

国泰海通证券股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于广东领益智造股份有限公司发行可转换公司
债券购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》回
复之核查意见

独立财务顾问



（中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号）

二〇二五年六月

深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所 2025 年 6 月 12 日出具的《关于广东领益智造股份有限公司发行可转换公司债券购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2025〕130005 号）（以下简称“问询函”）的要求，广东领益智造股份有限公司（以下简称“领益智造”、“上市公司”或“公司”）已会同国泰海通证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“国泰海通”）、北京市君合律师事务所（以下简称“君合律师”或“君合”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“容诚会计师”或“容诚”）以及金证（上海）资产评估有限公司（以下简称“金证评估”）等中介机构本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对问询函所提出的问题进行了逐项落实，并按照要求在《广东领益智造股份有限公司发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中进行了相应的修订和补充披露。国泰海通作为本次重组的独立财务顾问，现发表核查意见如下。

说明：

除非文义另有所指，本回复中的简称或名词释义与《重组报告书》具有相同含义。

本回复报告的字体代表以下含义：

黑体（不加粗）	关注问题所列问题
宋体（不加粗）	对关注问题所列问题的回复

本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，系由四舍五入造成。

目录

目录.....	2
问题 1、关于交易方案及相关主体	3
问题 2、关于锁定期	9
问题 3、关于标的公司财务状况与经营业绩	17
问题 4、关于本次交易评估作价	68
问题 5、其他	87
附表一：本次交易的交易对方出资结构穿透表	89

问题 1、关于交易方案及相关主体

申请文件显示：本次交易方案中，上市公司拟向常州优融汽车科技有限公司（以下简称常州优融）、上海迈环企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称上海迈环）、浙江万里扬企业管理有限公司、芜湖华安旅游股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称芜湖华安）、常州青枫云港投资中心（有限合伙）（以下简称常州青枫）、常州星远创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称常州星远）、常州市超领创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称常州超领）和江苏信保投资联合创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称江苏信保）等 8 名交易对方发行可转换公司债券及支付现金购买江苏科达斯特恩汽车科技股份有限公司（以下简称标的公司或江苏科达）66.46%股权。本次交易完成后，江苏科达原实际控制人石建新及其控制的主体持有上市公司本次未收购的标的公司剩余股权。

请上市公司：（1）结合交易背景及收购必要性，说明本次交易未收购标的公司全部股权的原因及合理性，是否存在对标的公司剩余股权的后续收购计划或约定，如是，请说明具体情况；（2）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条的要求，结合交易对方各层股东或权益持有人至最终出资人的情况，披露相关主体取得权益的时间及方式，是否已足额实缴出资及出资方式；上海迈环等 6 家合伙企业的合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体是否存在关联关系，并披露交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间是否存在关联关系及情况说明，以及交易对方是否属于上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人及情况说明。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合交易背景及收购必要性，说明本次交易未收购标的公司全部股权的原因及合理性，是否存在对标的公司剩余股权的后续收购计划或约定，如是，请说明具体情况

（一）本次交易背景及收购必要性

领益智造业务涵盖 AI 手机、折叠屏手机、AI PC、平板电脑、影像显示、材

料、电池电源、热管理、AI 眼镜及 XR 可穿戴设备、精品组装、传感器及相关模组、机器人等硬件产品。上市公司凭借先进模切、冲压、CNC 加工及注塑工艺，产品广泛应用于 AI 终端设备、汽车及低空经济、清洁能源等行业，推动行业创新发展。上市公司汽车类业务涉及产品类型较多，目前主要集中在动力电池结构件、激光雷达零件和汽车电子动力转向系统等。

上市公司在汽车业务领域布局较早，早期产品以传统汽车结构件和零部件为主。近年来，新能源汽车正在引领全球汽车行业进行深刻变革，随之而来的动力电池、智能网联、自动驾驶等技术的快速发展也推动了汽车从传统交通工具转向移动智能终端转变。上市公司有效把握行业机遇，将汽车业务作为长期重点战略进行规划发展，2024 年其汽车及低空经济板块营业收入已达 211,686.48 万元，同比上年增幅达 52.90%，汽车业务正在逐渐成长为上市公司营业收入的第二增长曲线，未来市场空间广阔。

江苏科达是专业生产汽车仪表板、副仪表板、门护板、立柱等饰件的汽车零部件公司，拥有多家整车厂商一级供应商的资质，在与整车厂商的长期配套服务中积累了丰富的配套经验。

本次交易完成后，上市公司将获得多家整车厂商的一级供应商资质，有利于公司快速切入具备广阔市场前景的汽车饰件行业，获得汽车内外饰件系统零部件及模具的设计、制造及销售能力，深化在汽车产业领域的布局，丰富并完善在汽车领域的产品矩阵，共享江苏科达的客户资源，拓宽新的客户渠道及应用领域，并为迎合汽车电动化、智能化发展趋势及探索 AI 终端硬件的扩大应用提供了基础。

综上所述，上市公司与标的公司协同效应明显，本次交易具有合理的商业背景和必要性。

（二）说明本次交易未收购标的公司全部股权的原因及合理性

1、本次交易方案可以实现上市公司收购目的，同时控制收购风险

本次交易中，上市公司收购标的公司股权的具体情况如下：

标的公司股东名称	股东性质	是否为交易对方	持股比例(%)	收购比例(%)
常州优融	石建新控制的企业	是	73.77	48.44
上海迈环		是	2.56	2.56
常州斯特恩投资管理企业(有限合伙)		否	4.11	0.00
石建新	实际控制人	否	4.11	0.00
万里扬管理	财务投资人	是	4.30	4.30
芜湖华安		是	3.86	3.86
常州青枫		是	3.38	3.38
常州星远		是	1.54	1.54
常州超领		是	1.23	1.23
江苏信保		是	1.15	1.15
合计	-	-	100.00	66.46

如上所述，本次交易的交易对方中，常州优融、上海迈环系标的公司实际控制人石建新控制的企业，其中上海迈环拟将持有的标的公司股权全部转让给上市公司，常州优融拟将持有的标的公司 48.44%股权转让给上市公司；万里扬管理、芜湖华安、常州青枫、常州星远、常州超领、江苏信保为财务投资人，且上述主体拟将持有的标的公司股权全部转让给上市公司；上市公司合计收购标的公司 66.46%股权。

据此，本次交易完成后标的公司将成为上市公司控股子公司纳入上市公司合并报表范围，实现上市公司收购标的公司控制权的目的；同时，相较于收购标的公司 100%股权，本次交易方案有利于控制上市公司收购风险，控制收购成本，保护上市公司利益。

2、本次交易方案有利于维护标的公司稳定及发展，实现标的公司控制权平稳过渡

本次交易完成后，标的公司剩余股权由石建新及其控制的企业持有，其作为标的公司目前的实际控制人、董事长、总经理，对标的公司的经营管理具有重要作用，其在本次交易后继续持有标的公司少数股权，有利于其积极参与标的公司生产经营，维护标的公司稳定及发展，实现标的公司控制权平稳过渡。

综上所述，本次交易方案可以实现上市公司收购目的，同时控制收购风险，

并且剩余股权由石建新及其控制的企业持有，有利于维护标的公司稳定及发展，实现标的公司控制权平稳过渡，未收购标的公司全部股权具有合理性。

（三）对标的公司剩余股权的后续收购计划或约定

截至本核查意见出具日，上市公司不存在对江苏科达剩余股权的后续收购计划或约定情况。如未来上市公司计划收购江苏科达剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应的审议审批程序和信息披露义务。

（四）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅与本次交易有关的《重组报告书》《购买资产协议》等文件，了解本次交易的方案、交易背景和本次收购必要性；

（2）查阅标的公司现行有效的《公司章程》；

（3）通过国家企业信用信息公示系统、企查查公开查询公司股东的出资结构情况；

（4）访谈上市公司相关人员，了解剩余股权的后续收购计划及约定情况。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收购具有合理的商业背景和必要性；本次交易方案可以实现上市公司收购目的，同时控制收购风险，并且剩余股权由石建新及其控制的企业持有，有利于维护标的公司稳定及发展，实现标的公司控制权平稳过渡，未收购标的公司全部股权具有合理性；截至本核查意见出具日，上市公司不存在对江苏科达剩余股权的后续收购计划或约定情况。

二、按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条的要求，结合交易对方各层股东或权益持有人至最终出资人的情况，披露相关主体取得权益的时间及方式，是否已足额实缴出资及出资方式；上海迈环等 6 家合伙企业的合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体是否存在关联关系，并披露交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间是否存在关联关系及情况说明，以及交易对方是否属于上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人及情况说明

（一）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条的要求，结合交易对方各层股东或权益持有人至最终出资人的情况，披露相关主体取得权益的时间及方式，是否已足额实缴出资及出资方式

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第十五条等相关规定，截至 2025 年 5 月 31 日（以下简称“核查基准日”），本次交易的 8 名交易对方穿透核查至最终出资人¹的相关主体情况、该等主体取得权益的时间及方式，足额实缴出资情况及出资方式详见本核查意见之“附件一”。上述情况已于《重组报告书》之“附件一”补充披露。

（二）上海迈环等 6 家合伙企业的合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体是否存在关联关系

截至核查基准日，上海迈环与常州优融均系标的公司实际控制人石建新控制的企业，持有上海迈环 50%份额的合伙人史红芬（石建新的配偶）亦为常州优融持股 5%以上的大股东。

除上述情况外，其余合伙企业的合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体不存在关联关系。上述企业的合伙人、最终出资人情况详见本核查意见之“附件一”。

¹ 除自然人外，最终出资人还包括以下类型：（1）上市公司（含境外上市公司）、新三板挂牌公司等公众公司；（2）国有控股或管理主体（含事业单位、国有主体控制的产业基金等）、集体所有制企业、境外政府投资基金、大学捐赠基金、养老基金、公益基金以及公募资产管理产品。

（三）披露交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间是否存在关联关系及情况说明，以及交易对方是否属于上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人及情况说明

截至核查基准日，本次交易 8 名交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人。上述情况已在《重组报告书》“第三节 交易对方的基本情况”之“二、其他事项说明”之“（二）交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间的关联关系”补充披露。

（四）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅江苏科达工商档案以及现行有效的《公司章程》；

（2）查阅本次交易的交易对方现行有效的营业执照、公司章程/合伙协议、工商档案，并取得交易对方出具的机构股东调查问卷，以及对其上层权益持有人相关情况出具的确认函或说明等文件；

（3）通过国家企业信用信息公示系统、企查查等网站公开查询交易对方出资结构以及穿透至最终出资人相关情况；

（4）通过中国证券投资基金业协会网站公开查询交易对方私募基金备案情况。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）本次交易的 8 家交易对方已穿透披露至最终出资人，并补充披露了相关主体取得权益的时间及方式；

（2）截至核查基准日，本次交易对方上海迈环与常州优融系石建新控制的企业，持有上海迈环 50%份额的合伙人史红芬（石建新的配偶）亦为常州优融持股 5%以上的大股东；除以上关联关系外，本次交易对方的股东/合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体不存在关联关系；

（3）截至核查基准日，本次交易的 8 名交易对方与上市公司及其控股股东、

实际控制人之间不存在关联关系，交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人。

问题 2、关于锁定期

申请文件显示：（1）常州优融、上海迈环、常州青枫、常州星远、常州超领、江苏信保等 6 名交易对方承诺通过本次交易取得的可转换公司债券及转股取得的股份，自本次发行结束之日起 12 个月内不得转让；（2）2024 年 8 月，标的公司召开股东会，同意芜湖华安向公司投资 2508 万元；2024 年 10 月，标的公司办理工商登记变更；芜湖华安的产权结构图显示，有 2 名合伙人持有其 45% 份额，但未穿透披露至最终出资人；芜湖华安承诺，在取得本次可转债时，如对标的公司持续拥有权益的时间已满 12 个月，则本次交易取得的可转换公司债券及转股取得的股份自本次发行结束之日起 12 个月内不得转让，否则 36 个月内不得转让；（3）常州优融和上海迈环承诺标的公司 2025、2026、2027 年度实现的净利润分别不低于 4700 万元、5600 万元、6500 万元；触发业绩补偿的条件为：①标的公司 2025 年度的实际净利润数低于 2025 年度承诺净利润数的 90%，②标的公司 2025 年度、2026 年度的累积实际净利润数低于 2025 年度、2026 年度累积承诺净利润数的 90%，③标的公司在业绩承诺期内实现的三年累积实际净利润数低于其三年累积承诺净利润数；常州优融和上海迈环承诺，2025 年度、2025 至 2026 年度、2025 至 2027 年度未触发业绩补偿义务或业绩补偿义务已履行完毕的情况下，通过本次交易所取得的可转债或转股后的股份分别解锁所取得的可转债或股份总数的 28%、60%、100%。

请上市公司：（1）结合常州优融除持有标的公司股权以外不存在其他控制的下属企业以及不从事其他业务的情形，上海迈环、常州青枫等 6 家合伙企业穿透披露后相关主体是否为本次交易专门设立等情况，补充披露相关锁定安排是否符合相关规定；（2）穿透披露芜湖华安其余 2 名合伙人至最终出资人，芜湖华安在重组预案披露前 6 个月内增资入股标的资产的原因，相关投资款的资金来源，本次发行定价能否反映上市公司支付可转换公司债券的合理价值，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益；（3）常州优融和上海迈环的各期业绩补偿比例与分期解锁比例存在差异，相关业绩补偿触发条件和解锁安排是否符合《上市公

公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》第八条第二款的相关规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合常州优融除持有标的公司股权以外不存在其他控制的下属企业以及不从事其他业务的情形，上海迈环、常州青枫等 6 家合伙企业穿透披露后相关主体是否为本次交易专门设立等情况，补充披露相关锁定安排是否符合相关规定

（一）本次交易对方下属企业及穿透披露后相关主体是否为本次交易专门设立的情况

本次交易共有 8 名交易对方，其中 2 家为有限公司，6 家为合伙企业，该等交易对方的设立时间、除持有标的资产以外的其他对外投资、是否专门为本次交易设立等情况如下：

序号	交易对方名称	设立时间	企业性质	是否存在其他对外投资企业（除持有标的资产外）	是否专门为本次交易设立
1	常州优融	2014 年 8 月 29 日	有限公司	是	否
2	上海迈环	2019 年 1 月 9 日	合伙企业	否	否
3	万里扬管理	2020 年 2 月 27 日	有限公司	是	否
4	芜湖华安	2023 年 7 月 29 日	私募基金	是	否
5	常州青枫	2017 年 5 月 26 日	私募基金	是	否
6	常州星远	2023 年 8 月 24 日	私募基金	是	否
7	常州超领	2022 年 4 月 2 日	私募基金	否	否
8	江苏信保	2022 年 5 月 24 日	私募基金	是	否

如上所述，上述交易对方的设立时间均远早于本次交易，并且（1）虽然常州优融不存在其他控制的下属企业且不从事其他业务，但其存在其他财务性对外投资；同时，常州优融系标的公司的控股股东，其主要作为标的公司实际控制人石建新的控股平台履行相关职能，并非为本次交易之目的设立；上海迈环亦为标的公司实际控制人石建新控制的企业，其合伙人系石建新及其配偶史红芬，该企业同样为石建新控制的标的公司持股主体，并非为本次交易之目的设立；（2）万里扬管理、芜湖华安、常州青枫、常州星远以及江苏信保均作为财务投资人，

除持有标的资产以外均存在其他对外投资；（3）常州超领已完成私募基金备案且成立时间已超过3年，除常州超领外，其执行事务合伙人及实际控制人还存在其他控制的私募基金或对外投资企业。

综上所述，上述交易对方中不存在为本次交易专门设立的主体。

（二）相关锁定安排是否合规

1、相关法律法规

根据《定向可转债重组规则》第七条的相关规定，特定对象以资产认购而取得的定向可转债，自发行结束之日起十二个月内不得转让；属于下列情形之一的，三十六个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份或者定向可转债取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的定向可转债时，对其用于认购定向可转债的资产持续拥有权益的时间不足十二个月。

根据《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第7号——上市公司重大资产重组审核关注要点》第10点的相关规定，交易对方如为本次交易专门设立的，穿透披露到非专为本次交易设立的主体对持有交易对方股权或份额的锁定安排。

2、本次交易对方锁定安排

本次交易的交易对方中，除万里扬管理以现金对价支付、不涉及锁定安排外，常州优融、上海迈环、芜湖华安、常州青枫、常州星远、常州超领、江苏信保等7名交易对方（以下简称“可转债交易对方”）涉及以资产认购而取得上市公司定向可转换公司债券，可转债交易对方均已出具《关于本次交易取得可转换公司债券锁定的承诺函》，相关锁定期安排已在《重组报告书》第一节之“六、交易各方重要承诺”部分披露。

前述可转债交易对方中，（1）常州优融、上海迈环、常州青枫、常州星远、常州超领、江苏信保等6名交易对方不存在《定向可转债重组规则》第七条规定的适用三十六个月锁定期的情形，其承诺就本次交易取得的可转债“自本次发行可转换公司债券结束之日起12个月内不得转让”；（2）芜湖华安于2024年10月取得标的公司股权，其持有标的公司股权不足十二个月，因此其承诺“在取得

上市公司就本次交易发行的可转换公司债券时，若本企业对标的资产持续拥有权益的时间已满 12 个月，则本企业因本次交易取得的上市公司可转换公司债券自本次发行结束之日起 12 个月内不得转让；否则，本企业因本次交易取得的上市公司可转换公司债券自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让”；（3）如本问题回复第 1 条所述，可转债交易对方中不存在为本次交易专门设立的主体，不适用《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点》第 10 点规定的穿透锁定安排。

石建新、史红芬作为上海迈环合伙人，并与石东珉共同作为常州优融股东，比照《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点》相关规定，自愿出具相关穿透锁定承诺，相关锁定期安排已在《重组报告书》“第一节 本次交易概况”之“六、交易各方重要承诺”部分补充披露，具体如下：

“1、鉴于本次交易的交易对方常州优融及上海迈环已出具关于本次交易取得可转换公司债券锁定的承诺函，本人确认，在常州优融及上海迈环承诺的锁定安排期间内，本人不会以任何形式转让持有的常州优融股权及/或上海迈环份额，或者从常州优融及/或上海迈环退出/退伙；

2、若上述限售期安排与证券监管机构的最新监管意见不相符，本人同意根据相关监管意见相应调整；

3、若本人未能履行上述承诺，本人将承担相应的法律责任。”

综上所述，本次交易的交易对方中涉及以资产认购而取得上市公司定向可转换公司债券的交易对方锁定安排符合相关法律法规的规定。

（三）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅本次交易的交易对方营业执照、公司章程/合伙协议、取得本次交易的交易对方出具的《机构股东调查问卷》《关于本次交易取得可转换公司债券锁定的承诺函》；

（2）通过国家企业信用信息公示系统、企查查公开查询本次交易的交易对

方基本信息及其对外投资情况；

(3) 取得常州优融、上海迈环上层投资人出具的《承诺函》。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中涉及以资产认购而取得上市公司定向可转换公司债券的交易对方的锁定安排符合相关法律法规的规定。

二、穿透披露芜湖华安其余 2 名合伙人至最终出资人，芜湖华安在重组预案披露前 6 个月内增资入股标的资产的原因，相关投资款的资金来源，本次发行定价能否反映上市公司支付可转换公司债券的合理价值，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益

(一) 穿透披露芜湖华安其余 2 名合伙人至最终出资人

芜湖华安其余 2 名合伙人为芜湖市繁昌春谷产业投资基金有限公司（以下简称“芜湖繁昌公司”）、芜湖产业投资基金有限公司（以下简称“芜湖产投公司”），其中：1、芜湖繁昌公司由芜湖市繁昌区昌盛产业投资有限公司持有 100% 股权，该主体系由芜湖市繁昌区财政局（芜湖市繁昌区国有资产监督管理委员会）间接持有 100% 股权的国有控股主体；2、芜湖产投公司由芜湖远大创业投资有限公司持有 100% 股权，该主体系由芜湖市人民政府国有资产监督管理委员会间接控制的国有控股主体。具体穿透情况详见本核查意见之“附件一”。上述情况已在《重组报告书》“第三节 交易对方的基本情况”之“一、发行可转换公司债券及支付现金购买资产交易对方”之“（四）芜湖华安”之“4、产权控制关系”之“（1）产权关系结构图”补充披露。

(二) 芜湖华安在重组预案披露前 6 个月内增资入股标的资产的原因，相关投资款的资金来源

因芜湖华安看好标的公司发展，同时标的公司拓展业务及生产经营存在资金需求，经友好协商，芜湖华安于 2024 年 8 月与标的公司及相关方签署《增资协议》，以增资形式入股标的公司。

根据芜湖华安提供的资料及确认，芜湖华安作为经依法备案的私募股权投资基金（基金编号 SADW39），其入股标的公司的投资款系来源于其自有资金。

（三）本次发行定价能否反映上市公司支付可转换公司债券的合理价值，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益

根据《发行注册管理办法》《定向可转债重组规则》的相关规定，可转债应当具有面值、转股价格等要素；可转债的初始转股价格应当不低于董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日公司股票交易均价之一的 80%。

本次发行的可转换公司债券每张面值为 100.00 元，初始转股价格的定价基准日为上市公司第六届董事会第九次会议决议公告日，定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价情况如下：

交易均价计算类型	交易均价（元/股）	交易均价的 80%（元/股）
前 20 个交易日	8.73	6.98
前 60 个交易日	8.12	6.50
前 120 个交易日	7.51	6.00

上市公司和交易对方在充分、平等协商的基础上，充分考虑各方利益，确定本次发行可转换公司债券的初始转股价格为 6.50 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 80%。

本次交易方案已经上市公司独立董事专门会议以及第六届董事会第十二次会议审议通过。2025 年 5 月 9 日，上市公司召开 2025 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》等与本次交易相关的议案，并对中小投资者表决情况单独计票及披露相应表决结果。

据此，本次发行定价符合相关法律法规的规定，可以反映上市公司支付可转换公司债券的合理价值，有利于保护上市公司及中小投资者利益。

综上所述，芜湖华安其余两名合伙人穿透披露至最终出资人均为国有控股主体，因看好标的公司发展，芜湖华安以增资方式入股标的公司，相关投资款资金来源为芜湖华安自有资金；本次发行定价符合相关法律法规的规定，可以反映上市公司支付可转换公司债券的合理价值，有利于保护上市公司及中小投资者利益。

