沃克森（北京）国际资产评估有限公司

关于深圳证券交易所《关于沈阳机床股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第二轮审核问询函》的回复

深圳证券交易所：

贵所于近期下发的《关于沈阳机床股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第二轮审核问询函》（审核函〔2025〕130001 号，以下简称“问询函”）已收悉。根据问询函的相关要求，沈阳机床股份有限公司（以下简称“公司”）会同本次交易相关方及中介机构对问询函所列问题进行了认真分析与核查，沃克森（北京）国际资产评估有限公司作为本次交易的评估机构，就公司对贵所所提问题的回复进行了认真核查，并就资产评估有关问题出具了本核查意见，核查意见如下：

目录

目录.....2
问题 2．关于标的资产业绩 3

问题 2．关于标的资产业绩

申请文件及问询回复显示：

（1）2023 年，中捷厂、中捷航空航天和天津天锻分别实现收入 60,154.69 万元、34,395.38 万元和 94,656.47 万元；2024 年 1-4 月，中捷厂、中捷航空航天和天津天锻分别实现收入 12,892.80 万元、9,248.67 万元和 34,873.29 万元，中捷厂和中捷航空航天 1-4 月收入年化后呈现下降趋势，主要受客户产品需求及验收进度影响；根据未经审计数据，2024 年中捷厂、中捷航空航天和天津天锻实际实现营业收入分别为 83,508.89 万元、48,562.99 万元和 98,106.94 万元；截至 2024 年末，中捷厂、中捷航空航天和天津天锻报告期末发出商品期后结转金额分别为 40,827.52 万元、10,781.60 万元和 21,499.70 万元；

（2）2022 年至 2024 年期间，中捷厂新签订单金额分别为 69,615.50 万元、90,734.74 万元和 77,459.81 万元，中捷航空航天新签订单金额分别为 24,682.19 万元、28,548.94 万元和 35,593.69 万元，天津天锻新签订单金额分别为 155,704.75 万元、88,434.74 万元和 124,850.57 万元；

（3）中捷厂、中捷航空航天和天津天锻报告期内毛利率均低于同行业可比公司平均水平，中捷航空航天和天津天锻资产负债率高于同行业可比公司平均水平。

请上市公司：

（1）结合各标的资产报告期末发出商品的期后验收情况、新签订单情况、订单平均执行周期等，补充说明报告期后标的资产确认收入金额较大的原因及合理性；

（2）结合标的资产报告期后业务拓展情况、下游应用领域发展趋势、行业发展变动情况、历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期、预测期收入预测依据等，进一步说明预测收入的可实现性；

（3）结合标的资产的经营业绩、主营业务毛利率和资产负债率等主要财务指标、研发投入等与同行业可比公司的比较情况，补充说明标的资产技术创新

性、先进性的具体体现，是否能够支撑标的资产业务持续发展；

（4）结合上述说明，进一步论证本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（1）（3）并发表明确意见，请评估师核查（2）并发表明确意见。

回复：

一、发行人说明

（2）结合标的资产报告期后业务拓展情况、下游应用领域发展趋势、行业发展变动情况、历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期、预测期收入预测依据等，进一步说明预测收入的可实现性；

（一）中捷厂

1、报告期后业务拓展情况

中捷厂产品为大型机床产品，具备固定资产属性，产品单价相对较高，使用寿命较长，下游客户设备采购一般用于技改或新增产线，客户需求受其所处行业周期性波动、资金实力、经营状况及策略等因素共同影响。“中捷”品牌长期耕耘积累了良好的口碑和信誉，与三一集团有限公司、太原重型机械集团有限公司、徐州工程机械集团有限公司等优质客户建立了良好供应关系。

报告期后，中捷厂进一步聚焦主力产品生产，核心产品不断优化升级，迅速扩大产品应用领域，奋力开拓新兴市场，针对风电领域，新能源汽车领域等开发专项产品，提升下游各行业需求的支撑性保障性，服务战略行业，承担国家队责任。

2、下游应用领域发展趋势、行业发展变动情况

（1）下游应用领域发展趋势

标的公司中捷厂报告期内主要面向通用机械、工程机械、船舶、风电等行业，其中各领域收入占比分别为：通用机械领域占比 27.15%，工程机械占比为 22.00%，

船舶领域占比 7.41%，风电领域占比 7.34%，其他领域（机床、航空航天、管道阀门等领域）占比 32.18%。报告期末在手订单主要面向，其中各领域收入占比分别为：通用机械领域占比 38.70%、风电领域占比 11.61%、工程机械领域占比 10.43%、汽车领域占比 9.90%，其他领域（轨道交通、航空航天、船舶等领域）占比 30%。报告期后针对风电领域，新能源汽车领域收入占比显著提升，综合来看下游客户所属行业主要为工程机械、航空航天、电力新能源汽车行业及电力行业等，主要下游行业发展状况如下：

