | 30,375.85 | 39,000.92 | 44,385.28 | 46,140.94 | 47,474.87 | 48,700.68 | 50,115.33 |
| B 品牌供应链 | 销量 | 318.69 | 954.74 | 763.00 | 839.00 | 864.00 | 890.00 | 917.00 |
| | 单价 | 17.32 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 |
| | 销售额 | 5,518.16 | 11,970.08 | 9,566.18 | 10,519.04 | 10,832.48 | 11,158.45 | 11,496.97 |
| C、D 品牌供应链 | 销量 | | 206.91 | 61.00 | 92.00 | 110.00 | 121.00 | 127.00 |
| | 单价 | | 18.47 | 12.21 | 12.21 | 12.21 | 12.21 | 12.21 |
| | 销售额 | | 3,822.38 | 744.81 | 1,123.32 | 1,343.10 | 1,477.41 | 1,550.67 |
| 其他 | 销量 | 494.24 | 1,281.52 | | | | | |
| | 单价 | 6.98 | 6.30 | | | | | |
| | 销售额 | 3,448.63 | 8,073.52 | | | | | |
| 合计 | 销量 | 3,312.18 | 8,596.16 | 7,745.06 | 8,139.00 | 8,389.00 | 8,640.00 | 8,894.00 |
| | 单价 | 11.88 | 7.31 | 7.06 | 7.10 | 7.11 | 7.10 | 7.10 |
| | 销售额 | 39,342.65 | 62,866.90 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |

3、分预测期内各类产品销量和销售价格的预测是否合理

（1）预测期各类产品销量预测具备合理性

本次评估预测主要以 A 品牌手机系列、笔电类产品及 B 品牌手机系列产品为主，具体分析如下：

销量：万件

| 类型 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| A 品牌（锻压） | 产品 1 | 795.48 | 31.76 | - | - | - | - | - |
| | 产品 2 | 1,119.47 | 512.98 | - | - | - | - | - |
| | 产品 3-1 | 3.60 | 998.78 | 260.00 | 268.00 | 273.00 | 278.00 | 284.00 |
| | 产品 3-2 | 4.42 | 934.96 | 508.00 | 523.00 | 533.00 | 544.00 | 555.00 |
| | 产品 4-1 | - | 12.35 | 1,120.00 | 1,154.00 | 1,189.00 | 1,225.00 | 1,262.00 |
| | 产品 4-2 | - | 9.96 | 1,045.75 | 1,077.00 | 1,109.00 | 1,142.00 | 1,176.00 |
| | **合计** | **1,922.97** | **2,500.79** | **2,933.75** | **3,022.00** | **3,104.00** | **3,189.00** | **3,277.00** |
| A 品牌（CNC） | 产品 5 | - | 19.5 | 1,736.62 | 1,823.00 | 1,878.00 | 1,934.00 | 1,992.00 |
| | 产品 6 | 1.19 | 2,142.95 | 1,221.68 | 1,283.00 | 1,321.00 | 1,361.00 | 1,402.00 |
| 笔电系列 | | 575.09 | 1,482.93 | 1,029.00 | 1,080.00 | 1,112.00 | 1,145.00 | 1,179.00 |
| 产品 7 | | 318.69 | 954.74 | 763.00 | 839.00 | 864.00 | 890.00 | 917.00 |

标的公司 2025 年较 2024 年销量增长率为 151.99%，历史期销量增长率较高。

根据国家统计局公布数据，2025 年我国国民生产总值比上年增长 5.0%。据 Statista 机构公布的数据，2025 年全球消费电子市场规模首次突破 1 万亿美元，消费电子市场重回增势，预计到 2030 年，全球市场规模将达到 11,537 亿美元，2025 年至 2030 年复合年均增长率为 2.81%。

本次评估针对 A 品牌手机系列、笔电类产品及 B 品牌手机系列，结合全球消费电子未来行业增长情况，以及标的公司以往的收入发展情况，并参考管理层预测数据进行测算，在 2027 年后预测期增长逐渐放缓，预测期 5 年复合增长率 2.8%，并在永续期保持不变。考虑到标的公司过往增长速度较快，预测期增长率较历史期减缓，预测具备谨慎性；此外，预测期结合我国国民生产总值增长趋势、全球消费电子行业发展趋势，预测期复合增长率低于我国 GDP 发展速度，与 2025 年至 2030 年全球消费电子行业复合增长率基本保持一致。

综上，本次评估销售数量预测依据具备谨慎性、合理性。

（2）预测期各类产品销售单价预测具备合理性

标的公司的产品售价主要采取成本加成的定价方式，在综合考虑材料成本、生产成本、市场竞争、供需关系、客户类型等因素后，通过商务谈判确定价格。

评估预测使用的产品单价以标的公司各类产品的2025年实际平均销售单价为基础，综合考虑产品2026年1季度中标价格、最近商务谈判价格以及历史年度各客户产品单价的波动趋势综合确定。标的公司加工生产的产品每年会迭代更新，本次评估以标的公司加工工艺为基础，并假设标的公司的锻压、CNC工艺水平未来不会发生实质性变化，在此基础上确定预测期的产品单价。

本次评估预测主要以A品牌手机系列、笔电类产品及B品牌手机系列为主，具体分析如下：

①A品牌系列

单价：元/件

| 类型 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 |
| A品牌手机（锻压） | 产品1 | 8.95 | 6.22 | - | - | - | - | - |
| | 产品2 | 11.96 | 10.07 | - | - | - | - | - |
| | 产品3-1 | 12.68 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | 产品3-2 | 7.11 | 6.11 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | 产品4-1 | - | 6.02 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | 产品4-2 | - | 5.73 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 |
| | 平均单价 | **10.13** | **7.56** | **5.14** | **5.14** | **5.14** | **5.14** | **5.14** |
| A品牌手机（CNC） | 产品5 | - | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 |
| | 产品6 | 2.29 | 1.52 | 1.20 | 1.08 | 1.08 | 0.97 | 0.97 |

A、锻压产品单价分析

锻压产品是指标的公司为A品牌供应链提供的锻压工艺加工服务，锻压工艺加工包含超高强板材深拉深、高强轻质合金板材冲击液压成形、冷热径向锻造、短流程模锻及自由锻等加工。锻压产品单价是根据人工、设备工时、制造费用及毛利进行报价，通过竞聘方式确定，不同类型锻压工艺加工价格较为平稳。

标的公司历史年度产品单价变化，一方面系 A 品牌手机锻压系列产品工艺设计不同，相应产品的锻压加工工序不一样，产品加工单价有所差异；另一方面系 A 品牌手机系列产品前期小批量生产成本未摊薄，产品单价较高，待实现规模生产后，产品单价回归正常水平。具体来看：

1）在工艺设计方面：2024 年 A 品牌手机锻压相关的此产品 1、产品 2 产品加工工序主要包括锻压、焊接等工序，其大批量产品加工平均单价分别为 8.95 元/件、11.96 元/件；2025 年 A 品牌手机锻压相关的产品 3、产品 4 产品加工工序为锻压工序，不再包含焊接工序，其大批量产品加工单价平均单价分别为 5.50 元/件、6.11 元/件。当前 A 品牌手机锻压产品均采用平板直锻，本次预测期假设该经营方式与基准日时点保持一致，故预测期单价与 2025 年保持一致具备合理性。

2）在批量生产方面：历史期部分产品价格波动较大，主要系前期小批量生产模具、治具投入大，产品价格高。随着大批量生产模具治具成本摊薄，工序加工成熟，产品价格回归正常。如产品 3-1 产品，2024 年小批量试生产时销量为 3.60 万件，销售单价较高，为 12.68 元/件；但随着 2025 年大批量生产，销量达 998.78 万件，销售单价回归正常水平，为 5.50 元/件；标的公司预测期产品 4-2 产品加工单价较低，主要系在本次评估过程中，标的公司与客户尚未确定最终价格，基于谨慎性原则将该系列价格下调至 4.50 元/件。

综上，对于 A 品牌手机锻压产品预测单价，是结合标的公司各类产品历史期生产工艺设计情况、批量生产实际单价，从谨慎性角度出发预测，单价预测具备合理性。

B、CNC 产品单价分析

A 品牌手机的 CNC 产品是指标的公司为 A 品牌供应链提供的 CNC 工艺加工服务。其中：产品 5 为标的公司为 A 品牌供应链提供的手机类 CNC 加工，这类工艺为整片产品 CNC 业务，其品质要求高，工艺难度高；产品 6 属于 A 品牌手机的小件系列产品，如螺母件、IO 件等，该类产品工艺难度一般。CNC 产品

单价是根据人工、设备工时、制造费用及毛利进行报价，不同类型产品因加工工艺难度、品质要求不同，其加工价格不一致。

产品 5：该系列属于 A 品牌手机 CNC 系列产品，当前 A 品牌供应链中提供该产品加工的供应商少，本次评估结合该类产品的品质要求、加工难易程度等因素，并参考了 2026 年 1 季度实际销售单价，预测单价为 8.49 元/件；考虑该产品品质要求高，行业内供应商少，当前现有工艺不变、加工难度不变的前提下，未来年度该类产品单价较为稳定，按 2026 年实际单价进行预测，产品 5 产品单价预测具备合理性。

产品 6：该系列为 A 品牌手机小件系列螺母件、IO 件等产品，因该类产品加工难度一般，市场竞争较为激烈。本次评估结合该产品行业竞争加剧的情况，依据 2026 年 1 季度标的公司实际价格进行预测，并从谨慎性角度在未来做价格下调处理，产品 6 产品单价预测谨慎、合理。

②B 品牌系列

单价：元/件

| 类型 | 产品名称 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 产品 7 | —— | 17.32 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 |

标的公司于 2024 年承接产品 7 产品的锻压、CNC 加工业务。2024 年标的公司为 B 品牌供应链提供多个夹位工序的加工业务，2025 年基于标的公司产能调整考虑，标的公司仅保留了的前端夹位工序的加工业务，故产品单价因标的公司承接的工序减少而下降。

考虑到该类产品工艺无实质变化，且标的公司对于该系列产品保持现有产能调配水平，仅保留前端夹位工序的加工业务，故本次评估依据 2025 年产品 7 产品单价情况，从企业实际经营角度出发，以 12.54 元/件作为未来预测单价，预测单价具备合理性。

③笔电类产品

单价：元/件

| 系列 | 产品名称 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 笔电类产品 | —— | 17.02 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 |

标的公司于 2024 年承接 A 品牌笔电类 CNC 产品业务，主要为笔记本电脑、平板电脑加工业务。2025 年笔电类产品业务单价下降，主要是承接了部分低单价、低毛利产品，根据标的公司管理层预计，未来年度标的公司将以手机类产品业务为主，笔电类业务为辅，笔电类业务中优先承接价格相对稳定的 A 品牌笔电类产品。

笔电类产品的材料、机器、人员加工溯源严密，对加工企业的技术水平要求高，产品品质控制严格，生产稳定性要求强。标的公司当前该类产品加工工艺无变化，根据标的公司与下游客户的合作方式，假设标的公司持续按现状经营，本次评估依据 2025 年单价，从企业实际经营出发，以 12.72 元/件作为未来预测单价，单价预测具备合理性。

本次评估对标的公司产品销量及销售单价的测算是围绕 A 品牌、B 品牌等主要终端客户的手机类、笔电类等系列产品，其加工产品的生命周期也是围绕各系列不同代次的产品进行。考虑各类产品加工工艺无变化，对未来年度各型号产品的预测系根据各产品加工工序变动情况、历史各型号产品生命周期，以及预测期 2026 年 1 季度实际销售价格进行预测，从年度整体上看，价格保持稳定，本次评估的预测价格具备合理性。

④本次评估其他业务未进行盈利预测具备合理性

标的公司的其他业务收入为销售生产辅材、铝屑等收入，对应的其他业务成本为采购生产辅材、铝屑的成本。标的公司生产辅材销售业务、铝屑业务受市场销售单价、销量影响，报告期其他业务收入及成本总体呈现盈亏平衡。报告期其他业务收入、成本数据如下：

标的公司报告期及 2026 年 1-6 月其他业务收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | 预测期 |
|---|---|---|

| | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|
| 其他业务收入 | 1,089.62 | 4,619.53 | 3,599.69 |
| 其他业务成本 | 1,111.14 | 4,023.06 | 2,493.98 |
| 其他业务毛利 | -21.52 | 596.47 | 1,105.71 |

注：2026 年 1-6 月数据未经审计。

一方面，本次评估考虑到标的公司销售原辅材、铝屑业务的未来销量和单价受市场影响较大。标的公司报告期内销售原辅材、铝屑销售的毛利水平波动较大，从标的公司 2026 年 1-6 月财务数据来看，其他业务毛利仍为正数，从评估角度未予预测具备谨慎性；

另一方面，标的公司管理层对其他业务无长期明确的经营规划，销售原辅料系根据实际业务情况谈判发生，销售铝屑亦根据 CNC 工艺的变化而可能有所调整，故其他业务中采购、销售的总额具有一定的不确定性，从评估角度的可预测性程度较低。

从上述因素考虑，由于其他业务的销量、单价受市场影响较大，且管理层对该业务无长期明确的经营规划，且 2026 年 1-6 月标的公司其他业务毛利仍为正数，故本次评估未针对其他业务进行预测，具备谨慎性及合理性。

综上，本次评估结合历史销量和价格情况、期后实现情况、标的公司产能产量等，各类业务营业收入具备合理的预测方法及客观的具体依据，预测期内各类产品销量和销售价格的预测具备合理性。

**（四）按业务类型分析所在细分行业的发展情况、市场竞争格局、下游客户需求、标的公司历史经营及核心竞争力情况，并结合各类业务在手订单、订单转化周期、客户拓展，以及与细分行业增速的比较情况，分析各类业务收入预测的合理性及审慎性**

**1、标的公司所处细分行业发展情况、市场竞争格局、下游客户需求情况**

（1）标的公司细分行业概况

标的公司所属精密金属结构件制造行业，精密金属结构件制造行业是指运用精密机械加工、成型、自动化控制、精密检测等相关技术，对金属原材料进行设计、加工，制成符合终端产品预定形状、尺寸及性能要求的金属结构件的精密制造细分领域。精密金属结构件是精密仪器、设备的核心组成部分，主要承担终端产品的保护性、支撑性、散热性等关键功能，常见产品包括终端设备后盖、中框等外部结构件，其与电子零部件、机械零部件等功能部件组装后，可广泛应用于消费电子、通信设备、汽车工业、医疗器械、安防设备、航空航天及新能源基础设施等众多国民经济核心领域。标的公司核心产品主要应用于消费电子领域，具体包括智能手机中框、智能手机背板、平板电脑外壳、笔记本电脑外壳、智能手表表壳等。