（四）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）通过国家企业信用信息公示系统、企查查公开查询芜湖繁昌公司、芜湖产投公司的基本信息及最终出资人等情况；

（2）通过中国证券投资基金业协会网站公开查询本次交易的交易对方私募基金备案情况。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芜湖华安其余两名合伙人穿透披露至最终出资人均均为国有控股主体，因看好标的公司发展，芜湖华安以增资方式入股标的公司，相关投资款资金来源为芜湖华安自有资金；本次发行定价符合相关法律法规的规定，可以反映上市公司支付可转换公司债券的合理价值，有利于保护上市公司及中小投资者利益。

三、常州优融和上海迈环的各期业绩补偿比例与分期解锁比例存在差异，相关业绩补偿触发条件和解锁安排是否符合《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》第八条第二款的相关规定

（一）《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》第八条第二款的相关规定

根据《定向可转债重组规则》第八条第二款的相关规定，特定对象作出业绩承诺的，还应当承诺以资产认购取得的定向可转债，在相应年度的业绩补偿义务履行完毕前不得转让，转股后的股份继续锁定至相应年度的业绩补偿义务履行完毕。

（二）常州优融和上海迈环分期解锁比例按照各期承诺净利润比例设置

根据《业绩承诺及补偿协议》，常州优融、上海迈环承诺标的公司在 2025 年度、2026 年度和 2027 年度实现的实际净利润（以下简称“承诺净利润”）分别不低于 4,700 万元、5,600 万元和 6,500 万元；触发业绩补偿的条件为：（1）标的公司 2025 年度的实际净利润数低于 2025 年度承诺净利润数的 90%；（2）标的公司 2025 年度、2026 年度的累积实际净利润数低于 2025 年度、2026 年度

累积承诺净利润数的 90%；（3）标的公司在业绩承诺期内实现的三年累积实际净利润数低于其三年累积承诺净利润数。

根据《业绩承诺及补偿协议》，若标的公司 2025 年度、2026 年度的实际净利润虽低于该年度相应的承诺净利润，但不低于该年度相应承诺净利润的 90%，则当年不触发业绩补偿，仅需在 2027 年度届满后计算标的公司是否实现三年累积承诺净利润，以判断常州优融和上海迈环是否需根据上述协议约定履行业绩补偿义务，如触发业绩补偿义务，当期应补偿金额=（截至该会计年度期末累积承诺净利润数-截至该会计年度期末累积实际净利润数）÷业绩承诺期内的承诺净利润数总和×业绩补偿义务方就本次交易取得的全部交易对价-累积已补偿金额。

根据上述协议安排，常州优融、上海迈环在业绩补偿期限内承诺净利润比例与分期解锁比例的具体情况如下：

项目	2025 年度	2025 年度至 2026 年度	2025 年度至 2027 年度
承诺净利润	4,700 万元	10,300 万元	16,800 万元
承诺净利润占业绩承诺期累计承诺净利润（即 16,800 万元）的比例	27.98%	61.31%	100.00%
分期解锁比例	28.00%	60.00%	100.00%

如上所述，在整个业绩承诺期内，分期解锁比例原则上按照承诺净利润占业绩承诺期累计承诺净利润的比例并经四舍五入取整数后进行设置。虽然 2025、2025-2026 年的实际净利润在承诺净利润的 90%以上时不会触发当年的业绩补偿义务，但整个承诺期（即 2025 年度、2026 年度及 2027 年度）累计承诺净利润仍为 16,800 万元，如果标的公司 2025 年度至 2027 年度累计实现净利润低于累计承诺净利润，常州优融和上海迈环仍需按照《业绩承诺及补偿协议》的约定履行业绩补偿义务。

（三）相关业绩补偿触发条件和本次分期解锁安排符合《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》第八条第二款相关规定

根据常州优融和上海迈环出具的《关于本次交易取得可转换公司债券锁定的承诺函》，常州优融和上海迈环通过本次交易取得的可转换公司债券及该等可转换公司债券转股取得的股份，在业绩承诺期（即 2025 年度、2026 年度及 2027 年度，下同）内将按照每个会计年度相应的业绩补偿义务触发情况或履行情况分

期解锁，未满足相关条件不得解锁，未经解锁部分不得转让。根据《业绩承诺及补偿协议》的相关约定，为保证该协议约定的补偿能够实现，常州优融、上海迈环同意并承诺：在该协议约定的业绩补偿义务及减值补偿义务履行完毕前，常州优融、上海迈环不得违反《购买资产协议》中关于限售期的约定，通过转让、赠与、设定质押、股票收益权转让或其他权利限制等方式处置其于本次交易过程中直接或间接取得的、处于限售期内或未解锁的可转换公司债券及股票。如违反前述承诺，常州优融、上海迈环应向上市公司支付与当期应补偿金额相等的现金作为违约金。

综上所述，常州优融和上海迈环的相关业绩补偿触发条件和本次分期解锁安排符合《定向可转债重组规则》第八条第二款的相关规定。

（四）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅与本次交易有关的《重组报告书》《购买资产协议》《业绩承诺及补偿协议》等文件；

（2）查阅《定向可转债重组规则》第八条第二款相关规定。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：常州优融和上海迈环的相关业绩补偿触发条件和本次分期解锁安排符合《定向可转债重组规则》第八条第二款的相关规定。

问题 3、关于标的公司财务状况与经营业绩

申请文件显示：（1）报告期末，标的公司流动比率、速动比率分别为 0.83 倍、0.50 倍，均低于同行业可比公司平均水平 1.67 倍、1.07 倍；标的公司资产负债率为 81.36%，高于同行业可比公司平均水平 52.79%；报告期各期，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-194.71 万元和-2300.89 万元；报告期内，标的公司累计完成四轮融资，但除票据贴现外的筹资活动现金流入金额仍较多；

（2）报告期末，标的公司的存货账面金额为 3.39 亿元，主要以模具和发出商品发出商品为主，但未披露存货库龄情况；（3）报告期内，标的公司固定资产账

面原值由 3.54 亿元增长至 5.08 亿元，其中房屋及建筑物账面原值由 1.07 亿元增长至 2.15 亿元，机器设备账面原值由 1.98 亿元增长至 2.27 亿元；（4）报告期各期末，标的公司应收款项融资账面价值分别为 3636.66 万元和 742.92 万元，主要系未到期的银行承兑汇票；（5）报告期各期末，标的公司其他应付款中主要为劳务费，期末余额分别为 1,578.86 万元和 1540.19 万元；（6）报告期各期，标的公司对前五名客户的收入分别为 7.98 亿元和 8.83 亿元，占标的公司当期营业收入的比例分别为 97.81%和 98.19%，其中向第一大客户销售占比由 63.46%上升至 76.83%；（7）2024 年，标的公司营业收入为 8.99 亿元，同比增长 10.18%，净利润为 4097.88 万元，同比增长 61.84%，但毛利率为 16.42%，同比下降 1.03%，且低于同行业可比上市公司的平均水平；（8）报告期内，标的公司管理费用率分别为 4.31%、4.69%，与同行业可比公司平均水平 5.86%、10.58%存在一定差异；（9）2024 年，标的公司存货周转率 2.42 倍，低于同行业可比公司平均值 3.88 倍；应收账款周转率 3.20 倍，低于同行业可比公司平均值 4.16 倍。

请上市公司：（1）结合标的公司主要偿债能力指标与同行业可比公司存在差异的原因，账面资金情况、应收账款与存货周转速度、短期内到期债务情况等，说明标的公司是否面临较大的偿债压力与流动性风险，生产经营是否对外部融资存在较大依赖，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力；

（2）结合报告期各期末的存货库龄结构，标的公司对不同类型模具的会计核算方式，补充说明存货中模具占比较高的合理性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定，模具相关收入确认、成本结转对报告期内业绩的影响，是否存在暂估确认的情况，是否符合行业惯例；（3）说明标的公司机器设备等固定资产规模及占比是否符合行业惯例，是否与产能规模相匹配，报告期内机器设备增长金额较房屋建筑物存在较大差距的合理性，本次交易完成后是否存在大额资本性支出计划，收益法评估预测的资本性支出是否充分考虑前述因素；（4）说明报告期内已背书或贴现且满足终止确认条件的票据金额，是否符合《企业会计准则》关于符合应收票据终止确认条件的判断；（5）说明应付劳务费的具体核算内容、往来对象、交易背景等，是否存在劳务外包或劳务派遣的情形，是否符合国家有关规定；（6）结合行业竞争情况、标的公司竞争优势、与主要客户的合作历史、供应商地位、可替代性等，补充说明标的公司与主要客户合作的稳定

性，后续新车型合作的可持续性，是否存在对单一客户的重大依赖；（7）结合报告期内产品销售结构，主要产品单价与数量，主要原材料单价与数量等，补充说明标的公司毛利率下降的原因，是否受汽车零部件行业年降机制影响，交易完成后是否存在持续下降风险以及应对措施，并结合主要利润表科目的变动情况，分析 2024 年业绩增长的主要驱动因素以及是否具有可持续性；（8）结合同行业可比公司的管理费用率水平及其变动趋势，管理费用主要构成、管理人员数量及其薪资水平等，补充说明标的公司管理费用率低于同行业可比公司水平且变动趋势存在差异的合理性；（9）结合行业竞争情况，标的公司经营规模、盈利能力、资产周转速度与可比公司存在的具体差异及原因，补充说明标的公司较可比公司竞争优劣势的具体体现，是否具有持续竞争能力，上市公司本次交易目标的可实现性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（1）（2）（3）（4）（5）（7）（8）并发表明确意见，请评估师核查（3）并发表明确意见，请律师核查（5）并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的公司主要偿债能力指标与同行业可比公司存在差异的原因，账面资金情况、应收账款与存货周转速度、短期内到期债务情况等，说明标的公司是否面临较大的偿债压力与流动性风险，生产经营是否对外部融资存在较大依赖，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力；

（一）标的资产主要偿债能力指标与同行业可比公司对比

报告期各期末，标的公司与同行业可比公司的偿债能力对比分析如下：

财务指标	公司名称	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动比率	常熟汽饰	0.93	0.89
	新泉股份	1.26	1.33
	一彬科技	1.28	1.28
	岱美股份	3.21	3.32
	平均值	1.67	1.70
	标的公司	0.83	0.85
速动比率	常熟汽饰	0.76	0.73

财务指标	公司名称	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
	新泉股份	0.93	0.97
	一彬科技	0.88	0.94
	岱美股份	1.70	1.88
	平均值	1.07	1.13
	标的公司	0.50	0.57
资产负债率	常熟汽饰	50.05%	50.24%
	新泉股份	64.47%	62.78%
	一彬科技	61.93%	58.95%
	岱美股份	34.69%	34.76%
	平均值	52.79%	51.68%
	标的公司	81.36%	87.27%
利息保障倍数	常熟汽饰	9.56	12.58
	新泉股份	13.10	17.43
	一彬科技	3.19	8.24
	岱美股份	21.13	24.38
	平均值	11.75	15.66
	标的公司	6.95	4.09

报告期内，标的公司流动比率、速动比率及利息保障倍数低于同行业可比公司平均水平，资产负债率高于同行业可比公司平均水平，主要原因为同行业可比公司均为上市公司，该等公司已完成上市融资，资本金得到较大提升，同时融资渠道有所拓宽，使得资本结构、财务状况等有所改善。标的公司非上市公司，股权融资渠道相对受限，主要通过银行借款获取经营发展所需资金，且近年来为配合下游客户在其工厂周边配套投建产线，固定资产投资需求有所增加，以上因素综合导致了标的公司流动比率、速动比率及利息保障倍数较同行业可比公司平均水平低，资产负债率高于同行业可比公司平均水平。

（二）标的公司应收账款与存货周转速度

报告期各期末，标的公司资产周转能力指标如下：

项目	2024 年度	2023 年度
应收账款周转率（次/年）	3.20	3.13
存货周转率（次/年）	2.42	2.71

项目	2024 年度	2023 年度
总资产周转率（次/年）	0.68	0.71

报告期内，标的公司总资产周转率分别为 0.71 次/年和 0.68 次/年，应收账款周转率分别为 3.13 次/年和 3.20 次/年，存货周转率分别为 2.71 次/年和 2.42 次/年。报告期内，标的公司在业务规模增长的同时保持了较为稳健的信用政策，应收账款管理良好，应收账款周转率略有提高。报告期内，标的公司存货周转率有所降低，主要是标的公司随着经营规模增长存货规模增长较快所致。

（三）标的公司账面资金情况、短期内到期债务情况

截至 2024 年末，标的公司账面资金（包括受限资金、可支配资金）、银行授信情况、短期内到期债务情况如下所示：

单位：万元

项目	2024 年末
账面资金-可支配资金（A）	149.44
账面资金-受限资金（B）	7,115.33
账面资金合计（C=A+B）	7,264.77
交易性金融资产-可支配金额（D）	2,575.79
交易性金融资产-受限金额（E）	10,561.30
交易性金融资产合计（F=D+E）	13,137.09
可支配资金（G=A+D）	2,725.23
尚未使用授信额度（H）	20,699.95
可支配资金以及尚未使用授信额度合计（I=G+H）	23,425.18
短期借款余额（J）	10,040.59
一年内到期的长期借款余额（K）	5,113.82
短期内到期债务合计（L=J+K）	15,154.41

注：账面资金中的受限资金主要系银行承兑汇票保证金，交易性金融资产中的受限金额主要系质押开具承兑汇票的保证金

如上表所示，截至 2024 年末，标的公司账面资金及交易性金融资产中可支配金额为 2,725.23 万元。标的公司与银行保持了良好的合作关系，授信额度充足。截至 2024 年末，标的公司尚未使用的授信额度为 20,699.95 万元。鉴此，标的公司账面可支配资金以及尚未使用的授信额度合计为 23,425.18 万元。截至 2024 年末，标的公司短期内到期债务为 15,154.41 万元，标的公司账面可支配资金以及

尚未使用的授信额度可覆盖短期内到期债务，流动性风险整体可控。

（四）标的资产是否面临较高的偿债压力与流动性风险，生产经营是否对外部融资存在较大依赖

随着生产经营规模的扩大，标的公司存在一定的外部融资需求。标的公司融资渠道包括股权融资及银行借款，报告期外部融资现金流情况如下所示：

单位：万元

性质	项目	2024 年度	2023 年度
流入	吸收投资	4,008.00	2,450.00
	取得短期借款	12,985.00	13,980.00
	取得长期借款	-	6,430.33
流出	偿还短期借款	12,980.00	16,250.00
	偿还长期借款	751.03	371.52
外部融资现金流净额		3,261.97	6,238.81
银行借款现金流净额		-746.03	3,788.81

注：短期借款现金流入不包含票据贴现所产生的现金流入

报告期内，标的公司通过股权融资替代了部分有息负债，外部融资现金净流入规模大幅减少，标的公司负债结构得到了合理优化。2024 年度标的公司银行借款现金流净额已转为净流出，偿债压力及流动性风险有所减少。

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-194.71 万元、-2,300.89 万元，标的公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要系标的公司通过票据贴现形式回笼资金时，将不满足金融资产终止确认条件已贴现应收票据取得的现金作为筹资活动现金流入。若考虑前述因素的影响，报告期各期调整后的经营活动产生的现金流量净额分别为 3,547.67 万元及 7,230.15 万元，标的公司经营活动产生的现金流量呈现增长趋势。此外，截至 2024 年末标的公司账面可支配资金以及尚未使用的授信额度可覆盖短期内到期债务。

综上，随着生产经营规模的扩大，标的公司存在一定的外部融资需求。报告期内，标的公司通过股权融资有效减少了有息负债规模，且考虑票据贴现后经营性现金流情况良好，标的公司面临的偿债压力以及流动性风险整体可控。

（五）本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力

本次交易有利于上市公司提高资产质量和增强持续经营能力，具体如下：

1、本次交易有利于进一步提升上市公司在汽车产品领域的综合竞争力，增强持续经营能力

本次交易前，上市公司已在新能源汽车动力电池结构件领域积极布局，主要生产动力电池电芯铝壳、盖板、转接片等电池结构件产品，以及柔性软连接、注塑件等其他汽车相关精密结构件。通过本次交易，上市公司将获得汽车饰件系统零部件及模具的设计、制造及销售能力，丰富并完善了上市公司在汽车领域的产品矩阵。通过本次交易，上市公司能够快速切入汽车内饰件的细分产品领域，与标的公司共享客户资源，进一步提升其在汽车产品领域的综合竞争力，增强持续经营能力。

2、本次交易后上市公司各项偿债能力指标仍将处于稳健水平，上市公司盈利能力有所提高

根据《备考财务报表审阅报告》（容诚阅字[2025]518Z0002号），本次交易后上市公司偿债能力变动如下：

项目	2024 年度	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
流动比率（倍）	1.62	1.54
速动比率（倍）	1.25	1.18
资产负债率	55.99%	57.19%

注：流动比率=流动资产/流动负债
速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；
资产负债率=负债总额/资产总额

如上表所示，本次交易后，上市公司虽然流动比率、速动比率略微有所降低，资产负债率有少量提升，但上市公司的各项偿债能力指标仍将处于稳健水平，偿债风险仍然较低。根据《备考财务报表审阅报告》（容诚阅字[2025]518Z0002号），上市公司本次交易后备考归属于母公司净利润将从 175,349.21 万元增长到 178,072.66 万元，净资产收益率从 9.24%提升到 9.38%，上市公司盈利能力将有所提高。

3、本次交易中部分募集配套资金用于补充标的公司流动资金及偿还银行贷款，整体提高标的公司抵御风险的能力

本次募集配套资金中，上市公司拟使用 10,025.96 万元用于补充标的公司流

动资金及偿还银行贷款。汽车行业属于资金密集型行业，需要大量的工程建设、设备购置等前期投入，现金流量压力较大。截至 2024 年 12 月 31 日，江苏科达的资产负债率为 81.36%，资产负债率较高。本次用于补充标的公司流动资金及偿还银行贷款的募集配套资金可以减少标的公司的债务融资规模，优化资产负债结构，降低财务风险，整体提高标的公司抵御风险的能力。标的公司纳入上市公司体系内后整体偿债风险将进一步下降，并且双方将发挥在汽车产业布局上的协同效应及既有优势，整体提升上市公司的综合竞争力，有助于上市公司资产质量的提升及增强持续经营能力。

（六）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司审计报告，查阅同行业可比公司 2023 年度报告、2024 年度报告，计算标的公司与同行业可比公司财务指标，分析标的公司与同行业公司财务指标的差异原因及合理性；

（2）获取标的公司报告期内银行对账单、借款合同并执行银行函证程序等，测算标的公司账面可支配资金与短期内到期债务的情况；访谈标的公司主要合作银行，了解标的公司授信额度及授信使用情况；

（3）查看上市公司年度报告，分析上市公司现有业务与标的公司的协同性，获取《备考财务报表审阅报告》，了解本次交易前后上市公司偿债能力的变化情况。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：随着生产经营规模的扩大，标的公司存在一定的外部融资需求。报告期内，标的公司通过股权融资有效减少了有息负债规模，且考虑票据贴现后经营性现金流情况良好，标的公司面临的偿债压力以及流动性风险整体可控。

二、结合报告期各期末的存货库龄结构，标的公司对不同类型模具的会计核算方式，补充说明存货中模具占比较高的合理性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定，模具相关收入确认、成本结转对报告期内业绩的影响，是否存在暂估确认的情况，是否符合行业惯例

（一）报告期各期末的存货库龄结构

报告期各期末，标的公司存货库龄结构如下表所示：

单位：万元

年份	项目	1 年以内	1 年以上	合计
2024 年末	原材料	3,203.57	731.24	3,934.81
	在产品	295.22	-	295.22
	库存商品	3,148.37	502.93	3,651.29
	发出商品	10,133.66	717.26	10,850.92
	模具	8,756.73	9,812.78	18,569.51
	委托加工物资	30.62	-	30.62
	合计	25,568.17	11,764.20	37,332.37
2023 年末	原材料	3,696.21	683.84	4,380.05
	在产品	269.10	-	269.10
	库存商品	2,794.81	281.12	3,075.93
	发出商品	9,869.43	1,351.29	11,220.72
	模具	9,839.23	3,141.22	12,980.45
	委托加工物资	24.12	-	24.12
	合计	26,492.90	5,457.47	31,950.37

如上表所示，标的公司 2024 年末 1 年以上库龄的存货规模有所增加，主要是由于 1 年以上库龄的模具金额有所增加，主要原因包括：（1）标的公司模具大都为定制化产品，而模具作为产品生产的基础，具有单品价值高、工艺流程复杂等特点，整体生产周期及成本结转周期较长，导致 1 年以上库龄的在制模具金额有所增加。（2）1 年以上库龄金额较大的完工模具主要以随产品销售摊销模式为主，该部分模具成本结转受整车厂产品销售量以及项目生命周期影响，未摊销部分库龄随摊销年度增长。

截至 2024 年末，标的公司主要库龄较长的模具按项目列示如下：

单位：万元

类别	项目	金额	1 年以内	1 年以上
在制模具	项目 A	1,788.75	63.75	1,725.00
	项目 B	1,506.79	1,024.03	482.76
	项目 C	1,215.73	316.26	899.47
	项目 D	838.54	-	838.54
	项目 E	831.43	299.34	532.10
	小计	6,181.24	1,703.38	4,477.86
在摊模具	项目 F	1,164.68	-	1,164.68
	项目 G	751.21	-	751.21
	项目 H	485.91	-	485.91
	项目 I	235.32	-	235.32
	项目 J	218.56	-	218.56
	项目 K	214.57	-	214.57
	小计	3,070.25	-	3,070.25
合计		9,251.49	1,703.38	7,548.11

对于在制模具，项目 D 由于下游整车厂经营不善，标的公司已对该项目模具全额计提存货跌价准备。其他项目对应的车型包括比亚迪海豚、比亚迪夏等热销车型，主要客户为比亚迪、上汽集团、奇瑞汽车等，该等公司整体经营状态良好且对应项目的模具不存在跌价迹象。