①工程机械行业

根据工信部公布的数据显示，2023 年我国工程机械出口金额 3,414.05 亿元，同比增长 15.8%，2024 年 1-10 月份，我国机械工业增加值同比增长 5.5%，保持平稳增长。根据中国工程机械工业协会数据，2024 年挖掘机国内销量同比增长 11.7%。受更新周期及政策补贴等因素影响，预计 2025 年后老旧设备更换进程将逐步加速，设备更新需求逐渐释放。随着行业持续发展，预计到 2025 年行业营业收入将达到 24.7 万亿。工程机械行业海外市占率不断提升，中国龙头企业逐步迈向全球，仍处于扩张期，全年有望维持高增速。

②航空航天行业

民用航空：近年来，我国民用航空工业抓住国家大力扶持航空工业、推进制造业整体转型升级历史机遇，提出民机“两干两支”发展战略，以若干个重大项目为核心，开展技术创新和技术引进，实现了从“总体跟跑”到“主体并跑”的转变，推出一大批技术可靠、具有市场竞争力的民用飞机机型；

军用航空：从军机结构来看，当前我国空军战斗机仍以二代机、三代机为主，新一代先进战斗机型占比较小，预计未来 20 年新一代先进战斗机型也将成为我国空军主力战机。

国家对航空航天行业给予大力支持，出台系列支持政策，重点支持航天装备制造及卫星应用领域发展，为航空航天行业上下游的发展提供了良好的环境和条件。同时，2024 年商业航天被首次写入政府工作报告，成为新质生产力代表及新增长引擎之一。

③电力-新能源风电

根据中国人民政府网公布，截至 2024 年底，我国风电装机容量超过 5 亿千瓦，占全球风电总装机的一半左右。2024 年，我国风电新增并网容量同比增长 16.8%，发电量同比增长 13%。在陆风大基地、海上风电、以大代小、驭风行动、风电制氢氨醇等驱动因素下，预计“十五五”期间国内风电装机量较“十四五”将更上一个台阶。

④新能源汽车行业

伴随着新能源汽车逐渐普及，我国汽车产业景气度不断上升，中国汽车产销量已连续十三年位居全球第一。2024 年，我国汽车产销量分别达 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%。其中，新能源汽车产销量分别达 1,288.8 万辆和 1,286.6 万辆，同比分别增长 34.4%和 35.5%。汽车产业转型步伐加快，2024 年产销稳中有进，表现出强大的发展韧性和活力，未来需求仍将保持稳定增长。伴随汽车零部件国产化率逐渐提高，行业对零部件精度要求逐渐提升，数控车床的市场需求随之增加，将进一步带动机床行业的发展。

⑤数控机床更新周期

数控机床更新周期约为 10 年，中国机床消费上一轮高峰期为 2010-2014 年，本次销售高峰本应在 2021 年出现，但由于 2020 年宏观经济环境影响及企业为节省成本等因素超时使用机床，导致销售高峰推迟。根据中国机床工具工业协会统计，金属切削机床产量自 2023 年 9 月以来持续保持增长态势，2024 年 1-9 月同比增长 7.2%，且产量达到近三年 1-9 月的最高水平；金属成形机床产量经历两年的下降后，2024 年 7 月恢复至增长，2024 年 1-9 月同比增长 10.5%。叠加近期行业政策影响，展望未来，新一轮上行周期叠加中国制造业产业转型升级，机床更新升级和国产替代需求将驱动行业长期稳定增长。

（2）行业发展变动情况

机床是制造业的“工业母机”，是制造装备的装备，机床应用市场极为广泛，可应用于航空、航天、船舶、能源、汽车、模具、工程机械等诸多重点领域。我国机床行业发展极大程度上受制造业整体形势影响，呈现出明显周期性。

2012-2019 年随中低端制造业向东南亚转移，高端制造业向发达国家回流，我国机床产业进入下行调整周期；2020-2021 年，制造业强劲复苏以及机床产业国产替代趋势拉动产业回暖；2022 年受宏观经济增速放缓影响，金属切削机床产量同比再次下滑；2023 年产量 61.3 万台，同比增长 6.4%，结束长期连续下滑；2024 年 1-11 月，金属切削机床产量 61.2 万台，同比增长 8.1%，整体经营状况呈现恢复向好态势。