（2）行业增长速度

不同行业终端产品对金属结构件的精度、性能、稳定性等方面存在差异化需求。在消费电子领域，精密金属结构件作为高尺寸精度、高表面质量和性能要求的保护性支承部件，是终端产品的重要组成部分。标的公司的主要产品即应用于该领域，具体包括智能手机中框、智能手机背板、平板电脑外壳、笔记本电脑外壳、智能手表表壳等。

消费电子行业是全球科技领域的重要组成部分，产品涵盖智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能可穿戴设备等。在芯片、显示、通信、传感等技术持续进步以及市场竞争日趋激烈的共同推动下，行业产品更新迭代速度显著加快，产品更新周期持续缩短，市场规模稳步增长。根据 Statista 机构公布的数据，2025 年全球消费电子市场规模首次突破 1 万亿美元，消费电子市场重回增势，预计到 2030 年，全球市场规模将达到 11,537 亿美元，2025 年至 2030 年复合年均增长率为 2.81%。




数据来源：Statista

近年来，国内消费电子产业持续扩张，产业链、供应链现代化水平稳步提升，我国已成为消费电子产品全球重要的制造基地，生产及销售规模均位居全球首位。同时，全国居民人均可支配收入的平稳增长，消费能力持续增长，为消费电子市场提供了坚实的基础。根据中商产业研究院发布的数据，我国消费电子市场规模从 2018 年的 16,587 亿元增长至 2025 年的 20,165 亿元，总体保持上涨态势。与此同时，国家陆续出台多项产业促进与消费刺激政策，市场活力稳步释放。根据商务部统计，2025 年我国社会消费品零售总额突破 50 万亿元，消费市场规模迈上新台阶，消费电子行业市场规模持续扩大。

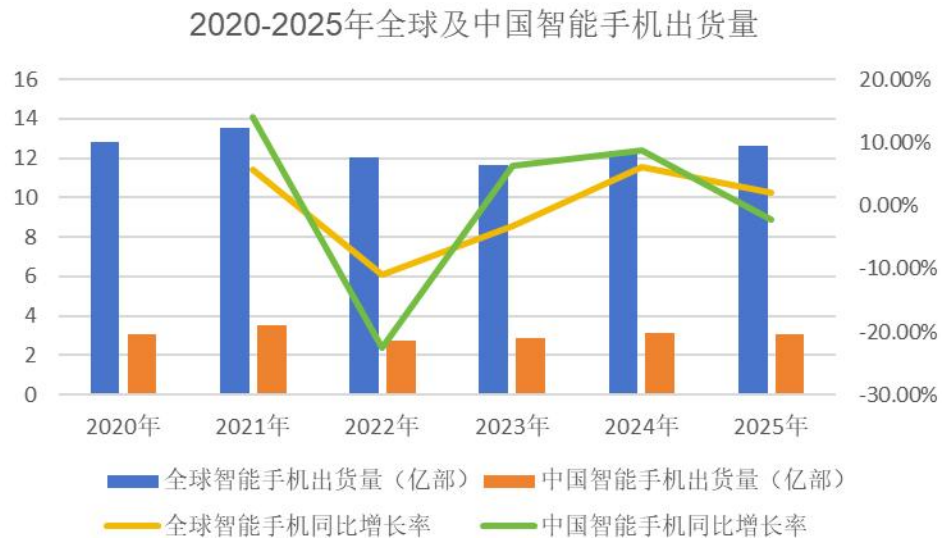
随着 AI 技术在消费电子终端设备中的应用加速落地，人工智能终端已全面迈入规模化商用阶段。以 AI 手机、AI PC、智能可穿戴、人形机器人、智能网联汽车为代表的多元产品形态深度融入日常生活与产业场景，成为新一轮科技革命和产业变革的重要载体，消费电子行业步入智能化升级的新周期。AI 手机、AI PC、AI 眼镜、智能穿戴等创新产品加速涌现，以及终端设备的本地算力、智能交互能力及场景化适配水平显著提升，有效激发了消费者的换机与更新换代需求，为行业发展开辟了新的增长空间。根据 Canalys 研究机构数据，2024 年全球出货的智能手机中已有 16%支持 AI 功能，预计到 2028 年这一比例将提升至 54%，2023 年至 2028 年复合年增长率达 63%。根据中国互联网信息中心政策与国际合作所发布的数据，根据中国互联网信息中心政策与国际合作所发布的数据，截

至 2025 年 12 月，我国生成式人工智能用户规模达 6.02 亿人，较 2024 年 12 月增长 3.53 亿人，规模增长达 141.7%；普及率达 42.8%，较 2024 年 12 月提升 25.2%。未来，消费电子终端产品将在软件、硬件、产品形态及版本方面持续迭代，新技术与新应用的不断涌现将进一步催生用户的升级购置需求。根据 IDC 预计，2026 年中国智能终端市场出货量将超过 9 亿台，同比增长 4%，整体市场保持稳步扩张态势。

①智能手机行业

智能手机能够满足用户在通信、社交、娱乐、生活服务等方面的多元需求，其功能的不断丰富与拓展，正深刻影响着人们的生活方式与社会文化。随着经济发展与技术进步，智能手机已成为人们日常生活中不可或缺的工具，普及率持续提升。受益于庞大的用户基数和持续的技术创新，智能手机行业已成为全球消费电子领域中规模最大、迭代速度最快的细分市场。根据 IDC 统计数据，2020 年全球智能手机市场出货量为 12.81 亿部，2025 年出货量为 12.62 亿部，整体保持高位平稳运行。2025 年，全球智能手机生产供应商排名前五的企业分别为苹果、三星、小米、vivo、OPPO；其中，高端品牌苹果与三星分别实现 7.4%和 7.9%的同比增长，二者合计市场份额从 2024 年的 37%提升至 2025 年的 39%，上升两个百分点，凸显出消费者持续向高端设备倾斜的加速高端化趋势。苹果连续第三年保持全球领先地位，出货量达 2.517 亿台创历史新高，占全球智能手机出货量的比例高达 20%。2026 年上半年，全球智能手机市场出货量共 5.672 亿部，高端市场与低端市场的分化进一步加剧，头部品牌竞争优势凸显。在全球智能手机主要厂商中，苹果和三星连续两个季度实现出货量正增长，市场份额较去年同期增长分别为 3.8%、3.2%。其中，苹果第二季度出货量创下历史同期新高，主要受益于新系列产品的强劲需求。据此趋势，苹果全年市场份额有望达到 22%，刷新历史纪录。根据高盛预测，2026 年全球智能手机整体市场价值仍将增长，预计 2026 年全年收入规模可达 5,960 亿美元。其中，高端智能手机（售价超 600 美元）的销量预计将在 2025 年至 2028 年间以 5%的复合年增长率持续扩张，

至 2028 年将达到 4.02 亿部，市场份额也将从 2025 年的 29%提升至 34%，进一步扩大高端智能手机的市场份额。




数据来源：IDC、中国信息通信研究院

得益于制造能力的增强和经济的稳步增长，我国已成为全球智能手机的生产制造和消费大国。我国拥有从核心元器件到整机组装的成熟且高效的产业链，既有华为、小米、OPPO、vivo 等本土品牌，亦为苹果、三星等国际知名品牌提供生产服务。与此同时，随着我国经济的发展，国民可支配收入和消费能力不断增长，智能手机普及率持续提高。根据中国互联网信息中心(CNNIC)发布的《第 57 次中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2025 年 12 月，我国手机网民规模达 11.21 亿人，较 2024 年 12 月增长 1,642 万人，网民使用手机上网的比例为 99.6%。根据中国信息通信研究院发布的数据，2025 年，我国智能手机出货量为 3.07 亿部，占全球智能手机出货量的比例为 24.33%。其中，5G 手机 2.6 亿部，占我国同期手机出货量的比例为 86.9%。

随着智能手机算力持续提升、智能交互能力不断增强、场景化适配日益精准，智能手机正逐步从单一硬件设备竞争走向全场景智能生态协同。根据中国信息通信研究院发布的《新一代智能终端蓝皮书(2025 年)》，随着人工智能技术的加速落地与持续迭代，智能手机成为用户获取信息与服务的核心入口，其能力边界已从早期的简单信息检索，全面扩展至深度融合多模态交互的智能新阶段。在智

能手机产品同质化严重的当下，个性化服务已成为品牌差异化、提升用户黏性的关键因素。在这一技术变革下，用户追求更个性化、场景化的智能终端使用体验。在此背景下，全球手机厂商加快升级 AI 战略，相继推出搭载大模型的 AI 手机。随着用户需求的不断变化与升级，终端厂商将持续探索新的服务模式和应用场景。AI 的发展有望带动智能手机开启新一轮换机周期，成为市场增长的新动能。

②笔记本电脑行业

笔记本电脑作为兼顾现代数字化办公以及电子游戏娱乐的消费电子产品，是互联网信息时代的重要生产力工具，亦是目前主流的个人便携式办公、学习和娱乐设备。2020 年，远程办公、线上教育等新型方式得到大力推广，推动了消费者对笔记本电脑更新换代的需求。笔记本电脑出货量经过了两年的强劲增长后。Trend Force 数据显示，2020 年全球笔记本电脑出货量为 2.06 亿台，较上年同比增长 25.90%；2021 年全球笔记本电脑出货量为 2.46 亿台，较上年同比增长 19.41%。2022-2023 年笔记本电脑市场在需求已相对饱和下，整体处于逐渐去库存化的周期，出货量呈下降趋势。2024 年度，全球笔记本电脑市场景气度逐渐复苏，全年出货量为 1.74 亿台，同比增长 3.9%。2025 年度，全球笔记本电脑出货量为 1.83 亿台，同比增长 4.94%。中国为全球笔记本电脑的主要生产地，其产能规模约占全球总产能的 89%。




数据来源：TrendForce

③平板电脑行业

平板电脑是介于智能手机与笔记本电脑之间的移动智能终端设备，兼具便携与易用的产品特性，能够适应用户快节奏、多场景切换的使用需求。随着产品性能持续提升，平板电脑的应用场景不断拓宽，已从传统影音娱乐延伸至日常学习、移动办公、内容创作等多个领域。为满足消费者日益多元化的需求，各品牌平板电脑厂商不断推动产品迭代升级，产品类型持续丰富。随着平板电脑在各类应用场景中的普及，平板电脑行业发展态势良好。根据 Omdia 统计数据，2024 年，全球平板电脑出货量在连续三年下跌后市场需求有所修复。2024 年，全球全年平板电脑出货量合计 1.476 亿台，较上年同比提升 9.2%，行业整体呈现稳健复苏的发展态势。2025 年度，全球平板电脑市场延续增长态势，全年出货量同比增长 9.8%，整体出货量达到 1.62 亿台。全球平板电脑市场规模的持续增长态势，主要系发达区域平板电脑市场进入高端和旗舰机型更新周期，同时叠加新兴市场教育领域需求释放等多重因素共同驱动所致。未来，在技术升级的驱动下，平板电脑在教育、工业、商业等领域的应用场景将持续拓展，各场景下的普及率亦将随之提高。技术升级与场景的适配需求将推动产品迭代升级，从而进一步释放市场需求，促使全球平板电脑市场保持稳健增长态势。




数据来源：Omdia

④智能穿戴

智能穿戴设备是通过将传感、生物识别、通信、多媒体、音频等技术与穿戴类硬件产品相融合，实现个人娱乐、社交互动、健康监测等应用功能的智能终端产品，产品品类主要涵盖智能手表、智能手环、VR/AR 眼镜等。受各品牌厂商新品迭代推出、产品定价区间进一步拓宽及中国相关消费补贴政策落地实施等因素影响，2023 年以来全球可穿戴设备的出货量整体呈上升趋势。根据 IDC 发布的统计数据，2025 年度，全球可穿戴设备出货量同比增长 9.1%，整体出货规模达到 6.115 亿台。后续随着智能穿戴设备的核心零部件及体感交互等技术的快速迭代进步，以及该类产品在健康医疗、运动健身、智能家居、移动支付、娱乐等领域的应用潜力持续释放，全球可穿戴设备市场有望迎来新一轮增长。根据 IDC 发布的预测数据，2026 年全球可穿戴设备总出货量预计将增长 2.2%，达到 6.252 亿台；预计至 2030 年，全球可穿戴设备市场总出货规模将增长至 6.897 亿台。




数据来源：IDC

## 2、标的公司历史经营及核心竞争力情况

（1）标的公司历史经营情况

报告期内，标的公司主要盈利指标情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 营业收入 | 67,486.43 | 40,432.27 |
| 利润总额 | 6,722.12 | 5,496.16 |

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 净利润 | 6,155.73 | 4,755.85 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 6,283.26 | 4,696.87 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 | 5,633.21 | 4,468.64 |

由上表可知，标的公司报告期内营业收入、利润水平均有所增长，经营情况良好。

（2）标的公司核心竞争力情况

标的公司长期专注于消费电子领域的精密金属结构件业务，是具备研发、工艺设计、规模化生产与全流程品质管控能力的专业制造服务商。其所服务的消费电子领域对精密金属结构件的精密度、产品质量及综合服务能力要求较高，供应商准入门槛相对较高。获得知名客户认证，是精密金属结构件制造企业技术水平和综合服务能力的综合体现。标的公司凭借严格的品质管控体系、高效响应的研发协同机制与成熟的成本优化方案，已成为比亚迪电子、立讯精密、蓝思科技等国内领先消费电子制造服务企业的重要合作伙伴，终端直接服务苹果、三星、小米等全球知名消费电子品牌，并与之建立长期稳定的战略合作关系，客户认可度高、合作粘性突出，在行业内形成了较强的品牌影响力与良好市场口碑。其核心竞争力体现如下：

①研发与工艺技术优势

标的公司为高新技术企业，深耕于精密金属加工领域，全面掌握不锈钢、铜合金、铝合金、钛铝合金、钛合金等多种复合材料的精密加工工艺，具体包含超高强板材深拉深、高强轻质合金板材冲击液压成形、冷热径向锻造、短流程模锻及自由锻等先进锻压工艺。截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司已获授权发明专利 16 项、实用新型专利共计 13 项。在生产工艺方面，标的公司生产的产品均为自主设计和研发，核心技术团队具备多年精密金属结构件自主设计开发与工艺改进经验，工艺技术成熟稳定，具备较强的客户需求响应能力与对市场变化应对能力。标的公司能够将技术经验深度融入产品设计开发与生产过程，高质高效满

