# 国信证券股份有限公司

# 关于上海证券交易所

# 《关于埃夫特智能机器人股份有限公司

# 发行股份及支付现金购买资产

# 申请的审核问询函》

# 的回复之核查意见

独立财务顾问

国信证券股份有限公司
GUOSEN SECURITIES CO.,LTD.

二〇二六年八月

**上海证券交易所：**

按照贵所于 2026 年 6 月 25 日下发的《关于埃夫特智能机器人股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函》（上证科审（并购重组）〔2026〕29 号）（以下简称“《审核问询函》”）的要求，国信证券股份有限公司就《审核问询函》所提问题进行了认真讨论分析，现将相关核查意见说明如下，请予审核。

说明：

1、如无特别说明，本《审核问询函》之专项核查意见（以下简称“本核查意见”）使用的简称与《埃夫特智能机器人股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书（申报稿）》（以下简称“重组报告书”）中的释义相同。

2、涉及在重组报告书中补充披露或修改的内容已在本核查意见中以楷体（加粗）方式列示。

3、《审核问询函》所列问题以黑体（加粗）列示。

4、本核查意见中部分合计数或各数值直接相加之和若在尾数上存在差异，为四舍五入所致。

# 目录

**一、关于问询问题 ..... 3**

问题 1 关于交易目的和整合管控 ..... 3

问题 2 关于交易方案和业绩承诺 ..... 46

问题 3 关于交易对方 ..... 71

问题 4 关于历史沿革 ..... 94

问题 5 关于业务与技术 ..... 123

问题 6 关于估值和商誉 ..... 148

问题 7.1 关于净利润预测 ..... 165

问题 7.2 关于其他评估事项 ..... 191

问题 8 关于标的公司收入 ..... 205

问题 9 关于标的公司客户 ..... 232

问题 10 关于标的公司采购和生产模式 ..... 246

问题 11 关于标的公司成本及毛利率 ..... 260

问题 12 关于标的公司应收款项 ..... 275

问题 13 关于标的公司固定资产及产能 ..... 296

问题 14 关于标的公司存货 ..... 303

问题 15.1 关于标的公司期间费用 ..... 316

问题 15.2 关于标的公司关联交易 ..... 327

问题 15.3 关于标的公司经营 ..... 334

**二、关于核查问题 ..... 346**

# 一、关于问询问题

问题 1 关于交易目的和整合管控

根据重组报告书和公开资料，（1）上市公司主营业务为智能机器人核心底层技术及零部件、机器人整机、系统集成的研发、生产、销售；（2）标的公司主营业务为精密流体控制设备及其核心部件的研发、生产和销售，本次交易完成后，上市公司将加大研发投入力度，补足机器人产品在胶接工艺中的薄弱环节，协同构建一体化、标准化的智能胶接机器人工作站产品，并利用上市公司海外业务布局，支持标的公司拓展欧洲市场；（3）2023 年至 2025 年，上市公司营业收入持续下降，扣除非经常性损益后的归母净利润均为负且持续扩大，截至 2025 年 12 月 31 日，公司合并报表累计未弥补亏损为 141,347.13 万元，公司累计未弥补亏损已超过实收股本的三分之一；（4）上市公司历史上存在海外并购后亏损并计提大额商誉减值，2025 年，公司海外业务产生的亏损总额 30,056.17 万元，公司主动缩减国内系统集成业务规模，主动退出巴西和印度的汽车系统集成业务；（5）标的公司曾于 2022 年 6 月申报创业板首发上市申请，2023 年 1 月通过创业板上市委会议审核，2024 年 9 月终止审核；（6）本次交易完成后可能存在无法实现高效整合和有效管理，无法充分发挥协同效应的风险。

请公司披露：（1）结合标的公司光伏、动力电池涂胶设备的收入结构、主要客户和下游行业周期情况等，说明选择当前时点收购的原因、目的和主要考虑；（2）上市公司和标的公司报告期内经营业绩变动情况、累计未弥补亏损及其原因、未来盈利预期、标的公司与上市公司当前战略发展方向调整的具体衔接，并说明本次交易是否有利于上市公司聚焦主业、改善经营基本面、提高上市公司质量；（3）两家公司在人员、业务等方面开展合作及具体内容，说明本次收购在技术互补、研发投入、资源和市场协同方面的具体计划，预计协同效应实现的时点与合理性；（4）标的公司在精密流体控制技术先进性的具体表征、相较于行业主要竞争对手的优劣势，本次交易是否有助于上市公司增强“硬科技”属性；（5）本次重组对上市公司主要财务指标的具体影响，并分析本次交易是否有利于上市公司保护中小股东权益；（6）标的公司前次申报创业板撤回

**申请的背景及原因，审核主要关注问题及相关问题的解决情况；标的公司前次申报创业板相关财务数据和信息披露与本次重组交易相关材料的差异情况及原因；（7）结合公司历史上并购的整合管控与协同效应实现情况及相关经验，说明本次收购后在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划与时间安排。**

**请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）结合标的公司光伏、动力电池涂胶设备的收入结构、主要客户和下游行业周期情况等，说明选择当前时点收购的原因、目的和主要考虑**

本次交易是典型的技术并购、业务并购，上市公司并购标的公司，有利于上市公司工业机器人产品补强胶接核心工艺领域的短板，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集，解决胶接工艺模块和机器人协同问题，进一步提升上市公司科创属性。同时借助协同效应，实现供应链协同，共同开发下游市场，改善经营基本面，实现上市公司高质量发展。标的资产具有未来成长性和盈利能力，上市公司具有并购后整合管控的相关经验，并已制定了具体整合计划与时间安排。

**1、标的公司报告期内收入结构及主要客户情况**

标的资产具有较强的核心技术，主要服务光伏、动力电池等领域，业务转型能够保障未来盈利和成长能力。通过本次交易，上市公司能够实现技术、业务方面的协同，提升科创属性，实现高质量发展。

报告期内，标的公司设备类产品销售收入按行业分类的销售情况如下：

单位：万元

| 客户行业 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 光伏 | 19,350.62 | 66.88% | 27,134.02 | 90.77% |
| 动力电池 | 7,992.89 | 27.63% | 2,476.88 | 8.29% |
| 其他 | 1,588.76 | 5.49% | 282.46 | 0.94% |
| **合计** | **28,932.26** | **100.00%** | **29,893.36** | **100.00%** |

得益于标的公司近年来在动力电池领域的持续深耕，2025 年度动力电池行业收入同比增长 222.70%，收入占比从 8.29%提升至 27.63%。标的公司已实现光伏行业销售占比较高到下游行业多元化发展。

报告期内，标的公司前五名客户销售情况如下：

单位：万元

| 年度 | 序号 | 客户名称 | 行业类别 | 销售金额 | 占比 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2025 年度 | 1 | 通威股份有限公司 | 光伏 | 8,599.66 | 25.43% |
| | 2 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 动力电池 | 4,584.24 | 13.56% |
| | 3 | 隆基绿能科技股份有限公司 | 光伏 | 3,059.93 | 9.05% |
| | 4 | 比亚迪股份有限公司 | 动力电池、汽车零部件 | 2,655.69 | 7.85% |
| | 5 | 合肥烨能特科技有限公司 | 动力电池 | 2,033.61 | 6.01% |
| | **合计** | | | **20,933.13** | **61.90%** |
| 2024 年度 | 1 | 苏州晟成光伏设备有限公司 | 光伏 | 6,923.34 | 19.72% |
| | 2 | 晶澳太阳能有限公司 | 光伏 | 5,140.25 | 14.64% |
| | 3 | 营口金辰机械股份有限公司 | 光伏 | 4,182.41 | 11.91% |
| | 4 | 晶科能源股份有限公司 | 光伏 | 2,639.05 | 7.52% |
| | 5 | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 光伏 | 1,705.22 | 4.86% |
| | **合计** | | | **20,590.27** | **58.66%** |

注：1、客户按同一控制口径合并披露。

与前述标的公司 2025 年动力电池行业收入同比大幅增长的情况相匹配，标的公司前五大客户由 2024 年的全为光伏领域变化为 2025 年的第二大、第四大、第五大客户涉及动力电池领域。标的公司主要客户均为光伏、动力电池领域的链主或龙头企业。

**2、标的公司下游行业周期情况**

（1）光伏行业处于行业周期低谷，受益于技术改造及海外市场，景气度有望回升

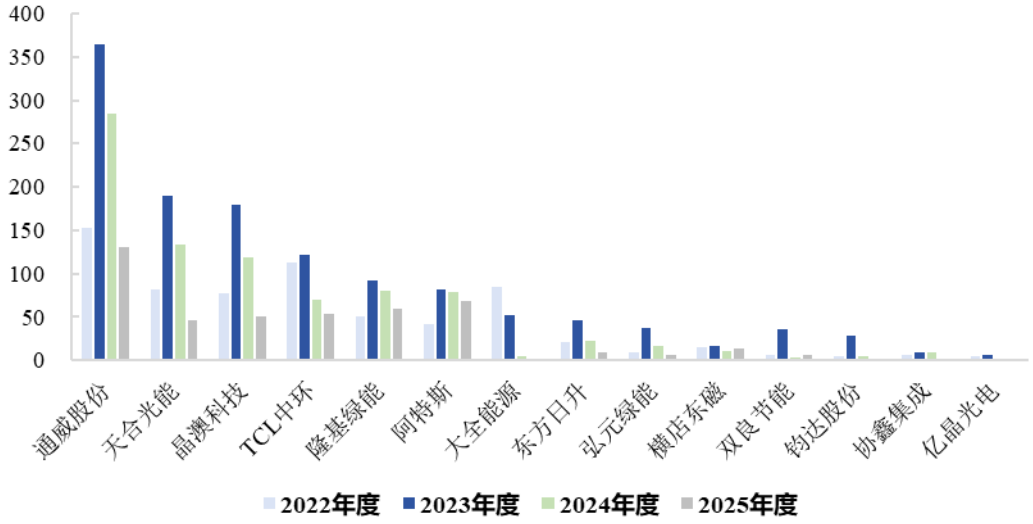
光伏行业是标的公司主要服务行业之一，标的公司在光伏领域，产品多为一体整机形态，拥有边框涂胶机、接线盒涂胶机以及灌胶机三大类产品，具体应用领域包括层压件与边框的粘接和密封、接线盒的粘接和灌封。光伏行业的发展情况具体如下：

①光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩

2025 年光伏行业整体产能过剩，主要系需求增速不及供给扩张与供给端产能退出机制滞后。当前，光伏制造业供给呈现出显著的结构性过剩特征：由于产能快速扩张，尤其是中国企业主导推动全产业链产能持续高速增长。截至 2025 年底，中国光伏组件年产能为 1,089.40 GW，远超全球约 700 GW 的实际装机需求，供需失衡问题日益凸显。

2024 年以来，隆基绿能、晶澳科技等光伏组件龙头企业业绩承压明显，合计亏损额较大，光伏组件产品价格一度低于生产成本。在此背景下，光伏企业开始降本增效，而非盲目扩张，当前光伏行业的资本支出呈现收缩趋势，光伏企业主动放缓扩张步伐。然而，光伏行业具备重资产属性，长期维持高资本开支，2023 年，在行业资本开支达到高峰后，2024 年及 2025 年，通威股份、天合光能、晶澳科技等龙头企业资本开支绝对额仍维持一定的水平。

**图：中国光伏行业企业资本开支情况（亿元）**




注：上述企业数据来源系其公开披露数据，资本开支数据系现金流量表中的“购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”。

②多政策出台破解“内卷”，推动落后产能出清，光伏行业有望迎来发展新周期

当前，光伏行业正通过一场由龙头企业牵头、政府引导的产业整合，破除光伏行业“内卷式”恶性竞争，将竞争焦点从规模扩张转向质量和效率的提升。2025 年以来光伏行业“反内卷”政策全面升级：7 月 30 日召开的中央政治局会议提

出，“依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。”为后续具体政策制定指明了方向。光伏行业作为落后产能出清和低价无序竞争问题突出的重点领域，率先成为治理的着力点。

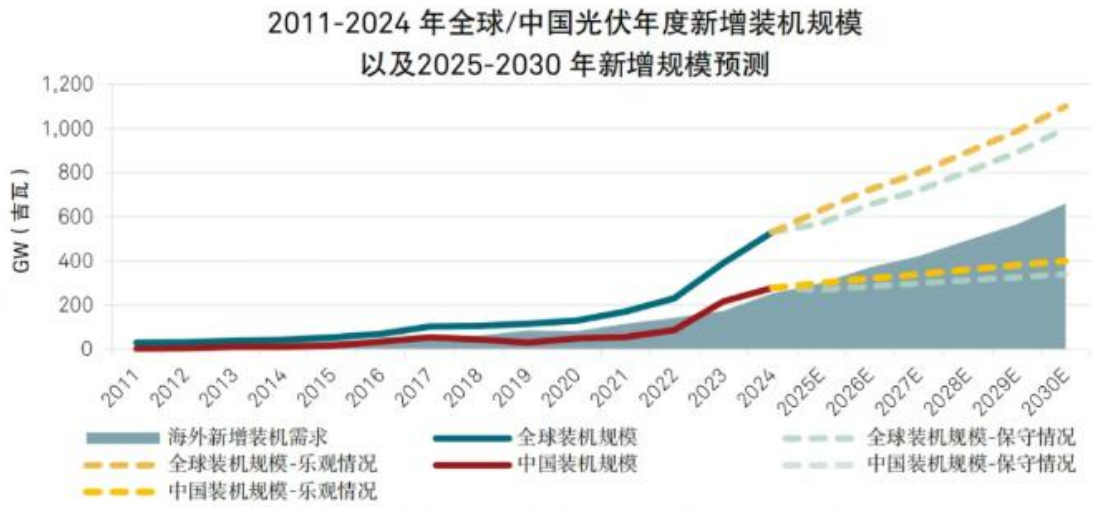
2026 年 1 月 9 日，财政部发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》，自 2026 年 4 月 1 日起光伏出口退税全面取消。该政策有助于推动国外市场价格理性回归，降低我国面临的贸易摩擦风险。同时，该政策将直接导致光伏行业的直接成本增加及价格竞争力的下降，淘汰依靠退税维持经营的落后产能，没有核心技术、产品同质化的中小微企业预期退出市场，加速落后产能出清，而龙头企业及技术领先企业凭借其规模及技术优势有望扩大市场份额。

依托政策引导加速落后产能出清，光伏行业供给侧改革将推动光伏行业从高速增长发展模式向高质量发展转变，光伏行业有望迎来发展新周期。

③光伏行业需求增长潜力主要在国外市场，中国光伏企业战略向“全球本土化”演进

在全球碳减排共识推动下，光伏作为可再生能源的核心，长期需求前景向好。国际可再生能源署（IRENA）在《到 2030 年可再生能源发电容量增长两倍，能效改善速率提升一倍：实现 1.5℃ 目标的关键步骤》报告预测，为实现全球平均温升控制在 1.5℃ 以内目标，到 2030 年全球光伏装机将超 5,400GW；国际能源署（IEA）在《2025 年可再生能源：到 2030 年的分析与预测》中指出，到 2030 年新增光伏装机量将占据所有新增电源形式的 80%。随着成本下降和新兴市场崛起，全球光伏仍将保持较快增长。根据中国光伏行业协会（CPIA）数据，2024 年全球光伏新增装机市场容量达到 530GW，创历史新高，较 2023 年增长了 35.9%，2024 年全球累计光伏装机容量已达 2,076GW，近 10 年复合增长率达 24.45%。

根据标普信用评级（中国）有限公司预测，2025 年起海外装机规模将逐渐超过中国，成为光伏制造企业主要的新增需求市场。未来行业增长将更多由海外市场贡献。




注：标普信用评级（中国）有限公司，《光伏“反内卷”下的深度调整，谁能在寒冬活下来？》

海外生产和销售面临诸多不确定性，包括国际政治关系、法律和监管要求，以及各国推动光伏供应链本土化等多方面挑战。面对内外部的巨大压力，中国光伏企业的全球化战略正从“产品出口”向“全球本土化”深度演进。为了规避贸易风险并开拓新市场，企业的产能布局正从集中的东南亚四国，向更分散的印尼、老挝等东南亚国家，以及拥有庞大能源转型计划的中东地区（如沙特、阿曼）转移。出海模式也从过去的“中国造、全球卖”和单一环节投资，进阶为“全球造、全球卖”的全产业链抱团出海。

光伏行业产能全球化布局的趋势，也将为精密流体控制设备厂商带来新的市场需求。

（2）动力电池行业处于景气周期，标的公司增量空间较大

动力电池行业系标的公司产品重要应用领域，标的公司产品可满足不同动力电池厂商的工艺要求，并应用于电芯封装、模组封装、电池包封装三大工艺环节。动力电池行业发展情况具体如下：

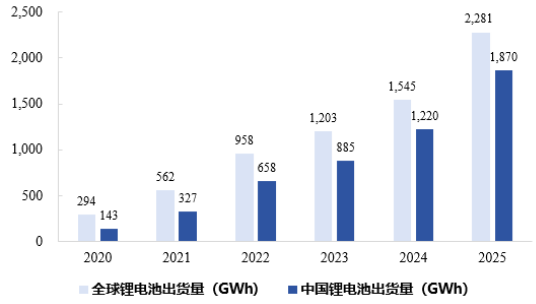
①全球锂电池出货量快速增长，动力电池系锂电池主要应用领域

锂电池具有能量密度高、使用寿命长、循环次数多等优势，在新能源汽车、电力储能、消费电子等领域得到广泛应用，市场前景广阔。受下游行业需求快速增长的强力驱动，近年来全球锂电池出货量快速上涨。根据 EVTank 和高工产研锂电研究所（GGII）的数据，2020 年度，全球锂电池出货量为 294GWh，2025 年度达到 2,281GWh，复合增长率为 50.60%。2025 年度，中国锂电池出货量达

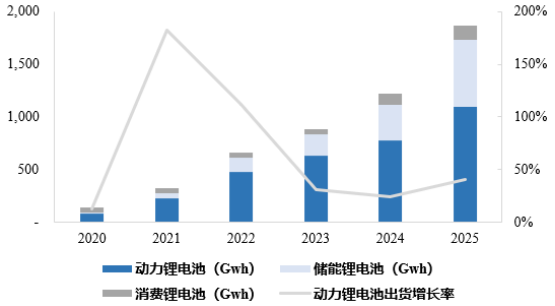
到 1,870GWh，占全球锂电池出货量的比例超过 80%，2020-2025 年间复合增长率为 67.22%，成为全球最主要的锂电池生产国和消费国。

从应用领域来看，根据 GGII 的数据，2025 年度，中国动力电池出货量为 1,100GWh，同比增长 41.03%，占锂电池整体出货量的比例为 58.82%，系锂电池主要应用场景。

**图：全球及中国锂电池出货量**




**图：中国分应用领域锂电池出货量**




注：EVTank、高工产研锂电研究所（GGII）。

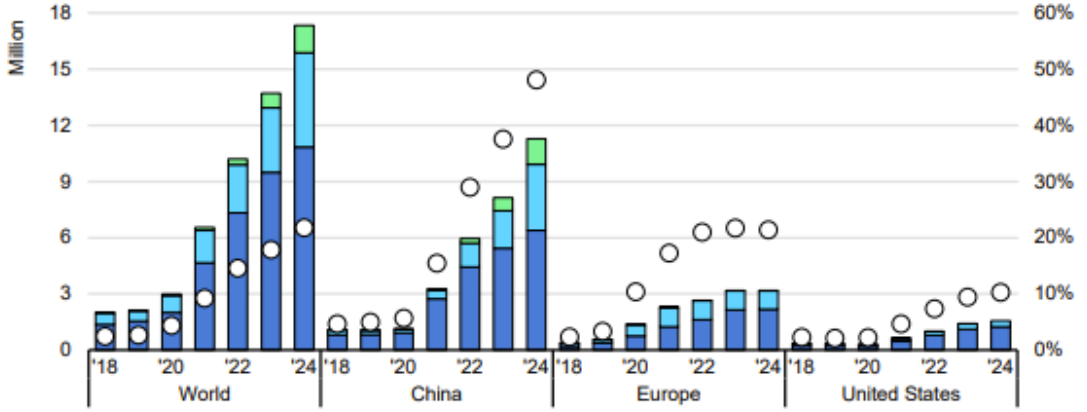
②我国新能源汽车产销增速迅猛，海外新能源汽车渗透率仍有较大增长空间，将带动动力电池市场需求持续增长

新能源汽车系动力电池主要下游应用，动力电池的发展与新能源汽车行业的发展紧密相关。从中国市场来看，在相关政策支持、新能源汽车产品日益丰富及技术升级、新能源汽车充电桩等配套设施不断完善等积极因素驱动下，近年来，国内新能源汽车销量持续增长。根据中国汽车工业协会统计数据，2015 年至 2025 年，我国新能源汽车销量从 33.11 万辆增加至 1,649.00 万辆，复合增长率为 47.82%；2025 年中国新能源汽车的渗透率已达到 47.94%；根据其预测，2026 年中国新能源汽车销量 1,900 万辆，同比增长 15.2%。

从全球市场来看，发展新能源汽车产业已在全球范围内形成共识，多个国家及组织积极推出电动化转型相关战略和政策，各大车企亦积极制定电动化战略目标，加快新能源汽车技术研发与产品布局。同时，根据国际能源署（IEA）的统计数据，全球整体新能源乘用车渗透率仍处于较低水平，新能源汽车保有量存在较大增长空间。

综上，全球新能源汽车销量的提升，为动力电池厂商扩产提供动力，将进一步带动精密流体控制设备需求的增长。

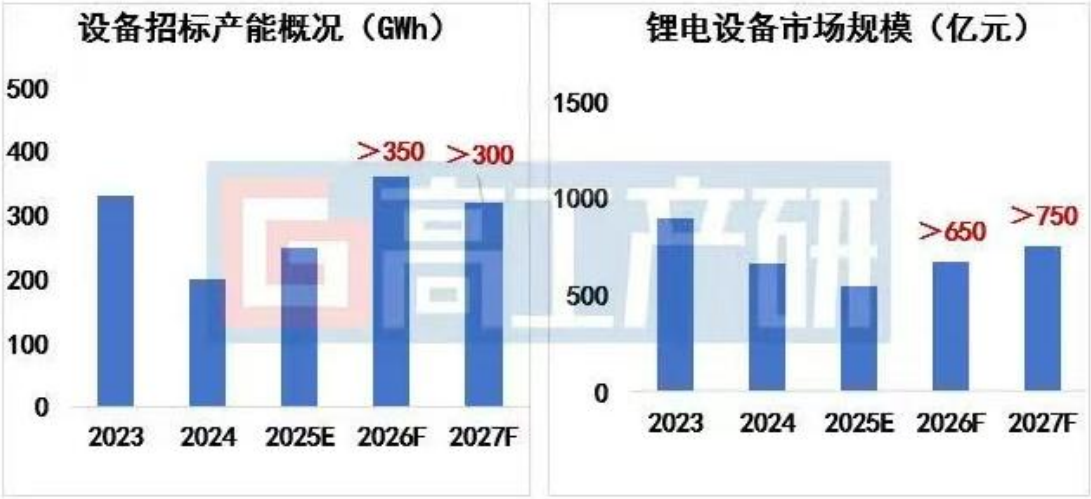
**图：2018 年至 2024 年全球主要地区/国家新能源汽车登记数量及销量占比**




注：国际能源署（IEA）。

③2026 年锂电池新增产能超过 700GWh，带动设备市场需求超 650 亿元

根据 GGII 出具的《2026 年电池行业十大预测》，2026 年中国锂电池出货量将同比增长近 30%至 2,300GWh，其中动力电池出货量将超过 1,300GWh，增速超过 20%，主要系受益于新能源汽车增长、单车带电量提升、商用车渗透率提升等积极因素。




注：高工产研锂电研究所（GGII）。

根据 GGII 出具的《2026 年电池行业十大预测》，2025 年以来，我国锂电池产业链迎来“第三轮”扩产周期，通过设备招标情况及电厂规划来看，预计 2026 年我国锂电池新增有效产能有望超 700GWh，主要集中于宁德时代、中创新航、亿纬锂能等动力机储能前十企业以及部分固态和钠离子电池企业。与此同时，头部企业海外产能加大释放，将带动锂电设备市场规模增长超 650 亿元，标的公司精密流体控制设备产品将直接受益。

**3、上市公司选择当前时点收购的原因、目的和主要考虑**

本次交易是典型的技术并购、业务并购。上市公司选择当前时点，是从技术、业务协同角度出发的考虑，具体如下：

（1）从技术协同角度出发，上市公司亟需补强胶接核心工艺领域的短板，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集

①上市公司亟需补强胶接核心工艺领域的短板

从应用工艺环节来看，工业机器人广泛应用于焊接、机械加工、搬运、装配、分拣、喷涂、铆接、切割、胶接等生产加工环节。胶接和上述工艺一样都属于常见的制造工艺，并基于其优异的特性在工业机器人的重要应用市场得到了广泛应用，前景广阔。尤其是随着新能源汽车的大规模普及，车身轻量化制造过程需要应用大量的胶接工艺，动力电池的制备中也存在大量的胶接工艺。

通过多年的技术积累，上市公司工业机器人产品已掌握焊接、喷涂、打磨、铆接、切割等工艺类型，但在胶接工艺环节还是相对薄弱。伴随着胶接工艺在制造业各工艺环节的广泛应用，胶接应用已成为上市公司工业机器人产品亟待重点突破领域之一。标的公司在胶接工艺领域长期积累了较为成熟的工艺经验，并实现了核心部件流量泵、胶阀及计量机等的自主化能力，在精密流体控制方面具备较强的技术实力。通过本次交易，上市公司将通过加大机器人运动控制在胶接工艺领域的研发投入，实现与标的公司的技术整合，补足机器人产品在胶接工艺中的薄弱环节，提升在复杂应用场景下胶接工艺的控制精度、稳定性、鲁棒性与一致性，构建工艺与控制一体化产品，优化性能，解决胶接工艺模块和机器人协同问题。

②上市公司通过补充胶接工艺，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集

上市公司正在重点研发的智能机器人通用技术底座，工艺库和数据集是“大衍数据平台”真机数据的重要组成部分。通过本次交易，上市公司可以深度融合自主研发的智能机器人通用技术底座与标的公司在流体控制及胶接工艺方面的技术积累，构建“底层控制+上层工艺”的整体能力，进一步完善相关工艺库和数据集，全面助推机器人胶接工艺进入智能化阶段。

（2）从业务协同角度出发，标的公司已拓宽下游应用领域，双方在客户、市场资源方面存在诸多协同

①标的公司拓宽了下游应用领域，有效增强抗风险能力

得益于标的公司近年来在动力电池领域的持续深耕，2025 年度动力电池行业收入同比增长 222.70%，收入占比从 8.29%提升至 27.63%。与此同时，标的公司在光伏行业收入占比由 90.77%下降至 66.88%。标的公司由此前主要聚焦光伏领域的业务结构，改善为更加多元化的业务组合，有效拓宽了下游应用领域，且覆盖下游头部企业，增强了应对行业波动的韧性，成功实现业务转型。随着动力电池收入占比提升，标的公司整体盈利能力有望得到改善，在面对下游行业需求波动时具备了更强的缓冲能力。

标的公司 2025 年新签订单中，动力电池行业订单金额占比增长至 29.86%，光伏行业订单金额占比进一步降低至 57.18%，标的公司业绩承诺期内的业务结构将进一步优化，抗风险能力将得到持续增强。

②光伏行业虽正处于行业周期低谷，但标的公司光伏领域未来订单将保持相对稳定

光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，短期内产能大幅扩张的可能性较低。但是受益于以下因素影响，预计标的公司未来在光伏领域的订单、收入仍将保持相对稳定：

A、新型电池的适配性需对现有产线、设备进行升级改造

HJT 的 TCO 膜层与传统封装胶膜粘粘力较弱且对水汽敏感，钙钛矿吸收层不稳定、水汽侵入易造成电池降解，因此这类新型电池材料对水汽敏感性更高，需要更好的防潮保护，否则水汽将会对组件输出功率、使用寿命产生不利影响。

随着 HJT、钙钛矿等新型电池的快速发展，光伏组件厂商须对现有产线、设备进行升级改造，以适应新型电池的特性，阻隔水汽、氧气侵入，保护对水汽敏感的新型电池（如 HJT、钙钛矿、碲化镉组件），从而显著提升组件的长期可靠性和使用寿命。这给光伏领域的涂胶设备带来了新的市场需求，涂胶设备的技术改造空间较大。

B、双组份技术可以有效提升生产效率、减少环境污染

一方面，随着大尺寸组件和 N 型电池普及，现有生产线需提升灵活性与自动化程度，而传统密封胶的固化时间长、返工风险高，影响整体效率。另一方面，高端市场对光伏产品的性能和环保标准要求愈发严格，光伏组件企业需不断创新以满足不同市场的需求与标准。

双组份胶具有固化时间快、环保性能高的特点，而且对于固化房的温度湿度等环境要求较低，符合行业发展趋势，光伏组件厂商对于双组份的改造需求将逐步提升，这将为光伏领域的涂胶设备带来新的增长点。

C、海外光伏市场发展潜力巨大

面对内外部的巨大压力，中国光伏企业的全球化战略正从“产品出口”向“全球本土化”深度演进。为了规避贸易风险并开拓新市场，企业的产能布局正从集中的东南亚四国，向更分散的印尼、老挝等东南亚国家，以及拥有庞大能源转型计划的中东地区（如沙特、阿曼）转移。出海模式也从过去的“中国造、全球卖”和单一环节投资，进阶为“全球造、全球卖”的全产业链抱团出海。

光伏行业产能全球化布局的趋势，也将为精密流体控制设备厂商带来新的市场需求。

标的公司在上述增长点均有适合的产品以应对相关市场的变化和需求。标的公司在光伏领域的精密流体控制设备市场地位较为突出，且在目前的行业低谷时期仍能提供较为稳健的盈利，2025 年标的公司光伏领域的设备收入 19,350.62 万元，毛利率 37.28%。在光伏领域未来订单稳定的预期下，仍将为标的公司未来生产经营提供稳固支撑。

③动力电池领域未来收入将持续提升

动力电池行业系标的公司产品重要应用领域，标的公司产品可满足不同动力电池厂商的工艺要求，并应用于电芯封装、模组封装、电池包封装三大工艺环节。

根据 GGII 出具的《2026 年电池行业十大预测》，2025 年以来，我国锂电池产业链迎来“第三轮”扩产周期，通过设备招标情况及电厂规划来看，预计 2026 年我国锂电池新增有效产能有望超 700GWh，主要集中于宁德时代、中创新航、

亿纬锂能等动力机储能前十企业以及部分固态和钠离子电池企业。与此同时，头部企业海外产能加大释放，将带动锂电设备市场规模增长超 650 亿元。

根据宁德时代 2026 年 3 月 9 日投资者关系活动记录表，截至 2025 年末，公司在建产能 321GWh，伴随 2026 年新增产能合作的陆续落地，整体在建产能规模会稍有扩大。

根据中信建投研报《今时既盛，前路尤嘉》，宁德时代资本开支情况如下图：

**图表21： 宁德时代 2025 年海外新一轮扩产周期启动**

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025Q1-Q3 | 2025 | 变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 锂电(扣除宁德) | 资本开支 | 218 | 255 | 277 | 553 | 1043 | 925 | 684 | 463 | | |
| | 同比 | | 16.7% | 8.7% | 100.0% | 88.5% | -11.3% | -26.1% | -9.3% | | |
| 宁德时代 | 资本开支 | 66 | 96 | 133 | 438 | 482 | 336 | 312 | 301 | 423 | |
| | 同比 | | 45.2% | 38.2% | 229.0% | 10.2% | -30.3% | -7.3% | 41.5% | 35.8% | |

*资料来源：Wind，中信建投证券*

标的公司已进入宁德时代、比亚迪等动力电池龙头企业的供应链体系。同时标的公司与比亚迪和宁德时代的合作越来越紧密，中标了两家动电巨头的较大金额订单。预计标的公司未来在动力电池领域将保持较高的增长速度。

④上市公司本次交易后可以实现较强的协同效应，实现高质量发展

标的公司主要服务于光伏、动力电池、汽车及汽车零部件等行业，与上市公司工业机器人产品的应用领域及客户存在一定重叠。本次交易完成后，双方可在客户资源共享和市场协同方面开展合作，提升重组后上市公司的综合服务能力并深化与核心客户的合作粘性。

同时，上市公司在欧盟地区拥有深耕多年的境外经营实体、成熟的销售团队和广泛的客户基础。收购标的公司后，可以利用上市公司在海外市场积累的客户资源与市场渠道，支持标的公司拓展欧盟等海外市场，实现在海外地区的机器人胶接领域市场开拓，逐步开展国际市场布局，实现客户资源的整合。

标的公司与上市公司同属于智能制造装备行业，在电气控制类、机械结构件以及机械加工原料类采购有一定相似性，标的公司纳入上市公司供应链体系后，可以实现上市公司供应链垂直整合。

本次交易完成后，标的资产的经营业绩持续改善，也有利于上市公司改善经营基本面，实现高质量发展。

**（二）上市公司和标的公司报告期内经营业绩变动情况、累计未弥补亏损及其原因、未来盈利预期、标的公司与上市公司当前战略发展方向调整的具体衔接，并说明本次交易是否有利于上市公司聚焦主业、改善经营基本面、提高上市公司质量**

本次交易是技术并购、业务并购，上市公司报告期内虽持续亏损，但核心竞争力基本面未发生不利变化，标的公司已实现下游服务领域多元化，提升抗风险能力。本次交易完成后，上市公司将补强机器人产品胶接核心工艺领域的短板，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集，解决胶接工艺模块和机器人协同问题，有利于聚焦主业发展。同时借助于协同效应，实现供应链协同，共同开发下游市场，改善经营基本面，实现上市公司高质量发展。

**1、上市公司和标的公司报告期内经营业绩变动情况、累计未弥补亏损及其原因、未来盈利预期、标的公司与上市公司当前战略发展方向调整的具体衔接**

（1）上市公司报告期内经营业绩变动情况

报告期内，上市公司主要财务数据情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 营业收入 | 93,212.94 | 137,319.30 |
| 营业成本 | 88,350.95 | 113,694.13 |
| 营业利润 | -62,995.35 | -14,076.21 |
| 利润总额 | -63,345.97 | -14,045.95 |
| 净利润 | -55,638.41 | -12,009.55 |
| 归属于母公司股东的净利润 | -49,708.90 | -15,715.53 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 | -54,128.97 | -23,550.24 |

报告期内上市公司的营业收入分别为 137,319.30 万元和 93,212.94 万元，呈下降趋势，主要系上市公司非战略业务系统集成业务收入下降所致。工业机器人作为上市公司的战略业务，2025 年销售量比上年同期小幅下降，同时公司获取的部分行业头部战略性客户的订单价格较低，由此导致工业机器人业务收入规模有所下降；与此同时，欧洲汽车行业面临转型，电动汽车政策调整，以及成本压力、区域分化和外部竞争等多重挑战影响下，上市公司的欧洲主要汽车主机厂客

户推迟投资和削减在手订单，直接导致公司境外系统集成业务规模下降以及毛利率大幅下滑，公司集成业务收入受此影响整体下降 53.60%。受上述业务收入下滑影响，上市公司 2025 年毛利额较上年同期下降，2025 年利润总额、归属于上市公司股东的净利润为负，且较上年同期亏损规模扩大。

（2）上市公司累计未弥补亏损及其原因

截至 2025 年 12 月 31 日，上市公司合并报表累计未弥补亏损为 141,347.13 万元，母公司累计未弥补亏损为 90,770.41 万元。

上市公司上市以来持续亏损，主要原因包括：

①收入波动

A、机器人整机业务受市场供需、市场竞争等因素影响而有所波动

2022 年底，上市公司启动战略调整，资源聚焦机器人整机，销量快速提升，市场排名稳步提升。2020 年（上市当年），上市公司机器人销量 2,155 台；2025 年，上市公司机器人销量 15,031 台，较上市当年增幅明显，国内工业机器人市场销售台数排名（含所有外资品牌）第 7 位。

尽管销量大幅增长，但受产品组合及市场竞争加剧影响，机器人平均单价有所波动，2025 年，机器人业务销售额下降 21.49%。

B、系统集成业务主动收缩和控制规模

a、国内系统集成业务主动收缩

随着上市公司于 2022 年底实施战略调整，主动收缩国内系统集成业务，即保留系统集成业务的能力但适度控制系统集成业务的规模，对国内通用行业集成技术团队、项目管理团队和安装调试团队进行整合和优化，成立工程示范中心，以埃夫特机器人在特定行业灯塔客户进行工程示范、销售售前方案和技术支持为主要职责，避免与机器人业务下游集成商客户“争利”的局面，更好地支持机器人业务的发展。

b、国外系统集成业务受多重因素而收入下降

上市公司于 2022 年底实施战略调整，陆续处置巴西子公司、关闭印度子公司系统集成业务等，影响收入规模。此外国外汽车系统集成业务受下游行业影响

较大：欧洲汽车行业处于转型阵痛期，面对电动汽车政策调整、成本压力、区域分化及外部竞争等多重挑战，欧洲主要汽车厂商纷纷出现利润大幅下降、固定资产投资大幅延迟、投资规模缩减、投资预算压缩等情况。此外，处置巴西子公司控制权也影响收入规模。

国外通用系统集成业务主动进行风险控制和减少资源占用而控制规模带来收入规模下降双重影响。

②毛利率波动

A、机器人业务

受产品组合与市场竞争影响，上市公司机器人业务毛利率出现一定波动：

| 项目 | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率-机器人 | 12.79% | 19.27% | 22.41% | 15.75% | 20.85% | 23.20% |

其中，2022 年机器人毛利率同比变动较大主要系 2022 年机器人业务市场竞争加剧，平均售价下降以及 2021 年下半年以来大宗原材料价格上涨、芯片短缺带来的电子元器件价格大幅上涨、保供保交付成本增加的双重影响，机器人业务毛利率下降约 5.1 个百分点。

2025 年机器人毛利率同比变动较大主要系公司获取的部分行业头部战略性客户的订单价格较低，由此导致低毛利甚至部分亏损订单，带来了阶段性亏损，机器人业务毛利率下降约 6.48 个百分点。

B、系统集成业务

受公司战略与海外市场影响，上市公司系统集成业务毛利率出现一定波动：

| 项目 | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率-系统集成 | -15.32% | 13.41% | 12.71% | 7.75% | 5.66% | 9.40% |

2025 年，上市公司系统集成业务收入下降超 50%，公司资源未能得到充分使用，且部分项目执行出现较大负毛利的情况，导致系统集成业务整体毛利为负。

③商誉及客户关系减值

近年来，欧洲汽车行业处于转型阵痛期，面对电动汽车政策调整、成本压力、区域分化及外部竞争等多重挑战，主要汽车厂商纷纷出现利润大幅下降、固定资

产投资大幅延迟、投资规模缩减、投资预算压缩等情况。

受此影响，公司境外系统集成业务规模、毛利率均出现大幅下滑，公司系统集成业务收入整体下滑，由于下游行业需求波动，公司资源未能得到充分使用，单位项目分摊成本大幅上升，且部分项目执行出现较大负毛利的情况，导致系统集成业务综合毛利为负，因此 2025 年公司海外系统集成业务产生大额亏损。

受此影响，叠加欧洲汽车行业恢复的不确定性，公司海外系统集成业务商誉、客户关系出现减值迹象，公司已进行减值测试，并计提减值损失。

2025 年度计提的各项减值准备合计为人民币 19,590.93 万元，其中商誉减值损失计提 11,055.17 万元，无形资产减值损失计提 4,425.70 万元。

截至 2025 年末，上市公司商誉、客户关系如下：

单位：万元

| 项目 | 形成事项 | 原值 | 累计摊销 | 减值 | 账面价值 |
|---|---|---|---|---|---|
| 商誉 | CMA | 1,371.68 | / | - | 1,371.68 |
| | Robotics Service | 6,417.02 | / | 6,417.02 | - |
| | WFC | 27,487.36 | / | 18,956.20 | 8,531.16 |
| | **合计** | **35,276.06** | **/** | **25,373.22** | **9,902.84** |
| 客户关系 | WFC | 17,273.13 | 6,480.89 | 10,380.47 | 411.78 |

④研发投入

自 2020 年上市以来，上市公司历年研发费用及研发费用率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 | 2024 年 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 | 2020 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 研发费用 | 19,419.65 | 13,173.06 | 9,214.63 | 10,513.35 | 11,279.31 | 7,982.68 |
| 研发费用率 | 20.83% | 9.59% | 4.88% | 7.92% | 9.83% | 7.04% |

上市公司以智能机器人为核心的战略聚焦，积极投入具身智能领域的研究与开发，同时承担了大量智能机器人领域攻关任务。较高的研发强度也影响了上市公司短期内的经营业绩。自 2020 年上市以来，上市公司研发投入累计约 7.19 亿元。

（3）上市公司未来盈利预期

上市公司基于现有业务的未来盈利核心改善点在于：①工业机器人销售的持

续成长；②过往研发积累的产品的价值在市场端充分发挥；③海外业务的扭亏；④随着机器人保有量的增长带来售后和服务收入的增加；⑤以机器人整机产品销售、备件、服务作为主营业务，同时深度掌控运动控制与智能控制关键核心技术，整合外部增量资源稳步拓展智能机器人业务。

具体分析如下：

①工业机器人销售的持续成长，公司 2020 年上市以来整体工业机器人销量从年销量 2,100 台级别增长到 2025 年的超过 15,000 台，但由于价格竞争，盈亏平衡线持续上升，公司将持续推动机器人销量的成长，具体而言：

A、在技术端聚焦可复用的核心控制技术研发，以技术复用构建竞争壁垒；

B、将“应用驱动”贯穿全经营流程，以客户价值为导向规划产品开发、以系统集成能力赋能整机产品、加大场景测试与数据训练投入、推动面向特定场景的应用程序交付，全面降低机器人使用与运维门槛；

C、工业机器人高端场景破局，灯塔客户规模化导入与主流集成商合作深化；

D、海外机器人销售进入规模化正轨；

E、通过智能化应用打破工业机器人使用量的天花板，增加可销售市场的量。

②过往研发积累的产品的价值在市场端充分发挥，2026 年作为公司“高质量崛起之战”的关键节点：

A、根据业务个性化特点调整公司组织架构：工业机器人业务在流程型组织的基础上优化及完善成为产品型组织，形成以客户为中心、以市场为导向、以产品为枢纽、内部资源可复用为基础的组织结构，配合产品驱动导向冲锋和作战的激励机制；智能机器人业务建立兼具创新性和活力的研发线组织；将考核维度从单纯的销量，调整为同时关注营收与毛利率，特别是推动具有工艺属性的高毛利产品的销售；

B、重点推进重点行业高价值应用批量落地；海外机器人市场方面完善东南亚、南亚、欧洲地区销售与售后体系支撑本地大客户及渠道开发和服务，持续完善各平台产品 CE 认证、NRTL 认证等，通过参加相关区域展会，持续提升公司品牌影响力，形成规模化销售和标杆客户销售；

C、推动在头部灯塔客户经过验证的产品在其他客户和应用领域的拓展。围绕打灯塔、拓渠道、建品牌等核心策略，强化在战略行业终端头部客户的品牌影响力，深耕行业头部设备商及集成商，形成战略联盟，不断扩大下游行业覆盖，通过灯塔客户实现示范应用，通过与主流集成商合作实现公司销售资源的聚焦和复用，持续提升工业机器人整机销售数量级，提升公司工业机器人产品在中国市场的份额。

③海外系统集成业务打通国内和海外资源，形成真正意义上的全球化组织，强化内部协同和成本管控；

A、抓住重点客户获取订单，如德系车厂以及北美业务客户；

B、降低固定成本：公司在 2026 年一季度完成了海外组织的重组和裁员，降低固定成本；

C、与国内业务协同，部分采购和设计业务由国内执行以降低成本。

2026 年一季度，上市公司实现营业收入 30,412.68 万元，同比增长 20.55%，实现归属于上市公司股东的净利润-978.60 万元，较上年同期大幅减亏 85.47%。主要系上市公司持续推进平台化开发、资源聚焦及降本控费等措施执行，国内主营业务收入和毛利率均较上年同期增长；海外系统集成业务受在手项目执行和降本控费措施影响，毛利率大幅改善，毛利额贡献增加。

（4）标的公司与上市公司当前战略发展方向调整的具体衔接

上市公司以机器人作为战略主航道，集中资源围绕机器人智能化进行业务布局和技术研发：深化以焊接、喷涂、打磨等关键工艺为基础的软件算法，提升工业机器人的智能化水平和性能；开展具身智能领域感知、决策、规划和控制相关前瞻技术和共性技术平台的研究和探索，推动机器人从“专用设备”向“通用智能体”的转型；不断突破机器人底层核心技术，持续提升机器人场景适应性和易用性。

标的公司深耕胶接工艺的应用，基于对各型号粘胶剂在不同情形下使用的丰富经验以及对下游用户各场景胶接诉求和生产节拍的深刻理解，形成基础材料、核心部件和模型算法为一体的技术体系，从而在光伏组件、动力电池等行业树立了良好的口碑，并在汽车、集装箱等领域实现了突破。

通过本次交易，不仅可以充分发挥双方在运动控制和胶接工艺方面的技术优势，协同构建一体化、标准化的智能胶接机器人工作站产品；上市公司更可以充分吸纳标的公司在胶接工艺积累的工艺经验，从而开发胶接工艺软件包以及与胶接场景对应的工艺控制系统，进而提升上市公司机器人产品的通用智能化水平。

综上，本次交易是上市公司基于自身在运动控制、工艺软件算法的技术储备，对机器人泛化能力的战略布局，以及对机器人行业的智能化发展方向的认知而实施的业务并购、技术并购，符合上市公司的发展战略。

（5）标的公司报告期内经营业绩变动情况

报告期内，标的公司主要财务数据情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 营业收入 | 33,817.96 | 35,102.38 |
| 营业成本 | 21,369.76 | 21,229.75 |
| 营业利润 | 5,782.18 | 7,727.08 |
| 利润总额 | 5,746.71 | 7,689.27 |
| 净利润 | 5,117.74 | 6,807.99 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 5,254.65 | 6,754.82 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 | 5,152.06 | 6,200.76 |

从下游客户领域分布角度，标的资产光伏领域相关设备收入由 2024 年度的 27,134.02 万元下降至 2025 年度的 19,350.62 万元，同比下降 28.69%。同时，动力电池领域设备收入同比增长 222.70%，收入占比从 8.29%提升至 27.63%。标的资产下游行业已从光伏占比较高转型至光伏、动力电池均衡发展，其他领域快速增长的阶段。

从经营业绩角度，光伏领域的营业收入下降，加上动力电池领域毛利率水平略低于光伏行业，则收入结构的变化导致标的公司综合毛利率的下滑，使得标的公司 2025 年净利润有所下降。但 2026 年度公司光伏领域的新签订单逐步上升，光伏领域的销售收入同比增长，动力电池仍继续保持高增长。标的资产经营业绩总体已恢复增长阶段。

**2、本次交易有利于上市公司聚焦主业、改善经营基本面、提高上市公司质量**

上市公司已经实现了焊接、喷涂、打磨等工艺的技术突破及核心技术自主可控，推动工业机器人产品在该等应用场景持续开拓，助力上市公司工业机器人产销量的快速增长：2025 年，上市公司工业机器人销量 15,031 台，国内工业机器人市场销售台数排名（含所有外资品牌）第 7 位。

标的公司的核心竞争力在于其在胶接工艺中长期积累的实务经验和形成的技术体系，而胶接工艺既是工业机器人的主要应用之一，也是上市公司现阶段力求突破的工艺。从上市公司当前战略发展方向调整的具体衔接角度，本次交易完成后：

（1）上市公司和标的公司形成技术协同，上市公司将加大机器人运动控制在胶接工艺领域的研发投入，实现与标的公司的技术整合，补足机器人产品在胶接工艺中的薄弱环节，进一步完善和优化现有产品体系，补强在胶接核心工艺环节的能力。同时，上市公司将补充胶接工艺，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集，助力上市公司开发胶接工艺包并持续优化软件算法，进一步突破机器人智能自主作业相关关键技术和问题，进一步泛化工业机器人易用性；

（2）上市公司和标的公司形成产品协同，上市公司与标的公司协同构建的一体化、标准化智能胶接机器人工作站产品，完成底层工艺相关的运动控制接口统一，不但能够提升在复杂应用场景下胶接工艺控制的精度、稳定性、鲁棒性与一致性，提升上市公司工业机器人在胶接应用市场的竞争力，持续提升销量；

（3）上市公司和标的公司形成市场协同，巩固双方在新能源的市场地位，并携手开拓新领域、新市场。

此外，标的公司经营情况良好、在手订单充沛。根据备考财务报表，本次交易后上市公司亏损将收窄。

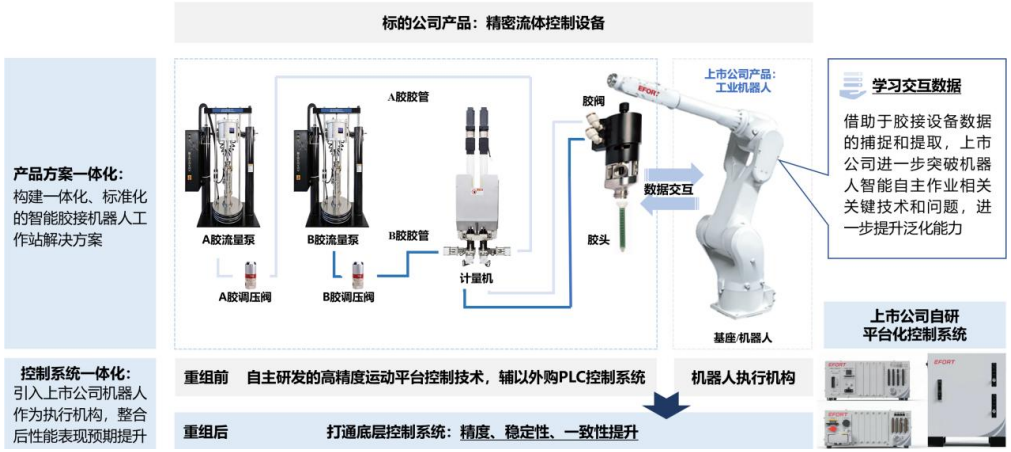
综上，本次交易丰富上市公司工业机器人的应用场景，增强上市公司工业机器人的通用智能化水平，有利于上市公司聚焦主业，改善上市公司的盈利能力，提升上市公司的科创属性，显著提高上市公司的质量。

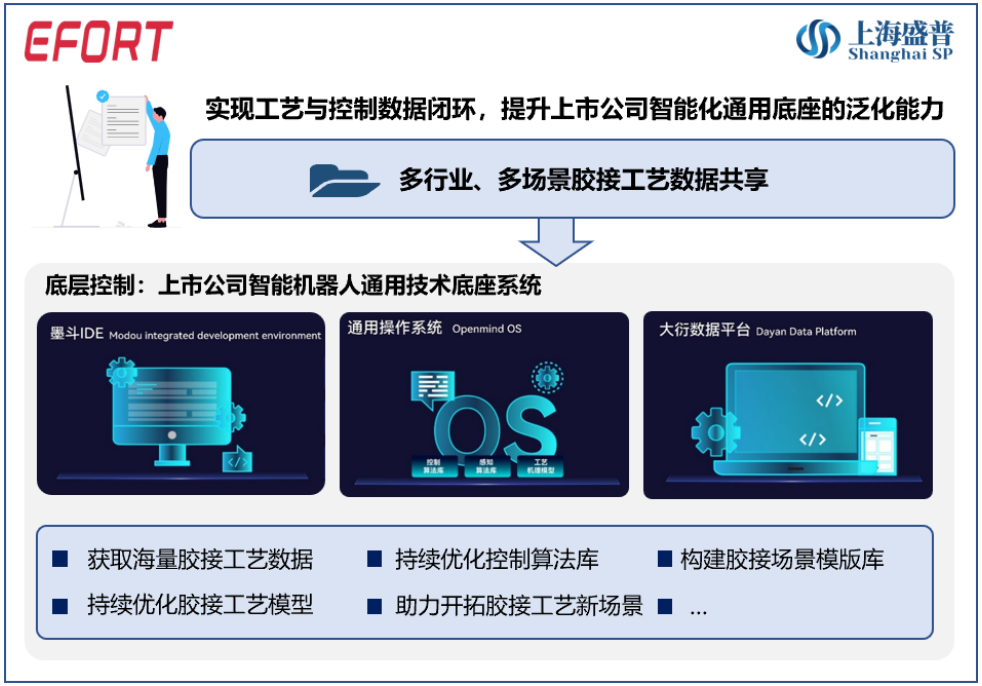
**（三）两家公司在人员、业务等方面开展合作及具体内容，说明本次收购在技术互补、研发投入、资源和市场协同方面的具体计划，预计协同效应实现的时点与合理性**

上市公司与标的资产已初步进行了人员、业务方面的合作，预计本次交易完成后，两家公司技术、业务方面的协同规划将深入执行。

**1、两家公司在人员、业务等方面开展合作及具体内容，说明本次收购在技术互补、研发投入、资源和市场协同方面的具体计划**

（1）技术与研发协同计划及具体进展

| 协同领域 | 具体内容 | 目前进展 |
| --- | --- | --- |
| 上市公司与标的公司构建工艺与控制一体化产品，优化性能，解决胶接工艺模块和机器人协同问题 | 胶接工艺的执行，要求胶接工艺模块与执行机构协同精密运动，然而因涉及不同供应商且均专注自身设备领域，导致终端客户经常面临实际应用问题，难协调、难解决的困境。  <br>本次交易完成后，上市公司将加大机器人运动控制在胶接工艺领域的研发投入，实现与标的公司的技术整合，补足机器人产品在胶接工艺中的薄弱环节，逐步导入上市公司工业机器人作为标的公司精密流体控制设备的执行机构，并叠加视觉识别、控制系统及工艺算法。双方可协同构建一体化、标准化的智能胶接机器人工作站产品，提升在复杂应用场景下胶接工艺的控制精度、稳定性、鲁棒性与一致性。<br>上述协同，一方面有利于上市公司在胶接领域逐步形成具备差异化优势的标准化智能胶接机器人产品线，进一步完善和优化现有产品体系，补强在胶接核心工艺环节的能力；另一方面，标的公司在胶接应用中引入机器人作为执行机构，提升运动控制性能，既有助于推动上市公司工业机器人在胶接领域的应用拓展，提升上市公司工业机器人产品的市场覆盖率和应用场景，同时也有利于标的公司精密流体控制设备在运动轨迹更复杂、更精确、流体精度要求更高的领域内应用；此外，借助于智能胶接机器人工作站终端应用数据的捕捉和提取，上市公司将进一步突破机器人智能自主作业相关关键技术和问题，进一步提升产品泛化能力，实现终端应用工艺水平的持续优化。 | 上市公司与标的公司联合探索高精度五轴智能联动系统，该系统采用标的公司在精密流体控制领域的成熟工艺方案与深厚技术积淀，并结合上市公司在机器人运动控制、智能工艺软件方面的技术能力以实现复杂轨迹的高品质精准贴合。该系统旨在攻克高精度制造场景中的复杂工艺难题，通过结合视觉定位与真五轴的联动，实现复杂轨迹的高品质精准贴合，未来具备在涂胶、密封、激光加工、精密检测等高附加值工艺场景中的应用潜力。<br>上述五轴联动系统已形成样机，并在近期开始在客户现场试样，是上市公司在“机器人+工艺”战略下的一次重要实践，将经过工艺验证的精密经验，封装为标准化的算法模块，纳入其智能机器人通用技术底座，以模块化方式降低高端工艺的应用门槛。<br>上市公司与标的公司目前正在联合探索应用上述系统适配其他新兴市场的胶接工艺场景，如智能穿戴等市场，这将有望为上市公司机器人以及标的公司胶接工艺设备拓展应用范围，进一步提升双方产品的产销量，且有力改善、提升双方的盈利能 |

| 协同领域 | 具体内容 | 目前进展 |
| --- | --- | --- |
| | | 力。 |
| 完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集 | 本次交易完成后，上市公司可以深度融合自主研发的智能机器人通用技术底座与标的公司在流体控制及胶接工艺方面的技术积累，构建“底层控制+上层工艺”的整体能力，进一步完善相关工艺库和数据集，拓展智能机器人通用技术底座的应用纵深与广度，更将逐步形成工艺与控制的数据闭环，全面提升智能机器人通用技术底座的竞争力，全面助推机器人胶接工艺进入智能化阶段。<br>  <br><br>标的公司目前采用以外购 PLC 为主的运动控制方案。为进一步提升运动控制精度和柔性，上市公司在本次交易完成后与标的公司就运动控制架构持续开展技术合作，其产品运动控制部分将迁移到机器人控制，使标的公司精密流体控制设备在作业柔性与作业精度上得到双重提升。<br>本次交易完成后，上市公司与标的公司拟组建专门的涂胶产品应用团队，目标是在涂胶应用领域重构部分产品的运动控制架构，将运动控制器从现有的 PLC-Based 控制器向上 | 上市公司已启动规划协助标的公司重构部分产品的运动控制架构，将运动控制器从现有的 PLC-Based 控制器向上市公司掌握的 PC-Based 运动控制平台 E-BOX 迁移。更深入工作需本次交易完成后持续推动 |

| 协同领域 | 具体内容 | 目前进展 |
| --- | --- | --- |
| | 市公司掌握的 PC-Based 运动控制平台 E-BOX 迁移。 | |

（2）客户资源与市场协同计划及具体进展

| 协同领域 | 具体内容 | 目前进展 |
| --- | --- | --- |
| 合力开拓，整合上市公司和标的公司的行业、客户资源 | 上市公司与标的公司在下游行业、客户方面存在较多重合，未来合力开拓市场、客户的协同规划如下：<br>1、双方结合工业机器人、运动控制及精密流体控制等技术优势，联合研发新产品，以适配新兴领域的需求，如上述五轴联动系统；<br>2、在光伏领域，上市公司工业机器人已进入插片、上下料等环节，标的公司将依靠自身在胶接环节的优势地位，标的公司和上市公司通过精密流体控制设备集成工业机器人组建一体化胶接工作站，以推动上市公司工业机器人在光伏胶接环节的应用；<br>3、在动力电池领域，上市公司工业机器人已进入电池包搬运、堆叠等环节。标的公司将集成上市公司工业机器人构建一体化产品，推动上市公司工业机器人在动力电池胶接环节的应用；<br>4、在汽车领域，上市公司已进入多家行业领先的整车厂、零部件厂的供应体系，上市公司将基于现有的客户关系，推动标的公司的胶接设备在上市公司汽车领域客户的应用；<br>5、在其他一般工业中，埃夫特在 3C 电子、船舶、轨道交通等有多年的持续布局，标的公司在胶接工艺方面具有较强技术优势，未来双方将利用客户资源、技术资源协同开拓和产品交叉销售，进一步提升双方市场竞争力与客户粘性。 | 1、上市公司和标的公司的营销团队已经开始充分交流标的公司在涂胶行业的解决方案以及上市公司工业机器人在涂胶应用场景的经验和积累，双方团队对于标的公司产品和工业机器人应用与涂胶互相做了充分的技术交流和理解；<br>2、上市公司和标的公司已经就细分市场各自的客户群做一定程度的分享，上市公司将制定专项政策，在收购后充分调动上市公司销售部门积极性，复用上市公司的销售渠道和销售网络，引导销售标的公司产品；<br>3、上市公司和标的公司已逐步开始互相推介各自的产品。 |
| 利用海外业务布局，支持标的公司拓展欧洲市场 | 上市公司在意大利、波兰、德国、法国等欧盟地区拥有深耕多年的境外经营实体、成熟的销售团队和广泛的客户基础。收购标的公司后，可以利用上市公司在海外市场积累的客户资源与市场渠道，支持标的公司拓展欧盟等海外市场，实现在海外地区的机器人胶接领域市场开拓，逐步开展国际市场布局，实现客户资源的整合。<br>具体而言，本次交易后上市公司将采取以下措施：<br>1、标的公司的精密流体控制设备将优先导入上市公司现有的海外销售网络，实现海外市场的切入。<br>2、联合标的公司销售、研发团队，对海外市场高端制造领域的潜在客户进行针对性开发，实现从现有产品到智能胶接机器人工作站的产品需求开拓（已经开始前期对接）。 | 上市公司欧洲销售团队已开始互相推介标的资产产品。 |

| 协同领域 | 具体内容 | 目前进展 |
| --- | --- | --- |
| | 3、上市公司位于欧盟的经营团队将为标的公司提供全方位的本地化支持，确保其产品和服务符合当地市场需求与监管要求。 | |

（3）其他协同保障进展

A、为实现上市公司和标的公司的技术协同，上市公司拟成立专门的工作团队，涵盖销售人员、机器人产品人员、控制技术研发人员、喷涂技术研发人员等相关人员，针对业务协同需求协同推进；

B、针对标的公司在实际经营过程中遇到的技术问题，上市公司已委派具有相关开发经验的工程师派驻标的公司，协助优化结构设计等技术问题；

C、结合机器人应用与涂胶领域的终端应用实际情况，上市公司拟制定针对标的公司的专项培训计划，同时进一步加强现场操作指导。

综上，上市公司与标的公司在产品、技术、业务的协同已经积极开展，本次交易完成后，上市公司与标的公司将在组织、流程、人员等方面进一步推动协同。

**2、预计协同效应实现的时点与合理性**

上市公司与标的公司在技术与研发方面的协同已取得阶段性进展，已形成五轴联动系统样机，考虑到上述样机主要针对的是新的下游领域，预计实现销售时间将在 6-24 个月左右。

上市公司与标的公司在客户资源与市场方面的协同已形成激励机制，考虑到共同开拓的客户、市场普遍为双方已进入的成熟行业及客户，预计实现销售时间将在 6-12 个月左右。

上市公司与标的公司在海外市场协同方面，主要系上市公司带领标的公司进入上市公司现有客户供应体系，考虑到海外客户的验证周期相对较长，预计实现销售时间将在 18-30 个月左右。

上述协同效应的实现时点具备合理性。

**（四）标的公司在精密流体控制技术先进性的具体表征、相较于行业主要竞争对手的优劣势，本次交易是否有助于上市公司增强“硬科技”属性**

**1、标的公司在精密流体控制技术先进性的具体表征**

精密流体控制设备行业的核心在于出胶精度，随着下游应用行业的不断扩大，目前已拓展至高端电子、半导体等高精密制造业，对于出胶精度的要求不断

提升。

根据高凯技术招股说明书、固瑞克官方网站等信息披露的主流产品性能指标，标的公司与行业主流厂商的出胶精度的核心衡量指标对比情况如下：

（1）核心指标

标的公司与行业主流厂商的出胶精度核心衡量指标——计量精度对比情况如下：

| 性能参数 | 指标含义 | 标的公司 | 固瑞克 | 高凯技术 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 计量精度 | 实际出胶质量与设定出胶质量的偏离值。精度越高，偏离值越低。 | ±1% | ±1% | ±1% |

根据高凯技术招股说明书、固瑞克官方网站，对于出胶精度核心衡量指标——计量精度，标的公司达到了国内外主流供应商的同等水平。

（2）其他重要参考指标

除了直接的计量精度指标外，涂胶设备的最低流量、最低容量等指标，亦可以验证出胶精度：

| 性能参数 | 指标含义 | 标的公司 | 固瑞克 | 高凯技术 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 最低流量 | 最低流量速度越低，精度越高。 | 2.4 cc/min | 0.72 cc/min | 6 cc/min |
| 最低容量 | 单缸最低容量越低，精度越高。 | 0.2 cc | 0.005 cc | 6 cc |

由上可见，标的公司在最低流量、最低容量等其他重要参考指标方面已达到国内同类主流产品水平，但与国外同类主流产品仍有一定差距。

**2、标的公司相较于行业主要竞争对手的优劣势**

（1）标的公司竞争优势

①领先的研发能力及核心技术

精密流体控制设备行业具备较高的技术壁垒，要求厂商具备深厚的胶接工艺积累和应对不同行业或客户的定制化设计能力。

标的公司作为国内领先的精密流体控制设备供应商，系国家级高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业，致力于精密流体控制设备及其核心部件的基础材料、构件开发以及应用技术的升级改造，拥有成熟的研发团队及研发体系，

并维持较高的研发投入。截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司已取得授权专利 37 项（其中发明专利 12 项，实用新型专利 22 项，外观专利 3 项），软件著作权 45 项。

标的公司自成立以来，从核心设备业务开始，逐步研发、突破核心技术，形成了以陶瓷复合材料为代表的高强度材料复合技术、流体模型构建及方案设计技术、精密流体控制技术、流体状态自检验技术、高精度运动平台控制技术体系，并自主研发核心部件，具备与外资品牌竞争的水平，形成了“核心技术-核心部件-流体控制设备”的业务体系。标的公司核心技术保障了其快速、精准地向工艺及需求各异的客户提供流体控制解决方案的能力，取得了隆基绿能、天合光能、宁德时代、比亚迪等行业龙头客户认可。

②丰富的产品矩阵构建高效、高质量的方案交付能力

随着胶接工艺在各行业的广泛应用，不同客户在实际生产中对于胶粘剂种类、涂胶工艺、出胶精度、工作环境等存在多样化差异，单一型号产品无法充分满足下游客户需求。标的公司基于自身优秀的核心部件研发能力、技术及工艺积累以及方案设计能力，以流量泵、计量机、胶阀三大核心部件为基础，构建了多品类、多性能的产品矩阵，可应对下游客户多样化和个性化的需求，具备高效、高质量的解决方案交付能力。

③龙头企业、“灯塔客户”为主的服务体系

经过多年发展，标的公司构建了龙头企业、“灯塔客户”为主的服务体系。标的公司在流体控制设备行业内建立了良好的口碑，在产品质量、售后服务、技术水平等多方面获得了客户的广泛认可与信任，积累了一批优质的客户资源，客户覆盖了隆基绿能、天合光能、晶科能源、晶澳科技等大多数光伏行业龙头企业，以及宁德时代、比亚迪等动力电池和汽车及零部件行业龙头企业。标的公司在流体控制设备行业的经验及口碑、大客户覆盖系其重要的核心竞争力之一。

④高效的供应链及生产能力

流体控制设备生产涉及的物料较多，尤其流量泵、计量机、胶阀为代表的核心部件涉及众多基础构件，此外还涉及电气控制件、机械结构件以及机械加工原料等，客户设备维护亦涉及各类配件。标的公司深耕行业多年，已构建成熟、完整的供应链系统。同时，标的公司拥有自建工厂，产能充足、团队成熟，能够快速完成生产组装，及时交付客户使用。

⑤完善的客户服务体系

流体控制设备是光伏、动力电池生产制造的核心设备之一，下游的客户对设备的质量、性能及稳定性要求较高，并对设备的调试、维护、故障解决等服务需求较强，要求设备厂商具备较高的技术水平及快速的响应机制。标的公司依托技术和工艺积累和快速交付等优势，建立了从售前到售后的全周期高质量客户服务体系。

在售前服务层面，标的公司基于核心技术和工艺经验积累，并建立了成熟的客户沟通机制，拥有较快的方案交付能力。在售后服务层面，标的公司拥有专业的服务团队，建立完整的服务体系，不仅在现场进行安装调试及试机，且对客户进行有针对性的培训、指导客户使用，在日常使用出现问题时能够第一时间进行处理。对于下游客户目前在用的产品，标的公司除了提供维修服务外，还提供后续改造升级服务。

标的公司完善的客户服务体系有利于标的公司品牌形象及业内口碑，有利于包括行业客户新增业务、存量设备改造升级业务等业务拓展。

（2）标的公司竞争劣势

①融资渠道单一

智能装备制造业是资金技术密集型行业，对资金需求较高。目前，标的公司的资金来源主要依靠自身资金积累，筹资渠道相对单一，随着标的公司规模进一步扩大，将受到资金不足的限制。

②人才储备不足

标的公司未来将不断加大动力电池和汽车零部件及其他新兴领域的研发、市场投入，对于流体控制设备及其核心部件的研发、生产和销售提出了更高的要求，亟需更多具有综合素养的复合型人才。因此，为提升标的公司未来整体研发能力、丰富产品矩阵从而更好地把握市场机遇，标的公司需加大人才储备力度，巩固并加深标的公司在行业中的竞争优势和市场地位。

③下游行业分布需进一步优化

2024 年及以前年度，标的公司在光伏领域销售占比较高，2025 年已初步优化了下游领域分布，与同行业相比，标的公司在光伏行业的销售占比仍处于较高水平。标的资产需结合核心优势，进一步扩大在动力电池、汽车及零部件等领域的销售收入，多元化下游行业及客户结构，提升抗风险能力。

**3、本次交易有助于上市公司增强“硬科技”属性**

（1）标的公司具有科创属性

标的公司主营业务为精密流体控制设备及其核心部件的研发、生产和销售，致力于为客户提供安全、智能、高效的流体控制产品。标的公司主要产品为精密流体控制设备，主要应用于光伏组件、动力电池以及汽车及零部件等行业，服务于客户胶接工艺的智能化升级，是下游客户打造智能工厂的关键核心设备之一，助力企业制造智能化、精准化。

标的公司技术基础储备深厚、创新能力突出，系国家高新技术企业，于 2022 年入选国家级专精特新“小巨人”企业。标的公司致力于精密流体控制设备及其核心部件的基础材料、构件开发以及应用技术的升级改造，拥有成熟的研发团队及研发体系，并维持较高的研发投入。截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司已取得授权专利 37 项（其中发明专利 12 项，实用新型专利 22 项，外观专利 3 项），软件著作权 45 项。

标的公司自成立以来，从核心设备业务开始，逐步研发、突破核心技术，形成了以陶瓷复合材料为代表的高强度材料复合技术、流体模型构建及方案设计技术、精密流体控制技术、流体状态自检验技术、高精度运动平台控制技术体系，并自主研发核心部件，具备与外资品牌竞争的水平，形成了“核心技术-核心部件-流体控制设备”的业务体系，具备为光伏、动力电池、汽车及零部件工业和其他通用工业行业客户提供满足其差异化胶接工艺需求的产品设计生产能力。

根据国家统计局发布的《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，标的公司所处行业属于“C35 专用设备制造业”；根据中国上市公司协会发布的《中国上市公司协会上市公司行业统计分类指引》，标的公司所处行业属于“C35 专用设备制造业”；根据中华人民共和国国家统计局发布的《战略性新兴产业分类（2018）》，标的公司所处行业属于“高端装备制造产业”下的“智能制造装备产业”。根据国家发展和改革委员会发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，标的公司行业属于“高端装备制造产业”下的“智能制造装备产业”。标的公司与上市公司同属智能制造产业链。

| 行业文件 | 一级分类 | 二级分类 |
| --- | --- | --- |
| 《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》 | C 制造业 | C35 专用设备制造业 |
| 《中国上市公司协会上市公司行业统计分类指引》 | C 制造业 | C35 专用设备制造业 |
| 《战略性新兴产业分类（2018）》 | 2 高端装备制造产业 | 2.1 智能制造装备产业 |
| 《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》 | 2 高端装备制造产业 | 2.1 智能制造装备产业 |
| 《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2024 年 4 月修订）》 | 高端装备领域 | 智能制造 |

综上，标的公司主营业务符合国家科技创新战略，主要依靠核心技术开展生产经营，属于《上海证券交易所科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2024 年 4 月修订）》中的“高端装备领域”之“智能制造”，符合科创板行业定位要求。

（2）本次交易完成后，上市公司将加大精密涂胶工艺领域研发投入，进一步提升科创属性

本次交易完成后，上市公司对标的公司进行技术整合，除继续标的公司原有研发项目外，还将围绕标的公司核心技术，至少从以下方面加大研发投入：

①机器人运动控制在胶接工艺领域的研发，补足机器人产品在胶接工艺中的薄弱环节；

②将工业机器人作为标的公司精密流体控制设备的执行机构，并叠加视觉识别、控制系统及工艺算法；

③进一步研发完善涂胶工艺库和数据集，拓展智能机器人通用技术底座的应用纵深与广度；

④进一步推动高精度五轴智能联动系统的研发；

⑤上市公司规划协助标的公司重构部分产品的运动控制架构，将运动控制器从现有的 PLC-Based 控制器向上市公司掌握的 PC-Based 运动控制平台 E-BOX 迁移。

该等研发计划将进一步提升和增强上市公司“硬科技”属性。

**（五）本次重组对上市公司主要财务指标的具体影响，并分析本次交易是否有利于上市公司保护中小股东权益**

本次交易完成后，上市公司业务规模上升，盈利能力改善。上市公司持续发展能力进一步提高，有利于保护上市公司中小股东权益。

**1、本次交易有利于提升上市公司持续发展能力**

本次交易前，上市公司主营业务为智能机器人核心底层技术及零部件、机器人整机、系统集成的研发、生产、销售，标的公司主营业务为精密流体控制设备及其核心部件的研发、生产和销售。本次交易有助于上市公司强链补链，增加上市公司工业机器人在胶接工艺的核心竞争力，进一步增强上市公司科创属性；有助于上市公司补充胶接工艺，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集；上市公司与标的公司可以构建工艺与控制一体化产品，优化性能，解决胶接工艺模块和机器人协同问题；合力开拓、整合上市公司和标的公司的行业资源。

报告期内，标的公司盈利能力及现金流情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 营业收入 | 33,817.96 | 35,102.38 |

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 净利润 | 5,117.74 | 6,807.99 |
| 归属于母公司股东的净利润 | 5,254.65 | 6,754.82 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 7,020.07 | 3,486.90 |

报告期内，标的公司实现营业收入分别为 35,102.38 万元和 33,817.96 万元；实现归属于母公司股东的净利润分别为 6,754.82 万元和 5,254.65 万元；经营活动产生的现金流量净额分别为 3,486.90 万元和 7,020.07 万元。

根据经安永华明审阅的上市公司备考财务报表，本次交易完成前后，上市公司盈利能力指标如下：

| 项目 | 2025 年度 | |
| --- | --- | --- |
| | 交易前 | 交易后（备考财务报表） |
| 营业收入（万元） | 93,212.94 | 126,999.61 |
| 净利润（万元） | -55,638.41 | -51,023.59 |
| 归属于母公司股东的净利润（万元） | -49,708.90 | -44,957.18 |
| 基本每股收益（元/股） | -0.95 | -0.82 |

本次交易完成后，上市公司与标的公司将进行深度融合和协同，本次重组将提升上市公司的业务规模、提高上市公司的持续发展能力、改善上市公司盈利能力、增强全体股东回报，符合上市公司和全体股东的利益。

**2、本次交易不会对上市公司的偿债能力产生重大不利影响**

本次交易完成前后上市公司的资产负债结构与偿债能力分析如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 12 月 31 日 | |
| --- | --- | --- |
| | 交易前 | 交易后（备考财务报表） |
| 流动资产合计 | 223,449.07 | 316,357.87 |
| 非流动资产合计 | 99,923.37 | 174,291.22 |
| 资产总计 | 323,372.44 | 490,649.09 |
| 流动负债合计 | 118,723.99 | 225,618.02 |
| 非流动负债合计 | 79,515.91 | 82,315.85 |
| 负债总计 | 198,239.90 | 307,933.86 |
| 流动比率（倍） | 1.88 | 1.40 |

| 项目 | 2025 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后（备考财务报表） |
| 速动比率（倍） | 1.60 | 1.01 |
| 资产负债率 | 61.30% | 62.76% |

本次交易完成后，上市公司的流动比率下降，速动比率下降，资产负债率略有上升。本次交易的资金来源于自有资金及自筹资金（包括并购贷款），其中，相关并购贷款已取得多家银行批复。

根据备考财务报表编制假设，本次交易现金对价在报告期末以其他应付款列示，因此流动比率和速动比率有所下降，但未来公司将合理安排资金来源和融资结构，从而改善公司的流动比率和速动比率等偿债能力和财务安全性。此外，标的公司盈利能力和现金流良好，银行融资渠道通畅，融资能力较强。综合上述因素，上市公司未来的财务安全性较强，本次交易不会对上市公司的偿债能力产生重大不利影响。

**3、履约保障措施充分**

本次交易方案通过分期解锁股份、分期支付现金对价、保持管理团队稳定及竞业禁止的条款、约定收购后整合工作等方式，已经设置较为充分的履约保障措施。根据中国人民银行征信中心出具的业绩承诺方的信用报告并经查询中国执行信息公开网等公开信息，业绩承诺方信用记录良好。

本次交易中业绩承诺方具备履约能力，且交易方案中已经设置较为充分的履约保障措施，能够较好地保护上市公司及中小股东利益。

**4、差异化定价安排**

本次交易的差异化定价按照交易对方类型、参与本次交易的方式、是否承担业绩承诺以及初始投资成本等因素，经各方协商确定，兼顾合理性和公允性。一方面，标的公司控股股东、核心团队及部分财务投资人参与业绩承诺，保护了上市公司全体股东，特别是中小股东的利益；另一方面，差异化定价也激发了标的公司核心团队的积极性。

综上，本次交易有利于上市公司保护中小股东权益。

**（六）标的公司前次申报创业板撤回申请的背景及原因，审核主要关注问题及相关问题的解决情况；标的公司前次申报创业板相关财务数据和信息披露与本次重组交易相关材料的差异情况及原因**

标的公司前次申报创业板撤回申请主要系因为下游光伏行业处于周期性底部而导致的收入下滑。前次审核主要关注问题主要聚焦于下游光伏行业占比较高、产业链地位与经营风险及核心技术与供应链独立性，以上问题在本次报告期内均有所改善。标的公司前次申报创业板相关的财务数据与本次重组交易相关财务数据不重叠，不涉及差异情况。信息披露差异主要涉及标的公司前次申报撤回后的工商信息变更。

**1、标的公司前次申报创业板撤回申请的背景及终止原因**

2022 年 6 月 29 日，盛普股份向深圳证券交易所（以下简称“深交所”）申请首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“前次 IPO”）获得受理；深交所于 2022 年 7 月 25 日、2022 年 10 月 24 日分别下发第一轮、第二轮审核问询函；盛普股份于 2022 年 9 月 29 日、2022 年 11 月 23 日分别提交了相关回复。2023 年 1 月 20 日，盛普股份通过创业板上市委审议。2024 年 9 月 28 日，盛普股份主动撤回申报材料，终止了前次 IPO。盛普股份 IPO 在审期间的财务数据为 2019 年至 2023 年。

标的公司前次申报，其收入主要来自光伏行业，2021 年至 2023 年的收入占比分别是 91.84%、85.50%和 81.95%。

单位：万元

| 项目 | 2023 年度 | | 2022 年度 | | 2021 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 光伏 | 34,237.70 | 81.95% | 27,071.92 | 85.50% | 24,207.68 | 91.84% |
| 动力电池 | 6,743.19 | 16.14% | 4,125.73 | 13.03% | 1,696.58 | 6.44% |
| 一般工业 | 800.00 | 1.91% | 463.59 | 1.46% | 454.29 | 1.72% |
| **收入合计** | **41,780.89** | **100.00%** | **31,661.25** | **100.00%** | **26,358.55** | **100.00%** |

如上表所示，前次申报期间，标的公司收入规模受光伏行业的影响较大。2023 年第四季度，光伏行业出现利润同比负增长的情形，此后开始“内卷式”竞争，部分拟投产能推迟或取消。受此影响，标的公司在手订单的执行和新签订单或商

机的获取出现不利影响。

撤回原因为：2024 年度下游光伏行业处于周期性底部，出现重大不利变化，光伏行业客户销售占比较高的拟 IPO 企业整体审核从严，出现多家光伏供应链企业上市委会议通过后撤回审核情形。标的公司经过慎重考虑，决定撤回 IPO 审核。

**2、审核主要关注问题及相关问题的解决情况**

（1）主要关注问题

根据盛普股份前次申报时审核中心的意见落实函及创业板上市委审议会议结果公告，盛普股份前次申报 IPO 时主要审核关注问题如下：

①光伏行业占比较高：标的公司的产品主要用于光伏组件、动力电池等领域。因标的公司的收入在光伏行业的占比较高，在光伏新增装机量增速下滑的背景下，“存量改善需求”是否能支撑标的公司的业绩增长。

②产业链地位与经营风险：前次申报 IPO 的报告期内，标的公司向前两大供应商固瑞克和英格索兰合计采购占比分别超过百分之四十的情况，标的公司是否对上述主要供应商存在重大依赖的情况，以及该等依赖是否会对生产经营构成重大不利影响。

③核心技术与供应链独立性：标的公司核心部件的研发、生产及在产品中的具体应用情况，对比自产零部件与外购零部件在技术上的优劣势，分析自产业务是否具备规模效应，并验证其自产替代战略是否具有真实的经济性和技术壁垒。

（2）相关问题解决情况

①报告期内，标的公司的收入结构已有所改善，光伏领域的收入占比从 2024 年的 90.77%下降至 2025 年的 66.88%。得益于标的公司近年来在动力电池领域的持续深耕，标的公司动力电池领域收入占比由 2024 年的 8.29%提升至 2025 年的 27.63%。

②报告期内，标的公司对核心部件供应商的采购占比逐渐减少，相较于前次 IPO 报告期最后一年 2023 年度降低 9.16%。

③报告期内，标的公司光伏领域核心零部件自产比例分别达到了 61.55%和 56.11%，动力电池领域核心零部件自产比例分别达到了 96.75%和 95.58%。2025

年标的公司各类产品核心零部件自产比例综合达到了 74.21%。公司已经自主掌握精密流量控制技术、高精度出胶控制技术、流体状态自检验技术、高精度运动平台控制技术等核心技术，充分具备流量泵、计量机、胶阀等核心部件的自研自产能力，并已在报告期内实现了较高比例的核心零部件自主化生产。

**3、标的公司前次申报创业板相关财务数据和信息披露与本次重组交易相关材料的差异情况及原因**

前次申报的报告期截至 2023 年末，本次重组的报告期为 2024 年度和 2025 年度。因本次申报报告期与前次 IPO 申报报告期不覆盖，相关财务数据报告期与前次申请材料不存在重合或差异情况。除此之外，与前次申报相比，本次交易更新了如下主要信息披露差异：

（1）因标的公司 IPO 撤回后发生减资，其注册资本从 4,689.2573 万元变更为 4,395.5546 万元；

（2）因标的公司 IPO 撤回后发生回购，其实际控制人控制比例从 60.56%变更为 66.12%。

（3）因标的公司 IPO 撤回后注销三家子公司：东莞市至盛新材料科技有限公司、马鞍山创盛新能源装备有限公司、盛普国际贸易有限公司，其合并范围发生变化。

**（七）结合公司历史上并购的整合管控与协同效应实现情况及相关经验，说明本次收购后在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划与时间安排**

上市公司历史上进行过三次并购，均为技术、业务并购，上市公司积累了整合管控与协同相关经验，结合该等经验，上市公司已对本次收购后的具体整合计划与时间做了安排。

**1、上市公司历史上并购的整合管控与协同效应实现情况及相关经验**

上市公司历史上收购境外子公司后，均已建立完善的公司治理及经营管理体系，并通过股东会、董事会等治理机制实现对境外子公司的有效控制，对重大经营决策、投资事项、财务预算、人事任免等重大事项进行决策和监督，具体措施

包括但不限于：

（1）任命董事会、财务总监、高级管理人员及法定审计师委员会，通过股东会决议、董事会实施控制；

（2）境外子公司管理层与上市公司定期会就经营事项进行沟通；核心高管不定期前往中国，当面向上市公司管理层就境外子公司经营情况进行汇报，并讨论经营计划。上市公司管理层或委派代表在境外子公司现场沟通/工作；

（3）建立了常态化经营管理机制，通过定期经营分析和复盘持续加强对境外子公司的运营管理。具体包括：每月进行月度经营复盘，追踪预算偏差、监控关键指标，快速识别经营中的短期波动和异常点；每季度进行季度经营复盘，对齐战略目标、深度业务分析、跨部门协同，明确下季度战略优先级。