宏观经济层面，2024 年全球制造业 PMI 均值为 49.3%，2023 年全球制造业 PMI 均值为 48.5%，2024 年较 2023 年上升 0.8%，显示 2024 年制造业增长整体好于 2023 年。2024 年我国制造业 PMI 均值为 50.1%，较 2023 年上升 0.2%，表明中国经济继续呈现恢复态势，2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%。根据国家统计局发布的数据，2024 年全国固定资产投资（不含农户）同比增长 3.2%，其中工业投资增长 12.1%，制造业投资增长 9.2%，投资整体实现平稳增长。通用设备、专用设备和汽车固定资产投资均保持增长，同比增速分别为 15.05%、11.6%、7.5%。宏观经济形势总体平稳向好发展。

从政策支持层面看，国家对工业母机领域支持政策频出，从税收、设备更新等多维度助力机床行业强链补链高质量发展，2023 年以来机床领域的支持促进政策情况如下：

时间	发文单位	文件名	有关的主要内容
2024.9	党的二十届三中全会	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。再次从健全提升产业链供应链韧性和安全水平角度，强调了工业母机的重要性。
2024.7	国家发展改革委、财政部	《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	明确由国家发展改革委牵头安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。
2024.3	国务院	推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案	到 2027 年，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%、75%。
2023.12	工信部、国家发改委等八部门	关于加快传统制造业转型升级的指导意见	到 2027 年，工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%、70%
2023.9	财政部、国家税务总局、发改委、工信部	我国提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例	集成电路企业和工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 120%在税前

			扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 220%在税前摊销
2023.8	财政部、国家税务总局	关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知	自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、数控系统的增值税一般纳税人，允许按当期可抵扣进项税额加计 15%抵减企业应纳增值税税额（下称加计抵减政策）

展望未来，随着我国制造业不断优化升级，新一轮上行周期叠加中国制造业产业转移，中国正在经历从高速发展向高质量发展的重要阶段，对机床的加工精度、效率、稳定性、智能化、集成化等指标要求逐渐提升，存量更新市场规模大，机床更新升级和国产替代需求将驱动行业长期稳定增长。

从机床行业技术、业态、模式层面看，五轴加工技术、柔性制造单元、成套集成方案是未来数控机床行业发展的重要方向之一，具体情况如下：

①技术方面，五轴联动加工技术的推广及普及是行业未来的发展方向

五轴高端数控技术难度大、应用广，集计算机控制、高性能伺服驱动和精密加工技术于一体，是衡量一个国家生产设备自动化技术水平的重要标准之一。五轴数控机床的研制需要具备极强的精密机床设计及制造技术以及尖端的数控技术，产品研发和产业化难度较大。目前，五轴高端数控机床是解决航空发动机叶轮、叶盘、叶片、船用螺旋桨等关键工业产品加工的重要手段，须采用五轴联动以及高速、高精度的数控机床才能满足加工要求，此外随着汽车轻量化趋势不断加强，由多个零件组成的传统部件向单一零件整合，零件加工特征由平面转向空间。目前国际上主要汽车零部件加工装备供应商，包括格劳博、马扎克、德玛吉等，均大量采用五轴机床组建生产线，五轴联动加工技术的推广及普及是行业未来的发展方向。

②业态方面，完成单一工序的单体机床需求逐步减少，完成多工序的柔性制造单元需求逐步增加

柔性制造单元是为满足多品种、小批量零件高效加工，以单台或多台五轴加工中心或复合化加工中心配合小型自动化物流装置组成的制造单元。柔性制造单元将以“数控机床+小型物流装置（工业机器人、自动交换托盘库、桁架机械手等）”成套设备出现，可及时解决劳动力生产成本急剧上升的痛点。当前下游生产企业竞争加剧以及成本上升，尤其是劳动力生产成本上升以及劳动力短缺情况

愈加频繁，导致更多无人化或少人化制造系统的出现，下游客户对多品种小批量且能快速响应机床加工市场的柔性制造单元需求持续提升。

③模式方面，由单一产品销售向智能制造系统集成方案方向发展

长期以来，国内大多数数控机床企业只专注于生产某一领域的机床产品，并不具备提供自动化生产线的解决方案能力。近年来，下游企业对机床供应商提出新需求，趋向于与具备成套设备生产能力、提供全套解决方案或承担更为复杂的工程总承包项目能力及自动化系统改造能力的供应商合作。拥有自动化、柔性化、智能化生产线“交钥匙”工程能力的智能制造系统集成商将可满足客户个性化、定制化、差异化的生产需求，进而提高客户黏性。此外，国家和地方对制造业进行自动化生产线建设的政策鼓励也将推动智能制造装备供应商向智能制造系统集成方案提供商转变。