足客户多样化需求。生产线设计开发方面，标的公司依托自身技术积累，能够根据不同产品类别定制化设计生产线，并对设备进行技术改造和工艺优化，提升生产效率、产品良品率。

②高端客户资源优势

标的公司所服务的消费电子领域，特别是苹果、三星、小米等主流品牌，对精密金属结构件的精密度、产品质量及综合服务能力要求较高，供应商准入门槛相对较高。获得知名客户认证，是精密金属结构件制造企业技术水平和综合服务能力的综合体现。下游客户通常设有严格的供应商认证体系，需对供应商的研发创新能力、规模化生产交付能力、工艺技术及质量控制能力等进行长期考察与验证。同时，客户更换供应商往往涉及较高的转换成本和经营风险，因此双方合作关系一经确立，一般不会轻易变更，客户合作稳定性较强。为保持自身声誉、市场地位及生产经营的稳定性，下游企业不会轻易更换已通过认证的供应商。因此，在标的公司能够持续满足客户对质量和交货期要求的前提下，稳定获得上述知名企业的订单，有利于业务持续性和稳定性。此外，通过与知名客户的长期合作，标的公司积累了多领域先进的设计经验和市场口碑，良好的成功合作案例也有助于吸引更多国际高端客户，形成良性循环，不断扩大业务领域。

标的公司自成立以来，始终专注于 3C 消费电子精密金属结构件的研发与生产。标的公司与高端客户的合作模式已从简单的供求关系逐步向深入的研发合作。通过持续的研发投入、稳定的产品品质、完备的配套服务及高效的交付保障能力，标的公司在行业内树立了良好的市场声誉。目前，标的公司已与比亚迪电子、立讯精密、蓝思科技等行业内知名 EMS 企业建立了稳定的合作关系，相关产品最终应用于苹果、三星、小米等国际知名消费电子品牌。标的公司紧跟苹果、三星、小米等高端客户的工艺迭代，与高端客户共同开发，并与其研发中心保持长期、密切的联系，这有助于标的公司提升自身技术水平和产品附加值。优质的客户资源与长期稳定的合作关系，是标的公司持续发展的重要保障和核心竞争力。

③快速响应市场能力优势

标的公司产品最终主要用于消费电子，终端应用包括智能手机、平板电脑、笔记本电脑等消费类电子产品。面对消费电子领域产品更新快、迭代周期短的特点，标的公司高度注重与下游客户的紧密沟通和高效服务，凭借与行业内主要下游客户长期稳定的合作关系，可及时、精准把握行业发展方向与客户需求。依托多年积累的加工工艺与技术经验，标的公司具备突出的快速响应能力，能够快速制定产品加工工艺方案、核算工艺生产成本并完成样品试制，同时根据试样结果持续优化生产工艺，确保在较短周期内以更优成本批量生产出满足客户要求的产品，有效适配下游客户高速迭代的研发与量产需求。

④质量管理优势

标的公司制定了严格的质量控制流程与质量控制制度，已通过GB/T19001-2016、IS09001:2015质量管理体系认证，并构建覆盖来料检测(IQC)、制程检验(IPQC)和出货检验(OQC)的全过程质量管理体系，确保各项质量标准和内部管理程序得到有效执行。为进一步强化生产管理及质量管理体系建设，标的公司在生产环节持续加大自动化生产设备投入，积极推进生产环节信息化、自动化升级改造，持续提升规模化生产过程中的生产效率与产品良率。在产品质量检测方面，公司配置海克斯康(HEXAGON)、蔡司(ZEISS)等品牌先进检测设备及各类高性能精密检测仪器，有效保障产品质量的可靠性与稳定性，为提升公司市场竞争力及客户满意度奠定坚实基础。

**3、结合各类业务在手订单、订单转化周期、客户拓展，以及与细分行业增速的比较情况，本次预测各类业务收入预测具备合理性、审慎性**

（1）标的公司各类业务在手订单、订单转化周期及客户拓展情况

标的公司的产品交付需要严格满足下游客户的生产时效性要求，因此从客户下单至产品交付的周期较短，在手订单仅能反映公司未来较短时间内的收入预期。故标的公司在手订单情况与收入预测不存在明显对应关系，获取订单后必须在短时间内完成，通常从下单到交付在3-15天左右。

标的公司专注于 3C 消费电子精密金属结构件的研发与生产，拓展的客户为国内知名消费电子品牌。目前已与比亚迪电子、立讯精密、蓝思科技等行业内知名 EMS 企业建立了稳定的合作关系，相关产品最终应用于苹果、三星、小米等国际知名消费电子品牌。

2026 年，标的公司持续拓展客户，并重点维持了与比亚迪电子、立讯精密、蓝思科技等行业知名 EMS 的深度合作，通过进一步研发合作，新增了一批与上述长期合作伙伴的锻压、CNC 业务。

（2）与细分行业增速的比较情况

标的公司预测期主要产品为服务 3C 消费电子行业，未来消费电子终端产品将在软件、硬件、产品形态及版本方面持续迭代，新技术与新应用的不断涌现将进一步催生用户的升级购置需求。根据 IDC 预计，2026 年中国智能终端市场出货量将超过 9 亿台，同比增长 4%，整体市场保持稳步扩张态势。本次预测标的公司报告期及未来 5 年后的产品销量、营业收入如下：

单位：万元、万件

| 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 销售数量 | 3,312.18 | 8,596.16 | 7,745.06 | 8,139.00 | 8,389.00 | 8,640.00 | 8,894.00 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |

如上表所示，预测期 2030 年标的公司产品销售数量、主营业务收入较 2026 年的复合增长率分别为 2.81%、2.92%，低于 IDC 预测的智能终端市场 4%增长率，预测思路科学、预测参数选取谨慎，整体预测具备谨慎性、合理性。具体来看：

①与智能手机行业比较情况

标的公司专注 3C 消费电子行业中智能手机行业加工。根据 IDC 统计数据，2020 年全球智能手机市场出货量为 12.81 亿部，2025 年出货量为 12.62 亿部，整体保持高位平稳运行。

2025 年，全球智能手机生产供应商排名前五的企业分别为苹果、三星、小米、vivo、OPPO；其中，高端品牌苹果与三星分别实现 7.4%和 7.9%的同比增长，二者合计市场份额从 2024 年的 37%提升至 2025 年的 39%，上升两个百分点，凸显出消费者持续向高端设备倾斜的加速高端化趋势。苹果连续第三年保持全球领先地位，出货量达 2.517 亿部创历史新高，占全球智能手机出货量的比例高达 20%。据此趋势，苹果全年市场份额有望达到 22%，刷新历史纪录。根据高盛预测，2026 年全球智能手机整体市场价值仍将增长，预计 2026 年全年收入规模可达 5,960 亿美元。其中，高端智能手机（售价超 600 美元）的销量预计将在 2025 年至 2028 年间以 5%的复合年增长率持续扩张，至 2028 年将达到 4.02 亿部，市场份额也将从 2025 年的 29%提升至 34%，进一步扩大高端智能手机的市场份额。

根据高盛预测，2026 年全球智能手机整体市场价值仍将增长，预计 2026 年全年收入规模可达 5,960 亿美元。其中，高端智能手机（售价超 600 美元）的销量预计将在 2025 年至 2028 年间以 5%的复合年增长率持续扩张，至 2028 年将达到 4.02 亿部，市场份额也将从 2025 年的 29%提升至 34%，进一步扩大高端智能手机的市场份额。

本次预测标的公司智能手机业务报告期及未来 5 年后的产品销量、营业收入如下：

单位：万元、万件

| 智能手机业务 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 销售数量 | 2,242.85 | 5,831.71 | 6,716.06 | 7,059.00 | 7,277.00 | 7,495.00 | 7,715.00 |
| 主营业务收入 | 26,103.43 | 35,934.34 | 41,610.04 | 44,048.48 | 45,508.67 | 46,775.09 | 48,169.12 |

如上表，标的公司预测期 2030 年智能手机业务产品销售数量、主营业务收入较 2026 年的复合增长率分别为 2.81%、2.97%，低于高盛预测全球智能手机整体市场增长率，预测具备谨慎性。

②与笔记本及平板电脑行业比较情况

标的公司笔电业务系服务 3C 消费电子行业的笔记本电脑、平板电脑行业。

根据 Omdia 统计数据，2024 年，全球平板电脑出货量在连续三年下跌后市场需求有所修复。2024 年，全球全年平板电脑出货量合计 1.476 亿台，较上年同比提升 9.2%，行业整体呈现稳健复苏的发展态势。2025 年度，全球平板电脑市场延续增长态势，全年出货量同比增长 9.8%，整体出货量达到 1.62 亿台。据 Trend Force 数据显示，2020 年全球笔记本电脑出货量为 2.06 亿台，较上年同比增长 25.90%；2021 年全球笔记本电脑出货量为 2.46 亿台，较上年同比增长 19.41%。2022-2023 年笔记本电脑市场在需求已相对饱和下，整体处于逐渐去库存化的周期，出货量呈下降趋势。2024 年度，全球笔记本电脑市场景气度逐渐复苏，全年出货量为 1.74 亿台，同比增长 3.9%。2025 年度，全球笔记本电脑出货量为 1.83 亿台，同比增长 4.94%。中国为全球笔记本电脑的主要生产地，其产能规模约占全球总产能的 89%。根据 Stellar Market Research 数据显示，2025 年亚太地区笔记本电脑市场为 1801.3 亿美元，预计至 2032 年亚太地区笔记本电脑市场为 2394 亿美元，笔记本电脑市场在 2026 年至 2032 年的复合增长率为 4.15%。

本次预测标的公司笔电业务报告期及未来 5 年后的产品销量、营业收入如下：

单位：万元、万件

| 智能手机业务 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 销售数量 | 1,069.33 | 2,764.45 | 1,029.00 | 1,080.00 | 1,112.00 | 1,145.00 | 1,179.00 |
| 主营业务收入 | 13,239.22 | 26,932.56 | 13,086.23 | 13,734.82 | 14,141.78 | 14,561.45 | 14,993.85 |

如上表，标的公司预测期 2030 年笔电业务产品销售数量、主营业务收入较 2026 年的复合增长率分别为 2.76%、2.76%，低于 Stellar Market Research 预测亚太地区笔记本电脑市场 4.15%增长率，预测具备谨慎性。

③智能穿戴设备情况

根据 IDC 发布的统计数据，2025 年度，全球可穿戴设备出货量同比增长 9.1%，整体出货规模达到 6.115 亿台。后续随着智能穿戴设备的核心零部件及

体感交互等技术的快速迭代进步，以及该类产品在健康医疗、运动健身、智能家居、移动支付、娱乐等领域的应用潜力持续释放，全球可穿戴设备市场有望迎来新一轮增长。根据 IDC 发布的预测数据，2026 年全球可穿戴设备总出货量预计将增长 2.2%，达到 6.252 亿台；预计至 2030 年，全球可穿戴设备市场总出货规模将增长至 6.897 亿台。

根据标的公司管理层经营规划，未来以手机类业务为主，辅以笔电类业务，暂不将智能穿戴设备业务作为发展重心，故本次未对该业务进行预测。

综上，标的公司智能手机、笔电类业务发展符合 3C 消费电子行业发展趋势，预测期复合增长率低于 IDC 预测的智能终端市场 4%增长率。从细分的智能手机行业看，预测期智能手机业务产品销售数量、主营业务收入复合增长率低于高盛预测全球智能手机 5%的市场增长率；从细分的笔电类业务行业看，预测期笔电类业务产品销售数量、主营业务收入复合增长率低于 Stellar Market Research 预测亚太地区笔记本电脑市场 4.15%增长率。预测期的预测思路科学、预测参数选取谨慎，整体预测具备谨慎性、合理性。

（3）本次预测各类业务收入预测具备合理性、审慎性

本次评估预测期各类业务收入预测是结合 3C 消费电子行业市场预计，以及标的公司历史经营收入发展情况，并参考 2026 年 1 季度企业实际经营状况进行预测。

标的公司按产品维度报告期和预测期销售单价(不含税)、销售数量及销售金额(不含税)如下：

销量：万件；单价：元/件；销售额：万元

| 类型 | 产品名称 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 锻压业务 | 产品 1 | 销量 | 795.48 | 31.76 | | | | | |
| | | 单价 | 8.95 | 6.22 | | | | | |
| | | 销售额 | 7,120.20 | 197.67 | | | | | |
| | 产品 2 | 销量 | 1,119.47 | 512.98 | | | | | |
| | | 单价 | 11.96 | 10.07 | | | | | |

| 类型 | 产品名称 | 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| | | 销售额 | 13,385.21 | 5,164.12 | | | | | |
| | 产品 3 | 销量 | 8.02 | 1,933.74 | 768.00 | 791.00 | 806.00 | 822.00 | 839.00 |
| | | 单价 | 9.61 | 5.79 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 | 5.50 |
| | | 销售额 | 77.14 | 11,203.14 | 4,223.24 | 4,349.71 | 4,432.19 | 4,520.18 | 4,613.66 |
| | 产品 4 | 销量 | | 29.14 | 2,165.75 | 2,231.00 | 2,298.00 | 2,367.00 | 2,438.00 |
| | | 单价 | | 5.06 | 5.02 | 5.02 | 5.02 | 5.02 | 5.02 |
| | | 销售额 | | 147.48 | 10,865.88 | 11,193.50 | 11,530.00 | 11,876.50 | 12,233.00 |
| CNC 业务 | 产品 7 | 销量 | 318.69 | 954.74 | 763.00 | 839.00 | 864.00 | 890.00 | 917.00 |
| | | 单价 | 17.32 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 | 12.54 |
| | | 销售额 | 5,518.16 | 11,970.08 | 9,566.18 | 10,519.04 | 10,832.48 | 11,158.45 | 11,496.97 |
| | 产品 5 | 销量 | | 19.5 | 1,736.62 | 1,823.00 | 1,878.00 | 1,934.00 | 1,992.00 |
| | | 单价 | | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 | 8.49 |
| | | 销售额 | | 165.56 | 14,743.91 | 15,477.27 | 15,944.22 | 16,419.66 | 16,912.08 |
| | 笔电系列 | 销量 | 575.09 | 1,482.93 | 1,029.00 | 1,080.00 | 1,112.00 | 1,145.00 | 1,179.00 |
| | | 单价 | 17.02 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 | 12.72 |
| | | 销售额 | 9,790.59 | 18,859.04 | 13,086.23 | 13,734.82 | 14,141.78 | 14,561.45 | 14,993.85 |
| | 产品 6 | 销量 | 1.19 | 2,142.95 | 1,221.68 | 1,283.00 | 1,321.00 | 1,361.00 | 1,402.00 |
| | | 单价 | 2.29 | 1.52 | 1.20 | 1.08 | 1.08 | 0.97 | 0.97 |
| | | 销售额 | 2.72 | 3,263.92 | 1,466.02 | 1,385.64 | 1,426.68 | 1,322.89 | 1,362.74 |
| | 手机开粗系列 | 销量 | | 206.91 | 61.00 | 92.00 | 110.00 | 121.00 | 127.00 |
| | | 单价 | | 18.47 | 12.21 | 12.21 | 12.21 | 12.21 | 12.21 |
| | | 销售额 | | 3,822.38 | 744.81 | 1,123.32 | 1,343.10 | 1,477.41 | 1,550.67 |
| | 其他类别 | 销量 | 494.24 | 1,281.52 | | | | | |
| | | 单价 | 6.98 | 6.30 | | | | | |
| | | 销售额 | 3,448.63 | 8,073.52 | | | | | |