对于在摊模具，其库龄主要受模具生产周期以及整车厂产品销量影响，截至 2024 年末上表在摊模具项目的摊销比例及存货跌价准备计提情况如下：

类别	项目	开始摊销时间	截至 2024 年末摊销比例	是否计提存货跌价准备
在摊模具	项目 F	2024 年 4 月	4.28%	否，该等项目尚处于市场开拓期，前期销量较低且预计后期产品销量足以达到合同约定量纲，鉴此未对其计提存货跌价准备
	项目 G	2023 年 7 月	26.64%	
	项目 H	2024 年 7 月	21.38%	
	项目 J	2024 年 3 月	17.41%	
	项目 K	2024 年 1 月	23.07%	是，按合同金额与生产成本差异计提跌价
	项目 I	2022 年以前	25.58%	是，最近两年未确认摊销收入，摊销比例较低且摊销年限较长，已全额计提存货跌价准备

(二) 不同类型模具销售合同的会计核算方式及是否符合《企业会计准则》的规定

1、标的公司模具销售收入确认方式

标的公司的模具销售可分为三种类型，分别为全部销售、部分摊销与部分销售以及全部摊销，三种模具销售类型的类型特征、合同条款约定及会计核算方式如下：

销售类型	类型特征	合同条款约定	会计核算方式	是否符合准则规定
全部销售	标的公司按照客户要求完成模具开发，将模具直接销售给客户，将来产品价格中不含模具费用，当模具开发结束并经验收合格后，确认模具销售收入。	合同约定相关工装模具费用在相应零件通过 PPAP 或者甲方验收确认后支付款项	在模具通过验收后，一次性确认收入并结转成本	是
部分摊销，部分销售	标的公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向标的公司付款，标的公司确认收入同时按照开发成本的相应比例结转营业成本，其余部分成本计入存货；开始量产后随着相关产品的销售逐步结转模具成本，并确认模具摊销收入。	合同约定相关专用工装模具总价，在 PPAP 或验收确认后支付合同总价的一定比例；其余部分按一定数量分摊，随产品销售开票结算。	控制权转移前，模具成本于存货中核算。销售部分的模具在通过验收后确认一定比例收入并结转成本；摊销部分的模具随着相关产品的销售按比例确认收入并结转成本	是
全部摊销	标的公司按照客户要求完成模具开发，开发成本全部由标的公司承担，标的公司将相应的开发成本计入存货，开始量产后随着相关产品的销售逐步结转模具成本，并确认模具摊销收入。	合同约定相关零件模具费总金额，并按一定数量分摊，随产品销售开票结算	模具开发成本于存货中核算，验收通过后随着相关产品的销售逐步确认模具摊销收入，并结转模具成本	是

综上所述，标的公司不同类型模具销售合同的会计核算方式符合《企业会计准则》的规定。

2、标的公司与同行业可比公司模具收入确认政策对比

标的公司与同行业可比公司以及汽车零部件行业相关公司模具收入确认政策对比如下表所示：

销售类型	新泉股份	常熟汽饰	岱美股份	一彬科技	捷众科技	博俊科技
------	------	------	------	------	------	------

销售类型	新泉股份	常熟汽饰	岱美股份	一彬科技	捷众科技	博俊科技
全部销售	公司按照客户要求完成模具开发，公司将模具直接销售给客户，客户拥有该生产模具的所有权，公司依照约定使用该模具生产产品销售给客户，将来产品价格中不含模具费用。这种模式下，该类模具销售确认为单项履约义务，当模具开发结束并进入 PPAP 阶段，即开发的模具验收合格，公司此时确认模具开发收入。	公司按照客户要求完成模具开发，公司将模具直接销售给客户，客户拥有该模具的所有权，公司按照约定使用该模具生产产品销售给客户，将来产品价格中不含模具费用。这种模式下，当模具开发结束并进入 PPAP 阶段，即在模具产品完工并经客户验收合格后，确认收入。	未披露	公司在模具完工通过客户验收并确定结算价格、付款方式等信息后，确认收入。	对于模具收入无需通过相应汽车零部件产品销售实现的情况，公司根据与客户的销售合同或订单要求组织模具设计、生产、试模及检验，取得客户认可的合格证书后确认相应的收入。	公司按照客户要求完成模具开发，公司将生产模具直接销售给客户，客户拥有该生产模具的控制权，公司依照约定使用该模具生产产品销售给客户，产品价格中不含模具费用。这种模式下，属于在某一时点履行履约义务，控制权转移的时点通常为公司于模具经验收合格或达到批量生产条件。
部分摊销，部分销售	公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向公司付款，剩余价款在以后的产品价格中体现，本公司将该类型模具销售认定为非单项履约义务，在本公司已经收取了合同对价或已经取得了无条件收取合同对价权利时确认为合同负债，并随着商品销售的同时确认收入。	公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向公司付款，剩余价款在以后的产品价格中体现，本公司在收取合同对价或已经取得无条件收取合同对价权利时确认为合同负债，并随着商品销售的同时确认收入。	未披露	未披露	未披露	公司按照客户要求完成模具开发，客户按照双方约定的模具价值的一定比例向公司付款。这种模式下，属于在某一时段内履行履约义务，公司用产出法确定履约进度，在整个履约义务期间按照履约进度逐步确认模具收入。
全部摊销	未披露	未披露	对于公司取得的新产品模具设计开发收入，公司在取得模具款且模具试生产通过后按照产品的生产周期（一般为五年）按直线法分摊确	未披露	对于配套模具收入需要通过相应注塑件产品销售实现的情况，公司根据合同约定的分摊数量，按照量产后注塑件销售进度分摊确认收入。	公司按照客户要求完成模具开发，开发成本全部由公司承担。这种模式下，属于在某一时段内履行履约义务。公司用产出法确定履约进度，在履约义务期间按照履约进度逐步确认模具收入。

销售类型	新泉股份	常熟汽饰	岱美股份	一彬科技	捷众科技	博俊科技
			认收入			

由上表可知，标的公司与同行业可比公司以及汽车零部件行业相关公司模具收入确认会计政策具有可比性，符合行业惯例。

（三）补充说明存货中模具占比较高的合理性

1、标的公司期末模具存货余额占比较高原因分析

报告期各期末，公司存货余额的构成如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	3,934.81	10.54%	4,380.05	13.71%
在产品	295.22	0.79%	269.10	0.84%
库存商品	3,651.29	9.78%	3,075.93	9.63%
发出商品	10,850.92	29.07%	11,220.72	35.12%
模具	18,569.51	49.74%	12,980.45	40.63%
委托加工物资	30.62	0.08%	24.12	0.08%
合计	37,332.37	100.00%	31,950.37	100.00%

如上表所示，报告期各期末，模具账面余额占存货比例分别为 40.63%和 49.74%，占比较高，主要原因系模具的单位价值较高及摊销周期较长，具体如下：

（1）模具制作成本较高

标的公司模具属于定制化的贵重精密机械产品，工艺较为复杂，开发周期较长，模具的主要生产原料为特种钢、紫铜、黄铜等单价较高的金属，且单一模具用量较大，导致单一模具制作成本较高。

（2）模具摊销周期较长

标的公司模具结算方式包含摊销模具，且摊销模式确认收入占模具收入比例呈现上升趋势，同时部分车型（例如商用车）生命周期较长，模具对应产品销售速度较慢，导致相关模具存货成本未结转营业成本，进一步扩大模具存货余额占比。标的公司报告期各期末主要库龄较长的模具的情况详见本问题回复之“（一）报告期各期末的存货库龄结构”。

2、同行业可比公司情况

报告期各期末，标的公司与同行业可比公司模具占存货比例的情况如下表所示：

项目	2024 年末	2023 年末
新泉股份	34.86%	35.45%
常熟汽饰	44.67%	44.00%
一彬科技	29.40%	31.61%
岱美股份	未披露	未披露
平均值	36.31%	37.02%
标的公司	49.74%	40.63%

如上表所示，2023 年末标的公司模具占存货比例与同行业可比公司平均水平接近，2024 年末标的公司模具占比有所提高并且高于同行业可比公司平均水平，主要是因为标的公司生产经营规模较小，模具单位价值较高，且模具摊销周期较长等因素导致模具余额上升，具体详见本问题回复之“（三）1、标的公司期末模具存货余额占比较高原因分析”。

（四）模具相关收入确认、成本结转对报告期内业绩的影响

报告期内模具相关收入确认、成本结转情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年	2023 年
模具收入	3,555.02	7,735.49
营业收入	89,884.35	81,581.39
收入占比	3.96%	9.48%
模具成本	2,774.97	5,771.36
营业成本	76,049.11	68,187.00
成本占比	3.65%	8.46%
模具毛利	780.05	1,964.13
整体毛利	13,835.24	13,394.39
毛利占比	5.64%	14.66%
模具毛利率	21.94%	25.39%
综合毛利率	15.39%	16.42%

报告期内模具相关收入确认金额占总营业收入比重分别为 9.48%和 3.96%，

模具相关成本结转金额占营业成本比重分别为 8.46%和 3.65%，模具毛利占整体毛利比重分别为 14.66%和 5.64%，对报告期内整体业绩影响较小，且影响逐年降低。

相对于综合毛利率，标的公司模具业务毛利率较高，主要系由于模具属于定制化业务，相关业务的复杂程度较高，议价空间较大，标的公司在汽车内饰行业深耕多年，具有丰富的模具设计与制作经验，能够充分利用自身优势获取较高毛利。因此，标的公司模具业务毛利率较综合毛利率高的原因具有合理性。

（五）是否存在收入暂估确认的情况

报告期内，标的公司不存在模具收入暂估确认的情况。

（六）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司的盘点计划，结合存货存放的仓库地点、盘点人员、盘点时间等，制定合理的监盘计划；

（2）获取标的公司存货库龄明细表，检查各类别存货库龄情况，分析存货长库龄原因是否合理；

（3）获取标的公司存货跌价准备明细表，判断标的公司存货跌价计提是否充分；

（4）获取标的公司模具项目明细表，了解各项目模具对应的客户、库龄情况以及结转比例等，查阅相关车型或整车厂销量经营情况，分析标的公司模具存货跌价准备计提的充分性；

（5）查阅同行业公开披露资料，对比同行业与标的公司在模具相关业务上的核算方式是否一致。

（6）取得标的公司模具收入明细表，核查模具经营情况及主要客户情况，分析报告期内标的公司模具销售收入变动、毛利率变动的合理性；

（7）选取金额较大摊销模具项目，检查其分摊价格协议，并检查记录的分摊单价、分摊数量与确认的模具摊销收入是否一致；

(8) 抽取报告期内模具收入相关的大额销售合同，检查销售合同中验收、付款及结算，控制权转移等关键条款，评价收入确认原则的合理性；选取样本检查合同、验收单、销售发票、销售收款的银行回单及期后回款等支持性证据，并进行检查；

(9) 对主要客户实施函证，并将函证结果与标的公司账面记录进行核对。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 标的公司报告期内存货库龄结构合理；

(2) 标的公司不同类型模具销售合同的会计核算方式符合《企业会计准则》的规定，与同行业可比公司以及汽车零部件行业相关公司模具收入确认会计政策具有可比性，符合行业惯例；

(3) 标的公司存货中模具占比较高具有合理性，与同行业可比公司模具占比存在差异的原因具有合理性；

(4) 报告期内，标的公司不存在模具收入暂估确认的情况。

三、说明标的公司机器设备等固定资产规模及占比是否符合行业惯例，是否与产能规模相匹配，报告期内机器设备增长金额较房屋建筑物存在较大差距的合理性，本次交易完成后是否存在大额资本性支出计划，收益法评估预测的资本性支出是否充分考虑前述因素

(一) 标的公司机器设备等固定资产规模及占比是否符合行业惯例

截至 2024 年 12 月 31 日，江苏科达机器设备及固定资产账面价值、机器设备占固定资产比重情况与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

可比公司名称	机器设备	固定资产	占比
新泉股份	219,197.56	381,167.07	57.51%
一彬股份	36,335.89	70,758.30	51.35%
常熟汽饰	159,358.14	264,912.68	60.15%
岱美股份	52,932.79	146,212.04	36.20%
同行业平均值	116,956.10	215,762.52	54.21%

可比公司名称	机器设备	固定资产	占比
江苏科达	14,575.96	36,307.66	40.15%

注：一彬股份机器设备金额为其所披露的专用设备金额。

如上表所示，江苏科达报告期最后一期末的机器设备账面价值为 14,575.96 万元、固定资产账面价值为 36,307.66 万元，上述两项资产规模低于同行业可比公司。江苏科达机器设备占固定资产的比重，2023 年年末为 55.66%、2024 年年末为 40.15%，机器设备规模占固定资产的比重相对较高，符合行业惯例。2024 年末水平低于同行业可比公司平均值，主要原因系 2024 年内新增房屋及建筑物 10,781.93 万元，使得江苏科达 2024 年末房屋及建筑物规模较高，占固定资产比重达 51.07%，进而机器设备的占比有所下降。

（二）标的资产机器设备与产能规模匹配情况

报告期内，江苏科达主要产品均为塑料件产品，一般通过注塑设备运行情况的统计来反映实际产能，且为同行业统计惯例。通过江苏科达主要设备清单、历史年度主要产品的产量信息、主要产品历史年度的单位注塑时间，测算江苏科达报告期各期的产能状况情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度	变动幅度	备注
产能规模：实际注塑次数（次）	12,666,264	11,447,079	10.65%	基于实际产量及单位注塑机次数进行测算
机器设备规模（万元）	21,268.13	16,286.42	30.59%	（当期期末机器设备账面原值+当期期初机器设备账面原值）/2

如上表所示，报告期内江苏科达机器设备规模增长幅度 30.59%，高于产能规模增长幅度 10.65%。主要原因系：（1）江苏科达以注塑环节的生产能力作为产能计算的依据，而江苏科达 2024 年期间机器设备的增加不仅包括注塑机，还包括其他各类生产工艺设备；（2）江苏科达 2024 年内新增机器设备较多，新增设备需一定时间的调试，尚处产能爬坡阶段。因此，江苏科达机器设备整体上与产能规模具备匹配性。

（三）报告期内机器设备增长金额较房屋建筑物存在较大差距的合理性

报告期内，江苏科达机器设备与房屋建筑物的账面原值增长情况如下：

单位：万元

项目	账面原值		变动情况
	2024.12.31	2023.12.31	
机器设备	22,699.83	19,836.42	2,863.41
房屋建筑物	21,457.12	10,675.19	10,781.93

报告期内，江苏科达机器设备账面原值增加 2,863.41 万元，相较于房屋建筑物账面原值增加额 10,781.93 万元，存在较大的差距。主要原因系：（1）2024 年江苏科达在建工程转固金额较高，达 10,359.08 万元，具体情况为江苏科达邹区二期厂房及安徽科恩芜湖厂房达到可使用状态进而转固，该厂房均为江苏科达基于战略发展考虑，为响应整车厂客户的供应配套需求而建设，亦符合行业惯例；（2）2024 年江苏科达产能尚有富足，其 2024 年产能利用率达 82.66%，故未购入大量机器设备，待后续配套厂区业务订单增量后可视情况购置或租赁机器设备以补充产能。因此，报告期内机器设备增长金额较房屋建筑物存在较大差距具有合理性。

（四）本次交易完成后是否存在大额资本性支出计划，收益法评估预测资本性支出是否充分考虑前述因素

本次评估预测期内，江苏科达资本性支出计划如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
扩张性资本性支出	2,716.04	1,385.00	-	-	-
更新性资本性支出	1,766.15	1,834.45	1,925.15	1,904.15	3,961.14

本次交易完成后，预测期内江苏科达存在资本性支出，但无大额的资本性支出计划。资本性支出包括扩张性资本支出和更新性资本支出。其中，扩张性资本性支出系为扩大再生产而新增的长期资产投入，更新性资本性支出包括评估基准日现有长期资产的更新性支出，以及未来新增长期资产的后续更新性支出。

扩张性资本性支出的具体情况如下：

单位：万元

投入类别	投入项目	2025 年	2026 年
房屋建筑物类	安庆工厂厂房建设	652.35	-
房屋建筑物类小计		652.35	-

投入类别	投入项目	2025 年	2026 年
设备类	安庆工厂设备	543.10	207.00
	宁德工厂设备	1,404.28	925.00
	合肥工厂设备	116.31	-
	合肥工厂设备	-	253.00
设备类小计		2,063.69	1,385.00
固定资产扩张性资本性支出合计		2,716.04	1,385.00

扩张性资本性支出主要为安庆、宁德及合肥三个地区工厂所用的房屋建筑和机器设备，具体包括车间建设、生产线建设等。标的公司制定了具体的采购清单，相关资本性支出系结合标的公司未来发展状况制定，与标的公司自身发展相契合。

更新性资本性支出针对房屋建筑物、设备、土地、软件及系统和装修支出。其中，因房屋建筑物涉及金额较大，其经济使用年限与会计折旧年限存在较大差异，故对于房屋建筑物按现有各类长期资产的账面原值和可使用年限，将未来更新所需金额根据年金的计算模式，分摊至各项资产使用年限内，作为未来年度标的公司因维持持续经营而进行的更新资本性支出。其余资产按照折旧摊销的一定比例考虑更新性资本性支出。

考虑预测期扩张性资本支出后，本次评估基于主要产品的产量及产品单位耗时，并结合本次盈利预测，对未来产能利用率情况进行分析，具体情况如下：

单位：万次

项目	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
标准注塑次数	1,056.92	1,532.31	1,818.46	1,855.38	1,855.38	1,855.38	1,855.38
实际/预测注塑次数	1,144.71	1,266.63	1,134.00	1,278.20	1,411.97	1,536.33	1,633.24
实际/预测期产能利用率	108.31%	82.66%	62.36%	68.89%	76.10%	82.80%	88.03%

注：标的公司主要产品产销状况较为一致，未来年度基于销量预测注塑次数。

2025 年预测产能利用率低于历史年度，一方面是因为江苏科达安庆、宁德及合肥三个地区的工厂配套设备的采购，导致产能规模整体有所提高；另一方面因江苏科达销售结构的一定调整，增加了仪表盘等低注塑单位模次产品销量，减少了立柱等高注塑单位模次产品销量，导致整体产能利用率下降。

因此，本次评估预测资本性支出已充分考虑截至评估基准日江苏科达已有机

器设备、房屋建筑物及产能情况，未来的扩张性资本性支出系考虑现阶段新增合作项目所需配套的工厂及设备，产能利用率在合理范围内。随着未来预测期销量的逐步增加，产能利用率将逐步提高。

综上，江苏科达机器设备规模及占比符合行业惯例，报告期期末占比略低于同行业可比水平主要为 2024 年新增房屋及建筑物金额较高所致；报告期内，江苏科达主要产品生产相关的机器设备规模与产能规模相匹配；报告期内房屋建筑物增长金额高于机器设备增长金额，主要系 2024 年江苏科达两座厂房相关的在建工程达到可使用状态而转固，具有合理性；本次交易完成后预测期内存在合理的资本性支出，但无大额的资本性支出计划；本次评估收益法预测资本性支出已充分考虑前述因素，预测期资本性支出投入后的产能规模合理，且能够支撑江苏科达未来生产及销售，预测具有合理性。

（五）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）获取标的公司审计报告，了解其机器设备、房屋建筑物与固定资产的账面价值，并与可比公司相应情况进行对比，分析机器设备规模情况是否符合行业惯例；

（2）获取标的公司产能测算明细表及固定资产明细表、在建工程明细表，分析机器设备规模与产能规模的匹配性及机器设备与房屋建筑物报告期内增长金额存在较大差异的合理性；

（3）获取预测期的资本性支出明细表，分析各项资本性支出的合理性、是否存在大额的资本性支出；

（4）结合前述各项资料与预测期的资本性支出明细表，分析本次评估预测资本性支出是否充分考虑机器设备等固定资产规模及变动情况等情形，对未来年度标的公司的产能利用率情况进行了解，对生产端合理性进行分析。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）标的公司机器设备等固定资产规模及占比情况合理，符合行业惯例；

（2）标的公司主要产品生产相关的机器设备规模与产能规模具有匹配性；2024 年标的公司战略配套厂房相关的在建工程达到预定可使用状态而转固，使得标的公司房屋建筑物增长金额高于机器设备增长金额，增长差异具有合理性；

（3）本次交易完成后预测期内存在合理的资本性支出，但无大额的资本性支出计划；本次评估预测资本性支出已充分考虑机器设备等固定资产规模及变动情况等前述因素，能够满足标的公司生产端需求，资本性支出预测具有合理性。

四、说明报告期内已背书或贴现且满足终止确认条件的票据金额，是否符合《企业会计准则》关于符合应收票据终止确认条件的判断

（一）报告期内已背书或贴现且满足终止确认条件的票据金额

报告期内已背书或贴现未到期且满足终止确认条件的票据包括银行承兑汇票及瑞轩宝象单据，瑞轩宝象单据系奇瑞汽车向上游供应商开立的体现交易双方债权债务关系的应收账款电子凭证，具体金额如下：

单位：万元

票据类型	2024 年	2023 年
银行承兑汇票	25,799.51	20,697.17
瑞轩宝象单据	11,821.14	6,777.44

（二）终止确认符合《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（2017 年修订）第七条及《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》应用指南（2018 年修订）等相关规定，金融资产的终止确认，应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，企业已将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。

报告期内已背书或贴现未到期且满足终止确认条件的票据主要由信用等级高的银行（“6+9”银行）承兑的票据以及奇瑞系统宝象单据构成，其中：

（1）“6+9”银行承兑汇票信用风险极低，背书或贴现时已将该金融资产所有权上几乎所有风险和报酬转移，符合终止确认条件；

（2）根据瑞轩宝象单据条款：“宝象持有方将宝象支付至接受方后，转让方，接受方与宝象流转金额等额的债权债务关系即告消灭，被转让宝象的相应权

利由接受方享有，转让方不再享有。”因此，标的公司将瑞轩宝象单据转让后，受让人享有该项金融资产的全部权利，标的公司已将该项金融资产所有权上几乎所有风险和报酬转移，并且基于奇瑞汽车的商业信用，其违约风险较低，符合终止确认条件。经查询，存在其他上市公司在将宝象单据背书或贴现时终止确认的情况，具体如下：