综上所述，下游行业对数控机床需求及发展状况良好，我国数控机床行业未来仍有较大发展空间。

3、历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期、预测期收入预测依据等，进一步说明预测收入的可实现性

（1）历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期

①中捷厂新签订单情况

2022 年至 2024 年各年新签订单情况如下：

单位：万元

期间	订单金额（不含税价）
2022 年度	69,615.50
2023 年度	90,734.74
2024 年度	77,459.81

注：2022 年-2023 年 8 月通用沈机集团营销服务中心对中捷事业部下的订单；2023 年 9 月后为中捷厂对通用沈机集团营销服务中心签订销售合同。

如上表所示，2022 年至 2024 年，中捷厂各年新签订单合同金额分别为 69,615.50 万元、90,734.74 万元和 77,459.81 万元；2023 年度新签订单金额涨幅较大，主要系中捷厂聚焦中大型产品转型，并涉及在首次承制或技术突破情形下

新签订的订单，产品单价有所提升。

②中捷厂在手订单较为充足

截至 2024 年 12 月 31 日，中捷厂在手订单合计 88,176.63 万元，按下游客户所属行业构成分析，其中通用机械行业订单占比 38.70%、工程机械订单占比 10.43%、风电能源订单占比 11.61%、汽车订单占比 9.90%，其他（轨道交通、航空航天、船舶等）订单占比 30%；报告期内收入按下游应用领域构成分析，其中通用机械行业占比 27.15%、工程机械占比 22.00%、船舶占比 7.41%、风电新能源占比 7.34%、汽车占比 3.9%、其他（机床、航空航天、管道阀门等）占比 32.18%，在手订单和报告期内下游应用领域构成情况相近。报告期后，中捷厂进一步聚焦中捷厂主力产品生产，核心产品不断优化升级，迅速扩大产品应用领域，奋力开拓新兴市场，针对风电，新能源汽车，模具、模架加工开发专项产品，在手订单较为充足，可覆盖 2025 年预测收入 83,533.97 万元，结合在手订单排产计划及报告期新签订单情况，预测期收入具有可实现性。

③中捷厂主要项目执行周期情况

报告期各期，中捷厂前五大客户整机产品的执行周期情况如下：

单位：万元

项目周期	2024 年 1-10 月			2023 年度			2022 年度		
	收入金额	金额占比	均价（万元/台）	收入金额	金额占比	均价（万元/台）	收入金额	金额占比	均价（万元/台）
1 年及以内	**998.23**	**4.72%**	166.37	7,748.58	57.62%	258.29	4,489.81	27.04%	224.49
1-1.5 年	**10,313.45**	**48.76%**	606.67	5,342.48	39.73%	333.90	6,491.55	39.09%	282.24
1.5-2 年	**8,649.56**	**40.90%**	360.40	356.64	2.65%	356.64	1,711.50	10.31%	427.88
超过 2 年	**1,189.38**	**5.62%**	198.23	-	-	-	3,913.42	23.57%	301.03
总计	**21,150.62**	**100.00%**	**406.74**	**13,447.70**	**100.00%**	**286.12**	**16,606.27**	**100.00%**	**276.77**

根据上表，执行周期是指产品从合同签订至合同最终取得验收的时间或报告期末时间，验收周期指产品从发货至产品最终取得验收的日期，中捷厂成立后，产品的验收周期通常为 5 个月，在产品发货后经过安装调试、试运行，产品具备验收状态，完成验收的时间根据产品型号、产品标准化程度、以及是否为预投产品等，验收周期从不到 1 个月至 12 个月不等。根据上表，报告期内，

中捷厂前五大客户整机产品执行周期主要集中在 2 年以内，项目执行周期平均值分别为 15.15 月、10.26 月和 18.30 月。其中，2022 年中捷厂项目平均执行周期较长，主要系部分产品由于客户需求因素导致产品暂未满足安装条件或客户换货所致；**2024 年 1-10 月，中捷厂执行周期增长主要系中捷厂产品向大型化转型，产品制造难度增加平均周期有所增长所致**。

（2）预测期收入依据充分

中捷厂 2023 年 9-12 月及 2024 年度销售收入分别依据 2023 年 9-12 月实际整机销售收入和 2024 年销售大纲进行预测，2025 年及以后年度考虑中捷厂所处行业的产业发展政策、行业状况及下游行业需求情况等对销售数量进行预测，并预计在 2024 年度销售数量基础上每年按 5%增长，销售价格与 2024 年总体保持一致。预测依据内容详见“本问题（一）中捷厂下游应用领域发展趋势、行业发展变动情况”，对于其他业务收入，按历史年度占整机销售收入比例预测。