上市公司历史上的收购，在技术、业务协同上实际取得了成果，具体情况如下：

| 收购标的 | 对应工艺 | 业务和技术协同情况 |
| --- | --- | --- |
| CMA | 喷涂 | 2015 年收购的 CMA 是欧洲地区智能喷涂机器人、智能喷涂系统供应商，其核心技术基于视觉扫描、在线三维建模、自动轨迹和工艺参数规划，有效解决家具、卫浴陶瓷领域的品种多、一致性差的问题，可以应用到通用工业。通过收购 CMA，形成了喷涂机器人产品，完善喷涂机器人等特种机器人布局，形成了“面向手持示教的结构设计技术”和“机器人智能喷涂系统成套解决方案”等核心技术，拓展了喷涂业务系统集成能力。通过技术消化吸收，上市公司首次将喷涂机器人批量应用于斯特兰蒂斯旗下玛莎拉蒂涂装车间，实现了自主品牌喷涂机器人在汽车整车涂装的突破，并实现在汽车行业批量应用。 |
| EVOLUT | 抛光、打磨 | 2016 年收购的 EVOLUT 公司是欧洲地区领先的通用领域系统集成商，在金属加工领域有着二十余年的积累。通过收购 EVOLUT，上市公司形成了“智能抛光和打磨系统解决方案”相关核心技术，拓展了通用工业系统集成业务板块。 |
| WFC | 焊接 | 2017 年 9 月埃夫特收购 WFC 公司，WFC 是服务全球中高端汽车整车厂商的白车身焊装生产线提供商，在行业内有二十多年的服务经验，主要客户包括菲亚特、福特、奥迪、大众等世界知名汽车制造商。埃夫特并购 WFC 后，形成了“机器人焊装线体全流程虚拟调试技术”和“基于多 AGV 调度超柔性焊装技术”等相关核心技术，实现了承接焊装主线的能力。借助收购 WFC 后在汽车领域形成的技术积累，上市公司完成了高性能焊接机器人的产品定义和开发，实现了相关核心技术点的突破，实现了自主品牌焊接机器人在头部汽车行业的批量应用。 |

上市公司坚持“并购—消化—吸收—再创新”的发展路径，通过过往并购获取先进技术，并依托自身研发体系持续开展技术消化、融合与自主创新，将外部

技术能力逐步转化为自主核心竞争力，逐步构建了喷涂、抛光、打磨、焊接等机器人核心工艺领域的技术能力和竞争优势。本次计划收购盛普股份，将进一步完善上市公司在胶接工艺领域的技术布局。鉴于标的公司位于国内，预计本次交易将实现更高效的整合，并进一步释放产业协同效应。

**2、本次收购后在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划与时间安排**

本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司的控制，上市公司将严格按照《公司法》《证券法》等法律法规及《公司章程》规定，结合上市公司和标的公司的业务情况和发展战略，在保持两个企业独立的发展目标和各自优势基础上，相互借鉴客户、市场、服务等方面的经验；同时，为了提高本次交易的整合绩效以及更好地发挥协同效应，上市公司从公司经营和资源配置等角度出发，拟在业务、资产、财务、人员、机构等方面与标的公司进行整合，并制定如下整合措施：

（1）业务整合

本次交易完成后，标的公司的业务将纳入上市公司业务体系进行管理，结合上市公司和标的公司的业务情况和发展战略，通过资源共享和优势互补，强化业务协同发展，发挥上市公司与标的公司在资金、市场、经营管理等方面的协作，更好地支持双方扩大业务规模、提高经营业绩。

①平台化战略发展路径

围绕平台化发展战略，上市公司拟以标准化的执行机构结合标的公司标准化的泵阀计量等核心零部件，分阶段推进构建高度标准化的涂胶工作站产品。具体规划路径如下：

| 项目 | 发展期 | 整合期 |
| --- | --- | --- |
| 模块化改造 | 优势产品模块化改造 | 全行业产品模块化改造 |
| 胶接工艺模块标准化 | 1、核心零部件产品设计标准化模块化，支持快速组合定制；<br>2、核心零部件选型标准化；<br>3、开发智能化接口，兼容机器人集成；<br>4、进一步提升标准产品或标准产品组占比。 | 构建以核心技术为支点，赋能客户的多样化流体控制解决方案平台 |
| 执行机构标准化 | 1、机器人技术适配与验证；<br>2、开发基于机器人的运动控制技术； | |

| 项目 | 发展期 | 整合期 |
| --- | --- | --- |
| | 3、分行业构建高度标准的涂胶工作站。 | |

围绕标准化能力建设，标的公司逐渐向标准化工作站或平台化产品优化业务布局，持续提升产品模块化、工艺标准化及技术复用能力，从而增强标的公司产品跨行业可复制性与规模化推广能力。

②市场与客户资源整合

上市公司与标的公司在市场与客户资源整合方面存在诸多协同性，包括：

A、合力开拓，整合上市公司和标的公司的行业资源

标的公司主要服务于光伏、动力电池、汽车及汽车零部件等行业，与上市公司工业机器人产品的应用领域及客户存在一定重叠。重组完成后，双方可在客户资源共享和市场协同方面开展合作，提升重组后上市公司的综合服务能力并深化与核心客户的合作粘性。一方面，上市公司在通用工业领域具备行业布局和业务覆盖能力，可为标的公司提供更多行业应用场景；另一方面，标的公司在光伏、动力电池等细分领域积累了较深的工艺应用经验，有助于增强上市公司在相关领域对头部客户的服务深度与客户粘性。

双方市场协同具体包括：A、依托标的公司在光伏、动力电池及汽车及零部件领域的客户基础，上市公司巩固并提升工业机器人在此领域的市场竞争力；B、依托标的公司在胶接领域的工艺积累，上市公司通过研发创新构建一体化、标准化的智能胶接机器人工作站产品，丰富胶接应用产品矩阵，提升上市公司综合服务能力，增强客户粘性；C、结合上市公司在汽车及其他通用工业的客户资源和技术能力，协同拓展标的公司在该等行业胶接应用场景的业务，同时推动工业机器人在此领域的应用拓展。

B、利用海外业务布局，支持标的公司拓展欧洲市场

上市公司在意大利、波兰、德国、法国等欧盟地区拥有深耕多年的境外经营实体、成熟的销售团队和广泛的客户基础。收购标的公司后，可以利用上市公司在海外市场积累的客户资源与市场渠道，支持标的公司拓展欧盟等海外市场，实现在海外地区的机器人胶接领域市场开拓，逐步开展国际市场布局，实现客户资源的整合。

具体而言，本次交易后上市公司将采取以下措施：a、标的公司的精密流体控制设备将优先导入上市公司现有的海外销售网络，实现海外市场的切入；b、联合标的公司销售、研发团队，对海外市场高端制造领域的潜在客户进行针对性开发，实现从现有产品到智能胶接机器人工作站的产品需求开拓（已经开始前期对接）；c、上市公司位于欧盟的经营团队将为标的公司提供全方位的本地化支持，确保其产品和服务符合当地市场需求与监管要求。

（2）资产整合

本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的子公司，其仍保留独立的法人地位，保有公司品牌，保留团队与员工。同时，上市公司依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的公司市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用率，增强上市公司和标的公司的综合竞争力。

（3）财务整合

本次交易后，上市公司将进一步按照自身财务制度规范标的公司日常经营活动中的财务运作，控制标的公司的财务风险，实现内部资源的统一管理及优化，提高公司整体的资金运用效率。

上市公司将向标的公司委派财务总监，并由标的公司董事会聘任。

（4）人员整合

人员整合方面，上市公司将在逐步统一管理机制的前提下，原则上保持标的公司现有核心管理团队付建义、李强、李天智、王晨留任不少于 5 年，以保障经营管理与业务体系的连续性与稳定性，同时将通过业绩承诺、建立健全业绩考核、管理监督及激励约束机制，强化核心管理团队与标的公司长期发展目标协同一致，促使标的公司不断增强自身综合竞争力。此外，上市公司将依法依规向标的公司提名财务总监及/或其他管理人员，并由标的公司董事会聘任。

（5）机构整合

本次交易完成后，在上市公司统一的管理下，标的公司现有组织架构与管理层保持基本稳定，整体业务流程与管理部门持续正常运转。上市公司将逐步完善标的公司的内部治理制度及重大事项决策机制，进一步提升标的公司规范运作水

平与内部管理效率，保障治理体系的稳定性与有效性。

在治理安排上，标的公司董事会由 3 名董事组成，均由上市公司提名，标的公司总经理可向上市公司建议 1 名董事人选。本次交易后 3 年内，标的公司总经理继续由付建义担任，在上市公司统一管理架构下进行日常经营管理。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、访谈上市公司相关人员，核查上市公司拟收购标的公司的主要目的，本次交易协同规划及具体进展，本次交易对上市公司“硬科技”属性的影响等情况；

2、访谈标的公司相关人员，核查标的公司收入结构变化情况及背景；

3、查阅上市公司定期报告、备考审阅报告，核查上市公司持续亏损原因及本次交易对上市公司盈利能力的影响；

4、查阅标的公司与竞争对手的产品参数情况，核查标的公司的技术先进性表征情况；

5、查阅行业研究报告、行业协会统计数据、行业政策等情况，核查标的公司所处行业未来发展情况；

6、审阅了标的公司《审计报告》、上市公司 2025 年年度报告、《审阅报告》、本次交易相关协议，取得了并购贷款银行批复文件，分析本次交易对上市公司的影响；

7、对标的公司实际控制人、前次 IPO 相关中介机构工作人员进行了访谈，了解前次申报 IPO 撤回的原因；

8、获取并核对标的公司销售订单，分析订单获取和执行情况；

9、获取标的公司财务报表，分析经营业绩波动情况；

10、查阅标的公司前次申请 IPO 的申请文件、审核中心意见落实函及创业板上市委审议会议结果公告，对比分析前次申报主要审核关注问题在此次申报中是否有所改善；

11、审阅上市公司公告文件，了解历史收购信息；审阅本次交易相关协议，了解本次收购后的具体整合计划与时间安排。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易是典型的技术并购、业务并购，上市公司并购标的公司，有利于上市公司工业机器人产品补强胶接核心工艺领域的短板，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集，解决胶接工艺模块和机器人协同问题，进一步提升上市公司科创属性。同时借助协同效应，实现供应链协同，共同开发下游市场，改善经营基本面，实现上市公司高质量发展。标的资产具有未来成长性和盈利能力，上市公司具有并购后整合管控的相关经验，并已制定了具体整合计划与时间安排；

2、本次交易是技术并购、业务并购，上市公司报告期内虽持续亏损，但核心竞争力基本面未发生不利变化，标的公司已实现下游服务领域多元化，提升抗风险能力。本次交易完成后，上市公司将补强机器人产品胶接核心工艺领域的短板，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集，解决胶接工艺模块和机器人协同问题，有利于聚焦主业发展。同时借助协同效应，实现供应链协同，共同开发下游市场，改善经营基本面，实现上市公司高质量发展；

3、上市公司与标的资产已初步进行了人员、业务方面的合作，预计本次交易完成后，两家公司技术、业务方面协同规划将深入执行，现阶段进展良好，预计将会在 6-30 个月内展现效果，具备合理性；

4、标的公司在精密流体控制领域具备较为领先的技术水平，本次交易有助于上市公司增强“硬科技”属性；

5、本次交易完成后，上市公司业务规模上升，盈利能力改善。上市公司持续发展能力进一步提高，有利于保护上市公司中小股东权益；

6、标的公司前次申报创业板撤回申请主要系因为下游光伏行业处于周期性底部而导致的收入下滑。前次审核主要关注问题主要聚焦于下游光伏行业占比较高、产业链地位与经营风险及核心技术与供应链独立性，以上问题在本次报告期内均有所改善。标的公司前次申报创业板相关的财务数据与本次重组交易相关财

务数据不重叠，不涉及差异情况。信息披露差异主要涉及标的公司前次申报撤回后的工商信息变更等；

7、上市公司积累了整合管控与协同相关经验，结合该等经验，上市公司已对本次收购后的具体整合计划与时间做了安排。

**问题 2 关于交易方案和业绩承诺**

**根据重组报告书，（1）本次交易中，针对不同的交易对方设置差异化定价安排，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式向至骞实业、刘燕等 10 名交易对方购买其持有的标的公司 95.97%股份，通过支付现金的方式向上海翌耀、共青城凯翌购买其持有的标的公司 4.03%股份，后者以前者为实施前提；（2）标的公司 95.97%股份的交易对价支付形式为股份和现金，其中股份支付和现金支付各 50%，并设置了针对不同交易对方的差异化分期支付安排；（3）本次交易现金对价来源为上市公司自有资金和自筹资金；（4）上市公司与付建义、刘燕等业绩承诺方签署了《业绩补偿协议》，约定了业绩承诺、补偿安排、减值测试、交易对价调整等内容；（5）业绩承诺方承诺在业绩承诺期的实际实现的净利润分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元（三年平均净利润不低于 9,000 万元），实际净利润系经审计扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，且应剔除股份支付、业绩奖励的影响；（6）当标的公司业绩达成率（累计实际净利润与累计承诺净利润的比值）低于 90%时，业绩承诺方应对上市公司进行补偿，业绩承诺方可以选择优先以上市公司当期尚未支付的现金对价向上市公司进行补偿；上市公司当期尚未支付的现金对价不能足额补偿的，业绩承诺方可选择现金或股份补偿；（7）本次交易设置了交易价格调整机制，业绩承诺期届满后，如标的公司业绩承诺期的三年平均净利润不低于 9,000 万元，且标的公司截至 2028 年末在手订单的毛利额不低于 2 亿元，则上市公司以现金方式向业绩承诺方追加对价支付，追加支付的交易对价=标的公司实际达成的三年平均净利润*12-10.8 亿元，追加支付的交易对价最高不超过 1.08 亿元。**

**请公司在重组报告书中补充披露本次交易减值测试补偿、超额业绩奖励、标的公司过渡期内收益的具体安排。**

**请公司披露：（1）本次交易定价方案的主要考虑，差异化定价、差异化支付方式、分期支付安排的原因及合理性；（2）结合不同交易对方取得标的公司股权的背景、持有目的、取得成本及差异原因，说明各交易对方通过本次交易获得的收益/损失情况及其合理性；（3）结合上市公司当前盈利情况和资金情况，说明本次交易大额现金对价安排的原因与合理性，对上市公司后续经营、财务状况和偿债能力的影响；（4）业绩补偿主体确定的依据，部分交易对方未参与业绩承诺的原因；（5）本次交易业绩承诺金额的确定依据及合理性，未来业绩承诺的可实现性，补偿期内达成 90%指标即可豁免触发、业绩承诺方可选择现金或股份补偿的主要考虑与合理性，对上市公司中小股东权利保障的充分性；（6）业绩承诺及补偿协议中的变更、修改或补充条款是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》业绩补偿承诺原则上不得变更的相关要求，如否，请进行修改；（7）本次交易价格调整机制的主要考虑和相关金额确定依据，是否实质上为业绩奖励安排，是否已履行相关程序，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定。**

**请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**【补充披露】**

**一、本次交易减值测试补偿、超额业绩奖励、标的公司过渡期内收益的具体安排**

本次交易不涉及超额业绩奖励。关于本次交易减值测试补偿、标的公司过渡期内收益的具体安排，已在重组报告书“第一章 本次交易概况”之“三、本次交易具体方案”补充披露如下内容：

**“（八）减值测试及补偿**

**1、在业绩承诺期的第三个会计年度届满后 4 个月内，上市公司将聘请会计师事务所对盛普股份全部股份以 2028 年 12 月 31 日为基准日进行减值测试，如果盛普股份期末减值额大于业绩承诺期内已补偿金额，则业绩承诺方以现金方式对上市公司进行补偿，计算公式如下：**

**减值补偿现金金额=盛普股份期末减值额-业绩承诺期内已补偿金额。**

**2、前述盛普股份期末减值额为本次交易中盛普股份全部股份作价计算的交**

**易价格总额减去期末盛普股份全部股份的评估值并扣除业绩承诺期限内盛普股份的增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。**

**（九）过渡期损益安排**

**以资产交割日所在月份前一个月的最后一日作为标的资产的交割审计基准日，由上市公司聘请发行股份交易对方认可的具备证券业务资格的会计师事务所对标的资产在损益归属期间归属于母公司的所有者权益变动进行审计；如标的资产在损益归属期间产生亏损或其他原因导致归属于母公司的所有者权益减少，则减少部分由发行股份交易对方按照其各自在本次交易前持有标的公司的股份比例向上市公司承担补偿责任，具体方式为减少本次交易项下上市公司应支付给发行股份交易对方的现金对价金额，不足部分由发行股份交易对方以现金方式补足。”**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）本次交易定价方案的主要考虑，差异化定价、差异化支付方式、分期支付安排的原因及合理性**

本次交易定价方案，包括差异化定价、差异化支付方式、分期支付等条款，是上市公司基于维护上市公司中小股东长远利益，并提升标的公司核心管理团队并购完成后的积极性，提升并购后的管控水平和协同，与各交易对方基于市场化谈判达成的条款。本次交易差异化定价、差异化支付方式、分期支付安排具有合理性。

**1、交易方案整体情况**

本次交易的标的资产为盛普股份 100%股份，具体分为：

（1）上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式向至骞实业、刘燕、嘉兴蔓月、上海郗舜、李强、李天智、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯、王晨共 10 名交易对方购买其持有的盛普股份 95.97%股份。

（2）上市公司拟通过支付现金的方式向上海翌耀、共青城凯翌购买其持有的盛普股份 4.03%股份。

后者以前者为实施前提条件。

**2、差异化定价**

（1）差异化定价基本情况

本次交易中，针对不同的交易对方设置差异化定价安排，具体如下：

单位：万元

| 序号 | 交易对方 | 对应的盛普股份100%股份估值 | 持有盛普股份的股份比例 | 交易作价 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 至骞实业、刘燕、李强、李天智、王晨、嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁 | 108,000.00 | 92.33% | 99,713.49 |
| 2 | 新余鸿土、上海捌芯 | 97,200.00 | 3.64% | 3,538.12 |
| 3 | 上海翌耀、共青城凯翌 | 102,174.84 | 4.03% | 4,120.35 |
| **总计** | | | **100.00%** | **107,371.97** |

注：上市公司支付现金购买上海翌耀、共青城凯翌持有的盛普股份 4.03%股份的利息终算时点为《股份转让协议》生效日，交易作价以假设 2026 年 9 月 30 日为生效日进行估算。

根据资产评估机构出具并经芜湖市国资委核准的评估报告，盛普股份 100%股份截至评估基准日的评估值为 108,275.00 万元。经交易各方协商，盛普股份 100%股份的总体交易价格约为 107,371.97 万元。

①至骞实业、刘燕、李强、李天智、王晨、嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁参与上市公司发行股份及支付现金购买资产且参与本次交易的业绩承诺，其对应的盛普股份 100%股份估值为 108,000.00 万元；

②新余鸿土、上海捌芯参与上市公司发行股份及支付现金购买资产但不参与本次交易的业绩承诺，其对应的盛普股份 100%股份估值为 97,200.00 万元；

③上海翌耀、共青城凯翌仅参与上市公司支付现金购买资产且不参与本次交易的业绩承诺，其交易价格为上海翌耀、共青城凯翌入股标的公司时的投资款加上按照年化 6%利率计算的利息（以单利计算），并减去本次股份转让前标的公司已向上海翌耀、共青城凯翌分配利润后的金额。利息终算时点为《股份转让协议》生效日，交易价格以假设 2026 年 9 月 30 日为生效日进行估算。

（2）差异化定价依据及考虑

本次交易的差异化定价按照交易对方类型、参与本次交易的方式、是否承担业绩承诺以及初始投资成本等因素，经各方协商确定，兼顾合理性和公允性。一

方面，标的公司控股股东、核心团队及部分财务投资人参与业绩承诺，保护了上市公司全体股东，特别是中小股东的利益；另一方面，差异化定价也激发了标的公司核心团队的积极性。

| 序号 | 交易对方 | 交易对方类型 | 初始投资成本 | 是否承担业绩承诺 | 差异化定价 | 参与本次交易的方式 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 至骞实业 | 控股股东 | / | 是 | 10.8 亿元 | 50%股份和50%现金 |
| 2 | 刘燕 | 实控人 | | | | |
| 3 | 李强 | 核心团队 | | | | |
| 4 | 李天智 | 核心团队 | | | | |
| 5 | 王晨 | 核心团队 | | | | |
| 6 | 上海郁舜 | 早期投资人 | | | | |
| 7 | 嘉兴蔓月 | A 轮投资人 | 2021 年 7、8 月投资，投前估值 5 亿 | | | |
| 8 | 洋浦昆宁 | A 轮投资人 | | | | |
| 9 | 新余鸿土 | A 轮投资人 | | 否 | 10.8 亿元*90% | |
| 10 | 上海捌芯 | A 轮投资人 | | | | |
| 11 | 上海翌耀 | B 轮投资人 | 2021 年 12 月投资，投前估值 8.4 亿 | 不适用 | 回购成本 | 100%现金 |
| 12 | 共青城凯翌 | B 轮投资人 | | | | |

①对于至骞实业、刘燕、李强、李天智、王晨，其作为标的公司控股股东、实际控制人、核心团队，参与本次交易的发行股份及支付现金，且参与业绩承诺。

②对于上海郁舜、嘉兴蔓月、洋浦昆宁，其作为标的公司财务投资人（早期投资人和 A 轮投资人），初始投资成本较低，参与本次交易的发行股份及支付现金；其对标的公司经营业绩较有信心，参与业绩承诺。

③对于新余鸿土、上海捌芯，其作为标的公司财务投资人（A 轮），初始投资成本较低，参与本次交易的发行股份及支付现金；其期望实现退出，不参与业绩承诺。

④对于上海翌耀、共青城凯翌，其作为标的公司财务投资人（B 轮），初始投资成本较高，不参与本次交易的发行股份及支付现金。上市公司为获取标的公司 100%股份，与上海翌耀、共青城凯翌签订《股份转让协议》，拟以现金购买其持有的标的公司 4.03%股份。

**3、差异化支付方式**

（1）差异化支付的基本情况

根据交易协议，1）标的公司 95.97%股份的交易对价支付形式为股份和现金，股份支付对价金额占交易价格的 50%，即 51,625.82 万元；现金支付对价金额占交易价格的 50%，即 51,625.80 万元。其中，股份对价的发行价格为 17.96 元/股，不低于定价基准日（上市公司第四届董事会第三次会议决议公告日）前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 80%；2）标的公司剩余 4.03%股份的交易对价支付形式全部为现金。

支付方式具体如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 交易对方 | 交易标的名称及权益比例 | 支付方式 | | 向该交易对方支付的总对价 | 对应的盛普股份100%股份估值 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 现金对价 | 股份对价 | | |
| 1 | 至骞实业 | 盛普股份 64.61%股份 | 34,889.79 | 34,889.80 | 69,779.59 | 108,000.00 |
| 2 | 李强 | 盛普股份 7.28%股份 | 3,931.24 | 3,931.24 | 7,862.49 | |
| 3 | 嘉兴蔓月 | 盛普股份 6.19%股份 | 3,341.56 | 3,341.56 | 6,683.12 | |
| 4 | 上海郗舜 | 盛普股份 4.55%股份 | 2,457.03 | 2,457.03 | 4,914.06 | |
| 5 | 李天智 | 盛普股份 3.64%股份 | 1,965.62 | 1,965.62 | 3,931.24 | |
| 6 | 洋浦昆宁 | 盛普股份 3.64%股份 | 1,965.62 | 1,965.62 | 3,931.24 | |
| 7 | 刘燕 | 盛普股份 1.51%股份 | 814.47 | 814.47 | 1,628.94 | |
| 8 | 王晨 | 盛普股份 0.91%股份 | 491.40 | 491.41 | 982.81 | |
| 9 | 新余鸿土 | 盛普股份 1.82%股份 | 884.53 | 884.53 | 1,769.06 | 97,200.00 |
| 10 | 上海捌芯 | 盛普股份 1.82%股份 | 884.53 | 884.53 | 1,769.06 | |
| **小计** | | **盛普股份 95.97%股份** | **51,625.80** | **51,625.82** | **103,251.61** | **/** |
| 11 | 上海翌耀 | 盛普股份 3.63%股份 | 3,708.32 | - | 3,708.32 | 102,174.84 |
| 12 | 共青城凯翌 | 盛普股份 0.40%股份 | 412.04 | - | 412.04 | |
| **小计** | | **盛普股份 4.03%股份** | **4,120.35** | **-** | **4,120.35** | **/** |
| **总计** | | **盛普股份 100.00%股份** | **55,746.15** | **51,625.82** | **107,371.97** | **/** |

注：1、截至评估基准日盛普股份 100%股份的评估值为 108,275.00 万元。参考上述评估结果并经各方协商，确定盛普股份 100%股份的交易作价约为 107,371.97 万元；

2、上海捌芯及新余鸿土不参与本次交易业绩承诺，经各方协商，确定上海捌芯及新余鸿土按对应盛普股份 100%股份估值 97,200 万元确定各自交易作价；

3、根据《股份转让协议》，上市公司向上海翌耀、共青城凯翌支付的转让总价款计算方式为上海翌耀、共青城凯翌入股标的公司时的投资款加上按照年化 6%利率计算的利息（以单利计算），并减去本次股份转让前标的公司已向上海翌耀、共青城凯翌分配利润后的金额；根据《股份转让协议》，利息终算时点为协议生效日，交易对价以假设 2026 年 9 月 30 日为

生效日进行估算；

4、向各交易对方发行股份数量=以发行股份方式向各交易对方支付的交易对价/本次发行价格，发行股份总数量=向各交易对方发行股份的数量之和。向交易对方发行的股份数量不为整数时，则向上调整为整数，相应减少现金支付对价。

（2）差异化支付的原因

至骞实业等 10 名标的公司股东参与本次交易发行股份及支付现金，其合计持有标的公司 95.97%股份。其中至骞实业、刘燕、李强、李天智、王晨、上海郗舜、嘉兴蔓月、洋浦昆宁参与业绩承诺；新余鸿土、上海捌芯不参与业绩承诺。

上海翌耀、共青城凯翌为标的公司 2021 年增资引进的外部投资机构。其中，上海翌耀属于复星体系下公司，已经在上海证监局上市辅导备案，基于自身战略发展以及上市进程等综合考虑，拟以现金回购方式退出标的公司股权架构。共青城凯翌实质为上海翌耀的员工跟投平台。因此上海翌耀、共青城凯翌不参与本次交易发行股份及支付现金部分。为取得标的公司 100%股份，上市公司拟以现金收购其持有的标的公司 4.03%股份。

综上，上市公司差异化支付系上市公司和交易对方综合考虑自身需求和实际情况等因素后协商确定。

**4、分期支付安排**

（1）股份对价分期解锁

根据至骞实业、刘燕等业绩承诺方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，业绩承诺方在本次发行中取得的新增股份自股份发行结束之日起分三期解锁：

①业绩承诺方实现业绩承诺期第一个年度的承诺净利润，或者业绩承诺方履行完毕业绩补偿义务后，业绩承诺方可解除锁定的股份数量为其因本次交易而获得的股份数量的 30%；如未达到该等条件，业绩承诺方所持股份不能申请解锁；

②业绩承诺方实现业绩承诺期第一个年度和第二个年度承诺净利润的合计数，或者业绩承诺方履行完毕业绩补偿义务后，业绩承诺方累计可解除锁定的股份数量为其因本次交易而获得的股份数量的 70%；如未达到该等条件，业绩承诺方所持股份不能申请解锁；

③业绩承诺方实现业绩承诺期三个年度的承诺净利润的合计数，或者业绩承

诺方履行完毕业绩补偿义务后，业绩承诺方累计可解除锁定的股份数量=其因本次交易而获得的股份数量的 100%-进行业绩补偿的股份（如有）。

（2）现金对价分期支付

本次交易现金对价来源为上市公司自有资金和自筹资金。

根据交易协议，在协议生效且协议约定的先决条件成就或豁免的前提下，交易对方的现金对价分期支付安排简介如下：

| 现金对价支付节点 | 至骞实业、刘燕、嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁 | 李强、李天智、王晨 | 上海捌芯、新余鸿土 | 上海翌耀、共青城凯翌 |
|---|---|---|---|---|
| 取得中国证监会同意注册批文之日起 20 个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的 20% | 上市公司支付现金对价总额的 20% | 上市公司支付现金对价总额的 20% | 上市公司支付股份转让总价款的 20% |
| 自资产交割日起 20 个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的 60% | 上市公司支付现金对价总额的 70% | 上市公司支付现金对价总额的 60% | 上市公司支付股份转让总价款的 80% |
| 标的公司 2026 年审计报告出具之日起 20 个工作日内 | | | 上市公司支付现金对价总额的 20% | |
| 标的公司第二个业绩承诺年度《专项审计报告》出具之日起 20 个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的 10%，并扣减应付业绩补偿现金部分（如有） | | | |
| 标的公司第三个业绩承诺年度《专项审计报告》出具之日起 20 个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的 10%，并扣减应付业绩补偿现金部分（如有） | 上市公司支付现金对价总额的 10%，并扣减应付业绩补偿现金部分（如有） | | |

（3）分期支付的原因

上市公司通过对股份对价设置分期解锁安排、对现金对价实行分期支付，将交易对价支付与业绩承诺实现情况相衔接，强化对业绩承诺方的履约约束，提高业绩补偿及其他履约义务的保障能力，降低交易风险，切实维护上市公司及中小股东利益。

**（二）结合不同交易对方取得标的公司股权的背景、持有目的、取得成本及差异原因，说明各交易对方通过本次交易获得的收益/损失情况及其合理性**

各交易对方通过本次交易获得的收益合理。

**1、实际控制人控制的企业及核心团队**

至骞实业、李强、李天智、王晨为公司实际控制人控制的企业或核心团队，其取得标的公司股份的时间较早、成本较低。其通过本次交易产生一定收益，接受交易方案具有合理性。

截至本核查意见出具日，刘燕持有标的公司 66.30 万股股份，系 2024 年 12 月通过股份转让方式取得。取得背景为财务投资人调整投资计划，协商转让股权退出。价格以《关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议》约定为依据，经协商，以取得股权成本加上利息合计 1,000 万元退出，具备合理性。本次交易中，其取得的对价对应的标的公司估值是 10.8 亿元，通过本次交易获得的收益（不考虑税收影响）为 628.94 万元，接受交易方案具有合理性。

上述人员取得标的公司股权的背景及原因、取得成本、通过本次交易获得的收益情况如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 股东名称/姓名 | 认缴出资额 | 出资比例（%） | 入股背景和原因 | 取得成本 | 本次交易交易对价 | 通过本次交易获得的收益 | 总收益率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 至骞实业 | 2,840.00 | 64.61 | 实际控制人由直接持股调整为通过至骞实业间接持股 | 3,742.22 | 69,779.59 | 66,037.37 | 1,764.66% |
| 2 | 李强 | 320.00 | 7.28 | 标的公司设立时即入股，后续增加投资 | 320.00 | 7,862.49 | 7,542.49 | 2,357.03% |
| 3 | 李天智 | 160.00 | 3.64 | 引入、激励核心骨干员工 | 331.00 | 3,931.24 | 3,600.24 | 1,087.69% |
| 4 | 王晨 | 40.00 | 0.91 | 引入核心骨干员工 | 77.50 | 982.81 | 905.31 | 1,168.14% |
| 5 | 刘燕 | 66.30 | 1.51 | 财务投资人调整投资计划，协商转让股权退出 | 1,000.00 | 1,628.94 | 628.94 | 62.89% |

注：1、至骞实业为付建义、刘燕持股 100%的公司，其所持股份系因实际控制人由直接持股调整为通过至骞实业间接持股而受让所得，转让价格参考标的公司截至 2017 年 11 月 30 日的账面净资产 14,707,339.56 元确定；

2、刘燕所持股份系财务投资人调整投资计划转让股权退出而取得，在此之前刘燕原持有股份已全部转让给至骞实业；

3、总收益率=（本次交易交易对价/取得成本-1）×100%；

4、表中计算的通过本次交易获得的收益、收益率未考虑税收的影响。

**2、外部投资人**

上海郗舜于 2018 年 6 月通过股权转让取得标的公司股份，初始成本为 490 万元，其通过本次交易取得收益（不考虑税收影响）4,424.06 万元，接受交易方案具有合理性。

嘉兴蔓月、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯取得标的公司股份对应的投前估值为 5 亿元。其中，嘉兴蔓月和洋浦昆宁在本次交易中取得的对价对应的标的公司估值是 10.8 亿元，新余鸿土和上海捌芯在本次交易中取得的对价对应的标的公司估值是 9.72 亿元，接受交易方案具有合理性。

上海翌耀、共青城凯翌于 2021 年 12 月通过增资取得标的公司股份，对应的投前估值为 8.4 亿元。本次交易中，其持有的标的公司股份交易对价计算依据为上海翌耀、共青城凯翌入股标的公司时的投资款加上按照年化 6%利率计算的利息（以单利计算），并减去本次股份转让前标的公司已向上海翌耀、共青城凯翌分配利润后的金额。上海翌耀、共青城凯翌可通过本次交易获得收益，接受交易方案具有合理性。

上述公司取得标的公司股权的背景及原因、取得成本、通过本次交易获得的收益情况如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资额 | 出资比例（%） | 入股背景和原因 | 股权取得时间及方式 | 取得成本 | 本次交易交易对价 | 通过本次交易获得的收益 | 总收益率 | 年化收益率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 上海郗舜 | 200.00 | 4.55 | 早期投资人 | 2018 年 6 月股权转让 | 490.00 | 4,914.06 | 4,424.06 | 902.87% | 108.55% |
| 2 | 嘉兴蔓月 | 272.00 | 6.19 | A 轮投资人 | 2021 年 7 月股权转让、 | 3,400.00 | 6,683.12 | 3,283.12 | 96.56% | 18.65% |

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资额 | 出资比例（%） | 入股背景和原因 | 股权取得时间及方式 | 取得成本 | 本次交易交易对价 | 通过本次交易获得的收益 | 总收益率 | 年化收益率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2021 年 8 月增资 | | | | | |
| 3 | 洋浦昆宁 | 160.00 | 3.64 | | 2021 年 7 月股权转让、2021 年 8 月增资 | 2,000.00 | 3,931.24 | 1,931.24 | 96.56% | 18.65% |
| 4 | 新余鸿土 | 80.00 | 1.82 | | 2021 年 7 月股权转让、2021 年 8 月增资 | 1,000.00 | 1,769.06 | 769.06 | 76.91% | 14.85% |
| 5 | 上海捌芯 | 80.00 | 1.82 | | 2021 年 8 月增资 | 1,000.00 | 1,769.06 | 769.06 | 76.91% | 15.11% |
| 6 | 上海翌耀 | 159.53 | 3.63 | B 轮投资人 | 2021 年 12 月增资 | 2,970.00 | 3,708.32 | 738.32 | 24.86% | 5.22% |
| 7 | 共青城凯翌 | 17.73 | 0.40 | | 2021 年 12 月增资 | 330.00 | 412.04 | 82.04 | 24.86% | 5.22% |

注：1、上市公司支付现金购买上海翌耀、共青城凯翌持有的盛普股份 4.03%股份的利息终算时点为《股份转让协议》生效日，交易作价以假设 2026 年 9 月 30 日为生效日进行估算；

2、表中计算的通过本次交易获得的收益、收益率未考虑税收的影响；

3、总收益率=（本次交易交易对价/取得成本-1）×100%；

4、年化收益率=总收益率×365/股权取得时间（工商登记时间）至 2026 年 9 月 30 日的自然日数量，嘉兴蔓月、洋浦昆宁、新余鸿土的股权取得时间按 2021 年 7 月首次取得股权时的工商登记时间计算。

本次交易按照交易对方类型、参与本次交易的方式、是否承担业绩承诺以及初始投资成本等因素实行差异化定价，通过本次交易，交易各方均获得了收益，不存在损失的情形。取得收益的金额与入股时间、持股份额、参与本次交易的方式、是否承担业绩承诺等相对应，具有合理性。

**（三）结合上市公司当前盈利情况和资金情况，说明本次交易大额现金对价安排的原因与合理性，对上市公司后续经营、财务状况和偿债能力的影响**

上市公司本次交易现金对价的资金来源为自有资金和自筹资金，可满足现金对价支付的要求，本次交易大额现金对价安排具有合理性；上市公司未来的财务安全性较强，本次交易不会对上市公司的后续经营、财务状况和偿债能力产生重大不利影响。

**1、本次交易大额现金对价安排的原因与合理性**

本次交易涉及现金支付系交易各方多轮协商后确定。本次交易现金对价合计55,746.15万元。

根据交易协议，在协议生效且协议约定的先决条件成就或豁免的前提下，交易对方的现金对价分期支付安排如下：

| 现金对价支付节点 | 至骞实业、刘燕、嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁 | 李强、李天智、王晨 | 上海捌芯、新余鸿土 | 上海翌耀、共青城凯翌 |
|---|---|---|---|---|
| 取得中国证监会同意注册批文之日起20个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的20% | 上市公司支付现金对价总额的20% | 上市公司支付现金对价总额的20% | 上市公司支付股份转让总价款的20% |
| 自资产交割日起20个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的60% | 上市公司支付现金对价总额的70% | 上市公司支付现金对价总额的60% | 上市公司支付股份转让总价款的80% |
| 标的公司2026年审计报告出具之日起20个工作日内 | | | 上市公司支付现金对价总额的20% | |
| 标的公司第二个业绩承诺年度《专项审计报告》出具之日起20个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的10%，并扣减应付业绩补偿现金部分（如有） | | | |
| 标的公司第三个业绩承诺年度《专项审计报告》出具之日起20个工作日内 | 上市公司支付现金对价总额的10%，并扣减应付业绩补偿现金部分（如有） | 上市公司支付现金对价总额的10%，并扣减应付业绩补偿现金部分（如有） | | |

上市公司本次交易现金对价的资金来源为自有资金和自筹资金。其中，计划约5亿元采取银团并购贷款的形式支付。并购贷款已取得多家银行批复，可基本满足现金对价支付的要求。

另外，截至 2026 年 3 月 31 日，上市公司合并报表货币资金为 62,358.22 万元（未经审计）、交易性金融资产为 29,224.80 万元（未经审计）。除日常经营所需资金之外，上市公司具有较高的现金储备以及相应的及时支付能力推进交易正常执行。上市公司将综合统筹自有资金、并购贷款等自筹资金的使用比例、并购资金支付进度，对上市公司后续经营的资金不产生负面影响。上市公司具有相应的支付能力。

综上，本次交易大额现金对价安排具有合理性。

**2、对上市公司后续经营、财务状况和偿债能力的影响**

本次交易完成前后上市公司的资产负债结构与偿债能力分析如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后（备考财务报表） |
| 流动资产合计 | 223,449.07 | 316,357.87 |
| 非流动资产合计 | 99,923.37 | 174,291.22 |
| 资产总计 | 323,372.44 | 490,649.09 |
| 其他应付款 | 8,922.58 | 64,811.92 |
| 流动负债合计 | 118,723.99 | 225,618.02 |
| 非流动负债合计 | 79,515.91 | 82,315.85 |
| 负债总计 | 198,239.90 | 307,933.86 |
| 流动比率（倍） | 1.88 | 1.40 |
| 速动比率（倍） | 1.60 | 1.01 |
| 资产负债率 | 61.30% | 62.76% |

本次交易完成后，上市公司的流动比率下降，速动比率下降，资产负债率略有上升。根据备考财务报表编制假设，现金收购价款截至 2025 年 12 月 31 日止尚未支付，相应股权收购款列示在“其他应付款”项目中，备考财务报表中其他应付款增加超过 5 亿元，因此流动比率和速动比率有所下降，但资产负债率总体变动不大。

本次交易的资金来源于自有资金及自筹资金。其中，计划约 5 亿元采取银团并购贷款的形式支付。并购贷款已取得多家银行批复。结合上市公司货币资金及交易性金融资产，上市公司通过并购贷款（根据初步意向为长期借款）等自筹资

金方式，可以在执行本次交易资金支付同时，不影响上市公司后续日常经营。

截至 2025 年末，上市公司短期借款金额为 0.72 亿元，长期借款金额为 6.31 亿元，1 年内到期的长期借款金额为 3.56 亿元，合计为 10.59 亿元。若上市公司本次交易借款 5 亿元，则有息负债金额将增加 5 亿元。

上市公司将综合统筹自有资金、并购贷款等自筹资金的使用比例、并购资金支付进度，合理安排，资金来源和融资结构，从而改善公司的流动比率和速动比率等偿债能力和财务安全性。此外，标的公司盈利能力和现金流良好，银行融资渠道通畅，融资能力较强。综合上述因素，上市公司未来的财务安全性较强，本次交易不会对上市公司的后续经营、财务状况和偿债能力产生重大不利影响。

**（四）业绩补偿主体确定的依据，部分交易对方未参与业绩承诺的原因**

本次交易根据业绩补偿等条款设置了差异化支付条款。根据本次交易商业化谈判，上市公司与付建义、刘燕、至骞实业、李强、嘉兴蔓月、上海郁舜、李天智、王晨、洋浦昆宁签署了《业绩补偿协议》，约定业绩承诺、补偿安排、减值测试、交易对价调整等内容。新余鸿土、上海捌芯、上海翌耀、共青城凯翌不参与业绩承诺，也不承担业绩补偿义务。

1、对于至骞实业、刘燕、李强、李天智、王晨，其作为标的公司控股股东、实际控制人、核心团队，参与业绩承诺。

2、对于上海郁舜、嘉兴蔓月、洋浦昆宁，其作为标的公司财务投资人（早期投资人和 A 轮投资人），初始投资成本较低，其对标的公司经营业绩较有信心，参与业绩承诺。

3、对于新余鸿土、上海捌芯，其作为标的公司财务投资人（A 轮），初始投资成本较低，其期望实现退出，不参与业绩承诺。

4、对于上海翌耀、共青城凯翌，其作为标的公司财务投资人（B 轮），初始投资成本较高，且投资协议约定了回购条款，形成了明确的退出价格及退出方式预期。经协商，其不参与业绩承诺安排，其所持标的公司股份的交易价格按照投资协议约定的回购价格确定，并以现金对价方式退出。

**（五）本次交易业绩承诺金额的确定依据及合理性，未来业绩承诺的可实现性，补偿期内达成 90%指标即可豁免触发、业绩承诺方可选择现金或股份补偿的主要考虑与合理性，对上市公司中小股东权利保障的充分性**

本次交易业绩承诺具有合理性和可实现性；补偿期内达成 90%指标即可豁免触发、业绩承诺方可选择现金或股份补偿具有合理性，对上市公司中小股东权利保障充分。

**1、本次交易业绩承诺金额的确定依据及合理性**

根据上市公司与业绩承诺方的《业绩补偿协议》，本次交易的业绩承诺方承诺标的公司在本次交易实施完毕连续三个会计年度（若本次交易于 2026 年完成标的资产交割，则该三年为 2026 年、2027 年及 2028 年）实际净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，且应剔除股份支付、业绩奖励的影响）分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元，三年平均净利润不低于 9,000 万元。

本次交易的业绩承诺金额考虑了标的公司所在行业现状与发展趋势、标的公司的业务现状和业务发展规律等，系上市公司与业绩承诺方协商确定。本次交易的业绩承诺金额与天源评估出具并经芜湖市国资委核准的《评估报告》及相关评估说明中所载明净利润数据基本匹配。业绩承诺具有合理性。

**2、未来业绩承诺的可实现性**

在各项评估参数中，营业收入预测的精准度直接影响整体估值的合理性。根据在手订单情况，结合订单预计确认时间，对业绩承诺期内的预计数据覆盖情况进行了统计（不含税口径）：

单位：万元

| 项目 | 2026 年<br>确认收入 | 2027 年<br>确认收入 | 2028 年<br>确认收入 |
|---|---|---|---|
| 评估预测设备收入① | 35,883.00 | 41,936.00 | 46,702.00 |
| 2025 年末设备在手订单② | 41,094.83 | 16,292.60 | 4,869.75 |
| **2025 年末在手订单覆盖率（②/①）** | **114.52%** | **38.85%** | **10.43%** |
| 2026 年 1-7 月已签约设备订单③ | 1,519.86 | 8,719.09 | 5,231.45 |
| **合计（④=②+③）** | **42,614.69** | **25,011.69** | **10,101.20** |

| 项目 | 2026 年<br>确认收入 | 2027 年<br>确认收入 | 2028 年<br>确认收入 |
| --- | --- | --- | --- |
| **覆盖率（④/①）** | **118.76%** | **59.64%** | **21.63%** |

注：1、2025 年末设备在手订单根据最新验收情况及预计验收计划在各年度确认收入；

2、2026 年 1-7 月已签约设备订单，出于谨慎性原则 2026 年按客户确认可验收计划确认收入，2027 年及 2028 年按一定比例分摊确认收入。

截至 2025 年末，标的公司设备在手订单金额合计约 6.23 亿元，截至 2026 年 5 月末，已有 5.98 亿元订单已全部或部分发货，可执行较强。根据标的公司设备订单进行测算，对未来三年设备预测收入的覆盖率分别约 118.76%、59.64%、21.63%（不含税口径），覆盖比例较高。2026 年、2027 年的业绩预测基于在手订单，营业收入实现确定性较高。2028 年的业绩预测基于标的公司项目实施周期的业务特点，主要收入将来源于 2026 年及 2027 年签订合同的执行。同时，标的公司持续深耕光伏、动力电池等优势行业，与行业龙头客户保持稳定合作关系，并依托持续的研发投入积极拓展汽车及汽车零部件等新行业市场，订单来源具有可持续性，为未来业绩实现提供了支撑。

关于标的公司未来业绩承诺的可实现性分析详见本核查意见“问题 7.1 关于净利润预测”之“一”。

**3、补偿期内达成 90%指标即可豁免触发、业绩承诺方可选择现金或股份补偿的主要考虑与合理性，对上市公司中小股东权利保障的充分性**

（1）补偿期内达成 90%指标即可豁免触发的主要考虑与合理性，对上市公司中小股东权利保障的充分性

本次交易不属于《重组管理办法》第三十五条以及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-2 条规定的情形。本次交易的业绩承诺方案系上市公司与业绩承诺方根据市场化原则友好协商，基于保护上市公司及中小投资者利益设置。

补偿期内达成 90%指标即可豁免触发的主要考虑是给予标的公司一定的业绩弹性空间，既要求业绩承诺方基本完成承诺（90%的门槛仍体现了较强的约束性），又为合理的经营波动预留缓冲，减少因偶然因素导致的补偿，稳定交易预期。上述设置方式，存在案例可参考，详见下表：

| 序号 | 公司简称 | 公司代码 | 注册生效时间 | 业绩补偿方案 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 晶丰明源 | 688368 | 2026-02-13 | （1）就充电芯片业务板块，根据《专项审核报告》，1）2025 年度标的公司充电芯片业务板块的补偿程序触发条件：如果 2025 年度标的公司充电芯片业务板块的实际净利润数已达到当年承诺净利润数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；2）2026 年度及 2027 年度标的公司充电芯片业务板块的补偿程序触发条件：①在 2025 年度未触发标的公司充电芯片业务板块补偿程序的前提下：就 2026 年度标的公司充电芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2026 年度标的公司充电芯片业务板块的实际净利润数已达到 2026 年度承诺净利润数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；就 2027 年度标的公司充电芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2026 年度及 2027 年度标的公司充电芯片业务板块的累积实际净利润数已达到 2026 年度及 2027 年度累积承诺净利润数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；②在 2025 年度已触发标的公司充电芯片业务板块补偿程序的前提下：就 2026 年度标的公司充电芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2025 年度及 2026 年度标的公司充电芯片业务板块的累积实际净利润数已达到 2025 年度及 2026 年度承诺净利润数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；就 2027 年度标的公司充电芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2025 年度、2026 年度及 2027 年度标的公司充电芯片业务板块的累积实际净利润数已达到 2025 年度、2026 年度及 2027 年度累积承诺净利润数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿。<br>（2）就其他电源管理芯片板块，根据《专项审核报告》，1）2025 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的补偿程序触发条件：如果 2025 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的实际营业收入数已达到当年承诺营业收入数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；2）2026 年度及 2027 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的补偿程序触发条件：①在 2025 年度未触发标的公司其他电源管理芯片业务板块补偿程序的前提下：就 2026 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2026 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的实际营业收入数已达到 2026 年度承诺营业收入数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；就 2027 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2026 年度及 2027 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的累积实际营业收入数已达到 2026 年度及 2027 年度累积承诺营业收入数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；②在 2025 年度已触发标的公司其他电源管理芯片业务板块补偿程序的前提下：就 2026 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的补偿程序触发条件而言，2025 年度及 2026 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的累积实际营业收入数已达到 2025 年度及 2026 年度承诺营业收入数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿；就 2027 年度标的公司其他电源管理芯片业务 |

| 序号 | 公司简称 | 公司代码 | 注册生效时间 | 业绩补偿方案 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | | | | 板块的补偿程序触发条件而言，2025 年度、2026 年度及 2027 年度标的公司其他电源管理芯片业务板块的累积实际营业收入数已达到 2025 年度、2026 年度及 2027 年度累积承诺营业收入数的 90%（含），则不触发补偿程序，否则业绩承诺方应对上市公司进行业绩补偿。 |
| 2 | 奥浦迈 | 688293 | 2025-12-31 | （1）一次性发行方式支付股份的交易对方：1）情况一：业绩承诺期第一个会计年度未完成当年度承诺净利润的 90%，不解锁；业绩承诺期第二个会计年度未完成当年度承诺净利润的 90%，不解锁；业绩承诺期第三个会计年度（i）若业绩达成率≥90%，则未解锁的业绩对赌股份全部解锁；（ii）若业绩达成率＜90%，则解锁业绩对赌股份的比例=业绩达成率。若依据第（ii）项计算的比例≤0，则不解锁。2）情况二：第一个会计年度未完成当年度承诺净利润的 90%，不解锁；第二个会计年度完成当年度承诺净利润的 90%，但截至当期末累计实现净利润/累计承诺净利润<90%，解锁业绩对赌股份的 30%；第三个会计年度（i）若业绩达成率≥90%，则未解锁的业绩对赌股份全部解锁；（ii）若业绩达成率＜90%，则解锁业绩对赌股份的比例=业绩达成率-30%。若依据第（ii）项计算的比例≤0，则不解锁，之前年度已解锁的业绩对赌股份的 30%无需退回，且无需向上市公司进行现金补偿。3）情况三：第一个会计年度未完成当年度承诺净利润的 90%，不解锁；第二个会计年度完成当年度承诺净利润的 90%，且截至当期末累计实现净利润/累计承诺净利润≥90%，解锁业绩对赌股份的 70%；第三个会计年度（i）若业绩达成率≥90%，则未解锁的业绩对赌股份全部解锁；（ii）若业绩达成率＜90%，则解锁业绩对赌股份的比例=业绩达成率-70%。若依据第（ii）项计算的比例≤0，则不解锁，之前年度已解锁的业绩对赌股份的 70%无需退回，且无需向上市公司进行现金补偿。4）情况四：第一个会计年度完成当年度承诺净利润的 90%，解锁业绩对赌股份的 40%；第二个会计年度未完成当年度承诺净利润的 90%，且截至当期末累计实现净利润/累计承诺净利润＜110%，不解锁；第三个会计年度（i）若业绩达成率≥90%，则未解锁的业绩对赌股份全部解锁；（ii）若业绩达成率＜90%，则解锁业绩对赌股份的比例=业绩达成率-40%。若依据第（ii）项计算的比例≤0，则不解锁，之前年度已解锁的业绩对赌股份的 40%无需退回，且无需向上市公司进行现金补偿。5）情况五：第一个会计年度完成当年度承诺净利润的 90%，解锁业绩对赌股份的 40%；第二个会计年度未完成当年度承诺净利润的 90%，但截至当期末累计实现净利润/累计承诺净利润≥110%，解锁业绩对赌股份的 30%；第三个会计年度（i）若业绩达成率≥90%，则未解锁的业绩对赌股份全部解锁；（ii）若业绩达成率＜90%，则解锁业绩对赌股份的比例=业绩达成率-70%。若依据第（ii）项计算的比例≤0，则不解锁，之前年度已解锁的业绩对赌股份的 70%无需退回，且无需向上市公司进行现金补偿。6）情况六：第一个会计年度完成当年度承诺净利润的 90%，解锁业绩对赌股份的 40%；第二个会计年度完成当年度承诺净利润的 90%，解锁业绩对赌股份的 30%；第三个会计年度（i）若业绩达成率≥90%，则未解锁的业绩对赌股份全部解锁；（ii）若业绩达成率＜90%，则解锁业绩对赌股份的比例=业绩达成率-70%。若依据第（ii）项计算的比例≤0，则不解锁，之前年度已解锁的业 |

| 序号 | 公司简称 | 公司代码 | 注册生效时间 | 业绩补偿方案 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | | | | 绩对赌股份的 70%无需退回，且无需向上市公司进行现金补偿。<br>（2）分期发行方式支付股份的交易对方：将不解锁相关表述改为不发行业绩对赌股份；解锁业绩对赌股份相关表述改为发行业绩对赌股份，其余同一次性发行方式支付股份的交易对方。<br>（3）仅取得现金对价的交易对方的业绩对赌安排：1）谷笙投资：在标的公司业绩承诺期最后一个会计年度相应的专项审计报告出具后，若标的公司在业绩承诺期间内的累计实际净利润/累计承诺净利润≥90%，则不<br>触发业绩补偿。若标的公司在业绩承诺期间内的累计实际净利润/累计承诺净利润<90%，则乙方应当以现金方式对甲方进行补偿。2）TF PL：将不解锁相关表述改为不支付业绩对赌款；解锁业绩对赌股份相关表述改为支付业绩对赌款；之前年度已解锁的业绩对赌股份无需退回且无需向上市公司进行现金补偿相关表述改为之前年度已支付的业绩对赌款无需退回，其余同一次性发行方式支付股份的交易对方。 |
| 3 | 宁波精达 | 603088 | 2025-04-01 | 在业绩承诺期满后，如目标公司发生下列情形之一，业绩承诺方应支付业绩承诺补偿：<br>（1）业绩承诺期内的累计实现净利润低于承诺净利润总和的 90%；<br>（2）业绩承诺期后两年（2025 年度及 2026 年度）的累计实现净利润低于该两年承诺净利润总和的 90%。 |

本次交易补偿期内达成 90%指标即可豁免触发的主要考虑是给予标的公司一定的业绩弹性空间，基于稳定交易预期经交易双方友好协商设置，且设置触发门槛具备市场案例具有合理性。该门槛仅为补偿义务触发条件，不影响触发时补偿金额的计算。同时，《业绩补偿协议》对减值测试及补偿进行了约定，在业绩承诺期的第三个会计年度届满后 4 个月内，上市公司将聘请会计师事务所对盛普股份全部股份以 2028 年 12 月 31 日为基准日进行减值测试，如果盛普股份期末减值额大于业绩承诺期内已补偿金额，则业绩承诺方以现金方式对上市公司进行补偿。因而对上市公司中小股东权利保障充分。

（2）业绩承诺方可选择现金或股份补偿的主要考虑与合理性，对上市公司中小股东权利保障的充分性

本次交易的交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，因此本次交易业绩补偿方式不受《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-2 条规定限制。本次交易的业绩补偿方式系上市公司与业绩承诺方根据市场化原则友好协商，基于保护上市公司及中小投资者利益设置，符合监管规定。

①与交易对价结构相匹配

本次交易业绩承诺方同时获得了股份对价和现金对价。允许业绩承诺方在股份补偿和现金补偿之间进行选择，与交易对价的构成结构相匹配，体现了权利义务对等原则。业绩承诺方以其获得的对价形式承担补偿义务，具有天然的商业逻辑基础。

②保障补偿义务的实际履行能力

业绩承诺方的资产状况和流动性在不同时期可能存在差异。在业绩承诺期内的不同年度，承诺方可能面临股份锁定期约束、资金周转需求等不同情况。赋予其一定的补偿方式选择权，有助于确保补偿义务的实际可履行性，避免出现因补偿方式僵化导致承诺方无力补偿的困境，从根本上保护了上市公司及中小股东的利益。

③补偿总额不因方式选择而减少

无论业绩承诺方选择现金补偿还是股份补偿，补偿金额的计算标准一致，补偿方式的选择仅影响补偿的支付形式，不影响补偿金额的计算，不会导致上市公司获得的补偿价值减少。

综上，业绩承诺方可选择现金或股份补偿具有合理性，对上市公司中小股东权利保障充分。

**（六）业绩承诺及补偿协议中的变更、修改或补充条款是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》业绩补偿承诺原则上不得变更的相关要求，如否，请进行修改**

上市公司与付建义、刘燕、至骞实业、李强、嘉兴蔓月、上海郁舜、李天智、

王晨、洋浦昆宁 9 名主体（以下或简称“业绩承诺方”）及盛普股份于 2026 年 5 月 21 日签署了《发行股份及支付现金购买资产的业绩补偿协议》（以下简称“《业绩补偿协议》”）。

《业绩补偿协议》中除约定“如《发行股份及支付现金购买资产协议》与本协议相关的内容进行修改，本协议亦应相应进行修改。”外，不存在其他协议变更、修改或补充条款。鉴于《发行股份及支付现金购买资产协议》中仅原则性约定 “具体业绩承诺及补偿等事项，由各方另行签署《业绩补偿协议》进行约定”，除此之外，未对业绩承诺金额、补偿方式等业绩承诺及补偿事项作出任何具体约定，亦未对业绩补偿承诺的变更作出任何约定或授权，相关业绩承诺及补偿事项均由《业绩补偿协议》独立、完整约定。

前述联动修改条款实质系关于主协议与《业绩补偿协议》衔接关系的一般性约定，并非对业绩补偿承诺变更情形的预先约定。除中国证监会明确的情形外，各方亦不得据此变更《业绩补偿协议》项下的业绩承诺金额、承诺期限、补偿方式等实质性内容。因此，该等联动修改条款并不会当然导致业绩承诺因主协议修改而发生变更。

截至本核查意见出具日，交易各方未就业绩补偿事项签署任何补充协议、备忘录或单方出具变更承诺的文件，亦不存在以其他形式对协议条款进行实质修改的情形。

本次交易的业绩补偿安排始终以经董事会、股东会审议通过的《业绩补偿协议》为准，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》业绩补偿承诺原则上不得变更的相关要求，不存在需要修改的情形。

**（七）本次交易价格调整机制的主要考虑和相关金额确定依据，是否实质上为业绩奖励安排，是否已履行相关程序，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定**

本次交易对价调整机制系基于标的公司未来持续盈利能力的价值重估安排，与业绩奖励两者在触发条件、定价逻辑及商业实质方面均存在显著差异。相关议案上市公司已履行董事会、股东会审议程序，取得了芜湖市国资委原则同意交易方案的批复，上市公司履行了信息披露义务，符合《监管规则适用指引——上市

类第 1 号》的相关规定。

**1、交易对价调整机制不属于业绩奖励安排**

本次交易对价调整机制在触发条件、定价逻辑及商业实质上均与业绩奖励存在显著差异，具体对比如下：

| 对比维度 | 业绩奖励 | 交易对价调整 | 差异 |
| --- | --- | --- | --- |
| **主要内容** | （一）上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。<br>… | 业绩承诺期届满后，如标的公司业绩承诺期的三年平均净利润不低于 9,000 万元，且标的公司截至 2028 年末在手订单的毛利额不低于 2 亿元，则上市公司以现金方式向业绩承诺方追加对价支付，追加支付的交易对价计算方式如下：<br>追加支付的交易对价=标的公司实际达成的三年平均净利润*12-10.8 亿元，追加支付的交易对价最高不超过 1.08 亿元。<br>… | - |
| **触发条件** | 为业绩承诺期内的净利润等历史财务数据 | 包含“三年平均净利润”历史财务数据，以及“2028 年末在手订单毛利额”预期业务指标 | 1、业绩奖励主要关注历史财务数据；<br>2、交易对价调整机制重点关注标的公司未来的持续盈利能力；<br>3、仅实现预测净利润但缺乏订单储备（不可持续发展），无法触发价格调整机制 |
| **定价逻辑** | 1、基于超额净利润按一定比例计提奖励金额；<br>2、奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20% | 追加对价=实际平均净利润×12 倍 PE-10.8 亿元，追加对价最高不超过 1.08 亿元，实质是重新计算标的公司价值 | 1、业绩奖励基于超额净利润按一定比例计提奖励金额；<br>2、交易对价调整机制是对标的公司整体价值的重新估值 |
| **商业实质** | 激励管理层创造超额利润 | 1、保护上市公司利益，降低整合风险；<br>2、确保标的公司业绩实现且盈利可持续的情况下，对交易价格重新调整 | 交易对价调整机制通过设置更高的触发条件，确保标的公司业绩实现且盈利可持续，更侧重对上市公司利益的保护 |

**2、主要考虑和相关金额确定依据**

（1）主要考虑因素

①兼顾定价公允性与交易达成可能性：收益法评估基于预测，初始交易价格体现了评估基准日的价值判断。设置追加对价机制，可在初始定价相对谨慎的情况下，通过标的公司未来业绩实现情况对对价再行调整，从而保护上市公司利益。同时也保留了原股东在标的公司实现预测业绩时获得更高回报的可能，有利于促成交易。

②绑定长期利益，防范整合风险：要求“标的公司截至 2028 年末在手订单的毛利额不低于 2 亿元”，是为了确保标的公司的业绩长期可持续增长具有真实的业务支撑，而非依赖于短期业绩实现。有助于促使原股东团队在承诺期满后仍积极拓展业务，保障上市公司的长期投资回报。

（2）金额确定依据

①追加对价计算公式中的 12 倍 PE 倍数，与初始交易作价的 PE 倍数一致，确保了估值逻辑的连贯性；

②公式中的 10.8 亿元为本次交易确定的对于业绩承诺方而言标的公司 100%股份对应估值。追加对价实质为“新估值”减去“原估值”的差额；

③业绩承诺期的三年平均净利润不低于 9,000 万元，系参考评估对标的公司自由现金流的预测数据经双方协商确定；

④2028 年末在手订单的毛利额不低于 2 亿元，系参考标的公司历史订单转化周期、毛利率水平及业务发展规划测算经双方协商确定。

**3、已履行的相关程序**

（1）上市公司已于 2026 年 5 月 21 日召开董事会审议通过了本次交易方案，以及包含“交易对价调整机制”等相关内容的议案，并经上市公司董事会审计委员会、董事会战略委员会及独立董事专门会议事前审议通过。

（2）上市公司已于 2026 年 6 月 8 日召开股东会审议，并以特别决议方式通过了本次交易方案，以及包含“交易对价调整机制”等相关内容的议案，相关议案均已对中小投资者进行了单独计票。

（3）上市公司已取得芜湖市国资委出具的《关于同意埃夫特智能机器人股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的批复》（国资企〔2026〕27 号），

芜湖市国资委原则同意本次交易的交易方案。

（4）上市公司已在重组报告书等公告文件中，对该机制的条款内容、计算方式、触发条件等进行了披露。

综上，本次交易对价调整机制系基于标的公司未来持续盈利能力的价值重估安排，与业绩奖励两者在触发条件、定价逻辑及商业实质方面均存在显著差异。相关议案上市公司已履行董事会、股东会审议程序，取得了芜湖市国资委原则同意交易方案的批复，上市公司履行了信息披露义务，追加对价金额未超过交易作价的 20%，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、审阅本次交易相关协议，了解交易定价方案；

2、取得标的公司工商档案、历次股份变动相关协议，了解股份变动的原因、作价及依据，计算各交易对方通过本次交易获得的收益并分析其合理性；

3、审阅本次交易相关协议，了解现金对价支付安排；取得并购贷款银行批复文件；审阅上市公司 2025 年年度报告及 2026 年第一季度报告、《审阅报告》，分析本次交易现金对价安排合理性及对上市公司的影响；

4、访谈上市公司相关人员，了解参与业绩承诺的交易对方范围，部分交易对方未参与业绩承诺的原因；

5、取得标的公司在手订单情况，分析业绩承诺的可实现性；查阅《重组管理办法》、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》对业绩补偿的相关规定，检索市场案例，分析业绩补偿方案的合理性及对上市公司中小股东权利保障的充分性；

6、取得了《发行股份及支付现金购买资产的业绩补偿协议》并查阅是否存在协议变更、修改或补充条款。查阅了上市公司关于审议本次交易及相关协议的董事会、股东会决议公告；

7、取得了《发行股份及支付现金购买资产协议》《发行股份及支付现金购

买资产协议之补充协议》及《股份转让协议》，查阅关于交易对价调整机制条款。查阅了上市公司关于审议本次交易及相关协议的董事会、股东会决议公告和上市公司披露的关于本次交易的重组报告书。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易定价方案，包括差异化定价、差异化支付方式、分期支付等条款，是上市公司基于维护上市公司中小股东长远利益，并提升标的公司核心管理团队并购完成后的积极性，提升并购后的管控水平和协同，与各交易对方基于市场化谈判达成的条款。本次交易差异化定价、差异化支付方式、分期支付安排具有合理性；

2、各交易对方通过本次交易获得的收益合理；

3、上市公司本次交易现金对价的资金来源为自有资金和自筹资金，可满足现金对价支付的要求，本次交易大额现金对价安排具有合理性；上市公司未来的财务安全性较强，本次交易不会对上市公司的后续经营、财务状况和偿债能力产生重大不利影响；

4、本次交易根据业绩补偿等条款设置了差异化支付条款。根据本次交易商业化谈判，上市公司与付建义、刘燕、至骞实业、李强、嘉兴蔓月、上海郗舜、李天智、王晨、洋浦昆宁签署了《业绩补偿协议》，约定业绩承诺、补偿安排、减值测试、交易对价调整等内容。新余鸿土、上海捌芯、上海翌耀、共青城凯翌不参与业绩承诺，也不承担业绩补偿义务；

5、本次交易的业绩承诺具有合理性和可实现性；补偿期内达成 90%指标即可豁免触发、业绩承诺方可选择现金或股份补偿具有合理性，对上市公司中小股东权利保障充分；

6、本次交易的业绩补偿安排始终以经董事会、股东会审议通过的《业绩补偿协议》为准，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》业绩补偿承诺原则上不得变更的相关要求，不存在需要修改的情形；

7、本次交易对价调整机制系基于标的公司未来持续盈利能力的价值重估安

排，与业绩奖励两者在触发条件、定价逻辑及商业实质方面均存在显著差异。相关议案上市公司已履行董事会、股东会审议程序，取得了芜湖市国资委原则同意交易方案的批复，上市公司履行了信息披露义务，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

**问题 3 关于交易对方**

**根据申报材料，（1）标的公司股东嘉兴蔓月执行事务合伙人的实际控制人为标的公司董事王虎，其合伙人王洪系标的公司董事王虎之兄弟姐妹、系本次交易对方、实际控制人刘燕之兄弟姐妹之配偶，标的公司董事李强曾代肖丹（标的公司财务主管）、贾香君（标的公司行政运营中心副总监）和徐振成（标的公司营销中心经理）分别持有嘉兴蔓月的合伙份额；（2）标的公司股东上海郗舜的实际控制人为徐青、王虎夫妇，嘉兴蔓月与上海郗舜存在关联关系及一致行动关系；(3)标的公司实际控制人刘燕、董事李强分别直接持有泉州蔓星 2.03%和 7.28%股权；（4）标的公司实际控制人为刘燕、付建义夫妇通过至骞实业持有盛普股份 64.61%股份，至骞实业主营业务为房屋出租，报告期内营业收入均来自与标的公司的关联交易；（5）至骞实业、嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯除标的资产外亦存在其他对外投资，非专为本次交易设立的主体，且不以持有标的资产为目的。**

**请公司在重组报告书中补充披露本次交易对方中，非专为本次交易设立的主体的主要投资情况。**

**请公司披露：（1）标的公司及其股东历史上股权代持的背景和原因、实际股东的出资情况及资金来源、代持解除情况，标的公司是否存在应披露未披露的股权代持或其他利益安排，股权代持是否已全部解除，是否存在纠纷或潜在纠纷，股权结构是否清晰；（2）嘉兴蔓月各合伙人在标的公司的任职情况，泉州蔓星的基本情况、合伙人及主要对外投资情况，与嘉兴蔓月之间的关系；（3）交易对方及其关联方之间是否存在一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，是否存在股权代持情况，与锁定期承诺、业绩承诺安排是否匹配；（4）至骞实业的基本情况和主要投资情况，房屋出租业务的具体情况，报告期内收入均来自与标的公司房租租赁关联交易的原因、公允**

**性与合理性，是否实质上系持股平台，穿透锁定安排是否合规；（5）嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯主要对外投资情况，2025 年均无营业收入且 2024 年营业收入较小或无营业收入的原因，是否实质上系持股平台，穿透锁定安排是否合规。**

**请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。**

**【补充披露】**

**一、本次交易对方中，非专为本次交易设立的主体的主要投资情况**

上市公司已在重组报告书之“第三章 交易对方基本情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产交易对方”中补充披露如下：

**“（一）至骞实业**

**9、穿透锁定情况**

**…但出于谨慎性考虑，至骞实业比照为本次交易专门设立的主体对其上层权益持有人持有的份额进行穿透锁定。涉及穿透锁定的主体均已出具《关于至骞实业股权锁定的承诺函》。**

**除标的公司外，至骞实业的直接对外投资情况如下：**

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） | 首次持股日期 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 嘉兴蔓民股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴蔓民”） | 100.00 | 4.67 | 2018/07/25 |
| 2 | 青岛芯笙微纳电子科技有限公司 | 68.04 | 6.25 | 2022/06/23 |
| 3 | 嘉兴饶稷科技有限公司（以下简称“嘉兴饶稷”） | 60.24 | 8.75 | 2023/06/07 |

**注：根据公开信息查询，青岛芯笙微纳电子科技有限公司实缴注册资本为 1,002.36 万元，主营业务为高性能气体质量流量计/控制器等产品的生产及销售；嘉兴饶稷实缴注册资本为 656.59 万元，主营业务为高性能陶瓷材料研发、生产。**

**…**

**（三）嘉兴蔓月**

**9、穿透锁定情况**

**嘉兴蔓月成立时间为 2021 年 4 月，出资额为 3,480 万元。嘉兴蔓月入股标的公司的时间，距上市公司针对本次交易首次披露停牌公告的时间已超过一年，**

嘉兴蔓月非专为本次交易设立。但出于谨慎性考虑，嘉兴蔓月比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人以及非以持有标的资产为目的的机构主体。其中上海蔓菁为在中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人，存在多个在管基金，系正常开展投资业务的主体，不属于专为本次交易设立的主体，因此未进一步穿透锁定。涉及穿透锁定的主体均已出具《关于合伙企业出资份额锁定的承诺函》。

其中，上海蔓菁具体情况如下：

（1）基本情况

| | |
|---|---|
| 统一社会信用代码 | 91310230MA1JX32W9N |
| 名称 | 上海蔓菁投资管理有限公司 |
| 类型 | 其他有限责任公司 |
| 法定代表人 | 王虎 |
| 注册资本 | 1,000 万元 |
| 住所 | 上海市崇明区横沙乡富民支路 58 号 D1-4227 室（上海横泰经济开发区） |
| 营业期限 | 2015/12/08 至 2035/12/07 |
| 经营范围 | 投资管理，资产管理。【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】 |

（2）对外投资

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） | 首次持股日期 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 泉州蔓星 | 20.00 | 0.41 | 2021/12/15 |
| 2 | 嘉兴蔓月 | 120.00 | 3.45 | 2021/04/19 |
| 3 | 嘉兴蔓民 | 5.00 | 0.23 | 2018/07/25 |
| 4 | 泉州蔓菁贰号 | 20.00 | 1.19 | 2023/11/06 |
| 5 | 泉州蔓菁壹号股权投资合伙企业（有限合伙） | 65.00 | 3.96 | 2022/12/01 |
| 6 | 泉州蔓盈股权投资合伙企业（有限合伙） | 10.00 | 0.62 | 2021/12/06 |
| 7 | 嘉兴蔓菁股权投资合伙企业（有限合伙） | 20.00 | 1.96 | 2020/08/21 |
| 8 | 泉州蔓菁叁号 | 20.00 | 2.00 | 2023/12/04 |
| 9 | 泉州蔓星鸿石股权投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.99 | 2021/12/17 |

…

（四）上海郗舜

9、穿透锁定情况

上海郗舜成立时间为 2018 年 1 月，实缴注册资本为 807.94 万元。上海郗舜入股标的公司的时间，距上市公司针对本次交易首次披露停牌公告的时间已超过一年，上海郗舜非专为本次交易设立。但出于谨慎性考虑，上海郗舜比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人。涉及穿透锁定的主体均已出具《关于公司出资额锁定的承诺函》。

…

（七）洋浦昆宁

9、穿透锁定情况

…洋浦昆宁成立时间为 2020 年 6 月，出资额为 2,350 万元。除投资标的公司外，亦存在其他开展实体经营业务的对外投资…

除标的公司外，洋浦昆宁的直接对外投资情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） | 首次持股日期 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 无锡博而远智能装备有限公司 | 1,800.00 | 60.00 | 2020/07/03 |

注：根据公开信息查询，无锡博而远智能装备有限公司实缴注册资本为 1,000 万元，主营业务为光伏组件核心工艺自动化装备的研发、生产和销售。

…

（八）新余鸿土

9、穿透锁定情况

新余鸿土成立时间为 2016 年 5 月，出资额为 1,060 万元。新余鸿土入股标的公司的时间，距上市公司针对本次交易首次披露停牌公告的时间已超过一年，新余鸿土非专为本次交易设立。但出于谨慎性考虑，新余鸿土比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人以及非以持有标的资产为目的的机构主体。其中厦门鸿石联合投资管理合伙企业（有限合伙）为在中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人，存在多个在管基金，系正常开展投资业务的主体，不属于专为本次交易设立的主体，因此未进一步穿透锁定。涉及穿透锁定的主

体均已出具《关于合伙企业出资份额锁定的承诺函》。

其中，厦门鸿石联合投资管理合伙企业（有限合伙）具体情况如下：

（1）基本情况

| | |
|---|---|
| 统一社会信用代码 | 91350200058399165C |
| 名称 | 厦门鸿石联合投资管理合伙企业（有限合伙） |
| 类型 | 有限合伙企业 |
| 执行事务合伙人 | 陈展 |
| 出资额 | 1,000 万元 |
| 主要经营场所 | 中国（福建）自由贸易试验区厦门片区象屿路 97 号厦门国际航运中心 D 栋 03 单元 C 之七 |
| 营业期限 | 2013/03/25 至 2033/03/24 |
| 经营范围 | 资产管理（法律、法规另有规定除外）；投资管理（法律、法规另有规定除外）。 |

（2）对外投资

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） | 首次持股日期 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 厦门鸿石优选五号创业投资合伙企业（有限合伙） | - | - | 2026/05/22 |
| 2 | 厦门鸿石优选二号创业投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.14 | 2026/01/13 |
| 3 | 泉州鸿石三号创业投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.16 | 2023/06/27 |
| 4 | 厦门鸿石优选三号创业投资合伙企业（有限合伙） | 10.00 | 0.34 | 2026/01/16 |
| 5 | 泉州鸿石五号创业投资合伙企业（有限合伙） | 10.00 | 0.39 | 2023/09/19 |
| 6 | 新余鸿岭股权投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.22 | 2021/09/28 |
| 7 | 泉州鸿石股权投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.30 | 2021/11/19 |
| 8 | 泉州鸿石二号创业投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.39 | 2023/03/29 |
| 9 | 新余鸿磐股权投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.41 | 2021/09/26 |
| 10 | 新余鸿域股权投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.45 | 2021/09/26 |
| 11 | 新余鸿砚投资管理合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.47 | 2016/05/03 |
| 12 | 泉州鸿磊股权投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.47 | 2021/11/10 |
| 13 | 新余鸿土 | 10.00 | 0.94 | 2016/05/03 |

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） | 首次持股日期 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 14 | 新余鸿壤投资管理合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.47 | 2016/05/03 |
| 15 | 新余鸿城创业投资合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.49 | 2023/03/30 |
| 16 | 泉州鸿石优选一号创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 0.50 | 2024/04/09 |
| 17 | 新余金星鸿石医疗投资合伙企业（有限合伙） | 7.50 | 0.87 | 2016/03/15 |
| 18 | 新余鸿坤投资管理合伙企业（有限合伙） | 12.00 | 2.26 | 2016/05/03 |
| 19 | 余鸿峰投资管理合伙企业（有限合伙） | 1.00 | 0.19 | 2016/05/03 |
| 20 | 新余鸿碧投资管理合伙企业（有限合伙） | 5.00 | 1.00 | 2016/05/03 |
| 21 | 新余鸿石久芙投资合伙企业（有限合伙） | 8.00 | 2.04 | 2016/05/03 |
| 22 | 斯科迪亚起重科技（深圳）有限公司 | 21.43 | 13.64 | 2024/06/19 |

…

（九）上海捌芯

9、穿透锁定情况

上海捌芯成立时间为 2021 年 4 月，实缴资本为 1,000 万元。上海捌芯入股标的公司的时间，距上市公司针对本次交易首次披露停牌公告的时间已超过一年，上海捌芯非专为本次交易设立。但出于谨慎性考虑，上海捌芯比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人。涉及穿透锁定的主体均已出具《关于合伙企业出资份额锁定的承诺函》。

…”

上市公司已在重组报告书之“第三章 交易对方基本情况”之“二、支付现金购买资产交易对方”中补充披露如下：

“（二）共青城凯翌

9、穿透锁定情况

共青城凯翌仅参与上市公司支付现金购买资产，本次交易完成后将不持有上市公司股份，非专为本次交易设立的主体，且不以持有标的资产为目的，不

**涉及穿透锁定。**

**…”**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司及其股东历史上股权代持的背景和原因、实际股东的出资情况及资金来源、代持解除情况，标的公司是否存在应披露未披露的股权代持或其他利益安排，股权代持是否已全部解除，是否存在纠纷或潜在纠纷，股权结构是否清晰**

标的公司直接股权结构现在及历史上均不存在股权代持情形。标的公司间接股权存在的股权代持情形，穿透后占标的资产股权比例约 0.36%，不具有重要影响，且该代持情形已解除，不存在应披露未披露的股权代持或其他利益安排，标的公司的股本结构清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

**1、标的公司及其股东历史上股权代持的背景和原因、实际股东的出资情况及资金来源、代持解除情况**

标的公司及其直接股东层面历史上不存在股权代持情形，标的公司间接股东股权代持及解除具体情况如下：

（1）嘉兴蔓月股权代持及解除情况

本次交易的交易对方嘉兴蔓月的合伙人李强曾代肖丹、贾香君、徐振成持有嘉兴蔓月合伙份额，除此之外，标的公司历史上不存在其他股权代持情形。截至本核查意见出具日，该等代持关系已解除，该等代持的背景和原因、实际股东的出资情况及资金来源、代持解除情况具体如下：

①代持背景和原因

由于嘉兴蔓月为经备案私募基金，对于个人合格投资者存在金融资产及最近三年个人年均收入的限制，肖丹、贾香君、徐振成无法直接取得嘉兴蔓月合伙份额，因此委托李强代为持有嘉兴蔓月的合伙份额。

②实际股东的出资情况及资金来源

2024 年 11 月 24 日及 25 日，肖丹通过其母亲程正芳银行账户向李强银行账户汇入 1,270,100.00 元投资款；贾香君通过个人银行账户向李强银行账户汇入 346,387.33 元投资款；徐振成通过其个人银行账户向李强银行账户汇入 692,774.65 元投资款，合计 2,309,261.98 元。

李强收到上述款项后，于 2024 年 11 月 26 日向嘉兴蔓月支付 2,309,261.98 元，认缴嘉兴蔓月 200 万元合伙份额，出资比例为 5.7471%。

根据肖丹、贾香君、徐振成的访谈确认，前述出资涉及的资金来源均系其自有资金。

③代持解除情况

因肖丹、贾香君和徐振成不满足私募基金合格投资者要求，无法办理工商变更登记，故经李强、肖丹、贾香君和徐振成协商一致，同意解除上述合伙份额代持关系。2026 年 5 月 15 日至 17 日，李强分别向肖丹、贾香君和徐振成通过银行转账方式归还上述投资款本金合计 2,309,261.98 元，解除合伙份额代持关系。各方对此不存在任何争议、纠纷或潜在纠纷。

截至本核查意见出具日，相关各方已共同出具《关于嘉兴蔓月合伙份额情况的确认函》，并经对相关各方进行访谈，各方均对代持形成、代持解除及当前合伙份额归属的真实性、有效性情况予以确认，不存在异议。李强与肖丹、贾香君和徐振成的代持关系已实质解除，代持解除后，李强目前所持有的嘉兴蔓月合伙份额全部由其本人真实持有，各方之间就代持及代持解除不存在争议、纠纷或潜在纠纷。

（2）标的公司及其他股东

根据标的公司全体股东出具的《股东情况声明》，除前述嘉兴蔓月存在的历史代持情形外，标的公司及其他股东历史上不存在股权代持、名义持有与实际出资不一致的情形。全体股东所持标的公司股权/股份均权属清晰、完整，不存在质押、冻结等权利受限情形，亦不存在权属争议或潜在纠纷。各股东历次出资资金均为合法自有资金，入股价格公允，不存在应披露而未披露的对赌协议、表决权委托、一致行动安排等特殊利益安排，不存在以标的公司股权进行不当利益输送的情形。

**2、标的公司是否存在应披露未披露的股权代持或其他利益安排，股权代持是否已全部解除，是否存在纠纷或潜在纠纷，股权结构是否清晰**

根据标的公司及本次交易的交易对方提供的工商档案资料、交易对方的调查表并经访谈确认，除已披露的嘉兴蔓月历史上曾经存在的合伙份额代持情况外，标的公司不存在其他应披露未披露的股权代持或其他利益安排。

此外，本次交易的全体交易对方均已出具《关于所持标的资产权利声明及承诺函》，确认所持标的资产权属清晰，具体内容如下：

“1、截至本承诺函出具之日，本人/本企业合法拥有所持标的资产的全部权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权，不存在通过信托或委托持股方式代持的情形，未设置任何抵押、质押、留置等担保权和其他第三方权利，亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形，在本次交易实施完毕之前，非经上市公司同意，本人/本企业保证不在标的资产上设置质押等任何第三方权利。

2、本人/本企业取得标的公司股份已经支付完毕全部投资价款及/或股份转让款、不存在虚报或抽逃注册资本的情形，本人/本企业取得标的公司股份涉及的历次变更均符合标的公司所在地法律要求，真实、有效，不存在出资瑕疵、纠纷或潜在纠纷。

3、本人/本企业拟转让的标的资产的权属清晰，不存在尚未了结或可预见的诉讼、仲裁等纠纷或者存在妨碍权属转移的其他情况，该等标的资产的过户或者转移不存在本人/本企业内部决策障碍或实质性法律障碍，同时，本人/本企业保证此种状况持续至标的资产登记至上市公司名下。

4、标的资产不存在禁止转让、限制转让的其他利益安排，包括但不限于标的公司或本人/本企业签署的所有协议或合同不存在禁止转让、限制转让的其他利益安排、阻碍本人/本企业转让标的资产的限制性条款；标的公司《公司章程》、《股东协议》、内部管理制度文件及其签署的合同或协议中，以及标的公司股东之间签订的合同、协议或其他文件中，不存在阻碍本人/本企业转让所持标的资产的限制性条款。

5、在标的资产权属变更登记至上市公司名下之前，本人/本企业将审慎尽职地行使标的公司股东的权利，履行股东义务并承担股东责任，并尽合理的商业努

力促使标的公司按照正常方式经营。未经过上市公司的事先书面同意，不自行或促使标的公司从事或开展与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加重大债务等行为。

6、本人/本企业承诺及时进行本次交易有关的标的资产的权属变更，且在权属变更过程中出现的纠纷而形成的全部责任均由本人/本企业自行承担。

7、如因上述内容存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，本人/本企业将依法承担赔偿责任。”

综上所述，截至本核查意见出具日，标的公司直接股权结构现在及历史上均不存在股权代持情形。标的公司间接股权存在的股权代持情形，穿透后占标的资产股权比例约 0.36%，不具有重要影响，且该代持情形已解除，不存在应披露未披露的股权代持或其他利益安排，标的公司的股本结构清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

**（二）嘉兴蔓月各合伙人在标的公司的任职情况，泉州蔓星的基本情况、合伙人及主要对外投资情况，与嘉兴蔓月之间的关系**

嘉兴蔓月各合伙人除了自然人李强为标的公司高级管理人员外，其他合伙人均未在标的公司任职。泉州蔓星与嘉兴蔓月均由上海蔓菁担任基金管理人，两者系同一基金管理人旗下管理的不同基金产品。其中，嘉兴蔓月主要从事股权投资，泉州蔓星主要从事未上市企业的创业投资。