标的公司长期从事精密金属结构件制造业务，主营业务为 3C 消费电子精密金属结构件的研发、生产和销售。标的公司主要产品应用于消费电子领域，具体涵盖智能手机中框、智能手机背板、平板电脑外壳、笔记本电脑外壳、智能手表表壳等。

消费电子行业是全球科技领域的重要组成部分，产品涵盖智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能可穿戴设备等。在芯片、显示、通信、传感等技术持续进步以及市场竞争日趋激烈的共同推动下，行业产品更新迭代速度显著加快，产品更新周期持续缩短，市场规模稳步增长。根据 Statista 机构公布的数据，2025 年全球消费电子市场规模首次突破 1 万亿美元，消费电子市场重回增势，预计到

2030 年，全球市场规模将达到 11,537 亿美元，2025 年至 2030 年复合年均增长率为 2.81%。




数据来源：Statista

消费电子精密金属结构件制造行业是消费电子产业链的关键环节，近年来在技术创新与市场需求的双重驱动下展现出持续增长势头。从技术创新看，钛合金、高性能铝合金、钛铝合金等轻质高强度材料的应用渗透率逐步提升，精密锻压、多轴 CNC 加工、冲压、MIM、表面处理等工艺技术持续成熟，共同推动了消费电子精密结构件需求的增长。从终端需求看，智能手机、可穿戴设备、笔记本电脑、平板电脑等产品快速迭代升级，对高精度、轻量化、高强度结构件的需求持续攀升，推动行业向精密化、功能化方向演进，为消费电子精密金属结构件制造行业创造市场空间。

评估机构综合分析：①近几年全球 3C 消费电子稳定增长、AI 工具应用持续渗透消费电子的趋势，以及 A 品牌供应链、B 品牌供应链及 C 品牌、D 品牌等客户市场占有、供给情况；②标的公司 2026 年 1-3 月生产、销售情况；③标的公司管理层提供的各下游供应商年度、月度生产订单计划；④标的公司历史同类型产品的销售数量、销售单价。对于销量系参考历史期销量变动率、A 品牌产业链的出货量、历史该类产品销量及市场需求综合确定进行预测；对于单价秉持客观、审慎的原则，参考基准日近期平均单价、2026 年 1 季度实际销售单价进行预测。

综上，标的公司各类业务收入系结合细分行业的发展情况、市场竞争格局、下游客户需求、历史经营情况，业务收入的具体构成清晰、预测谨慎，依据充分，具备合理性、审慎性。

**（五）预测期主要成本及费用与报告期的对比情况及变化原因，毛利率、期间费用率与同行业可比公司的比较情况，并分析营业成本及期间费用的预测依据及合理性，预测期毛利率高于报告期最近一期的原因及合理性**

**1、预测期主要成本及费用与报告期的对比情况及变化原因**

标的公司主营业务成本、期间费用率如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 主营业务成本 | 27,789.14 | 48,961.83 | 38,375.48 | 40,240.89 | 42,416.84 | 43,821.46 | 45,089.60 | 46,456.34 |
| 主营业务毛利率 | 29.37% | 22.12% | 25.74% | 26.43% | 26.59% | 26.54% | 26.49% | 26.45% |
| 销售费用 | 939.19 | 845.48 | 892.33 | 956.67 | 998.48 | 1,027.70 | 1,054.54 | 1,084.89 |
| 销售费用率 | 2.32% | 1.25% | 1.79% | 1.75% | 1.73% | 1.72% | 1.72% | 1.72% |
| 管理费用 | 2,761.87 | 2,319.86 | 2,540.87 | 2,458.31 | 2,518.09 | 2,582.54 | 2,640.87 | 2,714.97 |
| 管理费用率 | 6.83% | 3.44% | 5.13% | 4.49% | 4.36% | 4.33% | 4.31% | 4.30% |
| 研发费用 | 1,408.11 | 2,420.13 | 1,914.12 | 1,920.78 | 1,995.13 | 2,052.69 | 2,105.02 | 2,166.06 |
| 研发费用率 | 3.48% | 3.59% | 3.53% | 3.51% | 3.45% | 3.44% | 3.43% | 3.43% |
| 财务费用 | 382.89 | 1,149.63 | 766.26 | 800.73 | 805.04 | 808.72 | 812.37 | 816.18 |
| 财务费用率 | 0.95% | 1.70% | 1.33% | 1.19% | 1.19% | 1.20% | 1.20% | 1.21% |

注：标的公司其他业务收入包括销售铝屑、生产辅材等收入，考虑其他业务未来销量和单价受市场影响较大，故此次评估不进行预测。

标的公司的主营业务成本包含直接材料、直接人工及制造费用。标的公司自2024年以来，通过引进毛利率相对较低的CNC加工业务以分散锻压业务产品的单一结构风险。随着拓展CNC加工业务占比提升，受锻压业务和CNC加工业务结构比重的变化，标的公司近年来主营业务毛利率呈下降趋势。

销售费用方面，预测期内销售费用率与报告期平均水平相近，随着标的公司经营收入的提升，销售费用中的固定成本被摊薄。预测期各年销售费用率较2025年高，系本次预测对标的公司的人工成本、福利费等均考虑一定的增长。

管理费用方面，预测期内管理费用金额低于报告期平均水平，随着标的公司经营收入的提升固定费用中的固定成本被摊薄。预测期管理费用率逐年提升系本次对人工成本、租赁成本等考虑一定的增长。

研发费用方面，主要包含材料费、人工费及折旧摊销，材料投入按2024-2025年的平均收入占比预测，人工费按人均薪酬乘以预测人数并考虑当地人均可支配收入的增长进行预测，折旧摊销费按照固定资产账面金额和不同类别资产的折旧年限计算折旧费。由于募投项目收入未纳入本次测算，标的公司历史招聘的募投项目研发人员未在本次测算范围考虑，预测期研发费用率低于历史平均水平。

财务费用方面，主要包括利息支出、利息收入、汇兑损益及手续费等。对于借款利息根据未来所需的贷款水平结合长期利率进行测算；对于手续费和其他财务费用根据收入占比予以测算；对于存款利息由于金额较小，本次评估不予测算。

**2、毛利率、期间费用率与同行业可比公司的比较情况**

（1）毛利率情况

①标的公司报告期及预测期毛利率情况

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024年 | 2025年 | 平均值 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 主营业务成本 | 27,789.14 | 48,961.83 | 38,375.48 | 40,240.89 | 42,416.84 | 43,821.46 | 45,089.60 | 46,456.34 |
| 主营业务毛利率 | 29.37% | 22.12% | 25.74% | 26.43% | 26.59% | 26.54% | 26.49% | 26.45% |

如上表所示，预测期标的公司主营业务毛利率在26.43%~26.59%，位于近2年毛利率22.12%~29.37%之间。预测期毛利率回归至报告期平均水平，主要因素如下：

A、标的公司预测期业务结构优化

2026 年，随着标的公司管理层优化业务结构，从追求高营业收入的策略转为稳步发展的策略，优先将产能应用于毛利水平较高的订单，故而减少部分毛利率较低的 CNC 业务，从而提升综合毛利水平。

B、标的公司通过效率提升来人工、模具等成本摊薄

标的公司 2024 年通过发展自有 CNC 业务，整体的收入规模有所提升。自 2025 年下半年开始，标的公司一方面持续优化产线布局，在开展 CNC 业务时，根据订单安排梯队式增加产品机台，从而使得 CNC 机台设备稼动率有所提升，降低设备、模具成本；另一方面，通过优化产品工序环节、物流运输环节，改变打包方式等，提升整体团队运行效率，从而降低生产过程中人工冗余，摊薄治具、模具、设备损耗成本，实现效率提升，最终使得各项成本费用摊薄。

②与同行业可比公司主营毛利率对比情况

报告期内，同行业可比公司主营毛利率对比情况如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 2024 年（%） | 2025 年（%） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 603626.SH | 科森科技 | 4.46 | 7.28 |
| 2 | 002426.SZ | 胜利精密 | 19.33 | 17.30 |
| 3 | 688678.SH | 福立旺 | 24.14 | 21.00 |
| 4 | 603890.SH | 春秋电子 | 14.45 | 19.58 |
| 5 | 688210.SH | 统联精密 | 38.34 | 34.35 |
| 6 | 300709.SZ | 精研科技 | 28.33 | 25.07 |
| **平均值** | | | **21.51** | **20.76** |
| **中位数** | | | **21.74** | **20.29** |
| **苏州郎克斯** | | | **29.37** | **22.12** |

由上表可知，标的公司主营业务毛利率略高于同行业可比公司的平均值和中位值，整体处于同行业可比公司毛利率区间。标的公司与可比公司均处于金属结构件行业，但具体的产品类型、产品结构不同，终端应用领域亦存在差异，故整体的毛利率水平不同。

从可比上市公司细分消费电子领域相关产品及毛利率来看：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 主要产品领域 | 2024 年（%） | 2025 年（%） |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 603626.SH | 科森科技 | 主要包括智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能穿戴、智能音箱、电子消费品结构件、VR 等终端产品的外壳、中框、中板、按键、标志、转轴（铰链）组装等 | 0.97 | 3.15 |
| 2 | 002426.SZ | 胜利精密 | 主要包括精密金属结构件及结构模组、塑胶结构件及结构模组等，广泛应用于笔记本电脑、电视、智能手机等 3C 消费电子产品 | 14.55 | 14.16 |
| 3 | 688678.SH | 福立旺 | 主要包括 POGOPIN、PIN 针类连接器等连接器产品，记忆合金耳机线、卡簧及线簧等异型簧产品，转轴、异型螺母等车削件产品，充电头、卡托、按键等 MIM 件产品 | 32.00 | 29.98 |
| 4 | 603890.SH | 春秋电子 | 为主流消费电子产品厂商提供精密结构件模组产品，其中以笔记本电脑结构件模组为主 | 16.57 | 20.52 |
| 5 | 688210.SH | 统联精密 | 专业从事高精度、高密度、形状复杂、外观精美的精密零部件的研发、设计、生产及销售，主要应用于消费电子领域，涉及平板电脑、笔记本电脑、台式电脑、智能触控电容笔、智能穿戴设备、航拍无人机、运动相机、折叠屏手机等 | 39.24 | 34.27 |
| 6 | 300709.SZ | 精研科技 | 主要为消费电子和汽车等领域大批量提供高复杂度、高精度、高强度、外观精美的定制化 MIM 核心零部件及组件产品 | 29.47 | 24. 26 |
| **平均值** | | | | **26.37** | **24.64** |
| **中位数** | | | | **29.47** | **24.26** |
| **苏州郎克斯** | | | | **29.37** | **22.12** |

注：上述平均值、中位数剔除了科森科技异常值。

由上表可知，虽然标的公司与可比上市公司均处于消费电子领域，但各公司在相关领域的产品类型、产品结构、下游应用领域方面等均存在差异，标的公司

以手机类、笔电类产品的精密金属结构件为主要产品，与可比上市公司细分领域毛利率的中位数、平均值基本保持一致。

报告期内标的公司手机类、笔电类产品的结构有所变化，毛利率亦发生较大波动。随着标的公司产品结构优化，工艺水平提高、品控持续优化、团队运行效率提升、设备的稼动率提升及人工、模具等成本摊薄，标的公司预测期毛利率回归历史平均水平，预测期毛利率具有谨慎性、合理性。

（2）销售费用

①报告期销售费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 销售费用 | 939.19 | 845.48 | 892.33 | 956.67 | 998.48 | 1,027.70 | 1,054.54 | 1,084.89 |
| 销售费用率 | 2.32% | 1.25% | 1.79% | 1.75% | 1.73% | 1.72% | 1.72% | 1.72% |

②可比公司销售费用率情况如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 2024 年（%） | 2025 年（%） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 688210.SH | 统联精密 | 1.19 | 1.46 |
| 2 | 300709.SZ | 精研科技 | 1.55 | 1.51 |
| 3 | 002426.SZ | 胜利精密 | 1.55 | 1.33 |
| 4 | 603626.SH | 科森科技 | 1.43 | 1.48 |
| 5 | 603890.SH | 春秋电子 | 1.53 | 2.22 |
| 6 | 688678.SH | 福立旺 | 1.59 | 1.23 |
| **平均值** | | | **1.47** | **1.54** |
| **中位数** | | | **1.54** | **1.47** |
| **标的公司** | | | **2.32** | **1.25** |

由上表可知，报告期标的公司的可比上市公司销售费用率平均值分别为1.47%、1.54%，中位数分别为1.54%、1.47%，标的公司2024年销售费用率高于可比上市公司中位数及平均值，主要系为拓展客户支出的商务性招待支出较

高；2025 年销售费用率减少，主要系 2025 年客户关系日趋稳定，商务招待性支出相应减少，同时 2025 年收入增长较快，整体上拉低了销售费用率。

本次评估预测期年度销售费用率与报告期内的销售费用率基本保持一致。未来预测期标的公司销售费用率为 1.72%-1.75%，高于可比上市公司平均数及中位数；本次预测的销售费用率位于可比公司区间，故相关预测谨慎、合理。

（3）管理费用

①报告期管理费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 管理费用 | 2,761.87 | 2,319.86 | 2,540.87 | 2,458.31 | 2,518.09 | 2,582.54 | 2,640.87 | 2,714.97 |
| 管理费用率 | 6.83% | 3.44% | 5.13% | 4.49% | 4.36% | 4.33% | 4.31% | 4.30% |