类别	公司名称	背书或贴现时终止确认情况
瑞轩宝象单据	常青股份（603768）	终止确认
瑞轩宝象单据	中策橡胶（603049）	终止确认

（三）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

- （1）访谈标的公司管理人员，了解标的公司主要客户结算方式；
- （2）获取报告期内标的公司票据台账，评价票据相关会计处理是否符合会计准则相关规定；
- （3）对标的报告期内票据发生额、余额执行函证、盘点等程序，核实标的公司发生额及余额准确性。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内标的公司已背书或贴现且满足终止确认条件的票据符合《企业会计准则》关于符合终止确认条件的判断。

五、说明应付劳务费的具体核算内容、往来对象、交易背景等，是否存在劳务外包或劳务派遣的情形，是否符合国家有关规定

（一）应付劳务费的具体核算内容、往来对象、交易背景等

截至报告期末，应付劳务费主要是标的公司及其控股子公司根据客户需求以及生产经营的季节性用工需要，对部分辅助、临时性岗位以及保安、保洁采取劳务外包、劳务派遣等用工形式产生的劳务用工费用。

截至 2023 年及 2024 年末，标的公司应付劳务费余额前十名的劳务公司情况如下：

序号	往来对象名称	应付余额（万元）
----	--------	----------

序号	往来对象名称	应付余额（万元）
2023 年年末		
1	安徽凯威人力资源咨询有限公司	582.31
2	江苏常聚人力资源有限公司	287.36
3	安徽省威尔信人力资源有限公司	142.80
4	河南阳光雨露人力资源服务有限公司	84.51
5	常州元吉人力资源有限公司	78.84
6	河南川泓人力资源服务有限公司	74.06
7	常州盛平企业管理有限公司	56.60
8	安徽九工供应链管理有限公司	51.15
9	芜湖金智人力资源服务有限公司	48.84
10	安徽禾月人力资源服务有限公司	46.76
合计		1,453.23
2024 年年末		
1	连云港广进人力资源有限公司	354.46
2	江苏常聚人力资源有限公司	313.50
3	安徽凯威人力资源咨询有限公司	212.85
4	安徽正航人力资源服务有限公司	200.10
5	芜湖众贤人力资源有限责任公司	89.98
6	河南川泓人力资源服务有限公司	84.56
7	芜湖嵩洲人力资源管理有限公司	55.70
8	河南龙恩人力资源服务有限公司	47.23
9	安徽禾月人力资源服务有限公司	33.26
10	安徽九工供应链管理有限公司	32.80
合计		1,424.44

（二）是否存在劳务外包或劳务派遣的情形，是否符合国家有关规定

根据《中华人民共和国劳动合同法》的相关规定，经营劳务派遣业务，应当向劳动行政部门依法申请行政许可；经许可的，依法办理相应的公司登记。未经许可，任何单位和个人不得经营劳务派遣业务；劳务派遣单位派遣劳动者应当与接受以劳务派遣形式用工的单位（以下称用工单位）订立劳务派遣协议。

根据《劳务派遣暂行规定》的相关规定，用工单位只能在临时性、辅助性或者替代性的工作岗位上使用被派遣劳动者；用工单位应当严格控制劳务派遣用工

数量，使用的被派遣劳动者数量不得超过其用工总量的 10%。

截至报告期末，标的公司及其控股子公司存在劳务外包以及劳务派遣人员情形²，标的公司及其控股子公司与劳务合作公司均已签署相关用工协议，其中：

（1）标的公司与上海外服（集团）有限公司（以下简称“上海外服”）已签订《人才派遣服务协议》，上海外服已取得沪人社派许字第 00001 号《劳务派遣经营许可证》，劳务派遣用工数量、比例³以及岗位设置均符合上述相关法律法规的规定；（2）标的公司与合作的劳务外包公司均已签订外包协议，该等劳务外包公司经营范围均包含人力资源服务及/或劳务服务。

综上所述，截至报告期末，标的公司及其控股子公司存在劳务外包及劳务派遣的情形；报告期内，标的公司及其控股子公司不存在因劳务用工受到相关主管部门行政处罚的情形，符合国家有关规定。

（三）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅应付劳务费用核算内容明细，以及截至报告期末标的公司及其控股子公司劳务派遣人员情况；

（2）查阅标的公司及其控股子公司与截至报告期末合作的前十大劳务公司签署的有效协议，以及该等劳务公司的营业执照及相关业务资质证书；

（3）通过企查查、信用中国等网站公开查询标的公司及其控股子公司报告期内是否存在因劳务用工受到相关主管部门行政处罚的情形；

（4）查阅标的公司及其控股子公司取得的信用信息报告（无违法违规证明版本）、出具的说明及/或相关主管部门出具的合规证明。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至报告期末，标的公司及其控股子公司存在劳务外包及劳务派遣的情形；报告期内，标的公司及其控股子公司不存在因劳务用工受到相关主管部门行政处罚的情形，符合国家有关规定。

² 该 1 名劳务派遣员工已于 2025 年 3 月与上海外服解除劳动合同并离职，截至本核查意见出具日，标的公司与上海外服签订的《人才派遣服务协议》项下不存在正在使用的劳务派遣人员，该协议已解除。

³ 截至报告期末，标的公司及其控股子公司员工总人数 1,161 人（含返聘员工）。

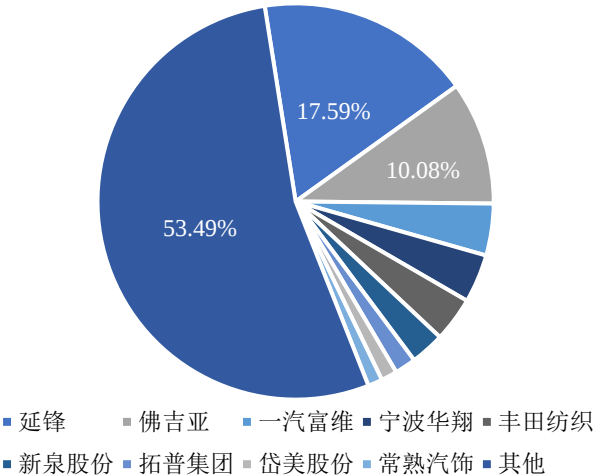
六、结合行业竞争情况、标的资产竞争优劣势、与主要客户的合作历史、供应商地位、可替代性等，补充说明标的资产与主要客户合作的稳定性，在后续新车型合作的可持续性，是否存在对单一客户的重大依赖

（一）行业竞争情况、标的资产竞争优劣势、与主要客户的合作历史、供应商地位、可替代性

1、行业竞争情况

当前全球内饰件行业竞争格局高度分散，市场集中度较低，头部企业的市场份额同样较低。这主要是因为汽车内饰件的技术门槛相对较低，行业参与者众多。并且内饰行业细分产品繁杂，分布分散，生产工艺繁多且工艺之间差别较大，难以形成大集成化的产品。全球范围内汽车内饰行业主要厂商包括延锋、佛吉亚等。2023 年，全球汽车内饰件（不含座椅）市场 CR3 为 31.90%。

2023年全球汽车内饰市场格局（不含座椅）



资料来源：Marklines，各公司公告，西南证券

从国内汽车内饰市场的竞争态势来看，本土内饰件的主要参与者包括华域汽车、宁波华翔、新泉股份、一彬科技以及常熟汽饰等多家企业。自华域汽车实现对延锋汽饰的全资控股后，国内汽车内饰行业的竞争格局逐渐形成了“一超多强”的局面。除了华域汽车之外，其他内饰件企业的市场份额均相对较小，整体市场结构相对分散。

2、标的资产竞争优势

(1) 标的资产竞争优势

标的公司作为国内较早从事汽车内饰件制造的企业，凭借产品质量、工艺技术和响应速度，逐步进入国内主流整车生产厂商的供应链体系，具备一定的市场竞争力。

①优质稳定的客户资源优势

基于整车结构的复杂性和严苛的安全性要求，整车制造厂商在选择汽车内饰件供应商的过程中，需要对供应商在研发能力、工艺技术、成本管控、产品质量、产能配合、交付能力和售后服务等多方面进行综合评估认定，认证程序复杂且周期较长。只有通过严格且系统性认证的汽车内饰件供应商才能进入整车厂商的供应链体系，因此一旦进入供应链体系并形成稳固的供应关系后，双方通常会建立长期的合作关系。

标的公司深耕汽车内饰件市场多年，凭借较强的工艺技术、良好的产品质量和更快的服务响应速度，标的公司逐步通过奇瑞汽车、上汽集团、比亚迪、理想汽车、江淮汽车等多家知名整车厂商一级供应商的体系认证，并与主要客户形成了持续稳定的合作关系。

②生产基地布局和客户需求快速响应优势

根据我国汽车产业集群现状及整车厂商对汽车零部件产品就近配套的要求，标的公司有序推进生产基地战略布局，包括常州、芜湖、郑州、湘潭、安庆、合肥、宁德等生产基地，近地化直接配套主要客户。通过合理的生产基地布局，缩短与整车厂商的距离，实现批量、快速、及时的供货，有效满足了客户对供货及时性等要求，切实提高运营效率，显著降低物流成本。

由于汽车饰件产品匹配车型各异，随着车型换代的不断加快，客户多有个性化需求，这就要求供应商能够根据不同的车型设计参数，快速提供配套产品的设计方案，并根据客户的反馈意见进行优化，按照公司的开发流程进行试制和规模化生产。标的公司组织机构层级精简，客户信息能在决策层、技术层和生产层之间进行快速和有效的传递，为标的公司创造了对客户需求的快速响应优势。灵活的反应机制使得标的公司能够快速响应客户对产品的意见反馈，从而显著增加标

的公司的竞争优势与客户粘性。

标的公司始终坚持“秉承客户满意，实现合作共赢”的企业价值观，在持续的客户服务过程中，凭借“三快一盯”的企业文化，能够第一时间组织相关部门与客户对接。在同步开发环节，能够快速响应客户及市场最新需求，完成设计的优化；在生产及供货环节，通过精细化的排序降低生产周期；在售后环节，及时跟踪客户意见和产品使用情况并形成问题库，为后续开发积累经验。标的公司各部门之间的有效对接配合并提供及时、优质的服务使标的公司赢得了更多客户认可，为其建立起良好的品牌和市场声誉。

③工艺技术和质量优势

标的公司作为高新技术企业，高度重视工艺技术的开发和提升，通过自主研发建立了涵盖造型结构设计、样件开发、模具定制、产品制造、检验检测等多方面的技术体系，先后被认定为江苏省汽车内饰工程技术研究中心、江苏省企业技术中心、江苏省工业设计中心。标的公司掌握多款成熟主仪表板、副仪表板、门护板、立柱等产品的开发和量产技术，在生产中广泛应用阴模成型、双色注塑、高光注塑、激光弱化、铣刀弱化、红外焊接、热铆焊接、等离子处理、高光喷涂等先进工艺，并先后引进国内外先进的生产设备，有效提高生产效率、加快市场响应速度，满足标的公司战略发展需要。

标的公司有着较为完整的、并经整车企业认可的质量管理体系，先后通过了ISO9001:2000质量管理体系认证、QS9000质量管理体系认证、ISO/TS16949质量管理体系认证、中国质量认证中心的CCC认证、国家CNAS实验室认证。同时标的公司还建立了全面质量管理体系和产品检测体系，确保标的公司为下游整车厂持续提供质量稳定的配套产品。

（2）标的资产竞争劣势主要为融资渠道单一，资产负债率较高

报告期内，标的公司资产负债率分别为87.27%和81.36%，远高于同行业上市公司。一方面，标的公司一直采用依赖自身积累的完全内生式发展模式，融资渠道较为单一，主要通过银行借款的筹集营运资金。另一方面，下游整车厂客户较为强势，账期往往相对较长，占用了大部分营运资金。

本次收购募集的配套资金将用于偿还标的公司的银行借款，在后续收购整合

的过程中，上市公司也将视需要在一定程度为标的公司提供资金资助，以解决资产负债率过高以及可能带来的现金流问题。

3、与主要客户的合作历史、供应商地位

标的公司进入主要客户供应商名录的时间、开始销售的时间情况如下：

主要客户	进入供应商名录时间	开始量产销售时间
奇瑞汽车	2006 年	2007 年 9 月
上汽集团	2017 年	2018 年 8 月
理想汽车	2022 年	2022 年 5 月
吉利汽车	2011 年	2012 年 3 月
江淮汽车	2013 年	2015 年 5 月

标的公司主要产品为汽车仪表板总成（主仪表板总成、副仪表板总成）、门护板总成、立柱总成等饰件，通过长期的研发、生产、管理等经验的积累，标的公司与主要客户合作时间相对较长。

标的公司是奇瑞、上汽、比亚迪、理想、江淮等传统整车厂商和新势力车企的一级（Tier1）供应商，标的公司与主要客户维持长期合作关系，并曾获得奇瑞新能源优秀供应商称号，在行业内拥有良好的品牌和市场声誉。

4、可替代性

标的公司与主要客户之间合作关系较为稳定，且标的公司已逐步建立自身的客户认证壁垒、同步研发及技术壁垒，并通过近地化配套加深与整车客户的绑定关系。

（1）客户认证壁垒

在汽车产业链中，客户认证通常存在较高的壁垒。由于汽车零部件企业完成客户认证通常需要较长时间，即便在通过认证并开始为特定车型项目供货后，仍需持续接受客户的评估，从而形成了经验壁垒。因此，标的公司拥有长期服务整车企业经验，是奇瑞、上汽、比亚迪、理想、江淮等传统整车厂商和新势力车企的一级（Tier1）供应商，具备客户认证壁垒，在其特定零部件产品的供应链中难以被轻易替代。

(2) 同步研发及技术壁垒

整车企业通常要求汽车内饰件企业具备与之同步研发的能力。这不仅对汽车内饰件企业的模具设计、工装及夹具设计提出了较高要求，还要求汽车内饰件企业在通过样件制作、试生产、PPAP 等阶段后实现标准化量产。因此，标的公司在与整车企业长期合作过程中，建立了强大的同步研发和快速响应能力，以确保新车型能够按时完成设计并顺利投产，从而形成了一定的同步研发和技术壁垒。

(3) 近地化配套

标的公司有序推进生产基地战略布局，包括常州、芜湖、郑州、湘潭、安庆、合肥、宁德等生产基地，近地化直接配套主要客户，缩短与整车厂商的距离，进一步加深了与主要客户的绑定关系，因此被轻易替代的可能性较低。

(二) 标的资产与主要客户合作的稳定性，在后续新车型合作的可持续性，是否存在对单一客户的重大依赖

1、标的资产与主要客户合作的稳定性

标的公司与主要客户的开始合作时间相对较早，例如标的公司的第一大客户奇瑞汽车，报告期内营业收入占比为 63.46%、76.83%。标的公司进入奇瑞的供应商名录时间为 2006 年，开始量产销售时间为 2007 年 9 月，至今已有接近 20 年的合作历史。近年来，得益于汽车市场的快速发展以及标的公司与奇瑞汽车在近地化配套等方面的合作进一步加深，标的公司对奇瑞汽车的销售收入持续上升，合作情况较好。上汽集团方面，公司正在推进上汽与华为的合作车型的技术交流，预计合作会进一步加深。报告期内，标的公司对理想汽车、江淮汽车的销售收入规模变动不大，合作关系稳定。

综上所述，标的公司与奇瑞汽车、上汽集团、理想汽车、江淮汽车等主要客户保持持续稳定的合作，且持续深入与奇瑞汽车新基地、上汽集团新车型等方面的配套服务或技术交流，进一步扩大对主要客户的销售规模，预计标的公司能够与主要客户保持较好的合作稳定性。

2、在后续新车型合作的可持续性

标的公司与奇瑞汽车开展深度合作。奇瑞汽车包括瑞虎、艾瑞泽及风云等核

心序列与面向海外市场的 OMODA 及 JAECOO 品牌,主要销售车型包括瑞虎 8、瑞虎 7、瑞虎 5x、艾瑞泽 8、OMODA5 和风云 T9。截至目前,奇瑞汽车已有数十款车型投放市场,另有数十款储备车型将相继上市。根据 2025 年 4 月 10 日奇瑞汽车混动之夜暨开源计划发布会,奇瑞汽车宣布将在今年推出 39 款混动车型,从品牌来看,奇瑞品牌 19 款,捷途品牌 9 款、星途品牌 5 款、iCAR 品牌 2 款、OMODA&JAECOO 品牌 3 款等。

对于标的公司来说,2025 年度奇瑞汽车对标的公司新增的产品需求包括多款现有车型及新车型产品,标的公司与奇瑞汽车保持良好的合作关系,持续服务其新增需求。

上汽新车型方面,公司正在推进上汽与华为的合作车型的内饰件配套合作,预计有助于扩大标的公司未来上汽的销售规模。

此外,报告期内,标的公司持续开发新客户,目前已经达成合作的新客户包括:比亚迪等,目前正在进行技术交流的意向客户包括:小米、斯泰兰蒂斯(Stellantis,由标致雪铁龙集团和菲亚特克莱斯勒集团合并组成)、长安汽车等。

未来随着新款车型的面市和销量逐步稳定,新款车型所带来收入预计将进一步增长。

3、是否存在对单一客户的重大依赖

随着标的公司不断新增导入整车厂客户,如比亚迪等一线主机厂,预计未来标的公司对奇瑞汽车的依赖度将有所降低。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”章节和“第十三节风险因素”章节披露“标的公司客户集中度较高的风险”,具体内容如下:

“报告期各期,标的公司前五名主要客户的收入分别为 79,796.05 万元和 88,257.67 万元,占营业收入的比例分别为 97.81%和 98.19%,总体占比较高,存在客户集中度较高的风险。该等客户对供应商的遴选、审核、评价标准严格,对供应商的研发能力、技术能力、质量控制能力、生产管理能力等方面的要求较高。如果未来标的公司不能持续满足主要客户的能力要求,与主要客户的合作关系出现不利变化,与主要客户的交易不再持续,均会给标的公司产品的生产和销售带来不利影响,可能导致公司的经营业绩规模出现下滑,进而影响重组后上市公司

的整体经营业绩。”

（三）独立财务顾问核查程序及核查意见

1、核查程序

（1）查阅同行业上市公司公开披露信息、证券研究机构发布的行业研究报告等，对行业竞争特点进行梳理；

（2）访谈标的公司管理层及各部门主要负责人，了解标的公司竞争优劣势；

（3）统计各期主要客户名单及销售金额，计算前五大客户销售金额占比；通过网络查询主要客户基本信息，了解主要客户基本情况及股东情况；

（4）访谈主要客户及标的公司业务部分负责人，了解主要客户与标的公司的合作历史、合作内容、供应商地位、可替代性、后续新车型合作等情况；

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）标的公司所处行业中，除华域汽车外，其他内饰件企业的市场份额均相对较小，整体市场结构相对分散；

（2）标的公司是奇瑞、上汽、比亚迪、理想、江淮等传统整车厂商和新势力车企的一级（Tier1）供应商，与主要客户合作历史较长，已逐步建立自身的客户认证壁垒、同步研发及技术壁垒，并通过近地化配套加深与整车客户的绑定关系；

（3）标的公司在奇瑞、上汽等存量客户的新车型方面合作密切，合作具备持续性；

（4）随着标的公司不断新增导入整车厂客户，如比亚迪等一线主机厂，预计未来标的公司对奇瑞汽车的依赖度将有所降低。上市公司已在重组报告书“重大风险提示”章节和“第十三节风险因素”章节披露“标的公司客户集中度较高的风险”。

七、结合报告期内产品销售结构，主要产品单价与数量，主要原材料单价与数量等，补充说明标的公司毛利率下降的原因，是否受汽车零部件行业年降机制影响，交易完成后是否存在持续下降风险以及应对措施，并结合主要利润表科目的变动情况，分析 2024 年业绩增长的主要驱动因素以及是否具有可持续性；

（一）结合报告期内产品销售结构，主要产品单价与数量，主要原材料单价与数量等，补充说明标的公司毛利率下降的原因

1、产品销售结构

报告期内，标的公司营业收入分别为 81,581.39 万元和 89,884.35 万元，具体构成情况如下：

单位：万元

收入类型	项目	2024 年度		2023 年度	
		金额	比例	金额	比例
主营业务收入	门板总成	48,547.59	54.01%	36,295.39	44.49%
	立柱总成	18,248.86	20.30%	17,942.72	21.99%
	仪表板总成	15,915.17	17.71%	16,003.25	19.62%
	其他	7,075.11	7.87%	11,240.30	13.78%
	小计	89,786.73	99.89%	81,481.65	99.88%
其他业务收入		97.62	0.11%	99.74	0.12%
合计		89,884.35	100.00%	81,581.39	100.00%

报告期内，标的公司收入规模呈上升趋势，主要得益于门板总成产品销售收入的大幅增长，主要系奇瑞艾瑞泽 8、奇瑞 ICAR 等车型配套定点项目放量增长带动标的公司收入提升。相关车型最近两年销量情况如下：

单位：辆

车型	2024 年度	2023 年度	数据来源
ICAR 品牌系列车型	65,964	2023 年 12 月开启预售，未实际交付	奇瑞汽车年报数据
艾瑞泽 8	137,510	80,437.00	太平洋汽车网

2、主要产品销售单价与数量

报告期内，标的公司主要产品销售单价及销售数量情况如下：

单位：万套、万元、元/套

产品类别	2024 年度			2023 年度		
	销售数量	销售收入	单价	销售数量	销售收入	单价
门板总成	124.81	48,547.59	388.98	118.11	36,295.39	307.31
立柱总成	163.23	18,248.86	111.80	163.04	17,942.72	110.05
副仪表板总成	27.14	10,590.51	390.22	24.01	10,238.90	426.40
主仪表板总成	9.36	5,324.67	568.68	9.94	5,764.34	579.68

(1) 门板总成

报告期内，标的公司门板总成销售数量分别为 118.11 万套和 124.81 万套，销售单价分别为 307.31 元/套和 388.98 元/套，销售数量及销售单价均呈上升趋势。标的公司门板总成销售数量有所上升主要系奇瑞艾瑞泽 8 及奇瑞瑞虎系列车型定点项目配套的门板总成销量上升所致。其中，艾瑞泽 8 系列车型配套的门板总成相较其他项目的结构更为复杂，生产及装配难度更大，因此平均售价较高，其销量的上升带动了整体单价的提升。