**1、嘉兴蔓月各合伙人在标的公司的任职情况**

截至本核查意见出具日，除李强在标的公司任董事、副总经理之外，其他嘉兴蔓月各合伙人均未在标的公司任职。

**2、泉州蔓星的基本情况、合伙人及主要对外投资情况**

（1）泉州蔓星基本情况

| | |
|---|---|
| **统一社会信用代码** | 91350503MA8UDM1D2H |
| **名称** | 泉州蔓星股权投资合伙企业（有限合伙） |
| **类型** | 有限合伙企业 |
| **执行事务合伙人** | 上海蔓菁投资管理有限公司 |

| | |
|---|---|
| **出资额** | 4,920 万元 |
| **主要经营场所** | 福建省泉州市丰泽区泉秀街道丁荣路 39 号御殿花园 5 号楼商业楼 312-20 |
| **营业期限** | 2021 年 12 月 15 日至 2051 年 12 月 14 日 |
| **经营范围** | 一般项目：创业投资（限投资未上市企业）（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） |

（2）泉州蔓星出资结构

截至本核查意见出具日，泉州蔓星的出资结构如下：

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 合伙人类型 | 出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 上海蔓菁 | 普通合伙人 | 20.00 | 0.41 |
| 2 | 周良 | 有限合伙人 | 700.00 | 14.23 |
| 3 | 吕黎丽 | 有限合伙人 | 500.00 | 10.16 |
| 4 | 徐纪洪 | 有限合伙人 | 400.00 | 8.13 |
| 5 | 赵万江 | 有限合伙人 | 300.00 | 6.10 |
| 6 | 巴小昂 | 有限合伙人 | 300.00 | 6.10 |
| 7 | 陈国贤 | 有限合伙人 | 300.00 | 6.10 |
| 8 | 谢玉菱 | 有限合伙人 | 220.00 | 4.47 |
| 9 | 李强[注] | 有限合伙人 | 200.00 | 4.07 |
| 10 | 顾建良 | 有限合伙人 | 200.00 | 4.07 |
| 11 | 熊国兴 | 有限合伙人 | 150.00 | 3.05 |
| 12 | 欧阳文生 | 有限合伙人 | 150.00 | 3.05 |
| 13 | 徐青 | 有限合伙人 | 130.00 | 2.64 |
| 14 | 任志颖 | 有限合伙人 | 125.00 | 2.54 |
| 15 | 许陈 | 有限合伙人 | 125.00 | 2.54 |
| 16 | 徐文斌 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 17 | 范振杰 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 18 | 薛田芬 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 19 | 高丽丽 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 20 | 黄颖 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 21 | 马婧 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 22 | 张雪晴 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 23 | 蔡定初 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 24 | 刘炼丹 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 25 | 刘燕[注] | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 合伙人类型 | 出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|---|
| 26 | 顾金龙 | 有限合伙人 | 100.00 | 2.03 |
| 合计 | | | **4,920.00** | **100.00** |

注：泉州蔓星合伙人李强、刘燕为标的公司股东、董事。

泉州蔓星已在基金业协会办理私募投资基金备案手续，基金编号为 STP800；基金管理人为上海蔓菁，基金管理人在基金业协会的登记编号为 P1067701。

（3）泉州蔓星对外投资情况

截至本核查意见出具日，泉州蔓星的直接对外投资情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 新际芯（江苏）科技有限公司 | 159.10 | 2.40 |
| 2 | 北京东远润兴科技有限公司 | 31.79 | 2.14 |
| 3 | 厦门海恩迈科技有限公司 | 15.51 | 2.37 |
| 4 | 浙江启功医疗科技有限公司 | 6.66 | 0.37 |
| 5 | 长沙视浪科技有限公司 | 2.09 | 1.90 |
| 6 | 合肥视浪科技有限公司 | 2.09 | 1.9048 |

**3、泉州蔓星与嘉兴蔓月之间的关系**

泉州蔓星、嘉兴蔓月均由上海蔓菁担任基金管理人，两者系同一基金管理人旗下管理的不同基金产品。其中，嘉兴蔓月主要从事股权投资，泉州蔓星主要从事未上市企业的创业投资。

**（三）交易对方及其关联方之间是否存在一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，是否存在股权代持情况，与锁定期承诺、业绩承诺安排是否匹配**

重组报告书已披露交易对方及其关联方之间存在一致行动关系情形。除已披露情况外，交易对方及其关联方之间不存在其他一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系。交易对方及其关联方之间不存在股权代持情况。至骞实业、刘燕、付建义、嘉兴蔓月、上海郗舜在本次交易中获得的上市公司股份根据盛普股份于业绩承诺期间内各年度的业绩承诺完成情况分三期进行解锁，锁定期安排与业绩承诺期限匹配；上海翌耀、共青城凯翌不涉及锁定期与业绩承诺期匹配问题。

**1、交易对方及其关联方**

截至本核查意见出具日，交易对方及其关联方之间的相关情况如下：

| 交易对方 | 关联关系 | 是否存在一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，是否存在股权代持情况 |
|---|---|---|
| 刘燕 | 至骞实业持有盛普股份 64.6107%股份；刘燕直接持有盛普股份 1.5083%股份。<br>至骞实业是刘燕及其配偶付建义控制的企业，其中，刘燕持有至骞实业 60%股权，付建义持有至骞实业 40%股权。 | 刘燕及其配偶付建义实际控制至骞实业，刘燕与至骞实业构成法定一致行动关系，不存在股权代持情况。 |
| 至骞实业 | | |
| 嘉兴蔓月 | 嘉兴蔓月执行事务合伙人上海蔓菁的实际控制人是王虎；<br>上海郗舜是王虎及其配偶徐青控制的企业，其中，王虎持有上海郗舜 40%股权，徐青持有上海郗舜 60%股权。 | 嘉兴蔓月与上海郗舜同受王虎控制，嘉兴蔓月与上海郗舜构成法定一致行动关系，不存在股权代持情况。 |
| 上海郗舜 | | |
| 上海翌耀 | 共青城凯翌系上海翌耀的员工跟投平台，其合伙人张良森、赵剑、徐祉浩为上海翌耀的董事或高级管理人员。 | 共青城凯翌的投资决策由全体合伙人共同决策，尽管与上海翌耀存在一定的关联关系，但除共同投资盛普股份外，不存在一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响或其他特殊关系，不存在股权代持情况。 |
| 共青城凯翌 | | |

此外，至骞实业与嘉兴蔓月关联方之间、至骞实业与上海郗舜之间、刘燕与李强之间不存在法定关联关系，但存在共同投资关系，具体如下：

（1）嘉兴蔓月、嘉兴蔓民、泉州蔓星、泉州蔓菁叁号及泉州蔓菁贰号股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“泉州蔓菁贰号”），均为私募基金基金管理人上海蔓菁管理的私募基金；上海蔓菁实际控制人为王虎；

（2）至骞实业与上海郗舜分别持有嘉兴蔓民 4.67%、4.67%财产份额；

（3）刘燕与李强分别持有泉州蔓星 2.03%、4.07%财产份额；

（4）李强持有嘉兴蔓月 5.75%财产份额；

（5）至骞实业、泉州蔓菁叁号及泉州蔓菁贰号分别持有青岛芯笙微纳电子科技有限公司 6.25%、1.16%、1.00%股权；

（6）至骞实业、泉州蔓菁叁号及泉州蔓菁贰号、王虎分别持有嘉兴饶稷 8.75%、0.79%、3.17%、0.59%股权；

除上述已披露情况外，交易对方及其关联方之间不存在其他一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系，不存在股权代持情况。

**2、与锁定期承诺、业绩承诺安排匹配情况**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》《业绩补偿协议》的约定，至骞实业、刘燕、付建义、嘉兴蔓月、上海郗舜作为业绩承诺方之一，其在本次交易中获得的上市公司股份除须遵守法定锁定期外，还应根据盛普股份于业绩承诺期间内各年度的业绩承诺完成情况分三期进行解锁，解锁时间分别为业绩承诺期内每一年度《专项审计报告》出具且业绩承诺补偿义务已完成之次日。

上海翌耀、共青城凯翌的对价支付方式为现金支付，未通过本次交易取得上市公司股份，不涉及业绩承诺安排，不涉及锁定期与业绩承诺期匹配问题。

综上，除已披露情况外，交易对方及其关联方之间不存在其他一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系。交易对方及其关联方之间不存在股权代持情况。

至骞实业、刘燕、付建义、嘉兴蔓月、上海郗舜在本次交易中获得的上市公司股份根据盛普股份于业绩承诺期间内各年度的业绩承诺完成情况分三期进行解锁，锁定期安排与业绩承诺期限匹配；上海翌耀、共青城凯翌不涉及锁定期与业绩承诺期匹配问题。

**（四）至骞实业的基本情况和主要投资情况，房屋出租业务的具体情况，报告期内收入均来自与标的公司房租租赁关联交易的原因、公允性与合理性，是否实质上系持股平台，穿透锁定安排是否合规**

至骞实业主要承担实际控制人持股及相关资产管理职能，从事房屋租赁和实业投资（目前已投资 2 家科技企业、1 家基金产品），未开展其他实质性生产经营业务。根据盛普股份的生产经营需要，至骞实业将相关房屋出租给盛普股份使用，相关租赁价格公允。至骞实业及其上层股东付建义、刘燕均为本次交易的业绩承诺方，已按照业绩承诺方适用的股份锁定要求作出锁定承诺及穿透锁定承诺，穿透锁定安排符合相关规。

**1、至骞实业基本情况**

| | |
|---|---|
| **统一社会信用代码** | 91310117MA1J1XXD8H |
| **名称** | 上海至骞实业发展有限公司 |
| **类型** | 有限责任公司（自然人投资或控股） |
| **法定代表人** | 刘燕 |
| **注册资本** | 500 万元 |
| **住所** | 上海市松江区车墩镇联营路 615 号 39 幢 |
| **营业期限** | 自 2017 年 1 月 20 日至 2037 年 1 月 19 日 |
| **经营范围** | 许可项目：货物进出口；技术进出口。（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：市场营销策划，非居住房地产租赁，会议及展览服务，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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） |

截至本核查意见出具日，至骞实业的股权结构如下：

| 序号 | 股东名称/姓名 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 刘燕 | 300.00 | 60.00 |
| 2 | 付建义 | 200.00 | 40.00 |
| **合计** | | **500.00** | **100.00** |

**2、至骞实业对外投资情况**

截至本核查意见出具日，除标的公司外，至骞实业的直接对外投资情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 嘉兴蔓民 | 100.00 | 4.67 |
| 2 | 青岛芯笙微纳电子科技有限公司 | 68.04 | 6.25 |
| 3 | 嘉兴饶稷 | 60.24 | 8.75 |

**3、关联租赁情况**

至骞实业主要承担实际控制人持股及相关资产管理职能，从事房屋租赁和实业投资（目前已投资 2 家科技企业、1 家基金产品），未开展其他实质性生产经营业务。根据盛普股份的生产经营需要，至骞实业将相关房屋出租给盛普股份使用，收取租金。该关联租赁系为提高资产使用效率，依托至骞实业自有物业就近满足标的公司日常经营场所需求，具有合理性和必要性。

报告期内，标的公司向至骞实业租赁重庆市两江新区、上海市松江区共三处办公、生产用房，根据标的公司提供的租赁合同，相关物业的租赁单价均在初始

承租时参照当时周边同类物业市场价格由双方协商确定，与当时市场价格不存在显著差异，定价具有公允性。报告期内，相关租赁安排继续执行，租赁单价未作调整，具体情况如下：

| 租赁地点 | 用途 | 单价（元/m²/日） | 数据来源 |
| --- | --- | --- | --- |
| 重庆市两江新区食品城大道 18 号 18 栋 3 单元 5-4 办公楼 | 办公 | 1.30 | 参照承租时周边同类物业市场价格协商确定，报告期内延续原租赁安排，单价未调整 |
| 上海市松江区车墩镇联营路 615 号 39 幢 2 层东间 | 办公 | 1.30 | 参照承租时周边同类物业市场价格协商确定，报告期内延续原租赁安排，单价未调整 |
| 上海市松江区车墩镇联营路 615 号 39 幢厂房 | 生产 | 1.30 | 参照承租时周边同类物业市场价格协商确定，报告期内延续原租赁安排，单价未调整 |

注：上述第 3 项厂房已到期不再续租。

因此，相关租赁价格在租赁关系形成时系参照当时市场价格协商确定，定价具有公允性，报告期内相关租赁单价未发生变化。

**4、穿透锁定安排**

截至本核查意见出具日，至骞实业除标的资产外亦存在其他对外投资。出于谨慎性考虑，至骞实业比照为本次交易专门设立的主体对其上层权益持有人持有的份额进行穿透锁定。至骞实业上层股东已出具《关于至骞实业股权锁定的承诺函》。

同时，至骞实业及其上层股东付建义、刘燕均为本次交易的业绩承诺方，已按照业绩承诺方适用的股份锁定要求作出锁定承诺，穿透锁定安排符合相关规定。

除标的公司外，至骞实业的直接对外投资情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 嘉兴蔓民 | 100.00 | 4.67 |
| 2 | 青岛芯笙微纳电子科技有限公司 | 68.04 | 6.25 |
| 3 | 嘉兴饶稷 | 60.24 | 8.75 |

综上，至骞实业主要承担实际控制人持股及相关资产管理职能，从事房屋租赁和实业投资（目前已投资 2 家科技企业、1 家基金产品），未开展其他实质性生产经营业务。根据盛普股份的生产经营需要，至骞实业将相关房屋出租给盛普

股份使用，相关租赁价格公允。至骞实业及其上层股东付建义、刘燕均为本次交易的业绩承诺方，已按照业绩承诺方适用的股份锁定要求作出锁定承诺及穿透锁定承诺，穿透锁定安排符合相关规定。

**（五）嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯主要对外投资情况，2025 年均无营业收入且 2024 年营业收入较小或无营业收入的原因，是否实质上系持股平台，穿透锁定安排是否合规**

嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯取得标的公司权益具有真实投资背景及商业合理性，不存在为本次交易专门设立持股平台的情形。鉴于嘉兴蔓月、新余鸿土、上海捌芯除标的公司外无其他对外投资，基于审慎原则，嘉兴蔓月及其一致行动人上海郗舜、新余鸿土、上海捌芯比照为本次交易专门设立的主体穿透锁定至自然人以及非以持有标的资产为目的的机构主体，股份穿透锁定承诺安排符合相关法律法规的规定。

**1、嘉兴蔓月、新余鸿土及上海捌芯对外投资及收入情况**

报告期内，新余鸿土、上海捌芯除持有标的公司权益外不存在其他对外投资，未实际开展生产经营业务，因此 2024 年及 2025 年均无营业收入；嘉兴蔓月除持有标的公司权益外不存在其他对外投资，其主营业务为企业咨询，但报告期内仅开展少量相关业务，2024 年及 2025 年未实际形成收入。

**2、上海郗舜、洋浦昆宁对外投资及收入情况**

截至本核查意见出具日，除标的公司外，上海郗舜的直接对外投资情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 泉州蔓菁叁号 | 160.00 | 16.00 |
| 2 | 嘉兴蔓民 | 100.00 | 4.67 |
| 3 | 宁波中科毕普拉斯新材料科技有限公司 | 31.10 | 1.00 |

截至本核查意见出具日，除标的公司外，洋浦昆宁的直接对外投资情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 无锡博而远智能装备有限公司 | 1,800.00 | 60.00 |

上海郗舜、洋浦昆宁的对外投资主要为财务性投资，其自身未实际开展形成

营业收入的经营性业务，收入主要来源于投资收益，因此，其 2025 年无营业收入、2024 年营业收入较小或无营业收入。

**3、穿透锁定情况**

（1）相关主体穿透锁定情况

根据《上海证券交易所发行上市审核业务指南第 4 号——常见问题的信息披露和核查要求自查表》的相关规定，涉及交易对方为本次交易专门设立的，核查穿透到非为本次交易设立的主体持有交易对方的份额锁定期安排是否合规。

上述交易对方嘉兴蔓月、上海郗舜、新余鸿土、上海捌芯入股标的公司的时间，距上市公司针对本次交易首次披露停牌公告的时间已超过一年，嘉兴蔓月、上海郗舜、新余鸿土、上海捌芯非专为本次交易设立。但出于谨慎性考虑，嘉兴蔓月及其一致行动人上海郗舜、新余鸿土、上海捌芯比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人以及非以持有标的资产为目的的机构主体，涉及穿透锁定的主体均已出具承诺函，具体内容如下：

“1、截至本承诺函出具之日，本人所持有的合伙企业份额/公司股权及通过合伙企业/公司间接持有的盛普股份股份权属清晰，本人向合伙企业/公司实缴出资及/或向合伙企业财产份额/公司股权转让方支付的对价均来自于本人自有或自筹资金，资金来源合法合规，不存在任何代持（包括本人代他人持有或他人代本人持有）、信托或其他利益安排，亦不存在质押、冻结、查封、托管、权属争议等情况。

2、合伙企业/公司已经出具《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》，在合伙企业/公司承诺的锁定期间内（若合伙企业/公司承担业绩承诺及补偿义务，本人通过本次交易取得的上市公司股份还应遵守相关业绩承诺中对于锁定期的要求），本人承诺不转让、赠与、质押或以其他形式处分本人直接或间接持有的合伙企业全部财产份额/公司全部股权。

3、如前述关于本人持有的合伙企业财产份额/公司股权锁定期承诺与中国证券监督管理委员会或证券交易所等证券监管部门的最新监管意见不相符，本人将根据有关监管意见进行相应调整。

4、本人确认上述声明和承诺系真实、自愿作出，对承诺内容亦不存在任何

重大误解，并愿意为上述承诺事项的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。同时，如违反上述声明和承诺，本人将依法承担相应的法律责任。”

（2）参与本次股份支付安排的标的公司非自然人股东穿透锁定明细

①至骞实业

| 序号 | 股东名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 刘燕 | 60.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 2 | 付建义 | 40.00 | 是 | 自然人 | 是 |

注：至骞实业虽非专为本次交易设立，但基于谨慎性原则比照专设主体进行穿透锁定；且其上层股东付建义、刘燕作为业绩承诺方，股份锁定已符合相关监管要求。

②嘉兴蔓月

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 王洪 | 11.49 | 是 | 自然人 | 是 |
| 2 | 许陈 | 8.62 | 是 | 自然人 | 是 |
| 3 | 华中伟 | 8.02 | 是 | 自然人 | 是 |
| 4 | 任志颖 | 6.90 | 是 | 自然人 | 是 |
| 5 | 蔡定初 | 5.75 | 是 | 自然人 | 是 |
| 6 | 李钰峰 | 5.75 | 是 | 自然人 | 是 |
| 7 | 李强 | 5.75 | 是 | 自然人 | 是 |
| 8 | 胡汪洋 | 5.61 | 是 | 自然人 | 是 |
| 9 | 巴小昂 | 5.35 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10 | 泉州蔓菁叁号 | 4.89 | / | / | 是 |
| 10-1 | 欧阳文生 | 35.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10-2 | 宋剑辉 | 20.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10-3 | 吕培坤 | 17.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10-4 | 上海郗舜 | 16.00 | / | / | 是 |
| 10-4-1 | 徐青 | 60.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10-4-2 | 王虎 | 40.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10-5 | 余海钱 | 10.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10-6 | 上海蔓菁 | 2.00 | / | / | 自身已锁定，未继续向上穿透锁定[注] |
| 11 | 刘迪浩 | 4.31 | 是 | 自然人 | 是 |

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 12 | 冯维华 | 4.01 | 是 | 自然人 | 是 |
| 13 | 上海蔓菁 | 3.45 | / | / | 自身已锁定，未继续向上穿透锁定[注] |
| 14 | 王静静 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 15 | 钟鸿 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 16 | 刘炼丹 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 17 | 赵万江 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 18 | 徐青 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 19 | 丁建锋 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 20 | 宋剑辉 | 2.87 | 是 | 自然人 | 是 |

注：嘉兴蔓月虽非专为本次交易设立，但基于谨慎性原则比照专设主体进行穿透锁定；上海蔓菁为在中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人，存在多个在管基金，未进一步穿透锁定。

③上海郗舜

| 序号 | 股东名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 徐青 | 60.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 2 | 王虎 | 40.00 | 是 | 自然人 | 是 |

注：上海郗舜作为嘉兴蔓月一致行动人，虽非专为本次交易设立，但基于谨慎性原则比照专设主体进行穿透锁定。

④洋浦昆宁

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 张雪莲 | 95.00 | 是 | 自然人 | 否 |
| 2 | 张建均 | 5.00 | 是 | 自然人 | 否 |

注：洋浦昆宁非专为本次交易设立，其成立时间较早、出资额规模较大，且存在其他开展实体经营业务的对外投资，不涉及穿透锁定。

⑤新余鸿土

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 李乙斌 | 18.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 2 | 吴毅锋 | 18.87 | 是 | 自然人 | 是 |
| 3 | 李向演 | 14.15 | 是 | 自然人 | 是 |
| 4 | 杨政 | 9.43 | 是 | 自然人 | 是 |

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 5 | 林裕兰 | 9.43 | 是 | 自然人 | 是 |
| 6 | 陈珊珊 | 9.43 | 是 | 自然人 | 是 |
| 7 | 陈永安 | 9.43 | 是 | 自然人 | 是 |
| 8 | 陈丽松 | 9.43 | 是 | 自然人 | 是 |
| 9 | 厦门鸿石联合投资管理合伙企业（有限合伙） | 0.94 | / | / | 自身已锁定，未继续向上穿透锁定[注] |

注：新余鸿土虽非专为本次交易设立，但基于谨慎性原则比照专设主体进行穿透锁定；厦门鸿石联合投资管理合伙企业（有限合伙）为在中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人，存在多个在管基金，未进一步穿透锁定。

⑥上海捌芯

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 直接投资比例（%） | 是否为最终持有人 | 最终持有人性质 | 是否穿透锁定 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 林晓辉 | 38.30 | 是 | 自然人 | 是 |
| 2 | 李四华 | 36.80 | 是 | 自然人 | 是 |
| 3 | 李彩霞 | 6.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 4 | 王佩珊 | 4.50 | 是 | 自然人 | 是 |
| 5 | 谷新 | 3.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 6 | 程涛 | 3.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 7 | 彭燕婷 | 2.40 | 是 | 自然人 | 是 |
| 8 | 蔡燕瑜 | 1.70 | 是 | 自然人 | 是 |
| 9 | 汤艳艳 | 1.30 | 是 | 自然人 | 是 |
| 10 | 朱启寰 | 1.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 11 | 刘耕 | 1.00 | 是 | 自然人 | 是 |
| 12 | 王傲寒 | 0.50 | 是 | 自然人 | 是 |
| 13 | 陈彦合 | 0.50 | 是 | 自然人 | 是 |

注：上海捌芯虽非专为本次交易设立，但基于谨慎性原则比照专设主体进行穿透锁定。

综上，嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯取得标的公司权益具有真实投资背景及商业合理性，不存在为本次交易专门设立持股平台的情形。鉴于嘉兴蔓月、新余鸿土、上海捌芯除标的公司外无其他对外投资，基于审慎原则，嘉兴蔓月及其一致行动人上海郗舜、新余鸿土、上海捌芯比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人以及非以持有标的资产为目的的机构主体，股份穿透锁定承诺安排符合相关法律法规的规定。

## 二、核查情况及核查意见

### （一）核查情况

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、访谈了标的公司的实际控制人及全体股东，取得并查阅交易对方签署的调查表、说明与承诺函、对标的公司的出资凭证、营业执照/身份证件、公司章程/合伙协议、工商登记资料，了解是否存在代持或其他协议安排；访谈了李强、肖丹、贾香君、徐振成并取得银行流水、转账凭证，确认合伙份额代持及解除的原因、过程及代持及解除的真实性、有效性，以及各方是否存在争议或纠纷情况；取得了交易对方出具的《关于所持标的资产权利声明及承诺函》；查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网、企查查等网站公开信息，检索是否存在关于标的公司股权纠纷的记录。

2、查阅了标的公司员工花名册，确认嘉兴蔓月的合伙人在标的公司的任职情况；取得并查阅了嘉兴蔓月、泉州蔓星的营业执照、工商档案、合伙协议及对外投资情况确认文件；登陆企查查、中国证券投资基金业协会等公开网站检索泉州蔓星的对外投资情况、私募基金备案情况；访谈嘉兴蔓月、泉州蔓星的基金管理人负责人，并对其公开信息进行网络检索，了解嘉兴蔓月与泉州蔓星的关系。

3、对交易对方进行访谈，取得交易对方的营业执照、合伙协议/公司章程及其出具的调查表，核查交易对方的关联关系情况；通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开渠道，对交易对方进行公开信息检索，核查是否存在关联关系、其他密切关系等；查阅并比对《上市公司收购管理办法》关于法定一致行动关系认定条款；查阅《发行股份及支付现金购买资产协议》《业绩补偿协议》，了解本次交易业绩承诺的具体安排，核查锁定期安排与业绩承诺期限的匹配性。

4、取得并查阅标的公司的关联租赁协议，了解关联租赁价格的公允性；访谈标的公司的实际控制人，了解至骞实业的主营业务、房屋出租业务情况；取得并查阅至骞实业的营业执照、工商档案，并登陆国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站检索至骞实业的基本情况、对外投资情况。

5、访谈嘉兴蔓月、上海郁舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯，了解其基本情况、对外投资情况、主营业务和主要财务数据、2024 年至 2025 年的营业收

入情况；登陆国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站检索嘉兴蔓月、上海郁舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯的基本情况、对外投资情况；查阅嘉兴蔓月、上海郁舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯出具的股份锁定承诺函及重组报告书相关内容，查阅嘉兴蔓月、上海郁舜、新余鸿土、上海捌芯涉及穿透锁定的主体出具的穿透锁定承诺函。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司直接股权结构现在及历史上均不存在股权代持情形。标的公司间接股权存在的股权代持情形，穿透后占标的资产股权比例约 0.36%，不具有重要影响，且该代持情形已解除，不存在应披露未披露的股权代持或其他利益安排，标的公司的股本结构清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

2、嘉兴蔓月各合伙人除了自然人李强为标的公司高级管理人员外，其他合伙人均未在标的公司任职。泉州蔓星与嘉兴蔓月均由上海蔓菁担任基金管理人，两者系同一基金管理人旗下管理的不同基金产品。其中，嘉兴蔓月主要从事股权投资，泉州蔓星主要从事未上市企业的创业投资。

3、重组报告书已披露交易对方及其关联方之间存在一致行动关系情形。除已披露情况外，交易对方及其关联方之间不存在其他一致行动、表决权委托、实际控制或重大影响、共同投资或其他特殊关系。交易对方及其关联方之间不存在股权代持情况。至骞实业、刘燕、付建义、嘉兴蔓月、上海郁舜在本次交易中获得的上市公司股份根据盛普股份于业绩承诺期间内各年度的业绩承诺完成情况分三期进行解锁，锁定期安排与业绩承诺期限匹配；上海翌耀、共青城凯翌不涉及锁定期与业绩承诺期匹配问题。

4、至骞实业主要承担实际控制人持股及相关资产管理职能，从事房屋租赁和实业投资（目前已投资 2 家科技企业、1 家基金产品），未开展其他实质性生产经营业务。根据盛普股份的生产经营需要，至骞实业将相关房屋出租给盛普股份使用，相关租赁价格公允。至骞实业及其上层股东付建义、刘燕均为本次交易的业绩承诺方，已按照业绩承诺方适用的股份锁定要求作出锁定承诺及穿透锁定承诺，穿透锁定安排符合相关规。

5、嘉兴蔓月、上海郗舜、洋浦昆宁、新余鸿土、上海捌芯取得标的公司权益具有真实投资背景及商业合理性，不存在为本次交易专门设立持股平台的情形。鉴于嘉兴蔓月、新余鸿土、上海捌芯除标的公司外无其他对外投资，基于审慎原则，嘉兴蔓月及其一致行动人上海郗舜、新余鸿土、上海捌芯比照为本次交易专门设立的主体，穿透锁定至自然人以及非以持有标的资产为目的的机构主体，股份穿透锁定承诺安排符合相关法律法规的规定。

**问题 4 关于历史沿革**

**根据申报材料，（1）2021 年 8 月和 2021 年 12 月，标的公司进行两次增资，增资价格分别为 12.5 元/注册资本（对应公司投前估值 5 亿元）和 18.6170 元/股（对应公司投前估值 8.4 亿元）；（2）2024 年 12 月，标的公司回购海通金圆持有的盛普股份 240 万股股份，回购杭州鸿翌持有的盛普股份 53.7027 万股股份，刘燕受让杭州鸿翌持有的盛普股份 66.2973 万股股份，标的公司注册资本相应减少至 4,395.5546 万元，股份数减少至 4,395.5546 万股；（3）标的公司历次股权变动签订的投资协议中，包括股权回购在内的尚在履行的特殊股东权利；（4）报告期内标的公司对子公司至盛新材、创盛新能源、盛普国贸进行了注销。**

**请公司在重组报告书中补充披露标的公司董事、高级管理人员基本情况和报告期内变动情况。**

**请公司披露：（1）标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景、交易各方是否存在关联关系或其他利益安排；历次股权转让的定价依据及公允性，近三年股权转让价格、增资对价与本次交易评估值是否存在差异及原因；（2）标的公司历次减资是否已按规定履行相应程序，是否存在纠纷或潜在纠纷；（3）标的公司在 2021 年 8 月和 12 月两次增资价格和估值存在较大差异的原因；（4）列表说明标的公司股东特殊权利的签署背景、各项特殊权利的主要内容、有效期、生效及终止条件，相关约定条款的合规性，对本次交易的影响；（5）标的公司注销子公司的设立背景、主营业务及生产经营情况，注销的原因，相关子公司是否存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况。**

**请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师对（1）（2）（4）核查并发表明确意见。**

**【补充披露】**

**一、标的公司董事、高级管理人员基本情况和报告期内变动情况**

上市公司已在重组报告书之“第四章 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”中补充披露如下：

**“（六）董事、高级管理人员基本情况和报告期内变动情况**

**1、报告期末标的公司董事、高级管理人员基本情况**

**2025 年 12 月 31 日，标的公司董事、高级管理人员的基本情况如下：**

| 序号 | 姓名 | 职务 | 工作履历 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 付建义 | 董事长、总经理 | 1973 年 9 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，瑞士中央管理大学（SMC University）工商管理硕士。1997 年 7 月至 2002 年 1 月，就职于北方工业总公司信息产业中心，任售前技术工程师；2003 年 5 月至 2007 年 5 月，就职于上海撼岳机电科技有限公司，任研发经理；2007 年 6 月至 2021 年 7 月，设立盛普有限，任执行董事；2011 年 3 月至 2022 年 3 月，设立杭州保迪自动化设备有限公司并出任执行董事、总经理；2013 年 2 月至 2014 年 12 月，担任上海骞石自动化设备有限公司监事；2013 年 7 月至 2018 年 3 月，担任洛阳骞天胶黏剂有限公司监事；2017 年 1 月至今，与刘燕共同出资设立至骞实业并出任监事；2021 年 7 月至 2021 年 12 月，任盛普有限董事长、经理；2021 年 11 月至今，任盛普股份董事长、总经理。 |
| 2 | 刘燕 | 董事、副总经理 | 1973 年 11 月生，中国国籍，无境外永久居留权，欧洲港商学院（Europort Business School）硕士。2003 年 12 月至 2005 年 12 月，就职于北京汉铭信通科技有限公司，任行政主管；2005 年 12 月至 2007 年 6 月，就职于上海撼岳机电科技有限公司，任副总经理；2007 年 6 月至 2021 年 7 月，创立盛普有限并任监事；2011 年 3 月至 2022 年 3 月，刘燕与付建义、李强共同设立杭州保迪并任监事；2017 年 1 月至今，与付建义共同出资设立至骞实业并出任执行董事；2021 年 7 月至 2021 年 12 月，任盛普有限董事、行政经理；2021 年 11 月至今，任盛普股份董事；2025 年 2 月至今，担任盛普股份副总经理。 |
| 3 | 李强 | 董事、副总经理 | 1974 年 8 月生，中国国籍，无境外永久居留权，国家开放大学社区管理与服务专业，大专学历。2003 年 9 月至 2007 年 6 月，担任上海撼岳机电科技有限公司设备调试工程师；2007 年 6 月至 2021 年 12 月，与付建义、刘燕共同创办盛普有限，并担任售后经理；2015 年 3 月至 2018 年 9 月，任山东盛耀自动化机械设备有限公司监事；2017 年 8 月至 2018 年 6 月，任上海执偕进出口贸易有限公司监事；2021 年 12 月至今，担任盛普股份副总经理；2025 年 2 月至今，担任盛普股份董事。 |

| 序号 | 姓名 | 职务 | 工作履历 |
| --- | --- | --- | --- |
| 4 | 王虎 | 董事 | 1968 年 1 月生，中国国籍，无境外永久居留权，毕业于南京理工大学经济管理学院。1991 年 7 月至 1993 年 2 月，担任新疆设备安装公司会计；1993 年 3 月至 1999 年 9 月，担任万科工业有限公司财务主管、财务总监；1999 年 10 月至 2004 年 9 月，担任深圳敦雅实业有限公司董事长；2004 年 10 月至 2006 年 8 月，担任南通中南房地产有限公司财务总监；2006 年 9 月至 2009 年 9 月，担任宝龙集团财务副总监；2009 年 10 月至 2016 年 2 月，担任外滩金融中心副总裁；2016 年 3 月至今，担任上海蔓菁管理合伙人；2023 年 12 月至今，担任嘉兴悦稷董事；2024 年 6 月至2025年10月,担任西安雷火丰生物科技有限公司监事;2025 年 2 月至今担任盛普股份董事。 |
| 5 | 李天智 | 董事、副总经理 | 1981 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，毕业于哈尔滨工业大学计算机专业,专科学历。2003 年 7 月至 2004 年 5 月，就职于哈尔滨白桦林电力通讯有限公司，任软件工程师；2004 年 5 月至 2006 年 10 月,就职于哈尔滨工业大学博实精密测控有限责任公司，任软件工程师；2006 年 10 月至 2016 年 10 月，与王晨、王立共同创业，并于 2008 年 8 月共同设立上海研立自动化科技有限公司并任执行董事；2007 年 3 月至 2016 年 4 月，设立哈尔滨研立科技有限公司；2011 年 11 月至 2017 年 12 月，与王晨共同设立上海研启机电科技有限公司并任监事；2013 年 5 月至 2017 年 12 月,与王晨共同设立上海研极自动化科技有限公司并任执行董事；2016 年 10 月至 2021 年 7 月，就职于盛普有限，任研发总监；2021 年 7 月至 2021 年 12 月，任盛普有限董事；2021 年 11 月至今，任盛普股份董事、副总经理，主管研发。 |

2、报告期内标的公司董事、高级管理人员任职的变动情况及原因

报告期内，标的公司董事任职变动及原因如下：

| 变动时间 | 职务 | 变动前人员 | 变动后人员 | 变动原因 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2025 年 2 月 5 日 | 董事 | 吴森林 | - | 离职 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 董事 | 李荣国 | - | 期满卸任 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 董事 | 李四华 | - | 期满卸任 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 董事 | - | 李强 | 担任董事 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 董事 | - | 王虎 | 担任董事 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 独立董事 | 王永 | - | 期满卸任 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 独立董事 | 王永敬 | - | 期满卸任 |
| 2025 年 2 月 5 日 | 独立董事 | 贾江鸣 | - | 期满卸任 |

报告期内，标的公司高级管理人员任职变动及原因如下：

| 变动时间 | 职务 | 变动前人员 | 变动后人员 | 变动原因 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2025 年 2 月 5 日 | 副总经理 | - | 刘燕 | 增设副总经理 |

| 变动时间 | 职务 | 变动前人员 | 变动后人员 | 变动原因 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2024 年 9 月 27 日 | 副总经理 | 狄军 | - | 离职 |
| 2024 年 10 月 31 日 | 财务总监、董事会秘书 | 吴森林 | - | 离职 |

”

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景、交易各方是否存在关联关系或其他利益安排；历次股权转让的定价依据及公允性，近三年股权转让价格、增资对价与本次交易评估值是否存在差异及原因**

标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景均具有合理商业背景，相关定价依据充分、价格公允；部分新增股东与老股东存在关联关系，相关情形已如实披露；部分投资人曾与标的公司及其实际控制人约定特殊股东权利，该等特殊股东权利已终止且不存在恢复效力的安排。除上述已披露情形外，交易各方之间不存在其他未披露的关联关系或利益安排；本次交易估值及交易作价与前次减资回购、股份转让价格存在差异具有合理性。

**1、标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景、交易各方是否存在关联关系或其他利益安排、历次股权转让的定价依据及公允性**

标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景、交易各方的关联关系或其他利益安排、历次股权转让的定价依据及公允性情况如下：

| 序号 | 时间 | 事件 | 变动情况 | 背景和原因 | 认缴注册资本 | 实缴注册资本 | 价格（元） | 定价依据及公允性 | 交易各方关联关系/其他利益安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2007 年 6 月 | 设立 | 盛普有限设立，注册资本为 50 万元 | 标的公司设立 | 50 万元 | 50 万元 | 1 元/注册资本 | - | 付建义、刘燕为夫妻关系 |
| 2 | 2012 年 6 月 | 第一次增资 | 盛普有限注册资本由 50 万元增加至 200 万元，新增注册资本部分由付建义认缴 105 万元，刘燕认缴 22.5 万元，李强认缴 22.5 万元 | 扩大生产经营规模，加大资本投入 | 200 万元 | 200 万元 | 1 元/注册资本 | 标的公司发展早期，全体股东协商一致确定，以注册资本为定价依据 | 付建义、刘燕为夫妻关系 |
| 3 | 2017 年 3 月 | 第一次股权转让 | 李强将其持有的盛普有限 2 万股股权转让给付建义 | 创始股东内部股权调整 | 200 万元 | 200 万元 | 1 元/注册资本 | 各方自愿协商，以注册资本为定价依据 | 无 |
| | | | 1、李强将其持有的盛普有限 4 万股股权转让给李天智；<br>2、李强将其持有的盛普有限 4 万股股权转让给王晨 | 引入核心骨干员工 | 200 万元 | 200 万元 | 19.75 元/注册资本，以同次增资后注册资本测算，约为 0.49 元/注册资本 | 各方自愿协商，以标的公司整体估值 3,950 万元为定价依据 | 无 |
| | | 第二次增资 | 盛普有限注册资本由 200 万元增加至 8,000 万元，新增部分由付建义认缴 5,538 万元，刘燕认缴 1,170 万元，李强认缴 780 万元，李天智认缴 156 万元，王晨认缴 156 万元 | 扩大生产经营规模，加大资本投入，全体股东同比例增资 | 8,000 万元 | 200 万元 | 1 元/注册资本 | 全体股东协商一致确定，以注册资本为定价依据同比例增加认缴的注册资本 | 付建义、刘燕为夫妻关系 |
| 4 | 2017 年 12 月 | 第二次股权转让 | 付建义将其持有的盛普有限 80 万股股权转让给李天智 | 激励核心骨干员工 | 8,000 万元 | 200 万元 | 0.625 元/注册资本 | 各方自愿协商，以标的公司整体估值 5,000 万元为定价依据 | 无 |
| | | | 1、付建义将其持有的盛普有限 5,600 万股股权转 | 实际控制人由直接持股调整为通 | 8,000 万元 | 200 万元 | 约 0.18 元/注册资本 | 参考标的公司截至 2017 年 11 月 30 日的 | 至骞实业为付建义、刘燕持股 100%的公 |

| 序号 | 时间 | 事件 | 变动情况 | 背景和原因 | 认缴注册资本 | 实缴注册资本 | 价格（元） | 定价依据及公允性 | 交易各方关联关系/其他利益安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 让给至骞实业；<br>2、刘燕将其持有的盛普有限 1,200 万股股权转让给至骞实业 | 过至骞实业间接持股 | | | | 账面净资产 14,707,339.56 元确定 | 司 |
| 5 | 2018 年 6 月 | 第三次股权转让 | 至骞实业将其持有的盛普有限 80 万股股权转让给李天智 | 激励核心骨干员工 | 8,000 万元 | 200 万元 | 0.625 元/注册资本 | 双方自愿协商，以标的公司整体估值 5,000 万元为定价依据，与 2017 年 12 月股权转让保持一致 | 无 |
| | | | 至骞实业将其持有的盛普有限 400 万股股权转让给上海郁舜 | 引入外部投资方 | 8,000 万元 | 200 万元 | 0.75 元/注册资本 | 双方综合考虑标的公司所处行业、标的公司成长性、未来盈利能力等多种因素协商确定标的公司整体估值 6,000 万元作为定价依据 | 1、上海郁舜由王虎及其配偶徐青实际控制；<br>2、王虎的兄弟王洪系刘燕的姐妹的配偶 |
| 6 | 2021 年 6 月 | 第一次减资 | 盛普有限注册资本由 8,000 万元减少至 4,000 万元，全体股东同比例减资 | 经对公司财务状况审慎评估，考虑到注册资本未完成全部实缴且部分股东短期内无法完成出资额实缴，由全体股东对未实缴出资部分同比例进行减资 | 4,000 万元 | 4,000 万元 | - | 由于本次减少的 4,000 万元注册资本，股东均未实缴，故盛普有限无需向股东支付减资款 | - |
| 7 | 2021 年 7 月 | 第四次股权转让 | 1、李强将其持有的盛普有限 80 万股股权转让给杭州鸿翌；<br>2、王晨将其持有的盛普 | 引入外部投资方 | 4,000 万元 | 4,000 万元 | 12.5 元/注册资本 | 各方综合考虑标的公司所处行业、标的公司成长性、未来盈利能力等多种因素协商 | 1、嘉兴蔓月执行事务合伙人的实际控制人为王虎；<br>2、王虎的兄弟王洪系 |

| 序号 | 时间 | 事件 | 变动情况 | 背景和原因 | 认缴注册资本 | 实缴注册资本 | 价格（元） | 定价依据及公允性 | 交易各方关联关系/其他利益安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 有限 40 万股股权转让给嘉兴蔓月；<br>3、至骞实业将其持有的盛普有限 56 万股股权转让给新余鸿土；<br>4、至骞实业将其持有的盛普有限 112 万股股权转让给洋浦昆宁；<br>5、至骞实业将其持有的盛普有限 152 万股股权转让给嘉兴蔓月 | | | | | 确定标的公司整体估值 5 亿元作为定价依据 | 至骞实业实际控制人之一刘燕的姐妹的配偶 |
| 8 | 2021 年 8 月 | 第三次增资 | 盛普有限注册资本由 4,000 万元增加至 4,512 万元，其中，由海通金圆认缴 240 万元新增注册资本；嘉兴蔓月认缴 80 万元新增注册资本；上海捌芯认缴 80 万元新增注册资本；洋浦昆宁认缴新增注册资本 48 万元；杭州鸿翌认缴新增注册资本 40 万元；新余鸿土认缴 24 万元新增注册资本 | 引入外部投资方 | 4,512 万元 | 4,512 万元 | 12.5 元/注册资本 | 各方综合考虑标的公司所处行业、标的公司成长性、未来盈利能力等多种因素协商确定标的公司整体估值 5 亿元作为定价依据 | 1、海通金圆为盛普股份前次 IPO 申报时的保荐人海通证券股份有限公司控制企业；<br>2、就本次增资事项，全体股东签署了包含股权回购等股东特殊权利事项的《关于上海盛普机械制造有限公司之股东协议》 |
| 9 | 2021 年 12 月 | 第四次增资 | 盛普股份股本由 4,512 万股股份增加至 4,689.2573 万股股份。其中，上海翌耀认购 159.5316 万元新增股份；共青城凯翌认购 17.7257 万元新增股份 | 引入外部投资方 | 4,689.2573 万元 | 4,689.2573 万元 | 18.617 元/股 | 各方综合考虑标的公司所处行业、标的公司成长性、未来盈利能力等多种因素协商确定标的公司整体估值 8.4 亿元作为定价依据 | 1、共青城凯翌为上海翌耀的员工跟投平台；<br>2、就本次增资事项，全体股东签署了《关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东 |

| 序号 | 时间 | 事件 | 变动情况 | 背景和原因 | 认缴注册资本 | 实缴注册资本 | 价格（元） | 定价依据及公允性 | 交易各方关联关系/其他利益安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 协议》 |
| 10 | 2024 年 12 月 | 第二次减资 | 1、盛普股份减资回购海通金圆所持有的盛普股份 240 万股股份；<br>2、盛普股份减资回购杭州鸿翌所持有盛普股份 53.7027 万股股份<br>3、本次回购完成后，盛普股份股本由 4,689.2573 万股减少至 4,395.5546 万股 | 财务投资人调整投资计划，协商定向减资退出 | 4,395.5546 万元 | 4,395.5546 万元 | 海通金圆：15.11 元/股；杭州鸿翌：15.08 元/股 | 以《关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议》约定为依据，经财务投资人与标的公司协商，海通金圆以取得股权成本 3,000 万元加上利息 625.8082 万元退出；杭州鸿翌以取得成本 700 万元加上利息 110.0274 万元退出，具备合理性 | - |
| | | 第五次股份转让 | 杭州鸿翌将其所持盛普股份 66.2973 万股股份转让给刘燕 | 财务投资人调整投资计划，协商转让股权退出 | 4,395.5546 万元 | 4,395.5546 万元 | 15.08 元/股 | 以《关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议》约定为依据，经财务投资人与标的公司协商，以取得股权成本加上利息（计算至审议本次回购的股东大会召开之日，即 2024 年 12 月 4 日）合计 1,000 万元退出，具备合理性 | 无 |

注：2021 年 11 月 11 日，盛普有限以截至 2021 年 8 月 31 日经审计的净资产 202,084,081.45 元，按照 4.4788:1 的比例折合为股份公司的股本总额 4,512 万股，每股面值 1 元，股份公司的注册资本（股本总额）为 4,512 万元，净资产折股后超出股份公司注册资本部分计入股份公司资本公积。

标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景均具有合理商业背景，相关定价依据合理、价格公允。部分新增股东与老

股东存在关联关系，相关情形已如实披露；部分投资人曾与标的公司及其实际控制人约定特殊股东权利，该等特殊股东权利已终止且不存在恢复效力的安排。除上述已披露情形外，交易各方之间不存在其他未披露的关联关系或利益安排。

**2、近三年股权转让价格、增资对价与本次交易评估值是否存在差异及原因**

（1）近三年股权转让价格、增资对价情况

除本次交易外，标的公司最近三年发生的股权变动及股权转让价格、增资对价情况详见本核查意见“问题 4 关于历史沿革”之“（一）、1”。

（2）与本次交易评估值存在差异及原因

本次交易中，截至评估基准日，盛普股份 100%股份的评估值为 108,275.00 万元（评估基准日 2025 年 12 月 31 日），参考上述评估结果并经交易各方协商确定，盛普股份 100%股份的交易作价约为 107,371.97 万元，对应价格约为 24.43 元/股。前述价格与 2024 年 12 月减资回购及股份转让价格（对应估值约为 7.07-7.08 亿元，对应价格约为 15.08-15.11 元/股）存在一定差异，具体原因如下：

①2024 年 12 月减资回购及股份转让系相关外部投资者退出由实际控制人回购或者标的公司回购，交易背景具有特定性，相关价格主要系基于或参考协议约定协商确定，以“历史取得股权成本加上利息”作为定价原则，并非以标的公司整体市场化估值为基础确定；

②本次交易系上市公司发行股份及支付现金购买标的公司 100%股份，交易价格以具备证券从业资格的资产评估机构出具的以 2025 年底作为评估基准日的收益法评估结果为基础，并经交易各方协商确定，交易目的、交易背景、定价依据及定价方式均与前次股东退出安排存在差异。

③前次减资回购及股份转让与本次交易对应的估值时点不同，交易各方诉求不同，标的公司所处经营阶段、经营规模、业绩情况以及交易各方对标的公司未来发展和行业前景的判断亦存在差异。因此，本次交易估值及交易作价与前次减资回购、股份转让价格存在差异具有合理性。

**（二）标的公司历次减资是否已按规定履行相应程序，是否存在纠纷或潜在纠纷**

标的公司历次减资已按照相关法律法规及公司章程的规定编制了资产负债表和财产清单，履行了内部决策程序及通知债权人公告、工商登记等外部程序，不存在债权人就减资事宜要求公司或其股东清偿债务或者提供相应的担保、提出

诉讼或仲裁。标的公司历次减资不存在纠纷或潜在纠纷。

根据《中华人民共和国公司法》第二百二十四条（标的公司 2021 年减资时适用《公司法》（2018 年修正）第一百七十七条，其与现行《公司法》第二百二十四条减资程序规定无实质差异）的规定：

“公司减少注册资本，应当编制资产负债表及财产清单。

公司应当自股东会作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上或者国家企业信用信息公示系统公告。债权人自接到通知之日起三十日内，未接到通知的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。

公司减少注册资本，应当按照股东出资或者持有股份的比例相应减少出资额或者股份，法律另有规定、有限责任公司全体股东另有约定或者股份有限公司章程另有规定的除外。”

标的公司分别于 2021 年 6 月、2024 年 12 月进行了两次减资，具体情况如下：

| 时间 | 内部决策 | 债权人公告 | 债务清偿及担保 | 工商变更登记 | 合规性核查 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2021 年 6 月 | 2021 年 4 月 1 日，盛普有限作出股东会决议，并由法定代表人签署了章程修正案，股东会决议如下：<br>1、同意注册资本由 8,000 万元减至 4,000 万元；<br>2、因减少的 4,000 万元注册资本均未实缴，无需支付减资款；<br>3、同意修改公司章程。<br>盛普有限编制了资产负债表和财产清单 | 2021 年 4 月 8 日，在《解放日报》刊登减资公告 | 2021 年 5 月 31 日，至骞实业、李强、上海郗舜、李天智、王晨出具《有关债务清偿及担保情况说明》：<br>1、已向主张权利的债权人全额清偿或提供担保；<br>2、未清偿债务由盛普有限继续清偿，并由前述主体提供相应担保 | 2021 年 6 月 16 日，办理完毕工商变更登记手续 | 经中国裁判文书网、中国执行信息公开网、企查查等网站查询，无涉本次减资的诉讼案件 |
| 2024 年 12 月 | 2024 年 12 月 4 日，盛普股份召开 2024 年第三次临时股东大会，审议通过回 | 1、2024 年 12 月 18 日，盛普股份在国家企业信 | 公告期内无债权人要求清偿或提供担保 | 2025 年 2 月，办理完毕工商变更登记手 | 经中国裁判文书网、中国执行信息公开网、企 |

| 时间 | 内部决策 | 债权人公告 | 债务清偿及担保 | 工商变更登记 | 合规性核查 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| | 购海通金圆、杭州鸿翌所持股份暨减资的议案，以及修改公司章程的议案。盛普股份编制了资产负债表和财产清单 | 用信息公示系统发布减资公告；2、公告期：2024/12/19-2025/02/02；3、公告结果：公告期内无债权人要求清偿或提供担保 | | 续 | 查查等网站查询，无涉本次减资的诉讼案件 |

综上，标的公司历次减资已按照相关法律法规及公司章程的规定编制了资产负债表和财产清单，履行了内部决策程序及通知债权人公告、工商登记等外部程序，不存在债权人就减资事宜要求公司或其股东清偿债务或者提供相应的担保、提出诉讼或仲裁。标的公司历次减资不存在纠纷或潜在纠纷。

**（三）标的公司在 2021 年 8 月和 12 月两次增资价格和估值存在较大差异的原因**

标的公司在 2021 年 8 月和 12 月两次增资价格的定价依据具备合理性，因作为定价依据的净利润实现显著增长，以及随着标的公司上市进程进一步推进，两次增资价格和估值存在较大差异具备合理性。

**1、标的公司在 2021 年 8 月和 12 月两次增资价格的定价依据**

标的公司 2021 年 8 月增资（以下简称“A 轮投资”）和 12 月增资（以下简称“B 轮投资”），两次增资均基于市场化谈判，以市盈率（P/E）作为主要估值方法，并结合标的公司所处发展阶段及盈利预测确定，定价具备合理性，具体如下：

（1）A 轮投资对应整体估值 5 亿元的定价依据

根据对标的公司 A 轮投资者访谈确认，标的公司于 2020 年 11 月开始启动本轮投资，以预测的 2020 年度扣除非经常性损益后的净利润 3,400 万元为基准，按 15 倍市盈率协商确定投前估值为 5 亿元。根据标的公司的前次 IPO 申报相关信息披露，标的公司 2020 年度扣除非经常性损益后的净利润为 3,480.82 万元，实际业绩略高于预测值。本次增资工商变更于 2021 年 8 月完成。

（2）B 轮投资对应整体估值 8.4 亿元的定价依据

2021 年 10 月，鉴于上海翌耀在汽车及动力电池领域的产业布局与标的公司存在协同效应，经全体股东协商一致，同意引入上海翌耀及其员工跟投平台共青城凯翌进行 B 轮投资。

根据对标的公司 B 轮投资者访谈确认，本轮投资以预测的 2021 年度扣除非经常性损益后的净利润 5,300 万元为基准，按 16 倍市盈率协商确定投前估值为 8.4 亿元。根据标的公司的前次 IPO 申报相关信息披露，标的公司 2021 年度扣除非经常性损益后的净利润为 5,201.25 万元，实际业绩支撑了该轮估值基础。本次增资工商变更于 2021 年 12 月完成。

**2、两次增资价格和估值存在较大差异的原因**

（1）作为定价依据的净利润实现显著增长

2020 年至 2021 年期间，在“双碳”目标驱动下，光伏产业链迎来高景气周期，下游装机需求增加，带动上游设备厂商订单增长、盈利能力显著提升。在此背景下，标的公司作为光伏组件核心设备供应商，其市场认可度与投资价值同步提升，整体估值具备行业层面的支撑基础。

A 轮投资的投资机构与标的公司谈判时点为 2020 年末，标的公司以当时预测的 2020 年度扣除非经常性损益后的净利润为依据确定整体估值；B 轮投资的投资机构与标的公司谈判时点为 2021 年末，标的公司以当时预测的 2021 年度扣除非经常性损益后的净利润为依据确定整体估值。

标的公司 2021 年度预测数据（5,300 万元）较 2020 年度预测数据（3,400 万元）增长约 55.88%。基于 2021 年最终实现业绩（5,201.25 万元）验证，标的公司业绩实现显著增长，整体估值亦相应增加。

（2）标的公司上市进程进一步推进

A 轮投资机构与标的公司接洽时，标的公司仅初步启动上市计划，上市时间表存在不确定性；B 轮投资机构与标的公司接洽时，标的公司已正式启动股份制改造工作，上市进程推进显著，上市预期和时间表更为明确，因而整体估值亦相应增加。

综上，标的公司在2021年8月和12月两次增资价格的定价依据具备合理性，因作为定价依据的净利润实现显著增长，以及随着标的公司上市进程进一步推进，两次增资价格和估值存在较大差异具备合理性。

**（四）列表说明标的公司股东特殊权利的签署背景、各项特殊权利的主要内容、有效期、生效及终止条件，相关约定条款的合规性，对本次交易的影响**

报告期内标的公司不存在以标的公司作为回购义务人的特殊股东权利，存在控股股东、实际控制人（至骞实业、付建义、刘燕）作为回购义务人的回购条款等特殊股东权利事项。

关于标的公司股东特殊权利条款的约定未违反法律法规强制性规定。盛普股份、至骞实业、付建义、刘燕及盛普股份全体股东已于2026年6月15日签署《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》，协议各方确认并同意，协议各方享有的所有股东特殊权利条款自《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》签署后不可撤销地终止且视为自始无效。相关股东特殊权利条款不会对本次交易造成不利影响。

2021年8月及2021年12月，标的公司为进一步扩大生产经营，故开展融资，引入外部投资机构。基于投资风险控制角度，参考股权投资行业的惯例，经各投资人股东与标的公司进行协商，标的公司在与投资人签署的股东协议中约定了相关股东特殊权利条款，具体情况如下：

**1、列表说明标的公司股东特殊权利的签署背景、各项特殊权利的主要内容、有效期、生效及终止条件**

（1）2021 年 8 月 A 轮股东协议关于股东特殊权利的相关内容

2021 年 6 月 2 日，标的公司 A 轮投资人（海通金圆、嘉兴蔓月、上海捌芯、洋浦昆宁、杭州鸿翌）与标的公司及其实际控制人付建义、刘燕及标的公司全体股东签署了《关于上海盛普机械制造有限公司之股东协议》，约定了相关股东的特殊权利，该协议不涉及标的公司作为回购义务人条款。具体内容如下：

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
|---|---|---|---|
| 基于投资风险控制角度，参考股权投资行业的惯例，约定相关股东特殊权利 | 股东会特殊表决事项 | 股东会行使下列职权：<br>1、决定集团公司的经营方针和投资计划；<br>2、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；<br>3、审议批准董事会的报告；<br>4、审议批准监事会或者监事的报告；<br>5、审议批准集团公司的年度财务预算方案、决算方案；<br>6、审议批准集团公司的利润分配方案和弥补亏损方案；<br>7、对集团公司增加或者减少注册资本作出决议；<br>8、对发行公司债券作出决议；<br>9、对集团公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；<br>10、修改公司章程；<br>11、审议公司单笔金额 200 万元以上的对外担保（保证、抵押、质押）以及为公司股东或实际控制人提供的任何对外担保（保证、抵押、质押）；<br>12、订立任何投机性的互换、期货或期权交易；<br>13、审议批准公司员工期权计划（包括授予的总数量、行使价格、行使期限）；<br>14、任命或改变承办公司审计业务的会计师事务所（国家法律法规要求除外）；<br>15、法律法规规定的其他股东会的职权。<br>股东会会议作出前述第 7、9、10、11、13 项决议事项必须经代表五分之四以上表决权的股东通过；其余除第 15 项外的股东会决议事项，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。公司股东与股东会会议决议事项有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不 | 协议生效时间为协议签署之日；在本轮投资人支付完毕全部投资款之日起，本轮投资人即享有协议项下的全部股东权利。<br>在标的公司 2021 年 12 月融资完成后，该协议已被各方于 **2021 年 12 月 24 日签署的《关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议》所取代**。 |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 得代理其他股东行使表决权。 | |
| | 董事会特别表决事项 | 公司董事会应由六名董事组成，至骞实业有权选派四名董事，上海捌芯有权选派一名董事，杭州鸿翌有权选派一名董事。<br>董事会行使下列职权：<br>1、召集股东会会议，并向股东会报告工作；<br>2、执行股东会的决议；<br>3、决定公司的经营计划和投资方案；<br>4、制订公司的年度财务预算方案、决算方案；<br>5、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；<br>6、制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；<br>7、制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；<br>8、决定公司内部管理机构的设置；<br>9、决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；<br>10、制定公司的基本管理制度；<br>11、集团公司购买或从事股票、期货、企业债券、信托产品、私募基金、高风险等级理财产品、保险计划、任何投机性的互换、期权交易及其他金融衍生产品或投资；<br>12、集团公司任何单笔金额 500 万元以上或一个会计年度内累计总金额超过集团公司最近一期经审计总资产的 10%的集团公司的对外投资（含委托理财、委托贷款、股权投资等）、重大资产购买及/或资产处置（包括但不限于资产转移、出售、租赁）；<br>13、集团公司任何单笔金额 500 万元以上或一个会计年度内累计总金额超过集团公司最近一期经审计总资产的 10%的融资（包括但不限于借入资金、融资租赁，股权增资除外）；<br>14、集团公司与关联方间发生任何的关联交易（公司为公司股东或者实际控制人提供担保的，须经股东会决议）；<br>15、集团公司转让其主要知识产权及非出于开展主营业务目的许可第三人使用其主要知识产权或使用权的行为；<br>16、公司的上市计划和决定公司业务方向发生重大变化；<br>17、决定公司的对外保证、抵押以及质押（但为公司在日常运营过程中发生的、单笔金额不超过 100 万元或在一个会计年度中累计不超过 100 万元的银行借款所设置的权利负担除外）； | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 18、决定年度预算之外的、单笔或在一个会计年度内累计超过 100 万元的支出或费用；<br>19、接受 100 万元以上涉及诉讼、仲裁或争议要求的和解方案；<br>20、制订公司员工期权计划（包括授予的总数量、行使价格、行使期限）；<br>21、集团公司的重大资产重组（认定标准为任何与公司相关的、评估价值超过上一年经审计的公司净资产 20%的资产控制权发生变更的事项）；<br>22、除公司外其他集团公司成员增加或者减少注册资本；<br>23、任何对公司任一子公司或分支机构采取的上述任一事项；<br>24、公司章程规定或股东会授权的其他事项。<br>以上第 1-23 项的事项需经出席董事会会议的董事三分之二以上同意方可作出决议。公司董事与董事会会议决议事项有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。 | |
| | 股权回购 | 在下述任意一项事件发生时，A 轮投资人有权要求至骞实业、付建义、刘燕中的一方或多方按照回购价格（投资本金加上年化 6%的单利并减去回购前公司已向 A 轮投资人分配的利润）购买其持有的全部或部分公司股权：<br>1、如果在本次投资完成后 5 年内，公司未能完成合格上市；<br>2、公司上市前控股股东或实际控制人对公司直接或间接持有或控制的股权（或股份）降至 51%以下；<br>3、公司的核心业务发生重大变化；<br>4、公司与其关联方之间进行对公司上市产生重大不利影响的交易或担保行为；<br>5、公司或控股股东或实际控制人实质性地违反其于 A 轮股东协议及相关投资文件作出的陈述与保证，或违反其主要义务；<br>6、公司主要资产或者公司控股股东持有的股权被法院、仲裁机构依法强制执行的；<br>7、公司被勒令停业超过一个月的；<br>8、公司或控股股东、实际控制人严重违反法律、法规且损害 A 轮投资人或公司利益。 | |
| | 股权转让限制 | 未经本轮投资人事先书面同意，控股股东和/或实际控制人不得在公司合格上市前直接或间接转让、出售或者以其他方式处分（包括但不限于质押、认购权等在股权上设置权利负担的方式）其在公司持有的股权权益。但以上转让限制不应当包括以下情形：（1）根据公司今后经本轮投资人认可的员工持股计划的规定，控股股东向员工或员工持股平台进行的股权转让；（2）实际控制人向其实际控制的关联方进行转让。 | |
| | 优先购买权 | 受限于股权转让限制的约定，如果控股股东和/或实际控制人（“售股股东”）有意向任 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 何人（“拟议受让方”）出让其持有的全部或部分股权（“出售股权”），则售股股东应向其他股东发出记载出售股权明细、拟议受让方的身份以及出让股权的出让条件（“出让条件”）的书面通知（“书面通知”）。本轮投资人有权（而非义务）在收到上述书面通知后三十（30）日内，以优于现有股东的顺位，要求按照出让条件购买全部或部分出售股权（“优先购买权”）。如果本轮投资人在上述期限内未购买出售股权，则视为本轮投资人放弃本条款规定的出售股权的优先购买权。如多名本轮投资人要求行使优先购买权的，则可按照其各自的相对比例行使该权利。 | |
| | 共同出售权 | 如果本轮投资人未就售股股东拟转让的公司股权行使其优先购买权的，则本轮投资人有权与售股股东一同按照出让条件向拟议受让方出让本轮投资人持有的公司股权（“共同出售权”），本轮投资人有权出售的公司股权数额为出售股权的数量乘以一个分数（“本轮投资人的出售股权”），其分母为售股股东与本轮投资人届时持有的公司股权之和，其分子为本轮投资人届时持有的公司股权。如果拟议受让方不愿意购买本轮投资人的出售股权或以低于向售股股东提供的出让条件购买本轮投资人的出售股权，则售股股东不得出让该部分出售股权。 | |
| | 优先认购权 | 对于公司拟增加的注册资本（“新增注册资本”），公司应向本轮投资人发出记载关于拟发行新增注册资本的认购条件的书面通知（“认购通知”）。本轮投资人有权（而非义务）根据其自主决定在收到认购通知后按照该通知载明的条件认购部分新增注册资本（“认购优先权”），数额为新增注册资本与本轮投资人持股比例的乘积。 | |
| | 反稀释权 | 在未得到本轮投资人书面同意的情况下，公司、控股股东及实际控制人不得同意任何新投资者以低于本轮投资单价（即每 1 元新增注册资本对应的价格为人民币 12.5 元）的认购单价或以其他优惠于本轮股东协议或其他投资文件的条款或条件投资公司（投资方式应包括增资和受让现有股东股权）。如果本轮投资人书面同意允许任何新投资者以低于本轮投资单价的认购单价或其他优惠于本轮股东协议或其他投资文件的条款或条件投资公司，则本轮投资人有权要求：（1）无条件获得新一轮融资的投资者享有的优惠于本轮股东协议或其他投资文件的条款或条件；或（2）从控股股东处免费受让股权；或（3）从控股股东和/或实际控制人处获得现金补偿，以使得本轮投资人对其所持公司全部股权所支付的单价相当于新一轮融资的认购单价。 | |
| | 最惠待遇条款 | 除本轮投资人书面同意豁免外，在本次投资完成后的未来所有后续融资，本轮投资人应自动享有不低于后续投资人的投资权利的优惠权利。 | |
| | 优先清算权 | 若公司发生清算，则按照公司章程所规定的顺序清偿后的全部公司剩余可分配财产，包括 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 现金资产及任何实物资产或该等实物资产变现所收回之现金总和（“可分配财产”），应当在保障本轮投资人的优先清算金额的基础上向届时各个股东进行分配。<br>本轮投资人优先于现有股东得到下述金额中较高者（“优先清算金额”）：（1）其投资款加上按照其投资款的实际缴付之日至收到全部其应得的可分配财产之日以年回报率百分之六（6%）计算的利润（年回报率按照单利计算）；（2）本轮投资人届时持有的公司股权对应可分配财产的价值。 | |
| | 资讯权利 | 1、公司应聘请一所经本轮投资人选定且独立于任何一方的具有证券从业资格的中国注册会计师事务所（“会计师事务所”）审计公司的账目和年度财务报表。<br>2、公司应自本协议签署之日起每年 8 月 31 日前向本轮投资人提交公司的该年上半年度的合并财务报表。<br>3、公司应在每个会计年度结束后的一百二十（120）日内向本轮投资人提交经会计师事务所根据中国会计准则审计的上一年度的年度财务报表。<br>4、公司应在每个会计年度结束前三十（30）日内向本轮投资人提交下一年度的年度经营预算、资本开支预算、业务与投资计划及战略规划。<br>5、公司受到政府的各项重大处罚及禁令、重大诉讼、仲裁以及其他重要事项发生之后五（5）个营业日内及时报告给本轮投资人。<br>6、公司根据第十一条向本轮投资人提交的报告和文件应经公司总经理核实，确认其为真实、正确且不会产生误导作用。<br>7、本轮投资人有充分和与现有股东同等的机会查阅公司账目。账目在公司法定地址保存。在合理的提前通知的情形下，本轮投资人应有权在工作时间内接触公司的设施和相关人员（包括公司的高级管理人员和财务人员）。<br>8、本轮投资人在自行承担费用并提前通知公司的情况下，可以自行或者聘请一位在中国注册的会计师代表该方审计公司账目。公司应允许本轮投资人或其聘请的会计师核查其所有会计和财务记录等文件。<br>9、本轮投资人根据第十一条享有的上述关于公司审计的权利于公司合格上市时终止。 | |
| | 同业竞争和离职限制 | 1、除非事先取得本轮投资人同意，盛普有限或其关联方（除集团公司外）并未、且将不会在其持有集团公司股权期间以及不再持有集团公司股权后的二（2）年内：<br>（1）直接或间接地从事任何与集团公司业务相同或相似非公益、非学术的营利性竞争性业务活动；<br>（2）在从事与集团公司竞争性业务的任何其他实体中（不包括学术科研机构等非营利性 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 机构）直接或间接地持有任何股权、拥有任何权益或担任竞争职位；<br>（3）以任何方式诱导与集团公司有业务往来的实体终止其与集团公司的关系或联系；<br>（4）以任何方式雇佣、聘用或鼓励、诱导或促使任何正在为集团公司工作的公司或个人，终止其与集团公司或其附属公司的联系或关系；<br>（5）非因集团公司经营目的，使用或注册与集团公司拥有、受让或被许可的知识产权相同或相关的或基于该等知识产权所形成的任何专利、商标、商号、标记、版权、专有技术或其他知识产权，但各方另有约定的除外。若丙方违反前述约定，丙方直接或间接所得的利润归集团公司所有。<br>2、除非事先取得本轮投资人同意，付建义、刘燕不得从集团公司离职。<br>3、受限于本条约定，自本轮投资完成之日起四（4）年内，付建义、刘燕主动解除与集团公司签订的劳动合同并离职（为免歧义，付建义、刘燕因疾病、死亡、不可抗力或意外事件而无法正常履职的情形不属于付建义、刘燕离职情况），或因违反法律法规、集团公司制度或给集团公司造成重大损害而被解雇（任一实际控制人离职或被解雇的日期称为“离职日”），本轮投资人（“认购股东”）应当有权（但非义务）要求至骞实业以人民币一元或法律允许的最低价格将届时其所持有的一定数量公司股权转让给认购股东。 | |
| | 员工股权激励计划 | 本次投资完成后，若届时为股权激励之目的，公司以增发股本的形式开展员工股权激励的，必须取得本轮投资人持有的表决权过半数以上同意。 | |

（2）2021 年 12 月 B 轮股东协议关于股东特殊权利的相关内容

2021 年 12 月 24 日，标的公司 B 轮投资人（上海翌耀、共青城凯翌）、A 轮投资人（海通金圆、嘉兴蔓月、上海捌芯、洋浦昆宁、杭州鸿翌）与标的公司及其实际控制人付建义、刘燕及标的公司全体股东签署了《关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议》，约定了相关股东特殊权利，该协议不涉及标的公司作为回购义务人的条款。具体内容如下：

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| 基于投资风险控制角度，参考股权投资行业的惯 | 股东大会特殊表决事项 | 股东大会行使下列职权：<br>1、决定集团公司的经营方针和投资计划；<br>2、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项； | 协议生效时间为协议签署之日；在本轮投资人支付完毕 |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| 例，约定相关股东特殊权利 | | 3、审议批准董事会的报告；<br>4、审议批准监事会或者监事的报告；<br>5、审议批准集团公司的年度财务预算方案、决算方案；<br>6、审议批准集团公司的利润分配方案和弥补亏损方案；<br>7、对集团公司增加或者减少注册资本作出决议；<br>8、对发行公司债券作出决议；<br>9、对集团公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；<br>10、修改公司章程；<br>11、审议公司单笔金额 200 万元以上的对外担保（保证、抵押、质押）以及为公司股东或实际控制人提供的任何对外担保（保证、抵押、质押）；<br>12、订立任何投机性的互换、期货或期权交易；<br>13、审议批准公司员工期权计划（包括授予的总数量、行使价格、行使期限）；<br>14、任命或改变承办公司审计业务的会计师事务所（国家法律法规要求除外）；<br>15、法律法规规定的其他股东大会的职权。<br>股东出席股东大会会议，所持每一股份有一表决权。股东大会会议作出前述第 7、9、10、11、13 项决议事项必须经代表五分之四以上表决权的股东通过；其余除第 15 项外的股东大会决议事项，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。公司股东与股东大会会议决议事项有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他股东行使表决权。 | 全部投资款之日起，本轮投资人即享有协议项下的全部股东权利。<br>相关股东特殊权利已于 2026 年 6 月 15 日不可撤销地终止，相关条款视为自始无效且不存在任何效力恢复的安排。 |
| | 董事会特别表决事项 | 公司董事会应由九名董事组成，至骞实业有权选派四名董事，上海捌芯有权选派一名董事，杭州鸿翌有权选派一名董事，独立董事三名。<br>董事会行使下列职权：<br>1、召集股东大会会议，并向股东大会报告工作；<br>2、执行股东大会的决议；<br>3、决定公司的经营计划和投资方案；<br>4、制订公司的年度财务预算方案、决算方案；<br>5、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；<br>6、制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；<br>7、制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；<br>8、决定公司内部管理机构的设置；<br>9、决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 副经理、财务负责人及其报酬事项；<br>10、制定公司的基本管理制度；<br>11、集团公司购买或从事股票、期货、企业债券、信托产品、私募基金、高风险等级理财产品、保险计划、任何投机性的互换、期权交易及其他金融衍生产品或投资；<br>12、集团公司任何单笔金额 500 万元以上或一个会计年度内累计总金额超过集团公司最近一期经审计总资产的 10%的集团公司的对外投资（含委托理财、委托贷款、股权投资等）、重大资产购买及/或资产处置（包括但不限于资产转移、出售、租赁）；<br>13、集团公司任何单笔金额 500 万元以上或一个会计年度内累计总金额超过集团公司最近一期经审计总资产的 10%的融资（包括但不限于借入资金、融资租赁，股权增资除外）；<br>14、集团公司与关联方间发生任何的关联交易（公司为公司股东或者实际控制人提供担保的，须经股东会决议）；<br>15、集团公司转让其主要知识产权及非出于开展主营业务目的许可第三人使用其主要知识产权或使用权的行为；<br>16、公司的上市计划和决定公司业务方向发生重大变化；<br>17、决定公司的对外保证、抵押以及质押（但为公司在日常运营过程中发生的、单笔金额不超过 100 万元或在一个会计年度中累计不超过 100 万元的银行借款所设置的权利负担除外）；<br>18、决定年度预算之外的、单笔或在一个会计年度内累计超过 100 万元的支出或费用；<br>19、接受 100 万元以上涉及诉讼、仲裁或争议要求的和解方案；<br>20、制订公司员工期权计划（包括授予的总数量、行使价格、行使期限）；<br>21、集团公司的重大资产重组（认定标准为任何与公司相关的、评估价值超过上一年经审计的公司净资产 20%的资产控制权发生变更的事项）；<br>22、除公司外其他集团公司成员增加或者减少注册资本；<br>23、任何对公司任一子公司或分支机构采取的上述任一事项；<br>24、公司章程规定或股东会授权的其他事项。<br>以上第 1-23 项的事项需经出席董事会会议的董事三分之二以上同意方可作出决议。公司董事与董事会会议决议事项有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。 | |
| | 股份回购 | 在下述任意一项事件发生时，B 轮投资人、A 轮投资人中任一方（“回购权人”）有权要求至骞实业、付建义、刘燕中的一方或多方按照回购价格（投资本金加上年化 6%的单利 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 并减去回购前公司已向回购权人分配的利润）购买其持有的全部或部分公司股份：<br>1、如果在 2026 年 6 月 30 日之前，公司未能完成合格上市；<br>2、公司上市前控股股东或实际控制人对公司直接或间接持有或控制的股份降至 51%以下；<br>3、公司的核心业务发生重大变化；<br>4、公司与其关联方之间进行对公司上市产生重大不利影响的交易或担保行为；<br>5、公司或控股股东或实际控制人实质性地违反其于 B 轮股东协议或其他投资文件作出的陈述与保证，或违反其主要义务；<br>6、公司主要资产或者公司控股股东持有的股份被法院、仲裁机构依法强制执行的；<br>7、公司被勒令停业超过一个月的；<br>8、公司或控股股东、实际控制人严重违反法律、法规且损害投资人股东（系指 B 轮投资人和 A 轮投资人，下同）或公司利益。 | |
| | 股份转让限制 | 未经投资人股东事先书面同意，控股股东和/或实际控制人不得在公司合格上市前直接或间接转让、出售或者以其他方式处分（包括但不限于质押、认购权等在股份上设置权利负担的方式）其在公司持有的股份权益。但以上转让限制不应当包括以下情形：（1）根据公司今后经投资人股东认可的员工持股计划的规定，控股股东向员工或员工持股平台进行的股份转让；（2）实际控制人向其实际控制的关联方进行转让。 | |
| | 优先购买权 | 受限于股份转让限制的约定，如果控股股东和/或实际控制人（“售股股东”）有意向任何人（“拟议受让方”）出让其持有的全部或部分股份（“出售股份”），则售股股东应向其他股东发出记载出售股份明细、拟议受让方的身份以及出让股份的出让条件（“出让条件”）的书面通知（“书面通知”）。投资人股东有权（而非义务）在收到上述书面通知后三十（30）日内，以优于其他现有股东的顺位，要求按照出让条件购买全部或部分出售股份（“优先购买权”）。如果投资人股东在上述期限内未购买出售股份，则视为投资人股东放弃本条款规定的出售股份的优先购买权。如多名投资人股东要求行使优先购买权的，则可按照其各自的相对比例行使该权利。 | |
| | 共同出售权 | 如果投资人股东未就售股股东拟转让的公司股份行使其优先购买权的，则投资人股东有权与售股股东一同按照出让条件向拟议受让方出让投资人股东持有的公司股份（“共同出售权”），投资人股东有权出售的公司股份数额为出售股份的数量乘以一个分数（“投资人股东的出售股份”），其分母为售股股东与投资人股东届时持有的公司股份之和，其分子为投资人股东届时持有的公司股份。如果拟议受让方不愿意购买投资人股东的出售股份或以低于向售股股东提供的出让条件购买投资人股东的出售股份，则售股股东不得出让该部 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 分出售股份。 | |
| | 优先认购权 | 对于公司拟增加的注册资本（“新增注册资本”），公司应向投资人股东发出记载关于拟发行新增注册资本的认购条件的书面通知（“认购通知”）。投资人股东有权（而非义务）根据其自主决定在收到认购通知后按照该通知载明的条件认购部分新增注册资本（“认购优先权”），数额为新增注册资本与投资人股东持股比例的乘积。 | |
| | 反稀释权 | 在未得到投资人股东书面同意的情况下，公司和丙方不得同意任何新投资者以低于本轮单价（即每 1 股股份对应的价格为人民币 18.6170 元）或 A 轮投资单价（即每 1 股股份对应的价格为人民币 12.5 元）的认购单价（“新价格”）或以其他优惠于本协议、投资协议的条款或条件的方式投资公司（投资方式应包括增资和受让其他现有股东股份）。如果投资人股东书面同意允许任何新投资者以低于本轮单价的认购单价或其他优惠于本协议、投资协议、A 轮投资协议的条款或条件的方式投资公司，则投资人股东有权要求：（1）无条件获得新一轮融资的投资者享有的优惠于本协议、投资协议、A 轮投资协议的条款或条件；或（2）从控股股东处免费受让股份；或（3）从控股股东和/或实际控制人处获得现金补偿，以使得投资人股东对其所持公司全部股份所支付的单价相当于新一轮融资的认购单价。 | |
| | 最惠待遇条款 | 除投资人股东书面同意豁免外，在本次投资完成后的未来所有后续融资，投资人股东应自动享有不低于后续投资人的投资权利的优惠权利。 | |
| | 优先清算权 | 若公司发生清算，则按照公司章程所规定的顺序清偿后的全部公司剩余可分配财产，包括现金资产及任何实物资产或该等实物资产变现所收回之现金总和（“可分配财产”），应当在保障本轮投资人、A 轮投资人的优先清算金额的基础上向届时各个股东进行分配。<br>投资人股东优先于其他现有股东得到下述金额（“优先清算金额”）：即（1）投资人股东的投资款加上按照其投资款的实际支付之日至收到全部其应得的可分配财产之日以年回报率百分之六（6%）计算的利润（年回报率按照单利计算）；（2）投资人股东届时持有的公司股份对应可分配财产的价值；如可分配财产不足以全额支付优先清算金额的，则可分配财产应当按照投资人股东应获得的优先清算金额的相对比例向各投资人股东支付 | |
| | 资讯权利 | 1、公司应聘请一所经投资人股东选定且独立于任何一方的具有证券从业资格的中国注册会计师事务所（“会计师事务所”）审计公司的账目和年度财务报表。<br>2、公司应自本协议签署之日起每年 8 月 31 日前向投资人股东提交公司的该年上半年度的合并财务报表。<br>3、公司应在每个会计年度结束后的一百二十（120）日内向投资人股东提交经会计师事务 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 所根据中国会计准则审计的上一年度的年度财务报表。<br>4、公司应在每个会计年度结束前三十（30）日内向投资人股东提交下一年度的年度经营预算、资本开支预算、业务与投资计划及战略规划。<br>5、公司受到政府的各项重大处罚及禁令、重大诉讼、仲裁以及其他重要事项发生之后五（5）个营业日内及时报告给投资人股东。<br>6、公司根据第十一条向投资人股东提交的报告和文件应经公司总经理核实，确认其为真实、正确且不会产生误导作用。<br>7、投资人股东有充分和与现有股东同等的机会查阅公司账目。账目在公司法定地址保存。在合理的提前通知的情形下，投资人股东应有权在工作时间内接触公司的设施和相关人员（包括公司的高级管理人员和财务人员）。<br>8、投资人股东在自行承担费用并提前通知公司的情况下，可以自行或者聘请一位在中国注册的会计师代表该方审计公司账目。公司应允许投资人股东或其聘请的会计师核查其所有会计和财务记录等文件。 | |
| | 同业竞争和离职限制 | 1、除非事先取得投资人股东同意，盛普股份或其关联方（除集团公司外）并未、且将不会在其持有集团公司股权期间以及不再持有集团公司股权后的二（2）年内：<br>（1）直接或间接地从事任何与集团公司业务相同或相似非公益、非学术的营利性竞争性业务活动；<br>（2）在从事与集团公司竞争性业务的任何其他实体中（不包括学术科研机构等非营利性机构）直接或间接地持有任何股权、拥有任何权益或担任竞争职位；<br>（3）以任何方式诱导与集团公司有业务往来的实体终止其与集团公司的关系或联系；<br>（4）以任何方式雇佣、聘用或鼓励、诱导或促使任何正在为集团公司工作的公司或个人，终止其与集团公司或其附属公司的联系或关系；<br>（5）非因集团公司经营目的，使用或注册与集团公司拥有、受让或被许可的知识产权相同或相关的或基于该等知识产权所形成的任何专利、商标、商号、标记、版权、专有技术或其他知识产权，但各方另有约定的除外。若丙方违反前述约定，丙方直接或间接所得的利润归集团公司所有。<br>2、除非事先取得投资人股东同意，付建义、刘燕不得从集团公司离职。<br>3、受限于本条约定，自 2021 年 6 月 30 日起四（4）年内，付建义、刘燕主动解除与集团公司签订的劳动合同并离职（为免歧义，付建义、刘燕因疾病、死亡、不可抗力或意外事件而无法正常履职的情形不属于付建义、刘燕离职情况），或因违反法律法规、集团公司 | |

| 签署背景 | 股东特殊权利 | 特殊权利的主要内容 | 有效期、生效及终止条件 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 制度或给集团公司造成重大损害而被解雇（任一实际控制人离职或被解雇的日期称为“离职日”），投资人股东（“认购股东”）应当有权（但非义务）要求至骞实业以人民币一元或法律允许的最低价格将届时其所持有的一定数量公司股权转让给认购股东。 | |
| | 员工股份激励计划 | 本次投资完成后，若届时为股份激励之目的，公司以增发股本的形式开展员工股份激励的，必须取得投资人股东持有的表决权过半数以上同意。 | |

**2、相关约定条款的合规性，对本次交易的影响**

上述关于标的公司股东特殊权利条款的约定，是基于投资风险控制角度，参考股权投资行业的惯例，经各投资人股东与标的公司进行协商签署，未违反法律法规强制性规定。

相关协议未约定标的公司承担股权回购义务，且盛普股份、付建义、刘燕及盛普股份全体股东已于 2026 年 6 月 15 日签署《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》，协议各方确认并同意，协议各方享有的所有股东特殊权利条款自《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》签署后不可撤销地彻底终止且视为自始无效。相关股东特殊权利条款不会对本次交易造成不利影响。

同时，标的公司全体股东已出具《股东情况声明》，各股东不存在应披露而未披露的对赌协议、表决权委托、一致行动安排等特殊利益安排，不存在以标的公司股权进行不当利益输送的情形。

**（五）标的公司注销子公司的设立背景、主营业务及生产经营情况，注销的原因，相关子公司是否存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况**

报告期内，标的公司因业务变动及战略规划注销子公司 3 家，分别为：至盛新材、创盛新能源和盛普国贸。通过网络及公开信息查询，3 家已注销子公司不存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况。

**1、标的公司注销子公司**

报告期内，标的公司已注销的子公司共有 3 家，分别为：至盛新材、创盛新能源和盛普国贸。

**2、标的公司注销子公司的设立背景、主营业务及生产经营情况**

（1）至盛新材

至盛新材前期系标的公司为承接陶瓷类产品生产任务而设立，初期为合资经营模式。后因公司整体业务调整，标的公司回购了合作方所持股权，并将相关生产设备转移至母公司盛普股份。目前，陶瓷类业务已纳入母公司统一生产管理。因至盛新材已无实际经营业务，至盛新材已于 2025 年 10 月 14 日完成注销。

