中国国际金融股份有限公司

关于

上海证券交易所

《关于东睦新材料集团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暨关联交易申请的审核问询函》回复

之

专项核查意见

独立财务顾问

二〇二六年四月

上海证券交易所：

中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“中金公司”）接受东睦新材料集团股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”或“东睦股份”）的委托，担任东睦股份本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问。按照贵所下发的《关于东睦新材料集团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暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审并购重组〔2025〕73 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，中金公司会同上市公司及其他中介机构就审核问询函所提问题进行了认真讨论分析，现就有关事项发表核查意见（以下简称“本核查意见”）。现提交贵所，请予审核。

本核查意见中的报告期指 2024 年和 **2025 年**；除此之外，如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与重组报告书中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。在本核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特别说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

审核问询函所列问题	**黑体（加粗）**
审核问询函所列问题的回复、对重组报告书的引用	宋体
对重组报告书的修改、补充	楷体（加粗）

目 录

目 录 2
问题一、关于交易目的和交易方案 3
问题二、关于交易对方 22
问题三、关于评估方法和评估结论 48
问题四、关于收益法评估 89
问题五、关于标的公司客户与销售模式 133
问题七、关于标的公司采购、成本和毛利率 171
问题八、关于标的公司流动资产 204
问题九、关于配套募集资金 220
问题十、关于其他问题 246

问题一、关于交易目的和交易方案

根据重组报告书：（1）本次交易属于上市公司收购控股子公司少数股权，交易目的包括进一步加强上市公司对标的公司的控制和资源整合，以进一步发挥协同效应；（2）本次交易中标的资产 100%股权作价为 21.14 亿元，较标的公司最终评估结果 19.38 亿元溢价率为 9.08%，系考虑到本次交易对于上市公司在战略规划、业务发展、盈利能力上均有所提升而确定；（3）本次交易中结合不同交易对方对标的公司的业务赋能贡献、股份锁定期满后的减持限制等因素，对标的公司股权采取差异化定价方案；（4）上市公司于 2020 年 1 月收购标的公司时，曾与标的公司原股东钟伟、创精投资等签署股份转让协议，约定了股东特殊权利、分拆上市等条款，其中包括关于标的公司五年内如未实现分拆上市，则标的公司原股东有权要求上市公司收购剩余股权的内容。

请公司披露：（1）上市公司在已控股标的公司的情况下收购少数股权的具体考虑，结合交易前后标的公司在公司治理、管理体系、业务安排等方面的变化，分析本次交易后上市公司如何进一步加强对标的公司的控制和资源整合；（2）结合本次交易后上市公司在战略规划、业务发展、盈利能力上将实现的具体变化，说明评估结果是否已实际反映前述变化，进一步分析本次交易价格相较于评估结果存在溢价的合理性、公允性；请梳理并购重组中溢价收购的案例情况，并分析是否符合重组交易惯例；（3）结合交易对方的投资成本、投资时点、收益率、对标的公司业务的贡献情况、锁定期和其他安排，分析本次差异化定价的合理性；（4）上市公司 2020 年收购标的公司时约定的股东特殊权利、分拆上市等条款的具体内容，相关条款是否均已清理，本次交易的发起和定价过程是否与前述条款相关；2020 年以来及本次交易协议中有无其他应披露未披露的重要或特殊安排。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司在已控股标的公司的情况下收购少数股权的具体考虑，结合交易前后标的公司在公司治理、管理体系、业务安排等方面的变化，分析本次交易后上市公司如何进一步加强对标的公司的控制和资源整合

近年来，上市公司紧紧围绕“以粉末压制成形 P&S、软磁复合材料 SMC 和金属

注射成形 MIM 三大新材料技术平台为基石，致力于为新能源和高端制造提供最优新材料解决方案及增值服务”的发展战略，聚焦“新质生产力”，落实高质量发展理念。标的公司作为上市公司发展 MIM 业务的重要控股子公司，拥有研发、产品设计、先进生产工艺以及规模化生产的完整业务体系，经过多年发展创新及技术积淀，标的公司的生产经营规模、工艺装备水平、产品研发能力、质量控制以及产品交付能力等具备较强优势。

2020 年 1 月，上市公司签订《股权转让协议》，收购标的公司 75%股份。收购完成后，上市公司持有标的公司 75%股份，钟伟及创精投资持有标的公司剩余 25%股份。当时上市公司并未收购标的公司全部股权，主要系考虑到该次收购为上市公司首次切入 MIM 赛道，通过“先收购控制权，再收购剩余少数股权”的分步收购方式能够降低上市公司在收购资金安排、收购后整合过渡及经营管理等方面的风险。

2024 年度及 **2025 年度**，上市公司及标的公司业绩均实现稳定增长，上市公司 MIM 销售收入分别同比增长 92.19%和 **29.26%**，标的公司 MIM 销售收入分别同比增长 79.45%和 **38.35%**，且上市公司该部分业绩增长主要来源于标的公司的贡献。这一历史业绩表现也验证了前次交易是上市公司发展战略上的重要里程碑价值，也代表了上市公司与标的公司在前次交易后整合工作的阶段性成果。

本次交易后，上市公司预计将持有标的公司 99%的股权，由于交易前上市公司已经控制标的公司并整合运作多年，标的公司在公司治理及日常经营管理体系方面与上市公司保持一致。业务安排方面本次持股比例进一步提升便于上市公司后续持续高效投入资源，并进一步降低管理成本，整体上看交易前后标的公司在公司治理、管理体系、业务安排方面未发生重大变化；上市公司的主营业务范围不会发生变化，将进一步提升 MIM 业务的战略地位，充分发挥粉末冶金压制成形技术与粉末冶金注射成形技术的互补性和协同性，进一步加强上市公司对标的公司 MIM 业务发展的资源投入与赋能，增强上市公司核心竞争力，为上市公司未来发展打开广阔的发展空间。

二、结合本次交易后上市公司在战略规划、业务发展、盈利能力上将实现的具体变化，说明评估结果是否已实际反映前述变化，进一步分析本次交易价格相较于评估结果存在溢价的合理性、公允性；请梳理并购重组中溢价收购的案例情况，并分析是否符合重组交易惯例

（一）本次交易后上市公司在战略规划、业务发展、盈利能力上将实现的具体变化

1、强化公司业务发展战略，推进“强链拓链补链”，加速上市公司向新质生产力方向转型升级

上市公司在 2020 年收购上海富驰实际控制权前，主要依托金属（或非金属）粉末成形工艺，从事新材料及其制品的研发、生产、销售和增值服务，营业收入主要来自“P&S、SMC”两大业务板块。2020 年完成收购后，上市公司快速切入 MIM 领域，完成对新技术、新工艺的战略布局，顺势将上市公司的业务领域拓展到通讯互联终端、医疗器械等行业，不仅迅速切入通讯互联终端主流品牌供应链，还通过原有汽车行业客户关系增加 MIM 产品的供给，进一步加强与主要客户的业务深入绑定。

本次交易完成后，上市公司预计将持有标的公司 99%的股权，通过加强对标的公司的控制，将进一步提升 MIM 业务的战略地位，是上市公司根据自身发展战略进行的业务布局的优化举措，有助于夯实并深化上市公司在 MIM 领域的投资布局、培植技术优势，推进产业链“强链、拓链、补链”，助力上市公司向新质生产力方向转型升级，加速实现“全球粉末冶金领导者”的愿景。

2、有利于上市公司构建核心技术自主可控的产业创新体系

2020 年收购后，上市公司将上海富驰纳入合并财务报表范围，显著提升了公司在行业内的综合实力，丰富了公司产品组合。本次交易完成后，上市公司将进一步加强对上海富驰业务整合，通过多维度的管理赋能与资源联动，更高效地实施统一管理和战略部署，深化整合管控水平，进一步统筹双方在销售、采购、生产等环节的人员配置与管理，优化人才、技术、资金等核心资源的整合与共享，进一步发挥 MIM 产品与 P&S、SMC 业务的互补性和协同性，实现整体及双方有序、高质量的发展，同时做强做大创新载体，提升自主创新能力，构建核心技术自主可控的产业创新体系，提升上市公司整体的核心竞争力。

3、增强公司技术创新能力和持续盈利能力，为股东创造价值

根据天健出具的上市公司《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
营业收入	603,749.62	603,749.62	0.00%	514,298.65	514,298.65	0.00%
营业成本	451,675.07	451,675.07	0.00%	391,077.37	391,077.37	0.00%
营业利润	72,347.25	72,347.25	0.00%	48,299.68	48,299.68	0.00%
利润总额	71,465.55	71,465.55	0.00%	47,874.55	47,874.55	0.00%
净利润	68,137.38	68,137.38	0.00%	46,853.87	46,853.87	0.00%
归属于母公司股东的净利润	53,577.01	66,643.54	24.39%	39,700.42	45,487.66	14.58%
基本每股收益（元/股）	0.86	1.07	24.42%	0.64	0.70	8.04%
稀释每股收益（元/股）	0.86	1.07	24.42%	0.64	0.70	8.04%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司归属于母公司股东的净利润、基本每股收益和稀释每股收益均将有所上升，上市公司盈利能力将得以增强。从长期发展来看，后续随着上市公司进一步强化对上海富驰的管控力度与资源整合效率，深度挖掘并释放双方在业务领域的协同效应，加速上市公司“研发-量产-迭代” 的创新闭环构建，上市公司的收入规模、盈利能力预计将持续稳定增长，为公司未来长期发展夯实基础，并为公司高质量发展注入新动能。

（二）本次交易评估结果未实际反映上市公司本次收购后与标的公司进一步的协同

截至本次交易的评估基准日 2024 年 12 月 31 日，本次交易尚未完成，且协同效应受到市场环境以及后续整合效果的影响难以量化，因此从谨慎性角度出发，本次交易评估过程及评估结果未考虑标的公司与上市公司业务的协同效应，评估结果未实际反映前述变化。

（三）本次交易价格相较于评估结果存在溢价具有合理性、公允性

本次交易方案调整后，上市公司支付交易对价 67,347.11 万元，交易对价对应标的资产 100%股权整体价格为 193,800.00 万元，较标的公司考虑长期应付款调整后的评估结果不存在溢价。

具体而言，本次交易方案调整后，远致星火取得交易对价对应的标的公司 100%股权的价格为 21.95 亿元，较考虑长期应付款调整后的评估溢价率为 13.26%；钟伟、创精投资取得交易对价对应的标的公司 100%股权的价格为 17.77 亿元，较考虑长期应付款调整后的评估结果折价率为 8.32%；宁波华莞、宁波富精取得交易对价对应的标的公司 100%股权的价格为 16.88 亿元，较考虑长期应付款调整后的评估结果折价率为 12.91%。

调整前各交易对方对价支付情况				
序号	**交易对方**	**向该交易对方支付的总对价（万元）**	**对应标的公司100%股权作价（万元）**	**较考虑长期应付款调整后的评估结果溢价率/折价率**
1	远致星火	33,519.30	239,423.57	23.54%
2	钟伟	26,496.09	193,800.00	0.00%
3	创精投资	8,281.47	193,800.00	0.00%
4	宁波华莞	4,380.84	184,110.00	-5.00%
5	宁波富精	784.83	184,110.00	-5.00%
合计		**73,462.54**	**211,397.95**	**9.08%**
调整后各交易对方对价支付情况				
序号	**交易对方**	**向该交易对方支付的总对价（万元）**	**对应标的公司100%股权作价（万元）**	**较考虑长期应付款调整后的评估结果溢价率/折价率**
1	远致星火	30,729.03	219,493.09	13.26%
2	钟伟	24,290.37	177,666.71	-8.32%
3	创精投资	7,592.06	177,666.80	-8.32%
4	宁波华莞	4,016.15	168,783.30	-12.91%
5	宁波富精	719.49	168,783.73	-12.91%
合计		**67,347.11**	**193,800.00**	**0.00%**

其中，远致星火的交易作价较考虑长期应付款调整后的评估结果存在一定溢价，主要系考虑到：

1、远致星火将作为具备战略意义的重要股东上翻至上市公司层面，进一步发挥协同效应

本次交易中，远致星火将以取得股份对价的方式，将其持有的标的公司 14%股权转换为对上市公司的直接持股，标志着上市公司层面成功引入远致星火这一优质战略股东。

在成为上市公司股东后，除了对现有的上海富驰 MIM 业务的赋能之外，远致星火可进一步围绕上市公司的粉末压制成形（P&S）及软磁复合材料（SMC）业务板块，挖掘新的赋能方向及协同机会。

远致星火作为上市公司股东能够提升上市公司的整体价值，通过建立“利益共享、风险共担”的稳定机制，实现战略利益的深度绑定。这一合作模式将切实助力上市公司提升综合实力、强化核心竞争力，并为其可持续发展注入更强动力。

2、远致星火取得的交易对价较评估结果存在溢价，主要系考虑到其投资成本、额外的锁定期要求等综合确定

远致星火于 2023 年 11 月以现金方式对上海富驰进行增资 2.82 亿元取得了标的公司 15%股权，其中，本次交易中远致星火拟出售的 14%标的公司股权，对应初始投资成本为 2.64 亿元；而本次交易中，该 14%股权的交易对价确定为 3.07 亿元。假设本次交易于 2026 年 3 月 31 日交割，经测算，远致星火本次交易的隐含年化收益率为 6.8%，该水平仍处于市场化基金收益率的合理区间内；

此外，在根据相关法规要求承诺的 12 个月锁定期之外，远致星火在股份锁定期满后仍需遵守自愿额外减持限制，即自股份发行结束之日起 36 个月内，远致星火减持本次交易中认购股份数量不得超过本次交易中认购股份的 60%。该要求系上市公司为了深度绑定远致星火，双方商业协商确定。考虑到其承担了更高的锁定要求，因此其交易对价也进行了相应的体现。

综上，本次交易价格具备合理性、公允性，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

三、结合交易对方的投资成本、投资时点、收益率、对标的公司业务的贡献情况、锁定期和其他安排，分析本次差异化定价的合理性

（一）交易对方的投资收益率均处于合理水平

各交易对方初始投资时点、入股标的公司投资成本、本次交易隐含年化收益率、其对应标的公司整体估值以及本次交易对价形式情况如下：

交易对方	增资/受让上海富驰股份时间[1]	投资成本（亿元）	本次交易取得对价（亿元）	本次交易对价相较投资成本的增值（亿元）	本次交易隐含年化收益率[5]	本次交易对价对应标的公司估值（亿元）
远致星火	2023年11月	2.82	3.07	0.25	6.8%	21.95
钟伟	2004年2月	不涉及现金对价支付[3]	2.43	2.41	35.1%[6]	17.77
	2008年11月	0.0155				
	2015年12月	不涉及现金对价支付[4]				
创精投资	2014年12月	0.3156	0.76	0.44	305.8%[7]	17.77
宁波华莞	2022年9月	不涉及现金对价支付[2]	0.40	0.40	10.6%[8]	16.88
宁波富精	2022年9月	0.0580[2]	0.07	0.01	6.3%	16.88

注 1：增资/受让时间以工商登记变更时间或者具体交割日期为准。
注 2：2021 年 3 月，上市公司以其持有东莞华晶粉末冶金有限公司（简称“东莞华晶”）75%的股权认购上海富驰 872 万股、宁波华莞以持有的东莞华晶 18.00%股权认购上海富驰 209 万股、宁波梅山保税港区华崇创业投资合伙企业（有限合伙）以持有的东莞华晶 3.2247%股权认购上海富驰 37.5 万股并转让给宁波富精。根据相关协议约定，该次交易中上海富驰的股份价格为 15.4774 元/股。上海富驰于 2022 年 9 月 30 日完成前述事项的工商变更手续。
注 3：考虑到上海富驰设立初期业务规模较小，且为了激励上海富驰核心人员，2004 年 2 月，于立刚将其实际持有上海富驰 35%的股权（对应 70 万元注册资本）无偿转让给钟伟。
注 4：2015 年 12 月，于立刚将由钟伟代其持有的公司 9.4341%股权转让给钟伟，作为对价，钟伟将其在创精投资层面的 38.3645%的股权转让给于立刚，因此前述交易不涉及现金对价的支付。
注 5：本次交易隐含收益率假设本次交易可在 2026 年 3 月 31 日完成交割进行测算，远致星火隐含年化收益率系基于本次交易出售的标的公司 14%股权进行测算。
注 6：钟伟在 2015 年 12 月取得的上海富驰股份系以其所持创精投资的出资作为对价，收益率计算假设该笔投资的投资成本为其在创精投资取得相应出资份额的成本。
注 7：创精投资在 2014 年 12 月取得标的公司股权后，在本次交易前，分别在 2016 年 3 月、2017 年 3 月及 2020 年 8 月出售过其持有的标的公司部分股权，考虑到该部分投资成本在较早时间回收，创精投资针对标的公司投资的整体隐含年化收益率较高。
注 8：宁波华莞以其持有的东莞华晶股权与上海富驰换股而取得上海富驰股份。其入股时间及入股对价为其取得东莞华晶股权的时间及对价，收益率计算假设的投资成本系基于其取得东莞华晶的股权的成本进行测算。
注 9：本次交易对价相较投资成本的增值系用交易对方本次交易取得对价减去其直接投资成本所得（不考虑非现金对价支付的相关成本）。

其中，远致星火属于市场化投资基金，其隐含年化收益率水平约为 6.8%。钟伟系

标的公司早期核心创始人股东，首次取得股份时点为 2004 年，入股时间较早，取得股份成本相对较低，其隐含年化收益率水平约为 35.1%，回报率较远致星火、宁波富精、宁波华莞等后期投资人相对更高。创精投资系标的公司核心员工持股平台，本次交易其直接增值回报金额为 0.44 亿元，相对其他交易对方处于较低水平，但由于其投资金额较小，且在入股上海富驰过程中出于激励核心员工之目的，系按照 1 元/注册资本的价格取得股份，因此回报率亦处于较高水平。考虑到其取得标的公司股份并非以投资回报为目的，主要系绑定核心员工，激发员工动力，因此相关估值所隐含回报率具备合理性。宁波华莞、宁波富精属于上市公司及标的公司相关员工的持股平台，但考虑到持股年限较短，入股时间较晚，因此其直接增值回报金额分别为 0.40 亿元和 0.01 亿元，回报率分别为 10.6%及 6.3%。上述交易对方的投资回报率均存在合理性。

（二）交易对方对标的公司业务的贡献情况、锁定期和其他安排

各交易对方对标的公司业务的锁定期、对价形式、对业务贡献情况及本次交易对价对应标的公司估值如下表所示：

序号	交易对方	锁定期	对价形式	对业务贡献情况	本次交易对价对应标的公司估值（亿元）
1	远致星火	12 个月，且自股份发行结束之日起 36 个月内，远致星火减持本次交易中认购股份数量不得超过本次交易中认购股份的 60%	100%股份对价	与上市公司在多维度上发展战略协同，为上市公司进行客户资源的赋能	21.95
2	钟伟	12 个月	54.5%股份对价及 45.5%现金对价	标的公司创始股东，系标的公司历史上的经营管理者，目前已辞任标的公司董事	17.77
3	创精投资	12 个月	54.5%股份对价及 45.5%现金对价	标的公司员工持股平台	17.77
4	宁波华莞	36 个月	81.8%股份对价及 18.2%现金对价	主要为上市公司员工持股平台	16.88
5	宁波富精	36 个月	81.8%股份对价及 18.2%现金对价	主要为上市公司员工持股平台	16.88

除上表所示信息外，2025 年 4 月 24 日，《关于上海富驰高科技有限公司之股东协议》各签署方共同签署了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议》，其中就远致星火在本次交易中取得的上市公司股份补充约定了“投资人以所持

目标公司 14%股权在本次发行中认购的股份，自本次发行结束之日（东睦股份就本次发行股份购买资产向乙方发行的股份于上海证券交易所上市之日）起 36 个月后，若投资人减持本次发行中认购股份数量超过投资人本次发行中认购股份的 80%，则原协议中的“3.1 股东大会职权、3.2 表决机制、3.3 股东大会会议程序、4.3 董事会会议程序、6.1 优先认购权、6.2 反稀释权、6.3 关键股东和创始人的股份转让协议、6.4 优先购买权、6.5 随售权、6.6 股份变动知情权、6.7 优先收购权、6.8 投资人的股份转让、6.10 清算及视同清算事件、6.11 更优惠的条件、8.1 任职承诺和不竞争”等条款全部自动失效，并同步修改目标公司章程的相应条款。”

本次交易对方远致星火、钟伟、创精投资、宁波华莞、宁波富精与标的公司之间不存在关于交易价格的其他安排。

（三）本次交易不同交易对方之间设置差异化对价安排具备合理性

考虑到不同交易对方的投资时点、投资成本、投资背景和目的等存在一定差异，因此在本次交易筹划过程中交易各方基于上海富驰评估值对交易价格进行协商，结合投资成本、投资风险、投资时间、投资协议条款约定等因素，制定了差异化估值方案，将战略股东、早期创始团队股东、管理层股东等不同交易对方形成差异化估值定价，以能够满足交易方多样化需求，更快推进交易的达成，从而提升交易效率，具备合理性。

具体而言，不同交易对方的估值定价较经调整后评估值的折溢价率水平及相关原因如下：

1、远致星火

远致星火在本次交易中获取对价对应标的公司 100%股权的作价较评估值溢价约 13.26%，该溢价考虑的主要因素包括：

（1）远致星火作为对标的公司具有重要战略价值的优质股东，未来能够进一步挖掘对上市公司及标的公司的资源赋能空间，与上市公司在多维度上发展战略协同，为上市公司进行客户资源的赋能；

（2）远致星火在本次交易中未选择现金对价，而是全部采用股份对价的支付方式。该选择可进一步强化其与上市公司的深度战略绑定，体现出远致星火对上市公司及标的公司长期发展的信心；

（3）与其他交易对方相比，远致星火在股份锁定期满后仍需遵守额外减持限制，即自股份发行结束之日起 36 个月内，远致星火减持本次交易中认购股份数量不得超过本次交易中认购股份的 60%；

（4）即便在交易对价存在溢价的前提下，与宁波华莞及宁波富精两个标的公司非创始股东相比，远致星火在本次交易中取得的隐含年化收益率仍处于相对较低水平。

2、钟伟及创精投资

钟伟系标的公司早期创始人股东，创精投资系标的公司早期员工持股平台。二者作为标的公司发展的核心参与者，均对标的公司发展作出了重要贡献。其中，钟伟作为标的公司技术创始人，牵头组建了核心研发团队，从初始 8 人逐步扩建为 30 人的完整技术梯队，全程统筹技术路线规划、核心专利布局与产线落地运营，主导实现 MIM 技术从实验室研发到商业化量产的全链条突破；创精投资现有上层合伙人柴连壁、王小军、唐飞、阳吉云、周大军、段满堂、梁军辉均深度参与标的公司发展及日常运营，分别负责市场推广及销售、供应链管理、产品开发、技术开发、项目运营管理等重要核心岗位与业务模块，为标的公司的稳步发展作出了突出贡献。

本次交易中，钟伟及创精投资所获对价对应的标的公司 100%股权作价与评估值存在 8.32%的折价，未来钟伟和创精投资将通过本次交易所取得的上市公司股份与上市公司进一步长期股权绑定，交易完成后，其仍将担任标的公司研究院院长，专注标的公司相关技术研发工作。本次交易有利于持续发挥创精投资对核心员工的激励作用，保障团队稳定性。此外，钟伟、创精投资在本次交易的隐含回报率虽较其他股东处于较高水平，但亦符合其标的公司创始股东和早期员工持股平台的背景，具备合理性。钟伟及创精投资的作价低于评估值，不会损害上市公司中小股东利益。

3、宁波华莞及宁波富精

宁波华莞及宁波富精系上市公司及其下属子公司的管理层员工持股平台，在本次交易中所获取对价对应标的公司 100%股权的作价较评估值折价约 12.91%，系与上市公司友好协商确定，其作价低于评估值，不会损害上市公司中小股东利益。

综上，本次交易采用差异化定价具有公允性、合理性，不存在利益输送的情形，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

四、上市公司 2020 年收购标的公司时约定的股东特殊权利、分拆上市等条款的具体内容，相关条款是否均已清理，本次交易的发起和定价过程是否与前述条款相关；2020 年以来及本次交易协议中有无其他应披露未披露的重要或特殊安排

（一）上市公司 2020 年收购标的公司时约定的股东特殊权利、分拆上市等条款的具体内容

2020 年 1 月 14 日，东睦股份与钟于公司、钟伟、于立刚、创精投资签署了《关于上海富驰高科技股份有限公司的股份转让协议》（“《股份转让协议》”），约定钟于公司、钟伟、于立刚、创精投资（《股份转让协议》项下合称为“乙方”）将其合计持有的上海富驰（《股份转让协议》项下称为“目标公司”）47,362,590 股股份以 103,900 万元的价格转让给东睦股份（《股份转让协议》项下称为“甲方”），并约定了后续安排、期间损益归属、税费承担、公司治理、人员安排及限制、股份转让的排他性、优先购买权、优先认购权、协议的终止、分拆上市及利润分配等事宜，相关条款具体如下：

具体条款	主要内容
第 4 条 后续安排	4.1 钟伟、创精投资同意，各方顺利完成本次交易并实现全部标的股份转让交割后，钟伟、创精投资应将所获得的交易对价中的 5,000 万元的款项用于购买甲方股票，并在钟伟、创精投资获得最后一笔交易对价之日起 12 个月内完成前述股票的购买，钟伟、创精投资在此期间内购买前述股票的时间、数量等由其自行决定。钟伟、创精投资同意，本次股票自购买完成之日（即 5,000 万元已全部购买甲方股票之日）起锁定期为 48 个月，钟伟、创精投资自本次股票购买完成之日起届满 12 个月后，每满 12 个月可解除本次所购买甲方股份总数 25%股票的锁定。 4.2 钟伟、创精投资同意，钟伟、创精投资收取标的股份最后一期交易对价时将交易对价中的 2,000 万元存放甲方与钟伟共同设立的监管账户（监管账户开户名为钟伟），在钟伟、创精投资购买完毕 3,000 万元甲方股票后，方可使用监管账户中的资金继续购买甲方股票。甲方同意在钟伟、创精投资发出书面股票购买计划后 2 日内配合释放监管账户内相应资金用于购买甲方股票。上述监管资金仅用于购买甲方股票，如钟伟、创精投资违反上述资金用途，将该等监管资金用于其他目的，则甲方有权无条件收回该等已释放监管资金。除非甲方书面同意，如钟伟、创精投资在获得最后一笔交易对价之日起 12 个月内未完成前述股票的购买，则监管账户中的剩余或全部资金将无偿归甲方所有。 4.3 为免异议，钟伟及创精投资购买上述 5,000 万元甲方股票的具体购买主体、购买金额、购买股票数量等由钟伟与创精投资自行协商确定。
第 5 条 期间损益归属	5.1 甲乙双方确认，目标公司在审计基准日至标的股份全部交割完成日之间的盈利由本次交易完成后的股东按其所持目标公司的股份比例享有。如该期间为亏损，则目标公司亏损由乙方按照转让的股份比例以现金补偿给甲方（但因行业波动造成的季节性亏损除外），目标公司的亏损金额以甲方聘请的具

具体条款	主要内容
	有证券业务资格的审计机构对目标公司自审计基准日与标的股份全部交割完成日之间产生损益的审计金额为准。 5.2 乙方承诺，在标的股份全部交割完成日前不会提出亦不会同意任何实施分红、派息、重大资产出售等任何可能导致目标公司账面所有者权益减少或目标公司整体价值贬损的议案。
第 6 条 税费承担	6.1 甲乙双方应依法承担各自因签订及/或履行本协议而根据适用法律法规需向有关税务主管机关支付的税费。 6.2 乙方应依法承担的因签订及/或履行本协议而根据适用法律法规需向有关税务主管机关支付的税费，由乙方自行按时、足额缴纳；钟伟、于立刚应在缴纳完成后将完税凭证复印件交甲方留存。 6.3 因乙方怠于履行缴纳本协议项下的纳税义务，导致甲方或目标公司受到处罚或遭受损失的，甲方或目标公司有权向乙方追偿。 6.4 本次交易不改变目标公司的纳税主体，目标公司仍应根据相关税务规定承担纳税义务。如因交割日前所发生且未披露的事由，导致目标公司产生的任何未在甲方委托之中介机构出具的工作报告或其他法律文件中披露的纳税义务（含可能产生的滞纳金、罚款等切相关损失），应由乙方连带承担相应责任。 6.5 无论本次交易是否完成，双方因本次交易而产生的法律服务、审计、评估费用及开支、各项税费由甲乙双方自行承担，除双方另有约定外，不得向对方追偿。
第 7 条 公司治理	7.1 第二阶段标的股份交割后，乙方有义务促使目标公司按法律法规的相关规定及本协议的约定，修改公司章程及目标公司的相关管理制度。 7.2 修订后的公司章程，目标公司股东大会审议决策事项如下：（1）增加或者减少注册资本；（2）公司合并、分立、被收购、解散、清算或者变更公司形式；（3）修改公司章程；（4）公司业务范围、本质和/或业务活动的重大改变；（5）公司年度综合授信额度；（6）对外担保；（7）对外提供贷款；（8）设立参、控股子公司、合资企业、合伙企业或对外投资，或以转让、增资或其它形式处置上述单位的投资；（9）公司新的股权融资计划；（10）利润分配方案；（11）年度经常性关联交易以及单项交易金额超过 300 万元的偶发性重大关联交易事项；（12）其它可能对公司生产经营、业绩、资产等产生重大影响的事宜。 7.3 第二阶段标的股份交割至甲方名下之日起 20 日内，甲乙双方将重组目标公司董事会，董事会由 5 人组成，其中：甲方推荐的董事人为 3 名、乙方推荐的董事为 2 名。除非存在法定不符合董事、高级管理人员任职资格的情形，甲方和乙方于召开股东大会、董事会表决过程中，应就对方推荐的董事及高级管理人员人选投赞成票。 7.4 修订后的公司章程，目标公司董事会审议决策事项如下：（1）负责召集股东大会，并向股东大会报告工作；（2）执行股东大会的决议；（3）决定公司的经营计划和投资方案；（4）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（6）制订公司增加和减少注册资本以及发行公司债券的方案；（7）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；（8）决定公司内部管理机构的设置；

具体条款	主要内容
	（9）决定聘任或者解聘公司总经理、副总经理、财务负责人及其报酬事项；（10）制定公司的基本管理制度；（11）商标、专利、专有技术等知识产权、专业技术的购买、出售、租赁及其它处置；（12）公司章程规定的其他职权。 7.5 总经理主持目标公司日常经营工作，向董事会汇报工作，未达到董事会审议标准的事项，由总经理负责决策并呈报董事长。
第 8 条 人员安排及限制	8.1 人员安排。钟伟、于立刚在本次交易完成后将继续作为目标公司的核心人员在公司任职；同时，乙方保证目标公司主要管理人员和核心业务人员均不得发生重大变化，具体人员情况详见附件，乙方保证督促全体核心人员签订关于任期期限相关的法律承诺文件，并保证在本次交易完成后三年内维持目标公司管理人员及核心业务人员的稳定性。 8.2 同业竞争与竞业限制。未经甲方书面同意，乙方、目标公司主要管理人员核心业务人员不得单独设立或以任何形式（包括但不限于以股东、合伙人、经理、职员、代理人、顾问等身份）参与设立新的生产目标公司同类产品或与目标公司业务相关联其他经营实体，目标公司主要管理人员和核心业务人员不得在其他企业兼职，无论该企业从事何种业务。 乙方应保证目标公司主要管理人员和核心业务人员与目标公司签订竞业禁止相关法律文件，该等协议条款和形式应令甲方满意并且至少包括以下内容：在任职期间内不得以任何形式从事或帮助他人从事与目标公司形成竞争关系的任何其它业务经营活动，不得在其他任何公司或营利性组织中兼职。 8.3 管理层稳定。第二阶段股份交割完成后，甲方将采取合理措施维持目标公司经营管理人员稳定，并由目标公司原经营管理团队继续负责目标公司的经营管理。甲方可根据维护控制权的需求，可通过在目标公司实施专项管理改善计划、委派专项小组等方式帮助完善目标公司经营相关问题。
第 9 条 股份转让的排他性	9.1 实施过程中的排他性 9.1.1 本协议为排他性协议，协议各方及其关联方均不得就与本次交易相同或相似的任何交易、或为达成与上述相同或相似效果的任何交易的事宜，直接或间接地与任何其他第三方进行接洽或向其索取或接收其要约，或与第三方进行其他任何性质的接触。 9.1.2 本协议任何一方不得将其在本协议项下的全部或部分权利或义务转让、转移或以其他方式转让给其他第三方。 9.2 剩余股份转让的排他性 乙方作为目标公司股东期间，除非甲方书面同意，乙方所持剩余股份不得转让给任何其他第三人（包括设置质押、托管或设置任何形式的权利负担或第三方权利）；亦不得协商或/和签订与甲方实际控制目标公司的目的相冲突或包含禁止或限制实际控制目标公司目的实现的条款的合同或备忘录等各种形式的法律文件。 9.3 甲方股份转让的排他性 甲方作为目标公司股东期间，除非钟伟书面同意，甲方所持目标公司股份不得转让给任何其他第三人（包括设置质押、托管或设置任何形式的权利负担或第三方权利），但为本次交易所做并购贷款目的进行的质押担保除外。如甲方公司内部的股权结构调整需要将甲方其他关联方变更为目标公司的持股主体，则无需取得钟伟同意，且钟伟、创精投资需无条件配合办理相关手续（如有）；如目标公司的经营情况对甲方产生重大不利影响时，甲方可自行处置所持目标公司的股份，钟伟按照本协议第 10 条约定享有优先购买权。

具体条款	主要内容
第 10 条 优先购买、认购权	10.1 本协议签订后，无论因何种原因导致本协议一方出售其所持有全部或部分目标公司股份的，该方同意另一方在同等条件下具有优先购买权。如经本协议一方书面通知后 30 日，另一方未明确表示行使优先购买权的，视为放弃。 10.2 目标公司在本次交易完成后进行增加注册资本、发行可转债或其他新的权益性证券，在同等条件下，甲方、乙方有权按照其在目标公司届时的持股比例优先认购新增注册资本或新发行的权益性证券。
第 11 条 协议的终止	11.1 双方同意，非任何一方过错、不可抗力等原因导致本次交易无法继续推进或出现僵局等情形，双方有权随时撤销并终止本次交易，乙方应将已经收取的款项返还给甲方，甲方应将获得的标的股份返还给乙方。如发生前述事项导致本次交易终止的情形，乙方应在甲方或乙方书面通知后四个月内将已经收取的款项全部退还甲方，同时还应向甲方支付前述款项自撤销之日起至乙方全部履行完毕退款义务之日期间的利息，利息按照银行同期贷款利率计算。乙方履行前述支付义务的，甲方将已交割至甲方名下的标的股份返还至乙方名下，甲方按照乙方各自退款金额同比例将相关股份退还给乙方各方。 11.2 乙方如未能按照本协议约定交割股份，并导致甲方不能实现交易目的的，甲方有权随时撤销并终止本次交易，乙方应将已经收取的款项返还给甲方，甲方应将获得的标的股份返还给乙方。如发生前述事项导致本次交易终止的情形，乙方应在甲方或乙方书面通知后四个月内将已经收取的款项全部退还甲方，同时还应向甲方支付前述款项自撤销之日起至乙方全部履行完毕退款义务之日期间的利息，利率按照银行同期贷款利率上浮 20%计算。乙方履行前述支付义务的，甲方将已交割至甲方名下的标的股份返还至乙方名下，甲方按照乙方各自退款金额同比例将相关股份退还给乙方各方。 11.3 甲方如未能在 2020 年 3 月 10 日前支付首期价款或者第二期价款，导致乙方面临回购股份款支付违约、不能实现交易目的的，乙方有权随时撤销并终止本次交易，乙方应将已经收取的款项返还给甲方，甲方应将获得的标的股份返还给乙方；如乙方不行使撤销权，则因甲方该等逾期召开股东大会或逾期支付导致的乙方就待交割股份产生逾期利息、违约赔偿责任等，该等增加的利息、违约责任、赔偿责任等均由甲方承担。
第 12 条 分拆上市及利润分配	12.1 甲方承诺，本次交易完成后，甲方为目标公司独立上市提供支持，并保持目标公司资产独立、业务独立、机构独立、财务独立、人员独立。 12.2 双方同意，将本次交易完成后的 5 年内实现目标公司的独立上市（分拆上市）作为目标公司的主要经营目标之一。 12.3 本次交易完成后，双方共同促使目标公司规范运作，减少关联交易（甲方为目标公司融资担保除外），促使目标公司达到、符合分拆上市的各项条件。 12.4 如因甲方放弃、甲方同业竞争因素、目标公司不符合分拆上市条件、监管政策变化、外部条件制约等任何原因导致目标公司在完成本次交易后 5 年内未实现独立上市的，甲方承诺提供乙方所持目标公司剩余股份退出的选择方案。双方同意，本次交易完成后满 5 年，如果目标公司未能独立上市，乙方有权向甲方提出继续收购乙方所持剩余全部或部分目标公司股份（以下简称“后续收购”），甲方应在收到乙方提议后 24 个月内采用现金或发行股份购买资产等方式收购乙方所持的剩余目标公司的相关股份，交易价格原则上应按照甲、乙双方共同认可的具有证券、期货从业资格的评估事务所出具的

具体条款	主要内容
	目标公司整体评估价值与乙方所持有目标公司剩余股份比例确定剩余股份的收购价格。 12.5 如因乙方个人原因、甲方人事安排或不可抗力等其他原因导致乙方个人不再在目标公司任职的，甲方同意在收到乙方提议后 24 个月内收购其所直接及间接持有的目标公司剩余股份，乙方所持有的剩余股份的收购价格按照本协议第 12.4 条约定的后续收购定价原则确定。无论以上情形何时发生，乙方均应在本协议生效之日起三年后提出后续收购请求。

（二）上述相关条款的清理情况

2025 年 3 月 7 日，就上述东睦股份与相关方之间的股份转让交易，《股份转让协议》各签署方共同签署了《关于上海富驰高科技股份有限公司股份转让协议之补充协议》，确认对《股份转让协议》已经履行完毕的条款不存在任何争议及纠纷，并同意终止《股份转让协议》正在履行的条款。各方约定，该补充协议自各方签署之日生效，如因监管部门未同意本次发行股份及支付现金购买资产导致终止各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，该补充协议自动解除，《股份转让协议》正在履行的条款效力自动恢复。《股份转让协议》已经履行完毕的条款系：第 2 条本次交易的方案、第 3 条股份交割及价款支付、第 4 条后续安排、第 5 条期间损益归属、第 6 条税费承担、第 11 条协议的终止。《股份转让协议》正在履行的条款系：第 7 条公司治理、第 8 条人员安排及限制、第 9 条股份转让的排他性、第 10 条优先购买、认购权、第 12 条分拆上市及利润分配、第 13 条乙方的陈述和保证、第 14 条甲方的陈述与保证、第 15 条保密。

2025 年 8 月 21 日，上述《股份转让协议》各签署方共同签署《关于上海富驰高科技股份有限公司股份转让协议之补充协议（二）》，确认终止上述《关于上海富驰高科技股份有限公司股份转让协议之补充协议》中约定的自动恢复条款，不设置任何恢复《股份转让协议》正在履行的条款（包括但不限于第 7 条公司治理、第 8 条人员安排及限制、第 9 条股份转让的排他性、第 10 条优先购买权、第 12 条分拆上市及利润分配等）效力的条款。

因此，截至本核查意见出具之日，东睦股份于 2020 年收购标的公司时涉及的正在履行的条款（包括但不限于第 7 条公司治理、第 9 条股份转让的排他性、第 10 条优先购买、认购权、第 12 条分拆上市及利润分配等）已予以终止且未设置任何恢复效力的

条款。东睦股份于 2020 年收购标的公司时涉及的特殊股东权利已经全部清理，不存在任何东睦股份或者上海富驰对其他方存在潜在回购义务或回购权的情况，东睦股份于 2020 年收购标的公司的相关协议自始不涉及任何上海富驰对相关方存在回购义务的情况。

截至本核查意见出具之日，《股份转让协议》各签署方按照协议履行了协议约定，其中钟伟、创精投资已经按照协议约定，履行了《股份转让协议》第 4 条后续安排的约定，《股份转让协议》各签署方不存在就履行该协议存在纠纷。

（三）本次交易的发起和定价过程

（1）本次交易的发起

东睦股份本次发行股份及支付现金购买上海富驰 34.75%股权，主要基于以下原因：

1）2020 年收购上海富驰实际控制权后，上市公司快速切入 MIM 领域，完成对新技术、新工艺的战略布局。结合自身发展战略，上市公司拟进一步夯实并深入其在 MIM 领域的投资布局，培植技术优势，推进产业链的“强链拓链补链”，积极向新质生产力方向转型升级。

2）2020 年收购后，上市公司将上海富驰纳入合并财务报表范围，显著提升了上市公司在行业内的综合实力。上市公司拟进一步加强对上海富驰的控制和资源整合，充分发挥上市公司与上海富驰的业务协同效应，做强做大创新载体，提升自主创新能力，构建核心技术自主可控的产业创新体系。

3）2020 年收购后，上海富驰是上市公司合并范围内的重要子公司，2024 年度，上海富驰实现扭亏为盈，未来上海富驰的收入规模、盈利能力预计将持续稳定增长。上市公司拟进一步增加其持有上海富驰的股权比例，进一步增强上市公司整体盈利能力，提升上市公司股东回报。

同时，就本次交易对方钟伟和创精投资而言，由于在 2020 年上市公司收购标的公司股份的交易完成后满 5 年，标的公司未能独立上市，上市公司也充分考虑到了上市公司可能涉及的后续收购义务及更高的潜在收购成本。因此，拟收购钟伟和创精投资所持有的剩余标的公司股份。

（2）本次交易的价格

《股份转让协议》12.4 条约定未明确约定后续交易的具体价格，约定交易价格原则上应按照甲、乙双方共同认可的具有证券、期货从业资格的评估事务所出具的目标公司整体评估价值与乙方所持有目标公司剩余股份比例确定剩余股份的收购价格。

本次交易中，标的资产最终交易价格参考上市公司聘请的符合《证券法》规定的资产评估机构出具的资产评估报告载明的评估值，由交易各方协商确定。根据评估报告，本次评估最终采用收益法评估结果作为评估结论，并结合评估基准日后长期应付款调整事项对评估结论进行调整。截至 2024 年 12 月 31 日，上海富驰股东全部权益评估值为 164,800.00 万元，因评估基准日后长期应付款调整事项，坤元评估调整上海富驰的股东全部权益价值至 193,800.00 万元。经交易各方参考评估值协商确定，标的资产上海富驰 34.75%股权的整体交易价格为 67,347.11 万元，对应 100%股权作价为 193,800.00 万元。

综上，上市公司本次发行股份及支付现金购买上海富驰 34.75%股权，主要基于优化战略布局、资源整合、提升整体盈利能力和引入战略股东等原因，同时就与钟伟与创精投资的交易，兼顾了其所持标的公司剩余股份的退出安排；本次交易的定价过程，系根据上市公司聘请的评估机构就标的公司出具的评估结果与交易对方协商确定。因此，本次交易的定价过程，与《股份转让协议》的相关条款不存在直接关系。

（四）2020 年以来及本次交易协议中无其他应披露未披露的重要或特殊安排

上市公司收购上海富驰的交易，包括 2020 年上市公司收购上海富驰实际控制权的交易以及本次发行股份及支付现金购买上海富驰 34.75%股权的交易。上述交易中，除上述已披露的 2020 年收购上海富驰涉及的相关协议及条款以及就本次交易披露的相关协议及条款外，2020 年以来及本次交易协议中，不存在其他应披露未披露的重要或特殊安排。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、访谈上市公司董事会秘书，了解本次交易后上市公司在战略规划、业务发展、

盈利能力上将实现的具体变化，并分析本次交易后上市公司如何进一步加强对标的公司的控制和资源整合；

2、访谈上市公司和标的公司管理人员，了解交易前后标的公司在公司治理、管理体系、业务安排等方面的变化；

3、查阅坤元评估出具的《资产评估报告》并访谈评估人员，了解本次交易评估结果是否实际反映上市公司本次收购后与标的公司进一步的协同；

4、获取并查验了交易对方投资标的公司相关交易文件、上市公司与交易对方签署的本次重组相关交易协议，向公司了解对不同交易对方采用差异化支付方式的主要考虑；

5、查阅 2020 年上市公司收购标的公司时签署的《股份转让协议》，分析协议里约定的股东特殊权利、分拆上市等条款的具体情况，并访谈上市公司、交易对手方了解本次交易发起和定价过程；

6、查阅上市公司与相关方之间就特殊条款清理签署的《关于上海富驰高科技股份有限公司股份转让协议之补充协议》、《关于上海富驰高科技股份有限公司股份转让协议之补充协议（二）》，分析股东特殊权利、分拆上市等条款的清理情况，取得上市公司及钟伟出具的本次交易不存在应披露未披露的重要或特殊安排的书面说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易后，标的公司在公司治理、管理体系、业务安排方面不会发生重大变化，上市公司的主营业务范围不会发生变化，本次交易将进一步提升 MIM 业务的战略地位。

2、本次交易评估结果未实际反映上市公司本次收购后与标的公司进一步的协同，本次交易价格较标的资产评估值不存在溢价，具备合理性、公允性，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况；

3、本次交易对不同交易对方采用差异化支付方式系上市公司与交易对方综合考虑自身交易诉求等因素后，经充分沟通和友好协商确定，具备商业合理性，不存在利益输送的情形，有利于保护上市公司及中小股东的利益；

4、上市公司 2020 年收购标的公司时约定的股东特殊权利、分拆上市等条款均已清理，本次交易的发起及定价过程与《股份转让协议》的相关条款不存在直接关系，且 2020 年以来及本次交易协议中无其他应披露未披露的重要或特殊安排。

问题二、关于交易对方

根据重组报告书，（1）本次交易对方中，宁波华莞及宁波富精是上市公司的管理层持股平台，其执行事务合伙人均为上市公司主要股东宁波新金广，上市公司股东宁波金广和宁波新金广为一致行动人；此外盈生股份为上市公司新设的员工持股平台，属于前述股东的关联方；（2）2022 年 9 月，宁波华莞与上市公司、华崇创业等共同以东莞华晶股权增资入股标的公司，东莞华晶全部股权的价值约定为 1.8 亿元，低于其评估值；宁波富精于同一时期受让华崇创业持有的标的公司股权；（3）本次交易对方之一远致星火 2023 年 11 年增资入股标的公司，并约定了回购权等特殊权利，2025 年 8 月双方约定终止远致星火拟出售的上海富驰 14%股权对应的特殊权利，本次交易后远致星火保留的 1%股权仍享有除回购权外的部分特殊权利，涉及董事、监事的委派和股东会、董事会决议程序等；（4）本次交易的其他交易对方包括标的公司原股东钟伟、创精投资；钟伟曾担任标的公司董事但于近期辞任，其持有的标的公司股权于《公司法》规定的限售期届满后方可交割；钟伟对外投资了上海必捷增材数字科技有限公司、上海钛冠新材料科技有限公司等企业。

请公司在重组报告书中补充披露：本次交易后宁波华莞、宁波富精与宁波新金广、宁波金广和盈生股份是否为一致行动关系，分析对上市公司控制权结构的影响。

请公司披露：（1）宁波华莞、宁波富精的上层出资人是否均为上市公司管理层及员工，穿透后是否存在外部人员入股，有无股权代持；结合宁波华莞、宁波富精的设立背景和目的，分析其是否专为本次交易设立的主体，相关股份锁定承诺是否合法合规；（2）2022 年上市公司以其持有的东莞华晶股权增资标的公司的具体考虑，增资价格低于东莞华晶股权评估值的原因；宁波华莞与宁波富精入股标的公司的具体背景，入股时是否约定了明确的退出安排；结合本次交易涉及的关联方信息披露和决策程序、宁波华莞和宁波富精的入股成本和收益率情况，分析本次交易是否存在不当利益输送；（3）本次交易后，远致星火仍保留 1%标的公司股权的原因及未来有无转让安排；结合特殊权利的具体内容及必要性，分析对上市公司整合管控标的公司的影响，各方如何进一步强化协同，未来是否可能出现利益分歧、导致治理僵局，是否已采取有效措施保障上市公司利益；除前述约定外，标的公司是否存在其他仍有效的对赌协议或股东特殊权利安排；（4）创精投资的上层合伙人是否均为标的公司管理团队或员工，其持股情况的信息披露是否准确，钟伟、创精投资上层合伙人有无股权代

持情形；钟伟曾作为标的公司董事的股份限售情况是否已解除，其辞任董事对标的公司的影响，未来的进一步任职安排；钟伟投资、任职的其他企业是否经营与标的公司同类的业务，如是，请分析对标的公司的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、请公司在重组报告书中补充披露：本次交易后宁波华莞、宁波富精与宁波新金广、宁波金广和盈生股份是否为一致行动关系，分析对上市公司控制权结构的影响

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“二、本次交易对上市公司的影响”之“（二）本次交易对上市公司股权结构的影响”中补充披露：“本次交易完成后，宁波华莞、宁波富精与宁波新金广、宁波金广、盈生股份为一致行动人，其合计持有的上市公司股份比例为 12.71%，与第一大股东睦金属的持股比例 9.82%，相差 2.89%，比例相差不大。此外，上市公司目前共有 9 席董事，其中睦金属委派 3 席，宁波金广委派 1 席，宁波新金广委派 1 席，职工董事 1 席，独立董事 3 席。睦金属或者宁波金广与宁波新金广均无法控制董事会决策。因此，上市公司本次交易完成后依然无实际控制人，不影响上市公司控制权结构。”

二、宁波华莞、宁波富精的上层出资人是否均为上市公司管理层及员工，穿透后是否存在外部人员入股，有无股权代持；结合宁波华莞、宁波富精的设立背景和目的，分析其是否专为本次交易设立的主体，相关股份锁定承诺是否合法合规

（一）宁波华莞、宁波富精的上层出资人是否均为上市公司管理层及员工，穿透后是否存在外部人员入股，有无股权代持

截至本核查意见出具之日，宁波华莞穿透后的最终出资人及相关情况如下：

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
1	宁波新金广	66.8871	/	/
1-1	宁波金盛广利贸易有限公司	29.9006	/	/
1-1-1	郭灵光	10.8557	自然人	否
1-1-2	王劲松	5.1086	自然人	否
1-1-3	曹红斌	4.7254	自然人	否
1-1-4	聂志勇	4.5977	自然人	否

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
1-1-5	邱国治	4.3423	自然人	否
1-1-6	唐佑明	3.9591	自然人	否
1-1-7	王梁尧	3.8314	自然人	否
1-1-8	马丽丽	3.8314	自然人	退休员工
1-1-9	朱盛	3.8314	自然人	否
1-1-10	胡琪伟	3.1928	自然人	否
1-1-11	杨岳儿	3.1928	自然人	离职员工
1-1-12	单方龙	3.0651	自然人	否
1-1-13	陆战友	3.0651	自然人	否
1-1-14	徐英	2.8097	自然人	否
1-1-15	李伟	2.5543	自然人	否
1-1-16	陆国栋	2.5543	自然人	否
1-1-17	竺剑林	2.5543	自然人	否
1-1-18	周莹	2.5543	自然人	否
1-1-19	汪旭	1.9157	自然人	否
1-1-20	王宁雷	1.9157	自然人	否
1-1-21	庄小伟	1.9157	自然人	否
1-1-22	项波	1.9157	自然人	否
1-1-23	陈俊峰	1.9157	自然人	否
1-1-24	沐从文	1.9157	自然人	否
1-1-25	赵万军	1.5326	自然人	否
1-1-26	马啸	1.5326	自然人	否
1-1-27	余志敏	1.5326	自然人	否
1-1-28	陈昌年	1.5326	自然人	否
1-1-29	庄龙奇	1.5326	自然人	否
1-1-30	伍玲	1.2771	自然人	否
1-1-31	徐锋	1.2771	自然人	否
1-1-32	沙妹存	1.2771	自然人	否
1-1-33	吴斌	1.2771	自然人	否
1-1-34	任维娜	1.2771	自然人	否
1-1-35	戴凌平	1.2771	自然人	否
1-1-36	沈侠	1.2771	自然人	否

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
1-1-37	高建强	1.2771	自然人	否
1-2	朱一波	11.1889	自然人	是
1-3	何由之	11.1316	自然人	是
1-4	刘宁凯	7.2327	自然人	否
1-5	严丰慕	7.2322	自然人	离职员工
1-6	肖瑜良	6.0336	自然人	是
1-7	闫增儿	4.9414	自然人	否
1-8	应伟国	3.4369	自然人	否
1-9	胡建斌	3.4369	自然人	否
1-10	毛增光	3.0550	自然人	否
1-11	童郁彬	2.6731	自然人	否
1-12	张军	2.2912	自然人	否
1-13	孙其锋	2.1003	自然人	否
1-14	包崇玺	2.1003	自然人	否
1-15	赵瑞文	1.9094	自然人	否
1-16	陈伟良	1.3361	自然人	退休员工
2	宁波保税区华翰企业管理合伙企业（有限合伙）	18.0576	/	/
2-1	刘春艳	14.3204	自然人	是
2-2	麦嘉瑜	10.9223	自然人	否
2-3	庞前列	10.6796	自然人	离职员工
2-4	伍志斌	10.1942	自然人	否
2-5	向生东	8.8592	自然人	否
2-6	赵林	8.7379	自然人	否
2-7	于树强	6.5534	自然人	否
2-8	王兴林	6.0680	自然人	否
2-9	黄丹丹	5.9466	自然人	否
2-10	蔡文久	4.8544	自然人	是
2-11	刘景峰	4.1262	自然人	否
2-12	程丛奎	3.1553	自然人	否
2-13	姚金相	2.4272	自然人	否
2-14	李政	1.9417	自然人	否
2-15	王启华	1.2136	自然人	否

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
3	刘景峰	7.2318	自然人	否
4	宁波保税区华育企业管理合伙企业（有限合伙）	4.9746	/	/
4-1	谭伟	19.4690	自然人	否
4-2	刘凯	13.2743	自然人	否
4-3	周锐	10.6195	自然人	否
4-4	张建光	10.1770	自然人	否
4-5	万青	9.7345	自然人	否
4-6	黄杰	5.3097	自然人	否
4-7	谭隆平	5.3097	自然人	否
4-8	李小霞	3.5398	自然人	否
4-9	胡蓉	3.0973	自然人	离职员工
4-10	吴富贵	3.0973	自然人	否
4-11	何容	3.0973	自然人	否
4-12	梁桂源	3.0973	自然人	离职员工
4-13	向理中	2.6549	自然人	否
4-14	张行	2.6549	自然人	否
4-15	张书富	2.6549	自然人	否
4-16	刘发祥	2.2124	自然人	离职员工
5	谭伟	0.9642	自然人	否
6	张晓敏	0.9642	自然人	否
7	黄煜	0.9204	自然人	否

截至本核查意见出具之日，宁波富精穿透后的最终出资人及相关情况如下：

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
1	宁波新金广	99.0000	/	/
1-1	宁波金盛广利贸易有限公司	29.9006	/	/
1-1-1	郭灵光	10.8557	自然人	否
1-1-2	王劲松	5.1086	自然人	否
1-1-3	曹红斌	4.7254	自然人	否
1-1-4	聂志勇	4.5977	自然人	否
1-1-5	邱国治	4.3423	自然人	否

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
1-1-6	唐佑明	3.9591	自然人	否
1-1-7	王梁尧	3.8314	自然人	否
1-1-8	马丽丽	3.8314	自然人	退休员工
1-1-9	朱盛	3.8314	自然人	否
1-1-10	胡琪伟	3.1928	自然人	否
1-1-11	杨岳儿	3.1928	自然人	离职员工
1-1-12	单方龙	3.0651	自然人	否
1-1-13	陆战友	3.0651	自然人	否
1-1-14	徐英	2.8097	自然人	否
1-1-15	李伟	2.5543	自然人	否
1-1-16	陆国栋	2.5543	自然人	否
1-1-17	竺剑林	2.5543	自然人	否
1-1-18	周莹	2.5543	自然人	否
1-1-19	汪旭	1.9157	自然人	否
1-1-20	王宁雷	1.9157	自然人	否
1-1-21	庄小伟	1.9157	自然人	否
1-1-22	项波	1.9157	自然人	否
1-1-23	陈俊峰	1.9157	自然人	否
1-1-24	沐从文	1.9157	自然人	否
1-1-25	赵万军	1.5326	自然人	否
1-1-26	马啸	1.5326	自然人	否
1-1-27	余志敏	1.5326	自然人	否
1-1-28	陈昌年	1.5326	自然人	否
1-1-29	庄龙奇	1.5326	自然人	否
1-1-30	伍玲	1.2771	自然人	否
1-1-31	徐锋	1.2771	自然人	否
1-1-32	沙妹存	1.2771	自然人	否
1-1-33	吴斌	1.2771	自然人	否
1-1-34	任维娜	1.2771	自然人	否
1-1-35	戴凌平	1.2771	自然人	否
1-1-36	沈侠	1.2771	自然人	否
1-1-37	高建强	1.2771	自然人	否

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为外部人员
1-2	朱一波	11.1889	自然人	是
1-3	何由之	11.1316	自然人	是
1-4	刘宁凯	7.2327	自然人	否
1-5	严丰慕	7.2322	自然人	离职员工
1-6	肖瑜良	6.0336	自然人	是
1-7	闫增儿	4.9414	自然人	否
1-8	应伟国	3.4369	自然人	否
1-9	胡建斌	3.4369	自然人	否
1-10	毛增光	3.0550	自然人	否
1-11	童郁彬	2.6731	自然人	否
1-12	张军	2.2912	自然人	否
1-13	孙其锋	2.1003	自然人	否
1-14	包崇玺	2.1003	自然人	否
1-15	赵瑞文	1.9094	自然人	否
1-16	陈伟良	1.3361	自然人	退休员工
2	宁波金盛广利贸易有限公司	1.0000	见 1-1	/

宁波华莞、宁波富精的上层出资人中朱一波、何由之、肖瑜良、蔡文久、刘春艳为外部人员，其中朱一波为上市公司董事长及总经理朱志荣之子女，何由之为副总经理何灵敏之子女、肖瑜良为副总经理/董事会秘书/财务总监肖亚军之子女。朱志荣、何由之、肖亚军为 2013 年 9 月 26 日入股宁波新金广，并于 2025 年 7 月 21 日将其对宁波新金广的出资份额转让给其子女朱一波、何由之、肖瑜良（上述时间均以工商登记时间为准）。朱志荣、何由之、肖亚军将其持有的宁波新金广股权转让给其子女系因内部家庭财产提早分配，上述子女持股均发生在上市公司股东宁波新金广层面，由于宁波新金广持有宁波华莞、宁波富精的出资份额，才导致交易对方穿透后存在间接外部投资人。蔡文久、刘春艳为外部投资人员，蔡文久系东莞华晶历史股东广东劲胜的前员工，刘春艳系东莞华晶员工之配偶。其他外部人员系因内部人员离职或退休产生。

除上述情况外，宁波华莞、宁波富精的上层出资人中不存在其他外部人员入股的情况。根据相关人员出具的资料、相关交易对方的工商档案、历史股权变动的相关文

件等资料，宁波华莞、宁波富精的上层出资人不存在股权代持的情况。

（二）宁波华莞、宁波富精不属于专为本次交易设立的主体

宁波华莞的设立背景和目的系作为东莞华晶的员工持股平台，设立于 2018 年 3 月，并于 2021 年 3 月签订相关协议，以其持有的东莞华晶股份换股取得上海富驰的股份。其成立时间以及取得上海富驰时间均较早，届时本次重组尚未在筹划中，不属于专门为本次交易设立的主体。

宁波富精设立于 2021 年 6 月，其设立背景和目的系配合 2021 年东莞华晶与上海富驰换股交易中宁波梅山保税港区华崇创业投资合伙企业（有限合伙）的退出诉求而设立，具体情况如下：在 2021 年 3 月东莞华晶全体股东签署相关协议，拟以其各自所持有东莞华晶股份换股取得上海富驰股份交易过程中，东莞华晶的原股东宁波华崇存在直接退出诉求，因此为了配合上述换股交易推进，宁波华崇先将其所持有的东莞华晶 3.2247%股权变更至上海富驰名下，同步以换股交易中上海富驰的估值作为价格将其应取得的上海富驰 0.5015%股份直接协议转让给宁波富精，由宁波富精登记成为上海富驰的相应股东。宁波富精设立时间以及取得上海富驰股份的时间亦较早，届时本次重组尚未在筹划中，非专为本次交易设立的主体。

（三）相关股份锁定承诺是否合法合规

根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，如特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月的，股份锁定期为 36 个月；如持续拥有权益的时间达到 12 个月的，股份锁定期为 12 个月。

宁波华莞、宁波富精非专为本次交易设立的主体，且其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间已满 12 个月，但截至本核查意见出具之日，宁波华莞、宁波富精除持有标的公司权益外，无其他对外投资，因此，基于审慎性考虑，宁波华莞、宁波富精出具了就其股份进行锁定的承诺函，并参照专门为本次交易设立的主体，对宁波华莞、宁波富精穿透至最终出资人持有的份额进行穿透锁定。即除了宁波华莞、宁波富精在本次交易中取得的上市公司股份将锁定 36 个月之外，宁波华莞/宁波富精上层最终出资的自然人持有宁波华莞/宁波富精的间接出资份额均将全部穿透锁定 36 个月。

宁波华莞、宁波富精出具了《关于股份锁定的承诺函》：

“一、本企业在本次交易中认购的上市公司发行的股份，自本次发行结束之日

（即该等股份登记在本企业名下且经批准在上海证券交易所上市之日）起三十六个月内不得转让及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准；若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审核报告出具之日）不得转让，但依据《业绩补偿协议》约定进行股份补偿的除外。

二、在上述股份锁定期限内，本企业通过本次交易取得的股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排。

三、股份锁定期届满后，本企业转让和交易上市公司股份将依据届时有效的法律法规以及上海证券交易所的规则办理。

四、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）立案调查的，在案件调查结论明确之前，本企业将不转让在上市公司拥有权益的股份。

五、若上述股份锁定期与中国证监会或上海证券交易所的最新监管意见或要求不相符，本企业同意按照与中国证监会或上海证券交易所的最新监管意见或要求对上述锁定期安排进行调整并予以执行。

六、本次交易完成后六个月内如上市公司股票连续二十个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后六个月期末收盘价低于发行价的，本企业持有上市公司股票的锁定期自动延长至少六个月。”

相关自然人出具了《关于出资份额锁定的承诺函》：

“一、宁波富精/宁波华莞在本次交易中认购的上市公司发行的股份，自本次发行结束之日（即认购的该等股份登记在宁波富精/宁波华莞名下且经批准在上海证券交易所上市之日，下同）起三十六个月内不得转让。本企业/本人直接/间接持有宁波富精/宁波华莞的出资份额，自本次发行结束之日起三十六个月内不得转让。

二、在上述出资份额锁定期限内，本人通过本次交易间接取得的股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述出资份额锁定安排。

三、出资份额锁定期届满后，本人转让和交易直接/间接持有宁波富精/宁波华莞的

出资份额将依据届时有效的法律法规以及上海证券交易所的规则办理。

四、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）立案调查的，在案件调查结论明确之前，本企业/本人将不转让直接/间接持有宁波富精/宁波华莞的出资份额。

五、若上述出资份额锁定期与中国证监会或上海证券交易所的最新监管意见或要求不相符，本企业/本人同意按照与中国证监会或上海证券交易所的最新监管意见或要求对上述锁定期安排进行调整并予以执行。”

综上，宁波华莞、宁波富精的相关锁定安排合法合规。

三、2022 年上市公司以其持有的东莞华晶股权增资标的公司的具体考虑，增资价格低于东莞华晶股权评估值的原因；宁波华莞与宁波富精入股标的公司的具体背景，入股时是否约定了明确的退出安排；结合本次交易涉及的关联方信息披露和决策程序、宁波华莞和宁波富精的入股成本和收益率情况，分析本次交易是否存在不当利益输送

（一）2022 年上市公司以其持有的东莞华晶股权增资标的公司的具体考虑，增资价格低于东莞华晶股权评估值的原因

2022 年上市公司以其持有的东莞华晶股权增资标的公司，主要系考虑到东莞华晶亦开展粉末冶金业务，与上海富驰业务存在高度协同，为了进一步实现上市公司 MIM 产业资源整合和优化，优化管理架构，降低运行成本，上市公司将东莞华晶通过增资交易整合并入上海富驰合并体系内，从而发挥 MIM 产业资源的协同效应，有利于上市公司长远健康发展，提高上市公司综合竞争力。

增资价格低于东莞华晶股权评估值的原因系参考了上市公司收购东莞华晶股权时候的价格，并结合增资标的公司前后保持上市公司持有标的公司股权比例不变的情况下，由东莞华晶与标的公司除上市公司以外的其他股东协商确定。考虑到在该次增资交易前后上市公司持有东莞华晶、上海富驰的股比均不变，因此东莞华晶增资的具体价格对上市公司的持股情况和利益不产生影响，不会损害上市公司及股东的利益。

（二）宁波华莞与宁波富精入股标的公司的具体背景，入股时是否约定了明确的退出安排

名称	入股标的公司的具体背景	入股时是否约定了明确的退出安排
宁波华莞	为东莞华晶原始股东。2021年3月宁波华莞等相关方签署相关协议，宁波华莞拟以其所持有18.00%东莞华晶股份增资取得上海富驰2.7994%股份	未约定明确的退出安排
宁波富精	2021年3月东莞华晶全体股东签署相关协议，拟以其各自所持有东莞华晶股份换股取得上海富驰股份交易过程中，东莞华晶的原股东宁波华崇存在直接退出诉求，因此为了配合上述换股交易推进，宁波华崇先将其所持有的东莞华晶3.2247%股权变更至上海富驰名下，同步以换股交易中上海富驰的估值作为价格将其应取得的上海富驰0.5015%股份直接协议转让给宁波富精，由宁波富精登记成为上海富驰的相应股东	未约定明确的退出安排

注：2021 年 9 月，华崇投资与宁波富精签署《股权转让协议》，约定华崇投资将其持有的上海富驰 375,027 股股份以 580.4460 万元的价格转让给宁波富精。

（三）结合本次交易涉及的关联方信息披露和决策程序、宁波华莞和宁波富精的入股成本和收益率情况，分析本次交易是否存在不当利益输送

因本次交易对方宁波华莞、宁波富精的执行事务合伙人均为上市公司关联方新金广，故本次交易中上市公司收购宁波华莞、宁波富精持有的标的公司股份构成关联交易。

上市公司已在本次交易的《重组报告书》中充分披露本次交易构成关联交易的情况，并且根据《上市规则》《东睦新材料集团股份有限公司章程》的规定在审议本次交易相关议案时进行回避表决，其中关联董事朱志荣、芦德宝、曹阳在上市公司董事会审议本次交易相关议案时回避表决，宁波华莞、宁波富精的执行事务合伙人新金广、新金广的一致行动人金广投资、宁波盈生企业管理股份有限公司在上市公司股东会审议本次交易相关议案时回避表决。本次交易涉及的关联交易事项已履行信息披露程序及回避表决程序，程序合法，不存在不当利益输送。

宁波华莞和宁波富精的入股成本和收益率情况详见本回复“一、关于问询问题 1. 关于交易目的和交易方案/（三）结合交易对方的投资成本、投资时点、收益率、对标的公司业务的贡献情况、锁定期和其他安排，分析本次差异化定价的合理性”，宁波华莞和宁波富精作为上市公司及标的公司相关员工的持股平台，本次交易定价及收益率具有合理性，不存在不当利益输送。

四、本次交易后，远致星火仍保留 1%标的公司股权的原因及未来有无转让安排；结合特殊权利的具体内容及必要性，分析对上市公司整合管控标的公司的影响，各方如何进一步强化协同，未来是否可能出现利益分歧、导致治理僵局，是否已采取有效措施保障上市公司利益；除前述约定外，标的公司是否存在其他仍有效的对赌协议或股东特殊权利安排

（一）本次交易后，远致星火仍保留 1%标的公司股权的原因及未来有无转让安排

本次交易完成后，远致星火仍保留 1%标的公司股权并在部分股东大会决策事项中继续享有一票否决权，主要系为了保护其作为战略投资人的权益，不涉及到主动干涉标的公司经营发展的情况。

截至本核查意见出具之日，双方暂无未来转让安排。

（二）结合特殊权利的具体内容及必要性，分析对上市公司整合管控标的公司的影响，各方如何进一步强化协同，未来是否可能出现利益分歧、导致治理僵局，是否已采取有效措施保障上市公司利益

1、远致星火特殊股东权利的背景

远致星火作为上海富驰的股东所拥有的特殊股东权利，系其作为战略投资人在对上海富驰进行战略投资时，于 2023 年 9 月 28 日与上海富驰、东睦股份等相关方签署的《关于上海富驰高科技有限公司之股东协议》中进行约定，并非本次重组过程中新增了相关约定。