②可比公司管理费用情况如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 2024 年（%） | 2025 年（%） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 603626.SH | 科森科技 | 8.16 | 9.10 |
| 2 | 002426.SZ | 胜利精密 | 7.53 | 6.70 |
| 3 | 688678.SH | 福立旺 | 5.25 | 5.31 |
| 4 | 603890.SH | 春秋电子 | 4.21 | 2.98 |
| 5 | 688210.SH | 统联精密 | 10.01 | 12.22 |
| 6 | 300709.SZ | 精研科技 | 8.37 | 7.28 |
| **平均值** | | | **7.26** | **7.27** |
| **中位数** | | | **7.85** | **6.99** |
| **标的公司** | | | **6.83** | **3.44** |

由上表可知，报告期标的公司的可比上市公司管理费用率平均值分别为 7.26%、7.27%，中位数分别为 7.85%、6.99%，标的公司报告期内管理费用率低于可比公司平均值及中位值，与福立旺接近。标的公司 2024 年管理费用率略上市公司中位数及平均值，2025 年管理费用率进一步降低，主要系 2025 年标的公司内部管理调整，员工福利、过节费、食堂费用等减少，临时用工减少导致

宿舍租赁费减少，且标的公司持续推进精细化降本增效管理，进一步减少管理费用开支；此外，2025 年标的公司收入增长较快，整体上拉低了管理费用率。

预测期随着标的公司经营收入的提升，管理费用中的固定成本被摊薄，但从谨慎性出发，本次评估预测期对人工成本、租赁成本等考虑一定的增长，管理费用率较 2025 年提升。

本次评估预测期已结合标的公司经营规模变化影响，并对主要的人工成本、租赁费用等费用考虑一定增长，预测期管理费用率较 2025 年增长，预测各年度管理费用率与报告期平均管理费用率基本保持一致；本次预测的管理费用率位于可比公司区间，故相关预测谨慎、合理。

（4）研发费用

①报告期研发费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 研发费用 | 1,408.11 | 2,420.13 | 1,914.12 | 1,920.78 | 1,995.13 | 2,052.69 | 2,105.02 | 2,166.06 |
| 研发费用率 | 3.48% | 3.59% | 3.53% | 3.51% | 3.45% | 3.44% | 3.43% | 3.43% |

②可比公司研发费用情况如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 2024 年（%） | 2025 年（%） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 603626.SH | 科森科技 | 7.00 | 7.35 |
| 2 | 002426.SZ | 胜利精密 | 6.34 | 5.64 |
| 3 | 688678.SH | 福立旺 | 9.53 | 7.63 |
| 4 | 603890.SH | 春秋电子 | 3.77 | 3.97 |
| 5 | 688210.SH | 统联精密 | 11.98 | 12.51 |
| 6 | 300709.SZ | 精研科技 | 8.25 | 9.92 |
| **平均值** | | | **7.81** | **7.84** |
| **中位数** | | | **7.63** | **7.49** |
| **标的公司** | | | **3.48** | **3.59** |

由上表可知，报告期标的公司的可比上市公司研发费用率平均值分别为7.81%、7.84%，中位数分别为7.63%、7.49%，标的公司报告期内研发费用率低于可比公司平均值及中位值，与春秋电子接近。报告期内标的公司研发费用率低于可比上市公司水平，主要原因系标的公司经过长期的投入、研发，在锻压领域中具备较丰富的经验，已经形成了较为成熟稳定的锻压工艺技术，所需研发投入相对较少。报告期内标的公司研发支出主要围绕产品的更新迭代而开展新技术、新材料的应用研究，以满足产品的升级换代需求。因此，标的公司研发费用率低于可比上市公司水平具有合理性。

研发费用主要包含材料费、人工费及折旧摊销，材料投入按 2024-2025 年的平均收入占比预测，人工费按人均薪酬乘以预测人数并考虑当地人均可支配收入的增长进行预测，折旧摊销费按照固定资产账面金额和不同类别资产的折旧年限计算折旧费。

本次盈利预测是基于企业现有资产、产能、业务开展的经营预测，本次评估未考虑募投项目募投项目对应的收入、成本及费用，预测期研发费用率与报告期基本保持一致。

综上，本次评估预测期研发费用投入与标的公司 2025 年相近，报告期内标的公司的研发费用率低于同行业可比公司平均水平，与春秋电子研发费用率水平相近，预测期研发费用的测算具备谨慎性、合理性。

（5）财务费用

①报告期财务费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 财务费用 | 382.89 | 1,149.63 | 766.26 | 800.73 | 805.04 | 808.72 | 812.37 | 816.18 |
| 财务费用率 | 0.95% | 1.70% | 1.33% | 1.19% | 1.19% | 1.20% | 1.20% | 1.21% |

②可比公司财务费用情况如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 2024 年（%） | 2025 年（%） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 603626.SH | 科森科技 | 0.36 | 1.52 |
| 2 | 002426.SZ | 胜利精密 | 1.79 | 2.95 |
| 3 | 688678.SH | 福立旺 | 2.24 | 1.97 |
| 4 | 603890.SH | 春秋电子 | 0.74 | 2.26 |
| 5 | 688210.SH | 统联精密 | -0.63 | 2.32 |
| 6 | 300709.SZ | 精研科技 | 0.01 | 0.05 |
| **平均值** | | | **0.75** | **1.85** |
| **中位数** | | | **0.55** | **2.12** |
| **标的公司** | | | **0.95** | **1.70** |

由上表可知，本次评估预测期年度财务费用率与报告期内的财务费用率基本保持一致，未来年度财务费用总额下降，是由于标的公司运营结构优化，相应的贴现支出减少。本次预测的财务费用率位于可比公司区间，故相关预测谨慎、合理。

综上，本次评估预测期毛利率、各期间费用率与报告期内基本保持一致，标的公司主营毛利率高于部分可比公司，主要系标的公司与可比公司在业务构成，以及类似产品的类型差异、下游应用领域及产品结构差异、产品规模差异等因素影响；期间费用率位于可比公司区间，各期间费用测算逻辑合理，相关预测具备谨慎性、合理性。

**3、营业成本及期间费用的预测依据及合理性**

（1）营业成本

标的公司营业成本包括直接材料、人工成本、折旧摊销和电费等制造费用。其中：

①直接材料：由于标的公司主要采取客供料模式，对于直接材料费系结合历史材料成本占收入比进行测算。

②人工成本：人工成本主要与生产人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。对于未来年度人员工资，主要通过访谈判断未来年度职工人数需求、平均工资水平

以及考虑未来工资增长因素进行预测。生产人员数量根据企业业务发展需求确定，工资增长幅度根据与管理层沟通，结合江苏省近年的人均工资复合增长率确定。

③制造费用：对于电费、税费、修理费、折旧费及摊销费等制造费用，考虑不同系列的产品耗用的制造费用有差异，结合企业历史各类产品耗用的制造费用，未来年度制造费用按占营业收入比例进行测算。

综上，本次评估已结合标的资产的实际情况，采用客观、合理的方式进行预测，本次评估的成本预测依据客观、公允，标的公司各项成本的预测具备合理性。

（2）期间费用

①销售费用：销售费用主要为车辆使用费、人员工资、差旅费、办公费、招待费、服务费以及其他等费用。

预测期销售人员工资参考 2025 年职工薪酬水平确定，同时根据江苏 2024 年城镇单位就业人员年平均工资增长率在 3%左右，预计 2026 年及以后年度在 2025 年预测销售部门工资按 3%增长进行预测。

车辆使用费、差旅费、招待费、服务费以及其他费用等与收入相关的费用，系按报告期占主营收入比乘以预测期主营业务收入进行预测。办公费、福利费按照固定比例增长预测。

对于折旧及摊销的预测，未来年度折旧及摊销与企业目前固定资产及无形资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的贬值以及企业的折旧及摊销政策相关。在企业折旧及摊销政策无变化及维持目前生产经营能力不扩能的前提下，按企业历史年度折旧摊销政策进行预测。

综上，本次评估预测期年度销售费用率与报告期内的销售费用率基本保持一致，相关预测谨慎、合理。

②管理费用：管理费用主要包括人员工资、社保、办公费、差旅费、折旧费、服务费、招待费、修理费、保险费、职工教育经费、无形资产摊销及长期待摊费用等其他费用。

预测期管理人员工资参考2025年职工薪酬水平确定，同时根据江苏2024年城镇单位就业人员年平均工资增长率在3%左右，预计2026年及以后年度在2025年预测销售部门工资按3%增长进行预测。

对于折旧及摊销的预测，未来年度折旧及摊销与企业目前固定资产及无形资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的贬值以及企业的折旧及摊销政策相关。在企业折旧及摊销政策无变化及维持目前生产经营能力不扩能的前提下，按企业历史年度折旧摊销政策进行预测。

办公费、差旅费、招待费、修理费、保险费、职工教育经费及总部的管理费用等按照固定比例3%增长预测。

标的公司预测期、报告期管理费用情况如下：

单位：万元

| 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 |
| 其中：工资 | 1,067.57 | 1,286.48 | 1,325.08 | 1,364.83 | 1,405.77 | 1,447.95 | 1,491.39 |
| 福利费 | 586.82 | 189.89 | 195.59 | 201.45 | 207.50 | 213.72 | 220.13 |
| 社保费 | 83.87 | 99.89 | 103.49 | 106.59 | 109.79 | 113.09 | 116.48 |
| 办公费 | 148.07 | 60.97 | 62.80 | 64.69 | 66.63 | 68.63 | 70.68 |
| 差旅费 | 84.31 | 29.09 | 29.96 | 30.86 | 31.79 | 32.74 | 33.72 |
| 折旧费 | 71.89 | 76.99 | 168.08 | 159.66 | 153.86 | 139.83 | 139.40 |
| 修理费 | 17.04 | 6.08 | 6.26 | 6.44 | 6.64 | 6.84 | 7.04 |
| 车辆费用 | 93.06 | 38.65 | 39.81 | 41.01 | 42.24 | 43.50 | 44.81 |
| 服务费 | 302.03 | 242.38 | 249.65 | 257.14 | 264.85 | 272.80 | 280.98 |
| 保险费 | 9.61 | 6.01 | 6.19 | 6.37 | 6.57 | 6.76 | 6.97 |
| 招待费 | 207.08 | 155.63 | 160.30 | 165.11 | 170.07 | 175.17 | 180.42 |
| 工会费 | 12.12 | 22.01 | 22.67 | 23.35 | 24.05 | 24.77 | 25.52 |
| 房租费 | 41.79 | 13.92 | 14.34 | 14.77 | 15.21 | 15.67 | 16.14 |
| 残保金 | 7.55 | 38.65 | 39.81 | 41.00 | 42.23 | 43.50 | 44.80 |
| 职工教育经费 | 1.78 | 1.92 | 1.98 | 2.04 | 2.10 | 2.16 | 2.23 |
| 公积金 | 2.95 | 4.22 | 4.00 | 4.12 | 4.24 | 4.37 | 4.50 |
| 摊销费用 | 9.47 | 35.86 | 16.73 | 16.73 | 16.73 | 16.73 | 16.73 |
| 其他 | 14.86 | 11.24 | 11.58 | 11.93 | 12.28 | 12.65 | 13.03 |
| **主营业务收入** | **39,342.65** | **62,866.90** | **54,696.27** | **57,783.30** | **59,650.45** | **61,336.55** | **63,162.97** |
| **管理费用** | **2,761.87** | **2,319.86** | **2,458.31** | **2,518.09** | **2,582.54** | **2,640.87** | **2,714.97** |
| **管理费用率** | **6.83%** | **3.44%** | **4.49%** | **4.36%** | **4.33%** | **4.31%** | **4.30%** |

由上表可知，标的公司 2024 年、2025 年管理费用的金额分别为 2,761.87 万元及 2,319.86 万元，2025 年较 2024 年有所下降。主要原因包括：①标的公司在获取立讯精密、比亚迪电子、蓝思科技等主要客户后，2025 年开始相关招待费、差旅费、车辆费用等支出有所下降；②标的公司管理费用中的职工福利费 2025 年较 2024 年下降 396.93 万元，系标的公司纳入上市公司体系后，为规范福利费用支出而有所调整；③2024 年包含标的公司支付给证券公司有关拟规划 IPO 的咨询费用 40 万元以及相关中介机构报销费用，2025 年未发生该类支出；④2024 年办公费含改造盐城市大丰厂区门禁、考勤系统费用，2025 年未发生该类支出。综合以上因素，标的公司 2025 年管理费用较 2024 年有所下降。而随着 2025 年标的公司主营业务收入提升，管理费用率相应下降，具备合理性。

鉴于上述因素，本次评估预测期工资结合标的公司历史平均管理人员数量并考虑 3%的增长。针对其他管理费用，本次评估综合考虑了标的公司未来的管理模式规划以及报告期内的相关费用是否具有偶发性，综合进行预测，例如：①考虑到标的公司未来主要以维系现有主要客户为主，相关招待费、差旅费、车辆费用等支出维持在 2025 年水平；②标的公司纳入上市公司体系后，维持现有福利费水平；③针对部分具有偶发性质的办公费、中介机构服务费，本次评估在预测期不予考虑。

故根据上述因素，标的公司预测期管理费用率较 2024 年下降，与 2025 年基本保持一致，具有合理性。本次评估预测期随着业务规模增长，管理费用率平稳下降，客观反映了标的公司未来的管理模式规划，预测期管理费用具备完整性。

综上，本次评估预测期年度管理费用率与报告期内的管理费用率基本保持一致，相关预测谨慎、合理。

③研发费用：研发费用主要包含材料费、人工费及折旧摊销。

材料费按标的公司 2024-2025 年的占主营业务收入平均比乘以预测期主营业务收入进行预测。

预测期研发人员工资参考2025年职工薪酬水平确定，同时根据江苏2024年城镇单位就业人员年平均工资增长率在3%左右，预计2026年及以后年度在2025年预测销售部门工资按3%增长进行预测。

对于折旧及摊销的预测，未来年度折旧及摊销与企业目前固定资产及无形资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的贬值以及企业的折旧及摊销政策相关。在企业折旧及摊销政策无变化及维持目前生产经营能力不扩能的前提下，按企业历史年度折旧摊销政策进行预测。

综上，由于募投项目收入未纳入本次测算，标的公司历史招聘的募投项目研发人员未在本次测算范围考虑，预测期研发费用率低于历史平均水平。但研发费用占主营业务收入比与报告期研发费用率基本保持一致，相关预测谨慎合理。