至盛新材报告期内主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年末/2025 年度 | 2024 年末/2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 资产总额 | - | 330.66 |
| 负债总额 | - | -28.80 |
| 所有者权益 | - | -301.86 |
| 营业收入 | -97.99 | -146.76 |
| 净利润 | 18.16 | 80.94 |

（2）创盛新能源

创盛新能源系为缓解母公司生产交付压力而设立的装配车间，地点位于安徽省马鞍山市，主要承担部分产品的装配工序，以实现多地协同生产，满足客户对供货地点多元化的要求。该车间不持有设备等固定资产，所需物料由盛普股份从上海发运至当地进行装配作业。创盛新能源已于 2025 年 10 月 22 日完成注销。

创盛新能源报告期内主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年末/2025 年度 | 2024 年末/2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 资产总额 | - | 86.66 |
| 负债总额 | - | -134.05 |
| 所有者权益 | - | 47.39 |
| 营业收入 | -61.59 | -140.43 |
| 净利润 | -46.40 | 64.15 |

（3）盛普国贸

盛普国贸系盛普股份在香港设立的贸易公司，因公司战略规划调整，出口贸易无需经过香港公司，该子公司未实质性开展生产经营。盛普股份于 2025 年 7 月 4 日将盛普国贸解散。

综上所述，标的公司各子公司的设立均具有合理商业背景，部分主体因业务整合、资质条件、生产布局调整等原因已完成注销流程，注销原因真实、合理，不存在潜在法律或经营风险。

**3、标的公司注销子公司是否存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况**

根据国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国裁判文书网等网站进行查询，标的公司境内已注销子公司不存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况。盛普国贸未实质性开展生产经营，根据香港公司注册处官网的“网上查册中心”查询，盛普国贸不存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、取得并查阅标的公司的营业执照、公司章程、股东名册、工商档案，标的公司历次股权变动涉及的增资协议、股权/股份转让协议、股东出资凭证、交易凭证、《验资报告》；对相关股东及历史股东进行访谈，了解其投资标的公司的背景、定价情况及依据等情况；通过企查查、中国证券投资基金业协会官网等公开渠道进行检索，核查标的公司历次股权变动时相关股东之间是否存在关联关系。

2、取得并查阅标的公司历次减资所涉及的各项审议、批准等程序性文件；访谈标的公司实际控制人，了解标的公司历次减资履行的程序，是否存在纠纷或潜在纠纷；查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网、企查查等网站公开信息，检索是否存在关于标的公司减资纠纷的记录。

3、访谈了标的公司的股东，了解标的公司历次股权变动情况、原因、定价依据及其合理性；查阅了标的公司前次申报的招股说明书，了解标的公司净利润实现情况。

4、取得并查阅标的公司与投资人股东签署的投资协议、股东协议；取得并查阅标的公司和相关股东就终止股东特殊权利条款签署的《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》；就有关股东特殊权利条款的投资协议的签署背景，访谈标的公司实际控制人和相关股东。

5、取得并查阅标的公司及其子公司的工商登记文件；查询国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国裁判文书网等网站及公开信息，检索是否存在关于标的公司子公司违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司成立以来历次增减资及股权转让的背景均具有合理商业背景，相关定价依据充分、价格公允；部分新增股东与老股东存在关联关系，相关情形已如实披露；部分投资人曾与标的公司及其实际控制人约定特殊股东权利，该等特殊股东权利已终止且不存在恢复效力的安排。除上述已披露情形外，交易各方之间不存在其他未披露的关联关系或利益安排；本次交易估值及交易作价与前次减资回购、股份转让价格存在差异具有合理性。

2、标的公司历次减资已按照相关法律法规及公司章程的规定编制了资产负债表和财产清单，履行了内部决策程序及通知债权人公告、工商登记等外部程序，不存在债权人就减资事宜要求公司或其股东清偿债务或者提供相应的担保、提出诉讼或仲裁。标的公司历次减资不存在纠纷或潜在纠纷。

3、标的公司在 2021 年 8 月和 12 月两次增资价格的定价依据具备合理性，因作为定价依据的净利润实现显著增长，以及随着标的公司上市进程进一步推进，两次增资价格和估值存在较大差异具备合理性。

4、关于标的公司股东特殊权利条款的约定未违反法律法规强制性规定。盛普股份、付建义、刘燕及盛普股份全体股东已于 2026 年 6 月 15 日签署《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》，协议各方确认并同意，协议各方享有的所有股东特殊权利条款自《<关于上海盛普流体设备股份有限公司之股东协议>之补充协议》签署后不可撤销地终止且视为自始无效。相关股东特殊权利条款不会对本次交易造成不利影响。

5、报告期内，标的公司因业务变动及战略规划注销子公司 3 家，分别为：至盛新材、创盛新能源和盛普国贸。通过网络及公开信息查询，3 家已注销子公司不存在违法违规、诉讼仲裁纠纷、行政处罚等情况。

**问题 5 关于业务与技术**

**根据重组报告书，（1）标的公司主要产品为精密流体控制设备，可根据下游应用场景特点和客户工艺需求，形成应用不同领域的涂胶机、点胶机、灌胶**

机三类设备，并存在搭载执行机构与不搭载执行机构两种形态；（2）精密流体控制设备广泛应用于光伏、动力电池、储能电池、汽车工业等一般工业领域，以及消费电子、半导体等电子领域；（3）报告期内，标的公司销售的主要设备类型为光伏、动力电池领域的涂胶机和灌胶机，另有少量其他领域产品。2024 年度和 2025 年度，光伏行业客户收入占比分别为 90.77%和 66.88%、动力电池行业客户收入占比分别为 8.29%和 27.63%；（4）标的公司受下游行业周期性影响较大，其中光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，2025 年盛普股份重点开发了汽车领域，代表客户包括比亚迪和特斯拉，同时将在 2026 年主动放弃动力电池领域部分毛利较低的业务，而去承接新业务及海外等高毛利业务；（5）本次交易将结合上市公司在汽车及其他通用工业的客户资源和技术能力，协同拓展标的公司在该等行业胶接应用场景的业务，同时推动工业机器人在此领域的应用拓展；（6）目前标的公司核心部件及核心模块已实现标准化生产，但由于标的公司产品验证周期较长、下游客户指定品牌等因素，标的公司在报告期内仍会对外采购部分核心部件以满足下游客户需求；（7）标的公司在核心指标计量精度方面与国内外同类主流产品保持同一水平，并在最低流量、最低容量等方面已达到或超过国内外同类主流产品水平，同时具备单缸连续计量能力，可以有效提升容量范围，标的公司产品性能处于行业技术水平第一梯队；（8）报告期内标的公司员工人数由 279 人下降为 217 人，研发人员数量由 51 人下降为 43 人。

请公司披露：（1）精密流体控制设备在光伏、动力电池等主要下游行业的竞争格局情况，包括行业内公司数量、主要企业及其市场份额、竞争优劣势等；（2）标的公司在光伏、动力电池等领域的收入水平、资产规模、产能及出货量等方面与行业内竞争对手的对比情况及变化趋势，所处行业地位及未来预期；（3）报告期内标的公司搭载执行机构与不搭载执行机构产品的营收规模、占比，两类产品技术水平，定价及营收规模差异情况及其合理性，历史上标的公司是否从上市公司采购执行机构，是否适配并实现销售；（4）光伏、动力电池领域精密流体控制设备的市场规模、供需格局、利润率水平变化趋势，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施；（5）标的公司产品集中于光伏、动力电池领域，主要产品中未包括点胶机的原因，是否受限于技术水平，能否

**实现客户领域、产品类型等方面的拓展；标的公司报告期内向比亚迪、特斯拉销售的主要产品和应用场景；（6）标的公司针对核心指标和最低流量、最低容量等其他指标所选取的对标产品，是否均为相关厂商主力产品，并核实关于产品性能处于行业技术水平第一梯队表述的准确性；（7）标的公司核心部件及核心模块中自建产线生产、外购成品的具体构成与占比情况，自建部分的生产主体及生产场所，自制率水平与同行业可比公司的对比情况，关键零部件的生产与核心工艺环节、软件开发是否依赖外部技术或第三方授权；（8）标的公司核心技术人员的认定标准、相关人员履历背景及持股情况，是否存在竞业限制约束，最近 3 年标的公司技术人员离职情况，技术团队是否稳定。**

**请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）精密流体控制设备在光伏、动力电池等主要下游行业的竞争格局情况，包括行业内公司数量、主要企业及其市场份额、竞争优劣势等**

**1、行业竞争格局**

总体来说，精密流体控制设备行业生产厂商众多，整体竞争较为充分，行业市场化程度高。

（1）光伏领域精密流体控制设备竞争格局

①光伏领域精密流体设备竞争格局相对稳定。2009 年之前，固瑞克、英格索兰等国外厂商在精密流体控制领域已建立较为完整的产品体系，市场认可度高，客户粘性强，凭借在精密流体控制设备的核心零部件（泵、阀、计量）等产品，占据主导地位。国内精密流体控制领域企业较少，多为设备集成商，其产品主要系精密流体控制设备，核心部件的研发、创新能力较弱。

②标的公司是国内供应商中较早进入光伏领域的厂商，开发了光伏涂胶、灌胶系统整体解决方案，不断进行产品迭代，核心部件的自主化程度不断提升，逐步实现，完成光伏领域不同应用场景下的精密胶接功能，逐步实现对固瑞克等外资品牌的替代。在光伏精密流体控制设备领域，标的公司与主要光伏龙头企业、

线体商建立稳定合作关系，占有较大的市场份额。

③随着中国光伏产业发展、壮大，中国精密流体设备供应商也逐步发展，包括高凯技术、卓兆点胶等公司，该等公司在光伏领域的市场份额相对较低，在核心零部件领域仍然需采购外资品牌。外资品牌固瑞克、英格索兰等目前主要以供应核心零部件为主。

因此，光伏行业精密流体控制设备领域目前竞争格局相对稳定，未出现高度内卷局面，国内品牌供应商中，标的公司凭借先发优势以及核心技术优势具有较为领先的市场地位，其他主要竞争对手的市场份额相对较低，外资品牌主要供应核心零部件。

（2）动力电池领域精密流体控制设备竞争格局

①动力电池也是中国主导的优势产业。但与光伏组件的封装方式已基本标准化不同，不同动力电池供应商电池类型（圆形、方形、软包等）、封装方式（传统封装、CTP、CTB 等）均不尽相同，适用胶粘剂存在差异化，且由于行业内卷因素，胶粘剂的成分日益复杂化，精密流体设备需要解决①定制化程度较高，需要解决不同工艺下流体精度问题；②胶粘剂成分日益复杂导致的设备磨损、堵塞、沉淀问题。由于外资品牌无法有效解决该等难题，在动力电池精密流体设备控制领域，主要是内资品牌的竞争。

②由于产能受限，标的公司自 2023 年开始批量进入动力电池涂胶设备行业，并成为宁德时代、比亚迪、国轩高科（通过线体商）的重要涂胶设备供应商。标的公司凭借核心技术优势，除了定制化解决精密流体精度问题外，还研发了高强度材料复合技术、流体状态自检验技术，解决设备磨损问题，并很大程度上解决了堵塞、沉淀问题，获得宁德时代、比亚迪、国轩高科等行业头部客户的认可，近年来与前述行业头部客户的合作持续深入。

③标的公司在动力电池领域的其他主要竞争对手包括：高凯技术、苏州迪泰奇自动化科技有限公司、上海存融工业装备技术有限公司等。标的公司与上述竞争对手在动力电池领域充分竞争，但竞争激烈程度远低于 3C 电子等红海竞争市场。

因此，整体而言，动力电池领域精密流体控制设备主要为内资品牌的竞争，预计未来仍将保持较为分散的竞争格局。

**2、行业内主要企业**

行业内主要竞争对手及竞争领域情况如下：

| 序号 | 竞争对手 | 竞争领域 | 基本情况 |
|---|---|---|---|
| 1 | 江苏高凯精密流体技术股份有限公司 | 动力电池、光伏 | 成立于 2013 年，国家专精特新“小巨人”、国家级高新技术企业，主要从事精密流体控制领域中关键控制部件及相关设备的研发、生产与销售。高凯技术业务分为流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列三大板块业务布局，应用于半导体、消费电子、汽车电子、动力电池、光伏等智能制造领域。高凯技术科创板 IPO 已于 2026 年 6 月通过上交所上市委会议审核，并已提交中国证监会注册。<br>2025 年度，高凯技术营业收入为 5.11 亿元，净利润为 1.31 亿元，其中精密涂胶系列营业收入为 1.29 亿元。<br>2022 年以来高凯技术动力电池涂胶机逐步进入宁德时代、比亚迪等全球动力电池头部厂商生产线，其是标的公司在动力电池领域的有力竞争对手。2023 年高凯技术通过晶科能源的验证从而拓展光伏领域，其是标的公司在光伏领域的新进挑战者 |
| 2 | 苏州卓兆点胶股份有限公司 | 光伏 | 成立于 2015 年，2023 年于北京证券交易所上市，股票代码为“920026”，系国家级专精特新“小巨人”、国家级高新技术企业，主要从事高精度智能点胶设备、点胶阀及其核心部件研发、生产和销售。卓兆点胶主要产品包括点胶设备、点胶阀及核心部件类产品，广泛应用于消费电子、新能源汽车、光伏组件、半导体生产等领域，主要客户群体为消费电子领域的苹果公司及其 EMS 厂商、设备集成商，比亚迪、特斯拉等知名新能源汽车制造商以及隆基绿能等光伏组件制造生产商及零部件供应商。<br>2025 年度，卓兆点胶营业收入为 3.79 亿元，净利润为 5,170.79 万元。<br>卓兆点胶主要业务集中在消费电子领域，近年来逐步加大对新能源汽车、光伏、半导体等领域的拓展力度，但目前收入占比仍然较低。 |
| 3 | 苏州迪泰奇自动化科技有限公司 | 动力电池 | 成立于 2007 年，系国家级专精特新“小巨人”、高新技术企业，提供点胶、涂胶、喷胶、灌胶等多种涂胶工艺应用及涂胶系统解决方案，产品涵盖供料系统、计量系统、分配系统、专用涂胶机、中转系统及配件，可应用于汽车、新能源、电子、船舶、航空航天、半导体等行业。<br>2021 年及以前，迪泰奇系固瑞克在中国动力电池领域的代理商，在动力电池领域具有较强的先发优势。 |
| 4 | 上海存融工业装备技术有限公司 | 动力电池 | 成立于 2015 年 4 月，专注于自动化涂胶设备的研发和生产制造，产品包括供料系统、中转系统、计量系统、混合系统及控制系统，主要用于动力电池、整车制造、汽车零部件等专业领域。<br>上海存融工业装备技术有限公司是较早进入动力电池领域的市场竞争者之一，具有一定的先发优势。 |
| 5 | 广东安达智 | 汽车零部 | 成立于 2008 年，2022 年于上交所科创板上市，股票代码为“688125”，系国家级专精特新“小巨人”、 |

| 序号 | 竞争对手 | 竞争领域 | 基本情况 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 能装备股份有限公司 | 件 | 国家级高新技术企业，主要从事流体控制设备、等离子设备、固化及组装设备、ADA 智能平台、半导体装备等智能制造设备及系统平台的研发、生产和销售。安达智能流体控制设备产品主要包括点胶机、涂覆机、灌胶机和喷墨机等，应用于消费电子、汽车电子、新能源、智能家居和半导体等领域产品的 SMT 电子装联段、FATP 后段组装的底部填充、围坝、引脚封装、堆栈封装 POP、补强、三防涂覆等工艺，以实现电子产品的贴装和部件组装。<br>2025 年度，安达智能营业收入为 6.98 亿元，净利润为-10,808.88 万元，其中流体控制设备营业收入为 2.48 亿元。<br>安达智能智能设备产品的下游应用涵盖消费电子、汽车电子、AI 服务器、新能源等多个领域，其中消费电子仍为其收入占比最大的应用领域。 |
| 6 | 固瑞克 | 核心零部件 | 1926 年成立于美国，1986 年于纽约证券交易所上市，股票代码为“GGG”，主要生产和销售用于输送、测量、控制、分配和喷涂各种流体和粉末材料的优质设备。固瑞克在全球拥有约 3500 名员工，为 100 多个国家/地区数以万计的客户提供服务。<br>2025 年度营业收入达到 22.37 亿美元，净利润约 5.22 亿美元。 |
| 7 | 英格索兰 | 核心零部件 | 1871 年成立于爱尔兰，2017 年于纽约证券交易所主板上市公司，股票代码“IR”，是一家全球性的多元化工业公司，专注于工业技术和温控系统两大核心业务的发展。英格索兰的工业技术领域核心产品包括全套压缩空气系统、工具、泵以及物料和流体处理系统，目前是全球领先的压缩机生产企业和率先将螺杆空压机技术引进中国的外资企业。英格索兰产品广泛应用于航空航天、化学、塑料和橡胶、消费者、电子和半导体、食品饮料、通用制造、政府军事、工业气体、航海、矿业和建筑业等行业。<br>2025 年度，英格索兰营业收入达到 76.51 亿美元，净利润约 5.89 亿美元。 |

**（二）标的公司在光伏、动力电池等领域的收入水平、资产规模、产能及出货量等方面与行业内竞争对手的对比情况及变化趋势，所处行业地位及未来预期**

报告期内，标的公司与同行业可比公司的主要财务数据对比如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年度 | | | | 2024 年度 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 营业收入 | 净利润 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 净利润 | 总资产 | 净资产 |
| 盛普股份 | 33,817.96 | 5,117.74 | 98,134.27 | 46,974.32 | 35,102.38 | 6,807.99 | 99,902.10 | 49,157.88 |
| 安达智能（688125.SH） | 69,836.35 | -10,808.88 | 234,705.66 | 182,405.11 | 71,112.50 | -3,074.52 | 227,912.40 | 189,901.63 |
| 高凯技术（688835.SH） | 51,060.75 | 13,271.78 | 95,543.35 | 73,401.44 | 42,317.43 | 9,976.04 | 63,774.10 | 45,559.42 |
| 卓兆点胶（920026.BJ） | 37,858.88 | 5,170.79 | 85,554.50 | 62,992.83 | 12,511.99 | -2,075.08 | 65,233.74 | 56,949.73 |
| 固瑞克（GGG.N）单位：亿美元 | 22.37 | 5.22 | 32.74 | 26.54 | 21.13 | 4.86 | 31.39 | 25.84 |
| 英格索兰（IR.N）单位：亿美元 | 76.51 | 5.81 | 182.97 | 100.90 | 72.35 | 8.39 | 180.10 | 101.97 |

注：1、以上同行业公司数据均来自于公开披露信息，苏州迪泰奇自动化科技有限公司、上海存融工业装备技术有限公司等由于未上市，无相关公开披露信息可供参考；

2、固瑞克 2025 财年系 2024 年 12 月 27 日至 2025 年 12 月 26 日。

受益于全球制造业“智能化、数字化”发展趋势，以及胶接工艺的广泛应用，精密流体控制设备行业整体呈现规模增长的趋势，行业收入和利润规模不断提升，但行业内企业利润波动情况呈现差异化特征。精密流体控制设备作为生产设备，亦受到下游客户行业周期波动及投资进度的影响。行业核心零部件龙头企业固瑞克和英格索兰，因其业务板块及覆盖下游行业领域较为广泛，其业绩受到单一行业客户周期性波动影响相对较小；国内主要精密流体控制设备厂商业务规模相对较小，服务下游行业及客户较为集中，因此报告期内业绩呈现明显波动。

其中，仅高凯技术披露了其销量情况以及在光伏、动力电池等细分领域的收入情况，与标的公司对比如下：

单位：万元

| 公司名称 | 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 盛普股份 | 设备销售收入 | 28,932.26 | 29,893.36 |

| 公司名称 | 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 其中：光伏领域 | 19,350.62 | 27,134.02 |
| | 动力电池领域 | 7,992.89 | 2,476.88 |
| | 设备销量 | 772 | 1,242 |
| 高凯技术 | 精密涂胶系列收入 | 12,855.19 | 11,582.95 |
| | 其中：光伏领域 | 2,172.68 | 1,147.62 |
| | 动力电池领域 | 8,014.33 | 9,195.85 |
| | 精密涂胶系列涂胶机销量 | 341 | 314 |

注：盛普股份的主要设备包括光伏领域的边框涂胶机、接线盒灌胶机、接线盒涂胶机，动力电池领域的电芯涂胶机、模组封装涂胶机、电池包封装涂（灌）胶机。

标的公司与高凯技术在光伏领域、动力电池领域胶接设备收入的波动主要受下游行业波动、新客户开拓情况等因素影响。产品销量情况由于不同领域的设备形态、功能、单价差异较大，可比性较低。

标的公司所处行业地位情况及未来预期参见本题回复之“（一）”。

**（三）报告期内标的公司搭载执行机构与不搭载执行机构产品的营收规模、占比，两类产品技术水平，定价及营收规模差异情况及其合理性，历史上标的公司是否从上市公司采购执行机构，是否适配并实现销售**

**1、报告期内标的公司搭载执行机构与不搭载执行机构产品的营收规模、占比**

标的公司设备类产品搭载执行机构情况如下：

| 下游领域 | 设备类型 | 标的公司是否负责搭载执行机构 |
| --- | --- | --- |
| 光伏 | 边框涂胶机 | 是 |
| | 接线盒涂胶机 | 是 |
| | 接线盒灌胶机 | 否，相较于涂胶机将胶粘剂定量、定位、微量施加到工件指定点位或轨迹要求，灌胶机是将胶体注入容器填充空间，通常不需要精确的运动轨迹，故其对于运动控制精度要求相对较低，通常由下游集成 |
| 动力电池 | 电芯涂胶机、模组封装涂胶机、电池包封装涂（灌）胶机 | 否，下游客户大规模采购工业机器人价格更有优势，通常由下游集成 |
| 汽车及其他一般工业 | 非标准化胶接产品 | 视具体情况而定 |

光伏领域设备通常搭载直角坐标机器人作为执行机构，动力电池领域设备通

常搭载工业机器人作为执行机构。

报告期内，标的公司设备类产品按是否搭载执行机构的统计情况如下：

| 下游领域 | 是否搭载执行机构 | 2025 年 | | | | | 2024 年 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 销售金额（万元） | 金额占比 | 销售台数（台） | 台数占比 | 单价（万元/台） | 销售金额（万元） | 金额占比 | 销售台数（台） | 台数占比 | 单价（万元/台） |
| 光伏 | 是 | 16,972.83 | 87.71% | 564 | 70.50% | 30.09 | 23,176.92 | 85.42% | 890 | 69.97% | 26.04 |
| | 否 | 2,377.79 | 12.29% | 236 | 29.50% | 10.08 | 3,957.10 | 14.58% | 382 | 30.03% | 10.36 |
| 动力电池 | 是 | - | - | - | - | / | - | - | - | - | / |
| | 否 | 7,992.89 | 100.00% | 175 | 100.00% | 45.67 | 2,476.88 | 100.00% | 59 | 100.00% | 41.98 |
| 汽车及其他一般工业 | 是 | 755.38 | 47.55% | 6 | 17.14% | 125.90 | - | - | - | - | / |
| | 否 | 833.38 | 52.45% | 29 | 82.86% | 28.74 | 282.46 | 100.00% | 17 | 100.00% | 16.62 |
| 整体 | 是 | 17,728.20 | 61.27% | 570 | 56.44% | 31.10 | 23,176.92 | 77.53% | 890 | 66.02% | 26.04 |
| | 否 | 11,204.06 | 38.73% | 440 | 43.56% | 25.46 | 6,716.43 | 22.47% | 458 | 33.98% | 14.66 |

**2、两类产品技术水平，定价及营收规模差异情况及其合理性**

（1）就光伏领域精密流体控制设备而言，边框涂胶机与接线盒涂胶机通常搭载直角坐标机器人作为执行机构；相较于边框涂胶机与接线盒涂胶机将胶粘剂定量、定位、微量施加到工件指定点位或轨迹要求，接线盒灌胶机是将胶体注入容器填充空间，通常不需要精确的运动轨迹，故其对于运动控制精度要求相对较低，通常由下游集成。

两类产品之间在流量控制等方面技术水平不存在明显差异，但在运动控制方面的技术要求存在一定差异，运动控制精度要求较低的产品未搭载执行机构。

搭载执行机构的边框涂胶机是光伏涂胶工艺中最核心、价值最高的设备，主要用于光伏边框保护组件、组件与方阵的连接固定，其通常与接线盒灌胶机、接线盒涂胶机以 2:1:2 或 1:1:1 的配比关系出货。报告期内，边框涂胶机单价分别为 43.12 万元/台、45.53 万元/台，显著高于其他光伏领域设备，且其销量亦在光伏领域各类设备中最多，占比分别为 39.54%、40.38%，从而导致光伏领域搭载执行机构产品的营收规模以及单价显著高于未搭载执行机构产品，具备合理性。

（2）就动力电池、汽车及其他一般工业领域精密流体控制设备而言，由于下游客户大规模采购工业机器人价格更有优势，其通常不搭载执行机构，而由下

游客户自行集成，但仍存在部分客户由于采购规模较小或不具备自行集成能力，要求标的公司集成工业机器人后销售的情形。

两类产品之间技术水平不存在明显差异；由于汽车及其他一般工业领域的产品定制化程度较高，不同产品之间的形态、功能、单价差异较大，其搭载执行机构与否的产品单价可比性较低；搭载执行机构产品的营收规模显著低于不搭载执行机构产品，主要系大部分下游客户采购工业机器人的量级较大，其自行采购机器人后集成的成本更低，通常采取自行集成执行机构的模式，具备合理性。

**3、历史上标的公司曾采购上市公司工业机器人，并适配实现出货**

报告期内，标的公司曾采购上市公司工业机器人，并适配实现出货，2024年、2025 年标的公司分别搭载 10 台、2 台上市公司工业机器人出货，下游应用领域包括光伏、汽车及零部件等。

（1）上述光伏领域客户采购标的公司产品中搭载上市公司工业机器人，主要系部分项目要求供应商提供覆盖胶接全流程的一体化产品方案，标的公司现有产品主要覆盖核心胶接工艺环节，为满足产品搬运、上下料等工序需求，标的公司集成上市公司工业机器人组建一体化胶接工作站交付。

（2）报告期内，标的公司已与上市公司开展业务合作，采购上市公司工业机器人进行搭载适配，并在光伏、汽车及零部件领域实现突破，为本次交易奠定了坚实的基础。报告期内，标的公司搭载上市公司机器人数量仍较少，主要系双方合作开展初期尚未形成规模效应，且上市公司机器人在胶接工艺环节领域的应用规模尚未充分释放。本次交易完成后，双方将进一步发挥技术、产品及客户资源协同优势，标的公司继续推进集成上市公司机器人构建一体化产品，并提供性能更优越、价格更加具有竞争力的工作站产品，推动上市公司机器人在光伏领域、动力电池领域胶接环节的应用，提升上市公司机器人在胶接工艺环节的渗透率。

**（四）光伏、动力电池领域精密流体控制设备的市场规模、供需格局、利润率水平变化趋势，对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施**

**1、光伏、动力电池领域精密流体控制设备的市场规模、供需格局、利润率水平变化趋势**

（1）光伏领域

①市场规模

由于光伏领域精密流体控制设备封装方式、产品配置相对比较成熟，就光伏领域细分市场规模具体测算过程及结果如下表所示：

| 项目 | | 2028 年（E） | 2027 年（E） | 2026 年（E） | 2025 年（A） | 2024 年（A） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 行业需求 | 累计产能（GW） | 1,608.63 | 1,532.03 | 1,473.11 | 1,430.20 | 1,388.90 |
| | 新增产能（GW） | 76.60 | 58.92 | 42.91 | 41.30 | 285.90 |
| | 改造需求比例 | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% |
| | 改造需求（GW） | 306.41 | 294.62 | 286.04 | 277.78 | 220.6 |
| | 合计需求量（GW） | 383.21 | 353.75 | 329.15 | 319.28 | 506.7 |
| 设备市场规模 | 单 GW 边框涂胶机需求量（台） | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| | 单 GW 接线盒灌胶机需求量（台） | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| | 单 GW 接线盒涂胶机需求量（台） | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| | 边框涂胶机单价（万元/台） | 45.53 | 45.53 | 45.53 | 45.53 | 43.12 |
| | 接线盒灌胶机单价（万元/台） | 11.17 | 11.17 | 11.17 | 11.17 | 10.07 |
| | 接线盒涂胶机单价（万元/台） | 5.77 | 5.77 | 5.77 | 5.77 | 3.69 |
| | 单 GW 需求额（万元） | 113.77 | 113.77 | 113.77 | 113.77 | 103.69 |
| | 设备市场总规模（万元） | 43,597.52 | 40,245.62 | 37,446.94 | 36,324.49 | 52,539.72 |

注：1、2026-2028 年的累计产能为基于 2025 年全球光伏组件产能 1,430.20 GW，主要考虑海外光伏市场的增长，以 2026-2028 年分别达到 3%、4%、5%的增长率进行测算；

2、考虑到生产技术的更新迭代及机器设备的日常损耗，预计每年改造需求为存量产能（即前一年末累计产能）的 20%；

3、根据目前的主流方案，单 GW 产线的边框涂胶机、接线盒灌胶机、接线盒涂胶机按照 2:1:2 的比例进行预测；

4、2024 及 2025 年各类设备单价按照当期标的公司销售单价设置，2026-2028 年则参考 2025 年标的公司销售单价进行预测。

总体而言，除了境外光伏组件产能存在一定扩张以外，2025 年以来，全球光伏组件产能增速明显放缓，导致光伏领域精密流体控制设备市场规模从 2024 年的 5.25 亿元下降至 2025 年的 3.63 亿元。但是基于未来境外光伏保持增长的预期，以及较为稳定的改造线需求，预计未来设备市场规模将在 2025 年的基础上保持较为稳定的增长。

②供需格局

光伏领域精密流体控制设备的供需格局参见本题回复之“（一）”。

③利润率水平变化趋势

光伏领域精密流体控制设备市场相对集中，具备核心竞争力的行业龙头企业拥有较强的议价能力。而精密流体控制设备的价值在光伏组件产线设备中的占比相对较低，约为 4%-5%，下游客户对于精密流体控制设备的成本敏感度较低，更加看重可靠性、稳定性等影响因素。整体而言，光伏领域客户与精密流体控制设备的合作关系会保持相对稳定，预计未来产品定价及毛利率亦将保持相对稳定。

（2）动力电池领域

①市场规模

由于动力电池领域精密流体控制设备的产品配置定制化程度较高，各家厂商的电芯涂胶机、模组封装涂胶机、电池包封装涂（灌）胶机的配比关系存在较大差异，难以进行准确测算。根据中投产业研究院的数据，2024 年储能和动力电池领域的精密流体控制设备的市场规模约为 45.21 亿元。考虑到我国锂电池产业链已迎来“第三轮”扩产周期，预计储能和动力电池领域的精密流体控制设备的市场规模仍将保持持续增长。

②供需格局

动力电池领域精密流体控制设备的供需格局参见本题回复之“（一）”。

③利润率水平变化趋势

动力电池行业产能扩张需求较为明确，精密流体控制设备的市场空间较大，若能够绑定头部客户，并且具备持续跟进动力电池行业技术路线变动、制造工艺迭代的精密流体控制设备厂商，预计可以维持相对稳定的利润率。

**2、对标的公司未来业绩和持续经营能力的影响和应对措施**

整体而言，标的公司的主要下游行业光伏以及动力电池领域，未来市场规模将在 2025 年的基础上保持相对稳定的增长，市场供需格局及行业利润率将保持相对稳定，对于标的公司未来业绩和持续经营能力的影响相对有限。

标的公司未来将采取以下措施应对光伏、动力电池行业的变化趋势：

（1）胶接工艺应用领域广泛，标的公司目前已在光伏和动力电池领域的基础上，进一步加大在汽车及零部件等新的应用领域的拓展力度，这将优化标的公司业务结构，持续增强标的公司的抗风险能力，在面对下游行业需求波动时具备更强的缓冲能力。

（2）标的公司将重点服务行业头部企业，行业头部企业在引领行业技术革新、抗风险等方面具备更强优势，同时下游行业普遍存在行业集中的趋势，服务头部企业，也将有利于扩大营收规模。

（3）标的公司将持续跟进行业技术路线变动、制造工艺迭代趋势，持续提升核心技术水平，以适应下游行业需求，增强客户粘性，以巩固在光伏领域较为领先的市场地位，提升在动力电池领域的市场份额，并凭借引领行业技术革新维持较高的毛利率水平。

**（五）标的公司产品集中于光伏、动力电池领域，主要产品中未包括点胶机的原因，是否受限于技术水平，能否实现客户领域、产品类型等方面的拓展，标的公司报告期内向比亚迪、特斯拉销售的主要产品和应用场景**

标的公司主要产品未包括点胶机主要系下游需求不同导致不同技术路线，不存在受限于技术水平情形。标的公司基于核心技术，可以实现客户领域、产品类型向汽车及零部件及其他领域（未来包括 3C 电子、半导体等）拓展。

**1、主要产品中未包括点胶机的原因，是否受限于技术水平，能否实现客户领域、产品类型等方面的拓展**

（1）标的公司主要产品未包括点胶机，并非受限于技术水平，而是基于不同下游行业应用需求形成的技术路线选择。

①点胶机与涂胶机/灌胶机主要面向不同下游行业和应用场景，采用不同技术路线，不存在竞争或替代关系。标的公司具备点胶机的研发、制造能力。

②标的公司产品主要面向光伏、动力电池等行业，该等行业用胶量较大、胶粘剂粘度较高，对持续供胶、精确计量及高压力涂覆要求较高，适合采用气动胶阀，并配套供胶系统、计量系统等精密流体控制设备，以满足高黏度胶粘剂的高精度涂覆需求。因此，从技术路线上，涂胶机、灌胶机使用比例更高。

（2）标的公司将继续拓展 3C 电子高端应用领域、下游客户，目前正在研制的压电阀产品，即为点胶产品，目前正处于样机试制阶段。

**2、标的公司报告期内向比亚迪、特斯拉销售的主要产品和应用场景**

2025 年，标的公司向比亚迪销售的产品主要应用在动力电池、汽车及零部件等领域。

2021 年，标的公司曾通过线体商柯马（上海）工程有限公司向特斯拉供应过汽车领域的精密流体控制设备。2025 年，标的公司通过线体商苏州晟成向特斯拉供应光伏领域的边框涂胶机。

出于谨慎性考虑，重组报告书中调整了关于特斯拉的相关表述，标的公司汽车行业客户未包括特斯拉。

**3、标的客户领域、产品类型等方面的可拓展情况**

（1）从核心技术角度出发，标的公司具备可拓展性

报告期内，标的公司产品主要面向光伏、动电领域，同时正在汽车及零部件、其他一般工业领域批量化使用。

标的公司的核心技术先进性，使其具备了向其他应用领域拓展的可能性，结合上述性能指标的技术优势，标的公司在其他应用领域的可拓展性分析如下：

| 序号 | 影响拓展性的核心技术新能 | 标的公司情况 | 未来进一步发展方向 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 出胶精度 | 标的公司主流产品出胶精度达到±1%，**已达到大多数应用领域内对涂胶设备的出胶精度要求，**从出胶精度性能角度，标的公司具备较大的拓展性。 | 1、标的公司正在拓展汽车及零部件领域，2026 年将实现较大增长；<br>2、标的公司出胶精度达到 3C 电子高端应用领域（压电阀、AI 眼镜高精度五轴智能联动系统等）、风电领域、造船领域要求，具备拓展性；<br>3、未来通过进一步研发投入，提升出胶精度，可应用于半导体等领域。 |
| 2 | 解决磨损、堵塞、沉淀问题 | 1、涂胶设备拓展到不同应用领域，需要解决不同应用场景下胶粘剂不同产生的磨损、堵塞、沉淀问题；<br>2、标的公司报告期内在动电领域销售快速增长，核心原因之 | 1、标的公司正持续研发高寿命齿轮计量泵、双螺杆流量计、热熔式柱塞泵等项目，进一步提升涂胶设备的使用寿命问题，进一步解决堵塞、沉淀问题； |

| 序号 | 影响拓展性的核心技术新能 | 标的公司情况 | 未来进一步发展方向 |
| --- | --- | --- | --- |
| | | 一是：中国动电厂商采用的胶粘剂因成本因素成分愈发复杂，对涂胶设备的腐蚀性大幅增加，外资品牌无法解决磨损问题。标的公司较早研发了陶瓷与金属件的高强度复合技术，克服了动力电池领域胶粘剂腐蚀性大问题，显著提高标的公司自制核心零部件的耐磨性和使用寿命，提升标的公司产品的竞争优势；<br>3、标的公司高强度材料复合技术、流体状态自检验技术，基本解决了不同应用场景下胶粘剂性能差异化导致的磨损问题，很大程度上解决了堵塞、沉淀问题，使标的公司的涂胶设备（核心部件）能适用于不同工业部门、不同应用领域、不同生产环境下内胶粘剂复杂、多样化问题，具备了拓展性。 | 2、通过上述研发，进一步解决不同工业部门、不同应用场景下的胶粘剂产生的磨损、堵塞、沉淀问题，保障标的公司涂胶设备在拓展至其他应用领域时具备竞争优势。 |

（2）从产品形态角度，标的公司具备客户领域、产品类型等方面的可拓展性

①标的公司四大核心功能模块已形成标准化产品，产品系列、技术参数及接口规范，可根据不同胶粘剂特性、工艺要求及生产环境，选取不同型号的标准化模块产品。

②从产品及技术发展路线来看，标的公司早期通过服务仪器仪表、3C 电子等进入高粘度流体领域，成功开发涂胶设备，开始并基本完成四大标准核心模块的技术研发。2009 年标的公司开始进入光伏行业，伴随行业发展、壮大，不断进行产品迭代，核心部件的自主化程度不断提升，四大核心模块的标准化程度不断提升，实现核心功能模块通过设计、制作、组装，完成光伏领域不同应用场景下的精密胶接功能。

③经过多年实践，标的公司推动了标准化核心模块的持续研发和迭代，实现核心技术的持续沉淀与复用；通过模块化组合及参数配置，实现不同应用场景下的产品快速开发和量产。提升研发、制造效率，实现规模化生产与标准化管理的有机统一。核心功能模块的标准化，也显著提高了标的公司产品在不同应用场景

中的快速拓展能力。

④依托于标准化核心模块及模块化设计能力，标的公司产品目前覆盖光伏、动电、汽车及零部件、其他一般工业等行业。虽然产品外观不同，但核心功能模块均采用四大标准核心模块的全部或部分模块。

⑤标的公司围绕不同应用场景下胶粘剂特性、客户工艺及生产环境，对供胶系统、计量系统、出胶系统及运动控制系统进行参数优化和模块组合，在保持核心技术平台一致性的基础上，实现不同下游行业产品的快速开发和产业化验证。目前公司重点布局船舶制造、消费电子、风电装备等领域。

**（六）标的公司针对核心指标和最低流量、最低容量等其他指标所选取的对标产品，是否均为相关厂商主力产品，并核实关于产品性能处于行业技术水平第一梯队表述的准确性**

根据高凯技术招股说明书及固瑞克官方网站信息披露，标的公司针对核心指标所选取的对标产品，均为固瑞克、高凯技术的主流产品。为谨慎性起见，产品性能相关表述修改为“对于出胶精度核心衡量指标——计量精度，标的公司达到了国内外主流供应商的同等水平”及“标的公司在最低流量、最低容量等其他重要参考指标方面已达到国内同类主流产品水平，但与国外同类主流产品仍有一定差距”。

具体情况如下：

**1、先进性表征**

精密流体控制设备行业的核心在于出胶精度，随着下游应用行业的不断扩大，目前已拓展至高端电子、半导体等高精密制造业，对于出胶精度的要求不断提升。

根据高凯技术招股说明书、固瑞克官方网站等信息披露的主流产品性能指标，标的公司与行业主流厂商的出胶精度的核心衡量指标对比情况如下：

（1）核心指标

标的公司与行业主流厂商的出胶精度核心衡量指标——计量精度对比情况如下：

| 性能参数 | 指标含义 | 标的公司 | 固瑞克 | 高凯技术 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 计量精度 | 实际出胶质量与设定出胶质量的偏离值。精度越高，偏离值越低。 | ±1% | ±1% | ±1% |

根据高凯技术招股说明书、固瑞克官方网站，对于出胶精度核心衡量指标——计量精度，标的公司达到了国内外主流供应商的同等水平。

（2）其他重要参考指标

除了直接的计量精度指标外，涂胶设备的最低流量、最低容量等指标，亦可以验证出胶精度：

| 性能参数 | 指标含义 | 标的公司 | 固瑞克 | 高凯技术 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 最低流量 | 最低流量速度越低，精度越高。 | 2.4 cc/min | 0.72 cc/min | 6 cc/min |
| 最低容量 | 单缸最低容量越低，精度越高。 | 0.2 cc | 0.005 cc | 6 cc |

由上可见，标的公司在最低流量、最低容量等其他重要参考指标方面已达到国内同类主流产品水平，但与国外同类主流产品仍有一定差距。

**2、与固瑞克对标产品参数对比**

（1）计量系统性能指标

以标的公司双组份计量系统（应用于光伏、动电领域）为例，与固瑞克对标产品的性能比较如下：

| 性能指标 | 固瑞克产品 | 标的公司产品 |
| --- | --- | --- |
| 型号 | | |
| 双组份混合比例 | 电子变比 1:1 ~1:5 或 1:2 ~1:10 | 电子变比 1:1~1:10 |
| 比例失控报警 | 无 | 有 |
| 单次出胶量 | 0.03 CC -100 CC | 0.4 CC -60 CC |
| 重量 | 26KG | 18KG |
| 精度 | ±1% | ±1% |

注：1、双组份混合比例：指双组份胶粘剂中主剂和固化剂（或固化剂和主剂）的配比，比例范围越广意味设备适用的双组份胶粘剂品类更多，兼容性更强；

2、电子变比：按应用要求提前把两个合适的计量部件设定好，并安装到计量设备上，计量设备由双动力系统各自按要求推送，在推送前可以提前设定比例，而且改变比例可以人

为随时重新设定，拥有更好的灵活性；

3、单次出胶量：表示单次计量的出胶量范围，下限越低表示单次可计量的出胶量越低，计量精度越高；

4、精度：为总量与比例的计量精度，总量精度高可以节约胶粘剂材料，比例精度高可以保证胶粘剂固化品质。

综上，标的公司计量系统主要指标已接近固瑞克对标产品。

（2）出胶系统性能指标

标的公司精密流体控制技术可以实现出胶阀末端胶粘剂控制精度在±3%以内，具有较强的技术优势；针对大流量应用场景，常规的定量出胶系统出胶速度大都小于 20CC/S。标的公司可基于该算法使得出胶速度大于 25CC/s。

出胶系统的性能指标，一般以最大工作压力、气压来衡量。标的公司单液胶阀与国际对标产品的性能比较如下：

| 性能指标 | 固瑞克产品 | 标的公司产品 |
|---|---|---|
| 型号 | | |
| 最大工作压力（兆帕） | 28 | 25 |
| 最大工作气压（兆帕） | 0.84 | 0.5 |
| 最大粘度（cps） | 1,000,000 | 1,000,000 |

注：1、最大工作压力：能承受的最高工作时流体压力，数值越高可以提供更高的流体输出压力；

2、最大工作气压：使胶阀输出最大工作压力时外部控制气压，控制气体压力越小意味着越容易保持稳定（越小越方便使用，一般工厂难以提供 0.6 兆帕以上稳定气压）；

3、最大黏度：可适用流体的粘度范围，数值越大可以适应胶粘剂的种类越多。

综上，标的公司单液胶阀综合性能已基本达到固瑞克对标产品的水平。

（3）供胶系统性能指标

标的公司产品主要应用于光伏、动力电池和汽车及其他一般工业领域，所用胶粘剂黏度高、出胶量多，故主要配备出胶压力较大的柱塞泵。

市场主流产品采用合金钢材料和硬化涂层提升耐磨性，在胶粘剂成分愈发复杂的情况下，产品使用寿命短、故障率高。为解决磨损问题，行业中主要的处理方法为不锈钢氮化、钨钢结构件以及陶瓷材料复合技术三大类，具体对比如下：

| 项目 | 不锈钢 | 钨钢结构件 | 陶瓷材料 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 陶瓷涂层 | 陶瓷结构件 |
| 主要工艺 | 氮化工艺 | 烧结工艺 | 热喷涂 | 过盈配合 |
| 常见材料 | 经淬火回火的马氏体型钢棒 | 碳化钨等碳化物 | 氧化铝、氧化锆等 | |
| 主要力学性能参数 | 经淬火回火后的硬度：不低于 192HBW | 不低于 HRA 86.5 | 不低于 1100HV1 | |
| 涂层厚度 | 毫米级 | 厘米级 | 毫米级 | 厘米级 |
| 主要优点 | 工艺相对简单，加工成本较低 | 厚度大，硬度高 | 自润滑性、硬度高、致密性好，工艺更适用外表面涂层 | 自润滑性、硬度高、结构强度高、厚度大、密度小、致密性好，内表面效果好 |
| 主要缺点 | 硬度较低 | 密度大，致密性不足 | 厚度小，内表面受尺寸限制 | 外表面效果不好 |
| 应用情况 | 行业其他企业 | | | 标的公司 |

注：1、上述不同材质的硬度由于测量方式差异故其硬度标准亦有所不同，不锈钢为布氏硬度、钨钢为洛氏硬度、陶瓷材料为维氏硬度，其中陶瓷材料参考氧化锆日用陶瓷刀硬度列示；

2、数据来源：《GB/T 1221-2007》、《GB/T 18376.3-2015》及《GB/T 39232-2020》

综上所述，标的公司采用过盈配合的陶瓷结构件，可做到厚度做到厘米级别，并通过和金属基体的结合，大幅提高结构整体的韧性，结构简单、承载能力大、对轴的强度削弱小、耐冲击性好，大幅提升整机使用寿命和稳定性。

**（七）标的公司核心部件及核心模块中自建产线生产、外购成品的具体构成与占比情况，自建部分的生产主体及生产场所，自制率水平与同行业可比公司的对比情况，关键零部件的生产与核心工艺环节、软件开发是否依赖外部技术或第三方授权**

**1、标的公司核心部件及核心模块中自建产线生产、外购成品的具体构成与占比情况**

报告期内，标的公司销售出库的产品核心零部件自产和外购的比例如下：

（1）2025 年度

| 项目 | 流量泵 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 425 | - | 12 | 437 |
| 自产（件、台） | 303 | 700 | 46 | 1,049 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 自产占比 | 41.62% | 100.00% | 79.31% | 70.59% |
| 项目 | 胶阀 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 1,005 | 71 | 34 | 1,110 |
| 自产（件、台） | 1,782 | 647 | 122 | 2,551 |
| 自产数量占比 | 63.94% | 90.11% | 78.21% | 69.68% |
| 项目 | 计量机 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 123 | - | - | 123 |
| 自产（件、台） | 401 | 767 | 38 | 1,206 |
| 自产数量占比 | 76.53% | 100.00% | 100.00% | 90.74% |
| 项目 | 总计 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 1,553 | 71 | 46 | 1,670 |
| 自产（件、台） | 2,486 | 2,114 | 206 | 4,806 |
| 自产数量占比 | 61.55% | 96.75% | 81.75% | 74.21% |

（2）2024 年度

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项目 | 流量泵 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 472 | 10 | 9 | 491 |
| 自产（件、台） | 367 | 434 | 46 | 847 |
| 自产数量占比 | 43.74% | 97.75% | 83.64% | 63.30% |
| 项目 | 胶阀 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 1,568 | 57 | 11 | 1,636 |
| 自产（件、台） | 1,948 | 461 | 101 | 2,510 |
| 自产数量占比 | 55.40% | 89.00% | 90.18% | 60.54% |
| 项目 | 计量机 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 106 | - | - | 106 |
| 自产（件、台） | 429 | 554 | 64 | 1,047 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 自产数量占比 | 80.19% | 100.00% | 100.00% | 90.81% |
| **项目** | **总计** | | | |
| | **光伏领域** | **动力电池领域** | **汽车及其他一般工业领域** | **合计** |
| 外购（件、台） | 2,146 | 67 | 20 | 2,233 |
| 自产（件、台） | 2,744 | 1,449 | 211 | 4,404 |
| 自产数量占比 | 56.11% | 95.58% | 91.34% | 66.36% |

由上表可见，标的公司各类产品核心零部件自产比例综合达到了 70%左右，公司已经自主掌握精密流量控制技术、高精度出胶控制技术、流体状态自检验技术、高精度运动平台控制技术等核心技术，充分具备流量泵、计量机、胶阀等核心部件的自研自产能力，并已在报告期内设备销售中实现了自主化。

**2、自建部分的生产主体及生产场所，自制率水平与同行业可比公司的对比情况**

标的公司自产核心部件的研发由标的公司的基础研发部负责，生产由标的公司的精加工车间负责，均位于其上海市闵行区生产基地内。

同行业可比公司普遍具备核心部件的自主化研发、生产能力，但未详细披露其核心部件自制率情况，其对核心部件的自主化情况描述如下：

| 可比公司 | 核心部件自主化情况 |
|---|---|
| 高凯技术（688835.SH） | 公司坚持核心部件自主设计开发，点胶封装系列产品核心部件压电喷射阀，以及**精密涂胶系列产品的备料部件、计量部件和出胶部件等核心模块部件均为公司自主设计开发**，借此公司可自主决定技术升级路径，积极响应市场需求，快速迭代。 |
| 安达智能（688125.SH） | 核心零部件研发是公司核心技术领域之一，自 2011 年成功研发点胶阀开始，公司便逐渐实现了多项点胶阀体、直线电机、伺服驱动器、驱控一体控制器、光源、等离子控制器、等离子尖枪等核心零部件的自研自产。相较于其他设备企业大多数采用外购的模式，公司是国内少有的**具备相关核心零部件自主研发与生产能力**的企业，现已形成核心零部件开发技术领先、品类多样、稳定一致、满足实际应用需求的优势格局。 |
| 卓兆点胶（920026.BJ） | 经过多年的技术积累，公司已成为国内为数不多的**具备智能点胶设备核心零部件自研自产能力**的企业，并且凭借其产品的高质量水平，成功通过了众多客户严格的验证标准，一直深受行业的认可和客户的青睐，拥有了一定的品牌知名度。 |

**3、关键零部件的生产与核心工艺环节、软件开发是否依赖外部技术或第三方授权**

标的公司的生产经营均依托于其自主研发的核心技术，关键零部件的生产与

核心工艺环节、软件开发不存在依赖外部技术或第三方授权的情形。

标的公司专注于精密流体控制设备及其核心零部件的研发、制造，针对流体控制设备所需的基础材料、核心部件、控制算法以及系统集成方面进行了大量研发工作，目前在上述四大领域积累多项核心技术。截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司围绕上述核心技术已取得合计 37 项专利技术，其中 12 项发明专利，同时还有 9 项在审发明专利。

基于行业通用技术（如压差流量计量、双组份胶液混合技术）外，标的公司具有独创性的核心技术五项，具体情况如下：

| 序号 | 核心技术名称 | 涉及专利情况 | 解决的核心难点 | 技术来源 | 应用领域 | 所处阶段 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 流体模型构建及方案设计技术 | 6 项专利（其中 1 项发明专利） | 解决流体精度问题 | 自主研发 | 整机系统集成 | 大规模量产 |
| 2 | 精密流体控制技术 | 13 项专利（其中 4 项发明专利），3 项在审发明专利 | | 自主研发 | 供胶系统、计量系统、出胶系统 | 大规模量产 |
| 3 | 高强度材料复合技术 | 13 项专利（其中 2 项发明专利），1 项在审发明专利 | 解决流体设备的磨损、堵塞、沉淀问题 | 自主研发 | 供胶系统、计量系统 | 大规模量产 |
| 4 | 流体状态自检验技术 | 3 项专利（其中 2 项发明专利），3 项在审发明专利 | | 自主研发 | 计量系统、出胶系统 | 大规模量产 |
| 5 | 高精度运动平台控制技术 | 12 项专利（其中 3 项发明专利），其中 1 项在审发明专利 | 解决运动控制问题 | 自主研发 | 运动控制平台 | 大规模量产 |

注：部分核心技术对应专利存在重合。

**（八）标的公司核心技术人员的认定标准、相关人员履历背景及持股情况，是否存在竞业限制约束，最近 3 年标的公司技术人员离职情况，技术团队是否稳定。**

**1、标的公司核心技术人员的认定标准、相关人员履历背景及持股情况，存在竞业限制约束**

标的公司核心技术人员的认定标准为：在公司产品相关的技术领域有对口的专业背景和深厚的技术基础，长期从事产品领域的技术工作；有一定的技术开发组织管理能力；所从事技术领域的产品对标的公司的营收贡献较大。

根据认定标准，标的公司核心技术人员共 3 名，具体情况如下：

| 序号 | 姓名 | 履历背景 | 持股情况 | 是否存在竞业限制约束 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 付建义 | 1997 参加工作，曾任职于北方工业总公司信息产业中心、上海撼岳机电科技有限公司等单位，通过就读、就业和初期创业经历掌握了软硬件集成和市场开发经验，并于 2007 年设立标的公司切入流体控制设备领域，通过开发仪器仪表行业涂胶设备进入高粘度流体领域，2009 年进入光伏行业伴随行业发展、壮大而不断迭代产品，在流体控制四大核心技术方面积累了较强的技术储备 | 实际控制人，与其配偶刘燕共同控制标的公司 64.61% 股份 | 与标的公司签署了保密协议、竞业协议，同时与上市公司在《发行股份及支付现金购买资产协议》中明确约定了保持管理团队稳定及竞业禁止的条款 |
| 2 | 李天智 | 毕业于哈尔滨工业大学，2003 年参加工作，与王晨均曾就职于哈尔滨工业大学博实精密测控有限责任公司，2006 年自主创业，与王晨先后设立了哈尔滨研立科技有限公司（已注销）、上海研立自动化科技有限公司（已注销）、上海研启机电科技有限公司（已注销）、上海研极自动化科技有限公司（已注销），从事流体控制设备的开发、销售，2016 年加入标的公司，在流体控制的核心部件开发方面具备丰富的经验 | 持有标的公司 3.64% 股份 | 与标的公司签署了保密协议、竞业协议，同时与上市公司在《发行股份及支付现金购买资产协议》中明确约定了保持管理团队稳定及竞业禁止的条款 |
| 3 | 王晨 | 毕业于哈尔滨工业大学，2003 年参加工作，与李天智均曾就职于哈尔滨工业大学博实精密测控有限责任公司，2006 年自主创业，与李天智先后设立了上海研立自动化科技有限公司（已注销）、上海研启机电科技有限公司（已注销）、上海研极自动化科技有限公司（已注销），从事流体控制设备的开发、销售，2016 年加入标的公司，在系统集成方面具备丰富的经验 | 持有标的公司 0.91% 股份 | 与标的公司签署了保密协议、竞业协议，同时与上市公司在《发行股份及支付现金购买资产协议》中明确约定了保持管理团队稳定及竞业禁止的条款 |

由上表可知，标的公司创始人付建义就业、创业近 30 年，拥有丰富的软硬件集成、流体控制、市场开发方面的经验，基于不断挖掘市场，引领公司研发战略方向。李天智、王晨亦自创业起即从事流体控制的开发，迄今已近 20 年，并分别在流体控制的核心部件、系统集成方面具备丰富的经验。上述核心技术人员覆盖公司核心技术的所有重大方面。

**2、最近 3 年标的公司技术人员离职情况，技术团队是否稳定**

最近 3 年标的公司技术人员分别离职 7 人、13 人、17 人，平均在职时间低于 3 年，主要系标的公司研发团队中执行层级人员，不涉及核心技术人员。标的

公司的核心技术团队稳定，标的公司的核心技术主要掌握在核心技术团队手中，上述技术人员离职情况不会对标的公司的核心技术研发、保密造成不利影响。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、访谈标的公司销售、研发负责人员，核查标的公司在光伏、动力电池等细分领域的竞争情况，不同领域搭载执行机构的情况及原因，标的公司在不同领域的未来发展趋势，标的公司产品与点胶机的应用领域、技术路线的区别，核心技术人员认定标准；

2、查阅下游行业的研究报告、官方统计数据、国家政策情况、主要客户的定期报告、与主要客户的现场走访纪要，测算标的公司所处细分市场规模情况，核查细分行业未来发展趋势；

3、查阅同行业可比公司公开信息披露情况，核查竞争对手的经营情况；

4、查阅标的公司与竞争对手的主要产品参数情况，核查标的公司的技术先进性表征情况；

5、查阅标的公司收入明细，统计不同领域搭载执行机构的数据情况；

6、查阅标的公司的销售出库明细表，核查标的公司搭载上市公司机器人产品销售情况，核查报告期内标的公司核心零部件自产和外购的比例；

7、查阅标的公司向比亚迪、特斯拉（通过线体商）销售的合同、出库单、安装调试工单、沟通记录情况，核查向其销售的主要产品和应用场景；

8、查阅核心技术人员履历及劳动合同等协议、标的公司花名册，核查核心技术人员情况，最近 3 年核心技术人员变动情况。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、在目前及未来一段时间内，标的公司在光伏精密流体控制设备领域的市场地位将较为稳固，保持较为领先的水平；动力电池精密流体控制设备领域竞争

格局较为分散，预计未来仍将保持较为分散的竞争格局；

2、精密流体控制设备行业整体呈现规模增长的趋势，行业收入和利润规模不断提升，国内主要精密流体控制设备厂商业务规模相对较小，服务下游行业及客户较为集中，因此报告期内业绩呈现明显波动；

3、标的公司在不同领域搭载执行机构的情况有所不同，主要受应用领域、集成成本的影响，具备合理性，两类产品之间技术水平不存在差异，定价及营收规模差异具备合理性；报告期内标的公司曾采购上市公司机器人，并适配实现出货，未来标的公司将集成上市公司机器人构建一体化产品；

4、点胶机与涂胶机/灌胶机的差异主要面向不同下游行业和应用场景，采用不同技术路线，不存在竞争或替代关系；本次交易完成后，标的公司未来将继续基于气动胶阀路线拓展应用领域、下游客户；报告期内标的公司向比亚迪销售的产品主要应用于动力电池、汽车及零部件等领域，通过线体商向特斯拉出货的产品主要应用于光伏领域；

5、核心指标对比选取了标的公司与相关厂商的主流产品。对于出胶精度核心衡量指标——计量精度，标的公司达到了国内外主流供应商的同等水平；标的公司在最低流量、最低容量等其他重要参考指标方面已达到国内同类主流产品水平，但与国外同类主流产品仍有一定差距；

6、标的公司各类产品核心零部件自产比例综合达到了 70%左右；标的公司自产核心部件的研发、生产均由标的公司负责，标的公司的生产经营均依托于其自主研发的核心技术，关键零部件的生产与核心工艺环节、软件开发不存在依赖外部技术或第三方授权的情形；

7、标的公司核心技术人员认定标准合理，核心技术人员均拥有丰富的研发经验，与标的公司签署了保密协议、竞业协议，同时本次交易后将保持管理团队稳定及竞业禁止；标的公司的核心技术团队稳定，技术人员变动情况不会对标的公司的核心技术研发、保密造成不利影响。

8、标的公司的核心技术团队稳定，标的公司的核心技术主要掌握在核心技术团队手中，最近 3 年技术人员离职情况不会对标的公司的核心技术研发、保密造成不利影响。

问题 6 关于估值和商誉

根据申报材料，（1）本次交易以 2025 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的公司的股东全部权益价值分别采用资产基础法、收益法两种评估方法进行评估，评估结果分别为 44,546.22 万元和 108,275.00 万元，差异率为 45.76%，并最终选定收益法评估结果作为评估结论，评估增值率为 133.33%；（2）本次交易选取 2025 年以来沪深交易所受理的重组标的同为专用设备制造业的市场案例作为可比交易，其中多数案例尚未通过审核；（3）2024 年 12 月，标的公司以 3,625.8082 万元回购海通金圆持有 5.12%股份，刘燕和标的公司分别以 1,000 万元和 810.0274 万元回购杭州鸿翌持有 1.41%和 1.15%股份，对应标的公司估值约 7 亿元；（4）本次交易预计形成商誉 54,932.59 万元，新增商誉金额占 2025 年末上市公司备考财务报表总资产的 11.20%。

请公司披露：（1）本次交易采用的评估方法、评估结论、不同评估方法下评估结果的差异率是否符合可比交易案例，并结合行业特点及标的公司经营情况，分析以收益法作为最终评估结论的合理性；（2）可比交易案例的选择依据、可比性及充分性；标的公司评估增值率、市盈率、市净率、市销率等指标与可比交易案例的对比情况，并分析本次交易定价的公允性；（3）结合标的公司业务发展情况、经营业绩变动情况、下游行业景气度变化等，量化分析本次交易估值较前次减资及股权转让对应估值大幅增值的原因及合理性；（4）本次交易新增商誉的计算过程及依据，合并成本是否考虑或有对价，可辨认净资产的识别过程及充分性，相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况，识别和计量是否符合《企业会计准则》的规定；本次交易新增商誉占上市公司备考净资产的比重，并结合标的公司所处行业及经营业绩稳定性等因素，充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，拟采取的应对措施及有效性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。请评估师核查问题（1）-（3）并发表明确意见。请会计师核查问题（4）并发表明确意见。

**【回复】**

**一、回复说明**

本次交易采用收益法、资产基础法两种评估方法进行评估，最终选定收益法评估结果作为评估结论。不同评估方法结果差异率与可比交易案例具有可比性。与专用设备制造业可比交易案例的评估增值率、市盈率、市净率、市销率等指标相比，本次交易定价是公允的。与前次减资及股权转让定价相比，本次交易定价基础不同，估值增值具有合理性。合并成本已考虑了或有对价，但该或有对价购买日公允价值为 0 元；上市公司已识别各项可辨认资产，对标的公司评估基准日可辨认净资产的识别和计量在所有重大方面符合企业会计准则的规定；上市公司已充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，并制订了有效的应对措施。

**（一）本次交易采用的评估方法、评估结论、不同评估方法下评估结果的差异率是否符合可比交易案例，并结合行业特点及标的公司经营情况，分析以收益法作为最终评估结论的合理性**

本次交易采用收益法、资产基础法两种评估方法进行评估，最终选定收益法评估结果作为评估结论。不同评估方法结果差异率与可比交易案例具有可比性。

**1、本次交易采用的评估方法、评估结论、不同评估方法下评估结果的差异率**

本次评估以 2025 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的公司的股东全部权益价值分别采用收益法、资产基础法两种评估方法进行评估，评估结果分别为 108,275.00 万元、58,727.27 万元，评估结果差异 49,547.73 万元，差异率为 45.76%，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。

**2、与可比交易案例的差异率对比分析**

经检索，近年来沪深交易所重组案例标的与标的公司业务无完全相同行业企业。鉴于标的公司属于专用设备制造业，故选取 2024 年至 2026 年 5 月沪深交易所受理并已过会的重组标的同为专用设备制造业的市场案例作为可比交易。其中，同时采用资产基础法、收益法评估的上述可比交易案例共 5 例，除中化装备收购益阳橡胶塑料机械集团有限公司采用资产基础法定价之外，其它 4 例采用收益法定价。具体如下：

单位：万元

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日 | 评估定价方法 | 收益法评估值 | 资产基础法评估值 | 收益法与资产基础法差异 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 迈普医学 | 广州易介医疗科技有限公司 | 2025/5/31 | 收益法 | 33,484.94 | 11,975.77 | 64.24% |
| 2 | 狮头股份 | 杭州利珀科技股份有限公司 | 2025/5/31 | 收益法 | 67,980.61 | 29,495.88 | 56.61% |
| 3 | 中化装备 | 益阳橡胶塑料机械集团有限公司 | 2025/4/30 | 资产基础法 | 50,060.15 | 52,226.97 | -4.33% |
| 4 | 中化装备 | 蓝星（北京）化工机械有限公司 | 2025/4/30 | 收益法 | 68,389.32 | 63,956.06 | 6.48% |
| 5 | 中微公司 | 杭州众硅电子科技有限公司 | 2025/12/31 | 市场法 | - | 112,886.67 | 不适用 |
| 6 | 三友医疗 | 北京水木天蓬医疗技术有限公司 | 2024/4/30 | 收益法 | 86,300.00 | - | 不适用 |
| 7 | 宁波精达 | 无锡微研股份有限公司 | 2024/4/30 | 收益法 | 36,200.00 | 31,578.27 | 12.77% |
| 可比交易案例 | | | | | 收益法与资产基础法差异区间：6.48%-64.24%；平均值：35.02% | | |
| **本次评估** | | | | | **45.76%** | | |

注：1、收益法评估值、资产基础法评估值均为标的公司 100%股东权益对应的评估值；

2、收益法与资产基础法差异=（收益法评估值-资产基础法评估值）/收益法评估值；

3、中化装备购买益阳橡胶塑料机械集团有限公司股权采用资产基础法定价，且收益法评估结果低于资产基础法评估结果，可比性较差，本次不予参考；

4、中微公司购买杭州众硅电子科技有限公司股权和三友医疗购买北京水木天蓬医疗技术有限公司股权未同时采用资产基础法、收益法，本次不予参考。

根据上表，上述 4 例采用收益法定价的可比交易案例中，收益法与资产基础法评估结果的差异区间处于 6.48%至 64.24%之间，平均值为 35.02%；本次交易中收益法与资产基础法评估结果的差异为 45.76%，处于上述区间内，与可比案例平均值不存在重大差异。综上，本次交易选用收益法作为最终评估结论，以及收益法和资产基础法评估结果的差异情况与可比交易案例具有可比性。

**3、以收益法作为最终评估结论的合理性**

经查询国内资本市场和股权交易信息，由于难以找到足够的与盛普股份所在行业、发展阶段、资产规模、经营情况等方面类似或可比的上市公司，也难以收集到评估基准日近期发生的可比公司股权交易案例，故不宜采用市场法。资产基础法仅能反映标的公司各项资产、负债的自身价值，而不能全面、合理的体现各

项资产相互匹配、有机组合后的整合效应，且资产基础法也无法涵盖诸如经营管理技术团队、经营策略、稳定的客户资源等无形资产的价值。收益法以盛普股份未来盈利为基础，充分体现了其所拥有的经营管理技术团队、经营策略、稳定的客户资源等无形资产的价值。

经过对盛普股份财务状况的调查及历史经营业绩分析，依据评估准则的规定，结合本次评估对象、评估目的及适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映盛普股份的股东全部权益价值，因此选定以收益法评估结果作为盛普股份的股东全部权益价值。

**（二）可比交易案例的选择依据、可比性及充分性；标的公司评估增值率、市盈率、市净率、市销率等指标与可比交易案例的对比情况，并分析本次交易定价的公允性**

与专用设备制造业可比交易案例的评估增值率、市盈率、市净率、市销率等指标相比，本次交易定价是公允的。经检索，近年来沪深交易所重组案例标的与标的公司业务无完全相同行业企业。鉴于标的公司属于专用设备制造业，故选取 2024 年至 2026 年 5 月沪深交易所受理并已过会的重组标的同为专用设备制造业的市场案例作为可比交易，列示如下：

**1、标的公司评估增值率与可比交易案例的对比情况**

| 公司简称 | 公司代码 | 审核状态 | 标的公司 | 交易事项 | 评估方法 | 评估增值率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 迈普医学 | 301033 | 注册生效 | 广州易介医疗科技有限公司 | 购买易介医疗 100%股权 | 收益法 | 259.91% |
| 狮头股份 | 600539 | 提交注册 | 杭州利珀科技股份有限公司 | 购买利珀科技 97.4399%股份 | 收益法 | 295.88% |
| 中化装备 | 600579 | 提交注册 | 益阳橡胶塑料机械集团有限公司 | 购买益阳橡机 100%股权 | 资产基础法 | 444.27% |
| 中化装备 | 600579 | 提交注册 | 蓝星（北京）化工机械有限公司 | 购买北化机 100%股权 | 收益法 | 107.41% |
| 中微公司 | 688012 | 注册生效 | 杭州众硅电子科技有限公司 | 购买杭州众硅 64.69%股权 | 市场法 | 232.28% |
| 宁波精达 | 603088 | 注册生效 | 无锡微研股份有限公司 | 购买无锡微研 100%股份 | 收益法 | 91.56% |
| 三友医疗 | 688085 | 注册生效 | 北京水木天蓬医疗技术有限公司 | 直接及间接购买水木天蓬剩余 48.1846%股权 | 收益法 | 406.21% |
| **平均值** | | | | | | **262.50%** |
| 埃夫特 | 688165 | 已问询 | 上海盛普流体设备股份有限公司 | 购买盛普股份 100%股份 | 收益法 | 133.33% |

由上表可知，本次交易评估增值率低于可比交易案例的平均值及中位数。

**2、标的公司市盈率、市净率、市销率等指标与可比交易案例的对比情况**

| 公司简称 | 公司代码 | 审核状态 | 标的公司 | 交易事项 | 100%股份对应的交易作价（万元） | 评估方法 | 静态市盈率 | 市盈率（业绩承诺平均净利润） | 市净率 | 市销率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 迈普医学 | 301033 | 注册生效 | 广州易介医疗科技有限公司 | 购买易介医疗 100%股权 | 33,484.94 | 收益法 | -13.26 | 21.47 | 3.60 | 13.84 |
| 狮头股份 | 600539 | 提交注册 | 杭州利珀科技股份有限公司 | 购买利珀科技 97.4399%股份 | 67,980.00 | 收益法 | 27.10 | 14.46 | 3.96 | 1.66 |
| 中化装备 | 600579 | 提交注册 | 益阳橡胶塑料机械集团有限公司 | 购买益阳橡机 100%股权 | 51,790.35 | 资产基础法 | 8.14 | 29.04 | 3.31 | 0.66 |
| 中化装备 | 600579 | 提交注册 | 蓝星（北京）化工机械有限公司 | 购买北化机 100%股权 | 68,389.32 | 收益法 | 27.47 | 11.00 | 2.11 | 0.68 |
| 中微公司 | 688012 | 注册生效 | 杭州众硅电子科技有限公司 | 购买杭州众硅 64.69%股权 | 243,649.27 | 市场法 | -21.70 | 不适用 | 3.24 | 9.98 |
| 宁波精达 | 603088 | 注册生效 | 无锡微研股份有限公司 | 购买无锡微研 100%股份 | 36,000.00 | 收益法 | 10.27 | 9.47 | 1.90 | 1.38 |
| 三友医疗 | 688085 | 注册生效 | 北京水木天蓬医疗技术有限公司 | 直接及间接购买水木天蓬剩余 48.1846%股权 | 86,267.31 | 收益法 | 23.05 | 15.38 | 5.06 | 9.31 |
| **平均值** | | | | | | | **8.72** | **16.80** | **3.31** | **5.36** |
| **剔除负值后的平均值** | | | | | | | **19.21** | **16.80** | **3.31** | **5.36** |
| 埃夫特 | 688165 | 已问询 | 上海盛普流体设备股份有限公司 | 购买盛普股份 100%股份 | 107,371.97 | 收益法 | 20.84 | 11.93 | 2.31 | 3.17 |

注：1、静态市盈率=标的 100.00%股份对应的交易作价/前一完整年度标的公司归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润；

2、市盈率（业绩承诺平均净利润）=标的 100.00%股份对应的交易作价/标的业绩承诺期的平均承诺净利润；

3、市净率=标的 100.00%股份对应的交易作价/评估基准日归属于母公司的所有者权益；

4、市销率=标的 100.00%股份对应的交易作价/前一完整年度标的营业收入；

5、上市公司支付现金购买上海翌耀、共青城凯翌持有的盛普股份 4.03%股份的利息终算时点为《股份转让协议》生效日，交易作价以假设 2026 年 9 月 30 日为生效日进行估算。

由上表可知，本次交易静态市盈率与可比交易案例的平均值相近，按业绩承诺平均净利润计算的市盈率、市净率、市销率均低于可比交易案例的平均值。

综上，本次交易定价公允，未损害上市公司及中小股东利益。

**（三）结合标的公司业务发展情况、经营业绩变动情况、下游行业景气度变化等，量化分析本次交易估值较前次减资及股权转让对应估值大幅增值的原因及合理性**

与前次减资及股权转让定价相比，本次交易定价基础不同，估值增值具有合理性。

**1、前次减资及股权转让对应估值情况**

根据标的公司 2024 年 12 月与海通金圆签署的《回购协议》，约定作价 3,625.8082 万元减资回购海通金圆 240 万股股份；根据标的公司 2024 年 12 月与杭州鸿翌签署的《回购协议》，约定作价 810.0274 万元减资回购杭州鸿翌 53.7027 万股股份；根据刘燕与杭州鸿翌签署的《股份回购协议》，约定作价 1,000 万元将其所持公司 66.2973 万股股份转让给刘燕，对应注册资本 66.2973 万元。

经计算，前次减资及股权转让对应估值为 7.07-7.08 亿元，相关外部投资者退出由实际控制人回购或者标的公司回购，交易背景具有特定性，相关价格主要系基于或参考协议约定根据投资成本加一定的利息成本协商确定，并非以标的公司整体市场化估值为基础确定。

**2、本次交易估值较前次减资及股权转让对应估值大幅增值的原因及合理性**

前次减资及股权转让对应估值为 7.07-7.08 亿元，本次交易估值为 10.8275 亿元，差异原因为：前次减资及股权转让系因财务投资人调整投资计划，与标的公司实控人协商退出，并非以市场化交易为目的的股权交易，交易价格为投资成本加上约定利息金额为基础确认，与标的公司业务发展情况、经营业绩变动情况、下游行业景气度变化无直接关联性。而本次交易估值是以资产评估机构出具的评估结果为基础，采用收益法对标的公司未来盈利能力进行评估形成，充分考虑了标的公司未来经营情况、行业发展趋势等。标的公司股东作出了业绩承诺，并设置了相应业绩补偿措施，业绩承诺与资产评估业绩预测数值基本匹配。

2024 年度下游光伏行业处于周期性底部，出现重大不利变化，标的公司经过慎重考虑，决定撤回 IPO 审核。2024 年 9 月 28 日，标的公司主动撤回申报材料，终止了前次 IPO。海通金圆、杭州鸿翌与标的公司实控人协商退出，于 2024 年 12 月签署回购协议。2025 年以来光伏行业“反内卷”政策全面升级，依托政

策引导加速落后产能出清，光伏行业供给侧改革将推动光伏行业从高速增长发展模式向高质量发展转变。同时，标的公司自前次减资后，下游行业分布、客户结构发生了变化，2025 年度动力电池行业收入同比增长 222.70%，占比显著提升。标的公司近两年着重布局动力电池、汽车等新兴领域，积极拓展新客户并开发新产品，已经取得显著成效，标的公司的经营能力、抗风险能力已显著增强。本次估值较前次减资及股权转让对应估值的增加额占本次估值的比例接近 35%，预测期动力电池和汽车领域业务毛利额占设备毛利额的 37.95%，与前述比值相近。

标的公司下游行业景气度详见本核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（一）、2”。

综上所述，本次交易估值较前次减资及股权转让对应估值上升，具备合理性。

**（四）本次交易新增商誉的计算过程及依据，合并成本是否考虑或有对价，可辨认净资产的识别过程及充分性，相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况，识别和计量是否符合《企业会计准则》的规定；本次交易新增商誉占上市公司备考净资产的比重，并结合标的公司所处行业及经营业绩稳定性等因素，充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，拟采取的应对措施及有效性**

合并成本已考虑了或有对价，但该或有对价购买日公允价值为 0 元；上市公司已识别各项可辨认资产，对标的公司评估基准日可辨认净资产的识别和计量在所有重大方面符合企业会计准则的规定；上市公司已充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，并制订了有效的应对措施。

**1、本次交易新增商誉的计算过程及依据，合并成本是否考虑或有对价**

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》对合并成本规定主要如下：

| 序号 | 条目 | 规定内容 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 第十条 | 参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。非同一控制下的企业合并，在购买日取得对其他参与合并企业控制权的一方为购买方，参与合并的其他企业为被购买方。购买日，是指购买方实际取得对被购买方控制权的日期。 |
| 2 | 第十一条 | 一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。 |
| 3 | 第十三条 | 购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值 |

| 序号 | 条目 | 规定内容 |
| --- | --- | --- |
| | | 份额的差额，应当确认为商誉。 |

本次上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买盛普股份 100.00%股份，构成非同一控制下的企业合并。

根据备考财务报表编制基础，假设本次交易已于 2025 年 1 月 1 日（以下简称“模拟合并日”）完成，并按此架构自 2025 年 1 月 1 日起将盛普股份纳入财务报表的编制范围，上市公司按照此架构持续经营。根据天源评估出具的天源评报字〔2026〕0528 号资产评估报告，评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，选用收益法评估结果作为最终评估结论，本次交易中盛普股份 100%股权的评估价值为人民币 108,275.00 万元。

（1）商誉计算过程及依据

在编制备考合并报表时，上市公司根据重组方案确定的总对价人民币 107,371.97 万元作为标的公司 100%股权的购买成本，该对价包含现金对价人民币 55,746.15 万元，股份对价人民币 51,625.82 万元。该购买成本高于 2025 年 1 月 1 日盛普股份可辨认净资产的入账价值的差额计入 2025 年 1 月 1 日的商誉。上市公司根据以下方式确认 2025 年 1 月 1 日被购买方的资产和负债：①上市公司在被购买方 2025 年 1 月 1 日合并资产负债表中列示资产和负债的账面价值基础上，加上评估基准日为 2025 年 12 月 31 日的各项可辨认资产和负债的评估增减值额，作为 2025 年 1 月 1 日的可辨认资产和负债的公允价值入账，同时确认相关增减值所形成的递延所得税负债。②2025 年度，标的公司对部分原股东持有的股份进行回购并注销，共计减少股东权益人民币 44,358,356.00 元，在确认标的公司于 2025 年 1 月 1 日合并资产负债表的净资产时，假设该股份已于 2025 年 1 月 1 日完成回购并注销，将股份回购款项于标的公司 2025 年 1 月 1 日合并资产负债表的净资产中扣除。③2025 年度，标的公司对重组前原股东分配利润人民币 30,768,882.20 元，假设于 2025 年 1 月 1 日前已经完成利润分配。假设上述商誉在本报告期内未发生减值。

上市公司备考合并财务报表关于标的公司商誉计算过程如下：

单位：万元

| 项目 | 说明 | 金额 |
| --- | --- | --- |
| 合并成本 | | |
| 现金 | A | 55,746.15 |
| 发行的权益性证券的公允价值 | B | 51,625.82 |
| 或有对价 | C | - |
| **合并成本合计** | **D=A+B+C** | **107,371.97** |
| 标的公司 2025 年 1 月 1 日账面净资产 | E | 48,027.24 |
| 标的公司于 2025 年回购股份 | F | 4,435.84 |
| 标的公司 2025 年对重组前原股东分配利润 | G | 3,076.89 |
| 可辨认净资产增值额 | H | 14,029.25 |
| 标的公司可辨认净资产入账价值 | I=E-F-G+H | 54,543.77 |
| 可辨认净资产增值额对应递延所得税的影响 | J | 2,104.39 |
| 2025 年 1 月 1 日标的公司公允价值报表净资产 | K=I-J | 52,439.38 |
| **商誉** | **L=D-K** | **54,932.59** |

由于备考合并财务报表确定商誉的基准日和实际购买日不一致，因此备考合并财务报表中的商誉和重组完成后上市公司合并财务报表中的商誉会存在一定差异。

（2）或有对价的会计处理

根据本次交易重组报告书及《业绩补偿协议》相关约定“本次交易的业绩承诺方承诺标的公司在本次交易实施完毕连续三个会计年度（若本次交易于 2026 年完成标的资产交割，则该三年为 2026 年、2027 年及 2028 年）实际净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，且应剔除股份支付、业绩奖励的影响）分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元，三年平均净利润不低于 9,000 万元。当标的公司业绩达成率（累计实际净利润与累计承诺净利润的比值）触发特定情形时，则业绩承诺方应对上市公司进行补偿：①业绩承诺期第一个会计年度的业绩达成率低于 90%；②业绩承诺期第一个和第二个会计年度的业绩达成率低于 90%；③业绩承诺期的业绩达成率低于 90%。”同时约定了交易对价调整机制：“业绩承诺期届满后，如标的公司业绩承诺期的三年平均净利润不低于 9,000 万元，且标的公司截至 2028 年末在手订单的毛利额不低于 2 亿元，则上市公司以现金方式向业绩承诺方追加对价支付，追加支付的交易对价计

算方式如下：追加支付的交易对价=标的公司实际达成的三年平均净利润*12-10.8 亿元，追加支付的交易对价最高不超过 1.08 亿元。就每一业绩承诺方而言，其获得的金额=追加支付的交易对价*业绩承诺方在《业绩补偿协议》签署时持有的盛普股份股份比例。”

根据《企业会计准则应用指南汇编（2024）-第二十章 企业合并》《企业会计准则解释第 19 号》，或有对价是指在企业合并协议中，合并各方约定根据未来一项或多项或有事项的发生，购买方通过发行额外证券、支付额外现金或其他资产等方式追加合并对价，或者要求出售方返还之前已经支付对价的安排。本次业绩补偿、交易对价调整机制均以购买日后标的经营业绩实现情况为触发条件，系对整体交易对价的浮动调整，不属于针对购买日固有潜在损失的补偿性资产，因此本次交易项下业绩补偿条款、交易对价调整条款均属于企业合并中的或有对价。

本次交易的业绩承诺考虑了标的公司所在行业现状与发展趋势、标的公司的业务现状和业务发展规律等，与天源评估出具并经芜湖市国资委核准的《评估报告》及相关评估说明中所载明净利润数据基本匹配，因此，该业绩预测可作为购买日判断标的未来经营情况的最佳估计。基于该最佳估计，购买日或有对价的公允价值为 0 元。后续每个资产负债表日公司将重新计量该或有对价，若相关或有事项实际触发，公司将在对应期间按企业会计准则进行会计处理。

综上，合并成本已考虑了或有对价，但该或有对价购买日公允价值为 0 元，因此合并成本的入账金额等同于固定交易对价。

**2、可辨认净资产的识别过程及充分性，相关资产、负债公允价值与账面价值的差异情况，识别和计量是否符合《企业会计准则》的规定**

对于评估基准日标的公司账面记录的全部资产及负债，纳入标的公司可辨认净资产范围。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定，合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。根据《企业会计准则解释第 5 号》（财会[2012]19 号）的规定，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分

辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：①源于合同性权利或其他法定权利；②能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。因此，针对标的公司实际拥有的专利、软件著作权等知识产权权属文件进行补充识别，以判断是否存在可辨认的无形资产。

本次交易评估系对评估基准日标的公司的股东全部权益价值进行评估，为了对标的公司的各项可辨认净资产进行识别和评估，上市公司聘请了天源评估对盛普股份 2025 年 12 月 31 日的可辨认净资产进行了估值，并出具了天源评报字〔2026〕0554 号资产评估报告。评估范围涵盖了标的公司账面记载及未记载的所有可辨认资产和负债。经评估确认，除账面已有的资产外，额外识别并评估了专利技术、软件著作权、商标及域名，已于评估基准日识别为无形资产，本次备考合并财务报表已将以上述资产 2025 年 1 月 1 日的账面价值加上评估基准日的评估增值作为 2025 年 1 月 1 日的入账价值。

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司合并口径的主要资产负债公允价值与账面价值的差异情况如下：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增值额 | 增值率% |
|---|---|---|---|---|
| 流动资产 | 82,294.26 | 92,908.80 | 10,614.54 | 12.90 |
| 非流动资产 | 15,840.01 | 19,254.72 | 3,414.72 | 21.56 |
| 固定资产 | 13,009.91 | 13,311.76 | 301.85 | 2.32 |
| 使用权资产 | 26.16 | 26.16 | - | - |
| 无形资产 | 1,792.22 | 4,896.12 | 3,103.90 | 173.19 |
| 长期待摊费用 | 9.59 | 18.56 | 8.97 | 93.58 |
| 递延所得税资产 | 982.28 | 982.28 | - | - |
| 其他非流动资产 | 19.85 | 19.85 | - | - |
| 资产总计 | 98,134.27 | 112,163.52 | 14,029.25 | 14.30 |
| 流动负债 | 51,147.88 | 51,147.88 | - | - |
| 非流动负债 | 12.07 | 12.07 | - | - |
| 负债合计 | 51,159.95 | 51,159.95 | - | - |
| 净资产 | 46,974.32 | 61,003.57 | 14,029.25 | 29.87 |