自远致星火入股上海富驰以来，上市公司持续作为上海富驰的控股股东对上海富驰的经营管理进行管控，过程中并未出现远致星火与上市公司存在分歧而导致上市公司无法实施管控的情况，远致星火所委派的董事未在上海富驰董事会决策事项中进行反对，远致星火亦未在上海富驰股东大会上行使一票否决权，上市公司始终能够有效地控制上海富驰及其业务战略规划。

2、远致星火特殊权利的具体内容及其必要性及其对上市公司整合管控的影响

2023 年 9 月 28 日，远致星火与上海富驰、东睦股份、创精投资、宁波华莞、百川投资、宁波富精、连云港富驰、东莞华晶、驰声新材料、香港富驰、钟伟、于立刚共

同签署《关于上海富驰高科技有限公司之股东协议》，约定了远致星火作为投资人在股东大会及董事会部分事项的表决中享有关键票，并约定了优先认购权、反稀释权、关键股东和创始人的股份转让限制、回购权、优先清算权等特殊股东权利，具体主要内容已在重组报告书中披露。

在公司治理及股东协议层面，远致星火特殊权利及对上市公司整合管控标的公司的分析如下：

（1）董事会层面

目前上海富驰最新一届董事有 5 席，其中上市公司提名 3 席，于立刚担任一席，剩余 1 席为远致星火提名。远致星火提名董事在董事会决策层面不存在一票否决安排。根据《股东协议》，董事会应必需包括远致星火提名董事出席方为有效。但协议中亦有约定，在公司按照相关约定做出通知，远致星火提名董事未参会导致无法按时举行的情况下，董事会可延期召开，延期召开的董事会只需符合过半数董事参会，则可有效做出决议。因此在董事会层面上，远致星火不存在能够控制董事会决议的安排。

（2）股东大会层面

根据股东协议，上海富驰股东大会需过半数表决权股东（应包括远致星火）出席方构成法定人数。远致星火在股东会决策层面，在部分股东决策事项上享有一票否决权，一票否决事项主要为公司更换远致星火提名的董事、涉及公司形式变动或者股本变动、修改公司章程、终止或改变主营业务、设立分/子公司、进行收购兼并等对外投资、担保（前提是影响与业务合作方的合作）、在年度预算外发生金额超过一定限度的资产出售/收购、借款、关联交易等影响投资人权益的重大事项。

2026 年 4 月 16 日，《股东协议》各签署方共同签署《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议（三）》，约定变更《股东协议》项下“3.2 表决机制”。变更后的该条款进一步明确了远致星火一票否决权的内容范围，仅为保障其作为股东的基本利益不会发生重大负面变化的事项，不涉及可以对上海富驰的业务发展、公司经营进行主动干涉、影响战略决策的事项，保障了上市公司利益。

其中，对于(e)(f)(h)(i)条的修改主要系将相关一票否决情形仅限于标的公司变更现有主营业务、进行非主营业务相关投资、非产业链整合等可能损害远致星火利益的情形；对于(b)(k)(p)(q)(r)条的修改主要系将相关一票否决情形仅限于标的公司

以不公允价格进行引资减资、关联交易、借款；对于(n)(o)条的修改主要系将相关一票否决情形仅限限于标的公司对核心资产进行担保、处置等可能损害其主营业务的情形。具体修改情况如下：

原条款内容	修订后条款内容
对于《股东协议》第 3.1 条（该条各项中的“公司”包括上海富驰及其分子公司）中的以下事项，需经远致星火同意方能通过： （a）选举、更换公司董事（如涉及选举、更换由投资人提名的董事）	对于《股东协议》第 3.1 条（该条各项中的“公司”包括上海富驰及其分子公司）中的以下事项，需经远致星火同意方能通过： （a）选举、更换公司董事（如涉及选举、更换由投资人提名的董事）
（b）增加或者减少注册资本（如涉及因引进新的股东存在损害投资人利益（股权稀释等情形除外）而变更注册资本）	（b）增加或者减少注册资本（仅限于以低于市场公允价格的估值引入新投资人，或者以高于市场公允价格的估值让老股东减资的情况）
（d）对公司的合并、分立、解散、清算、变更公司形式作出决议	（d）对公司的合并、分立、解散、清算、变更公司形式作出决议
（e）修改公司章程（如涉及因引进新的股东存在严重损害投资人利益（股权稀释等情形除外）而变更注册资本、改变股东大会或董事会的职权范围、改变股东会决策机制或董事会决策机制等影响投资人权利和利益的内容而修改公司章程）	（e）修改公司章程（仅限于修改的公司章程条款将导致远致星火在《股东协议》及其补充协议中约定的相关权利被稀释、取消、削弱、无法继续保留的情况）
（f）终止或改变公司所从事的主营业务或战略方向	（f）终止或改变公司所从事的主营业务或战略方向（仅限于公司将实质性改变主营业务，不再经营当前的粉末冶金及其相关内容，而是转为与当前业务无关的主营业务的情况，或者终止经营的情况）
（h）对公司设立任何分公司、子公司、合资公司、合伙企业作出决议	（h）对公司设立分公司、子公司、合资公司、合伙企业作出决议（仅限于公司以核心技术出资设立与主营业务无关的合资公司、合伙企业时）
（i）公司进行任何对外收购、兼并、重组或其他形式的对外投资	（i）公司进行对外收购、兼并、重组或其他形式的对外投资（仅限于公司投资、收购、兼并、重组的价格明显价格不公允，进行非产业链整合的并购以及进行其他可能损害远致星火利益的对外投资时）
（k）审议批准直接或间接处分或稀释公司在任何子公司的股权或者其他权益	（k）审议批准直接或间接处分或稀释公司在子公司的股权或者其他权益（仅限于公司以低于公允价格处分或稀释子公司股权而损害远致星火利益的情况）
（l）公司订立任何排除投资人直接或间接的利益相关方（包括业务合作方）业务关系的协议或承诺	（l）公司订立排除投资人直接或间接的利益相关方（包括业务合作方）业务关系的协议或承诺
（m）作出任何对公司核心技术处置或对公司核心技术可能造成重大影响的决议（如涉及影响公司集团与投资人和/或业务合作方与公司集团的业务合作）	（m）作出对公司核心技术处置或对公司核心技术可能造成重大影响的决议
（n）在公司资产上设立任何权利负担或者由公司对外提供担保（如导致影响公司集团正常经营或影响投资人和/或业务合作方与公司集团的业务合作）	（n）在公司资产上设立权利负担或者由公司对外提供担保（仅限于公司在核心技术资产、核心生产设备、厂房等重要资产上设立负担或对外担保，从而导致存在潜在被执行

原条款内容	修订后条款内容
	风险而无法继续履行与投资人和/或业务合作方与公司集团的业务合作的情形）
（o）在年度财务预算方案之外，与非关联方之间发生的金额超过 1,000 万元的资产出售、转让或收购（单次或为一项交易或单一对象进行的一系列支出）	（o）在年度财务预算方案之外，与非关联方之间发生的金额超过 1,000 万元的资产出售、转让或收购（单次或为一项交易或单一对象进行的一系列支出）（仅限于涉及到核心资产、核心技术的处置、交易价格不公允等，可能损害远致星火利益时）
（p）在年度财务预算方案之外，公司向第三方（关联方）提供单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款，或第三方（关联方）提供给公司单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款；在年度财务预算方案之外，公司向第三方（非关联方）提供借款	（p）在年度财务预算方案之外，公司向第三方（关联方）提供单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款，或第三方（关联方）提供给公司单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款；在年度财务预算方案之外，公司向第三方（非关联方）提供借款（仅在提供借款的利率不公允或借款期限等条件不合理的情形）
（q）与关联方发生的单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年度内累计交易额超过公司上一年年末为基准日的经审计净资产 10%的全部关联交易	（q）与关联方发生的单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年度内累计交易额超过公司上一年年末为基准日的经审计净资产 10%的全部关联交易（仅限于关联交易价格不公允，可能涉及利益输送的情形）
（r）与董事、高级管理人员及前述人员的关联方（投资人及其关联公司除外）单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年内累计交易额超过 5,000 万元的全部关联交易	（r）与董事、高级管理人员及前述人员的关联方（投资人及其关联公司除外）单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年内累计交易额超过 5,000 万元的全部关联交易（仅限于关联交易价格不公允，可能涉及利益输送的情形）

因此远致星火上述拥有特殊权利的相关事项系较为常规的需要股东决策的事项，相关事项属于会对公司整体经营情况、财务状况、公司治理造成重大影响的内容，远致星火作为上海富驰的重要战略投资人对上述事项拥有特殊的权利，系为了避免其作为投资人的核心利益受到重大负面影响。

此外，根据《公司法》的相关规定，公司可以按照公司章程的规定发行与普通股权利不同的类别股，包括表决权与普通股存在差异的股份的情况。因此，远致星火上述特殊股东权利安排亦不违反《公司法》的相关规定。

同时，远致星火出具了《承诺函》：

“东睦新材料集团股份有限公司（以下简称“上市公司”）拟发行股份及支付现金购买上海富驰高科技股份有限公司（以下简称“标的公司”）股份（以下简称“本次交易”）。本企业系本次交易对方，郑重承诺如下：

2023 年 9 月 28 日，本企业与上市公司、标的公司、钟伟、于立刚、上海创精投资咨询合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区华莞投资合伙企业（有限合伙）、石河子市百川股权投资有限合伙企业、宁波富精企业管理合伙企业（有限合伙）、连云港富驰智造科技有限公司、东莞华晶粉末冶金有限公司、上海驰声新材料有限公司、富驰高科技（香港）有限公司签署了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》（简称“《股东协议》”）《关于上海富驰高科技股份有限公司之增资协议》（简称“《增资协议》”），约定了本企业享有提名一名上海富驰董事的权利、股东大会会议程序的出席安排、并在部分股东决策事项上享有保护性权利等。

上述提名董事的权利以及股东大会会议程序的出席安排，主要是为了保障本企业能够参与标的公司董事会及股东大会。上述股东决策层面的保护性事项，主要为公司更换远致星火提名的董事、终止或改变主营业务、排除业务合作方业务关系、核心技术处置（前提是影响与相关方的合作）等影响本企业作为投资人重要权益的重大事项，约定保护性事项系为了避免本企业的核心利益受到重大负面影响。该等事项的设计并非为了本企业控制标的公司的生产经营，且本企业不存在对标的公司的业务发展、公司经营进行主动不合理干涉的情况。自本企业成为标的公司股东至今，本企业未通过在股东大会及/或董事会上行使表决权的方式对标的公司的生产经营事项产生不利影响，亦未影响上市公司对标的公司的管理。本企业也不存在拟通过相关条款及约定对标的公司的生产经营进行主动干涉、主动限制标的公司生产经营、业务发展和业务拓展的意图。

除上述公司治理相关安排外，本企业在《股东协议》中另外约定有部分其他股东权利，包括优先认购权、反稀释权、优先购买权、随售权、股份变动知情权、优先收购权、清算及视同清算事件，该等股东权利系用来维护本企业作为投资人自身财务利益的相关条款，不涉及到上海富驰具体业务经营层面的内容，本企业不会通过上述权利不合理干涉上海富驰具体业务经营。

此外，《股东协议》中约定了更优惠的条件、任职承诺和不竞争等条款，该等条款系为了保障标的公司与业务相关方的业务合作及核心员工的竞业安排，该等条款并非业务限制类的条款，不存在导致标的公司业务受限或影响标的公司业务开展和拓展的情况。

如上所述，本次交易完成后，本企业持有 1%标的公司股权并在部分股东大会决策

事项中继续享有保护性权利及享有其他股东权利，主要系为了保护本企业作为投资人的正常权益，不存在主动不合理干涉、限制标的公司生产经营、业务发展和业务拓展的情况，亦不存在干涉上市公司对标的公司的管理的情况和控制地位。本企业承诺，本企业将依法行使权利，配合标的公司股东大会的顺利召开，积极参与标的公司各次股东大会；同时，本企业不会不合理地行使《股东协议》约定的保护性权利及其他股东权利，从而影响标的公司的日常生产经营，确保不会不正当干涉标的公司的日常生产经营决策，不会对标的公司正常业务发展经营造成负面限制。本企业承认上市公司对标的公司的控制地位，并承诺将保障上市公司对标的公司的有效控制。”

因此，远致星火的一票否决安排均处于保护其作为投资人的基本利益不会发生重大负面变化而设置，不存在可以对上海富驰的业务发展、公司经营进行主动干涉、影响战略决策的情况。

（3）高管任命层面

上海富驰的管理团队根据公司章程的规定进行任命，不存在远致星火可以指定、委派或者具备决定权的情况。

（4）股东权利层面

除了上述公司治理相关安排外，远致星火在《股东协议》中另外约定有部分特殊权利，包括优先认购权、反稀释权、优先购买权、随售权、股份变动知情权、优先收购权、清算及清算事件等，该部分特殊权利均为惯常投资机构在进行股权投资时设置以用来维护自身财务利益的相关条款，主要内容系上海富驰股权结构发生变化时其享有对应购买、出售等相关的权利，不涉及到上海富驰具体业务经营层面的内容。

因此在股东权利层面的协议约定，不存在导致远致星火可以直接限制上海富驰进行业务发展和客户拓展的情况。

远致星火在标的公司股东大会及董事会的表决权系为了极端情况下（损害远致星火权益）保障其股东权益，并非为了控制标的公司的生产经营，对上市公司整合管控标的公司不存在重大不利影响，自远致星火成为标的公司股东至今，远致星火未通过在股东大会及/或董事会上行使表决权的方式对标的公司的生产经营事项产生不利影响，标的公司股东之间亦未就远致星火特殊股东权利产生过分歧及纠纷。

本次交易完成后，上市公司持有标的公司的股份比例将进一步增加，有利于上市

公司对标的公司进一步管理和控制。

3、标的公司治理结构稳定，不存在出现治理僵局的情况

上海富驰目前控制权结构稳定，不存在因未决诉讼、仲裁或抵押、担保或股权质押、股票冻结等权利限制情形而影响其控制权稳定性，可能导致治理僵局的因素。此外，上海富驰已建立并完善了股东大会、董事会、监事会和管理层的公司治理结构，且制定并实施了公司章程、三会议事规则等内部治理制度，可以有效降低上海富驰出现治理僵局的风险。

4、上市公司能够对上海富驰进行决策控制

（1）上市公司控制上海富驰的董事会

结合前文，上市公司目前在上海富驰的 5 席董事中占有 3 席，已经实现了过半数，因此在董事会决策中具备控制力。即使根据《股东协议》条款的约定，董事会召开需要远致星火提名董事的出席，但协议中亦有进一步约定，在上海富驰依据章程要求合规发出董事会通知，而远致星火提名董事不予配合参加董事会的极端情况下，上海富驰亦可以延期召开董事会，并做出有效的决议。因此上市公司对于上海富驰的董事会仍具备较强的控制力，不存在受到特殊股东权利影响而无法有效控制的情况。

（2）股东大会层面，远致星火的一票否决事项主要为保护性条款，不会影响上市公司对于上海富驰的正常决策控制

此外，上市公司目前持有上海富驰 64.25%股权，可基本控制上海富驰股东大会的决策。而就远致星火具备一票否决权的事项，如前文分析，主要针对其作为投资人的基本利益不会发生重大负面变化的内容，不存在可以对上海富驰的业务发展、公司经营进行主动干涉、影响战略决策的情况。

（3）上海富驰的核心业务决策主要由管理层进行，不涉及上海富驰董事会及股东大会表决

目前上海富驰核心业务开展、客户开拓、订单签订等业务行为都由公司经营层相关业务人员及高管决策，日常主要业务决策不涉及上升到富驰的董事会、股东大会层面决策。目前上海富驰的核心管理团队并不存在远致星火委派人员的情况。因此，上海富驰的核心业务发展由上市公司管理控制，不存在受到远致星火影响的情况。

5、远致星火未来将作为上市公司的股东，进一步深化与上市公司、上海富驰的协同

本次交易完成后，远致星火将持有上市公司 3.14%的股份，将持有上海富驰 1%的股份，其在上市公司的持股比例将高于上海富驰的持股比例。远致星火在本次交易完成后，将进一步通过上市公司战略股东的身份，深化与上市公司、上海富驰的共同利益绑定，不存在干涉上海富驰业务发展、损害上市公司、上海富驰利益的基础。

未来上市公司亦将和远致星火进一步探讨和深化协同，提升上市公司、上海富驰共同的业绩规模，在远致星火实现其投资利益最大化的同时，也更加有利于上市公司全体股东的共同利益。

6、保障上市公司利益的措施

2025 年 4 月 24 日，《股东协议》各签署方共同签署《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议》，鉴于东睦股份拟以向远致星火（“投资人”）发行的股份作为对价，购买投资人持有的目标公司 14%的股份（“本次发行”），各方确认对原《股东协议》达成补充约定，主要约定内容如下：

投资人以所持目标公司 14%股权在本次发行中认购的股份，自本次发行结束之日（东睦股份就本次发行股份购买资产向乙方发行的股份于上海证券交易所上市之日）起 36 个月后，若投资人减持本次发行中认购股份数量超过投资人本次发行中认购股份的 80%，则原协议中的“3.1 股东大会职权、3.2 表决机制、3.3 股东大会会议程序、4.3 董事会会议程序、6.1 优先认购权、6.2 反稀释权、6.3 关键股东和创始人的股份转让协议、6.4 优先购买权、6.5 随售权、6.6 股份变动知情权、6.7 优先收购权、6.8 投资人的股份转让、6.10 清算及视同清算事件、6.11 更优惠的条件、8.1 任职承诺和不竞争”等条款全部自动失效，并同步修改目标公司章程的相应条款。

因此，若远致星火减持本次发行中认购股份数量超过投资人本次发行中认购股份的 80%，导致其在股权层面与上市公司的绑定减弱，则其在标的公司所有的股东特殊权利失效，前述约定保障了上市公司利益。

2026 年 4 月 16 日，《股东协议》各签署方共同签署《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议（三）》，约定变更《股东协议》项下“3.2 表决机制”。变更后的该条款进一步明确了远致星火一票否决权的内容范围，仅为保障其作

为股东的基本利益不会发生重大负面变化的事项，不涉及可以对上海富驰的业务发展、公司经营进行主动干涉、影响战略决策的事项，保障了上市公司利益。

此外，在本次交易完成后远致星火将成为上市公司股东，其除了持有标的公司股份外亦持有上市公司股份，且持有上市公司的股比约为 **3.14%**，超过其在上海富驰层面仍保留的 1%股比。远致星火在股东层面将与上市公司进一步强化协同，双方在发展标的公司的目标一致，有利于保护上市公司利益。

7、市场案例情况

重要战略投资人股东拥有特殊股东权利并在部分关键事项尚享有一票否决权亦符合市场惯例，存在较多投资机构享有类似权利的情况。经检索，其他 A 股上市公司控股子公司的少数股东存在特殊权利的部分案例情况如下：

序号	上市公司	控股子公司	公告名称	存在特殊权利的少数股东及对应的特殊权利
1	嘉澳环保（603822.SH）	连云港嘉澳新能源有限公司	《关于控股子公司增资扩股并引入投资者暨放弃优先认购权的公告》（2025-07-26）	少数股东为中国航油集团投资有限公司，享有的特殊权利包括：1、回购权；2、反稀释权；3、随售权；4、知情权；5、监督权；6、中国航油集团投资有限公司在董事会中有权提名一名董事
2	国联股份（603613.SH）	北京卫多多电子商务股份有限公司	《关于控股子公司增资扩股并引入投资者的公告》（2025-07-26）	少数股东为珠海格金九号股权投资基金合伙企业（有限合伙）及珠海格金三号股权投资基金合伙企业（有限合伙），享有的特殊权利包括：1、特殊情形下的要求回购权；2、知情权；3、最优惠待遇；4、优先认购权；5、优先购买权；6、共同出售权；7、优先清算权；8、反稀释权
3	四川金顶（600678.SH）	四川新工绿氢科技有限公司	《关于控股子公司引入投资人增资扩股暨公司放弃优先认购权的公告》（2025-04-16）	少数股东为四川兴雍私募基金管理有限公司，享有的特殊权利包括：1、反稀释权；2、优先认缴权；3、随售权；4、优先清算权；5、实控人股权转让限制
4	科伦药业（002422.SZ）	四川科伦博泰生物医药股份有限公司	《关于对控股子公司科伦博泰增资及引入外部投资者增资暨关联交易的公告》（2022-12-30）	少数股东为 IDG 资本、国投招商等，享有的特殊权利包括：1、董事会特殊事项的一票否决权；2、回购权；3、优先购买权：4、共同出售权：5、反稀释权：6、知情权：7、优先清算权：8、平等待遇权；9、IDG 资本及国投招商在董事会中各有权提名一名董事
5	博腾股份（300363.SZ）	苏州博腾生物制药有限公司	《关于控股子公司苏州博腾生物制药有限公司	少数股东为招商一期新产基金、先进制造二期基金及高瓴辰钧，享有

序号	上市公司	控股子公司	公告名称	存在特殊权利的少数股东及对应的特殊权利
			引入外部投资者暨关联交易的公告》（2022-08-20）	的特殊权利包括：1、董事会/股东会的部分事项否决权[1]；2、优先购买权；3、共同出售权；4、优先认购权；5、反稀释权；6、招商一期新产基金、先进制造二期基金及高瓴辰钧在董事会中各有权提名一名董事
6	高鸿股份（000851.SZ）	北京高阳捷迅技术有限公司	《关于公司子公司高阳捷迅引入战略投资者增资并签署相关协议的公告》（2017-10-21）	少数股东为上海云鑫创业投资有限公司等，享有的特殊权利包括：1、股东会特别决议事项一票否决权[2]；2、董事会特别决议事项一票否决权；3、售出事件条款；4、进一步增资和反摊薄保护；5、上海云鑫创业投资有限公司在董事会中有权提名一名董事

注 1：招商一期新产基金、先进制造二期基金及高瓴辰钧就苏州博腾合并、分立、解散、清算、申请破产重整、主营业务变更、证券发行、投资方特别权利变更等事项享有否决权；
注 2：上海云鑫对特别决议事项具有一票否决权，包括但不限于修改章程、增加或减少注册资本等。

由上表可见，其他 A 股上市公司亦存在控股子公司的少数股东存在特殊权利的情况，特殊权利包括董事会及股东大会否决权、优先购买权、反稀释权、随售权、股份变动知情权、优先收购权、平等待遇权等，远致星火在标的公司层面存在特殊权利的安排符合市场惯例。

（三）除前述约定外，标的公司是否存在其他仍有效的对赌协议或股东特殊权利安排

远致星火本次交易所出售的 14%上海富驰股份以及本次交易完成后所保留的 1%上海富驰的股份对应的回购权均已终止。上海富驰目前不再对远致星火或其他上海富驰股东有潜在回购义务。

综上，远致星火本次交易后仍保留 1%标的公司股权以及相关特殊股东权利的原因主要系其为了其作为战略投资人的权益，不存在因此干涉上海富驰正常经营管理、导致潜在治理僵局的情况。上市公司可通过公司治理机制有效对上海富驰进行整合管控，对上海富驰的决策经营事项实施控制，充分发挥有效协同。标的公司目前不存在其他仍有效的对赌协议或回购条款。

此外，上市公司就 2020 年收购上海富驰控股权所签署的《股份转让协议》，及 2023 年远致星火增资入上海富驰所签署的《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东

协议》《关于上海富驰高科技股份有限公司之增资协议》，相关协议的签署方如下表所示：

1、《股份转让协议》的签署主体如下：

序号	签署主体	类别
1	东睦新材料集团股份有限公司	上市公司
2	上海钟于企业管理有限公司	标的公司原管理层股东
3	钟伟	标的公司管理层股东
4	于立刚	标的公司原管理层股东
5	上海创精投资咨询合伙企业（有限合伙）	标的公司管理层股东

2、《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》《关于上海富驰高科技股份有限公司之增资协议》的签署主体如下：

序号	签署主体	类别
1	东睦新材料集团股份有限公司	上市公司
2	上海富驰	标的公司
3	钟伟	标的公司管理层股东
4	于立刚	标的公司原管理层股东
5	上海创精投资咨询合伙企业（有限合伙）	标的公司管理层股东
6	宁波梅山保税港区华莞投资合伙企业（有限合伙） （现更名为：宁波华莞企业管理合伙企业（有限合伙））	标的公司原股东
7	石河子市百川股权投资有限合伙企业	标的公司原股东
8	宁波富精企业管理合伙企业（有限合伙）	标的公司股东
9	连云港富驰智造科技有限公司	标的公司子公司
10	东莞华晶粉末冶金有限公司	标的公司子公司
11	上海驰声新材料有限公司	标的公司子公司
12	富驰高科技(香港)有限公司	标的公司子公司
13	深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	标的公司财务投资人

除上表所列的主体外，《股份转让协议》《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》《关于上海富驰高科技股份有限公司之增资协议》不存在其他签署方，不包括上市公司的其他股东，不存在上市公司其他股东承担担保责任或其它法律责任的情况。

五、创精投资的上层合伙人是否均为标的公司管理团队或员工，其持股情况的信息披露是否准确，钟伟、创精投资上层合伙人有无股权代持情形；钟伟曾作为标的公司董事的股份限售情况是否已解除，其辞任董事对标的公司的影响，未来的进一步任职安排；钟伟投资、任职的其他企业是否经营与标的公司同类的业务，如是，请分析对标的公司的影响

（一）创精投资的上层合伙人是否均为标的公司管理团队或员工，其持股情况的信息披露是否准确，钟伟、创精投资上层合伙人有无股权代持情形

截至本核查意见出具之日，创精投资的上层合伙人及相关情况如下：

序号	合伙人名称/姓名	出资比例（%）	最终出资人类别	是否为标的公司管理团队或员工
1	钟伟	25.1129	自然人	是
2	于立刚	47.4070	自然人	是
3	柴连壁	13.0430	自然人	是
4	王小军	4.8234	自然人	是
5	唐飞	4.3967	自然人	是
6	阳吉云	2.6869	自然人	是
7	周大军	1.2213	自然人	是
8	段满堂	0.6080	自然人	是
9	梁军辉	0.4885	自然人	是
10	钟于公司	0.2124	/	/
10-1	于立刚	100.0000	自然人	是

创精投资的上层合伙人均为标的公司管理团队或员工。根据相关人员出具的资料、相关交易对方的工商档案、历史股权变动的相关文件等资料，创精投资持股情况的信息披露准确，钟伟、创精投资上层合伙人不存在股权代持的情形。

（二）钟伟曾作为标的公司董事的股份限售情况是否已解除，其辞任董事对标的公司的影响，未来的进一步任职安排

根据《公司法》，公司董事、监事、高级管理人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。2024 年 12 月 15 日，钟伟已向上海富驰递交辞去董事职务的书面辞职报告。2025 年 6 月 13 日，上海富驰已办理完成变更董事的工商备案手续。2025 年 8 月 12 日，上海富驰召开 2025 年第二次临时股东大会，选举上海富驰第四届董事

会成员为：郭灵光、朱锋、刘宁凯、于立刚、杨鸿光，标的公司董事会已换届选举了新一届董事会成员。依据《公司法》钟伟曾作为标的公司董事的股份限售情况已解除。

自 2020 年 1 月上市公司收购标的公司后，上市公司成为上海富驰的控股股东，在取得上海富驰控制权至今的超过五年的时间内，已充分完成了对标的公司的整合，在管理经营、战略规划、业务开展等各方面对标的公司实施深度管控，已不再单一依赖钟伟等标的公司早期创始人来实施对上海富驰的管理。上海富驰通过股东大会、董事会、监事会和管理层的结构实施科学、有效的公司治理。因此，钟伟辞任标的公司董事对标的公司生产经营不存在重大影响。

钟伟原担任上海富驰的董事、研究院院院长，在辞任董事后，将继续担任标的公司研究院院长。本次交易完成后，上市公司拟继续维持该任职安排，不会因本次交易发生重大调整。

（三）钟伟投资、任职的其他企业是否经营与标的公司同类的业务，如是，请分析对标的公司的影响

截至本核查意见出具之日，钟伟投资、任职的其他企业情况如下：

序号	企业名称	经营范围	出资比例/持股比例（%）	任职情况	是否经营与标的公司同类的业务
1	上海钛川科技服务合伙企业（有限合伙）	持股平台：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广	99.00	执行事务合伙人	否
2	上海佳昱朗科技服务合伙企业（有限合伙）	持股平台：3D 打印技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广	86.00	执行事务合伙人	否
3	上海钛冠新材料科技有限公司	技术服务、技术开发、技术咨询、金属材料制造；金属材料销售	55.00	执行董事	否
4	上海必捷增材数字科技有限公司	3D 打印技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；增材制造装备销售；机械零件、零部件销售：机械设备研发	47.10	执行董事	否

截至本核查意见出具之日，钟伟投资、任职的上述其他企业中，上海钛川科技服务合伙企业（有限合伙）、上海佳昱朗科技服务合伙企业（有限合伙）系持股平台，未实际经营业务；上海钛冠新材料科技有限公司主要从事钛合金粉末的制造和销售

（截至本核查意见出具之日，处于研发阶段，尚未生产销售产品。钛合金粉末的制造和销售业务在产业链上属于上海富驰所从事的粉末冶金相关业务的上游，不会与上海富驰的业务产生直接重合）；上海必捷增材数字科技有限公司主要从事 3D 打印技术服务。钟伟投资、任职的上述其他企业，均不存在经营与标的公司同类的业务，与标的公司不存在同业竞争，因此，对标的公司经营不存在不利影响。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、查阅宁波华莞、宁波富精及其上层出资人提供的股东调查表及宁波华莞、宁波富精提供的工商档案、营业执照；

2、查阅《重大资产重组管理办法》等相关规定，取得宁波华莞、宁波富精及其上层出资人关于股份锁定的相关承诺；

3、向上市公司了解 2022 年上市公司以其持有的东莞华晶股权增资标的公司的具体考虑，增资价格低于东莞华晶股权评估值的原因，宁波华莞与宁波富精入股标的公司的具体背景，并查阅相关入股文件；

4、查阅上市公司关于本次交易的董事会、股东会会议资料及相关公告、宁波华莞与宁波富精参与本次交易的合伙人决定；

5、查阅交易对方投资标的公司相关交易文件、上市公司与交易对方签署的本次重组相关交易协议、远致星火与上海富驰签署的《关于上海富驰高科技有限公司之股东协议》及其补充协议；查阅标的公司章程；

6、向上市公司了解远致星火仍保留 1%标的公司股权的原因及未来的转让安排，相关特殊权利对上市公司整合管控标的公司的影响；

7、查阅创精投资的上层合伙人提供的调查表及创精投资提供的工商档案，了解创精投资的上层合伙人是否均为标的公司管理团队或员工；

8、就创精投资的股权变动对于立刚、钟伟进行访谈；取得钟伟出具的关于对外投资及任职情况及相关企业的主营业务的书面说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据获取的相关资料，宁波华莞、宁波富精的上层出资人不存在股权代持；宁波华莞、宁波富精非专为本次交易设立的主体，股份锁定承诺合法合规；

2、宁波华莞与宁波富精入股标的公司具备一定商业合理性，并未有潜在退出安排，在本次交易中的收益率并未显著偏离合理水平，本次交易各方关于参与本次交易的决策程序合法合规，不存在不当利益输送的情形；

3、本次交易完成后远致星火保留 1%的标的公司股权及特殊权利具备商业合理性，不会导致未来标的公司出现治理僵局的情况，且上市公司已采取相关措施保障其利益。标的公司不存在其他仍有效的对赌协议或未披露的股东特殊权利安排；

4、创精投资的上层合伙人均为标的公司管理团队或员工，根据获取的相关资料，其持股情况的信息披露准确，不存在股权代持情形。钟伟辞任董事对标的公司不存在重大不利影响，钟伟不存在经营与标的公司同类业务或在同类业务公司任职的情况。

问题三、关于评估方法和评估结论

根据申报材料，（1）本次评估采用资产基础法和收益法两种评估方法对上海富驰股东全部权益价值进行评估，其中资产基础法下评估值为 93,784.58 万元、增值率 21.96%，收益法下评估值为 164,800 万元，最终选用收益法评估结果作为评估结论；（2）上市公司与上海富驰现有股东于 2025 年 4 月 24 日达成补充约定，上海富驰触发回购条款的可能性极小，长期应付款 28,976.59 万元评估为零，上海富驰股东全部权益的评估结论相应调整为 193,800 万元；（3）2020 年 8 月、2022 年 9 月和 2025 年 2 月上市公司曾三次收购标的公司股权，对应上海富驰整体估值分别为 13.85 亿元、11.57 亿元和 13.53 亿元。

请公司披露：（1）资产基础法下评估增值的主要科目及原因，资产基础法和收益法下评估值差异较大的合理性、差异率是否符合可比交易案例惯例，标的公司扭亏为盈背景下选取收益法作为评估结论的原因与合理性；（2）结合上海富驰相关股东签订的最新协议情况，分析上海富驰是否可能承担回购义务、是否存在其他利益安排，标的公司报告期内及期后会计处理的准确性，本次调整事项对评估值的影响、相关处理及调整是否符合行业惯例；（3）2020 年以来上市公司历次收购上海富驰股权的定价依据及公允性，2020 年上市公司收购上海富驰控股权时收益法下的评估情况，收购后上海富驰业绩完成情况、上市公司商誉是否存在减值风险，两次收益法评估关键参数的对比情况及差异合理性；（4）最近三年上海富驰股权变动及对应股东权益估值变化情况、历次交易作价的定价依据及合理性，本次评估结论较前次估值增长较多的原因与合理性；（5）结合上海富驰静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与同行业上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次评估结论的公允性。

请独立财务顾问、评估师核查以上问题，并对本次评估的公允性发表明确意见。请会计师核查问题（2）并发表明确意见。

回复：

一、资产基础法下评估增值的主要科目及原因，资产基础法和收益法下评估值差异较大的合理性、差异率是否符合可比交易案例惯例，上海富驰扭亏为盈背景下选取收益法作为评估结论的原因与合理性

（一）资产基础法下评估增值的主要科目及原因

资产基础法下评估增值的主要科目包括其他应收款、存货、固定资产及无形资产，具体情况如下表所示：

序号	项目	账面价值（元）	评估价值（元）	增值额（元）	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100
1	其他应收款	87,236,351.83	106,232,101.97	18,995,750.14	21.78
2	存货--库存商品	159,858,187.60	178,377,555.39	18,519,367.79	11.58
3	存货--发出商品	96,567,092.26	112,903,773.83	16,336,681.57	16.92
4	建筑物类固定资产	214,634,715.15	252,590,450.00	37,955,734.85	17.68
5	设备类固定资产	300,653,992.43	324,048,540.00	23,394,547.57	7.78
6	无形资产--土地使用权	69,634,561.28	115,309,100.00	45,674,538.72	65.59
7	无形资产--其他无形资产	4,016,216.77	79,816,216.77	75,800,000.00	1,887.35
合计		**932,601,117.32**	**1,169,277,737.96**	**236,676,620.64**	**25.38**

上述科目评估增值的原因分析如下：

1、其他应收款账面余额主要包括关联方款项、保证金、宿舍押金和政府拆迁补偿款等，评估估计发生坏账的风险较小，故以其核实后的账面余额为评估值，同时将标的公司按会计政策计提的坏账准备评估为零，其他应收款评估值较账面价值有所增值。

2、库存商品和发出商品主要包括转轴、组件、壳体支架等 MIM 产品，产品销售情况好；本次采用逆减法评估，即按产品不含增值税的售价减去销售费用和销售税金以及所得税，再扣除适当的税后利润计算确定其评估值。评估增值主要原因系库存商品和发出商品的售价高于账面价值，存在一定利润，评估时结合售价考虑了适当的利润所致。

3、建筑物类固定资产主要包括厂房、办公楼、宿舍等生产及附属用房以及道路附属设施等，结构为钢结构和钢混，使用情况良好。评估增值主要原因系上海富驰建筑物类固定资产的会计折旧年限为 20 年，短于评估确定成新率时的经济耐用年限（根据不同结构在 30～50 年间），建筑物类固定资产评估成新率高于账面成新率所致。

4、设备类固定资产主要包括分选机、真空炉、注射机、整形机等生产设备以及电脑、打印机等办公设备及车辆等，评估增值主要原因系上海富驰设备类固定资产的会

计折旧年限为 3-10 年，短于评估确定成新率时的经济耐用年限（5～20 年），设备类固定资产评估成新率高于账面成新率，评估较账面有所增值。

5、无形资产--土地使用权系 1 宗工业出让用地，位于上海市宝山区潘泾路，区域内土地市场活跃，类似比较案例容易获得，故本次评估采用市场法进行评估，评估增值主要原因系宗地取得后当地工业用地出让地价有所上涨所致。

6、无形资产--其他无形资产主要包括账面未记录的 103 项发明专利和 299 项实用新型专利以及 43 项软件著作权。对于账面未记录的专利权和软件著作权组成的无形资产组合，本次采用收入分成法进行评估，由于其无账面价值而导致其他无形资产出现较大增值。

（二）资产基础法和收益法下评估值差异较大的合理性、差异率是否符合可比交易案例惯例

上海富驰股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 114,379.78 万元，采用收益法评估的结果为 164,800.00 万元，两者相差 50,420.22 万元，差异率 44.08%。

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理地体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖包括客户资源、商誉、人力资源等在内的无形资产的价值。收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，两种评估方法对企业价值的显化范畴不同，企业拥有的客户资源、技术水平、服务能力、研发能力、人才团队、市场地位等不可确指的商誉等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面地反映标的公司的内在价值。因此造成两种方法评估结果存在一定差异。

上海富驰除了固定资产、营运资金等有形资源之外，更重要的是还拥有技术及研发团队优势、客户资源、服务能力、管理优势等重要的无形资源，资产基础法的评估结果仅对上海富驰各单项有形资产和可确指的无形资产进行了价值评估，并不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的价值贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的企业整体效应价值，而收益法评估结果的内涵价值包括了企业不可辨认的所有无形资产，更能体现标的公司的企业价值。

因此在上海富驰业务模式已经趋于稳定、未来收益能够合理预测、与企业未来收益的风险程度相对应的折现率能合理估算的前提下，收益法评估结论更能体现上海富驰的企业价值，因此，本次评估以收益法作为最终评估结论具备合理性。

经检索，从所处行业角度考虑，选取近期已实施完毕的上市公司收购以精密零部件或精密模具制造为主要业务的标的交易案例，资产基础法和收益法下评估值差异情况如下表所示：

序号	证券代码	证券名称	标的公司	资产基础法评估结论（万元）	收益法评估结论（万元）	差异率（%）
1	603088.SH	宁波精达	无锡微研	31,578.27	36,200.00	14.64%
2	300709.SZ	精研科技	瑞点精密	7,173.30	22,500.00	213.66%
3	603032.SH	德新科技	致宏精密	25,247.18	74,443.90	194.86%
平均值				/	/	**141.05%**
上海富驰				**114,379.78**	**164,800.00**	**44.08%**

注 1：哈森股份（603958.SH）收购苏州郎克斯 45%股权交易中，采用资产基础法结果作为评估结论，因此剔除。
注 2：差异率=（收益法评估结果-资产基础法评估结果）/资产基础法评估结果。
注 3：上表所示上海富驰评估结果未考虑长期应付款调整。

由上表可见，上海富驰资产基础法和收益法下评估值差异率处于可比交易案例差异率区间范围内，且低于可比交易案例的平均水平。

综上，上海富驰在资产基础法和收益法下的评估值差异率具有合理性，符合可比交易案例惯例。

（三）上海富驰扭亏为盈背景下选取收益法作为评估结论的原因与合理性

1、上海富驰 2021 至 2023 年盈利情况不佳的原因

2021 至 2023 年期间，上海富驰处于亏损或微盈状态，盈利情况不佳，主要原因包括：

①消费电子行业低迷：受公共卫生事件和国际贸易保护措施的影响，消费电子行业产品出货量不及预期；

②研发进度不及预期：由于下游大客户受到全球芯片紧缺的影响，标的公司为适配下游大客户的替代芯片，产品固件设计需要变更，产品整体研发周期延长，进而直

接导致核心产品量产时间推迟，对应的研发投入未及时转化营业收入，从而造成标的公司盈利能力下降；

③产能扩张导致折旧与摊销增加：自 2020 年上市公司收购上海富驰后，上海富驰开始建设连云港智能制造生产基地，提前布局产能，2022 年下半年连云港生产基地竣工验收。随着连云港生产基地的竣工验收，大额固定资产折旧对标的公司短期的经营业绩造成了不利影响；

④业务整合及厂区搬迁造成短期费用增加：2021 年 3 月，上市公司第七届董事会第十四次会议审议通过了《关于以控股子公司股权向上海富驰高科技股份有限公司增资的议案》，同意上市公司及东莞华晶其他股东以其持有的东莞华晶公司 100.00%股权认购上海富驰新增股本，东莞华晶公司成为上海富驰的全资子公司。此次交易完成后，上海富驰对子公司深圳市富优驰科技有限公司及东莞华晶进行业务整合，富优驰相关业务、人员和生产设备于 2021 年 9 月陆续注入东莞华晶，完成后并实施厂区搬迁。上述股权架构和业务结构的调整对上海富驰短期经营业绩造成一定的影响。

2、上海富驰 2024 年扭亏为盈的主要原因

2024 年，上海富驰实现净利润 16,696.16 万元，实现扭亏为盈，主要系大客户新产品上市以及上海富驰折叠机铰链模组能力提升，订单量增加，生产量和销售量均有大幅提升，对应主营业务收入同比增加 92.23%。

3、上海富驰扭亏为盈背景下选取收益法作为评估结论的原因与合理性

自 2020 年上市公司收购上海富驰以来，上海富驰曾受消费电子行业低迷、研发进度不及预期、产能扩张导致折旧与摊销增加、业务整合及厂区搬迁造成短期费用增加等因素影响导致业绩波动。2024 年起，相关问题已逐步得到解决，目前，上海富驰较强的核心竞争力、领先的行业地位、先进的生产工艺、充足的产能水平、稳定的客户关系为其未来持续盈利奠定了坚实基础。随着消费电子行业的复苏、核心客户新产品的放量，上海富驰前期布局的产能扩张与业务整合举措逐步释放先发优势，2024 年，上海富驰营业收入同比增长 90.92%，成功实现扭亏为盈，实现净利润 16,696.16 万元。**2025 年**，其经营业绩延续良好发展态势，进一步印证了未来业务持续增长的内在动能。

本次评估选取了收益法及资产基础法对标的公司进行评估，相较于资产基础法，

收益法可以从企业未来发展的角度综合评估企业股东全部权益价值，考虑到消费电子行业持续回暖、标的公司已扭亏为盈且保持良好的发展趋势的经营特点，收益法评估价值更能比较客观、全面地反映目前标的公司的股东全部权益价值。

综上所述，考虑到国内消费电子市场的发展趋势和上海富驰具备未来可持续盈利的能力，本次评估在上海富驰扭亏为盈背景下选取收益法作为评估结论具有合理性。

二、结合上海富驰相关股东签订的最新协议情况，分析上海富驰是否可能承担回购义务、是否存在其他利益安排，标的公司报告期内及期后会计处理的准确性，本次调整事项对评估值的影响、相关处理及调整是否符合行业惯例

（一）结合上海富驰相关股东签订的最新协议情况，分析上海富驰是否可能承担回购义务、是否存在其他利益安排

1、股东签订的协议

1）2023 年签订的《股东协议》

远致星火与上海富驰、东睦股份、创精投资、宁波华莞、百川投资、宁波富精、连云港富驰、东莞华晶、驰声新材料、香港富驰、钟伟、于立刚共同签署《关于上海富驰高科技有限公司之股东协议》（以下简称《股东协议》），约定了远致星火作为投资人在股东大会及董事会部分事项的表决中享有关键票，并约定了优先认购权、反稀释权、关键股东和创始人的股份转让限制、回购权、优先清算权等特殊股东权利，主要内容如下：

条号	主要内容具体条款
3.1 股东大会职权	公司设股东大会，股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司股东（包括股东代理人）以其所持有的有表决权的股份数额行使表决权，每一股份享有一票表决权 公司集团任一成员的以下事项需经公司股东大会批准（下列各项中的“公司”均指公司及其任何子公司、分公司）： （a）选举、更换公司董事； （b）增加或者减少注册资本； （c）对发行公司债券作出决议； （d）对公司的合并、分立、解散、清算、变更公司形式作出决议； （e）修改公司章程； （f）终止或改变公司所从事的主营业务或战略方向； （g）批准或修改任何股权激励计划或公司员工持股方案； （h）对公司设立任何分公司、子公司、合资公司、合伙企业作出决议； （i）公司进行任何对外收购、兼并、重组或其他形式的对外投资； （j）决定公司的上市计划（若适用），包括但不限于上市地点、上市时间以及上市估值定价等；

条号	主要内容具体条款
	（k）审议批准直接或间接处分或稀释公司在任何子公司的股权或者其他权益； （l）公司订立任何排除投资人直接或间接的利益相关方（包括业务合作方）业务关系的协议或承诺； （m）作出任何对公司核心技术处置或对公司核心技术可能造成重大影响的决议； （n）在公司资产上设立任何权利负担或者由公司对外提供担保； （o）在年度财务预算方案之外，与非关联方之间发生的金额超过 1,000 万元的资产出售、转让或收购（单次或为一项交易或单一对象进行的一系列支出）； （p）在年度财务预算方案之外，公司向第三方（关联方）提供单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款，或第三方（关联方）提供给公司单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款；在年度财务预算方案之外，公司向第三方（非关联方）提供借款； （q）与关联方发生的单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年度内累计交易额超过公司上一年年末为基准日的经审计净资产 10%的全部关联交易； （r）与董事、高级管理人员及前述人员的关联方（投资人及其关联公司除外）单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年内累计交易额超过 5,000 万元的全部关联交易； （s）《公司法》或公司章程规定的其他职权。
3.2 表决机制	股东大会审议第 3.1 条中的第（b）项、第（d）项、第（e）项以及其他根据公司章程须由股东大会以特别决议通过的事项，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过；股东大会审议第 3.1 条中除了第（b）项、第（d）项、第（e）项以外的其他事项以及其他根据公司章程由股东大会以普通决议通过的事项，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过；同时，股东大会审议第 3.1 条中第（a）项（如涉及选举、更换由投资人提名的董事）、第（b）项（如涉及因引进新的股东存在损害投资人利益（股权稀释等情形除外）而变更注册资本）、第（d）项、第（e）项（如涉及因引进新的股东存在严重损害投资人利益（股权稀释等情形除外）而变更注册资本、改变股东大会或董事会的职权范围、改变股东会决策机制或董事会决策机制等影响投资人权利和利益的内容而修改公司章程）、第（f）项、第（h）项、第（i）项、第（k）项、第（l）项、第（m）项（如涉及影响公司集团与投资人和/或业务合作方与公司集团的业务合作）、第（n）项（如导致影响公司集团正常经营或影响投资人和/或业务合作方与公司集团的业务合作）、第（o）项、第（p）项、第（q）项、第（r）项还必须经投资人投票同意方能通过。
3.3 股东大会会议程序	（a）公司股东大会会议分为年度股东大会和临时股东大会。年度股东大会每年召开一次，并应于上一个会计年度完结之后的 6 个月之内举行。董事会、监事会、单独或合计持有公司 10%以上股份的股东有权向董事会提议召开临时股东大会。召集人应当在临时股东大会召开 15 日前通知各股东，年度股东大会应当于会议召开 20 日前通知各股东。 （b）股东可通过电话、视频或其他能够清晰交流并表达意见的方式参加股东大会会议，以该等方式参加股东大会会议构成出席会议。 （c）公司股东大会需经持有公司超过半数表决权的股东（其中应包括投资人）出席方构成法定人数。 （d）公司股东大会会议由董事会召集，董事长主持；董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事主持。监事会自行召集的股东大会，由监事会主席主持。监事会主席不能履行职务或不履行职务时，由半数以上监事共同推举的一名监事主持。股东自行召集的股东大会，

条号	主要内容具体条款
	由召集人推举代表主持。 （e）公司股东大会应当对所议事项的决定作成会议记录，由董事会秘书负责。出席会议的董事、监事、董事会秘书、召集人或其代表、会议主持人应当在会议记录上签名。 （f）对需要由公司股东大会决定的事项，股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东大会会议，直接作出决定，并由全体股东在决定文件上签名、盖章（自然人股东签名、法人股东盖章或正式授权代表签字）。
4.1 董事会	（a）公司董事会由 7 名董事组成，其中控股股东有权提名 4 名董事，创始人有权提名 2 名董事，投资人有权提名 1 名董事，每一股东应在股东大会会议上投票赞成控股股东、创始人和投资人根据本协议对董事人选的提名和撤换。非经有权提名该等董事的股东书面同意，公司与其他各股东不得以任何方式撤换该等董事。 （b）董事会设一（1）名董事长，由董事会选举产生。公司法定代表人由董事长担任。董事长因故不能履行其职责时，由半数以上董事共同推举一名董事履行职责。 （c）公司董事每届任期三（3）年，经提名方继续提名并经股东大会选举可以连任。在董事任期届满前，每一提名方均有权随时撤换其提名的董事。如董事会出现董事职位空缺，应由原提名方提名新的候选人予以填补。股东大会应当选举或罢免根据本协议进行提名或取消提名的董事。 （d）对于公司董事因行使职权而发生的全部责任，公司应向其作出补偿，但前提是导致有关责任发生的董事的作为或不作为不构成蓄意超出职权、渎职或违反适用法律。
4.3 董事会会议程序	（a）董事会会议频率应视有效率地经营业务的需要而定，但是每半年应至少召开一次。董事会会议由董事长召集，由董事长主持，于会议召开十（10）日以前书面通知全体董事和监事，具体说明日期、时间、议程等；经全体董事一致书面同意，可以缩短上述开会通知期。 （b）代表十分之一以上表决权股东、任何三分之一以上董事或监事会可以提议召开董事会临时会议。董事长应当自接到提议后十（10）日内，召集和主持董事会会议。 （c）在公司董事会会议上，每名董事均有一票表决权。董事可经书面通知公司而授权一名代表代其出席董事会会议并在会上表决。 （d）董事会会议应有过半数的董事（其中必须包括投资人提名的董事，“投资人董事”）出席方为有效。若公司根据本协议以及章程的要求适当通知投资人董事出席参会，投资人董事在接到通知后未参会导致董事会无法按时举行的，该次董事会将自动于原定举行日之后的第五（5）日的相同时间在原定地点延期举行，公司应向全体董事发出延期举行会议的书面通知。若在该延期举行的会议上，如投资人董事仍未出席导致出席董事未构成法定人数的，则当时出席董事会会议的董事应视为已构成法定人数，不影响该次董事会得以有效举行并形成决议，但前提是在该董事会上不得对任何没有在书面通知中明确列明的事项进行讨论，也不得就该等事项形成任何决议。 （e）公司董事可通过电话、视频或其他能够清晰交流并表达意见的方式参加董事会会议。就第 4.3（d）条关于法定人数条款的目的而言，以此方式参加董事会会议构成出席会议。董事会经会议可采取的行动，也可经全体董事签署书面决议而采取。 （f）董事因故不能出席会议，可以书面委托他人代为出席表决，但须向董事会递交由委托董事出具的授权委托书。一名代理人可代表一名或多名董事。在遵循有关授权委托书的前提下，该等代理人具有与委托董事相同的权利和权力。

条号	主要内容具体条款
	（g）如拟定的董事会会议召开时间未达到法定人数，则董事长应决定该次董事会延期，延期会议的日期、时间及地点由董事长决定。 （h）董事会应当对所议事项的决定作成会议记录，出席会议的董事应当在会议记录上签名
第 5 条监事会（5.1 组成）	公司设监事会，由 3 名监事组成（其中含投资人委派的监事 1 名），监事会设主席 1 人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。
6.1 优先认购权	（a）公司向任何人（“拟议认购人”）拟议发行任何股权类证券（“拟议发行”），全体公司股东有权以同等价格和条件，按照其届时持有公司股份的比例优先认购该等股权类证券（“优先认购权”）。 （b）在拟议发行前至少二十（20）个工作日，公司应当向每一公司股东交付关于拟议发行的书面通知（“拟议发行通知”），该通知应列明：（（i））此次发行股权类证券的数额、类型及条款；（（ii）） 拟议发行实施后公司将获得的对价；和（iii） 拟议认购人的姓名或名称和地址。如果拟议发行的对价包括现金以外的对价，拟议发行通知还应包括对该对价公允市场价值的计算以及对该计算依据的解释。 （c）在拟议发行通知交付后的二十（20）个工作日内，如任何公司股东选择行使其优先认购权，其应向公司提交书面通知，列明其拟认购的股权类证券的数额和类型。在拟议发行通知交付后的二十（20）个工作日内，如任何公司股东未做出书面确认选择行使其优先认购权的，视为其放弃优先认购权。 （d）如果任何公司股东选择行使优先认购权，公司应与该公司股东就认购相关股权类证券订立协议。在拟议发行已经公司股东大会适当批准的前提下，公司和其他股东应按该公司股东的要求在其向公司提交拟行使优先认购权通知的三十（30）个工作日内签署并采取为完成该等认购所必需的所有文件和行动。 （e）各方同意，投资人有权指定业务合作方或其关联方行使其在本第 6.1 条项下的优先认购权。 （f）如果上述投资人、业务合作方或其指定的关联方及其他公司股东未认购或未完全认购拟议发行的股权类证券，公司应在发出拟议发行通知之日起三十（30）日内完成根据拟议发行通知中规定的条款和条件向拟议认购人发行公司股东未认购的股权类证券。如果公司未在该三十（30）日期限内完成发行，则未经重新执行第 6.1（b）、（c）和（d）条的要求，公司不得进行拟议发行。为避免疑问，本条款所指完成，是指公司就拟议发行提交工商变更登记申请并被正式受理，以及公司的股东名册已完成相应更新。为避免疑义，公司在本第 6.1（f）条下向拟议认购人发行股权类证券的成交条款和条件不应比曾向公司股东发出的拟议发行通知中的条款和条件更为优惠，公司应将其签署的与前述交易相关书面协议的复印件提供给每一公司股东。
6.2 反稀释权	（a）各方同意，公司集团任一成员（下列各项中的“公司”均指公司及其任何子公司、分公司）拟议发行的每股价格（“新低价格”）不得低于投资价格（对于投资人而言），否则投资人有权（“反稀释权”）以书面通知的方式要求公司采取以下任一或多种反稀释措施，以使投资人所持全部公司股份对应的每股单价降低至新低价格（但因目标公司经营发生困难需要引进新的投资人且经股东大会审议批准（其中应包括投资人的同意票）的除外）。 本第 6.2 条所称“反稀释措施”包括：（i）公司允许投资人无偿或者以适用法律允许的最低价格认缴公司新增的注册资本；（ii）公司给予投资人现金补偿；或者（iii） 采取适用法律允许的其他措施以增加投资人在公司的股份。 如投资人行使反稀释权，其他股东应当并且应当促使其提名的董事（如有）在公司股东大会会议和/或董事会会议上表决赞成批准反稀释措施的决议，且公司应确保，在投资人将其要求的反稀释措施书面通知公司之日起十（10）个工作日内，就该等反稀释措施的实施签署相应董事会和股东大会决议并向

条号	主要内容具体条款
	投资人提交出资证明书及更新的公司股东名册。实施（i）或（iii）项反稀释措施的，公司应确保投资人实施反稀释措施完毕（包括但不限于实施反稀释措施相关文件签署及对应增资款打款完毕）之日起六十（60）日内就实施该等反稀释措施完成工商变更登记。 （b）为第 6.1 和 6.2 条的目的，拟议发行不包括：（i）公司根据本协议约定经适当批准的股权激励计划发行的股权类证券；（ii）投资人根据反稀释措施认购的公司新增注册资本；（iii）因公司董事会或股东大会批准的资本公积转增注册资本、未分配利润转增注册资本、股份分拆、股息支付或类似交易而发行的股权或股份；（iv）经公司股东大会批准的公司合格上市时发行的股份；以及（v）经公司股东大会批准的、在公司收购、合并或其他类似业务中用于代替现金支付而发行的股份。
6.3 关键股东和创始人的股份转让限制	（a）在公司完成合格上市前，除非经投资人事先书面同意，关键股东和创始人不得直接或间接地对其持有的公司股份进行出售、赠予、转让、质押、设置权利负担或以其他任何方式进行处置（包括处置该等股份对应的权利或利益）（本第 6.3 条中提及的各种处置方式，包括但不限于由于个人婚姻状况的变更或者破产或资不抵债而导致的处置等）（以上每种情况称为“转让”），但为实施经公司股东大会批准的股权激励计划的转让、触发控股股东与创始人、创精投资于 2020 年 1 月签署的《关于上海富驰高科技股份有限公司的股份转让协议》（“东睦收购协议”）第 12.4 条及第 12.5 条除外。 （b）作为关键股东和创始人任何直接或间接转让公司股份的先决条件，目标受让方应同意遵守本协议和公司章程及其不时修订的条款，如同其原本就是公司的一名股东，并以书面形式承诺其在取得拟转让股份后将承担转让方在本协议和公司章程项下的所有权利和义务。 （c）关键股东和创始人不得采用任何方式规避第 6.3、6.4 和 6.5 条规定的限制或权利。任何违反第 6.3、6.4 和 6.5 条的规定而转让公司股份的行为均无效，公司不得登记或认可该等转让。 （d）在公司完成合格上市之前，除非经投资人事先书面同意，控股股东不得直接或间接对其持有的公司股份进行转让并导致控股股东合计持股比例低于百分之五十。
6.4 优先购买权	（a）在遵守第 6.3 条的前提下，公司股东（“转让方”）拟向任何第三方直接或间接转让其持有的公司全部或部分股份（“拟转让股份”），且拟转让股份的受让方（“目标受让方”）已经出具有法律约束力的要约时，除转让方以外的其他公司股东（“优先购买权人”）有权按照本第 6.4 条之约定优先购买全部或部分拟转让股份（“优先购买权”）。为免疑义，投资人向其关联方直接或间接转让其持有的公司全部或部分股份时，不受本条限制，前提是不违反本协议第 6.8 条的约定。 （b）上述情形发生时，转让方应以书面形式将拟转让股份的数额及转让价格、受让方信息和其他主要条件通知投资人（“转让通知”）。如果拟转让股份的对价包括现金以外的对价，转让通知还应包括对该对价公允市场价值的计算以及对该计算依据的解释。 （c）自转让通知送达之日起的二十（20）个工作日内，优先购买权人有权通过交付书面通知来行使其权利，以基于转让通知所载的价格、条款和条件购买全部或部分的拟转让股份。自转让通知送达之日起的二十（20）个工作日内，优先购买权人未通过交付书面通知来行使其权利的视为放弃优先购买权。 （d）如果投资人行使优先购买权，转让方与其应就相应拟转让股份的转让订立股份转让合同（在该等合同中转让方应当向投资人就该拟转让股份的所有权和产权负担情况作出惯常的陈述和保证）；公司和每一其他股东应按投资人的要求尽快签署并采取为完成该等转让所必需的所有文件和行动。

条号	主要内容具体条款
	（e）各方同意，投资人有权指定业务合作方或其关联方行使投资人在本第 6.4 条项下的优先购买权。 在遵守第 6.3 条的前提下，转让方可将未由优先购买权人根据本第 6.4 条的规定作出承诺购买的拟转让股份按照转让通知中规定的价格、条款和条件转让给转让通知中注明的目标受让方，前提是（i）目标受让方应当承继转让方在本协议和公司章程项下与向目标受让方转让的拟转让股份对应的所有权利和义务；及（ii）向目标受让方转让拟转让股份应在发出转让通知之日起三十（30）日之内完成（否则本第 6.4 条规定的限制将重新启动）。为避免疑问，本条款所指“完成”，是指公司就拟转让股份的转让提交工商变更登记申请并被正式受理（如需），以及公司的股东名册已完成相应更新。
6.5 随售权	（a）受限于第 6.3、6.4 条，如转让方为关键股东或创始人时，转让方应提前二十（20）个工作日向投资人发出通知，如投资人对此不行使优先购买权，投资人有权按照目标受让方提出的同样价格和条件，与转让方一同向目标受让方转让其持有的一定数额的公司股份（“随售权”），该数额的最高值等于：（i）拟转让股份数额，乘以（ii） 一个分数，分子是投资人届时持有的公司股份数额，分母是转让方和投资人届时持有的公司股份的总和。 （b）投资人有权在收到转让通知后的二十（20）个工作日内，向转让方递交书面通知，行使其随售权，并在书面通知中注明选择行使随售权所涉及的公司股份数量。投资人有权出售的股份数量为：6.5（a）约定的范围。若投资人行使随售权，转让方应采取包括相应缩减转让方出售股份数量等方式确保随售权实现。 （c）创始人向控股股东转让其持有目标公司股份时，投资人不得使用随售权。 （d）投资人选择行使随售权的，公司、转让方应确保目标受让方以相同价格及条件购买投资人的股份，如投资人已行使随售权而目标受让方未向投资人购买相关股份，则转让方不得向目标受让方转让任何公司股份。
6.6 股份变动知情权	若公司和公司股东在任何时候收到或知晓来自于股东以外的任何第三方有关投资（包括但不限于对公司增资、股东向第三方转让股份或者取得任何可转换为公司股份的权益）或者收购（包括但不限于直接收购、间接收购或者任何以直接或间接方式取得公司控制权的其他方式）、合并或兼并意向的，公司及公司股东应当于收到或知晓该等投资或者收购意向的当日或至迟五（5）日内以书面方式通知投资人。 若公司或公司股东未及时履行该项通知义务的，公司不得批准或实施相关交易事项，并且股东均应在审议相关交易事项的股东大会会议上投反对票。
6.7 优先收购权	在发生下列任何一种情况时，公司应在下列情况发生当日或至迟五（5）日内以书面方式通知投资人（该书面通知应载明拟议受让方的具体情况、转让标的、转让价格和拟议转让的其他关键条款以及投资人合理要求的任何其他信息）： （a）公司拟发生控制权变更（包括但不限于任何第三方及其关联方拟直接或间接购买公司 50%以上股份，通过一个或多个交易获得实际支配公司股份表决权超过 50%或以其他方式获得对公司的控制）、合并、兼并； （b）任何第三方拟购买或以其它方式取得公司全部或实质全部资产、知识产权或业务，或公司拟就全部或实质全部知识产权或核心知识产权，或与公司主营业务相关的核心知识产权授予第三方独家或排他许可； （c）公司财务状况严重恶化或出现资不抵债、停止营业、破产、清算、解散、关闭等情况。 投资人有权在上述书面（含邮件）通知送达后六十（60）日内，向公司发出书面（含邮件）通知：（i）在前述第（a）或（b）项情形下，选择按照公司

条号	主要内容具体条款
	书面（含邮件）通知载明的同等条款条件收购拟出售的转让标的；（ii）在前述第（c）项情形下，按照经投资人和公司双方共同认可的价格购买公司控股股份或核心资产及业务。 如投资人根据前款约定向公司发出书面（含邮件）通知的，公司应当，并且其他股东应确保公司或相关方（如适用），在收到投资人书面（含邮件）通知后的六十（60）日内，与投资人就相关转让事宜签署书面协议，其他股东应当并且应当促使其提名的董事（如有）在公司股东大会会议和/或董事会会议上表决赞成批准该等交易（如需），并相应办理转让变更程序。 为免疑义，无论本协议下是否存在其他任何相反约定，投资人在本第 6.7 条项下的优先通知与优先并购权应优于其他任何股东针对公司股份或资产处置所可能享有的任何形式的优先购买权。在前述六十（60）日期限内，公司不得与任何第三方进行交易（但不影响公司与第三方进行洽谈）；只有在前述期限届满且投资人未行使本第 6.7 条之优先权利或投资人书面明确通知公司放弃本第 6.7 条之优先权利时，公司方能与其他方继续拟议交易。投资人对于任何违反前述约定的交易享有一票否决权。
6.8 投资人的股份转让	投资人有权自由转让其持有的公司全部或部分股份（但转让股份给如本协议附件 2（“竞争对手清单”）所列的与公司集团的主营业务存在直接竞争关系的实体时，需经控股股东同意，投资人转让其持有的公司全部或部分股份给其关联方的除外）。公司和每一其他股东应按投资人的要求尽快签署并采取为完成投资人的股份转让所必需的所有文件和行动。公司每季度至多可更新一次竞争对手清单，并应及时以书面方式将更新后的竞争对手清单提供给投资人，竞争对手清单的更新自送达投资人时生效。 各方一致同意并确认，投资人如转让其所持公司全部或部分股份给受让方的，在受让方同意接受本协议的前提下，就其受让的股份部分，其将自动继承本协议约定投资人享有的所有股东权利及义务。
6.9 回购权	（a）如果发生以下任一情形，公司应立即书面通知投资人，且投资人有权随时要求公司回购其持有的全部或部分公司股份（若投资人所持股份因公司资本公积转增、股东同比例认购、股份分拆、配股等原因发生变化的，投资人可就变化后的股份一并请求回购）： （i）公司未能在本次交易交割后 5 年内完成合格上市； （ii）任一公司方严重违反了增资协议、本协议及其他交易文件中的任何承诺、陈述、保证和其他约定，或任一公司方在增资协议中所作陈述与保证不实或有重大遗漏； （iii）任何创始人在交割日后三（3）年之内从公司离职，或任何核心员工在交割日后三（3）年之内从公司离职且导致公司集团与投资人和/或业务合作方之间的业务合作相关的任何保密信息发生泄露； 或； （iv）公司的任何其他股东要求公司和/或控股股东回购或购买其持有的公司任何股份（但不包括任何创始人根据东睦收购协议第 12.4 条要求控股股东回购其所持公司股份） 公司应以现金方式向投资人支付回购价款，回购款计算方式为：增资款总额×（1＋4%×T÷365）－投资人已经累计取得的分红；T 为投资人在本次增资中向公司实际支付增资款之日至回购价款全部支付之日的日历天数。 在目标公司经营业绩优良的情况下，投资人拟转让其持有全部目标公司股份时，控股股东与投资人共同寻找第三方受让投资人的股份，在控股股东与投资人共同寻找第三方受让无果的情况下，由控股股东购买投资人届时持有的公司股份，购买价格根据投资人认可的第三方评估机构评估的公司市场公允价值以及投资人的持股比例计算。 （b）投资人行使回购权的，应向公司和/或控股股东发出书面通知。公司和/

条号	主要内容具体条款
	或控股股东应配合采取全部所需的行动以在投资人发出行使回购权的书面通知后三（3）个月内完成购买股份及支付回购价款（包括配合完成公司减资手续）。如果公司和/或控股股东未能在投资人发出书面通知后三（3）个月内全额支付全部回购价款，则从该三（3）个月期间届满之日至相应回购价款已全额支付为止的期间内，投资人有权要求公司和控股股东为了使其有足够现金全额支付回购价款而采取一切必要行动（包括但不限于下述条款约定的减资），且控股股东不得参与公司利润分配或要求公司向其支付任何股利。公司其他股东应表决支持投资人根据本协议提出的回购请求（包括促使其提名的董事作出相关决议），以届时适用法律所允许的方式实现投资人于本协议下享有的回购权。 如公司和/或控股股东未能按期支付上述回购价款，投资人有权要求公司减资以回购投资人持有的公司全部股份。公司有义务，且控股股东有义务促使公司在投资人发出书面减资要求之日起三（3）个月内启动并完成减资程序，由公司回购投资人持有的全部股份。减资对价应不少于回购价格。 （c）从发出回购通知之日起，到相应回购价款全额付清之日为止的该段期间，投资人继续享有其已要求但尚未被回购或购买的公司股份的一切权利。 在投资人依据本协议向公司和/或控股股东出售公司股份的交易中，投资人届时需作出的陈述和保证应仅限于合法持有该等股份且该等股份不受任何权利负担的限制。无论本协议是否有任何相反约定，投资人应拥有优先于任何股东的回购权，即在股东同时（为免疑义，在股东要求公司回购或购买其持有的公司任何股份的情况下，如果股东根据上述第 6.9（a）（iv）条项的约定行使其回购权，则应视为投资人与前述要求公司回购或购买其股份的股东同时行使回购权）行使回购权时，投资人有权优先于任何其他股东获得投资人回购价款，在投资人获得全部投资人回购价款前，公司不得向其他股东支付任何回购价款。
6.10 清算及视同清算事件	（a）在公司合格上市前，公司发生破产、解散、终止、清算等情形时，投资人有权按照第 6.9 条约定行使回购权或按照法定清算流程取得相应的清算财产份额。如果投资人选择按照法定清算流程取得相应的清算财产份额，对于公司的资产进行处分所得收益在支付清算费用、职工工资、社会保险费用和法定补偿金、缴纳所欠税款、清偿公司债务后的剩余财产（“可分配财产”），如果投资人按照届时的持股比例实际获得的可分配财产金额不低于按如下公式计算的优先清算额的，则可分配财产应按照公司股东的持股比例在全体股东之间进行分配；如果投资人按照届时的持股比例实际获得的可分配财产金额低于优先清算额的，则投资人有权优先于其他股东从可分配财产中获得优先清算额（“优先清算权”）： 投资人优先清算额=增资款总额×（1＋4%×T÷365）－投资人已经累计取得的分红；T 为投资人在本次增资中向公司实际支付增资款之日至优先清算额全部支付之日的日历天数。 （b）在公司合格上市前，如发生某项视同清算事件，从该视同清算事件中收取的对价等应按照第 6.10（a）条的规定进行分配。 （c）如根据适用法律，公司的清算资产不能或不能足额向投资人支付本条所述优先清算额，对于不足的部分，控股股东同意且保证以其在清算中所得为限，通过可行的方式对投资人进行补偿，并保证在资产分配时即将其分配取得的公司清算资产中相当于该不足的部分赠与给投资人，以实现投资人获得本条前述所规定的分配方案下相同的经济效果。如果因为受制于清算或破产程序不能直接将资产赠与至投资人名下，则控股股东应在清算分配后三（3）日内，无条件并无偿向投资人支付相应款项。
6.11 更优惠的条件）	公司承诺： （a）投资人就本次增资获得的条款和条件不低于公司任何其他股东享受的条