(2) 立柱总成

报告期内，标的公司立柱总成销售数量分别为 163.04 万套及 163.23 万套，销售单价分别为 110.05 元/套及 111.80 元/套，报告期内销售数量及销售单价基本保持稳定，主要原因是标的公司立柱总成销售相对集中，以奇瑞瑞虎系列车型的定点项目为主，相关项目配套的立柱总成产品销量及价格基本保持稳定。

(3) 仪表板总成

标的公司仪表板总成分为主仪表板总成和副仪表板总成。主仪表板总成是驾驶室中安装各种指示仪表和点火开关等的一个总成，其产品结构、工艺流程更为复杂，安全性要求较高，因此相关产品售价较高。副仪表板总成主要用于遮饰排档、手刹，同时集成储物盒、杯托等功能，售价相较主仪表板总成更低。

①主仪表板

报告期内，标的公司主仪表板总成销售数量分别为 9.94 万套及 9.36 万套，销售单价分别为 579.68 元/套及 568.68 元/套。报告期内，标的公司主仪表板总成的销售主要以奇瑞捷途、奇瑞小蚂蚁、江淮帅铃系列配套车型为主，销售数量及销售单价略有下降。主仪表板总成销售数量的下降主要系江淮帅铃、奇瑞大蚂蚁

系列车型配套项目产品销量有所下滑；销售单价的小幅下降主要是由于奇瑞大蚂蚁、上汽 D90 等单价较高的主仪表板总成配套项目的收入占比有所下降，导致整体销售单价略有下滑。

②副仪表板

报告期内，标的公司副仪表板总成销售数量分别为 24.01 万套及 27.14 万套，销售单价分别为 426.40 元/套及 390.22 元/套，销量有所上升但销售单价有所下滑，主要系捷途系列细分车型配套的副仪表板总成产品销量有所上升，但其售价较低，导致整体销售单价有所下降。

3、主要原材料单价与数量

标的公司生产过程中所需的原材料主要为塑料粒子、外协件、面料、胶水以及其他辅材等。报告期内，标的公司主要原材料采购情况如下：

单位：万元

原材料类别	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
外协件类	21,613.83	41.67%	21,298.68	42.25%
塑料粒子类	18,343.74	35.36%	18,860.63	37.42%
面料类	5,646.07	10.88%	4,419.56	8.77%
化工类	1,139.27	2.20%	887.14	1.76%
其他低值易耗品及辅材	5,130.81	9.89%	4,943.12	9.81%
采购总额	51,873.72	100.00%	50,409.13	100.00%

报告期内，标的公司主要原材料采购单价及采购数量情况如下：

原材料类别	主要采购内容	单位	2024 年度		2023 年度	
			数量	单价	数量	单价
外协件	表面处理件	万件、元/件	898.80	8.25	838.19	8.64
	注塑件	万件、元/件	2,682.74	2.14	3,370.58	2.32
	包覆件	万件、元/件	92.94	15.78	85.12	19.17
	氛围灯	万件、元/件	158.14	17.88	128.43	18.28
塑料粒子类	PP	吨、元/KG	15,079.64	9.25	15,684.64	9.63
	ABS	吨、元/KG	1,372.05	13.44	1,104.30	14.57
	PC+ABS	吨、元/KG	1,259.17	16.05	953.17	17.33
面料类	表皮	米、元/米	831,760.88	40.81	636,641.30	42.62

原材料类别	主要采购内容	单位	2024 年度		2023 年度	
			数量	单价	数量	单价
化工类	胶水	吨、元/KG	205.45	39.39	151.08	40.94

报告期内，随着收入规模的扩大，标的公司采购规模有所上升。标的公司主要原材料采购单价整体呈下降趋势的主要原因包括：（1）塑料粒子等大宗原材料具有公开市场报价，标的公司采购单价的下降主要是由于市场价格波动的影响所致。（2）外协件、注塑件等定制化原材料采购单价下降的主要原因为所采购物料的产品结构不同以及总成产品价格随着定点项目生命周期下降并向上游传导所致。

（二）标的资产毛利率下降原因，是否受汽车零部件行业年降机制影响，交易完成后是否存在持续下降风险以及应对措施

1、标的资产毛利率下降的原因，是否受汽车零部件行业年降机制影响

（1）标的资产毛利率下降的原因

报告期内，标的公司主营业务毛利额及毛利率按照产品类别构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	毛利额	毛利率	毛利额	毛利率
门板总成	5,861.53	12.07%	4,734.52	13.04%
立柱总成	3,753.88	20.57%	3,460.51	19.29%
仪表板总成	2,721.96	17.10%	2,365.94	14.78%
其他	1,415.62	20.01%	2,795.17	24.87%
合计	13,752.99	15.32%	13,356.15	16.39%

报告期内，标的公司主要产品毛利率及收入占比情况如下：

项目	2024 年度			2023 年度		
	毛利率	收入占比	毛利率贡献	毛利率	收入占比	毛利率贡献
门板总成	12.07%	54.07%	6.53%	13.04%	44.54%	5.81%
立柱总成	20.57%	20.32%	4.18%	19.29%	22.02%	4.25%
仪表板总成	17.10%	17.73%	3.03%	14.78%	19.64%	2.90%
其他	20.01%	7.88%	1.58%	24.87%	13.79%	3.43%
合计	15.32%	100.00%	15.32%	16.39%	100.00%	16.39%

注：毛利率贡献率=各产品毛利率*各产品类型收入占比

报告期内，标的公司门板总成产品销售收入占比及毛利率贡献较高，是影响整体毛利率的主要因素。标的公司报告期内主营业务毛利率有所下滑，主要原因为利润水平较低的门板总成产品收入占比有所上升的同时毛利率有所下降，而致门板总成毛利率出现下降的主要原因包括：

①汽配行业年降政策

整车厂处于汽车产业链顶端，对于汽车零部件供应商具有较强的议价能力，所以汽车零部件价格随着配套车型的生命周期呈逐年下降的趋势。报告期内，标的公司部分项目应整车厂要求降价，导致该项目毛利率有所降低；

②部分工厂产能利用率不足

标的公司在湖南湘潭、常州邹区等地的工厂尚处产能爬坡阶段，所生产产品分摊的固定成本较大，导致 2024 年度部分项目毛利率较低。报告期内，标的公司与吉利汽车的交易规模逐步减少，导致湘潭工厂整体产能利用率不足，吉利缤越等车型定点门板总成项目收入及毛利率均出现大幅下滑。标的公司位于常州邹区的二期厂房产于 2024 年转固，投产初期生产设备及人员等尚处磨合期，所生产的奇瑞 ICAR 等车型配套产品的利润水平有所下降。

(2) 是否受汽车零部件行业年降机制影响

报告期内，标的公司毛利率有所下降，一定程度上受到汽车零部件行业年降机制的影响。通常情况下，主机厂供应新车型和改款车型的上市初期，汽车售价相对较高，随着销售规模扩大和竞争车型的推出及更新换代，原有车型通常存在降价的情况，主机厂为了保证其利润水平，一般每年会与包括标的公司在内的供应商进行销售价格谈判，要求供应商降价。

汽车行业普遍存在供应商产品价格年降惯例，新产品量产后通常会存在一定年限的价格年降，具体年降政策以及在实际业务中是否执行年降、年降的产品和幅度等均由公司与客户协商确定。报告期内，标的公司产品年降幅度不一，且仅有部分项目产品的价格存在年降的情况，最终以双方谈判结果确定。报告期内，年降机制对标的公司的影响测算如下：

年降主要系对已量产项目产品价格的调整，报告期各期，年降对产品价格及销售收入的影响情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
年降影响金额①	1,263.32	1,061.54
年降产品销售收入②	19,165.86	19,674.27
营业收入③	89,884.35	81,581.39
年降影响金额占营业收入的比例④=①/③	1.41%	1.30%
年降产品收入占营业收入的比例⑤=②/③	21.32%	24.12%

注：年降影响金额=（2023 年度结算单价-2024 年度结算单价）*当年年度销量

报告期各期，标的公司执行年降政策对各期销售收入的影响金额分别为 1,061.54 万元和 1,263.32 万元，占主营业务收入的比例分别为 1.30%和 1.41%。标的公司年降金额占营业收入的比重与同行业公司已披露的数据相近，具体如下：

公司名称	期间	年降影响金额占营业收入的比例
福赛科技	2020 年至 2022 年	0.97%-1.53%
汇通股份	2020 年至 2023 年 6 月	0.64%-3.00%
金钟股份	2018 年至 2020 年	0.91%-1.06%

由上可见，标的公司执行客户年降政策符合行业惯例，年降机制对标的公司的毛利率存在一定影响，但整体影响较小。

2、交易完成后是否存在持续下降风险以及应对措施

（1）交易完成后是否存在持续下降风险

①年降机制的影响

年降机制是汽车零部件行业普遍存在的情况，下游主机厂客户对于汽车内外饰件一级供应商的年降政策亦会同时向上游供应商传导，采购成本的降低可以一定程度上减少年降对公司经营业绩的影响。同时，产品设变、新增定点项目量产一定期间范围内不会受到年降机制的影响，从而降低年降机制对公司整体业绩的影响。因此，年降机制是标的公司所处行业的特性所决定的，具有持续性影响，但整体影响较小。

②产能利用率不足的影响

标的公司位于湖南湘潭、常州邹区的生产基地短期内存在产能利用率不足的情况，但未来随着收入规模的扩大，标的公司通过合理安排生产计划可以有效提升生产效率及规模效应。本次交易完成后，标的公司能够借助上市公司平台资源，

充分发挥协同效应，提升市场竞争力。标的公司部分生产基地产能利用率不足的问题将随着经营规模的扩大和管理效率的提升而得到逐步解决，预计将不会对未来经营业绩构成持续性影响。

（2）应对措施

①加强市场开拓，优化产品结构

标的公司在巩固现有客户的基础上，在市场开拓方面持续发力，2024 年度已开拓新客户比亚迪，并已取得海豹、海豚、腾势 D9 等热销车型的配套立柱定点项目。未来随着相关项目的规模量产，标的公司立柱总成产品的销售占比将有所提升，进而带动整体毛利率提升。此外，仪表板总成产品也将是标的公司未来战略发展的重点，也是市场开拓的主要产品方向，目前在开发、接洽的项目数量较多，未来相关产品收入规模预计将有所增长。因此，随着新客户、新项目的逐步导入，标的公司产品结构将得到优化，高利润率产品类型收入占比的提高将带动整体毛利率的回升。

②发挥规模效应，提升生产效率

截至目前，标的公司在手订单充足，未来收入规模预计将呈稳步增长的趋势。收入规模的不断扩大能够有效解决现阶段部分生产基地产能利用率不足的问题，进一步提升规模效应。标的公司未来暂无重大资本扩张计划，现有生产场地及设备基本能够满足经营规模扩大的需求。标的公司通过合理安排生产计划，充分利用现有生产资源，提升产能利用率，进而带动毛利率提升。

③加强供应链管理，加速年降影响向上游传导

标的公司自成立以来深耕汽车内饰件行业，已经建立较为完善的供应商管理体系，以满足客户高质量及时效性的需求，与众多信誉、品质较好的合格供应商建立了长期的合作关系。标的公司原材料采购渠道较广，通过多家供应商询比价能够有效地将下游客户执行年降政策的影响向上游传导。标的公司未来将进一步加强供应链管理，发挥采购渠道及规模效应优势，加速年降影响向上游传导。

（三）结合主要利润表科目的变动情况，分析 2024 年业绩增长的主要驱动因素以及是否具有可持续性

标的公司 2024 年度影响业绩的主要利润表科目变动情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	变动额（“-”号表示减少利润）
毛利额	13,835.24	13,394.39	440.85
其他收益	927.68	383.16	544.52
期间费用	9,052.58	7,917.73	-1134.85
资产减值损失	-1,071.98	-2,210.45	1138.47
信用减值损失	351.98	-923.81	1275.79
营业利润	4,552.47	2,389.68	2162.79
净利润	4,097.88	2,531.99	1565.89

报告期内，期间费用对标的公司业绩造成了一定的不利影响，其余主要利润表科目的变动对 2024 年业绩均为正向影响。报告期内，标的公司期间费用合计分别为 7,917.73 万元和 9,052.58 万元，占当年营业收入的比重分别为 9.71%和 10.07%，占比基本保持稳定。报告期内，标的公司期间费用的变动系随着收入规模扩大的合理增长，预计不会对标的公司未来经营业绩造成重大不利影响。

标的公司 2024 年业绩增长的主要驱动因素及其持续性情况分析如下：

1、标的公司 2024 年度营业收入较 2023 年度有所提升，使得毛利额较上年度增长 440.85 万元；根据标的公司的评估预测，未来收入规模将进一步扩大，毛利额也将进一步提升，相关业绩驱动因素具有可持续性。

2、标的公司 2024 年度其他收益较 2023 年度增长 544.52 万元，主要来源于先进制造企业的增值税加计抵减。根据《财政部 税务总局关于先进制造业企业增值税加计抵减政策的公告》（财政部 税务总局公告 2023 年第 43 号），相关税收优惠的期限为 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，在政策适用的期间内，其他收益的业绩驱动因素具有可持续性。

3、报告期内，标的公司根据企业会计准则的要求对存货、应收账款等资产进行减值测试并计提减值损失，2024 年度资产减值损失和信用减值损失的减少对业绩增长的贡献较大。截至报告期末，标的公司应收账款坏账准备、存货跌价

准备计提比例与同行业可比公司的对比情况如下：

公司名称	应收账款	存货
常熟汽饰	4.91%	9.77%
新泉股份	5.79%	0.19%
一彬科技	6.00%	6.90%
岱美股份	1.11%	8.41%
平均值	4.45%	6.32%
标的公司	14.55%	9.07%

由上可见，标的公司应收账款及存货的减值计提比例相较同行业可比公司处于较高水平，未来相关资产减值损失对标的公司业绩造成不利影响的可能性较小。

（四）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅了标的公司的审计报告，分析主要科目变动的原因以及报告期内业绩增长的主要驱动因素；

（2）查阅了标的公司的收入成本明细表，分析报告期内毛利率变动的主要原因；

（3）对比报告期各期的产品价格，量化分析汽配行业年降机制对标的公司经营业绩的影响，并与同行业公司情况进行比较；

（4）对比标的公司与同行业公司关于经营规模、盈利能力、资产周转能力等维度的财务指标，分析差异原因；

（5）向标的公司管理层了解关于公司未来业绩的预测及规划，以及针对毛利率下降的主要应对措施。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）报告期内，标的公司毛利率下降的主要原因为利润率较低的门板总成产品收入占比有所上升的同时毛利率有所下降，一定程度上受汽车零部件行业年降机制的影响。

（2）年降机制是汽车零部件行业的惯例，对标的公司未来经营业绩存在持续性影响，但整体影响较小。标的公司部分生产基地产能利用率不足的影响将随着收入规模的扩大而逐步减弱，预计不会对标的公司未来经营业绩构成持续性影响。

（3）标的公司已采取加强市场开拓、提升生产效率及加强供应链管理等积极举措来应对年降机制、部分生产基地产能利用率不足可能给毛利率带来的长期影响。

（4）标的公司 2024 年业绩增长的主要驱动因素包括收入规模的提升、其他收益的增加以及减值损失的减少。其中，标的公司收入规模预计在未来将保持持续增长；标的公司在税收优惠政策适用的期间范围内将持续享受先进制造企业增值税加计扣除所带来的其他收益；标的公司存货跌价准备及应收账款坏账准备的计提比例相较于同行业公司处于较高水平，相关资产减值损失对标的公司未来业绩造成不利影响的可能性较小。

八、结合同行业可比公司的管理费用率水平及其变动趋势，管理费用主要构成、管理人员数量及其薪资水平等，补充说明标的公司管理费用率低于同行业可比公司水平且变动趋势存在差异的合理性

（一）同行业可比公司的管理费用率水平及其变动趋势

报告期内，标的公司及同行业可比上市公司的管理费用率水平及其变动趋势如下：

证券简称	证券代码	2024 年度	2023 年度	变动
常熟汽饰	603035.SH	5.34%	6.10%	-0.76%
新泉股份	603179.SH	5.21%	4.28%	0.93%
一彬科技	001278.SZ	7.82%	6.63%	1.19%
岱美股份	603730.SH	5.91%	6.41%	-0.50%
平均值		6.07%	5.86%	0.22%
标的公司		4.69%	4.31%	0.38%
差异		-1.38%	-1.55%	/

注：重组报告书同行业公司管理费用率计算口径为（管理费用+研发费用）/营业收入，为直观分析管理费用的变化情况，上表统一修改为管理费用/营业收入。

报告期内，标的公司管理费用率低于同行业平均水平，主要系经营规模较小，

管理模式更为精简所致。标的公司管理费用率呈小幅上升趋势，与同行业平均值变动趋势基本一致。常熟汽饰管理费用率有所下降主要系收入规模上涨较多，岱美股份管理费用率小幅下降主要是由于收入规模小幅上升的同时管理费用规模基本保持稳定。

（二）管理费用主要构成

报告期各期，标的公司管理费用构成情况如下：

单位：万元

明细项目	2024 年度	2024 年占比	2023 年度	2023 年占比
职工薪酬	2,432.18	57.68%	2,080.54	59.23%
业务招待费	384.59	9.12%	417.35	11.88%
办公费	488.73	11.59%	371.70	10.58%
折旧摊销费	215.29	5.11%	136.96	3.90%
服务费	195.78	4.64%	215.29	6.13%
差旅费	129.82	3.08%	111.33	3.17%
其他	370.24	8.78%	179.68	5.11%
合计	4,216.63	100.00%	3,512.85	100.00%

报告期各期，标的公司管理费用分别为 3,512.85 万元和 4,216.63 万元，占营业收入的比例分别为 4.31%和 4.69%。标的公司管理费用主要由职工薪酬、业务招待费、办公费、折旧摊销费等构成，报告期内整体呈上升趋势。

报告期内，标的公司管理费用结构与同行业公司对比情况如下：

公司名称	年度	职工薪酬、社保公积金	折旧摊销	中介服务费、咨询费	其他
常熟汽饰	2024 年度	59.63%	14.97%	3.71%	21.68%
	2023 年度	58.31%	14.43%	2.77%	24.49%
新泉股份	2024 年度	52.88%	15.69%	2.33%	29.10%
	2023 年度	49.97%	18.13%	1.98%	29.93%
一彬科技	2024 年度	48.82%	11.04%	4.48%	35.65%
	2023 年度	48.45%	6.73%	4.67%	40.15%
岱美股份	2024 年度	64.67%	5.84%	4.83%	24.67%
	2023 年度	64.85%	5.21%	4.88%	25.06%
标的公司	2024 年度	57.68%	5.11%	4.64%	32.57%
	2023 年度	59.23%	3.90%	6.13%	30.74%

标的公司管理费用构成情况与同行业公司基本一致，以职工薪酬类支出、折旧摊销费用以及中介服务费、咨询费等为主，其他还包含办公费、业务招待费等日常经营管理开支。同行业公司中，常熟汽饰与新泉股份经营规模较大，管理用途的固定资产、无形资产较多，因此折旧摊销费占比更高；一彬科技其他类管理费用占比较高主要是由于办公及车辆差旅费占比较高所致。

（三）管理人员数量及其薪资水平

报告期内，标的公司管理人员数量及其薪资水平如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	变动
管理费用	4,216.63	3,512.85	20.03%
其中：职工薪酬	2,432.18	2,080.54	16.90%
管理人员人数	146	130	12.31%
管理人员平均薪酬	16.66	16.00	4.09%

注：标的公司管理人员平均人数=Σ（各月末管理人员人数）/12

报告期内，标的公司管理人员数量分别为 130 人和 146 人，整体呈上升趋势，管理人员平均薪酬分别为 16.00 万元/年、16.66 万元/年，增幅约为 4.09%。报告期内，标的公司管理人员薪酬增加主要原因系随着标的公司业务拓展所需。在管理人员数量及薪资水平的双重影响下，标的公司 2024 年度管理费用较 2023 年度上涨 20.03%，具有合理性。

报告期内，标的公司及同行业可比上市公司管理费用-职工薪酬占营业收入比重如下：

证券简称	证券代码	2024 年度	2023 年度	变动
常熟汽饰	603035.SH	3.18%	3.56%	-0.37%
新泉股份	603179.SH	2.47%	1.92%	0.55%
一彬科技	001278.SZ	3.82%	3.21%	0.61%
岱美股份	603730.SH	3.82%	4.16%	-0.34%
平均值		3.32%	3.21%	0.11%
标的公司		2.71%	2.55%	0.16%
差异		-0.61%	-0.66%	0.05%

报告期内，标的公司管理费用-职工薪酬占营业收入比重分别为 2.55%、2.71%，略低于行业平均水平，但仍处在同行业可比公司的分布范围内，具有合理性。

（四）标的公司管理费用率低于同行业可比公司水平且变动趋势存在差异的合理性

报告期内，标的公司管理费用率低于同行业可比上市公司的均值的主要原因系：

1、标的公司管理部门设置和人员安排相对精简，因此其职工薪酬等费用发生金额相对较少，职工薪酬管理费用率 2023 年度和 2024 年度分别略低于同行业可比上市公司的均值 0.66 个百分点和 0.61 个百分点。标的公司职工薪酬管理费用率与同行业可比上市公司对比详见本问题回复之“（三）管理人员数量及其薪资水平”；

2、相比于同行业可比上市公司，标的公司业务规模相对较小，管理机构较为集约化，因此管理相关的固定资产折旧、无形资产摊销金额相对较小，折旧摊销管理费用率 2023 年度和 2024 年度分别略低于同行业可比上市公司的均值 0.48 个百分点和 0.47 个百分点。标的公司折旧摊销管理费用率与同行业可比上市公司对比如下：

证券简称	证券代码	2024 年度	2023 年度	变动
常熟汽饰	603035.SH	0.71%	0.92%	-0.20%
新泉股份	603179.SH	0.82%	0.78%	0.04%
一彬科技	001278.SZ	0.86%	0.45%	0.42%
岱美股份	603730.SH	0.45%	0.46%	-0.01%
平均值		0.71%	0.65%	0.06%
标的公司		0.24%	0.17%	0.07%
差异		-0.47%	-0.48%	0.01%