如上表所示，标的公司各项可辨认资产、负债的评估价值较账面价值增加

14,029.25 万元，主要系存货和无形资产的评估增值。具体情况如下：

（1）标的公司存货评估值与账面价值对比情况

标的公司存货评估值与账面价值对比情况如下：

单位：万元

| 科目名称 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|---|---|---|---|---|
| 原材料 | 3,325.88 | 3,325.88 | - | - |
| 在产品 | 1,607.03 | 1,607.03 | - | - |
| 产成品 | 768.56 | 917.84 | 149.28 | 19.42% |
| 发出商品 | 35,667.35 | 46,132.60 | 10,465.25 | 29.34% |
| **合计** | **41,368.82** | **51,983.35** | **10,614.54** | **25.66%** |

标的公司存货评估增值，主要系标的公司产成品及发出商品评估增值 10,614.54 万元所致。存货账面价值为截至基准日的存货账面余额减去计提的存货跌价金额后的净值，本次评估考虑到产成品和发出商品在销售实现时能够获取毛利，评估时采用逆减法进行评估，按正常销售价格（不含增值税）扣减销售费用和销售税费，再扣除适当的部分利润确定评估价值，评估增值具有合理性。

（2）标的公司无形资产评估值与账面价值对比情况

标的公司无形资产评估值与账面价值对比情况如下：

单位：万元

| 科目名称 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|---|---|---|---|---|
| 土地使用权 | 1,713.23 | 1,983.14 | 269.91 | 15.75% |
| 专利技术、软件著作权等 | 78.99 | 2,912.98 | 2,833.99 | 3,587.77% |
| **合计** | **1,792.22** | **4,896.12** | **3,103.90** | 173.19% |

标的公司无形资产评估增值 3,103.90 万元，主要系标的公司土地使用权、专利技术等评估增值所致。标的公司宗地所在市场交易活跃，故本次选用市场法作为土地使用权评估方法。标的公司专利技术及软件著作权系核心技术且已投入生产使用，其未来的预期收益和风险可以合理估计，故本次采用收益法进行评估。对于归属于这些无形资产的收益净流入采用收入提成法确定，具体测算流程：①确定无形资产的经济寿命，预测在经济寿命期内无形资产相关的收入；②分析确定无形资产对收入提成率（贡献率）；③采用适当折现率折成现值；④将经济寿命期内现金流现值相加，确定无形资产的评估价值。

综上，上市公司已充分识别各项可辨认资产，以评估值为基础对标的公司可辨认净资产进行计量，符合《企业会计准则》相关规定。

**3、本次交易新增商誉占上市公司备考净资产的比重，并结合标的公司所处行业及经营业绩稳定性等因素，充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，拟采取的应对措施及有效性**

（1）本次交易完成后，上市公司商誉规模及占比情况

根据经审阅的 2025 年度备考合并财务报表，本次交易新增商誉 54,932.59 万元，占上市公司备考净资产比重为 30.06%。

（2）标的公司所处行业及经营业绩稳定性

标的公司所处行业情况详见本核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（一）、2”。

光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，短期内产能大幅扩张的可能性较低。但是受益于新型电池对现有产线的升级改造需求、双组份技术的发展及海外市场新增需求，景气度有望回升，预计标的公司未来在光伏领域的订单、收入仍将保持相对稳定。而动力电池行业处于景气周期，标的公司动力电池领域未来收入将持续提升。同时，标的公司正积极开拓汽车及其零部件等行业，未来公司的收入结构将进一步多元化，经营业绩的稳定性将持续增强。

（3）充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响

标的公司经过多年行业深耕，已成为国内精密流体控制设备的领先企业。凭借技术、经验及口碑积累，以及充足的在手订单支持，预计未来经营业绩稳中向好。但若未来经营状况因市场环境发生重大不利变化、经营策略失效、核心竞争力下降等因素而未达预期，可能导致本次交易完成后商誉减值的风险。上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“一、本次交易相关风险”之“（五）商誉减值的风险”中对商誉减值风险作出了充分的风险提示。

（4）拟采取的应对措施及有效性

根据备考财务报表编制假设，假设上市公司于 2025 年初完成对标的公司的合并，且本次交易形成的商誉于 2025 年保持不变，则截至 2025 年末，本次交易

预计形成商誉 54,932.59 万元，占合并后 2025 年末上市公司总资产、净资产的比例为 11.20%、30.06%。如标的公司未来经营状况不及预期，则存在商誉减值的风险。针对上述商誉减值风险，上市公司拟采取的措施包括：

1）加强与标的公司之间的协同效应，提升标的资产持续盈利能力

上市公司将积极采取措施整合与标的公司之间的业务，从以下方面充分发挥协同效应，提升标的公司的市场竞争力，防范和控制商誉减值风险：

①强链补链，增加上市公司工业机器人在胶接工艺的核心竞争力，进一步增强上市公司科创属性；

②补充胶接工艺，完善智能机器人通用技术底座工艺库和数据集；

③构建工艺与控制一体化产品，优化性能，解决胶接工艺模块和机器人协同问题，提升协同效应，增加标的资产未来资产组的总体盈利水平；

④合力开拓，整合上市公司和标的公司的行业资源；

⑤利用海外业务布局，支持标的公司拓展欧洲市场；

⑥提升上市公司业务规模及盈利能力；

⑦供应链协同：标的公司纳入上市公司供应链体系后，可以实现上市公司供应链垂直整合，降低采购成本及库存压力；

⑧发挥管理协同效应，提升标的公司管理效率：本次交易完成后，上市公司将现有成熟、高效和完善的经营管理理念引入到标的公司，标的公司通过吸收、借鉴上市公司经营管理经验，可以有效提升自身管理效率，充分发挥管理协同效应。

2）加强对标的公司整合管控

本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司的控制，上市公司将严格按照《公司法》《证券法》等法律法规及《公司章程》规定，结合上市公司和标的公司的业务情况和发展战略，在保持两个企业独立的发展目标和各自优势基础上，相互借鉴客户、市场、服务等方面的经验；同时，为了提高本次交易的整合绩效以及更好地发挥协同效应，上市公司从公司经营和资源配置等角度出发，拟在业务、资产、财务、人员、机构等方面与标的公司进行整合。具体整合措施详见本

核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（七）、2”。

3）严格执行业绩承诺及业绩补偿相关条款

根据《业绩补偿协议》，业绩承诺方承诺在业绩承诺期（本次交易实施完毕后连续三个会计年度）的实际实现的净利润（以下简称“实际净利润”）分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元（三年平均净利润不低于 9,000 万元）。业绩承诺期内的每一个会计年度实际净利润系经上市公司聘请符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计、扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，且应剔除股份支付、业绩奖励的影响。

本次交易完成后，上市公司将加强对标的公司的财务管理，严格督促标的公司管理层完成相应业绩承诺。若标的公司出现未能完成业绩承诺的情况，上市公司将积极采取措施，严格执行交易协议中关于业绩承诺及业绩补偿的措施安排，及时要求业绩承诺方履行业绩补偿承诺，上述业绩承诺及补偿安排将促进标的公司管理团队积极提升经营能力，防范和控制商誉减值对上市公司的影响。

4）按期进行商誉减值测试，防范商誉减值风险带来的不利影响

上市公司在每年年终会对商誉进行减值测试，如果标的公司未来经营状况未达预期，存在商誉减值情形的，上市公司将根据《企业会计准则》的相关规定，计提相应的商誉减值准备。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将进一步整合优质资源，提高整体的持续经营能力、盈利能力和抗风险能力。同时，持续加强内控管理，对标的公司的日常运营进行有效监督，全面掌握标的公司经营业务情况，严格执行业绩承诺及业绩补偿相关条款等，促进标的公司稳定健康发展，防范和控制商誉减值对上市公司的影响，上述应对措施合理有效。

## 二、核查情况及核查意见

### （一）核查情况

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、审阅《评估报告》，检索了可比交易案例，对评估方法、评估结论、不同评估方法下评估结果的差异率与可比交易案例进行了比较；分析了以收益法作

为最终评估结论的合理性；

2、检索了可比交易案例，分析了本次交易定价的公允性；

3、查阅《回购协议》、《股份回购协议》、《股东协议》，了解回购情况及股东约定，分析本次交易估值变化的原因；

4、审阅标的公司《审计报告》及本次交易相关协议，了解交易双方对交易对价安排，复核管理层对商誉的计算过程及合并成本确认的准确性；查阅评估师出具的《可辨认净资产评估报告》，了解标的公司可辨认净资产的识别过程、了解相关资产、负债公允价值计量依据，分析可辨认净资产的识别和计量是否符合《企业会计准则》的规定；分析本次交易商誉减值风险，向上市公司了解本次交易完成后拟采取的商誉减值应对措施。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易采用收益法、资产基础法两种评估方法进行评估，最终选定收益法评估结果作为评估结论。不同评估方法结果差异率与可比交易案例具有可比性；

2、与专用设备制造业可比交易案例的评估增值率、市盈率、市净率、市销率等指标相比，本次交易定价是公允的；

3、与前次减资及股权转让定价相比，本次交易定价基础不同，估值增值具有合理性；

4、合并成本已考虑了或有对价，但该或有对价购买日公允价值为 0 元；上市公司已识别各项可辨认资产，对标的公司评估基准日可辨认净资产的识别和计量在所有重大方面符合企业会计准则的规定；上市公司已充分揭示商誉减值风险及其对上市公司的影响，并制订了有效的应对措施。

**问题 7.1 关于净利润预测**

**根据申报材料，（1）标的公司详细预测期内收入增长率从 24.02%逐年下降至 3.05%，但报告期内收入呈下降趋势。其中，光伏领域设备收入 2025 年同比**

下降 28.69%，预计 2026 年同比增长 35.29%而后小幅下降并保持稳定，光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩；动力电池领域设备收入 2025 年同比增长 222.70%，预计 2026 年同比下降 11.50%，2027 年至 2030 年增长率分别为 85.68%、29.95%、10.00%、5%，标的公司在动力电池领域的竞争较为激烈；（2）标的公司报告期内毛利率从 39.52%下降至 36.81%，预测期内毛利率从 38.34%逐年下降至 37.94%，高于 2025 年毛利率水平；（3）预测期内，销售费用率在 4.85%-4.89%之间，管理费用率在 4.67%-5.06%之间，研发费用率从 5.49%逐年下降至 4.96%；（4）标的公司报告期内净利润分别为 6,807.99 万元和 5,117.74 万元，预测期内净利润分别为 8,085.19 万元、9,032.11 万元、10,005.97 万元、10,219.52 万元、10,885.37 万元，预测期内净利润水平及变动趋势与报告期内存在较大差异；业绩承诺方承诺业绩承诺期净利润分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元。

请公司披露：（1）分应用领域列示标的公司报告期和预测期各类产品的单价、销量、收入金额、各年收入增速及复合收入增速，结合历史收入变动情况、所处行业预期增速、在手订单及验收周期、新增订单变动情况、下游市场景气度变化、下游客户经营情况及资本性支出计划、客户拓展及验证情况等，分析预测期内不同应用领域各年收入预测的依据及审慎性；（2）标的公司截止目前在手订单的具体情况、当前状态、是否延期执行及原因、预计验收周期及依据、收入确认时点及对预测期收入的覆盖情况，订单规模及执行进度与客户经营情况及投资计划是否匹配，是否存在延期执行、变更需求或取消订单的可能，结合前述情况、历史上订单违约情况、已实现收入等，进一步分析 2026 年收入预测的可实现性；（3）分应用领域列示标的公司报告期和预测期各类产品毛利率及总体毛利率情况；结合历史毛利率变动、同行业公司水平、市场竞争程度、产品技术迭代、在手订单及期后销售情况等，分析预测期内不同应用领域毛利率预测的依据及合理性，预测期毛利率高于 2025 年的原因及可实现性；（4）标的公司预测期各期间费用率与报告期的差异情况及原因，并结合可比公司及可比交易案例情况，分析各期间费用率预测的合理性；（5）报告期后标的公司分应用领域及总体收入、毛利率、毛利额和净利润实现情况，结合前述情况以及问题（1）-（4），进一步分析标的公司预测期内净利润显著高于报告期净利

**润水平的原因及合理性，评估预测是否具有可实现性；业绩承诺净利润略低于对应期间评估预测净利润的原因及合理性。**

**请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

2024 年及以前年度，标的公司光伏领域销售占比较高，光伏行业周期性波动影响了标的公司 2024 年度、2025 年度经营业绩。2025 年以来标的公司动力电池领域销售迅速增长，汽车及零部件等领域也开始实现销售，光伏行业销售占比降低，提升了抗风险能力。同时 2026 年以来标的公司光伏行业销售同比增长。标的公司设备在手订单按进度可实现收入对 2026 年度预计设备收入覆盖率超过 100%，且执行度较高。标的公司预测期毛利率、期间费用率总体谨慎，具有合理性。标的资产预测期营业收入、利润情况可实现度较高。

**（一）分应用领域列示标的公司报告期和预测期各类产品的单价、销量、收入金额、各年收入增速及复合收入增速，结合历史收入变动情况、所处行业预期增速、在手订单及验收周期、新增订单变动情况、下游市场景气度变化、下游客户经营情况及资本性支出计划、客户拓展及验证情况等，分析预测期内不同应用领域各年收入预测的依据及审慎性**

标的公司预测期内不同应用领域各年收入预测具有审慎性。标的公司精密流体控制设备产品主要服务于下游客户生产线环节，具有定制化特点，动力电池领域工艺不同，不同产品数量配比无规律统计。因此本次评估通过标的公司存量业务的合同、新增订单的获取及拟实施计划等，预测未来年度主营业务收入。

**1、标的公司报告期和预测期各类产品的单价、销量、收入金额、各年收入增速及复合收入增速**

报告期内，标的公司营业收入为 35,102.38 万元、33,817.96 万元，2025 年营业收入下降 3.66%，主要系标的公司 2024 年及以前年度光伏领域销售占比较高，光伏领域相关设备收入下降。

（1）标的公司报告期和预测期各类产品的单价、销量、收入金额

设备类按照不同领域、不同产品类型进行拆分，报告期内各类产品的单价、销量、收入金额如下：

| 应用行业 | 设备类型 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 销量 | 收入金额（万元） | 单价（万元/台） | 销量 | 收入金额（万元） | 单价（万元/台） |
| 光伏 | 边框涂胶机 | 323 | 14,704.85 | 45.53 | 503 | 21,687.90 | 43.12 |
| | 接线盒灌胶机 | 178 | 1,987.76 | 11.17 | 308 | 3,101.29 | 10.07 |
| | 接线盒涂胶机 | 116 | 669.88 | 5.77 | 384 | 1,416.11 | 3.69 |
| | 其他 | 183 | 1,988.12 | 10.86 | 77 | 928.72 | 12.06 |
| 动力电池 | 电芯涂胶机 | 4 | 214.58 | 53.65 | 24 | 1,117.79 | 46.57 |
| | 模组封装涂胶机 | 28 | 1,432.11 | 51.15 | 6 | 282.35 | 47.06 |
| | 电池包封装涂（灌）胶机 | 123 | 6,144.52 | 49.96 | 17 | 884.73 | 52.04 |
| | 其他 | 20 | 201.67 | 10.08 | 12 | 192.00 | 16.00 |

报告期内可根据合同将收入拆分销量及单价。报告期内标的公司产品单价保持稳定，其中光伏领域销售单价略有上升，光伏领域收入下降主要是销售量的下降导致。

标的公司精密流体控制设备产品主要服务于下游客户生产线环节，具有定制化特点，动力电池领域工艺不同，不同产品数量配比无规律统计。因此预测期难以预估销量及单价。

（2）各年收入增速及复合收入增速

标的公司报告期和预测期不同领域设备收入及增长率列示如下：

单位：万元

| 行业 | 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 光伏领域 | 收入 | 27,134.02 | 19,350.62 | 26,180.00 | 24,486.00 | 23,791.00 | 23,791.00 | 23,791.00 | 23,791.00 |
| | 增长率 | / | -28.69% | 35.29% | -6.47% | -2.84% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 动力电池领域 | 收入 | 2,476.88 | 7,992.89 | 7,074.00 | 13,135.00 | 17,069.00 | 18,775.90 | 19,714.70 | 19,714.70 |
| | 增长率 | / | 222.70% | -11.50% | 85.68% | 29.95% | 10.00% | 5.00% | 0.00% |
| 汽车及其他一般工业 | 收入 | 282.46 | 1,588.76 | 2,629.00 | 4,315.00 | 5,842.00 | 6,806.90 | 7,375.67 | 7,375.67 |
| | 增长率 | / | 462.47% | 65.48% | 64.13% | 35.39% | 16.52% | 8.36% | 0.00% |

| 行业 | 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 设备合计 | 收入 | 29,893.36 | 28,932.26 | 35,883.00 | 41,936.00 | 46,702.00 | 49,373.80 | 50,881.36 | 50,881.36 |
| | 增长率 | / | -3.22% | 24.02% | 16.87% | 11.36% | 5.72% | 3.05% | 0.00% |

标的公司 2025 年光伏行业设备收入整体有所下滑，主要受到光伏行业收缩的影响。但是标的公司 2025 年在动力电池和汽车及其他一般工业领域收入增长较多，整体设备收入水平较 2024 年略有下降。

2025 年至 2030 年，标的公司设备收入复合增长率为 11.95%，其中，光伏领域收入复合增长率为 4.22%、动力电池领域收入复合增长率为 19.79%，汽车及其他一般工业收入复合增长率为 35.94%。

**2、预测期内不同应用领域各年收入预测的依据及审慎性**

本次评估通过收集标的公司存量业务的合同执行情况、新增订单的获取及拟实施计划、潜在市场空间等资料，并结合宏观经济和所在行业发展趋势的分析，对标的公司提供的未来年度主营业务收入预测数据进行了分析核实与调整。

（1）设备类收入预测

标的公司报告期及预测期设备收入如下表所示：

单位：万元

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 设备收入 | 29,893.36 | 28,932.26 | 35,883.00 | 41,936.00 | 46,702.00 | 49,373.80 | 50,881.36 | 50,881.36 |

2026 年至 2028 年设备类收入预测过程如下：

单位：万元

| 项目/年份 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 |
|---|---|---|---|
| 2025 年末在手订单 | 32,085.56 | 18,678.52 | 9,002.81 |
| 2026 年至 2028 年新签订单 | 3,796.46 | 23,256.64 | 37,699.12 |
| **合计数** | **35,882.02** | **41,935.16** | **46,701.93** |
| **评估预测取整后设备收入** | **35,883.00** | **41,936.00** | **46,702.00** |

注：1、2025 年末在手订单考虑了 4%订单折损率，预测期的订单额为考虑了一定折扣率后的订单金额；

2、新签订单按一定比例在未来年度进行确认。

由于设备类的执行周期通常跨年，因此收入的确认相较于新签订单存在滞后

性。基于评估基准日，2025 年末在手订单基于订单的执行情况预计收入的确认年份。未来新增订单的获取按照一定的比例进行收入确认。2029 年、2030 年以及稳定年度的收入根据 2028 年的收入实现情况基本保持稳定，对于汽车及其他一般工业，考虑业务扩展的可能性收入保持小幅增长。分应用领域的收入预测具体情况如下：

1）光伏领域各年收入预测的依据及审慎性

①收入变动情况

报告期及预测期光伏领域设备收入如下表所示：

单位：万元

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 光伏领域 | 27,134.02 | 19,350.62 | 26,180.00 | 24,486.00 | 23,791.00 | 23,791.00 | 23,791.00 | 23,791.00 |

预测期中 2026 年-2028 年的光伏收入根据 2025 年末的在手订单具体执行情况及预计新签订单情况确认 2026 年及其之后年份的收入。2025 年末光伏业务的主要在手订单已经基本完成发货以及调试，结合订单的具体进程以及预计验收时间，基于评估基准日的预计 2026 年确认超过 2 亿元，主要系部分客户项目验收较多。因此，2026 年的光伏收入确认较 2025 年增长较多。

2026 年预计新签订单主要基于评估基准日的商机以及中标通知书。2027 年及 2028 年预计新签订单主要基于标的公司在光伏领域的市场份额以及行业地位进行预计。2026 年及之后的订单根据历史规律按照一定比例在未来年度确认收入。

预测期的收入存在一定的波动主要由在手订单以及新签订单的确认收入节奏导致。2029 年以及之后考虑订单水平平稳后，收入水平与订单水平相当。

尽管行业处于低谷，但是标的公司在光伏领域涂胶设备具有一定的市场地位，与行业主要客户合作时间较长，在行业低谷期，行业需求主要在于设备改造需求，包括新型电池的适配性需对现有产线、设备进行升级改造，双组份技术改造以及海外市场的需求等多方面。

②所处行业、下游客户经营情况及资本性支出计划、客户拓展及验证情况

A、光伏行业需求分析

光伏行业仍处于周期性底部，谨慎估计，至少 2028 年之后才能进入新的增长周期。光伏行业虽总体处于周期性底部，但光伏行业对涂胶设备的固定资产需求，在 2026-2028 年会处于上升阶段，具体原因详见本核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（一）、3、（2）、②”。

B、下游客户经营情况及资本性支出计划

光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，短期内产能大幅扩张的可能性较低。标的公司光伏主要客户为龙头企业，虽近两年普遍亏损，但经营总体正常，出货量仍保持较高水平。

当前光伏行业的资本支出呈现收缩趋势，光伏企业主动放缓扩张步伐。然而，光伏行业具备重资产属性，长期维持高资本开支，晶澳科技等龙头企业资本开支绝对额仍维持一定的水平。晶科能源 2025 年 4 月投资者关系活动记录表显示其预计全年资本开支 40 亿元左右；阿特斯集团（CSIQ）2025 年第四季度及 2025 年度业绩情况显示其 2025 年全年资本性支出合计 9.62 亿美元；晶澳科技在越南基地稳定运营的基础上，参与全球合作伙伴共建的阿曼 6GW 高效电池与 3GW 高功率组件项目，项目一期预计 2026 年正式投产，有助于提升公司全球供应链的韧性。

C、光伏领域精密流体控制设备竞争格局：无“内卷”

光伏行业精密流体控制设备领域目前竞争格局相对稳定，未出现高度内卷局面，标的公司占有较大的市场份额，竞争格局分析详见本核查意见“问题 5 关于业务与技术”之“（一）、1、（1）”。

D、客户拓展及验证情况

2015 年开始标的公司逐步完成供胶系统、出胶系统、计量系统等光伏涂胶设备产品核心部件的开发，陆续通过晶澳太阳能有限公司、晶科能源股份有限公司、隆基绿能科技股份有限公司等光伏龙头企业的验证。

③2026 年光伏设备收入可实现性

2026 年，标的公司光伏设备收入预测及实现计划如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年评估预测收入 | 2026 年预计实现收入 | 覆盖率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 光伏设备收入 | 26,180.00 | 30,580.91 | 116.81% |

注：2026 年预计实现收入系根据标的公司 2025 年末在手订单最新验收情况及预计验收计划确定。

2026 年的收入预测基于在手订单，实现确定性较高。经下游客户确认、走访、合同约定等核查确认，标的公司 2026 年度光伏领域设备收入预计实现金额预计超过评估预测金额。

综上，光伏行业各年收入预测根据在手订单的执行情况并据此预计确认收入时间，另外，基于公司的市场地位以及行业发展预计未来新签订单的获取并根据历史经验估计收入确认的时点，整体具有合理性以及审慎性。

2）动力电池领域各年收入预测的依据及审慎性

①收入变动情况

报告期及预测期动力电池领域设备收入如下表所示：

单位：万元

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 动力电池领域 | 2,476.88 | 7,992.89 | 7,074.00 | 13,135.00 | 17,069.00 | 18,775.90 | 19,714.70 | 19,714.70 |

预测期中 2026 年-2028 年的动力电池收入根据 2025 年末的在手订单具体执行情况及预计新签订单情况确认 2026 年及其之后年份的收入。2025 年末动力电池业务的在手订单已经基本完成发货以及调试，结合订单的具体进程以及预计验收时间，基于评估基准日的预计 2026 年确认 5,481.33 万元。由于订单执行周期较长，订单获取与收入确认通常会跨年度，导致收入确认存在波动。2025 年，动力电池处于行业景气周期，动力电池相关业务 2025 年收入确认较多，导致 2026 年的预计收入反而呈小幅下降。

2026 年预计新签订单主要基于评估基准日的商机以及中标通知书，2026 年新签订单较 2025 年增长较多主要系动力电池整体处于行业景气周期，标的公司的主要客户包括宁德时代、比亚迪等都有一定的资本支出计划，因此结合标的公司的主要客户以及行业发展预计 2027 年、2028 年的新签订单仍按照 11.11%、10% 的比例增长。2026 年及之后的订单根据历史规律按照一定比例在未来年度确认

收入。

预测期的收入存在一定的波动主要由在手订单以及新签订单的确认收入节奏导致。2029 年以及之后的年份考虑后期的订单逐步平滑后，收入确认与订单水平相当。

2025 年以来标的公司动力电池领域销售迅速增长，动力电池行业处于景气周期，标的公司动力电池领域未来收入将持续提升。

②所处行业、下游客户经营情况及资本性支出计划、客户拓展及验证情况

A、动电行业需求分析

动电行业对涂胶设备需求分析详见本核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（一）、2、（2）”。

B、下游客户经营情况及资本性支出计划

动力电池行业处于景气周期，该行业客户宁德时代、比亚迪、国轩高科等经营情况较好，盈利能力较强。

依据公开渠道获取的资料，动力电池下游龙头的资本性支出仍然上涨：

宁德时代 2026 年半年度报告显示公司目前产能 525GWh，目前在建产能 764GWh。宁德时代稳步推进济宁基地、中州基地、溧阳基地、宜宾基地、印尼工厂、匈牙利工厂及西班牙合资工厂等项目的建设，其中中州基地、宜宾基地、匈牙利工厂等均为标的公司的直接供货对象。

比亚迪公司第二代刀片电池及闪充技术推出之后，订单出现爆发式的增长，目前产能供不应求，公司正努力提升第二代刀片电池产能，从而满足强劲的订单需求。目前主要负责第二代刀片电池生产的西咸基地，产能一直在稳步爬坡，产线节奏优化明显。比亚迪第二代刀片电池总规划产能 200GWh。

国轩高科目前持续扩大优质产能规模，推进产能全球化与本地化布局，截至 2025 年末，已在合肥、桐城、六安、滁州、南京、唐山、青岛、宜春、柳州、乌海等国内多个核心区域建成生产基地；同时加码芜湖、合肥、南京等地产能建设。海外布局方面，加速推动亚太、欧非、美洲等区域工厂建设。公司原规划合肥基地的年产 20GWh 动力锂离子电池的募投项目已扩大规模至 28GWh，预计

2026 年底达到预计可使用状态。另外公司计划建设芜湖国轩 20GWh 新能源电池基地项目。

由上述动力电池下游龙头企业的资本性支出及产能建设规划中可以看出，动力电池领域的资本性支出仍在扩大，产能扩张仍在持续，标的公司未来可从动力电池下游的产能扩张中获得较多的业务机会，实现动力电池领域的持续增长。

C、动力电池领域精密流体控制设备竞争格局

动力电池领域精密流体控制设备主要为内资品牌的竞争，预计未来仍将保持较为分散的竞争格局。动力电池精密流体控制设备竞争格局详见本核查意见“问题 5 关于业务与技术”之“（一）、1、（2）”。

D、客户拓展及验证情况

标的公司切入动力电池领域后，2021 年开始逐步通过宁德时代和比亚迪（动力电池）的验证。

③2026 年动力电池设备收入可实现性

2026 年，标的公司动力电池设备收入预测及实现计划如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年评估预测收入 | 2026 年预计实现收入 | 覆盖率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 动力电池设备收入 | 7,074.00 | 8,943.53 | 126.43% |

注：2026 年预计实现收入系根据标的公司 2025 年末在手订单最新验收情况及预计验收计划确定。

2026 年的收入预测基于在手订单，实现确定性较高。根据上表，2026 年度动力电池行业设备收入预计实现金额预计超过评估预测金额。

综上，动力电池行业各年收入预测具有审慎性。动力电池领域在手订单客户主要是比亚迪、宁德时代等龙头企业，总体执行正常。

3）汽车及其他一般工业领域各年收入预测的依据及审慎性

①收入变动情况

汽车及其他一般工业是标的公司未来重点开拓的领域。随着胶接工艺的日益普及，智能化的涂胶设备应用领域也在不断拓展。标的公司在深耕光伏领域之后，又重点突破了动力电池领域，为行业内主要客户提供涂胶设备；公司也在积极拓

展汽车工业包括汽车零部件等行业的客户，已经成为比亚迪汽车及其零部件的涂胶设备供应商，未来也将着力进入主流汽车零部件厂商。

报告期及预测期汽车及其他一般工业领域设备收入如下表所示：

单位：万元

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 汽车及其他一般工业 | 282.46 | 1,588.76 | 2,629.00 | 4,315.00 | 5,842.00 | 6,806.90 | 7,375.67 | 7,375.67 |

汽车及其他一般工业包含汽车工业、储能、风电等行业。2025 年，标的公司汽车及其他一般工业设备收入金额较 2024 年增长较快。本次评估对汽车及其他一般工业预测总体较为谨慎。预测期汽车及其他一般工业的收入主要来源于汽车领域，各年均占 60%以上。

预测期中 2026 年-2028 年汽车及其他一般工业的收入根据 2025 年末的在手订单具体执行情况及预计新签订单情况确认 2026 年及其之后年份的收入。2025 年末汽车及其他一般工业业务的在手订单已经基本完成发货以及调试，结合订单的具体进程以及预计验收时间，基于评估基准日的预计 2026 年确认 2,194.80 万元。预测期内，标的公司将继续拓展汽车及其他一般工业领域内的重要客户，预计签署的订单将逐步增加，考虑到新拓展客户存在的不确定性以及订单执行周期与收入确认存在的滞后性，在预测期内的收入并未全部完成体现预测期订单的执行成果，2028 年根据执行周期，确认的收入为 5,842.00 万元。2029 年以及 2030 年汽车领域确认的收入以 2028 年的基数 20%和 10%的比例增长，其他行业确认的收入以 2028 年的基数 10%、5%的比例增长。

②所处行业、下游客户经营情况及资本性支出计划、客户拓展及验证情况

汽车及其他一般工业属于标的公司重点开拓的领域，该等行业的市场需求是长期存在的。标的公司已经为行业内的重要参与者比亚迪提供汽车以及零部件领域涂胶设备，具备进一步开拓该等市场的技术储备以及其他服务能力。

汽车工业是国民支柱产业，而汽车轻量化以及胶接工艺的广泛应用均给标的公司的涂胶设备提供了广泛的市场空间。标的公司在汽车及其他一般工业的发展基础较低，因此该等行业的整体资本性支出远大于标的公司的销售规模。

③2026 年汽车及其他一般工业设备收入可实现性

2026 年，标的公司汽车及其他一般工业设备收入预测及实现计划如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年评估预测收入 | 2026 年预计实现收入 | 覆盖率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 汽车及其他一般工业设备收入 | 2,629.00 | 3,090.24 | 117.54% |

注：2026 年预计实现收入系根据标的公司 2025 年末在手订单最新验收情况及预计验收计划确定。

2026 年的收入预测基于在手订单，实现确定性较高。根据上表，2026 年度汽车及其他一般工业设备收入预计实现金额预计超过评估预测金额。

总体而言，汽车及其他一般工业系标的公司未来重点开拓的方向，基于谨慎性原则且行业导入需要一定的周期，预测期对汽车及其他一般工业收入主要基于已有的客户以及潜在客户、已有的技术储备进行预计。各年收入预测具有审慎性。

（2）配件以及服务收入预测

报告期及预测期设备零配件、服务及设备收入情况如下表所示：

单位：万元

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 设备零配件收入① | 5,093.14 | 4,739.02 | 5,877.53 | 6,868.99 | 7,649.65 | 8,087.28 | 8,334.22 | 8,334.22 |
| 服务收入② | 86.41 | 105.32 | 130.62 | 152.66 | 170.00 | 179.73 | 185.22 | 185.22 |
| 设备收入③ | 29,893.36 | 28,932.26 | 35,883.00 | 41,936.00 | 46,702.00 | 49,373.80 | 50,881.36 | 50,881.36 |
| 配件与设备收入比值（①/③） | 17.04% | 16.38% | 16.38% | 16.38% | 16.38% | 16.38% | 16.38% | 16.38% |
| 服务与设备收入比值（②/③） | 0.29% | 0.36% | 0.36% | 0.36% | 0.36% | 0.36% | 0.36% | 0.36% |

配件销售系与设备配套的各类耗材和易损件，服务收入系质保期外的维修服务及设备改造服务，其收入金额与设备销售存在一定的相关性。本次评估以 2025 年度设备零配件收入占设备收入的比例、服务收入占设备收入的比例分别作为预测期设备零配件、服务对设备收入的比值，以预测未来年度设备零配件及服务的收入。

综上所述，标的公司预测期内不同应用领域各年收入预测具有审慎性。

**（二）标的公司截止目前在手订单的具体情况、当前状态、是否延期执行及原因、预计验收周期及依据、收入确认时点及对预测期收入的覆盖情况，订单规模及执行进度与客户经营情况及投资计划是否匹配，是否存在延期执行、变更需求或取消订单的可能，结合前述情况、历史上订单违约情况、已实现收入等，进一步分析 2026 年收入预测的可实现性**

标的公司 2026 年收入预测具有较高的可实现性。

**1、标的公司截止目前在手订单情况**

截至 2025 年末，标的公司设备在手订单金额合计约 6.23 亿元。截至 2026 年 5 月末，已有 5.98 亿元订单已全部或部分发货，其中，1.66 亿元订单已验收。尚未发货的在手订单金额为 0.24 亿元，金额较小，其中 0.22 亿元订单为 2025 年签订。

标的公司 2026 年 1-7 月新签订单金额为 1.74 亿元（不含税）。截至 2026 年 5 月末，标的公司设备在手订单金额合计约 5.87 亿元。

**2、验收周期、在手订单收入覆盖情况**

报告期内，标的公司按不同领域统计的验收周期情况如下：

| 领域 | 年份 | 签合同至发货天数（生产周期） | 发货至验收天数（验收周期） |
|---|---|---|---|
| 光伏领域 | 2024 年 | 70.68 | 332.90 |
| | 2025 年 | 58.78 | 366.51 |
| 动力电池领域 | 2024 年 | 75.72 | 410.93 |
| | 2025 年 | 60.96 | 353.44 |

从上表可见，报告期内标的公司验收周期大约在 1 年左右。本次对于 2025 年末已发货未验收的设备在手订单，在合同签订日期、发货日期等基础上，结合最新验收情况及预计验收计划判断在手订单的验收节奏，较标的公司历史平均验收周期更为审慎，具备较高的可实现性。

设备在手订单金额对评估预测数的覆盖情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2026 年<br>确认收入 | 2027 年<br>确认收入 | 2028 年<br>确认收入 |
|---|---|---|---|
| 评估预测设备收入① | 35,883.00 | 41,936.00 | 46,702.00 |

| 项目 | 2026 年<br>确认收入 | 2027 年<br>确认收入 | 2028 年<br>确认收入 |
| --- | --- | --- | --- |
| 2025 年末设备在手订单② | 41,094.83 | 16,292.60 | 4,869.75 |
| **2025 年末在手订单覆盖率（②/①）** | **114.52%** | **38.85%** | **10.43%** |
| 2026 年 1-7 月已签约设备订单③ | 1,519.86 | 8,719.09 | 5,231.45 |
| **合计（④=②+③）** | **42,614.69** | **25,011.69** | **10,101.20** |
| **覆盖率（④/①）** | **118.76%** | **59.64%** | **21.63%** |

注：1、2025 年末设备在手订单根据最新验收情况及预计验收计划在各年度确认收入；

2、2026 年 1-7 月已签约设备订单，出于谨慎性原则 2026 年按客户确认可验收计划确认收入，2027 年及 2028 年按一定比例分摊确认收入。

根据上表可知，对未来三年预测设备收入的覆盖率分别约 118.76%、59.64%、21.63%（不含税口径）。2026 年、2027 年的收入预测基于在手订单，实现确定性较高。2028 年及以后的收入预测基于标的公司项目实施周期的业务特点，主要收入将来源于 2026 年及以后签订合同的执行。

**3、订单规模及执行进度与客户经营情况及投资计划相匹配**

经过多年发展，标的公司构建了龙头企业、“灯塔客户”为主的服务体系。标的公司在流体控制设备行业内建立了良好的口碑，在产品质量、售后服务、技术水平等多方面获得了客户的广泛认可与信任，积累了一批优质的客户资源，客户覆盖了隆基绿能、天合光能、晶科能源、晶澳科技等大多数光伏行业龙头企业，以及宁德时代、比亚迪等动力电池和汽车及零部件行业龙头企业。

光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，短期内产能大幅扩张的可能性较低。标的公司光伏主要客户为龙头企业，虽近两年普遍亏损，但经营总体正常，出货量仍保持较高水平。光伏行业客户投资计划详见本题“（一）、2、（1）、1）、②”。

动力电池行业处于景气周期，该行业客户宁德时代、比亚迪、国轩高科等经营情况较好，盈利能力较强。动力电池行业客户投资计划详见本题“（一）、2、（1）、2）、②”。

综上，标的公司取得上述客户订单并正常执行具有合理性。

**4、订单执行情况**

（1）在手订单延期执行、变更需求或取消订单的可能

截至 2025 年末，标的公司设备在手订单金额合计约 6.23 亿元。截至 2026 年 5 月末，尚未发货的在手订单金额为 0.24 亿元，金额较小，其中 0.22 亿元订单为 2025 年签订。2025 年末在手订单中，期后有两笔订单被暂停，合计不含税金额为 174.44 万元，总体占比较小，其余订单目前正常执行中。

（2）历史订单违约情况

截至评估基准日，标的公司 2025 年末在手订单中，因客户违约涉及诉讼的合同金额（不含税）合计为 0.28 亿元，占 2025 年末在手订单的比例为 4.44%，预计损失金额为 0.094 亿元，占 2025 年末在手订单的比例为 1.51%，对于该部分订单，本次预测按已预收的合同负债金额确认收入。不存在由标的公司不执行订单而引起的诉讼事项。

**5、报告期后收入实现情况**

2026 年 1-5 月，标的公司实现收入 18,752.67 万元，占 2026 年评估预测收入的 44.77%。

综上所示，标的公司 2026 年收入预测具有较高的可实现性。

**（三）分应用领域列示标的公司报告期和预测期各类产品毛利率及总体毛利率情况；结合历史毛利率变动、同行业公司水平、市场竞争程度、产品技术迭代、在手订单及期后销售情况等，分析预测期内不同应用领域毛利率预测的依据及合理性，预测期毛利率高于 2025 年的原因及可实现性**

预测期内毛利率确定具有充分依据，预测毛利水平略高于 2025 年，但低于 2024 年毛利率水平，具有可实现性。

**1、标的公司报告期和预测期各类产品毛利率及总体毛利率情况**

报告期和预测期，标的公司主营业务毛利率情况如下：

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **设备销售** | **37.64%** | **33.88%** | **36.09%** | **35.93%** | **35.86%** | **35.71%** | **35.63%** | **35.63%** |
| 其中：光伏领域 | 37.84% | 37.28% | 38.11% | 38.11% | 38.11% | 38.11% | 38.11% | 38.11% |
| 动力电池领域 | 34.90% | 33.17% | 31.90% | 32.50% | 32.50% | 32.50% | 32.50% | 32.50% |
| 汽车 | 43.09% | -3.88% | 27.29% | 33.97% | 36.52% | 36.16% | 35.97% | 35.97% |

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 及其他一般工业领域 | | | | | | | | |
| **配件销售** | **50.19%** | **53.88%** | **51.77%** | **51.77%** | **51.77%** | **51.77%** | **51.77%** | **51.77%** |
| **服务** | **44.62%** | **53.00%** | **51.20%** | **51.20%** | **51.20%** | **51.20%** | **51.20%** | **51.20%** |
| **主营业务毛利率** | **39.48%** | **36.75%** | 38.34% | 38.20% | 38.14% | 38.01% | 37.94% | 37.94% |

报告期内，标的公司设备销售业务毛利率分别为 37.64%和 33.88%，毛利率下降的原因主要是公司 2025 年整体设备销售收入变化不大，但动力电池领域 2025 年设备销售占比增加，公司在动力电池领域整体毛利率水平略低于光伏行业。

报告期内设备类按照不同领域、不同产品类型进行分析：

单位：万元

| 应用行业 | 设备类型 | 2025 年度 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 数量 | 销售单价 | 毛利率 |
| 光伏 | 边框涂胶机 | 323 | 45.53 | 37.53% |
| | 接线盒灌胶机 | 178 | 11.17 | 43.64% |
| | 接线盒涂胶机 | 116 | 5.77 | 40.20% |
| 动力电池 | 电芯涂胶机 | 4 | 53.65 | 35.78% |
| | 模组封装涂胶机 | 28 | 51.15 | 37.16% |
| | 电池包封装涂（灌）胶机 | 123 | 49.96 | 31.45% |
| **应用行业** | **设备类型** | **2024 年度** | | |
| | | **数量** | **销售单价** | **毛利率** |
| 光伏 | 边框涂胶机 | 503 | 43.12 | 37.51% |
| | 接线盒灌胶机 | 308 | 10.07 | 39.82% |
| | 接线盒涂胶机 | 384 | 3.69 | 34.00% |
| 动力电池 | 电芯涂胶机 | 24 | 46.57 | 36.13% |
| | 模组封装涂胶机 | 6 | 47.06 | 34.53% |
| | 电池包封装涂（灌）胶机 | 17 | 52.04 | 31.32% |

由上表可见，标的公司各个产品的毛利率处于较为稳定的水平。

标的公司精密流体控制设备产品主要服务于下游客户生产线环节，具有定制化特点，报告期内可根据合同拆分产品，但预测期难以按产品类别进行数量拆分。

**2、预测期内不同应用领域毛利率预测的依据及合理性，预测期毛利率高于2025年的原因及可实现性**

（1）整体毛利率与同行业比较情况

标的公司与可比公司的毛利率分析对比情况如下：

| 可比公司 | 2025年度 | 2024年度 |
|---|---|---|
| 安达智能 | 43.82% | 44.31% |
| 卓兆点胶 | 57.74% | 53.25% |
| 高凯技术 | 58.54% | 54.34% |
| **平均值** | **53.37%** | **50.63%** |
| **标的公司** | **36.81%** | **39.52%** |

标的公司报告期内毛利率低于同行业可比公司平均水平，主要是安达智能相关流体控制设备主要应用于消费电子、汽车电子等领域，卓兆点胶流体控制设备主要应用于半导体封装等领域、且其销售中配件占比较大，高凯技术业务包含流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列三大领域，下游行业覆盖半导体、消费电子、汽车电子、动力电池、光伏等众多领域，相关公司产品技术、客户结构等与标的公司均存在显著不同，因而毛利率水平可比性不强。

标的公司预测期内毛利率水平如下：

| 项目 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 | 2030年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **毛利率** | 38.34% | 38.20% | 38.14% | 38.01% | 37.94% | 37.94% |

标的公司预测期内整体毛利率与报告期相近，高于2025年度，但低于2024年度，且低于同行业可比公司报告期内的平均水平。

（2）标的公司具有行业竞争力

①行业所处竞争格局

精密流体控制设备行业生产厂商众多，整体竞争较为充分，行业市场化程度高。行业竞争格局详见本核查意见“问题5 关于业务与技术”之“（一）、1”。

②标的公司行业地位

标的公司系国内较早从事精密流体控制设备研发、生产和销售的企业。经过

多年行业深耕，已成为国内精密流体控制设备的领先企业。

在技术积累层面，标的公司系国家级专精特新企业、国家级高新技术企业，截至 2025 年 12 月 31 日，已取得授权专利 37 项（其中发明专利 12 项，实用新型专利 22 项，外观专利 3 项），软件著作权 45 项。自成立以来，标的公司从核心设备业务开始，逐步研发、突破核心技术，形成了以陶瓷复合材料为代表的高强度材料复合技术、流体模型构建及方案设计技术、精密流体控制技术、流体状态自检验技术、高精度运动平台控制技术体系，并自主研发核心部件，具备与外资品牌竞争的水平，形成了“核心技术-核心部件-流体控制设备-胶接智能工作站”的业务体系，具备为光伏、动力电池、汽车及零部件工业和其他通用工业行业客户提供满足其差异化胶接工艺需求的产品设计生产能力。

经过多年发展，标的公司构建了龙头企业、“灯塔客户”为主的服务体系。标的公司在流体控制设备行业内建立了良好的口碑，在产品质量、售后服务、技术水平等多方面获得了客户的广泛认可与信任，积累了一批优质的客户资源，客户覆盖了隆基绿能、天合光能、晶科能源、晶澳科技等大多数光伏行业龙头企业，以及宁德时代、比亚迪等动力电池和汽车及零部件行业龙头企业。标的公司在流体控制设备行业的经验及口碑、大客户覆盖系其重要的核心竞争力之一。

（3）在手订单及期后销售情况

截至 2025 年末，标的公司设备在手订单金额合计约 6.23 亿元，截至 2026 年 5 月末，尚未发货的在手订单金额为 0.24 亿元，可执行较强。

2026 年 1-5 月标的公司实现收入 18,752.67 万元，综合毛利率为 36.43%。

（4）不同应用领域毛利率预测的依据及合理性

①光伏领域毛利率预测的依据及合理性

报告期及预测期光伏领域设备毛利率情况如下表所示：

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 光伏领域 | 37.84% | 37.28% | 38.11% | 38.11% | 38.11% | 38.11% | 38.11% | 38.11% |

标的公司在光伏领域的核心客户主要系隆基绿能、晶科能源、晶澳科技和阿特斯等光伏组件厂商。近年来，标的公司通过高性价比产品，与光伏组件厂商建

立长期稳定的合作关系，随着产品的稳定应用，相关产品亦相对稳定。2026 年光伏设备毛利率结合在手订单执行情况进行预计，随着核心零部件自主化率持续提升预计未来年度光伏领域产品的毛利率将有所提升，但基于谨慎性考虑，预测未来毛利率水平与 2026 年持平。

②动力电池领域毛利率预测的依据

报告期及预测期动力电池领域设备毛利率情况如下表所示：

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 动力电池领域 | 34.90% | 33.17% | 31.90% | 32.50% | 32.50% | 32.50% | 32.50% | 32.50% |

动力电池领域的主要客户系宁德时代、比亚迪等多家全球动力电池主要生产工厂。报告期内动力电池设备毛利率下降，结合在手订单执行情况预计 2026 年度毛利率为 31.90%，毛利率进一步下降主要受项目构成影响，部分客户验收的项目毛利率较低。基于公司主动进行战略调整、优化业务结构及盈利质量等综合考量，预测未来年度动电业务的毛利率将有所提升，取 2025 年及 2026 年动力电池设备毛利率均值作为未来毛利率的预测依据。

③汽车及其他一般工业领域毛利率预测的依据

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 汽车及其他一般工业领域 | 43.09% | -3.88% | 27.29% | 33.97% | 36.52% | 36.16% | 35.97% | 35.97% |

2025 年标的公司重点开发了汽车领域大客户为其开发新产品。汽车零部件行业的新产品、新客户在导入期内因产量小、良率低、前期投入大而导致毛利率较低甚至为负，是行业中常见的阶段性现象，故该领域 2025 年度毛利率低。未来随着产品进入稳定批量应用阶段，预计其毛利率将逐步提升并趋于合理水平，有望与动力电池领域产品毛利率水平趋同，2026 年至 2028 年预测毛利率分别为 15%、25%、30%，稳定年度预测汽车领域设备毛利率为 30%。

除汽车外的其他一般工业领域设备金额较小，历史年度毛利率较高，大部分年份毛利率在 40%-55%之间，结合历史毛利率平均水平预估未来年度毛利率为 48.72%。

（5）预测期毛利率高于 2025 年的原因及可实现性

标的公司报告期及预测期内主营业务毛利率水平如下：

| 项目 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率 | 39.48% | 36.75% | 38.34% | 38.20% | 38.14% | 38.01% | 37.94% | 37.94% |

报告期内，标的公司主营业务毛利率下降的原因主要是公司 2025 年整体设备销售收入变化不大，但动力电池领域 2025 年设备销售占比增加，公司在动力电池领域整体毛利率水平略低于光伏行业。

预测期内光伏及动力电池行业毛利率较报告期相当，随着汽车行业产品进入稳定批量应用阶段，预计其毛利率将逐步提升并趋于合理水平。预测期内毛利率确定具有充分依据，预测毛利率从 38.34%逐步下降至 37.94%，略高于 2025 年毛利率，但低于 2024 年毛利率水平，具有合理性和可实现性。

**（四）标的公司预测期各期间费用率与报告期的差异情况及原因，并结合可比公司及可比交易案例情况，分析各期间费用率预测的合理性**

标的公司各期间费用率预测数具有合理性。

**1、标的公司期间费用情况**

（1）报告期期间费用情况

标的公司报告期期间费用率如下表所示：

| 项目 | 2024 年度 | 2025 年度 |
|---|---|---|
| 销售费用率 | 4.68% | 5.13% |
| 管理费用率 | 7.80% | 5.77% |
| 研发费用率 | 5.40% | 5.58% |
| 财务费用率 | -0.12% | 0.02% |
| **期间费用率** | **17.76%** | **16.50%** |

由上表可知，标的公司的期间费用率整体保持稳定。其中，2024 年管理费用率偏高，主要系 2024 年度确认了前次 IPO 申报的相关中介服务费用所致，属于偶发性支出。

（2）预测期期间费用情况

标的公司预测期的期间费用情况如下表：

| 项目/年份 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 销售费率 | 4.87% | 4.86% | 4.85% | 4.86% | 4.88% | 4.89% |
| 管理费率 | 5.06% | 4.89% | 4.72% | 4.69% | 4.71% | 4.67% |
| 研发费率 | 5.49% | 5.22% | 5.05% | 5.00% | 5.01% | 4.96% |
| 财务费率 | - | - | - | - | - | - |
| **期间费用率** | **15.42%** | **14.96%** | **14.62%** | **14.54%** | **14.60%** | **14.52%** |

（3）预测期各期间费用率较报告期的差异分析

①销售费率：报告期的销售费率为 4.68%、5.13%，预测期的销售费率为 4.85%-4.89%，基本保持稳定，处于报告期的销售费率范围内。

②管理费率：报告期的管理费率为 7.80%、5.77%，预测期的管理费率为 4.67%-5.06%，较报告期有所下降，主要系报告期内存在 IPO 费用等偶发性费用且预测期内营业收入呈增长趋势，而管理费用中的固定支出（如折旧摊销、基础管理人员薪酬等）不会同比例增长，导致管理费用率下降，符合规模经济规律。

③研发费率：报告期的研发费率为 5.40%、5.58%，预测期的研发费率为 4.96%-5.49%，与报告期研发费率相近。

④财务费率：鉴于标的公司的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，并且历史年度的财务费用金额较小，本次未单独进行费率预测。

**2、各期间费用率预测的合理性**

（1）同行业公司各期间费用率情况

| 指标 | 公司名称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 销售费用率 | 安达智能 | 24.90% | 22.49% |
| | 卓兆点胶 | 15.77% | 35.95% |
| | 高凯技术 | 7.26% | 8.64% |
| | **行业平均** | **15.98%** | **22.36%** |
| | **标的公司** | **5.13%** | **4.68%** |
| 管理费用率 | 安达智能 | 12.64% | 11.09% |
| | 卓兆点胶 | 8.33% | 19.75% |

| 指标 | 公司名称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 高凯技术 | 6.56% | 6.13% |
| | **行业平均** | **9.18%** | **12.32%** |
| | **标的公司** | **5.77%** | **7.80%** |
| 研发费用率 | 安达智能 | 20.59% | 19.34% |
| | 卓兆点胶 | 9.88% | 23.41% |
| | 高凯技术 | 15.94% | 12.77% |
| | **行业平均** | **15.47%** | **18.51%** |
| | **标的公司** | **5.58%** | **5.40%** |
| 财务费用率 | 安达智能 | -0.31% | -3.84% |
| | 卓兆点胶 | 0.63% | -1.90% |
| | 高凯技术 | 0.05% | 0.25% |
| | **行业平均** | **0.12%** | **-1.83%** |
| | **标的公司** | **0.02%** | **-0.12%** |

报告期内，标的公司销售费用率、管理费用率、研发费用率均低于同行业可比公司平均值，主要系公司相较于同行业公司，行业及客户、产品线更为聚焦，组织架构相对简明，销售模式更加高效，使得销售费用率、管理费用率低于可比公司平均值。另外标的公司专注于流体控制设备，产品线较为聚焦，凭借光伏领域的深厚技术积累，可以实现核心技术在多领域的复用，因而相关的研发投入较小。

（2）可比交易案例各期间费用率情况

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 销售费率 | 管理费率 | 研发费率 | 财务费率 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 狮头股份 | 杭州利珀科技股份有限公司 | 7.87%-7.90% | 5.17%-6.81% | 8.09%-10.52% | 0.65%-0.93% |
| 2 | 中化装备 | 益阳橡胶塑料机械集团有限公司 | 0.73%-0.84% | 2.73%-2.89% | 0.26%-0.30% | 0.13%-0.17% |
| 3 | 中化装备 | 蓝星（北京）化工机械有限公司 | 0.75%-0.81% | 4.17%-4.60% | 4.65%-4.98% | 0.12%-0.14% |
| 4 | 宁波精达 | 无锡微研股份有限公司 | 5.13%-5.37% | 7.03%-7.67% | 4.69%-4.96% | 0.01% |
| 可比交易案例区间 | | | 0.73%-7.90% | 2.73%-7.67% | 0.26%-10.52% | 0.01%-0.93% |
| **平均值** | | | **3.62%-3.73%** | **4.78%-5.49%** | **4.42%-5.19%** | **0.23%-0.31%** |

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 销售费率 | 管理费率 | 研发费率 | 财务费率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 标的公司 | | | 4.85%-4.89% | 4.67%-5.06% | 4.96%-5.49% | / |

**注：**1、可比交易案例的期间费率是取预测期内完整年度数据计算得到；

2、中微公司购买杭州众硅电子科技有限公司股权未采用收益法，无相关数据，本次不予参考；

3、迈普医学购买广州易介医疗科技有限公司股权、三友医疗购买北京水木天蓬医疗技术有限公司股权的标的公司所处行业为医疗健康领域，该领域通常需要大量的学术推广、临床教育、渠道建设及市场准入投入，销售费用率高；同时，这类企业通常处于产品研发注册阶段，需投入大量资金用于临床试验、注册审批等，研发费用率亦较高。考虑到期间费率可比性较差，本次不予参考。

由上表可知，预测期内标的公司各期间费用率与可比交易案例的平均水平相近，具备合理性。

综上，标的公司各期间费用率预测数具有合理性。

**（五）报告期后标的公司分应用领域及总体收入、毛利率、毛利额和净利润实现情况，结合前述情况以及问题（1）-（4），进一步分析标的公司预测期内净利润显著高于报告期净利润水平的原因及合理性，评估预测是否具有可实现性；业绩承诺净利润略低于对应期间评估预测净利润的原因及合理性**

预测期业绩具备较高的可实现性；业绩承诺净利润考虑了标的公司所在行业现状与发展趋势、标的公司的业务现状和业务发展规律等，系上市公司与业绩承诺方协商确定，与评估预测净利润基本匹配，具有合理性。

**1、报告期后标的公司盈利情况**

2026 年 1-5 月，标的公司实现营业收入 18,752.67 万元，营业毛利 6,832.25 万元，净利润 4,948.33 万元。分应用领域的主营业务收入及毛利构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 收入金额 | 毛利额 | 毛利率 |
|---|---|---|---|
| 设备 | 16,741.66 | 5,686.05 | 33.96% |
| 其中：光伏领域 | 12,747.72 | 4,460.69 | 34.99% |
| 动力电池领域 | 2,713.48 | 794.14 | 29.27% |
| 汽车及其他一般工业领域 | 1,280.46 | 431.23 | 33.68% |
| 设备零配件 | 1,948.55 | 1,102.54 | 56.58% |
| 服务 | 53.70 | 34.91 | 65.00% |

注：上表数据未经审计。

2026 年 1-5 月光伏和动力电池领域的产品毛利率水平略低于 2026 年年度预测期的毛利率主要受项目构成影响，部分客户验收的项目毛利率较低，其中光伏领域随着涂胶应用景气度的回升，线体商验收金额占比较大，该等客户毛利率略低。根据预计 2026 年全年验收项目情况，全年的光伏和动力电池毛利率水平预计可达到预测水平。

**2、预测期内净利润显著高于报告期净利润水平的原因及合理性**

标的公司报告期及预测期净利润水平如下表所示：

单位：万元

| 项目/年份 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 稳定年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 净利润 | 6,807.99 | 5,117.74 | 8,085.19 | 9,032.11 | 10,005.97 | 10,554.17 | 10,580.82 | 10,637.15 |
| **净利率** | **19.39%** | **15.13%** | **19.30%** | **18.45%** | **18.35%** | **18.31%** | **17.81%** | **17.91%** |

预测期净利润较报告期有所提升，但净利率水平处于 17.81%-19.30%，均低于 2024 年的净利率水平，相对审慎、合理。

标的公司预测期净利润高于报告期净利润水平。结合前述问题（1）-（4）答复，主要原因如下：

①收入增长

标的公司在报告期的收入下行属于阶段性行业调整，而非长期下滑趋势。随着下游光伏行业对精密流体控制设备的需求复苏，及标的公司在动力电池与汽车领域的客户拓展成效显现，标的公司收入将恢复增长。标的公司营业收入的增长是未来经营业绩超过报告期利润水平的关键。

②毛利率稳中回升

本次评估预测毛利率低于 2024 年度，高于 2025 年度。标的公司在报告期的毛利率下行系业务结构调整所致，随着产品结构优化及新业务成熟，标的公司预测期毛利率将有所回升。

③期间费用率下降

结合前述答复，预测期的期间费率相对稳定，未来年度因规模效应的驱动呈现小幅下降。

综上，标的公司预测期内净利润高于报告期净利润水平具备合理性。

同时，业绩承诺方已承诺标的公司在本次交易实施完毕连续三个会计年度（若本次交易于 2026 年完成标的资产交割，则该三年为 2026 年、2027 年及 2028 年）实际净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，且应剔除股份支付、业绩奖励的影响）分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元，三年平均净利润不低于 9,000 万元。标的公司管理层有强烈动力实现业绩目标。因此，预测期业绩具备较高的可实现性。

**3、业绩承诺净利润略低于对应期间评估预测净利润的合理性分析**

根据上市公司与业绩承诺方的《业绩补偿协议》，本次交易的业绩承诺方承诺标的公司在本次交易实施完毕连续三个会计年度（若本次交易于 2026 年完成标的资产交割，则该三年为 2026 年、2027 年及 2028 年）实际净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，且应剔除股份支付、业绩奖励的影响）分别不低于 8,000 万元、9,000 万元、10,000 万元，三年平均净利润不低于 9,000 万元。业绩承诺净利润与预测净利润的差异情况，如下表：

单位：万元

| 项目/指标 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 |
|---|---|---|---|
| 预测净利润 | 8,085.19 | 9,032.11 | 10,005.97 |
| 业绩承诺净利润 | 8,000.00 | 9,000.00 | 10,000.00 |

本次交易评估值、交易作价、预测净利润、业绩承诺净利润比较如下：

| 项目 | 评估情况 | 交易作价/业绩承诺情况 | 下调比例 |
|---|---|---|---|
| 评估值/交易作价（万元） | 108,275.00 | 107,371.97 | 0.83% |
| 三年平均净利润（万元） | 9,041.09 | 9,000.00 | 0.45% |
| 对应 PE | 11.98 | 11.93 | / |

由上表可见，本次交易作价相对评估值下调 0.83%，高于业绩承诺净利润相对评估预测净利润 0.45%的下调比例；按评估情况计算的 PE 高于本次交易对应 PE。根据《上市公司重大资产重组管理办法》第 35 条、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，本次交易不属于必须进行业绩补偿的范围。

本次交易的业绩承诺净利润考虑了标的公司所在行业现状与发展趋势、标的公司的业务现状和业务发展规律等，系上市公司出于保护上市公司及中小股东利

益，与业绩承诺方协商确定。本次交易的业绩承诺金额与天源评估出具并经芜湖市国资委核准的《评估报告》及相关评估说明中所载明净利润数据基本匹配，具有合理性。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、取得标的公司销售订单列表、收入成本明细表等，统计各类产品的单价、销量、收入金额；审阅《评估报告》及评估预测明细，复核预测期内不同应用领域各年收入预测的依据；取得标的公司收入成本明细表、在手订单列表及验收计划等，并检索行业及下游客户信息，分析不同应用领域各年收入预测的审慎性；

2、取得标的公司在手订单列表、发出商品明细汇总表、销售订单列表、报告期及 2026 年 1-5 月收入成本明细表、2026 年 1-5 月未经审计财务报表等资料，了解在手订单最新进展及验收计划，并检索下游客户信息，分析 2026 年收入预测的可实现性；

3、审阅《评估报告》、《审计报告》，取得收入成本明细表、销售订单列表、在手订单列表、发出商品明细汇总表、2026 年 1-5 月未经审计财务报表，检索同行业公司及行业信息，分析预测期内不同应用领域毛利率预测的合理性及预测期毛利率高于 2025 年的原因及可实现性；

4、审阅《评估报告》、《审计报告》，检索同行业可比公司及可比交易案例数据，分析各期间费用率预测的合理性；

5、取得标的公司 2026 年 1-5 月未经审计财务报表和收入成本明细表；分析标的公司预测期内净利润显著高于报告期净利润水平的原因、合理性及评估预测的可实现性；审阅《业绩补偿协议》，分析业绩承诺净利润略低于对应期间评估预测净利润的原因及合理性。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司预测期内不同应用领域各年收入预测具有审慎性；

2、标的公司 2026 年收入预测具有较高的可实现性；

3、预测期内毛利率确定具有充分依据，预测毛利水平略高于 2025 年，但低于 2024 年毛利率水平，具有可实现性；

4、标的公司各期间费用率预测数具有合理性；

5、预测期业绩具备较高的可实现性；业绩承诺净利润考虑了标的公司所在行业现状与发展趋势、标的公司的业务现状和业务发展规律等，系上市公司与业绩承诺方协商确定，与评估预测净利润基本匹配，具有合理性。

**问题 7.2 关于其他评估事项**

**根据申报材料，（1）标的公司预测期内无需追加资本性投资，稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额；报告期各期，标的公司产能利用率均超过 100%；（2）预测期内营运资金增加额存在较大波动；（3）预测期企业自由现金流量计算过程中前后披露的信用减值损失数据不一致；（4）本次评估按照加权平均资本成本确定的折现率为 11.09%；（5）本次评估根据基准日货币资金与最低现金保有量得出溢余资金为 2,299.06 万元，按照资产基础法确定的少数股东权益价值为 559.20 万元。**

**请公司披露：（1）标的公司在报告期已满产的情况下，预测期内无需追加资本性投资的原因及合理性，与预测期内收入增长情况是否匹配；稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额的原因及合理性，是否符合评估惯例；（2）标的公司预测期各期营运资金增加额的计算过程、主要参数及依据，与可比交易案例是否可比，并分析营运资金增加额存在较大波动的原因及合理性；（3）结合历史数据、行业惯例等，分析标的公司预测期内信用减值损失的确定依据及合理性，前后数据不一致的原因及合理性；（4）结合可比交易案例、行业分类情况，分析折现率相关参数选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性，折现率及主要参数与可比交易案例的对比情况及差异原因；（5）标的公司最低现金保有量的确定依据及合理性，与可比交易案例是否可比；少数股东权益按照资产基础法进行评估的原因及合理性，相关主要参数的确定依据，并分析少数股东权益的估值合理性。**

**请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司在报告期已满产的情况下，预测期内无需追加资本性投资的原因及合理性，与预测期内收入增长情况是否匹配；稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额的原因及合理性，是否符合评估惯例；**

标的公司产品为精密流体控制设备产品，需要生产设备环节主要为加工（多数环节可委外加工）及组装环节，产能受固定资产设备影响因素相对较小，与人工用工人数密切相关，以工时作为产能统计标准，未来可以通过新增生产人员等方式释放“隐性产能”，故预测期内不考虑追加资本性投资具备合理性。本次评估预测期的生产人员人均创收与 2025 年基本接近，可有效支持预测期内的收入增长，二者之间具有内在匹配性；稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额，具备合理性，符合评估惯例。

**1、预测期内无需追加资本性投资的原因及合理性，及与预测期内收入增长情况的匹配性分析**

标的公司的精密流体控制设备产品可应用领域、场景及工艺众多，不同产品所需生产时间存在较大差异，因此，不适合使用生产的设备台数作为产能统计标准。标的公司产品生产的主要环节包括产品设计、核心部件加工、机架加工、组件组装、性能测试、设备总装、整机测试等，总体可概括为加工及组装环节，标的公司的生产部门亦分为加工车间及组装车间，因此，以标的公司生产部门的生产人员工时作为产能统计更为客观、准确。

尽管报告期内以工时口径统计的产能已满产，但标的公司未来可以通过新增生产人员、优化排产流程、提升人员效率、工艺改进等，能在不追加资本性支出的前提下支持产量的进一步增长。标的公司现有设备成新率较高、自动化水平具备弹性，通过管理提效即可释放隐性产能，故预测期内不考虑追加资本性投资具备合理性。

标的公司以工时作为产能统计标准，未来可以通过新增生产人员、优化排产流程、提升人员效率、工艺改进等方式释放“隐性产能”。本次评估已在预测期

适当考虑了生产人员的增长，通过新增人员工时来匹配预测期产能需求，预测期的生产人员人均创收与 2025 年基本接近，可有效支持预测期内的收入增长，二者之间具有内在匹配性。

**2、稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额的原因及合理性，是否符合评估惯例**

企业固定资产的会计折旧年限通常短于其经济使用年限。标的资产经营所必须的房屋建筑物、无形资产（土地使用权）及长期待摊费用账面金额比较大，结构占比约为 85%，以上资产更新周期长于会计折旧年限，从而使得稳定年限年化资本性支出小于折旧摊销金额，具备合理性。

经查询，稳定期资本性支出金额小于折旧与摊销金额的情形在评估实务中普遍存在，如博威合金（601137.SH）收购博德高科、隆平高科（000998.SZ）收购联创种业等多个经监管审核通过的案例。这种差异恰恰反映了企业真实的投资周期特征：折旧是对历史投资的系统分摊，而资本性支出是对未来更新的规划，二者在时点、口径和计算基础上存在差异。故稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额，符合评估惯例。

**（二）标的公司预测期各期营运资金增加额的计算过程、主要参数及依据，与可比交易案例是否可比，并分析营运资金增加额存在较大波动的原因及合理性；**

本次评估营运资金增加额的测算方法、参数选取及依据，均与可比交易案例具备可比性；标的公司预测期营运资金增加额存在较大波动系受光伏行业周期波动影响，标的公司营运资金增加额存在较大波动具备合理性。

**1、营运资金增加额的计算过程及主要参数依据**

营运资金增加额系指标的公司在不改变当前主营业务条件下，为保持持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。计算公式为：

营运资金增加额=当期营运资金需求量-上期营运资金需求量

营运资金需求量=最低现金保有量+应收款项等+存货－合同负债－应付款

项等

主要参数及测算依据如下：

（1）最低现金保有量：本次评估基于标的公司历史年度现金周转情况，采用月付现成本法确定。月付现成本的计算公式为：月付现成本=（营业成本+税金+期间费用+所得税费用-折旧摊销）/12。经测算，标的公司的最佳货币资金保有量月数参考历史现金周转天数确定，以确保企业日常经营的流动性需求，预测期的最低现金保有量占营业收入比为 6.40%-6.57%。

（2）应收款项：按照预测期各年营业收入结合历史年度应收款项周转率水平进行计算。应收款项主要包括与经营业务相关的应收账款、应收票据、应收款项融资等。标的公司在 2024-2025 年期间受光伏行业周期波动影响，项目验收周期延长、结算流程延后，导致阶段性应收账款余额显著攀升，属于偶发性的项目集中影响。标的公司结合自身清收计划，预测期内将加强应收款清收管理，故本次在 2025 年基础上适当优化应收款项周转率，使其逐步回归至历史年度合理水平，预测期的应收款项周转率为 1.37-1.52 次/年。

（3）存货：按照预测期各年营业成本结合历史年度存货周转率水平进行计算。由于光伏行业的项目验收周期延长、结算流程延后，导致发出商品阶段性偏高。本次适当考虑标的公司自身清收计划、在手订单交付周期等情况，在 2025 年基础上适当优化存货周转率，使其逐步回归至历史年度合理水平，预测期的存货周转率为 0.54-0.61 次/年。

（4）合同负债：标的公司签订合同通常约定为发货后需收取 60%左右的预收款，而终验收后标的公司则可向客户收取除质保金外的全部款项。考虑到合同负债与存货关联性较强，且历史年度合同负债对存货的覆盖率相对稳定，本次按照预测期各年存货结合历史年度平均存货覆盖率计算，预测期的存货覆盖率为 80.56%。

（5）应付款项：按照预测期各年营业成本结合历史年度应付款项周转率水平进行计算。应付款项主要包括与经营业务相关的应付账款、应付票据等，预测期的应付款项周转率为 2.45 次/年。

（6）永续期处理：进入永续期后，标的公司的经营规模已达到稳定水平，

不再需要追加营运资金，故永续期净营运资金变动预测额为零。

**2、与可比交易案例的可比性分析**

经与可比交易案例对比分析，本次营运资金增加额的测算方法与可比交易案例不存在重大差异。具体对比如下：

（1）测算方法的可比性：本次评估采用的“以历史周转率结合收入成本预测营运资金”的方法，与可比交易案例的评估处理方式一致。

（2）最低现金保有量的确定方式：本次采用自身的月付现成本法确定最低现金保有量，采用“最佳货币资金保有量=月付现成本费用×最佳货币资金保有量月数”的公式计算得到，这一做法与可比交易案例的评估处理方式一致。

（3）参数取值的可比性：本次适当参考标的公司自身的历史年度平均周转率进行预测，能更好地反映标的公司运营效率，具有合理性，且与可比交易案例的评估处理方式一致，具有可比性。

综上所述，本次评估营运资金增加额的测算方法、参数选取及依据，均与可比交易案例的评估处理高度一致，具备可比性。

**3、营运资金增加额存在较大波动的原因及合理性**

标的公司预测期营运资金增加额存在较大波动，主要原因系：标的公司在2024-2025 年期间受光伏行业周期波动影响，导致阶段性应收账款余额与发出商品增高，存在特殊因素。标的公司自 2026 年开始将加强光伏项目的应收款清收管理，预计应收款项周转率与存货周转率将有所改善，逐步回归至正常水平。标的公司因较大金额的历史应收款项与发出商品需要在未来年度分期确认，进而影响营运资金追加额的年度分布，从而呈现波动现象。

考虑上述特殊因素的影响逐年改善后，标的公司的营运资金需求量逐步回归正常经营水平。本次预测，对于营运资金占收入比自预测期初较高水平逐步回归至正常经营水平，具备历史财务数据支撑，且符合标的公司的实际经营情况与商业背景，具备合理性。

**（三）结合历史数据、行业惯例等，分析标的公司预测期内信用减值损失的确定依据及合理性，前后数据不一致的原因及合理性；**

本次确定预测期内信用减值损失适当参考各年度的信用风险损失率水平，该数据取值有一定的历史财务数据支撑，具备合理性；预测期内信用减值损失的前后数据不一致主要系在净利润预测时，按历史年度的计提水平进行预测；在现金流预测中，则对计提损失与实际损失的差异进行了加回处理，使现金流更能真实反映预期现金流出，体现了评估的审慎性与合理性。

**1、预测期内信用减值损失的确定依据及合理性**

根据标的公司近三年的审计报告，计算得到 2023-2025 年的信用风险损失占营业收入的比例分别为 2.06%、0.27%、2.21%，本次适当参考各年度的信用风险损失率水平，取平均值 2%（取整）。该数据取值有一定的历史财务数据支撑，具备合理性。

根据公开检索情况，近年来采用收益法定价的案例中，有预测信用减值损失的案例，如奥浦迈购买澎立生物股权、华达科技购买江苏恒义股权。

本次交易预测减值损失，符合行业惯例；本次取值 2%，具备合理性。

**2、预测期内信用减值损失的前后数据不一致的原因及合理性**

（1）标的公司的下游客户以隆基绿能、天合光能、宁德时代、比亚迪等行业头部企业为主，信用等级较高、回款情况良好，历史年度实际损失小于计提比例。根据企业会计准则，信用减值损失按预期信用损失模型计提，具有前瞻性，故本次在净利润预测时，为保持会计政策和会计估计的一致性，按历史年度的计提水平进行预测；

（2）对计提损失与实际损失的差异在现金流预测中进行了加回处理，使现金流更能真实反映预期现金流出，体现了评估的审慎性与合理性。

**（四）结合可比交易案例、行业分类情况，分析折现率相关参数选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性，折现率及主要参数与可比交易案例的对比情况及差异原因；**

折现率相关参数选取合理；可比公司的选择范围和方法合理；本次评估折现

率的主要参数均处于可比交易案例的合理范围内，与可比交易案例相比具有可比性。

**1、折现率相关参数选取情况**

折现率，又称期望投资回报率。折现率的高低从根本上取决于未来现金流量所隐含的风险程度的大小。收益法要求评估的企业价值内涵与应用的收益类型以及折现率的口径一致，本次评估采用的折现率为加权平均资本成本（WACC）。

计算公式如下：

公式 5：

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

式中：

WACC：加权平均资本成本；

$K_E$：权益资本成本；

$K_D$：债务资本成本；

T：所得税率；

D/E：目标资本结构。

（1）D 与 E 的比值

经向标的公司管理层了解，以及对标的公司资产、权益资本及现行融资渠道的基础分析，标的公司基准日的资本结构不能反映其未来长期的资本结构，本次评估根据可比上市公司的平均资本结构确定，D/E 为 5.36%。

（2）权益资本成本（$K_E$）

权益资本成本 $K_E$ 按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

公式 6：

$$K_E = R_f + \text{Beta} \times ERP + R_c = R_f + \text{Beta}(R_m - R_f) + R_c$$

式中：

$K_E$：权益资本成本；

$R_f$：无风险利率；

$R_m$：市场回报率；

Beta：权益的系统风险系数；

ERP：市场的风险溢价；

$R_c$：企业特定风险调整系数。

计算权益资本成本采用以下五步：

①无风险收益率（$R_f$）

由于记账式国债具有比较活跃的市场，一般不考虑流动性风险，且国家信用程度高，持有该债权到期不能兑付的风险很小，一般不考虑违约风险，同时长期的国债利率包含了市场对未来期间通货膨胀的预期。因此，选择从评估基准日至国债到期日剩余期限在 10 年以上的记账式国债，计算其到期收益率，并取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，经计算无风险收益率为 2.26%。

②市场超额收益（ERP）

市场超额收益（ERP）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，即：

市场超额收益（ERP）＝市场整体期望的回报率（$R_m$）－无风险收益率（$R_f$）

参考相关规范与指引，按如下方式计算 ERP：

A、确定衡量股市的指数：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，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次选用了沪深 300 相关指数。

B、计算年期的选择：沪深 300 指数起始于 2005 年，故计算的时间区间为 2005 年到 2025 年。

C、数据的采集：本次 ERP 测算借助同花顺 iFinD 金融终端获取计算年期内所有交易日指数的收盘价。

D、市场整体期望的投资回报率（$R_m$）的计算方法：通过统计分析确定样本后，采用算术平均等方式计算得到该年度年化收益率。

E、ERP 的计算：通过计算年期内各年 $R_m$，分别扣除各年无风险利率后，采用平均方式综合分析计算得到 ERP 为 6.72%。

③β 系数

β 风险系数被认为是衡量公司相对风险的指标。本次评估选取了专用设备制造行业上市公司作为同行业对比公司。经查阅 iFind 金融终端得到对比上市公司的 β 系数。上述 β 系数还受各对比公司财务杠杆的影响，需要先对其卸载对比公司的财务杠杆，再根据标的公司的目标资本结构，加载该公司财务杠杆。无财务杠杆影响的 β 系数计算公式如下：

$$\text{无财务杠杆 } \beta \text{ 系数}=\frac{\text{有财务杠杆 } \beta \text{ 系数}}{1+\frac{\text{负债资本}}{\text{权益资本}}\times 100\%\times(1\text{-所得税率})}$$

计算得到行业卸载财务杠杆后的 β 系数平均值为 1.0425。

然后根据被评估对象目标资本结构转换为自身有财务杠杆的 Beta 系数，其计算公式为：

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

式中：

$\beta_e$：评估对象股权资本的预期市场风险系数；

$\beta_u$：可比公司的无杠杆市场风险系数；

D/E：付息债务与所有者权益之比；

T：所得税税率。

由此计算得到被评估单位 β 系数为 1.0900。

④公司特有风险超额收益率（$R_c$）

企业的个别风险主要为企业经营风险。影响经营风险主要因素有：企业所处

经营阶段，历史经营状态，企业经营业务、产品和地区的分布，公司内部管理及控制机制，管理人员的经营理念和方式等。根据标的公司的实际情况，取公司特有风险超额收益率（$R_c$）为 2.00%。

⑤权益资本成本（$K_E$）

将上述各参数代入公式 6，计算得到标的公司权益资本成本为 11.58%。

（3）债务资本成本（$K_D$）

本次评估中资本结构采用被评估单位自身的资本结构确定，故按照评估基准日被评估单位自身的有息负债利率成本确定债务资本成本为 2.16%。

（4）折现率

将以上计算所得的各参数代入公式 5，计算可知标的公司的加权平均资本成本 WACC 为 11.09%。

**2、可比公司选择的合理性分析**

根据中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》显示，在计算 β 系数时，通常要求可比公司样本量不少于 3 家，以保证统计结果具有足够的代表性。当初始可比公司样本量不足时，评估机构出于审慎性原则，适当扩大行业范围至同一大类，是评估行业的通行做法。

为弥补初始可比公司样本量不足的缺陷，本次计算 β 系数时，将可比公司选取范围从行业细分领域，适当扩大至“机械设备--专用设备”行业的上市公司。本次扩大范围后，可比公司数量从 2 家增至 42 家，有效降低了单一公司异常波动对 β 系数的影响。因此，本次计算 β 系数时，可比公司的选择范围和方法是合理、审慎的，符合资产评估执业准则及行业惯例。

**3、与可比交易案例的对比分析**

折现率计算过程中涉及的无风险收益率（$R_f$）、市场超额收益（ERP）、β 系数、企业特定风险系数等参数。经对比，标的公司与可比交易案例的折现率参数对比如下：

| 序号 | 上市公司 | 核心标的公司 | 评估基准日 | 无风险收益率（Rf） | 市场超额收益（ERP） | β系数 | 企业特定风险调整 | 折现率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 狮头股份 | 杭州利珀科技股份有限公司 | 2025/5/31 | 1.67% | 7.53% | 1.2008 | 1.00% | 10.24% |
| 2 | 中化装备 | 益阳橡胶塑料机械集团有限公司 | 2025/4/30 | 1.62% | 6.68% | 0.8601 | 3.00% | 10.17% |
| 3 | 中化装备 | 蓝星（北京）化工机械有限公司 | 2025/4/30 | 1.62% | 6.68% | 0.9630 | 2.00% | 9.91% |
| 4 | 三友医疗 | 北京水木天蓬医疗技术有限公司 | 2024/4/30 | 2.28% | 6.31% | 1.0773 | 2.00% | 11.04% |
| 最小值 | | | | 1.62% | 6.31% | 0.8601 | 1.00% | 9.91% |
| 最大值 | | | | 2.28% | 7.53% | 1.2008 | 3.00% | 11.04% |
| **平均值** | | | | **1.80%** | **6.80%** | **1.0253** | **2.00%** | **10.34%** |
| **标的公司** | | | **2025/12/31** | **2.26%** | **6.72%** | **1.0425** | **2.00%** | **11.09%** |

**注：**1、迈普医学购买广州易介医疗科技有限公司股权收益法采用权益自由现金流量进行测算，折现率系权益资本成本，与标的公司的折现率口径不一致，可比性差，本次不予参考。

2、中微公司购买杭州众硅电子科技有限公司股权未采用收益法，无相关数据，本次不予参考。

3、宁波精达购买无锡微研股份有限公司股份因标的公司的主要产生收入的实体位于中国、美国、日本、意大利，折现率相关参数均根据未来各年在各个国家产生的收入加权计算得到，可比性差，本次不予参考。

本次评估折现率的主要参数均处于可比交易案例的合理范围内，与可比交易案例相比具有可比性；且本次折现率 11.09%高于可比交易案例平均值 10.34%，具备审慎、合理性。

**（五）标的公司最低现金保有量的确定依据及合理性，与可比交易案例是否可比；少数股东权益按照资产基础法进行评估的原因及合理性，相关主要参数的确定依据，并分析少数股东权益的估值合理性。**

标的公司属于生产型企业，采用以月付现成本乘以最低现金保有量月数的方法确定最低现金保有量，符合行业惯例，具备合理性。本次交易最低现金保有量的确定与可比交易案例具有可比性。甚是昌于评估基准日已停产，按照资产基础法进行评估具备合理性。甚是昌股东全部权益价值的评估以各项资产和负债的核实为基础，各项参数的确定依据充分，且少数股东的持股比例清晰可验证，由此计算得到的少数股东权益估值具备合理性。

**1、最低现金保有量的合理性分析**

（1）最低现金保有量的确定依据

最低现金保有量系企业为维持日常运营所需的最低货币资金。其测算方法在评估实务中主要有以下两种：

①按年收入的一定比例确定（通常为 1%至 5%）：适用于贸易型企业或百货类公司，其现金支出与收入相关性较强。

②以 1-3 个月的付现成本确定：适用于生产型企业，结合企业实际资金周转情况，与财务沟通更为直观且符合企业实际情况。标的公司属于精密流体控制设备制造企业，属于生产型企业，因此采用以月付现成本乘以最低现金保有量月数的方法确定最低现金保有量，符合行业惯例，具备合理性。

最低现金保有量的确定依据：结合标的公司历史年度现金周转情况，本次评估将最低现金保有量月数确定为 1 个月。月付现成本的计算公式为：

月付现成本=（营业成本+税金+期间费用+所得税费用-折旧摊销）/12

（2）与可比交易案例的可比性分析

可比交易案例中，除中微公司购买杭州众硅电子科技有限公司股权未使用收益法外，其余可比公司最低现金保有量确定依据及最低现金保有量月数如下表所示：

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 是否涉及收益法 | 最低现金保有量确定依据 | 最低现金保有量月数 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 迈普医学 | 广州易介医疗科技有限公司 | 是 | 月付现成本 | 未披露 |
| 2 | 狮头股份 | 杭州利珀科技股份有限公司 | 是 | 月付现成本 | 1 个月 |
| 3 | 中化装备 | 益阳橡胶塑料机械集团有限公司 | 是 | 月付现成本 | 2 个月 |
| 4 | 中化装备 | 蓝星（北京）化工机械有限公司 | 是 | 月付现成本 | 1 个月 |
| 5 | 三友医疗 | 北京水木天蓬医疗技术有限公司 | 是 | 月付现成本 | 3 个月 |
| 6 | 宁波精达 | 无锡微研股份有限公司 | 是 | 月付现成本 | 1 个月 |
| **可比交易案例** | | | **是** | **月付现成本** | **区间为 1-3 个月；中位数 1 个月** |
| **本次评估** | | | **是** | **月付现成本** | **1 个月** |

由上表可知，本次评估与可比交易案例均采用月付现成本法，确定依据一致，

且本次最低现金保有量月数处于可比交易案例的合理区间内，与半数可比交易案例取值相同。因此，本次评估最低现金保有量的确定具备合理性，与可比交易案例具有可比性。

**2、少数股东权益的估值合理性分析**

（1）少数股东权益按照资产基础法进行评估的原因

纳入评估范围的少数股东权益为控股子公司——上海甚是昌机械有限公司少数股东持有的 40%股权。经核实，截至评估基准日，甚是昌已停产，故本次对甚是昌采用资产基础法进行整体评估，进而按照资产基础法评估后的股东全部权益价值与少数股东持股比例相乘得出少数股东权益的价值。