条号	主要内容具体条款
	款和条件。若现有或未来的任何股东与公司签署的任何协议中规定，或任何股东在实践中享有比投资人在本协议项下享有的条款和权利更加优惠的条款和条件，则投资人有权无需另行支付任何对价即可自动自始享受该等更优惠条款，但因目标公司经营发生困难需要引进新的投资人且经股东大会审议批准的除外。 （b）投资人、业务合作方或其关联方与公司进行业务合作的条款和条件应不低于公司在相同或类似项目中已提供或将提供给任何其他方的合作条件。如公司在相同或类似项目中向任何其他方提供该等更优惠条款，则投资人、业务合作方或其关联方有权无需另行支付任何对价即可自动自始享受该等更优惠条款。
8.1 任职承诺和不竞争	控股股东和创始人承诺及保证在投资人持股期间自身及受其控制的其他实体，且公司方承诺及保证公司的董事、监事（但投资人委派的董事、监事除外，如有）、高级管理人员、核心员工在其持有公司实体任何股份或担任公司实体任何职务期间以及前述情形结束后的二十四（24）个月内（为免疑义，控股股东委派至公司的董事、监事和高级管理人员在控股股东及其子公司中任职，不视为对本条款的违反）： （a）不得从事与公司集团的主营业务存在或可能存在任何竞争关系的业务； （b）不得在任何竞争职位（即除公司实体之外，在其他任何从事与公司实体正在经营或拟经营的业务相同或类似的业务之实体中的身份或职位，包括但不限于该实体的所有人、股东、合伙人、实际控制人、董事、高级管理人员、雇员、代理人及顾问）上任职； （c）不得为任何第三人招揽公司实体的任何管理人员、雇员或劝诱其离开其所在的公司实体，或鼓励、促使任何除公司实体外的其他实体雇佣、聘用任何该等人员； （d）无论何种原因，如获得可能与目标公司构成同业竞争的业务机会，本人/本公司承诺促使该等业务机会转移给目标公司。若该等业务机会尚不具备转让给目标公司的条件，或因其他原因导致目标公司暂无法取得上述业务机会，目标公司有权选择以书面确认的方式要求本人/本公司放弃该等业务机会，或采取法律、法规及相关监管机构许可的其他方式加以解决； （e）未对任何与目标公司存在竞争关系的其他企业进行投资或进行控制； （f）不会利用从目标公司了解或知悉的信息协助第三方从事或参与目标公司已从事的主营业务存在实质性竞争且对目标公司经营成果产生较大影响的经营活动； （g）不得促使、引诱或鼓励公司实体的任何现有或潜在客户、供应商、代理或与任何公司实体有业务关系的任何其他实体终止或变更与该等公司实体的任何该等关系。 虽有前述约定，针对受增资协议第 8.6 条项下“脱密期”（具有增资协议项下的含义）约束的核心员工，若其已严格遵守增资协议第 8.6 条脱密期的约束且公司方已尽最大努力促使其遵守本第 8.1 条（a）和（b）项下的义务，则因该等核心员工自身原因违反本第 8.1 条（a）和（b）项下的义务的，公司方无需因此承担责任。

注：上表的“公司”均指“上海富驰”。

2）2025 年签署的《补充协议一》《补充协议二》及 2026 年签署的《补充协议三》

上海富驰相关股东签订的最新协议情况如下表：

协议签署方	签署日期	协议名称	具体条款
远致星火与上海富驰、东睦股份、创精投资、宁波华莞、宁波富精、连云港富驰、东莞华晶、驰声新材料、香港富驰、钟伟、于立刚	2025 年 4 月 24 日	《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议》（以下简称《补充协议一》）	①远致星火以所持标的公司 14%股权在本次发行中认购的股份，自本次发行结束之日（东睦股份就本次发行股份购买资产发行的股份于上海证券交易所上市之日）起 36 个月后，若远致星火减持本次发行中认购股份数量超过远致星火本次发行中认购股份的 80%，则《股东协议》中的“3.1 股东大会职权、3.2 表决机制、3.3 股东大会会议程序、4.3 董事会会议程序、6.1 优先认购权、6.2 反稀释权、6.3 关键股东和创始人的股份转让协议、6.4 优先购买权、6.5 随售权、6.6 股份变动知情权、6.7 优先收购权、6.8 投资人的股份转让、6.10 清算及视同清算事件、6.11 更优惠的条件、8.1 任职承诺和不竞争”等条款全部自动失效，并同步修改目标公司章程的相应条款。 ②本次发行结束之日起，《股东协议》6.9 回购权中删除“公司未能在本次交易交割后 5 年内完成合格上市”。
远致星火与上海富驰、东睦股份、创精投资、宁波华莞、宁波富精、连云港富驰、东莞华晶、驰声新材料、香港富驰、钟伟、于立刚	2025 年 8 月 21 日	《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议（二）》（以下简称《补充协议二》）	①远致星火在本次发行中拟转让的上海富驰 14%股权在《股东协议》中的如下条款中所对应的权利自本协议签署之日起全部终止：第 3 条股东大会（3.1 股东大会职权、3.2 表决机制、3.3 股东大会会议程序）、4.1 董事会、4.3 董事会会议程序、第 5 条监事会（5.1 组成）、第 6 条投资人权利（6.1 优先认购权、6.2 反稀释权、6.3 关键股东和创始人的股份转让限制、6.4 优先购买权、6.5 随售权、6.6 股份变动知情权、6.7 优先收购权、6.8 投资人的股份转让、6.10 清算及视同清算事件、6.11 更优惠的条件、8.1 任职承诺和不竞争。为免疑义，无论本协议有任何规定，因远致星火仍持有上海富驰 1%股权而在《股东协议》上述条款中对应享有的权利，以及因远致星火具有上海富驰股东身份而享有的股东权利（包括但不限于原协议第 3 条股东大会、第 4 条董事会、第 5 条监事会以及第 8.1 条任职承诺和不竞争），应继续有效且不受任何影响。 ②各方同意自本协议签署之日起终止《股东协议》6.9 回购权和《补充协议一》中删除《股东协议》6.9 回购权中“公司未能在本次交易交割后 5 年内完成合格上市”的条款
远致星火与上海富驰、东睦股份、创精投资、宁波华莞、宁波富精、连云港富驰、东莞华晶、驰声新材料、香港富驰、钟伟、于立刚	**2026 年 4 月 16 日**	**《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议（三）》（以下简称《补充协议三》）**	**同意将原协议项下“3.1 股东大会职权”变更为如下条款：公司设股东大会，股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司股东（包括股东代理人）以其所持有的有表决权的股份数额行使表决权，每一股份享有一票表决权。** **公司集团任一成员的以下事项需经公司股东大会批准（下列各项中的“公司”均指公司及其任何子公司、分公司）：** **(a) 选举、更换公司董事；** **(b) 增加或者减少注册资本；** **(c) 对发行公司债券作出决议；** **(d) 对公司的合并、分立、解散、清算、**

协议签署方	签署日期	协议名称	具体条款
			变更公司形式作出决议； (e) 修改公司章程； (f) 终止或改变公司所从事的主营业务或战略方向； (g) 批准或修改任何股权激励计划或公司员工持股方案； (h) 对公司设立分公司、子公司、合资公司、合伙企业作出决议； (i) 公司进行对外收购、兼并、重组或其他形式的对外投资； (j) 决定公司的上市计划（若适用），包括但不限于上市地点、上市时间以及上市估值定价等； (k) 审议批准直接或间接处分或稀释公司在子公司的股权或者其他权益； (l) 公司订立排除投资人直接或间接的利益相关方（包括业务合作方）业务关系的协议或承诺； (m) 作出对公司核心技术处置或对公司核心技术可能造成重大影响的决议； (n) 在公司资产上设立权利负担或者由公司对外提供担保； (o) 在年度财务预算方案之外，与非关联方之间发生的金额超过 1,000 万元的资资产出售、转让或收购（单次或为一项交易或单一对象进行的一系列支出）； (p) 在年度财务预算方案之外，公司向第三方（关联方）提供单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款，或第三方（关联方）提供给公司单笔或一个自然年度内累计超过 10,000 万元的借款；在年度财务预算方案之外，公司向第三方（非关联方）提供借款； (q) 与关联方发生的单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年度内累计交易额超过公司上一年年末为基准日的经审计净资产 10%的全部关联交易； (r) 与董事、高级管理人员及前述人员的关联方（投资人及其关联公司除外）单次交易额达到 1,000 万元或一个自然年内累计交易额超过 5,000 万元的全部关联交易； (s) 《公司法》或公司章程规定的其他职权。 股东大会审议第 3.1 条中的第(b)项、第(d)项、第(e)项以及其他根据公司章程须由股东大会以特别决议通过的事项，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过；股东大会审议第 3.1 条中除了第(b)项、第(d)项、第(e)项以外的其他事项以及其他根据公司章程由股东大会以普通决议通过的事项，应当由出席股

协议签署方	签署日期	协议名称	具体条款
			东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过；同时，股东大会审议第 3.1 条中第(a)项（如涉及选举、更换由投资人提名的董事）、第(b)项（仅限于以低于市场公允价格的估值引入新投资人，或者以高于市场公允价格的估值让老股东减资的情况）、第(d)项、第(e)项（仅限于修改的公司章程条款将导致远致星火在《股东协议》及其补充协议中约定的相关权利被稀释、取消、削弱、无法继续保留的情况）、第(f)项（仅限于公司将实质性改变主营业务，不再经营当前的粉末冶金及其相关内容，而是转为与当前业务无关的主营业务的情况，或者终止经营的情况）、第(h)项（仅限于公司以核心技术出资设立与主营业务无关的合资公司、合伙企业时仅限于公司以核心技术出资设立与主营业务无关的合资公司、合伙企业时）、第(i)项（仅限于公司投资、收购、兼并、重组的价格明显价格不公允，进行非产业链整合的并购以及进行其他可能损害远致星火利益的对外投资时）、第(k)项（仅限于公司以低于公允价格处分或稀释子公司股权而损害远致星火利益的情况）、第(l)项、第(m)项、第(n)项（仅限于公司在核心技术资产、核心生产设备、厂房等重要资产上设立负担或对外担保，从而导致存在潜在被执行风险而无法继续履行与投资人和/或业务合作方与公司集团的业务合作的情形）、第(o)项（仅限于涉及到核心资产、核心技术的处置、交易价格不公允等，可能损害远致星火利益时）、第(p)项（仅在提供借款的利率不公允或借款期限等条件不合理的情形）、第(q)项（仅限于关联交易价格不公允，可能涉及利益输送的情形）、第(r)项（仅限于关联交易价格不公允，可能涉及利益输送的情形）还必须经投资人投票同意方能通过。

注：上表的“公司”均指“上海富驰”。

2、上海富驰是否可能承担回购义务、是否存在其他利益安排

根据《股东协议》《补充协议一》《补充协议二》**及《补充协议三》**的约定，远致星火就本次交易拟出售的上海富驰 14%股权对应在《股东协议》项下所拥有的上述全部特殊权利已在《补充协议二》中进行了终止且不附恢复条件；远致星火本次交易后继续持有的剩余上海富驰 1%股权对应的回购权已在《补充协议二》中进行了终止且不附恢复条件，其他特殊权利依据原《股东协议》**及《补充协议三》**的约定行使。

综上，截至本核查意见出具之日，上海富驰不需要承担回购义务，不存在其他利益安排。

（二）标的公司报告期内及期后会计处理的准确性

1、《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的规定，如果企业不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。如果一项合同使发行方承担了以现金或其他金融资产回购自身权益工具的义务，即使发行方的回购义务取决于合同对手方是否行使回售权，发行方应当在初始确认时将该义务确认为一项金融负债，其金额等于回购所需支付金额的现值（如远期回购价格的现值、期权行权价格的现值或其他回售金额的现值）。如果最终发行方无需以现金或其他金融资产回购自身权益工具，应当在合同到期时将该项金融负债按照账面价值重分类为权益工具。

2、报告期内会计处理

本次增资由远致星火以现金方式对标的公司进行增资 282,352,941.20 元，其中 13,196,441.00 元增加标的公司股本，其余 269,156,500.20 元计入资本公积-股本溢价。根据相关协议，若标的公司未能在本次交易交割后 5 年内完成合格上市或者任何创始人在交割日后三年之内从公司离职，或任何核心员工在交割日后三年之内从公司离职且导致标的公司与远致星火和/或业务合作方之间的业务合作相关的任何保密信息发生泄露，标的公司应以现金方式向远致星火支付回购价款。因标的公司不能无条件地避免以现金回购自身权益工具的合同义务，故标的公司应当在初始确认时将该回购义务确认为一项金融负债。因此按照回购年化利率 4%、5 年折现的现值 277,497,522.21 元，确认了长期应付款金额并同步冲减资本公积-股本溢价，2023 年度确认财务费用 924,991.74 元，2024 年度确认财务费用 11,343,362.82 元，**2025 年度**确认财务费用 **7,467,031.57** 元，报告期内累计确认财务费用 **19,735,386.13** 元。

3、期后会计处理

2025 年 8 月 21 日，各方签署《补充协议二》，取消了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“第 6 条 投资人权利”项下的回购权，回购权予以终止，根据《补充协议二》，上海富驰将该项金融负债转入资本公积。

综上，在终止回购权义务相关协议签订前，因上海富驰不能无条件地避免以现金回购自身权益工具的合同义务，因此上海富驰按照回购所需支付金额的现值确认长期

应付款和冲减资本公积，并在各月末确认相应财务费用；根据《补充协议二》，将长期应付款转入资本公积，上海富驰报告期内及期后会计处理准确。

（三）本次调整事项对评估值的影响

根据坤元资产评估有限公司出具的评估报告，本次评估以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法评估结果作为最终评估结论，截至评估基准日，标的公司股东全部权益之评估值为 164,800.00 万元。

上市公司与上海富驰现有股东于 2025 年 4 月 24 日就各方于 2023 年 9 月 28 日签署的《股东协议》达成补充约定（即《补充协议一》），对《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“第 6 条 投资人权利”项下的回购权进行了修改，删除了相关核心回购条款。2025 年 8 月 21 日，各方签署《补充协议二》，取消了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“第 6 条 投资人权利”项下的回购权，回购权予以终止。

假设《补充协议一》和《补充协议二》的补充约定在评估基准日时已达成，上海富驰长期应付款 28,976.59 万元无需支付并做相应的会计处理，则在此情形下，上海富驰母公司报表口径中股东全部权益账面价值调整为 122,761.17 万元，合并报表口径归属于母公司的股东权益账面价值调整为 123,311.62 万元；评估结论则应调整为 193,800.00 万元，与母公司报表口径中股东全部权益账面价值 122,761.17 万元相比，评估增值 71,038.83 万元，增值率为 57.87%；与合并报表口径归属于母公司的股东权益账面价值 123,311.62 万元相比，评估增值 70,488.38 万元，增值率为 57.16%。

具体而言：

1.基准日为 2024 年 12 月 31 日的评估

本次交易中，上市公司聘请了具备从事证券、期货相关评估业务资格的评估机构坤元资产评估有限公司对上海富驰进行资产评估，并出具了坤元评报〔2025〕551 号《东睦新材料集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买资产涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目》，采用资产基础法和收益法进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论，上海富驰 2024 年 12 月 31 日的股东全部权益的评估价值为 164,800.00 万元。

其中，远致星火对赌条款所涉及的评估过程中的处理如下：

考虑到长期应付款系与深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）的对赌回购款，与公司日常经营无关，确认为非经营性负债，在收益法测算中予以扣减，收益法中的具体预测过程如下：

(1)非经营性资产和负债的确认

序号	科目名称	账面价值	评估价值
1	其他应收款	1,660.02	3,320.03
2	机器设备	3,237.49	4,136.06
3	递延所得税资产	-33.80	-33.80
	非经营性资产	4,863.70	7,422.29
1	其他应付款	7,750.00	7,750.00
2	长期应付款	28,976.59	28,976.59
	非经营性负债	36,726.59	36,726.59

(2)企业整体价值＝企业自由现金流评估值＋溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-少数股东权益价值

＝261,810.00＋0.00＋7,422.29－36,726.59

＝232,505.70 万元(已圆整)

(3)股东全部权益价值＝企业整体价值－付息债务

＝232,505.70－67,706.47

＝164,800.00 万元(已圆整)

2025 年 3 月 7 日，东睦股份与上海创精投资咨询合伙企业（有限合伙）、钟伟、宁波富精企业管理合伙企业（有限合伙）和宁波华莞企业管理合伙企业（有限合伙）4 名上海富驰股东签订《发行股份及支付现金购买资产协议》，东睦股份拟以发行股份及支付现金的方式收购前述 4 名股东合计持有上海富驰 20.75%的股权。2025 年 4 月 24 日，东睦股份与深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称远致星火)签订《发行股份及支付现金购买资产协议》，东睦股份拟以发行股份及支付现金的方式收购远致星火持有上海富驰 14%的股权，交易对手由 4 名调整为 5 名。基于此，东睦股份与上海富驰现有股东于 2025 年 4 月 24 日就各方于 2023 年 9 月 28 日签署的《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》（以下简称原协议）达成补充

约定：对原协议第 6 条投资人权利项下的回购权进行了修改，删除了相关核心回购条款。根据双方达成的补充约定，上海富驰触发业绩对赌回购条款的可能性极小，评估基准日后拟根据补充约定调整相应的会计处理。假如前述原协议的补充约定在评估基准日时已达成，上海富驰长期应付款 28,976.59 万元无需支付，做相应会计处理，评估为零，在此情形下，评估结论相应调整为 193,800.00 万元（以下简称本次评估）。由于本次交易中，第一次评估基准日为截至 2024 年 12 月 31 日，上海富驰股东协议保留的对赌回购条款尚未终止，且后续补充协议未约定自始无效条款，28,976.59 万元在评估基准日是作为长期应付款确认，上海富驰股东全部权益评估值为 164,800.00 万元。后需要因评估基准日后长期应付款调整事项，坤元评估调整上海富驰的股东全部权益价值至 193,800.00 万元。具体而言，在收益法评估结果的股东全部权益价值 164,800.00 万元(已圆整)的基础上，调整回 28,976.59 万元的长期应付款，从而得到考虑长期应付款调整后的评估结论：164,800.00 万元(已圆整)+ 28,976.59 万元=193,800.00 万元(已圆整)。

2、基准日为 2025 年 6 月 30 日的评估

由于本次评估的有效期截止日期为 2025 年 12 月 31 日，为维护上市公司及全体股东的利益，验证标的资产价值未发生不利变化，坤元评估以 2025 年 6 月 30 日为加期评估基准日，对本次交易标的资产进行了加期评估，并出具了坤元评报〔2025〕1091 号《东睦新材料集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买资产涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目》，采用资产基础法和收益法进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论，上海富驰 2025 年 6 月 30 日的股东全部权益的评估价值为 239,000.00 万元（以下简称加期评估）。

东睦股份与上海富驰现有股东于 2025 年 8 月 21 日就各方于 2023 年 9 月 28 日签署的《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》达成补充约定（以下简称补充协议二）：取消了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“第 6 条 投资人权利”项下的回购权，回购权予以终止，截至评估报告出具日，上海富驰不需要承担回购义务，上海富驰已将该项金融负债（长期应付款）重分类为资本公积，故本次评估为零，作为非经营性负债在收益法测算中予以扣减，收益法中的具体预测过程如下：

（1）非经营性资产和负债的确认

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值
1	其他应收款	1,892.21	3,552.23
2	机器设备	4,058.70	3,998.15
3	递延所得税资产	-31.48	-31.48
	非经营性资产	5,919.43	7,518.90
1	长期应付款	29,560.97	0.00
2	预计负债	28.54	28.54
	非经营性负债	29,589.51	28.54

(2)企业整体价值＝企业自由现金流评估值＋溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-少数股东权益价值

＝288,730.00＋0.00＋7,518.90－28.54-0.00

＝296,220.40 万元(已圆整)

(3) 股东全部权益价值＝企业整体价值－付息债务

＝296,220.40－57,262.45

＝239,000.00 万元(已圆整)

（四）相关处理是否符合行业惯例

1、会计处理符合行业惯例

经查询，存在上市公司将回购义务确认长期应付款并计入财务费用的案例，具体情况如下：

证券代码	公司简称	披露文件	会计处理
301321.SZ	翰博高新	《关于翰博高新材料（合肥）股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市审核问询函的回复报告（二次修订稿）》	鉴于翰博高新作为回购义务人对南谯基金、西证基金增资款项承担回购义务，将南谯基金、西证基金出资款项确认为初始本金 1.53 亿元、按照回购年化利率 6%确认的长期应付款，分期计提利息
688225.SH	亚信安全	中国国际金融股份有限公司关于上海证券交易所《关于对亚信安全科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易事项的问询函》回复之专项核查意见	2024 年 5 月 12 日，亚信安全、亚信津安、亚信成都、科海投资、智能基金及亚信津信签订了《联合投资协议》，其中就联合投资人的回购权约定如下：如果（1）联合投资人在本次股份收购交割后 5 年内（含）未通过转让亚信津信合伙份额、重组、收购等法律法规允许的

证券代码	公司简称	披露文件	会计处理
			方式实现从亚信津信完全退出，或者（2）本次股份收购交割后 5 年内（含），亚信安全未有设立在天津市津南区的控股公司完成该公司的分拆上市，则任一联合投资人有权在上述期间届满后的任何时间要求亚信安全或其指定的控股子公司回购其届时持有的全部或部分亚信津信合伙份额（联合投资人有权多次行使该回购权直至其不再持有亚信津信合伙份额）。根据《联合投资协议》，由于触发回购义务的情形无法完全避免，亚信安全在《备考审阅报告》中将该回购义务确认为长期应付款，并按照合同约定的 6%利率按年计息。
688536.SH	思瑞浦	《审计报告》（容城审字[2024]518Z0547 号）	2021 年、2022 年部分股东增资时，根据思瑞浦与股东之间的投资协议，思瑞浦附有回购义务，思瑞浦收到投资款时确认为权益，同时确认长期应付款，并确认利息费用。

综上，相关会计处理符合行业惯例。

2、评估结果调整处理符合行业惯例

东睦股份与上海富驰现有股东于 2025 年 4 月 25 日签署了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议》，取消了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“6.9 回购权”中 “上海富驰未能在本次交易交割后 5 年内完成合格上市”的情形；并于 2025 年 8 月 21 日，就各方于 2023 年 9 月 28 日签署的《股东协议》达成补充约定（即《补充协议二》），取消了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“第 6 条 投资人权利”项下的回购权，回购权予以终止。考虑到在《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议的补充协议》签署之后，上海富驰触发回购条款的可能性极小，评估基准日后拟根据补充约定调整相应的上市公司备考报告会计处理。在《补充协议二》签订之后，上海富驰不需要承担回购义务，上海富驰已将该项金融负债 297,232,908.34 元重分类为资本公积。

经查询，山西高速（000755.SZ）收购平榆公司 100%股权的重组交易中，评估机构北京中天华资产评估有限责任公司以 2020 年 6 月 30 日为评估基准日出具资产评估报告，标的公司 100%股东全部权益价值为 280,536.66 万元，考虑到评估基准日后分红和增资的影响，根据评估结果调整得出最终交易定价为 292,327.80 万元；双汇发展（000895.SZ）吸收合并双汇集团的重组交易中，评估机构中联资产评估集团有限公司

以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日出具资产评估报告，标的公司 100%股东全部权益价值为 4,016,674.37 万元，考虑到评估基准日后分红的影响，根据评估结果调整得出最终交易定价为 3,909,117.77 万元，可比案例交易对价根据评估基准日后事项具体的调整过程如下所示：

单位：万元

项目	评估值(A)	评估基准日后分红(B)	评估基准日后补缴注册资本(C)	交易作价(D)	备注
山西高速收购平榆公司	280,536.66	18,478.86	30,270.00	292,327.80	D=A-B+C
双汇发展吸收合并双汇集团	4,016,674.37	107,556.60	/	3,909,117.77	

综上，标的公司相关会计处理及评估结果调整事项均符合行业惯例。

三、2020 年以来上市公司历次收购上海富驰股权的定价依据及公允性，2020 年上市公司收购上海富驰控股权时收益法下的评估情况，收购后上海富驰业绩完成情况、上市公司商誉是否存在减值风险，两次收益法评估关键参数的对比情况及差异合理性

（一）2020 年以来上市公司历次收购上海富驰股权的定价依据及公允性

2020 年以来东睦股份共有三次收购上海富驰股权，分别为 2020 年 1 月的控制权收购、2021 年 3 月的换股增资以及 2025 年 2 月的少数股权收购。

1、2020 年 1 月的控制权收购

（1）收购背景

2020 年 1 月，东睦股份为推进 MIM 行业战略布局，收购了上海富驰控制权。此次收购既是对上市公司新工艺、新技术及新市场布局的合理规划，又能与上市公司已有业务形成高度互补性并强化产业协同效应，进而丰富技术与业务领域；同时对上市公司长远发展具有重大战略意义，不仅有助于增强其持续经营能力、支撑长远健康发展，更能进一步巩固其在行业内的龙头地位。

（2）收购概况

2020 年 1 月，东睦股份与上海钟于企业管理有限公司、钟伟、于立刚、创精投资签订《东睦新材料集团股份有限公司与上海钟于企业管理有限公司、钟伟、于立刚、上海创精投资咨询合伙企业（有限合伙）关于上海富驰高科技股份有限公司的股份转

让协议》，钟伟、上海钟于企业管理有限公司、创精投资、于立刚将其合计持有的上海富驰 47,362,590 股股份（占上海富驰总股本的 75.00%）以 103,900 万元的价格转让给东睦股份，对应上海富驰 100%股权作价为 13.85 亿元。

（3）定价依据

2020 年上市公司收购上海富驰控制权的定价，以坤元资产评估有限公司出具的坤元评报〔2019〕673 号《东睦新材料集团股份有限公司拟收购股权涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》为依据：截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，上海富驰的股东全部权益的评估价值为 11.73 亿元，经交易各方协商确定标的公司 75%股权对应的交易对价为 10.39 亿元，对应上海富驰 100%股权作价为 13.85 亿元，较评估值溢价率为 18.00%，溢价率主要考虑上海富驰具备丰富的技术储备，以及上海富驰与上市公司在技术和业务方面具有较大的协同效应而确定，且此次交易方案经上市公司 2020 年第二次临时股东大会审议通过，定价具有公允性。

在该次上市公司收购上海富驰控股权交易时点，标的公司财务情况如下（经审计）：截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司总资产 130,542.10 万元，负债总额 57,413.33 万元，净资产 73,128.77 万元，归属于母公司净资产 69,135.49 万元，归属于母公司净资产 73,979.13 万元，2019 年 1-9 月营业收入 74,881.49 万元，净利润 4,176.81 万元，归属于母公司所有者的净利润 4,729.70 万元。

2、2021 年 3 月东睦股份以持有东莞华晶 75.00%股份增资上海富驰

（1）换股增资背景

2021 年 3 月，上市公司为整合 MIM 产业资源优化管理架构、降低运行成本、更好地实现内部资源共享，并发挥 MIM 产业资源的协同效应，以其持有东莞华晶 75.00%股份增资上海富驰，从而实现市场化的资源优化配置，提高上市公司 MIM 板块的管理效率和研发水平，有利于上市公司长远健康发展。

（2）换股增资概况

2021 年 3 月，上海富驰、上市公司、宁波华莞、百川投资、宁波华崇、东莞华晶及其他相关方签署《换股并购协议》，上市公司、宁波华莞、百川投资、宁波华崇以其各自持有的东莞华晶股权对应的价值（东莞华晶全部股权的价值为 18,000 万元），按照每股 15.4774 元的价格认购上海富驰新增股份合计 1,162.9834 万股，其中：上市

公司以持有的东莞华晶 75.00%股权认购上海富驰新增股本 872.2376 万股，宁波华莞以持有的东莞华晶 18.00%股权认购上海富驰新增股本 209.3370 万股，百川投资以持有的东莞华晶 3.7753%股权认购上海富驰新增股本 43.9061 万股，宁波华崇以持有的东莞华晶 3.2247%股权认购上海富驰新增股本 37.5027 万股，增资扩股后，上海富驰的注册资本由 6,315.00 万元增加至 7,477.9834 万元，东莞华晶成为上海富驰的全资子公司，上市公司持有上海富驰的股权比例仍为 75.00%不变。

（3）定价依据

2021 年上市公司以持有东莞华晶 75.00%股份增资上海富驰的定价，以坤元资产评估有限公司出具的《东睦新材料集团股份有限公司拟了解企业价值涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告（坤元评报〔2021〕96 号）》（上海富驰整体估值 13.71 亿元）和《东莞华晶粉末冶金有限公司股东拟进行股权出资涉及的东莞华晶粉末冶金有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告（坤元评报〔2021〕74 号）（东莞华晶整体估值 2.53 亿元）为依据，经双方股东友好协商确定东莞华晶全部股权作价约定为 1.8 亿元，上海富驰估值根据上述每股价格计算，对应投后估值约为 11.57 亿元。

该次换股增资定价时点，标的公司财务情况如下（未经审计）：截至 2020 年 9 月 30 日，标的公司总资产 135,647.29 万元，负债总额 60,766.92 万元，净资产 74,880.37 万元，2020 年 1-9 月营业收入 77,126.54 万元，净利润 558.78 万元。受到整体行业波动以及业务变化影响，标的公司 2020 年 1-9 月的净利润水平同比有所下滑。

东莞华晶和上海富驰的换股价格及换股比例由双方股东友好协商确定，系基于促使双方的小股东愿意进行换股为前提进行的，上海富驰交易作价较评估值有一定折价的原因，主要系结合东莞华晶交易作价较评估值同样存在一定折价，由交易双方商业协商确定。上海富驰在该次换股交易的投前估值相较于评估报告估值的折价率，以及东莞华晶在该次换股交易的估值相较于评估报告估值的折价率相同，即两家公司的股东在该次交易中的换股比例与评估报告估值对应的换股比例一致。考虑到在该次增资交易前后上市公司持有东莞华晶、上海富驰的股比均不变，因此上海富驰、东莞华晶换股增资的具体价格对上市公司的持股情况和利益不产生影响，不会损害上市公司及股东的利益，相关定价具备合理性。

3、2025 年 2 月的少数股权收购

（1）收购概况

2025 年 2 月 18 日，东睦股份与百川投资签订了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股份转让协议》，东睦股份以 675.00 万元受让百川投资持有的上海富驰 0.50%股份，对应上海富驰 100%股权作价为 13.53 亿元。

（2）收购背景及作价

该次少数股权收购时点，标的公司财务情况如下（未经审计）：截至 2024 年 9 月 30 日，标的公司总资产 243, 836.97 万元，负债总额 159,751.81 万元，净资产 84,085.16 万元，2024 年 1-9 月营业收入 128,333.03 万元，净利润 6,514.93 万元。

百川投资系财务投资者，于 2017 年 10 月通过受让广东劲胜智能集团股份有限公司股权的方式称为东莞华晶股东，取得股份时间较早，成本相对较低。百川投资于 2021 年 3 月通过与上海富驰换股增资的形式成为上海富驰股东，持有期间未取得分红。2025 年 2 月，因自身经营发展所需资金的迫切需要，主动向东睦股份提出股权转让事宜，本次股权转让的定价系结合百川投资的较强的退出需求和较为急迫的资金需求由双方协商确定，具有公允性。

（二）2020 年上市公司收购上海富驰控股权时收益法下的评估情况，收购后上海富驰业绩完成情况、上市公司商誉是否存在减值风险，两次收益法评估关键参数的对比情况及差异合理性

1、2020 年上市公司收购上海富驰控股权时收益法下的评估情况

2020 年，上市公司收购上海富驰控制权时，聘请了具备从事证券、期货相关评估业务资格的评估机构坤元资产评估有限公司对上海富驰进行资产评估，并出具了坤元评报〔2019〕673 号《东睦新材料集团股份有限公司拟收购股权涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（以下简称前次评估），前次评估采用资产基础法和收益法进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论，上海富驰 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益的评估价值为 1,172,800,000 元，与账面价值 667,975,155.88 元相比，评估增值 504,824,844.12 元，增值率为 75.58%，有关前次评估的具体内容如下：

（1）收益法模型

结合前次评估目的和评估对象，评估机构采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析标的公司溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定标的公司的整体价值，并扣除标的公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。计算公式为：

股东全部权益价值＝企业整体价值－付息债务

企业整体价值＝企业自由现金流评估值＋溢余资产＋非经营性资产的价值－非经营性负债的价值－少数股东权益价值

$$企业自由现金流评估值=\sum_{t=1}^{n}\frac{CFF_t}{(1+r_t)^t}+P_n\times(1+r_n)^{-n}$$

式中： n——明确的预测年限；

CFF_t——第t年的企业现金流；

r——加权平均资本成本；

t——未来的第t年；

P_n——第n年以后的连续价值。

（2）收益期与预测期的确定

前次评估假设标的公司的存续期间为永续期，收益期为无限期。采用分段法对标的公司的收益进行预测，即将标的公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和企业自身发展的情况，根据评估机构对相关市场调查和预测，最终选取 2024 年作为分割点。

（3）前次评估收益法评估测算表

单位：万元

项目	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
一、营业收入	29,410.06	106,511.13	122,046.18	134,218.19	144,935.11	152,181.86	152,181.86
减：营业成本	19,718.00	71,505.35	82,482.18	91,311.65	99,247.29	104,869.53	104,869.53
税金及附加	143.07	469.71	508.63	536.85	560.10	573.28	586.30

项目	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
销售费用	884.84	3,165.35	3,498.99	3,787.72	4,055.04	4,177.51	4,178.09
管理费用	5,324.14	21,112.42	22,025.72	22,932.25	23,784.32	24,164.51	24,238.15
财务费用	5.38	16.51	18.92	20.8	22.46	23.59	23.59
资产减值损失	147.05	532.56	610.23	671.09	724.68	760.91	760.91
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	3,187.58	9,709.23	12,901.51	14,957.83	16,541.22	17,612.53	17,525.29
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	3,187.58	9,709.23	12,901.51	14,957.83	16,541.22	17,612.53	17,525.29
减：所得税	183.33	388.19	885.65	1,511.73	1,678.94	1,755.21	1,740.56
四、息前税后利润	3,004.25	9,321.04	12,015.86	13,446.10	14,862.28	15,857.32	15,784.73
加：折旧及摊销	1,509.88	6,038.83	6,032.94	6,288.20	6,265.56	6,133.57	6,408.59
减：资本支出	1,146.11	2,189.06	2,040.79	4,204.63	9,324.25	4,048.24	7,285.42
减：营运资金增加	-1,396.71	702.75	5,174.80	4,023.42	3,520.45	2,345.68	0
四、企业自由现金流量	4,764.73	12,468.07	10,833.22	11,506.26	8,283.13	15,596.97	14,907.90
折现率	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%	11.18%
折现期	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	4.75
折现系数	0.9863	0.9236	0.8307	0.7472	0.672	0.6045	5.4067
五、现金流现值	4,699.50	11,515.50	8,999.20	8,597.50	5,566.30	9,428.40	80,602.60
七、现金流累计值	129,409.00						
加：溢余资产评估值	2,366.20						
加：非经营性资产评估值	7,322.17						
减：非经营性负债评估值	100.00						
八、少数股东权益	583.79						
九、企业价值	138,413.60						
十、付息债务	21,130.90						
十一、股东全部权益价值	117,280.00						

2、收购后上海富驰业绩完成情况

2020 年上市公司收购上海富驰控制权后，上海富驰的业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	113,696.58	119,524.03	117,258.19	103,573.25	197,743.88	**254,707.03**
毛利率	26.36%	23.29%	23.51%	19.91%	24.41%	**28.31%**
净利润	291.24	-2,586.04	301.42	-5,561.63	16,696.16	**36,996.36**
息前税后利润	1,257.19	571.85	4,117.59	-2,183.92	20,376.80	**39,551.84**

前次评估预测数据和实际业绩情况如下：

（1）营业收入

上海富驰 2020-2025 年营业收入的预测数据与实际数据情况如下表所示：

单位：万元

营业收入	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
前次评估预测数	106,511.13	122,046.18	134,218.19	144,935.11	152,181.86	**152,181.86**
前次评估预测数调整后	106,511.13	151,899.32	168,452.29	183,708.47	195,147.42	**199,663.30**
期后实际实现数	113,696.58	119,524.03	117,258.19	103,573.25	197,743.88	**254,707.03**
差异率	6.75%	-21.31%	-30.39%	-43.62%	1.33%	**27.57%**

注 1：2021 年，东莞华晶成为上海富驰的全资子公司，纳入上海富驰合并范围。2021 年起，上海富驰实际实现数据中包含东莞华晶相关财务数据，故根据东莞华晶 2021 年相关预测数据调整前次评估预测数据，以此确保分析口径一致，下同。
注 2：差异率=（期后实际实现数-前次评估预测数调整后）/前次评估预测数调整后，下同。

由上表可见，2020 年营业收入的实际实现数高于前次评估预测数，2021 年-2023 年营业收入的实际实现数低于前次评估预测数调整后数据，差异逐年扩大，**但 2024-2025 年营业收入的实际实现数均高于前次评估预测数调整后数据。**

2021 年-2022 年实际实现收入不及预期的主要原因包括：①受公共卫生事件和国际贸易保护的影响，消费电子产品出货量不及预期；②由于下游大客户受到全球芯片紧缺的影响，标的公司为适配下游大客户的替代芯片，产品固件设计需变更，产品整体研发周期延长，进而直接导致核心产品量产时间推迟，对收入规模产生负面影响。

2023 年，上海富驰收入规模在 2022 年的基础上进一步下滑，其主要原因为：

2023 年全球经济进一步下行，直接导致消费电子产品需求下滑，全球手机市场销量低迷，上海富驰折叠屏手机相关产品于 2023 年四季度才开始量产并实现当季度盈利，对 2023 年度的收入贡献较小。

2024 年收入实际实现数据好于预期，且呈现爆发式增长，其主要原因为：①2024 年消费电子行业有所回暖，标的公司相关产品的需求回升；②标的公司核心客户折叠屏手机加速渗透，带动标的公司营业收入上涨。

2025 年收入实际实现数据好于预期，保持了 2024 年增长的势头，收入规模进一步扩大。

整体来看，随着公共卫生事件影响的消除以及全球芯片紧缺情况的缓解后，上海富驰 2024 年的收入实际实现数**已超过前次评估调整后预测数据，但差异不大，2025 年收入规模在 2024 年基础上进一步扩大，好于前次评估调整后预测数。**

（2）息前税后利润

上海富驰 2020-2025 年息税前利润的预测数据与实际数据情况如下表所示：

单位：万元

净利润	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
前次评估预测数	9,321.04	12,015.86	13,446.10	14,862.28	15,857.32	**15,784.73**
前次评估预测数调整后	9,321.04	13,171.22	15,928.17	18,747.93	21,476.53	**22,790.66**
期后实际实现数	1,257.19	571.85	4,117.59	-2,183.92	20,376.80	**39,551.84**
差异率	-86.51%	-95.66%	-74.15%	-111.65%	-5.12%	**73.54%**

由上表可见，2020 年-2024 年的实际实现的息前税后利润均低于前次评估调整后预测数，**2025 年的实际实现的息前税后利润高于前次评估调整后预测数**。

2020-2022 年实际实现的息前税后利润分别为 1,257.19 万元、571.85 万元和 4,117.59 万元，低于前次评估预测调整后的息前税后利润 9,321.04 万元、13,171.22 万元和 15,928.17 万元，差异率分别为-86.51%、-95.66%及-74.15%，实际实现的息前税后利润不及预期的主要原因包括：①2020 年全球爆发公共卫生事件，对消费电子产品良品率和消费电子客户维护产生持续的负面影响，导致上海富驰经营业绩下滑；②因上海市宝山区城市规划及建设需要，上海富驰承租的位于上海市逸仙路 4318 号内的房屋于 2019 年 8 月被宝山区土地储备中心收储，上海富驰管理层原本预计 2021 年第三

季度前完成搬迁，但与政府关于搬迁补偿事项的商议一再推迟，后续上海富驰于 2021 年 12 月 30 日与上海政府签订《上海富驰高科技股份有限公司提前解除租赁关系及搬迁补偿协议》。延迟期间厂区租金和水电费持续支出，对上海富驰经营业绩产生持续的负面影响。③2021 年-2022 年期间，上海富驰为进一步整合 MIM 产业资源，对原子公司深圳市富优驰科技有限公司与东莞华晶公司进行业务整合，并实施厂区搬迁，业务整合期间高额搬迁费和设备利用率的下降对标的公司财务方面产生负面影响。④上海富驰为提前布局产能，2020 年开始投建连云港生产基地，2022 年下半年连云港生产基地竣工验收，随着连云港生产基地的竣工验收，大额固定资产折旧对标的公司短期的经营业绩造成了不利影响。

2023 年实际实现的息前税后利润为-2,183.92 万元，低于前次评估预测调整后的息前税后利润 18,747.93 万元，差异率达-111.65%。上海富驰经营亏损的主要原因包括：①2023 年全球经济下行，直接导致消费电子产品需求下滑，标的公司为与竞争对手抢占市场份额，采取低价竞争政策，牺牲部分毛利；②2023 年，标的公司投入高额的研发费用用于开发新产品，但新产品于 2023 年第四季度才逐步开始量产，对 2023 年度的收入和利润贡献较小，最终导致 2023 年经营亏损。

2024 年实际实现的息前税后利润为 20,376.80 万元，略低于前次评估预测调整后的息前税后利润 21,476.53 万元，差异率为-5.12%。上海富驰扭亏为盈的主要原因为：随着消费电子行业的回暖，上海富驰相关产品需求回升，同时核心客户折叠屏手机不断渗透，上海富驰折叠屏手机相关产品销售收入大幅增长，实现扭亏为盈。

2025 年上海富驰收入规模保持 2024 年增长势头，实际实现的息前税后利润为 39,551.84 万元，高于前次评估预测调整后的息前税后利润 22,790.66 元，差异率为 73.54%，盈利能力进一步凸显。

3、上市公司商誉是否存在减值风险

自 2020 年收购以来，上市公司根据企业会计准则的要求，每年聘请评估机构对上海富驰资产负债表日包含商誉的相关资产组组合的可回收金额进行评估，用于商誉减值测试，其中 2021 年末计提了商誉减值准备 8,417.62 万元。**2022 年至 2025 年经测试不减值，上市公司未计提商誉减值准备。**

截至目前，上海富驰已形成较强的核心竞争力，行业地位位于行业前列，具备未

来可持续盈利的能力，综上，考虑到消费电子行业持续回暖、标的公司已扭亏为盈且保持良好的发展趋势的经营特点，未来上市公司商誉减值的风险较小。

4、两次收益法评估关键参数的对比情况及差异合理性

2020 年，上市公司收购上海富驰控制权时，聘请了具备从事证券、期货相关评估业务资格的评估机构坤元资产评估有限公司对上海富驰进行资产评估，并出具了坤元评报〔2019〕673 号《东睦新材料集团股份有限公司拟收购股权涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，采用资产基础法和收益法进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论，上海富驰 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益的评估价值为 1,172,800,000 元。

本次交易中，上市公司聘请了具备从事证券、期货相关评估业务资格的评估机构坤元资产评估有限公司对上海富驰进行资产评估，并出具了坤元评报〔2025〕551 号《上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，采用资产基础法和收益法进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论，上海富驰 2024 年 12 月 31 日的股东全部权益的评估价值为 1,648,000,000 元。

两次收益法评估关键参数的对比情况及差异合理性分析如下：

（1）营业收入

单位：万元

营业收入	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
前次评估预测数	152,181.86	152,181.86	152,181.86	152,181.86	152,181.86
前次评估预测数调整后	195,147.42	195,147.42	195,147.42	195,147.42	195,147.42
本次评估预测数	217,832.00	235,562.00	251,404.00	262,689.00	270,485.00
差异率	11.62%	20.71%	28.83%	34.61%	38.61%

注 1：前次评估基准日为 2019 年 9 月 30 日，预测期至 2024 年止，2025-2029 年为永续期，营业收入与预测期最后一年 2024 年相等，下同。
注 2：差异率=（本次评估预测数-前次评估预测数调整后）/前次评估预测数调整后。

由上表可见，2025 至 2029 年期间，前次评估预测时点的调整后预测收入低于本次评估预测时点的预测收入，差异逐年扩大，核心原因在于两次评估时点的预测基础与外部环境存在显著差异。

前次评估预测是基于前次评估时点上海富驰的资产配置、产能情况、客户资源等

情况作的盈利预测，未考虑上市公司股权收购完成后，新建连云港生产基地扩充产能以及上市公司的协同效应等后续事件对盈利预测的影响。而截至本次评估基准日，上海富驰的实际经营条件已发生明显变化，包括连云港生产基地随着业务的增长产能已逐步释放，上市公司通过管理输出推动上海富驰完成内部管理改革进一步激活了协同效应，同时，下游消费电子行业的市场规模较前次评估时点亦实现进一步扩大，本次评估预测系基于目前上海富驰的实际情况作的盈利预测。同时，上海富驰 2024 年实际实现营业收入已超过预测时点的调整后预测收入，预计上海富驰未来收入规模将在 2024 年基础上稳步增长。

（2）毛利率

毛利率	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
前次评估预测数	31.09%	31.09%	31.09%	31.09%	31.09%
前次评估预测数调整后	29.59%	29.59%	29.59%	29.59%	29.59%
本次评估预测数	23.95%	23.76%	23.46%	23.20%	22.99%
毛利率差异额（前次评估调整后-本次评估）	5.64%	5.82%	6.13%	6.39%	6.60%

由上表可见，2025 至 2029 年期间，本次评估预测的毛利率低于前次评估预测的调整后毛利率，且两者差异呈逐年扩大趋势，核心原因与上海富驰的客户结构变化、产品毛利率波动直接相关。

前次评估时，上海富驰以生产某知名消费电子客户产品为主，而某知名消费电子客户产品本身具备相对较高的毛利率，因此前次评估对毛利率的预测数较高。全球爆发公共卫生事件后，某知名消费电子客户产品的技术顾问无法进场指导，直接导致标的公司某知名消费电子客户产品的良品率下滑，生产成本大幅增加。同时，上海富驰管理层也无法前往某知名消费电子客户总部维护客户关系，导致其某知名消费电子客户产品的订单份额逐年缩减。受上述因素影响，2021-2024 年期间，上海富驰某知名消费电子客户产品的份额与毛利率呈持续下降趋势。

截至本次评估时点，上海富驰的客户结构已发生显著变化，某知名消费电子客户产品份额较前次评估时点大幅下滑，核心客户已转向毛利率水平相对较低的国内客户，因此本次评估对毛利率的预测值相应下降。

（3）折现率

前次评估时和本次评估时折现率关键参数取值情况见下表：

参 数	前次评估取值	本次评估取值
无风险报酬率 Rf	3.93%	1.80%
权益的系统风险系数 Beta	1.1109	1.0219
市场风险溢价 ERP	6.29%	6.67%
企业特定风险调整系数 Rc	2.00%	2.00%
债务资本成本 Kd	4.35%	3.10%
权益资本成本 Ke	12.92%	10.60%
WACC	11.18%	9.28%

1）无风险利率 Rf

无风险报酬率 Rf 采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估时长期国债品种实际收益率较前次评估时有所下降。

2）权益的系统风险系数 Beta

前次评估与本次评估中，权益的系统风险系数 Beta 均以可比上市公司 Beta 为基础按上海富驰的所得税率、资本结构进行调整确定，但前次评估时所取的可比上市公司较本次评估时所取的可比上市公司有所差异，具体情况如下：

前次评估选取的可比公司		本次评估选取的可比公司	
002426.SZ	胜利精密	300709.SZ	精研科技
300083.SZ	劲胜智能	688210.SH	统联精密
300115.SZ	长盈精密	300115.SZ	长盈精密
002475.SZ	立讯精密	002475.SZ	立讯精密
600114.SH	东睦股份	600114.SH	东睦股份

由上表可见，本次评估较前次评估，在计算权益的系统风险系数 Beta 时，剔除的可比公司为胜利精密（002426.SZ）及劲胜智能（300083.SZ），新增的可比公司为精研科技（300709.SZ）及统联精密（688210.SH），具体原因如下：

①胜利精密（002426.SZ）：2020 年 4 月被提示退市风险，且 2022 年至 2024 年连

续亏损，故本次评估将其剔除，未纳入可比上市公司范围。

②劲胜智能（300083.SZ）：前次评估时，劲胜智能主营业务为消费电子精密结构件，后主营业务逐步变更为数控机床等高端装备，故本次评估将其剔除，未纳入可比上市公司范围。

③精研科技（300709.SZ）：2017 年 10 月上市，在前次评估日时上市未满两年，故前次评估未将其纳入可比上市公司，本次评估将其纳入。

④统联精密（688210.SH）：2021 年 12 月上市，在前次评估时尚未上市，故前次评估未将其纳入可比上市公司，本次评估将其纳入。

本次评估 Beta 取值较前次评估 Beta 取值略有下降，其主要原因系可比上市公司选取不同及其市场行情波动所致。

3）市场风险溢价 ERP

前次评估与本次评估中，市场风险溢价 ERP 均选用近 10 年沪深 300 指数成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算确定。本次评估时与前次评估时的市场风险溢价差异不大。

4）企业特定风险调整系数 Rc

本次评估时企业特定风险调整系数 Rc 的确定和前次评估时保持一致。

5）债务资本成本 Kd

前次评估与本次评估中，企业债务资本成本均以基准日一年期贷款利率确定，前次评估时的债务资本成本以基准日一年期贷款利率 4.35%确定，本次评估时基准日一年期贷款利率下降至 3.10%。

综上所述，前次评估和本次评估相关参数的选取依据充分，差异情况具有合理性。

四、最近三年上海富驰股权变动及对应股东权益估值变化情况、历次交易作价的定价依据及合理性，本次评估结论较前次估值增长较多的原因与合理性

（一）最近三年上海富驰股权变动及对应股东权益估值变化情况

近三年上海富驰股权变动及对应股东权益估值变化情况、历次交易作价的定价依据情况，如下所示：

序号	时间	事项	股权变动情况	定价依据	对应投后估值
1	2021 年 3 月	增资	注册资本由 6,315.00 万元增加至 7,477.9834 万元。东睦股份、宁波华莞、百川投资、宁波华崇以其分别持有的东莞华晶 75.00%、18.00%、3.7753%、3.2247%股权按照每股 15.4774 元的价格认购上海富驰的新增股本	坤元评报〔2021〕96 号《东睦新材料集团股份有限公司拟了解企业价值涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》、坤元评报〔2021〕74 号《东莞华晶粉末冶金有限公司股东拟进行股权出资涉及的东莞华晶粉末冶金有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	11.57 亿元
2	2021年9月	转让	宁波华崇将其换股取得的上海富驰 0.5015%股权以每股 15.4774 元的价格，合计 580.4460 万元的总对价转让给宁波富精		11.57 亿元
3	2023年9月	增资	注册资本由 7,477.9834 万元增至 8,797.6275 万元，由远致星火以 28,235.29412 万元的增资款认购上海富驰新发行股份 1,319.6441 万股	商业谈判	18.82 亿元
4	2025年2月	转让	东睦股份以 675.00 万元受让百川投资持有的上海富驰 0.50%股份	商业谈判	13.53 亿元
5	本次交易（考虑长期应付款调整后）			坤元评报〔2025〕551 号《东睦新材料集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买资产涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》	19.38 亿元

注：东睦股份换股增资和宁波华崇股权转让的工商变更日期为 2022 年 9 月。

（二）历次交易作价的定价依据及合理性

2021 年 3 月东睦股份以持有东莞华晶 75.00%股份增资上海富驰及后续宁波华崇转让上海富驰股权、2025 年 2 月上市公司收购上海富驰少数股权的定价依据及合理性请

参见本回复问题三之“三” 之“（一）” 之“2、2021 年 3 月东睦股份以持有东莞华晶 75.00%股份增资上海富驰” 及“3、2025 年 2 月的少数股权收购”的内容。

2023 年 9 月，远致星火以现金方式对上海富驰进行增资 28,235.2941 万元，综合考虑到上海富驰当时经营状况、未来发展规划及远致星火对标的公司的资源赋能空间，经交易各方友好协商一致，确定上海富驰增资前估值为 16 亿元（对应增资后估值 18.82 亿元），此次增资遵循公平、公正、自愿、诚信的原则，交易方式符合市场规则，交易定价具有合理性。

（三）本次评估结论较前次估值增长较多的原因与合理性

本次评估结论较前次估值增长较多的主要原因系上海富驰所处发展阶段的差异，相较于前次估值时点，本次评估时点下上海富驰的实际经营条件已发生明显变化，包括连云港生产基地随着业务的增长产能已逐步释放，上市公司通过管理输出推动上海富驰完成内部管理改革进一步激活了协同效应，下游消费电子行业的市场规模较前次评估时点亦实现进一步扩大等；同时，标的公司经营业绩与资产规模相较于前次评估时点也显著提升，标的公司的收入规模已从 2021 年的 11.95 亿元增至 2024 年的 19.77 亿元，资产规模已从 2021 年 12 月底的 20.99 亿元扩大至 2024 年底的 25.74 亿元，产品竞争力与经营效益同步大幅提升，发展前景明确，因此本次评估预测基于上海富驰当前的实际经营情况、市场环境及发展潜力制定，充分反映了其阶段性成长价值，因此评估结论较前次估值增长较多具有合理性。

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

（一）可比上市公司相关指标的分析

选取以生产制造精密零部件产品为主要业务的上市公司作为可比公司，包括精研科技（300709.SZ）、统联精密（688210.SH）、长盈精密（300115.SZ）、立讯精密（002475.SZ）、东睦股份（600114.SH）。上海富驰与同行业可比上市公司静态市盈率、动态市盈率、市净率和市销率等指标比较如下：

序号	股票代码	上市公司	静态市盈率	动态市盈率	市净率	市销率
1	300709.SZ	精研科技	62.46	**37.19**	3.47	3.46
2	688210.SH	统联精密	42.86	/	2.50	3.93

序号	股票代码	上市公司	静态市盈率	动态市盈率	市净率	市销率
3	300115.SZ	长盈精密	28.54	**36.84**	2.76	1.30
4	002475.SZ	立讯精密	22.07	**17.77**	4.26	1.10
5	600114.SH	东睦股份	25.11	**18.60**	3.55	1.94
平均值			**36.21**	**27.60**	**3.31**	**2.35**
中位数			**28.54**	**27.72**	**3.47**	**1.94**
上海富驰（评估值调整前）			**9.87**	**4.45**	**1.75**	**0.83**
上海富驰（评估值调整后）			**11.61**	**5.24**	**2.05**	**0.98**

注 1：可比上市公司静态市盈率=2024 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2024 年度归母净利润；**未披露 2025 年年度报告的可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司 2025 年 1-9 月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2024 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年度经年化后归母净利润；**可比上市公司市净率=2024 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2024 年末归母净资产；可比上市公司市销率=2024 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2024 年营业收入。

注 2：标的公司静态市盈率=收益法评估值（考虑长期应付款调整前后）/2024 年度归母净利润；**标的公司动态市盈率=收益法评估值（考虑长期应付款调整前后）/2025 年度归母净利润**；标的公司市净率=收益法评估值（考虑长期应付款调整前后）/2024 年末归母净资产；标的公司市销率=收益法评估值（考虑长期应付款调整前后）/2024 年营业收入。

注 3：**统联精密 2025 年 1-9 月归母净利润同比下滑 88.94%，**经测算，其动态市盈率过高，因此计算平均值及中位数时已剔除。

注 4：截至本回复出具日，精研科技及统联精密尚未披露 2025 年度报告。

由上表可以看出，标的公司的静态市盈率、动态市盈率、市净率及市销率均低于可比公司平均值及中位数，本次交易评估结论比较谨慎，具有合理性和公允性。

（二）可比交易案例相关指标的分析

从所处行业角度考虑，选取近期已实施完毕的上市公司收购以精密零部件或精密模具制造为主要业务的标的交易案例，市盈率、市净率及市销率的比较如下：

序号	证券代码	证券名称	标的公司	市盈率	市净率	市销率	评估增值率
1	603958.SH	哈森股份	郎克斯精密	12.70	5.65	2.54	465.29%
2	603088.SH	宁波精达	无锡微研	9.67	1.92	1.39	91.56%
3	300709.SZ	精研科技	瑞点精密	16.07	9.30	2.09	829.84%
4	603032.SH	德新科技	致宏精密	13.90	7.62	5.74	661.50%
平均值				**13.09**	**6.12**	**2.94**	**512.04%**
中位数				**13.30**	**6.63**	**2.32**	**563.39%**
上海富驰（评估值调整前）				**9.87**	**1.75**	**0.83**	**74.70%**
上海富驰（评估值调整后）				**11.61**	**2.05**	**0.98**	**105.44%**

注 1：可比交易市盈率=可比交易中标的资产评估值/评估基准日前一年度归母净利润，如评估基准

日为 12 月 31 日，则取当年数据；可比交易市净率=可比交易中标的资产评估值/评估基准日归属于母公司所有者的净资产；可比交易市销率=可比交易中标的资产评估值/评估基准日前一年度销售收入，如评估基准日为 12 月 31 日，则取当年数据；评估增值率=可比交易中标的资产评估值/评估基准日归属于母公司所有者的净资产-1。

注 2：上海富驰市盈率=评估值（考虑长期应付款调整前后）/2024 年度归母净利润；上海富驰市净率=评估值（考虑长期应付款调整前后）/2024 年末归母净资产；上海富驰市销率=评估值（考虑长期应付款调整前后）/2024 年销售收入；评估增值率=评估值（考虑长期应付款调整前后）/ 2024 年末归母净资产-1。

注 3：精研科技案例中标的公司评估基准日前一年度归母净利润过低，不具有参考性，计算市盈率时取业绩承诺期首年对应市盈率。

由上表可见，标的公司的市盈率、市净率、市销率及评估增值率均低于可比交易平均值及中位值，本次交易评估结论比较谨慎，具有合理性和公允性。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对问题（1）、问题（3）至（5），独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、分析了资产基础法和收益法下评估值差异较大的原因及合理性；查阅了可比交易中资产基础法和收益法下评估值差异情况；了解并分析了上海富驰目前已形成核心竞争力、行业地位及未来盈利能力；

2、核实了其他应收款、存货、固定资产及无形资产等主要资产的历史形成情况、评估方法、评估依据及评估过程，分析评估结果及评估增值的合理性；

3、了解上市公司历次收购上海富驰股权以及上海富驰最近三年股权变动的定价依据及公允性；

4、了解前次收购后上海富驰业绩完成情况，对上海富驰管理层及上市公司相关人员进行访谈，并分析了前次评估与本次评估主要参数的差异情况；

5、查阅上市公司收购标的公司控制权后历年商誉减值的评估报告；

6、对上海富驰管理层及上市公司相关人员进行访谈，了解本次估值与上海富驰前次股权变动对应估值的差异原因；

7、查阅并测算了上海富驰、同行业可比公司及可比交易案例市盈率、市净率、市销率及评估增值率等关键指标，分析本次交易评估的合理性。

（二）核查意见

针对问题（1）、问题（3）至（5），经核查，独立财务顾问认为：

1、资产基础法下评估增值的主要科目包括其他应收款、存货、固定资产及无形资产，标的公司在资产基础法和收益法下的评估值差异率具有合理性，符合可比交易案例惯例；

2、考虑到国内消费电子市场的发展趋势和上海富驰具备未来可持续盈利的能力，本次评估在上海富驰扭亏为盈背景下选取收益法作为评估结论具有合理性；

3、2020 年以来上市公司历次收购上海富驰股权的定价具有公允性，收购标的公司控制权后，由于受公共卫生事件、国际贸易保护的影响以及标的公司自身业务整合、研发投入较大等原因，标的公司业绩完成情况不及预期，但考虑到目前消费电子行业持续回暖、标的公司已扭亏为盈且保持良好的发展趋势的经营特点，未来上市公司商誉减值的风险较小，且前次评估与本次评估主要参数的差异具有合理性；

4、上海富驰近三年来发生的股权变动对价与本次交易对价存在一定差异，主要原因系上海富驰所处发展阶段的差异及不同交易的商业目的及商业谈判结果存在差异，具有合理性；

5、本次评估时点下上海富驰的实际经营条件已发生明显变化，产品竞争力大幅提升，经营业绩大幅增长，发展前景较好，本次评估结论较前次估值增长较多具有合理性；

6、本次评估标的公司的静态市盈率、动态市盈率、市净率及市销率均低于可比公司平均值及中位数，市盈率、市净率、市销率及评估增值率均低于可比交易平均值及中位值，本次交易评估结论比较谨慎，具有合理性和公允性。

问题四、关于收益法评估

根据重组报告书，（1）2023 年至 2025 年上半年，上海富驰营业收入分别为 103,573.25 万元、197,743.88 万元和 121,011.70 万元，营业利润分别为-6,715.27 万元、15,178.31 和 16,337.18 万元；预测期 2025-2029 年上海富驰营业收入预计从 217,832.00 万元增长至 270,485.00 万元，营业利润从 21,722.17 万元增长至 25,661.32 万元；（2）报告期内上海富驰信用减值损失金额分别为 909.89 万元、2,119.74 万元，预测期每年损失金额在 500 万元左右；（3）本次评估自由现金流预测考虑了增值税加计抵减因素；（4）本次评估收益法下折现率取值为 9.28%，而资产基础法下对无形资产的评估折现率取值为 12.79%。

请公司披露：（1）上海富驰预测期各类主要产品收入规模、价量和毛利率变化情况，结合历史期间相关数据、标的公司业务规划以及行业发展趋势等因素，说明各类产品收入、单价及毛利率预测的审慎性；其中，液态金属产品处于市场早期阶段且报告期内收入下滑，预测期相关收入维持在 3,000 万元的合理性；（2）结合近年来下游行业需求周期性波动和景气程度变化、标的公司报告期前后业绩变化情况，分析预测期营业收入稳定增长的原因与合理性、是否符合行业未来变动趋势；结合标的公司与主要客户合作关系的稳定性，相关客户认证、订单及协议签署覆盖情况等方面，分析预测期营收增长的可实现性；（3）预测期内上海富驰期间费用率下降的原因，结合历史坏账情况说明信用减值损失预测的审慎性，结合增值税加计抵减相关政策依据及延续性、报告期内已实现收益说明其他收益预测的审慎性及可实现性；（4）资本性支出和营运资金增加额的计算过程、相关方法和参数取值是否符合可比交易惯例，上海富驰 2025 年自由现金流为负、2026 年以后转正并快速增加的原因；（5）本次评估折现率及相关参数取值的合理性、与近期同行业可比交易案例的对比情况，两种方法下折现率差异的原因以及收益法下折现率取值的稳健性；（6）截至目前，上海富驰 2025 年总体收入、毛利率、毛利和净利最新实现情况，以及各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上海富驰预测期各类主要产品收入规模、价量和毛利率变化情况，结合历史期间相关数据、上海富驰业务规划以及行业发展趋势等因素，说明各类产品收入、单价及毛利率预测的审慎性；其中，液态金属产品处于市场早期阶段且报告期内收入下滑，预测期相关收入维持在 3,000 万元的合理性

上海富驰预测期各类产品应用于通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等多个不同领域，大部分产品均需根据不同客户需求进行定制，因此，上海富驰产品规格型号较多，不同规格型号的产品销售单价差异较大，且随着新技术的发展，消费类电子产品不断涌现，产品迭代速度快，标的公司报告期内各类型号产品销售量波动大且无连续性，难以按具体产品进行统计分析，因此本次评估收入预测时未分产品进行量价预测，而是根据报告期各大类产品收入规模、增长情况、在手订单规模等，并结合行业未来发展趋势进行收入预测，因此，本次评估难以对各类产品的销量和单价进行分析。

本次评估中，上海富驰预测期内主要产品的收入、业务成本和毛利率情况如下表所示：

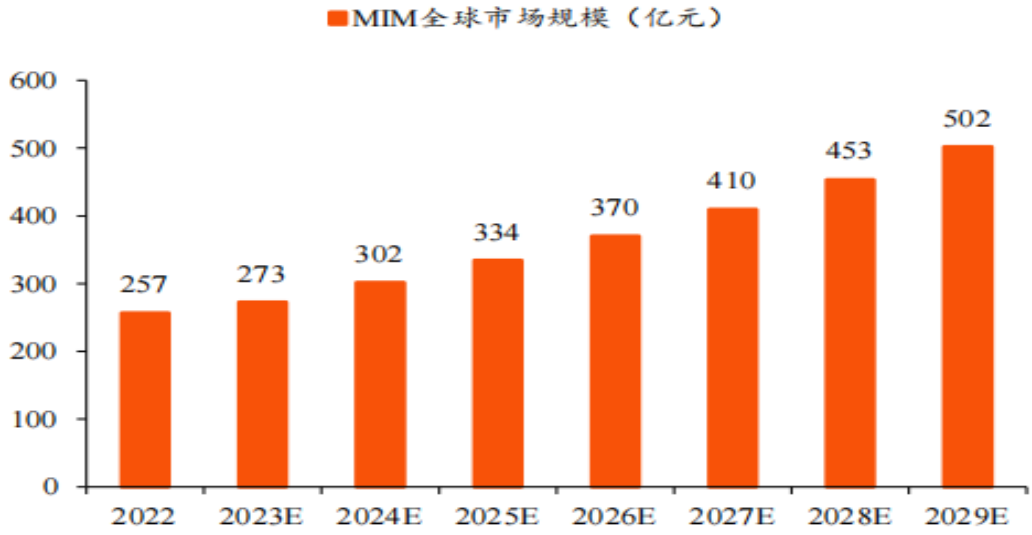
业务类型	项目	历史期间		预测期间					
		2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	永续期
MIM 产品	销售收入（万元）	67,774.23	150,673.89	171,500.00	187,500.00	201,650.00	211,390.00	217,730.00	217,730.00
	业务成本（万元）	55,931.01	114,875.81	131,526.80	143,856.32	155,017.02	163,081.44	168,511.61	168,511.61
	毛利率	17.47%	23.76%	23.31%	23.28%	23.13%	22.85%	22.61%	22.61%
	销售收入增长率	-	122.32%	13.82%	9.33%	7.55%	4.83%	3.00%	-
塑胶类产品	销售收入（万元）	21,920.29	32,819.27	33,800.00	34,810.00	35,850.00	36,930.00	38,040.00	38,040.00
	业务成本（万元）	17,402.84	24,781.20	25,027.40	26,072.49	27,270.55	28,212.63	29,064.70	29,064.70
	毛利率	20.61%	24.49%	25.95%	25.10%	23.93%	23.61%	23.59%	23.59%
	销售收入增长率	-	49.72%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	-
液态金属产品	销售收入（万元）	6,237.52	5,412.73	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
	业务成本（万元）	4,133.53	3,834.95	2,333.81	2,341.07	2,345.16	2,321.97	2,347.97	2,347.97
	毛利率	33.73%	29.15%	22.21%	21.96%	21.83%	22.60%	21.73%	21.73%
	销售收入增长率	-	-13.22%	-44.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-

本次评估中，上海富驰分大类产品的销售收入、毛利率预测的审慎性分析如下：

（一）MIM 产品

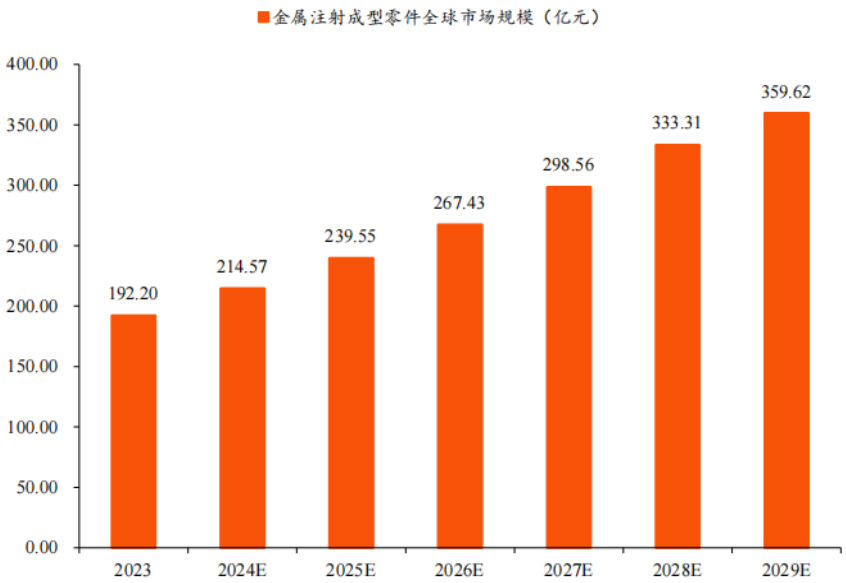
1、行业发展趋势

近年来，在电子、汽车、医疗、五金、机械等多个领域的带动下，全球 MIM 市场稳健增长。根据 QYResearch 调研显示，2029 年全球 MIM 行业市场规模将达到 502 亿元，2023-2029 期间年复合增长率（CAGR）为 10.7%。未来，在电子产品快速增长以及 MIM 制造零部件对传统工艺制造零部件替代等因素的带动下，全球 MIM 市场仍将保持向好发展。