④财务费用：财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑损益及手续费等。

对于借款利息根据未来所需的贷款水平结合长期利率进行测算；对于手续费和其他财务费用根据收入占比予以测算；对于存款利息由于金额较小，本次不予测算。本次评估预测期年度财务费用率与报告期内的财务费用率基本保持一致，未来年度财务费用总额下降，是由于标的公司运营结构优化，相应的贴现支出减少。本次预测的财务费用率位于可比公司区间，故相关预测谨慎、合理。

综上，本次评估预测期营业成本、期间费用系结合标的公司报告期实际经营情况，并结合标的公司所处区域的人员工资增长水平、各项费用与收入匹配情况等因素进行预测，评估预测方法逻辑清晰，相关参数选取谨慎，本次对期间费用的预测具备谨慎性、合理性。

**4、预测期毛利率高于报告期最近一期的原因及合理性**

标的公司报告期与预测期毛利率情况如下：

| 项目 | 报告期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024年 | 2025年 | 平均值 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 51,104.77 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 |
| 主营业务成本 | 27,789.14 | 48,961.83 | 38,375.48 | 40,240.89 | 42,416.84 | 43,821.46 | 45,089.60 | 46,456.34 |
| 主营业务毛利率 | 29.37% | 22.12% | 25.74% | 26.43% | 26.59% | 26.54% | 26.49% | 26.45% |

标的公司自 2024 年以来引进毛利率相对较低的 CNC 加工业务以丰富产品结构。随着 CNC 加工业务占比提升，标的公司近年来主营业务毛利率呈下降趋势。

报告期内，标的公司着力优化锻压业务与 CNC 加工业务结构，并持续优化品控、提升团队运行效率及设备的稼动率，人工、模具等成本进一步摊薄，毛利率相应有所提升。具体来看：

（1）锻压与 CNC 加工业务结构优化

2026 年标的公司管理层从追求高营业收入转为稳步发展的策略，优先将产能应用于毛利水平较高的订单，故而减少部分毛利率较低的 CNC 业务，从而提升综合毛利水平。

标的公司锻压与 CNC 加工业务毛利率具体情况参见本问询回复问题 9 之“（六）”之“1、不同类别业务毛利率的差异原因”。

（2）人工、模具等成本摊薄

标的公司 2024 年通过发展自有 CNC 业务，整体的收入规模有所提升。具体措施包括但不限于：标的公司持续优化产线布局，在开展 CNC 业务时，根据订单安排梯队式增加产品机台，CNC 机台设备稼动率有所提升；通过优化产品工序环节、物流运输环节，改变打包方式等，提升整体团队运行效率。

标的公司报告期 2025 年 1-6 月及 2026 年 1-6 月毛利率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 1-6 月 | 2025 年 7-12 月 | 2026 年 1-6 月 | 2026 年预测期 |
|---|---|---|---|---|
| 主营业务收入 | 27,123.95 | 35,742.95 | 31,678.45 | 54,696.27 |
| 主营业务成本 | 22,847.17 | 26,114.66 | 24,163.01 | 40,240.89 |
| 主营业务毛利率 | 15.77% | 26.94% | 23.72% | 26.43% |

注：上述财务数据未经审计。

苹果公司过往一般于每年三季度发布新手机产品。2026 年苹果公司调整了手机产品的发布策略，并于 2026 年一季度发布了苹果 E 系列手机，使得标的公

司 2026 年 1-6 月份手机类业务占比增加，笔电类业务占比减少。2025 年 1-6 月及 2026 年 1-6 月，标的公司手机类和笔电类业务占主营业务收入比分别由 65.15%、30.78%变更至 78.81%、16.65%，随着标的公司手机类业务比重上升，其业务结构得到优化，预测期毛利率较报告期同期提升。

精密金属结构件制造行业的季节性会随其服务下游客户产品的季节性变化而变化，不同行业不同客户的季节性不尽相同。如消费电子领域产品的销量与其产品的新品发布有较大的关系，精密金属结构件订单会随着新品发布的时间而呈现季节性波动，四季度和一季度为智能消费电子的销售旺季。下游厂商一般需要提前 2-3 个月的备货，而行业内企业一般系根据按需生产，故第三、第四季度为行业生产旺季；受智能消费电子销售淡季的影响，第一、第二季度一般为行业生产淡季。因苹果公司 2026 年 1 季度调整了手机新品的发布周期，2026 年上半年标的公司不存在明显淡季。为承接更多手机订单，标的公司进一步缩减毛利率较低的笔电类产品业务，使得 2026 年 1-6 月毛利率较去年同期显著提升。

综上，预测期随着标的公司锻压与 CNC 业务结构更加优化、标的公司品控优化、团队运行效率提升，设备的稼动率提升及人工、模具等成本摊薄，预测期标的公司主营毛利率有所提升具备可实现性，且预测期主营毛利率位于报告期近两年毛利率区间，因此标的公司毛利率预测期高于报告期最近一期主营毛利率合理、谨慎。

**（六）资本性支出预测的合理性，与标的公司预测期产能利用和业务发展情况是否匹配**

**1、资本性支出预测的合理性**

标的公司资本性支出主要包括追加投资和更新支出。追加投资主要为标的公司每年设备技术改进和扩产需要发生的资本性支出，更新支出是指为维持标的公司持续经营而发生的资产更新支出，主要包括固定资产更新支出、无形资产更新支出和长期待摊费用更新支出等。

对于预测年度内需要更新的相关设备、无形资产和长期待摊费用等，评估人员按照上述资产的尚可使用时间进行更新测算，形成各年资本性支出。对于预测年度内的追加投资，评估人员根据标的公司采购计划，预计未来需继续支付的投入。

（1）追加投资的预测

标的公司生产金属结构件的锻压及 CNC 设备，由于本次是对苏州郎克斯及其子公司采用合并收益法预测，江苏郎克斯、扬州郎克斯智能工业有限公司近年签订的设备采购合同约定，需在 2026 年和 2027 年支付的设备款分别为 2,782.28 万元、2,137.89 万元，需继续支付的资本性支出具体预测情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 追加投资 | 2,782.28 | 2,137.89 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

（2）更新支出的预测

更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，主要包括固定资产更新支出、长期待摊费用和无形资产更新支出。各类资产更新支出系结合资产的折旧年限、经济使用年限综合分析，如设备类资产中机器设备的折旧年限为 3-10 年，经济使用年限为 8-18 年，通过综合分析不同类型机器设备的启用时间进行分析、预测，得出各类资产的未来更新支出金额。本次评估中，更新支出具体预测情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 永续期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 更新支出 | 106.19 | 106.19 | 106.19 | 106.19 | 106.19 | 2,209.64 |

综上，本次评估对于预测年度内需要更新的相关设备、无形资产和长期待摊费用等，按照尚可使用时间进行更新测算，并结合系结合资产的折旧年限、经济使用年限综合分析，得出各类资产的未来更新支出金额，本次评估的资本性支出预测具备合理性。

2、预测期资本性支出与标的公司预测期产能利用和业务发展情况匹配

（1）标的公司报告期产能利用情况

标的公司产品主要为非标定制化产品，其生产需根据不同客户的订单需求调整设备参数组织生产线。不同订单对应产品的差异较大，导致产品加工工艺、工序、加工时间均存在差异，无法直接测算产品的产能情况。因此，选取油压机、冲床、CNC 机台等精密金属结构件加工的核心生产设备的利用率作为标的公司产能利用率测算依据。

标的公司近两年产能利用率情况如下表所示：

单位：万小时

| 项目 | 2026 年 1-5 月 | 2025 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|
| 主要设备实际工时 | 322.62 | 1,181.58 | 531.41 |
| 主要设备设计工时 | 386.58 | 1,258.81 | 573.95 |
| 产能利用率 | 83.46% | 93.86% | 92.59% |

注 1：主要设备设计工时=设备数量*每天运行 20 小时*生产天数*生产月数*(1-调机、检修产线调整等时间比例)；

（2）预测期资本性支出预测与标的公司预测期产能利用和业务发展情况匹配

标的公司预测期主营业务产品销量及营业收入如下表所示：

销量：万片/金额：万元

| 项目 | 报告期 | | 预测期 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 永续期 |
| 销量 | 3,312.18 | 8,596.16 | 7,745.06 | 8,139.00 | 8,389.00 | 8,640.00 | 8,894.00 | 8,894.00 |
| 资本性支出 | 15,327.19 | 3,023.61 | 2,888.48 | 2,244.09 | 106.19 | 106.19 | 106.19 | 2,209.64 |
| 主营业务收入 | 39,342.65 | 62,866.90 | 54,696.27 | 57,783.30 | 59,650.45 | 61,336.55 | 63,162.97 | 63,162.97 |

根据标的公司管理层计划，未来年度着重发展公司现有产能下的锻压和 CNC 业务产品业务。预测期 2026 年及 2027 年有较大金额的资本性支出，系江苏郎克斯、扬州郎克斯智能工业有限公司近年签订的未付设备采购款。未来年度主要是进行一些更新支出。本次预测期资本性支出与标的公司产能利用、未来业务发展规划匹配。

综上，本次评估预测期资本性支出与标的公司预测期产能利用和业务发展情况匹配，相关方法、参数选取具有合理性。

**（七）折现率计算过程中主要参数的确认依据，与可比交易案例的对比情况**

**1、折现率计算过程中主要参数的确认依据**

（1）折现率计算模型

企业自有现金流评估值对应的是企业所有者权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

$$WACC=Ke\times[E/（E+D）]+Kd\times（1-T）\times[D/（E+D）]$$

式中，E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$K_e$：权益资本成本

$K_d$：债务资本成本

T：被评估单位的所得税率

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，公式：

$$K_e=r_f+MRP\times\beta+r_c$$

式中，rf：无风险利率

MRP：市场风险溢价

$\beta$：权益的系统风险系数

$r_c$：企业特定风险调整系数

（2）模型中有关参数的计算过程

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，2025 年 12 月 31 日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 1.8473%，本评估报告以 1.8473%作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

βL =[1+（1-t）×D/E] ×βU

βL：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

βU：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t ：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据标的公司的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了金属结构件行业与企业在业务及经营模式相同或类似的可比公司于 2025 年 12 月 31 日的β，并取其平均值作为被评估单位的β值，具体数据见下表：

| 序号 | 股票代码 | 公司简称 | Beta 值 |
|---|---|---|---|
| 1 | 688210.SH | 统联精密 | 1.0111 |
| 2 | 300709.SZ | 精研科技 | 1.0002 |
| 3 | 002426.SZ | 胜利精密 | 0.9123 |
| 4 | 603626.SH | 科森科技 | 0.8490 |
| 5 | 603890.SH | 春秋电子 | 0.7608 |
| 6 | 688678.SH | 福立旺 | 1.0288 |
| Beta 平均 | | 0.9270 | |

根据企业的经营特点分析，本次评估目标资本结构取可比上市公司资本结构平均 D/E，为 19.36%，企业所得税率按照预测期内各公司每年预测所得税测算。

经计算，βL=107.96％

对于被评估单位的β值，本次结合可比上市公司的平均β数据，并分析被评估单位的经营特点、资本结构，考虑被评估单位的资本结构较可比上市公司的差异以及标的公司经营情况，通过综合对比分析、测算，被评估单位调整后的β为 1.0796，β取值高于可比公司水平。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 6.94％。

④企业特定风险调整系数的确定

企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业成立时间、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。综合考虑现有的治理结构、管理水平和抗行业风险等方面的情况，确定特有的风险调整系数为 3.20％。

根据近年来可比交易案例中折现率测算时企业特定风险调整系数率如下表所示：

| 序号 | 证券代码 | 证券名称 | 标的公司 | 评估基准日 | 企业特定风险调整系数 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 002831.SZ | 裕同科技 | 华研新材料 | 2025/8/31 | 未披露 |
| 2 | 603088.SH | 宁波精达 | 无锡微研 | 2024/4/30 | 3.00% |
| 3 | 600933.SH | 爱柯迪 | 卓尔博 | 2024/12/31 | 2.50% |
| 4 | 603032.SH | 德新科技 | 致宏精密 | 2020/3/31 | 2.90% |

由上表可知，本次测算时对标的公司的特定风险调整系数为 3.20%，大于同行业可比交易案例，预测期特定风险调整系数确定谨慎、合理。

⑤预测期折现率的确定

A 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本，由于采用合并口径测算，企业实际所得税率每年稍有不同，则 Ke 为：

$$Ke=rf+MRP\times\beta+rc$$

B 计算加权平均资本成本

评估基准日被评估单位涉及短期借款及股东借款，且企业日常经营需投入相应资金，根据企业经营特点和发展规划，本次评估 Kd 按照基准日被评估单位实际贷款利率 3.15％，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

WACC 为：

$$WACC=K_e\times[E/（E+D）]+K_d\times（1-T）\times[D/（E+D）]$$

=10.94%

⑥预测期后折现率的确定

根据上述公式测算，预测期后折现率为 10.94%。

企业自有现金流评估值对应的是企业所有者权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本。

综上，本次收益法测算折现率时评估方法选取、相关参数取值合理，具备合理性。

2、折现率与可比交易案例的对比情况

根据近年来可比交易案例中选取的折现率情况，相关折现率情况如下表所示：

| 序号 | 证券代码 | 证券名称 | 标的公司 | 评估基准日 | 折现率 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 002831.SZ | 裕同科技 | 华研新材料 | 2025/8/31 | 10.68% |
| 2 | 603088.SH | 宁波精达 | 无锡微研 | 2024/4/30 | 11.00% |
| 3 | 600933.SH | 爱柯迪 | 卓尔博 | 2024/12/31 | 11.30% |
| 4 | 603032.SH | 德新科技 | 致宏精密 | 2020/3/31 | 12.10% |
| 平均值 | | | | | 11.27% |
| 中位数 | | | | | 11.15% |
| 区间 | | | | | 10.68%~12.10% |
| / | | 哈森股份 | 苏州郎克斯 | 2025/12/31 | 10.94% |

由上表可知，以 2025 年 12 月 31 日为基准日，本次评估采用的折现率 WACC 与同行业可比交易案例对应的折现率 WACC 间不存在明显差异，本次标的公司折现率取值在可比案例区间。