注：折旧摊销管理费用率=管理费用-折旧摊销/营业收入

综上，标的公司管理费用率低于同行业可比上市公司平均水平，变动趋势与同行业平均水平基本一致，具有合理性。

（五）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

（1）查阅了标的公司的审计报告，分析主要科目变动的原因以及报告期内业绩增长的主要驱动因素；查阅同行业公司年度报告，了解同业公司管理费用具

体构成、明细及变动情况

(2) 获取标的公司管理费用明细表，了解管理费用变动的具体原因，核查标的公司管理费用水平及其变动率与同行业可比公司的差异及其合理性

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的管理费用率低于同行业可比公司平均水平，变动趋势与同行业可比公司平均水平基本一致，具有其合理性。

九、结合行业竞争情况，标的资产经营规模、盈利能力、资产周转速度与可比公司存在的差异及原因，补充说明标的资产较可比公司竞争优势的具体体现，是否具有持续竞争能力，上市公司本次交易目标的可实现性

(一) 行业竞争情况

关于标的公司所处汽车内外饰件行业的竞争情况请见本回复“问题三”之“六、结合行业竞争情况、标的公司竞争优势、与主要客户的合作历史、供应商地位、可替代性等，补充说明标的公司与主要客户合作的稳定性，后续新车型合作的可持续性，是否存在对单一客户的重大依赖；”之“(一) 行业竞争情况”的相关内容。

(二) 标的资产经营规模、盈利能力、资产周转速度与可比公司存在的差异及原因

标的资产经营规模、盈利能力、资产周转速度与可比公司的对比情况如下：

对比维度	指标	公司名称	2024 年	2023 年
经营规模	营业收入（万元）	常熟汽饰	566,709.75	459,865.73
		新泉股份	1,326,378.90	1,057,188.36
		一彬科技	218,394.67	207,205.10
		岱美股份	637,709.69	586,130.36
		平均值	687,298.25	577,597.39
		标的公司	89,884.35	81,581.39
盈利能力	毛利率（%）	常熟汽饰	15.33	20.45
		新泉股份	19.64	20.05
		一彬科技	20.15	21.90
		岱美股份	26.83	27.26

对比维度	指标	公司名称	2024 年	2023 年
		平均值	20.49	22.41
		标的公司	15.39	16.42
	净利率（%）	常熟汽饰	7.44	11.65
		新泉股份	7.34	7.62
		一彬科技	1.14	5.00
		岱美股份	12.58	11.16
		平均值	7.12	8.86
		标的公司	4.56	3.10
资产周转速度	存货周转率（次/年）	常熟汽饰	6.07	5.47
		新泉股份	4.11	4.00
		一彬科技	2.84	3.06
		岱美股份	2.24	2.26
		平均值	3.82	3.70
		标的公司	2.42	2.71
	总资产周转率（次/年）	常熟汽饰	0.55	0.49
		新泉股份	0.90	0.93
		一彬科技	0.66	0.76
		岱美股份	0.89	0.92
		平均值	0.75	0.78
		标的公司	0.68	0.71

1、经营规模

标的公司经营规模相比同行业上市公司较小，主要是由于标的公司客户及产品类型更为集中。具体而言，常熟汽饰和新泉股份的产品类型与标的公司相似，以仪表板、门板、立柱总成等汽车内饰件为主，但客户群体的覆盖面更广。标的公司现阶段主要收入来源为奇瑞汽车和上汽集团，而常熟汽饰主要客户还包括一汽奥迪、北京奔驰等合资品牌，新泉股份主要客户包含一汽解放、北汽福田等中、重型卡车企业。此外，常熟汽饰和新泉股份已基本实现电动汽车新势力车企品牌的全覆盖，而标的公司目前合作的新势力品牌仅有理想汽车及比亚迪。

一彬科技、岱美股份则在细分产品类型上与标的公司有所差异，一彬科技主要产品除仪表板、立柱总成等塑料件外，还包括金属件、电子件及新能源专用件；岱美股份主要产品为汽车的顶棚系统和座椅系统的内饰件，包括遮阳板、头枕、

顶棚、顶棚中央控制器、扶手等汽车内饰产品。而标的公司主要产品集中于门板、立柱总成等塑料件内饰产品，因此整体经营规模相对较小。

2、盈利能力

标的公司毛利率低于同行业上市公司整体水平，主要系产品结构差异所致。不同汽车内饰件的功能特性、设计结构、装配难度有所不同导致毛利率有所差异。一般而言，仪表板总成产品由于产品结构更为复杂、设计装配难度更高，其毛利率相较门板总成等产品更高。与具有相似产品类型的常熟汽饰和新泉股份相比，标的公司产品以门板、立柱总成为主，仪表板总成收入占比较低。而仪表板总成在常熟汽饰和新泉股份的主要产品中占有较大比重，因此整体毛利率高于标的公司。一彬科技金属件业务毛利率水平相较门板、立柱总成等塑料件业务更高，岱美股份遮阳板、头枕等产品收入占比及毛利率水平较高，因此一彬科技和岱美股份整体毛利率高于标的公司。

净利率指标方面，一彬科技 2024 年度净利率水平较低主要是由于研发投入的增加以及当期计提的信用减值损失及存货跌价损失金额较大所致。整体而言，标的公司净利率低于同行业上市公司整体水平，主要原因为主营业务的毛利率相比之下更低，同时由于标的公司经营规模较小，规模效应不足亦对经营业绩增长造成了一定限制。

3、资产周转能力

标的公司存货周转率低于同行业上市公司平均水平，主要是由于标的公司将模具在存货科目中列报核算，导致期末存货余额较大所致。一彬科技模具主要也在存货科目中列报，标的公司存货周转率与其相近，具有合理性。此外，客户结构、生产水平的不同也导致是标的公司存货周转率低于同行业公司常熟汽饰、新泉股份的原因之一。标的公司总资产周转率处于合理的期间范围内，与同行业上市公司相比不存在显著差异。

（三）标的资产较可比公司竞争优劣势的具体体现，是否具有持续竞争能力，上市公司本次交易目标的可实现性

1、标的资产较可比公司竞争优劣势的具体体现，是否具有持续竞争能力

（1）工艺技术层面

标的公司作为高新技术企业，高度重视工艺技术的开发和提升，通过自主研发建立了涵盖造型结构设计、样件开发、模具定制、产品制造、检验测试等多方面的技术体系，先后被认定为江苏省汽车内饰工程技术研究中心、江苏省企业技术中心、江苏省工业设计中心。标的公司掌握多款成熟主仪表板、副仪表板、门护板、立柱等产品的开发和量产技术，在生产中广泛应用阴模成型、双色注塑、高光注塑、激光弱化、铣刀弱化、红外焊接、热铆焊接、等离子处理、高光喷涂等先进工艺。标的公司主要核心技术与可比公司新泉股份的对比情况如下：

工艺技术	技术描述	技术优势	
		标的公司	新泉股份
激光弱化技术	激光弱化技术是一种精密加工方法，利用激光的高能量密度，通过定频脉冲的方式作用于材料，非接触式加热材料使其迅速汽化，从而形成弱化线。	1、适用于多种材料，兼容硬质和软质仪表板材料； 2、加工精度高且稳定，满足汽车领域对美观性的制造需求； 3、加工过程精密可控，确保安全气囊按既定轨迹及时弹出； 4、相比传统工艺，激光弱化技术加工精度更高，实现全闭环管控和精准可追溯，保障加工质量与稳定性。	该技术难点在于：功能方面，仪表板乘员气囊发生爆破时，仪表板本体和气囊托架不能出现断裂现象，保证气囊气袋正常打开，对仪表板本体材料和托架铰链材料标准要求高，同时对仪表板相应的结构设计要求较高，需要在气囊托架上做相应的支撑补偿，以保证气囊爆破时气囊托架受力均匀，避免仪表板弱化处开裂；外观方面，仪表板乘员气囊处不能出现明显弱化痕迹，影响仪表板的外观质量。
振动摩擦焊接技术	振动摩擦焊接技术是一种固相焊接技术。其原理是在焊接压力作用下，使两个待焊件的表面相互接触，其中一个焊件相对另一个焊件沿直线方向以一定振幅和频率作直线往复运动，从而实现焊接连接。	1、加工效率高，材料损耗少，显著缩短加工时间； 2、焊接质量可靠，满足汽车各部位零件的强度需求； 3、适应多种形状零件，从小型到大型零件均可焊接； 4、无需连接件或粘接剂，直接焊接多个零件。	该技术优势在于不使用另外的连接件或粘接剂，直接通过振动摩擦，依靠焊接筋熔融连接在一起，连接面积大，提高了产品的整体刚性，并可以有效减小单件产品的变形、增强风道的密封性。
阴模成型工艺技术	阴模成型工艺是塑料热成型的方法，是一种通过刻有皮纹图案的模具，将	1、焊接效果优良，满足外观要求，提升感官质量； 2、生产效率高，支持大批量	本技术优势在于相对于传统的阳模吸塑成型，表皮纹理不会因表皮拉延而变形，产

工艺技术	技术描述	技术优势	
		标的公司	新泉股份
	加热后的皮革在模内吸附成型出带有皮纹的内饰件形状。	生产； 3、成型效果好，持久耐用，适应多种环境； 4、使用寿命长。	品质量稳定性好，可成型较小的圆弧部位，同时产品表面可以制作仿缝纫的针线效果；相对于搪塑工艺，虽然阴模在模具成本上高于搪塑模具，但因生产环境不同，阴模模具寿命比搪塑模具提高 10 倍以上。
热铆焊接工艺技术	热铆焊接的基本原理是利用脉冲电流通过高电阻材料产生的焦耳热，在加热和力矩作用下，使材料熔化并塑形，形成独特的“蘑菇”状结构，从而实现焊接连接。该技术常用于车门内饰及内饰面板装饰件等零部件焊接。	1、高效焊接，一次性完成 60-80 个焊点，保持产品外观；2、无需粘合剂，直接焊接多个零件； 3、模具成本低，工装规模化，交付周期短； 4、材料选择灵活，可焊接不同类型材料。	该技术优势在于能够避免传统用粘合剂粘合或铆钉铆接带来的环境污染、装配成本提高、材料消耗大等问题，提高了生产效率。

由上可见，标的公司生产经营过程中应用的主要核心技术与业内领先公司新泉股份的相比不存在显著差异，能够满足主机厂客户对于汽车内饰件产品质量及安全性的要求。

（2）客户资源层面

标的公司深耕汽车内饰件市场多年，凭借较强的工艺技术、良好的产品质量和更快的服务响应速度，标的公司逐步通过奇瑞汽车、上汽集团、比亚迪、理想汽车、吉利汽车、江淮汽车等多家知名整车厂商一级供应商的体系认证，并与主要客户形成了持续稳定的合作关系。根据我国汽车产业集群现状及整车厂商对汽车零部件产品就近配套的要求，标的公司有序推进生产基地战略布局，包括常州、芜湖、郑州、湘潭、安庆、合肥、宁德等生产基地，近地化直接配套主要客户。通过合理的生产基地布局，缩短与整车厂商的距离，实现批量、快速、及时的供货，有效满足了客户对供货及时性等要求。标的公司组织机构层级精简，客户信息能在决策层、技术层和生产层之间进行快速和有效的传递，为标的公司创造了对客户需求的快速响应优势。灵活的反应机制使得标的公司能够快速响应客户对产品的意见反馈，从而显著增加标的公司的竞争优势与客户粘性。

基于对产品及服务品质的认可及长期以来稳定的合作关系，标的公司与奇瑞汽车、上汽集团为代表的主要客户深度绑定，已取得包含奇瑞艾瑞泽 8、ICAR，

上汽荣威 i5、荣威 D7 等热销车型的配套定点项目。但相较于同行业上市公司，标的公司主要客户群体较为集中，国内外主要汽车制造厂商客户的覆盖率不足，新客户市场有待进一步开发。

(3) 产品结构层面

标的公司目前主要产品以门板、立柱总成等内饰件为主，且仪表板总成收入占比较低，相比同行业上市公司，存在产品结构较为集中、产品附加值不高的竞争劣势。标的公司在巩固门板总成等优势产品的基础上，将仪表板总成作为未来战略发展的重心，把生产、技术资源向更高附加值的项目倾斜，进而提高公司的整体盈利水平。此外，标的公司还将进一步发挥内饰及外饰的同步开发及生产制造能力，提升外饰件销售收入占比的同时在与同行业竞争中能够提供更为全面的服务。

综上，标的公司核心工艺技术相较可比不存在显著差异，与主要客户建立了长期稳定的合作关系，具有持续竞争力。但标的公司现阶段的客户集中度较高，产品结构仍存在进一步优化的空间。

2、上市公司本次交易目标的可实现性

(1) 快速切入汽车内外饰件细分领域，完善汽车产业产品矩阵

本次交易前，上市公司已在新能源汽车领域积极布局，产品类型以动力电池结构件为主，除此之外还包含散热板、车轮制动模组、汽车内饰、激光雷达零件、汽车电子助力转向系统等多种产品。上市公司本次通过收购标的公司控股权，能够快速切入了具备广阔市场前景的汽车饰件行业，缩短了重新聘请管理团队再稳步经营并进行供应商认证的周期门槛，降低了上市公司进入新的细分业务领域的人才、管理风险。通过本次交易，上市公司将获得汽车饰件系统零部件及模具的设计、制造及销售能力，丰富并完善了上市公司在汽车领域的产品矩阵，实现从上游精密制造到下游汽车饰件总成的产业链延伸，有利于进一步提升上市公司在汽车制造领域的综合竞争力。

(2) 充分发挥协同效应，提高可持续发展能力

①客户协同

标的公司作为国内较早从事汽车内饰件制造的企业，凭借产品质量、工艺技术和响应速度，已成为包括奇瑞汽车、上汽集团、理想汽车等多家整车生产厂商的一级供应商，客户资源涵盖传统整车厂及新势力。本次交易前，上市公司汽车领域的主要客户为动力电池生产厂商。通过本次交易，上市公司将共享标的公司的客户资源，其汽车相关的结构件产品有望借助标的公司的客户渠道进入更多汽车整车厂商，进一步深化公司在汽车领域的产品和客户布局。

②技术协同

本次交易完成后，标的公司在汽车仪表板总成、门护板总成、立柱总成等饰件的设计制造能力与上市公司的高精度模具开发、自动化生产优势深度融合，推动智能汽车饰件的开发，提升产品的价值量。上市公司将深化在汽车产业领域的布局，在坚持聚焦主业的同时进一步向汽车市场渗透，并为迎合汽车电动化、智能化发展趋势及探索 AI 终端硬件产品的应用场景拓展提供了基础。在未来，通过整合双方先进技术，上市公司可在汽车领域提供智能汽车饰件一站式解决方案，深度融入车企的供应链，构建新的增长曲线。

③出海协同

近些年来，汽车出海逐步从“产品出海”转变为“产业链出海”，在整车出口的带动下，供应链与整车企业的“抱团出海”趋势日益明显。已有多家汽车零部件龙头企业为快速响应当地客户需求，配套核心客户，开启海外市场就近建厂的本土化发展举措。标的公司正在有序推进其生产基地战略布局，包括常州、芜湖、郑州、湘潭、安庆、合肥、宁德等生产基地，近地化直接配套主要客户。上市公司作为全球领先的智能制造企业，拥有全球化生产基地，具有丰富的海外投资运营经验，覆盖亚洲、欧洲和美洲，具备快速响应客户需求、实现生产本地化管理和产品全球化交付的能力。通过本次收购，上市公司可以发挥自身的海外运营经验优势，助力标的公司跟随下游客户完成出海建厂，以配合整车企业开展属地化布局。

综上，上市公司与标的公司在客户资源、技术应用、出海战略等方面具有较强的协同效应，本次交易有利于进一步提升上市公司持续发展能力。

（四）独立财务顾问核查过程及核查意见

1、核查程序

独立财务顾问履行了如下核查程序：

（1）查阅同行业上市公司年度报告、定期报告、募集说明书等公开资料，结合标的公司实际情况，对比分析标的公司与可比公司在经营规模、盈利及资产周转能力指标等方面的差异及原因；

（2）向标的公司了解行业竞争情况、主要核心技术及自身的竞争优势所在；

（3）向上市公司管理层了解本次交易的目标、协同效应的具体体现。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）标的公司经营规模小于同行业可比上市公司主要系客户集中度较高、产品结构不同所导致的；标的公司毛利率水平低于行业可比上市公司整体水平主要系产品结构不同所致，加之经营规模较小导致的规模效应不足，使得净利率亦低于同行业可比上市公司整体水平；标的公司总资产周转率相较同行业可比上市公司处于合理的区间范围内，不存在重大差异。存货周转率低于同行业可比上市公司平均水平主要系模具在存货中列报核算及客户结构、生产水平有所差异所致，具有合理性；

（2）标的公司核心工艺技术相较可比公司不存在显著差异，与主要客户建立了长期稳定的合作关系，具有持续竞争力。但标的公司现阶段的客户集中度较高，产品结构仍存在进一步优化的空间；

（3）上市公司拟通过本次交易快速切入汽车内外饰件的细分领域，丰富汽车业务的产品矩阵；上市公司与标的公司在客户资源、技术应用、出海战略等方面具有良好的协同效应，本次交易目标具有可实现性。

问题 4、关于本次交易评估作价

申请文件显示：（1）本次交易以收益法评估结果作为定价依据，收益法评

估预测及估算过程显示，江苏科达 2025 年-2029 年营业收入预计由 10.53 亿元增长至 15.11 亿元，净利润由 4691.57 万元增长至 7033.07 万元；（2）根据敏感性分析，营业收入增长率、毛利率和折现率对收益法评估结果具有较大影响；其中，营业收入增长率下降 1%时，股权价值下降 8.71%；毛利率下降 1%时，股权价值下降 8.51%；折现率上升 1%时，股权价值下降 15.05%，

请上市公司：结合报告期内标的公司收入、净利润增长的主要驱动因素，市场空间、行业竞争情况、在手订单、新车型定点情况、与主要客户合作的可持续性、新客户开拓计划、标的公司竞争优劣势等，补充说明收益法评估中收入、毛利率、折现率等主要参数的预测依据，预测期业绩较报告期出现较大幅度增长的合理性，本次交易作价的公允性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内标的公司收入、净利润增长的主要驱动因素

报告期内，标的公司收入、净利润等增长情况如下：

单位：万元

项目	报告期	
	2023 年	2024 年
营业收入	81,581.39	89,884.35
增长率	-	10.18%
营业成本	68,187.00	76,049.11
增长率	-	11.53%
综合毛利率	16.42%	15.39%
费用类支出	8,357.01	9,550.08
费用率	10.24%	10.62%
归属于母公司股东的净利润	2,531.99	4,097.88
增长率	-	61.84%
归属于母公司股东的净利润率	3.10%	4.56%

注：费用类支出包括销售费用、管理费用、研发费用、财务费用及税金及附加。

报告期内，标的公司营业收入及归属于母公司股东的净利润呈现增长趋势，主要原因系：标的公司下游汽车行业发展前景良好，2024 年汽车行业产销量再

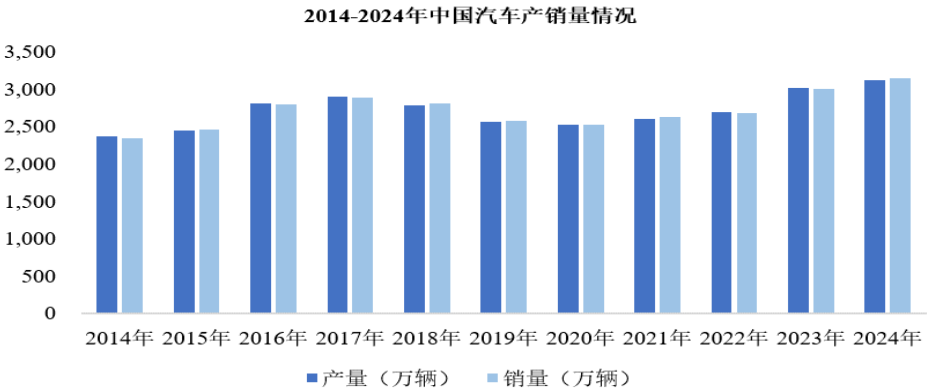
创新高。在此背景下，汽车内饰行业亦呈现增长趋势，良好的市场环境促进标的公司业绩的增长；标的公司产品具备市场竞争力，掌握优质稳定的客户资源，与现有客户合作长期稳定且陆续开展新车型的合作，同时也积极引进新客户。

二、市场空间及行业竞争状况分析

（一）汽车内饰行业发展迅速，市场空间广阔

随着市场经济的发展与居民收入的不断提升，消费者对汽车产品的消费需求逐渐升级，对车辆品质与个性化的要求日益提高。作为影响汽车驾乘体验及美观性、舒适性、环保性的关键部件，汽车内外饰是消费者最容易感知的汽车零部件。消费者不断升级的需求，推动了内外饰件等对车辆品质及豪华感营造方面具有关键作用的零部件单车价值量的提升。在汽车工业和国民经济持续发展的拉动下，我国汽车内外饰市场容量已超过千亿级别规模，日益高端化的消费需求也为汽车饰件行业提供更广阔的发展空间。

根据中国汽车工业协会的数据统计，2024 年我国汽车产销量分别为 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%，产销量再创新高，持续位居全球第一，占全球汽车制造业的市场份额不断上升。其中，新能源汽车进入高速增长期，成为国内整车产量上升的主要动力。根据中国汽车工业协会的数据，2024 年，中国新能源汽车产量 1,288.80 万辆，较上年同比增加 34.43%，产销量均突破 1,000 万辆，连续 10 年位居全球第一。



注：数据来源：中国汽车工业协会

受汽车产销量上涨影响，汽饰行业同步高速发展。根据中国报告大厅网讯，2024 年全球汽车内饰市场规模达 1,670 亿美元，根据《2024-2029 年中国汽车内

饰行业市场深度研究与战略咨询分析报告》预测数据，2029 年预计全球汽车内饰市场规模将增至 2,060 亿美元。从地区分布来看，亚太地区是全球最大的汽车内饰市场，占据了约 40% 的市场份额。中国、日本和印度是该地区的主要市场，主要受益于庞大的汽车消费需求和制造基地。