数据来源：QYResearch，甬兴证券研究所。

据贝哲斯咨询预测，2023-2029 年 MIM 零件全球市场规模将从 192.20 亿元增长至 359.62 亿元，2023-2029 期间年复合增长率（CAGR）为 11.64%。



数据来源：贝哲斯咨询，甬兴证券研究所。

2、收入的预测

标的公司 MIM 产品主要为通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等领域提供金属注射成型核心零部件，其中，通讯互联终端领域产品包括摄像头支架、底座、按键、插接口、转轴铰链等，汽车领域产品包括高压油泵零件、涡轮增压器零件、叶片、高压阀座零件、安全带棘爪零件、激光雷达底座、电磁阀零件等，医疗领域产品包括吻合器、止血钳、镊子、刀架等，工具工业类产品包括钉枪、电锯电锤、锁芯、弹子、齿条等。

通讯互联终端领域产品为标的公司 MIM 产品的核心组成部分，**2024 年和 2025 年占 MIM 产品收入比重分别为 82.53%和 84.44%。**随着下游通讯互联终端客户需求提升，标的公司通讯互联终端领域产品销量大幅增长，且随着终端客户对材料的要求变高，导致加工更加复杂，需要更高端的设备及辅助材料，且标的公司在关键技术领域具有核心竞争优势，议价能力相对较高，从而带动该领域收入实现较快增长。

短期来看，通讯互联终端领域折叠屏手机相关业务（MIM 零部件+转轴组装）为标的公司主要的利润增长点；长期来看，标的公司以 MIM 产品为主业，在深耕消费电子的基础上拓展汽车、医疗板块，战略化布局传动、AI 机器人等板块，为标的公司可持续业务发展打下坚实的基础。

综上所述，预计上海富驰未来 3-5 年的 MIM 产品的收入规模将呈现增长态势，一方面来自于下游通讯互联终端领域市场规模的持续增长，另一方面来自于 MIM 工艺在其它同类产品中的渗透率不断增加。本次评估主要根据行业发展趋势、标的公司在手订单情况及标的公司的经营规划、产能扩张等情况进行预测，且考虑到随着未来市场竞争不断加强，市场容量不断饱和，收入增长率将逐渐下降，至预测期后期减至 3%左右，具有合理性。

结合行业发展趋势来看，预测期 2025 年至 2029 年的 MIM 产品收入复合增长率为 8.15%，低于 QYResearch 预期的全球 MIM 市场规模复合增长率 10.70%，具有审慎性。

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年标的公司 MIM 产品实现销售收入 208,341.68 万元，高于预测数 171,500.00 万元，因此 MIM 产品收入的期后实现情况

较好。

3、毛利率的预测

标的公司历史年度 MIM 产品毛利率从 2023 年的 17.47%增长至 2024 年 23.76%，主要得益于标的公司持续加强内部精益运营，优化亏损项目，同时 MIM 业务与上市公司末压制成形 P&S、软磁复合材料 SMC 等业务协同效应逐步加深，特别是在技术、客户和管理等方面。评估时，考虑了随着未来行业竞争日趋激烈，人工成本的上涨将导致毛利率水平出现下降；但是与此同时，随着上海富驰在行业内知名度不断提升，议价能力会有所提高，将对毛利率产生积极影响。本次评估预测未来年度销售毛利率预计在 2024 年的基础上略有下降，至永续期保持稳定，具有合理性。

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年标的公司 MIM 产品毛利率为 28.26%，高于预测数 23.31%，因此 MIM 产品毛利率的期后实现情况较好。

（二）塑胶类产品

1、行业发展趋势

根据国际数据公司（IDC）发布最新《全球可穿戴设备市场季度跟踪报告》，2025 年第二季度全球腕戴设备市场呈现稳健增长态势，总出货量达 4,922 万台，同比增长 12.3%，预计 2025 年全年延续上半年增长的势头，一方面得益于消费者健康意识的持续提升，带动健康监测类腕戴设备需求激增；另一方面，手环产品凭借较高的性价比与便携性，在下沉市场与入门级消费群体中渗透率不断提高，成为市场增长的重要支撑。

2、收入的预测

标的公司 2024 年塑胶类产品实现收入 32,819.27 万元，较 2023 年增长 49.72%。本次评估结合行业发展趋势、标的公司产能情况及公司生产销售计划等，对预测期塑胶类产品销售收入进行预测，预计未来年度塑胶类产品的销售收入将在 2024 年的基础上保持 3%的稳定增长。未来年度塑胶类产品收入增长率预测较历史年度放缓的主要原因包括：（1）受限于标的公司塑胶类产品的现有生产场地及产能的限制，塑胶类产品未来难以保持历史年度的高速增长；（2）从市场需求端分析，根据 IDC 数据，未来年度全球可穿戴设备出货量增速预计在 3%-5%的区间内，标的公司塑胶类产品预测期增长率与市场需求增长率接近。

综上所述，未来年度塑胶类产品的增速低于历史年度收入增长率水平且增速较低，塑胶类产品收入预测具有合理性。

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年标的公司塑胶类产品实现销售收入 31,832.80 万元，略低于 2025 年全年预测数 33,800.00 万元，基本完成预测数。

3、毛利率的预测

标的公司历史年度塑胶类产品毛利率从 2023 年的 20.61%增长至 2024 年 24.49%，主要得益于塑胶类产品收入增长，规模效应摊薄相关固定成本。本次评估中，预测期 2025 年和 2026 年的毛利率较高，主要原因系部分设备已计提完折旧所致，预测期 2027 至 2029 年毛利率逐步下滑至 2024 年水平，具有审慎性。

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年标的公司塑胶类产品毛利率为 28.75%，高于预测数的 25.95%，因此塑胶类产品毛利率的期后实现情况较好。

（三）液态金属产品

1、收入的预测

液态金属系块体非晶合金，该产品具有高强度、高硬度、高弹性、耐腐性好、抑菌性好等特点，相关产品可以广泛应用于高端卫浴产品、医疗器械产品、安防工具产品等。历史年度标的公司液态金属产品的收入规模呈现下滑趋势，主要原因系液态金属产品的应用领域尚处探究开发阶段，部分产品的市场份额因工艺转换而被其他材料替代，对标的公司液态金属产品收入规模产生暂时性负面影响。

液态金属因材料性能优异，其产品的疲劳性能显著好于其他材料，应用领域广阔，考虑到目前上海富驰液态金属产品尚未形成稳定的客户群，标的公司管理层谨慎预计 2025 年液态金属产品的收入规模将进一步下滑至 3,000 万左右，但未来随着液态金属新的应用领域的拓展，上海富驰会积极拓展客户群，收入规模进一步下滑的可能性较小。

本次评估，结合液态金属产品的应用情况、标的公司在手订单情况及标的公司管理层对液态金属产品的规划，同时考虑到液态金属产品未来应用领域及标的公司客户群的拓展，预计未来年度液态金属产品收入规模维持在 3,000 万水平且不再下滑具有合理性。

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年标的公司液态金属产品实现销售收入 3,027.03 万元，略高于 2025 年全年预测数 3,000.00 万元，实际销售收入实现水平与预测情况基本一致。

2、毛利率的预测

标的公司历史年度液态金属产品毛利率从 2023 年的 33.73%下滑至 2024 年的 29.15%。本次评估时，预测 2025 年预计将进一步下滑至 22.21%，主要原因为预测期收入的进一步下滑将导致产品分摊的水电气及折旧人工上升，从而导致毛利率下滑。预测期 2026 年至 2029 年液态金属产品的毛利率将维持在 22%左右。

根据标的公司期后经审计的财务数据，2025 年标的公司液态金属产品毛利率为 13.35%，低于预测数 22.21%，其主要原因为 2025 年年底液态金属业务板块结转的非经常性铺底材料的成本增加导致毛利率降低。

（四）上海富驰预测期整体收入及毛利率预测预测具有可实现性及审慎性

从标的公司整体营业收入来看，**根据标的公司经审计的财务数据，上海富驰 2025 年实际收入 254,707.03 万元，高于 2025 年预测收入 217,832.00 万元，**因此标的公司整体收入预测具有可实现性及审慎性。

从标的公司综合毛利率来看，2023 年和 2024 年综合毛利率分别为 19.91%和 24.41%，预测期综合毛利率处于 22.99%-23.95%之间，预测期毛利率水平在历史毛利率水平区间范围内，和历史毛利率对比具备合理性。**根据标的公司经审计的财务数据，2025 年实际综合毛利率为 28.31%，高于 2025 年预测毛利率的 23.95%，**因此标的公司综合毛利率预测数据较为谨慎。

综上所述，结合行业发展前景、上海富驰业务规划及历史经营情况等因素综合分析，各主要产品收入和毛利率的预测具有审慎性。液态金属产品预测期相关收入维持在 3,000 万元水平具有合理性。

二、结合近年来下游行业需求周期性波动和景气程度变化、上海富驰报告期前后业绩变化情况，分析预测期营业收入稳定增长的原因与合理性、是否符合行业未来变动趋势；结合上海富驰与主要客户合作关系的稳定性，相关客户认证、订单及协议签署覆盖情况等方面，分析预测期营收增长的可实现性

（一）结合近年来下游行业需求周期性波动和景气程度变化、上海富驰报告期前后业绩变化情况，分析预测期营业收入稳定增长的原因与合理性、是否符合行业未来变动趋势

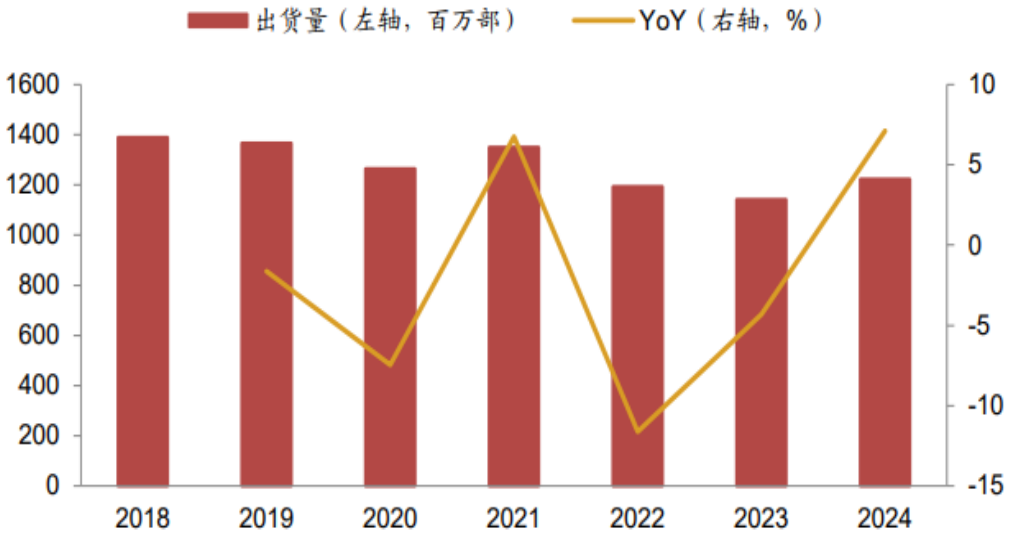
近年来，在电子、汽车、医疗、五金、机械等多个领域的带动下，全球 MIM 市场稳健增长，标的公司 MIM 产品主要为通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等领域提供金属注射成型核心零部件，其中，通讯互联终端领域产品为标的公司 MIM 产品的核心组成部分，主要产品包括折叠机铰链零件及模组，**2024 年和 2025 年占 MIM 产品收入比重分别为 82.53%和 84.44%。**

1、通讯互联终端领域对 MIM 产品的需求情况

（1）智能手机市场情况

全球智能手机行业整体进入成熟期。根据 Canalys 数据，2018-2024 年全球智能手机出货量整体保持稳定，2024 年全球智能手机出货量为 12.23 亿部，同比增长 7.11%，销量有所回暖。

2018-2024 年全球智能手机出货量



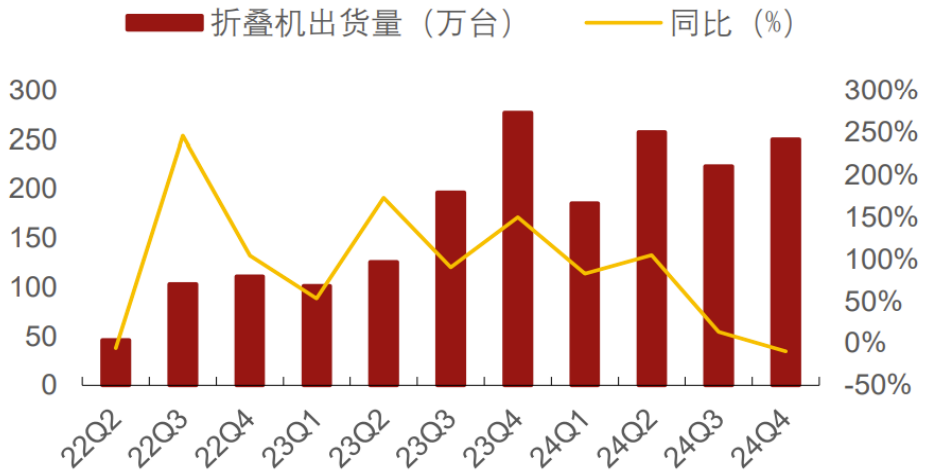
数据来源：Canalys。

近年来，折叠屏凭借功能和外观的独特性，吸引了更多追求个性和新增功能的消费者购买，成为了高端智能手机市场中的主力消费产品。近几年折叠屏手机销量持续增长，呈现快速上升趋势，根据 CINNO Research 数据显示，2023 年全球折叠屏手机

市场销量约 1,800 万部，同比增长 27%，根据 Counterpoint 预计，2025 年全球折叠屏手机市场出货量将达到 5,500 万部，到 2027 年折叠屏手机出货量将达到 1 亿部。

根据 IDC 数据，2024 年中国折叠屏手机出货量约 917 万台，同比增长 30.8%。艾瑞咨询预计中国折叠屏手机出货量 2025 年仍将保持高速增长，同时，折叠屏手机占高端手机市场的份额也不断提升，已进入快速渗透阶段，预计到 2025 年底将达到 20%的水平。

2022Q2-2024Q4 中国折叠屏手机出货量



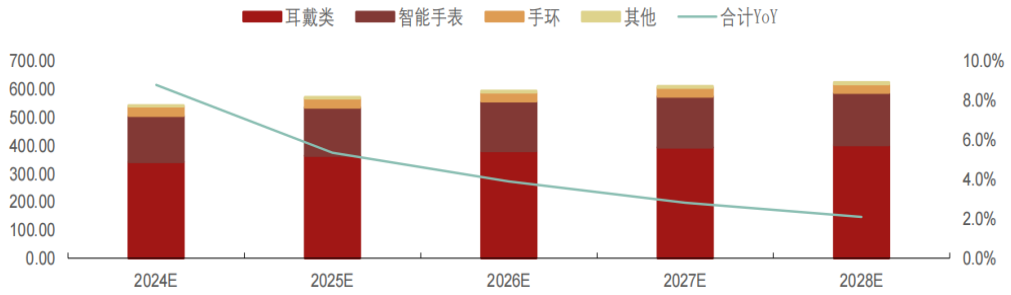
数据来源：IDC。

随着折叠屏手机的兴起及轻薄化趋势深化，其核心部件铰链的设计复杂度与性能要求同步提升，一方面，铰链零件及模组的结构设计愈发复杂，另一方面，对零件的耐磨性、机械强度、轻量化水平提出了更高标准。而 MIM 工艺恰好匹配折叠屏铰链的制造需求，作为该类部件生产的核心工艺，MIM 具备“低成本大批量生产小型、几何形状复杂高精密金属件”的显著优势，能高效满足折叠屏铰链等精密器件的加工要求。由此可见，折叠屏手机市场的快速发展，将直接带动对 MIM 工艺制造部件的需求增长，进而为标的公司的 MIM 产品带来明确的市场增量。

（2）可穿戴设备市场情况

根据 IDC 数据，2024 年可穿戴设备出货量复苏，中长期看智能手表等可穿戴设备仍有较大成长空间。短期看，IDC 预计 2024 年全球可穿戴设备出货量将同比增长 6.1%至 5.38 亿台，主要得益于技术进步、产品创新以及消费者健康意识的提升，中长期看，智能手表渗透率仍较低，未来有望受益于运动、健康功能不断完善而持续成长。

全球可穿戴设备出货量预测（细分市场）



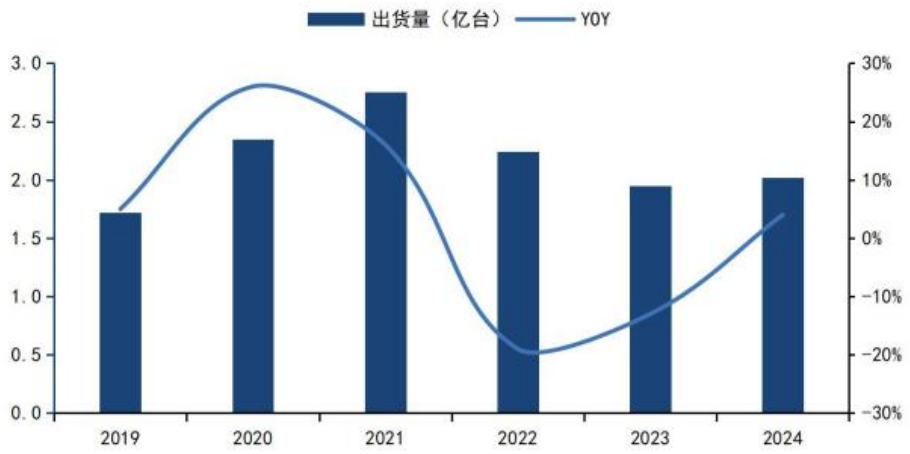
数据来源：IDC。

（3）笔记本电脑市场情况

自 2011 年后，受到智能手机和平板电脑等可替代消费电子产品快速普及的影响，笔记本电脑承载的娱乐休闲功能被分流，出货量呈现了下滑趋势。但随着轻薄商务笔记本以及兼具笔记本电脑和平板电脑特性的二合一笔记本电脑的出现，笔记本电脑逐渐向高效能、便携化、专业化、商务化方向转型，在触摸屏、折叠屏、多屏幕等新兴技术的推动下，笔记本电脑应用场景更加丰富，在办公、学习等场景下逐渐替代台式电脑的作用。

2024 年以来，伴随换机周期来临、AIPC（人工智能个人电脑）等产品推出，全球笔记本电脑需求显著回暖。根据 Canalys 数据，2024 年全球笔记本电脑出货量为 2.02 亿台，同比增长 4%。

全球笔记本电脑出货量（亿台）



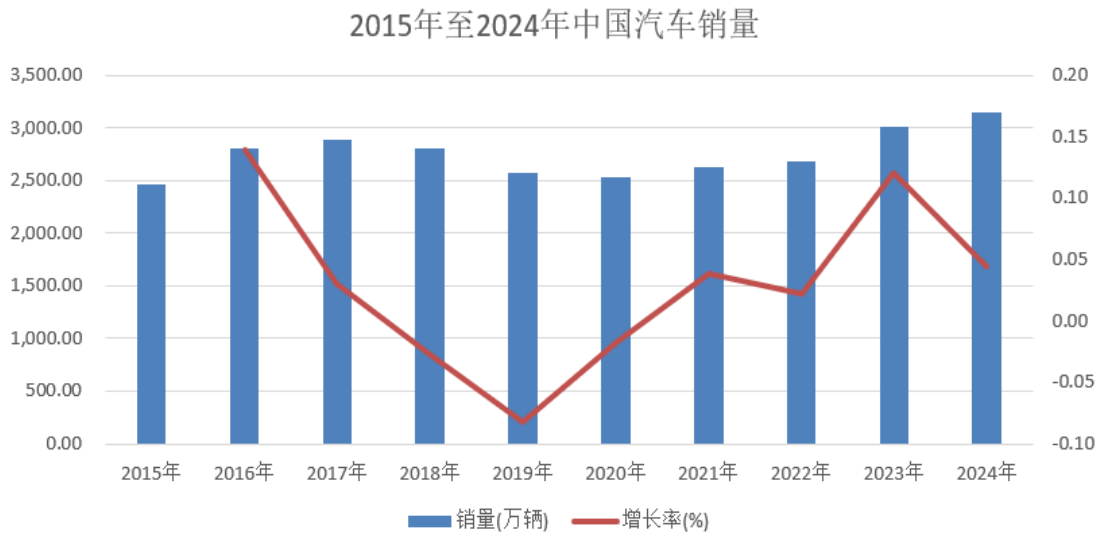
数据来源：Canalys。

2025 年，受益于 2020-2021 年需求高峰期的笔记本电脑产品将陆续进入替换周期、国内消费电子以旧换新政策助推以及 AIPC（人工智能个人电脑）提振需求，笔记本电脑需求有望维持稳健增长。根据 Canalys 数据，2024 年全球 AIPC 渗透率达到 17%，后续伴随厂商对于 AIPC（人工智能个人电脑）机型布局持续完善，笔记本电脑市场需求亦有望获得提升。

2、汽车领域对 MIM 产品的需求情况

在汽车零部件制造领域，MIM 工艺作为一种无切削的金属零件成形工艺，可大量节省材料，降低生产成本，甚至减轻零件重量，有利于汽车轻量化及减少环境污染，从而受到汽车产业的高度重视，并于 20 世纪 90 年代开始应用于汽车零部件市场。经过多年发展，汽车产业已经大量采用 MIM 工艺生产一些形状复杂、双金属零件以及成组的微小型零件，例如涡轮增压零件、调节环、喷油嘴零件、叶片、变速杆、齿轮箱、车锁、传感器、安全气囊、安全带调节器、点火开关、倒车档、活动车顶部件、助力转向部件等。汽车产业已经成为 MIM 工艺应用最广泛的领域之一。

中国已成为世界最大的汽车生产国，汽车工业在我国经济发展中占有重要地位。国内市场中，随着国民经济快速发展，叠加国家多措施并举促进汽车产业发展、鼓励汽车消费，2005 年至 2017 年中国汽车产业经历了持续快速增长过程，2018 年后受全球经济下行影响市场规模有所收缩。我国汽车总销量从 2005 年的 576 万辆增长到 2020 年的 2,531 万辆，年均复合增长率达到 10.4%。2020 年受公共卫生事件影响，全年销量同比小幅下降 1.8%，但由于政府出台扩大内需战略以及各项促进消费政策等影响，降幅相对 2019 年的 8.2%大幅缩小。2024 年，中国汽车销量达到 3,143.6 万辆，同比增长 4.5%，中国汽车市场在逆境下整体复苏向好，实现正增长，如下图所示：



数据来源：中国汽车工业协会。

在汽车产量持续增长的带动下，MIM 产品需求将不断加大。

3、医疗器械领域对 MIM 产品的需求

在医疗器械领域，MIM 工艺生产的医疗配件有着很高的精度，能够满足大多数精密医疗器械对配件所需要的小型、高复杂度、高力学性能等要求，近年来也得到越来越广泛的应用，例如手术刀柄、剪刀、镊子、牙科零件、耳科零件、骨科关节零件等。

医疗器械是医疗卫生体系建设的重要基础，医疗器械产业具有高度战略性、带动性和成长性，其战略地位受到世界各国的普遍重视，已经成为一个国家科技进步和国民经济水平的重要标志，并成为当今世界贸易往来最为活跃的产业之一。MIM 工艺生产的医疗配件有着很高的精度，得到越来越广泛的应用。根据 QYResearch 的研究统计，2024 年全球医疗器械规模达到了 6,358 亿美元。预计 2031 年全球医疗器械规模将达到 9,098 亿美元，2025-2031 的复合增长率达 5.1%。

全球医疗器械市场规模

数据来源：QYResearch。

4、上海富驰报告期前后业绩变化情况符合行业变动趋势

如前所述，通讯互联终端领域产品为标的公司 MIM 产品的核心组成部分，主要产品包括折叠机铰链零件及模组，**2024 年和 2025 年占 MIM 产品收入比重分别为 82.53%和 84.44%。**

从经营趋势看，标的公司 2021-2023 年收入规模的下滑态势，与同期通讯互联终端行业出货量的变动趋势基本一致，体现出标的公司业务与行业周期的关联性；2024 年通讯互联终端行业逐步复苏，上海富驰 MIM 产品与塑胶产品的收入同步实现增长，且收入增长率与行业复苏节奏相匹配。同时，上海富驰将折叠屏手机相关业务从零部件延伸至组装件的战略，既契合折叠屏手机的行业发展趋势，也以更高技术壁垒为自身打开了更大成长空间。

综上所述，预计上海富驰未来 3-5 年的 MIM 产品的销量将呈现增长态势，一方面来自于下游应用市场规模的持续增长，另一方面来自于 MIM 工艺在同类产品中的渗透率不断提升。

综上，上海富驰报告期前后业绩变化情况符合行业变动趋势。

（二）结合上海富驰与主要客户合作关系的稳定性，相关客户认证、订单及协议签署覆盖情况等方面，分析预测期营收增长的可实现性

1、客户稳定性情况

2024 年度及 **2025 年**，上海富驰前五大客户收入占营业收入比重分别为 60.73%和 **65.54%**，占比较高且呈上升趋势，上海富驰与主要客户合作关系稳定，给未来营收增长提供保障，报告期内，上海富驰前五大客户的具体情况如下表所示：

年度	序号	客户名称	收入占比
2025 年度	**1**	**富世达**	**28.04%**
	2	**兆利**	**15.08%**
	3	**H 集团**	**13.42%**
	4	**华勤技术**	**5.11%**
	5	**龙旗科技**	**3.90%**
	合计		**65.54%**
2024 年度	1	富世达	31.57%
	2	兆利	10.62%
	3	华勤技术	7.20%
	4	H 集团	5.68%
	5	龙旗科技	5.67%
	合计		**60.73%**

注 1：上述客户按同一集团口径合并计算，系标的公司主要交易主体。其中，富世达包括深圳市富世达通讯有限公司；兆利包括兆旺科技（上海）有限公司；华勤技术包括东莞华贝电子科技有限公司、上海勤允电子科技有限公司、东莞华誉精密技术有限公司、广东启扬科技有限公司；龙旗科技包括南昌龙旗信息技术有限公司、龙旗电子（惠州）有限公司。
注 2：由于商业保密原则，公司以代号代替 H 集团客户名称。

2、相关客户认证情况

上海富驰下游客户多为消费类行业的知名企业，客户对产品的质量和产品交付的时间有较高的要求，客户对选择和更换供应商会非常慎重，通常会开展多维度、长周期的认证工作，涵盖产品功能、性能等技术参数核验及整体质量控制体系评估，具体流程包括样品测试、实地考察、小批量试用，直至最终认证通过并实现批量供货，认证周期长且标准高，一旦通过便会形成稳定的合作关系。

从客户角度看，更换供应商需承担较高的转换成本与交付风险；从上海富驰自身来看，其产品在批量供应前，会与客户工程师深度沟通需求，并经过多轮技术验证，确保产品匹配度与稳定性，进一步降低客户更换供应商的可能性，双方由此构建起长期稳定的合作基础。此外，上海富驰在生产工艺上保持行业领先水平，同时通过参与合作研发、为客户提供整体技术解决方案，持续强化与下游大客户的合作粘性，在客

户群体中树立了较高的认可度与信任度，截至本核查意见出具之日，标的公司与主要客户的合作情况及长期合作框架协议情况如下：

项目	开始合作的时间	协议签署情况	相关荣誉
富世达	2021 年	长期有效	/
兆利	2018 年	2024.1-2025.12 有效，**合同到期后，倘双方皆无异议，合同期限则自动延长 12 个月。**	/
华勤技术	2019 年	双方无终止要求自动延续一年，循环次为数不限	2022 年：优秀质量奖 2023 年：优秀质量奖 2024 年：最佳交付奖
龙旗科技	2018 年	双方无终止要求自动延续一年，循环次为数不限	2023 年：最佳交付奖 2024 年：最佳交付奖
H 集团	2013 年	长期有效	2022 年：精诚合作奖 2024 年：优秀质量奖
歌尔股份	2020 年	双方无终止要求自动延续一年，循环次为数不限	2022 年：最佳交付奖 2023 年：最佳交付奖 2024 年：最佳交付奖

3、订单及协议签署覆盖情况

根据上海富驰提供的未经审计财务数据，上海富驰 2025 年 1-9 月已实现营业收入 186,987.21 万元。经标的公司管理层统计，截至 2025 年 9 月 30 日，上海富驰未确认收入的在手订单金额为 35,081.81 万元，消费电子类客户的采购订单具有“连续滚动”的行业属性，该类客户通常会根据未来 4-6 周的产品消耗量持续下达订单，形成周期性滚动需求；同时，结合消费电子行业惯例，每年四季度为消费电子产品销售旺季，此期间上海富驰产能通常处于饱和状态，订单交付与收入确认节奏相对稳定。基于上述订单特性，以截至 2025 年 9 月 30 日的在手订单金额为基数，按平均 6 周滚动周期推算，预计 2025 年 10-12 月上海富驰每月可确认收入约为 2.3 亿元，预计 2025 年 10-12 月合计可确认收入金额约为 70,000.00 万元（已向下圆整）。

结合 2025 年 1-9 月已实现的营业收入和在手订单情况，对 2025 年全年预测收入的覆盖率如下：

项目	金额（万元）	公式
2025 年 1-9 月实现收入	186,987.21	A
截至 2025 年 9 月 30 日在手订单金额	35,081.81	B
预计 2025 年 10-12 可实现收入	70,000.00	C=B/（6/4）*3
预计 2025 年可实现收入	256,987.21	D=A+C

项目	金额（万元）	公式
本次评估预测数	217,832.00	E
覆盖率	117.97%	F=D/E

注 1：2025 年全年可实现收入系根据 2025 年 1-9 月未经审计财务数据及截至 2025 年 9 月 30 日在手订单推算，不构成盈利预测。
注 2：“预计 2025 年 10-12 月可实现收入”的预测已向下圆整。

由上表可见，上海富驰在手订单充足，经推算，预计 2025 年可实现收入 256,987.21 万元，高于本次评估预测收入数 217,832.00 万元，覆盖率达到 117.97%。

综上，上海富驰与主要客户合作关系具有稳定性且在手订单充足，预测期营收增长具有实现性。

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年标的公司实现收入 254,707.03 万元，与以截至 2025 年 9 月 30 日的在手订单金额推算的 2025 年收入规模 256,987.21 万元基本一致，差异率仅-0.89%，具有合理性。

三、预测期内上海富驰期间费用率下降的原因，结合历史坏账情况说明信用减值损失预测的审慎性，结合增值税加计抵减相关政策依据及延续性、报告期内已实现收益说明其他收益预测的审慎性及可实现性

（一） 预测期内上海富驰期间费用率下降的原因

上海富驰历史期间及预测期内期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及永续期
营业收入	103,573.25	197,743.88	217,832.00	235,562.00	251,404.00	262,689.00	270,485.00
销售费用	1,687.23	2,001.58	2,462.54	2,659.97	2,851.54	2,986.26	3,107.53
管理费用	8,673.11	9,294.60	10,802.96	11,077.03	11,386.85	11,717.09	11,872.37
研发费用	11,052.11	14,286.80	15,957.81	16,917.71	17,821.67	18,573.44	19,060.56
合计	**21,412.45**	**25,582.98**	**29,223.31**	**30,654.71**	**32,060.06**	**33,276.79**	**34,040.46**
销售费用率	1.63%	1.01%	1.13%	1.13%	1.13%	1.14%	1.15%
管理费用率	8.37%	4.70%	4.96%	4.70%	4.53%	4.46%	4.39%
研发费用率	10.67%	7.22%	7.33%	7.18%	7.09%	7.07%	7.05%
费用率	20.67%	12.94%	13.42%	13.01%	12.75%	12.67%	12.58%

1、销售费用率变动情况及原因

预测期内，标的公司销售费用率在保持稳定的基础上略有增长，由 2025 年的 1.13%逐步增长至 2029 年的 1.15%，变动原因系考虑到随着未来标的公司 MIM 产品将向更多应用领域延伸拓展，标的公司预计未来仍需要投入较大力度进行市场推广，进而导致预测期销售费用率略有一定的增长，至永续期达到稳定。

2、管理费用率变动情况及原因

预测期内，标的公司管理费用率逐年下降，由 2025 年的 4.96%逐步下降至 2029 年的 4.39%，变动原因系考虑随着标的公司经营规模的扩大，管理人员并不需要与营业收入保持同比例增加，同时考虑到规模效应，管理费用中相关固定成本也不会随着营业收入增长而同比例增长，故随着标的公司经营规模的不断扩大，虽管理费用绝对额有所增长，但管理费用率将随收入增长逐年略有下降，至永续期达到稳定，符合标的公司正常发展的规律。

3、研发费用率变动情况及原因

预测期内，标的公司研发费用率逐年略有下降，由 2025 年的 7.33%逐步下降至 2029 年的 7.05%，变动原因系考虑到随着营业收入规模扩大，研发投入将逐步体现规模效应。标的公司所处的消费电子行业产品更新迭代快，新产品的持续研发系标的公司维持产品竞争力的主要保障，预测期内虽然研发费用率略有下降，但预测期研发费用绝对额仍保持较高增长，2029 年研发费用额较 2024 年增长 33.41%，具有合理性。

综上所述，销售费用、管理费用及研发费用的预测金额随着标的公司未来经营规模扩大保持逐步增长，因部分费用存在一定的规模效应，导致预测期整体费用率略有下降，符合标的公司正常发展的规律，预测具有合理性和谨慎性。

结合标的公司 2025 年业绩实际实现情况，进一步分析加期评估和本次评估预测的费用率情况见下表：

加期评估	2025 年实际数据	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
销售费用率	**0.79%**	0.89%	1.01%	1.08%	1.12%	1.14%	1.14%
管理费用率	**3.95%**	3.74%	4.08%	4.11%	4.14%	4.10%	4.10%
研发费用率	**6.08%**	6.31%	7.00%	7.07%	7.07%	7.01%	7.01%
费用率合计	**10.82%**	10.95%	12.10%	12.26%	12.32%	12.26%	12.26%

加期评估	2025 年实际数据	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
本次评估	/	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
销售费用率	/	1.13%	1.13%	1.13%	1.14%	1.15%	1.15%
管理费用率	/	4.96%	4.70%	4.53%	4.46%	4.39%	4.39%
研发费用率	/	7.33%	7.18%	7.09%	7.07%	7.05%	7.05%
费用率合计	/	13.42%	13.01%	12.75%	12.67%	12.58%	12.58%
差异额	/	-2.47%	-0.91%	-0.49%	-0.35%	-0.32%	-0.32%

注：差异额=加期评估-本次评估

由上表可见，加期评估预测的费用率略低于本次评估预测的费用率，主要原因为：①上海富驰本次评估期后各项费用实际控制较好，加期评估根据期后实际情况进行了调整；②上海富驰本次评估期后实际实现的收入高于本次评估的预测收入，收入规模效应得以进一步体现，而管理费用、研发费用中的部分固定性费用，无需与营业收入呈现同比例增长，进而摊薄了整体费用率水平。

经查询，同行业可比上市公司费用率情况如下：

证券代码	证券名称	2023 年	2024 年	2025 年
300709.SZ	精研科技	17.49%	18.15%	-
688210.SH	统联精密	21.51%	19.89%	-
300115.SZ	长盈精密	15.77%	13.09%	**13.15%**
002475.SZ	立讯精密	6.30%	5.94%	**7.21%**
600114.SH	东睦股份	14.24%	11.85%	**10.67%**
平均值		**15.06%**	**13.79%**	**10.34%**

注：精研科技、统联精密、长盈精密和东睦股份历史年度费用中存在股份支付费用，上述费用率已剔除股份支付费用的影响，**截至本回复出具日，精研科技和统联精密尚未披露2025年度报告。**

由上表可见，可比上市公司历史年度费用率呈现波动下滑趋势，具体各项费用率分析如下：

1、销售费用率

经查询，同行业可比上市公司销售费用率如下：

证券代码	证券名称	2023 年	2024 年	2025 年
300709.SZ	精研科技	1.45%	1.53%	-

证券代码	证券名称	2023 年	2024 年	2025 年
688210.SH	统联精密	0.89%	0.82%	-
300115.SZ	长盈精密	0.96%	0.81%	**0.75%**
002475.SZ	立讯精密	0.38%	0.39%	**0.70%**
600114.SH	东睦股份	1.55%	1.30%	**1.14%**
平均值		**1.05%**	**0.97%**	**0.86%**

注：精研科技、统联精密、长盈精密和东睦股份历史年度费用中存在股份支付费用，上述费用率已剔除股份支付费用的影响，**截至本回复出具日，精研科技和统联精密尚未披露2025年度报告。**

由上表可见近年来同行业可比上市公司销售费用率呈现下滑趋势，从 2023 年的 1.05%下滑至 2025 年的 0.86%。本次评估和加期评估预测的销售费用率呈现稳步上升趋势，永续期销售费用率稳定在 1.14%左右，高于行业平均水平，预测具有审慎性及合理性。

2、管理费用率

经查询，同行业可比上市公司管理费用率如下：

证券代码	证券名称	2023 年	2024 年	2025 年
300709.SZ	精研科技	7.80%	8.37%	-
688210.SH	统联精密	7.50%	8.58%	-
300115.SZ	长盈精密	5.80%	5.05%	**5.00%**
002475.SZ	立讯精密	2.39%	2.36%	**3.07%**
600114.SH	东睦股份	5.50%	4.30%	**3.96%**
平均值		**5.80%**	**5.73%**	**4.01%**

注：精研科技、统联精密、长盈精密和东睦股份历史年度费用中存在股份支付费用，上述费用率已剔除股份支付费用的影响，**截至本回复出具日，精研科技和统联精密尚未披露2025年度报告。**

由上表可见，2023 年、2024 年及 2025 年同行业可比上市公司管理费用率分别为 5.80%、5.73%及 4.01%，呈逐年下降趋势，但整体高于本次评估和加期评估的预测数，其主要原因一方面为：自东睦股份完成对上海富驰的收购后，通过重构组织架构、优化薪酬考核体系，并推进管理团队结构精简与效能提升，实现了管理费用中人工成本的有效控制；另一方面为：可比上市公司大多为集团型公司，职能丰富，组织架构复杂，与非上市公司具有一定的结构性差异，固定成本相对较高。

3. 研发费用率

经查询，同行业可比上市公司研发费用率如下：

证券代码	证券名称	2023 年	2024 年	2025 年
300709.SZ	精研科技	8.23%	8.25%	-
688210.SH	统联精密	13.12%	10.49%	-
300115.SZ	长盈精密	9.02%	7.23%	**7.40%**
002475.SZ	立讯精密	3.53%	3.18%	**3.44%**
600114.SH	东睦股份	7.19%	6.26%	**5.56%**
平均值		**8.22%**	**7.08%**	**5.47%**

注：精研科技、统联精密、长盈精密和东睦股份历史年度费用中存在股份支付费用，上述费用率已剔除股份支付费用的影响，**截至本回复出具日，精研科技和统联精密尚未披露2025年度报告。**

由上表可见近年来同行业可比上市公司研发费用率呈现下滑趋势，从 2023 年的 8.22%下滑至 2025 年的 5.47%。整体来看，本次评估和加期评估预测的研发费用率与可比上市公司研发费用率差异不大，且变化趋势相同，具有审慎性及合理性。

综上所述，预测期内上海富驰费用率低于同行业可比上市公司，主要原因为管理费用的结构性差异。自东睦股份完成对上海富驰的收购后，通过重构组织架构、优化薪酬考核体系，并推进管理团队结构精简与效能提升，实现了管理费用中人工成本的有效控制。基于上述优化举措，上海富驰预测期管理费用率处于同行业可比上市公司合理区间范围内，具备充分的合理性与客观性。

（二）结合历史坏账情况说明信用减值损失预测的审慎性

上海富驰历史期信用减值损失主要为依据应收款项账面余额计提的坏账准备，并非因应收款项无法收回产生的实际损失，从历史经营数据来看，标的公司客户信用状况良好、支付能力较强，且报告期内未发生过实际回款损失，理论上未来发生应收款项坏账损失的风险较低，但本次评估中，基于谨慎性原则，仍对未来各年度可能因应收款项无法收回产生的实际损失进行了测算，具体按各年度营业收入的一定百分比计提，具有审慎性。

（三）结合增值税加计抵减相关政策依据及延续性、报告期内已实现收益说明其他收益预测的审慎性及可实现性

根据工业和信息化部办公厅发布的《关于 2023 年度享受增值税加计抵减政策的先

进制造业企业名单制定工作有关事项的通知》（工信厅财函〔2023〕267 号），自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，允许先进制造业企业按照当期可抵扣进项税额加计 5%抵减应纳增值税税额。先进制造业企业是指高新技术企业（含所属的非法人分支机构）中的制造业一般纳税人，高新技术企业是指按照《科技部 财政部 国家税务总局关于修订印发〈高新技术企业认定管理办法〉的通知》（国科发火〔2016〕32 号）规定认定的高新技术企业。

截至评估基准日，上海富驰、东莞华晶、连云港富驰和驰声新材料均为高新技术企业，本次其他收益预测中根据政策考虑了增值税加计抵减金额至 2027 年止，2028 年之后不予考虑，符合上述相关政策的规定，具有审慎性和可实现性。

经核实，报告期内增值税加计抵减相关收益均已实现。

四、资本性支出和营运资金增加额的计算过程、相关方法和参数取值是否符合可比交易惯例，上海富驰 2025 年自由现金流为负、2026 年以后转正并快速增加的原因

（一）资本性支出的计算过程、相关方法和参数取值

1、资本性支出测算的相关方法

资本性支出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，评估人员经过与标的公司管理层和设备管理人员沟通了解，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投资计划和在建工程情况，预计未来需追加的投资包括扩产、设备技术改进和部分基建投入。

对预测期最后一年和永续期的资本性支出以年金化金额确定。

2、资本性支出的参数取值及计算过程

（1）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，本次评估中，更新支出具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	合计
更新支出	4,156.42	13,458.30	7,730.70	8,221.11	10,025.78	43,592.32

对于上海富驰的各类资产，以其开始使用日期为起点，以其经济耐用年限确认其更新时间，以 2025 年预计更新情况为例，更新支出具体测算过程如下：

项目	折旧年限（年）	经济耐用年限（年）	2025 年预计更新金额（万元）
房产	20	30-50	0.00
机器设备	3-10	5-20	2,863.15
运输设备	5	10	0.00
土地	50	50	0.00
其他无形资产	5-10	5-10	73.99
其他资产	3-10	3-10	1,219.28
合计			**4,156.42**

预测期内 2026 年-2029 年的后续更新支出的测算过程与上述 2025 年测算过程基本一致，对预测期最后一年和永续期的资本性支出以年金化金额确定，资产更新预测具有合理性。

（2）追加投资的预测

追加投资主要为满足扩大经营和设备技术改进所需发生的资本性支出，根据标的公司投资计划，预计未来需追加的投资包括扩产、设备技术改进和部分基建投入，追加投资具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	合计
追加投资	16,542.63	2,402.65	2,402.65	2,402.65	1,384.73	25,135.32
其中：设备投资（含扩产及技术改进）	15,538.71	2,402.65	2,402.65	2,402.65	1,382.56	24,129.24
基建投入	1,003.91	0.00	0.00	0.00	2.17	1,006.08

1）设备投资

标的公司产品主要应用于通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等多个不同领域，鉴于不同型号产品技术、工艺的复杂程度、规格大小等均存在差异，本次评估对上海富驰现有生产基地的产值作为分析基础，截至评估基准日，上海富驰及其子公司机器设备原值 83,791.96 万元（剔除闲置设备及运输设备），现有设备产值为 215,000.00 万元，以此推算每增加 1 亿销售额所对应的设备投资为 3,900 万元，根据预测期收入规模情况计算可得至 2029 年需新增投资 21,000.00 万元。本次评估预测期设备投资 5 年合计 24,129.24 万元，同时考虑了设备技改的必要支出，预测期资本性支出考虑较为充分，具有合理性，具体如下：

单位：万元

项目	金额	公式
现有产能下的设备原值	83,791.96	A
现有产值	215,000.00	B
单位产值需要投入的设备	0.39	C=A/B
2029 年预测的主营业务收入	269,125.00	D
预测期所需设备投资	21,000.00	E=D*C-A
预测情况		-
本次评估五年累计设备投资	24,129.24	-

2）基建投资

基建投资主要包括废水处理系统改造工程、污水在线监测系统安装工程和医疗洁净室改造工程等零星改造工程。本次评估结合标的公司管理层的投资计划、在建工程情况和已签署工程合同情况，对基建投资的资本性支出进行预测。

3）可比交易案例资本性支出评估情况

经查询，可比交易案例资本性支出评估情况如下：

序号	证券代码	证券名称	标的公司	资本性支出评估方法
1	603008.SH	宁波精达	无锡微研	更新支出：结合设备实际使用情况、剩余使用年限和未来更新计划，将老旧设备于未来年度陆续更新替换；资本性支出：根据产能需求情况进行预测。
2	300709.SZ	精研科技	瑞点精密	更新支出：主要是根据存量资产的经

序号	证券代码	证券名称	标的公司	资本性支出评估方法
				济使用年限进行测算；资本性支出：根据未来年度发展规划进行预测。
3	603032.SH	德新科技	致宏精密	预测中根据企业的资产更新计划，考虑各类资产的折旧、摊销年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。

经核实，可比交易案例资本性支出评估方法与本次评估无明显重大差异。

综上所述，资本性支出的计算相关预测与上海富驰业务发展需求相匹配，相关方法和参数取值具有合理性，符合可比交易惯例。

（二）营运资金增加额的计算过程、相关方法和参数取值

1、营运资金增加额的测算思路

预测期内，营运资金增加额等于当年所需的营运资金金额减去上一年所需的营运资金金额，而预测期各年的营运资金金额为标的公司预测期各年所需的经营性流动资产金额减去经营性流动负债后的余额。

本次评估中，对预测期各年经营所需的最低现金保有量按当年营业收入的一定比例进行测算，对于其他营运资金项目，评估人员在分析标的公司以往年度其他营运资金项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算标的公司未来年度的营运资金的变化，从而得到标的公司各年营运资金的增减额。

2、营运资金增加额的计算过程

（1）各营运资金项目比例的确定

评估人员在分析标的公司以往年度各营运资金项目与营业收入、营业成本的关系后，取前三年平均比率作为预测的比率，具体见下表：

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	确定比例	取值的依据
应收款类/营业收入	30.50%	42.20%	35.79%	36.00%	三年平均
预付款/营业成本	0.08%	0.14%	0.07%	0.10%	三年平均
存货/营业成本	28.54%	40.95%	36.73%	35.00%	三年平均
应付款类/营业成本	23.47%	33.55%	31.85%	30.00%	三年平均
预收类/营业收入	0.05%	0.21%	0.10%	0.10%	三年平均

注：上述比例计算已剔除各年度非经营性资产（负债）的影响。

（2）营运资金增加额的计算过程

营运资金增加额的计算过程如下：

单位：万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
最低现金保有量	8,165.25	15,248.24	16,489.34	17,598.28	18,388.23	18,933.95	18,933.95
应收款类	70,770.50	78,419.52	84,802.32	90,505.44	94,568.04	97,374.60	97,374.60
预付款	112.04	165.66	179.58	192.43	201.76	208.31	208.31
存货	54,899.37	57,982.04	62,854.55	67,351.85	70,615.25	72,909.89	72,909.89
流动资产合计	**133,947.16**	**151,815.46**	**164,325.80**	**175,648.01**	**183,773.28**	**189,426.76**	**189,426.76**
应付款类	47,600.51	49,698.89	53,875.33	57,730.16	60,527.36	62,494.19	62,494.19
预收款	198.09	217.83	235.56	251.40	262.69	270.49	270.49
流动负债合计	**47,798.60**	**49,916.72**	**54,110.89**	**57,981.56**	**60,790.05**	**62,764.68**	**62,764.68**
营运资金	86,148.57	101,898.74	110,214.90	117,666.44	122,983.23	126,662.08	126,662.08
营运资金增加额	**-**	**15,750.17**	**8,316.17**	**7,451.54**	**5,316.79**	**3,678.85**	**0.00**

（3）可比交易案例营运资金增加额评估情况

经查询，可比交易案例营运资金增加额评估情况如下：

序号	证券代码	证券名称	标的公司	营运资金评估方法
1	603008.SH	宁波精达	无锡微研	最佳货币资金保有量月数参考企业历史年度现金周转情况，并结合预测年度各项周转率水平综合分析确定；应收款项＝营业收入总额÷应收款项周转率；应付款项＝营业成本总额÷应付款项周转率；存货＝营业成本总额÷存货周转率
2	300709.SZ	精研科技	瑞点精密	通过基准日的营运资金余额占收入的比例，及未来年度的收入确定未来各年度的营运资金余额。
3	603032.SH	德新科技	致宏精密	对于最低现金保有量，结合历史年度企业资金使用情况确定；对于存货，参考历史年度存货占成本的比例预测；对于应收账款、应收票据、应收款项融等参考历史年度相关应收款占收入的比例预测；对于应付账款（应付票据）和应付职工薪酬等参考历史年度应付账款占成本的比例预测。

经核实，可比交易案例营运资金增加额评估方法与本次评估无明显重大差异。

综上所述，营运资金增加额的计算过程、相关方法和参数取值具有合理性，符合可比交易惯例。

（三）上海富驰 2025 年自由现金流为负、2026 年以后转正并快速增加的原因

上海富驰 2025 年自由现金流为负的主要原因包括：

1、2024 年标的公司营业收入较 2023 年大幅增长，导致标的公司最低现金保有量增加，而截至 2024 年底，标的公司银行存款余额相较最低现金保有量存在暂时性短缺，进而减少了当期可自由支配的现金流；

2、随着营业收入的大幅增长，标的公司 2025 年应收账款和存货期末余额的增加额超过应付账款的增加额，从而导致标的公司 2025 年营运资金需求增加，进而减少了当期可自由支配的现金流；

3、标的公司为把握市场机会需提前布局产能，因此评估时测算的 2025 年资本性支出较高，进而减少了当期可自由支配的现金流。

上海富驰 2026 年以后自由现金流转正并快速增加的原因包括：

1、2026 年起，上海富驰营业收入增长恢复平稳，营运资金增加额随营业收入增长率下降而下降，经营现金流情况将持续得到改善；

2、2025 年高额资本性支出后，2026 至 2029 年的资本性支出压力将有所减缓，每年资本性支出金额相对稳定。

综上所述，上海富驰 2025 年自由现金流为负、2026 年以后转正并快速增加具有合理性。

五、本次评估折现率及相关参数取值的合理性、与近期同行业可比交易案例的对比情况，两种方法下折现率差异的原因以及收益法下折现率取值的稳健性

（一）本次评估折现率及相关参数取值的合理性

1、折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的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）。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中：K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

$Beta$ —权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

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）无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，本次评估中，评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司（CCDC）提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，取在评估基准日的国债到期收益率曲线上 10 年和 30 年国债的年收益率，将其平均后取值 1.80%作为无风险报酬率。

（2）资本结构的确定

对于资本结构，上海富驰与可比公司在融资能力、融资成本等方面不存在明显差异，本次采用上市公司平均资本结构作为上海富驰的目标资本结构。通过“同花顺 iFinD”查询，沪、深两市相关上市公司至 2024 年 12 月 31 日的资本结构，如下表所示：

可比上市公司资本结构表

序号	证券代码	证券简称	D/E
1	300709.SZ	精研科技	1.41%
2	688210.SH	统联精密	17.52%
3	300115.SZ	长盈精密	27.49%
4	002475.SZ	立讯精密	20.81%
5	600114.SH	东睦股份	32.08%
平均值			**19.86%**

（3）权益的系统风险系数 Beta 的确定

通过“同花顺 iFinD”查询，沪、深两市可比上市公司近两年含财务杠杆调整后的 Beta 系数后，通过公式$\beta_u=\beta_l\div[1+（1-T）\times（D\div E）]$（公式中，T 为税率，$\beta_l$为含财务杠杆的 Beta 系数，$\beta_u$为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构）对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。

本次同行业可比上市公司的选取综合考虑可比公司与上海富驰在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定精研科技、统联精密、长盈精密、立讯精密及东睦股份作为可比公司。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，截至评估基准日前 100 周的贝塔数据。具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券简称	D/E	BETA	T	修正 BETA
1	300709.SZ	精研科技	1.41%	0.9968	15%	0.9850
2	688210.SH	统联精密	17.52%	1.0333	15%	0.8993
3	300115.SZ	长盈精密	27.49%	1.2136	15%	0.9838
4	002475.SZ	立讯精密	20.81%	0.8641	15%	0.7343
5	600114.SH	东睦股份	32.08%	0.9791	15%	0.7693
平均值			**19.86%**	/	/	**0.8743**

通过公式$\beta_l^{'}=\beta_u\times\left[1+\left(1-t\right)D/E\right]$，计算标的公司带财务杠杆系数的 Beta 系数。

其中：β_u取同类上市公司平均数 0.8743；企业所得税按 15%计算；D/E 取评估基准日同类上市公司资本结构的平均数 19.86%。

故标的公司 Beta 系数=0.8743×[1+（1-15%）×19.86%]=1.0219。

（4）计算市场的风险溢价

1）衡量股市 ERP 指数的选取

估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

2）指数年期的选择

本次对具体指数的时间区间选择为 2015 年到 2024 年。

3）指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

4）年收益率的计算方式

采用算术平均值和几何平均值两种方法。

5）计算期每年年末的无风险收益率 Rfi 的估算

为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 Rfi，评估人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，因此，本次评估中采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 6.67%。

（5）企业特定风险调整系数 Rc 的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于企业特定的因素而要求的风险回报。

本次评估测算企业风险系数 Beta 时选取了同行业可比上市公司，结合考虑上海富驰本次交易前已为上市公司控股子公司，评估师通过分析上海富驰在风险特征、企业

规模、发展阶段、市场地位、核心竞争力、内控管理、对主要客户及供应商的依赖度、融资能力等方面与可比上市公司的差异，并凭借专业经验判断量化确定上海富驰的企业特定风险调整系数。

具体风险因素的分析及量化取值见下表：

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
风险特征	上海富驰为非上市企业，业务单一，与可比上市公司相比，其风险相对集中且企业的风险控制成本较高	0.3%
企业规模	上海富驰的企业规模与可比上市公司相比较小，风险相对较大	0.3%
发展阶段	上海富驰经过多年发展，经营较稳定	0.1%
市场地位	上海富驰所在行业竞争较为激烈	0.3%
核心竞争力	上海富驰研发能力较强，能对主要终端受众持续保持粘性，具备一定的核心竞争力	0.1%
内控管理	上海富驰为上市公司子公司，内控管理规范	0.0%
对主要客户的依赖度	上海富驰对主要客户的依赖度较大	0.3%
对主要供应商的依赖度	上海富驰对主要供应商的依赖度较大	0.3%
融资能力	上海富驰融资渠道相对单一，未来业务扩张所需的资金投入相对紧张，与同行业上市公司相比，融资成本相对较高	0.3%
小计		**2.0%**

（6）加权平均成本的计算

1） 权益资本成本K_e的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

=1.80%+1.0219×6.67%+2.00%

=10.60%

2）债务资本成本K_d计算

债务资本成本K_d采用中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的基准日贷款市场报价利率（LPR）确定。

C．加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

=10.60%×83.43%+3.10%×（1-15%）×16.57%

=9.28%

（二）与近期同行业可比交易案例的对比情况

经查询，近期可比交易案例中选取的折现率情况，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	603088.SH	宁波精达	无锡微研	2024 年 4 月 30 日	11.00%[1]
2	300709.SZ	精研科技	瑞点精密	2021 年 9 月 30 日	11.48%
3	603032.SH	德新科技	致宏精密	2020 年 3 月 31 日	12.10%
平均值					**11.53%**
本次评估				**2024 年 12 月 31 日**	**9.28%**

注 1：宁波精达收购无锡微研交易的评估基准日与本次交易的评估基准日比较接近，但折现率高于本次交易的原因系计算过程中选用数据方式的差异，具体分析请见下文分析以及对于宁波精达收购无锡微研交易折现率的模拟测算分析。

由上表可见，近年来可比交易案例折现率呈现下滑趋势，由 2020 年 3 月的 12.10%下滑至 2024 年 4 月的 11.00%。本次评估的折现率低于可比交易案例的折现率，其主要原因系本次交易与可比交易评估基准日不同，近年来无风险报酬率和 LRP 持续下滑，导致本次交易所选取的折现率较低。

其中，宁波精达收购无锡微研交易的评估基准日与本次交易的评估基准日比较接近，其折现率高于本次交易折现率的原因系计算折现率的过程中，选用的平均资本结构比率和付息债务资本成本均取自无锡微研自身相关数据，经评估师模拟测算，假设采用与上海富驰一致的行业相关数据计算，其折现率结果为 9. 17%，将低于本次评估折现率取值。

根据中国资产评估协会发布《我国境内证券市场资产评估情况统计分析报告（2023 年度）》显示，加权平均资本成本（WACC）最大值为 12.94%，最小值为 6.95%，中位数为 10.92%，平均值为 10.28%，本次评估折现率取值为 9.28%，低于上述平均值 10.28%。考虑到 2023-2024 年期间无风险报酬率处于下降趋势，从 2023 年 12 月的 2.70%下降至 2024 年 12 月的 1.80%；同时期间 LPR 同样呈现下滑趋势，从 2023 年 12 月的 3.45%下滑至 2024 年 12 月的 3.1%。本次评估采用 2023 年时点的无风险报酬率和 LPR 进行模拟计算得出结果为 10.08%，与 2023 年重大资产重组项目折现

率平均值接近。

此外，根据 2023 年重大资产重组项目中折现率的计算及披露情况，41 宗采用了收益法进行评估，对已披露信息项目的折现率参数进行了统计。市场交易案例与本次评估折现率关键参数取值对比情况如下：

关键参数	2023 年重大资产重组案例取值	本次评估取值	备注
无风险报酬率	10 年期国债到期收益率，占比 67.65%；其余占比 32.35%。	10 年和 30 年国债的到期收益率的平均值	2023-2024 年期间国债到期收益率处下降趋势
市场风险溢价	4 宗高于 7.5%，占比 11.77%；15 宗在 7%—7.5%之间，占比 44.12%；9 宗在 6.5%—7%之间，占比 26.47%；6 宗低于 6.5%，占比 17.64%。	6.67%	2023 年和 2024 年基本持平
β 系数	7 宗在 0.5—0.7 之间，占比 23.33%；12 宗在 0.7—0.9 之间，占比 40.00%；8 宗在 0.9—1.1 之间，占比 26.67%；其余占比 10%。	1.0219	受行业特性影响，不同行业存在差异
特定风险报酬率	12 宗取值为 2%，占比 35.30%；9 宗为 3%，占比 26.47%；其余占比 38.23%。	2%	不同公司存在风险差异

综上，本次评估折现率取值符合行业交易惯例，具有合理性。

（三）两种方法下折现率差异的原因以及收益法下折现率取值的稳健性

折现率的核心内涵是与资产投资相匹配的投资报酬率，其取值本质上由资产的风险水平决定，即风险越高的资产，投资者要求的风险溢价越高，则对应的折现率也越高。

从企业资产组合的风险特性来看，无形资产与其他资产存在显著差异：作为企业核心资产之一，无形资产的未来收益流受法律保护期限、技术迭代速度、市场竞争格局、商业模式稳定性等多重因素影响，不确定性显著高于净流动资产、固定资产等其他资产，属于企业内部风险等级较高的资产类别。根据风险与收益匹配的经济学原理，投资者对无形资产投资会要求更高的风险溢价，因此其对应的折现率通常高于企业整体资产的平均折现率。

加权平均资本成本（WACC）反映的是企业整体资产的综合风险回报率，其构成涵盖了净流动资产（资金）、其他长期资产及无形资产等各类资产的风险回报水平。

基于上述逻辑，进一步通过对加权平均资本成本（WACC）的数学分解来分析两种方法下折现率差异的原因，计算公式为：

$$R_i = \frac{WACC' - W_c \times R_c' - W_f \times R_f'}{W_i}$$

WACC：加权平均资本成本；

W_c：净流动资产（资金）占全部资产比例；

W_f：其他长期资产占全部资产比例；

Wi：无形资产占全部资产比例；

R_c：净流动资产（资金）折现率；

R_f：其他长期资产折现率；

R_i：无形资产折现率。

上述参数中：1）WACC 按本次交易收益法中加权平均资本成本（WACC）确定，即 9.28%；2）净流动资产（资金）的折现率按照截至评估基准日的 1 年期 LPR 确定，即 3.10%；3）其他长期资产的折现率按照根据评估师经验确定的其他长期资产对应市场回报确定，即 8.00%。

基于上述取值，本次评估收益法加权平均资本成本（WACC）为 9.28%，而其构成要素中的净流动资产（资金）折现率 3.10%及其他长期资产折现率取值 8.00%均低于该数值，因此按上述公式计算出的无形资产折现率必然与收益法加权平均资本成本（WACC）存在差异，且客观高于收益法加权平均资本成本（WACC）水平。

综上所述，本次评估折现率及相关参数取值合理，且两种方法下折现率差异的原因合理，收益法下折现率反映了上海富驰所处行业的特定风险以及自身风险水平，具有稳健性、合理性。

六、截至目前，上海富驰 2025 年总体收入、毛利率、毛利和净利最新实现情况，以及各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，上海富驰 2025 年业绩完成和覆盖情况

（一）上海富驰 2025 年业绩完成和覆盖情况

根据标的公司经审计的财务数据，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况如下表

所示：

单位：万元

项目	2025 年实际实现情况	2025 年预测数	2025 年业绩完成率
营业收入	254,707.03	217,832.00	116.93%
毛利额	72,110.81	52,169.04	138.23%
毛利率	28.31%	23.95%	/
息前税后利润	39,551.84	21,722.17	182.08%

注：完成率=2025 年实际实现情况/2025 年预测数。

1、营业收入

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年上海富驰实现收入 254,707.03 万元，与 2025 年预测收入 217,832.00 万元相比完成率达 116.93%，主要原因系上海富驰核心客户折叠屏手机占高端机市场的份额进一步提升，终端市场需求好于预期，直接拉动 MIM 产品的需求，上海富驰 2025 年业绩具有可实现性，具体主要产品情况如下所示：

单位：万元

项目	2025 年实际实现情况	2025 年预测数	2025 年业绩完成率
MIM 产品	208,341.68	171,500.00	121.48%
塑胶类产品	31,832.80	33,800.00	94.18%
液态金属产品	3,027.03	3,000.00	100.90%

注：完成率=2025 年实际实现情况/2025 年预测数。

2、毛利率

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年上海富驰实现毛利额 72,110.81 万元，与 2025 年预测毛利额 52,169.04 万元相比完成率达 138.23%，且实际毛利率 28.31%较预测数高 4.36%，实际实现情况好于预期，主要原因为系随着上海富驰产能释放，规模效应进一步显现，相关固定成本被摊薄，且上海富驰细分产品中，毛利率更高的组装件需求好于预期，组装件附加值高，对毛利额（率）产生积极影响。

3、息前税后利润

根据标的公司经审计的财务数据，2025 年上海富驰实现息前税后利润 39,551.84 万元，与 2025 年预测息前税后利润相比完成率达 182.08%，整体实现情况较好。

综上所述，根据标的公司经审计的财务数据，2025 年上海富驰实际实现的经营数据整体好于预测数，整体业绩完成情况较好。

（二）加期评估中收益法的评估情况

本次交易中，上市公司聘请了具备从事证券、期货相关评估业务资格的评估机构坤元资产评估有限公司对上海富驰进行资产评估，并出具了坤元评报〔2025〕551 号《东睦新材料集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买资产涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，分别采用资产基础法和收益法对上海富驰股东全部权益价值进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论。上海富驰 2024 年 12 月 31 日的股东全部权益的评估价值为 164,800.00 万元，因评估基准日后长期应付款调整事项，考虑长期应付款调整后上海富驰的股东全部权益价值为 193,800.00 万元（以下简称本次评估）。

由于本次评估的有效期截止日期为 2025 年 12 月 31 日，为维护上市公司及全体股东的利益，验证标的资产价值未发生不利变化，上市公司聘请坤元评估以 2025 年 6 月 30 日为加期评估基准日，对本次交易标的资产进行了加期评估。坤元评估出具了坤元评报〔2025〕1091 号《东睦新材料集团股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买资产涉及的上海富驰高科技股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，分别采用资产基础法和收益法对上海富驰股东全部权益价值进行评估，并选用收益法的评估结果作为评估结论，上海富驰 2025 年 6 月 30 日的股东全部权益的评估价值为 239,000.00 万元（以下简称加期评估）。

加期评估收益法具体测算数据及评估结果如下表所示：

未来年度收益预测表

单位：万元

项目	2025 年 7-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
一、营业收入	126,887.17	255,244.00	262,797.00	270,582.00	278,609.00	278,609.00
减：营业成本	91,659.04	189,242.85	197,353.57	205,174.34	211,622.24	211,622.24
税金及附加	1,012.78	2,240.66	2,290.28	2,341.43	2,394.17	2,394.17
销售费用	1,303.22	2,586.03	2,836.59	3,025.49	3,184.38	3,184.38
管理费用	5,094.13	10,425.66	10,803.88	11,190.80	11,434.95	11,434.95
研发费用	8,909.08	17,868.14	18,578.64	19,127.13	19,531.91	19,531.91

项目	2025 年 7-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
财务费用	8.35	16.59	17.08	17.59	18.11	18.11
加：信用减值损失	-253.77	-510.49	-525.59	-541.16	-557.22	-557.22
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	507.55	1,020.98	1,051.19	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	19,154.34	33,374.56	31,442.55	29,164.06	29,866.03	29,866.03
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	19,154.34	33,374.56	31,442.55	29,164.06	29,866.03	29,866.03
减：所得税	0.00	0.00	1,597.03	1,593.08	1,621.77	1,801.69
四、息前税后利润	19,154.34	33,374.56	29,845.52	27,570.97	28,244.25	28,064.34
加：折旧及摊销	6,448.05	12,525.70	13,788.93	14,430.60	13,028.13	13,028.13
减：资本支出	7,935.63	13,250.45	14,973.54	9,101.33	10,465.16	10,465.16
减：营运资金增加	15,854.41	16,254.64	3,653.88	3,738.62	3,772.43	0.00
四、企业自由现金流量	1,812.40	16,395.20	25,007.00	29,161.60	27,034.80	30,627.30
折现率	9.94%	9.94%	9.94%	9.94%	9.94%	9.94%
折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	4.00
折现系数	0.9766	0.9096	0.8273	0.7525	0.6845	6.8864
五、现金流现值	1,770.00	14,910.00	20,690.00	21,940.00	18,510.00	210,910.00
六、现金流累计值	288,730.00					
加：溢余资产评估值	0.00					
加：非经营性资产评估值	7,518.90					
减：非经营性负债评估值	28.54					
减：少数股东权益	0.00					
七、企业价值	296,220.40					
八、付息债务	57,262.45					
九、股东全部权益价值	239,000.00					

加期评估收益法评估结果 239,000.00 万元，较本次评估考虑长期应付款调整后的

评估结果 193,800.00 万元有所增长，主要原因系在加期评估过程中，根据 2025 年 1-6 月标的公司实际业绩实现情况，对评估过程中部分参数的选取有所调整，具体分析如下：

1、营业收入

单位：万元

加期评估	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
MIM 产品	201,800.00	207,850.00	214,080.00	220,500.00	227,120.00	227,120.00
收入增长率	33.93%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.00%
塑胶类产品	31,200.00	32,140.00	33,100.00	34,090.00	35,110.00	35,110.00
收入增长率	-4.93%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.00%
液态金属产品	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
收入增长率	-44.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
主要产品收入规模	236,000.00	242,990.00	250,180.00	257,590.00	265,230.00	265,230.00
本次评估	**2025 年**	**2026 年**	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**永续期**
MIM 产品	171,500.00	187,500.00	201,650.00	211,390.00	217,730.00	217,730.00
收入增长率	13.82%	9.33%	7.55%	4.83%	3.00%	0.00%
塑胶类产品	33,800.00	34,810.00	35,850.00	36,930.00	38,040.00	38,040.00
收入增长率	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.00%
液态金属产品	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
收入增长率	-44.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
主要产品收入规模	208,300.00	225,310.00	240,500.00	251,320.00	258,770.00	258,770.00
差异率	13.30%	7.85%	4.02%	2.49%	2.50%	2.50%