（2）相关主要参数的确定依据

1）资产基础法评估结果：以甚是昌单体的资产负债表为基础，逐项评估，再进行资产基础法汇总得出整体估值。具体如下：

①流动资产：以核实后的账面值为基础，结合可变现净值确定评估值。对于货币资金，以核实后的账面值作为评估值；对于应收账款，结合预计回款的可能性确定评估值；对于存货，结合库龄和市场销售情况，以可变现净值与成本孰低原则确定评估值。

②长期资产：对于设备类固定资产，采用重置成本法评估；对于使用权资产，以核实后的账面值作为评估值；对于长期待摊费用，按实际权益确认评估值。

③负债：以核实后的实际应承担债务为基础，按实际义务确认评估值。

2）少数股东持股比例：以工商登记信息及股东名册记载的持股比例为准，为 40%。

（3）少数股东权益估值的合理性

综上，甚是昌于评估基准日已停产，故采用了资产基础法，评估方法选择具备合理性。甚是昌股东全部权益价值的评估以各项资产和负债的核实为基础，各项参数的确定依据充分，且少数股东的持股比例清晰可验证，由此计算得到的少数股东权益估值具备合理性。

## 二、核查情况及核查意见

### （一）核查情况

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、分析测期内无需追加资本性投资的原因及合理性及与预测期内收入增长情况的匹配性；查询相关案例并分析稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额的原因、合理性及是否符合评估惯例；

2、检索可比交易案例，分析标的公司预测期各期营运资金增加额的测算方法、参数选取与可比交易案例的可比性；分析了营运资金增加额存在较大波动的原因及合理性；

3、审阅《审计报告》、检索行业案例，分析标的公司预测期内信用减值损失的确定依据及合理性；分析前后数据不一致的原因及合理性；

4、分析可比公司选择的合理性；检索可比交易案例，分析折现率及主要参数与可比交易案例的可比情况；

5、分析最低现金保有量的确定依据及合理性，并通过检索可比交易案例分析可比性；分析少数股东权益按照资产基础法进行评估的原因及合理性，相关主要参数的确定依据，并分析少数股东权益的估值合理性。

### （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司以工时作为产能统计标准，未来可以通过新增生产人员等方式释放“隐性产能”，故预测期内不考虑追加资本性投资具备合理性。本次评估预测期的生产人员人均创收与 2025 年基本接近，可有效支持预测期内的收入增长，二者之间具有内在匹配性；稳定年限资本性支出金额小于折旧与摊销金额，具备合理性，符合评估惯例；

2、本次评估营运资金增加额的测算方法、参数选取及依据，均与可比交易案例具备可比性；标的公司预测期营运资金增加额存在较大波动系受光伏行业周期波动影响，标的公司营运资金增加额存在较大波动具备合理性；

3、本次确定预测期内信用减值损失适当参考各年度的信用风险损失率水平，

该数据取值有一定的历史财务数据支撑，具备合理性；预测期内信用减值损失的前后数据不一致主要系在净利润预测时，按历史年度的计提水平进行预测；在现金流预测中，则对计提损失与实际损失的差异进行了加回处理，使现金流更能真实反映预期现金流出，体现了评估的审慎性与合理性；

4、折现率相关参数选取合理；可比公司的选择范围和方法合理；本次评估折现率的主要参数均处于可比交易案例的合理范围内，与可比交易案例相比具有可比性；

5、标的公司属于生产型企业，采用以月付现成本乘以最低现金保有量月数的方法确定最低现金保有量，符合行业惯例，具备合理性。本次交易最低现金保有量的确定与可比交易案例具有可比性。甚是昌于评估基准日已停产，按照资产基础法进行评估具备合理性。甚是昌股东全部权益价值的评估以各项资产和负债的核实为基础，各项参数的确定依据充分，且少数股东的持股比例清晰可验证，由此计算得到的少数股东权益估值具备合理性。

**问题 8 关于标的公司收入**

**根据申报材料，（1）报告期内，标的公司主营业务收入分别为 35,072.91 万元和 33,776.60 万元，主要来自设备销售收入，并主要服务于光伏行业。2025 年主营业务收入同比下降 3.70%，其中光伏领域收入同比下降 28.69%，动力电池领域收入同比增长 222.70%；（2）标的公司主营业务类别包括设备销售、配件销售和服务，重组报告书中未披露各类业务的具体收入确认政策；（3）重组报告书中未披露标的公司产销率情况以及主营业务收入的季节性分布情况；（4）报告期内，标的公司境外收入金额分别为 1,224.14 万元和 1,011.55 万元。**

**请在重组报告书中补充披露：（1）标的公司各类业务的具体收入确认政策、收入确认时点及依据，与同行业可比公司是否存在明显差异；（2）标的公司主营业务收入的季节性分布情况，并分析变动情况及原因，与同行业可比公司是否存在明显差异。**

**请公司披露：（1）区分应用领域，说明标的公司报告期内各类产品销量和单价的变动情况及原因，各类产品销售数量是否存在匹配关系，产品价格与公**

**开市场价格是否一致，收入变动趋势与下游市场需求及同行业可比公司变动趋势是否一致；（2）结合下游行业景气度、产品更换周期、客户复购需求、下游客户投资计划、市场竞争状况、新客户拓展情况等，分析标的公司在不同应用领域收入的可持续性，是否具有较大增长潜力；（3）区分应用领域，说明标的公司从合同签订至验收的主要业务环节及执行周期，报告期内各季度收入的生产周期、调试周期、验收周期是否发生较大变化，执行周期与合同约定是否一致；报告期内第四季度分月度收入分布情况、平均验收周期，是否存在临近期末集中确认收入或验收周期明显缩短的情况；结合前述情况进一步分析是否存在调节收入确认时点的情况，收入确认的准确性；（4）报告期内标的公司不同收入确认政策对应的收入金额及占比，产品销售是否涉及初验、终验，标的公司确认收入的具体环节及其合理性，与合同约定是否一致，与同行业可比公司是否存在明显差异；（5）标的公司配件销售的种类、销售单价、销售数量、主要客户情况，与设备销售是否具有匹配关系，是否存在采购后直接对外销售的情形及相关会计处理；（6）区分应用领域，说明标的公司报告期内各类产品的产能利用率和产销率情况，并分析变动情况及原因；（7）标的公司境外销售的销售区域、主要客户、产品类别等具体情况，2025 年境外收入下降的原因及未来变动趋势，报告期各期境外收入与海关数据、出口退税、投保数据、外汇数据等的匹配性。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对收入真实性、截止性和准确性所履行的核查程序、核查比例及核查结论。**

**【补充披露】**

**一、标的公司各类业务的具体收入确认政策、收入确认时点及依据，与同行业可比公司是否存在明显差异**

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”中补充披露如下楷体加粗内容：

**3、各类业务的具体收入确认政策、收入确认时点及依据，与同行业可比公司比较情况**

**（1）具体收入确认政策**

**报告期内标的公司收入确认政策主要分为销售商品合同的收入确认和提供服务合同的收入确认。**

**对于销售商品合同，标的公司以客户取得相关商品控制权时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。销售商品又分为设备销售和零配件销售：①设备销售：标的公司根据合同约定交付客户指定地点，完成设备的安装、调试后，取得客户确认的终验验收证明时，确认产品销售收入；②零配件销售：标的公司在货物发送给客户并获取客户签收资料时确认收入。**

**对于提供服务合同，标的公司在下列服务完成时点确认收入：服务提供完成、客户接受该服务。标的公司根据合同约定完成改造、维修、调试服务后，取得客户确认的完工证明时，确认产品服务收入。**

**（2）同行业情况**

标的公司同行业可比公司安达智能（688125.SH）、卓兆点胶（920026.BJ）、高凯技术（688835.SH）收入确认政策如下：

①安达智能

A、按时点确认的收入

公司主要销售流体控制设备、等离子设备、固化及智能组装设备、配件等产品，属于在某一时点履行履约义务。

国内销售：对于设备，在完成安装调试且经客户验收合格后确认收入；对于配件，在交付并经客户签收后确认收入。

国外销售：根据与客户签订的合同或协议，若合同或协议有明确约定外销商品所有权主要风险转移时点的，按约定确认；若无明确约定的，按《国际贸易术语解释通则》中对各种贸易方式的主要风险转移时点的规定确认。

B、按履约时段确认

公司向客户提供技术服务收入，满足客户在公司履约的同时即取得并消耗公司履约所带来的经济利益的条件，属于在某一时段履行履约义务。公司一般按照

合同约定内容和期限为客户提供服务，在服务期内分期确认收入。

②卓兆点胶

A、产品销售

国内销售：公司将产品发送至客户指定地点，合同约定按照客户既定标准对产品进行验收的，以客户验收时间作为收入确认时点；合同未约定验收条款的，以客户签收时间作为收入确认时点。

国外销售：向境外客户销售的产品，合同约定按照客户既定标准对产品进行验收的，以客户验收时间作为收入确认时点；合同未约定验收条款的，在办理完出口报关手续，取得报关单并实际装运出口时点确认销售收入。

B、人力服务

根据合同约定，客户对合同约定的人力服务成果进行确认并结算，公司以客户确认时点作为收入确认时点。

③高凯技术

境内销售：智能点胶设备、压电喷射阀等点胶封装系列产品以及涂胶机等精密涂胶系列产品，公司将产品交付给客户，在产品验收合格并获得客户的验收证明后确认销售收入；质量流量控制器、流量比例控制器、压电比例阀等流量控制系列产品以及各类配件，公司将产品交付给客户，在产品交付并经客户签收后确认销售收入；对于以寄售模式销售的质量流量控制器等流量控制系列产品，公司按照合同的约定或根据客户要求将商品送达至客户指定的交货地点，在产品实际领用后确认销售收入。

境外销售：对于需要验收的产品，公司根据客户要求将商品送达至客户指定的交货地点，在产品验收合格并获得客户的验收证明后确认销售收入；对于不需要验收的产品，按《国际贸易术语解释通则》中对各种贸易方式的主要风险转移时点的规定确认，公司主要以 FOB、CIF 等方式出口，在装船后产品对应的风险和报酬即发生转移，公司在产品已报关出口，取得报关单和提单后确认收入。

**同行业可比公司的设备类产品也主要以验收确认收入，而配件类产品以签收确认收入。标的公司各类业务的具体收入确认政策、收入确认时点及依据与**

**同行业可比公司不存在明显差异。**

**二、标的公司主营业务收入的季节性分布情况，并分析变动情况及原因，与同行业可比公司是否存在明显差异**

上市公司已在重组报告书之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”中补充披露如下楷体加粗内容：

**4、主营业务收入的季节性分布情况，与同行业可比公司比较情况**

**报告期内，标的公司主营业务收入的季节性分布情况如下：**

**单位：万元**

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 第一季度 | 10,622.71 | 31.45% | 10,507.54 | 29.96% |
| 第二季度 | 9,719.29 | 28.78% | 9,441.64 | 26.92% |
| 第三季度 | 7,335.34 | 21.72% | 10,588.68 | 30.19% |
| 第四季度 | 6,099.26 | 18.06% | 4,535.05 | 12.93% |
| 合计 | 33,776.60 | 100.00% | 35,072.91 | 100.00% |

**标的公司的收入没有显著的季节性特征，主要与设备收入的确认时点相关。2025 年的第一季度和 2024 年的第一、三季度标的公司依据验收单确认了金额较大的设备销售收入，使得当季度收入水平有所提高。**

报告期内，同行业可比公司的收入的季节性分布情况如下:

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 | 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 |
| 第一季度 | 14,191.86 | 5,843.48 | 11,451.89 | 15,192.31 | 1,844.09 | 7,598.22 |
| 第二季度 | 20,067.43 | 9,733.01 | 12,648.44 | 16,081.38 | 3,222.06 | 10,791.36 |
| 第三季度 | 15,854.55 | 10,252.76 | 17,067.37 | 23,203.09 | 4,683.76 | 15,412.70 |
| 第四季度 | 19,722.51 | 12,029.63 | 9,753.64 | 16,635.72 | 2,762.09 | 8,350.81 |
| **合计** | **69,836.35** | **37,858.88** | **50,921.34** | **71,112.50** | **12,511.99** | **42,153.08** |

同行业可比公司安达智能和高凯技术的收入也没有显著的季节性特征，卓兆点胶 2024 年收入季度差异较大，也没有显著的季节性特征，而 2025 年持续上涨，主要是 2025 年初并购了广东浦森塑胶科技有限公司，子公司主营的点胶耗材、

塑胶配件在 2025 年持续放量，使得 2025 年季度收入持续增长。

综上，**标的公司收入的季节性分布情况与同行业可比公司不存在明显差异。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）区分应用领域，说明标的公司报告期内各类产品销量和单价的变动情况及原因，各类产品销售数量是否存在匹配关系，产品价格与公开市场价格是否一致，收入变动趋势与下游市场需求及同行业可比公司变动趋势是否一致**

光伏领域各类产品销售数量存在一定的匹配关系，且随着技术演进而改变，而动力电池领域产品不存在明显的匹配关系，标的公司相关产品无公开市场价格，收入变动趋势与下游市场需求及同行业可比公司变动趋势一致。

**1、区分应用领域，说明标的公司报告期内各类产品销量和单价的变动情况及原因，各类产品销售数量是否存在匹配关系，产品价格与公开市场价格是否一致**

报告期内，标的公司在光伏和动力电池行业主要设备产品平均销售单价情况如下：

单位：台，万元/台

| 应用行业 | 设备类型 | 2025 年度销量 | 2024 年度销量 | 2025 年度平均单价 | 2024 年度平均单价 |
|---|---|---|---|---|---|
| 光伏 | 边框涂胶机 | 323 | 503 | 45.53 | 43.12 |
| | 接线盒灌胶机 | 178 | 308 | 11.17 | 10.07 |
| | 接线盒涂胶机 | 116 | 384 | 5.77 | 3.69 |
| | 其他 | 183 | 77 | 10.86 | 12.06 |
| 动力电池 | 电芯涂胶机 | 4 | 24 | 53.65 | 46.57 |
| | 模组封装涂胶机 | 28 | 6 | 51.15 | 47.06 |
| | 电池包封装涂（灌）胶机 | 123 | 17 | 49.96 | 52.04 |
| | 其他 | 20 | 12 | 10.08 | 16.00 |

由上表可见，标的公司 2025 年光伏行业设备销量整体有所下滑，主要受到光伏行业收缩的影响。但是标的公司 2025 年在动力电池领域销量增长较多，主要系对动电行业的巨头宁德时代和比亚迪的销量均有显著增加。

报告期内，标的公司光伏领域设备单价变化较小，而动力电池领域设备单价有一定的变化，主要系动力电池领域产品处于快速更新迭代进程中，由于各动力电池厂商采用的封装技术路线、胶粘剂种类均存在显著差异，因而动力电池领域不同类型的流体控制设备两年的单价波动相较于光伏领域更显著，动力电池领域流体设备的差异化、定制化程度更强，相应的产品销售价格存在明显差异。

由于标的公司大部分客户均为定制化产品，一般光伏产线的边框机、灌胶机和接线盒涂胶机一般有 1:1:1 和 2:1:2 两种配比模式，主要根据客户产线需求调整，而动力电池领域产品不存在明显的匹配关系。

标的公司与主要客户通过招投标或者双方协商确定最终销售价格，针对具体订单的技术要求、定制化程度、材料成本、市场均价、客户合作历史、供货交期、付款方式等多种因素制定相应的销售价格。标的公司相关产品定制化程度较高，无公开市场价格。

**2、收入变动趋势与下游市场需求变动趋势是否一致**

标的资产收入变动趋势与下游光伏、动力电池领域市场固定资产投资的需求变动趋势是一致的。对于智能制造装备行业，其下游行业的发展情况、订单增速、扩产计划对设备需求量产生较大影响。标的公司精密流体控制设备目前主要服务光伏、动力电池以及汽车及零部件等其他通用工业行业客户。标的公司主要下游行业概况及发展前景如下：

（1）光伏行业

①光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，多政策出台破解“内卷”，推动落后产能出清，光伏行业有望迎来发展新周期

近年来，光伏行业整体产能过剩，主要系需求增速不及供给扩张与供给端产能退出机制滞后。截至 2025 年底，中国光伏组件年产能为 1,089.40GW，远超全球约 700GW 的实际装机需求，供需失衡问题日益凸显。2024 年以来，隆基绿能、晶澳科技等光伏组件龙头企业业绩承压明显，光伏企业开始降本增效，光伏行业的资本支出呈现收缩趋势，光伏企业主动放缓扩张步伐。报告期内，光伏组件出货量前五名的厂商出货量数据有所下降：

单位：GW

| 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|
| 厂商名称 | 出货量 | 厂商名称 | 出货量 |
| 晶科能源 | 86.81 | 晶科能源 | 92.90 |
| 隆基绿能 | 86.58 | 隆基绿能 | 82.32 |
| 天合光能 | 67.88 | 晶澳科技 | 79.45 |
| 晶澳科技 | 66.53 | 天合光能 | 70.00 |
| 通威股份 | 43.25 | 通威股份 | 45.71 |
| **合计** | **351.05** | **合计** | **370.38** |

数据来源：企业年报等公开信息整理。

光伏行业正通过一场由龙头企业牵头、政府引导的产业整合，破除光伏行业“内卷式”恶性竞争，将竞争焦点从规模扩张转向质量和效率的提升。依托政策引导加速落后产能出清，光伏行业供给侧改革将推动光伏行业从高速增长发展模式向高质量发展转变，光伏行业有望迎来发展新周期。

②光伏行业需求增长潜力主要在国内改造线需求及海外新增的产能需求

HJT、钙钛矿等新型电池的快速发展，光伏组件厂商须对现有产线、设备进行升级改造，以适应新型电池的特性；另外，高端光伏产品的性能和环保要求催生了光伏组件厂商对于双组份胶的设备改造需求，这都给光伏领域涂胶设备带来了新的市场需求。

面对内外部的巨大压力，中国光伏企业的全球化战略正从“产品出口”向“全球本土化”深度演进。海外新增的产能需求也给精密流体控制设备厂商提供了新的机遇。

综上，下游光伏行业的收缩与标的公司 2025 年光伏行业设备收入整体有所下滑保持一致。但光伏行业发展的新周期及产能全球化布局的趋势，也将为精密流体控制设备厂商带来新的市场需求。

（2）动力电池行业

①全球锂电池出货量快速增长，动力电池系锂电池主要应用领域

锂电池具有能量密度高、使用寿命长、循环次数多等优势，在新能源汽车、电力储能、消费电子等领域得到广泛应用，市场前景广阔。受下游行业需求快速

增长的强力驱动，近年来全球锂电池出货量快速上涨。根据 EVTank 和高工产研锂电研究所（GGII）的数据，2020 年度，全球锂电池出货量为 294GWh，2025 年度达到 2,281GWh，复合增长率为 50.60%。

从应用领域来看，根据 GGII 的数据，2025 年度，中国动力电池出货量为 1,100GWh，同比增长 41.03%，占锂电池整体出货量的比例为 58.82%，系锂电池主要应用场景。

②我国新能源汽车产销增速迅猛，海外新能源汽车渗透率仍有较大增长空间，将带动动力电池市场需求持续增长

新能源汽车系动力电池主要下游应用，动力电池的发展与新能源汽车行业的发展紧密相关。从中国市场来看，在相关政策支持、新能源汽车产品日益丰富及技术升级、新能源汽车充电桩等配套设施不断完善等积极因素驱动下，近年来，国内新能源汽车销量持续增长。根据中国汽车工业协会统计数据，2015 年至 2025 年，我国新能源汽车销量从 33.11 万辆增加至 1,649.00 万辆，复合增长率为 47.82%；2025 年中国新能源汽车的渗透率已达到 47.94%；根据其预测，2026 年中国新能源汽车销量 1,900 万辆，同比增长 15.2%。

从全球市场来看，发展新能源汽车产业已在全球范围内形成共识，多个国家及组织积极推出电动化转型相关战略和政策，各大车企亦积极制定电动化战略目标，加快新能源汽车技术研发与产品布局。同时，根据国际能源署（IEA）的统计数据，全球整体新能源乘用车渗透率仍处于较低水平，新能源汽车保有量存在较大增长空间。

③2026 年锂电池新增产能超过 700GWh，带动设备市场需求超 650 亿元

根据 GGII 出具的《2026 年电池行业十大预测》，2026 年中国锂电池出货量将同比增长近 30%至 2,300GWh，其中动力电池出货量将超过 1,300GWh，增速超过 20%，主要系受益于新能源汽车增长、单车带电量提升、商用车渗透率提升等积极因素。

根据 GGII 出具的《2026 年电池行业十大预测》，2025 年以来，我国锂电池产业链迎来“第三轮”扩产周期，通过设备招标情况及电厂规划来看，预计 2026 年我国锂电池新增有效产能有望超 700GWh，主要集中于宁德时代、中创新航、

亿纬锂能等动力机储能前十企业以及部分固态和钠离子电池企业。与此同时，头部企业海外产能加大释放，将带动锂电设备市场规模增长超 650 亿元，标的公司精密流体控制设备产品将直接受益。

下游动力电池行业的增长与标的公司 2025 年动力电池行业设备收入整体有所上涨保持一致。全球新能源汽车销量的提升，为动力电池厂商扩产提供动力，将进一步带动精密流体控制设备需求的增长。

**3、同行业可比公司变动趋势**

单位：万元

| 公司简称 | 证券代码 | 2025 年度流体设备收入 | 2024 年度流体设备收入 | 增长比例 |
|---|---|---|---|---|
| 安达智能 | 688125.SH | 24,762.03 | 24,764.00 | -0.01% |
| 卓兆点胶 | 920026.BJ | 7,892.45 | 4,222.22 | 86.93% |
| 高凯技术 | 688835.SH | 10,295.13 | 10,544.59 | -2.37% |
| 标的公司 | | 28,932.26 | 29,893.36 | -3.22% |

卓兆点胶 2025 年主营业务收入中点胶设备收入较上年同期增长 86.93%，主要系本期该公司积极跟进存量项目验收，以及合并并购项目标的广东浦森塑胶科技有限公司的营业收入所致。安达智能 2025 年度流体设备收入略有下滑，主要系该公司正处在新旧动能转换的关键时期，消费电子等传统应用领域业务承压，而 AI 服务器、氢能源等新兴业务尚处于拓展期，该公司经营面临阶段性挑战，与标的公司面临新产业转型的境况一致。安达智能相关流体控制设备主要应用于消费电子、汽车电子等领域，卓兆点胶流体控制设备主要应用于半导体封装等领域，相关公司产品技术、客户结构等与标的公司均存在显著不同，因而收入可比性不强。

高凯技术精密涂胶系列的涂胶机销售领域与标的公司可比性较强，其收入变动趋势与标的公司基本一致。

**（二）结合下游行业景气度、产品更换周期、客户复购需求、下游客户投资计划、市场竞争状况、新客户拓展情况等，分析标的公司在不同应用领域收入的可持续性，是否具有较大增长潜力**

标的公司在光伏领域未来订单将保持相对稳定，在动力电池领域未来收入将持续提升，标的公司未来收入具备可持续性。

**1、光伏领域未来订单将保持相对稳定**

光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩，短期内产能大幅扩张的可能性较低。但是受益于新型电池对现有产线的升级改造需求、双组份技术的发展及海外市场因素影响，预计标的公司未来在光伏领域的订单、收入仍将保持相对稳定，具体详见本核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（一）、3、（2）、②”。

经过多年行业积累，标的公司在产品质量、售后服务、技术水平等多方面获得客户的广泛认可与信任，积累了一批优质的客户资源，客户覆盖了隆基绿能、天合光能、晶科能源、晶澳科技等大多数光伏行业龙头企业。在目前及未来一段时间内，标的公司在光伏精密流体控制设备领域的市场地位将较为稳固，保持较为领先的水平。

2024 年及 2025 年，标的公司光伏领域设备的新签订单金额分别为 1.72 亿元、1.70 亿元，虽然较光伏景气周期的新签订单金额有较大幅度的回落，但是仍维持了较为稳定的订单水平。

**2、动力电池领域未来收入将持续提升**

受益于 2025 年以来我国锂电池产业链迎来“第三轮”扩产周期，预计锂电设备市场规模将保持高速增长，标的公司将从中直接受益，具体详见本核查意见“问题 1 关于交易目的和整合管控”之“（一）、3、（2）、③”。

标的公司已进入宁德时代、比亚迪、国轩高科等动力电池龙头企业的供应链体系。同时近年来标的公司与比亚迪和宁德时代的合作越来越紧密，中标了两家动电巨头的较大金额订单，预计未来在动力电池领域将保持较高的增长速度。

**（三）区分应用领域，说明标的公司从合同签订至验收的主要业务环节及执行周期，报告期内各季度收入的生产周期、调试周期、验收周期是否发生较大变化，执行周期与合同约定是否一致；报告期内第四季度分月度收入分布情况、平均验收周期，是否存在临近期末集中确认收入或验收周期明显缩短的情况；结合前述情况进一步分析是否存在调节收入确认时点的情况，收入确认的准确性；**

标的公司报告期内各季度收入的生产周期、调试周期、验收周期未发生较大

变化，执行周期与合同约定存在一定的差异性；报告期不存在临近期末集中确认收入或验收周期明显缩短的情况；不存在调节收入确认时点的情况，收入确认准确。

**1、区分应用领域，说明标的公司从合同签订至验收的主要业务环节及执行周期，报告期内各季度收入的生产周期、调试周期、验收周期是否发生较大变化，执行周期与合同约定是否一致；**

报告期内，标的公司设备销售占总收入的比例超过 85%，且设备销售需客户验收，流程较长。

标的公司设备销售主要包括光伏和动力电池两大领域，两大领域从合同签订至验收的主要业务环节相似：客户按需与标的公司签订销售合同，合同签订后，标的公司即依合同交货期情况排产，并按客户通知时间发货，凭客户安排进行安装、调试，客户根据产品技术协议达成情况、与其他设备联调情况及整线达产情况进行最终验收，因而生产周期较短，验收周期较长。而安装调试周期因根据客户要求安排，不同项目差异较大，且部分项目设备安装调试较为简单，由客户自行完成，标的公司不参与安装调试过程。

报告期内各季度收入的生产周期、验收周期情况如下：

（1）光伏领域

| 季度 | 签合同至发货天数（生产周期） | 发货至验收天数（验收周期） |
|---|---|---|
| 2024 年第一季度 | 71.53 | 269.94 |
| 2024 年第二季度 | 69.89 | 342.38 |
| 2024 年第三季度 | 68.32 | 376.19 |
| 2024 年第四季度 | 75.12 | 404.24 |
| **2024 年合计** | **70.68** | **332.90** |
| 2025 年第一季度 | 77.75 | 460.38 |
| 2025 年第二季度 | 50.85 | 316.53 |
| 2025 年第三季度 | 65.90 | 388.10 |
| 2025 年第四季度 | 52.00 | 357.50 |
| **2025 年合计** | **58.78** | **366.51** |

（2）动力电池领域

| 季度 | 签合同至发货天数（生产周期） | 发货至验收天数（验收周期） |
| --- | --- | --- |
| 2024 年第一季度 | 59.25 | 306.75 |
| 2024 年第二季度 | 56.00 | 286.50 |
| 2024 年第三季度 | 78.25 | 495.00 |
| 2024 年第四季度 | 91.15 | 487.46 |
| **2024 年合计** | **75.72** | **410.93** |
| 2025 年第一季度 | 79.00 | 351.00 |
| 2025 年第二季度 | 51.58 | 347.24 |
| 2025 年第三季度 | 66.18 | 396.29 |
| 2025 年第四季度 | 72.21 | 337.46 |
| **2025 年合计** | **60.96** | **353.44** |

由上表可见，报告期内公司生产周期较短，且报告期内保持相对稳定，验收周期相对较长，也未发生较大变化。报告期内各季度收入的生产周期、验收周期没有明显的季度性变化，或单一方向的变化趋势。按照年度整体来看，标的公司光伏领域 2025 年验收周期较 2024 年有所延长，主要系 2024 年以来光伏行业收缩，部分项目因其进度安排、产能安排或光伏企业的资金压力导致项目验收流程缓慢，整体验收周期延长。动力电池领域下游需求旺盛，技术路线趋于成熟，产品标准化程度有所提高，整体验收周期缩短。

标的公司执行周期与合同约定存在一定差异：

（1）交货时间：客户一般按照既定的产线建造计划与标的公司签订合同并约定交货时间，后根据产线建造进度通知标的公司发货，一般标的公司实际交货时间与合同约定时间差异小；

（2）验收时间：大部分客户的合同未明确说明验收时间；约定验收时间的，在产品验收时，需根据技术协议评估实际设备运行情况，并结合与其他设备联调情况、产线达产情况等，经其内部验收审批流程后，方可最终取得验收证明，影响验收因素较多且流程较长，因而实际验收时间与合同约定时间相比存在一定差异。

**2、报告期内第四季度分月度收入分布情况、平均验收周期，是否存在临近期末集中确认收入或验收周期明显缩短的情况；**

报告期内标的公司第四季度营业收入占比较小，不存在集中确认收入或验收周期明显缩短的情况。报告期内标的公司第四季度设备类收入的分月度收入分布情况、平均验收周期情况如下：

单位：万元

| 月份 | 设备类收入 | 占全年设备收入比例 | 平均发货至验收天数（验收周期） |
|---|---|---|---|
| 2024 年 10 月 | 377.35 | 1.26% | 275.50 |
| 2024 年 11 月 | 768.17 | 2.57% | 349.13 |
| 2024 年 12 月 | 1,695.01 | 5.67% | 529.71 |
| **2024 年第四季度合计** | **2,840.52** | **9.50%** | **433.90** |
| 2025 年 10 月 | 2,500.10 | 8.64% | 421.52 |
| 2025 年 11 月 | 196.49 | 0.68% | 313.88 |
| 2025 年 12 月 | 2,375.34 | 8.21% | 281.45 |
| **2025 年第四季度合计** | **5,071.94** | **17.53%** | **336.64** |

由上表可以看出，标的公司 2024 年第四季度设备分月收入中，12 月份的收入增长较多，但是平均验收周期天数也有所延长。主要系标的公司部分客户较大金额的合同在 2024 年 12 月份获得了验收，相应确认了收入。标的公司 2024 年末不存在明显缩短验收周期来确认收入或临近期末集中确认收入的情况。

标的公司 2025 年第四季度设备分月收入中，12 月份的收入水平与 10 月份接近，平均验收周期较 10 月和 11 月有所减少，主要系部分验收周期短、收入金额小于 20 万元的小型设备项目在 2025 年 12 月份确认了收入，此部分项目合计收入 49.46 万元，平均验收天数 146.80 天，拉低了平均验收天数。剔除此部分收入后，标的公司在 2025 年 12 月份的收入为 2,325.88 万元，平均验收周期为 352.32 天。标的公司 2025 年末也不存在明显缩短验收周期来确认收入或临近期末集中确认收入的情况。

**3、结合前述情况进一步分析是否存在调节收入确认时点的情况，收入确认的准确性；**

综合上述情况，标的公司各季度收入的生产周期、调试周期、验收周期并无显著的跟随季度变化的情况，且报告期各年末不存在明显缩短验收周期来确认收入、或临近期末集中确认收入的情况，因而标的公司不存在调节收入确认时点的情况，收入确认准确。

**（四）报告期内标的公司不同收入确认政策对应的收入金额及占比，产品销售是否涉及初验、终验，标的公司确认收入的具体环节及其合理性，与合同约定是否一致，与同行业可比公司是否存在明显差异；**

标的公司设备产品销售涉及初验、终验，标的公司以终验确认设备收入具备合理性，与合同约定一致，与同行业可比公司不存在明显差异。

**1、报告期内标的公司不同收入确认政策对应的收入金额及占比**

报告期内标的公司收入确认政策主要分为销售商品合同的收入确认和提供服务合同的收入确认。

对于销售商品合同，标的公司以客户取得相关商品控制权时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。销售商品又分为设备销售和零配件销售：（1）设备销售：标的公司根据合同约定交付客户指定地点，完成设备的安装、调试后，取得客户确认的验收证明时，确认产品销售收入；（2）零配件销售：标的公司在货物发送给客户并获取客户签收资料时确认收入。

对于提供服务合同，标的公司在下列服务完成时点确认收入：服务提供完成、客户接受该服务。标的公司根据合同约定完成改造、维修、调试服务后，取得客户确认的完工证明时，确认产品服务收入。

报告期内标的公司不同收入确认政策对应的收入金额及占比情况如下：

单位：万元

| 收入确认政策 | 业务类别 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 销售商品合同 | 设备销售 | 28,932.26 | 85.55% | 29,893.36 | 85.16% |
| | 零配件销售 | 4,739.02 | 14.01% | 5,093.14 | 14.51% |
| 提供服务合同 | 服务收入 | 105.32 | 0.31% | 86.41 | 0.25% |
| | 其他业务 | 41.36 | 0.12% | 29.48 | 0.08% |
| **合计** | | **33,817.96** | **100.00%** | **35,102.38** | **100.00%** |

**2、产品销售是否涉及初验、终验，标的公司确认收入的具体环节及其合理性，与合同约定是否一致，与同行业可比公司是否存在明显差异**

（1）标的公司的设备销售涉及初验、终验，零配件销售不涉及初验、终验。

（2）对于设备销售，存在小部分客户约定预验收的情形。依合同约定，预验收一般仅为查看商品外观是否为完好状态，主要为产品物理上的查看、清点程序，在发运装箱前在标的公司厂区进行预验收。另外部分客户在合同中约定“全部设备或材料运至甲方指定的交货地点后，由甲方和乙方共同对设备进行外包装检验，并按合同的供货范围及时对设备及备品、备件、连接件的规格型号、外观、数量等进行检验，到货检验合格后由双方签署《到货验收单》”、“乙方按时保质完成设备的安装及调试后双方签署《初步验收合格单》”，合同中的初验收需出具的《初步验收合格单》类似于标的公司在安装调试完工后与客户签署的《调试完工单》。

（3）虽然上述客户在验收前设置了预验收及初验收程序，但在合同中仍然一致将终验收作为后续控制权、主要权利、义务起算的时间节点，标的公司也以取得客户的终验验收报告作为确认设备收入的主要环节。客户典型的终验具体条款举例如下：

| 序号 | 验收条款 |
| --- | --- |
| 1 | 甲方在收到安装调试报告且设备正常运行后进行验收，验收合格的则由甲方出具书面验收合格报告给乙方，验收不合格的由甲方邮件通知乙方进行整改。 |
| 2 | 买、卖双方自设备安装、调试完毕并经过综合验收，验收合格的次日起为设备质量保证期限的开始；验收不合格的，卖方应积极查找原因并在买方给予的合理期限内最终完成设备综合验收。 |
| 3 | 设备整机经调试正常运行后，由双方共同按照合同约定的技术标准进行最终验收，验收合格后双方签署《最终验收合格单》。甲方参与调试、试运行、生产、出货等行为不代表设备已通过验收。 |

由合同条款可知，客户预验收及初验收均未达到设备技术协议要求，未达到验收条件，商品控制权、主要风险和报酬并未转移，不满足收入确认条件。因此标的公司主要是以取得客户确认的终验验收报告来确认设备销售收入，具备合理性，与合同约定一致，符合企业会计准则的规定。

同行业可比公司的设备收入确认条件如下：

| 公司 | 收入确认条件 |
| --- | --- |
| 安达智能 | 对于设备，在完成安装调试且经客户验收合格后确认收入。 |
| 卓兆点胶 | 公司将产品发送至客户指定地点，合同约定按照客户既定标准对产品进行验收的，以客户验收时间作为收入确认时点；合同未约定验收条款的，以客户签收时间作为收入确认时点。 |
| 高凯技术 | 智能点胶设备、压电喷射阀等点胶封装系列产品以及涂胶机等精密涂胶系列产品，公司将产品交付给客户，在产品验收合格并获得客户的 |

| 公司 | 收入确认条件 |
| --- | --- |
| | 验收证明后确认销售收入。 |

由上可见，公司确认收入的具体环节与同行业可比公司不存在明显差异。

**（五）标的公司配件销售的种类、销售单价、销售数量、主要客户情况，与设备销售是否具有匹配关系，是否存在采购后直接对外销售的情形及相关会计处理；**

标的公司配件销售种类齐全、型号多，与设备销售不具有匹配关系，存在采购后直接对外销售的情形，标的公司配件销售按照销售额全额确认销售收入。

**1、标的公司配件销售的种类、销售单价、销售数量、主要客户情况，与设备销售是否具有匹配关系**

（1）配件销售种类齐全、型号多

标的公司配件从性能和更换频率分为易损件和耗材，耗材一般为标准化部件，使用过程中需定期更换，客户可从标的公司采购，亦可在市场上询价购买。易损件一般为非标部件，定制化程度较强，根据实际损坏情况，不定期更换，客户一般倾向于采购原厂配件，以确保最佳使用效果。

公司配件齐全、规格繁多，可为客户需求提供良好的供应。因涉及品类较多，价值差异亦较大，报告期内销售金额前五名的主要配件占比仅 18.21%、19.33%。

报告期内，标的公司前五大配件销售情况如下：

①2025 年前五大配件销售情况

单位：万元、个、万元/个

| 配件名称 | 销售金额 | 销售数量 | 单价 |
| --- | --- | --- | --- |
| 胶阀 A | 308.97 | 506 | 0.61 |
| 调压阀 A | 180.33 | 286 | 0.63 |
| 供胶泵 A | 164.87 | 54 | 3.05 |
| 阀座 A | 137.65 | 122 | 1.13 |
| 操作屏 A | 124.25 | 108 | 1.15 |
| **小计** | **916.08** | **1,076.00** | **-** |
| **配件销售总额** | **4,739.02** | | |

| 配件名称 | 销售金额 | 销售数量 | 单价 |
| --- | --- | --- | --- |
| **占比** | **19.33%** | | |

②2024 年前五大配件销售情况

单位：万元、个、万元/个

| 配件名称 | 销售金额 | 销售数量 | 单价 |
| --- | --- | --- | --- |
| 调压阀 A | 214.38 | 340 | 0.63 |
| 阀座 A | 205.35 | 182 | 1.13 |
| 供胶泵 B | 176.72 | 55 | 3.21 |
| 胶阀 A | 169.75 | 278 | 0.61 |
| 胶阀密封件 A | 161.38 | 1002 | 0.16 |
| **小计** | **927.59** | **1,857.00** | **-** |
| **配件销售总额** | **5,093.14** | | |
| **占比** | **18.21%** | | |

注：上述配件为最末级规格型号的销售情况。

标的公司前五大配件销售中，胶阀、供胶泵价值量较高，主要用于客户替换使用。报告期内主要配件销售价格整体保持相对稳定。

（2）配件销售主要客户为标的公司设备客户

报告期内，标的公司配件销售主要客户为本公司设备的使用方，用于客户对配件及耗材的选择、适配及维修。标的公司配件销售与设备销售并无明显的数量匹配关系。公司下游客户主要为光伏组件、动力电池组件制造商，配套零配件是设备实现密封性、耐磨性、提升涂胶精度、提高产品寿命的必不可少的重要组成部分，其质量的一致性、与设备的匹配性将直接影响整机的使用。

对于关键核心配件，客户更倾向于向标的公司采购相关配件以保证设备运行稳定性，因而，公司配件销售以公司设备类客户为主；部分终端客户将零散的配件采购整体打包给供应商，招投标完成后，中标供应商再从标的公司处采购其中部分零配件，实际终端的使用方仍为标的公司设备的终端用户。

报告期内，配件销售主要客户如下：

①2025 年度

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 配件销售金额 | 占配件收入比例 |
|---|---|---|---|
| 1 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 900.01 | 18.99% |
| 2 | 晶澳太阳能有限公司 | 404.66 | 8.54% |
| 3 | 比亚迪股份有限公司 | 296.35 | 6.25% |
| 4 | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 276.07 | 5.83% |
| 5 | 苏州晟成光伏设备有限公司 | 248.95 | 5.25% |
| | **合计** | **2,126.04** | **44.86%** |

②2024 年度

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 配件销售金额 | 占配件收入比例 |
|---|---|---|---|
| 1 | 晶澳太阳能有限公司 | 804.02 | 15.79% |
| 2 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 581.85 | 11.42% |
| 3 | 晶科能源股份有限公司 | 458.20 | 9.00% |
| 4 | 苏州晟成光伏设备有限公司 | 315.25 | 6.19% |
| 5 | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 293.23 | 5.76% |
| | **合计** | **2,452.56** | **48.15%** |

由上表可见，标的公司的配件销售主要客户均为设备类客户。

**2、配件销售是否存在采购后直接对外销售的情形及相关会计处理**

标的公司配件销售终端用户主要为标的公司设备客户，该等客户采购的目的是与流体设备配套，标的公司存在采购后直接对外销售的情形，但并非简单的外采后销售的贸易商模式。

标的公司销售配件根据定制化程度可分为：标准化部件，客户可通过标的公司及市场询价两个渠道购买取得；非标部件，定制化程度较强，可靠性要求高于耗材，客户为确保最佳使用效果一般倾向于向原厂采购。

标的公司配件销售终端用户主要为标的公司设备客户，客户向标的公司直接购买相关配件的原因如下：

（1）标准化配件

标的公司为客户提供售前、售中、售后的全方位服务，提供超越配件本身的服务价值：

①售前：标的公司对设备性能及配置更为熟悉，可以快速、精准帮助客户找出设备故障的原因，并提供对应配件更换的建议，明确指导应更换配件的类型，确保能够解决出现的故障问题；

②售中：标的公司提供的零配件规格、型号与客户设备完全匹配，且种类齐全，可以为客户实现一站式采购，免除客户寻找其他供应商采购存在的批量小、匹配难等问题；

③售后：客户收到零配件后，更换过程涉及拆、换、重装等重要步骤，过程复杂不易掌握，标的公司可以提供对应的技术指导，使客户能够迅速、合理安装相应零配件，迅速使设备达到最佳使用状态。

（2）非标部件

客户倾向于从标的公司购买非标部件，原装配件能够使设备运行达到最佳运行状态。标的公司重要零配件如结构件、密封圈等，主要为标的公司自主研发设计，并自主加工或由供应商外协加工，此部分零配件客户除从标的公司采购，较难从外界直接采购获得，可替代性较低，壁垒较高。

综上所述，标的公司在客户采购零配件方面，其标准件及非标件两方面均具备自身优势，虽然存在采购后直接对外销售的情形，但并非简单的外采后销售的贸易商模式。且标的公司在转让配件商品给客户之前，拥有商品控制权，因而标的公司配件销售按照销售额全额确认销售收入。

**（六）区分应用领域，说明标的公司报告期内各类产品的产能利用率和产销率情况，并分析变动情况及原因；**

标的公司不同领域的涂胶设备生产过程差异较小，生产人员同时生产不同领域的设备，产能难以按照产品应用领域区分。报告期内标的公司产能利用率整体呈现上升趋势，标的公司相关生产全部系基于客户合同生产。

**1、公司产能利用率情况**

标的公司的精密流体控制设备产品可应用领域、场景及工艺众多，不同产品所需生产时间存在较大差异，因此，不适合使用生产的设备台数作为产能统计标准。

标的公司产品生产的主要环节包括产品设计、核心部件加工、机架加工、组件组装、性能测试、设备总装、整机测试等，总体可概括为加工及组装环节，标的公司的生产部门亦分为加工车间及组装车间，因此，以标的公司生产部门的生产人员工时，作为产能统计更为客观、准确。报告期内，标的公司各年度的工时产能及产能利用率情况如下：

单位：小时

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 标准工时 | 45,324 | 35,223 |
| 实际工时 | 54,127 | 39,421 |
| **产能利用率** | **119.42%** | **111.92%** |

注：标准工时按整机装配人员工作日工时及加班日工时计算；实际工时按入库成品所需装备工时计算。

标的公司不同领域的涂胶设备生产过程差异较小，生产人员同时生产不同领域的设备，产能难以按照产品领域区分。报告期内标的公司产能利用率整体呈现上升趋势，主要系动力电池领域的产量有所增加，动力电池涂胶设备耗用的人工工时较多。

**2、公司产销率情况**

由于标的公司产品运抵至客户后，需进行安装调试并经过下游客户验收通过后方能确定收入。因此标的公司当期的产销率并不能完全地反应标的公司产品的市场需求。因此，使用当期销售出库数据来考量标的公司产品在下游客户中的需求情况更为合理，标的公司主要应用领域的产品各期需求情况如下：

①光伏领域

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 产量（台） | 550 | 768 |
| 销售出库数据（台） | 525 | 680 |
| **销售出库产量比** | **95.45%** | **88.54%** |

②动力电池领域

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 产量（台） | 211 | 164 |
| 销售出库数据（台） | 216 | 162 |

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 销售出库产量比 | 102.37% | 98.78% |

如上表所示，报告期各期，标的公司主要产品的当期销售出库数量与当期产量比值基本接近或者大于 100%，相关生产全部系基于客户合同生产，不存在闲置产品的情况。

**（七）标的公司境外销售的销售区域、主要客户、产品类别等具体情况，2025 年境外收入下降的原因及未来变动趋势，报告期各期境外收入与海关数据、出口退税、投保数据、外汇数据等的匹配性。**

标的公司境外收入下降主要系境外光伏项目验收周期所致，报告期各期境外收入与海关数据、出口退税存在时间性差异，标的公司境外销售主要以人民币结算，外汇数据与境外销售收入关联性较低。

标的公司报告期内，境外销售收入分别为 1,224.14 万元、1,011.55 万元，占当年销售收入分别为 3.49%和 2.99%，占比较小。境外销售具体情况如下：

**1、境外销售的销售区域**

单位：万元

| 销售区域 | 国家 | 2025 年销售额 | 2024 年销售额 | 同比增长率 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 东南亚 | 越南/马来西亚/泰国等 | 586.85 | 850.28 | -30.98% |
| 欧洲 | 德国/西班牙等 | 165.56 | 92.01 | 79.93% |
| 北美 | 美国/加拿大 | 144.93 | 246.20 | -41.13% |
| 东亚 | 日本 | 65.55 | 8.32 | 688.05% |
| 南亚 | 印度 | 39.64 | 27.33 | 45.07% |
| 大中华区 | 中国台湾/中国香港 | 9.02 | - | - |
| 合计 | | 1,011.55 | 1,224.14 | -17.37% |

2025年东南亚收入较上期金额变动主要系境外光伏项目验收周期所致。2025年东南亚收入主要系隆基马来西亚子公司的订单完成验收，2024 年东南亚收入主要系晶科越南子公司的订单完成验收。

**2、境外销售主要客户系境内光伏组件厂商的海外子公司**

标的公司境外销售客户主要系基于全球化布局的需要，国内光伏及动力电池组件厂商纷纷在境外设立子公司，其产线主要设备仍由国内设备厂商提供，具体

情况如下：

（1）2025 年外销前五名客户

| 序号 | 客户名称 | 产品类别 | 销售额（万元） | 占境外收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | LONGI MALAYSIA SDN BHD | 设备 | 544.56 | 53.83% |
| | | 配件 | 8.93 | 0.88% |
| 2 | Contemporary Amperex Technology Hungary Kft. | 设备 | 82.32 | 8.14% |
| | | 配件 | 65.84 | 6.51% |
| | | 服务收入 | 0.35 | 0.03% |
| 3 | CHOSHU INDUSTRY CO.,LTD. | 设备 | 58.66 | 5.80% |
| | | 配件 | 6.89 | 0.68% |
| 4 | Silfab Solar WAInc | 配件 | 43.37 | 4.29% |
| 5 | Canadian Solar US Manufacturing Management Corporation | 配件 | 39.43 | 3.90% |
| | **合计** | | **850.36** | **84.06%** |

（2）2024 年外销前五名客户

| 序号 | 客户名称 | 产品类别 | 销售额（万元） | 占境外收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | JINKO SOLAR（VIETNAM） INDUSTRIES COMPANY LIMITED | 设备 | 378.37 | 30.91% |
| | | 配件 | 25.74 | 2.10% |
| 2 | CÔNG TYTNHHJA SOLAR VIỆTNAM | 设备 | 158.57 | 12.95% |
| | | 配件 | 77.75 | 6.35% |
| 3 | Canadian Solar US Manufacturing Management Corporation | 配件 | 233.85 | 19.10% |
| 4 | PTAtelier Solar Indonesia | 设备 | 104.36 | 8.53% |
| | | 配件 | 0.40 | 0.03% |
| 5 | SoliTek R&D,UAB | 设备 | 31.04 | 2.54% |
| | **合计** | | **1,010.08** | **82.51%** |

标的公司境外销售收入以设备销售为主，与境内销售同类业务销售流程相同，即由标的公司安排完成安装、调试，境外客户根据实际使用情况出具验收单，公司据此确认收入。

**3、境外收入下降的原因及未来变动趋势**

境外收入下降主要系境外设备类收入下降影响，标的公司直接出口设备项目

较少，境外设备类收入受个别项目验收情况影响较大，导致收入确认金额的波动。

光伏企业海外生产和销售面临诸多不确定性，包括国际政治关系、法律和监管要求，以及各国推动光伏供应链本土化等多方面挑战。面对内外部的巨大压力，中国光伏企业的全球化战略正从“产品出口”向“全球本土化”深度演进。为了规避贸易风险并开拓新市场，企业的产能布局正从集中的东南亚四国，向更分散的印尼、老挝等东南亚国家，以及拥有庞大能源转型计划的中东地区（如沙特、阿曼）转移。出海模式也从过去的“中国造、全球卖”和单一环节投资，进阶为“全球造、全球卖”的全产业链抱团出海。光伏企业海外销售模式的转变给标的公司带来了挑战，但也给标的公司带来了新的市场需求和机遇。

另外在其他新能源领域，碳达峰、碳中和已成为全球共识，未来新能源车成为新能源主要发展方向，需求旺盛，而中国作为新能源汽车组件的主要生产国，布局海外产能、辐射全球市场成为国内厂商的必然选择。流体控制设备作为新能源汽车组件生产的核心设备之一，下游客户海外持续扩产带动标的公司海外销售增长的可能性。

**4、报告期各期境外收入与海关数据、出口退税、投保数据、外汇数据等的匹配性。**

（1）海关数据

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 境外销售收入（A） | 1,011.55 | 1,224.14 |
| 海关出口统计数据（B） | 805.67 | 791.03 |
| 境外销售收入与海关数据差异（C=A-B） | 205.88 | 433.10 |
| 境外销售发货金额（D） | 801.42 | 784.08 |
| 境外销售发货与海关数据差异（E=D-B） | -4.25 | -6.95 |

注：已将海关电子口岸数据中以美元和日元等外币计价数据按中间汇率折算成人民币计价

标的公司海关出口统计数据与境外销售收入差异主要由时间性差异和汇率折算差异所导致。其中，时间性差异主要系标的公司境外设备销售与境内同类业务销售流程相同，即由公司安排完成安装、调试，境外客户根据实际使用情况出具验收单，标的公司以终验验收单确认收入，收入确认时点与海关出口报关时点

不同。从发货角度来看，标的公司报告期境外销售发货金额与海关出口数据较为接近。

（2）投保数据：报告期内，标的公司无相关投保情况。

（3）出口退税：2024 年，标的公司收到出口退税款人民币 61.57 万元，2025 年标的公司收到出口退税款人民币 43.75 万元。标的公司出口退税申报表填报明细与海关出口报关信息一致，与各期境外销售收入存在时间性差异。

（4）外汇数据：报告期内仅有一家子公司骞研智能收取外汇，其余子公司均以人民币结算，骞研智能收取外汇金额较小（2024 年折合人民币 6.76 万元，2025 年折合人民币 239.53 万元）。标的公司境外销售主要以人民币结算，外汇数据与境外销售收入关联性较低。

综上，报告期各期，标的公司境外收入与海关电子口岸出口数据有差异，差异主要系时间性差异；标的公司出口退税申报表填报明细与海关出口报关信息一致，与各期境外销售收入存在时间性差异；标的公司境外销售主要以人民币结算，外汇数据与境外销售收入关联性较低。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取并核查报告期内公司完整客户销售明细台账，统计分应用领域产品收入、销量、单价明细，查询行业公开报价、可比公司披露售价、下游采购价，对比公司产品价格与公开市场价格是否一致、定价公允；

2、查阅下游行业的研究报告、官方统计数据、国家政策情况、主要客户的定期报告、与主要客户的现场走访纪要，核查标的公司未来的收入可持续性情况；

3、关于标的公司主要环节的执行周期：获取了标的公司的收入成本明细表，分析标的公司的季度及年末收入分布情况及对应环节的执行周期；

4、关于标的公司收入确认环节的合理性：获取了标的公司的收入确认政策，主要客户的销售合同，可比公司的收入确认政策；

5、获取配件销售明细，核查配件种类、单价、销量、主要客户及销售变动

情况。核查配件采购台账、出入库记录，核实是否存在采购后直接对外销售的贸易情形，核查相关业务实质及商业合理性；

6、统计报告期标准工时、实际工时、产量、销量、产能利用率、产销率等数据。结合市场需求波动、订单节奏，分析各期产能利用率、产销率变动原因及合理性；

7、统计报告期境外销售区域、主要境外客户、产品品类及收入构成情况，获取海关出口报关明细、退税申报表、外汇收汇数据，与账面境外收入双向核对。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、光伏领域各类产品销售数量存在一定的匹配关系，而动力电池领域产品不存在明显的匹配关系，标的公司相关产品无公开市场价格，收入变动趋势与下游市场需求及同行业可比公司变动趋势一致；

2、标的公司在光伏领域未来订单将保持相对稳定，在动力电池领域未来收入将持续提升，标的公司未来收入具备可持续性；

3、标的公司报告期内各季度收入的生产周期、调试周期、验收周期未发生较大变化，执行周期与合同约定存在一定的差异性；报告期不存在临近期末集中确认收入或验收周期明显缩短的情况；不存在调节收入确认时点的情况，收入确认准确；

4、标的公司设备产品销售涉及初验、终验，标的公司以终验确认设备收入具备合理性，与合同约定一致，与同行业可比公司不存在明显差异；

5、标的公司配件销售种类齐全、型号多，与设备销售不具有匹配关系，存在采购后直接对外销售的情形，标的公司配件销售按照销售额全额确认销售收入；

6、报告期内标的公司产能利用率整体呈现上升趋势，标的公司相关生产全部系基于客户合同生产；

7、标的公司境外收入下降主要系境外光伏项目验收周期所致，报告期各期境外收入与海关数据、出口退税存在时间性差异，外汇数据与境外销售收入关联

性较低。

**三、说明对收入真实性、截止性和准确性所履行的核查程序、核查比例及核查结论**

**1、独立财务顾问对标的公司销售收入实施的核查程序及核查比例如下：**

（1）与管理层讨论了收入确认的相关政策；

（2）了解、评价并测试与销售收入相关的内部控制；

（3）选取样本检查销售合同，识别与商品控制权转移相关的合同条款与条件；

（4）选取销售收入交易样本，核对销售合同、发票、送货单/发货单、客户验收单，进行函证程序：

①收入细节测试：了解标的公司销售模式、销售收入确认政策，并查阅了标的公司报告期内主要客户销售合同或订单，核查收入确认方法是否符合标的公司的实际经营情况；查阅企业会计准则中与收入确认相关的规定，核查标的公司收入确认是否符合企业会计准则的要求；检查与收入确认相关的支持性文件，包括出库单、销售发票、验收单、报关单及提单等，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，具体核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 收入金额 | 33,817.96 | 35,102.38 |
| 收入细节测试金额 | 24,617.32 | 23,287.64 |
| 测试金额占收入比例 | 72.79% | 66.34% |

②函证：对报告期内主要客户的销售情况进行函证，向客户确认当期销售金额，对于未回函的主要客户执行替代程序。报告期内标的客户函证情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 发函金额 | 23,578.48 | 22,996.20 |
| 收入金额 | 33,817.96 | 35,102.38 |
| 发函比例 | 69.72% | 65.51% |
| 发函部分回函比例 | 77.94% | 82.31% |

经上述函证验证，标的公司报告期内收入确认真实、准确、完整，回函差异均已进行相应账务调整或获取合理解释，未回函部分已执行替代程序，获取发货单、验收单、销售合同、期后回款等凭证，未见异常。

（5）就资产负债表日前后的销售交易执行截止性程序；

（6）对收入执行分析性程序，包含收入、成本及毛利率的波动分析等；

（7）选取样本，对客户执行走访程序：

对境内主要客户进行实地走访或视频访谈，了解主要客户的基本情况、与标的公司合作历史、与标的公司之间交易概况等，具体核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 收入金额 | 33,817.96 | 35,102.38 |
| 访谈客户覆盖销售额 | 28,511.02 | 24,828.15 |
| 访谈客户收入占收入比例 | 84.31% | 70.73% |

**2、核查结论**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内营业收入真实、准确、完整。

**问题 9 关于标的公司客户**

**根据申报材料，（1）报告期内，标的公司前五大客户的合计收入占比分别为 58.66%和 61.90%，前五大客户变动较大；（2）标的公司光伏领域的主要客户系隆基绿能、晶科能源、晶澳科技和阿特斯等光伏组件厂商；光伏行业正处于行业周期低谷，整体呈现产能过剩。2024 年以来，隆基绿能、晶澳科技等光伏组件龙头企业业绩承压明显，合计亏损额较大；（3）标的公司动力电池领域的主要客户系宁德时代、中创新航、国轩高科和孚能科技等多家全球动力电池主要生产工厂；因宁德时代的采购规模大、技术要求高，标的公司适当让利的同时，产品制造、安装维护成本较高导致毛利率较低，2026 年标的公司会主动放弃部分毛利较低的业务；（4）按照客户性质，标的公司客户分为直接终端客户、线体商（主要为光伏领域）。**

**请公司披露：（1）标的公司报告期内客户总数量及销售金额分布情况；结**

**合行业经营特点、下游需求分布等，分析标的公司客户集中的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致；（2）区分应用领域，说明标的公司报告期内主要客户的客户类型、收入金额及占比、毛利率、对应终端客户（如有）、报告期内销售金额变动的原因，并对主要客户变动情况、不同客户毛利率差异情况予以分析；（3）标的公司前述主要客户的基本情况、行业地位，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，采购规模与其自身经营情况及资本性支出规模是否匹配；（4）标的公司与前述主要客户的合作历史、通过客户验证的具体过程及时间点、主要竞争对手及供货份额对比情况，并结合标的公司的供货地位、客户经营情况及资本性支出计划、标的公司定价及竞争策略等，分析标的公司与主要客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户需求放缓或降低的情形，是否存在被竞争对手挤占份额的情形；（5）标的公司向线体商销售的原因及合理性，是否符合行业惯例；区分应用领域，说明报告期内不同客户类型的收入金额及占比，直接终端客户和线体商在销售单价、毛利率、信用政策、结算政策、退换货政策、收入确认时点等方面的差异情况及原因；线体商下游客户与直销终端客户是否存在重叠及其合理性，线体商采购标的公司产品后的具体加工环节，是否存在实质上经销标的公司产品的情况。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司报告期内客户总数量及销售金额分布情况；结合行业经营特点、下游需求分布等，分析标的公司客户集中的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致**

报告期内，标的公司客户集中，符合光伏、动力电池产业链行业特性，与同行业可比公司情况一致，具备合理性。

**1、报告期内客户总数量及销售金额分布情况**

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 客户数量 | 404 | 423 |
| 前五大客户占销售额的比例 | 61.90% | 58.66% |

**2、客户集中度较高的原因及合理性**

报告期内，标的公司向前五名客户合计销售金额占当期销售总额的比例分别为 58.66%和 61.90%，占比相对较高，但是标的公司不存在单一客户依赖。主要原因系①标的公司目前产品主要应用于光伏组件和动力电池行业，而光伏组件和动力电池行业市场集中度较高。②为控制经营风险，标的公司采取以龙头企业、“灯塔客户”为主的服务体系。

（1）光伏组件厂商高度集中

根据中国光伏行业协会、上市公司年报统计及 InfoLink 供需数据库，报告期内，光伏组件全球市场前十名厂商较为稳定，2025 年光伏组件出货量 CR5 市占率达 65.50%，2024 年 CR5 市占率达 67.00%，头部企业规模优势明显，市场集中度处于较高水平。标的公司主要客户亦是光伏组件领域排名前列的龙头企业。

报告期内，光伏组件出货量前五名的厂商出货量数据具体如下：

单位：GW

| 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|
| 厂商名称 | 出货量 | 厂商名称 | 出货量 |
| 晶科能源 | 86.81 | 晶科能源 | 92.90 |
| 隆基绿能 | 86.58 | 隆基绿能 | 82.32 |
| 天合光能 | 67.88 | 晶澳科技 | 79.45 |
| 晶澳科技 | 66.53 | 天合光能 | 70.00 |
| 通威股份 | 43.25 | 通威股份 | 45.71 |
| **合计** | **351.05** | **合计** | **370.38** |

数据来源：企业年报等公开信息整理。

由上表可知，报告期内，光伏组件前五大厂商均为隆基绿能、晶澳科技、天合光能、晶科能源、通威股份，各年度排名因产能释放情况而略有变化，这五大厂商也均为标的公司客户。

（2）动力电池厂商高度集中

根据 SNE Research 数据、上市公司年报统计，2025 年全球动力电池装机量 CR2（宁德时代和比亚迪）占比达到 55.60%，CR5 市占率达到 74.60%。CR5 中有 3 家都是标的公司的主要客户。

（3）线体商亦较为集中

除光伏组件厂商以外，标的公司前五大客户还包括苏州晟成、金辰股份等组件线体商，为下游组件厂提供整线解决方案。整线集成行业亦较为集中，苏州晟成、金辰股份等企业亦占据了较大的市场份额。

综上，标的公司客户集中度相对较高是由下游光伏组件、动力电池组件市场头部聚集特性决定的，具有合理性。

**3、与同行业可比公司是否一致**

根据安达智能 2025 年年报显示，报告期内，公司对全球电子行业头部客户及其指定 EMS 厂商如立讯精密、富士康、歌尔股份、广达等产业链客户的销售收入占当期营业收入的比例达到 60%以上，存在对其产业链依赖的情形。根据卓兆点胶 2025 年年报公开数据查询可知，2025 年卓兆点胶前五大客户歌尔股份、立讯精密等占了当年度销售总额的 45.66%，客户集中度较高。根据高凯技术招股说明书，2025 年高凯技术前五大客户销售收入占比 52.76%。由于安达智能与卓兆点胶主要业务仍集中在消费电子领域，而标的公司主要业务集中在光伏以及动力电池领域，其与安达智能和卓兆点胶的主要客户并不交叉，而与高凯技术的主要客户存在一定重叠。标的公司客户集中度与同行业公司保持一致。

**（二）区分应用领域，说明标的公司报告期内主要客户的客户类型、收入金额及占比、毛利率、对应终端客户（如有）、报告期内销售金额变动的原因，并对主要客户变动情况、不同客户毛利率差异情况予以分析；**

报告期内，标的公司各主要客户的毛利率因受公司市场及客户开发战略影响及产品结构的变化存在一定差异。

区分应用领域，标的公司报告期内主要客户销售情况如下：

单位：万元

| 领域 | 序号 | 客户名称 | 2025 年销售金额 | 2025 年销售占比 | 2024 年销售金额 | 2024 年销售占比 | 客户类型 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 光伏 | 1 | 通威股份有限公司 | 8,599.66 | 25.43% | 134.46 | 0.38% | 终端客户 |
| | 2 | 隆基绿能科技股份有限公司 | 3,059.93 | 9.05% | 1,563.38 | 4.45% | 终端客户 |
| | 3 | 苏州晟成光伏设备有 | 310.32 | 0.92% | 6,923.34 | 19.72% | 线体 |

| 领域 | 序号 | 客户名称 | 2025 年销售金额 | 2025 年销售占比 | 2024 年销售金额 | 2024 年销售占比 | 客户类型 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 限公司 | | | | | 商 |
| | 4 | 晶澳太阳能有限公司 | 1,061.57 | 3.14% | 5,140.25 | 14.64% | 终端客户 |
| | 5 | 营口金辰机械股份有限公司 | 1,162.85 | 3.44% | 4,182.41 | 11.91% | 线体商 |
| | 6 | 晶科能源股份有限公司 | 211.45 | 0.63% | 2,639.05 | 7.52% | 终端客户 |
| | 7 | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 668.79 | 1.98% | 1,705.22 | 4.86% | 终端客户 |
| 动力电池 | 1 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 4,584.24 | 13.56% | 1,527.50 | 4.35% | 终端客户 |
| | 2 | 比亚迪股份有限公司 | 2,655.69 | 7.85% | 353.06 | 1.01% | 终端客户 |
| | 3 | 合肥烨能特科技有限公司 | 2,033.61 | 6.01% | 703.43 | 2.00% | 线体商 |

注：1、客户按同一控制口径合并披露；

2、合肥烨能特科技有限公司其终端客户为国轩高科股份有限公司。

3、苏州晟成光伏设备有限公司和营口金辰机械股份有限公司其终端客户包括隆基绿能科技股份有限公司、正泰集团股份有限公司等光伏组件厂商。

报告期内，标的公司前五名客户销售金额变动情况如下：

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 行业类别 | 2025 年度销售金额 | 2024 年度销售金额 | 变动金额 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 通威股份有限公司 | 光伏 | 8,599.66 | 134.46 | 8,465.20 |
| 2 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 动力电池 | 4,584.24 | 1,527.50 | 3,056.74 |
| 3 | 隆基绿能科技股份有限公司 | 光伏 | 3,059.93 | 1,563.38 | 1,496.55 |
| 4 | 比亚迪股份有限公司 | 动力电池、汽车及其他一般工业 | 2,655.69 | 353.06 | 2,302.63 |
| 5 | 合肥烨能特科技有限公司 | 动力电池 | 2,033.61 | 703.43 | 1,330.18 |
| 合计 | | | **20,933.13** | **4,281.84** | |

**1、主要客户变动情况分析**

标的公司 2024 年主要客户仍然以光伏为主，前五大客户均为光伏行业。随着光伏行业的市场饱和与竞争加剧，2025 年标的公司主要收入向动力电池与汽车及其他一般工业转化。通威股份有限公司 2025 年收入增长较多系 2023 年大额订单在 2025 年终验通过确认收入，因此 2025 年相比上期收入增长较多，隆基绿能科技股份有限公司情况相似。标的公司在动力电池与汽车领域的新客户开发，

快速转化为增量订单，2025 年动力电池客户销售收入有明显的大幅增长，带动宁德时代、比亚迪和合肥烨能特进入标的公司 2025 年前五大客户范围。

**2、主要客户毛利率分析**

①光伏领域毛利率分析

标的公司在光伏领域的核心客户主要系通威股份、隆基绿能、晶科能源、晶澳科技和阿特斯等光伏组件厂商。近年来，标的公司提供具备极具竞争力的产品报价，通过高性价比产品，与光伏组件厂商建立长期稳定的合作关系，随着产品的稳定应用，相关产品亦相对稳定。光伏领域产品的毛利率水平基本较为稳定。光伏线体商苏州晟成和营口金辰的毛利率略低于组件厂，主要系其与标的公司长期、持续合作，整体采购金额较大，且线体商客户应用进口核心部件的情况较多，压缩了毛利空间。

②动力电池领域毛利率分析

动力电池领域的主要客户系宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科和孚能科技等多家全球动力电池主要生产工厂。因宁德时代的采购规模大、技术要求高，标的公司对其产品制造和安装维护成本较高，导致毛利率较低。比亚迪 2025 年动力电池设备的毛利率水平较高，但是在汽车零部件领域的毛利率较低，拉低了整体的毛利率水平。

综上，标的公司各主要客户的毛利率因受公司市场及客户开发策略影响及产品结构的变化存在一定差异。

**（三）标的公司前述主要客户的基本情况、行业地位，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，采购规模与其自身经营情况及资本性支出规模是否匹配；**

标的公司主要客户的行业地位均处于领先地位，与标的公司及其关联方均不存在关联关系或其他利益安排，采购规模与其自身经营情况及资本性支出规模相匹配。

标的公司前述主要客户的基本情况、行业地位，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，自身经营情况及资本性支出规模情况如下：

| 领域 | 序号 | 客户名称 | 客户基本情况 | 行业地位 | 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 | 当年光伏出货量或动力电池装机量 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 光伏 | 1 | 通威股份有限公司 | 光伏终端客户，上市公司（600438.SH），1995 年成立，注册资本 450,198.56 万元 | 2025 年光伏全球组件出货排名前五 | 否 | 43.25GW |
| | 2 | 隆基绿能科技股份有限公司 | 光伏终端客户，上市公司（601012.SH），2000 年成立，注册资本 757,804.97 万元 | 2025 年光伏全球组件出货排名前五 | 否 | 86.58GW |
| | 3 | 苏州晟成光伏设备有限公司 | 光伏线体商，上市公司 ST 京机（000821.SZ）之子公司，2013 年成立，注册资本 73,800 万元 | 光伏主要线体商，上市公司 ST 京机子公司 | 否 | 不适用 |
| | 4 | 晶澳太阳能有限公司 | 光伏终端客户，上市公司（002459.SZ），2005 年成立，注册资本 2,547,197.57 万元 | 2025 年光伏全球组件出货排名前五 | 否 | 79.45GW |
| | 5 | 营口金辰机械股份有限公司 | 光伏线体商，上市公司（603396.SH），2004 年成立，注册资本 13,852.74 万元 | 光伏主要线体商，上交所上市公司 | 否 | 不适用 |
| | 6 | 晶科能源股份有限公司 | 光伏终端客户，上市公司（688223.SH），2006 年成立，注册资本 1,026,710.09 万元 | 2025 年光伏全球组件出货排名前五 | 否 | 92.90GW |
| | 7 | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 光伏终端客户，上市公司（688472.SH），2009 年成立，注册资本 364,314.01 万元 | 2025 年光伏全球组件出货排名前十 | 否 | 31.1GW |
| 动力电池 | 1 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 动力电池终端客户，上市公司（300750.SZ），2011 年成立，注册资本 456,360.83 万元 | 2025 年全球动力电池装机量排名前二 | 否 | 464.7GWh |
| | 2 | 比亚迪股份有限公司 | 动力电池、汽车零部件终端客户，上市公司（002594.SZ），1995 年成立，注册资本 911,719.75 万元 | 2025 年全球动力电池装机量排名前二 | 否 | 194.8GWh |
| | 3 | 合肥烨能特科技有限公司 | 动力电池线体商，2019 年成立，注册资本 3000 万元 | 动力电池主要线体商 | 否 | 不适用 |

由上述表格可见，标的公司主要客户的行业地位均处于领先地位，与标的公司及其关联方均不存在关联关系或其他利益安排，采购规模与其自身经营情况及

资本性支出规模相匹配。

**（四）标的公司与前述主要客户的合作历史、通过客户验证的具体过程及时间点、主要竞争对手及供货份额对比情况，并结合标的公司的供货地位、客户经营情况及资本性支出计划、标的公司定价及竞争策略等，分析标的公司与主要客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户需求放缓或降低的情形，是否存在被竞争对手挤占份额的情形**

标的公司与主要客户合作稳定且可持续，光伏行业存在客户需求放缓的情形，动力电池行业不存在客户需求放缓的情形，光伏行业和动力电池行业均不存在被竞争对手挤占份额的情形。

**1、标的公司与前述主要客户的合作历史、通过客户验证的具体过程及时间点、主要竞争对手及供货份额对比情况；**

标的公司与前述主要客户开始合作的时间情况如下：

| 领域 | 序号 | 客户名称 | 开始合作时间 |
|---|---|---|---|
| 光伏 | 1 | 通威股份有限公司 | 2019 |
| | 2 | 隆基绿能科技股份有限公司 | 2020 |
| | 3 | 苏州晟成光伏设备有限公司 | 2015 |
| | 4 | 晶澳太阳能有限公司 | 2016 |
| | 5 | 营口金辰机械股份有限公司 | 2016 |
| | 6 | 晶科能源股份有限公司 | 2018 |
| | 7 | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 2019 |
| 动力电池 | 1 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 2018 |
| | 2 | 比亚迪股份有限公司 | 2022 |
| | 3 | 合肥烨能特科技有限公司 | 2020 |

由上表可见，标的公司与光伏领域龙头企业基本从 2015 年开始合作，动力电池领域 2018 年即与宁德时代有所接触，2021 年开始大面积的合作。标的公司在光伏领域的客户供货份额普遍达到 80%以上，占据绝对的主导地位，而在动力电池领域与其主要竞争对手充分竞争。

2015 年开始标的公司逐步完成供胶系统、出胶系统、计量系统等光伏涂胶设备产品核心部件的开发，陆续通过晶澳太阳能有限公司、晶科能源股份有限公

司、隆基绿能科技股份有限公司等光伏龙头企业的验证；标的公司切入动力电池领域后，2021 年开始逐步通过宁德时代和比亚迪（动力电池）的验证；2024 年标的公司开发出汽车零部件涂胶设备并通过比亚迪（汽车）验证，标的公司业务在各领域快速发展。

标的公司主要客户验证的具体过程基本类似，主要包括：（1）资质审查：要求标的公司线上提供工商文件及各类资质文件，重点关注标的公司信息安全、资质认证、安全生产等信息；（2）实地调查（依部分客户需求）：实地观察标的公司厂房设施，验证标的公司产能和开工情况 ；（3）设备验证：标的公司发送样机，客户进行测试和试产；（4）设备验证通过后纳入合格供应商名录；（5）正式订单合作。标的公司均顺利通过了上述主要客户的验证过程。

**2、结合标的公司的供货地位、客户经营情况及资本性支出计划、标的公司定价及竞争策略等，分析标的公司与主要客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户需求放缓或降低的情形，是否存在被竞争对手挤占份额的情形**

标的公司客户经营情况及资本性支出计划参见本题回复之“（三）”。分行业来看：

（1）在光伏行业，标的公司的供货处于行业领先地位，在各大光伏龙头企业都保持了较高的供货份额。目前光伏行业整体位于周期性底部，客户资本性支出计划有所减少，但实际经营总体正常，光伏龙头企业的出货量仍保持较高水平。未来光伏行业涂胶设备向双组份等新工艺技术领域发展，同时光伏企业更依赖于寻求海外市场扩张，而光伏厂商新技术发展及海外拓展会更信赖合作历史悠久的供应商，因此标的公司不存在被竞争对手挤占份额的情形，与光伏主要客户合作具有稳定性，光伏客户需求会向着新技术和新市场持续发展。

（2）在动力电池行业，根据 SNE Research 的数据，2025 年全球上牌的电气化车辆动力电池装车量合计达 1187GWh，同比增长 31.7%，延续了近年来的较高增长态势，另外宁德时代与比亚迪等国内厂商市场份额持续攀升，动力电池领域不存在需求放缓的情形。在动力电池领域，标的公司紧跟行业龙头，合作保持稳定；同时与竞争对手充分竞争，持续研发新工艺，在技术和价格方面保持优势，努力满足动力电池企业高增长带来的设备需求。

标的公司的定价以市场价格为基础，综合考虑客户的战略价值、产品成本、适当毛利等因素定价。标的公司以此定价及竞争策略开拓新领域和新市场，未来有望在汽车零部件等更多新兴市场取得突破。

**（五）标的公司向线体商销售的原因及合理性，是否符合行业惯例；区分应用领域，说明报告期内不同客户类型的收入金额及占比，直接终端客户和线体商在销售单价、毛利率、信用政策、结算政策、退换货政策、收入确认时点等方面的差异情况及原因；线体商下游客户与直销终端客户是否存在重叠及其合理性，线体商采购标的公司产品后的具体加工环节，是否存在实质上经销标的公司产品的情况**

标的公司向线体商销售具备合理性，符合行业惯例；直接终端客户和线体商在销售单价、毛利率存在一定差异，在信用政策、结算政策、退换货政策、收入确认时点等方面差异较小；线体商下游客户与直销终端客户存在重叠具备合理性，线体商采不存在实质上经销标的公司产品的情况。

**1、标的公司向线体商销售的原因及合理性，是否符合行业惯例**

在光伏及动力电池等领域的生产线建造中，由于产品制造工序长、设备标准差异较大、投资规模大、技术迭代快，下游工厂统筹几十类设备协同落地的能力要求较高，整体技术难度较大。线体商作为整线总集成总包角色，解决产线工艺匹配、多方对接、数字化打通、项目交付、长期技改五大痛点，是规模化新能源产线制造必不可少的中间角色。

标的公司作为光伏及动力电池等领域生产线精密流体控制设备提供商，既为自营产线的终端工厂提供设备，也为担任产线集成总包角色的线体商提供设备，具备合理性，符合行业惯例。例如标的公司的可比公司卓兆点胶在前五大客户中的博众精工科技股份有限公司，为苹果产线整线集成商。

**2、区分应用领域，说明报告期内不同客户类型的收入金额及占比，直接终端客户和线体商在销售单价、毛利率、信用政策、结算政策、退换货政策、收入确认时点等方面的差异情况及原因**

报告期内，不同客户类型的设备销售收入金额及占比情况如下：

单位：万元

| 项目 | | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 光伏领域 | 线体商 | 2,138.18 | 11.05% | 12,293.50 | 45.31% |
| | 终端客户 | 17,212.44 | 88.95% | 14,840.52 | 54.69% |
| | **合计** | **19,350.62** | **100.00%** | **27,134.02** | **100.00%** |
| 动力电池领域 | 线体商 | 2,025.66 | 25.34% | 679.65 | 27.44% |
| | 终端客户 | 5,967.22 | 74.66% | 1,797.23 | 72.56% |
| | **合计** | **7,992.89** | **100.00%** | **2,476.88** | **100.00%** |

标的公司销售设备商品的单价主要与设备的配置相关，报告期内向线体商销售设备商品的单价略高于终端客户，主要系向其销售单价较高的边框机等产品的占比较高。标的公司向光伏线体商销售设备的毛利率略低于终端客户，主要系光伏主要线体商苏州晟成和营口金辰占比较高，这两家线体商与标的公司长期、持续合作，整体采购金额较大，议价能力相对较强；另外光伏行业线体商在为其客户进行产线设计时，为避免配置影响整线效果，倾向于向其客户推荐进口部件，成本较高的进口部件导致毛利率有所下降。标的公司向动力电池线体商销售设备的毛利率与终端客户差异不大，主要系动力电池领域的核心零部件主要采用国产部件，不存在光伏领域线体商向客户推荐进口部件的情况。

标的公司信用及结算政策虽然在描述上有所差异，但是大体上基本都是分段回款：一般是发货前预付款 30%，发货后支付 30%，验收后支付 30%，另外质保金验收后一年支付 10%。不同客户上述不同阶段的支付比例可能有少量差异，主要系公司与客户关于回款条款谈判差异所致。标的公司退换货政策基本都约定了标的公司的产品若违反合同约定均需无偿退换货。

标的公司均以终验确认收入，验收条件一般以设备装配调试完毕达到合同约定的验收标准为条件。

**3、线体商下游客户与直销终端客户是否存在重叠及其合理性，线体商采购标的公司产品后的具体加工环节，是否存在实质上经销标的公司产品的情况**

（1）线体商下游客户与直销终端客户是否存在重叠及其合理性

线体商下游客户与直销终端客户存在重叠，主要系由终端客户的具体订单需求和线体商的商业特性决定的。一般而言，线体商具有较深的行业理解和较强的

市场敏感度，同时与各主要设备厂商保持长期、良好的合作关系。对于终端客户而言，通过线体商采购可借力实现部分需求，终端客户往往基于采购的规模、交期、现金流状况、产线集成能力等因素综合选择采购方式，具体如下：

①集成因素：线体商往往熟悉终端产品的生产工艺和质量标准，能够指导和协助客户合理配置设备，并可提供厂房布局、设备布局、工艺技术、质量验收、供应链和管理升级等全方位服务。对于部分不希望自行投入精力协调集成产线的成熟组件厂商，或规模较小、接触行业时间较短，不具备产线集成能力的终端客户而言，更可能倾向于通过线体商整线打包采购，以充分利用后者的集成能力和全方位服务。在特定应用场景，如海外光伏产能建设，通过线体商统一集成出口，是效率较高的建造方式。

②价格、交期因素：当终端客户某一生产基地采购量较小时，选择设备自行采购议价能力有限，亦难以获取更优惠的交期等合同条款，若向线体商整线打包则可集中规模获取价格优势，同时一定程度上提升交货效率；

③信用期因素：相较线体商，设备厂商一般在货款信用期方面要求更为严格，预付款的比例也更高。若终端客户因现金流状况而不愿意或无法接受设备厂商的信用期政策，则更倾向于通过线体商集采以延长付款周期；

综上所述，终端客户采购模式的选取须基于每次采购的采购量、交期需求、信用期需求等多种因素综合考量，同一终端客户其不同子公司、不同生产基地或处于不同的企业发展阶段均有可能选取不同的采购模式，进而导致部分线体商下游客户与标的公司直销终端客户存在重叠，同一终端客户分别向标的公司和线体商采购，具有商业合理性。

（2）线体商采购标的公司产品后的具体加工环节，是否存在实质上经销标的公司产品的情况

一般而言，线体商可自行生产组件生产线中一种或多种设备，并凭借其对行业的充分理解，采购适配的各类其无法自行生产的其他设备，共同构成整套自动化整体解决方案，交付终端客户。以苏州晟成为例，其除提供产线集成以外，还可自产自动 EVA/背板裁切铺设机、高速排版机、自动贴胶带机、层压机、接线盒焊接机等设备。

线体商采购标的公司产品后，不需做实质性改装，但仍需配套一定外围辅助机构，具体包括：

①集成运动机构：包括各类机械臂、机器人等；

②产线联调和数据通讯：包括起停控制、报警状态采集、信息上传、运行参数匹配等，以将标的公司产品与线体中其他设备进行充分联动；

③其他外围辅助工作：主要包括辅助设备工控机等元器件的定位和连接，以及电源、气源管线的供应和接入等。

在单独的硬件设备准备就绪的基础上，线体商还需要将产线上各个分离子系统和子工序连接成为一个完整可靠的整体，根据生产工艺将光伏生产设备集成为功能单元，再通过控制软件进行集成设计，使之彼此协调工作，达到最优的整体性能。

线体商不存在实质上经销标的公司产品的情况，主要原因为：标的公司与线体商签订的合同系标准的产品购销合同，未签订经销合同。标的公司不存在对线体商的定期、定量供货，亦不存在对线体商的任何经销商管理、考核，对销售区域、产品售价、出货量等不附加任何人为限制，线体商不构成经销商角色。另外标的公司主要线体商客户亦不存在将自己定义为经销商的情形。例如金辰股份披露公司产品在国内市场销售全部采取订单式的直销方式，不依赖任何销售机构，在其重大合同部分将与标的公司的合同标的定义为“配套设备”，不存在为标的公司经销的情形。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取并核查报告期内公司完整客户销售明细台账，统计各期客户总数量、前五大客户销售金额及占比，复核集中度数据准确性。

2、查阅光伏、动力电池行业研究报告，核实下游行业头部集中、龙头扩产集中的行业经营特点。

3、检索同行业可比公司招股书、年报、问询回复，统计可比公司前五大客

户占比，对比公司集中度水平、变动趋势的一致性。

4、执行关联关系核查：穿透核查客户股东、董监高，与公司股东、董监高、核心人员、关联方比对，确认是否存在关联关系、隐性关联及利益安排。

5、访谈核心客户及公司管理层，了解与主要客户合作历史，核查是否存在需求放缓、份额下降、被竞品替代的情形，评估长期合作稳定性。

6、关于向线体商销售的情况：访谈主要线体商客户和标的公司人员，了解标的公司向线体商和终端客户销售产品及相关政策是否存在区别，以及线体商客户采购标的公司产品后加工、集成的主要工序等。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司客户集中符合光伏、动力电池产业链行业特性，与同行业可比公司情况一致，具备合理性；

2、报告期内，标的公司各主要客户的毛利率因受公司市场及客户开发战略影响及产品结构的变化存在一定差异；

3、标的公司主要客户的行业地位均处于领先地位，与标的公司及其关联方均不存在关联关系或其他利益安排，采购规模与其自身经营情况及资本性支出规模相匹配；

4、标的公司与主要客户合作稳定且可持续，光伏行业存在客户需求放缓的情形，动力电池行业不存在客户需求放缓的情形，光伏行业和动力电池行业均不存在被竞争对手挤占份额的情形；