综上，考虑中捷厂业务积极拓展、所在行业和下游应用领域发展趋势良好、在手订单较为充足等情况，并结合 2024 年营业收入实现数据超过本次评估相关预测数据，本次评估预测期收入具有可实现性。

（二）天津天锻

1、报告期后业务拓展方式多样进展顺利

天津天锻在液压机行业的技术水平与市场份额均位居全国前列，其产品和技术开发能力代表了我国液压机行业的先进水平。天津天锻凭借在行业中的多年深耕，已具备全生产环节和全品类的液压机产品生产能力。连续多年内资品牌市场份额排名行业第一位；在全球液压机市场的销售额市场份额为 6.35%，排名行业第四位。

天津天锻产品下游应用领域广泛，涵盖汽车制造、航空航天、风电新能源、轨道交通、船舶运输等众多领域，天津天锻与航空工业集团、Stellantis 集团、广汽本田汽车有限公司、浙江三花汽车零部件有限公司、伊莱特能源装备股份有限公司、杭州卡涞复合材料科技有限公司、STS Group AG、江南造船（集团）有限责任公司等知名大型制造企业形成了良好的供应合作关系。

天津天锻将继续保持与现有客户的长期稳定合作，同时将紧跟行业发展趋势，落实大客户走访和服务机制，根据客户需求提供个性化服务方案；为大客户定期进行产品和业务培训，提高客户对产品的了解和操作能力，并邀请大客户参加展会、推介会、开放日等活动，推介公司产品；围绕大客户重新布局服务网络，确保为大客户提供及时、高效的售后服务。未来天津天锻将聚焦现有品牌优势，参加机床展会及策划品牌活动，策划举办开放日、线上直播等各类活动，重点展示天津天锻的品牌形象和产品。

2、下游应用领域发展趋势、行业发展变动情况

详见本回复报告问题 2/（一）/2 相关内容。

3、历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期、预测期收入预测依据等，进一步说明预测收入的可实现性

（1）历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期

①天津天锻新签订单情况

2022 年至 2024 年各年新签订单（包含压力机整机、服务和维修等）情况如下：

单位：万元

期间	订单金额（不含税价）
2022 年度	155,704.75
2023 年度	88,434.74
2024 年度	124,850.57

2022 年至 2024 年，天津天锻各年新签订单金额介于 8.84-15.57 亿元之间。2022 年新签订单金额较高主要系签署通裕重工合计 2.05 亿元零配件订单，2024 年新签订单金额较高，主要系签署伊莱特合计 4.00 亿元碾环机和液压机订单。

②报告期内主要项目生产及验收周期情况

报告期各期，天津天锻收入超过 1,000 万元的项目具体生产及验收周期情况如下：

单位：万元

项目周期	2024 年 1-10 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年及以内	**2,076.11**	**3.81%**	16,025.70	24.95%	15,217.79	33.92%
1-1.5 年	**18,023.56**	**33.10%**	18,438.35	28.71%	16,391.96	36.54%
1.5-2.5 年	**13,975.22**	**25.66%**	26,990.17	42.02%	11,785.84	26.27%
超过 2.5 年	**20,380.53**	**37.43%**	2,778.76	4.33%	1,466.37	3.27%
总计	**54,455.41**	**100.00%**	**64,232.97**	**100%**	**44,861.96**	**100%**

报告期内，金额超过 1,000 万元的重点项目生产及验收周期主要集中在 2.5 年以内，项目生产及验收周期平均值（已剔除**因客户原因长期未开工的**极端值）分别为 14.94 个月、17.46 个月和 **24.25** 个月。报告期内，随着订单大型化、重型化、高端化，天津天锻主要产品液压机及包含液压机的产线平均销售价格逐年提升，分别为 456.84 万元、711.02 万元和 **738.32** 万元，项目执行周期对应有所增长。天津天锻在手订单的执行不存在不利变化。

②天津天锻在手订单较为充足

截至 2024 年 12 月 31 日，天津天锻在手订单合计 20.34 亿元，液压机及产线按下游客户所属行业构成分析，其中航空航天行业订单占比 16.08%、汽车行业订单占比 33.36%，风电新能源行业订单占比 28.70%；报告期内液压机及产线收入按下游应用领域构成分析，其中航空航天行业订单占比 19.95%、汽车行业订单占比 36.24%，风电新能源行业订单占比 17.29%，在手订单和报告期内下游应用领域构成情况相近。天津天锻下游行业对液压机大型化、重型化、自动化的需求持续增加，叠加天津天锻通过核心技术优势向重型、大型、高毛利液压机产品转型，天津天锻在手订单较为充足，可覆盖 2025 年预测收入 91,804.01 万元，结合在手订单排产计划及报告期新签订单情况，预测期收入具有可实现性。