注 1：加期评估对于预测期 2025 年 7-12 月的各项预测数均参考期后已经实现的数据进行预测。
注 2：加期评估中，根据上海富驰 2025 年 1-6 月业经审计的数据和 2025 年 7-12 月的预测数，汇总加计得出 2025 年数据，以此确保与本次评估第一期预测期（2025 年）分析口径一致，下同。
注 3：差异率=（加期评估预测数-本次评估预测数）/本次评估预测数。

由上表可见，加期评估中的上海富驰 2025 年主要产品收入高于本次评估对 2025 年主要产品收入的预测值，主要原因系由于标的公司 MIM 产品在 2025 年期后实际实现的收入显著优于本次评估的同期预测数据，而 MIM 产品收入超预期的关键驱动因素是其下游应用终端折叠屏手机产品的热销。基于此，加期评估结合了 MIM 产品 2025 年的实际业绩表现，上调了预测期内 2026-2029 年 MIM 产品的收入规模预测，最终导致加期评估预测期内主要产品整体收入水平高于本次评估。

另外，塑胶类产品期后实际收入表现略低于预期，因此加期评估结合期后实际经营数据，下调了 2025 年塑胶类产品的收入规模，预测期 2026—2029 年相关收入预测亦同步下调；液态金属产品期后实际收入与预期基本一致，加期评估遂沿用本次评估的预测逻辑。

整体来看，随着加期评估预测期收入增速的放缓，加期评估和本次评估收入规模的差异率逐年缩小。

2、毛利率

加期评估和本次评估预测的毛利率情况见下表：

加期评估	**2025 年**	**2026 年**	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**永续期**
MIM 产品	27.30%	26.29%	25.40%	24.58%	24.40%	24.40%
塑胶类产品	24.62%	24.43%	22.63%	22.00%	22.19%	22.19%
液态金属产品	14.78%	15.26%	15.16%	16.05%	15.23%	15.23%
综合毛利率	26.78%	25.91%	24.91%	24.14%	24.00%	24.00%
本次评估	**2025 年**	**2026 年**	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**永续期**
MIM 产品	23.31%	23.28%	23.13%	22.85%	22.61%	22.61%
塑胶类产品	25.95%	25.10%	23.93%	23.61%	23.59%	23.59%
液态金属产品	22.21%	21.96%	21.83%	22.60%	21.73%	21.73%
综合毛利率	23.72%	23.54%	23.23%	22.96%	22.74%	22.74%
差异额	3.06%	2.37%	1.68%	1.18%	1.26%	1.26%

注：差异额=加期评估-本次评估

由上表可见，上海富驰 2025 年主要产品的实际毛利率高于本次评估的同期预测值，核心原因在于 2025 年标的公司收入规模效应持续释放，相关固定成本得到进一步摊薄，叠加 MIM 产品毛利率的提升，最终导致 2025 年实际毛利率高于本次评估的预测毛利率。加期评估以 2025 年实际毛利率为基准，对 2026-2029 年预测期毛利率进行预测，并综合考虑了随着未来行业竞争日趋激烈，人工成本的上涨等导致毛利率下降的因素，预计未来年度销售毛利率在 2025 年的基础上略有下降，至永续期保持稳定。总体而言，受 2025 年实际毛利率超出本次评估的预测毛利率的影响，加期评估预测毛利率整体略高于本次评估。

整体来看，随着加期评估预测期收入增速的放缓，加期评估和本次评估毛利率的差异额逐年缩小。

3、费用率

加期评估和本次评估预测的费用率情况见下表：

加期评估	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
销售费用率	0.89%	1.01%	1.08%	1.12%	1.14%	1.14%
管理费用率	3.74%	4.08%	4.11%	4.14%	4.10%	4.10%
研发费用率	6.31%	7.00%	7.07%	7.07%	7.01%	7.01%
费用率合计	10.95%	12.10%	12.26%	12.32%	12.26%	12.26%
本次评估	**2025 年**	**2026 年**	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**永续期**
销售费用率	1.13%	1.13%	1.13%	1.14%	1.15%	1.15%
管理费用率	4.96%	4.70%	4.53%	4.46%	4.39%	4.39%
研发费用率	7.33%	7.18%	7.09%	7.07%	7.05%	7.05%
费用率合计	13.42%	13.01%	12.75%	12.67%	12.58%	12.58%
差异额	-2.47%	-0.91%	-0.49%	-0.35%	-0.32%	-0.32%

注：差异额=加期评估-本次评估

由上表可见，加期评估预测的费用率略低于本次评估预测的费用率，主要原因为：（1）上海富驰本次评估期后各项费用实际控制较好，加期评估根据期后实际情况进行了调整；（2）上海富驰本次评估期后实际实现的收入高于本次评估的预测收入，收入规模效应得以进一步体现，而管理费用、研发费用中的部分固定性费用，无需与营业收入呈现同比例增长，进而摊薄了整体费用率水平。

经查询，同行业可比上市公司费用率情况如下：

证券代码	证券名称	2023 年	2024 年	2025 年
300709.SZ	精研科技	17.49%	18.15%	-
688210.SH	统联精密	21.51%	19.89%	-
300115.SZ	长盈精密	15.77%	13.09%	**13.15%**
002475.SZ	立讯精密	6.30%	5.94%	**7.21%**
600114.SH	东睦股份	14.24%	11.85%	**10.67%**
平均值		15.06%	13.79%	**10.34%**

注：精研科技、统联精密、长盈精密和东睦股份历史年度费用中存在股份支付费用，上述费用率已剔除股份支付费用的影响，**截至本回复出具日，精研科技和统联精密尚未披露 2025 年度报告。**

由上表可见，可比上市公司历史年度费用率呈现波动下滑趋势。整体来看，可比上市公司历史年度费用率变化趋势，与加期评估的预测趋势基本一致；加期评估基于预测期收入增速放缓的判断，预测期费用率基本稳定在 12.30%左右，该预测具备合理性与审慎性，符合同行业可比公司费用率变化趋势。

4、折现率

本次评估和加期评估的折现率关键参数取值情况如下表所示：

参 数	加期评估取值	本次评估取值
无风险报酬率 Rf	1.76%	1.80%
权益的系统风险系数 Beta	1.1540	1.0219
市场风险溢价 ERP	6.67%	6.67%
企业特定风险调整系数 Rc	2.00%	2.00%
债务资本成本 Kd	3.00%	3.10%
权益资本成本 Ke	11.50%	10.60%
WACC	9.94%	9.28%

（1） 无风险利率 Rf

无风险报酬率 Rf 采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。加期评估基准日对应的无风险报酬率，较本次评估基准日水平略有下降。

（2）权益的系统风险系数 Beta

权益的系统风险系数 Beta 以可比上市公司 Beta 为基础按上海富驰的所得税率、资本结构进行调整确定，加期评估与本次评估选取的可比上市公司无变化，贝塔数据选取的规则无变化。

加期评估 Beta 取值较本次评估 Beta 取值略有上升，其主要原因系市场行情波动所致。

（3）市场风险溢价 ERP

市场风险溢价 ERP 均选用近 10 年沪深 300 指数成分股的截至 2024 年末交易收盘价作为基础数据进行测算确定。加期评估与本次评估的市场风险溢价取值一致。

（4）企业特定风险调整系数 Rc

加期评估与本次评估的企业特定风险调整系数 Rc 取值一致。

（5）债务资本成本 Kd

企业债务资本成本均以基准日一年期贷款利率确定，本次评估的债务资本成本以基准日一年期贷款利率 3.10%确定，加期评估基准日一年期贷款利率下降至 3.00%。

结合上述各项参数的选取结果，计算加期评估折现率为 9.94%，较本次评估 9.28%的折现率略有增加，加期评估折现率变动主要受市场环境波动影响，参数选取依据充分、测算逻辑严谨合理。

5、非经营性资产、非经营性负债和带息负债

加期评估和本次评估的非经营性资产、非经营性负债和带息负债的差异情况如下表所示：

单位：万元

项目	加期评估	本次评估	差异额
非经营性资产	7,518.90	7,422.29	96.61
非经营性负债	28.54	36,726.59	-36,698.05
带息负债	57,262.45	67,706.47	-10,444.03

注：差异额=加期评估-本次评估

（1）非经营性资产

加期评估和本次评估确认的非经营性资产差异较小，该差异主要源于不同评估时点下，闲置资产及期后拟处置资产的认定存在细微差别。

（2）非经营性负债

加期评估和本次评估确认的非经营性负债差异额为 36,689.05 万元，其主要原因为各方签署了《关于上海富驰高科技股份有限公司股份转让协议之补充协议（二）》，业绩对赌回购条款取消，上海富驰不需要承担回购义务，长期应付款期后无需支付，加期评估为零。

（3）带息负债

加期评估和本次评估确认的带息负债差异额为 10,444.03 万元，差异原因主要为期后上海富驰实际经营情况较好，归还了部分银行借款所致。

综上，加期评估各项参数的调整具备充分依据，测算逻辑严谨且合理，契合标的公司期后经营发展的实际情况，加期评估结果较本次评估结果的增长具有合理性及公允性。

七、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、查阅 MIM 产品相关行业协会报告、公开数据、相关研报及上市公司公开披露信息，对 MIM 行业的发展周期、行业现状、市场规模及行业前景等情况进行分析，与标的公司相关人员访谈了解上海富驰的行业地位、核心竞争优势等情况，并综合分析预测期营业收入增长的合理性；

2、查阅并分析上海富驰近几年主要产品销售收入、增长率、毛利率、下游客户需求、在手订单等情况，分析各财务指标变化趋势及原因；

3、查阅并分析上海富驰产品生产模式、产品成本构成、人工成本及制造费用水平等情况；

4、查阅并分析上海富驰与主要客户历史合作情况、合作关系的稳定性、客户认证情况及在手订单和长期协议签署情况；

5、与上海富驰相关人员访谈了解上海富驰近几年各期的期间费用构成、变化趋势及费用率水平，并分析期间费用变动的原因以及预测的合理性；

6、查阅并分析上海富驰固定资产和无形资产规模、在建工程情况、存量资产使用及未来资本性支出计划等情况，了解上海富驰折旧摊销政策，与标的公司管理层设备管理人员沟通了解后续资本性支出计划；

7、核实并分析上海富驰历史期信用减值损失形成的原因，与标的公司相关人员访谈了解标的公司客户信用政策以及历史年度应收账款发生坏账的情况；

8、核实增值税加计抵减相关政策依据和延续性情况、报告期内其他收益实现情况；

9、分析上海富驰近几年资产运营效率、库存水平、收付款信用政策等影响营运资金波动的情况；

10、结合上海富驰收益法现金流类型、折现率相关的评估指引及证券市场交易案例等，对折现率计算方法、相关参数及结果进行分析；

11、查阅上海富驰 2025 年审计报告、在手订单等资料，了解标的公司业绩实现情况，并对主要产品收入与评估预测进行对比分析；

12、查阅并分析其他与收益预测相关的资料。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合行业发展前景、上海富驰业务规划及历史经营情况等因素综合分析，各主要产品收入和毛利率的预测具有审慎性。液态金属产品预测期相关收入维持在 3,000 万元水平具有合理性；

2、与 MIM 行业景气度密切相关的下游行业呈现良好的发展态势，上海富驰客户关系稳定，在手订单充足，预测期上海富驰营业收入稳定增长，符合行业未来变动趋势，具有合理性及可实现性；

3、预测期内上海富驰期间费用率下降具有合理性；信用减值损失预测具有审慎性；报告期内增值税加计抵减相关收益均已实现，本次预测具有审慎性和可实现性；

4、营运资金增加额的预测过程与上海富驰当前的应收款回收政策相匹配，与未来年度的业务发展情况相匹配，各年营运资金比例取数合理、依据充分，据此计算得出的各期营运资金增加额具有合理性，相关方法符合可比交易惯例；

5、资本性支出的测算过程合理，预测依据充分，相关预测与上海富驰业务发展需求相匹配，预测结果具有合理性，相关方法符合可比交易惯例；

6、上海富驰 2025 年自由现金流为负、2026 年以后转正并快速增加具有合理性；

7、计算折现率时选用的可比上市公司具有可比性，以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构符合行业惯例及相关评估指引、监管机构规定，符合上海富驰实际情况，具有合理性；折现率与同行业历史可比交易案例存在一定差异，主要原因系近年来无风险报酬率和 LPR 下滑所致。无形资产折现率和收益法折现

率差异原因合理，收益法折现率反映了上海富驰所处行业的特定风险以及自身风险水平，具有稳健性、合理性。

8、根据标的公司提供的期后经审计的财务数据，2025 年上海富驰实际实现的经营数据好于预测数，整体业绩完成情况较好。

问题五、关于标的公司客户与销售模式

重组报告书披露，（1）上海富驰采取直销的销售模式，通常根据客户的具体需求进行定制化生产，期末合同履约成本中包含针对特定项目制作模具的开模费；（2）报告期内，上海富驰前五大客户整体保持稳定，2024 年标的公司对第一大客户和第二大客户的销售最终销往第四大客户，报告期各期标的公司对某产业链客户的直接及间接销售收入合计占比分别为 32.44%、47.86%和 58.79%；（3）标的公司产品具有定制化属性，下游客户在选择供应商时会执行严格的认证过程，客户粘性较高。

请公司披露：（1）按照终端产业链客户口径统计的报告期各期标的公司前五大客户情况，标的公司通过其他客户向产业链客户销售的原因、是否符合行业惯例，该销售模式定义为“直销”的准确性；（2）标的公司主要客户（包括直接客户和终端产业链客户）的基本情况、经营情况及行业地位，标的公司与主要客户的合作模式、合作时间、报告期各期销售金额波动情况、定价公允性，采购标的公司产品占其同类采购的比例情况，主要客户是否存在替代供应商或自产计划，标的公司客户稳定性和业务持续性；（3）标的公司客户集中以及报告期内集中度进一步增加的原因、是否符合行业惯例，标的公司对第一大产业链客户是否存在依赖，标的公司主要客户及其关联方与标的公司及其关联方是否存在关联关系或其他利益安排，标的公司订单获取的方式及合规性；（4）标的公司与主要客户是否存在排他性合作约定，如存在，进一步说明排他性约定的具体内容及影响，标的公司拓展新客户是否存在障碍，报告期内及期后新客户、新产品拓展情况，未来收入增长的可持续性；（5）标的公司为下游客户定制化设计、认证及生产的主要流程及时间周期，报告期内收取的相关费用金额及会计处理。请公司结合前述问题进一步完善重组报告书中重大风险提示之“大客户依赖风险”的相关内容。

请独立财务顾问和会计师核查以上事项，说明对标的公司销售收入真实性、下游客户库存情况的核查过程、比例及结果，并发表明确意见。

回复：

一、按照终端产业链客户口径统计的报告期各期标的公司前五大客户情况，标的公司通过其他客户向产业链客户销售的原因、是否符合行业惯例，该销售模式定义为“直销”的准确性

报告期内，标的公司按照终端产业链客户口径统计的前五大客户整体保持稳定，具体情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	收入金额	收入占比	主要销售内容
2025 年度	**1**	**H 集团系**	**144,007.56**	**56.54%**	**MIM 产品、液态金属产品**
	2	**A 集团系**	**23,514.23**	**9.23%**	**MIM 产品、塑胶类产品**
	3	**华勤技术**	**13,010.33**	**5.11%**	**塑胶类产品、MIM 产品**
	4	**龙旗科技**	**9,924.31**	**3.90%**	**塑胶类产品、MIM 产品**
	5	**信诚硅胶**	**4,435.89**	**1.74%**	**MIM 产品**
	合计		**194,892.32**	**76.52%**	**-**
2024 年度	1	H 集团系	94,633.49	47.86%	MIM 产品、液态金属产品
	2	华勤技术	14,228.11	7.20%	塑胶类产品、MIM 产品
	3	A 集团系	14,115.08	7.14%	MIM 产品、塑胶类产品
	4	龙旗科技	11,234.67	5.68%	塑胶类产品、MIM 产品
	5	传音控股	4,310.04	2.18%	MIM 产品
	合计		**138,521.39**	**70.05%**	-

注：上述客户按同一集团口径合并计算。其中，H 集团系包括富世达、兆利、H 集团；A 集团系主要包括歌尔股份、立讯精密、瑞声科技、金龙机电、富士康等。

标的公司产品最终应用于终端产业链客户，标的公司通过其他客户（如富世达、兆利）向终端产业链客户销售，即终端产业链客户通过招标授权其他客户（如富世达、兆利）向标的公司采购主要系：标的公司作为精密零部件制造商，核心价值在于材料、模具、工艺等制造技术，而富世达、兆利等组件生产商的价值在于系统集成和整体解决方案，两者分工协作，共同为终端产业链客户服务。

在零部件行业中，客户出于维护产品质量稳定性的考虑，对零部件供应商的遴选具有严格的标准，实施严格的供应商管理制度，对供应商进行认证并建立相对封闭的配套供应体系，零部件供应商通常需要花费较高的成本，并经过较长的周期才能通过客户的合格供应商认证，取得客户的合格供应商认证后，零部件供应商才可以参与项目的招投标。标的公司通过其他客户（如富世达、兆利）向终端产业链客户销售的模式有助于终端产业链客户简化供应链管理，降低采购和协调成本，根据统联精密上市过程披露的审核问询回复显示，统联精密前五大客户里面的铠胜集团、捷普科技系由其下游终端客户苹果（Apple）认可后指定，铠胜集团系一家中国台湾上市公司，产品

范围涵盖电脑、通讯及其他消费性电子产品，目前成功地切入国际一流大厂的供应链；捷普科技为捷普集团的下属公司，捷普集团是著名美资企业，成立于 1966 年，是一家为全球知名电子合约制造服务商（EMS）之一。综上，标的公司通过富世达、兆利向终端产业链客户销售的模式符合消费电子零部件制造行业惯例。该销售模式下标的公司与其他客户直接签订合同，由标的公司直接向其他客户进行销售、对账、开具发票并结算，定义为“直销”具有准确性。

二、标的公司主要客户（包括直接客户和终端产业链客户）的基本情况、经营情况及行业地位，标的公司与主要客户的合作模式、合作时间、报告期各期销售金额波动情况、定价公允性，采购标的公司产品占其同类采购的比例情况，主要客户是否存在替代供应商或自产计划，标的公司客户稳定性和业务持续性

（一）标的公司主要客户（包括直接客户和终端产业链客户）的基本情况、经营情况及行业地位，标的公司与主要客户的合作模式、合作时间

报告期内，标的公司各期主要客户情况如下：

客户名称	基本情况	经营情况及行业地位	合作模式	合作时间
富世达	富世达系标的公司 2024 年度及 **2025 年度**的第一大直接客户，其成立于 2011 年 9 月 15 日，是一家外商独资高企业，由中国台湾上市公司台湾奇鋐科技股份有限公司投资	富世达公司为中国台湾上市公司子公司，核心业务是研发、设计和生产各类精密转轴、滑轨、金属五金冲压件、注塑制品等，并广泛应用于 3C 电子产品（如笔记本电脑、平板电脑、手机、相机等）、工业设备、医疗设备及复印机等领域，在电子消费产业链具有较大影响力	上海富驰销售转轴 MIM 零件给到富士达，富士达进行转轴组装	2019 年
兆利	兆利全资子公司兆旺科技（上海）有限公司系标的公司 2024 年度及 **2025 年度**的第二大客户，其成立于 2001 年 12 月 28 日，是一家外商独资企业，由中国台湾上市公司台湾兆利科技工业股份有限公司投资	兆利为中国台湾上市公司，其全资子公司兆旺科技（上海）有限公司的核心业务是研发、设计和生产各类精密转轴、滑轨等精密金属零件。这些产品广泛应用于笔记本计算机、液晶显示屏幕/TV、翻盖型手机、电子翻译词典、电话机、PDA 等 3C 产品领域，在电子消费产业链具有较大影响力	上海富驰销售转轴 MIM 零件给到兆利，兆利进行转轴组装	2016 年

客户名称	基本情况	经营情况及行业地位	合作模式	合作时间
H 集团	H 集团系标的公司 2024 年度的第四大客户、**2025 年度**第三大客户，是国内消费电子终端知名企业	H 集团在全球电子设备制造领域具有重要地位，其手机、平板电脑、智能穿戴等产品在全球市场拥有广泛的用户群体和较高的市场份额，是全球知名的电子设备制造商和解决方案提供商，特别是折叠屏设备领域处于行业龙头地位	上海富驰销售转轴成品和 MIM 零件给 H 集团，H 集团用于手机和手表的组装	2013 年
华勤技术	华勤技术系标的公司 2024 年度第三大户及**2025 年度**第四大客户，其成立于 2005 年 8 月 29 日，目前为主板上市公司	华勤技术主要从事智能硬件产品的研发设计、生产制造和运营，产品涵盖智能手机、笔记本电脑、平板电脑、智能穿戴、AIoT 产品及服务器等，服务于国内外知名智能硬件品牌及互联网公司，系国内 3C 终端设备 ODM 龙头企业	上海富驰和东莞华晶销售塑胶零件给华勤技术，华勤技术用于智能手表组装	2019 年
龙旗科技	龙旗科技系标的公司 2024 年度及 **2025 年度**第五大客户，其成立于 2004 年 10 月 27 日，目前为主板上市公司	龙旗科技主要从事智能产品的研发设计及生产制造等综合服务，形成了涵盖智能手机、AI PC、汽车电子、平板电脑、智能手表/手环、智能眼镜等的全品类产品布局，系国内 3C 终端设备 ODM 龙头企业	上海富驰和东莞华晶销售塑胶零件给龙旗科技，龙旗科技用于智能手表组装	2019 年

注 1：客户基本情况来自于国家企业信用信息公示系统及相关披露的年度报告，上述客户按同一集团口径合并计算，系标的公司主要交易主体。其中，富世达包括深圳市富世达通讯有限公司；兆利包括兆旺科技（上海）有限公司；华勤技术包括东莞华贝电子科技有限公司、上海勤允电子科技有限公司、东莞华誉精密技术有限公司、广东启扬科技有限公司；龙旗科技包括南昌龙旗信息技术有限公司、龙旗电子（惠州）有限公司；

注 2：由于商业保密原则，公司以代号代替 H 集团客户名称。

（二）标的公司与主要客户报告期各期销售金额波动情况、定价公允性

报告期各期，标的公司向主要客户销售金额及平均单价情况如下：

单位：万元、元/件

客户名称	2025 年度		2024 年	
	收入	单价	收入	单价
富世达	**71,418.06**	**3.95**	62,418.12	4.54

客户名称	2025 年度		2024 年	
	收入	单价	收入	单价
兆利	**38,397.58**	**3.56**	21,000.06	3.38
H 集团	**34,191.93**	**22.20**	11,215.31	7.57
华勤技术	**13,010.33**	**1.56**	14,228.11	1.73
龙旗科技	**9,924.31**	**6.78**	11,234.67	6.17
歌尔股份	**7,791.05**	**3.94**	8,563.37	4.07

标的公司对于不同客户的销售定价方式主要为成本加成定价，大部分订单均以参与客户招投标的方式进行协定。由于标的公司产品均为定制化生产，因不同订单在产品工艺、技术指标、原材料结构均存在差异，不同客户单价存在一定差异。

其中，标的公司对富世达平均单价呈下降趋势，主要系折叠屏手机转轴工艺持续升级,对应需要的 MIM 零部件更加细化，相关零部件数量持续大幅增加, 虽然转轴整体价格有所上涨，但零部件数量拆分更多，部分单个零部件的价格略有下降；对华勤技术的平均单价整体呈下降趋势，主要系对应产品零件工艺减化，且交货数量增长，生产能效提升。

标的公司对 H 集团的平均单价整体大幅上升，主要系 2024 年起标的公司向 H 集团销售折叠组装件，2024 年和 **2025 年**对应收入占比分别为 2.82%和 **9.84%**，且折叠组装件由多种零部件组装而成，对应单价较高。报告期各期，标的公司向 H 集团销售零部件及组装件的单价均保持稳定，具体情况如下：

单位：万元、万件、元/件

类型	2025 年度			2024 年度		
	收入	销量	单价	收入	销量	单价
零部件	**3,257.06**	**1,451.68**	**2.24**	3,895.52	1,459.22	2.67
组装件	**25,073.59**	**88.34**	**283.84**	5,567.79	21.69	256.70

注：零部件收入不含模具收入。

综上，受下游市场需求增加影响，标的公司报告期各期向主要客户销售金额整体呈上升趋势，且定价存在一定差异，但具有公允性。

（三）采购标的公司产品占其同类采购的比例情况，主要客户是否存在替代供应商或自产计划，标的公司客户稳定性和业务持续性

标的公司主要客户均为上市公司或知名企业，目前未有公开信息显示主要客户采购标的公司产品占其同类采购的比例情况，也未显示其有自产计划，但上述主要客户存在替代供应商，如精研科技和统联精密。

标的公司客户具有稳定性，业务具有持续性，具体分析如下：

1、从行业发展情况来看，MIM 行业需求稳定增长，消费电子、汽车等下游行业需求持续增长，标的公司作为头部企业受益于行业红利，主要客户订单稳定，无显著流失风险。报告期各期，标的公司按照终端产业链客户口径统计的前五大客户整体保持稳定，对应收入占比分别为 70.05%和 **76.63%**。此外，**截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司在手订单金额为 26,901.74 万元，其中，500 万元以上订单包括 H 集团、富世达、兆利、Stanley Black & Decker 等主要客户**，且主要客户多为行业龙头，经营稳健，即使经济波动也会优先保障供应链稳定，减少供应商切换频率。

2、从业务模式来看，标的公司提供高度定制化 MIM 产品，客户切换供应商需重新设计、验证，成本高、周期长，合作粘性强。长期合作中，客户对标的公司的技术能力、交付稳定性高度认可，形成稳定合作关系，减少变动可能性。

3、从市场竞争来看，标的公司在工艺、产能、品牌上领先，在特定零部件领域对主要客户进行独家供应，主要客户切换供应商面临质量、交期等风险，主动更换意愿低。标的公司占据头部份额，客户集中度高，前五大客户结构较为稳定。

4、从标的公司的竞争优势来看，凭借技术研发实力、行业先发优势、卓越的产品质量及人才优势，标的公司在 MIM 行业中形成了显著的竞争优势，为进入大客户供应链体系并保持稳定奠定了坚实基础。具体来看：

（1）标的公司自创立以来始终将研发和技术创新作为发展原生动力，已具备较强的技术研发和产品创新能力，形成了丰富的技术成果，涵盖喂料制备、烧结、整形等工艺环节，标的公司在中国境内共拥有 **417** 项专利（其中发明专利 **115** 项，实用新型 **302** 项），已取得软件著作权 43 项。

（2）标的公司是国内较早进入 MIM 行业的企业之一，深耕 MIM 行业二十余年，在通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等领域持续拓展，在产品和技术方面多元化

发展，在市场布局、客户服务以及品牌建设等方面稳步推进，已经在市场建立了较强的竞争优势并建立了较高的市场地位。

（3）标的公司产品质量优异，凭借先进的工艺控制体系和严格的质量管理体系，标的公司产品具备高精度、高强度、高稳定性等特性，能够满足不同行业客户对精密零部件的严苛要求，在消费电子、汽车等对产品质量要求极高的领域赢得了客户的高度认可和长期合作。

（4）标的公司拥有从业经验丰富的研发创新型人才、生产制造型人才和管理运营型人才，掌握了 MIM、BMG 等领域的专利技术和先进生产工艺，具备了较高的研发、生产、品质、销售等管理能力。标的公司核心团队始终保持对行业技术发展趋势和所服务相关产业发展情况的密切跟踪，把握产业发展趋势和技术革新方向，能通过工艺优化、产品升级确保标的公司在市场竞争中保持优势，为标的公司可持续发展提供了强有力的保障。

三、标的公司客户集中以及报告期内集中度进一步增加的原因、是否符合行业惯例，标的公司对第一大产业链客户是否存在依赖，标的公司主要客户及其关联方与标的公司及其关联方是否存在关联关系或其他利益安排，标的公司订单获取的方式及合规性

（一）标的公司客户集中以及报告期内集中度进一步增加的原因、是否符合行业惯例

报告期内，标的公司前五大客户销售合计占比情况如下表所示：

年度	序号	客户名称	收入占比
2025 年度	**1**	**富世达**	**28.04%**
	2	**兆利**	**15.08%**
	3	**H 集团**	**13.42%**
	4	**华勤技术**	**5.11%**
	5	**龙旗科技**	**3.90%**
	合计		**65.54%**
2024 年度	1	富世达	31.57%
	2	兆利	10.62%
	3	华勤技术	7.20%
	4	H 集团	5.68%

年度	序号	客户名称	收入占比
	5	龙旗科技	5.67%
	合计		**60.73%**

注 1：上述客户按同一集团口径合并计算，系标的公司主要交易主体。其中，富世达包括深圳市富世达通讯有限公司；兆利包括兆旺科技（上海）有限公司；华勤技术包括东莞华贝电子科技有限公司、上海勤允电子科技有限公司、东莞华誉精密技术有限公司、广东启扬科技有限公司；龙旗科技包括南昌龙旗信息技术有限公司、龙旗电子（惠州）有限公司；
注 2：由于商业保密原则，公司以代号代替 H 集团客户名称。

其中，标的公司对 H 集团的间接销售主要系 H 集团直接指定其下一加工环节的供应商，即标的公司客户富世达和兆利。报告期各期，标的公司对 H 集团的直接及间接销售收入合计占比分别为 47.86%和 **56.54%**，客户集中度较高。标的公司客户集中度进一步提升，主要系大客户新产品上市以及标的公司折叠机铰链模组能力提升，订单量增加，生产量和销售量均有大幅提升。

报告期各期，同行业可比公司前五大客户销售合计占比情况如下表所示：

公司简称	2025 年度	2024 年
精研科技	-	41.41%
统联精密	-	71.86%
长盈精密	**64.60%**	74.92%
立讯精密	**65.04%**	78.50%
平均值	**64.82%**	**66.67%**
标的公司	**65.54%**	**60.73%**

注：来源于各可比公司披露的年度报告，可比公司 2025 度前五大客户销售数据尚未披露。

由上表可知，同行业可比公司精研科技、统联精密、长盈精密及立讯精密 2024 年度、**2025 年度**对前五大客户的占比均超过 50%，同行业可比公司客户集中度均较高，不存在下游行业较为分散而标的公司客户较为集中的情况。

标的公司下游客户集中度较高，主要系消费电子细分领域的市场集中度较高，其与业内知名企业进行合作，并与主要客户建立了长期稳定的合作关系。标的公司的客户集中度较高，符合行业惯例，与行业经营特点具有一致性。

（二）标的公司对第一大产业链客户是否存在依赖，标的公司主要客户及其关联方与标的公司及其关联方是否存在关联关系或其他利益安排

1、标的公司对第一大产业链客户是否存在依赖

由上文可知，报告期各期，标的公司对第一大产业链客户的直接及间接销售收入合计占比分别为47.86%和**56.54%**，客户集中度较高，主要系消费电子细分领域的市场集中度较高。标的公司对第一大产业链客户销售收入的提升主要由客户下游折叠屏手机销量快速增长所致，对该产业链客户存在一定程度依赖，相关大客户依赖风险已在重组报告书中作重大风险提示。

从业务模式来看，标的公司提供高度定制化MIM产品，标的公司产品的设计和开发需要与下游客户共同参与，定制化属性较高，是通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等应用领域产品的关键零部件，客户一般不会轻易更换该类供应商。同时，下游客户在选择供应商时会执行严格的认证过程，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产供应能力、专利及工艺技术、质量控制能力等进行全面的考核和评估，考虑到考核评估周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，下游客户与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会频繁更换，客户粘性较高。

由于标的公司系国内领先的MIM制造商之一，深耕MIM行业二十余年，具有深厚的技术积淀。依靠较强的研发设计实力、良好的产品性能、完善的配套服务体系和及时的产品交付能力，标的公司获得了良好的行业认知度，积累了广泛的客户资源。标的公司已与多家知名企业建立了紧密的业务合作关系，标的公司核心客户优质稳定，且能保持长期合作关系。

标的公司虽然对第一大产业链客户存在依赖，但对应销售的折叠机零部件及组装件下游市场发展良好。据IDC的数据，2024年中国折叠机销量达到了917万台，同比增长30.8%；**2025年中国折叠屏手机市场出货量为1001万台，同比增长9.2%，**延续增长趋势。同时，标的公司的第一大产业链客户为消费电子行业龙头企业，双方长期稳定的合作关系有利于标的公司介切入第一大产业链客户的其他业务领域。此外，标的公司也在积极拓展MIM产品在新能源汽车、医疗以及电动工具产业等新领域的应用场景，报告期各期上述领域MIM产品收入分别为26,324.23万元和**32,252.69**万元，整体呈上升趋势，以进一步增强标的公司的核心竞争力，巩固标的公司的在该领域的

市场地位。

同时标的公司 MIM 产品的应用场景不断拓展，标的公司报告期内已成功开发高速连接器外罩、散热器 MIM 件共计两个料号，截至报告期末均处于正常供货状态。随着 AI 和算力建设的快速发展，也为 MIM 技术在高速连接器外罩、芯片和光模块散热器等场景提供了巨大的潜在市场需求。

2、标的公司主要客户及其关联方与标的公司及其关联方是否存在关联关系或其他利益安排

截至报告期末，标的公司主要客户主要基本情况如下：

客户名称	成立时间	主要股东构成	主要人员
富世达	2011-09-15	MARKETHILL INVESTMENTS LIMITED 持股 100%，系中国台湾上市公司台湾奇鋐科技股份有限公司投资	张明惠为法定代表人、执行董事、总经理；邱稚育为监事
兆利	2001-12-28	Royal Jarlly Holding Limited 持股 80.56%、福清茂利电子有限公司持股 19.44%（旺星控股有限公司持有其 100%），由中国台湾上市公司台湾兆利科技工业股份有限公司投资	张台沅为法定代表人及董事长、许耀坤为总经理及董事、刘光华为董事、陈颖萱为监事
H 集团	注 2	注 2	注 2
华勤技术	2005-08-29	主板上市公司，控股股东上海奥勤信息科技有限公司	邱文生公司实际控制人、董事长、总经理；崔国鹏为副董事长；吴振海为董事、副总经理；邓治国为董事、副总经理；奚平华为职工董事、财务负责人；陈晓蓉为董事；余方为独立董事；胡赛雄为独立董事；黄治国为独立董事；王志刚为副总经理；邹宗信为副总经理；廖浩然为副总经理；廉明为副总经理；汪启军为副总经理；王仕超为副总经理；张文国为副总经理；聂志刚为副总经理；李玉桃为董秘
龙旗科技	2024-03-01	主板上市公司，昆山龙旗投资管理中心（有限合伙）为公司控股股东	杜军红为公司实际控制人、董事长；葛振纲为董事、总经理；关亚东为董事、副总经理；沈建新为独立董事；杨川为独立董事；牛双霞为独立董事；覃艳玲为职工董事；郑启昂为副总经理；王伯良为副总经理；程黎辉为副总经理；周良梁为副总经理、董秘；张之炯为财务负责人
歌尔股份	2008-05-22	主板上市公司，控股股东歌尔集团有限公司，姜滨为公司实际控制人	姜滨为董事长、法定代表人、非独立董事；李友波为总裁、非独立董事、段会禄为副总裁、非独立董事；高晓

客户名称	成立时间	主要股东构成	主要人员
			光为副总裁；刘春发为副总裁；蒋洪寨为副总裁；于大超为副总裁；饶轶为副总裁；刘耀诚为副总裁、非独立董事；徐大朋为董事会秘书；姜付秀为独立董事；黄翊东为独立董事；仇旻为独立董事；冯蓬勃为监事会主席，股东代表监事；徐小凤为职工代表监事；魏文滨为职工代表监事；李永志为财务总监

注 1：客户基本情况来自于国家企业信用信息公示系统及相关披露的年度报告，上述客户按同一集团口径合并计算系标的公司主要交易主体。其中，富世达包括深圳市富世达通讯有限公司；兆利包括兆旺科技（上海）有限公司；华勤技术包括东莞华贝电子科技有限公司、上海勤允电子科技有限公司、东莞华誉精密技术有限公司、广东启扬科技有限公司；龙旗科技包括南昌龙旗信息技术有限公司、龙旗电子（惠州）有限公司；歌尔股份包括歌尔股份有限公司、怡力精密制造有限公司、青岛歌尔视界科技有限公司、潍坊歌尔电子有限公司；

注 2：由于商业保密原则，公司以代号代替 H 集团客户名称，并豁免披露其成立时间、主要股东构成和主要人员。

标的公司控股股东为东睦股份，东睦股份无实际控制人和控股股东，单一大股东为睦特殊金属工业株式会社，故标的公司无实际控制人。报告期内，标的公司关联方具体情况详见重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、关联交易”。经核查，标的公司及其关联方与前五大客户及其关联方不存在关联关系或其他利益安排。

（三）标的公司订单获取的方式及合规性

标的公司的订单获取方式包括两种形式，招投标为主要的订单获取方式。 在零部件行业中，客户出于维护产品质量稳定性的考虑，对零部件供应商的遴选具有严格的标准，实施严格的供应商管理制度，对供应商进行认证并建立相对封闭的配套供应体系，零部件供应商通常需要花费较高的成本，并经过较长的周期才能通过客户的合格供应商认证，取得客户的合格供应商认证后，零部件供应商才可以参与项目的招投标。此外，部分项目因客户未要求进行招投标程序，标的公司通过商务谈判取得此类项目并获取订单。

标的公司通过公开招标平台、客户邀标等途径获取到目标企业的公开招标信息或竞标邀请后，参与投标并获取产品订单。标的公司客户采购的产品不属于《中华人民共和国招标投标法》《必须招标的工程项目规定》《必须招标的基础设施和公用事业项目范围规定》所规定的工程项目，也不涉及各级政府部门及企事业单位和团体组织使用财政性资金向标的公司大额采购产品的情形，因此不属于上述法律法规规定应当

采用招投标方式开展的业务类型，标的公司订单获取不存在依法应当履行招投标手续而未履行的情形。

标的公司报告期内在获取订单过程中不存在商业贿赂、围标、串标等违法违规行为的情形。标的公司在获取订单的过程中，主要依据企业客户内部管理规定履行相关投标、商务谈判、询价等程序，客户确定标的公司符合其供应商标准后，与标的公司签订正式的业务合同，不涉及三方协议，双方合作具有真实业务背景，属于市场行为，标的公司获取订单的方式合法合规。

四、标的公司与主要客户是否存在排他性合作约定，如存在，进一步说明排他性约定的具体内容及影响，标的公司拓展新客户是否存在障碍，报告期内及期后新客户、新产品拓展情况，未来收入增长的可持续性

（一）标的公司与主要客户是否存在排他性合作约定，如存在，进一步说明排他性约定的具体内容及影响，标的公司拓展新客户是否存在障碍

标的公司与主要客户的合作一般不存在排他条款，但针对部分长期稳定大客户会针对某一具体产品或者具体研发材料不得与客户的主要竞争对手开展合作。整体而言，上述排他性条款对标的公司拓展新客户不存在重大障碍，整体影响有限。

（二）报告期内及期后新客户、新产品拓展情况，未来收入增长的可持续性

报告期内，标的公司新客户拓展情况如下：

单位：万元

2025 年度		
客户名称	**金额**	**占营业收入比重**
江西跃鹰科技产业有限公司	**698.82**	**0.27%**
深圳市速腾聚创科技有限公司	**532.82**	**0.21%**
上海圣慧国际贸易有限公司	**251.80**	**0.10%**
Methode Electronics Malta LTD	**214.67**	**0.08%**
杭州海康威视数字技术股份有限公司	**213.81**	**0.08%**
其他	**1,766.47**	**0.69%**
合计	**3,678.39**	**1.44%**
2024 年度		
客户名称	**金额**	**占营业收入比重**
重庆台川橡塑材料有限公司	800.69	0.40%

安徽中鼎电子科技有限公司	709.00	0.36%
惠州市盈利高精密五金有限公司	431.15	0.22%
安费诺	333.11	0.17%
同凌泰精密科技（佛山）有限公司	238.39	0.12%
其他	1,182.77	0.60%
合计	**3,695.12**	**1.87%**

注：上述客户按同一集团口径合并计算。其中，安费诺包括安费诺东亚电子科技（深圳）有限公司和安费诺光纤技术（深圳）有限公司。

从报告期后来看，截至 **2025 年 12 月 31 日**，标的公司在手订单金额为 **26,901.74** 万元，其中，500 万元以上订单包括 H 集团、富世达、兆利、Stanley Black & Decker 等主要客户，标的公司与主要客户合作稳定性较高。

新产品拓展情况方面，标的公司按料号对产品进行归集分类，不同料号对应产品的规格型号等存在差异，以此对新产品进行定义。报告期内，标的公司新产品拓展情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
MIM	**35,092.00**	**13.78%**	53,950.65	27.28%
塑胶	**9,713.50**	**3.81%**	9,273.84	4.69%
液态金属	**11.74**	**0.00%**	**-**	**-**
其他	**10,734.67**	**4.21%**	6,099.35	3.08%
合计	**55,551.92**	**21.81%**	**69,323.83**	**35.06%**

从报告期后来看，**2026 年 1-2 月**，标的公司 MIM、塑胶、液态金属和其他类别对应新产品收入分别为 **28,107.47 万元、2,116.51 万元、0 万元和 917.64 万元**。

标的公司凭借在 MIM 领域的技术积累、先发优势、项目经验等优势能够有效提升在新一代产品中的占据有利地位，未来收入增长具有可持续性，具体分析如下：

（1）标的公司在细分领域具备领先的技术积累

报告期内，标的公司始终专注于 MIM 技术的研发、生产和销售，深耕 MIM 行业二十余年，凭借技术研发实力、行业先发优势、卓越的产品质量及人才优势，标的公

司在 MIM 行业中形成了显著的竞争优势，为进入大客户供应链体系并保持稳定奠定了坚实基础。随着终端客户对材料的要求变高，导致加工更加复杂，需要更高端的设备及辅助材料，且标的公司在关键技术领域具有核心竞争优势，议价能力相对较高。

（2）标的公司在新产品开发中具有先发优势

报告期内，下游消费电子产业链客户充分认可标的公司在 MIM 产品领域的技术专长和项目积累。标的公司主要客户在 MIM 零部件产品研发过程中，通常会与标的公司进行项目前期评估，主要包括：1）项目前期交流评估，即在客户的产品结构上提出利于 MIM 工艺量产的结构区域、设计问题、成型的风险点，并告知客户简单的修改建议，同时针对客户给出产品的性能需求进行推荐 MIM 工艺具备优势的制造工艺路线以及材料工艺方案；2）制作量产可行性评估报告（以下简称“DFM 报告”）：正式对客户产品图档以及工艺需求进行更加细致的评估分析，并制作正式的 DFM 报告与客户进行多轮讨论；3）锁图：客户图档锁定/产品工艺锁定；4）项目立项：组建项目团队并启动项目开发会议以及开工会议。项目正式开始后，标的公司会进行项目试制，主要包括：1）V1 试制:主要将理论产品转化为实际产品进行手板确认；2）V2 试制：主要确认产品的结构是否达到部分设计的预期效果；3）V3 试制：确保产品满足理论设计并且可以进行整机装机以及测试；4）V4 试制：产品结构设计成熟具备启动复制模具开发能力；5）VN1 试制:生产制程稳定整机装机以及测试无不能解决的品质异常。因此，在下游终端产品开发中标的公司能够顺利开发出符合客户要求的产品，下游客户在新产品开发过程中通常会优先与标的公司进行技术沟通进而邀请标的公司参与新一代产品配套的的研发工作，这也为标的公司在新产品更新换代时率先获得客户认可创造了良好的条件。

（3）客户更换供应商成本较高，通常不会轻易更换供应商

标的公司提供高度定制化 MIM 产品，标的公司产品的设计和开发需要与下游客户共同参与，定制化属性较高，是通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等应用领域产品的关键零部件，客户一般不会轻易更换该类供应商。同时，下游客户在选择供应商时会执行严格的认证过程，需要持续对供应商研发和技术创新能力、量产供应能力、专利及工艺技术、质量控制能力等进行全面的考核和评估，考虑到考核评估周期较长以及变更供应商带来的成本和不确定性，下游客户与上游供应商一旦建立良好的合作关系后，正常情况下不会频繁更换，客户粘性较高。

（4）MIM 产品在下游领域的应用逐步增加

随着 MIM 工艺技术的逐步成熟，以及对 MIM 技术认知程度的进一步加深，MIM 产品在下游领域的应用逐步增加。材料体系的多元化、技术工艺的复杂化、喂料制备的自主化、制造过程的自动化、下游应用的多元化是 MIM 行业发展的主要趋势，因此具备丰富的材料体系、掌握自主喂料技术、模具设计和制造技术以及快速上量能力为 MIM 企业最重要的发展驱动力。

随着下游领域对材料多元化及产品轻量化等差异化需求的不断提升，越来越多的材料和需求也被提出。如折叠屏手机转轴所使用的超高强度不锈钢，高耐磨材料，高强度的钛合金材料，轻质高强钢，高强度铝合金、镁合金等为未来材料体系主要发展方向。钛合金具有出色的强度、耐腐蚀性和轻量化特性，当下正加速导入计算机、通信和消费类电子产品领域，头部厂商加速布局，未来有望将钛合金材料应用于更多消费电子产品。随着后续钛合金成本降低，加工工艺优化，可以期待钛合金应用渗透率有望持续提升。但目前钛合金的尺寸精度以及钛合金原材料产能问题，还未达到工业化大规模量产条件。从技术工艺来看，微粉末注射成形、超大件注射成形及共注射成形等技术工艺将成为行业的重要发展方向。

MIM 是折叠屏手机铰链零部件制造核心工艺。随着折叠屏手机的兴起以及轻薄化趋势，折叠屏铰链设计复杂性提升，铰链零件的耐磨性、高强度、轻量化要求越来越高，需要更高强度和比强度的材料，MIM 在铰链里面的占比大幅提高。随着轻量化的进一步提高，MIM 钛合金有望替代部分机加工件，同时铝合金的 MIM 工艺也会有应用需求。同时 MIM 应用场景不断拓展，标的公司报告期内已成功开发高速连接器外罩、散热器 MIM 件共计两个料号，截至报告期末均处于正常供货状态。

此外，随着 AI 和算力建设的快速发展，也为 MIM 技术在高速连接器外罩、芯片和光模块散热器等场景提供了巨大的潜在市场需求。

从报告期期后看，截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司主要财务数据及在手订单情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月/2026 年 3 月 31 日
总资产	294,753.39
总负债	116,997.97

项目	2026 年 1-3 月/2026 年 3 月 31 日
营业收入	68,541.71
净利润	14,380.57
在手订单	19,065.91

注：以上数据未经审计。

综上，标的公司在 MIM、塑胶类等技术层面不断创新，在新客户和新产品方面不断拓展，为标的公司带来了更多的业务增长点和盈利机会，未来收入增长具有可持续性。

五、标的公司为下游客户定制化设计、认证及生产的主要流程及时间周期，报告期内收取的相关费用金额及会计处理。请公司结合前述问题进一步完善重组报告书中重大风险提示之“大客户依赖风险”的相关内容。

（一）标的公司为下游客户定制化设计、认证及生产的主要流程及时间周期

标的公司在量产及交付产品之前，一般需要经历新产品开发阶段。标的公司新产品开发阶段的具体内容一般包括定制化设计、认证及试生产等，主要流程包括开模、物料生产试制、正式签样、爬坡试制、认证试制等。因产品类别不同，标的公司新产品开发阶段的时间周期一般平均为 1-3 年。

1、开模

开模，是指根据下游客户定制化需求，设计图纸或样品后使用专用工具和设备制造出模具的过程。模具的开发包含设计和制造，最终把实现产品设计的模具和相关辅助装备制作出来。

2、物料生产试制

物料生产试制，属于物料供应商认证节点，其试生产产出的物料可为整机试制提供物料。

3、正式签样

正式签样，是对符合“技术领域已经成熟、生产领域达到初步量产状态”的产品或物料的一种认证方式，包括签样样品和签样承认书两部分，是技术标准的有效补充，对研发、制造、供应商等均具有广泛的约束力。完成正式签样后，表明产品结构设计

已经比较成熟并通过认证，结构件达到启动量产的状态，后续量产提升的优化工作不再需要通过更改设计来实现。

4、爬坡试制

爬坡试制，是验证新产品量产稳定、良率提升的物料试生产流程。

5、试制认证

研发认证阶段、研发与制造交接阶段，其试生产均是在进行整机试装；从制造团队开始主导的试生产阶段，属于验证整机批量组装稳定性的认证流程。

（二）标的公司报告期内收取的相关费用金额及会计处理

在标的公司为下游客户定制化设计、认证及试生产的新产品开发阶段，因开模是一项投资较高的生产流程，故标的公司与下游客户签订合同时一般约定生产产品的模具费用由客户承担，订单结束后模具归客户所有。除开模流程外，在新产品开发阶段的其他流程中标的公司基本不存在向客户收取相关费用的情况。

1、单独收费的模具

对于合同中约定单独收费的模具，标的公司制作完成后转入库存商品，模具经客户验收后确认模具收入，同时结转模具成本。报告期各期，标的公司单独收费的模具前五大客户具体情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	收入金额	收入占比	毛利率
2025 年度	**1**	**H 集团**	**5,861.27**	**57.19%**	**16.19%**
	2	**华勤技术**	**903.16**	**8.81%**	**50.74%**
	3	**歌尔股份**	**709.13**	**6.92%**	**35.49%**
	4	**龙旗科技**	**529.25**	**5.16%**	**48.11%**
	5	**深圳市泰衡诺科技有限公司**	**397.55**	**3.88%**	**73.25%**
	合计		**8,400.36**	**81.96%**	**26.24%**
2024 年度	1	H 集团	1,752.00	29.14%	-14.24%
	2	深圳市泰衡诺科技有限公司	1,194.12	19.86%	70.51%
	3	华勤技术	556.87	9.26%	47.40%
	4	龙旗科技	471.61	7.85%	59.14%
	5	歌尔股份	368.39	6.13%	25.20%

年度	序号	客户名称	收入金额	收入占比	毛利率
	合计		**4,342.99**	**72.25%**	**28.28%**

报告期各期，标的公司确认的模具收入金额分别为 6,011.43 万元和 **10,249.35** 万元，占营业收入比重分别为 3.04%和 **4.02%**，整体占比较低，对标的公司营业收入影响相对较小。

报告期内，标的公司单独收费的模具各期毛利率分别为 31.19%和 **33.31%**。标的公司模具整体毛利率及模具前五大客户毛利率各期波动均较大，主要原因系：

1)标的公司的模具均为非标准的定制化产品，主要用于生产消费电子类产品，模具开发成本及难易程度与最终生产的产品相关。报告期内，标的公司各期产生模具收入的项目在产品工艺复杂程度、设计难度、模具使用次数等方面大不相同，使得各项目的模具成本存在较大差异，各期间模具的毛利率变动关联性较低，不具有连续性和可比性；

2)报告期内，标的公司单独收费的模具定价机制为“一模一价”，标的公司根据各家客户的不同要求设计并开发模具，模具定价系标的公司与各家客户商务谈判的结果。部分模具开发需要标的公司预先投入较多资源，设计及工艺难度较高且后期标的公司需要承担保养及维护成本，对于该部分模具标的公司的议价能力较强，模具的最终定价及毛利率均相对较高；而对于设计及工艺难度不高的模具，标的公司议价能力较弱，该部分模具的最终定价及毛利率均相对较低；

3)标的公司模具业务收入主要来自 H 集团，因预期未来由 H 集团贡献的 MIM 零部件及组装件收入将持续提高，**因此，2024 年度对 H 集团的模具业务给予了一定让利，2025 年 H 集团订单稳定后，让利不明显，且工艺稳定，模具开发成本降低**。

(2) 不单独收费的模具

标的公司与下游客户签订的部分合同中约定模具费用总金额，但只根据具体订单的产品数量均摊到产品单价中，故在产品控制权转移时全部确认产品销售收入，该部分不单独收费的模具不另外单独确认模具收入。

该部分不单独收费的模具制作完成后转入库存商品，领用出库用于生产产品时由库存商品转入合同履约成本。标的公司按照各期产品实际销售数量与订单总数量的比例分摊合同履约成本中的模具成本，即某订单各期分摊的模具成本=该订单各期实际产品销售数量/该订单产品总数量×该订单生产模具发生的合同履约成本。

根据包含在产品报价中的预计模具单价及对应订单的产品实际销售数量，可测算包含在产品销售收入中的预计模具收入，即某订单各期预计模具收入=该订单模具费用总额/该订单产品总数量×该订单各期实际产品销售数量。报告期内，标的公司各期测算的预计模具收入及实际分摊的模具成本金额如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
测算的预计模具收入	**685.29**	646.88
实际分摊的模具成本	**435.16**	603.04

对于不单独收费的模具，报告期内标的公司各期测算的预计模具收入与实际分摊的模具成本金额基本匹配，未见异常。

根据《企业会计准则第 14 号－收入》的规定，公司为履行合同发生的成本，不适用存货、固定资产或无形资产等相关准则的规范范围且同时满足下列条件的，作为合同履约成本确认为一项资产：

（1）该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关，包括直接人工、直接材料、制造费用（或类似费用）、明确由客户承担的成本以及仅因该合同而发生的其他成本；

（2）该成本增加了公司未来用于履行履约义务的资源；

（3）该成本预期能够收回。

公司对于与合同成本有关的资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

标的公司不单独收费的模具系为履行与下游客户签订的产品生产及销售合同而根据实际发生的成本确认合同履约成本，并按与产品销售收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益，符合《企业会计准则》的相关规定。

综上所述，标的公司为下游客户定制化设计、认证及生产的主要流程及时间周期与新产品开发阶段的实际情况相符，报告期内收取的相关费用金额合理，会计处理恰当。

（三）请公司结合前述问题进一步完善重组报告书中重大风险提示之“大客户依赖风险”的相关内容。

公司已结合前述问题进一步完善重组报告书中重大风险提示之“大客户依赖风险”的相关内容，具体如下：

“报告期各期，标的公司对某产业链客户的直接及间接销售收入合计占比分别为47.86%和 **56.54%**，客户集中度较高，如果该产业链客户的生产经营情况发生不利变化，或者产品结构调整，或者标的公司主要产品涉及的核心技术更新迭代不及竞争对手，导致该产业链客户选择替代供应商或进行自产，从而对标的公司产品的需求量减少或者采购份额下降，将直接影响标的公司现有产品的生产和销售，从而对标的公司业绩产生不利影响。此外，若该产业链客户加强与标的公司的排他性合作约定，将对标的公司新客户、新产品的拓展产生不利影响。”

六、请独立财务顾问和会计师核查以上事项，说明对标的公司销售收入真实性、下游客户库存情况的核查过程、比例及结果，并发表明确意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取标的公司报告期内收入明细表、期后在手订单及收入实现情况，并按照终端产业链客户口径统计报告期各期标的公司前五大客户情况，及向主要单体客户销售的平均单价情况，分析标的公司未来收入增长的可持续性；

2、访谈标的公司财务负责人，了解标的公司通过其他客户向产业链客户销售的原因，并查阅同行业上市公司公告以分析是否符合行业惯例；

3、获取并查阅标的公司主要项目的招投标文件及商务谈判过程记录，以及标的公司与主要客户签订的合同、订单等，分析标的公司销售模式及与主要客户是否存在排他性合作约定；

4、访谈标的公司主要客户，了解其与标的公司的合作背景、销售模式、报告期内交易金额变动原因以及定价公允性等，报告期各期已走访客户收入占比分别为59.49%和**67.27%**，走访替代客户收入占比分别为17.60%和**11.56%**，对于走访替代客户，获取对方的邮件确认，并通过抽取订单、发票、签收单的形式进行替代；

5、访谈标的公司财务负责人，了解标的公司的订单获取方式， 并查阅同行业上市公司公开信息，了解标的公司订单获取方式是否合规，以及是否符合行业惯例；

6、查阅标的公司主要客户公开披露信息，检索其采购标的公司产品占其同类采购的比例情况，以及是否存在替代供应商或自产计划；

7、了解标的公司为下游客户定制化设计、认证及生产的主要流程及时间周期，同时获取标的公司与下游客户签订的相关合同进行检查，并核实报告期内收取的相关费用金额是否合理，检查相关会计处理是否恰当；

8、除上述核查程序外，独立财务顾问对标的公司销售收入真实性、下游客户库存情况的核查过程、比例情况如下：

（1）查阅下游客户发布的公告及新闻等，了解标的公司下游客户的库存消化情况；

（2）抽样获取主要客户销售合同、交付单据、销售发票、收款凭证、银行回单等原始单据，对标的公司的销售业务模式、销售流程、收入确认方式等进行了解，对销售与收款循环关键控制点执行穿行测试，评价标的公司收入确认政策的合理性；

（3）对报告期内标的公司销售情况进行函证，函证内容包括各年度交易发生额、各期末应收账款余额等，截至本核查意见出具之日，函证具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
销售收入金额（a）	**254,707.03**	197,743.88
发函交易金额（b）	**217,589.10**	177,235.21
发函比例（c=b/a）	**85.43%**	**89.63%**
回函金额（d=e+f）	**165,813.30**	156,149.93
——相符（e）	**116,666.40**	154,742.87
——不符，调节后相符（f）	**49,146.90**	1,407.06
回函比例（g=d/b）	**76.20%**	**88.10%**
回函确认收入比例（h=d/a）	**65.10%**	**78.97%**
——相符（**i=e/a**）	**45.80%**	78.25%
——不符，调节后相符（**j=f/a**）	**19.30%**	0.71%

（4）对报告期内标的公司销售收入进行细节测试，抽样检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、客户确认单据、销售发票、收款记录等，判断收入确认依据是否充分，收入确认时点是否与公司收入确认政策相符。

（5）对标的公司收入执行截止性测试，抽样检查资产负债表日前后的收入确认明细，并获取相关的支持性文件，核查收入是否计入正确的会计期间。

（6）获取标的公司及下属子公司报告期内全部银行账户的交易流水，并按以下标准进行分层次核查：

第一层：针对报告期内单笔 50 万元以上的交易（含短期内频繁交易累计达到上述标准），将银行流水和序时账进行双向核对；

第二层：针对报告期内单笔 100 万以上的交易，关注关联方等交易往来，识别异常的银行流水（如大额交易但无交易对手方等）并抽样检查银行流水对应交易的关键业务凭证；

第三层：针对第二层中部分重要样本（如有），项目组将结合实际核查情况进一步核查银行流水对应交易的全套交易凭证（类比穿行测试），对于采购/销售费用支出等各类银行流水均有覆盖，特殊或异常交易全部覆盖；

（7）获取标的公司董事、监事、高级管理人员等全部核心自然人（不含外部董事、外部监事及外部高管）于报告期内的个人银行账户信息及交易流水，并将核查金额标准定为 5 万元人民币（包括单笔或累计），将流水中大于交易标准的或小于交易标准但异常的转账交易及现金支取情况录入核查表中，核查表中包括交易对方、对方账号、交易金额、资金流向、交易对手方关系、交易内容、交易原因等内容，以核查标的公司董事、监事、高级管理人员是否存在通过客户虚增标的公司收入的情形。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司按照终端产业链客户口径统计的前五大客户整体保持稳定，业务具有持续性，标的公司通过其他客户（如富世达、兆利）向产业链客户销售符合消费电子行业分工协作的惯例，定义为“直销”具有准确性；

2、标的公司对主要客户定价公允，主要客户未披露其自产计划以及采购标的公司产品占其同类采购的比例情况，但存在替代供应商，标的公司客户具有稳定性，业务具有持续性；

3、标的公司下游客户集中度较高，主要系消费电子细分领域的市场集中度较高，其与业内知名企业进行合作，并与主要客户建立了长期稳定的合作关系。标的公司的客户集中度较高，符合行业惯例，与行业经营特点具有一致性；标的公司对第一大产业链客户存在依赖，标的公司主要客户及其关联方与标的公司及其关联方不存在关联关系或其他利益安排，标的公司的订单获取方式包括招投标和商务谈判，招投标为主要的订单获取方式，标的公司订单获取合规；

4、标的公司与主要客户的合作一般不存在排他条款，但针对部分长期稳定大客户会针对某一具体产品或者具体研发材料不得与客户的主要竞争对手开展合作，对标的公司拓展新客户不存在重大障碍，整体影响有限；报告期内及期后，标的公司持续拓展新客户、新产品，未来收入增长具有可持续性；

5、标的公司为下游客户定制化设计、认证及生产的主要流程及时间周期与新产品开发阶段的实际情况相符，报告期内收取的相关费用金额合理，会计处理恰当；

6、公司已结合前述问题进一步完善重组报告书中重大风险提示之“大客户依赖风险”的相关内容；

7、标的公司下游客户库存情况与标的公司对其销售的产品无直接对应关系，通过对标的公司销售收入实施包括但不限于函证、走访、流水核查、穿行测试、细节测试、截止测试、分析性程序等核查程序，标的公司收入具有真实性。

问题六、关于标的公司收入和经营业绩波动

根据申报材料，（1）报告期内标的公司营业收入分别为 103,573.25 万元、197,743.88 万元和 121,011.70 万元，净利润分别为-5,561.63 万元、15,178.31 万元和 15,996.28 万元；（2）报告期内标的公司 MIM 产品、塑胶类产品收入快速增长，境外收入和占比下滑；（3）对于内销收入，标的公司在客户验收已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认；对于外销收入，标的公司在已根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认；（4）标的公司主营业务收入中其他业务主要包括销售原材料的收入。

请公司披露：（1）自上市公司取得标的公司控股权以来标的公司的经营状况和主要财务数据，结合远致星火入股时间分析近年标的公司营业收入和净利润快速增长的原因、是否符合同行业以及下游行业变动趋势，远致星火是否向标的公司提供技术、销售渠道等方面的支持，标的公司 2025 年上半年经营业绩与去年同期的对比情况；（2）报告期内标的公司产品销往不同下游行业的收入构成情况，分析报告期内不同类别产品收入波动的原因、与相应终端产品出货量的匹配性，境外主要客户情况及收入下滑的原因；（3）境内外收入确认的具体时点及相关依据，报告期内产品退换货情况及占比，外销产品是否需要验收，标的公司收入确认时点的准确性、是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例；（4）标的公司销售原材料的原因，报告期内销售金额及毛利率情况，相关收入确认方法及主要客户情况。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、自上市公司取得标的公司控股权以来标的公司的经营状况和主要财务数据，结合远致星火入股时间分析近年标的公司营业收入和净利润快速增长的原因、是否符合同行业以及下游行业变动趋势，远致星火是否向标的公司提供技术、销售渠道等方面的支持，标的公司 2025 年上半年经营业绩与去年同期的对比情况

（一）自上市公司取得标的公司控股权以来标的公司的经营状况和主要财务数据

自上市公司取得标的公司控股权以来，标的公司的经营状况整体呈现上升趋势。其中，2023 年度，标的公司营业收入为 103,573.25 万元，同比下降 11.67%，同时出现净亏损 5,561.63 万元，主要原因系受消费者需求疲软、智能手机和电脑等电子产品创

新力下降等因素影响，通讯互联终端行业（主要为消费电子）表现低迷。2023 年下半年，随着宏观环境好转，叠加 AI 创新带来的成长性，相关需求逐步恢复，消费电子行业开始逐步复苏，消费电子综合景气指标持续上升，因此，标的公司营业收入同比下降幅度控制在相对较低的水平。

标的公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日/ 2025 年度	2024 年 12 月 31 日/ 2024 年度	2023 年 12 月 31 日/ 2023 年度	2022 年 12 月 31 日/ 2022 年度	2021 年 12 月 31 日/ 2021 年度	2020 年 12 月 31 日 /2020 年度	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
资产合计	**282,094.11**	257,403.26	203,380.33	197,321.07	208,458.75	144,732.86	133,549.58
负债合计	**119,616.21**	163,068.23	125,797.72	114,698.71	126,629.12	71,385.98	60,640.73
股东权益合计	**162,477.91**	94,335.03	77,582.60	82,622.36	81,829.63	73,346.88	72,908.85
营业收入	**254,707.03**	197,743.88	103,573.25	117,258.19	119,524.03	113,696.58	107,266.50
净利润	**36,996.36**	16,696.16	-5,561.63	301.42	-2,781.82	291.24	3,895.96

（二）结合远致星火入股时间分析近年标的公司营业收入和净利润快速增长的原因、是否符合同行业以及下游行业变动趋势，远致星火是否向标的公司提供技术、销售渠道等方面的支持，标的公司 2025 年上半年经营业绩与去年同期的对比情况

远致星火入股标的公司时间为2023年11月，在远致星火入股标的公司前，标的公司已与主要客户开展合作。远致星火与标的公司注重协同效应，双方强链补链，相互赋能。

2024 年度，标的公司营业收入为 197,743.88 万元，同比增长 90.92%，净利润 16,696.16 万元，同比出现大幅增长；2025 年，标的公司营业收入为 254,707.03 万元，同比增长 28.81%，净利润为 36,996.36 万元，同比增长 121.59%，业绩持续增长，主要原因系：

1、MIM 产品为标的公司主要产品，充分受益折叠屏手机放量及龙头供应商逻辑。通讯互联终端行业自 2023 年三季度起持续复苏，MIM 业务营收逐季企稳回升。标的公司紧随大客户新产品上市节奏，2024 年已配备 7 条折叠机模组生产线，同时 MIM 应用场景不断拓展，标的公司已成功开发高速连接器外罩 MIM 件共计两个料号，均处于正常供货状态。市场需求的增加及标的公司供应能力的提升，带动标的公

司营业收入增长明显，规模效应显著。标的公司作为折叠屏铰链的领先企业，业绩伴随折叠机销量的增长而迎来快速发展。据 IDC 的数据，2024 年中国折叠机销量达到了 917 万台，同比增长 30.8%，份额方面，华为以 48.6%高居第一，荣耀 20.6%位于第二位，依次分别为 vivo11.1%，小米 7.4%；**2025 年中国折叠屏手机市场出货量 1001 万台，同比增长 9.2%，延续增长趋势,其中，华为以绝对优势占据市场主导地位，市场份额为 71.8%**。折叠机的发展带动公司 MIM 稼动率持续提升，盈利能力也进一步提升。

2、标的公司持续加强内部精益运营，优化亏损项目，同时 MIM 业务与上市公司 P&S、SMC 等业务协同效应逐步加深，其中，上市公司 P&S 技术平台产品目前主要供给国内外汽车行业中高端客户，可以为标的公司共享客户资源，有效改善毛利率水平，对应标的公司 2024 年毛利率为 24.41%，较 2023 年度的 19.91%同比提升 4.50 个百分点，**2025 年进一步提升 3.90 个百分点至 28.31%**，从而提升标的公司盈利能力，对应 2024 年度净利润为 16,696.16 万元，实现扭亏为盈，**2025 年净利润为 36,996.36 万元**，实现稳定增长。

3、从同行业可比公司来看，2024 年以来，消费电子行业面临复杂的市场格局，在经历了多年的市场调整与技术迭代后，各品牌的表现出现了分化，部分品牌的需求有所下降。其中，标的公司因提高了核心技术，市场竞争力大幅提升，2024 年**度**，除精研科技业绩有所下滑外，其余可比公司收入和净利润均呈现不同程度的增长，与标的公司变动趋势基本一致；**2025 年度，部分可比公司收入和利润**具体情况如下：

单位：万元

公司简称	营业收入			
	2025 年度		2024 度	
	金额	同比	金额	同比
精研科技	-	-	215,914.45	-1.66%
统联精密	-	-	81,409.52	44.93%
长盈精密	**1,881,869.35**	**11.13%**	1,693,415.31	23.40%
立讯精密	**33,234,444.31**	**23.64%**	26,879,473.76	15.91%
平均	**17,558,156.83**	**17.39%**	**7,217,553.26**	**20.65%**
标的公司	**254,707.03**	**28.81%**	**197,743.88**	**90.92%**

注：**部分可比公司暂未披露 2025 年度数据，下同**。

公司简称	净利润			
	2025 年度		2024 年度	
	金额	同比	金额	同比
精研科技	-	-	12,975.14	-3.04%
统联精密	-	-	9,018.60	32.01%
长盈精密	**66,952.54**	**-20.32%**	84,023.80	455.87%
立讯精密	**1,817,023.69**	**24.63%**	1,457,904.38	19.08%
平均	**941,988.12**	**2.16%**	**390,980.48**	**125.98%**
标的公司	**36,996.36**	**121.59%**	**16,696.16**	**400.20%**

二、报告期内标的公司产品销往不同下游行业的收入构成情况，分析报告期内不同类别产品收入波动的原因、与相应终端产品出货量的匹配性，境外主要客户情况及收入下滑的原因

（一）报告期内标的公司产品销往不同下游行业的收入构成情况

报告期内，标的公司主营业务收入按销往不同下游行业的构成情况如下：

单位：万元

应用领域	2025 年度		2024 年度	
	收入	占比	收入	占比
通讯互联终端	**213,679.39**	**84.08%**	162,118.49	82.47%
汽车	**22,682.48**	**8.93%**	17,385.49	8.84%
工具/工业	**6,552.29**	**2.58%**	6,506.45	3.31%
医疗及其他	**11,211.14**	**4.41%**	10,567.10	5.38%
合计	**254,125.29**	**100.00%**	**196,577.53**	**100.00%**