（二）行业竞争状况

从国内汽车内饰市场的竞争态势来看，该市场呈现出“一超多强”的格局。本土内饰件的主要参与者包括华域汽车、宁波华翔、新泉股份、一彬科技、常熟汽饰及岱美股份等多家企业。自 2013 年华域汽车完成对伟世通旗下延锋汽饰 50% 股权的收购，进而实现对延锋汽饰的全资控股后，国内汽车内饰行业的竞争格局逐渐形成了“一超多强”的局面。除了华域汽车之外，其他内饰件企业的市场份额均未超过 10%，整体市场结构相对分散，标的公司具有较大的市场拓展空间。

此外，客户需求升级和行业技术改革正在重塑汽车内饰行业的竞争格局。低端大众化汽车内饰件市场竞争激烈，由于该市场技术门槛相对较低，吸引了众多参与者，市场竞争格局较为分散、集中度较低，且面临原材料成本波动的挑战。高端汽车内饰市场中，具备较强的技术开发、生产工艺改进和产品品质管理能力的公司能够占据有利市场地位。这些市场参与者能够精准把握客户需求，持续推出具有创新性、美观性、高质量的产品。未来随着汽车电动化和智能化的发展，汽车内饰行业将继续加速转型，满足消费者对高品质内饰的需求，推动行业向环保材料与可持续制造、智能化交互体验以及个性化定制与高端质感需求方向发展。

总体来看，国内汽车内饰件行业前景乐观，增长潜力较大，同时市场竞争较为激烈，高端产品需求增长，为具备较强开发能力和研发能力的企业发展带来了机遇。标的公司将持续提升创新和研发能力，完善产品布局，满足客户个性化需求，不断开拓市场、提升市场占有率。

三、标的公司在手订单、新车型定点情况、与主要客户合作的可持续性、新客户开拓计划

（一）在手订单情况

根据标的公司的销售模式，一般情况下首先需通过客户验厂及产品定点，产品定点完成后，客户下发定点通知单，通知单中仅约定产品型号及销售单价。在

客户此后有订单需求时，会与标的公司签订年度定点协议，协议中也仅约定销售单价，不会约定年度销售数量。对于实际需求数量，客户会以周或月等单位向公司发送生产计划或采购订单，上述生产计划和采购订单的周期较短，较难反应标的公司全年度的销售情况。为更加合理反映未来年度销售情况，标的公司依据客户历史年度销量及客户提供的当年预测汽车销量，乘以定点通知单/协议中所约定价格，最终确定量纲估算金额。

目前，标的公司与奇瑞汽车、上汽集团等主要客户均签订了年度定点协议。截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司已签订年度定点协议的项目合计 96 个，情况如下：

客户名称	合作项目数量（个）
奇瑞汽车	56
上汽集团	19
比亚迪	6
其余客户	15
合计	96

注：标的公司同一个定点协议涉及多个产品，考虑到本次业绩预测基于不同产品分别考虑，故项目数量按照产品类型分别统计加总。

上述定点协议可产生的收入已能覆盖标的公司 2025 年度收入预测，且 2025 年标的公司仍在持续开拓新产品、新客户，预计未来项目规模将进一步增加。

（二）新车型定点情况

根据标的公司现有的销售量纲数据，标的公司积极开拓老客户新车型并同时引进新客户车型，标的公司预计 2025 年新车型可实现收入的项目情况如下：

主机厂	对应主要车型	类型	根据最新量纲估算金额
客户 A	车型 A、车型 B、车型 C	副台	3,228.09
		副台	375.00
		门板	3,471.59
		立柱	495.94
		立柱	282.00
		门板	74.00
		立柱	3,239.46
客户 B	车型 D、车型 E、车型 F、车型	立柱（含立柱侧围）	4,788.00

主机厂	对应主要车型	类型	根据最新量纲估算金额
	G	立柱	478.64
		立柱	114.66
		门板	4,440.00
		立柱（含立柱侧围）	4,860.00
客户 C	车型 H、车型 I	副台	828.51
		副台	3,735.00
		副台	2,730.94
		门板	711.00
		副台	585.29
		副台	495.10
合计			34,933.22

新增的定点项目占标的公司全部定点项目收入比重超过 30%，定点项目以副台、立柱等产品为主，主要客户为客户 A、客户 B 及客户 C。从新增定点项目情况来看，标的公司获取新项目能力较强，与下游客户长期深度合作。

（三）与主要客户合作的可持续性

标的公司通过主要客户认证，进入合格供应商名录后开始量产销售。标的公司与主要客户开始合作的时间较早，长期以来已建立良好的合作关系，合作情况如下：

主要客户	进入供应商名录时间	开始量产销售时间
奇瑞汽车	2006 年	2007 年 9 月
上汽集团	2017 年	2018 年 8 月
理想汽车	2022 年	2022 年 5 月
吉利汽车	2011 年	2012 年 3 月
江淮汽车	2013 年	2015 年 5 月

2024 年，奇瑞集团全年汽车销量达到历史性的 260.39 万辆，同比增长 38.4%。2024 年，上汽集团全年汽车销量达到 463.9 万辆，其中 12 月终端交付量达 50.6 万辆，月销量环比实现持续增长。得益于下游汽车销量的增长，标的公司承接了大量来自奇瑞汽车及上汽集团的订单，生产包括主副仪表板、门柱、立柱等在内的品质汽车内饰件，带动标的公司业务量的大幅提升，实现了销售额的显著增长。

截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司与奇瑞汽车合作 56 个产品项目，与上汽集团合作 19 个产品项目。

综上，标的公司深耕乘用车市场，与主要客户奇瑞汽车、上汽集团等国内主要的自主品牌整车厂建立了深厚的长期合作关系，未来汽车销售增长将带动标的公司业务的持续提升，标的公司与主要客户的合作具备可持续性。

（四）新客户开拓计划

报告期内，标的公司新增主要客户包括比亚迪，2024 年比亚迪“海豹”车型相关产品已形成收入 725.97 万元。目前，标的公司已与比亚迪签订定点协议，未来主要针对“比亚迪夏”“腾势 D9”“海豚”“驱逐舰”等车型展开合作。根据公开数据显示，比亚迪的新能源汽车销量位居 2024 年新能源车企销量第一，终端客户的新能源汽车市场占有率较高，近年销量增长较快。此外，标的公司正在积极拓展的客户还包括长安等主机厂商，该些车企均具有较高的市场份额和较好的发展潜质，为标的公司未来收入增长提供了保障和发展空间。因此，标的公司具备明确积极的客户开发计划。

四、标的公司的竞争优势分析

（一）优势分析

1、优质稳定的客户资源优势

标的公司具备优质稳定的客户资源优势，基于整车结构的复杂性和严苛的安全性要求，整车制造厂商在选择汽车内饰件供应商的过程中，需要对供应商在研发能力、工艺技术、成本管控、产品质量、产能配合、交付能力和售后服务等多方面进行综合评估认定，认证程序复杂且周期较长。只有通过严格且系统性认证的汽车内饰件供应商才能进入整车厂商的供应链体系，因此一旦进入供应链体系并形成稳固的供应关系后，双方通常会建立长期的合作关系。

标的公司深耕汽车内饰件市场多年，凭借较强的工艺技术、良好的产品质量和更快的服务响应速度，公司逐步通过奇瑞汽车、上汽集团、比亚迪、理想汽车、江淮汽车等多家知名整车厂商一级供应商的体系认证，并与主要客户形成了持续稳定的合作关系。

2、生产基地布局和客户需求快速响应优势

根据我国汽车产业集群现状及整车厂商对汽车零部件产品就近配套的要求，标的公司有序推进生产基地战略布局，包括常州、芜湖、郑州、湘潭、安庆、合肥、宁德等生产基地，近地化直接配套主要客户。通过合理的生产基地布局，缩短与整车厂商的距离，实现批量、快速、及时供货，有效满足了客户对供货及时性等要求，切实提高运营效率，显著降低物流成本。

由于汽车饰件产品匹配车型各异，随着车型换代不断加快，客户多有个性化需求，便要求供应商能够根据不同的车型设计参数，快速提供配套产品的设计方案，并根据客户的反馈意见进行优化，按照公司的开发流程进行试制和规模化生产。标的公司组织机构层级精简，客户信息能在决策层、技术层和生产层之间进行快速和有效的传递，为公司创造了对客户需求的快速响应优势。灵活的反应机制使得标的公司能够快速响应客户对产品的意见反馈，从而增加公司的竞争优势与客户粘性。

标的公司始终坚持“秉承客户满意，实现合作共赢”的企业价值观，在持续的客户服务过程中，凭借“三快一盯”的企业文化，能够第一时间组织相关部门与客户对接。在同步开发环节，能够快速响应客户及市场最新需求，完成设计的优化；在生产及供货环节，通过精细化的排序降低生产周期；在售后环节，及时跟踪客户意见和产品使用情况并形成问题库，为后续开发积累经验。标的公司各部门之间的有效对接配合并提供及时、优质的服务使公司赢得了更多客户认可，为其建立起良好的品牌和市场声誉。

3、工艺技术和质量优势

标的公司作为高新技术企业，高度重视工艺技术的开发和提升，通过自主研发建立了涵盖造型结构设计、样件开发、模具定制、产品制造、检验测试等多方面的技术体系，先后被认定为江苏省汽车内饰工程技术研究中心、江苏省企业技术中心、江苏省工业设计中心。标的公司掌握多款成熟主仪表板、副仪表板、门护板、立柱等产品的开发和量产技术，在生产中广泛应用阴模成型、双色注塑、高光注塑、激光弱化、铣刀弱化、红外焊接、热铆焊接、等离子处理、高光喷涂等先进工艺，并先后引进国内外先进的生产设备，有效提高生产效率、加快市场

响应速度，满足公司战略发展需要。

标的公司具备完整的、并经整车厂认可的质量管理体系，先后通过了 ISO9001:2000 质量管理体系认证、QS9000 质量管理体系认证、ISO/TS16949 质量管理体系认证、中国质量认证中心的 CCC 认证、国家 CNAS 实验室认证。同时标的公司还建立了全面质量管理体系和产品检测体系，确保公司为下游整车厂持续提供质量稳定的配套产品。

（二）劣势分析

相较于同行业上市公司，标的公司整体业务及资产规模相对较小，对于行业的影响力相对有限，此外标的公司现有客户集中程度高，未来标的公司将积极研发新产品、开拓新客户，提升业务规模，提高客户及产品的多元化程度。

综上，标的公司目前所处汽车内饰行业发展迅速、市场空间广阔，同时标的公司与下游客户已建立深度长期合作，有充足的在手订单，同时积极开拓新客户，研发新产品，因此未来业绩持续增长具备合理性。

五、收益法评估中收入、毛利率、折现率等主要参数的预测依据，预测期业绩较报告期出现较大幅度增长的合理性，本次交易作价的公允性

（一）敏感性分析状况

本次对标的公司营业收入、毛利率及折现率按照绝对值增减值变动进行测算，分析变动后的评估值变化，具体情况如下：

1、收入增长率变动的敏感性分析

以当前预测的未来各期收入增长率为基准，假设未来各期各业务收入增长率变动率均一致，其他因素、数据均保持不变，收入增长率变动对收益法评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变化幅度	变动前指标（以2029年为例）	变动后指标（以2029年为例）	评估值	收入增长率每0.5%变动评估值变动金额	评估值变动率	收入增长率每0.5%变动评估值变动率
1.50%	3.63%	5.13%	57,400.00	2,300.00	13.66%	4.55%
1.00%	3.63%	4.63%	55,100.00	2,300.00	9.11%	4.55%

变化幅度	变动前指标（以2029年为例）	变动后指标（以2029年为例）	评估值	收入增长率每0.5%变动评估值变动金额	评估值变动率	收入增长率每0.5%变动评估值变动率
0.50%	3.63%	4.13%	52,800.00	2,300.00	4.55%	4.55%
0.00%	3.63%	3.63%	50,500.00	-	-	-
-0.50%	3.63%	3.13%	48,300.00	2,200.00	-4.36%	4.36%
-1.00%	3.63%	2.63%	46,100.00	2,200.00	-8.71%	4.36%
-1.50%	3.63%	2.13%	43,900.00	2,200.00	-13.07%	4.36%

从上表可见，未来各业务收入增长率每增减 0.5%对评估值的影响平均约为 2,250.00 万元，评估值变动率平均约为 4.46%。

2、毛利率变动的敏感性分析

以当前预测的未来各期毛利率为基准，假设未来各期预测营业收入保持不变、毛利率各期变动率均一致，毛利率变动对收益法评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变化幅度	变动前指标（以2029年为例）	变动后指标（以2029年为例）	评估值	毛利率每0.5%变动评估值变动金额	评估值变动率	毛利率每0.5%变动评估值变动率
1.50%	14.72%	16.22%	56,900.00	2,100.00	12.67%	4.16%
1.00%	14.72%	15.72%	54,800.00	2,200.00	8.51%	4.35%
0.50%	14.72%	15.22%	52,600.00	2,100.00	4.16%	4.16%
0.00%	14.72%	14.72%	50,500.00	-	-	-
-0.50%	14.72%	14.22%	48,400.00	2,100.00	-4.16%	4.16%
-1.00%	14.72%	13.72%	46,200.00	2,200.00	-8.51%	4.35%
-1.50%	14.72%	13.22%	44,100.00	2,100.00	-12.67%	4.16%

从上表可见，未来各业务毛利率每增减 0.5%对评估值的影响平均约为 2,133.33 万元，评估值变动率平均约为 4.22%。

3、折现率变动的敏感性分析

以当前采用的未来各期折现率为基准，假设收益法评估模型中的其他参数保持不变，折现率变动对收益法评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

变化幅度	变动前指标(以 2029 年为例)	变动后指标(以 2029 年为例)	评估值	折现率每 0.5% 变动评估值变动金额	评估值变动率	折现率每 0.5% 变动评估值变动率
1.50%	10.00%	11.50%	39,600.00	3,300.00	-21.58%	6.53%
1.00%	10.00%	11.00%	42,900.00	3,600.00	-15.05%	7.13%
0.50%	10.00%	10.50%	46,500.00	4,000.00	-7.92%	7.92%
0.00%	10.00%	10.00%	50,500.00	-	-	-
-0.50%	10.00%	9.50%	54,900.00	4,400.00	8.71%	8.71%
-1.00%	10.00%	9.00%	59,700.00	4,800.00	18.22%	9.51%
-1.50%	10.00%	8.50%	65,100.00	5,400.00	28.91%	10.69%

从上表可见，未来各业务折现率每增减 0.5% 对评估值的影响平均约为 4,250.00 万元，评估值变动率平均约为 8.42%。

(二) 收入、毛利率、折现率等主要参数的预测依据，预测期业绩较报告期出现较大幅度增长的合理性

1、收入预测依据、预测期业绩较报告期出现较大幅度增长的合理性

标的公司主营业务汽车饰件总成产品主要包括副仪表板、立柱、门板、仪表板及其他产品。其中，副仪表板、立柱、门板及仪表板均采用数量、单价的模式进行预测。标的公司在汽饰行业深耕多年，具有长期稳定合作的下游客户。每年会基于与客户签订的定点协议进行销售量纲分析，结合标的公司历史年度产品的销售状况，并综合考虑对标的公司现已签订的协议、本年度已实现的销售状况及行业状况，标的公司的营业收入预测具有合理性；而主营业务收入中的其他类产品主要是外饰、模具等产品的销售，相关产品较为零散，标的公司亦不存在增加相关产品销售的计划，历史年度中其他业务收入整体处于下降状态，预计未来年度相关收入将会进一步下降。

经上述分析，预测期各期的营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目/年份	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业收入	105,287.60	120,391.91	134,606.04	145,784.45	151,069.79
增长率	17.14%	14.35%	11.81%	8.30%	3.63%

对于 2025 年至 2027 年的收入预测，经标的公司对已定点项目展开分析，其

现有定点项目收入基本可覆盖收入预测，同时标的公司正在积极引进老客户新车型和新客户车型，预测收入具有可实现性。

2027 年及以后的收入预测相较于基准日时点较远，基于未来发展状况，谨慎预测收入增速从 11.81%下降至 3.63%，即 2027 年至 2029 年标的公司预测收入复合增长率为 5.94%，永续期收入的增长率为 0，预测期内业绩增长的幅度具有合理性。

2、毛利率预测依据

本次评估对副仪表板、立柱、门板及仪表板采用原材料、人工、制造费用拆分预测，其他类产品基于历史期毛利率平均水平进行预测。

（1）原材料预测

根据近两年采购状况分析，标的公司采购单价综合呈现下降趋势，主要采购原材料下降比例超过 5%。标的公司主要产品原材料构成具有一致性，均涉及塑料粒子类、面料类、化工类、外协件类及其他原材料，其中塑料粒子类及外协件类占比较高。

根据公开数据统计，塑料粒子类主要包括 PP 塑料（聚丙烯）、ABS 塑料（丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物）等相关产品的采购单价呈现下降趋势，2025 年以来，PP 塑料价格由约 7,600 元/吨下降至约 7,500 元/吨，ABS 塑料价格由约 12,000 元/吨下降至约 9,500 元/吨。

外协件类原材料系标的公司统一进行对外采购，历史年度价格较为稳定，未来年度预计随着采购量增加，将取得更多的单价优势。因此，本次评估结合原材料采购单价的下降趋势，以及未来年度产品销量及增长率对原材料采购成本进行预测，符合当前市场行情，具有合理性。

（2）人工费用预测

标的公司人工费用主要包括生产人员的工资、社保和公积金等。标的公司对于劳动力需求较高，随着收入规模的扩大，员工人数预计呈现增长状况。同时，标的公司历史年度人均薪酬呈现增长状况，未来年度预计保持进一步的缓和增长。

（3）折旧摊销

标的公司折旧摊销主要包括生产人员使用的固定资产折旧,以及无形资产和长期待摊费用的摊销。标的公司未来年度存在进一步的产能扩张计划,结合标的公司自身的资本性支出计划,预测未来计入营业成本的折旧和摊销金额。

(4) 其他制造费用

标的公司其他制造费用主要包括劳务费、企业生产发生的能源费等。相关费用与收入关联性高,故参考历史年度其占收入的比例情况,未来按照该比例结合收入进行预测。

对于其他产品,历史年度毛利率下降,预测 2025 年将进一步下降,未来维持稳定,本次按照固定的毛利率进行预测。

经过上述测算,标的公司预测毛利率情况如下:

单位: 万元

项目\年份	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业成本	89,371.76	102,324.87	114,471.33	124,158.61	128,836.70
毛利率	15.12%	15.01%	14.96%	14.83%	14.72%

预测期标的是公司毛利率数呈下降趋势,主要是考虑到目前行业竞争相对较为激烈,综合考虑标的公司收入增长后的规模效应,仍采用相对谨慎的预测。

参考标的公司同行业可比公司近年来销售毛利率情况,具体对比如下:

单位: %

证券代码	证券名称	销售毛利率	
		2024 年度	2023 年度
603035.SH	常熟汽饰	15.33	20.45
603179.SH	新泉股份	19.64	20.05
603730.SH	岱美股份	26.83	27.26
001278.SZ	一彬科技	20.15	21.90
平均值		20.49	22.41

整体来看,标的公司预测毛利率低于同行业可比公司水平,历史年度标的公司毛利率较低,主要是受到年降政策及产能利用率不足的影响。

①汽配行业年降政策

整车厂处于汽车产业链顶端,对于汽车零部件供应商具有较强的议价能力,

所以汽车零部件价格随着配套车型的生命周期呈逐年下降的趋势。报告期内，标的公司部分项目应整车厂要求降价，导致该项目毛利率有所降低；

②部分工厂产能利用率不足

标的公司在湖南湘潭、常州邹区等地的工厂尚处产能爬坡阶段，所生产产品分摊的固定成本较大，导致 2024 年度部分项目毛利率较低。

年降机制是汽车零部件行业普遍存在的情况，随着企业未来收入上涨，同时产品设变、新增定点项目增加，亦会在一定程度上降低年降机制对公司整体业绩的影响。同时，随着企业新项目的增多，产能利用不足的问题将会在未来得以缓解。

综上，本次预测毛利率低于标的公司自身历史年度及行业平均水平，整体预测较为谨慎，具有合理性。

3、折现率预测依据

本次收益法评估采用企业自由现金流折现模型，选取加权平均资本成本（WACC）作为折现率，计算公式如下：

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

影响折现率的关键因素包括无风险利率（Rf）、市场风险溢价（Rm-Rf）、贝塔系数（β）、特定风险报酬率（ε）、资本结构比率（D/E）及付息债务资本成本（Rd）。

（1）对于无风险报酬率（Rf），本次评估根据中央国债登记结算有限责任公司编制，并在中国债券信息网发布的数据，评估基准日十年期国债的到期收益率为 1.68%，故本次评估以 1.68%作为无风险利率。

（2）对于市场风险溢价（Rm-Rf），本次评估采用中国证券市场指数和国债收益率曲线的历史数据计算中国的市场风险溢价。首先，选取中证指数有限公司发布的能较全面反映沪深两市股票收益水平的沪深 300 净收益指数的年度数据，采用几何平均法，分别计算近十年各年自基日以来的年化股票市场收益率。其次，选取中央国债登记结算有限责任公司编制，并在中国债券信息网发布的十年期国债到期收益率的年度数据，作为近十年各年的无风险利率。再次，将近十

年各年自基日以来的年化股票市场收益率与当年的无风险利率相减，得到近十年各年的市场风险溢价。最后，将近十年各年的市场风险溢价剔除最大值和最小值之后进行算术平均，得到本次评估采用的市场风险溢价为 6.06%。

（3）对于贝塔系数（ β ），根据汽车内饰行业可比上市公司带财务杠杆的 β 系数、企业所得税率、资本结构比率等数据。其中，同行业可比公司包括常熟汽饰、新泉股份、岱美股份及一彬科技，观测时间范围由 2021 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日，计算周期为月，收益率计算方法采用对数收益率，加权方式为算数平均。经计算得到评估对象的 β 系数 $\beta_L=1.231$ 。

（4）对于特定风险报酬率（ ϵ ），本次评估选择打分的方式，在综合考虑标的公司的风险特征、企业规模、主要客户依赖、财务状况等因素与所选择的同行业可比公司的差异后，主要依据评估经验判断后确定：