（2）预测期收入依据充分

2023 年 9 月至 12 月收入根据已验收订单预测，2024 年至 2025 年收入根据截至 2023 年 12 月末在手订单及排产验收规模预测，结合液压机产品正常年度需求，预测期 2024 年至 2027 年年度新签订单在 2023 年签订订单基础上保持一定幅度增长，液压机及产线收入根据天津天锻排产计划及预计交付时间预测。对

于其他业务收入，按历史年度占液压机及产线收入平均比例预测。

综上，考虑天津天锻业务积极拓展、所在行业和下游应用领域发展趋势良好、在手订单较为充足等情况，并结合 2024 年营业收入实现数据超过本次评估相关预测数据，本次评估预测期收入具有可实现性。

（三）中捷航空航天

1、报告期后业务拓展情况

中捷航空航天产品聚焦我国航空航天领域，主要服务于航空工业集团、航发集团、航天科工集团和通用技术集团等优质客户，下游客户所属行业稳定，且与该领域主要客户均已保持超过五年的合作关系，体现了标的公司产品在航空航天类机床制造领域的竞争力和可靠性。中捷航空航天在维护现有客户的同时，通过客户拜访、参加展会等线下营销方式积极开拓市场，获取增量客户。在航空工业下游配套领域中，中捷航空航天不断拓展大型主机厂新客户，进一步扩大在航空航天装备制造领域涉足范围，实现从飞机零部件加工设备到飞机装配加工设备产业链全覆盖，提升了标的公司在航空航天制造领域的市场竞争力。

2、下游应用领域发展趋势、行业发展变动情况

详见本回复报告问题 2/（一）/2 相关内容。报告期各期，中捷航空航天下游应用领域主要为航空航天领域，其收入占比分别为 74.81%、88.70%和 83.93%，其他下游应用领域主要为机械加工行业。

3、历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期、预测期收入预测依据等，进一步说明预测收入的可实现性

（1）历史新签订单情况及在手订单余额、订单执行周期

①中捷航空航天新签订单情况

2022 年至 2024 年各年新签订单情况如下：

单位：万元

期间	订单金额（不含税价）
2022 年度	24,682.19
2023 年度	28,548.94

2024 年度	35,593.69

注：新签订单为当期已签订合同，订单金额为不含税金额。

如上表所示，2022 年至 2024 年，中捷航空航天各年新签订单合同金额分别为 24,682.19 万元、28,548.94 万元和 35,593.69 万元。新签合同金额逐年增加，主要由于下游市场及客户需求持续提升，中捷航空航天持续加大客户及产品推广力度及产品竞争力所致。

②中捷航空航天在手订单较为充足

截至 2024 年 12 月 31 日，中捷航空航天在手订单合计 24,312.30 万元，其中下游应用为航空航天相关领域的金额占比超 90%。**截至 2025 年 3 月 11 日，中捷航空航天 2025 年新签订单 1.02 亿元，意向订单（含已中标待签订单 0.14 亿元及已与特定客户深入沟通的订单 2.30 亿元）2.44 亿元，合计 5.89 亿元，可覆盖 2025 年预测收入。**

③中捷航空航天主要项目执行周期情况

报告期各期，中捷航空航天整机产品的执行周期情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-10 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	**15,583.08**	**54.58%**	6,583.98	19.65%	2,510.94	30.40%
1-2 年	**8,466.11**	**29.65%**	23,926.44	71.42%	5,749.82	69.60%
2 年以上	**4,500.62**	**15.76%**	2,988.82	8.92%	-	-
合计	**28,549.81**	**100.00%**	**33,499.24**	**100.00%**	**8,260.76**	**100.00%**

注：执行周期**是指产品从合同签订日至合同最终取得验收日或报告期末的时间。**

根据上表，执行周期是指产品从合同签订日至合同最终取得验收日或报告期末的时间，验收周期指产品从发货日至产品最终取得验收的时间日期，执行周期受产品设计、备货、产能饱和度、交付过程中的运输以及客户接收并安装调试的现场条件等影响，执行周期从 1 年以内个月到 1 年以上不等，报告期内，执行周期主要集中于 2 年**以内**，部分产品执行周期超过 2 年主要受客户厂房状态、机床安装调试复杂程度、客户对新产品进行试用等因素影响。**随着中捷航空航天产品成熟度不断提高，下游客户复购产品占比提高，整体上订单平均执行周期逐步缩短。产品结构中，首台套、创新型产品定制化程度高，该类产品验收周**