（二）分析报告期内不同类别产品收入波动的原因、与相应终端产品出货量的匹配性

报告期内，标的公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
MIM 产品	**208,341.68**	**81.98%**	150,673.89	76.65%

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
塑胶类产品	**31,832.80**	**12.53%**	32,819.27	16.70%
液态金属产品	**3,027.03**	**1.19%**	5,412.73	2.75%
其他产品	**10,923.78**	**4.30%**	7,671.65	3.90%
合计	**254,125.29**	**100.00%**	**196,577.53**	**100.00%**

公开渠道暂未披露塑胶类产品、液态金属产品和其他产品相应的终端产品出货量，但 MIM 产品对应终端产品主要为折叠机，且为标的公司核心业务，报告期各期主营业务收入占比分别为 76.65%和 **81.98%**。

据 IDC 的数据，2024 年中国折叠机销量达到了 917 万台，同比增长 30.8%，份额方面，华为以 48.6%高居第一，荣耀 20.6%位于第二位，依次分别为 vivo11.1%，小米 7.4%；**2025 年中国折叠屏手机市场出货量 1001 万台，同比增长 9.2%，延续增长趋势，其中，华为以绝对优势占据市场主导地位，市场份额为 71.8%**。随着下游折叠机销量的增加，标的公司 MIM 产品收入持续增长。

标的公司分产品类型收入变动具体分析如下：

1、MIM 产品

标的公司 MIM 产品主要为通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等领域提供金属注射成型核心零部件，其中，通讯互联终端领域产品包括摄像头支架、底座、按键、插接口、转轴铰链等，汽车领域产品包括高压油泵零件、涡轮增压器零件、叶片、高压阀座零件、安全带棘爪零件、激光雷达底座、电磁阀零件等，医疗领域产品包括吻合器、止血钳、镊子、刀架等，工具工业类产品包括钉枪、电锯电锤、锁芯、弹子、齿条等。

通讯互联终端领域产品为标的公司 MIM 产品的核心组成部分，2024 年和 2025 年占 MIM 产品收入比重分别为 82.53%和 **84.44%**。**2025 年度，**随着下游通讯互联终端客户需求提升，标的公司通讯互联终端领域产品销量大幅增长，且随着终端客户对材料的要求变高，导致加工更加复杂，需要更高端的设备及辅助材料，且标的公司在关键技术领域具有核心竞争优势，议价能力相对较高，对应单价同比提升 **8.06%**，从而带动该领域收入实现较快增长。

汽车、工具/工业、医疗及其他领域为标的公司 MIM 产品的重要组成部分，报告期内单价整体保持稳定，收入增长主要源自销量的增长，具体情况如下：

单位：万元、万件、元/件

应用领域	2025 年度			2024 年度		
	收入	销量	单价	收入	销量	单价
通讯互联终端	**175,916.16**	**60,579.48**	**2.90**	124,349.65	46,272.30	2.69
汽车	**22,469.26**	**6,624.85**	**3.39**	16,922.33	5,343.45	3.17
工具/工业	**6,552.29**	**15,056.32**	**0.44**	6,506.45	16,792.32	0.39
医疗及其他	**3,403.98**	**947.93**	**3.59**	2,895.45	1,052.58	2.75
合计	**208,341.68**	**83,208.58**	**2.50**	**150,673.89**	**69,460.65**	**2.17**

2、塑胶类产品

标的公司塑胶类产品主要应用在智能手表、智能手环、VR&AR 等穿戴产品，包括壳体、底盖、表带等类别的零部件。其中，壳组件（包括上壳组件、后壳组件、下壳组件等）和中框组件为主要产品，报告期内上述产品收入占塑胶类产品收入比重约为 66.18%。

2025 年度，壳组件和中框组件整体单价较 2024 年度小幅下降，**主要系根据下游市场降价情况同步对单价进行了下调**，此外，受下游客户需求下降影响，标的公司该类产品销量由 2024 年度的 2,772.70 万件下降至 **2025 年度**的 **2,575.43** 万件，从而导致塑胶类产品收入有所下降。具体情况如下：

单位：万元、万件、元/件

产品名称	2025 年度			2024 年度		
	收入	销量	单价	收入	销量	单价
壳组件+中框组件	**18,981.90**	**2,575.43**	**7.37**	23,807.94	2,772.70	8.59

3、液态金属产品

液态金属产品包括折叠手机铰链主内外轴、手机中框、手表外壳、汽车中控手拨钮等结构较为复杂且对性能要求高的零部件。

2025 年度，液态金属产品主营业务收入同比下降 **44.08%**，主要系该类产品涉及的技术路线较为前沿，该类产品处于市场发展早期阶段，暂未形成稳定客户群，因此收

入存在一定波动，具体情况如下：

单位：万元、万件、元/件

产品名称	2025 年度			2024 年度		
	收入	销量	单价	收入	销量	单价
液态金属产品	**3,027.03**	**32.19**	**94.03**	5,412.73	57.32	94.42

（三）境外主要客户情况及收入下滑的原因

报告期各期，标的公司境外前五大客户分布情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	收入金额	收入占比	主要销售内容
2025 年度	**1**	**Assa Abloy**	**2,523.36**	**31.15%**	**MIM 产品**
	2	**Stanley Black & Decker**	**1,255.88**	**15.50%**	**MIM 产品**
	3	**PHINIA**	**1,125.22**	**13.89%**	**MIM 产品**
	4	**Stanadyne**	**701.77**	**8.66%**	**MIM 产品**
	5	**采埃孚**	**653.80**	**8.07%**	**MIM 产品**
	合计		**6,260.02**	**77.28%**	**-**
2024 年度	1	Assa Abloy	2,266.28	21.73%	MIM 产品
	2	Stanley Black & Decker	1,459.22	13.99%	MIM 产品
	3	IPG Photonics Corporation	1,254.88	12.03%	MIM 产品
	4	PHINIA	1,223.32	11.73%	MIM 产品
	5	采埃孚	829.84	7.96%	MIM 产品
	合计		**7,033.54**	**67.45%**	-

注：上述客户按同一集团口径合并计算，收入为境外主营业务收入口径。

报告期各期，标的公司境外收入分别为 10,427.84 万元和 **8,100.65 万元**，呈下降趋势，主要系境外客户供应链转移。但境外主营业务收入占比分别为 5.30%和 **3.19%**，占比较低，对标的公司营业收入影响相对较小。

三、境内外收入确认的具体时点及相关依据，报告期内产品退换货情况及占比，外销产品是否需要验收，标的公司收入确认时点的准确性、是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例

（一）境内外收入确认的具体时点及相关依据

标的公司主要生产和销售 MIM（金属注射成型）、塑胶类、BMG（液态金属）产品，境内外收入确认的具体时点及相关依据详见下表：

销售模式	收入确认政策	收入确认时点	相关依据
境内销售	标的公司履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入	在客户验收已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认	出库单、送货单、验收单
境外销售		在标的公司已根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认	出库单、报关单、提单或物流单

（二）报告期内产品退换货情况及占比

1、标的公司与主要客户签订的销售合同中的退换货条款约定

标的公司与客户签订的销售合同或订单中不存在无条件退换货的约定，原则上仅对出现产品质量问题或依客户验收标准等验收不合格的产品办理退换货程序。报告期内，标的公司与主要客户签订的销售合同中的退换货条款约定若交付产品因标的公司的问题导致的不合格、质量不良或不符合买方验收标准等原因，标的公司应在甲方要求之期限内更换或重做以补足无异常新品，或按货品单价扣减价金。

2、产品退换货金额及占比，产品退换货的会计处理

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
退换货金额	**808.80**	165.70
营业收入	**254,707.03**	197,743.88
退换货率	**0.32%**	0.08%

报告期内，标的公司发生的退换货金额分别为 165.70 万元和 **808.80 万元**，占营业收入的比例分别为 0.08%和 **0.32%**，占比极低。**2025 年标的公司发生的退换货金额增加，系 MIM 新产品销售增加，导致新产品退换货增长所致。**

标的公司销售商品在当期发生的销售退回，冲减退回产品确认的应收账款和营业收入，并冲回对应销售成本，增加存货，标的公司对退换货会计处理符合企业会计准则规定。

（三）外销产品是否需要验收

经核查，标的公司外销产品不需要验收。标的公司一般按照客户订单的要求，发货至客户指定收货地点，到指定地点后无需客户验收，将货物交给承运方，完成海关报关、获得提单后，标的公司已不保留货物的实际控制权，不再承担货物的相关风险。

1、报告期各期，增值税销项税额与营业收入匹配情况

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
收入对应销项税（A）	**35,643.11**	26,310.62
应纳税收入（B）	**275,755.95**	203,812.13
当期销项税额占应纳税收入的比例（C）=（A）/（B）	**12.93%**	12.91%
销售适用主要增值税税率	**6%、9%、13%**	6%、9%、13%

注：收入对应销项税中已扣除长期资产销项税和利息收入销项税；应纳税收入中已包含合并范围内的交易金额。

报告期内，标的公司增值税销项税额占应纳税收入金额的比例在合理范围区间内，增值税销项税额与收入金额相匹配。

2、公司报关数据与公司外销业务规模的匹配性

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
账面需报关收入金额（A）	**19,587.36**	20,666.08
海关报关金额（B）	**19,785.16**	20,345.27
差异（C）=（A）-（B）	**-197.80**	320.81
差异率（D）=（C）/（B）	**-1.00%**	1.58%

注：账面需报关收入金额已包含合并范围内的交易金额。

报告期内，公司各期外销收入与海关报关数据差异率分别为 1.58%和-1.00%，整体较为匹配，产生差异的原因主要为收入确认时点与海关出口统计数据存在时间性差异。

（四）标的公司收入确认时点的准确性、是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例

1、标的公司收入确认时点的准确性以及是否符合《企业会计准则》的规定

1）境内销售

序号	企业会计准则规定	情况说明	是否符合条件
1	合同开始日，企业应当对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项履约义务，并确定各单项履约义务是在某一时段内履行还是在某一时点履行，然后在履行了各单项履约义务时分别确认收入。	标的公司主要生产和销售 MIM（金属注射成型）、塑胶类、BMG（液态金属）产品，属于在某一时点履行的履约义务，不存在某一时间段履行义务的情况。	符合
2	对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：（1）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务；（2）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权；（3）企业已将该商品实物转移给客户，即客户占有该商品；（4）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬；（5）客户已接受该商品；（6）其他表明客户已取得该商品控制权的迹象。	（1）标的公司按照合同中约定的交付时间发货，经客户验收后，即享有对产品的现时收款权利；（2）根据合同约定，自客户验收后，标的公司将所有权已转移给客户；（3）客户验收后，标的公司已将商品实物转移给客户；（4）客户验收后，标的公司销售商品价格确定且货物的毁损灭失风险已转移给客户，商品所有权上的主要风险和报酬已转移；（5）标的公司产品的相关参数、生产工艺、投入生产的原材料等在生产时均已确定，一般情况下不再发生改变。标的公司生产过程中严格按产品参数及技术标准生产产品，并经内部检验，符合客户技术质量协议要求。客户验收标的公司产品后，即表明客户已接受该产品；（6）客户验收标的公司产品后，其即可使用标的公司产品用于生产销售，标的公司无法再掌握产品的信息。	符合

2）境外销售

标的公司境外销售的成交价为装运港船上交货价（以下简称 FOB），即采用 FOB 结算方式，根据《国际货物贸易术语解释通则 2020》，在 FOB 方式下，与货物所有权相关的毁损、灭失风险自在船上交付后转移给买方。标的公司采用海运、航运运输出口货物，且主要由货运代理人负责安排货物装运上船（飞机），并负责执行出口报关等程序。标的公司在产品发出、办妥报关手续并取得报关单、提单等资料后以提单日期作为收入确认时点，标的公司已不保留货物的实际控制权，货物风险报酬已转移至客户，因此在该时点确认外销收入符合收入谨慎性原则。

标的公司产品在客户验收时表明客户已接受标的公司产品，标的公司对境内销售根据客户验收日期作为收入确认时点，对境外销售根据提单日期作为收入确认时点，均具有准确性，符合企业会计准则的相关规定。

2、标的公司收入确认时点是否符合行业惯例

标的公司与同行业可比公司的收入确认政策不存在较大差异，可比公司的具体情况如下：

可比公司	收入确认政策
精研科技	1）内销产品：已按合同约定将产品交付给购货方并经购货方验收合格，并收取货款或取得了收款凭据（如：对账单）的时间为收入确认时点； 2）外销产品：已根据合同约定将产品报关，并与海关电子口岸执法系统核对一致确认出口后为收入确认时点； 3）加工服务：已按合同约定向委托方交付受托加工产品并收取价款或取得收款凭据（如：对账单）的时间为收入确认时点。
统联精密	1）国内销售：A.根据与客户的销售合同或订单将货物发出，客户收到货物后且对产品质量、数量、结算金额核对无异议后确认收入；B.采用 VMI 模式的，在客户领用产品并对产品质量、数量、结算金额核对无异议后确认收入。 2）出口销售：A.一般贸易出口：根据合同中相关权利和义务的约定，在产品出库并办妥报关手续时确认收入；B.保税出口：根据与客户的销售合同或订单将货物发出，客户收到货物后且对产品质量、数量、结算金额核对无异议后确认收入；C.采用 VMI 模式的，在客户领用产品并对产品质量、数量、结算金额核对无异议后确认收入。
长盈精密	1）内销收入：在将产品运送至合同约定交货地点并经客户确认、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认。 2）外销收入：在已根据合同约定将产品报关，取得提单或将产品运送至合同约定交货地点且经客户确认，已收取货款或取得了收款权力且相关的经济利益很可能流入时确认。
立讯精密	1）一般销售模式：对于国内销售，将产品发运至客户指定的交货地点，待客户签收后确认收入；对于国外销售，货物交付区分不同贸易条款，以控制权转移作为收入确认时点。 2）供应商管理库存模式：将产品发送至指定的仓库，客户从仓库提货领用，实现控制权转移作为收入确认点。

综上，标的公司对境内销售以客户验收日期作为收入确认时点，对境外销售以报关后的提单日期作为收入确认时点具有准确性，符合企业会计准则的相关规定和行业惯例。

四、标的公司销售原材料的原因，报告期内销售金额及毛利率情况，相关收入确认方法及主要客户情况

（一）报告期内销售原材料的原因、金额及毛利率情况

标的公司报告期内原材料销售金额及毛利率情况详见下表：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
销售收入	**15.27**	17.51
销售成本	**11.52**	9.27
毛利率	**24.55%**	47.04%
营业收入	**254,707.03**	197,743.88
占比	**0.01%**	0.01%

报告期内，标的公司销售原材料的金额分别为 17.51 万元和 **15.27 *万元***，占营业收入的比例分别为 0.01%和 **0.01%**，占比极低。标的公司向客户销售原材料主要系客户在采购主要产品时，会同步向标的公司采购未经加工的垫片、弹簧、齿条等辅助原材料。这类物资并非金属粉末等重要原材料，但有利于保障设备稳定运转、确保装置正常运行，客户通过向标的公司采购，既简化流程、降低多渠道采购成本，又能借助标的公司对自身产品的了解，确保辅助原材料与主要产品高度适配，避免因物资不兼容引发的生产延误或质量风险，进一步强化双方合作紧密性，为客户提供更高效的物资保障。

（二）销售原材料的收入确认方法及主要客户情况

1、销售原材料的收入确认方法

对于销售原材料，标的公司采用总额法确认收入，符合《企业会计准则第 14 号——收入》规定，具体分析如下：

判断标准	实际情况及具体分析
标的公司是否承担向客户转让商品的主要责任	是。标的公司与客户单独签署销售合同，负责在约定的时间、地点以约定的方式向客户交付商品，并负有未交付引致的违约赔偿责任
标的公司在转让商品之前或之后是否承担了该商品的存货风险	是。转让商品前，标的公司承担存货保管风险、运输风险等；转让商品后，标的公司对销售的产品质量问题承担赔偿责任
标的公司是否有权自主决定所交易商品的价格	是。标的公司与客户、供应商分别签署销售、采购合同，标的公司可自主决定销售原材料的价格

由上表可知，标的公司销售原材料时，承担了向客户转让商品的主要责任，在转让商品之前承担了商品的存货风险并可自主决定所交易商品的价格，因此根据《企业会计准则第 14 号——收入》，标的公司在向客户转让商品前拥有对该商品的控制权，从事交易时的身份为主要责任人，按照已收或应收对价总额确认收入，具有合理性。

2、销售原材料的主要客户情况

报告期内原材料销售主要客户情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	是否向标的公司采购产品	收入总额	收入占比	客户基本情况
2025 年度	**1**	**杭州迈瑞医疗科技有限公司**	**是**	**4.96**	**32.48%**	**医疗仪器设备及器械制造行业，是微创手术器械研发、销售、生产制造厂商**
	2	**东莞华贝电子科技有限公司**	**是**	**4.54**	**29.74%**	**消费电子设备制造行业，致力于手机主板与整机的生产制造**
	3	**宁波恒普技术股份有限公司**	**是**	**2.48**	**16.23%**	**半导体器件专用设备制造行业，金属注射成形（MIM）与宽禁带半导体领域关键热工装备的研发、生产与销售的企业**
	4	**其他**	**是**	**3.29**	**21.55%**	**-**
	合计			**15.27**	**100.00%**	**-**
2024 年度	1	东莞华贝电子科技有限公司	是	4.20	24.01%	消费电子设备制造行业，经营手机主板与整机的生产制造
	2	KHVATE Seoul Office	否	4.17	23.83%	所属的 KHVATEC 公司是一家韩国企业，主要从事电子元件的设计、制造和销售业务
	3	杭州迈瑞医疗科技有限公司	是	3.93	22.44%	医疗仪器设备及器械制造行业，是微创手术器械研发、销售、生产制造厂商
	4	其他	是	5.21	29.73%	-
	合计			**16.74**	**95.58%**	

注：客户基本情况主要来源于企查查，第三大以外客户金额较小均并入“其他”计算。

报告期内，标的公司销售原材料金额分别为 17.51 万元和 **15.27 万元**，占营业收入的比例分别为 0.01%和 **0.01%**。

五、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取标的公司 2021 年以来的财务报表，分析其经营状况和主要财务数据；

2、查阅 IDC 出具的中国折叠机销售相关报告及同行业上市公司定期报告，分析标的公司业绩增长的原因；

3、获取标的公司收入明细表，统计境外主要客户情况并按下游行业统计标的公司的收入构成情况，同时结合单价及销量分析报告期内不同类别产品收入波动的原因，及向标的公司财务负责人了解境外收入下滑的原因；

4、实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认：对于境内销售，抽样检查相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、验收单据等；对于境外销售，获取电子口岸信息并与账面记录核对，并选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、出口报关单、货运提单、销售发票等；获取报告期各期，各公司增值税申报表；查询同行业可比公司资料，核查分析标的公司收入确认政策是否符合企业会计准则的规定和行业惯例；检查标的公司与主要客户关于产品退换货政策的约定，获取标的公司报告期内退换货明细表，查看主要退换货资料，并询问销售部门负责人，了解退换货原因；

5、获取标的公司销售原材料明细表，并查阅相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、验收单据等。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、自上市公司取得标的公司控股权以来标的公司的经营业绩出现一定波动。远致星火入股标的公司时间为 2023 年 11 月，其与标的公司注重协同效应，双方强链补链，相互赋能；远致星火入股以来，标的公司营业收入和净利润快速增长具有合理性，符合同行业以及下游行业变动趋势；

2、公开渠道暂未披露塑胶类产品、液态金属产品和其他产品相应的终端产品出货量，但 MIM 产品对应终端产品主要为折叠屏手机，且为标的公司核心业务，报告期各期主营业务收入占比分别为 76.65%和 **81.98%**，其收入增长趋势与中国折叠屏手机销量

增长趋势相符；

3、标的公司境外收入呈下降趋势，主要系境外客户供应链转移，但境外主营业务收入占比较低，对标的公司营业收入影响相对较小；

4、对于境内销售，标的公司在客户验收已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入，对于境外销售，外销产品不需要验收，标的公司根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入。标的公司境内外收入确认时点准确，符合《企业会计准则》的规定和行业惯例；标的公司报告期内发生的退换货符合合同中关于退换货条款的约定，会计处理符合企业会计准则规定；

5、标的公司向客户销售原材料主要系客户在采购主要产品时，会同步向标的公司采购未经加工的垫片、弹簧、齿条等辅助原材料，符合商业实质。报告期内，标的公司对销售原材料采用总额法确认收入，对应收入分别为 17.51 万元和 **15.27** 万元，占营业收入的比例分别为 0.01%和 **0.01%**，占比极低。

问题七、关于标的公司采购、成本和毛利率

重组报告书披露，（1）标的公司的原材料主要为金属粉末、粘结剂，报告期内向前五大供应商主要采购小时工、金属粉末、电力和外协加工服务，其中小时工采购占比较高；（2）报告期内，标的公司主营业务毛利率持续提升，分别为 19.21%、24.09%和 25.46%，主要系标的公司业务增长导致固定成本摊薄，同时聚焦重点客户与成本控制所致。

请公司披露：（1）报告期内标的公司采购的产品/服务内容和金额构成情况，各类原材料和能源消耗量、服务采购量与报告期内标的公司产品产量的匹配性，采购价格的公允性；（2）标的公司采购小时工的主要目的和服务内容，与劳务派遣和劳务外包的区别，报告期内小时工采购金额和占比较高的原因、是否符合行业惯例，报告期内小时工的主要供应商情况及更换原因，采购小时工的合法合规性，是否存在规避劳务派遣用工比例限制的情形，有无受到行政处罚的法律风险；外协加工的主要环节和内容；（3）标的公司供应商及其关联方与标的公司及其关联方是否存在关联关系或其他利益安排；（4）报告期内标的公司主要产品单位售价、单位成本和毛利率变动情况及原因、与同行业可比公司是否存在较大差异，不同客户间毛利率的差异情况及合理性，液态金属产品毛利率下滑的原因；（5）标的公司主营业务成本中料、工、费构成情况，主要产品核心原材料和加工服务单位耗用量、投入产出比变化情况，结合采购单价、耗用量变化以及固定成本摊薄效应等因素分析主要产品单位成本下降的具体原因、是否符合行业变动趋势，标的公司主营业务成本完整性；（6）标的公司生产过程是否产生副产品和废料，相关成本在主产品、副产品和废料上分摊和核算的方法，标的公司对副产品和废料的处理和相应会计处理。

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

回复：

一、报告期内标的公司采购的产品/服务内容和金额构成情况，各类原材料和能源消耗量、服务采购量与报告期内标的公司产品产量的匹配性，采购价格的公允性

（一）报告期内标的公司采购的产品/服务内容和金额构成情况

1、主要原材料采购情况

标的公司 MIM 产品的原材料主要为金属粉末、粘结剂，报告期内，MIM 产品的原材料采购金额及占比情况如下：

期间	采购内容	采购量（吨）	采购金额（万元）	占主营业务成本比例	采购单价（元/吨）
2025 年度	**金属粉末**	**1,532.11**	**14,872.47**	**9.95%**	**97,071.83**
	粘结剂	**153.56**	**535.10**	**0.36%**	**34,846.31**
2024 年度	金属粉末	1,357.61	13,041.78	11.35%	96,064.26
	粘结剂	108.18	396.22	0.34%	36,625.99

注：采购金额为当期采购的不含税金额，非当期结转的成本金额，下同。

标的公司塑胶类产品的原材料主要为塑胶颗粒，报告期内，塑胶类产品的原材料采购金额及占比情况如下：

期间	采购内容	采购量（吨）	采购金额（万元）	占主营业务成本比例	采购单价（元/吨）
2025 年度	**塑胶颗粒**	**403.38**	**2,505.37**	**11.05%**	**62,109.87**
2024 年度	塑胶颗粒	407.69	2,424.79	9.78%	59,476.32

标的公司液态金属产品的原材料主要为锆等金属，报告期内，液态金属产品的原材料采购金额及占比情况如下：

期间	采购内容	采购量（吨）	采购金额（万元）	占主营业务成本比例	采购单价（元/吨）
2025 年度	**锆等金属**	**9.68**	**126.65**	**4.83%**	**130,836.78**
2024 年度	锆等金属	22.12	283.11	7.38%	127,988.25

2、主要能源采购情况

报告期内，标的公司采购的能源动力主要为电力，其价格系由政府统一定价。报告期内，标的公司电力采购情况如下：

期间	采购内容	采购量（万度）	采购金额（万元）	占主营业务成本比例	采购单价（元/度）
2025 年度	**电力供应**	**9,788.87**	**6,931.41**	**3.80%**	**0.71**
2024 年度	电力供应	9,040.71	6,656.74	4.46%	0.74

注：电力采购单价变动主要系电网公司有波峰波谷价。

3、主要服务采购情况

报告期内，标的公司采购的服务主要为向人力服务公司的小时工和外协加工，标的公司劳务采购情况如下：

期间	采购内容	采购金额（万元）	总工时（小时）	占主营业务成本比例	人工单位成本（元/小时）
2025 年度	**劳务**	**35,518.79**	**15,012,223.40**	**19.46%**	**23.66**
2024 年度	劳务	35,537.47	14,466,824.43	23.81%	24.56

注：标的公司小时工采购的人力服务公司主要集中在长三角和珠三角区域，根据上海市人力资源和社会保障局数据显示，2024-**2025** 年上海市小时最低工资标准为 24-25 元/小时；根据东莞市人力资源和社会保障局数据显示，2024 年-**2025 年**，东莞市小时最低工资标准为 18.1 元-19.8 元/小时范围，标的公司采购的小时工单位成本均按照市场行情比价、询价等市场化综合而定，整体符合当地区域的相关行情及标准，采购价格公允。

此外，标的公司在生产过程中将基本成型的产品的部分后处理加工工序交由外协供应商来完成。后处理工序主要包括 PVD、CNC、热处理、喷砂、抛光、浸油、磨加工、工丝、整形等；其中 PVD、抛光和热处理等主要交由外协供应商完成，而其他后处理工序由标的公司自身完成，标的公司外协采购金额、占比情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2025 年度
外协加工费	35,805.58	**39,341.84**
营业成本	149,474.02	**182,596.22**
产品外协加工费占营业成本的比例	23.95%	**21.55%**

可比公司的外协加工服务的采购情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度	
	采购金额（万元）	占主营业务成本比例	采购金额（万元）	占主营业务成本比例
统联精密	-	-	12,509.13	26.22%
标的公司	**39,341.69**	**182,596.22**	**35,805.58**	**23.95%**

注：来源于各可比公司披露的年度报告，**截至本核查意见出具之日，统联精密 2025 年年度报告尚未披露**。

（二）各类原材料和能源消耗量、服务采购量与报告期内标的公司产品产量的匹配性，采购价格的公允性

报告期内，标的公司 MIM 产品的原材料、能源消耗量和产量的匹配性具体情况如下：

产品类别	项目	2025 年度	2024 年度
MIM 产品	电量（万度）	**8,534.99**	7,738.81
	产量（万件）	**86,655.66**	73,242.14
	单位耗用电量（度/件）	**0.10**	0.11
	金属粉末、粘结剂耗用量（吨）	**1,532.11**	1,357.40
	产量（万件）	**86,655.66**	73,242.14
	单位耗用原材料量（KG/件）	**0.0018**	0.0019

注：单位耗用量按产量统计。

报告期内，标的公司塑胶类产品的原材料、能源消耗量和产量的匹配性具体情况如下：

产品类别	项目	2025 年度	2024 年度
塑胶类产品	电量（万度）	**1,210.68**	1,184.49
	产量（万件）	**12,861.84**	12,413.71
	单位耗用电量（度/件）	**0.09**	0.10
	塑胶颗粒耗用量（吨）	**403.38**	407.69
	产量（万件）	**12,861.84**	12,413.71
	单位耗用原材料量（KG/件）	**0.0031**	0.0033

注：单位耗用量按产量统计。

报告期内，标的公司液态金属产品的原材料、能源消耗量和产量的匹配性具体情况如下：

产品类别	项目	2025 年度	2024 年度
液态金属产品	电量（万度）	**43.20**	117.41
	产量（万件）	**24.87**	54.14
	单位耗用电量（度/件）	**1.74**	2.17
液态金属产品	锆等金属耗用量（吨）	**13.48**	22.12

产品类别	项目	2025 年度	2024 年度
	产量（万件）	**24.87**	54.14
	单位耗用原材料量（KG/件）	**0.05**	0.04

注：单位耗用量按产量统计。

报告期内，标的公司主要产品型号众多，产品应用于通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等多个不同领域，鉴于不同型号产品技术、工艺的复杂程度、规格大小等均存在差异，因而报告期内，上述标的公司各类原材料和能源消耗量、服务采购量与报告期内标的公司产品产量存在一定波动，但是整体上具有匹配关系。

报告期内，标的公司的原材料采购主要为金属粉末、粘结剂、聚酰胺复合材料及锆等金属，相关供应商根据大宗市场整体市场行情变动情况按照市场价格向标的公司报价，标的公司的采购价格公允。报告期内，标的公司采购的服务主要为人力服务公司的小时工和外协加工服务，相关人力公司按照市场价格向标的公司报价，标的公司的采购价格公允。在 MIM 行业，对于 PVD、抛光和热处理等工序，市场上已经形成了相对成熟的外协价格体系。众多外协供应商在长期的市场竞争中，其定价通常是基于行业平均成本加上合理的利润空间，标的公司与外协供应商基于市场行情进行协商定价。

二、标的公司采购小时工的主要目的和服务内容，与劳务派遣和劳务外包的区别，报告期内小时工采购金额和占比较高的原因、是否符合行业惯例，报告期内小时工的主要供应商情况及更换原因，采购小时工的合法合规性，是否存在规避劳务派遣用工比例限制的情形，有无受到行政处罚的法律风险；外协加工的主要环节和内容

（一）标的公司采购小时工的主要目的和服务内容，与劳务派遣和劳务外包的区别，报告期内小时工采购金额和占比较高的原因、是否符合行业惯例

标的公司采购的小时工包括劳务派遣和劳务外包两种，其中劳务派遣主要系标的公司基于项目开发、量产的季节性和短期性等特点，临时存在较大的人员需求，因此针对基础工程师、技术员、作业员等岗位获取劳务派遣用工；劳务外包用工主要从事摆件、修边、半成品检验、成品检验（主要涉及外观、尺寸等方面）等非核心工序。标的公司将对人员稳定性、技能掌握时间长度要求更低的非核心业务的产品工序进行劳务外包，不存在劳务外包人员从事关键核心工序的情况。由于消费电子行业有明显

的销售旺季（如节假日），标的公司通过采购小时工，是基于公司项目订单的大幅波动性因素不定时性、动态性使用小时工服务可以灵活地根据订单波峰波谷来调配产能，通过采购小时工可以快速补充产能。

标的公司存在的劳务派遣情形，主要基于项目开发、量产的季节性和短期性等特点，临时存在人员需求，因此针对部分非核心工序的基础工程师、技术员、作业员等岗位采取劳务派遣用工作为补充。前述岗位基于标的公司的项目开发及量产需求设置，项目非标准化且项目周期偏短，系临时性岗位。前述岗位中的基础工程师、技术员主要承担技术方案的执行、常规检测、数据记录与设备日常协助维护，不参与核心设计与攻关；作业员主要负责物料处理、预装配、包装等非核心工序操作，是主生产线顺畅运行的辅助保障，系辅助性岗位。前述岗位均不涉及标的公司核心材料研究、关键工艺决策及战略性业务，其工作核心是为主营业务流程提供支持、保障与配合依据项目周期进行人员更新，系标的公司非核心岗位，系可替代性岗位。标的公司存在的劳务派遣情形，符合临时性、辅助性、可替代性的相关要求。标的公司存在的劳务外包情形，主要基于以下人员需求有变化且具有临时性的原因：（1）相关劳务外包情形根据上海富驰的项目进行设置，因项目为非标准化项目且项目周期大部分时间不超差过六个月，项目周期偏短，项目结束该岗位人员就会变化，即使项目未结束亦存在岗位人员变化；（2）上海富驰的项目为非标项目，人员需要具备不同的技能，因此项目结束后需要配置不同掌握技能的人员；（3）上海富驰的各个项目订单量依据客户产品的销售情况而定，消费电子行业订单数量存在不确定性，需要在短时间内依据订单数量调整人员数量。相关劳务外包人员未从事关键核心工序。

报告期内，标的公司采购劳务派遣服务的供应商在提供服务期间均取得劳务派遣相关资质。

根据相关法律法规及标的公司内部的管理规定，标的公司按照以下标准认定和区分小时工的用工性质为劳务派遣或劳务外包：

事项	劳务派遣	劳务外包
关于合同形式及主要内容	公司与劳务派遣供应商签订《劳务派遣服务协议书》，主要约定派遣岗位、人员数量、派遣期限、工作地点、劳动报酬与支付方式、对派遣人员的管理权责等	公司与劳务外包供应商签署《业务外包合作协议》，主要约定外包业务范围、工作内容、质量标准、场所、交付时间、工作成果及其验收方式、费用结算方式等
关于合同标的及主要内容	主要约定派遣岗位、派遣人数、派遣期限、工作地点、劳动报酬与支付方	主要约定外包业务范围、工作内容及成果、质量标准、交付时间、工作成

事项	劳务派遣	劳务外包
	式、对派遣人员的管理权责等	果验收方式、费用结算方式等
关于资质要求	应取得《劳务派遣经营许可证》	无特定资质要求
关于用工及管理方式	劳务派遣供应商向公司派遣劳动者，被派遣劳动者按公司相关岗位要求进行工作，接受公司直接管理，劳动者需遵守公司的规章制度，包括考勤管理、绩效考核、工作纪律等，公司可直接安排劳动者的具体工作内容	公司将相关岗位的工作内容发包给劳务外包供应商，劳务外包供应商按合同的产量约定完成，具体用工人数、用工现场管理等由劳务外包供应商自行安排负责，由劳务外包供应商进行项目用工人员管理和培训
关于工作成果的验收	主要由公司对劳动者的工作表现、工作业绩等进行考核，考核结果与派遣单位相关，可能影响费用结算等，但不是基于特定业务成果的验收	标的公司向劳务外包供应商下达任务后，由劳务外包供应商负责进行人员安排和招聘，并由劳务外包供应商按照要求完成相关工作成果，公司对劳务外包供应商的工作成果按照合同约定的工作期限进行书面验收，验收时会基于外包工序内容、产品数量、产品良率、核定总标工工时等进行验收和结算
关于薪酬发放方式	公司向劳务派遣供应商支付劳务派遣服务费用，劳务派遣员工与公司的员工同工同酬	公司以工作结果为基础（如按标准工时及产量和良率目标测算）为基础，与劳务外包供应商按照实际达标产出成果、投入工时等进行费用结算，劳务外包供应商自行决定劳务外包人员的薪酬福利标准，并负责向外包人员发放薪酬

由上表可知，标的公司针对劳务外包和劳务派遣两种用工方式存在实质差异，首先派遣人员的用工管理需遵守公司的规章制度，由标的公司直接管理劳务派遣人员，劳务派遣公司并不到公司现场参与管理派遣人员，劳务外包人员则由劳务外包供应商进行项目用工管理，其次劳务派遣人员主要按照其个人的工作能力、工作绩效、劳动成果、派遣人员数量等进行考核并结算费用，劳务外包人员则是按照项目产量、良率、核定标工工时等因素进行交付并结算费用。上海富驰的前述两种实际用工方式，在合同形式、合同内容、资质要求、用工及管理方式、工作成果的验收、收费方式等方面均存在显著差异，公司关于劳务外包和劳务派遣的区分标准合理。

报告期内，标的公司使用劳务派遣及劳务外包人员数量情况如下：

报告期	劳务派遣人数	劳务外包人数
2024 年	19	4,221
2025 年	**97**	**4,916**

注：当期人员数量系基于当期逐月数量的均值进行计算。

上海富驰劳务外包人数增加或减少主要是系因受项目需求及订单波动影响，存在全年订单量分布不均匀的波动情况。上海富驰依据客户下单项目的需求进行岗位人员配置，因订单数量存在不确定性且周期短，短期内为满足项目交付需求用工人数存在不确定性，所以采取了数量较大的劳务外包。

可比公司的劳务外包采购情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度	
	采购金额（万元）	占主营业务成本比例	采购金额（万元）	占主营业务成本比例
精研科技	-	-	22,603.47	15.01%
统联精密	-	-	6,192.73	12.52%
标的公司	**35,518.791**	**19.46%**	**35,537.47**	**23.81%**

注：以上为可比公司的劳务外包采购金额，来源于各可比公司披露的年度报告，**截至本核查意见出具之日，精研科技、统联精密尚未披露 2025 年年度报告，**可比公司未披露劳务派遣相关情况。

由上表可比公司劳务外包采购情况看，消费电子行业有明显的销售淡旺季（如节假日），下游终端订单存在波动性因素，且涉及的主要为非标准化较小零部件，生产周期较短一般不超过 6 个月，这种不定时性、动态性使用小时工服务可以灵活地根据订单波峰波谷来调配产能，该行业普遍存在这种情况。

综上，报告期内，标的公司劳务外包人数较多、小时工采购金额和占比较高的原因，主要是报告期内标的公司的订单出现大幅波动，使用了较大数量的劳务服务，和消费电子行业需求动态波动性大的行业状态有关，符合行业惯例。

（二）报告期内小时工的主要供应商情况及更换原因，采购小时工的合法合规性，是否存在规避劳务派遣用工比例限制的情形，有无受到行政处罚的法律风险

报告期各期内，标的公司前五大小时工采购商基本情况如下：

年度	序号	采购商名称	小时工总采购额占比	成立时间	注册资本	主要股东构成	主要人员
2025 年度	1	衢州千友企业管理有限公司	12.95%	2023-05-06	200 万元	闫占持股 95%、闫秀持股 5%	闫占为执行董事、经理；闫秀为监事
	2	福州福企企业管理有限公司	12.40%	2023-06-19	200 万元	任照杰持股 100%	任照杰为执行董事、王鹏为经理、

年度	序号	采购商名称	小时工总采购额占比	成立时间	注册资本	主要股东构成	主要人员
							赵东升为监事、夏小凤为财务负责人
	3	安徽昊谦人力资源服务有限公司	10.00%	2022-01-10	500 万元	孙浩彪持股 50%、贾阳光持股 50%	贾阳光为执行董事兼总经理、财务负责人；孙浩彪为监事
	4	江西全仁人力资源管理有限公司	9.58%	2023-09-01	200 万元	徐愿康持股 90%、马保运持股 10%	林静怡为执行董事兼总经理、马保运为监事
	5	速猎人力资源管理(上海)有限公司	7.39%	2020-04-21	200 万元	李晚倾持股 70%、李多敏持股 30%	刘多富为执行董事、李多敏为监事、吴珊燕为财务负责人
	合计		52.32%	-	-	-	-
2024 年度	1	衢州千友企业管理有限公司	16.24%	2023-05-06	200 万元	闫占持股 95%、闫秀持股 5%	闫占为执行董事、经理；闫秀为监事
	2	福州福企企业管理有限公司	15.16%	2023-06-19	200 万元	任照杰持股 100%	任照杰为执行董事、王鹏为经理、赵东升为监事、夏小凤为财务负责人
	3	安徽昊谦人力资源服务有限公司	8.46%	2022-01-10	500 万元	孙浩彪持股 50%、贾阳光持股 50%	贾阳光为执行董事兼总经理、财务负责人；孙浩彪为监事
	4	旭腾企业服务外包（江苏）有限公司	7.09%	2021-10-25	1000 万元	周瑞云持股 50%、齐永轩持股 50%	周瑞云为执行董事、齐永轩为监事
	5	江西全仁人力资源管理有限公司	6.49%	2023-09-01	200 万元	徐愿康持股 90%、马保运持股 10%	林静怡为执行董事兼总经理、马保运为监事
	合计		53.44%	-	-	-	-

报告期内，标的公司基于项目订单的大幅波动性因素不定时性、动态性使用小时工服务，存在劳务外包服务商更换的情况，主要系消费电子行业订单有季节性波动及项目不定时性，相关劳务外包服务商的人员变动及规模等也存在一定差别，无法持续、及时为公司提供稳定的外包服务，标的公司进行更换后采购更适配项目订单的相关劳务外包服务商，与行业整体惯例保持一致。报告期内，标的公司采购的小时工劳务公司主要供应商为速猎人力资源管理有限公司、衢州千友企业管理有限公司、江西全仁人力资源管理有限公司、江西福企企业管理有限公司等。

标的公司在与供应商合作协议中已明确要求其为公司提供外包服务的过程中，供应商为其人员发放工资时必须符合法律法规要求。报告期内，标的公司的订单出现大幅波动，因此使用了较大数量的劳务服务。

根据标的公司与劳务外包供应商、劳务派遣供应商签署的《劳务外包合同》和《劳务派遣服务协议书》，标的公司关于劳务外包和劳务派遣的用工差异在合同/协议内容中的情况主要如下：

事项	劳务派遣相关协议	劳务外包相关协议
合同形式	劳务派遣服务协议	业务外包合作协议
合同相关方	甲方为用工单位，乙方为派遣公司	甲方作为发包方，乙方作为承包方
合同标的及主要内容	员工派遣，是指员工与其所属单位劳动关系不发生变更,所属单位将员工派遣至用工单位工作，用工单位支付服务费的行为。甲方保证派遣员工外派至甲方的工作岗位符合国家劳动人事法律法规关于劳务派遣实施岗位的“临时性”、“辅助性”或者“替代性”等有关规定	乙方接受甲方指定项目后，根据甲方项目要求,以其专业能力按甲方要求和标准为甲方提供所需求的外包服务
劳务关系约定	派遣员工是指由乙方聘用并被派遣到甲方工作的员工。派遣员工由甲方使用，但其劳动人事关系、工资保险关系和劳动用工手续归属乙方，并由乙方按照有关规定办理。	乙方提供外包服务所委派参与项目的人员，应该是并且始终是乙方的员工且不应以任何理由被视为甲方的员工或与甲方存在劳务派遣关系。乙方应独自负责向其委派提供服务的人员支付工资、代扣代缴个人所得税、缴纳社会保险、提供其他员工福利以及承担其他应由用人单位承担的各项责任
用工及管理方式	1、派遣员工的招聘、培训等工作，由甲方自行负责 2、甲方按照劳动法规并结合实际情况安排派遣员工的工作和休息时间,实行标准工时制 3、甲方负责派遣员工的日常考勤、绩效考核和劳动纪律管理,并定期将派遣	1、乙方应严格按照双方约定的项目要求和甲方项目标准,组织项目人员至甲方指定的工作场所提供综合服务 2、乙方应教育乙方外包人员遵守甲方的业务流程、操作规范、监督机制和风险控制机制 3、乙方有权对所提供的服务事项行使

事项	劳务派遣相关协议	劳务外包相关协议
	员工的日常考勤、劳动纪律管理情况和绩效考核等情况或资料提交给乙方	必要的管理权，但该管理权的行使不得违背甲方商业利益，且不得违反甲方对完成本协议服务事务的要求
工作成果的验收	甲方负责管理派遣员工的生产或服务工作，有权对派遣员工进行工作指挥、调度，监督和考核其工作质量,要求派遣员工遵守甲方的规章制度和管理规范、规程，维持有序的劳动纪律。若有违反甲方劳动纪律的,甲方有权依据甲方的有关管理规定在法规允许范围内进行相应的行政处罚及经济处罚。	甲方有权在项目运行期间按照双方的约定对乙方项目指标完成情况进行必要的监督检验，但不得因监督检验妨碍乙方的正常工作。甲方亦有权对乙方的业务规范执行及培训管理等进行综合质量评估并提出整改建议。
收费标准	1、甲方支付给乙方的费用总额包括员工薪酬福利、保险费用、乙方管理服务费等 2、甲方保障派遣员工的劳动报酬实行同工同酬的原则。乙方按甲方使用在册派遣员工实际人数、出勤、考核等情况为派遣员工结算并发放工资。 3、甲方安排加班加点的，应参照劳动法法规规定支付乙方相应费用 4、由乙方为派遣员工办理各项保险,费用在甲方支付的服务费中列支。派遣员工按照法规享受休假待遇,休假期间的工资由甲方按照当地执行	1、甲方应于约定的时间与方式足额向乙方支付外包项目费用 2、乙方应独自负责向其委派提供服务的人员支付工资、代扣代缴个人所得税、缴纳社会保险、提供其他员工福利以及承担其他应由用人单位承担的各项责任。

由上表可知，上海富驰与劳务外包供应商、劳务派遣供应商签署的《劳务外包合同》和《劳务派遣服务协议书》存在差异，首先《劳务派遣服务协议书》约定了上海富驰负责派遣员工的日常考勤、绩效考核和劳动纪律管理，《劳务外包合同》约定了劳务派遣供应商应严格按照双方约定的项目要求和公司项目标准，组织项目人员至公司指定的工作场所提供综合服务，其次《劳务派遣服务协议书》约定了公司负责管理派遣员工的生产或服务工作，有权对派遣员工进行工作指挥、调度，监督和考核其工作质量，要求派遣员工遵守公司的规章制度和管理规范、规程，维持有序的劳动纪律，《劳务外包合同》约定了公司有权在项目运行期间按照双方的约定对劳务派遣供应商项目指标完成情况进行必要的监督检验，但不得因监督检验妨碍劳务派遣供应商的正常工作。

上海富驰的前述两种用工方式在《劳务外包合同》和《劳务派遣服务协议书》作出的约定存在差异，上海富驰的前述两种实际用工依据实行情况执行，用工及管理方式、工作成果的验收、收费方式、劳务关系等方面均存在本质差异。

基于上述协议条款的差异，以及本题“（一）标的公司采购小时工的主要目的和服务内容，与劳务派遣和劳务外包的区别，报告期内小时工采购金额和占比较高的原因、是否符合行业惯例”内所述的标的公司认定和区分劳务派遣或劳务外包的标准，上海富驰的劳务外包和劳务派遣两种用工方式不管在协议约定还是实际生产经营中，都存在明显的区分，并存在本质的差异。

报告期内，标的公司劳务派遣用工人数占总用工量的比例如下：

报告期	劳务派遣用工人数	劳务派遣用工人数占比[1]
2024 年	19	0.8%
2025 年	**97**	**7.51%**

注 1：总人数为公司在册员工人数+劳务派遣用工人数。当期人员数量系基于当期逐月数量的均值进行计算。

由上表可知，报告期内，标的公司不存在劳务派遣比例超过 10%的情形。

根据相关法律法规及标的公司内部的关于劳务派遣和劳务外包的区分标准，结合标的公司关于劳务派遣、劳务外包的上述合同约定及具体合作方式，标的公司采购劳务外包服务与劳务派遣用工在合同形式、用工管理、成果验收、收费标准等方面均存在明显区别。标的公司与劳务外包公司之间的合同约定及具体合作方式符合劳务外包的形式及业务实质，不属于劳务派遣关系，标的公司用工情况符合劳动合同法、劳动派遣相关规定的要求，不存在规避劳务派遣用工比例限制的情形，不存在通过劳务外包和劳务派遣进行标的公司体外代垫成本费用的情况。

根据标的公司及其下属子公司的上海市公共信用信息服务中心出具的专业信用报告、法人和非法人组织公共信用信息报告等文件，报告期内，标的公司不存劳务派遣相关的重大行政处罚。

标的公司主要劳务派遣和劳务外包供应商与标的公司及其董监高不存在关联关系。

（三）外协加工的主要环节和内容

报告期各期内，标的公司前五大外协加工采购商基本情况如下：

年度	序号	采购商名称	采购额占比	主要外协加工工序	成立时间	注册资本	主要股东构成	主要人员
2025 年度	**1**	**东莞市德懋机电有限公司**	**8.72%**	**塑胶+喷涂**	**2015-07-23**	**3000 万元**	**程先凤持股 40%、汪书庆持股 35%、广**	**汪书庆为执行董事、经理；张礼明**

年度	序号	采购商名称	采购额占比	主要外协加工工序	成立时间	注册资本	主要股东构成	主要人员
							东众为企业投资合伙企业（有限合伙）持股 35%	为监事
	2	苏州椿桔五金制品有限公司	5.24%	热处理	2017-07-25	1,000 万元	肖艳持股 100%	肖艳为执行董事兼总经理、陈俊余为监事
	3	昆山鑫佳宏精密组件有限公司	4.44%	CNC 数控加工环节（如铣削、车削、五轴联动加工等）	2020-01-09	1000 万元	蔡春龙持股 67%、陈丽花持股 33%	蔡文才为执行公司事务的董事、翁仁通为监事
	4	南通浩荣电子科技有限公司	4.28%	CNC 数控加工环节（如铣削、车削、五轴联动加工等）	2012-01-04	500 万元	单荣华持股 100%	季国军为执行董事兼总经理、肖林松为监事
	5	佩维迪（苏州）纳米科技有限公司	4.24%	PVD 镀膜	2022-11-22	1,000 万元	苏州新同舟企业管理合伙企业（有限合伙）持股 60%、杜旭颖持股 30%、陈志刚持股 10%	徐通为总经理、陈志刚为董事、杜旭颖为监事
	合计		26.71%	-	-	-	-	-
2024 年度	1	上海明嘉金属科技有限公司	11.08%	热处理	2003-05-29	860 万元	苏氏热处理公司持股 76.7442%、上海苏盛机械有限公司持股 23.2558%	苏治光为董事长、崔津湘为副董事长、苏治明为董事、苏志华为监事
	2	常州市鑫皓泰电子有限公司	7.90%	CNC 数控加工环节（如铣削、车削、五轴联动加工等）	2012-03-16	50 万元	周德美持股 100%	周德美为执行董事兼总经理、蒋逸伦为监事
	3	艾瑞森表面技术（苏州）股份有限公司	7.50%	PVD	2012-03-09	1367.504 万元	毛昌海持股 16.4990%、昆山熠韬企业管理合伙企业（有限合伙）持股 15.8333%、帅小锋持股 13.3089%、江苏中小企业发	毛昌海为董事长、帅小锋为总经理兼董事、刘决生为董事、白冰为董事、沈志英为董事、赵斌为董事、王萍为

年度	序号	采购商名称	采购额占比	主要外协加工工序	成立时间	注册资本	主要股东构成	主要人员
							展基金（有限合伙）持股10.0000%、黄昱然持股8.4095%、昆山市国科创业投资有限公司持股6.7835%、上海熠伦企业管理合伙企业（有限公司）持股5.8501%、刘决生持股5.1188%、吴雄持股4.6801%、昆山翊嘉企业管理中心（有限合伙）持股4.5223%、朱小春持股2.8519%、朱晔持股2.7788%、李艳芬持股1.6819%、李学坤持股0.9506%、冯滢萤持股0.7313%	监事会主席、杨丽蓉为监事、王丽旗为职工监事
	4	东莞市德懋机电有限公司	6.86%	塑胶+喷涂	2015-07-23	3000 万元	程先凤持股40%、汪书庆持股 35%、广东众为企业投资合伙企业（有限合伙）持股 35%	汪书庆为执行董事、经理；张礼明为监事
	5	昆山鑫佳宏精密组件有限公司	6.58%	CNC 数控加工环节（如铣削、车削、五轴联动加工等）	2020-01-09	1000 万元	蔡春龙持股67%、陈丽花持股 33%	蔡文才为执行公司事务的董事、翁仁通为监事
	合计		**39.92%**	-	-	-	-	-

根据标的公司生产工艺流程，标的公司产品生产主要工序为喂料配制、模具设计与开发、注射、脱脂、烧结、后加工处理及检验程序，其中 MIM 技术集中运用于喂料配制、模具设计与开发、注射、脱脂及烧结工序，因此标的公司对上述核心工序采取自主生产模式。报告期内，标的公司专注于 MIM 核心环节技术的研究与开发，加之后加工工艺环节技术要求低，多属于劳动密集型行业。因此，标的公司将产品的部分后加工处理采用外协加工的方式完成，并通过最后一道检验环节严格控制产品的质量。这种核心工艺自主生产、辅助工艺外协加工的生产模式，节约了公司大量人工、资金及时间成本。

标的公司在生产过程中将基本成型的产品的部分后处理加工工序交由外协供应商来完成。后处理工序主要包括 PVD、CNC、热处理、喷砂、抛光、浸油、磨加工、工丝、整形等；其中 PVD、抛光和热处理等主要交由外协供应商完成，而其他后处理工序由标的公司自身完成。标的公司通过严格的外协加工商选择程序以及产品质量管理程序控制外协加工产品的工艺质量，确保产品满足客户最大需求。

标的公司外协加工进行严格管控措施，主要包括：

1、外协供应商的选择：公司将外协供应商的选择纳入《供应商管理程序》规范，制定了专门的《外协加工管理规定》。当产品开发部门对产品提出新的外协工艺需求后，由供应链管理部门根据不同产品类型要求的标准寻找供应商，并进行初步评估。由产品开发部门提供产品加工技术与服务标准要求外协供应商试加工样品。由质量管理部门和产品开发部门对样品质量及质量体系认证无误后，与外协供应商签订委托加工框架协议、保密协议等，并纳入合格供应商名录。

2、外协供应商定价流程及定价依据：报告期内，公司通过初步询价、比价、议价，在综合考虑厂商资质、加工成本、交货周期、交付质量、服务满意度等后，与外协供应商进行协商定价，并由供应链管理部报上级领导进行核价审批。必要情况下以招标方式进行。

3、外协加工产品的质量管理：公司通过三个环节对外协供应商进行质量管理，首先，在选择和确定合格供应商环节，公司通过资质能力、访厂及样品检测三个环节对外协供应商进行准入管理；其次，在公司批量供货过程中，由质量管理部门对货物进行检验，并出具检验报告，对存在质量问题的产品及时通知外协加工供应商，并采取

退货或扣款措施；最后，公司每年对纳入合格供应商名录的供应商进行考核，对供应商进行评审、分级，督促外协供应商改进产品加工能力，及时淘汰不合格外协供应商。

综上，标的公司采取“核心工序自主生产，辅助工序外协加工”的模式，不存在外协供应商依赖，相关环节进行外协加工符合行业惯例。上述生产模式可使得标的公司将现有资源最大程度地投入至核心工序及产品研发，以建立更为显著的竞争门槛，满足业务增长的需求，符合标的公司的实际经营情况及成本效益最大化原则。

三、标的公司供应商及其关联方与标的公司及其关联方是否存在关联关系或其他利益安排

截至报告期末，标的公司主要供应商基本情况如下：

客户名称	成立时间	经营范围	主要股东构成	主要人员
衢州千友	2023-05-06	一般项目：企业管理咨询；企业形象策划；信息技术咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；化妆品零售；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；包装服务；会议及展览服务；专业保洁、清洗、消毒服务；国内货物运输代理；装卸搬运；软件开发；市场营销策划；家政服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；国内贸易代理；广告设计、代理；广告制作；广告发布；日用百货销售；汽车零配件批发；汽车零配件零售；服装服饰批发；服装服饰零售；五金产品批发；五金产品零售；针纺织品销售；文具用品批发；文具用品零售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；电子产品销售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；化妆品批发（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。	闫占持股 95%，闫秀持股 5%	闫占为执行董事、经理；闫秀为监事
龙鼎新材料	2011-06-30	一般项目：金属材料销售，有色金属合金销售，锻件及粉末冶金制品制造，锻件及粉末冶金制品销售，石墨及碳素制品销售，化工产品销售（不含许可类化工产品），技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，货物进出口，技术进出口（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）	程晓琴持股 74.00%；张卫锋持股 26.00%	程晓琴为经理、董事；李细云为监事
福州福企	2023-06-19	一般项目：企业总部管理；人力资源服	任照杰持股 100%	任照杰为执

客户名称	成立时间	经营范围	主要股东构成	主要人员
		务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；企业形象策划；个人商务服务；图文设计制作；生产线管理服务；单位后勤管理服务；劳务服务（不含劳务派遣）；外卖递送服务；包装服务；企业管理；企业管理咨询；广告设计、代理；广告发布；广告制作；餐饮管理；会议及展览服务；礼仪服务；市场营销策划；翻译服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；财务咨询；专业保洁、清洗、消毒服务；装卸搬运；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；运输货物打包服务；城市绿化管理；互联网销售（除销售需要许可的商品）；摄像及视频制作服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：职业中介活动；劳务派遣服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）		行董事；王鹏为经理；赵东升为监事；夏小凤为财务负责人
安洁科技	1999-12-16	包装装潢印刷品印刷；其他印刷品印刷。生产销售：电子绝缘材料、玻璃及塑胶类防护盖板、触控盖板以及电子产品零配件组装；销售：电子零配件、工业胶带、塑胶制品；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）；道路普通货物运输。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：模具制造；模具销售；塑料制品制造；非居住房地产租赁；物业管理；企业管理咨询；信息技术咨询服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	吕莉为控股股东，持股比例 30.93%	王春生为董事长、林磊董事,执行总经理；吕莉为董事、总经理；马玉燕为董事、董事会秘书；贾志江为职工董事、副总经理；苗延桥为董事；马志强为独立董事；赵鹤鸣为独立董事；龚菊明为独立董事；沈丽君为财务负责人
国家电网	2003-05-13	输电；供电（经批准的供电区域）	国务院国有资产监督管理委员会持股 100%	张智刚为董事长；庞骁刚为经理、董事；胡爱民为董事；邵国勇为董事；尚冰为

客户名称	成立时间	经营范围	主要股东构成	主要人员
				董事王海啸为董事；范夏夏为董事；吴晓根为董事；陈西为财务负责人
明嘉金属	2003-05-29	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；机械零件、零部件加工；汽车零部件及配件制造；金属表面处理及热处理加工；五金产品批发；五金产品零售；机械零件、零部件销售。	苏氏热处理公司持有 76.7442%； 上海苏盛机械有限公司持有 23.2558%	苏治光为董事长；崔津湘为副董事长；苏治明为董事；苏志华为监事
宏远建设	2008-10-17	房屋建筑工程、水利工程、园林绿化工程、市政工程、室内外装璜工程、公路工程、钢结构工程、消防设施工程、机电设备安装工程、地基与基础工程、土石方工程、建筑幕墙工程施工；机械设备、钢管钢模租赁、起重设备安装、维修、保养；建筑工程缺陷分析、加固补强；建筑物测斜、纠偏服务；体育场地设施工程、建筑智能化工程、人文景观工程、环保工程、城市及道路照明工程、管道工程、防腐保温工程施工；展览展示服务；会展布置；非开挖管道修复；管道疏通、管道检测；建筑垃圾清理。	陈时金持股 40.00%；陈革持股 20.00%；陈兴定持股 20.00%；孔存持股 10.00%；裘陈敏持股 10.00%	陈时金为董事长；陈兴定为副董事长；陈革为经理；裘陈敏为董事；孔存为监事
上海瑞方	2005-07-29	一般项目：企业管理咨询；信息技术咨询服务；代驾服务；小微型客车租赁经营服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；计算机软硬件及辅助设备批发；工程造价咨询业务；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；品牌管理；劳务服务（不含劳务派遣）；市场营销策划；会议及展览服务；物业管理；生产线管理服务；供应链管理服务；运输货物打包服务；房地产经纪；承接档案服务外包；数据处理服务；销售代理；计算机系统服务；电子产品销售；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息系统运行维护服务；网络技术服务；通信传输设备专业修理【分支机构经营】；居民日常生活服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；邮政基本服务（邮政企业及其委托企业）；邮件寄递服务；职业中介活动；建筑劳	方渊持股 52.00%；汤旭持股 20.00%；傅郁东持股 5.00%；何雪峰持股 13.00%；	方渊为执行董事

客户名称	成立时间	经营范围	主要股东构成	主要人员
		务分包；劳务派遣服务；第二类增值电信业务；呼叫中心；机动车检验检测服务；医疗服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）		
上海仁韵	2017-12-01	许可项目：劳务派遣服务；职业中介活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：以服务外包形式从事生产流程管理、企业经营管理、产品设计、光电元器件包装、检测服务、以服务外包方式从事生产流程、生产工段、企业运营管理（不得从事增值电信、金融业务），信息技术咨询服务，物业管理，翻译服务，家政服务，装卸搬运，包装服务，会议及展览服务，餐饮管理，商务信息咨询，信息咨询服务（不含许可类信息咨询），技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，通讯设备、电子产品销售，广告制作，广告设计、代理，广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位），市场营销策划，品牌管理，数据处理和存储支持服务，电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	王雅茹持股 80.00%；王宁持股 20.00%	王宁执行董事；王晴为监事

注：供应商基本情况来自于国家企业信用信息公示系统。

标的公司控股股东为东睦股份，东睦股份无实际控制人和控股股东，单一大股东为睦特殊金属工业株式会社，故标的公司无实际控制人。报告期内，标的公司关联方具体情况详见重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、关联交易”。经核查，标的公司及其关联方与标的公司及其关联方不存在关联关系或其他利益安排。

四、报告期内标的公司主要产品单位售价、单位成本和毛利率变动情况及原因、与同行业可比公司是否存在较大差异，不同客户间毛利率的差异情况及合理性，液态金属产品毛利率下滑的原因

（一）报告期内标的公司主要产品单位售价、单位成本和毛利率变动情况及原因

报告期内，标的公司主营业务毛利及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度		
	毛利	毛利贡献率	毛利率	毛利	毛利贡献率	毛利率
MIM 产品	**58,868.11**	**82.18%**	**28.26%**	35,798.08	75.60%	23.76%
塑胶类产品	**9,151.68**	**12.78%**	**28.75%**	8,038.07	16.98%	24.49%
液态金属产品	**404.11**	**0.56%**	**13.35%**	1,577.78	3.33%	29.15%
其他产品	**3,213.48**	**4.49%**	**29.42%**	1,935.68	4.09%	25.23%
合计	**71,637.38**	**100.00%**	**28.19%**	**47,349.61**	**100.00%**	**24.09%**

1、MIM 产品

报告期内，标的公司 MIM 产品单价、单位成本及毛利率情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
单价（元/件）	**2.50**	**15.43%**	2.17	32.14%
单位成本（元/件）	**1.80**	**8.62%**	1.65	22.08%
毛利率	**28.26%**	**4.50%**	23.76%	6.28%

其中，MIM 产品单位成本具体构成如下：

单位：元/件

单位成本	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
材料费用	**0.33**	**46.20%**	0.22	5.44%
人工费用	**0.61**	**-6.85%**	0.65	12.19%
燃料动力	**0.05**	**-11.70%**	0.06	-10.08%
委外加工	**0.38**	**-1.37%**	0.39	112.59%
折旧摊销	**0.13**	**14.82%**	0.11	-35.68%
其他	**0.30**	**36.21%**	0.22	60.19%
合计	**1.80**	**8.62%**	**1.65**	**22.08%**

2024 年度，标的公司 MIM 产品单价整体提升 32.14%，主要系：（1）MIM 大类产品里面的通讯互联终端领域 MIM 产品迭代升级，客户对材料要求提高，产品品控更加严格，导致加工更加复杂，且需要更高端的设备及辅助材料，标的公司对此投入的

材料费用和燃料动力成本合计同比增加 60.36%，人工费用和委外加工费用合计同比增加 14.03%，与当期 MIM 产品收入同比增加 38.27%基本匹配。基于更高的投入成本下，标的公司对该领域产品的对应单价相应进行了提升，由 2024 年度的 2.69 元同比提升 8.06%至 **2025 年度的 2.90 元**；（2）2024 年起标的公司向 H 集团销售折叠组装件，对应 2024 年和 **2025 年**收入占当期 MIM 产品收入比重分别为 3.70%和 **12.24%**，且折叠组装件由多种零部件组装而成，对应单价较高，约 250 元/件-285 元/件，从而带动 MIM 产品单价整体提升。

2025 年度，标的公司 MIM 产品单位成本整体较 2024 年度提升 8.62%，其中原材料费用同比增长 46.20%，主要系金属粉末中的钨粉价格 2025 年涨幅巨大；人工费用同比减少 6.85%，主要系标的公司不断推进自动化设备的投入改造，相关人力需求变弱、能耗降低；此外，标的公司持续推进降本增效的相关措施，使得标的公司 MIM 产品单位成本整体变动较为平缓。

毛利率方面，因 MIM 产品单价整体有所提升，且市场需求的增加及标的公司供应能力的提升，带动标的公司产销量增长明显，规模效应显著，其中，**人工费用为 MIM 产品成本的主要构成，报告期各期占 MIM 产品成本比重分别为 39.37%和 33.77%，且**单位人工费用同比下降 **6.85%**，使得单位成本同比增长幅度低于单价增长幅度，毛利率因此同比提高 **4.50 个百分点**。

2、塑胶类产品

标的公司塑胶类产品主要为壳组件及中框组件，报告期内其对应收入占塑胶类产品收入比重为 **66.18%**，标的公司壳组件及中框组件产品对应单价、单位成本及毛利率情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
单价（元/件）	**7.37**	**-14.16%**	8.59	1.06%
单位成本（元/件）	**5.44**	**-18.79%**	6.70	-3.92%
毛利率	**26.21%**	**4.21%**	22.00%	4.05%

注：塑胶类主要产品按壳组件及中框组件进行统计。

其中，壳组件及中框组件产品单位成本具体构成如下：

单位：元/件

单位成本	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
材料费用	**1.35**	**-20.62%**	1.70	0.88%
人工费用	**1.68**	**-10.91%**	1.89	-7.41%
燃料动力	**0.22**	**-17.48%**	0.27	-21.45%
委外加工	**1.38**	**-23.64%**	1.81	18.77%
折旧摊销	**0.29**	**-27.80%**	0.40	-38.32%
其他	**0.51**	**-18.75%**	0.63	-13.52%
合计	**5.44**	**-18.79%**	**6.70**	**-3.92%**

2025 年度，塑胶类产品根据下游市场降价情况同步对单价进行了下调，同时，随着标的公司生产技术能力和效率的提升，单位成本同比也有所下降，对应毛利率稳步小幅提升。

2025 年度，标的公司塑胶类产品单位成本整体较 2024 年度下降 18.79%，其中系标的公司持续优化生产工艺，包括：1）量产过程中为了提升良效，优化了制程参数及工艺;2）对产品流道及浇口做了优化提升降低了重量;3）对产品损耗做了提升，降低了不良率，使得标的公司塑胶类产品单位成本下降 18.79%。

3、液态金属产品

报告期内，标的公司液态金属产品单价、单位成本及毛利率情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
单价（元/件）	**94.03**	**-0.42%**	94.42	-1.93%
单位成本（元/件）	**81.48**	**21.79%**	66.90	4.85%
毛利率	**13.35%**	**-15.80%**	29.15%	-4.58%

其中，液态金属产品单位成本具体构成如下：

单位：元/件

单位成本	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
材料费用	**8.27**	**14.66%**	7.22	-7.86%

单位成本	2025 年度		2024 年度	
	金额	变化	金额	变化
人工费用	**13.97**	**14.97%**	12.15	-0.16%
燃料动力	**1.74**	**39.42%**	1.25	-0.68%
委外加工	**35.77**	**25.30%**	28.55	1.07%
折旧摊销	**4.83**	**38.97%**	3.48	67.90%
其他	**16.88**	**18.45%**	14.25	16.64%
合计	**81.48**	**21.79%**	**66.90**	**4.85%**

液态金属产品报告期内主营业务毛利率存在一定波动，主要系该类产品涉及的技术路线较为前沿，该类产品处于市场发展早期阶段，在业务模式逐渐成熟后逐步稳定。

（二）与同行业可比公司是否存在较大差异

标的公司与可比上市公司均采用直销的销售模式（直销收入占比均为 100%），为客户生成不同类型、规格、型号的定制化零部件，定制化程度因产品类型、规格型号差异等有所不同。

报告期内，标的公司主营业务毛利率与同行业上市公司存在一定差异，主要系标的公司主要工艺技术、产品结构、主要应用领域与可比上市公司存在一定差异，具体情况如下：

公司简称	主要工艺技术	产品结构	主要应用领域	主营业务毛利率	
				2025 年度	2024 年度
精研科技	MIM、CNC、3D 打印等	MIM 零部件及组件、传动及散热类组件、精密塑胶零部件及组件、终端产品	智能手机、可穿戴设备等消费电子行业、汽车行业、智能家居行业	-	28.33%
统联精密	MIM、CNC、激光加工等	MIM 产品、其他金属工艺制品及塑胶制品、模治具及设备	汽车、消费电子、医疗和其他工具	-	38.34%
长盈精密	CNC 技术及表面处理工艺技术等	电子连接器及智能电子产品精密小件、新能源产品零组件及连接器、消费类电子精密结构件及模组、机器人及智	消费电子行业、新能源行业	**18.95%**	18.56%

公司简称	主要工艺技术	产品结构	主要应用领域	主营业务毛利率	
				2025 年度	2024 年度
		能装备			
立讯精密	CNC 技术及表面处理工艺技术	消费性电子、通讯互联产品及精密组件、电脑互联产品及精密组件、汽车互联产品及精密组件	消费电子、通信及数据中心、汽车、医疗等领域	**11.91%**	10.10%
可比上市公司平均值				**15.43%**	**23.83%**
标的公司	MIM、塑胶、液态金属技术	MIM 产品、塑胶类产品、液态金属产品	通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等领域	**28.19%**	24.09%