5、标的公司向线体商销售具备合理性，符合行业惯例；直接终端客户和线体商在销售单价、毛利率存在一定差异，在信用政策、结算政策、退换货政策、收入确认时点等方面差异较小；线体商下游客户与直销终端客户存在重叠具备合理性，线体商采不存在实质上经销标的公司产品的情况。

问题 10 关于标的公司采购和生产模式

根据申报材料，（1）报告期内，标的公司向前五大供应商的采购金额占比分别为 55.27%和 52.12%，其中第一大供应商固瑞克和第二大供应商英格索兰均为标的公司竞争对手；根据公开信息，主要供应商上海齐鑫金属制品有限公司和上海粹格测控技术有限公司的注册资本较低、参保人数较少；（2）标的公司对外采购的类型主要包括供胶类、计量类、出胶类、电气控制类、机械结构类、机加原料类，报告期内各类物料采购金额的变动趋势存在差异；（3）由于标的公司产品验证周期较长、下游客户指定品牌等因素，标的公司在报告期内仍会对外采购部分核心部件以满足下游客户需求，标的公司目前核心零部件自产率达到 70%以上；（4）标的公司的设备存在搭载执行机构与不搭载执行机构两种形态，其中光伏组件领域的执行机构一般由标的公司集成后出售，动力电池、汽车及零部件领域的执行机构一般由下游客户采购自行集成。

请公司披露：（1）区分采购类型，说明标的公司报告期各期主要供应商的基本情况、行业地位、标的公司采购金额占其营业收入的比例，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，是否存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形及合理性；（2）区分应用领域，说明标的公司各类产品核心零部件自产和外购的比例、集成执行机构的比例，不同应用领域执行机构搭载模式存在差异的原因，是否符合行业惯例，并分析核心零部件、执行机构及其他主要原材料的采购量和使用量与产品产量的匹配性，报告期内各类物料采购金额变动趋势存在差异的原因及合理性；（3）标的公司核心零部件和执行机构的主要供应商情况、是否由客户指定、是否存在采购后直接对外销售的情形；报告期内向竞争对手采购的具体情况、采购原因及必要性，是否存在采购依赖，是否存在断供风险及标的公司的应对措施；（4）报告期内标的公司主要原材料采购单价的变动情况及原因，并结合公开市场价格、向不同供应商采购价格等，分析原材料采购价格的公允性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明针对采购真实性所履行的核查程序、核查比例及核查结论。

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）区分采购类型，说明标的公司报告期各期主要供应商的基本情况、行业地位、标的公司采购金额占其营业收入的比例，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，是否存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形及合理性**

报告期内，标的公司主要供应商的相关采购交易真实、公允，与标的公司及其关联方不存在关联关系及其他利益安排，不存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、专门为标的公司服务的异常供应商，社保参保人数较少的供应商相关交易具备合理商业理由，不存在异常情形。具体分析如下：

标的公司报告期各期向主要供应商采购金额、采购金额占其营业收入的比例，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，是否存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情况如下：

单位：万元

| 供应商 | 采购类型 | 2025 年采购金额 | 2024 年采购金额 | 占其营业收入的比例 | 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 | 是否存在前员工持股或担任重要岗位 | 是否存在成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 固瑞克贸易（上海）有限公司 | 出胶类、供胶类、计量类、电气控制类、机械结构类 | 6,707.04 | 5,704.35 | 5%左右 | 否 | 否 | 存在参保人数少情形，其他不存在 |
| 英格索兰机械（上海）有限公司 | 出胶类、供胶类、电气控制类、机械结构类 | 1,902.18 | 3,657.44 | 5% | 否 | 否 | 否 |
| 上海齐鑫金属制品有限公司 | 电气控制类、机加原料类、机械结构类 | 1,098.10 | 1,089.68 | 70% | 否 | 否 | 存在参保人数少情形，其他不存在 |

| 供应商 | 采购类型 | 2025 年采购金额 | 2024 年采购金额 | 占其营业收入的比例 | 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 | 是否存在前员工持股或担任重要岗位 | 是否存在成立时间短、规模较小、参保人数少、专门为标的公司服务等情形 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 上海大华总线电气技术有限公司 | 电气控制类、机械结构类 | 1,000.05 | 783.02 | 2% | 否 | 否 | 否 |
| 上海会通自动化科技发展股份有限公司 | 电气控制类、机械结构类 | 594.34 | 652.73 | 0.4% | 否 | 否 | 否 |
| 上海粹格测控技术有限公司 | 供胶类、计量类 | 128.61 | 663.40 | 未获取 | 否 | 否 | 存在参保人数少情形，其他不存在 |

标的公司上述主要供应商的基本情况、行业地位情况如下：

（1）固瑞克贸易（上海）有限公司

| 供应商名称 | 固瑞克贸易（上海）有限公司 |
|---|---|
| 成立日期 | 2010-04-28 |
| 注册资本 | 200 万美元 |
| 实际控制人 | GRACOMINNESOTAINC.（美国） |
| 股权结构 | GRACOMINNESOTAINC.（100%） |
| 主营业务 | 流体设备生产与销售 |
| 行业地位 | 全球流体处理设备的领导者，在中国市场占据主导地位。 |
| 参保人数 | 4 |

（2）英格索兰机械（上海）有限公司

| 供应商名称 | 英格索兰机械（上海）有限公司 |
|---|---|
| 成立日期 | 1998-10-29 |
| 注册资本 | 100 万美元 |
| 实际控制人 | IngersollRandInc.（美国） |
| 股权结构 | 英格索兰（中国）投资有限公司（100%） |
| 主营业务 | 空气压缩机及工业工具制造 |

| 供应商名称 | 英格索兰机械（上海）有限公司 |
| --- | --- |
| 行业地位 | 全球知名的工业设备制造商，空压机及气动工具市场占有率极高。 |
| 参保人数 | 90 |

（3）上海齐鑫金属制品有限公司

| 供应商名称 | 上海齐鑫金属制品有限公司 |
| --- | --- |
| 成立日期 | 2018-12-18 |
| 注册资本 | 100 万人民币 |
| 实际控制人 | 自然人控股（张飞） |
| 股权结构 | 自然人持股：张飞（50%），张乐（50%） |
| 主营业务 | 金属制品加工与销售 |
| 行业地位 | 在上海及周边地区拥有稳定的客户群，属于细分领域的成熟供应商。 |
| 参保人数 | 4 |

（4）上海大华总线电气技术有限公司

| 供应商名称 | 上海大华总线电气技术有限公司 |
| --- | --- |
| 成立日期 | 2002-09-28 |
| 注册资本 | 1250 万人民币 |
| 实际控制人 | StédeNegoceetdeParticipation（法国） |
| 股权结构 | 斯堪的亚电子（上海）有限公司（100%） |
| 主营业务 | 工业自动化控制系统集成 |
| 行业地位 | 在工业自动化控制领域具有一定的技术积累和服务能力。 |
| 参保人数 | 43 |

（5）上海会通自动化科技发展股份有限公司

| 供应商名称 | 上海会通自动化科技发展股份有限公司 |
| --- | --- |
| 成立日期 | 2006-06-23 |
| 注册资本 | 5348.8372 万人民币 |
| 实际控制人 | 海尔集团公司 |
| 股权结构 | 上海新时达智能科技有限公司（99.9813%）、上海新时达机器人有限公司（0.0187%） |
| 主营业务 | 自动化生产线设计与实施 |
| 行业地位 | 在自动化产线设计方面具有较强实力，服务于多个行业。 |
| 参保人数 | 89 |

（6）上海粹格测控技术有限公司

| 供应商名称 | 上海粹格测控技术有限公司 |
| --- | --- |
| 成立日期 | 2017-07-25 |
| 注册资本 | 100 万人民币 |
| 实际控制人 | 自然人控股：余海钱 |
| 股权结构 | 自然人持股：余海钱（70%）、甘思危（30%） |
| 主营业务 | 传感器与检测仪表 |
| 行业地位 | 专注于传感器技术的研发与应用，在特定细分市场有竞争力。 |
| 参保人数 | 1 |

与标的公司交易的部分供应商参保人数较少主要系供应商的实际控制人或者集团存在多个经营实体，劳动用工方式较为灵活等原因。

上述主要供应商与标的公司及其关联方不存在关联关系或者其他利益安排，不存在前员工持股或担任重要岗位的情形，不存在成立时间短、规模较小的情形，不存在专门为标的公司服务的情形。

**（二）区分应用领域，说明标的公司各类产品核心零部件自产和外购的比例、集成执行机构的比例，不同应用领域执行机构搭载模式存在差异的原因，是否符合行业惯例，并分析核心零部件、执行机构及其他主要原材料的采购量和使用量与产品产量的匹配性，报告期内各类物料采购金额变动趋势存在差异的原因及合理性；**

标的公司核心零部件自产比例较高；光伏领域生产设备集成执行机构的比例较高，而动力电池领域生产设备集成执行机构的比例较低；标的公司主要原材料的采购量和使用量与产品产量相匹配；报告期内各类物料采购金额变动趋势具备合理性。

**1、区分应用领域，说明标的公司各类产品核心零部件自产和外购的比例、集成执行机构的比例，不同应用领域执行机构搭载模式存在差异的原因，是否符合行业惯例；**

（1）核心零部件自产和外购的比例

报告期内，标的公司销售出库产品的核心零部件自产和外购的比例如下：

①2025 年

| 项目 | 流量泵 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 425 | - | 12 | 437 |
| 自产（件、台） | 303 | 700 | 46 | 1,049 |
| 自产占比 | 41.62% | 100.00% | 79.31% | 70.59% |
| 项目 | 胶阀 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 1,005 | 71 | 34 | 1,110 |
| 自产（件、台） | 1,782 | 647 | 122 | 2,551 |
| 自产占比 | 63.94% | 90.11% | 78.21% | 69.68% |
| 项目 | 计量机 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 123 | - | - | 123 |
| 自产（件、台） | 401 | 767 | 38 | 1,206 |
| 自产占比 | 76.53% | 100.00% | 100.00% | 90.74% |
| 项目 | 总计 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 1,553 | 71 | 46 | 1,670 |
| 自产（件、台） | 2,486 | 2,114 | 206 | 4,806 |
| 自产占比 | 61.55% | 96.75% | 81.75% | 74.21% |

②2024 年

| 项目 | 流量泵 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 472 | 10 | 9 | 491 |
| 自产（件、台） | 367 | 434 | 46 | 847 |
| 自产占比 | 43.74% | 97.75% | 83.64% | 63.30% |
| 项目 | 胶阀 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 1,568 | 57 | 11 | 1,636 |
| 自产（件、台） | 1,948 | 461 | 101 | 2,510 |
| 自产占比 | 55.40% | 89.00% | 90.18% | 60.54% |

| 项目 | 计量机 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 106 | - | - | 106 |
| 自产（件、台） | 429 | 554 | 64 | 1,047 |
| 自产占比 | 80.19% | 100.00% | 100.00% | 90.81% |
| 项目 | 总计 | | | |
| | 光伏领域 | 动力电池领域 | 汽车及其他一般工业领域 | 合计 |
| 外购（件、台） | 2,146 | 67 | 20 | 2,233 |
| 自产（件、台） | 2,744 | 1,449 | 211 | 4,404 |
| 自产占比 | 56.11% | 95.58% | 91.34% | 66.36% |

由上表可见，标的公司各类产品核心零部件自产比例综合达到了 70%左右，公司已经自主掌握精密流量控制技术、高精度出胶控制技术、流体状态自检验技术、高精度运动平台控制技术等核心技术，充分具备流量泵、计量机、胶阀等核心部件的自研自产能力，并已在报告期内设备销售中实现了自主化。

具体到业务领域来看，动力电池领域的核心零部件自产比例要显著高于光伏领域，主要系公司在动力电池领域已经形成了良好的品牌认可度，客户较少指定核心件供应商，因而标的公司在动力电池领域核心零部件的自产比例已接近100%。

报告期标的公司整体的自产比例有所提高，表明标的公司核心零部件的自主化率稳步提升。

（2）设备产品搭载集成执行机构的比例

报告期内，标的公司销售出库的设备项目搭载集成执行机构的比例如下：

①光伏领域

| 项目 | 2025 年 | 2024 年 |
|---|---|---|
| 设备集成执行机构台数 | 377 | 462 |
| 设备总台数 | 525 | 680 |
| 集成执行机构占比 | 71.81% | 67.94% |

②动力电池领域

| 项目 | 2025 年 | 2024 年 |
| --- | --- | --- |
| 设备集成执行机构台数 | 0 | 0 |
| 设备总台数 | 216 | 162 |
| 集成执行机构占比 | 0.00% | 0.00% |

由上表可见，标的公司光伏领域生产设备集成执行机构的比例较高，而动力电池领域生产设备集成执行机构的比例较低。主要原因是：

从涂胶工艺来看：在光伏领域，光伏边框、接线盒的尺寸较为标准化，一般涂胶轨迹为矩形闭环，运动行程相对较少，涂胶轨迹较为规则，因而集成执行机构较为简单；在动力电池领域，电池包尺寸较大，且各家型号差异较大，涂胶轨迹不规则，执行机构的负载需求较高，整体集成执行机构的难度较大。

从产线布局来看：光伏领域的光伏组件产线高度线性、节拍统一、产品切换较少，整体产线布局集中，更易于流体设备生产厂商去集成执行机构；动力电池企业的电池包更新迭代较快，产线切换需求较高，且产线长度较长，多机器人并行操作，对涂胶设备的执行机器人配合整体产线的要求较高，增加了流体设备生产厂商去集成执行机构的难度，一般下游集成商会统一采购并集成执行机构。

从执行机构的成本角度来看：光伏领域的执行机构主要为直角坐标机器人，集成成本较低；动力电池领域的执行机构主要为工业机器人，各家电池包型号差异较大，涂胶轨迹不规则，执行机构的负载需求较高，对流体设备厂商而言集成满足不同条件的工业机器人执行成本较高。

综上，标的公司光伏领域生产设备集成执行机构的比例较高，而动力电池领域生产设备集成执行机构的比例较低具备合理性，符合行业惯例。

**2、分析核心零部件、执行机构及其他主要原材料的采购量和使用量与产品产量的匹配性；**

标的公司流体控制设备中，三大核心零部件在产品功能实现过程中起到决定性作用，为主要原材料。核心零部件以外的各类钣金件、机加件及标准件电控件品类较多，金额较小，原材料的使用量与产量匹配关系较小。

报告期内，标的公司核心零部件、执行机构的采购量和使用量与产品产量的匹配关系如下：

| 2025 年 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 序号 | 原材料 | 采购量 | 自制量 | 订单领用量 | 其中设备订单领用量 |
| 1 | 流量泵 | 762 | 844 | 1,486 | 1,225 |
| 2 | 胶阀 | 923 | 3,687 | 3,661 | 915 |
| 3 | 计量机 | 338 | 724 | 1,329 | 1,206 |
| 4 | 执行机构 | 22 | 389 | 398 | 398 |
| 2024 年 | | | | | |
| 序号 | 原材料 | 采购量 | 自制量 | 订单领用量 | 其中设备订单领用量 |
| 1 | 流量泵 | 1,084 | 872 | 1,338 | 1,058 |
| 2 | 胶阀 | 1,099 | 2,721 | 4,146 | 978 |
| 3 | 计量机 | 314 | 1,226 | 1,153 | 1,023 |
| 4 | 执行机构 | 12 | 524 | 472 | 472 |

由上表可以看出，标的公司主要原材料为流量泵、胶阀、计量机，2024-2025 年标的公司主要核心零部件及执行机构的领用量保持基本稳定，各期主要原材料的采购量、自制量和产品生产的使用量相匹配。

**3、报告期内各类物料采购金额变动趋势存在差异的原因及合理性；**

报告期内，标的公司对外采购的各类物料金额及变动如下：

单位：万元

| 采购类型 | 2025 年度 | | | 2024 年度 |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 变动金额 | 变动比例 | 金额 |
| 供胶类 | 3,834.12 | -1,137.07 | -22.87% | 4,971.19 |
| 计量类 | 3,777.93 | 291.30 | 8.35% | 3,486.63 |
| 出胶类 | 407.17 | 20.94 | 5.42% | 386.23 |
| 电气控制类 | 4,044.98 | -76.86 | -1.86% | 4,121.84 |
| 机械结构类 | 7,499.38 | 1,141.93 | 17.96% | 6,357.45 |
| 机加原料类 | 834.32 | 0.78 | 0.09% | 833.54 |
| 其他 | 1,285.27 | -84.99 | -6.20% | 1,370.26 |
| **合计** | **21,683.17** | **156.03** | **0.72%** | **21,527.14** |

由上表可以看出，2025 年采购的各类物料整体金额较 2024 年变化不大，其中供胶类金额下降 1,137.07 万元，机械结构类上升 1,141.93 万元，其他品类整体变化不大。

供胶类采购主要系标的公司外购供胶泵满足光伏客户指定供胶泵厂家的需求，2024 年年末标的公司为满足订单需求采购了一批总金额约 822.90 万元的供胶泵，此部分供胶泵于 2025 年初随销售出库，因此 2025 年销售出库的外购供胶泵数量增加，但是整体供胶泵的采购金额较 2024 年下降。

机械结构类原材料主要包括调压阀、缸体、调节杆、导轨、减速机等，各类机械结构件种类较多，单位价值量较小。2020 年标的公司成立子公司甚是昌生产自身所需机械结构类材料，该类材料自产比例在 2021 年至 2023 年逐步提高。根据标的公司的整体规划，2025 年起甚是昌生产逐步减少，标的公司同步增加了机械结构类材料的采购，使得 2025 年机械结构类材料采购上升。

综上，标的公司报告期内各类物料采购金额变动趋势存在差异具备合理性。

**（三）标的公司核心零部件和执行机构的主要供应商情况、是否由客户指定、是否存在采购后直接对外销售的情形；报告期内向竞争对手采购的具体情况、采购原因及必要性，是否存在采购依赖，是否存在断供风险及标的公司的应对措施**

标的公司核心零部件和执行机构存在由客户指定的情况，不存在采购后直接对外销售的情形；报告期内向竞争对手采购主要系客户指定部件品牌，不存在采购依赖，不存在断供风险。

**1、标的公司核心零部件和执行机构的主要供应商情况、是否由客户指定、是否存在采购后直接对外销售的情形；**

报告期内，标的公司各类产品核心零部件自产比例综合达到了 70%左右。报告期内，标的公司外购核心零部件主要供应商情况如下：

单位：万元

| 项目 | | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 采购金额 | 占采购总额比例 | 采购金额 | 占采购总额比例 |
| 核心零部件 | 英格索兰机械（上海）有限公司 | 1,318.48 | 6.08% | 2,757.65 | 12.81% |
| | 固瑞克贸易（上海）有限公司 | 5,641.79 | 26.02% | 4,666.69 | 21.68% |

由上表可见，标的公司核心零部件的主要供应商为固瑞克贸易（上海）有限公司和英格索兰机械（上海）有限公司，合计占采购总额的占比超过 30%。固瑞

克和英格索兰基本情况参见本核查意见“问题 5 关于业务与技术”之“（一）”。

报告期内，标的公司执行机构主要供应商情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 采购金额 | 占电气控制类采购额比例 | 采购金额 | 占电气控制类采购额比例 |
| 工博士机器人技术有限公司 | 141.30 | 3.43% | 186.81 | 4.53% |
| 埃夫特智能机器人股份有限公司 | 17.40 | 0.42% | 95.50 | 2.32% |

由上表可见，标的公司执行机构主要供应商为埃夫特智能机器人股份有限公司和工博士机器人技术有限公司。其中工博士机器人技术有限公司为品牌机器人的集成商，埃夫特智能机器人股份有限公司为本次交易的收购方，为机器人制造商。

标的公司核心零部件和执行机构存在由客户指定的情况，具体形式为客户在招标文件中载明设备核心配件的品牌范围，或通过商业谈判，在合同后附技术协议中对核心件品牌范围加以限定。光伏领域的指定核心供应商的情形较为明显，主要系进口品牌先发优势明显，品牌行业影响力根深蒂固；终端客户存在一定的采购惯性，供应商切换决策审慎、流程复杂，且线体商客户缺乏推动国产替代动力，倾向于向终端客户推荐进口核心部件。

标的公司核心零部件和执行机构分为标准化配件和非标部件：对于标准化配件，标的公司为客户提供售前、售中、售后的全方位服务，提供超越配件本身的服务价值；对于非标部件，主要由标的公司自主研发设计，并自主加工或由供应商外协加工。因而标的公司不存在采购后直接对外销售的情形，标的公司配件销售并非简单的外采后销售的贸易商模式。

**2、报告期内向竞争对手采购的具体情况、采购原因及必要性，是否存在采购依赖，是否存在断供风险及标的公司的应对措施；**

标的公司向竞争对手采购主要即向固瑞克和英格索兰采购，报告期内向固瑞克和英格索兰采购额占总采购金额的比例超过 30%。

标的公司向竞争对手固瑞克和英格索兰采购的商品主要为标的公司生产精密流量控制设备的核心零部件流量泵、胶阀和计量机，采购的主要原因系客户存

在部分指定核心部件品牌的情况。通常情况下，在所有客户不指定英格索兰、固瑞克作为核心件供应商的设备合同中，标的公司均优先适配自产核心部件。

标的公司自产核心部件的主要指标水平均已达到国内领先、国际同步的水平，因而对于外购核心零部件并无采购依赖。

标的公司与固瑞克、英格索兰等国际厂商在产品形态、主要客户、销售模式方面均存在较大差异，尚难对上述企业构成较大竞争压力。与其存在相互替代的领域，标的公司核心部件主要应用于自身整机设备以提高标的公司整机产品的竞争力，未对外形成规模化销售，因而与固瑞克、英格索兰尚未构成正面竞争关系。另外，固瑞克、英格索兰主要通过代理商模式销售核心部件，而标的公司则主要通过直销模式销售整机产品，整体的销售模式存在较大差异。因此，现阶段固瑞克、英格索兰等供应商并未因竞争而限制标的公司采购部件，不存在断供风险。另外，标的公司核心零部件自产化进程正在加速推进中，目前核心部件研发生产全面自主可控，即使供应商采取限制措施也不会影响标的公司的生产与经营活动。

**（四）报告期内标的公司主要原材料采购单价的变动情况及原因，并结合公开市场价格、向不同供应商采购价格等，分析原材料采购价格的公允性**

报告期内标的公司主要原材料采购单价的变动较小，同类原材料向不同供应商的采购价格存在差异，主要系性能、参数等差异较大，不具备可比性，采购价格具有公允性。

标的公司主要材料采购包括供胶类、出胶类、计量类、电气控制类、机械结构类和机加类，其中采购金额较大的主要材料的采购情况及单价变动如下：

单位：万元，万元/台

| 类别 | 名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 价格波动（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 金额 | 采购单价 | 金额 | 采购单价 | |
| 供胶类 | 供胶泵 C | 1,797.53 | 5.26 | 1,444.95 | 6.07 | -13.34 |
| | 供胶泵 D | 611.00 | 4.70 | 282.00 | 4.70 | 0.00 |
| 出胶类 | 胶阀 B | 342.22 | 0.52 | 284.54 | 0.50 | 4.00 |
| 计量类 | 供胶系统 A | 1,776.89 | 8.67 | 1,795.97 | 8.47 | 2.36 |
| | 计量系统 A | 1,264.90 | 9.51 | 794.13 | 9.68 | -1.76 |

| 类别 | 名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | | 价格波动（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 金额 | 采购单价 | 金额 | 采购单价 | |
| | 流量计 | 476.00 | 0.70 | 126.00 | 0.70 | 0.00 |
| 电气控制类 | 操作屏 B | 255.99 | 1.24 | 281.28 | 1.31 | -5.34 |
| | CPU-A | 219.63 | 1.21 | 46.68 | 1.06 | 14.15 |

注：以 2025 年供胶类、出胶类、计量类及电气控制类的主要材料列示其 2 年采购情况，其他类材料品种繁杂，未作列示。

报告期内标的公司的主要原材料采购单价无重大变化，其中部分型号材料单价略有下降主要系其采购量增多，形成规模采购效应。

报告期内，标的公司主要原材料主要从品牌原厂商或代理商处购买，公司采购部直接与品牌原厂商、代理商或其他供应商询价、比价；核心零部件不同供应商的型号、指标差别较大，单价不具备可比性，且无公开市场价格，其他原材料同类型产品自不同供应商采购的，其单价较为稳定，无显著差异。

综上，标的公司报告期内主要原材料采购价格波动较小，具有公允性。

## 二、核查情况及核查意见

### （一）核查情况

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、统计主要供应商并对其进行走访，了解供应商成立时间、注册资本、员工人数、业务规模、定价方式、与公司合作历史、公司业务占其比重、与公司的关联关系等；

2、关于标的公司核心零部件及搭载执行机构占比、主要原材料的使用量与产品产量的匹配性：获取了标的公司的销售出库明细表、采购明细表、生产明细表，分析标的公司的相关原材料的占比情况及投入产出匹配情况，分析各类物料采购金额变动趋势；

3、关于标的公司核心零部件和执行机构的供应商情况：获取采购大表，分析标的公司核心零部件和执行机构的主要供应商情况，对主要供应商进行了走访；

4、获取标的公司报告期内采购明细表，分析标的公司各期主要原材料采购

单价的变化原因及合理性，比较同类原材料向不同供应商的采购价格差异情况。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司主要供应商的相关采购交易真实、公允，与标的公司及其关联方不存在关联关系及其他利益安排，不存在前员工持股或担任重要岗位、成立时间短、规模较小、专门为标的公司服务的异常供应商，社保参保人数较少的供应商相关交易具备合理商业理由，不存在异常情形；

2、标的公司核心零部件自产比例较高；光伏领域生产设备集成执行机构的比例较高，而动力电池领域生产设备集成执行机构的比例较低；标的公司主要原材料的采购量和使用量与产品产量相匹配；报告期内各类物料采购金额变动趋势具备合理性；

3、标的公司核心零部件和执行机构存在由客户指定的情况，不存在采购后直接对外销售的情形；报告期内向竞争对手采购主要系客户指定部件品牌，不存在采购依赖，不存在断供风险；

4、报告期内标的公司主要原材料采购单价的变动较小，同类原材料向不同供应商的采购价格差异主要系材料规格与型号等差异影响，采购价格具有公允性。

**三、说明对采购真实性所履行的核查程序、核查比例及核查结论**

**1、独立财务顾问对标的公司采购真实性实施的核查程序及核查比例如下：**

（1）对原材料采购执行细节测试，抽取样本，核对采购合同/订单、入库单与对应入账记录；

（2）选取主要供应商，对报告期采购金额进行函证，具体核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 采购总额（含税） | 21,683.17 | 21,527.14 |
| 函证采购金额（含税） | 12,881.02 | 15,374.01 |
| 函证回函采购金额占采购总额的比例 | 59.41% | 71.42% |

（3）实地走访，对境内主要供应商进行实地走访或视频访谈，了解主要供应商的基本情况、与标的公司合作历史、与标的公司之间交易概况等，具体核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 采购总额（含税） | 21,683.17 | 21,527.14 |
| 访谈供应商覆盖采购额（含税） | 12,726.87 | 12,747.31 |
| 访谈供应商采购金额占采购总额的比例 | 58.69% | 59.22% |

**2、核查结论**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内主要供应商及相关采购业务真实。

**问题 11 关于标的公司成本及毛利率**

**根据申报材料，（1）报告期内，标的公司主营业务成本分别为 21,225.17 万元和 21,364.17 万元，但未披露料工费构成情况；（2）报告期内，标的公司综合毛利率分别为 39.52%和 36.81%，2025 年毛利率下降主要系公司 2025 年动力电池领域设备销售占比增加，而动力电池领域的竞争较为激烈，毛利率略低于光伏行业；标的公司同一应用领域不同类型产品的毛利率也存在一定差异；（3）报告期各期，标的公司毛利率均低于同行业可比公司平均水平，且差距有所扩大。**

**请公司披露：（1）标的公司主营业务成本核算流程和方法，直接材料、人工费用、制造费用在各产品间的归集和分配方法，产品成本结转方法，是否符合《企业会计准则》的规定，成本核算是否准确、完整；（2）标的公司各类产品单位成本按照料工费的构成情况，并分析变动情况及原因，成本构成与同行业可比公司是否存在明显差异；（3）标的公司人工工时核算相关的内控制度及执行情况，平均职工薪酬与可比公司薪酬水平、经营所在地平均工资的差异情况及原因；（4）标的公司制造费用的明细构成及变动原因，并分析能源消耗量与产品产量的匹配性，运费金额与产品销量的匹配性；（5）报告期内标的公司各类产品毛利率变动情况及原因，并结合市场竞争程度、标的公司竞争策略、**

**期后销售等，分析标的公司各类产品的毛利率是否具有可持续性，并结合不同应用领域销售占比变化情况，分析标的公司整体毛利率是否存在持续下降风险；（6）标的公司同一应用领域不同类型产品毛利率存在差异的原因及合理性；标的公司与可比公司在相同应用领域的毛利率对比情况，并结合下游应用领域及竞争状况、产品定位、定价策略等，进一步分析标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平且差距不断扩大的原因，标的公司产品是否存在竞争力下降的情形。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司主营业务成本核算流程和方法，直接材料、人工费用、制造费用在各产品间的归集和分配方法，产品成本结转方法，是否符合《企业会计准则》的规定，成本核算是否准确、完整**

标的公司各类型产品成本归集、核算及结转的方法、过程与实际经营状况相匹配，公司已建立了成本归集、核算及结转相关的有效内控制度，相关制度已严格执行，符合《企业会计准则》的规定，公司营业成本归集准确、完整。

**1、设备成本的核算流程和方法**

（1）标的公司以分批法核算产品成本，以各客户订单下的明细产品作为成本核算对象，生产成本要素包括直接材料、直接人工和制造费用

标的公司主要采用“以销定产”的生产模式，根据下游客户订单进行定制化设计与生产。产品成本核算流程如下：

生产部具体制定生产计划，采购部门根据生产计划及库存情况向供应商下达采购订单，仓储部门安排原材料入库并制作入库单。生产部门根据生产对象物料清单（BOM）和生产任务单数量生成领料单，经审批后进行生产领料。标的公司以客户订单号作为项目号，对产品的生产、交付实施管理，订单下的明细产品形成相应的成本对象，ERP 系统根据生产领料单按成本对象代码将直接材料成本自动归集至对应的成本对象中。

财务部门根据人力部门的生产人员工资表作为直接人工成本汇总的依据，按照生产车间归集日常的制造费用，按照生产人员工时考勤表计算总人工工时，各产品使用的人工工时依据当月各产品的实际耗用工时统计，直接人工及制造费用按照每个产品当月实际耗用的人工工时占工时总额比重在当月各完工产品及在产品中分摊。

生产部门办理生产完工入库后，财务部门结转完工产品入库成本。产品销售出库客户验收时，结转对应的产品销售成本。

（2）直接材料、直接人工、制造费用的归集和分摊的具体方式

直接材料、直接人工、制造费用的归集和分配方法如下：

| 项目 | 成本归集 | 成本分摊 |
| --- | --- | --- |
| 直接材料 | 按产品成本对象根据 BOM 清单和生产任务单数量领料，直接材料发出采用月末一次加权平均法计价，产品对象根据实际领用材料清单直接归集到各个成本对象 | 直接材料成本根据实际领用材料清单直接归集至各个成本对象 |
| 直接人工 | 按生产车间归集生产人员的工资薪酬。人力部门每月核算与汇总车间生产工人工资，财务部门根据工资表归集直接人工成本 | 直接人工及制造费用按照每个产品当月实际耗用的人工工时占生产人工工时总额比重在当月完工产品及在产品中分摊 |
| 制造费用 | 设置职工薪酬、外包劳务、加工费、折旧费、摊销费、厂房租赁费、低值易耗品、水电费等二级明细科目，根据生产车间实际发生的制造费用归集上述成本 | |

**2、配件成本的核算流程和方法**

配件销售业务按照订单进行管理，配件成本按照月末一次加权平均法计价，按订单归集成本，配件发送给客户并由客户签收后结转对应的产品销售成本。

**3、服务成本的核算流程和方法**

服务项目是根据客户合同订单约定完成的设备改造、维修、调试服务。

服务业务按照订单进行管理，分订单归集核算对应的成本，包括直接材料、直接人工等，成本归集、分摊方法与生产产品相同。服务完成取得客户确认的验收证明时，结转对应的服务收入成本。

**4、产品成本结转方法**

销售部门根据合同约定及客户要求在 ERP 系统中提交发货申请，经销售部

经理及财务部审核后，生成发货通知单，仓库管理人员根据经审核的发货通知安排发货，并生成销售出库单。产品发出及签收信息流转至财务部后，财务部门核对签收单、验收单等相关单据，对满足收入确认条件的结转相应成本，对尚未满足收入确认条件的先确认发出商品，待合同验收后再行确认成本。

综上，标的公司主营业务成本核算流程和方法，直接材料、人工费用、制造费用在各产品间的归集和分配方法，产品成本结转方法合理，符合《企业会计准则》的规定，营业成本核算准确、完整。

**（二）标的公司各类产品单位成本按照料工费的构成情况，并分析变动情况及原因，成本构成与同行业可比公司是否存在明显差异**

报告期内，标的公司各类产品单位成本按照料工费的构成变动较小，成本构成与同行业可比公司存在一定差异。

**1、标的公司各类产品单位成本构成、变动情况及原因**

标的公司产品主要包括光伏领域流体控制设备、动力电池领域流体控制设备、汽车及其他一般工业领域流体控制设备，报告期内各类型产品单位成本构成情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 直接材料占比（%） | 直接人工占比（%） | 制造费用占比（%） | 运费占比（%） | 合计（%） |
| 光伏领域流体控制设备 | | | | | |
| 其中：边框涂胶机 | 90.39 | 5.57 | 3.30 | 0.74 | 100.00 |
| 接线盒灌胶机 | 90.24 | 5.72 | 3.20 | 0.83 | 100.00 |
| 接线盒涂胶机 | 92.13 | 4.98 | 2.35 | 0.55 | 100.00 |
| 动力电池领域流体控制设备 | | | | | |
| 其中：模组封装涂胶机 | 87.06 | 9.81 | 2.56 | 0.18 | 100.00 |
| 电芯涂胶机 | 88.61 | 6.79 | 3.53 | 0.37 | 100.00 |
| 电池包封装涂（灌）胶机 | 89.37 | 7.73 | 2.37 | 0.18 | 100.00 |
| 汽车及其他一般工业领域流体控制设备 | | | | | |
| 其中：仪器仪表涂胶 | 90.69 | 6.16 | 1.61 | 1.55 | 100.00 |
| 汽车系列 | 93.96 | 3.83 | 1.45 | 0.75 | 100.00 |

| 项目 | 2024 年度 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 直接材料占比（%） | 直接人工占比（%） | 制造费用占比（%） | 运费占比(%) | 合计（%） |
| 光伏领域流体控制设备 | | | | | |
| 其中：边框涂胶机 | 89.50 | 5.88 | 4.11 | 0.51 | 100.00 |
| 接线盒灌胶机 | 89.40 | 5.92 | 4.12 | 0.56 | 100.00 |
| 接线盒涂胶机 | 90.88 | 5.38 | 3.40 | 0.35 | 100.00 |
| 动力电池领域流体控制设备 | | | | | |
| 其中：模组封装涂胶机 | 84.62 | 10.37 | 4.51 | 0.50 | 100.00 |
| 电芯涂胶机 | 86.19 | 9.08 | 4.37 | 0.36 | 100.00 |
| 电池包封装涂（灌）胶机 | 83.68 | 11.23 | 4.56 | 0.53 | 100.00 |
| 汽车及其他一般工业领域流体控制设备 | | | | | |
| 其中：仪器仪表涂胶 | 89.19 | 7.50 | 2.97 | 0.34 | 100.00 |
| 汽车 | - | - | - | - | - |

报告期内，标的公司单位成本构成基本保持了稳定，其中各个产品的直接材料占比都超过了 80%。2025 年各个产品的单位成本构成中的直接材料占比均有所上升，而制造费用占比有所下降，主要系标的公司部分子公司停产，制造费用分摊的房租折旧有所减少，制造费用占比下降。

**2、公司主营业务成本构成情况**

公司主营业务成本主要由直接材料、直接人工、制造费用和运费构成，具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 直接材料 | 19,436.95 | 90.99% | 19,155.81 | 90.25% |
| 直接人工 | 1,238.05 | 5.79% | 1,211.78 | 5.71% |
| 制造费用 | 552.18 | 2.58% | 764.20 | 3.60% |
| 运费 | 136.99 | 0.64% | 93.38 | 0.44% |
| **合计** | **21,364.17** | **100.00%** | **21,225.17** | **100.00%** |

报告期内，标的公司直接材料占营业成本比重较高，分别为 90.25%和 90.99%。报告期内，标的公司成本结构保持相对稳定。

**3、同行业公司主营业务成本同行业构成情况**

报告期内，标的公司主营业务成本构成与同行业可比上市公司的对比情况如下：

单位：万元

| 可比公司 | 2025 年度 | | | | 2024 年度 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 直接材料 | 直接人工 | 制造费用 | 运费 | 直接材料 | 直接人工 | 制造费用 | 运费 |
| 安达智能 | 69.44% | 15.21% | 15.35% | 未披露 | 70.15% | 13.15% | 16.70% | 未披露 |
| 卓兆点胶 | 未披露 | 未披露 | 未披露 | 未披露 | 未披露 | 未披露 | 未披露 | 未披露 |
| 高凯技术 | 75.02% | 6.71% | 18.26% | 未披露 | 75.51% | 6.44% | 18.06% | 未披露 |
| 标的公司 | 90.99% | 5.79% | 2.58% | 0.64% | 90.25% | 5.71% | 3.60% | 0.44% |

由上表可知，标的公司成本结构中直接材料占比较高，制造费用占比低于同行业公司，主要原因：

（1）标的公司主要资金投入用于市场开拓和产品研发，相应的厂房、设备等固定资产投入较小，制造费用占比亦较小，除核心零部件外的其他部件均向外部供应商采购入库使用，因而材料采购成本占比较高；

（2）相较于其他可比公司，标的公司应用领域较为集中，标准化程度较高，相应的人工和制造费用较低。

综上，标的公司主营业务成本构成与同行业可比公司差异合理，成本构成中直接人工和制造费用占比较低符合公司业务情况和行业特征。

**（三）标的公司人工工时核算相关的内控制度及执行情况，平均职工薪酬与可比公司薪酬水平、经营所在地平均工资的差异情况及原因**

标的公司已建立人工工时核算相关的有效内控制度，相关制度已严格执行，人工薪酬依据人员所处部门进行划分，符合《企业会计准则》的相关规定；报告期内公司员工平均薪酬与可比公司员工平均薪酬相当；公司的平均职工薪酬高于经营所在地的平均水平，职工薪酬具有一定的竞争力。

**1、标的公司员工薪酬制度、人工工时核算相关的内部控制制度及执行情况**

报告期内，标的公司建立了《薪酬绩效管理制度》，对工时核算的关键环节进行了严格的管理和控制，具体规定如下：

标的公司实行考勤制度，月末由人力资源部根据考勤情况计算薪酬生成工资表，报财务部门核对，由总经理审批后，财务部根据核对后工资表按照人员所在部门进行分摊归集人工费用，并发放薪酬。

报告期内，标的公司严格按照内部控制制度实施人员工时的记录、统计和核算，确保人工工时的核算流程符合内部控制相关规定及财务核算要求。

**2、标的公司平均职工薪酬与同行业可比公司薪酬水平**

报告期内，标的公司人均薪酬与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元/年

| 公司名称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 安达智能 | 21.99 | 22.75 |
| 卓兆点胶 | 20.64 | 19.50 |
| 高凯技术 | 21.71 | 20.76 |
| **平均值** | **21.45** | **21.00** |
| **标的公司** | **21.62** | **18.70** |

注 1：可比公司数据均取自上市公司公开报告或招股说明书。
注 2：同行业可比公司平均薪酬=当期薪酬/平均员工总数。

报告期内，标的公司人均薪酬分别为 18.70 万元/年、21.62 万元/年，同行业平均薪酬分别为 21.00 万元/年、21.45 万元/年，标的公司报告期平均薪酬与同行业平均值相当。

**3、标的公司平均职工薪酬与当地平均水平的比较情况**

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司共拥有 4 家境内控股子公司，均在上海市，因此选取上海市员工薪酬水平进行了比较，对比情况如下：

单位：万元/年

| 年度 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| 项目 | 标的公司 | 当地平均 | 标的公司 | 当地平均 |
| 平均薪酬 | 21.62 | 未披露 | 18.70 | 11.39 |

注：2024 年上海市平均工资数据来源于上海市统计局《2025 年上海统计年鉴》城镇私营单位就业人员平均工资，2025 年上海市平均工资数据尚未披露。

报告期内，标的公司平均工资分别为 18.70 万元/年、21.62 万元/年，公司平均工资高于上海当地职工平均工资。由于标的公司属于研发类高新技术企业，人员薪酬构成中，研发、技术服务人员占比较高，因此标的公司平均薪酬相对较高。

综上，标的公司已按照相关的内部控制执行了人工工时核算，标的公司平均职工薪酬与可比公司薪酬水平相当，与经营所在地平均工资存在差异，具有合理性。

**（四）标的公司制造费用的明细构成及变动原因，并分析能源消耗量与产品产量的匹配性，运费金额与产品销量的匹配性**

报告期内，标的公司制造费用主要由车间管理人员人工费用、生产相关的房租、折旧费、水电费、低值易耗品消耗等构成；制造费用的分摊方法符合《企业会计准则》的相关规定；能源消耗量与产品产量相匹配，运费金额与产品销量匹配。

**1、标的公司制造费用的明细构成及变动原因**

报告期内，标的公司制造费用构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 低值易耗品及消耗 | 454.38 | 42.33% | 259.20 | 18.37% |
| 房租、折旧及摊销 | 332.79 | 31.00% | 526.33 | 37.30% |
| 人员薪酬 | 107.87 | 10.05% | 93.32 | 6.61% |
| 外包劳务及加工 | 98.78 | 9.21% | 391.39 | 27.73% |
| 水电费 | 45.22 | 4.21% | 41.89 | 2.97% |
| 其他 | 34.35 | 3.20% | 99.13 | 7.02% |
| **合计** | **1,073.39** | **100.00%** | **1,411.26** | **100.00%** |

报告期内，标的公司制造费用主要由人员薪酬、折旧摊销、低值易耗品及其他消耗、水电等构成。具体变动原因如下：

（1）低值易耗品及消耗增加较多原因系标的公司规模扩大，机加工件自产比例增加，相应生产消耗增加；

（2）房租、折旧及摊销下降，主要系 2025 年马鞍山创盛新能源装备有限公司租赁厂房于 2024 年 11 月 30 日到期不续租，对应费用减少，此外部分仓储类固定资产（如货架等）折旧期结束，不再计提折旧所致；

（3）外包劳务及加工下降较多，主要系 2024 年度，标的公司部分大客户项

目因产线配置需要技术人员较多，占用了人工，异地安装人员不足，外包了安装公司，2025 年无此情况；

（4）人员薪酬报告期增加，主要系标的公司规模扩张导致生产管理人员人数略有上涨。

**2、能源消耗量与产品产量的匹配性**

报告期内，标的公司能源消耗量以及产品情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 用电量（万千瓦） | 34.14 | 28.58 |
| 电费（万元） | 41.24 | 35.38 |
| 用水量（$m^3$） | 2,270 | 2,381 |
| 水费（万元） | 2.43 | 2.44 |
| 设备产品成本 | 19,129.20 | 18,640.67 |
| 能耗占比 | 0.23% | 0.20% |

2025 年度标的公司于生产车间安装空调，因此，2025 年度用电量较 2024 年度用电量和电费上升。标的公司报告期内用水量和水费基本维持不变。

标的公司生产环节主要包括机加工、机械组装、电控组装、整机组装、软件集成、整机调试等步骤。上述生产环节中，标的公司仅进行少量核心部件的机加工，需要的机加工设备较少，而机械组装、电控组装、整机组装、软件集成、整机调试等环节主要通过小型设备和人工操作完成，因此标的公司大型设备较少，进而导致标的公司整体电力耗用较小。

报告期内，标的公司能源耗用趋势与标的公司产量规模基本一致，标的公司能源消耗量与产品产量具有匹配性。

**3、运费金额与产品销量的匹配性**

报告期内，标的公司运费金额与产品销量如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 当年发生运费金额（万元） | 137.34 | 155.42 |
| 产品销售出库量（台） | 776 | 886 |

标的公司销售相关运费主要包括主要运输大型设备的卡车物流公司运费、运

输小设备及配件发生的物流公司运费以及海外出口业务相关的运输费，标的公司设备价值较高，故一般以包车形式发运，主营业务成本中的运费与产品销量之间无明显线性关系。

从实际发运货物的运费角度来看，2025 年实际发生运费金额随产品出库量减少而减小，报告期内运费金额与产品销售出库量相匹配。

**（五）报告期内标的公司各类产品毛利率变动情况及原因，并结合市场竞争程度、标的公司竞争策略、期后销售等，分析标的公司各类产品的毛利率是否具有可持续性，并结合不同应用领域销售占比变化情况，分析标的公司整体毛利率是否存在持续下降风险**

报告期内标的公司各类产品毛利率具有可持续性，标的公司整体毛利率持续下降风险较小。

**1、报告期内标的公司各类产品毛利率变动情况及原因；**

报告期，标的公司不同领域的主要产品销售毛利、毛利率及销售占比情况如下：

（1）光伏领域

| 设备类型 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 毛利（万元） | 毛利率 | 销售占比 | 毛利（万元） | 毛利率 | 销售占比 |
| 边框涂胶机 | 5,519.32 | 37.53% | 75.99% | 8,134.68 | 37.51% | 79.93% |
| 接线盒灌胶机 | 867.45 | 43.64% | 10.27% | 1,235.04 | 39.82% | 11.43% |
| 接线盒涂胶机 | 269.28 | 40.20% | 3.47% | 481.45 | 34.00% | 5.22% |
| **光伏合计** | **7,213.55** | **37.28%** | **100.00%** | **10,266.47** | **37.84%** | **100.00%** |

（2）动力电池领域

| 设备类型 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 毛利（万元） | 毛利率 | 销售占比 | 毛利（万元） | 毛利率 | 销售占比 |
| 电芯涂胶机 | 76.78 | 35.78% | 2.68% | 403.83 | 36.13% | 45.13% |
| 模组封装涂胶机 | 532.14 | 37.16% | 17.92% | 97.50 | 34.53% | 11.40% |
| 电池包封装涂（灌）胶机 | 1,932.62 | 31.45% | 76.87% | 277.14 | 31.32% | 35.72% |

| 设备类型 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **动力电池合计** | **2,651.11** | **33.17%** | **100.00%** | **864.51** | **34.90%** | **100.00%** |

（3）汽车及其他一般工业领域

| 设备类型 | 2025 年度 | | | 2024 年度 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 毛利（万元） | 毛利率 | 销售占比 | 毛利（万元） | 毛利率 | 销售占比 |
| 汽车 | -280.11 | -35.30% | 49.94% | - | - | - |
| **汽车及其他一般工业合计** | **-61.60** | **-3.88%** | **100.00%** | **121.71** | **43.09%** | **100.00%** |

标的公司在光伏领域主要产品销售结构稳定、毛利率稳定。其中销售占比最大的边框涂胶系列产品及灌胶机系列产品合计销售收入占光伏领域流体控制设备合计收入比例超过 85%；边框涂胶机毛利率保持稳定，灌胶机系列产品总体销量下降，但客户定制化需求增加，对应毛利率有小幅上升。

标的公司在动力电池领域中，产品结构有所变化，电池包封装涂（灌）胶机和模组封装涂胶机销售占比提升，对应毛利上涨，动力电池领域各产品毛利率基本保持稳定，2025 年向客户销售的模组封装涂胶机产品定制化程度较高，毛利水平有所上涨。

标的公司在汽车及其他一般工业领域中，2025 年新增加汽车零部件类产品，汽车零部件行业的新产品、新客户在导入期内因产量小、良率低、前期投入大而导致毛利率较低甚至为负，是行业中常见的阶段性现象，故该领域 2025 年度毛利率低。未来随着产品进入稳定批量应用阶段，预计其毛利率将有所提升并趋于合理水平，有望与动力电池领域产品毛利率水平趋同。

**2、结合市场竞争程度、标的公司竞争策略、期后销售等，分析标的公司各类产品的毛利率是否具有可持续性；**

光伏受行业周期影响较多，标的公司未来会顺应光伏周期发展方向，拓展光伏新工艺领域的设备销售及进一步开拓海外市场。标的公司作为光伏领域精密流体控制设备的主要供应商，竞争优势较为明显，会继续紧密保持与光伏龙头企业的合作，满足其多样化的改造需求，维持光伏领域较为稳定的毛利率水平。

动力电池领域市场竞争较为激烈，标的公司将更多布局动力电池与汽车领域的新客户开发及老客户占有率的扩大。针对动力电池领域，标的公司将相对减少

低价领域的价格竞争，去承接新业务及海外等高毛利业务；标的公司在汽车领域中，前期有部分阶段性亏损，随着产品进入稳定批量应用阶段，预计毛利率将提升并趋于合理水平，标的公司也将以此领域积累的经验来寻求更多的业务拓展。

标的公司各领域设备产品期后销售情况列示如下：

| 应用领域 | 2026 年 1-5 月（万元） | 期后销售毛利率 | 销售占比 |
|---|---|---|---|
| 光伏 | 12,747.72 | 34.99% | 76.14% |
| 动力电池 | 2,713.48 | 29.27% | 16.21% |
| 汽车及其他一般工业 | 1,280.46 | 33.68% | 7.65% |
| **合计** | **16,741.66** | **33.96%** | **100.00%** |

根据标的公司期后设备销售的情况，光伏领域、动力电池领域毛利率较 2025 年略有下降，主要受项目构成影响，部分客户验收的项目毛利率较低，汽车及其他一般工业领域毛利率上涨，整体设备销售毛利率较 2025 年上涨。

综上，标的公司的各类产品的毛利率具有可持续性。

**3、结合不同应用领域销售占比变化情况，分析标的公司整体毛利率是否存在持续下降风险；**

标的公司不同应用领域设备销售占比变化如下：

单位：万元

| 应用领域 | 2026 年 1-5 月 | | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 光伏 | 12,747.72 | 76.14% | 19,350.62 | 66.88% | 27,134.02 | 90.77% |
| 动力电池 | 2,713.48 | 16.21% | 7,992.89 | 27.63% | 2,476.88 | 8.29% |
| 汽车及其他一般工业 | 1,280.46 | 7.65% | 1,588.76 | 5.49% | 282.46 | 0.94% |
| **合计** | **16,741.66** | **100.00%** | **28,932.26** | **100.00%** | **29,893.36** | **100.00%** |
| **综合毛利率** | **36.43%** | | **36.81%** | | **39.52%** | |

标的公司光伏领域销售占比一直较高，2025 年及 2026 年 1-5 月动力电池领域和汽车及其他一般工业领域销售占比较 2024 年度增多，光伏领域的整体毛利率较高且较为稳定，动力电池领域毛利率有小幅下降，汽车及其他一般工业领域的毛利率有所优化，2026 年 1-5 月的综合毛利率较 2025 年基本保持稳定。综上，标的公司整体毛利率持续下降风险较小。

**（六）标的公司同一应用领域不同类型产品毛利率存在差异的原因及合理性；标的公司与可比公司在相同应用领域的毛利率对比情况，并结合下游应用领域及竞争状况、产品定位、定价策略等，进一步分析标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平且差距不断扩大的原因，标的公司产品是否存在竞争力下降的情形**

标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平且差距不断扩大具有合理性，标的公司产品不存在竞争力下降的情形。

**1、标的公司同一应用领域不同类型产品毛利率存在差异的原因及合理性**

标的公司不同类型产品毛利率参见本题回复之“（五）”。标的公司同一应用领域不同类型产品毛利率存在差异，主要因为：（1）同一领域，其不同类型的设备本身存在型号、性能的差异，针对不同客户对应的定价策略也不同；（2）不同客户对于产品的需求和定制化程度也不尽一样，若客户订单具有较强定制性，标的公司需要进行模块和结构的特殊设计的，标的公司则在实际投料的基础上，结合产品技术难度、核心技术附加值来考虑产品的毛利率报价。最终不同客户采购产品的类型结构也有所差异，因此其不同类型产品的毛利率存在差异具备合理性。

**2、标的公司与可比公司在相同应用领域的毛利率对比情况，并结合下游应用领域及竞争状况、产品定位、定价策略等，进一步分析标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平且差距不断扩大的原因，标的公司产品是否存在竞争力下降的情形**

标的公司主要从事光伏、动力电池领域的精密流体控制设备及其部件的研发、生产和销售。安达智能、卓兆点胶和高凯技术作为可比公司，其对应的主要业务情况如下：

| 公司名称 | 主要产品 | 应用领域 | 说明 |
| --- | --- | --- | --- |
| 安达智能 | 流体控制设备、等离子设备、固化及组装设备等 | 消费电子、汽车电子、AI服务器、新能源等领域 | 产品特点接近，为流体相关的控制设备 |
| 卓兆点胶 | 点胶设备、点胶阀、点胶耗材配件等 | 消费电子、新能源汽车、光伏、半导体等领域 | 智能点胶设备是精密流体控制设备的关键品类，与标的公司主要产品大类一致 |

| 公司名称 | 主要产品 | 应用领域 | 说明 |
| --- | --- | --- | --- |
| 高凯技术 | 流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列 | 半导体、消费电子、汽车电子、动力电池、光伏等 | 精密涂胶系列产品与标的公司主要产品类型及应用领域类似 |
| 标的公司 | 流体控制设备 | 光伏组件、动力电池、汽车及零部件等领域 | 主要产品为流体控制设备，与可比公司的产品大类一致 |

目前，上述安达智能、卓兆点胶未对应披露相关应用领域的具体毛利，因此将标的公司与同行业公司整体毛利进行对比。

标的公司与同行业公司整体毛利率对比情况如下：

| 可比公司 | 2025 年 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 安达智能 | 43.82% | 44.31% |
| 卓兆点胶 | 57.74% | 53.25% |
| 高凯技术 | 58.54% | 54.34% |
| **平均值** | **53.37%** | **50.63%** |
| **标的公司** | **36.81%** | **39.52%** |

从产品细分应用领域，标的公司毛利率较低原因列示如下：

（1）收入端：

卓兆点胶：主要服务于消费电子和半导体封装领域。这些领域对精度要求极高，且客户对价格敏感度相对较低，愿意为高精度支付溢价，因此毛利率较高。

安达智能：业务涵盖流体控制、等离子设备及固化组装，应用于消费电子、汽车电子等多领域，客户多为苹果产业链企业，溢价接受度较高，且配件占比较大（配件通常毛利较高），拉高了整体毛利率。

高凯技术：业务包含流量控制系列、点胶封装系列和精密涂胶系列三大领域，下游行业覆盖半导体、消费电子、汽车电子、动力电池、光伏等众多领域。流量控制系列主要属于仪器仪表类半导体设备零部件，点胶封装系列下游主要应用于消费电子领域，此两部分产品下游客户溢价接受度较高。精密涂胶系列的应用领域与标的公司类似。

标的公司深耕于光伏和动力电池两大行业，行业特性决定标的公司的整体毛利率低于可比公司。

（2）成本端：

标的公司主营业务成本中，直接材料占比远高于可比公司，卓兆点胶、安达智能和高凯技术服务的消费电子和半导体领域设备用胶量小，胶体输送压力较低，不需要流量泵，一般亦不需要额外配置计量系统，所用胶阀一般为压电阀，整体设备材料耗用成本及数量较少，拉高了毛利率水平。

标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平且差距不断扩大主要系其应用领域与可比公司有较大区别，并非标的公司产品竞争力下降导致。

高凯技术的精密涂胶系列涂胶机产品 2024 年及 2025 年的毛利率分别为 41.83%和 38.49%，此部分产品的产品类型和应用领域与标的公司类似，毛利率水平与标的公司也较为接近。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、访谈标的公司管理层，了解标的公司的生产模式，了解不同类型产品成本归集、核算及结转的方法以及内部控制的关键环节；

2、获取不同类别产品的成本构成，了解主要产品对应的主要原材料，分析各产品平均成本的变动原因；

3、访谈标的公司管理层，了解标的公司薪酬制度、人员工时记录过程及薪酬核算方法，分析人工分配的准确性及合理性；查阅同行业可比公司公开披露信息、当地平均工资水平，比较分析标的公司与同行业可比公司、标的公司所在地工资水平的差异原因及其合理性；

4、将标的公司主营业务成本的构成情况与同行业可比公司进行对比，分析差异情况及原因；了解制造费用的分配方式；获取标的公司制造费用构成情况并与同行业可比公司进行对比分析，分析制造费用明细构成的合理性；

5、了解标的公司不同领域不同产品的毛利率情况，并与可比公司进行对比分析。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司各类型产品成本归集、核算及结转的方法、过程与实际经营状况相匹配，标的公司已建立了成本归集、核算及结转相关的有效内控制度，相关制度已严格执行，符合《企业会计准则》的规定，标的公司营业成本归集准确、完整；

2、报告期内，标的公司各类产品单位成本按照料工费的构成变动较小，成本构成与同行业可比公司存在一定差异；

3、标的公司已建立人工工时核算相关的有效内控制度，人工薪酬依据人员所处部门进行划分，符合《企业会计准则》的相关规定；报告期内标的公司员工平均薪酬与可比公司员工平均薪酬相当；标的公司的平均职工薪酬高于经营所在地的平均水平，职工薪酬具有一定的竞争力；

4、报告期内，标的公司制造费用主要由车间管理人员人工费用、生产相关的房租、折旧费、水电费、低值易耗品消耗等构成；制造费用的分摊方法符合《企业会计准则》的相关规定；能源消耗量与产品产量相匹配，运费金额与产品销量匹配；

5、报告期内标的公司各类产品毛利率具有可持续性，标的公司整体毛利率持续下降风险较小；

6、标的公司毛利率低于同行业可比公司平均水平且差距不断扩大具有合理性，标的公司产品不存在竞争力下降的情形。

**问题 12 关于标的公司应收款项**

**根据申报材料，（1）报告期各期末，标的公司应收账款余额分别为 18,233.31 万元和 15,323.01 万元，其中 1 年以上应收账款占比分别为 28.79%和 50.48%，账龄有所延长；（2）各期末应收账款坏账准备分别为 2,397.02 万元和 3,128.32 万元，坏账计提比例分别为 13.15%和 20.42%，其中按单项评估计提坏账准备的应收账款余额分别为 332.36 万元和 630.91 万元，坏账计提比例分别为 100.00%**

和 85.63%；（3）报告期各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户差异较大；（4）报告期各期末应收票据分别为 4,938.72 万元和 4,852.48 万元，主要包括银行承兑汇票和商业承兑汇票；各期末合同资产分别为 2,554.27 万元和 2,876.95 万元；各期末应收款项融资分别为 4,234.44 万元和 7,151.86 万元，主要包括应收票据和应收账款。

请公司披露：（1）区分应用领域，说明标的公司应收账款余额及占收入比重、逾期应收账款占比、应收账款账龄结构、期后回款情况，期后回款比例与同行业可比公司的比较情况，并结合主要未回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排等，分析应收账款的可回收性；（2）标的公司各账龄区间坏账计提比例的确定依据及合理性，与同行业可比公司是否存在明显差异，是否与预期信用损失相符，坏账准备计提是否充分；单项计提坏账准备客户的确定依据及判断标准，其他客户是否存在类似情形；各期末单项计提坏账的客户名称、应收账款余额、坏账计提比例及具体计提理由，并结合相关客户的经营状况、资信状况、期后回款等分析坏账准备计提的充分性；（3）标的公司 1 年以上应收账款占比增长较快的原因以及与同行业的对比情况；列示账龄 1 年以上应收账款主要客户的具体情况，包括客户名称、是否存在关联关系、销售内容、应收账款余额、逾期时间、截至目前回款情况、未回款的原因、是否存在回款进度严重滞后或已对其发起诉讼的情形，并结合前期预计商品对价很可能收回的判断依据、客户资信状况与支付能力等，分析是否存在应单项计提坏账准备的情形以及前期收入确认的合规性；（4）标的公司各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异情况及原因，报告期内对不同客户信用政策是否存在差异、对同一客户信用政策是否存在变化，信用政策实际执行情况与合同约定是否一致，是否存在放宽信用期刺激销售的情况；（5）标的公司应收票据和合同资产预期信用损失计提政策及计提比例的确定依据及合理性，与同行业可比公司的比较情况，并分析预期信用损失计提的充分性；各期末应收商业承兑汇票对应的客户名称、出票人信用等级、账龄起算时点及账龄、期后兑付情况，是否连续计算账龄并评估预期信用损失，是否存在到期无法兑付的情形；（6）标的公司应收款项融资的明细构成，并结合业务模式、追索权、风险报酬转移等，分析将应收票据及应收账款转入应收款项融资的依据及合理性，是否计提预期信

**用损失，相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定及行业惯例。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 12）**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）区分应用领域，说明标的公司应收账款余额及占收入比重、逾期应收账款占比、应收账款账龄结构、期后回款情况，期后回款比例与同行业可比公司的比较情况，并结合主要未回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排等，分析应收账款的可回收性**

**1、区分应用领域，说明标的公司应收账款余额及占收入比重、逾期应收账款占比、应收账款账龄结构、期后回款情况。**

（1）区分应用领域，标的公司应收账款余额及占收入比重情况

2025 年末标的公司不同应用领域应收账款余额及占收入比重情况如下：

单位：万元

| 项目 | 光伏 | 动力电池 | 汽车及其他一般工业 | 合计 |
|---|---|---|---|---|
| 应收账款 | 11,121.44 | 3,283.90 | 917.67 | **15,323.01** |
| 营业收入 | 22,209.05 | 9,586.55 | 1,981.00 | **33,776.60** |
| 应收账款占收入比重 | 50.08% | 34.26% | 46.32% | **45.37%** |

2024 年末标的公司不同应用领域应收账款余额及占收入比重情况如下：

单位：万元

| 项目 | 光伏 | 动力电池 | 汽车及其他一般工业 | 合计 |
|---|---|---|---|---|
| 应收账款 | 15,316.92 | 2,406.80 | 509.59 | **18,233.31** |
| 营业收入 | 30,965.06 | 3,476.38 | 631.47 | **35,072.91** |
| 应收账款占收入比重 | 49.47% | 69.23% | 80.70% | **51.99%** |

报告期各期末，标的公司应收账款余额分别为 18,233.31 万元和 15,323.01 万元，报告期内，标的公司营业收入分别为 35,072.91 万元和 33,776.60 万元，标的公司应收账款余额随收入规模的减少而下降。

细分应用领域看，标的公司应收账款余额占收入比重下降主要受动力电池、汽车及其他一般工业业务变动影响，光伏行业比重基本维持不变。2025 年标的

公司下游动力电池及以新能源汽车为代表的汽车及其他一般工业行业迎来扩产周期，近年标的公司积极拓展动力电池、汽车及其他一般工业业务，2025 年动力电池、汽车及其他一般工业销售收入确认增长近 2 倍；2025 年标的公司动力电池、汽车及其他一般工业主要新增订单集中来自比亚迪、宁德时代等大型上市公司，资金链整体相对宽裕，从而行业应收账款占收入比重相应下降。

（2）区分应用领域，标的公司应收账款账龄结构

2025 年末标的公司不同应用领域应收账款账龄结构如下：

单位：万元

| 应用领域 | 1 年以内应收账款 | | 1 年以上应收账款 | | 合计 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占行业总额比重 | 金额 | 占行业总额比重 | 金额 | 占比 |
| 光伏 | 4,424.50 | 39.78% | 6,696.94 | 60.22% | 11,121.44 | 72.58% |
| 动力电池 | 2,494.40 | 75.96% | 789.50 | 24.04% | 3,283.90 | 21.43% |
| 汽车及其他一般工业 | 669.49 | 72.96% | 248.18 | 27.04% | 917.67 | 5.99% |
| **合计** | **7,588.39** | **49.52%** | **7,734.62** | **50.48%** | **15,323.01** | **100.00%** |

2024 年末标的公司不同应用领域应收账款账龄结构如下：

单位：万元

| 应用领域 | 1 年以内应收账款 | | 1 年以上应收账款 | | 合计 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占行业总额比重 | 金额 | 占行业总额比重 | 金额 | 占比 |
| 光伏 | 11,406.09 | 74.47% | 3,910.83 | 25.53% | 15,316.92 | 84.01% |
| 动力电池 | 1,396.86 | 58.04% | 1,009.94 | 41.96% | 2,406.80 | 13.20% |
| 汽车及其他一般工业 | 180.22 | 35.37% | 329.37 | 64.63% | 509.59 | 2.79% |
| **合计** | **12,983.17** | **71.21%** | **5,250.14** | **28.79%** | **18,233.31** | **100.00%** |

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款占比由 2024 年末的 28.79%上升至 2025 年末的 50.48%，其中光伏行业 1 年以上应收账款占比由 2024 年末的 25.53%上升至 2025 年末的 60.22%，主要系 2025 年光伏行业因行业压力回款有所减缓。由于标的公司光伏行业客户主要为龙头企业、大型上市公司，整体回款风险较小。

（3）区分应用领域，标的公司逾期应收账款占比及应收账款期后回款情况

2025 年末标的公司不同应用领域逾期应收账款及应收账款期后回款情况如

下：

单位：万元

| 项目 | 光伏 | 动力电池 | 汽车及其他一般工业 | 合计 |
|---|---|---|---|---|
| 应收账款 | 11,121.44 | 3,283.90 | 917.67 | **15,323.01** |
| 逾期应收账款 | 6,696.94 | 789.50 | 248.18 | **7,734.62** |
| 逾期应收账款占比 | 60.22% | 24.04% | 27.04% | **50.48%** |
| 期后回款 | 5,473.06 | 1,741.70 | 568.57 | **7,783.33** |
| 期后回款比例 | 49.21% | 53.04% | 61.96% | **50.80%** |

注：1、逾期应收账款占比=逾期应收账款/应收账款；
2、期后回款比例=期后回款/应收账款。

2024 年末标的公司不同应用领域逾期应收账款及应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 光伏 | 动力电池 | 汽车及其他一般工业 | 合计 |
|---|---|---|---|---|
| 应收账款 | 15,316.92 | 2,406.80 | 509.59 | **18,233.31** |
| 逾期应收账款 | 3,910.83 | 1,009.94 | 329.37 | **5,250.14** |
| 逾期应收账款占比 | 25.53% | 41.96% | 64.63% | **28.79%** |
| 期后回款 | 12,335.05 | 1,720.41 | 285.39 | **14,340.85** |
| 期后回款比例 | 80.53% | 71.48% | 56.00% | **78.65%** |

注：1、逾期应收账款占比=逾期应收账款/应收账款；
2、期后回款比例=期后回款/应收账款。

**2、期后回款比例与同行业可比公司的比较情况，并结合主要未回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排等，分析应收账款的可回收性**

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款占比较同行业可比公司水平略高，期后回款比例较同行业可比公司水平略低，主要系受产品结构及下游行业差异影响导致，标的公司客户资信状况及营业状况良好，应收账款具有较高的可回收性，具体分析情况如下。

根据公开信息，同行业可比公司未披露同口径的应收账款期后回款比例，因此根据各期末应收账款账龄分析推算同行业可比公司的期后回款率。推算同行业可比公司和标的公司同一计算口径下的2024年末应收账款截至2025年末的期后回款率对比情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2024 年末应收账款余额① | 2025 年末 1 年以上应收账款余额② | 2024 年末应收账款截至 2025 年末的回款金额③=①-② | 2024 年末应收账款截至 2025 年末的期后回款率④=③/① |
|---|---|---|---|---|
| 安达智能 | 44,988.60 | 3,912.52 | 41,076.08 | 91.30% |
| 卓兆点胶 | 8,752.95 | 1,007.55 | 7,745.40 | 88.49% |
| 高凯技术 | 15,527.15 | 1,176.08 | 1,4351.07 | 92.43% |
| **平均值** | **26,870.78** | **2,460.04** | **24,410.74** | **89.90%** |
| **标的公司** | **18,233.31** | **7,734.62** | **10,498.69** | **57.58%** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

标的公司期后回款比例略低于同行业可比公司系标的公司主要客户集中于近两年较为低迷、回款周期普遍较长的光伏行业，而同行业可比公司安达智能、卓兆点胶和高凯技术下游客户主要集中于新能源、汽车、3C 等资金充裕且运行良好的行业，因此回款比例相对较高。

标的公司主要未回款客户的资信状况、经营业绩及回款安排如下：

单位：万元

| 客户名称 | 1 年以上应收账款余额 | 应收账款余额 | 期后回款金额 | 期后回款比例 | 资信状况及经营业绩 |
|---|---|---|---|---|---|
| 苏州晟成光伏设备有限公司 | 2,935.88 | 3,278.69 | 1,639.65 | 50.01% | 光伏制造生产型企业，根据公司官网披露，企业为光伏组件自动化整线设备细分领域市场份额排名第一，国家级制造业单项冠军示范企业，主要从事光伏行业智能化装备的研发、制造、销售及服务；是上市公司湖北京山轻工机械股份有限公司（000821.SZ）的全资子公司，报告期内营业收入分别为 68.38 亿元与 45.53 亿元，毛利分别为 11.90 亿元和 8.73 亿元 |
| 湖州骄阳自动化科技有限公司 | 665.99 | 833.42 | 101.70 | 12.20% | 高新技术企业、科技型中小企业，是一家集开发、设计、制造为一体的自动化系统集成企业，拥有多项光伏领域专利证书 |
| 晶澳太阳能有限公司（002459.SZ） | 553.70 | 882.68 | 729.04 | 82.59% | 深交所上市公司，是全球光伏组件龙头企业，公司主要业务涵盖太阳能电池 |

| 客户名称 | 1年以上应收账款余额 | 应收账款余额 | 期后回款金额 | 期后回款比例 | 资信状况及经营业绩 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 制造，光伏发电业务，垂直一体化全产业链；根据上市公司2025年年度报告披露，报告期内公司营业收入分别为701.21亿元与491.29亿元，归母净利润为-46.56亿元与-46.08亿元；企业充分发挥自身的全球市场营销服务网络优势和品牌优势，电池组件出货量保持行业前列 |
| 合肥乐章科技有限公司 | 390.18 | 390.18 | - | 0.00% | 正常经营，终端客户为国轩高科，因其付款进度是根据整条生产线的验收进度，且验收期较长，故回款比例为0 |
| 晶科能源股份有限公司（688223.SH） | 301.11 | 375.23 | 370.55 | 98.75% | 科创板上市公司，业务涵盖光伏产品一体化研发制造和清洁能源整体解决方案；根据上市公司2025年年度报告披露，报告期内营业收入分别为924.71亿元与654.92亿元，归属于母公司股东的净利润分别为0.99亿元和-68.82亿元；其作为全球光伏组件行业的领军企业，已七年位列全球出货量第一 |

注：1、主要未回款客户为2025年前五大1年以上应收账款余额客户；
2、期后回款比例=期后回款金额/应收账款余额。

根据上表，标的公司主要未回款客户的资信状况与经营业绩良好，多为大型上市企业，标的公司与以上客户按照合同规定，结合客户实际情况，拟定还款计划，持续跟进还款进程，逐步稳定实现回款，标的公司应收账款可回收性较好。

**（二）标的公司各账龄区间坏账计提比例的确定依据及合理性，与同行业可比公司是否存在明显差异，是否与预期信用损失相符，坏账准备计提是否充分；单项计提坏账准备客户的确定依据及判断标准，其他客户是否存在类似情形；各期末单项计提坏账的客户名称、应收账款余额、坏账计提比例及具体计提理由，并结合相关客户的经营状况、资信状况、期后回款等分析坏账准备计提的充分性**

**1、标的公司各账龄区间坏账计提比例的确定依据及合理性，与同行业可比**

**公司是否存在明显差异，是否与预期信用损失相符，坏账准备计提是否充分**

标的公司各账龄区间坏账计提比例与同行业可比公司相比不存在重大差异，与预期信用损失相符，坏账准备计提充分，具体分析情况如下。

标的公司各账龄区间坏账计提比例主要根据预期信用损失模型进行测算，并结合公司历史信用损失经验、客户信用风险特征，参考同行业可比公司情况综合确定。

标的公司与同行业可比公司账龄区间及坏账计提比例情况如下：

| 公司名称 | 1 年以内 | 1-2 年 | 2-3 年 | 3-4 年 | 4-5 年 | 5 年以上 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 安达智能 | 5% | 10% | 30% | 50% | 100% | 100% |
| 卓兆点胶 | 5% | 10% | 30% | 50% | 70% | 100% |
| 高凯技术 | 5% | 10% | 50% | 100% | 100% | 100% |
| **标的公司** | **5%** | **20%** | **50%** | **100%** | **100%** | **100%** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

标的公司应收账款坏账准备计提比例与同行业可比公司相比不存在显著差异，与预期信用损失相符。鉴于标的公司应收账款长账龄比例略高，其计提方式与同行业可比公司相比更加谨慎，且标的公司主要客户为大型上市公司，信用水平较高，坏账准备计提充分。

**2、单项计提坏账准备客户的确定依据及判断标准，其他客户是否存在类似情形**

报告期各期末，标的公司通过工商信息等多途径查询客户的信用情况，参考其他同行业可比公司单项计提坏账准备比例的确定依据和方法，同时结合标的公司具体业务情况，对逾期时间长、客户处于失信状态或涉及诉讼的应收账款单项计提坏账准备。

经核查，标的公司其他大额逾期时间较长的客户均处于正常经营状态，且多为行业龙头企业、上市公司及国有控股企业，信誉良好且大多保持稳定回款，与标的公司不存在诉讼关系，因此其他客户不存在类似情形。

**3、各期末单项计提坏账的客户名称、应收账款余额、坏账计提比例及具体计提理由，并结合相关客户的经营状况、资信状况、期后回款等分析坏账准备**

**计提的充分性**

报告期各期末，标的公司单项计提坏账的客户计提理由充分，具体分析情况如下。

截至 2025 年末，标的公司单项计提坏账情况如下：

单位：万元

| 客户名称 | 2025 年末应收账款余额 | 2025 年末单项计提坏账比例 | 截至 2026 年 5 月 31 日回款金额 | 计提理由及充分性分析 |
|---|---|---|---|---|
| 江苏优敖智能装备有限公司 | 231.78 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 江苏海博瑞光伏科技有限公司 | 197.00 | 54% | 90.68 | 客户经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，于 2025 年 9 月 15 日双方达成民事调解书，原 265.80 万元的债权金额折减至 159.48 万元，约定于 2025 年 10 月至 2026 年 3 月每月 30 日前（其中 2026 年 2 月为 28 日前）支付 159.48 万元。根据 2025 年收款及期后回款情况，客户已按约定完付 159.48 万元，折减的 106.32 万元大概率无法收回计提坏账准备，计提比例 53.97%。目前，客户已根据调解书约定金额清偿完毕。综上，坏账计提充分 |
| 天津荣盛盟固利新能源科技有限公司 | 85.04 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 酒泉绿能科技装备有限公司 | 56.29 | 100% | - | 客户经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 安徽晶智新能源有限公司 | 23.76 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 山东泛海阳光能源有限公司 | 20.80 | 100% | - | 客户经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 张家港市金隆裕国际贸易有限公司 | 9.63 | 100% | - | 客户经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 江西泰博绿色能源科技有限 | 6.60 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏 |

| 客户名称 | 2025 年末应收账款余额 | 2025 年末单项计提坏账比例 | 截至 2026 年 5 月 31 日回款金额 | 计提理由及充分性分析 |
|---|---|---|---|---|
| 公司 | | | | 账准备，坏账计提充分 |

截至 2024 年末，标的公司单项计提坏账情况如下：

单位：万元

| 客户名称 | 2024 年末应收账款余额 | 2024 年末单项计提坏账比例 | 截至 2026 年 5 月 31 日回款金额 | 计提理由及充分性分析 |
|---|---|---|---|---|
| 江苏优敖智能装备有限公司 | 196.16 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 天津荣盛盟固利新能源科技有限公司 | 85.04 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 安徽晶智新能源有限公司 | 23.76 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 山东泛海阳光能源有限公司 | 20.80 | 100% | - | 客户经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |
| 江西泰博绿色能源科技有限公司 | 6.60 | 100% | - | 客户已被列为失信被执行人，经营困难，回款困难，标的公司已提起诉讼，预计无法收回应收账款，全额计提坏账准备，坏账计提充分 |

**（三）标的公司 1 年以上应收账款占比增长较快的原因以及与同行业的对比情况；列示账龄 1 年以上应收账款主要客户的具体情况，包括客户名称、是否存在关联关系、销售内容、应收账款余额、逾期时间、截至目前回款情况、未回款的原因、是否存在回款进度严重滞后或已对其发起诉讼的情形，并结合前期预计商品对价很可能收回的判断依据、客户资信状况与支付能力等，分析是否存在应单项计提坏账准备的情形以及前期收入确认的合规性**

**1、标的公司 1 年以上应收账款占比增长较快的原因以及与同行业的对比情况。**

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款与同行业可比公司对比，其占比增长较快主要系标的公司客户所属下游光伏行业处于行业周期性低谷、资金紧张所致，具体分析情况如下。

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款占比与同行业可比公司对比情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年末 | | | 2024 年末 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 年以上应收账款 | 应收账款总额 | 1 年以上应收账款占比 | 1 年以上应收账款 | 应收账款总额 | 1 年以上应收账款占比 |
| 安达智能 | 3,912.52 | 48,584.34 | 8.05% | 1,219.42 | 44,988.60 | 2.71% |
| 卓兆点胶 | 1,007.55 | 18,850.09 | 5.35% | 332.84 | 8,752.95 | 3.80% |
| 高凯技术 | 1,176.08 | 19,059.30 | 6.17% | 1,438.76 | 15,527.15 | 9.27% |
| **标的公司** | **7,734.62** | **15,323.01** | **50.48%** | **5,250.14** | **18,233.31** | **28.79%** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

标的公司 1 年以上应收账款占比增长较快主要原因为：（1）国内宏观经济增速放缓影响，2024 年标的公司下游客户所属的光伏行业处于周期性低谷，整体行业回款进度放缓，同行业可比公司安达智能与卓兆点胶 1 年以上应收账款占比呈增长趋势，高凯技术整体呈下降趋势主要系其下游客户主要为行业内上市公司或知名企业，普遍还款能力较强，整体回款情况良好；（2）报告期内，标的公司主营业务收入由 2024 年度的 35,072.91 万元下降至 2025 年度的 33,776.60 万元，1 年以内新增应收账款由 2024 年末的 12,983.17 万元下降至 2025 年末的 7,588.39 万元，导致 1 年以上应收账款占比增长。

标的公司与同行业可比公司相比 1 年以上应收账款占比较高，主要系标的公司与同行业可比公司主要客户集中行业及产品结构有所差异。标的公司产品应用领域与主要客户集中于光伏领域，行业惯例还款周期较长且受行业低谷影响，资金相对紧张，而以同行业可比公司安达智能、卓越点胶和高凯技术为代表的同行业点胶、涂胶设备主要应用领域集中在锂电、消费电子、半导体等资金较充裕行业，故总体回款节奏有差异，1 年以上应收账款占比不同。

**2、列示账龄 1 年以上应收账款主要客户的具体情况，包括客户名称、是否存在关联关系、销售内容、应收账款余额、逾期时间、截至目前回款情况、未回款的原因、是否存在回款进度严重滞后或已对其发起诉讼的情形，并结合前期预计商品对价很可能收回的判断依据、客户资信状况与支付能力等，分析是否存在应单项计提坏账准备的情形以及前期收入确认的合规性**

标的公司 1 年以上应收账款主要客户经营情况良好，回款稳定，不存在回款进度严重滞后或已对其发起诉讼的情形，不存在应额外单项计提坏账准备的情况，前期收入确认合规，具体分析情况如下。

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司账龄 1 年以上应收账款前五大客户的应收账款具体情况如下：

单位：万元

| 客户集团 | 1 年以上应收账款余额 | 应收账款余额 | 是否存在关联关系 | 销售内容 | 逾期时间 | 截至 2026 年 5 月 31 日回款情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 苏州晟成光伏设备有限公司 | 2,935.88 | 3,278.69 | 否 | 涂胶机、边框机独立升降台等 | 1 年以内 | 1,639.65 |
| 湖州骄阳自动化科技有限公司 | 665.99 | 833.42 | 否 | 双组份灌胶机、边框涂胶机、全自动涂胶机等 | 1 年以内 | 101.70 |
| 晶澳太阳能有限公司 | 553.70 | 882.68 | 否 | 边框打胶机、双组份灌胶机、打胶平台等 | 1 年以内，1-2 年，2 年以上 | 744.66 |
| 合肥乐章科技有限公司 | 390.18 | 390.18 | 否 | 双组份涂胶机等 | 1-2 年 | - |
| 晶科能源股份有限公司 | 301.11 | 375.23 | 否 | 涂胶机、打胶机等 | 1 年以内，1-2 年 | 374.05 |

截至 2024 年 12 月 31 日，标的公司账龄 1 年以上应收账款前五大客户的应收账款具体情况如下：

单位：万元

| 客户集团 | 1 年以上应收账款余额 | 应收账款余额 | 是否存在关联关系 | 销售内容 | 逾期时间 | 截至 2026 年 5 月 31 日回款情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 苏州晟成光伏设备有限公司 | 1,388.09 | 5,243.07 | 否 | 涂胶机、边框机独立升降台等 | 1 年以内 | 4,314.28 |
| 东方日升新能源股份有限公司 | 500.42 | 538.07 | 否 | 灌胶机、打胶机、点胶机等 | 1 年以内、2 年以上 | 430.76 |
| 苏州宏瑞达新能源装备有限公司 | 409.06 | 550.78 | 否 | 涂胶机、灌胶机等 | 1 年以内 | 550.78 |
| 合肥乐章科技有限公司 | 390.18 | 390.18 | 否 | 双组份涂胶机等 | 1 年以内 | - |
| 隆基绿能科 | 264.12 | 895.02 | 否 | 涂胶机、打 | 1 年以内、 | 819.12 |

| 客户集团 | 1 年以上应收账款余额 | 应收账款余额 | 是否存在关联关系 | 销售内容 | 逾期时间 | 截至 2026 年 5 月 31 日回款情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 技股份有限公司 | | | | 胶机等 | 1-2 年、2 年以上 | |

根据上表，标的公司各期末账龄 1 年以上应收账款前五大客户不存在回款进度严重滞后或已对其发起诉讼的情形。标的公司 3 年以上应收账款计提比例 100%，对账龄较长客户计提坏账准备比例较高。由于近两年光伏行业处于周期性低谷，部分客户对前期项目款项支付速度有所减缓，账期较长。由于以上客户公司多为正常经营的行业龙头企业、上市公司，且标的公司持续加紧应收账款催收工作和日常管理，因此不存在应单项计提坏账准备的情形，亦不存在前期收入确认不合规的情况。

**（四）标的公司各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异情况及原因，报告期内对不同客户信用政策是否存在差异、对同一客户信用政策是否存在变化，信用政策实际执行情况与合同约定是否一致，是否存在放宽信用期刺激销售的情况**

**1、标的公司各期末应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异情况及原因。**

标的公司报告期各期末应收账款（含合同资产）前五大客户与报告期内主营业务收入前五大客户公司存在一定差异，主要受不同客户的付款安排以及付款习惯等因素影响，具体分析情况如下。