期通常为 3-8 个月；标准型、预投产品验收周期较短，通常为 30 天左右可完成产品性能检测并验收。

（2）预测期收入依据充分

中捷航空航天预测期 2024 年至 2028 年主营业务收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
主营业务收入	41,749.38	36,685.00	38,430.00	40,420.00	42,410.00

中捷航空航天主营业务收入主要包括机床整机销售收入及其他业务收入，其中机床整机销售收入包括桥式五轴加工中心、立式五轴加工中心及专机/自动线等产品销售收入，其他收入主要为增值服务业务收入，相关预测如下：

主营业务收入-机床整机销售收入预测情况如下：

①机床整机销售单价预测

历史期中捷航空航天机床整机销售平均单价如下：

单位：万元/台

主要产品	2023 年度	2022 年度	2021 年度
桥式五轴加工中心	1,437.23	573.49	383.41
立式五轴加工中心	565.49	-	173.45
专机/自动线	514.49	383.94	1,348.78

由上表看出，历史期内，中捷航空航天产品随客户个性化需求进行定制，定制化程度较高，产品单价随客户需求及产品具体情况不同存在较大波动，历史期产品平均单价直接可参考性较低。为此，中捷航空航天预测期产品销售单价预测中，2024 年销售单价依据截至评估基准日在手订单情况进行预测，由于相关订单存在部分产品为行业创新型产品、定制化程度较高等因素，预计销售单价水平较高；2025-2028 年结合历史期各类型典型产品销售单价及中捷航空航天未来经营策略进行预测，产品销售单价有所降低，具体情况如下：

预测期 2024 年至 2028 年，中捷航空航天机床整机产品销售单价预测如下：

单位：万元/台

主要产品	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度

桥式五轴加工中心	644.92	470.74	469.66	468.71	467.88
立式五轴加工中心	678.21	556.15	552.86	551.25	550.00
专机/自动线	1,224.68	984.06	945.29	945.29	945.29

其中，桥式五轴加工中心、立式五轴加工中心：预测单价主要参考历史期典型销售合同价格，同时结合中捷航空航天未来经营策略确定。就具体经营策略而言，预测期中捷航空航天将进一步拓展与经销商之间的合作，从而可借助与经销商的合作享有其区域市场资源及本土化服务能力，进一步高效获取市场信息，挖掘潜在产品需求；而通过经销商销售需对经销商进行必要的让利，以及由经销商销售的产品规格将有所差异，从而导致通过经销商销售的产品预测销售单价较直接向航空航天领域主机厂客户销售预测的单价相对较低。综合影响下，预测期桥式五轴加工中心、立式五轴加工中心产品预测销售单价呈下降趋势。

专机/自动线：主要包括卧式五轴加工中心和龙门五轴加工中心，销售单价预测方式同上述桥式五轴加工中心、立式五轴加工中心。

综上，本次评估销售单价预测中，2024 年销售单价依据评估基准日在手订单情况预测，2025-2028 年结合历史期各类型典型产品销售单价及中捷航空航天未来经营策略预测，预测期销售单价均在历史期及在手订单销售单价范围内，具有合理性。

②机床整机销售数量预测

历史期中捷航空航天机床整机销售数量如下：

单位：台

主要产品	2023 年度	2022 年度	2021 年度
桥式五轴加工中心	14	9	8
立式五轴加工中心	7		2
专机/自动线	14	5	7
合计	**35**	**14**	**17**

预测期 2024 年至 2028 年，中捷航空航天机床整机产品销售数量预测如下：

单位：台

主要产品	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
桥式五轴加工中心	33	27	29	31	33

主要产品	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
立式五轴加工中心	10	13	14	16	18
专机/自动线	10	16	17	17	17
合计	**53**	**56**	**60**	**64**	**68**

上表中，2024 年销售数量主要依据评估基准日预计可于 2024 年实现验收并确认收入的在手订单预测，其中桥式五轴加工中心 2024 年预计销售数量较预测期后期较高，2023 年末在手订单当中存在 10 台 2023 年已完成预验收，但由于下游客户受宏观经济波动等因素影响相关配套工程尚未整体完成，导致未按预期提货，相关产品预计延迟至 2024 年安装验收，剔除上述因素影响，2024 年桥式五轴加工中心预计实现销售数量 23 台。

上述部分产品延迟验收的事项存在偶发性，预测期 2025-2028 年的销售数量预测中未再考虑。评估预测中结合企业经营规划、2024 年预计销售数量、五轴数控机床行业发展趋势及下游市场需求情况等对预测期2025-2028年销售数量进行预测，销售数量预测具有合理性。