注：截至本核查意见出具之日，可比公司尚未披露 2025 年度报告。

整体而言，标的公司与同行业毛利率下降的趋势不符，主要系大客户新产品上市以及标的公司折叠机铰链模组能力提升，带动营业收入大幅增长，规模效应显著，其中，人工费用占主营业务成本比重由 2024 年度的 37.13%下降至 **2025 年度的 33.88%**，从而带动毛利率大幅提升。

（三）不同客户间毛利率的差异情况及合理性

报告期各期，标的公司向前五大客户销售的毛利率情况如下：

客户名称	2025 年度	2024 年度
富世达	**31.14%**	23.73%
兆利	**22.63%**	21.41%
H 集团	**23.34%**	17.69%
华勤技术	**31.50%**	24.70%
龙旗科技	**33.57%**	30.20%
歌尔股份	**21.40%**	18.67%

注：上述客户按同一集团口径合并计算。

标的公司主要产品具有高度定制化特征，不同产品由于应用领域或客户要求不同可能在规格、型号及配置等方面存在较大差异，同时不同客户或项目之间的销售策略定价也会有一定差异，从而导致标的公司对不同客户的整体销售价格、毛利率之间存在一定差异。

其中，**2025 年度**标的公司对富世达销售产品的毛利率**提升**，主要系随着标的公司对关键技术的突破，议价能力有所提升。

报告期内，标的公司对 H 集团销售产品的毛利率有所波动主要系对其模具收入逐年增加，且模具业务因前期研发及生产较为复杂，技术难度较大，对应合格率及人效均相对较低，因此毛利率较低，剔除模具影响后，标的公司对 H 集团销售产品的毛利率分别为 23.60%和 **24.82%**，整体保持稳定。

整体而言，2024 年度和 **2025 年度**，标的公司对主要客户的毛利率呈现不同程度的提升，主要系规模效应显著，**人工费用**有所摊薄。

（四）液态金属产品毛利率下滑的原因

液态金属产品毛利率下滑的原因参见本题之“四、（一）、3、液态金属产品”相关回复内容。

五、标的公司主营业务成本中料、工、费构成情况，主要产品核心原材料和加工服务单位耗用量、投入产出比变化情况，结合采购单价、耗用量变化以及固定成本摊薄效应等因素分析主要产品单位成本下降的具体原因、是否符合行业变动趋势，标的公司主营业务成本完整性

（一）标的公司主营业务成本中料工费构成情况

标的公司主营业务成本按料工费可以分为材料费用、人工费用、燃料动力、委外加工、折旧摊销和其他，其中主要由材料费用、人工费用和委外加工构成，三者合计占比在报告期各期分别为 76.51%、**73.91%**，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	占比	金额	占比
人工费用	**61,818.08**	**33.88%**	55,406.75	37.13%
委外加工	**39,341.84**	**21.56%**	35,805.58	23.99%
材料费用	**33,715.03**	**18.48%**	22,969.34	15.39%
其他	**28,712.80**	**15.73%**	19,258.93	12.91%
折旧摊销	**13,143.18**	**7.20%**	10,266.61	6.88%
燃料动力	**5,756.98**	**3.15%**	5,520.71	3.70%
合计	**182,487.91**	**100.00%**	149,227.92	100.00%

注：报告期内，标的公司人工费用中关于劳务外包小时工的结转的费用分别为 31,937.12 万元、

33,447.35 万元，其余为公司自有员工及少部分劳务派遣员工产生的费用。

（二）主要产品核心原材料单位耗用量变化情况

标的公司 MIM 产品的核心原材料为钨粉、不锈钢粉末等金属粉末，外购配件作为原材料增多导致 **2025 年度**单位耗用上涨。塑胶类产品的核心原材料为塑胶颗粒以及外购配件，报告期内 **2025 年度**单位耗用下降主要系 HA24015 项目中部分产品单位耗用较低，该项目产品在 **2025 年度**扩大生产导致整体产品单位耗用下降。液态金属产品的核心原材料为锆等金属产品，报告期内锆金属采购单价为上升趋势，因此单位耗用为上升趋势。具体情况如下：

单位：万元、万件、元/件

项目	2025 年度			2024 年度		
	材料费用	销量	单位耗用量	材料费用	销量	单位耗用量
MIM 产品	**27,123.60**	**83,208.58**	**0.33**	15,487.07	73,968.25	0.21
塑胶类产品	**3,475.38**	**2,575.43**	**1.35**	4,708.16	2,772.70	1.70
液态金属产品	**266.36**	**32.19**	**8.27**	413.64	58.47	7.07
合计	**30,865.34**	**85,816.20**	**0.36**	20,608.87	76,799.42	0.27

注：塑胶类主要产品按壳组件及中框组件进行统计。

（三）主要产品加工服务单位耗用量变化情况

标的公司对外采购的加工服务主要系表面处理、热处理、CNC 机加工等服务，MIM 产品中 H 集团的产品对上述服务的需求较多，由于报告期内 H 集团的产品占比增加，因此单位耗用量上升；塑胶类产品在 2024 年单位耗用量较高主要系 HA037 项目的产量扩大以及 HA047 项目投产导致，以上两个项目需要用到 NCVM 加工工艺（不导电电镀，一种表面处理工艺），该工艺单价较高，因此导致委外加工的单位耗用量较高，**2025 年度产量有所下降；液态金属产品在 2025 年单位耗用量增加主要系 2025 年 038 项目增加了抛光的加工工序导致**。具体况如下：

单位：万元、万件、元/件

项目	2025 年度			2024 年度		
	委外加工	销量	单位耗用量	委外加工	销量	单位耗用量
MIM 产品	**31,634.40**	**83,208.58**	**0.38**	26,774.70	73,968.25	0.36
塑胶类产品	**3,559.37**	**2,575.43**	**1.38**	5,012.76	2,772.70	1.81

液态金属产品	**1,151.62**	**32.19**	**35.78**	1,636.67	58.47	27.99
合计	**36,345.39**	**85,816.20**	**0.42**	33,424.13	76,799.42	0.44

注：塑胶类主要产品按壳组件及中框组件进行统计。

（四）主要产品投入产出比变化情况

由于标的公司产品种类繁多，产品差异较大，原材料投入中既有以重量计量的金属产品，又存在以件计量的配件，产出成品基本使用件计量。因此选择具有代表性的产品，将产出成品转化为重量单位，根据实际投入以及 BOM 表的原材料重量，计算产成品重量占原材料重量的比例作为主要产品的投入产出比。由于 MIM 产品在脱脂工艺中，粘结剂几乎全部被去除，因此主要原材料仅包含金属粉末，不包含粘结剂。具体情况如下：

项目	2025 年度	2024 年度
MIM 产品	**86.75%**	84.67%
塑胶类产品	**62.34%**	50.03%
液态金属产品	**90.93%**	90.69%

注：MIM 产品以 BC050-X01-0474-507-AA、BC050-X01-0473-507-AA、B00T-0062-143-AA、A0SF-0009-126-AA、A0SF-0008-126-AA 五个料号对应的产品为样本计算；塑胶类产品以 23002-0841、23002-0843、23002-0882、23002-0799、23002-0908 五个料号对应的产品为样本计算；液态金属产品以 SHCS-0009-601-AB、SHCS-0011-601-AB、SHCS-0015-601-BG、SHCS-0018-601-BG、SHCS-0020-601-BG 五个料号对应的产品为样本计算。

标的公司主要产品投入产出比差异较大，其中塑胶类产品投入产出比较低，主要系注塑工艺特有的水口料导致。水口料指注塑过程中，由于模具结构（比如浇口、流道）残留的塑料废料。该部分塑料废料无法再次利用，不能形成产品。各主要产品投入产出比在报告内较为稳定，变动较小。由于消费电子行业产品更新换代速度较快，各主要产品内产品种类较多，形态差异较大，加工环节不同，因此报告期内存在微小波动。

（五）结合采购单价、耗用量变化以及固定成本摊薄效应等因素分析主要产品单位成本下降的具体原因、是否符合行业变动趋势

1、主要产品单位成本下降的具体原因

报告期内，标的公司 MIM 产品和液态金属产品单位成本为上升趋势，塑胶类产品

单位成本为下降趋势。具体情况如下：

单位：元/件

主要产品	2025 年度	2024 年度
MIM 产品	**1.80**	1.65
塑胶类产品	**5.44**	6.70
液态金属产品	**81.48**	66.90

注：塑胶类主要产品按壳组件及中框组件进行统计。

报告期内，标的公司 MIM 产品单位成本上升趋势主要系 2025 年外购配件作为原材料增多导致。**塑胶类产品单位成本 2025 年较 2024 年下降主要系 2025 年生产销售的产品大多为 2024 年开始投产的产品，相关产品销售大量降价，相对应的外协加工单价也相应降低，进而导致单位成本降低**。液态金属产品单位成本为上升趋势，主要系产销量逐渐减少，单位固定成本增加导致。从采购单价、单位耗用量以及销量方面，分析核心原材料、加工服务对单位成本的变动影响，具体情况如下：

单位：元/千克、元/件、万件

主要产品 核心原材料	2025 年度			2024 年度		
	采购单价	单位耗用量	销量	采购单价	单位耗用量	销量
MIM 产品	**98.24**	**0.33**	**83,208.58**	97.51	0.21	69,460.65
塑胶类产品	**68.78**	**1.35**	**2,575.43**	60.00	1.70	2,772.70
液态金属产品	**130.78**	**8.27**	**32.19**	128.02	27.99	57.32

注：塑胶类主要产品按壳组件及中框组件进行统计。

单位：元/件、元/件、万件

主要产品 加工服务	2025 年度			2024 年		
	采购单价	单位耗用量	销量	采购单价	单位耗用量	销量
MIM 产品	**0.31**	**0.38**	**83,208.58**	0.31	0.36	69,460.65
塑胶类 产品	**1.26**	**1.38**	**2,575.43**	1.57	1.81	2,772.70
液态金属产品	**10.74**	**35.78**	**32.19**	11.42	27.99	57.32

注：塑胶类主要产品按壳组件及中框组件进行统计；加工服务采购单价按照加工工序计算，同一个产品可能在不同供应商进行了不同工序的加工。

2、主要产品单位成本下降是否符合行业变动趋势

行业内可比公司单位成本变动趋势并不统一，部分可比公司为下降趋势，部分可

比公司上涨趋势，可比公司具体情况如下：

单位：元/件

代码	公司简称	业务类型	2025 年度	2024 年度	单位成本变动幅度
300709.SZ	精研科技	消费电子行业	-	1.61	-
300115.SZ	长盈精密	电子元器件	0.86	0.90	-4.35%
002475.SZ	立讯精密	消费电子行业	31.20	28.86	8.11%
688210.SH	统联精密	消费电子行业	-	1.81	-

注：数据来源各公司年度报告，截至本核查意见出具日，精研科技、统联精密 2025 年报未披露。

可比公司立讯精密 2024 年至 2025 年单位成本也为上升趋势与标的公司 MIM 产品变动一致，可比公司长盈精密 2024 年至 2025 年单位成本有所下降主要系其成本占比中直接材料占比大幅下降导致。综上，标的公司主要产品单位成本变动符合行业变动趋势。

（六）标的公司主营业务成本完整性

标的公司收入成本结转均在财务系统中进行核算，每月末，财务系统根据各工序对应的直接成本费用与间接成本费用，计算产品入库成本形成库存商品；在销售出库的同时，根据实际出库的种类及数量自动计算出库成本结转发出商品；销售确认收入的同时，自动将相关发出商品成本结转至营业成本，并生产会计凭证，确保营业成本反映实际销售情况且准确、完整。

标的公司已制定了《成本核算管理规定》《存货核算管理规定》《应收账款管理规定》等内部控制制度，相关内部控制制度设计合理并有效运行，能够保证标的公司生产成本归集及结转主营业务成本的完整性。

综上，标的公司主营业务成本完整。

六、标的公司生产过程是否产生副产品和废料，相关成本在主产品、副产品和废料上分摊和核算的方法，标的公司对副产品和废料的处理和相应会计处理

（一）标的公司生产过程是否产生副产品和废料，相关成本在主产品、副产品和废料上分摊和核算的方法

标的公司生产过程不产生副产品，只产生废料。标的公司废料主要为 MIM 和液态金属业务多次循环后无价值的循环料、塑胶业务无法循环使用的水口料、CNC 加工等

生产环节产生的边角料以及各生产环节中的残次品。标的公司在进行会计核算时，根据一贯性原则及成本效益原则，生产废料不分摊成本。与部分制造业上市公司生产废料相关会计处理情况一致，具体如下：

代码	公司	生产废料会计处理情况
300900.SZ	广联航空	公司将废料交付给废品处置公司并收到对方支付的价款后确认其他业务收入。因出售的废料主要为生产过程中产生的无法回收利用的原材料，对应的成本已于产品实现销售时结转完毕，因此废料销售无营业成本
301421.SZ	波长光电	生产废料主要为产品生产加工过程中产生的金属屑废料，公司在进行会计核算时，根据一贯性原则及成本效益原则，生产废料不分摊成本
301603.SZ	乔锋智能	废料对应的物料在领用时，其材料成本已经计入相应的成本费用，因此废料销售无对应的成本
301503.SZ	智迪科技	由于该废料是公司生产过程的合理损耗，是产品成本的组成部分，因此公司在成本核算时将该成本作为合理损耗分摊至产品成本中，未单独核算销售水口料、废胶料的成本
830809.BJ	安达科技	废料销售（生产产生的废料）…公司自产的边角料，不承担任何制造成本

（二）标的公司对副产品和废料的处理和相应会计处理

废料产生时，由生产人员收集后运送至指定地点存放，仓管人员进行登记，形成库存杂收单，以零成本计入废品仓。废料销售时，仓管人员依据过磅记录确认销售重量，填制仓库废物资出库明细移交财务人员，财务人员按照购销双方确认一致的销售价格进行结算，确认其他业务收入。仓管人员定期汇总废料销售情况，形成库存杂发单，调整废品仓中的废品数量。报告期内相关废料的销售收入分别为 601.81 万元、**378.45** 万元占当期营业收入的比重均未超过 1%，整体占比微小。基于重要性会计原则，未对废料销售对应的成本进行单独确认与披露，相关处理符合成本效益原则要求。报告期内废料销售具体情况如下：

单位：千克、万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	重量	废料收入	重量	废料收入
边角料	**25,482.69**	**145.91**	79,179.78	388.53
其他废料	**345,172.55**	**165.38**	225,197.60	141.05
水口料	**169,110.00**	**67.16**	157,150.00	72.24
合计	**539,765.24**	**378.45**	461,527.38	601.81
占营业收入比重	**-**	**0.15%**	-	0.30%

标的公司边角料主要来自于其他业务收入中 CNC 加工收入的生产环节，2025 年边角料收入大幅下降主要系 CNC 加工收入下降导致。边角料销售重量与销售收入在报告期内逐渐下降，与公司 CNC 加工业务收入下降具有一致性。

单位：万元

项目	边角料销售收入	CNC 加工业务收入	边角料收入占 CNC 加工收入比重
2025 年度	**145.91**	**676.87**	**21.56%**
2024 年度	388.53	1,628.81	23.85%
合计	**571.68**	**2,305.68**	**24.79%**

标的公司 2025 年其他废料有所下降主要系标的公司废钨合金处理方式改变，不再直接销售，预计将支付供应商加工费对废钨合金进行回收利用。报告期内尚未实际开展回收利用事项。

综上，标的公司生产过程不产生副产品，只产生废料。标的公司生产废料不分摊成本，以零成本入库，在销售时确认其他业务收入。

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

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取标的公司主要材料采购与产量明细表，对报告期内公司主要原材料的采购、耗用与当期产品产量的匹配性进行分析；

2、对报告期内主要劳务服务供应商进行访谈，了解受访相关劳务服务公司与标的公司的合作背景、主要服务情况、交易规模、采购业务流程、结算政策及信用期、与标的公司的纠纷诉讼情况和是否存在关联关系等内容；通过查阅公开信息、访谈等方式了解主要外协加工商的基本信息、相关生产资质等；

3、获取标的公司各类原材料的主要供应商情况，通过网络公开信息检索，结合主要供应商访谈记录，了解发行人主要供应商的基本情况；访谈发行人主要供应商；获取标的公司关联方清单并查询主要供应商董监高情况，核查标的公司及关键管理人员银行流水，确认主要供应商及其关联方与标的公司及其关联方不存在关联关系或其他

业务、资金往来；

4、获取标的公司收入成本明细表，并结合主要产品统计分析其单位售价、单位成本和毛利率变动情况，同时统计分析不同客户间毛利率的差异情况，并查阅同行业可比公司毛利率变动情况；

5、获取标的公司成本归集表，计算主要产品核心原材料和加工服务单位耗用量、投入产出比变化情况；获取标的公司采购明细表，计算主要产品核心原材料和加工服务采购单价；执行分析性程序，分析主要产品单位成本变动的原因；获取成本核算、存货管理、应收账款管理等内部控制文件，实施穿行测试和控制测试，检查与主营业务成本完整性相关的内部控制执行的有效性；

6、与标的公司主要生产负责人、仓管负责人和财务负责人进行访谈，了解公司生产过程中副产品与废料的产生、处理以及核算；检查废料入库、出库以及销售确认收入的相关单据。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司主要产品型号众多，产品应用于通讯互联终端、汽车、医疗、工具工业等多个不同领域，鉴于不同型号产品技术、工艺的复杂程度、规格大小等均存在差异，因而报告期内，上述标的公司各类原材料和能源消耗量、服务采购量与报告期内标的公司产品产量存在一定波动，但是整体上具有匹配关系；

2、报告期内，标的公司外包工采购金额和占比较高的原因，主要是报告期内标的公司的订单出现大幅波动，使用了较大数量的劳务服务，和消费电子行业需求动态波动性大的行业状态有关，符合行业惯例；标的公司在与供应商合作协议中已明确要求其为公司提供外包服务的过程中，供应商为其人员发放工资时必须符合法律法规要求。报告期内，标的公司劳务派遣用工比例符合法律法规的要求，不存在受到行政处罚的情形；标的公司采取“核心工序自主生产，辅助工序外协加工”的模式，不存在外协供应商依赖，相关环节进行外协加工符合行业惯例；

3、标的公司及其关联方与报告期各期前五大供应商及其关联方不存在关联关系或其他利益安排；

4、报告期内，标的公司主营业务毛利率与同行业上市公司存在一定差异，主要系标的公司主要工艺技术、产品结构、主要应用领域与可比上市公司存在一定差异；

5、标的公司主要产品具有高度定制化特征，不同产品由于应用领域或客户要求不同,可能在规格、型号及配置等方面存在较大差异，同时不同客户或项目之间的销售策略定价也会有一定差异，从而导致标的公司对不同客户的整体销售价格、毛利率之间存在一定差异；

6、液态金属产品报告期内主营业务毛利率存在一定波动，主要系该类产品涉及的技术路线较为前沿，该类产品处于市场发展早期阶段，在业务模式逐渐成熟后逐步稳定。

7、标的公司主营业务成本按料工费可以分为材料费用、人工费用、燃料动力、委外加工、折旧摊销和其他，其中主要由材料费用、人工费用和委外加工构成，三者合计占比在报告期各期分别为 76.51%、**73.91%**。MIM 产品和液态金属产品单位成本为上升趋势，主要原材料和加工服务单位耗用量具有波动性，塑胶类产品主要原材料和加工服务单位耗用量为下降趋势，单位成本也为下降趋势，主要产品投入产出比较为稳定，符合行业变动趋势，标的公司主营业务成本完整；

8、标的公司生产过程不产生副产品，只产生废料。标的公司生产废料不分摊成本，以零成本入库，在销售时确认其他业务收入，会计处理符合规定。

问题八、关于标的公司流动资产

重组报告书披露，（1）报告期末标的公司应收账款、应收款项融资账面价值分别为 63,287.31 万元、15,065.34 万元，其中应收款项融资主要为银行承兑汇票；（2）报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 30,697.43 万元、51,687.39 万元和 37,328.11 万元，其中发出商品占比较高；报告期内资产减值损失分别为 1,800.00 万元、2,119.74 万元和 971.03 万元，主要为存货跌价损失；（3）报告期内标的公司其他应收款的账面价值分别为 3,038.59 万元、1,993.36 万元和 2,210.50 万元。

请公司披露：（1）标的公司与主要客户约定的信用周期情况，应收账款逾期金额及占比，结合应收账款历史迁徙率和历史损失率、周转率及期后回款等情况分析标的公司坏账准备计提比例远低于行业平均值的原因与合理性、坏账计提的充分性；（2）标的公司对票据的结算管理及报告期内新增、到期托收、背书、贴现金额情况，报告期内应收项目（应收账款、应收票据、应收款项融资）之间互相转换的具体情况，应收项目账面价值与营业收入金额的匹配性，票据的账龄是否连续计算、相关信用减值损失的计提情况，票据的终止确认是否符合《企业会计准则》的规定；（3）报告期内标的公司存货账面价值波动的原因、与营收规模的匹配性，结合标的公司发货验收周期说明发出商品占比较高的合理性，发出商品期后结转收入情况、是否存在跨期确认收入的情形，标的公司对发出商品的管理和期末盘点情况；（4）标的公司各类存货库龄情况，存货跌价产生的原因，存货跌价准备计提的充分性、与可比上市公司的对比情况；（5）其他应收款核算的内容及相关坏账准备计提情况。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司与主要客户约定的信用周期情况，应收账款逾期金额及占比，结合应收账款历史迁徙率和历史损失率、周转率及期后回款等情况分析标的公司坏账准备计提比例远低于行业平均值的原因与合理性、坏账计提的充分性

（一）标的公司与主要客户约定的信用周期情况

标的公司根据客户生产规模及资信状况、向标的公司的采购规模、历史交易资金回款率等因素对客户进行资信评估，并确定相应的信用期限。对于主要客户、交易规模大的客户给予一定的信用期限。报告期各期，标的公司主要客户信用期整体保持稳

定，具体情况如下：

单位：天

主要客户	2025 年末	2024年末
富世达	**90**	90
兆利	**120**	120
华勤技术	**90**	90
龙旗科技	**30**	30
H集团	**90**	90
歌尔股份	**60**	60

（二）应收账款逾期金额及占比

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
逾期应收账款合计（A）	**2,550.38**	2,401.48
应收账款余额（B）	**71,847.66**	67,213.17
营业收入（C）	**254,707.03**	197,743.88
逾期应收账款占比（D=A/B）	**3.55%**	3.57%
逾期金额期后回款（E）	**2,386.90**	2,269.04
逾期金额期后回款占比（F=E/A）	**93.59%**	94.49%

注：逾期金额期后回款统计口径为每个报告日后 120 天，（**2025 年 12 月 31 日逾期金额期后回款统计至 2026 年 3 月 18 日**）。

报告期各期末，应收账款逾期金额占应收账款余额的比重分别为 3.57%、3.55%，整体呈下降趋势，占比较低。

报告期期末，标的公司客户应收账款逾期金额期后回款金额分别是 2,269.04 万元、**2,386.90 万元**，占逾期金额比例分别是 94.49%、**93.59%**，标的公司逾期应收账款期后回款良好，未形成坏账。

（三）应收账款历史迁徙率和历史损失率

标的公司按照历史信用损失为基础计算历史损失率，计算过程为：

第一步，汇总历史应收账款账龄情况；

第二步，计算各账龄段的迁徙率，即计算上年末该账龄段余额至下年末仍未收回的金额占上年末该账龄段余额的比例；

第三步，选取本账龄段及后续所有账龄段的平均迁徙率相乘，计算历史损失率。

具体如下：

（1）根据历史应收账款账龄分布数据，计算平均迁徙率：

账龄	2020 至 2021 年迁徙率	2021 至 2022 年迁徙率	2022 至 2023 年迁徙率	2023 至 2024 年迁徙率	2024 至 2025 年迁徙率
1 年以内	0.04%	0.14%	0.89%	0.02%	**0.07%**
1-2 年	-	-	34.46%	6.57%	**73.70%**
2-3 年	-	-	-	100.00%	**35.16%**
3-4 年	-	100.00%	-	-	**100.00%**
4 年以上	-	-	-	0.89%	**0.02%**

（2）以平均迁徙率为基础计算历史损失率

账龄	平均迁徙率		计算历史损失率		报告期内标的公司采用的预期信用损失率（坏账计提比例）
1 年以内	A	0.22%	G=A*B*C*D*E	**0.00%**	5.00%
1-2 年	B	22.97%	H=B*C*D*E	**1.24%**	10.00%
2-3 年	C	24.69%	I=C*D*E	**5.41%**	30.00%
3-4 年	D	18.19%	J=D*E	**20.00%**	50.00%
4 年以上	E	100.00%	E	**100.00%**	100.00%

比较采用迁徙率模型计算的预期信用损失与采用账龄分析法计算的坏账准备

单位：元

2025 年末						
账龄	应收账款余额	历史信用损失率	采用迁徙率模型计算的预期信用损失	账龄分析法计提比例	采用账龄分析法计算的坏账准备	迁徙率模型与账龄分析法的差异
1 年以内	717,779,256.10	0.00%	20,494.01	5%	35,888,962.81	-35,868,468.79
1-2 年	465,935.39	1.24%	5,779.62	10%	46,593.54	-40,813.92
2-3 年	45,638.90	5.41%	2,467.36	30%	13,691.67	-11,224.31
3-4 年	63,976.93	20.00%	12,795.39	50%	31,988.47	-19,193.08
4 年以上	66,932.65	100.00%	66,932.65	100%	66,932.65	-
合计	718,421,739.97		108,469.03	——	36,048,169.13	-35,939,700.10

2024 年末						
账龄	应收账款余额	历史信用损失率	采用迁徙率模型计算的预期信用损失	账龄分析法计提比例	采用账龄分析法计算的坏账准备	迁徙率模型与账龄分析法的差异
1 年以内	671,576,306.21	0.00%	15,373.29	5%	33,578,815.31	-33,563,442.02
1-2 年	61,928.42	1.03%	638.69	10%	6,192.84	-5,554.16
2-3 年	181,976.93	4.49%	8,170.46	30%	54,593.08	-46,422.62
3-4 年	66,932.65	18.19%	12,173.94	50%	33,466.33	-21,292.39
4 年以上	-	100.00%	-	100%	-	-
合计	**671,887,144.21**	**-**	**36,356.38**	**-**	**33,673,067.56**	**-33,636,711.17**

由上表对比知，报告期各期末采用迁徙率模型计算的预期信用损失均明显低于采用账龄分析法计算的坏账准备。

（四）应收账款周转率及期后回款情况

报告期内，标的公司应收账款周转率分别为 4.08 次和 **3.81** 次，整体呈上升趋势，主要系报告期内营业收入快速增长，且下游客户主要为上市公司，销售回款情况良好。

报告期内，标的公司期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
应收账款余额（A）	**71,847.66**	67,213.17
期后回款金额（B）	**63,580.75**	67,149.91
期后回款与应收余额占比（C=B/A）	**88.49%**	99.91%

注：期后回款金额截至日为 **2026 年 3 月 31 日。**

截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司报告期各期末应收账款的期后回款比例分别为 99.91%和 **88.49%**，标的公司期后基本能收回大部分款项，尚未收回部分主要系信用期外的样品款以及模具款。

（五）同行业可比上市公司情况

报告期末，标的公司按账龄组合计提坏账准备政策与同行业公司对比如下：

公司简称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
精研科技	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
统联精密	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
长盈精密	3.19%- 16.55%	69.18%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
立讯精密	0.05%-50.00%	90.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
平均值	**19.14%**	**44.80%**	**60.00%**	**75.00%**	**90.00%**	**100.00%**
标的公司	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%

注：精研科技、统联精密数据来源于其招股说明书，长盈精密、立讯精密数据来源于其 2024 年年度报告；1 年以内平均值按长盈精密和立讯精密的上限计算。

标的公司坏账计提比例略高于主要从事零部件业务的精研科技和统联精密。长盈精密和立讯精密 1 年以上应收账款坏账计提比例较高，但其应收账款账龄构成主要为 1 年以内。其中，长盈精密 3 个月以内、3-6 个月、6-12 个月应收账款余额占 2024 年末应收账款余额比重分别为 92.23%、5.41%、0.72%，对应坏账计提比例分别为 3.19%、3.90%、16.55%，6 个月以内的应收账款余额占比较高，且坏账计提比例低于标的公司；立讯精密未逾期、逾期 1 至 60 天应收账款余额占 2024 年末应收账款余额比重分别为 98.64%、1.23%，对应坏账计提比例分别为 0.05%、5.00%，未逾期的应收账款坏账计提比例远低于标的公司。

综上所述，标的公司与主要客户约定的信用周期情况通常在 30 天-120 天左右，应收账款逾期金额占比在报告期内分别为 3.57%、3.55%。结合应收账款历史迁徙率和历史损失率、周转率及期后回款的分析，标的公司坏账准备计提比例与可比上市公司平均值相比具备合理性，坏账计提具备充分性。

二、标的公司对票据的结算管理及报告期内新增、到期托收、背书、贴现金额情况，报告期内应收项目（应收账款、应收票据、应收款项融资）之间互相转换的具体情况，应收项目账面价值与营业收入金额的匹配性，票据的账龄是否连续计算、相关信用减值损失的计提情况，票据的终止确认是否符合《企业会计准则》的规定

（一）标的公司对票据的结算管理

标的公司的应收账款结算方式原则上只接受银行电汇或财务部确认的可接受的银行承兑汇票。对于各种供应链融资平台以及商业承兑汇票原则上不予接受，特殊情况可以按照例外处理流程执行。

对于可接受的银行承兑汇票定义如下:

（1）6 个月内到期的;

（2）承兑银行一般为国有银行和已上市银行，且不在财务部列示的黑名单范围内。财务部根据市场流通情况定期更新并公布黑名单银行清单。

（3）承兑人不为财务公司

（二）报告期内新增、到期托收、背书、贴现金额情况，报告期内应收项目（应收账款、应收票据、应收款项融资）之间互相转换的具体情况

单位：万元

年度	科目	期初余额	收到票据金额	票据去向			期末余额
				背书终止	贴现终止	托收	
2025 年	**应收款项融资**	**2,928.87**	**147,827.21**	**51,086.24**	**33,908.43**	**38,087.67**	**27,673.74**
2024 年	应收款项融资	8,003.77	110,020.70	60,515.41	39,001.75	15,578.43	2,928.87

报告期内标的公司无应收票据，仅存在应收账款转换为应收款项融资的情况，2024 年、**2025 年**由应收账款转换为应收款项融资的发生额分别为 110,020.70 万元、**147,827.21** 万元，应收账款转换为应收款项融资的余额分别为 2,928.87 万元和 **27,673.74** 万元。

（三）应收项目账面价值与营业收入金额的匹配性

单位：万元

科 目	2025 年末	2024 年末
营业收入	**254,707.03**	197,743.88
应收账款账面价值	**68,237.36**	63,840.38
应收票据账面价值	**-**	-
应收款项融资账面价值	**27,673.74**	2,928.87
三项应收项目账面价值合计	**95,911.10**	66,769.25
（应收票据+应收款项融资+应收账款）/营业收入	**37.66%**	33.77%

标的公司目前处于业绩快速成长期，随着标的公司销售规模的持续增长，应收账款规模相应增长。报告期各期末应收账款账面价值分别为 63,840.38 万元、**68,237.36 万元**。

标的公司销售过程中客户大量使用票据进行结算。同时，标的公司亦使用票据支付各类采购款项。报告期各期末公司应收款项融资账面价值分别为 2,928.87 万元和 **27,673.74 万元**，与标的公司业务规模相匹配。

报告期内应收项目账面价值占营业收入比重分别为 33.77%和 **37.66%**。**2025 年末应收款项融资较 2024 年末同比增长 844.86%，主要原因系 2025 年较 2024 年营收规模扩大，公司年末回款处于高峰期，收到票据结算增加较多，因期末票据未到期或背书，导致 2025 年末应收款项融资增加**。

综上，标的公司业绩持续上涨，报告期内应收项目账面价值与营收收入金额的匹配性较为合理。标的公司应收账款和应收款项融资账面价值与营业收入比例符合标的公司业务实际情况，与业务情况具有匹配性。

（四）票据的账龄是否连续计算，相关信用减值损失的计提情况

标的公司的期末票据均为银行承兑汇票，应收票据账龄按原初次确认应收账款的时点延续计算。

标的公司应收款项坏账准备计提政策与同行业可比公司企业计提政策对比如下：

公司名称	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法	是否对银行承兑汇票计提坏账
精研科技	银行承兑汇票：承兑人为信用风险较小的银行；商业承兑汇票：参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失	对于应收票据、应收账款、应收款项融资及合同资产，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。	否
立讯精密	承兑汇票类型	本公司考虑有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预测等合理且有依据的信息，以发生违约的风险为权重，计算合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间差额的现值的概率加权金额，确认预期信用损失。	否
统联精密	银行承兑汇票和商业承兑汇票组合	对于应收票据、应收账款、应收款项融资及合同资产，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。	否
长盈精密	票据类型	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收款项融资账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失	否

公司名称	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法	是否对银行承兑汇票计提坏账
标的公司	票据类型：应收银行承兑汇票、应收商业承兑汇票	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。	否

综上所述，报告期内标的公司无商业承兑汇票，标的公司根据应收款项融资的信用风险特征计提预期信用损失，应收银行承兑汇票预计信用风险极低，故未计提预期信用损失，与可比公司处理一致。

（五）票据的终止确认是否符合《企业会计准则》的规定

依据《票据法》之规定，标的公司将银行承兑汇票背书或贴现后，如果该等票据到期不获支付，标的公司仍将对持票人承担连带责任。但报告期内，银行承兑汇票的承兑人是具有较高信用的商业银行，由其承兑的银行承兑汇票到期不获支付的可能性较低，且报告期内未出现到期不获支付的情况，故标的公司将已背书或贴现的该等银行承兑汇票予以终止确认。因此标的公司合理判断银行承兑汇票所有权上的主要风险和报酬已经转移，标的公司对已背书或贴现且未到期的银行承兑汇票进行终止确认，具有合理性。

根据《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》（财会〔2017〕8 号）第五条规定，金融资产满足下列条件之一的，应当终止确认：1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；2）该金融资产已转移，且该转移满足本准则关于终止确认的规定。同时第七条规定，企业转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当终止确认该金融资产，并将转移中产生或保留的权利和义务单独确认为资产或负债。

根据《企业会计准则解释第 5 号》的规定，企业对采用附追索权方式或将持有的金融资产背书转让，应当根据《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》的规定，确定该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬是否已经转移，如企业已将该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，应当终止确认该金融资产。

综上所述，标的公司报告期已背书或贴现且在各期末未到期进行终止确认的银行承兑汇票到期不获支付的可能性较低，且报告期内未出现到期不获支付的情况，终止确认符合企业会计准则的规定。

三、报告期内标的公司存货账面价值波动的原因、与营收规模的匹配性，结合标的公司发货验收周期说明发出商品占比较高的合理性，发出商品期后结转收入情况、是否存在跨期确认收入的情形，标的公司对发出商品的管理和期末盘点情况

（一）报告期内标的公司存货账面价值波动的原因、与营收规模的匹配性

1、报告期内标的公司存货账面价值波动的原因

标的公司存货明细如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	3,185.11	27.69	3,157.42	3,152.68	539.51	2,613.16
在产品	14,330.63	5.88	14,324.75	14,767.42	535.90	14,231.52
库存商品	20,845.86	1,137.89	19,707.97	21,867.42	1,994.45	19,872.98
发出商品	11,098.15	81.27	11,016.87	14,739.63	142.13	14,597.50
周转材料	64.20	-	64.20	81.69	-	81.69
合同履约成本	389.48	-	389.48	290.53	-	290.53
合计	**49,913.43**	**1,252.73**	**48,660.70**	**54,899.37**	**3,211.98**	**51,687.39**

报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 51,687.39 万元和 **48,660.70 万元**。**2025 年末标的公司存货账面价值较上年末下降 5.86%**，主要系标的公司对存货进行更加精细化的管理。

2、报告期内标的公司存货账面价值与营收规模的匹配性

报告期内，标的公司存货账面价值与营收规模如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度
存货账面价值	48,660.70	51,687.39
营业收入	254,707.03	197,743.88
存货账面价值占营业收入比例	19.10%	26.14%

标的公司 **2025 年度**营业收入大幅增加但存货减少主要系标的公司对存货进行更加精细化的管理。

（二）结合标的公司发货验收周期说明发出商品占比较高的合理性，发出商品期后结转收入情况、是否存在跨期确认收入的情形

标的公司商务专员一般每月跟客户对账当月验收情况，故公司的发货验收周期为30天左右，标的公司报告期内发出商品情况见下表：

单位：万元

科目	2025年末/2025年度	2024年末/2024年度
营业成本A	**182,596.22**	149,474.02
发出商品账面余额B	**11,098.15**	14,739.63
发出商品平均余额C（（期初存货+期末存货）/2）	**12,918.89**	11,359.19
发出商品周转次数D=A/C	**14.13**	13.16
发出商品周转天数E=360/D	**25.47**	27.36
截至2026年2月28日发出商品期后结转金额	**9,876.77**	14,649.28
期后结转金额占期末发出商品比例	**88.99%**	99.39%
存货账面余额	**48,660.70**	**54,899.37**
发出商品占存货比例	**22.81%**	26.85%

由上表可知，报告期内公司发出商品余额占存货账面余额比例分别为26.85%和**22.81%**，比例相对稳定。标的公司报告期内发出商品周转天数分别为27.36天和**25.47**天，发出商品周转天数与公司验收周期接近。**截至2026年2月28日**，报告期各期末发出商品期后结转收入比例分别为99.39%和**88.99%**。公司的大部分发出商品基本可以在正常验收周期内验收，截至**2026年2月28日**尚未验收的发出商品主要系医疗类模具产品，该类模具产品验收周期较长，目前尚未完成验收工作。公司在客户验收后，确认收入，不存在跨期确认收入的情形。

（三）标的公司对发出商品的管理和期末盘点情况

标的公司发出商品为已发货在途，或客户已收到但尚未验收或领用的产品，标的公司通过如下方式对发出商品进行管理：

1、出货

派车单：根据派车单提前安排好司机 和车辆，按时并安全将货物送达客户处，并严格遵守客户厂区规定，按照客户要求配合其收货，送货返回后，司机应第一时间通

知物流专员取走客户签收单据。

运输单：将经检验合格的产品和出货资料及时移交承运人，做好交接工作，依据《产品运输、防护管理规定》搬运产品。

2、出货进度跟进

物流专员跟进每票发货到货进度，确认送货单（如客户有格式则用客户的格式）或快递单签回，回签单需要根据不同客户进行整理，统一提交到商务专员，以备账务、审计使用。

3、确认环节

对于发出商品，由标的公司销售人员每月与客户进行核对确认。同时部分客户拥有供应商系统平台，标的公司定期登录该系统，查询客户的入库、验收和期末结存，确保客户收到、领用公司发出商品的品名、数量与标的公司记录一致。鉴于已执行每月对账和定期登录系统核对发出商品情况，所以标的公司未对发出商品进行盘点。

四、标的公司各类存货库龄情况，存货跌价产生的原因，存货跌价准备计提的充分性、与可比上市公司的对比情况

报告期各期末，标的公司各类存货账面余额按库龄分布情况如下：

单位：万元

2025 年 12 月 31 日									
项目	1 年以内		1-2 年		2-3 年		3 年以上		金额合计
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
原材料	2,981.65	6.20%	173.70	19.16%	8.35	1.93%	21.40	4.16%	3,185.11
在产品	14,150.22	29.44%	78.79	8.69%	20.37	4.70%	81.27	15.80%	14,330.65
库存商品	19,668.12	40.92%	486.49	53.68%	314.50	72.52%	376.75	73.26%	20,845.86
发出商品	10,996.71	22.88%	11.20	1.24%	90.23	20.81%	-	0.00%	11,098.15
周转材料	28.34	0.06%	0.81	0.09%	0.19	0.04%	34.86	6.78%	64.20
合同履约成本	234.11	0.49%	155.36	17.14%	-	0.00%	-	0.00%	389.47
合计	48,059.15	100.00%	906.35	100.00%	433.65	100.00%	514.28	100.00%	49,913.43
2024 年 12 月 31 日									
项目	1 年以内		1-2 年		2-3 年		3 年以上		金额合计
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
原材料	2,459.89	5%	128.89	8%	276.53	33%	273.59	47%	3,138.91
在产品	14,434.38	28%	37.88	2%	68.27	8%	226.89	39%	14,767.42
库存商品	20,078.44	39%	1,273.88	83%	497.60	59%	17.50	3%	21,867.42
发出商品	14,650.72	28%	88.91	6%	-	0%	-	0%	14,739.63
周转材料	23.60	0%	4.49	0%	5.88	1%	61.49	11%	95.46
合同履约成本	285.56	1%	4.97	0%	-	0%	-	0%	290.53
合计	**51,932.58**	**100%**	**1,539.03**	**100%**	**848.28**	**100%**	**579.48**	**100%**	**54,899.37**

对于在产品，标的公司在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，并将可变现净值低于成本的部分计提跌价准备，同时对期初已计提存货跌价准备且当期已耗用的在产品相关的存货跌价准备进行转销。对于库存商品、发出商品和原材料，标的公司将相关产成品估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额予以确定可变现净值，并将可变现净值低于成本的部分计提跌价准备，同时对期初已计提存货跌价准备且当期已售出的上述存货相关的存货跌价准备进行转销。

报告期各期末，标的公司存货库龄主要集中在 1 年以内，占比分别为 94.60%和**96.29%**，跌价风险较低，各期存货跌价准备计提比例分别为 5.85%和 **2.51%**。其中，精研科技基于其产品定制化特征，根据不同的项目按照个别计价法计提相关存货跌价准备，对应存货跌价准备计提比例较高。整体而言，标的公司存货跌价准备计提充分，介于可比上市公司计提区间范围内，与可比上市公司不存在重大差异，具体情况如下：

客户名称	2025 年度	2024 年度
精研科技	-	32.34%
统联精密	-	8.82%
长盈精密	**6.04%**	5.19%
立讯精密	**4.33%**	3.69%
平均值	**4.76%**	**12.51%**
标的公司	**2.51%**	5.85%

注：截至本核查意见出具之日，部分可比公司尚未披露 2025 年度报告。

五、其他应收款核算的内容及相关坏账准备计提情况

标的公司其他应收款主要包括拆迁补偿款、押金保证金、应收暂付款和往来款，报告期各期末按款项性质分类情况如下：

单位：万元

款项性质	2025/12/31	2024/12/31
拆迁补偿款	**3,120.03**	3,320.03
押金保证金	**577.92**	514.75
保险赔偿款	**150.05**	
应收暂付款	**45.35**	113.70
账面余额合计	**3,893.36**	**3,948.49**

款项性质	2025/12/31	2024/12/31
减：坏账准备	**3,450.84**	1,955.12
账面价值合计	**442.52**	**1,993.36**

报告期内，标的公司按单项计提坏账准备金额分别为 33.76 万元和 **33.76 万元**，主要系对东莞众旺精密科技有限公司的应收暂付款，因该客户已退租且其经营状况不佳，相关款项预计无法收回，标的公司对其坏账计提比例为 100%。报告期内，标的公司按按组合计提的坏账准备为账龄组合，具体情况如下：

单位：万元、%

组合名称	2025/12/31			2024/12/31		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	**316.59**	**15.83**	**5.00**	77.40	3.87	5.00
1-2 年	**24.32**	**2.43**	**10.00**	284.78	28.48	10.00
2-3 年	**168.87**	**50.66**	**30.00**	3.34	1.00	30.00
3-4 年	**3.34**	**1.67**	**50.00**	3,322.38	1,661.19	50.00
4 年以上	**3,346.48**	**3,346.48**	**100.00**	226.82	226.82	100.00
合计	**3,859.59**	**3,417.07**	**88.53**	**3,914.72**	**1,921.36**	**49.08**

六、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、检查标的公司与主要客户约定的信用周期情况；核查报告期内应收账款逾期金额及占比；通过应收账款历史迁徙率和历史损失率计算预期信用损失，并与账龄分析法下计算的预期信用损失金额进行比较，计算报告期内周转率情况以及复核期后回款情况；将同行业可比上市公司坏账准备计提比例与标的公司进行比较，核查其合理性以及坏账计提的充分性；

2、了解标的公司对票据的结算管理情况，检查标的公司在报告期内对票据的结算管理及报告期内新增、到期托收、背书、贴现金额情况以及报告期内应收项目之间互相转换的具体情况；检查票据账龄的计算方式；比较可比公司与标的公司对票据相关信用减值损失的计提方法；

3、获取标的公司报告各期末发出商品清单，分析标的公司发出商品占比较高的合理性并分析其与营收的匹配性；访谈标的公司销售负责人，了解报告期各期末发出商品变动的原因、验收周期和发出商品管理等情况；抽取大额发出商品余额对应的期后验收单并进行测试，关注是否存在提前结转或者延期结转发出商品的情况；

4、获取标的公司存货库龄明细表，并查阅可比上市公司存货跌价准备计提情况，对比分析标的公司存货跌价准备计提的充分性；

5、查阅标的公司审计报告，了解标的公司其他应收款核算的内容及相关坏账准备计提情况。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司与主要客户约定的信用周期情况集中在 30 天至 120 天。报告期内标的公司应收账款的逾期金额分别为 2,401.48 万元、**2,550.38** 万元，逾期应收账款占应收账款余额比例分别为 3.57%、**3.55**%。结合应收账款历史迁徙率和历史损失率，报告期各期末采用迁徙率模型计算的预期信用损失均明显低于采用账龄分析法计算的坏账准备。报告期内应收账款周转率分别为 4.08 次和 3.81 次，整体呈上升趋势，截至 **2026 年 3 月 18 日**，标的公司报告期各期末应收账款的期后回款比例分别为 99.91%和 **87.24**%，整体回款比例较高。标的公司坏账准备计提比例低于行业平均值具有合理性、坏账计提具备充分性；

2、标的公司对票据的结算方式原则上只接受银行电汇或财务部确认的可接受的银行承兑汇票，对于各种供应链融资平台以及商业承兑汇票原则上不予接受，特殊情况可以按照例外处理流程执行。报告期内应收款项融资新增、到期托收、背书、贴现金额情况经检查未见异常。报告期内应收项目账面价值占营业收入比重分别为 33.77%和 **26.21%**，应收项目账面价值与营业收入金额相匹配。标的公司票据的账龄按原初次确认应收账款的时点延续计算，为连续计算，相关信用减值损失的计提情况与可比公司处理一致，坏账计提具备充分性，票据的终止确认符合《企业会计准则》的规定；

3、标的公司存货账面价值波动主要系大客户新产品上市以及标的公司折叠机铰链模组能力提升，订单量增加，生产量和销售量均有大幅提升以及标的公司对存货进行更加精细化的管理所致；标的公司 2024 年存货账面价值与应收规模较为匹配，**2025**

年营业收入大幅增加但存货减少主要系标的公司对存货进行更加精细化的管理；公司期后结转情况良好，不存在跨期确认收入的情形；对发出商品执行了较好的管理，公司考虑到已执行每月对账和定期登录系统核对的发出商品，所以未对发出商品进行盘点，独立财务顾问和审计机构已对发出商品进行函证，报告期内发函比例分别为86.86%和68.57%，回函比例分别为80.06%和23.61%；

4、报告期各期末，标的公司存货库龄主要集中在 1 年以内，占比分别为 94.60%和 96.29%，跌价风险较低，各期存货跌价准备计提比例分别为 5.85%和 2.51%。整体而言，标的公司存货跌价准备计提充分，介于可比上市公司计提区间范围内，与可比上市公司不存在重大差异；

5、标的公司其他应收款主要包括拆迁补偿款、押金保证金、应收暂付款，报告期各期已按单项、账龄组合分别计提坏账准备，整体计提充分合理。

问题九、关于配套募集资金

根据重组报告书，（1）本次拟配套募集资金约 5.48 亿元，用于支付本次重组现金对价，及高强轻质 MIM 零件及模组生产线技术改造及增产项目（以下简称 MIM 技改及增产项目）；截至 2025 年 6 月 30 日，上市公司的货币资金余额为 3.97 亿元；（2）报告期内标的公司的 MIM 产能利用率约 34%-55%之间，由于主要产品型号众多，标的公司实际产能低于理论产能；（3）MIM 技改及增产项目预测的投资税后内部收益率为 21.63%，税后静态投资回收期为 5.97 年。请公司披露：（1）报告期内标的公司 MIM 产品产能利用率偏低的原因及合理性，与同行业公司对比情况；MIM 技改及增产项目拟扩建产线与现有产线的差异，分析项目建设的必要性、合理性；结合 MIM 产品的市场需求、标的公司的在手订单、产能利用率变化、已建和在建产能规模及本次拟扩增的产能等，分析标的公司是否存在产能消化风险；（2）MIM 技改及增产项目投资税后内部收益率的具体测算过程，有关 MIM 产品未来收入增长的假设是否与本次评估相关假设相符。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内标的公司 MIM 产品产能利用率偏低的原因及合理性，与同行业公司对比情况；MIM 技改及增产项目拟扩建产线与现有产线的差异，分析项目建设的必要性、合理性；结合 MIM 产品的市场需求、标的公司的在手订单、产能利用率变化、已建和在建产能规模及本次拟扩增的产能等，分析标的公司是否存在产能消化风险；

（一）报告期内标的公司 MIM 产品产能利用率偏低的原因及合理性，与同行业公司对比情况

报告期内，标的公司 MIM 产品产能利用率偏低主要系因为标的公司对产能利用率的计算系一个理论测算的结果，与实际生产情况存在差异，使得实际的产能利用情况与运营水平被较大程度低估。具体来说，标的公司产能利用率是将理论产能作为基准进行测算的，该理论产能基于一个对完美情形的假设：即标的公司全部产线以全年 365 天*每天 24 小时不停产进行生产，且全部产线均按照标准生产节拍，以 100%生产效率完美运行；其中，标准生产节拍是指完成一个单位合格产品所需要的理论循环时

间。理论产能是一个理论值，实际反映了企业产能的天花板，主要用于衡量工厂的物理规模；而在实际生产中，生产会受到设备维护与工厂休息停产、产品复杂度等因素影响，无法达到这一理论值，因此若以理论值作为分母计算产能利用率，会较大程度低估运营水平。

实际生产过程中，产能主要会受到实际生产时间和产品复杂度两个因素的影响，因此，在对标的公司实际标准产能的计算时需要剔除该两个因素的影响，以反映标的公司真实的产能利用水平，主要存在两个调整：

1、实际产能的计算首先应当基于全年实际生产时间（300 天*每天 24 小时）进行调整，即实际产能=理论产能×实际可用生产时间（300 天）/理论可用生产时间（365 天）；

2、由于不同 MIM 产品生产时间会因复杂性、所需工艺、各工艺所需时间等不同而不同，如喂料与注射环节不同产品模具的腔数、注射压力会影响时间，催化或脱脂阶段时间因产品厚度、材料体系而异，烧结阶段烧结炉的升温、保温和冷却周期同样因材料和产品大小而不同。因此，实际标准产能是实际产能根据标准生产节拍进行进一步调整后的产能值，即实际标准产能=Σ（实际产能/标准生产节拍）= Σ [（理论产能×实际可用生产时间/理论可用生产时间）/标准生产节拍]。标准生产节拍是调整的核心，标准生产节拍不是某一次生产的实际耗时，而是基于产品设计、工艺流程和设备能力，通过工业工程方法测定出的标准时间，它代表了在理想状态下生产该产品应有的速度，将实际产能通过标准生产节拍标准化，其作用在于将不同产品的复杂性统一到一个可比较的标尺上。

由此，实际标准产能利用率通过将实际标准产能作为基准进行测算，剔除了计划停机和产品复杂度的影响，纯粹反映了在给定的生产时间和技术条件下，生产线被有效利用的程度。

报告期内，标的公司 MIM 产品系列中各类产品产能情况具体如下：

单位：万件

项目	产品类型	2025 年度	2024 年度
理论产能[1]	高强钢/钛合金产品	**53,500.00**	42,600.00
	其他	**79,000.00**	89,400.00
	MIM 产品合计	**132,500.00**	**132,000.00**

项目	产品类型	2025 年度	2024 年度
实际标准产能 [2]	高强钢/钛合金产品	**44,000.00**	33,100.00
	其他	**65,000.00**	69,975.00
	MIM 产品合计	**109,000.00**	**103,075.00**
期初库存量	高强钢/钛合金产品	**2,504.87**	790.86
	其他	**6,120.60**	8,560.72
	MIM 产品合计	**8,625.47**	**9,351.58**
产量	高强钢/钛合金产品	**35,239.39**	29,690.07
	其他	**38,099.16**	48,115.72
	MIM 产品合计	**73,338.55**	**73,242.14**
销量	高强钢/钛合金产品	**34,112.85**	23,200.00
	其他	**38,091.71**	51,108.53
	MIM 产品合计	**72,204.56**	**73,968.25**
期末库存量	高强钢/钛合金产品	**2664.35**	2504.87
	其他	**1949.70**	6120.60
	MIM 产品合计	**4,614.05**	**8,625.47**
产能利用率	高强钢/钛合金产品	**65.87%**	69.69%
	其他	**71.21%**	50.92%
	MIM 产品合计	**55.35%**	**55.49%**
实际标准产能利用率 [3]	高强钢/钛合金产品	**80.09%**	89.70%
	其他	**58.61%**	68.76%
	MIM 产品合计	**67.28%**	**71.06%**
产销率	高强钢/钛合金产品	**96.80%**	78.14%
	其他	**99.98%**	106.22%
	MIM 产品合计	**98.45%**	**100.99%**

注：1、理论产能是基于产线全年 365 天*每天 24 小时不停产，且产线均按照标准生产节拍，以100%生产效率完美运行的情形进行计算；

2、实际标准产能：（1）实际产能是基于全年实际生产时间 300 天*每天 24 小时生产的情形进行计算，即实际产能=理论产能×实际可用生产时间（300 天）/理论可用生产时间（365 天）；（2）实际标准产能=Σ（实际产能/标准生产节拍）= Σ [（理论产能×实际可用生产时间/理论可用生产时间）/标准生产节拍]；

3、实际标准产能利用率=产量/实际标准产能×100%。

由上表可知，标的公司实际标准产能利用率及本次募投项目产品实际标准产能利用率目前均稳定在 70%左右的水平。

由于标的公司所处行业产能利用率会受下游行业销售季节性变化而变化，因此行业产能利用率季节性变化较为明显。一般来说，全球下游通讯互联终端企业会在下半年集中发布新品，特别是每年 9-10 月份，因此标的公司生产高峰也相应地集中在下半年；同时，由于下游通讯互联终端企业产品迭代较快，受其新品研发节奏的限制，以标的公司为代表的上游供应商产品周期也相对较短，且具有无法像其他供应链企业一样提前备料的特点。标的公司产品生命周期与下游终端产品生命周期基本保持一致，一般约半年多，生产峰值相应地在 3-5 个月左右，零部件产品研发周期也较短，一般在 3-4 个月左右；同时，在下游终端产品正式销售前，标的公司需要根据下游产品组装厂的需求反馈，对零部件产品进行频繁地修改与细微优化，以配合提升下游组装厂的生产良率与产品质量，因此无法进行大批量备货，只能在对应的下游终端产品正式销售前约 1 个月及开始销售后进行大规模生产。标的公司在消费电子领域的业务收入占比较高，因此其实际标准产能利用率的季节性变化将更为明显，且具有合理性，标的公司生产高峰期的实际标准产能利用率始终保持在 90%以上，甚至接近满产，实际产能利用水平较高。

标的公司 2024 年 1 月至 **2025 年 12 月**高强钢与钛合金 MIM 产品各月实际标准产能利用率情况如下：

单位：万件

项目	2024 年												2025 年											
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
产量	1,911	942	1,466	2,068	1,836	1,776	1,753	1,422	2,101	4,106	5,259	5,050	3,468	2,200	2,110	2,004	1,439	2,602	**3,784**	**3,134**	**2,053**	**3,051**	**4,537**	**4,858**
实际标准产能	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	3,000	4,500	4,800	4,800	4,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	**4,000**	**4,000**	**4,000**	**4,000**	**4,500**	**4,500**
实际标准产能利用率	95.57%	47.11%	73.30%	103.39%	91.79%	88.81%	87.64%	71.11%	70.04%	91.24%	109.56%	105.21%	86.69%	73.33%	70.33%	66.80%	47.97%	86.74%	**94.60%**	**78.34%**	**51.33%**	**76.27%**	**100.81%**	**107.96%**

由上表可见，标的公司实际标准产能利用率一般在每年**第四季度**为峰值，2024 年最高峰月度标准产能利用率为 109.56%（11 月），2024 年中有 8 个月时间（1 月、4 月、5 月、6 月、7 月、10 月、11 月、12 月）产能利用率高于 85%，**2025 年最高峰月度标准产能利用率为 107.96%（12 月），2025 年中有 5 个月时间（1 月、6 月、7 月、11 月、12 月）产能利用率高于 85%，**实际标准产能利用率季节性变化与下游通讯互联终端产品的销售量变化趋势基本保持一致，但每年各月的产量及产能利用率因需要同下游客户产品销售情况相匹配会存在差异，但总体上各年季度性变化趋势基本一致。标的公司在消费电子占整体收入的比重较高的情况下，其实际标准产能利用率在全年的变化具有合理性。

随着下游折叠屏手机的日益普及，并逐渐成为下游通讯互联终端设备主要且长期的机型发展方向，预计未来下游通讯互联终端企业新品发布后，对标的公司高强钢与钛合金的 MIM 产品需求将进一步提升，考虑到当前生产峰值标的公司的产能利用率已突破 100%，且生产高峰季度（2024 年第四季度**和 2025 年第四季度**）实际标准产能利用率已经持续保持在 90%以上，标的公司现有产线已无法完全满足未来新增订单的交付，为应对接下来持续增长的下游市场需求，标的公司新建高强钢与钛合金 MIM 产线势在必行。

同行业可比公司产能利用率情况如下：

公司简称	2025 年	2024 年
精研科技	未披露产能与产能利用率，第三季度产能利用率处于全年最高水平，因为下游客户需求量较高，基本上满产	
长盈精密	**未披露**	未披露
立讯精密[注]	**未披露**	92.50%
平均值	-	**92.50%**
标的公司本次募投产品实际标准产能利用率	**80.09%**	**89.70%**

资料来源：上市公司公告。
注：产能利用率按照公司总产量/总产能进行计算。

由此可见，标的公司产能利用率季节性变化符合行业整体变化趋势。本次募投产品实际标准产能利用率略低于同行业可比公司，主要系因为标的公司在 2024 年下半年通过对现有产线进行优化包括新增设备与现有设备改造等，提升了标的公司的产能，从而使得标的公司能够满足 2024 年下半年新增订单的交付，但与此同时产能利用率在非生产高峰时期因产能增长而有所降低，该产能利用率波动系健康且符合行业普遍情况的，若长期过高的产能利用率将存在设备超负荷运转的风险，影响产品质量和长期的设备维护。

同时，标的公司 2025 年产量、销量相较于 2024 年全年有**显著增长**，标的公司**报告期内**产销率均**接近乃至超过** 100%，其中高强钢与钛合金 MIM 产品**报告期内**的产销率亦**接近乃至超过** 100%，且生产高峰期已接近满产，甚至部分月份实际标准产能利用率也已超过 100%，未来订单量的快速增长势必会对标的公司量产能力产生进一步的要求，而对现有产线进行优化所带来的产能提升是有限的，无法应对这一增长，产量的提升需要有产能提升作为基础与保障，因此标的公司高强钢与钛合金 MIM 产品的产线

建设迫在眉睫。同时，由标的公司整体 MIM 产品与本次募投产品产销率一直维持在较高水平可见，标的公司在扩大生产规模同时，业务规模是相应增长的，产能扩充与业务规模增长处于健康、适配的状态。因此，标的公司本次募投项目建设系根据业务发展需要、下游客户需求进行产能规划的，具有必要性与合理性。

（二）MIM 技改及增产项目拟扩建产线与现有产线的差异，分析项目建设的必要性、合理性

1、MIM 技改及增产项目拟扩建产线与现有产线的差异

MIM 技改及增产项目相较于现有产线，技改主要体现于以下两方面：

（1）实现从单个 MIM 零件生产向“MIM 零件+模组”生产

本次拟扩建产线将使得现有产线实现从单个高强钢与钛合金 MIM 零件向“MIM 零件+模组”生产的转变，从而满足下游客户从采购单个 MIM 零件向 MIM 模组转变的需求，标的公司 2024 年**及 2025 年**收入高速增长已经验证了该发展模式是正确且必要的。

（2）引进尖端生产设备，构建核心工序自产能力，进一步提升产品性能

本次拟扩建产线将主要通过引进尖端的生产设备，来进一步提高生产线的工艺水平和生产能力，从而提升标的公司对复杂零部件及更高精度、更高难度产品的生产能力，拟扩建产线与现有产线的差异主要包括：

1）自建核心工序生产能力：本次募投项目引入的生产设备，将着重针对标的公司原有产线中委外生产的核心工序构建自产能力，项目建成后，拟扩建产线中该些工序也将由委外转变为全部自产，进一步提升企业生产链自主可控能力；

2）提升各生产工序精度及可控性，以提升产品精度：本次拟扩建产线将对各个核心工序的生产设备和工艺进行优化，包括在注射阶段，将进一步提高注射设备的精度，从而提升最终产品的精度，并能实现更复杂结构产品的生产；在烧结阶段，将通过增加温控区数量使得温度控制更加精准与严格，产品在烧结过程中各部分的温度将更加均匀，使得产品精度与均质性的可控性更高；在钝化阶段，通过改造钝化工艺设备，能够使得产成品在钝化液中浸润更充分且均匀，更有利于防止产品氧化，从而提升产品性能；

3）增加自动化设备，产品检测更全面：本次技改将对产品的生产、移转、检测等产线中多个环节，引入机械臂、激光、影像等先进技术以及多种自动化设备，在提升生产效率与产品质量的同时，将进一步提升拟扩建产线的检测能力，本次拟扩建产线相较于原有产线将增加全尺寸检验、结构光检验、裂纹检测等多个检测工序，从而加强对产成品的质量管控，确保产品的精度、内部结构、外观、性能等参数指标均达到客户要求，进一步提升企业产品交付质量和能力，更好地满足客户要求；

4）建立模具生产能力：MIM 企业需要对喂料、模具、工艺等技术进行不断研发创新，才能满足各领域客户更高复杂度、更高精度、更高强度等要求。本次拟扩建产线相较于原有产线将新增模具设计与制造能力，一方面这将使得标的公司模具能够更好地匹配自身的注射技术，使得产品精度进一步提升；同时，这将进一步提升企业模具制造速度，在提升整体生产效率同时，通过“模具+零件+模组”这一更系统的解决方案，更快、更好地响应下游客户定制化需求。

因此，本次项目实施后，将进一步提升企业生产效率和生产能力，进一步提升产品质量，使得企业具备生产更高复杂度、更高精度产品的能力，不断给客户发展强力赋能，从而提升企业竞争力。

2、项目建设的必要性、合理性

（1）是引领产业迈向高端，深度融入国家现代产业体系构建的需要

MIM 工艺结合了粉末冶金压制成形与塑料注射成形两大技术的优点，在制备几何形状复杂、性能优异、“精而小”的零部件方面具有独特优势。在全球范围内，MIM 工艺已广泛应用于电子信息工程、生物医疗器械、办公设备、汽车、机械、五金、体育器械、钟表业、兵器及航空航天等诸多领域。因此，国际上普遍认为该技术的发展将会导致零部件成形与加工技术的一场革命，被誉为“当今最热门的零部件成形技术”和“21 世纪的成形技术”。同时 MIM 工艺相较于传统铸造、机械加工等工艺，具有显著的成本优势和生产效率，可以大幅减少材料浪费，提高生产效率，并且能够实现大批量生产，从而降低单位产品的成本。

未来，随着我国工业、制造行业整体向高端化、智能化、融合化转型，且各细分领域都呈现高速发展态势，下游终端产品及其零部件的内部设计与结构都将越发精细与复杂，标的公司作为国内 MIM 行业领先企业，具有深厚的技术积累与生产经验，本

次募投项目实施后，能够更好地满足下游应用领域对零部件产品更复杂、更轻、更薄、更高强度、更具成本优势的要求。

因此，本次募投项目的实施，能够使得标的公司深入推进 MIM 技术发展与应用，有效改变传统工艺技术的限制，为全面发展新一代信息技术、高端装备制造、新材料和新能源汽车等战略性新兴产业提供助力，并有效融入国家现代产业体系发展潮流中，不断优化产业结构，实现产业向高端化迈进，为推动我国制造业的转型升级和高质量发展贡献力量。

（2）是积极响应国家产业政策，提升产业链供应链韧性的需要

随着国内 MIM 技术的不断成熟与产品应用的日益广泛，从通讯互联终端的精密部件到汽车工业的复杂结构件，再到医疗器械的高精度组件，MIM 产品正逐步向高端领域渗透，不断提升在全球市场的占比。同时，随着各高端制造领域的全球竞争愈发激烈，提升国内产业链供应链韧性显得尤为重要。

本次募投项目的实施，MIM 技术的发展与应用能够为保障高端制造领域供应链自主可控提供技术支撑，进一步降低下游对外部供应链的依赖以及受到海外技术与供应垄断的风险，增强我国产业链的韧性。

（3）是加强“新质生产力”，助力下游企业发展与开展全球竞争的需要

2024 年政府工作报告将大力推进现代化产业体系建设，加快发展“新质生产力”列为首要工作任务。标的公司通过对 MIM 技术的不断创新与工艺优化，积极响应国家这一发展目标，通过持续构建“新质生产力”，助力我国下游企业高质、高效发展，并为下游企业进一步提升全球竞争力，保持其在全球竞争中的市场地位提供支撑。

本次募投项目产品主要应有于消费电子、新能源汽车、通讯、医疗器械、工锁具等领域，该些领域都是全球产业竞争的重要领域，MIM 技术与产品凭借其独有优势，对产业链上下游发展具有显著的助力价值。以消费电子行业为例，当前全球各消费电子厂商在技术、产品方面的迭代速度不断加快，并且在产品设计、功能、实用性、价格、技术等各维度开展综合产品力的竞争，也因此他们对于零部件要求会越来越向更高精度、更轻量化、更复杂形状、更多元材料的趋势发展。

标的公司凭借“新质生产力”，通过不断优化 MIM 技术与产品，能够更好地满足该些下游企业的要求，如高强钢 MIM 产品为近期国内推出的折叠屏手机提供支撑，采

用创新材料，通过生产的超轻、超强钢转轴，实现机身整体减重的同时，更具备高强高韧的特性，以小米 MIX Fold2 为例，通过采用超耐磨的 MIM 合金材质生产的小型化铰链结构并配合一体化精密制程实现零焊接，使得 200 多个高精度零部件减少至 87 个，重量大幅减轻，实现了更轻更薄的机身。同时，随着 AI 眼镜、机器人、智能化电动汽车的技术日益成熟、消费者日益普及与行业竞争日益激烈，高强钢与钛合金 MIM 产品能够凭借其极高的设计自由度、突出的轻量化优势、出色的理化性能、更高的尺寸精度、显著的批量成本优势等独有优势，成为未来主要零部件生产工艺和材料。

本次募投项目的实施，将使得标的公司持续发展“新质生产力”，更好满足下游行业随技术发展所提出的更高的零部件产品与工艺要求，从而助力我国以消费电子行业为代表的下游行业持续把握并进一步发挥已有的先发优势，并不断提升全球竞争力。

（4）是把握全球行业发展机遇，持续满足下游市场需求的需要

当前，MIM 行业具有广阔的市场前景及可观的市场空间，预计未来将保持稳定、快速增长的趋势，主要原因包括：一是随着 MIM 工艺技术的逐步成熟，以及产业对 MIM 技术认知程度的进一步加深，MIM 产品在下游领域的应用逐步增加；二是随着下游领域对材料多元化及产品轻量化等差异化需求的不断提升，越来越多的材料和需求也被提出；三是下游应用领域随着新技术的不断成熟，如折叠屏、AI 眼镜、机器人、智能化电动汽车等，下游行业市场空间不断扩展，从而带动产业链上游 MIM 行业市场规模快速扩大。以折叠屏手机市场为例，根据 Canalys 报告，2024 年全球折叠屏出货量约为 1,800 万台，2024 年至 2028 年，折叠屏手机出货量仍将以 30%年复合增长率增长至 5,100 万台；根据 Counterpoint Research 的《2024 年第四季度中国折叠屏智能手机追踪报告》，2024 年中国的折叠屏智能手机销量同比增长 27%，继续保持快速增长，其中，中国是全球最大且竞争最激烈的折叠屏智能手机市场，目前折叠屏手机仅占中国智能手机市场约 3%，随着折叠设备日趋成熟，其销售量增速未来仍将保持较高水平。再例如 Meta 近期发布了首款搭载显示功能的量产 AI 眼镜引来消费者关注，根据 Wellsenn 数据，2024 年全球 AI 眼镜出货量约 152 万部，同比增长 533%，预计 2025 年出货量约为 550 万部，同比增长 262%，展望未来，预计 2028 年全球 AI 眼镜出货量有望达到 3,500 万部，2024 年至 2028 年的年复合增长率约为 119%。