因上述案例评估基准日距本项目评估基准日不同，随着市场无风险报酬率整体呈下降趋势，以 2025 年 12 月 31 日为基准日的折现率较过往有较大降幅，具体分析如下：

| 序号 | 基准日 | 证券名称 | 标的公司 | 无风险报酬率 | 折现率 |
|---|---|---|---|---|---|
| 案例一 | 2025/8/31 | 裕同科技 | 华研新材料 | 未披露 | 10.68% |
| 案例二 | 2024/12/31 | 爱柯迪 | 卓尔博 | 1.68% | 11.00% |
| 案例三 | 2024/4/30 | 宁波精达 | 无锡微研 | 2.78% | 11.30% |

| 序号 | 基准日 | 证券名称 | 标的公司 | 无风险报酬率 | 折现率 |
|---|---|---|---|---|---|
| 案例四 | 2020/3/31 | 德新科技 | 致宏精密 | 2.59% | 12.10% |
| | 2025/12/31 | 哈森股份 | 苏州郎克斯 | 1.85% | 10.94% |

由上表可知，无风险报酬率由 2020 年 3 月份的 2.59%持续下降至 2025 年 12 月份对的 1.85%，下降幅度为 26.68%，是导致折现率 WACC 降低的首要因素。

综上，标的公司折现率本期取值处于 10%-11%区间，与可比交易案例处于同一水平，折现率取值谨慎、合理。

**（八）少数股东权益价值的评估方法，以及所涉关键参数的确定依据；少数股东权益与非经营性资产的估值合理性**

**1、少数股东权益价值的评估方法、关键参数及估值合理性**

本次涉及的少数股东权益系苏州郎克斯的孙公司江苏海钛精密工业有限公司 30%的股东权益，在苏州郎克斯合并报表层面，2024 年至 2025 年账面记载的少数股东权益分别为 175.19 万元和 47.67 万元。

本次对于少数股东权益价值采用收益法评估，即采用收益法—企业自由现金流折现法得出苏州郎克斯经营现金流价值并扣除有息负债后，结合近三年少数股东权益占资产总额比例，得出本次少数股东权益价值。具体如下表：

单位：万元

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 |
|---|---|---|
| 少数股东权益 | 175.19 | 47.67 |
| 资产总额 | 61,165.70 | 73,556.71 |
| 少数股东权益占资产总额比 | 0.29% | 0.06% |
| 平均数 | 0.17% | |
| 预测期经营价值 | 83,325.57 | |
| 有息负债 | 21,763.90 | |
| 少数股东权益 | 101.90 | |

本次评估针对少数股东权益价值的评估方法选取合理，评估参数取值合理，少数股东权益价值估值合理。

2、非经营性资产的估值合理性

非经营性资产和负债是指与标的公司生产经营无直接关系的、评估基准日后企业现金流量预测不涉及的资产与负债，属本次评估所估算现金流之外的非经营性资产与负债。

标的公司非经营性资产主要包括往来款、存货、机器设备、其他流动资产和递延所得税资产，非经营性负债包括应付账款、其他应付款、其他流动负债、递延收益和递延所得税负债。

（1）非经营性资产：①其他应收款为标的公司销售老旧 CNC 机床至速创机械(江苏)有限公司款项，以及其他应收铝屑业务款；②存货为标的公司与昆山可美克精密电子科技有限公司委托加工合同纠纷涉及的部分原材料、在产品及产成品，这部分存货未来不再生产、经营；③机器设备为长期股权投资-江苏郎克斯智能工业科技有限公司拥有的部分存放于客户公司——立铠精密科技(盐城)有限公司的设备，该批设备将进行对外销售，故作为非经营性资产；④涉及的其他流动资产-待抵扣进项税、递延所得税资产为非经营性资产。

（2）非经营性负债：①应付账款为应付昆山可美克精密电子科技有限公司款项；②其他应付款为标的公司其他应付铝屑业务款项；③其他流动负债、递延所得税负债、递延收益为非经营性负债。

经过评定估算，标的公司非经营性资产及非经营性负债估值如下：

单位：万元

| 项目名称 | 基准日账面值 | 基准日评估值 |
|---|---|---|
| 其他应收款 | 4,907.56 | 4,907.56 |
| 存货 | 953.94 | 1,215.10 |
| 机器设备 | 723.79 | 744.38 |
| 其他流动资产 | 605.89 | 605.89 |
| 递延所得税资产 | 1,618.10 | 1,618.10 |
| **非经营性资产小计** | **8,809.28** | **9,091.03** |
| 应付账款 | 715.64 | 679.15 |
| 其他应付款 | 3,603.50 | 3,603.50 |
| 其他流动负债 | 16.97 | 16.97 |

| 项目名称 | 基准日账面值 | 基准日评估值 |
| --- | --- | --- |
| 递延所得税负债 | 754.73 | 754.73 |
| 递延收益 | 1,051.81 | 222.22 |
| **非经营性负债小计** | **6,142.66** | **5,276.57** |
| **非经营性资产/负债净额** | **2,666.62** | **3,814.46** |

对于标的公司涉及其他应收款、其他流动资产、递延所得税资产、应付账款、其他应付款、其他流动负债、递延所得税负债，本次以核实无误的账面值确定评估；

对于因标的公司与昆山可美克精密电子科技有限公司委托加工合同纠纷涉及的部分原材料、在产品及产成品，考虑标的公司对这部分存货未来不再生产、经营，按评估基准日销售价格确定评估值；

对于标的公司长期股权投资-江苏郎克斯智能工业科技有限公司拥有的部分存放于客户公司——立铠精密科技(盐城)有限公司的设备，考虑标的公司未来对该批设备对外销售，故按成本法测算机器设备评估值。

综上，标的公司非经营性资产及负债估值具备合理性。

**（九）2026 年 1-6 月，标的公司实现业绩对预测期的覆盖情况及差异原因；结合历史经营年度主营业务收入、成本、期间费用、净利润复合增长率以及毛利率等关键指标与评估预测期的对比情况，分析本次评估预测的合理性**

**1、标的公司 2026 年 1-6 月实现业绩对预测期的覆盖情况及差异原因**

2026 年 1-6 月，标的公司主要经营业绩、财务指标及对预测期覆盖情况如下:

单位：万元

| 项目名称 | 2026 年预测情况 | 2026 年 1-6 月实际情况 | 覆盖率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 营业收入 | 54,696.27 | 35,278.14 | 64.50% |
| 营业利润 | 7,402.18 | 6,043.75 | 81.65% |
| 净利润 | 6,460.44 | 4,967.93 | 76.90% |

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

由上表可知，标的公司 2026 年 1-6 月完成情况良好，各主要盈利预测指标覆盖率均超过 60%，主要原因系标的公司订单稳定增长、工艺持续完善，盈利水平相应提升。

**2、结合历史经营年度主营业务收入、成本、期间费用、净利润复合增长率以及毛利率等关键指标与评估预测期的对比情况，分析本次评估预测的合理性**

**（1）本次预测净利润复合增长率与同行业公司的比较情况**

本次预测净利润复合增长率与同行业可比公司的比较情况如下：

单位：万元

| 证券简称 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 复合增长率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 统联精密 | 6,908.52 | 4,629.48 | 9,564.17 | 6,831.92 | 9,018.60 | 1,189.66 | -29.66% |
| 精研科技 | 14,185.14 | 16,243.18 | -26,261.69 | 13,381.37 | 12,975.14 | 6,752.25 | -13.80% |
| 胜利精密 | 43,685.74 | 3,885.21 | -24,905.53 | -92,759.98 | -73,934.14 | -71,130.30 | -210.24% |
| 科森科技 | -5,452.74 | 36,955.59 | 8,677.86 | -28,141.31 | -47,683.01 | -35,107.09 | -45.13% |
| 春秋电子 | 24,679.18 | 30,053.52 | 13,448.77 | -184.57 | 16,941.55 | 27,926.11 | 2.50% |
| 福立旺 | 11,285.35 | 12,518.61 | 16,607.64 | 9,232.68 | 4,821.65 | 4,969.82 | -15.13% |
| **本次交易** | **2026E** | **2027E** | **2028E** | **2029E** | **2030E** | **2031E** | **预测复合增长率** |
| **标的公司** | 6,460.44 | 7,063.89 | 7,316.20 | 7,543.26 | 7,781.73 | 7,781.73 | 3.79% |

注：可比公司财务数据来源于其年度报告或公开信息。

由上表可知，标的公司预测期净利润 5 年复合增长率高于部分可比上市公司近 5 年净利润复合增长率，主要原因系标的公司成立时间较晚，净利润绝对值较低；从可比公司未来 5 年增长后的预测净利润水平看，其绝对值仍低于可比公司 2022 年水平。

因此，由于标的公司净利润基数较小，预测期净利润复合增长率相比部分可比公司较高，具有谨慎性。

**（2）历史经营年度主营业务收入、成本、期间费用、净利润复合增长率以及毛利率等关键指标与评估预测期的对比情况**

标的公司主营业务收入、成本、期间费用、净利润复合增长率以及毛利率、净利率等关键指标历史期及预测期对比情况如下：

单位：万元

| 科目 | | 标的公司 | | 同行业可比公司 |
|---|---|---|---|---|
| | | 报告期 | 预测期（2026E-2030E） | 报告期（2024-2025） |
| 收入 | 复合增长率 | 66.91% | 2.92% | -7.37%至 53.46%，中位数为 9.06% |
| 成本 | 复合增长率 | 83.34% | 2.91% | -10.01%至 57.93%，中位数为 9.41% |
| 期间费用 | 复合增长率 | 22.63% | 2.02% | 3.17%至 39.14%，中位数为 28.64% |
| 净利润 | 复合增长率 | 29.44% | 3.79% | -83.81%至 64.84%，中位数为-15.08% |
| 科目 | | 标的公司 | | 同行业可比公司 |
| | | 报告期 | 预测期（2026E-2030E） | 报告期（2024-2025） |
| 毛利率 | 平均值 | 25.74% | 26.50% | 21.60% |
| | 波动区间 | 22.12%至 29.37% | 26.43%至 26.59% | 2.06%~36.75%（平均值波动区间） |
| 净利率 | 平均值 | 10.44% | 12.18% | -2.49% |
| | 波动区间 | 9.12%至 11.76% | 11.81%至 12.32% | -21.15%~6.23%（平均值波动区间） |

注 1：同行业可比公司包括从事金属结构件业务的科森科技、春秋电子、福立旺、统联精密、精研科技、胜利精密 6 家公司，可比公司财务数据来源于其年度报告。

注 2：同行业可比公司毛利率、净利率数据为可比公司相应指标 2024 年-2025 年平均值。

注 3：预测期 2026 年至 2030 年标的公司预测净利润率分别为 11.81%、12.22%、12.27%、12.30%和 12.32%。

**①标的公司主营业务收入历史年度与预测期对比分析**

由上表可知，标的公司预测期收入复合增长率低于历史期，主要原因为预测期结合 3C 消费电子行业未来年度稳健增长的趋势、标的公司管理层未来经营预测，从谨慎性考虑未来年度收入测算。预测期成本的复合增长率较为稳定，趋近于预测期收入复合增长率。

标的公司预测期期间费率的复合增长率略低于收入的复合增长率，主要为随着标的公司收入规模扩大，规模效应逐渐显现。预测期期间费率复合增长率趋近收入复合增长率，具备合理性。

②标的公司毛利率历史年度与预测期对比分析

标的公司预测期毛利率波动区间为 26.43%至 26.59%，平均值为 26.50%，相比标的公司最近 2 年毛利率平均值 25.74%与波动区间均不存在较大差异。标的公司预测期毛利率提升及可实现的原因如下：

一方面，锻压与 CNC 加工业务结构优化。2026 年标的公司管理层从追求高营业收入转为稳步发展的策略，优先将产能应用于毛利水平较高的订单，故而减少部分毛利率较低的 CNC 业务，从而提升综合毛利水平。

另一方面，人工、模具等成本摊薄。标的公司 2024 年通过发展自有 CNC 业务，整体的收入规模有所提升。具体措施包括但不限于：标的公司持续优化产线布局，在开展 CNC 业务时，根据订单安排梯队式增加产品机台，CNC 机台设备稼动率有所提升；过优化产品工序环节、物流运输环节，改变打包方式等，提升整体团队运行效率。

随着标的公司在未来锻压及 CNC 业务收入结构比例不断优化提升，人工成本、模具成本摊薄情况下，预测期综合毛利率相比历史期不存在较大差异具有谨慎性、合理性；标的公司报告期毛利率高于同行业可比公司，预测期毛利率平均值位于报告期毛利率波动区间，毛利率预测具备谨慎性、合理性。

③标的公司期间费用历史年度与预测期对比分析

标的公司 2025 年较 2024 年期间费率的增长率为 22.63%，主要是随着营业收入的快速增长而增长。预测期标的公司期间费率 5 年复合增长率为 2.02%，主要是预测期营业收入处于稳定发展阶段，期间费用在收入较为稳定情况下考虑一定的增长具备合理性。

④标的公司净利率历史年度与预测期对比分析

标的公司预测期净利率波动区间为 11.81%至 12.32%，平均值为 12.18%，略高于最近 2 年净利率平均值 10.44%，主要原因系：一方面，未来随着标的公司收入规模扩大，规模效应逐渐显现，预测期净利率有所提高；另一方面，随着

标的公司锻压与 CNC 业务结构更加优化、标的公司品控优化、团队运行效率提升，设备的稼动率提升及人工、模具等成本摊薄，预测期净利率相应提高。从2026 年 1-6 月业绩情况来看，标的公司主营业务收入较 2025 年同期提升，毛利率也一定程度提升，净利率也得到提升。

标的公司报告期的净利率高于可比公司，主要为标的公司的净利润基数低。预测期标的公司净利润的复合增长率为 3.79%，位于可比公司净利率平均值的波动区间内，预测期净利润的预测具有合理性。