标的公司资产和经营规模等相对于同行业可比公司较小，在行业竞争、抵御经营风险等方面存在一定劣势，该方面的特定风险报酬率取 1%；

标的公司的客户结构较为单一，相较于同行业可比公司，其经营受到单一客户影响较大，在客户资源上存在一定劣势，该方面的特定风险报酬率取 1%；

标的公司基准日存在较多的负债，相较于同行业可比公司，标的公司存在较大的偿债压力，在偿债能力上存在一定劣势，该方面的特定风险报酬率取 1%；

标的公司非上市的民营企业，在经营管理能力方面与内部控制更加健全、管理团队专业化水平更高的同行业可比公司相比有一定差距，标的公司在经营管理能力上存在一定劣势，该方面的特定风险报酬率取 1%。

综上，本次评估确定个别风险为 4%。

（5）资本结构比率（D/E）参考标的公司自身资本结构。经过计算，标的公司自身资本结构比率（D/E）为 40.00%。

（6）付息债务资本成本（ R_d ）取评估基准日标的公司实际平均付息债务利率测算，具体情况如下：

单位：万元

会计科目	发生日期	到期日	年利率	账面价值	年利息
短期借款	2024/6/5	2025/6/3	2.55%	2,000.00	51.00

会计科目	发生日期	到期日	年利率	账面价值	年利息
短期借款	2024/8/6	2025/8/5	3.10%	1,000.00	31.00
短期借款	2024/8/19	2025/8/19	3.20%	1,500.00	48.00
短期借款	2024/10/25	2025/10/17	3.20%	1,500.00	48.00
短期借款	2024/1/24	2024/7/15	2.90%	1,000.00	29.00
短期借款	2024/7/11	2024/12/30	2.90%	980.00	28.42
短期借款	2024/7/22	2025/7/21	2.90%	5.00	0.15
短期借款	2024/3/12	2025/3/11	2.85%	1,000.00	28.50
短期借款	2024/12/24	2025/5/29	2.40%	1,000.00	24.00
长期借款	2022/4/8	2028/11/21	2.85%	5,201.23	148.24
一年内到期的非流动负债	2024/12/31	2028/11/21	2.90%	1,114.55	32.32
一年内到期的非流动负债	2024/12/31	2028/11/21	2.65%	1,000.00	26.50
一年内到期的非流动负债	2024/12/31	2028/11/21	2.65%	1,000.00	26.50
一年内到期的非流动负债	2024/12/31	2025/3/19	3.20%	996.00	31.87
一年内到期的非流动负债	2024/12/31	2025/5/22	3.20%	996.00	31.87
合计				20,292.78	585.37
平均利率					2.88%

经测算，付息债务资本成本（R_d）确定为 2.88%。

将上述参数代入加权平均资本成本的计算公式，计算得出标的公司的加权平均资本成本如下：

$$\begin{aligned}
 WACC &= R_d \times (1 - T) \times D / (D + E) + R_e \times E / (D + E) \\
 &= 2.88\% \times (1 - 17.40\%) \times 28.6\% + 13.1\% \times 71.4\% \\
 &= 10.0\%
 \end{aligned}$$

经查询，近年来可比交易案例的折现率情况如下：

案例情况	评估基准日	无风险报酬率（R _f ）	市场风险溢价（R _m - R _f ）	特定风险调整系数（ε）	折现率 WACC
华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买江苏恒义工业技术有限公司 44.00% 股权。	2023/10/31	2.63%	6.87%	2.50%	10.55%
盛德鑫泰新材料股份有限公司购买江苏锐美汽车零部件有限公	2023/3/31	2.85%	6.63%	2.50%	10.86%-10.93%

案例情况	评估基准日	无风险报酬率 (Rf)	市场风险溢价 (Rm-Rf)	特定风险调整系数 (ε)	折现率 WACC
司 51.00%股权					
芜湖长信科技股份有限公司发行股份及支付现金购买长信新显 43.86%股权	2022/12/31	2.84%	6.73%	2.50%	10.07%
广东香山衡器集团股份有限公司发行股份购买宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 10.88%股权	2022/6/30	2.28%	7.13%、6.71%	2.65%、2.7%	10.63%
上海保隆汽车科技(安徽)有限公司购买上海龙感汽车科技有限公司 55.74%股权	2021/9/30	3.83%	6.74%	4.98%	13.86%
西上海汽车服务股份有限公司购买廊坊京川金属制品有限公司 51%股权	2021/9/30	2.88%	7.19%	3.60%	12.19%
广东香山衡器集团股份有限公司现金收购宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 51%股份	2020/9/30	3.15%	5.83%	4.66%	10.80%
平均数		2.92%	6.67%	3.34%-3.35%	11.28%-11.29%
标的公司	2024/12/31	1.68%	6.06%	4.00%	10.00%

经测算，本次确定个别风险为 10.00%，相对低于可比交易案例信息。本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率，与可比交易案例的选取方法一致；标的公司折现率取值中的无风险收益率、市场风险溢价相对较低，特定风险调整系数相对较高。

特定风险调整系数系为标的公司自身特定因素导致的非系统性风险的报酬率,本次评估已充分考虑相关影响，处理较为谨慎。无风险收益率及市场风险溢价受基准日时点外部宏观环境影响，按照相同取值口径，统计不同基准日时点十年期国债的到期收益率状况，具体情况如下：

基准日	十年期国债到期收益率
2020/9/30	3.15%
2021/9/30	2.88%
2022/6/30	2.82%
2022/12/31	2.84%

基准日	十年期国债到期收益率
2023/3/31	2.85%
2023/10/31	2.69%
2024/12/31	1.68%

由此可见，可比案例基准日时点，十年国债到期收益率均高于基准日时点收益率，整体差异在 1.01%至 1.47%之间。剔除相关影响，本次评估折现率取值在合理范围内。

按照相同取值口径（即前述对于市场风险溢价的取值过程），统计不同基准日时点市场风险溢价的状况，具体情况如下：

基准日	市场风险溢价
2020/9/30	7.03%
2021/9/30	6.79%
2022/6/30	6.92%
2022/12/31	6.78%
2023/3/31	6.78%
2023/10/31	6.78%
2024/12/31	6.06%

考虑到评估基准日无风险利率、市场风险溢价下降的相关影响，本次评估折现率取值在合理范围内。

综上，收益法评估中收入、毛利率、折现率等主要参数的预测依据取值合理，预测期业绩较报告期出现较大幅度增长具有合理性。

（三）本次交易作价的公允性

本次交易采用收益法作为评估结论，评估结论对应的静态市盈率为 12.32 倍，市净率为 2.04 倍。同行业可比交易案例的估值倍数如下表所示：

交易买方	交易标的	交易完成时间	市盈率	市净率	动态市盈率 （业绩承诺对赌首期）
江苏奥力威传感高科股份有限公司	博耐尔汽车电气系统有限公司 24%股权	2024 年 9 月	11.34	1.52	-
保定乐凯新材料股份有限公司	成都航天模塑股份有限公司 100%股权	2023 年 11 月	10.03	2.29	17.34
广东香山衡器集团股份有限公司	宁波均胜群英汽车系统股份有限公司 51%	2020 年 12 月	29.10	3.08	21.78

交易买方	交易标的	交易完成时间	市盈率	市净率	动态市盈率 (业绩承诺对赌首期)
	股权				
广东东箭汽车科技股份有限公司	广东维杰汽车部件制造有限公司 100%股权	2021 年 12 月	69.15	2.36	10.59
广东顺威精密塑料股份有限公司	顺威股份收购江苏骏伟 75%股权	2024 年 10 月	72.11	1.46	18.67
华达汽车科技股份有限公司	江苏恒义工业技术有限公司 44.00%股权	2025 年 3 月	45.17	2.35	12.29
平均值			39.48	2.18	16.14
中位数			37.14	2.32	17.34
最大值			72.11	3.08	21.78
最小值			10.03	1.46	10.59

注：市盈率=基准日 100%股权评估值/评估基准日前一年度归母净利润（或净利润），如评估基准日为 12 月 31 日，则取当年数据；市净率=基准日 100%股权估值/评估基准日归属于母公司所有者的净资产；动态市盈率=基准日 100%股权估值/业绩承诺对赌首期归母净利润（或净利润）。

如上表所示，本次评估结论的市盈率和市净率处于同行业可比交易案例的市盈率和市净率范围内，低于同行业可比交易平均值，本次交易作价具有公允性。

六、独立财务顾问核查过程及核查意见

（一）核查程序

- 1、对标的公司管理层进行访谈，了解企业历史年度关键财务状况变化；
- 2、调查了解标的公司目前已签订的定点协议、新车型定点情况及关键客户合作状况，了解标的公司的销售模式及其收入的可实现性；
- 3、查阅标的公司所处行业汽车内饰的行业分析报告及市场公开数据，了解汽车内饰行业的发展情况、行业竞争情况，对企业的竞争优势、劣势等进行比较分析；
- 4、了解标的公司与现有主要客户历史合作情况、新增项目状况，分析下游客户需求增长原因及客户导入状况；
- 5、核查收益法中对收入、成本、费用、毛利率、折现率的预测过程，与报告期内财务指标对比，查阅原材料采购价格的市场公开数据、公司资产折旧摊销政策、未来资本性支出计划、及其他费用历史数据及未来变化；并统计对比同行

业上市公司同期销售毛利率、可比交易案例的折现率情况、估值倍数情况等。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司与下游客户合作稳定，其产品能够满足下游客户需求，具备持续合作的能力。同时结合标的公司的在手定点协议、新车型定点项目和新老客户合作状况，能够支撑其收入的实现；

2、标的公司所处汽车内饰行业发展迅速、市场空间广阔，标的公司整体业绩预测符合行业增长的实际状况；

3、标的公司存在优质稳定的客户资源优势，生产基地布局和客户需求快速响应优势及工艺技术和质量等优势。同时，因标的公司资产规模相对较小，客户集中程度高和偿债压力大等经营劣势。本次评估已考虑相关优势对于收入、利润增长的影响，同时在折现率预测中已考虑劣势影响；

4、收益法评估中收入、毛利率、折现率等主要参数依据标的公司历史期业务经营情况、未来客户及新车型定点项目、行业发展情况等预测，具有合理性；

5、预测期业绩较报告期出现较大增长符合标的公司实际经营状况、在手订单情况和未来发展计划，本次交易作价的估值倍数处于同行业可比交易案例的合理区间范围内，本次评估结果具有公允性。

问题 5、其他

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

【回复】

一、请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序

上市公司已对重组报告书中“重大风险提示”及“第十三节 风险因素”各项内容进行全面梳理，并对风险揭示内容作进一步完善，以突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。

二、请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明

（一）重大舆情情况

自本次重组申请获得深圳证券交易所受理至本回复出具日，上市公司及独立财务顾问持续关注媒体报道，并通过网络检索等方式对本次重组相关的舆情进行了核查。经自查，相关媒体报道不存在对项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

（二）独立财务顾问核查程序和核查意见

1、核查程序

通过网络检索等方式对自上市公司本次重组申请受理日至本回复出具日相关媒体报道的情况进行检索核查，对检索获得的媒体报道内容进行阅读和分析，并对比了本次交易申请相关文件。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

自本次重组申请受理日至本回复出具日，不存在有关本次交易的重大舆情或媒体质疑，未出现与本次交易相关信息披露存在重大差异或者所涉事项可能对本次交易产生重大影响的重媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对公司本次交易信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况。

（以下无正文）

附表一：本次交易的交易对方出资结构穿透表

序号	合伙人/股东名称/姓名	出资比例 (%)	合伙人/ 股东类型	首次取得 权益时间	出资 方式	资金 来源	是否已经 足额出资	是否为最 终持有人	最终持有人 性质	与参与本次交易的 其他有关主体是否 存在关联关系
1	常州优融汽车科技有限公司	73.77%	企业法人	2014/10/27	货币	自有	是	否	-	是，江苏科达实际控制人石建新控制的企业
1-1	石建新	47.00%	自然人	2014/8/29	货币	自有	是	是	自然人	是，江苏科达实际控制人、常州优融股东、上海迈环执行事务合伙人
1-2	史红芬	34.00%	自然人	2014/8/29	货币	自有	是	是	自然人	是，常州优融股东、上海迈环有限合伙人，石建新配偶
1-3	石东珉	19.00%	自然人	2019/7/23	货币	自有	是	是	自然人	是，石建新及史红芬之子
2	上海迈环企业管理合伙企业（有限合伙）	2.56%	企业法人	2019/7/23	货币	自有	是	否	-	是，江苏科达实际控制人石建新控制的企业
2-1	石建新	50.00%	自然人	2019/1/9	货币	自有	是	是	自然人	是，同上
2-2	史红芬	50.00%	自然人	2019/1/9	货币	自有	是	是	自然人	是，同上
3	浙江万里扬企业管理有限公司	4.30%	企业法人	2023/12/31	货币	自有	是	否	-	否
3-1	浙江万里扬股份有限公司	100.00%	企业法人	2020/12/31	-	-	-	是	上市公司	否
4	芜湖华安战新股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.86%	企业法人	2024/8/28	货币	自有	是	否	-	否
4-1	华安嘉业投资管理有限公司	20.00%	企业法人	2023/7/29	-	-	-	否	-	否
4-1-1	华安证券股份有限公司	100.00%	企业法人	2012/10/29	-	-	-	是	上市公司	否

序号	合伙人/股东名称/姓名	出资比例 (%)	合伙人/ 股东类型	首次取得 权益时间	出资 方式	资金 来源	是否已经 足额出资	是否为最 终持有人	最终持有人 性质	与参与本次交易的 其他有关主体是否 存在关联关系
4-2	芜湖市繁昌春谷产业投资基金有限公司	25.00%	企业法人	2023/7/29	-	-	-	否	-	否
4-2-1	芜湖市繁昌區昌盛产业投资有限公司	100.00%	企业法人	2024/4/30	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-3	安徽省碳中和基金有限公司	25.00%	企业法人	2023/7/29	-	-	-	否	-	否
4-3-1	安徽省能源集团有限公司	100.00%	企业法人	2022/12/31	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-4	芜湖产业投资基金有限公司	20.00%	企业法人	2023/7/29	-	-	-	否	-	否
4-4-1	芜湖远大创业投资有限公司	100.00%	企业法人	2017/6/16	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-5	安徽晶瑞先进制造产业投资基金合伙企业（有限合伙）	10.00%	企业法人	2023/7/29	-	-	-	否	-	否
4-5-1	芜湖银湖实业有限公司	50.00%	企业法人	2021/10/29	-	-	-	否	-	否
4-5-1-1	芜湖凤鸣控股集团有限公司	100.00%	企业法人	2024/7/22	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-5-2	安徽省铁路发展基金股份有限公司	29.70%	企业法人	2021/10/29	-	-	-	否	-	否
4-5-2-1	安徽省投资集团控股有限公司	46.67%	企业法人	2013/3/7	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-5-2-2	安徽省铁路投资有限公司	42.37%	企业法人	2013/3/7	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-5-2-3	安徽省地质勘查基金管理中心	6.67%	企业法人	2013/3/7	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
4-5-2-4	国开发展基金有限公司	4.30%	企业法人	2015/12/8	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否

序号	合伙人/股东名称/姓名	出资比例 (%)	合伙人/ 股东类型	首次取得 权益时间	出资 方式	资金 来源	是否已经 足额出资	是否为最 终持有人	最终持有人 性质	与参与本次交易的 其他有关主体是否 存在关联关系
4-5-3	芜湖奇瑞科技有限公司	19.31%	企业法人	2021/10/29	-	-	-	否	-	否
4-5-3-1	奇瑞汽车股份有限公司	100.00%	企业法人	2001/11/21	-	-	-	是	上市公司	否
4-5-4	芜湖中安晶睿先进制造产业投资管理合伙企业（有限合伙）	1.00%	企业法人	2021/10/29	-	-	-	否	-	否
4-5-4-1	芜湖银湖实业有限公司	50.50%	企业法人	2021/10/13	-	-	-	是	同 4-5-1	否
4-5-4-2	安徽省铁路发展基金股份有限公司	20.00%	企业法人	2021/10/13	-	-	-	是	同 4-5-2	否
4-5-4-3	芜湖奇瑞科技有限公司	19.50%	企业法人	2021/10/13	-	-	-	是	同 4-5-3	否
4-5-4-4	安徽中安资本管理有限公司	10.00%	企业法人	2021/10/13	-	-	-	否	-	否
4-5-4-4-1	安徽省铁路发展基金股份有限公司	100.00%	企业法人	2022/5/30	-	-	-	是	同 4-5-2	否
5	常州青枫云港投资中心（有限合伙）	3.38%	企业法人	2023/12/31	货币	自有	是	否	-	否
5-1	常州钟楼经济开发区青枫产业引导基金（有限合伙）	99.90%	企业法人	2017/9/18	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
5-2	常州青枫股权投资管理有限公司	0.10%	企业法人	2017/9/19	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
6	常州星远创业投资合伙企业（有限合伙）	1.54%	企业法人	2023/12/29	货币	自有	是	否	-	否
6-1	周锦花	49.99%	自然人	2023/9/18	-	-	-	是	自然人	否
6-2	陆国华	39.99%	自然人	2023/9/18	-	-	-	是	自然人	否
6-3	王澎	10.00%	自然人	2023/9/18	-	-	-	是	自然人	否
6-4	共青城行远创业投资有限公司	0.02%	企业法人	2023/8/24	-	-	-	否	-	否

序号	合伙人/股东名称/姓名	出资比例 (%)	合伙人/ 股东类型	首次取得 权益时间	出资 方式	资金 来源	是否已经 足额出资	是否为最 终持有人	最终持有人 性质	与参与本次交易的 其他有关主体是否 存在关联关系
6-4-1	曾文	95.00%	自然人	2021/4/26	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2	宁波中缔榕晟工业科技有 限公司	5.00%	企业法人	2025/1/8	-	-	-	否	-	否
6-4-2-1	上海易津投资股份有限公 司	60.00%	企业法人	2018/9/26	-	-	-	否	-	否
6-4-2-1-1	上海易津投资管理事务所 (有限合伙)	80.51%	企业法人	2015/8/19	-	-	-	否	-	否
6-4-2-1-1-1	陈方明	98.91%	自然人	2009/12/7	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2-1-1-2	章捷剑	1.09%	自然人	2016/9/2	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2-1-2	陈方明	19.49%	自然人	2015/8/19	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2-2	曾文	20.00%	自然人	2017/3/28	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2-3	张凯阳	12.60%	自然人	2018/9/26	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2-4	周治国	4.00%	自然人	2018/9/26	-	-	-	是	自然人	否
6-4-2-5	周砺灵	3.40%	自然人	2020/1/3	-	-	-	是	自然人	否
7	常州市超领创业投资合伙 企业(有限合伙)	1.23%	企业法人	2023/12/31	货币	自有	是	否	-	否
7-1	戴宇超	99.00%	自然人	2022/4/1	-	-	-	是	自然人	否
7-2	江苏九域投资管理有限公司	1.00%	企业法人	2022/4/1	-	-	-	否	-	否
7-2-1	杨清	80.00%	自然人	2015/2/11	-	-	-	是	自然人	否
7-2-2	沈扬	10.00%	自然人	2024/1/19	-	-	-	是	自然人	否
7-2-3	谢飞萤	10.00%	自然人	2021/11/16	-	-	-	是	自然人	否
8	江苏信保投保联动创业投	1.15%	企业法人	2024/2/28	货币	自有	是	否	-	否

序号	合伙人/股东名称/姓名	出资比例 (%)	合伙人/ 股东类型	首次取得 权益时间	出资 方式	资金 来源	是否已经 足额出资	是否为最 终持有人	最终持有人 性质	与参与本次交易的 其他有关主体是否 存在关联关系
	资合伙企业（有限合伙）									
8-1	江苏省信用再担保集团投资有限公司	70.00%	企业法人	2022/5/24	-	-	-	否	-	否
8-1-1	江苏省信用再担保集团有限公司	98.32%	企业法人	2010/10/20	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
8-1-2	江苏省信用融资担保有限责任公司	1.68%	企业法人	2010/10/20	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
8-2	南京溧水城市建设集团有限公司	20.00%	企业法人	2022/5/24	-	-	-	是	国有控股或 管理主体	否
8-3	金雨茂物（西藏）创业投资管理有限公司	8.00%	企业法人	2022/5/24	-	-	-	否	-	否
8-3-1	金雨茂物投资管理股份有限公司	100.00%	企业法人	2015/5/22	-	-	-	是	新三板挂牌 公司	否
8-4	无锡金信创业投资合伙企业（有限合伙）	2.00%	企业法人	2022/5/24	-	-	-	否	-	否
8-4-1	金雨茂物（西藏）创业投资管理有限公司	75.00%	企业法人	2021/12/30	-	-	-	是	同 8-3	否

注 1：上述股权结构详表截止日期为核查基准日（2025 年 5 月 31 日）；

注 2：以上信息基于公开渠道信息及标的公司提供信息，表中的“-”表示通过公开渠道或江苏科达均无法获知其相关信息。

(本页无正文，为《国泰海通证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于广东领益智造股份有限公司发行可转换公司债券购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>回复之核查意见》之签章页)

法定代表人或
授权代表:


郁伟君

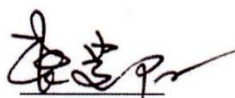
内核负责人:


杨晓涛

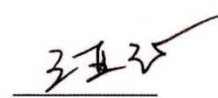
部门负责人:


郁伟君

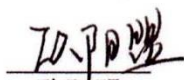
项目主办人:

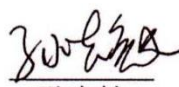

张贵阳


张跃骞


王亚沁

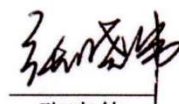
项目协办人:

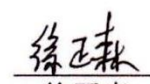

欧阳盟

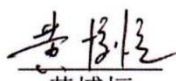

孙志勉

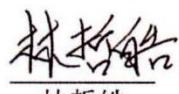

陆雯倩

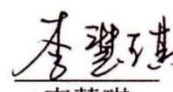

高嘉诚

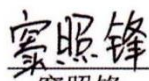

张晓伟

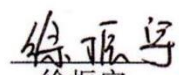

徐正森


黄博恒

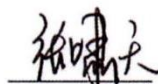

林哲皓


李慧琪


窦照锋


徐振宇


戴水峰


张啸天



国泰海通证券股份有限公司

2025年6月26日