随着消费电子、汽车、医疗等领域对精密零件需求的增加，特别是折叠屏手机等新型产品的放量，下游应用领域对高精度、轻量化、复杂形状的零件需求显著上升。

因此，本次募投项目实施后，将扩大标的公司高强钢与钛合金 MIM 产品产能，为即将到来的新增订单交付提供基本保障，同时也为标的公司应对未来下游应用领域不断快速增长的市场需求做好提前准备，是标的公司主动顺应行业趋势，敏锐把握市场发展机遇，实现收入快速增长的必要措施。

（5）是坚持“MIM 零件+模组”发展模式，进一步巩固市场地位的需要

2024 年及 2025 年标的公司收入大幅增长主要原因之一是落实了从折叠机 MIM 零件向“MIM 零件+模组”的发展模式，对折叠机相关核心材料进行了性能再升级，不断给客户强力赋能。本次募投项目产品高强钢与钛合金 MIM 产品因其高强高韧、能够满足复杂结构零件要求等特性，未来将成为 MIM 产品中的主要细分产品。而标的公司目前高强钢与钛合金 MIM 产品产能较少，现有产能尚不足以应对未来生产高峰期的需要，因此本次募投项目扩产迫在眉睫。

本次募投项目实施后，标的公司通过技术改造与引进更先进的生产设备，可以显著改善产品的精度、质量以及如强度、密度等性能参数，未来标的公司还将能够进一步拓展新的应用领域，如汽车和医疗设备等，从而实现多元化发展，进一步增强企业的竞争力，并巩固其在国内 MIM 领域的领先地位。

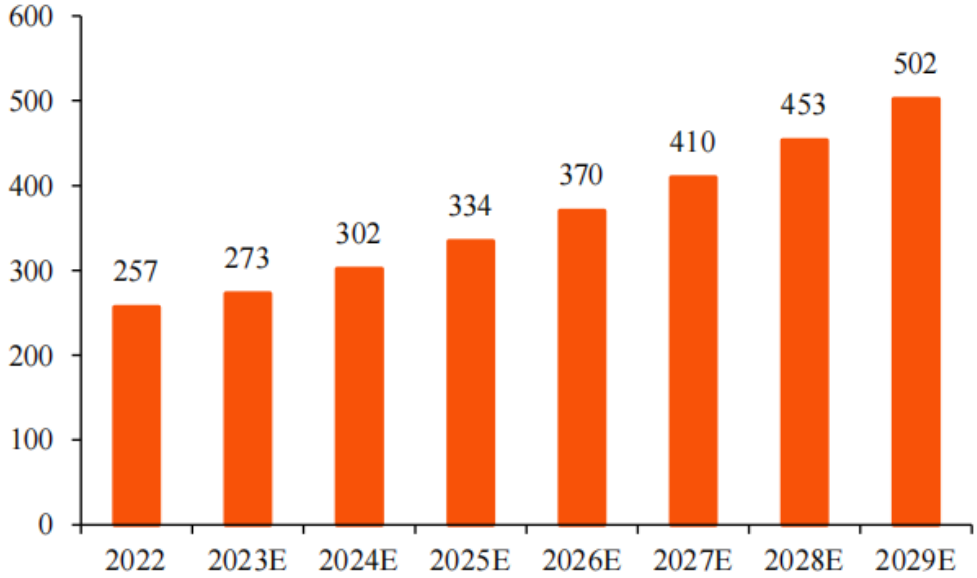
（三）结合 MIM 产品的市场需求、标的公司的在手订单、产能利用率变化、已建和在建产能规模及本次拟扩增的产能等，分析标的公司是否存在产能消化风险

1、MIM 产品具有广阔的市场空间

（1）MIM 行业市场规模

近年来，在消费电子、汽车、医疗、五金、机械等多个领域的带动下，全球 MIM 市场稳健增长。根据 QY Research 调研显示，2022 年 MIM 行业市场规模大约为 257 亿元，预计 2029 年将达到 502 亿元，2023 年至 2029 年的年复合增长率为 10.7%。

2022-2029 年全球 MIM 市场规模情况（亿元）



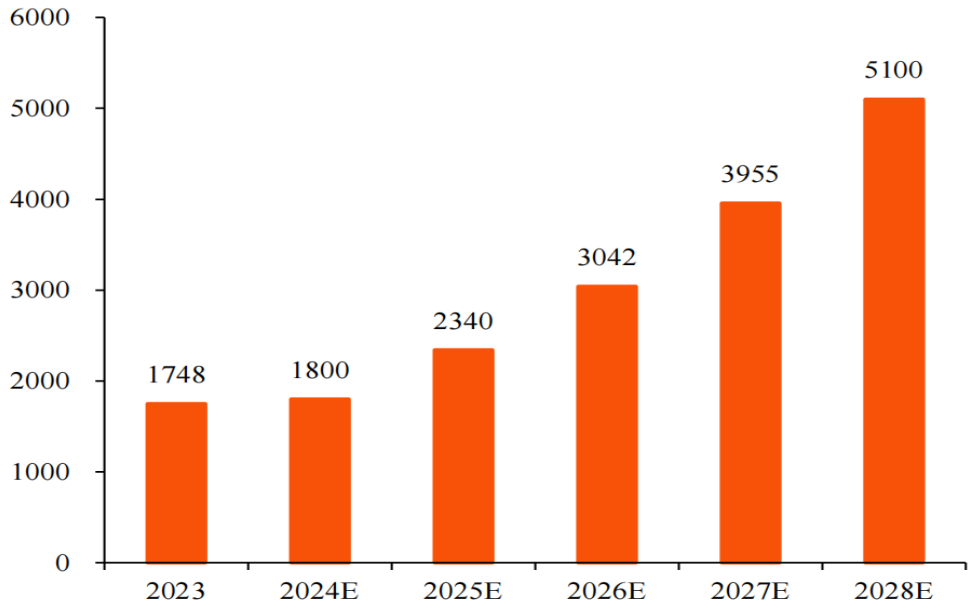
数据来源：QY Research。

（2）主要下游应用领域市场需求分析

1）消费电子领域

随着 Type C、折叠屏等推广应用，MIM 有望迎来快速发展。当前，在消费电子行业主要应用于手机、平板电脑、笔记本电脑、智能穿戴等。折叠屏、VR/AR、智能眼镜及 Type C 接口标准化等新需求进一步打开 MIM 的行业空间。一方面，欧盟要求从 2024 年底开始，所有便携式电子设备充电接口均采用 Type C 接口，预计苹果将有更多的产品线转用 Type C 接口，其中 iPhone 有望成为最主要的 MIM 增量点，智能可穿戴设备及折叠屏手机带来空间增量，汽车、医疗器械等多领域随着轻量化、复杂度提升，MIM 渗透率有望进一步提升。另一方面，折叠屏持续迭代放量加速，MIM 件有望持续贡献弹性。根据 Canalys 报告，2024 年全球折叠屏出货量约为 1,800 万台，2024 年至 2028 年，折叠屏手机出货量仍将以 30%年复合增长率增长至 5,100 万台。

2023-2028 年全球折叠屏手机出货量情况（万台）



数据来源：Canalys。

此外，智能可穿戴设备包括耳戴、腕带、头显等，除高精度外，对亲肤性、抗腐蚀性、防过敏也提出了较高的要求，因此 MIM 受到可穿戴设备市场的欢迎。目前安卓系智能手表已经大量采用 MIM 零件，苹果手表也开始切入 MIM，由此展望 MIM 在可穿戴设备中的渗透率将进一步提升。随着 VR 头显产品技术方案的持续升级以及内容生态的不断完善，VR 头显产品加速迭代，产业链也将逐步趋于成熟，根据 Wellsenn XR 预测，到 2027 年全球 VR 头显出货量有望达到 4,200 万台；根据 Wellsenn 数据，预计 2028 年全球 AI 眼镜出货量有望达到 3,500 万部。随着未来 AR/VR 设备快速上量，有望带动智能可穿戴设备中 MIM 市场空间上行。

2）汽车制造领域

随着轻量化理念的持续深入，金属粉末注射成型工艺受到了汽车产业的高度重视。作为一种无切削的金属零件成形工艺，MIM 工艺可大量节省材料，降低生产成本，减轻零件重量，有利于汽车实现轻量化及减少环境污染。目前，MIM 已用于生产汽车形状复杂、双金属零件以及成组的微小型零件，如涡轮增压零件、调节环、喷油嘴零件、叶片、齿轮箱、助力转向部件等。目前，我国国内 MIM 产品在汽车市场应用较少，而北美、欧洲在汽车市场应用较多。北美、欧洲、日本粉末冶金零件单车用量分别为 18.6kg、7.2kg、8kg，中国仅为 4.5kg。考虑 MIM 产品满足汽车零部件“微型化、集成

化、轻量化”的发展趋势，预计未来 MIM 制品在汽车方面的应用将逐步提升，2024 年我国汽车零部件行业总收入将破 4.6 万亿元，未来若 MIM 在该领域渗透率达到 1%，国内 MIM 在汽车零部件领域市场空间将接近 500 亿元。

3）医疗器械领域

由于金属粉末注射成型技术有效契合了医疗器械高精密性要求，MIM 渗透率还有望进一步提升。精密医疗器械的配件需满足小型、高复杂度、高力学性能等要求，需多个独立部件机械配合，传统的机械加工费时费力，而 MIM 技术可将许多独立的部件做成一体，减少零件数量，节约开发时间，该技术已用于牙齿正畸形托槽、外科手术工具、膝盖植入零件、助听器声管等医疗器械设备。2024 年，我国医学装备市场规模达 1.35 万亿元，同比增长 6%，是世界第二大单体国家市场，整体市场保持高速增长的良好态势。MIM 尚未完全渗透医疗器械市场，而该市场附加值高、量大，可预见制造成本低、产量大的 MIM 技术在医疗器械领域发展潜力大。

总的来看，当前消费电子是 MIM 最大市场，技术成熟且持续向高端化（如钛合金、折叠屏铰链）发展。汽车领域增长最快，但受限于传统工艺成本优势，仅部分零件（如涡轮增压壳体）主流化。医疗器械在牙科领域已成熟，骨科因认证周期长渗透率较低，但个性化定制潜力大。电动工具及五金工具属于稳定增长市场，MIM 逐步替代传统工艺但尚未完全主流化。目前， MIM 产品市场需求在全球和中国市场均呈现出快速增长的趋势，预计未来几年内将继续保持稳健的增长态势，而中国市场则因其庞大的需求和快速的发展速度，将在全球市场中占据越来越重要的地位，市场前景十分广阔。

2、本次募投产能占市场空间比例较小，具有足够市场空间消化新增产能

本次募投项目达产后，新增 10,000 万件高强钢 MIM 产品和 500 万件钛合金 MIM 产品中，将有 9,900 万件高强钢 MIM 产品和 490 万件钛合金 MIM 产品用于折叠屏手机铰链产品的生产，剩余部分产能用于电动工具及五金工具相关产品的生产。本项目达产后，新增产能占市场空间比例具体测算如下：

2028 年（投产年）预计全球折叠屏手机市场需求（万台）（1）	折叠屏手机类型	各类折叠屏手机占比（2）	各类折叠屏手机 2028 年预计市场需求（万台）（3）=（1）*（2）	每台折叠屏手机所需高强钢/钛合金 MIM 产品数（件/台）（4）	各类折叠屏手机 2028 年预计高强钢/钛合金 MIM 产品需求（万件）（5）=（3）*（4）
5,100	上下折叠	40%	2,040	26	53,040
	（左右）二折叠	50%	2,550	65	165,750
	三折叠	10%	510	130	66,300
2028 年（投产年）预计全球折叠屏手机领域高强钢/钛合金 MIM 市场需求（万件）（6）					**285,090**
本次折叠屏手机领域高强钢/钛合金 MIM 新增产能（万件）（7）					10,390
新增产能占细分领域市场份额=（7）/（6）					**3.64%**
标的公司高强钢/钛合金 MIM 现有产能（按 2024 年全年实际标准产能计算）（万件）					33,100
达产后标的公司高强钢/钛合金 MIM 总产能占市场份额					**15.25%**
另：若本次新增产能全部用以折叠屏手机领域：					
本次折叠屏手机领域高强钢/钛合金 MIM 新增产能（万件）（8）					10,500
新增产能占细分领域市场份额=（8）/（6）					**3.68%**
标的公司高强钢/钛合金 MIM 现有产能（按 2024 年全年实际标准产能计算）（万件）					33,100
达产后标的公司高强钢/钛合金 MIM 总产能占市场份额					**15.29%**

数据来源：Canalys，标的公司根据下游客户调研测算。

由上表可知，本次募投项目达产后，新增产能预计占市场空间比例较小，本项目将具有充足的市场空间消化新增产能。并且，标的公司在国内 MIM 行业始终处于第一梯队，且下游客户在全球折叠屏手机市场始终占有较大份额，因此标的公司本次募投项目产能建设以及本次募投项目达产后总产能占市场份额比例与其市场竞争地位相匹配，标的公司领先的市场地位为其消化本次募投项目新增产能提供了有力保障。

3、标的公司募投产品在手订单情况

（1）在手订单

由于下游消费电子行业产品更新迭代周期较短，产品生产周期通常在 1 个月以内，从客户提出产品到货需求到实际交付的周期通常在 1-2 个月，因此标的公司在手订单通常不会覆盖较长的生产周期。截至 **2025 年 12 月 31 日**，标的公司高强钢与钛合金 MIM 产品在手订单约 **181,593 万元**。根据下游主要客户当前已确定的产品计划，并结

合历年下游主要客户招标情况及标的公司在其中所占的份额、客户各类产品所需的高强钢与钛合金 MIM 产品数来推测，标的公司 2026 年及 2027 年高强钢与钛合金 MIM 产品销售量预计将分别达到 48,065 万件和 54,200 万件。[1]由此可见，本次募投项目达产后，客户需求预计将高于标的公司本次募投项目达产后高强钢与钛合金 MIM 产品总产能。因此，标的公司未来订单量预计将能够充分消化本次募投项目的新增产能。

（2）标的公司期末滚动预测订单充足

标的公司终端客户主要为全球及国内消费电子行业龙头企业，消费电子类客户一般会与标的公司签署框架协议并根据 4-6 周的消耗量下订单，同时向标的公司提供全年滚动预测数据，但不会在框架协议中约定具体的销售额。标的公司与主要客户合作稳定，未来业绩具有持续性。从前五大客户来看，2024 年度及 **2025 年度**，标的公司前五大客户保持稳定，前五大客户收入占营业收入比重分别为 60.73%和 **65.54%**，占比较高且呈上升趋势，标的公司与主要客户合作稳定，未来业绩具有持续性。根据标的公司提供的客户产品出货滚动预测数据，**2026 年**标的公司客户全年滚动预测订单约 **270,000** 万元，其中高强钢与钛合金 MIM 产品约占 **103,900** 万元，约占总全年滚动预测订单的 **38.5%**，[2]从标的公司期末滚动预测订单情况来看，标的公司期末滚动预测订单充足，为未来本次募投项目新增产能的消化提供保障。

4、产能利用率变化、已建和在建产能规模

及本次拟扩增的产能

标的公司产能利用率变化和已建及本次拟扩建产能具体情况详见本题回复之“一、报告期内标的公司 MIM 产品产能利用率偏低的原因及合理性，与同行业公司对比情况；MIM 技改及增产项目拟扩建产线与现有产线的差异，分析项目建设的必要性、合理性；结合 MIM 产品的市场需求、标的公司的在手订单、产能利用率变化、已建和在建产能规模及本次拟扩增的产能等，分析标的公司是否存在产能消化风险”之“（一）报告期内标的公司 MIM 产品产能利用率偏低的原因及合理性，与同行业公司对比情况”相关内容，标的公司当前没有在建产能。

5、MIM 技改及增产项目实施对标的公司不存在产能消化风险

[1] 注：标的公司 2026 年及 2027 年高强钢与钛合金 MIM 产品销售量推测不构成盈利预测
[2] 注：标的公司滚存订单情况不构成盈利预测

标的公司针对本次募投项目新增产能制定了有效的产能消化措施包括：

（1）以客户需求为导向，持续提升产品性能：标的公司系国内领先的 MIM 制造商之一，已在 MIM 领域已建立了良好的知名度和市场地位，并与客户建立了长期、良好的合作关系。报告期内，标的公司前五大客户保持稳定，前五大客户收入占营业收入比重较高且呈上升趋势，标的公司与主要客户合作稳定，未来业绩具有持续性，且该些客户对高强钢与钛合金 MIM 产品的需求不断增长；该些客户均是下游应用领域中国内乃至全球的头部企业，具有广阔的终端客户需求；同时产能的提升也为标的公司拓展新客户提供了基本保障。本次募投项目的建设与建成后，都将持续以客户需求为导向，通过提升产品性能，满足客户定制化需求及更高的产品要求，在持续赋能客户发展的同时，本次募投项目新增产能也具备充足的消化空间；

（2）进一步拓展新的应用领域，实现多元化发展：本次募投项目产品具有广泛的应用领域，包括消费电子、汽车、医疗、工具等，目前标的公司下游客户主要集中在通讯终端设备领域，但标的公司产品本身所具有的应用广泛性使得标的公司的业务具有很大的发展空间。目前，标的公司工具业务钉枪项目在小批量验证阶段，预计在 2026 年-2027 年会进入量产阶段，目前工具工业类产品累计客户已达到 50 余家，随着标的公司经营时间的积累，工具工业类产品渗透率也将持续增长；中长期来看，未来随着可穿戴设备的发展，标的公司在消费电子更多细分领域仍大有可为；并且对比海外市场，我国 MIM 产品在汽车领域的发展空间相当大，随着国内智能化电动汽车的发展，未来高强钢与钛合金 MIM 产品在这一应用领域的销售也将相当可观。

（3）全面提升研发实力，持续提升生产能力：MIM 产品对技术的理解和客户的配套研发要求较高，标的公司将继续全面提升研发技术实力，进一步加强 MIM 产品的加工能力和产品性能，及时配套客户更多、更高的要求，亦便于拓展更高标准的客户群体。

二、MIM 技改及增产项目投资税后内部收益率的具体测算过程，有关 MIM 产品未来收入增长的假设是否与本次评估相关假设相符。

（一）MIM 技改及增产项目投资税后内部收益率的具体测算过程

本次募投项目建成后达产年预计可新增营业收入 40,000 万元，年新增利润总额为 10,451 万元，所得税后投资财务内部收益率可达 21.63%，直接经济效益显著，预计

5.96 年（含建设期）即可回收投资。

1、投资测算

本次募投项目为 MIM 技改及增产项目，项目总投资额为 36,200 万元，具体投资构成如下：

序号	费用名称	金额（万元）	占比
1	建设投资	35,641	98.46%
1.1	工程费用	31,657	87.45%
1.1.1	建筑工程费	11,661	32.21%
1.1.2	设备购置费	19,996	55.24%
1.2	工程建设其他费用	2,287	6.32%
1.3	预备费	1,697	4.69%
2	铺底流动资金	559	1.54%
3	**合计**	**36,200**	**100.00%**

（1）建筑工程费

本项目拟新建 4#车间、5#厂房、6#车间（模具）、7#车间（CNC）等生产用房及相关配套辅助设施，单位造价根据市场价格、标的公司历史经验和项目实际情况确定，具体明细如下表所示：

序号	项目	面积（m^2）	单价（元/m^2）	合计（万元）
1	主体工程	-	-	9,078
1.1	4#车间	8,100	1,500	1,215
1.2	5#厂房	32,469	1,500	4,870
1.3	6#车间（模具）	12,150	1,500	1,823
1.4	7#车间（CNC）	7,290	1,500	1,094
1.5	连廊	1,267	600	76
2	配套工程	-	-	2,583
2.1	供电照明工程	60,009	150	900
2.2	给排水工程	60,009	100	600
2.3	暖通工程	60,009	60	360
2.4	道路及其他工程	24,088	300	723
3	**合计**	-	-	**11,661**

（2）设备购置费

本项目设备购置费合计约 19,996 万元，本项目设备购置及安装费系按照本项目的工艺流程、技术需求、所需设备的性能参数要求结合询价或者历史购置价格情况确定，由单价乘以数量计算得出，具体明细如下：

序号	设备名称	数量（台/套）	单价（万元）	总价（万元）
1	卧式注射机	50	40	2,000
2	卧式注射机	25	50	1,250
3	真空烧结炉	20	100	2,000
4	催化脱脂炉	30	30	900
5	自动清洗线	2	40	80
6	混炼造粒一体机	5	25	125
7	双螺杆挤出机	3	13	39
8	双运动混合机	5	20	100
9	自动抛光机	4	200	800
10	四轴加工中心	70	50	3,500
11	热等静压炉	2	800	1,600
12	固熔炉	3	100	300
13	深冷炉	2	20	40
14	时效炉	2	100	200
15	网带炉	2	150	300
16	模具 CNC	4	170	680
17	模具 CNC	2	350	700
18	放电机	8	90	720
19	慢走丝切割机	5	88	440
20	慢走丝切割机	2	100	200
21	磨床	6	7	42
22	车床	40	50	2,000
23	喷砂机	4	25	100
24	X-ray	2	350	700
25	三次元	8	85	680
26	2.5 次元	20	15	300
27	蓝光扫描仪	2	100	200

序号	设备名称	数量（台/套）	单价（万元）	总价（万元）
合计		**328**	/	**19,996**

（3）工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用合计 2,287 万元，包括建设管理费、可行性研究费、勘察设计费、环境影响评价费、节能评估费、场地准备及临时设施费、工程保险费、生产准备及开办费。具体明细如下：

序号	费用名称	金额（万元）	测算依据
1	建设管理费	1,006	
1.1	建设单位管理费	295	根据国家《基本建设项目建设成本管理规定》并结合项目实际情况进行预估
1.2	建设管理其他费	249	
1.3	工程监理费	462	参考标的公司历史类似工程情况，并结合市场价格和项目实际情况进行预估
2	可行性研究费	30	
3	勘察设计费	724	
4	环境影响评价费	12	
5	节能评估费	10	
6	场地准备及临时设施费	93	按照建筑工程费的 0.8%计算
7	工程保险费	95	按照工程费用的 0.3%计算
8	生产准备及开办费	317	按照工程费用的 1%计算
9	**合计**	**2,287**	

（4）预备费

本项目预备费按照工程费用和工程建设其他费用之和的 5%计算，合计 1,697 万元。

（5）铺底流动资金

铺底流动资金是指生产性建设工程项目为保证生产和经营正常进行，按规定应列入建设工程项目总投资的铺底流动资金。本项目铺底流动资金为 559 万元，占项目总投资金额的 1.54%。

本项目采用分项详细估算法测算流动资金需求，项目所需的流动资金为流动资产减去流动负债的金额，其中流动资产主要包括应收账款、存货、现金，流动负债主要包括应付帐款。根据上述各分项流动资产和流动负债的周转率，结合项目预测营业收

入与营业成本数据计算出所需的流动资金金额。各分项流动资产和流动负债的周转率参考标的公司历史数据并结合项目实际确定。根据行业惯例，铺底流动资金占项目运营期所需流动资金的比例均不超过 30%。本项目铺底流动资金按运营达产年所需流动资金 1,864 万元的 30%并向下取整，具有谨慎性和合理性。

2、项目建设投资使用计划

项目建设期 2 年，建设投资计划详见下表。

单位：万元

序号	费用名称	第 1 年	第 2 年	合计
1	工程费用	18,995	12,662	31,657
1.1	建筑工程费	6,997	4,664	11,661
1.2	设备购置费	11,998	7,998	19,996
2	工程建设其他费用	1,372	915	2,287
3	预备费	1,018	679	1,697
4	**合计**	**21,385**	**14,256**	**35,641**

3、投资效益测算

（1）计算期、生产负荷、基准收益率

根据项目实施进度、实际情况以及行业有关规定，参照常规制造业项目测算数据，确定本项目计算期为 15 年。

根据项目建设进度计划，项目计算期第 3 年开始正式生产。综合考虑本项目为技术改造项目，相关产品已经具备一定生产经验基础，结合项目单位此前相关生产经验，确定产能爬坡期为 1 年，计算期第 3 年负荷率为 75%，计算期第 4 年达到满负荷生产，后续以计算期第 4 年为例进行财务分析。

根据行业规定并结合项目实际，确定本项目财务基准收益率为 12%，同时也作为对项目内部收益率指标的判据（基准收益率）。

（2）营业收入

本项目达产年营业收入合计 40,000 万元，具体构成详见下表：

序号	产品名称	新增产能（万件）	销售单价（元）	收入合计（万元）	价格测算依据
1	钛合金 MIM 产品	500	10	5,000	根据相关产品市场价格综合确定
2	高强钢 MIM 产品	10,000	3.5	35,000	
3	**合计**	**10,500**	**-**	**40,000**	**-**

（3）成本费用

经估算，本项目达产年总成本费用为 29,130 万元，其中经营成本 26,938 万元。经营成本包含外购原材料费、燃料动力费、工资及福利费、修理费、其他费用，总成本费用包含经营成本、折旧摊销费、利息支出。

1）外购原材料费

本项目所需的主要原辅材料包括钛合金喂料和高强钢喂料，经估算，达产年合计 5,300 万元，详见下表：

序号	原辅材料名称	规格型号	数量（吨）	单价（万元/吨）	合计（万元）	价格测算依据
1	钛合金喂料	TC4	100	45	4,500	根据项目单位已有原材料采购价格及市场价格综合确定
2	高强钢喂料	FCQ	40	20	800	
3	**合计**	-	-	-	**5,300**	

2）燃料动力费

本项目消耗的能源主要有电力、新鲜水、天然气及其他耗能工质等，根据项目单位已有产品生产能耗成本情况，结合本项目实际并保守计算，预计达产年燃料及动力费用 1,000 万元。

3）工资及福利费

本项目新增人员为 2,219 人，预计达产年工资福利费用为 18,217 万元，具体构成如下：

岗位	人员数量	人均工资（万元/年）	合计（万元）
生产人员	2,166	8	17,328
管理人员	20	20	400
工程管理运维人员	31	15	465

岗位	人员数量	人均工资（万元/年）	合计（万元）
业务人员	2	12	24
合计	**2,219**	**-**	**18,217**

4）修理费

根据项目单位已有产线生产损耗情况并结合项目实际，修理费按照固定资产投资的 2%计算，达产年合计 713 万元。

5）其他费用

达产年其他费用合计 1,708 万元，其中销售费用 400 万元，管理费用 911 万元，制造费用 398 万元。

2022-2024 年之间，项目单位销售费用、管理费用占营业收入的比例情况如下表：

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年
1	销售费用	1.44%	1.54%	1.30%
2	管理费用（去除职工薪酬、折旧及无形资产摊销）	1.71%	1.89%	1.54%

销售费用：根据项目单位历年销售费用比例，考虑到项目单位已经具有类似产品的销售渠道，按营业收入的 1%计取，达产年合计 400 万元。

管理费用：由于工资福利费用及折旧摊销费用另行计算，该管理费用不包含相关内容。考虑新增人员数量较多，将带来管理压力的上升，管理费用按工资福利费的 5%计取，达产年合计 911 万元。该费用占营业收入比例为 2.28%，与项目单位当前该费用占比情况接近。

制造费用：本项目制造费根据标的公司经验及项目实际情况进行估算，按原材料成本的 7.5%计取，达产年合计 398 万元。

6）折旧摊销费

结合项目单位已有计算方式及项目 15 年计算期情况，建筑物折旧年限取 20 年，设备折旧年限取 15 年，残值率按照 5%计，按平均年限法计算，其他资产按 5 年平均摊销。同时，项目生产过程中，将利用部分现有设备，现有设备在本项目中的利用率分摊比例为 80%，相关设备折旧年限取 15 年，残值率按照 5%计，按平均年限法计算。

项目达产年折旧费 2,088 万元、摊销费 63 万元。

7）利息支出

项目利息支出主要为流动资金借款利息，借款利率按照项目报告编制时的 1 年期 LPR 利率 3.1%计算，达产年合计 40 万元。

（4）税金及附加、所得税测算

根据我国有关法律法规，本项目产品应纳增值税，税率为 13%。附加税中，城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加，分别为应纳增值税额的 5%、3%、2%。项目达产年缴纳增值税 4,159 万元，税金及附加 416 万元。

企业所得税率按照 25%计取，达产年所得税为 2,613 万元。

（5）利润及财务效益情况

经计算，项目达产年利润总额为 10,454 万元，净利润 7,840 万元。项目所得税后投资财务内部收益率为 21.63%，税后静态投资回收期为 5.96 年（含建设期 2 年）。

项目预期效益与上市公司或同行业等类似项目不存在较大差异，举例如下：

公司名称	募投项目	收益率
上海富驰	富驰高科粉末注射智能制造产业园一期建设项目	税后财务内部收益率 16.06%，税后投资静态回收期（不含建设期）为 5.36 年
鼎佳精密	苏州鼎佳精密科技股份有限公司消费电子精密功能性器件生产项目	税后投资内部收益率为 24.91%，税后静态投资回收期为 6.10 年（含建设期 2 年）
	昆山市鼎佳电子材料有限公司包装材料加工项目	税后投资内部收益率为 20.69%，税后静态投资回收期为 6.97 年（含建设期 2 年）
	消费电子精密功能件生产项目	税后投资内部收益率为 25.06%，税后静态投资回收期为 6.20 年（含建设期 2 年）
	消费电子防护材料生产项目	税后投资内部收益率为 17.47%，税后静态投资回收期为 7.33 年（含建设期 2 年）
立讯精密	智能移动终端精密零组件产品生产线建设项目	税后内部收益率为 24.33%，税后静态投资回收期（不含建设期）为 4.91 年
	智能可穿戴设备产品生产线建设及技术升级项目	税后内部收益率为 19.48%，税后静态投资回收期（不含建设期）为 5.17 年

（二）有关 MIM 产品未来收入增长的假设是否与本次评估相关假设相符

收益法评估的业绩预测未考虑募投项目实施带来的增量收益，募投项目的实施将不会对本次评估的业绩预测带来风险。但收益法评估所采用的假设同本次募投项目可

行性研究报告保持一致，因此，本次募投项目有关 MIM 产品未来收入增长的假设与本次评估相关假设相符。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、查阅标的公司现有产能、产量以及产能利用率相关资料，并查阅同行业可比公司产能利用率情况，分析标的公司产能利用率偏低原因及其合理性；

2、访谈标的公司高级管理人员及相关业务负责人，了解 MIM 技改及增产项目拟扩建产线与现有产线的差异，分析本次项目建设的必要性与合理性；

3、查阅标的公司本次募投项目的可行性研究报告、相关行业报告、评估报告、同行业其他企业公开资料、定期报告等，了解标的公司现有产能及未来产能规划情况，了解本次募投项目产品市场空间、下游市场需求等情况，分析本次募投项目新增产能规划的合理性以及是否具有足够的市场空间消化新增产能；

4、查阅标的公司在手订单相关资料，分析标的公司未来是否能消化新增产能；

5、访谈标的公司相关负责人，了解标的公司本次募投项目建设的必要性与合理性，对标的公司未来业务发展的影响，以及未来对新增产能的消化措施等；

6、查阅本次募投项目的可行性研究报告、发行方案的论证分析报告、本次交易的报告书等文件，了解标的公司本次募集资金的拟使用情况和投资构成；

7、查阅本次募投项目的可行性研究报告，取得了本次募投项目测算底稿，核查项目具体投资构成和金额明细，对各项投资构成以及投资效益的测算依据和测算过程进行了复核和分析，分析了 MIM 技改及增产项目投资税后内部收益率的具体测算过程的合理性；

8、查阅标的公司评估报告及本次募投项目的可行性研究报告，对比两份报告有关收入增长的相关假设是否相符。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司 MIM 产品产能利用率偏低具有合理性，标的公司实际标准产能利用率存在季节性变化，符合行业普遍情况，标的公司本次募投项目产品高强钢与钛合金 MIM 产品在生产峰值期间已接近满产，因此本次募投项目建设具有必要性；

2、MIM 技改及增产项目拟扩建产线相较于现有产线的生产技术有所提升，且本次募投项目建设符合国家现代产业体系构建的需要，且具有广阔的市场需求，因此本次募投项目建设具有必要性与合理性；

3、本次募投项目产品具有广阔的市场空间，标的公司与客户具有长期、良好的合作关系，在手订单/期末滚动预测订单充足，且大客户对本次募投项目产品需求持续增长，新增产能消化具有合理性；

4、MIM 技改及增产项目效益预测即投资税后内部收益率预测具有谨慎性、合理性，收益法评估的业绩预测未考虑募投项目实施带来的增量收益，募投项目的实施将不会对本次评估的业绩预测带来风险，但收益法评估所采用的假设同本次募投项目可行性研究报告保持一致，本次募投项目有关 MIM 产品未来收入增长的假设与本次评估相关假设相符。

问题十、关于其他问题

10.1 重组报告书披露，（1）截至报告期末标的公司商誉的账面金额为 8,426.10 万元，主要包括收购香港富驰和东莞华晶确认的商誉，公司将标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组组合进行减值测试，商誉未出现减值；（2）报告期各期末标的公司在建工程账面价值分别为 4,077.22 万元、2,821.75 万元和 3,160.97 万元，长期待摊费用分别为 3,536.07 万元、2,932.24 万元和 2,497.48 万元；（3）2025 年 4 月、2025 年 8 月，上海富驰相关股东对回购条款达成补充约定。

请公司披露：（ 1）标的公司收购香港富驰和东莞华晶时商誉的计算过程，将标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试的原因与合理性、是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例，东莞华晶和香港富驰报告期内经营情况与主要财务数据，标的公司层面商誉减值测试情况、是否存在减值风险；（2）报告期内标的公司在建工程和长期待摊费用的主要项目内容、增减变动情况，相关入账的依据和准确性、是否存在成本费用混同情形；（3）上海富驰相关回购条款变更事项对标的公司报告期内财务数据及相关财务指标的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司收购香港富驰和东莞华晶时商誉的计算过程，将标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试的原因与合理性、是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例，东莞华晶和香港富驰报告期内经营情况与主要财务数据，标的公司层面商誉减值测试情况、是否存在减值风险

（一）标的公司收购香港富驰和东莞华晶时商誉的计算过程

1、报告期内标的公司商誉明细情况

报告期内标的公司商誉明细情况如下：

单位：万元

被投资单位名称	2025.12.31			2024.12.31		
	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值
香港富驰	1,934.37	-	1,934.37	1,934.37	-	1,934.37

被投资单位名称	2025.12.31			2024.12.31		
	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值
东莞华晶	**6,491.73**	**-**	**6,491.73**	6,491.73	-	6,491.73
合 计	**8,426.10**	**-**	**8,426.10**	**8,426.10**	-	**8,426.10**

（2）商誉的计算过程

单位：元

项目	香港富驰	东莞华晶
合并成本		
现金	17,919,000.00	109,800,000.00
非现金资产的公允价值	-	-
发行或承担的债务的公允价值	-	-
发行的权益性证券的公允价值	-	-
或有对价的公允价值	-	-
购买日之前持有的股权于购买日的公允价值	-	-
合并成本合计	17,919,000.00	109,800,000.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	-1,424,665.21	44,882,693.45
商誉	19,343,665.21	64,917,306.55

1）香港富驰

根据 2015 年 11 月 30 日上海富驰与谢国强签订的《股权转让协议》，上海富驰以 1,791,900.00 元的价格受让香港富驰 10%的股权；根据 2015 年 11 月 30 日上海富驰与潘爱莲签订的《股权转让协议》，上海富驰以 16,127,100.00 元的价格受让香港富驰 90%的股权。收购价 17,919,000.00 元与取得的可辨认净资产公允价值份额 -1,424,665.21 元，差额 19,343,665.21 元形成商誉。

2）东莞华晶

根据 2019 年 8 月 5 日东睦股份与宁波保税区晶鼎泰合企业管理合伙企业（有限合伙）、宁波保税区华景企业管理合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区华崇投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税区华莞投资合伙企业（有限合伙）签订的《东睦新材料集团股份有限公司与宁波保税区晶鼎泰合企业管理合伙企业（有限合伙）等关于东莞华晶粉末冶金有限公司之股权收购协议》，东睦股份以 109,800,000.00 元的

价格受让东莞华晶公司 61%股权。

根据坤元资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（坤元评报（（2019））402 号），东莞华晶于 2019 年 5 月 31 日采用收益法评估后的股东全部权益价值为 206,800,000.00 元。本次收购股权比例 61%，东睦股份参考评估值后确认收购价格为 109,800,000.00 元，东睦股份取得的可辨认净资产公允价值份额 44,882,693.45 元，差额 64,917,306.55 元形成商誉。2021 年 3 月 5 日，东睦股份第七届董事会第十四次会议审议通过了《关于以控股子公司股权向上海富驰高科技股份有限公司增资的议案》，董事会同意上海富驰新增股本 1,162.9834 万股，同意公司及东莞华晶其他股东以持有的东莞华晶 100.00%股权认购上海富驰新增股本。至此，东莞华晶成为上海富驰的全资子公司。商誉计入标的公司合并报表 64,917,306.55 元。

（二）将标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试的原因与合理性、是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例

（1）将标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试的原因与合理性

根据 2021 年 3 月 5 日东睦股份第七届董事会第十四次会议《关于以控股子公司股权向上海富驰高科技股份有限公司增资的议案》，东睦股份及东莞华晶其他股东以持有的东莞华晶 100.00%股权认购标的公司新增股本。2021 年 3 月 23 日，东莞华晶工商变更登记手续已完成，东莞华晶成为标的公司的全资子公司，且为了业务结构的调整，深圳市富优驰科技有限公司的业务、人员和生产设备于 2021 年 9 月陆续注入东莞华晶。上海富驰被东睦股份收购后，香港富驰业务结构也发生了调整。在组织架构、业务结构调整后，上海富驰、 东莞华晶和香港富驰已经成为一个无法量化分割的整体，故东睦股份将上海富驰和东莞华晶、香港富驰合并作为一个资产组组合进行减值测试。因此，将上海富驰、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试合理。

（2）标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试是否符合《企业会计准则》的规定和行业惯例

1）企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的规定，资产减值，是指资产的可收回金额低于其账面价值。资产除了特别规定外，包括单项资产和资产组。资产组，

是指企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入。在组织架构、业务结构调整后，标的公司、东莞华晶和香港富驰已经成为一个无法量化分割的整体，属于最小的资产组合。所以上市公司将标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试符合企业会计准则的规定。

2）行业惯例

经查询，存在其他上市公司将几个公司合并为一个资产组组合的情况，如众合科技披露的天源评报字〔2020〕第 0172 号，对浙江众合科技股份有限公司合并浙江海拓环境技术有限公司和杭州达康环境工程有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组组合（包含商誉）预计未来现金流量的现值以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日进行了评估；亿利达披露的沃克森评报字（2025）第 0446 号，对浙江亿利达风机股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的包含商誉的资产组组合（上海长天国际贸易有限公司和爱绅科技有限公司）在 2024 年 12 月 31 日的可收回金额进行了评估。

综上，标的公司、东莞华晶和香港富驰合并作为一个资产组进行减值测试符合行业惯例。

（三）东莞华晶和香港富驰报告期内经营情况与主要财务数据，标的公司层面商誉减值测试情况、是否存在减值风险

（1）香港富驰和东莞华晶报告期内经营情况与主要财务数据

1）香港富驰

单位：元

项目	2025 年度	2024 年度
资产负债表		
流动资产	**38,304,895.71**	42,569,245.36
非流动资产	**418,768.35**	215,851.67
资产总计	**38,723,664.06**	42,785,097.03
流动负债	**12,979,915.13**	18,274,754.69
非流动负债	**205,797.07**	
负债总计	**13,185,712.20**	18,274,754.69
所有者权益总计	**25,537,951.86**	24,510,342.34
利润表		

营业收入	**113,210,858.20**	102,007,503.29
减：营业成本	**108,991,469.77**	99,124,054.67
营业利润	**1,703,276.86**	-138,279.56
利润总额	**1,703,187.68**	-138,279.56
净利润	**1,699,038.00**	-191,865.96
现金流量表		
经营活动产生的现金流量净额	**-1,483,492.82**	-1,291,308.83
投资活动产生的现金流量净额		
筹资活动产生的现金流量净额	**-227,498.20**	-212,934.20

2）东莞华晶

单位：元

项目	2025 年度	2024 年度
资产负债表		
流动资产	**258,556,509.49**	245,477,564.07
非流动资产	**142,614,054.63**	168,621,251.23
资产总计	**401,170,564.12**	414,098,815.30
流动负债	**120,730,744.46**	178,519,288.26
非流动负债	**31,244,793.13**	62,872,076.10
负债总计	**151,975,537.59**	241,391,364.36
所有者权益总计	**249,195,026.53**	172,707,450.94
利润表		
营业收入	**575,484,452.08**	530,123,566.63
减：营业成本	**423,727,345.66**	412,058,974.54
营业利润	**78,330,438.26**	53,646,392.62
利润总额	**74,034,153.90**	52,974,786.18
净利润	**73,753,987.59**	60,962,536.39
现金流量表		
经营活动产生的现金流量净额	**97,168,126.92**	33,150,775.20
投资活动产生的现金流量净额	**-5,457,324.04**	-8,700,681.72
筹资活动产生的现金流量净额	**-85,408,169.82**	-28,026,470.62

（2）标的公司商誉减值测试情况

1）2024 年度

根据坤元资产评估公司出具的《东睦新材料集团股份有限公司拟对收购上海富驰高科技股份有限公司等股权形成的商誉进行减值测试涉及的相关资产组价值评估项目资产评估报告》（坤元评报〔2025〕146 号），包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额为 2,582,000,000.00 元，高于账面价值 2,480,855,749.46 元，商誉并未出现减值损失。主要数据见下表：

项目	预测期年限	预测期内的收入增长率、利润率等参数及其确定依据	稳定期增长率、利润率等参数及其确定依据	折现率及其确定依据
上海富驰资产组组合	5 年	综合分析收入来源、产品市场状况、毛利水平的影响因素及发展趋势的基础上，预测期收入增长率为 2.97%-10.16%，预测期利润率为 9.49%-10.21%	参考预测期最后一年，稳定期增长率为 0%，利润率为 9.49%	折现率 9.60%，系反映当前市场货币时间价值和相关资产组特定风险的税前利率，综合考虑无风险利率、市场期望报酬率、贝塔系数、特性风险系数等系数确定

2）2025 年度

根据坤元资产评估公司出具的《东睦新材料集团股份有限公司拟对收购上海富驰高科技股份有限公司等股权形成的商誉进行减值测试涉及的相关资产组价值评估项目资产评估报告》（坤元评报〔2026〕 号），包含商誉的资产组或资产组组合可收回金额为 2,686,000,000.00 元，高于账面价值 2,523,378,811.83 元，商誉并未出现减值损失。主要数据见下表：

项目	预测期年限	预测期内的收入增长率、利润率等参数及其确定依据	稳定期增长率、利润率等参数及其确定依据	折现率及其确定依据
上海富驰公司资产组组合	5 年	综合分析收入来源、产品市场状况、毛利水平的影响因素及发展趋势的基础上，预测期收入增长率为 0.67%-2.20%，预测期利润率为 10.88%-14.49%	参考预测期最后一年，稳定期增长率为 0%，利润率 10.88%	折现率 11.67%，系反映当前市场货币时间价值和相关资产组特定风险的税前利率，综合考虑无风险利率、市场期望报酬率、贝塔系数、特性风险系数等系数确定

二、报告期内标的公司在建工程和长期待摊费用的主要项目内容、增减变动情况，相关入账的依据和准确性、是否存在成本费用混同情形

（一）报告期内标的公司在建工程和长期待摊费用的主要项目内容、增减变动情况

（1）报告期内标的公司在建工程的主要项目内容、增减变动情况

报告期内，标的公司在建工程主要系设备安装工程、厂房基建工程、零星装修工程等项目，主要项目内容及增减变动情况列示如下：

1）2025 年度

单位：万元

工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	其他减少	期末数
设备安装工程及非专利技术	2,299.85	10,787.54	8,057.44	190.31	4,839.64
上海富驰公司罗泾新厂区	91.74	121.30	213.05	-	-
零星装修工程	430.15	2,118.28	1,578.57	733.86	236.01
小计	2,821.75	13,027.13	9,849.06	924.17	5,075.65

2025 年度，标的公司设备安装工程、厂房基建工程、零星装修工程等在建工程项目本期共新增投入 13,027.13 万元，本期转入固定资产、长期待摊费用及无形资产等共减少 10,667.61 万元，出售 105.61 万元，在建工程期末余额为 5,075.65 万元，较期初余额 2,821.76 万元增加 2,253.90 万元，主要系本期标的公司进一步加大技术创新和开发力度，各技改项目本期投入建设但期末尚未完工验收的机器设备增加所致。

2）2024 年度

单位：万元

工程名称	期初数	本期增加	转入固定资产	其他减少	期末数
设备安装工程及非专利技术	3,908.16	13,047.19	14,074.49	581.01	2,299.85
上海富驰公司罗泾新厂区	157.53	40.66	0.00	106.45	91.74
零星装修工程	11.52	2,404.34	1,499.81	485.90	430.15
小计	**4,077.22**	**15,492.19**	**15,574.30**	**1,173.36**	**2,821.75**

2024 年度，标的公司设备安装工程、厂房基建工程、零星装修工程等在建工程项

目本期共新增投入 15,492.19 万元，本期转入固定资产、长期待摊费用及无形资产等共减少 16,747.66 万元，在建工程期末余额为 2,821.75 万元，较期初余额 4,077.22 万元减少 1,255.47 万元，主要系本期标的公司各技改项目的大部分机器设备于本期完成安装调试并验收转固所致。

（2）报告期内标的公司长期待摊费用的主要项目内容、增减变动情况

报告期内，标的公司长期待摊费用主要系租赁厂房及自有厂房的装修改造工程等摊销期限在 1 年以上（不含 1 年）的各项费用，主要项目内容及增减变动情况列示如下：

1）2025 年度

单位：万元

项目	期初数	本期增加	本期摊销	其他减少	期末数
上海富驰公司厂区改造工程	1,302.32	74.58	414.67	-	962.23
东莞华晶公司厂区改造工程	715.83	149.56	483.96	-	381.43
连云港富驰公司厂区改造工程	914.09	524.78	184.12	407.42	847.33
合计	2,932.24	748.92	1,082.75	407.42	2,190.99

2025 年度，标的公司各厂区装修改造工程项目本期共新增长期待摊费用 748.92 万元，本期摊销及处置共减少 1,490.17 万元，长期待摊费用期末余额为 2,190.99 万元，较期初余额 2,932.24 万元减少 741.25 万元，主要系本期新增的装修改造工程项目有所减少所致。

2）2024 年度

单位：万元

项目	期初数	本期增加	本期摊销	其他减少	期末数
上海富驰公司厂区改造工程	1,542.19	281.18	521.05	-	1,302.32
东莞华晶公司厂区改造工程	1,291.80	65.71	641.68	-	715.83
连云港富驰公司厂区改造工程	702.08	346.92	134.91	-	914.09
合计	**3,536.07**	**693.81**	**1,297.64**	-	**2,932.24**

2024 年度，标的公司各厂区装修改造工程项目本期共新增长期待摊费用 693.81 万元，本期摊销 1,297.64 万元，长期待摊费用期末余额为 2,932.24 万元，较期初余额 3,536.07 万元减少 603.83 万元，主要系本期新增的装修改造工程项目较上期有所减少所致。

（二）报告期内相关入账的依据和准确性、是否存在成本费用混同情形

报告期内，标的公司在建工程和长期待摊费用等长期资产购建活动均采用项目制进行管理，各项目均拥有独立的项目台账和项目名称。标的公司按项目名称归集核算在建工程和长期待摊费用等长期资产购建活动发生的相关设备、材料及其他工程费用等成本费用，与生产、研发等其他经营活动产生的成本费用进行了明确区分。

报告期内，标的公司在建工程和长期待摊费用等长期资产购建活动中的采购、领料、验收等环节分别根据采购合同、发票、银行回单、领料单及验收单等相关入账依据执行独立的申请及审批流程，与生产、研发等其他经营活动流程独立区分。

报告期内，标的公司材料投入长期资产购建活动和生产、研发等其他经营活动流程之间不涉及分摊。标的公司长期资产购建活动和生产、研发等其他经营活动的领料行为在 ERP 系统中采用不同端口，申请人员、审核人员权限独立设置，区分依据为存货领用对应部门不同，领料部门与成本费用归集相匹配，不存在成本费用混同的情形。

综上所述，报告期内标的公司在建工程和长期待摊费用的主要项目内容、增减变动情况未见异常，相关入账依据准确、完整，不存在成本费用混同的情形。

三、上海富驰相关回购条款变更事项对标的公司报告期内财务数据及相关财务指标的影响

（一）相关回购条款变更事项对标的公司报告期内财务数据及相关财务指标的影响

2025 年 8 月 21 日，各方签署《补充协议二》，取消了《关于上海富驰高科技股份有限公司之股东协议》中“第 6 条 投资人权利”项下的回购权，回购权予以终止，根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》第 11 条，金融工具的分类取决于标的公司是否承担“不可避免的支付现金或其他金融资产的合同义务”。在《补充协议二》签署前，上海富驰该次增资中投资款附带回购条款。截至 2025 年 6 月 30 日，该义务客观存在，标的公司无法无条件避免现金流出，因此远致星火投资款应确认为金融负

债，而非权益工具。根据《补充协议二》，上海富驰不存在回购义务，远致星火的投资款可确认为权益工具，因此将该项金融负债 29,723.29 万元转入资本公积。回购义务终止对上海富驰递延所得税无影响，上海富驰单体可弥补亏损金额合计 31,730.23 万元，故未确认长期应付款对应的可抵扣暂时性差异。

相关回购条款变更事项对标的公司期内相关财务指标的影响见下表：

单位：万元：%

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	变动幅度
资产总额	**282,094.11**	257,403.26	**9.59%**
长期应付款	**-**	28,976.59	**-100.00%**
负债总额	**119,616.21**	163,068.23	**-26.65%**
资本公积	**96,706.41**	65,492.75	**47.66%**
所有者权益	**162,477.91**	94,335.03	**72.23%**
资产负债率	**42.40%**	63.35%	**-33.07%**

注：以上科目的变动幅度**2025 年末/2025 年度**较 2024 年末/2024 年度的变化情况。

回购义务的终止对标的公司资产负债率影响较大，**2025 年末**，标的公司资产负债率降低至 42.40%。

四、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、结合会计准则的规定和实际情况，对企业合并以及过程中涉及商誉计算进行了重新计算；测试管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确；

2、获取报告期内标的公司在建工程和长期待摊费用项目台账，对主要项目内容、增减变动情况进行检查，并抽取大额样本项目获取对应的采购合同、发票、银行回单、领料单及验收单等相关入账依据，核查相关入账依据是否准确、完整，是否存在成本费用混同的情形，核查比例情况如下：

项目	2025 年度	2024 年度
在建工程	**72.12%**	71.42%
长期待摊费用	**76.70%**	91.05%

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、在组织架构、业务结构调整后，上海富驰、东莞华晶和香港富驰已经成为一个无法量化分割的整体，故东睦股份将上海富驰和东莞华晶、香港富驰合并作为一个资产组组合进行减值测试合理，相关处理符合企业准则的规定和行业惯例。上海富驰资产组组合报告期内不存在减值情况，故标的公司亦不存在减值风险；

2、报告期内标的公司在建工程和长期待摊费用的主要项目内容、增减变动情况未见异常，相关入账依据准确、完整，不存在成本费用混同的情形；

3、回购义务的终止对标的公司资产负债率影响较大，**2025 年末，标的公司资产负债率降低至 42.40%。**

10.2 根据重组报告书，（1）标的公司存在部分房屋尚未办理综合竣工验收及尚未取得权属证书的情形，包括 2019 年完工的厂房改扩建项目，2022 年完工的二次改扩建项目，但均尚未完成竣工验收手续，因此未取得权属证书。标的公司曾因二次改扩建工程未组织竣工验收擅自交付使用被处以行政处罚；（2）标的公司 2023 年 5 月曾因废水处理相关问题被环保部门处以罚款 40 万元。

请公司披露：（1）结合房产用途、面积占比情况，分析标的公司未办理竣工验收的房产的重要性，相关房产长期未完成竣工验收的原因、是否实际处于使用状态及相关在建工程转固情况，对标的公司未来经营的影响；相关事项是否存在被进一步处以行政处罚或采取其他行政监管措施的风险，是否涉及重大违法行为；前述事项对本次评估是否存在影响；（2）标的公司是否已依法办理排污许可，建设项目是否存在未取得环评备案或批复的情形，已建项目是否均已按要求通过环保验收，最近三年是否曾涉及环保重大违法违规行为。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合房产用途、面积占比情况，分析标的公司未办理竣工验收的房产的重要性，相关房产长期未完成竣工验收的原因、是否实际处于使用状态及相关在建工程转固情况，对标的公司未来经营的影响；相关事项是否存在被进一步处以行政处罚或采取其他行政监管措施的风险，是否涉及重大违法行为；前述事项对本次评估是否存在影响

（一）结合房产用途、面积占比情况，分析标的公司未办理竣工验收的房产的重要性

标的公司的粉末注射成形技术产业化应用项目启动厂房改扩建，对原有厂房进行加层扩建。前述相关房产已于 2025 年 9 月 26 日取得房产证，面积为 23,925.14 平方米。

标的公司的二次改扩建工程（1 标）的改扩建及新建房产已完工但仍未取得不动产权证，该等改扩建及新建房产目前已投入使用，属于对设备用房进行改扩建，并新建危险品仓房和水处理房。未办理竣工验收的房产面积合计 17,249.56 平方米，占上海富驰及其子公司整体房产面积（161,911.33 平方米）的比例约 10.65%，用途为生产建设的主要厂房。报告期末，未办理竣工验收的房产账面价值为 **4,390.43** 万元，占报告期末固定资产账面价值比例为 **4.84%**。

（二）相关房产长期未完成竣工验收的原因、是否实际处于使用状态及相关在建工程转固情况，对标的公司未来经营的影响

前述相关房产长期未完成竣工验收的原因，系上述厂房在建设完成后长期未通过消防验收，主要是因为相关房产在建设完成后，为满足生产工艺需求，在建筑物内部做了隔断，并增加了相关烟感及手报，与竣工图存在不一致，且当时厂房内消防器材已部分过期并更换新产品，需要重新设计、审图、改造、进行第三方消防检测后方可进行消防备案和验收。

此外，上述相关房产还存在土建、绿地率、机动车停车位等问题，对该两个建设项目的竣工验收造成了影响。与此同时，原竣工时点为公共卫生事件期间，标的公司子公司东莞华晶及连云港富驰仍在产能爬坡阶段，无法在停产验收期间提供产能支持。

标的公司尚未取得权属证书的部分房屋，实际处于使用状态，且相关在建工程已经转为固定资产。

2025 年 5 月 21 日，上海市宝山工业园区管理委员会出具《情况说明》，明确：

“上海富驰因配合政府搬迁和两次公共卫生事件原因，导致相关产证尚未取得，截至目前，上海富驰上述改扩建厂房、新建厂房相关验收手续正积极办理中，区各委办局给予重视和支持，当前不影响公司生产经营，待综合竣工验收完成后申请办理可取得不动产权证书。”

2025 年 9 月 1 日，上海市宝山区建设和管理委员会出具《建筑工程综合竣工验收合格通知书》，厂房改扩建工程（粉末注射成形技术产业化应用项目）已竣工验收。

2025 年 9 月 16 日，上海市宝山区房地产测绘管理办公室出具了《房屋土地测绘成果入库证明》，显示厂房改扩建工程（粉末注射成形技术产业化应用项目）符合入库条件。

2025 年 9 月 26 日，标的公司的粉末注射成形技术产业化应用项目的扩建房屋取得房产证。

二次改扩建工程（1 标）的改扩建及新建房产目前**已完成竣工规划资源验收**，尚在办理综合验收，根据上海市宝山工业园区管理委员会出具的《情况说明》，区各委办局对此给予重视和支持，待综合竣工验收完成后相关厂房可申请办理取得不动产权证书，根据标的公司说明，预计取得房产证书不存在重大障碍。标的公司在取得相应房产证书后，对标的公司未来经营不会产生重大不利影响。

（三）相关事项是否存在被进一步处以行政处罚或采取其他行政监管措施的风险，是否涉及重大违法行为

2022 年 7 月 11 日，上海市宝山区建设和管理委员会已经就上海富驰于 2021 年 11 月 10 日从事二次改扩建工程（项目）中存在未组织竣工验收、擅自交付使用的行为，作出处罚决定，罚款 32,500 元。根据《建设工程质量管理条例》第五十八条，“违反本条例规定，建设单位有下列行为之一的，责令改正，处工程合同价款 2%以上 4%以下的罚款；造成损失的，依法承担赔偿责任：（一）未组织竣工验收，擅自交付使用的……”。根据标的公司提供的《二次改扩建工程（1 标）审核报告》，二次改扩建工程（1 标）竣工结算价为 4,180.21 万元，根据标的公司提供的《上海市建设工程施工合同》，该项行政处罚系基于相近的小规模单体建设工程合同价 136.48 万元进行处罚，该项处罚金额比例系基于相关规定的较低处罚金额标准进行确定，不构成重大行政处罚。

根据上海富驰出具的说明，并经通过国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、上海富驰及其子公司所属各政府部门网站等公开信息检索途径核查，除前述不属于重大行政处罚的处罚事项外，报告期内上海富驰及其子公司不存在其他对本次交易构成实质性法律障碍的重大行政处罚。

根据《中华人民共和国消防法》第五十八条：“违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：（一）依法应当进行消防设计审查的建设工程，未经依法审查或者审查不合格，擅自施工的；（二）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；（三）本法第十三条规定的其他建设工程验收后经依法抽查不合格，不停止使用的；（四）公众聚集场所未经消防救援机构许可，擅自投入使用、营业的，或者经核查发现场所使用、营业情况与承诺内容不符的。核查发现公众聚集场所使用、营业情况与承诺内容不符，经责令限期改正，逾期不整改或者整改后仍达不到要求的，依法撤销相应许可。建设单位未依照本法规定在验收后报住房和城乡建设主管部门备案的，由住房和城乡建设主管部门责令改正，处五千元以下罚款。”

根据标的公司的确认，考虑到标的公司目前正在推进办理二次改扩建工程（1 标）的综合验收，且相关房产内主要放置自动化设备研发改造的相关部门职能、模具、喂料、闲置设备以及少量注塑生产工序，且用于生产的注塑机数量占目前标的公司整体注塑机数量的比例低于 6%，负责的注塑工序仅为众多生产工序中的某一环节；即使是在厂房无法使用的极端情况下，由于上述设备占用厂房面积较低，占标的公司整体厂区生产面积比例低于 1%，相关工序、设备亦可灵活转移至标的公司其他厂房内进行生产，对标的公司的整体生产经营不存在重大不利影响。

目前粉末注射成形技术产业化应用项目的相关房产已取得房产证；二次改扩建工程（1 标）的改扩建及新建房产**已完成竣工规划资源验收，**在办理综合验收过程中，根据上海市宝山工业园区管理委员会出具的《情况说明》，区各委办局对此给予重视和支持，待综合竣工验收完成后相关厂房可申请办理取得不动产权证书，根据标的公司说明，预计取得房产证书不存在重大障碍。在完成办理权属证书后，被进一步处以行政处罚或采取其他行政监管措施的风险相对较低。

本次交易的交易对方钟伟、创精投资、宁波华莞、宁波富精均出具承诺：“标的

公司的二次改扩建工程（1 标）的改扩建及新建房产目前正在办理综合验收，尚未取得权属证书，预计取得房产证书不存在重大障碍。二次改扩建工程（1 标）的改扩建及新建房产建设在标的公司合法拥有使用权的土地上，标的公司目前正常使用上述房产，且未发生过权属纠纷。若因二次改扩建工程（1 标）未完成办理综合验收（包括消防验收等各环节）导致产线停工停产，或生产厂房无法正常使用需要对相关设备物品进行搬迁转移的，或因前述房产未取得权属证书对标的公司造成任何损失（包括但不限于因存在权属纠纷而遭受的损失、不能继续生产或暂停生产使用遭受的损失（无法生产造成的损失、产线设备或物品搬迁转移和改动的费用等）、受到主管部门行政处罚而遭受的损失等）的，由本人/本企业承担就此赔偿责任”。

（四）前述事项对本次评估是否存在影响

上述房屋建筑物已转为固定资产，并建设在上海富驰合法拥有使用权的土地上，上海富驰正常使用上述房产，且未发生过权属纠纷。《评估报告》中已披露了改扩建房产尚未办理不动产登记变更手续的相关事项。评估范围内的上述房产虽然尚未办理房产证，但目前仍能正常生产经营，未办理权属证书并不会对标的公司目前生产经营造成重大影响，不影响资产评估中对于房产价值的判断因此，本次评估作价未考虑权属瑕疵的影响。

二、标的公司是否已依法办理排污许可，建设项目是否存在未取得环评备案或批复的情形，已建项目是否均已按要求通过环保验收，最近三年是否曾涉及环保重大违法违规行为

（一）标的公司是否已依法办理排污许可，建设项目是否存在未取得环评备案或批复的情形，已建项目是否均已按要求通过环保验收

标的公司相关项目排污许可和环保验收情况如下：

序号	项目主体	建设项目名称	标的公司已取得排污许可	取得环评备案、批复的时间	环保验收日期	是否通过环保验收
1	标的公司	上海富驰高科技股份有限公司二期项目（三阶段）	《排污许可证》（证书编号：91310113631615810601X）	2020年8月19日，上海市宝山区生态环境局出具《关于上海富驰高科技股份有限公司二期项目环境影响报告表的告知承诺决定》	竣工环保验收公示起始日期2022年8月5日	是
2		上海富驰高科技股份有限公司二			环保验收公示起始日期2021年6	是

序号	项目主体	建设项目名称	标的公司已取得排污许可	取得环评备案、批复的时间	环保验收日期	是否通过环保验收
		期项目5#厂房生产内容			月2日	
3		上海富驰高科技股份有限公司技改项目		2024年1月5日，上海市宝山区生态环境局出具《上海市宝山区生态环境局关于上海富驰高科技股份有限公司技改项目环境影响报告表的审批意见》	**竣工环保验收公示起始日期2026年1月30日**	否
4	驰声新材料	上海驰声新材料有限公司项目	《排污许可证》（证书编号：91310113MA1GLN561X001Y）	2017年9月7日，上海市宝山区环境保护局出具《关于上海驰声新材料有限公司环境影响报告表的审批意见》（沪宝环保许[2017]646号）	环保验收公示起始日期2020年7月6日	是
5		上海驰声新材料有限公司扩建项目		2020年10月19日，上海市宝山区生态环境局出具《上海市宝山区生态环境局关于上海驰声新材料有限公司扩建项目环境影响报告表的告知承诺决定》（沪宝环保许[2020]241号）	环保验收公示起始日期2020年12月17日	是
6	东莞华晶	东莞华晶粉末冶金有限公司建设项目	固定污染源排污登记回执（登记编号91441900079533263L001Y）	2018年11月29日，东莞市环境保护局出具《关于东莞华晶粉末冶金有限公司建设项目环境影响报告表的批复》（东环建[2018]11774号）	2020年8月18日，东莞市生态环境局出具《关于东莞华晶粉末冶金有限公司一期建设项目固体废物污染防治设施竣工环境保护验收意见的函》（东环建[2020]9924号）通过环保验收	是
7	东莞华晶东城分公司	东莞华晶粉末冶金有限公司东城分公司建设项目一期	《城镇污水排入排水管网许可证》（证书编号：粤莞排（2021）字第0012971号）	2020年1月20日，东莞市环境保护局出具《关于东莞华晶粉末冶金有限公司东莞分公司建设项目环境影响报告表的批复》（东环建[2020]3032号）	环保验收公示日期2020年11月19日、验收增补项环保验收公示日期2023年9月6日	是
		东莞华晶粉末冶金有限公司东城分公司建设项目二期			环保验收公示日期2021年6月29日	
8	连云港富驰	粉末注射智能制造产业园	固定污染源排污登记回执	2021年4月25日，连云港经济技术开发区环境保护局出具《关于对连云港富驰智造科	环保验收公示日期2022年11月27日	是

序号	项目主体	建设项目名称	标的公司已取得排污许可	取得环评备案、批复的时间	环保验收日期	是否通过环保验收
			（登记编号91320791MA21L8GL17001X）	技有限公司粉末注射智能制造产业园项目环境影响报告表的批复》（连开环复〔2021〕38号）		
9		新增280万件医疗器械零件生产线技改项目		2022年10月24日，连云港经济技术开发区行政审批局出具《关于对连云港富驰智造科技有限公司新增280万件医疗器械零件生产线技改项目环境影响报告表的批复》（连开环复〔2022〕118号）	环保验收公示日期2024年10月11日	是
10		连云港富驰智造科技有限公司新增2000万件智能锁具零件生产线技改项目		2024年5月7日，连云港经济技术开发区行政审批局出具《关于对连云港富驰智造科技有限公司新增2000万件智能锁具零件生产线技改项目环境影响报告表的审批复》（连开审批复〔2024〕42号）	**环保验收公示日期2025年11月14日**	否
11		连云港富驰智造科技有限公司汽车涡轮增压叶片智能生产线技术改造项目	尚未取得	2024年7月5日，连云港经济技术开发区行政审批局出具《关于对连云港富驰智造科技有限公司汽车涡轮增压叶片智能生产线技术改造项目环境影响报告表的批复》（连开审批复〔2024〕78号）	在建暂未涉及环保验收	否
12		连云港富驰智造科技有限公司折叠屏手机铰链核心零件智能化技术改造生产线项目	尚未取得	2025年2月6日，连云港经济技术开发区行政审批局出具《关于对连云港富驰智造科技有限公司折叠屏手机铰链核心零件智能化技术改造生产线项目环境影响报告表的批复》（连开审批复〔2025〕16号）	在建暂未涉及环保验收	否

根据 2017 年 10 月 1 日生效的《建设项目环境保护管理条例（2017 修订）》第十七条的规定：“编制环境影响报告书、环境影响报告表的建设项目竣工后，建设单位应当按照国务院环境保护行政主管部门规定的标准和程序，对配套建设的环境影响保护设施进行验收，编制验收报告。”建设项目环保验收的方式为建设单位自主验收，标的公司及其子公司就上述建设项目自主验收的验收方式，符合法律法规的规定。

截至本核查意见出具之日，标的公司及其子公司已依法办理排污许可，标的公司及其子公司建设项目不存在未取得环评备案或批复的情形，除连云港富驰智造科技有限公司汽车涡轮增压叶片智能生产线技术改造项目、连云港富驰智造科技有限公司折叠屏手机铰链核心零件智能化技术改造生产线项目仍处于在建状态外，其他已建项目均已按要求通过环保验收。

（二）最近三年是否曾涉及环保重大违法违规行为

2023 年 10 月 17 日，上海市宝山区生态环境局就上海富驰生产废水通过废水处理设施处理后无法全部回用于生产等相关情况，作出处罚决定，罚款 400,000 元。

根据上海市宝山区生态环境局出具的《情况说明》，上海富驰相关违法行为已整改完毕，并已缴纳罚款；上海富驰的上述行为不属于造成重大环境污染或者生态破坏的情形，不构成重大违法行为，上述处罚不属于重大行政处罚。

除上述处罚外，上海富驰不存在其他因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件受到处罚的情形，最近三年标的公司不存在环保重大违法违规行为。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、访谈标的公司，了解办理房产证书的相关流程，相关房产的用途，了解相关房产长期未完成竣工验收的原因、对标的公司未来经营的影响；

2、取得上海市宝山工业园区管理委员会出具《情况说明》《建筑工程综合竣工验收合格通知书》、上海市宝山区房地产测绘管理办公室出具的《房屋土地测绘成果入库证明》，查阅《建设工程质量管理条例》等法律规则；

3、核查国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、标的公司及子公司所属各政府部门网站，了解标的公司就环保情况所受行政处罚相关信息；

4、查阅坤元评估出具的《资产评估报告》，了解本次前述事项对本次评估是否存在影响；

5、取得标的公司建设项目环评备案或批复文件及排污许可证书，已建项目环保验收的公示过程及验收文件；取得上海市宝山区生态环境局出具的《情况说明》。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、相关房产属于标的公司生产经营厂房，已转为固定资产并投入使用。在完成办理权属证书的情况下，相关事项的处罚风险相对较低，对标的公司未来经营不会产生重大不利影响。

2、标的公司及其子公司已依法办理排污许可，建设项目不存在未取得环评备案或批复的情形，除部分建设项目处于试生产调试期间及在建状态外，其他已建项目均已按要求通过环保验收，最近三年不存在环保重大违法违规行为。

独立财务顾问总体意见：对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于上海证券交易所<关于东睦新材料集团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暨关联交易申请的审核问询函>回复之专项核查意见》之签章页）

法定代表人或授权代表：

王曙光

投行业务部门负责人：

孙 雷

内核负责人：

章志皓

独立财务顾问主办人：

邬彦超	邢宏远
刘 欢	王书源

中国国际金融股份有限公司

年 月 日