综上，经与标的公司历史期及同行业可比公司相应指标对比，本次标的公司评估预测具有谨慎性、合理性。

**（十）选取的上市公司及交易案例是否具有可比性；结合标的公司市盈率、市净率、评估增值率等指标与上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估的公允性**

**1、选取的上市公司及交易案例是否具有可比性**

（1）标的公司选取的上市公司具备可比性

苏州郎克斯主营业务为各类精密结构件锻压及精密 CNC 工艺收入，产品主要服务 3C 消费电子，本次选取同行业可比公司的标准为：

①在电子元器件制造行业中，专注精密金属零部件研发、生产的具有较高知名度和竞争力的公司；

②公开查询主营业务或主要产品涉及精密金属零部件的公司；

③产品服务于 3C 消费电子的比率超过 50%。

综合上述因素，本次评估选取了 6 家公司作为同行业可比公司，分别为统联精密、精研科技、胜利精密、科森科技、春秋电子、福立旺，其主营业务范围及主要产品如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 主要产品及业务 | 3C 消费电子收入占比 |
|---|---|---|---|

| 证券代码 | 证券简称 | 主要产品及业务 | 3C 消费电子收入占比 |
| --- | --- | --- | --- |
| 002426.SZ | 胜利精密 | 专业的结构模组制造服务商；主要面向全球平板电视生产厂商，从事结构模组的研发、设计、生产，后续改进等全流程服务，开发与制造结构模组所需的精密模具。主要产品包括精密金属结构件，精密塑胶结构件，Base，精密模具等 | 67.14% |
| 300709.SZ | 精研科技 | 主要产品:连接器接口、卡托、摄像头支架、摄像头装饰圈、手机结构件、汽车零部件等。主营业务:为智能手机、可穿戴设备、笔记本及平板计算机等消费电子领域和汽车领域大批量提供高复杂度、高精度、高强度、外观精美的定制化 MIM 核心零部件产品。 | 82.21% |
| 603626.SH | 科森科技 | 主营业务:从事精密金属制造服务的高新技术企业，以产品研发、模具研发和工艺流程设计为核心，以精密冲压和精密切削等制造技术为基础，为客户提供手机及平板电脑结构件，医疗手术器械结构件，光伏产品结构件等精密金属结构件.公司生产的产品主要应用于通信设备、微型计算机、医疗器械、新能源、汽车、数字视听等领域。 | 80.38% |
| 603890.SH | 春秋电子 | 消费电子产品结构件模组及相关精密模具的研发、设计、生产和销售。 | 90.17% |
| 688210.SH | 统联精密 | 专注于为客户提供高精度、高密度、形状复杂、性能良好、外观精致的金属粉末注射成形精密金属零部件，产品应用于平板电脑、智能触控电容笔、智能穿戴设备、航拍无人机等消费类电子领域。 | 96.46% |
| 688678.SH | 福立旺 | 精密金属零部件的研发、制造和销售，主要为 3C、汽车、电动工具等下游应用行业的客户提供精密金属零部件产品。 | 69.47% |

注：资料来源 Wind 资讯平台上市公司 2025 年度报告

本次评估选取的可比上市公司主营业务均涉及精密金属结构件制造，且 3C 消费电子收入占比超过 50%，具有可比性。

（2）标的公司选取的交易案例具备可比性

根据公开渠道查询信息，标的资产为精密金属结构件制造业的已完成重大资产重组项目，标的公司主营产品主要应用于 3C 消费电子行业，选取近年来交易标的主营业务涉及精密金属结构件，且服务领域包括 3C 消费电子行业的已完成案例，具体如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 所属行业 | 标的公司 | 评估基准日 | 阶段 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 所属行业 | 标的公司 | 评估基准日 | 阶段 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 002831.SZ | 裕同科技 | 精密零部件及组 | 东莞市华研新材料科技股份有限公司 | 2025/8/31 | 已完成 |
| 2 | 603088.SH | 宁波精达 | 精密模具 、精密冲压件 | 无锡微研股份有限公司 | 2024/4/30 | 已完成 |
| 3 | 600933.SH | 爱柯迪 | 特电机精密零部件，微特电机转定子 | 卓尔博(宁波)精密机电股份有限公司 | 2024/12/31 | 已完成 |
| 4 | 603032.SH | 德新科技 | 高精密模具 | 东莞致宏精密模具有限公司 | 2020/3/31 | 已完成 |

综上，可比交易案例的交易资产均涉及精密金属结构件制造业，相关交易案例具备可比性。

**2、标的公司市盈率、市净率、评估增值率等指标与上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估的公允性**

（1）标的公司市盈率、市净率与上市公司对比情况具体如下：

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 市净率(倍) | 市盈率(倍) |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 688210.SH | 统联精密 | 6.94 | -1,892.42 |
| 2 | 300709.SZ | 精研科技 | 3.98 | 171.00 |
| 3 | 002426.SZ | 胜利精密 | 7.60 | -18.32 |
| 4 | 603626.SH | 科森科技 | 6.13 | -33.10 |
| 5 | 603890.SH | 春秋电子 | 2.22 | 25.81 |
| 6 | 688678.SH | 福立旺 | 3.37 | 113.95 |
| **平均值** | | | **5.04** | **51.87** |
| **中位数** | | | **5.06** | **25.61** |
| **区间** | | | **2.22~7.60** | **-33.10~171.00** |
| **苏州郎克斯** | | | **3.16** | **10.31** |

注 1：可比公司数据来源于 Wind；

注 2：可比公司市盈率、市净率指标，取本次重组评估基准日股价收盘价，可比上市公司市盈率=基准日市值/2025 年度归属母公司所有者的净利润，可比上市公司市净率=基准日市值/2025 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益；

注 3：标的公司市盈率=本次交易对价对应 100%股权作价/2025 年归母净利润；标的公司市净率=本次交易对价对应 100%股权作价/2025 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益；

注 4：平均值及中位值剔除统联精密市盈率异常值。

如上表所示，苏州郎克斯市净率为 3.16 倍、市盈率为 10.31 倍，均低于可比上市公司指标平均值和中位数，本次评估结论合理、谨慎，具备公允性。

（2）标的公司市盈率、市净率、评估增值率等指标与可比交易案例对比情况

标的公司主营产品主要应用于 3C 消费电子行业，选取近年来交易标主营业务涉及精密金属结构件，且服务领域包括 3C 消费电子行业的已完成案例，作为可比交易案例。本次交易作价系参考评估结果，由交易双方协商确定。本次交易估值与可比交易案例各指标对比情况具体如下:

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 标的资产 | 市净率（倍） | 市盈率（倍） | 评估增值率（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 603088.SH | 宁波精达 | 无锡微研 100%股权 | 1.90 | 9.62 | 91.56 |
| 2 | 603032.SH | 德新科技 | 致宏精密 100%股权 | 7.06 | 12.89 | 661.50 |
| 4 | 600933.SH | 爱柯迪 | 卓尔博 71%股权 | 2.19 | 10.25 | 118.48 |
| 5 | 002831.SZ | 裕同科技 | 华研科技 51%股权 | 4.02 | 12.35 | 300.53 |
| **平均值** | | | | **3.80** | **11.28** | **293.02** |
| **中位数** | | | | **3.11** | **11.30** | **209.51** |
| **苏州郎克斯** | | | | **3.16** | **10.31** | **217.54** |

如上表所示，本次交易标的公司的市盈率、市净率及评估增值率分别为 10.31 倍、3.16 倍及 217.54%，本次交易苏州郎克斯市净率低于可比交易案例的平均值、与中位数基本一致；苏州郎克斯市盈率低于可比交易案例的平均值及中位数；苏州郎克斯评估增值率低于可比交易案例的平均值，与可比交易案例的中位数基本一致。

综上，标的公司市盈率、市净率、评估增值率等指标与上市公司及可比交易案例的对比均无重大差异，本次评估结论具备公允性。

## 二、中介机构核查程序及核查结论

### （一）核查程序

针对上述事项，评估师履行了以下核查程序：

1、查阅标的资产审计报告、收入成本明细表，通过公开市场信息查询并了解金属结构件市场价格变化趋势、3C 消费电子行业市场价格变化趋势、行业政策变化情况、行业竞争格局及标的资产的行业地位等，分析金属结构件预测销量、价格的合理性；

2、查阅标的资产历史租赁生产厂房、设备的情况，了解相关厂房、设备出租方的背景，以及租赁合同的租赁期限、租金水平，判断标的公司的生产厂房、设备租赁依赖程度，分析标的公司相关假设与预测的合理性、谨慎性；

3、获取标的资产历史年度各类业务的销量、单价，截至 2026 年 9 月 30 日在手订单、完成情况，了解标的资产各类业务产品销量、销售价格情况以及历史同期对比情况，分析标的公司预测销量、销售价格的合理性；

4、查阅前次现金收购时上市公司公告的《关于现金收购资产业绩承诺完成情况的公告》（公告编号：2026-021），了解前次现金收购时涉及的业绩承诺及其完成情况；

5、查阅标的资产审计报告、同行业上市公司相关公告及金属结构件行业竞争态势等情况，访谈标的资产管理层影响毛利率的主要因素，分析预测期标的资产毛利率水平高于报告期最近一期的原因，以及预测期毛利率保持该水平的依据是否充分、谨慎、合理；

6、查阅标的资产在报告期内的销售费用、管理费用、研发费用和财务费用，查阅同行业可比公司期间费用情况，了解相关预测依据，分析相关预测是否谨慎、合理；

7、查阅标的资产审计报告、访谈标的资产管理层对于未来固定资产购置或更新计划，以及标的资产未来资本性支出计划表，分析相关预测期产能、业务发展与资本性支出是否匹配，分析资本性支出预测的合理性；

8、查阅同行业上市公司相关公告、近期同行业可比交易案例的情况，分析折现率的预测是否谨慎、合理；

9、查阅少数股东权益历史数据，梳理非经营性资产明细数据、少数股东权益预测的关键参数、依据，分析少数股东权益与非经营性资产预测的合理性；

10、获取报告期后 2026 年 1-6 月管理层财务报表、产量等情况，分析实际业绩对评估结果的影响，分析本次评估预测的可实现性、合理性；

11、查阅可比上市公司市盈率、市净率情况、可比交易市盈率、市净率、评估增值率情况，分析本次交易评估作价的公允性以及可比上市公司、可比交易的选择依据和可比性；

12、查阅前次资产评估报告及相关附件，了解前次评估所使用的主要评估参数及其取值依据，并与本次评估相关主要评估参数做对比，判断主要差异因素，分析本次重组评估值较前次增长的主要原因及其合理性；

13、了解金属结构件所处下游行业的行业发展情况，分析下游行业需求是否发生异常不利变化。

**（二）核查结论**

经核查，评估师认为：

1、本次评估综合考虑了资产基础法下的长期股权投资评估增值涉及的存货、生产经营业绩、设备类资产折旧、表外无形资产以及递延收益等情况，资产基础法评估中长期股权投资评估增值具备合理性。

收益法将企业包括产品优势、客户资源等无形资源的贡献反映出来，能更全面的反映企业的价值，资产基础法和收益法下评估值差异较大具备合理性，故采用收益法评估结果作为评估结论更具备合理性。

标的公司前后两次评估的评估方法均采用收益法，评估方法一致；本次评估选用的核心参数与前次评估一致，但因前后两次评估的评估时点不同，核心参数具体情况随着标的公司经营状况、市场环境、可比公司等因素的变化而有所调整，以保障本次评估的评估结论客观、公允。故本次收益法估值与前次评估存在差异，相关差异原因具备合理性；

2、虽然标的公司生产厂房依赖第三方租赁，但生产厂房的出租方主要为标的公司所在国资背景公司，租赁协议明确不影响标的公司正常生产经营；标的公司租赁的设备为租赁厂房附带租赁及部分下游客户生产需要的设备租赁，且占标的公司生产设备比重较小，标的公司生产设备不依赖于向第三方租赁。

本次评估收益法测算时已在成本、费用中考虑，租赁期内按租约测算，租赁到期后考虑一定增长测算，本次已考虑租金变动对估值的影响；标的公司未来继续承租房产开展经营的可能性较大，本次假设企业未来继续选择租赁方式，假设租赁到期后标的公司能继续续租。本次评估已审慎分析了相关假设与预测情况；

3、本次评估结合历史销量和价格情况、期后实现情况、标的公司产能产量等，各类业务营业收入具备合理的预测方法及客观的具体依据，预测期内各类产品销量和销售价格的预测具备合理性；

4、标的公司各类业务收入系结合细分行业的发展情况、市场竞争格局、下游客户需求、历史经营情况，业务收入的具体构成清晰、预测谨慎，依据充分，具备合理性、审慎性；

5、本次评估预测期毛利率、各期间费用率与报告期内基本保持一致，标的公司主营毛利率高于部分可比公司，主要系标的公司与可比公司在业务构成，以及类似产品的类型差异、下游应用领域及产品结构差异、产品规模差异等因素影响；期间费用率位于可比公司区间，各期间费用测算逻辑合理，相关预测具备谨慎性、合理性。

本次评估已结合标的资产的实际情况，采用客观、合理的方式进行预测，本次评估的成本预测依据客观、公允，标的公司各项成本的预测具备合理性；本次评估预测期营业成本、期间费用系结合标的公司报告期实际经营情况，并结合标的公司所处区域的人员工资增长水平、各项费用与收入匹配情况等因素进行预测，评估预测方法逻辑清晰，相关参数选取谨慎，本次对期间费用的预测具备谨慎性、合理性。

预测期随着标的公司锻压与 CNC 业务结构更加优化、标的公司品控优化、

团队运行效率提升，设备的稼动率提升及人工、模具等成本摊薄，预测期标的公司主营毛利率有所提升具备可实现性；且预测期主营毛利率位于报告期近两年毛利率区间，因此标的公司毛利率预测期高于报告期最近一期主营毛利率合理、谨慎；

6、本次评估对于预测年度内需要更新的相关设备、无形资产和长期待摊费用等，按照尚可使用时间进行更新测算，并结合系结合资产的折旧年限、经济使用年限综合分析，得出各类资产的未来更新支出金额，本次评估的资本性支出预测具备合理性；本次评估预测期资本性支出与标的公司预测期产能利用和业务发展情况匹配，相关方法、参数选取具有合理性；

7、本次收益法测算折现率时评估方法选取、相关参数取值合理，具备合理性；标的公司折现率本期取值处于 10%-11%区间，与可比交易案例处于同一水平，折现率取值谨慎、合理；

8、本次评估针对少数股东权益价值的评估方法选取合理，评估参数取值合理，少数股东权益价值估值合理；标的公司非经营性资产及负债估值具备合理性；

9、标的公司 2026 年 1-6 月完成情况良好，各主要盈利预测指标覆盖率均超过 60%，主要原因系标的公司订单稳定增长、工艺持续完善，盈利水平相应提升；经与标的公司历史期及同行业可比公司相应指标对比，本次标的公司评估预测具有谨慎性、合理性；

10、本次评估选取的可比上市公司主营业务均涉及精密金属结构件制造，且 3C 消费电子收入占比超过 50%，具有可比性；可比交易案例的交易资产均涉及精密金属结构件制造业，相关交易案例具备可比性；标的公司市盈率、市净率、评估增值率等指标与上市公司及可比交易案例的对比均无重大差异，本次评估结论具备公允性。

(本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司关于上海证券交易所对哈森商贸(中国)股份有限公司<上证上审(并购重组)〔2026〕第46号>相关问题的答复》之签字盖章页)

北京中企华资产评估有限责任公司

2026年 11月 27日