③机床整机销售收入预测

结合上述预测期产品销售价格及销售数量预测，预测期中捷航空航天机床整机产品销售收入预测如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
机床整机收入	40,311.33	35,685.00	37,430.00	39,420.00	41,410.00

主营业务收入-其他业务销售收入预测情况如下：

其他业务主要为增值服务业务，主要包括机床大修、搬迁、设备改造及项修（机床部件维修）、备品备件及维保等服务，2021-2023 年度增值服务业务平均实现收入 1,024.02 万元，预测期 2024 年度至 2028 年度结合历史期平均收入情况预测年收入为 1,000 万元；此外，截至评估基准日，中捷航空航天存在部分偶发性成品采购业务，本次评估根据评估基准日在手订单情况进行预测，具有合理性。预测期主营业务收入-其他业务收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
其他业务收入	1,438.05	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00

综上，考虑中捷航空航天业务积极拓展、所在行业和下游应用领域发展趋势良好、在手订单较为充足等情况，并结合 2024 年营业收入实现数据超过本次评估相关预测数据，本次评估预测期收入具有可实现性。

④预测业绩具有可实现性

截至 2024 年 12 月 31 日，中捷航空航天在手订单合计 24,312.30 万元，其中整机订单 22,613.18 万元。**此外，截至 2025 年 3 月 11 日，中捷航空航天 2025 年新签订单 1.02 亿元，意向订单（含已中标待签合同 1,388 万元 0.14 亿元及已与特定客户深入沟通的订单 2.3 亿元）2.44 亿元。中捷航空航天深耕高端五轴数控机床，服务“高端制造”产业，下游客户聚焦航空航天和军工客户，订单签订所需技术方案论证及订单签署流程周期相对较长，期初订单对年度业绩覆盖比例相对较低，符合标的公司下游行业业务经营特点**。

2024 年以来，随着中捷航空航天生产经营逐步稳定，中捷航空航天对生产发货及验收工作管控力度不断加强，订单执行周期有所缩短，2022 年至 2024 年新签整机订单为可在当年验收确认收入的平均比例（剔除宏观和客户原因延期情况影响）为 42%。**相关剔除订单为由于宏观经济及下游客户配套工程尚未完成，在产线整体验收安排延期影响下，相关订单生产完成后未能如期安调终验，相关情形非中捷航空航天自身原因导致且预期未来发生概率较低，剔除后参数具有代表性，符合中捷航空航天生产经营逐步稳定，对生产发货及安调验收管控力度不断加强的现状。**

报告期内，中捷航空航天积极开拓市场，机床行业支持政策逐步落地，2022 年至 2024 年新签整机订单实现复合增长率 17.15%，结合报告期订单获取及下游行业需求情况，标的公司预计 2025 年至 2026 年整机订单增长率可实现 10%，2027 年至 2028 年随着机床更新销售高峰期后谨慎性预计整机订单增长率可实现 5%。

综上分析，结合中捷航空航天 2024 年整机在手订单、2024 年新签整机订单执行周期的情况以及 2024 年后新签整机订单预计增长情况，2024 年后预计可实

现整机收入情况如下：

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
①期初整机在手订单	22,613.18	21,538.84	23,692.73	24,877.37
②本期整机新签订单	37,135.94	40,849.53	42,892.01	45,036.61
③整机收入	38,210.27	38,695.65	41,707.37	43,792.74
④期末整机在手订单	21,538.84	23,692.73	24,877.37	26,121.23
⑤预测期整机收入	35,685.00	37,430.00	39,420.00	41,410.00

注 1：②=上年度新签整机订单*（1+增长率）；

注 2：③=①+②*42%；

注 3:④=①+②-③。

综上，考虑中捷航空航天业务积极拓展、所在行业和下游应用领域发展趋势良好、在手订单**及意向订单**较为充足，同时 2024 年营业收入实现数据超过本次评估预测数据，以及 2024 年确认收入金额大于 2023 年末在手订单金额 36,358.41 万元等情况，本次评估预测期收入具有可实现性。

二、中介机构核查情况

经核查，评估师认为：

报告期后标的资产业务积极拓展、所在行业和下游应用领域发展趋势良好、在手订单较为充足，且标的资产 2024 年营业收入实现数据超过本次评估相关预测数据，本次评估预测期收入具有可实现性。

（本页无正文，为《沃克森（北京）国际资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于沈阳机床股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第二轮审核问询函>的回复之专项核查意见》之签章页）

经办资产评估师：

杨冬梅　　赵强

经办资产评估师：

田连恒　　安广大

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

2025年3月19日