报告期各期末标的公司应收账款及合同资产前五大客户及差异情况如下：

| 客户名称 | 2025 年末/2025 年度 | | 2024 年末/2024 年度 | | 差异原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| | 应收账款及合同资产前五大客户 | 主营业务收入前五大客户 | 应收账款及合同资产前五大客户 | 主营业务收入前五大客户 | |
| 苏州晟成光伏设备有限公司 | 是 | - | 是 | 是 | 主要产品于 2024 年确认收入，位列当年收入排名第一，因客户内部付款审批流程较长且金额较大，付款有所延迟，因此应收账款余额较高 |

| 客户名称 | 2025 年末/2025 年度 | | 2024 年末/2024 年度 | | 差异原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| | 应收账款及合同资产前五大客户 | 主营业务收入前五大客户 | 应收账款及合同资产前五大客户 | 主营业务收入前五大客户 | |
| 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 是 | 是 | - | - | 无差异 |
| 营口金辰机械股份有限公司 | 是 | - | 是 | 是 | 主要产品于 2024 年确认收入，位列当年收入排名第三，因客户内部付款审批流程较长且金额较大，付款有所延迟，因此应收账款余额较高 |
| 隆基绿能科技股份有限公司 | 是 | 是 | 是 | - | 位列 2024 年收入排名第六名，差异较小 |
| 合肥烨能特科技有限公司 | 是 | 是 | - | - | 无差异 |
| 晶澳太阳能有限公司 | - | - | 是 | 是 | 无差异 |
| 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | - | - | 是 | 是 | 无差异 |
| 通威股份有限公司 | - | 是 | - | - | 因客户结算周期短，款项结清及时，所有应收款项均为 1 年以内，因此年末尚未收回的货款比例较低 |
| 晶科能源股份有限公司 | - | - | - | 是 | 客户信用期较短，约定客户达到付款条件的 15 天内付款，因此年末尚未收回的货款比例低 |
| 比亚迪股份有限公司 | - | 是 | - | - | 应收账款排名第九名，因客户结算周期短，款项结清及时，所有应收款项均为 1 年以内，因此年末尚未收回的货款比例较低 |

**2、报告期内对不同客户信用政策是否存在差异、对同一客户信用政策是否存在变化，信用政策实际执行情况与合同约定是否一致，是否存在放宽信用期刺激销售的情况**

标的公司主要客户多为上市公司及其子公司，资质信用较好，与主要客户的收款节点主要分为签订合同、发货、验收、质保到期时点，报告期内，标的公司与主要客户信用政策未发生重大变化；信用政策实际执行情况与合同约定一致，

不存在放宽信用期刺激销售的情况。

**（五）标的公司应收票据和合同资产预期信用损失计提政策及计提比例的确定依据及合理性，与同行业可比公司的比较情况，并分析预期信用损失计提的充分性；各期末应收商业承兑汇票对应的客户名称、出票人信用等级、账龄起算时点及账龄、期后兑付情况，是否连续计算账龄并评估预期信用损失，是否存在到期无法兑付的情形**

**1、标的公司应收票据和合同资产预期信用损失计提政策及计提比例的确定依据及合理性，与同行业可比公司的比较情况，并分析预期信用损失计提的充分性。**

标的公司应收票据和合同资产预期信用损失计提政策及计提比例与同行业可比公司相比不存在显著差异，预计信用损失计提充分，具体分析情况如下。

标的公司与同行业可比公司应收票据预期信用损失计提政策及计提比例情况如下：

| 公司名称 | 项目 | 计提比例 |
| --- | --- | --- |
| 安达智能 | 银行承兑汇票组合 | 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 |
| | 商业承兑汇票组合 | |
| | 财务公司承兑汇票 | |
| 卓兆点胶 | 账龄组合 | 按照账龄组合计提，1 年以内 5%，1-2 年 10%，2-3 年 30%，3-4 年 50%，4-5 年 70%，5 年以上 100% |
| 高凯技术 | 银行承兑汇票组合 | 按照应收账款连续计算账龄，并按照对应计提比例计提坏账准备。1 年以内 5%，1-2 年 10%，2-3 年 50%，3 年以上 100% |
| | 商业承兑汇票组合 | |
| | 财务公司承兑汇票 | |
| **标的公司** | **银行承兑汇票组合** | **标的公司评价该类款项具有较低的信用风险，不确认预期信用损失** |
| | **商业承兑汇票组合** | **按照账龄组合计提，1 年以内 5%，1-2 年 20%，2-3 年 50%，3 年以上 100%** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

标的公司依据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》，基于票据的承兑人信用风险作为共同风险特征，将其划分为不同组合，并确定预期信用损失会计估计政策：（1）银行承兑汇票组合，标的公司评价该类款项具有较低的信用风险，不确认预期信用损失；（2）商业承兑汇票组合，参照应收账款政策确认预期损失率计提损失准备，与应收账款的组合划分相同。由于标的公司应收

票据账龄均在 1 年以内，商业承兑汇票计提比例均为 5%。根据上表，同行业可比公司坏账计提政策与标的公司基本一致。综上，标的公司依据票据承兑人的信用等级，充分考虑谨慎性原则制定坏账计提政策，与同行业可比公司不存在显著差异，标的公司应收票据坏账计提充分。

标的公司与同行业可比公司合同资产预期信用损失计提政策及计提比例情况如下：

| 公司名称 | 项目 | 计提比例 |
| --- | --- | --- |
| 安达智能 | 账龄组合 | 按照账龄组合计提，1 年以内 5%，1-2 年 10%，2-3 年 30%，3-4 年 50%，4 年以上 100% |
| 卓兆点胶 | 账龄组合 | 按照账龄组合计提，1 年以内 5%，1-2 年 10%，2-3 年 30%，3-4 年 50%，4-5 年 70%，5 年以上 100% |
| 高凯技术 | 账龄组合 | 按照账龄组合计提，1 年以内 5%，1-2 年 10%，2-3 年 50%，3 年以上 100% |
| **标的公司** | **账龄组合** | **参照应收账款账龄组合损失率，1 年以内 5%，1-2 年 20%，2-3 年 50%，3 年以上 100%** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

合同资产坏账计提依据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，参照应收账款政策确认预期损失率计提损失准备，与应收账款的组合划分相同。由于标的公司合同资产账龄均为 1 年以内，合同资产计提比例均为 5%。根据上表，同行业可比公司坏账计提政策与标的公司基本一致，基本参考应收账款账龄组合计提政策进行坏账计提。综上，标的公司合同资产预期信用损失计提较充分。

**2、各期末应收商业承兑汇票对应的客户名称、出票人信用等级、账龄起算时点及账龄、期后兑付情况，是否连续计算账龄并评估预期信用损失，是否存在到期无法兑付的情形**

标的公司商业承兑汇票按照收入确认时点连续计算账龄，2025 年期后存在到期无法兑付的情况，鉴于预计信用损失计提金额远大于无法兑付金额，故标的公司预期信用损失计提充分，具体分析情况如下。

2025 年末标的公司应收商业承兑汇票各项情况如下：

单位：万元

| 客户集团名称 | 出票人名称 | 票据金额 | 出票人信用等级 | 账龄与账龄起算时点 | 期后兑付情况 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 比亚迪汽车工业有限公司 | 比亚迪汽车工业有限公司 | 357.59 | 中诚信国际评级 AAAsti/稳定，信用水平良好 | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 已全额兑付 |

| 客户集团名称 | 出票人名称 | 票据金额 | 出票人信用等级 | 账龄与账龄起算时点 | 期后兑付情况 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 东方日升新能源股份有限公司 | 东方日升新能源股份有限公司 | 158.56 | 2025 年伦交所 ESG 评级 B+，信用水平良好 | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 已全额兑付 |
| 深圳市大族锂电智能装备股份有限公司 | 深圳市大族锂电智能装备股份有限公司 | 10.00 | 2023 年大公国际资信评估评级 AA+ | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 已全额兑付 |
| 上合中启（青岛）光伏新能源有限公司 | 青岛临空新能源科技有限公司 | 17.36 | 暂无公开信用评级数据 | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 期后公司持有的 7.21 万元发生违约未能兑付，公司向第三方背书转出的 10.16 万元存在被追索风险 |

2024 年末标的公司应收商业承兑汇票各项情况如下：

单位：万元

| 客户集团名称 | 出票人名称 | 票据金额 | 出票人信用等级 | 账龄与账龄起算时点 | 期后兑付情况 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 东方日升新能源股份有限公司 | 东方日升新能源股份有限公司 | 138.95 | 2025 年伦交所 ESG 评级 B+，信用水平良好 | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 已全额兑付 |
| 深圳市大族锂电智能装备股份有限公司 | 深圳市大族锂电智能装备股份有限公司 | 9.60 | 2023 年大公国际资信评估评级 AA+ | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 已全额兑付 |
| 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 宁德时代新能源科技股份有限公司 | 21.02 | 2025 年联合资信评估信用评级 AAA，信用表现优秀 | 账龄从收入确认时点起计算，账龄为 1 年以内 | 已全额兑付 |

报告期各期末标的公司由应收账款转入应收票据的商业承兑汇票符合连续计算账龄政策。2025 年末标的公司存在 13.20 万元商业承兑汇票因出票人未履约而将其转回应收账款的情况，应收账款账龄从收入确认时点起计算，同样符合连续计算账龄政策。

期后兑付方面，标的公司 2025 年末持有青岛临空新能源科技有限公司（国

有独资公司）承兑的票据 7.21 万元发生违约未能兑付，标的公司向第三方背书转出的该公司票据 10.16 万元存在被追索风险，标的公司目前已对出票人及客户提起诉讼，处于协商阶段。鉴于 2025 年标的公司其他所有商业承兑汇票皆实现兑付，商业承兑汇票坏账计提总额为 27.18 万元，已足额覆盖违约与潜在追索风险部分，预计信用损失计提合理充分。

**（六）标的公司应收款项融资的明细构成，并结合业务模式、追索权、风险报酬转移等，分析将应收票据及应收账款转入应收款项融资的依据及合理性，是否计提预期信用损失，相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定及行业惯例**

**1、标的公司应收款项融资的明细构成，并结合业务模式、追索权、风险报酬转移等，分析将应收票据及应收账款转入应收款项融资的依据及合理性**

报告期内，标的公司应收票据及应收账款转入应收款项融资在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定，具体分析情况如下。

报告期各期末标的公司应收款项融资明细构成如下：

单位：万元

| 分类 | 项目 | 2025 年末 | 2024 年末 | 追索权 |
|---|---|---|---|---|
| 应收票据 | “6+9”银行承兑的银行承兑汇票 | 5,276.12 | 2,400.00 | 附追索权 |
| 数字化应收账款债权凭证 | 迪链 | 1,399.13 | 1,834.44 | 不附追索权 |
| | 金单 | 333.89 | - | 不附追索权 |
| | 晶科 E 信 | 142.72 | - | 不附追索权 |
| **合计** | **-** | **7,151.86** | **4,234.44** | **-** |

（1）应收票据转入应收款项融资的依据及合理性

标的公司遵循谨慎性原则对银行承兑汇票承兑人的信用等级进行了划分，分为信用等级较高的 6 家大型商业银行（包括中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行、交通银行）和 9 家上市股份制商业银行（包括招商银行、浦发银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行）以及其他商业银行。信用等级较高的 15 家银行以下简称“6+9”银行。

根据《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》及《企业会计准则解释第 5 号》相关规定，前述“6+9”银行承兑的应收票据信用等级较高，其信用风险和延期付款风险很小，相关的主要风险是利率风险，贴现或背书后标的公司被追索的可能性极小。标的公司管理这类票据的模式为既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标，故分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，计入应收款项融资。

（2）应收账款转入应收款项融资的依据及合理性

数字化应收账款债权凭证中，迪链是由比亚迪及其成员企业在供应链平台签发的电子债权凭证，用于确认对供应商的应付账款债务，无追索权背书转让，几乎所有风险报酬随之转移，到期未获兑付直接向比亚迪追索；金单是由 TCL 中环（002129.SZ）通过简单汇平台以电子签名形式签发的应收账款债权凭证，转让不具有追索权；晶科 E 信是晶科能源和工行上饶分行合作的供应链金融数字信用凭据平台晶科畅融签发的电子债权凭证，电子债权凭证流转为无追索权转让，电子债权凭证到期时因为最终付款方信用风险原因无法足额偿付的，后手持单方不能基于电子债权凭证权利向前手持单方追索，背书场景下，几乎所有风险报酬随之转移。三者均属于电子化债权凭证，由核心企业签发，用于供应链上下游的支付结算，本质是应收账款的债权确认工具。

根据财政部《关于严格执行企业会计准则、切实做好企业 2021 年年报工作的通知》（财会〔2021〕32 号）的相关规定，企业因销售商品、提供服务等取得的、不属于《中华人民共和国票据法》规范票据的“云信”“融信”等数字化应收账款债权凭证，不应当在“应收票据”项目中列示。企业管理“云信”“融信”等的业务模式以收取合同现金流量为目标的，应当在“应收账款”项目中列示；既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标的，应当在“应收款项融资”项目中列示。

标的公司持有迪链、金单、晶科 E 信的核心目的兼具“收取合同现金流量”与“出售/转让”双重属性：一方面，上述凭证载明固定兑付金额及到期日，标的公司可选择持有至到期，收取承兑方足额兑付的本金，符合“收取合同现金流量”目标；另一方面，标的公司可根据资金周转需求，在平台上将上述凭证无追索权背书转让给上游供应商抵付货款，或向合作金融机构申请贴现，实现金融资

产的“出售/转让”，符合“出售该金融资产”目标。

因此，标的公司将上述凭证划分为应收款项融资科目，符合《企业会计准则》相关规定。

**2、是否计提预期信用损失，相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定及行业惯例**

报告期内，标的公司未对应收款项融资计提预期信用损失在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定。

“6+9”银行承兑的应收票据由于信用等级较高，信用风险和延期付款风险较小，且标的公司历史上未出现过因银行或出票人违约而产生重大损失的情况，未发现客观证据表明相关票据有未来无法兑付的风险，预期信用损失可视为接近于零，故标的公司对“6+9”银行承兑的应收票据不计提坏账准备。

报告期各期末及期后，标的公司收取的迪链、金单、晶科 E 信全部按期足额兑付，未发生逾期、违约及坏账损失情况。鉴于以上凭证为无追索权背书转让且相关平台资信状况良好，故标的公司对以上数字化应收账款债权凭证不计提坏账准备。

| 公司名称 | 项目 | 政策 |
| --- | --- | --- |
| 卓兆点胶 | 应收信用等级较高的银行承兑汇票 | 低风险组合未计提坏账准备 |
| 安达智能 | 银行承兑汇票 | 未计提 |
| 高凯技术 | 银行承兑汇票 | 未计提 |
| **标的公司** | **“6+9”银行承兑汇票** | **未计提** |
| | **数字化债权凭证** | **未计提** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

根据上表，同行业可比公司卓兆点胶、安达智能和高凯技术的应收款项融资相关的坏账计提政策与标的公司政策基本一致，符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》规定。

## 二、核查情况及核查意见

### （一）核查情况

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取标的公司营业收入、应收账款明细表、期后回款明细表，对标的公司应收账款余额及占收入比重、逾期应收账款占比、应收账款账龄结构、期后回款情况进行分析；公开渠道查询同行业可比公司期后回款情况，与标的公司进行对比分析；公开渠道查询标的公司主要未回款客户的资信情况、经营业绩，分析应收账款的可回收性；

2、获取标的公司应收账款坏账计提政策，公开渠道查询同行业可比公司应收账款坏账计提政策及标的公司单项计提坏账的客户情况，评估标的公司坏账准备计提的充分性；

3、获取标的公司 1 年以上应收账款主要客户的名称、关联关系、销售内容、逾期时间、回款情况等信息，公开渠道查询同行业可比公司 1 年以上应收账款占比与变动情况，与标的公司进行对比分析，分析 1 年以上应收账款的可回收性；

4、获取并整理标的公司前五大客户与收入前五大客户情况，分析应收账款前五大客户与收入前五大客户的差异原因；获取报告期各期末前五大客户的销售合同及信用期政策，分析不同报告期及不同客户的信用期异同；

5、获取标的公司合同资产及应收票据明细账及逾期信用损失计提政策，公开渠道获取同行业可比公司合同资产及应收票据明细账及逾期信用损失计提政策，与标的公司政策进行比较，分析预期信用损失计提的充分性；

6、获取标的公司商业承兑汇票明细表及期后兑付明细，公开渠道获取商业承兑汇票对应客户及出票人的信用情况，综合评估预期信用损失计提的充分性；复核应收票据及应收账款转入应收款项融资的合理性，检查是否符合《企业会计准则》规定；公开渠道获取同行业可比公司应收款项融资计提政策情况，与标的公司进行对比，分析合理性。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款占比较同行业可比公司水平略高，期后回款比例较同行业可比公司水平略低，主要系受产品结构及下游行业差异影响导致，标的公司客户资信状况及营业状况良好，应收账款具有较高的可回收性；

2、标的公司各账龄区间坏账计提比例与同行业可比公司相比不存在重大差异，与预期信用损失相符，坏账准备计提合理；标的公司报告期各期末单项计提坏账的客户计提理由充分，其他客户不存在需单项计提的情况；

3、报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款与同行业可比公司对比，其占比增长较快主要系标的公司客户所属下游光伏行业处于行业周期性低谷、资金紧张所致；标的公司 1 年以上应收账款主要客户经营情况良好，回款稳定，不存在回款进度严重滞后或已对其发起诉讼的情形，不存在应额外单项计提坏账准备的情况，前期收入确认合规；

4、标的公司报告期各期末应收账款（含合同资产）前五大客户与报告期内主营业务收入前五大客户公司存在一定差异，主要受不同客户的付款安排以及付款习惯等因素影响；报告期内标的公司对不同客户信用政策不存在显著差异，对同一客户信用政策不存在显著变化，信用政策实际执行情况与合同约定一致，不存在放宽信用期刺激销售的情况；

5、标的公司应收票据和合同资产预期信用损失计提政策及计提比例与同行业可比公司相比不存在显著差异，预计信用损失计提充分；标的公司商业承兑汇票按照收取确认时点连续计算账龄，2025 年期后存在到期无法兑付的情况，鉴于预计信用损失计提金额远大于无法兑付金额，故预期信用损失计提充分；

6、报告期内，标的公司应收票据及应收账款转入应收款项融资以及未对应收款项融资计提预期信用损失在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定。

**问题 13 关于标的公司固定资产及产能**

**根据申报材料，（1）报告期各期末，标的公司固定资产账面价值分别为 13,778.49 万元和 13,009.91 万元，主要包括房屋及建筑物、机器设备等；（2）标的公司产品生产的主要环节包括产品设计、核心部件加工、机架加工、组件组装、性能测试、设备总装、整机测试等，并依据整机装配人员实际工时占标准工时的比例计算产能利用率，报告期各期产能利用率分别为 111.92%和 119.42%。**

**请公司披露：（1）标的公司固定资产规模及占比、固定资产折旧政策、单**

**位固定资产产值规模与同行业可比公司的对比情况；（2）标的公司产能的主要限制因素，产能利用率的计算方式与同行业可比公司是否存在较大差异、是否符合行业惯例，报告期内产能利用率持续超过100%的原因及合理性；（3）报告期末标的公司主要机器设备的基本情况，包括购入时间、预计使用年限、成新率、残值率、对应理论产能以及与实际产量的匹配性；区分产品类型，说明单个产品在各主要生产环节的人员投入、设备投入及场地占用情况，并分析各类产品的产量与生产人员数量、机器设备类型数量、生产用地面积的匹配性。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司固定资产规模及占比、固定资产折旧政策、单位固定资产产值规模与同行业可比公司的对比情况**

标的公司固定资产规模及占比和单位固定资产产值规模与同行业可比公司相比总体具有可比性，标的公司固定资产折旧政策与同行业可比公司相比不存在显著差异，具体分析情况如下。

**1、固定资产规模及占比与同行业可比公司的对比情况**

2025年末标的公司固定资产规模及占比与同行业可比公司的对比情况如下：

| 固定资产类别 | 标的公司 | | 安达智能 | | 卓兆点胶 | | 高凯技术 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 账面价值（万元） | 占比情况（%） | 账面价值（万元） | 占比情况（%） | 账面价值（万元） | 占比情况（%） | 账面价值（万元） | 占比情况（%） |
| 房屋及建筑物 | 10,983.45 | 84.42 | 18,081.46 | 84.37 | 11,416.84 | 70.37 | 13,497.61 | 84.77 |
| 机器设备 | 1,753.32 | 13.48 | 2,420.86 | 11.30 | 3,970.82 | 24.47 | 1,935.30 | 12.15 |
| 运输设备 | 153.76 | 1.18 | 131.46 | 0.61 | 441.68 | 2.72 | 42.67 | 0.27 |
| 办公及其他设备 | 119.38 | 0.92 | 797.22 | 3.72 | 394.98 | 2.43 | 447.47 | 2.81 |
| **合计** | **13,009.91** | **100.00** | **21,431.00** | **100.00** | **16,224.32** | **100.00** | **15,923.05** | **100.00** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

2024年末标的公司固定资产规模及占比与同行业可比公司的对比情况如下：

| 固定资产类别 | 标的公司 | | 安达智能 | | 卓兆点胶 | | 高凯技术 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 账面价值（万元） | 占比情况（%） | 账面价值（万元） | 占比情况（%） | 账面价值（万元） | 占比情况（%） | 账面价值（万元） | 占比情况（%） |
| 房屋及建筑物 | 11,401.97 | 82.75 | 3,246.98 | 58.36 | 12,190.72 | 90.27 | 13,342.84 | 88.08 |
| 机器设备 | 1,975.99 | 14.34 | 1,551.47 | 27.89 | 773.66 | 5.73 | 1,429.31 | 9.44 |
| 运输设备 | 190.50 | 1.38 | 152.59 | 2.74 | 228.51 | 1.69 | 21.99 | 0.15 |
| 办公及其他设备 | 210.03 | 1.52 | 612.56 | 11.01 | 312.14 | 2.31 | 352.53 | 2.33 |
| **合计** | **13,778.49** | **100.00** | **5,563.61** | **100.00** | **13,505.03** | **100.00** | **15,146.67** | **100.00** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

根据上表，与可比公司相比，标的公司固定资产规模与业务规模占比总体具有可比性。2025 年卓兆点胶主营业务收入与标的公司相近，固定资产规模的差异主要系卓兆点胶因非同一控制下企业合并导致的固定资产规模增加；安达智能 2025 年主营业务收入为标的公司、卓兆点胶主营业务收入的近两倍，固定资产规模也近两倍。2025 年高凯技术主营业务收入为标的公司主营业务收入的近 1.5 倍，固定资产规模也近 1.5 倍。

报告期各期末，同行业可比公司固定资产分类占比与标的公司情况基本一致，房屋建筑物普遍占总固定资产比例的 70%-90%，机器设备占比约为 10%-25%，运输设备与办公及其他设备占比较小，符合智能制造装备产业固定资产基本构成方式。

**2、折旧政策与同行业可比公司的对比情况**

| 公司名称 | 折旧年限（年） | | | | 残值率 | 折旧计提方法 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 房屋及建筑物 | 机器设备 | 运输工具 | 其他设备 | | |
| 安达智能 | 20 | 3-5 | 3-5 | 3-5 | 5% | 年限平均法 |
| 卓兆点胶 | 5-20 | 5-10 | 4 | 3-5 | 自有房屋装修残值率为0%、其他5% | 年限平均法 |
| 高凯技术 | 5-20 | 5-10 | 5 | 3-5 | 5% | 年限平均法 |

| 公司名称 | 折旧年限（年） | | | | 残值率 | 折旧计提方法 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 标的公司 | 30 | 5-10 | 5 | 3-5 | 5% | 年限平均法 |

根据上表，标的公司与同行业可比公司折旧政策不存在显著差异。

**3、单位固定资产产值规模与同行业可比公司的对比情况**

报告期内，标的公司单位固定资产产值规模与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

| 报告期 | 公司名称 | 固定资产期末原值 | 固定资产期初原值 | 主营业务收入 | 单位固定资产产值 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2025 年末/2025 年度 | 安达智能 | 30,625.79 | 12,853.41 | 69,785.99 | 3.21 |
| | 卓兆点胶 | 21,367.24 | 16,372.92 | 37,200.49 | 1.97 |
| | 高凯技术 | 18,716.58 | 18,716.58 | 50,921.34 | 2.72 |
| | **平均值** | **23,569.87** | **15,980.97** | **52,635.94** | **2.63** |
| | **标的公司** | **15,543.67** | **15,530.23** | **33,776.60** | **2.17** |
| 2024 年末/2024 年度 | 安达智能 | 12,853.41 | 12,019.61 | 71,095.57 | 5.72 |
| | 卓兆点胶 | 16,372.92 | 15,500.97 | 12,077.37 | 0.76 |
| | 高凯技术 | 18,716.58 | 2,494.82 | 42,153.08 | 3.97 |
| | **平均值** | **15,980.97** | **10,005.13** | **41,775.34** | **3.48** |
| | **标的公司** | **15,530.23** | **13,752.88** | **35,072.91** | **2.40** |

注：1、单位固定资产产值=主营业务收入/平均固定资产原值；
2、平均固定资产原值=（固定资产年初原值+固定资产年末原值）/2；
3、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

报告期内，标的公司单位固定资产产值与行业平均值相比具有可比性。

报告期内，标的公司单位固定资产产值低于安达智能，系标的公司业务规模远小于安达智能且安达智能委托部分供应商进行部分五金件、机加件、电气件的简单加工，即外协加工模式，导致单位固定资产产值规模略高。

2024 年标的公司单位固定资产产值高于卓兆点胶，系卓兆点胶 2024 年受消费电子行业“果链”变动影响，主营业务收入腰斩导致，2025 年标的公司的单位固定资产产值与卓兆点胶不存在显著差异。

2024 年标的公司的单位固定资产产值低于高凯技术，主要系高凯技术 2023 年的房屋建筑物仍处于在建，直至 2024 年其主要房屋建筑物高凯大厦工程才竣

工转固，导致平均固定资产原值较低，从而增高了其单位固定资产产值；2025年标的公司的单位固定资产产值与高凯技术不存在显著差异。

**（二）标的公司产能的主要限制因素，产能利用率的计算方式与同行业可比公司是否存在较大差异、是否符合行业惯例，报告期内产能利用率持续超过100%的原因及合理性**

**1、标的公司产能的主要限制因素**

标的公司产品生产的主要环节包括产品设计、核心部件加工、机架加工、组件组装、性能测试、设备总装、整机测试等，总体可概括为加工及组装环节。加工及组装环节的标准化、自动化程度较低，主要以人工为主。因此，标的公司产能瓶颈的主要限制因素系生产人员方面，其中限制产能的生产工序主要为加工及组装环节。标的公司组装环节一般自行完成，加工环节部分环节可以委外加工。

**2、产能利用率的计算方式与同行业可比公司不存在较大差异，符合行业惯例**

标的公司与同行业可比公司的产能利用率计算方式对比如下：

| 公司 | 披露文件 | 产能利用率计算方式 |
| --- | --- | --- |
| 标的公司 | 重组报告书 | 标的公司产品生产的主要环节包括产品设计、核心部件加工、机架加工、组件组装、性能测试、设备总装、整机测试等，总体可概括为加工及组装环节，标的公司的生产部门亦分为加工车间及组装车间，因此，以标的公司生产部门的生产人员工时，作为产能统计更为客观、准确。 |
| 卓兆点胶（920026.BJ） | 招股说明书 | 公司产品的生产环节主要包括产品设计、核心零部件机加工、设备安装调试等。设备安装调试环节主要依靠人力完成，使用的生产设备相对较少，因此，安装调试人员的数量和熟练程度是决定公司产能的关键因素，参考同行业上市公司，公司使用安装调试人员的工时合计数作为产能计算依据，以安装调试人员的利用率能合理地反映公司的产能利用率的情况。 |
| 安达智能（688125.SH） | 招股说明书 | 公司产品的生产环节主要包括产品设计、核心零部件加工、机架加工、部装、组装调试和老化测试。其中，设备组装调试是制约公司产能的关键瓶颈，因此以生产部门下设的装配部生产人员工时，作为产能统计的标准更为客观、准确。 |
| 高凯技术（688835.SH） | 招股说明书 | 因公司生产环节主要为零部件和模块的装配、检测、程序烧录和工艺调试，在生产设备、生产场地充足的情况下，在一定范围内，发行人总的生产能力主要决定因素是生产部门员工总工时数。因此，公司在统计产能、产量时以主要产品的生产工时为依据进行计算。 |

由上可知，同行业可比公司普遍采用人员工时作为产能利用率的计算基础，标的公司与同行业可比公司不存在较大差异，符合行业惯例。

**3、报告期内产能利用率持续超过 100%的原因及合理性**

产能利用率计算公式中，分母为标准工时，按整机装配人员工作日及加班日标准工作时间计算；分子为实际工时，按入库成品所需装备工时计算。报告期内产能利用率持续超过 100%主要系公司根据订单需求情况，安排生产人员在工作日及加班日标准工作时间以外加班生产所致，具备合理性。

**（三）报告期末标的公司主要机器设备的基本情况，包括购入时间、预计使用年限、成新率、残值率、对应理论产能以及与实际产量的匹配性；区分产品类型，说明单个产品在各主要生产环节的人员投入、设备投入及场地占用情况，并分析各类产品的产量与生产人员数量、机器设备类型数量、生产用地面积的匹配性**

报告期内，标的公司主要机器设备的基本情况，包括购入时间、预计使用年限、成新率、残值率、对应理论产能以及与实际产量具有匹配性；标的公司单个产品在各主要生产环节的人员投入、设备投入及场地占用情况具有合理性，标的公司各类产品的产量与生产人员数量、机器设备类型数量、生产用地面积具有匹配性，具体分析情况如下。

报告期末标的公司主要机器设备基本情况如下：

单位：万元

| 序号 | 设备名称 | 预计使用年限 | 购入日期 | 账面原值 | 账面净值 | 占比 | 成新率 | 数量 | 残值率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 立式、卧式加工中心 | 10 年 | 2018 年 7 月 1 日-2025 年 11 月 1 日 | 1,604.21 | 1,132.35 | 64.58% | 37%-99% | 37 | 5% |
| 2 | 陶瓷雕铣机 | 10 年 | 2021 年 10 月 1 日 | 35.04 | 21.17 | 1.21% | 65% | 2 | 5% |
| 3 | 高温炉 | 10 年 | 2021 年 10 月 1 日 | 38.76 | 23.42 | 1.34% | 65% | 5 | 5% |
| 4 | 冷等静压机 | 10 年 | 2021 年 10 月 1 日 | 31.86 | 19.25 | 1.10% | 65% | 1 | 5% |
| 5 | 无心磨床 | 10 年 | 2021 年 8 月 1 日-2025 年 6 月 1 日 | 59.45 | 46.36 | 2.64% | 64%-96% | 9 | 5% |
| **合计** | | | | **1,769.33** | **1,242.56** | **70.87%** | | **54** | |

报告期末标的公司机器设备以立式、卧式加工中心为主，机器设备成新率较高。此外，标的公司还有用于陶瓷件塑形、烧结、切削用途的各类设备，与标的公司的生产模式和产品结构匹配。

标的公司产品生产的主要环节包括产品设计、核心部件加工、机架加工、组件组装、性能测试、设备总装、整机测试等，总体可概括为加工及组装环节，标的公司的生产部门亦分为加工车间及组装车间，因此，以标的公司生产部门的生产人员工时作为产能统计更为客观、准确。

标的公司各类产品的生产环节没有明显区别，其对应的人员与设备投入亦没有明显区别，报告期内，标的公司整体产量与生产人员数量情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 产量（台） | 783 | 979 |
| 生产人员数量（人） | 58 | 86 |

标的公司在产品、库存商品的机器设备相对占地面积较大，且不可进行空间堆叠，是占用仓储空间的主要因素。其中，边框涂胶系列体积最大，占地最广，2025 年度，涂胶机库存数量为 10-14 台，整体占地面积约为 202.16 平方米，而其他机型显著更小，对仓储库容占用相对不明显。标的公司主要使用位于上海市闵行区昆阳路 1838 号厂房，其中 B 栋、C 栋用于生产，两栋占地面积分别为 10,688.4 平方米、10,658.75 平方米，标的公司日常仓储空间大小显著大于生产所需用地，可涵盖日常生产需要。

综上，标的公司产品产量与生产人员数量、机器设备类型数量、生产用地面积具有匹配性。

## 二、核查情况及核查意见

### （一）核查情况

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取标的公司固定资产明细表，了解各类固定资产规模、固定资产折旧政策、单位固定资产产值规模；查询同行业可比公司公开资料，对同行业可比公司的固定资产规模、固定资产折旧政策、单位固定资产产值进行比较；

2、访谈标的公司相关人员，核查标的公司产能的主要限制因素，报告期内产能利用率持续超过 100%的原因；查阅同行业可比公司产能利用率计算依据，核查标的公司产能利用率计算基础是否符合行业惯例；

3、获取并核查标的公司机器设备明细表、生产人员明细表，访谈标的公司相关岗位人员，了解报告期内标的公司机器设备在生产流程中的用途及对产能的影响，分析标的公司生产流程、营业收入、产品产能、机器设备规模等的变动及其匹配性。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司固定资产规模及占比和单位固定资产产值规模与同行业可比公司相比总体具有可比性，标的公司固定资产折旧政策与同行业可比公司相比不存在显著差异；

2、标的公司产能瓶颈的主要限制因素包括生产人员、生产场地等多个方面，标的公司产能利用率计算方式与同行业可比公司类似，符合行业惯例，标的公司报告期内产能利用率持续超过 100%主要系生产人员加班所致，具备合理性；

3、报告期内，标的公司主要机器设备的基本情况，包括购入时间、预计使用年限、成新率、残值率、对应理论产能以及与实际产量具有匹配性；标的公司单个产品在各主要生产环节的人员投入、设备投入及场地占用情况具有合理性，标的公司各类产品的产量与生产人员数量、机器设备类型数量、生产用地面积具有匹配性。

**问题 14 关于标的公司存货**

**根据申报材料，（1）报告期各期末，标的公司的存货账面价值分别为 41,104.27 万元和 41,368.82 万元，其中发出商品占比超过 80%；（2）报告期内标的公司存货周转率分别为 0.52、0.52，低于同行业上市公司，主要系标的公司下游光伏行业验收进度较慢，发出商品持续保持较高水平；（3）标的公司部分发出商品存在诉讼情况。**

**请公司披露：（1）标的公司存货占比及存货构成与同行业可比公司是否存在明显差异，报告期各期末存货的订单覆盖率、各类存货的期后结转或销售情况，并结合下游应用领域分布及验收周期差异等，详细分析标的公司存货周转率明显低于同行业上市公司的合理性；（2）标的公司各类存货的存放地及其金额分布，标的公司对各类存货的管理措施和盘点情况，相关内部控制是否健全并有效执行；（3）标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司的对比情况，各类存货的库龄情况及相应的跌价准备计提情况，是否存在长期未结转的发出商品，如是，请说明具体项目、库龄、长期未结转原因、是否涉及诉讼仲裁、是否存在退回及跌价风险、相应存货跌价计提金额及确定依据，并分析存货跌价准备计提的充分性，是否在估值中充分考虑前述因素的影响。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明针对存货真实性及存货跌价准备计提充分性所履行的核查程序、核查比例及核查结论。**

**【回复】**

**一、回复说明**

标的公司存货中的发出商品均与下游客户订单匹配，金额较大与下游行业特性导致的验收进度较慢有关，但下游客户及具体项目总体经营正常，无法完成验收或执行的金额较小，标的公司已充分计提存货跌价准备。

**（一）标的公司存货占比及存货构成与同行业可比公司是否存在明显差异，报告期各期末存货的订单覆盖率、各类存货的期后结转或销售情况，并结合下游应用领域分布及验收周期差异等，详细分析标的公司存货周转率明显低于同行业上市公司的合理性**

标的公司存货结构合理，与同行业可比公司存货结构存在一定差异；标的公司存货周转率低于同行业上市公司主要与其下游应用有关，具有商业合理性，符合公司和行业的特性。

**1、标的公司存货占比及存货构成与同行业可比公司是否存在明显差异**

报告期各期末标的公司和可比公司存货余额对比如下：

单位：万元

| 日期 | 存货分类 | 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 | 平均值 | 标的公司 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025 年 12 月 31 日 | 原材料 | 6,878.44 | 1,435.99 | 7,036.78 | 5,117.07 | 4,261.79 |
| | 在产品 | 2,755.47 | 1,296.66 | 600.13 | 1,550.75 | 1,607.03 |
| | 库存商品 | 9,473.69 | 4,386.79 | 1,896.12 | 5,252.20 | 768.56 |
| | 周转材料 | 38.79 | - | - | 12.93 | 26.37 |
| | 发出商品及合同履约成本 | 16,832.95 | 1,785.79 | 12,118.11 | 10,245.62 | 35,879.20 |
| | 委托加工物资 | 23.09 | 0.14 | 141.22 | 54.82 | - |
| | **存货合计** | **36,002.44** | **8,905.37** | **21,792.35** | **22,233.39** | **42,542.95** |
| 2024 年 12 月 31 日 | 原材料 | 6,923.43 | 882.54 | 6,965.44 | 4,923.80 | 4,016.29 |
| | 在产品 | 4,756.73 | 331.61 | 971.02 | 2,019.79 | 1,323.83 |
| | 库存商品 | 10,217.35 | 2,680.08 | 2,386.96 | 5,094.80 | 924.77 |
| | 周转材料 | 27.31 | - | - | 9.10 | 107.16 |
| | 发出商品及合同履约成本 | 8,840.57 | 5,170.76 | 11,284.10 | 8,431.81 | 35,792.06 |
| | 委托加工物资 | 23.35 | 0.20 | 192.12 | 71.89 | - |
| | **存货合计** | **30,788.73** | **9,065.19** | **21,799.65** | **20,551.19** | **42,164.11** |

报告期各期末标的公司和可比公司各类存货占比对比如下：

单位：万元

| 日期 | 分类 | 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 | 平均值 | 标的公司 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025 年 12 月 31 日 | 原材料 | 19.11% | 16.12% | 32.29% | 23.02% | 10.02% |
| | 在产品 | 7.65% | 14.56% | 2.75% | 6.97% | 3.78% |
| | 库存商品 | 26.31% | 49.26% | 8.70% | 23.62% | 1.81% |
| | 周转材料 | 0.11% | 0.00% | 0.00% | 0.06% | 0.06% |
| | 发出商品及合同履约成本 | 46.76% | 20.05% | 55.61% | 46.08% | 84.34% |
| | 委托加工物资 | 0.06% | 0.00% | 0.65% | 0.25% | 0.00% |
| 2024 年 12 月 31 日 | 原材料 | 22.49% | 9.74% | 31.95% | 23.96% | 9.53% |
| | 在产品 | 15.45% | 3.66% | 4.45% | 9.83% | 3.14% |
| | 库存商品 | 33.19% | 29.56% | 10.95% | 24.79% | 2.19% |
| | 周转材料 | 0.09% | 0.00% | 0.00% | 0.04% | 0.25% |
| | 发出商品及合同履约成本 | 28.71% | 57.04% | 51.76% | 41.03% | 84.89% |
| | 委托加工物资 | 0.08% | 0.00% | 0.88% | 0.35% | 0.00% |

报告期内，标的公司存货占比及存货构成与同行业可比公司存在明显差异：

（1）标的公司发出商品占比较高：标的公司下游主要系光伏和动力电池领域，标的公司主要产品为流体控制设备整机销售，相关设备属于整体产线的一部分，发货后仍需历经安装、调试、验收和试运行过程，同时受部分客户整体产线的达产情况及验收流程限制，产品发出后距验收确认收入仍有较长的时间，造成发出商品期末结余较多，发出商品占比较高。可比公司安达智能和卓兆点胶下游主要系消费电子领域，整体设备集成较为简单，验收流程受产线达成的限制较少，因而发出商品的期末占比低于标的公司。高凯技术下游既有半导体和消费电子领域，也有光伏和动力电池领域，因而整体发出商品占比与标的公司更为接近。

（2）标的公司原材料及产成品占比较低：标的公司采用以销定产的生产模式、以产定采、安全库存的采购模式以及轻库存的备货模式，标的公司通常仅留存 1-2 个月的原材料库存储备，产品生产周期通常在一个月以内，而销售发货至验收的周期有时长达一年，因而标的公司原材料和产成品余额较少，占存货比例较低。

**2、报告期各期末存货的订单覆盖率、各类存货的期后结转或销售情况**

报告期各期末，标的公司存货占比及存货构成情况及报告期各期末存货的订单覆盖率如下：

单位：万元

| 日期 | 存货分类 | 原材料 | 在产品 | 产成品 | 周转材料 | 发出商品 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025 年 12 月 31 日 | 余额 | 4,261.79 | 1,607.03 | 768.56 | 26.37 | 35,879.20 |
| | 占比 | 10.02% | 3.78% | 1.81% | 0.06% | 84.34% |
| 2024 年 12 月 31 日 | 余额 | 4,016.29 | 1,323.83 | 924.77 | 107.16 | 35,792.06 |
| | 占比 | 9.53% | 3.14% | 2.19% | 0.25% | 84.89% |

标的公司生产总体采取“以销定产+安全库存”模式，其发出商品均有订单覆盖，其余存货根据订单以及安全库存需要进行采购、周转。

标的公司各类存货的期后结转或销售情况如下：

单位：万元

| 日期 | 存货分类 | 余额 | 截止 2026 年 5 月 31 日结转/销售的情况 |
|---|---|---|---|
| 2025 年 12 月 31 日 | 原材料 | 4,261.79 | 3,907.81 |
| | 在产品 | 1,607.03 | 1,245.96 |

| 日期 | 存货分类 | 余额 | 截止 2026 年 5 月 31 日结转/销售的情况 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 库存商品 | 768.56 | 253.10 |
| | 周转材料 | 26.37 | 11.63 |
| | 发出商品 | 35,879.20 | 10,374.15 |
| | **合计** | **42,542.95** | **15,792.65** |
| 2024 年 12 月 31 日 | 原材料 | 4,016.29 | 3,087.04 |
| | 在产品 | 1,323.83 | 1,323.83 |
| | 库存商品 | 924.77 | 924.77 |
| | 周转材料 | 107.16 | 107.16 |
| | 发出商品 | 35,792.06 | 23,110.29 |
| | **合计** | **42,164.11** | **28,553.09** |

**3、结合下游应用领域分布及验收周期差异等，详细分析标的公司存货周转率明显低于同行业上市公司的合理性**

标的公司主要下游领域报告期内的发货至验收的时间如下：

单位：天

| 年份 | 应用领域 | 发货至验收天数（验收周期） |
| --- | --- | --- |
| 2025 年 | 光伏 | 366.51 |
| 2024 年 | | 332.90 |
| 2025 年 | 动力电池 | 353.44 |
| 2024 年 | | 410.93 |

由上表可见，光伏及动力电池领域报告期内平均发货至验收周期都超过 330 天。

标的公司下游主要系光伏和动力电池领域，公司主要产品为流体控制设备整机销售，相关设备属于整体产线的一部分，发货后仍需历经安装、调试、验收和试运行过程，同时受部分客户整体产线的达产情况及验收流程限制，产品发出后距验收确认收入仍有较长的时间，整体验收周期较长，符合实际情况和行业惯例。

以光伏产线为例，整条光伏组件产线一般是十余甚至二十多种不同设备的有机组合，一般包括 EVA 裁切铺设机、串焊机、丝网印刷机、叠片机、自动汇流条焊接机、自动贴胶带机、背板裁切铺设机、层压机、自动固化线等，不同类型设备需整体配合、协调，所有设备需要同时顺利运作方可运行达产，达产后经过

各部门的验收流程后方可出具最终验收报告。

可比公司安达智能和卓兆点胶的下游主要为消费电子领域，产品主要为点胶设备，产线复杂度较光伏及动力电池产线更为简单，流体控制设备的集成也更为简单，验收流程受产线达成的限制较少，整体设备验收周期相较于标的公司更短。因而发出商品金额及占比较标的公司较小，存货周转相较于标的公司更快，存货周转率明显高于标的公司。高凯技术下游既有半导体和消费电子领域，也有光伏和动力电池领域，因而存货周转率与标的公司更为接近。

标的公司及可比公司存货周转率情况如下：

单位：次

| 可比公司 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 安达智能 | 1.41 | 1.73 |
| 卓兆点胶 | 1.96 | 0.92 |
| 高凯技术 | 0.97 | 0.97 |
| 行业平均 | 1.45 | 1.21 |
| 标的公司 | 0.52 | 0.52 |

综上，标的公司存货周转率明显低于同行业上市公司具备合理性。

**（二）标的公司各类存货的存放地及其金额分布，标的公司对各类存货的管理措施和盘点情况，相关内部控制是否健全并有效执行；**

标的公司报告期各期末存货存放地及金额分布合理，标的公司对各类存货的管理措施健全，对在库存货进行了盘点，未见异常，相关的内部控制健全有效。

**1、标的公司各类存货存放地及其金额分布如下：**

单位：万元

| 日期 | 存货分类 | 余额 | 存放地 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 仓库 | 生产车间 | 客户处 |
| 2025 年 12 月 31 日 | 原材料 | 4,261.79 | 4,261.79 | - | - |
| | 在产品 | 1,607.03 | - | 1,607.03 | - |
| | 库存商品 | 768.56 | 768.56 | - | - |
| | 周转材料 | 26.37 | 26.37 | - | - |
| | 发出商品 | 35,879.20 | - | - | 35,879.20 |
| | **合计** | **42,542.95** | **5,056.72** | **1,607.03** | **35,879.20** |

| 日期 | 存货分类 | 余额 | 存放地 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 仓库 | 生产车间 | 客户处 |
| 2024 年<br>12 月 31 日 | 原材料 | 4,016.29 | 4,016.29 | - | - |
| | 在产品 | 1,323.83 | - | 1,323.83 | - |
| | 库存商品 | 924.77 | 924.77 | - | - |
| | 周转材料 | 107.16 | 107.16 | - | - |
| | 发出商品 | 35,792.06 | - | - | 35,792.06 |
| | **合计** | **42,164.11** | **5,048.22** | **1,323.83** | **35,792.06** |

**2、标的公司对各类存货的管理措施和盘点情况，相关内部控制是否健全并有效执行**

（1）标的公司存货管理措施

标的公司制定完整《仓库管理制度》，覆盖存货入库、仓储堆放、保管维护、出库、账务、系统权限、库区安全全流程，存货范围包含原材料、库存商品、周转材料等全部库存品类，核心管控措施有：①仓储布局与准入控制；②物资仓储标准化管控；③存货养护与质量管控；④出入库流程与单据管控；⑤账务与 ERP 系统权限管控；⑥库区及特种设备安全内控。

（2）标的公司存货盘点情况

标的公司针对除发出商品外的存货定期组织物资、财务、生产多部门开展联合全面盘点，针对盘盈盘亏事项完成原因核查并规范入账，于 2025 年末，根据公司的盘点情况，实物盘点与账面不存在重大差异。

（3）标的公司发出商品的监控

标的公司针对发出商品，该类产品发出后，由安装调试或者售后人员在现场可确定其存在，并跟踪最终验收流程，并且标的公司将不定期同客户进行对账。

标的公司相关内部控制健全并有效执行。

**（三）标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司的对比情况，各类存货的库龄情况及相应的跌价准备计提情况，是否存在长期未结转的发出商品，如是，请说明具体项目、库龄、长期未结转原因、是否涉及诉讼仲裁、是否存在退回及跌价风险、相应存货跌价计提金额及确定依据，并分析存货跌价准备计提的充分性，是否在估值中充分考虑前述因素的影响。**

标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司不存在重大差异，标的公司各类存货库龄正常；此外标的公司因下游验收进度原因存在长期未结转的发出商品；标的公司存货跌价准备计提充分，在估值中充分考虑了前述因素的影响。

**1、标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司的对比情况**

（1）标的公司存货跌价计提政策与同行业公司的对比情况：

| 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 | 标的公司 |
| --- | --- | --- | --- |
| 资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，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；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。 | 资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，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；为执行销售合 | 资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。在确定存货的可变现净值时，以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。公司一般按单个存货项目计提存货跌价准备；对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提。 | 于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。计提存货跌价准备时，按单个存货项目计提。 |

| 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 | 标的公司 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 | | |

标的公司存货跌价计提政策与同行业公司无明显差异。

（2）标的公司存货跌价计提比例与同行业公司的对比情况

报告期内，标的公司各类存货跌价计提比例与同行业公司的对比情况如下：

| 日期 | 分类 | 安达智能 | 卓兆点胶 | 高凯技术 | 标的公司 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2025 年 12 月 31 日 | 原材料 | 40.30% | 21.54% | 21.73% | 22.58% |
| | 在产品 | 23.99% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 库存商品 | 22.68% | 23.43% | 9.54% | 0.00% |
| | 周转材料 | 24.65% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 发出商品 | 6.72% | 0.08% | 0.26% | 0.59% |
| | **合计** | **18.67%** | **15.03%** | **7.99%** | **2.76%** |
| 2024 年 12 月 31 日 | 原材料 | 34.82% | 1.37% | 15.23% | 19.48% |
| | 在产品 | 13.88% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 库存商品 | 13.53% | 11.10% | 9.72% | 0.00% |
| | 周转材料 | 35.70% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 发出商品 | 0.05% | 0.00% | 0.84% | 0.77% |
| | **合计** | **14.51%** | **3.41%** | **6.37%** | **2.51%** |

安达智能2025年和2024年存货跌价准备计提比例分别为18.67%和14.51%，均高于标的公司、卓兆点胶及高凯技术，主要原因是安达智能部分产成品因客户需求变更未能取得销售订单，形成库存积压。

标的公司较卓兆点胶和高凯技术存货跌价准备计提比例相对较低，主要是由于标的公司主要客户为大型光伏和动力电池企业，产品交付后需经过较长周期的安装调试与客户验收方可确认收入，因此期末发出商品余额较大，标的公司基于成本与可变现净值孰低原则对期末发出商品计提了跌价准备，但是整体较大的发

出商品余额拉低了存货跌价准备计提比例。高凯技术的部分应用领域与标的公司类似，其发出商品余额也较大，发出商品的跌价计提比例与标的公司接近，依据高凯技术审核问询函回复披露，其精密涂胶类产品（下游主要为动力电池及光伏）的验收周期明显长于点胶封装类产品（下游主要为消费电子）。另外，标的公司采用以销定产的生产模式、以产定采、安全库存的采购模式以及轻库存的备货模式，使得期末在产品及产成品的金额较小，跌价较少。

综上，标的公司存货跌价准备计提比例小于可比公司具备合理性。

**2、各类存货的库龄情况及相应的跌价准备计提情况**

报告期各期末，标的公司存货库龄分布情况如下：

单位：万元

| 日期 | 存货分类 | 余额 | 库龄 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 1 年以内 | 1-2 年 | 2-3 年 | 3 年以上 |
| 2025 年 12 月 31 日 | 原材料 | 4,261.79 | 2,615.54 | 581.28 | 437.89 | 627.08 |
| | 在产品 | 1,607.03 | 1,607.03 | - | - | - |
| | 库存商品 | 768.56 | 768.56 | - | - | - |
| | 周转材料 | 26.37 | 26.37 | - | - | - |
| | 发出商品 | 35,879.20 | 16,396.87 | 11,012.17 | 8,230.99 | 239.17 |
| | **合计** | **42,542.95** | **21,414.37** | **11,593.45** | **8,668.88** | **866.25** |
| 2024 年 12 月 31 日 | 原材料 | 4,016.29 | 2,570.18 | 687.19 | 227.71 | 531.21 |
| | 在产品 | 1,323.83 | 1,323.83 | - | - | - |
| | 库存商品 | 924.77 | 924.77 | - | - | - |
| | 周转材料 | 107.16 | 107.16 | - | - | - |
| | 发出商品 | 35,792.06 | 17,920.35 | 17,589.08 | 247.78 | 34.85 |
| | **合计** | **42,164.11** | **22,846.29** | **18,276.27** | **475.49** | **566.06** |

标的公司期末存货主要由原材料、在产品、库存商品、周转材料和发出商品构成。发出商品库龄主要在 2 年以内，少量合同因验收周期较长，存在 2-3 年和 3 年以上的情况，主要系设备类产品从发货到验收周期较长，报告期末发出商品金额较大、占存货比例较高，部分库龄达到 2 年以上处于合理范围。标的公司对于发出商品基于成本与可变现净值孰低原则计提了跌价准备。

标的公司以非标定制化产品为主，除对常用的标准备件类原材料做合理储备

以外，其他材料采用“以销定产”的采购及生产模式，因而在产品、产成品和周转材料库龄均在 1 年以内。此部分存货因其成本均低于可变现净值，均未计提跌价准备。

其余库龄超过 2 年的存货主要是原材料，属于常用的标准备品备件，其中部分库龄超过 3 年的原材料存在因技术更迭、长期存放后老化等因素，基于谨慎性原则已全额 100%计提跌价准备。标的公司对库龄在 1-2 年的原材料计提 20%的跌价准备，对库龄在 2-3 年的原材料计提 50%的跌价准备，对库龄在 3 年以上的原材料全额计提跌价准备。

**3、标的公司长期未结转的发出商品的情况**

报告期内，2024 年底，标的公司超过 2 年未结转的发出商品为 282.63 万元，占期末发出商品余额 0.79%，2025 年底超过 2 年未结转的发出商品为 8,470.16 万元，主要来源于苏州晟成光伏设备有限公司、苏州宏瑞达新能源装备有限公司，其中 4,004.28 万元已在期后（截止 2026 年 5 月 31 日）结转。超过两年未结转主要是终端客户个别项目因其建设进度安排、产能安排及光伏行业景气度等因素导致验收进度慢所致。

张家港市金隆裕国际贸易有限公司、江苏优敖智能装备有限公司、酒泉绿能科技装备有限公司客户涉及诉讼，已预收部分款项，剩余款项预计无法收回，标的公司按合同负债金额计算可变现净值，再根据成本与可变现净值孰低原则，对该部分涉诉发出商品计提了跌价准备。其他发出商品标的公司也基于成本与可变现净值孰低原则计提了跌价准备。

综上，标的公司存货跌价准备计提充分，本次在估值中已通过现金流预测数据调整和折现率风险溢价等方式充分考虑了存货跌价因素的影响。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、了解标的公司与存货确认相关的关键内部控制，评价相关内控制度控制设计是否合理，并测试相关内部控制的运行情况，判断相关内控制度是否有效执

行；

2、获取标的公司存货库龄分析表，检查库龄划分是否准确，结合生产工艺、生产周期、生产模式、销售订单等因素对库龄情况进行合理性分析，获取滞销存货明细，了解滞销存货形成原因及其合理性；

3、获取标的公司报告期各期末存货明细表、各期采购明细表、各期销售成本构成，分析报告期各期末存货余额期后结转情况并与采购金额、销售成本、存货期末余额进行匹配；

4、了解标的公司各期末存货的减值测试方法及存货跌价准备计提政策，获取公司各期末存货跌价准备计提明细，并对报告期各期末的存货余额进行减值测试程序，确认存货跌价准备计提的充分性；

5、查询同行业公司关于存货滞销的相关认定依据，了解标的公司对于呆滞库存的确认标准，判断其是否符合惯例；对比标的公司与同行业可比公司的存货跌价准备计提比例并分析差异的合理性；

6、对报告期存货实施监盘程序，核查存货的真实性；

7、获取发货商品明细表，对发出商品情况进行函证。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司存货结构合理，与同行业可比公司存货结构存在一定差异；标的公司存货周转率低于同行业上市公司主要与其下游应用有关，具有商业合理性，符合公司和行业的特性；

2、标的公司报告期各期末存货存放地及金额分布合理，标的公司对各类存货的管理措施健全，对在库存货进行了盘点，未见异常，相关的内部控制健全有效；

3、标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业公司不存在重大差异，标的公司各类存货库龄正常；此外标的公司因下游验收进度原因存在长期未结转的发出商品；标的公司存货跌价准备计提充分，在估值中充分考虑了前述因素的影响。

**三、说明针对存货真实性及存货跌价准备计提充分性所履行的核查程序、核查比例及核查结论**

针对存货真实性及存货跌价准备计提充分性所履行的核查程序、核查比例如下：

1、对原材料采购执行细节测试，抽取样本，核对采购合同/订单、入库单与对应入账记录；

2、对 2025 年年末原材料、库存商品、周转材料执行监盘程序，对 2024 年末和 2025 年末发出商品执行函证及替代程序，报告期内核查比例均超过 70%；

3、选取主要供应商，对报告期采购金额进行函证，具体核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 采购总额（含税） | 21,683.17 | 21,527.14 |
| 函证采购金额（含税） | 12,881.02 | 15,374.01 |
| 函证回函采购金额占采购总额的比例 | 59.41% | 71.42% |

4、实地走访，对境内主要供应商进行实地走访或视频访谈，了解主要供应商的基本情况、与标的公司合作历史、与标的公司之间交易概况等，具体核查比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 采购总额（含税） | 21,683.17 | 21,527.14 |
| 访谈供应商覆盖采购额（含税） | 12,726.87 | 12,747.31 |
| 访谈供应商采购金额占采购总额的比例 | 58.69% | 59.22% |

5、了解标的公司存货减值的测试方法及存货跌价准备的计提政策，获取公司各期末存货跌价准备计提明细，并对报告期各期末的存货余额进行减值测试程序，确认存货跌价准备计提的充分性。；

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内存货真实，存货跌价准备计提充分。

问题 15.1 关于标的公司期间费用

根据申报材料，（1）标的公司销售费用主要由职工薪酬、交通差旅费、业务宣传费构成，报告期各期销售费用率分别为 4.68%和 5.13%，明显低于可比公司均值 29.22%和 20.33%；（2）报告期内，标的公司管理费用分别为 2,739.28 万元和 1,951.21 万元，2025 年度同比下降 788.07 万元，主要系部分管理人员离职，使得管理职工薪酬有所降低；各期管理费用率分别为 7.80%和 5.77%，明显低于可比公司均值 15.42%和 10.48%；（3）报告期内，标的公司研发费用率分别为 5.40%和 5.58%，主要由研发人员薪酬、物料消耗、折旧摊销构成，2025 年研发人员薪酬增加较多、物料消耗减少较多。

请公司披露：（1）标的公司销售人员数量、人均薪酬、人均创收与同行业可比公司的对比情况，销售人员数量与业务规模及客户结构是否匹配，交通差旅费和业务宣传费与业务拓展情况是否匹配，并结合销售模式、产品集中度、客户集中度等，分析标的公司销售费用率明显低于可比公司均值的合理性；（2）2025 年标的公司管理人员离职的具体情况，是否涉及核心人员及对标的公司生产经营的影响，标的公司管理人员数量、人均薪酬与同行业可比公司的对比情况，并结合组织架构、管理模式等，详细分析标的公司管理费用率明显低于可比公司均值的合理性；（3）标的公司研发相关内控制度及其有效性，研发费用中职工薪酬、物料消耗、折旧摊销的核算依据及准确性；结合人员数量、人均薪酬等，说明研发费用中职工薪酬的变动原因及与同行业可比公司的差异情况；报告期内研发人员数量、物料消耗、折旧与摊销与研发项目的匹配性；研发领料的最终去向，是否形成样品或废料、处置方式及相关会计处理的准确性；报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用的差异情况及原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司销售人员数量、人均薪酬、人均创收与同行业可比公司的对比情况，销售人员数量与业务规模及客户结构是否匹配，交通差旅费和业务宣传费与业务拓展情况是否匹配，并结合销售模式、产品集中度、客户集中度等，分析标的公司销售费用率明显低于可比公司均值的合理性**

**1、标的公司销售人员数量、人均薪酬、人均创收与同行业可比公司的对比情况**

标的公司销售人员数量占比、人均薪酬和人均创收与同行业可比公司平均值相比具有合理性，具体分析情况如下。

（1）报告期内标的公司销售人员数量占比与同行业可比公司的对比情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 安达智能 | 10.97% | 10.76% |
| 卓兆点胶 | 37.15% | 39.28% |
| 高凯技术 | 8.57% | 9.88% |
| **平均值** | **18.90%** | **19.97%** |
| **标的公司** | **11.90%** | **9.74%** |

注：1、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、销售人员占比=平均销售人员人数/平均员工总数*100%。

（2）报告期内标的公司销售人员人均薪酬与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 安达智能 | 71.40 | 79.05 |
| 卓兆点胶 | 23.25 | 20.97 |
| 高凯技术 | 47.56 | 46.57 |
| **平均值** | **47.40** | **48.87** |
| **标的公司** | **33.63** | **24.66** |

注：1、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、平均薪酬=计入销售费用的职工薪酬总数/平均销售人员人数。

（3）报告期内标的公司销售人员人均创收与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 安达智能 | 400.21 | 463.27 |
| 卓兆点胶 | 271.39 | 153.52 |
| 高凯技术 | 1,001.19 | 846.35 |
| **平均值** | **557.60** | **487.71** |
| **标的公司** | **1,146.37** | **1,170.08** |

注：1、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、人均创收=营业收入/平均销售人员人数。

报告期内，标的公司销售人员平均人数变化较小，销售人员占比基本持平，低于同行业可比公司的平均值，和安达智能的占比较为接近。

报告期内标的公司销售人员人均薪酬低于同行业可比公司的平均值主要系：（1）安达智能因市场开拓与服务需求的提升，增加了其核心销售人员数量，从而导致人均薪酬整体呈现较高的金额；（2）高凯技术因收入增长带动销售绩效导致其人均薪酬持续增长。

报告期内销售人员人均创收高于同行业可比公司的平均值，主要原因系标的公司下游光伏和动力电池领域竞争格局较为稳定，标的公司与下游客户合作时间较长，关系稳定，所需维护成本较低，销售人员数量较低；同行业可比公司下游 3C 行业竞争激烈，因而需较多的销售人员维护客户关系，故报告期标的公司销售人员人均创收高于同行业可比公司的平均值。

**2、销售人员数量与业务规模及客户结构是否匹配、交通差旅费和业务宣传费与业务拓展情况是否匹配**

报告期内标的公司客户多为合作时间较长的链主或龙头企业，所属行业主要分布在光伏与动力电池领域，存量市场客户维护营销需求相对较低，因此销售人员数量占比低于同行业可比公司平均值，销售人员数量与业务规模及客户结构相匹配。

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 交通差旅费（万元） | 540.15 | 614.71 |
| 业务宣传费（万元） | 117.40 | 145.17 |
| **合计（万元）** | **657.55** | **759.88** |

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 主营业务收入（万元） | 33,776.60 | 35,072.91 |
| **占比（%）** | **1.95%** | **2.17%** |

报告期内交通差旅费和业务宣传费均有所下降，与标的公司客户稳定的特点相匹配，2025 年度和 2024 年度交通差旅费和业务宣传费合计占主营业务收入的比例差异不大。

**3、结合销售模式、产品集中度、客户集中度等，分析标的公司销售费用率明显低于可比公司均值的合理性**

标的公司报告期内销售主要面向光伏行业、动力电池行业，销售客户主要为该等行业的链主或龙头企业，且标的公司与该等客户合作时间较长，因此客户维护营销需求更有效率，销售费用率较低，因而标的公司的销售费用率明显低于同行业可比公司均值具有合理性，具体分析情况如下。

（1）销售模式

报告期内标的公司采用直销模式，客户定向开发，销售人力和推广成本大幅节约。

（2）产品集中度

| 应用行业 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 光伏 | 66.88% | 90.77% |
| 动力电池 | 27.63% | 8.29% |
| 汽车及其他一般工业 | 5.49% | 0.94% |
| **合计** | **100.00%** | **100.00%** |

报告期内标的公司产品分行业来看较为集中，主要为光伏、动力电池行业，报告期内占标的公司收入比重合计均在 90%以上，标的公司较高的产品集中度降低了其营销投入。

（3）下游行业竞争格局稳定

报告期内标的公司下游客户所属光伏和动力电池领域竞争格局较为固定，标的公司与下游客户关系稳定，降低了零散的商务成本；同行业可比公司下游客户所属的 3C 行业竞争激烈，因而需较多的销售人员与商务成本维护客户关系。

综上，标的公司的销售费用率明显低于同行业可比公司均值具有合理性。

**（二）2025 年标的公司管理人员离职的具体情况，是否涉及核心人员及对标的公司生产经营的影响，标的公司管理人员数量、人均薪酬与同行业可比公司的对比情况，并结合组织架构、管理模式等，详细分析标的公司管理费用率明显低于可比公司均值的合理性**

**1、2025 年标的公司管理人员离职的具体情况，是否涉及核心人员及对标的公司生产经营的影响**

报告期内标的公司离职的管理人员主要为行政和财务人员，其中，标的公司财务总监于 2024 年度离职，主要原因系该员工 2021 年 7 月入职并为公司 IPO 服务，在标的公司于 2024 年 9 月 IPO 终止后因个人原因离职，报告期内标的公司离职人员不涉及核心技术人员，对标的公司生产经营的影响较小。

**2、标的公司管理人员数量、人均薪酬与同行业可比公司的对比情况**

标的公司管理人员数量占比、人均薪酬与同行业可比公司相比具有合理性，具体分析情况如下。

（1）报告期内标的公司管理人员数量占比与同行业可比公司比较情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 安达智能 | 7.92% | 7.75% |
| 卓兆点胶 | 11.58% | 10.69% |
| 高凯技术 | 14.12% | 11.86% |
| **平均值** | **11.21%** | **10.10%** |
| **标的公司** | **15.93%** | **14.94%** |

注：1、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、管理人员占比=平均管理人员（包括管理、行政、财务等）人数/平均员工总数*100%。

根据上表，报告期内标的公司管理人员占比略高于同行业可比公司，主要系与同行业可比公司相比，标的公司业务线相对聚焦，生产、采购、销售总体效率较高，员工总人数较少，相应的提高了管理人员占比。

（2）管理人员人均薪酬与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元/年

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 安达智能 | 31.28 | 33.78 |
| 卓兆点胶 | 27.78 | 24.27 |
| 高凯技术 | 25.44 | 27.68 |
| **平均值** | **28.17** | **28.57** |
| **标的公司** | **28.67** | **31.57** |

注：1、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、平均薪酬=计入管理费用的职工薪酬总数/平均管理人员人数。

报告期内标的公司管理人员人均薪酬略低于安达智能，略高于卓兆点胶和高凯技术，主要系：（1）安达智能为匹配公司多元发展，定向增设配套专业管理岗位，从而导致平均薪酬水平被拉高；（2）卓兆点胶 2024 年度经营亏损，管理人员薪酬相应受到影响，2025 年度经营扩张，业绩扭亏为盈，管理人员绩效随之上升，平均薪酬水平呈上升趋势，与标的公司 2025 年度人均薪酬水平较为接近；（3）高凯技术 2025 年度基层管理人员大幅增加，基层管理人员平均薪酬相对较低，故管理人员整体平均薪酬降低。

**3、结合组织架构、管理模式等，详细分析标的公司管理费用率明显低于可比公司均值的合理性**

标的公司管理费用率低于同行业可比公司的平均值，主要与标的公司组织结构、管理模式及业务模式有关，具有合理性，具体分析情况如下。

标的公司报告期内管理费用率与同行业可比公司比较情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 安达智能 | 12.64% | 11.09% |
| 卓兆点胶 | 8.33% | 19.75% |
| 高凯技术 | 6.56% | 6.13% |
| **平均值** | **9.18%** | **12.32%** |
| **标的公司** | **5.77%** | **7.80%** |

注：1、同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、管理费用率=当期管理费用/当期营业收入*100%。

报告期内标的公司的管理费用率低于同行业可比公司主要系标的公司生产经营基地集中在上海，相较于同行业可比公司，标的公司未设立较多的管理层级与子公司，故标的公司的管理成本相对较低，管理费用率低于可比公司均值具有

合理性。

**（三）标的公司研发相关内控制度及其有效性，研发费用中职工薪酬、物料消耗、折旧摊销的核算依据及准确性；结合人员数量、人均薪酬等，说明研发费用中职工薪酬的变动原因及与同行业可比公司的差异情况；报告期内研发人员数量、物料消耗、折旧与摊销与研发项目的匹配性；研发领料的最终去向，是否形成样品或废料、处置方式及相关会计处理的准确性；报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用的差异情况及原因**

标的公司研发、生产过程能够清晰区分，标的公司研发人员与生产人员划分清晰，相关内控制度有效；研发费用中职工薪酬、物料消耗、折旧摊销的核算依据是根据研发项目归集的，准确性较高；标的公司研发人员数量占比和人均薪酬和同行业可比公司的平均值相比具有合理性；报告期内研发材料费整体持平，人员人工费用有所增加，系人员数量增加；标的公司在领料时确认研发费用，无其他处理，形成的废料无回收价值，符合相关会计准则；报告期内标的公司研发费用账面金额与加计扣除数据的差异具有合理性。

**1、标的公司研发相关内控制度及其有效性，研发费用中职工薪酬、物料消耗、折旧摊销的核算依据及准确性**

标的公司已建立完善的研发内控体系：

（1）通过公司内控手册明确了研发流程及审批、职责分工、研发计划及立项、研发及技术人员管理、研发费用归集及后续管理等内容；

（2）标的公司建立了研发流程管控系统，并通过钉钉系统线上管理；

（3）标的公司建立了研发工时考核系统；

（4）标的公司 ERP 系统有专门的研发领料系统管理、研发样机备查表

标的公司严格根据工作内容对研发费用按照具体研发项目归集。研发投入归集的内容主要包括研发人员人工费用、材料费、折旧及摊销、以及其他费用等。标的公司根据《企业会计准则》和内控手册的有关规定，明确了研发支出范围和标准，具体核算内容和核算依据如下：

| 费用项目 | 核算内容 | 核算依据 |
| --- | --- | --- |

| | | |
|---|---|---|
| 人员人工费用 | 研发人员的人工支出，包括研发人员的工资、奖金、社保及公积金等，依据具体项目工时按照研发项目归集 | 工时表 |
| 材料费 | 研发项目发生的原材料、辅助材料等直接材料领用，按照具体使用项目归集 | 研发领料出库单 |
| 折旧及摊销 | 研发项目使用的机器设备等固定资产的折旧费用及研发部门使用的软件等无形资产的摊销金额 | 折旧摊销计算表 |
| 其他费用 | 其他与研发活动直接相关的费用，包括差旅费、会议费、办公费等。 | 费用报销单、发票等 |

（1）研发活动与生产活动的区分标准

标的公司研发部门与生产部门各自独立运行，标的公司生产活动与研发活动的流程具有较大差别与明显区分，具体如下：

| 项目 | 内容 |
|---|---|
| 研发活动 | 1、标的公司研发项目主要为核心部件设计、升级及改造，设备功能模块设计，标的公司将该类不与客户合同直接关联的设计、研究活动作为研发活动；<br>2、标的公司研发活动按项目进行管理，通过立项后进入具体研发工作；<br>3、标的公司研发流程按照研发内容建立，主要包括基础技术研发（前期准备、项目立项、开展实验、项目测试、结论评估和报告出具）和产品应用研发（项目立项、项目审批、产品研发、进度跟踪、内部验证、客户验证和完工验收）；<br>4、标的公司具体研发活动由研发中心人员负责开展，辅以生产部、销售部、采购部等相关部门的配合 |
| 生产活动 | 标的公司生产活动主要是根据客户需求生产各类定制化整机产品，产品定制主要应客户生产需求通过组织功能模块构架生产线及根据客户场地需求进行外形设计构架，技术部门审核相应方案后，生产部根据销售订单所制定的生产任务单和原材料清单，进行原材料领用、加工装配、设备调试、质量检验、包装发货等流程 |

（2）标的公司研发费用会计核算制度

标的公司建立了严格的研发费用会计核算制度，明确了研发费用支出范围和标准，按研发项目实施核算；建立了研发工时系统，归集研发项目薪酬；建立了研发领料审批程序以及其他各项费用审批程序，并严格执行。标的公司严格按照研发费用用途、性质据实列支研发费用，与研发无关的费用不得在研发费用中列支。

标的公司的研发相关内控制度健全并有效执行，确保了研发费用的独立核算，研发费用核算真实、准确、完整，不存在研发费用和其他成本、费用混同的情形。

**2、结合人员数量、人均薪酬等，说明研发费用中职工薪酬的变动原因及与**

**同行业可比公司的差异情况**

报告期内，标的公司研发费用中职工薪酬的变动及与同行业可比公司的差异情况具体如下：

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 研发人员占比 | 平均薪酬（万元/年） | 研发人员占比 | 平均薪酬（万元/年） |
| 安达智能 | 23.85% | 29.80 | 24.36% | 30.79 |
| 卓兆点胶 | 21.70% | 21.20 | 24.34% | 19.77 |
| 高凯技术 | 28.40% | 26.70 | 25.10% | 25.11 |
| **平均值** | **24.65%** | **25.90** | **24.60%** | **25.22** |
| **标的公司** | **21.70%** | **29.94** | **24.34%** | **30.75** |

注：1、数据来源于上市公司公开年报和问询回复；
2、研发人员占比=平均研发人员人数/平均员工总数*100%；
3、平均薪酬=计入研发费用的职工薪酬总数/平均研发人员人数。

报告期内，标的公司研发人员占比以及平均职工薪酬变动较小，标的公司研发人员平均薪酬与同行业可比公司差异较小。标的公司报告期内研发费用中的职工薪酬具有合理性。

**3、报告期内研发人员数量、物料消耗、折旧与摊销与研发项目的匹配性，研发领料的最终去向，是否形成样品或废料、处置方式及相关会计处理的准确性**

报告期内，标的公司研发人员数量、物料消耗、折旧与摊销情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额（万元） | 占比 | 金额（万元） | 占比 |
| **人员人工费用** | 1,407.17 | 74.63% | 1,199.42 | 63.25% |
| **物料消耗** | 222.93 | 11.82% | 426.14 | 22.47% |
| **折旧与摊销** | 171.58 | 9.10% | 151.11 | 7.97% |
| **其他** | 83.88 | 4.45% | 119.62 | 6.31% |
| **合计** | **1,885.56** | **100.00%** | **1,896.29** | **100.00%** |

标的公司研发费用主要由研发人员薪酬、材料投入等费用构成，标的公司根据不同的研发项目进行归集。报告期内研发费用整体呈持平趋势，人员人工费用有所增加，物料消耗有所减少，折旧与摊销变化较小，该类变化主要受研发项目

数量、研发进度、项目类型影响，不同项目的研发工时、材料投入不同，因此不同。研发人员数量、物料消耗、折旧与摊销和报告期内研发项目相匹配。

报告期，标的公司研发领料后，研发部门建立研发领料使用记录系统。研发领料主要形成供实验室重复使用的研发样机（品），该等样机不具有销售可行性，主要供研发部门测试、性能验证。该等均归集至研发费用。零星的研发领料形成废料，且无回收价值。该会计处理符合企业会计准则相关要求，处理准确。

综上，报告期内研发人员数量、物料消耗、折旧与摊销与研发项目相匹配。标的公司研发领料去向清晰，对研发样品、残次品、废料建立了实物管控和台账登记，各类产物处置流程规范，针对不同处置场景的会计核算方法均符合企业会计准则。

**4、报告期内向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用的差异情况及原因**

| 项目 | 2025 年 | 2024 年 |
| --- | --- | --- |
| 向税务机关申请加计扣除的研发费用 | 1,917.25 | 1,964.23 |
| 账面研发费用 | 1,885.56 | 1,896.29 |
| 差异金额 | 31.69 | 67.94 |

报告期内，标的公司向税务机关申请加计扣除的研发费用与账面研发费用的差异金额如上，主要系标的公司根据实际研发项目工时表调整了账面研发费用的职工薪酬。

综上，标的公司研发内控健全有效，研发费用核算准确。研发人员配置及薪酬水平符合行业特征，具备合理性。标的公司各项研发投入与研发项目相匹配，相关会计处理及税务申报合规。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、对标的公司报告期内销售费用执行分析性程序，了解其波动原因；计算销售费用中各类费用明细的占比；对报告期内的销售费用率按照费用明细与同行业可比公司进行对比分析；获取标的公司报告期内工资表及员工花名册，复核标

的公司销售人员平均人数、工资总额、平均薪酬计算的准确性，并与同行业可比公司数据进行比较分析；了解标的公司职工薪酬与财务报告相关内部控制的设计与执行情况，执行穿行测试；选取与财务报表相关的关键控制，如薪酬计算、薪酬支付的审批等，进行控制性测试；检查薪酬的计提与发放凭证；抽选样本对各项费用明细进行细节测试和截止性测试，检查费用的合同、发票、付款凭证，关注相关费用发生的真实性、完整性以及是否计入恰当的会计期间；

2、对标的公司报告期内管理费用执行分析性程序，了解其波动原因；计算管理费用中各类费用明细的占比；对报告期内的管理费用率按照费用明细与同行业可比公司进行对比分析；获取标的公司报告期内工资表及员工花名册，复核标的公司管理人员平均人数、工资总额、平均薪酬计算的准确性，并与同行业可比公司数据进行比较分析；了解标的公司职工薪酬与财务报告相关内部控制的设计与执行情况，执行穿行测试；选取与财务报表相关的关键控制，如薪酬计算、薪酬支付的审批等，进行控制性测试；检查薪酬的计提与发放凭证；抽选样本对各项费用明细进行细节测试和截止性测试，检查费用的合同、发票、付款凭证，关注相关费用发生的真实性、完整性以及是否计入恰当的会计期间；

3、对报告期研发费用执行分析性程序，了解其波动原因；取得了标的公司报告期内工资表及员工花名册；了解、评估并测试与研发费用相关的关键内部控制，确定其设计是否合理并得到有效执行；访谈了标的公司研发部门相关人员，了解标的公司研发组织机构设置、研发人员具体安排、具体研发项目等信息；取得了研发相关的立项资料、立项审批文件、领料单据等，与账面进行核对，检查研发费用核算的准确性；了解报告期内各研发项目投入情况、研发进展、成果等；获取了标的公司报告期内研发加计扣除数据、所得税汇算清缴报告，并与账面数据进行比较分析。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司销售人员数量占比、人均薪酬和人均创收与同行业可比公司平均值相比具有合理性，销售人员数量占比较小，与标的公司客户较为稳定的特点相匹配；交通差旅费和业务宣传费在报告期内有所下降，占主营业务收入的比例

变化不大，与业务拓展情况相匹配；报告期内标的公司的销售费用率较低，系标的公司报告期内销售主要面向光伏行业、动力电池行业，销售客户主要为该等行业的链主或龙头企业，且标的公司与该等客户合作时间较长，因此客户维护营销需求更有效率，因而标的公司的销售费用率明显低于同行业可比公司均值具有合理性；

2、2025 年标的公司管理人员离职不涉及核心人员，对标的公司生产经营的影响较小；标的公司管理人员数量占比、人均薪酬与同行业可比公司相比具有合理性；标的公司管理费用率低于同行业可比公司的平均值，主要与公司组织结构、管理模式有关，具有合理性；

3、标的公司研发、生产过程能够清晰区分，标的公司研发人员与生产人员划分清晰，相关内控制度有效；研发费用中职工薪酬、物料消耗、折旧摊销的核算依据是根据研发项目归集的，准确性较高；标的公司研发人员数量占比和人均薪酬和同行业可比公司的平均值相比具有合理性；报告期内研发材料费整体持平，人员人工费用有所增加，系人员数量增加；标的公司在领料时确认研发费用，无其他处理，形成的废料无回收价值，符合相关会计准则；报告期内标的公司研发费用账面金额与加计扣除数据的差异具有合理性。

**问题 15.2 关于标的公司关联交易**

**根据申报材料，（1）报告期各期末，标的公司对关联方嘉兴饶稷科技有限公司的预付账款余额均为 211.70 万元，系采购其陶瓷打印材料支付的货款；（2）2025 年 9 月，标的公司子公司至盛新材在注销过程中将相关账户余额款 283.69 万元汇入关联方刘燕账户，刘燕已于 2025 年 11 月 24 日，通过其实际控制的主体至骞实业，将上述资金全额归还标的公司；（3）报告期内标的公司存在接受关联方担保情况。**

**请公司披露：（1）标的公司向嘉兴饶稷科技有限公司预付账款的具体交易内容、结算条款、预付金额及比例、账龄及期后结转情况，长期挂账的原因及合理性，交易价格、结算条款及实际付款安排与其他供应商同类采购是否一致，预付款项的资金流向及用途，嘉兴饶稷科技有限公司的基本情况、行业地位、**

**与标的公司交易规模与其自身经营规模是否匹配，并结合前述情况进一步分析是否存在资金占用或其他利益安排；（2）至盛新材未将相关账户资金直接转入标的公司的原因及合理性，刘燕收取相关款项后的资金流向及用途，并分析是否构成资金占用；（3）报告期内标的公司关联担保主要内容，相关交易的必要性和公允性，是否存在尚未披露的关联交易、其他承担成本费用或利益安排的情形。**

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司向嘉兴饶稷科技有限公司预付账款的具体交易内容、结算条款、预付金额及比例、账龄及期后结转情况，长期挂账的原因及合理性，交易价格、结算条款及实际付款安排与其他供应商同类采购是否一致，预付款项的资金流向及用途，嘉兴饶稷科技有限公司的基本情况、行业地位、与标的公司交易规模与其自身经营规模是否匹配，并结合前述情况进一步分析是否存在资金占用或其他利益安排**

嘉兴饶稷系高性能陶瓷材料研发、生产企业，创始人为知名科学家。标的公司与嘉兴饶稷签署《采购合同》，支付预付款，主要基于进一步提升核心部件的高耐磨性性能，具有真实交易背景。

标的公司与嘉兴饶稷签署真实《采购合同》，采购内容对应标的公司核心部件研发方向；标的公司向嘉兴饶稷预付款资金用于嘉兴饶稷正常生产经营支出，不存在转回至标的公司、控股股东、实际控制人或其关联方情形；标的公司向嘉兴饶稷采购的交易价格与独立第三方可比，结算条件与标的公司同类采购惯例一致。除上述已披露关联交易外，标的公司与嘉兴饶稷不存在其他未披露的资金往来或利益安排，不存在资金占用或其他利益安排的情况。

**1、标的公司向嘉兴饶稷科技有限公司预付账款的具体交易内容、结算条款、预付金额及比例、账龄及期后结转情况，长期挂账的原因及合理性，交易价格、结算条款及实际付款安排与其他供应商同类采购是否一致，预付款项的资金流向及用途**

（1）嘉兴饶稷的基本情况及行业地位

嘉兴饶稷成立于 2018 年，主营业务为陶瓷 3D 打印材料和设备的生产、销售以及陶瓷制品定制化打印服务等。董事长赵喆系国家级领军人才、教授、博士生导师，核心研究领域为陶瓷打印以及陶瓷材料开发。

嘉兴饶稷作为国家高新技术企业，是国内较早实现陶瓷光固化（DLP）3D 打印材料与设备自主化、具备完整“材料—设备—打印服务”全链条供应能力的企业之一。公司自主研发分散型光敏陶瓷浆料配方及工业级陶瓷 3D 打印机，在高固含量陶瓷浆料制备、复杂精细陶瓷结构增材制造方面具有技术优势，产品应用于航空航天、医疗器械（齿科）、工业电子等领域，在国内先进陶瓷增材制造细分市场具有一定知名度与竞争力。

嘉兴饶稷系标的公司控股股东至骞实业对外参股 8.78%的企业（标的公司一直致力于流体设备核心零部件的材料研发，陶瓷材料属于重点突破的领域，故通过控股股东进行相关领域投资），同时标的公司董事王虎在该公司担任董事。标的公司与嘉兴饶稷开展合作，旨在采购其陶瓷部件用于精密流体控制设备核心计量及供胶模块。

（2）具体交易内容、结算条款、预付金额及比例、账龄及期后结转情况，长期挂账的原因及合理性

| 项目 | 内容 |
| --- | --- |
| **具体交易内容** | 2024 年 9 月 24 日，标的公司与嘉兴饶稷签署采购合同，采购嘉兴饶稷陶瓷打印材料，并且支付了 211.7 万元的预付款 |
| **结算条款** | 合同签订后标的公司支付全额预付款，嘉兴饶稷确认预付款到账后安排生产，约定分批交付 |
| **预付金额及比例** | 标的公司于 2024 年 9 月支付预付款 211.7 万元（含税），预付款比例为合同金额的 100% |
| **账龄** | 2024 年末、2025 年末预付账款余额均为 211.7 万元，账龄为 1-2 年 |
| **期后结转情况** | 截至本回复出具日，嘉兴饶稷尚未完成批量交付，相关预付款未结转至存货/成本。标的公司正与嘉兴饶稷协商解决方案，预计将于近期妥善解决 |

标的公司新产品逐步采用陶瓷构件，旨在克服传统工艺的性能瓶颈。为提升产品品质，向嘉兴饶稷采购上述陶瓷材料。但受限于工艺路线量产稳定性不足，最终尚未实现稳定批量交付。

鉴于双方后续技术合作的预期，标的公司未立即终止合作，由此形成的预付

款项长期挂账具备合理性。

（3）交易价格、结算条款及实际付款安排与其他供应商同类采购是否一致

经与非关联第三方同期采购价格比对，标的公司向嘉兴饶稷采购的上述陶瓷件单价均处于市场公允价格区间之内，交易定价公允。

标的公司对嘉兴饶稷采用 100%预付款结算，主要系原自制陶瓷件产能因环保政策关停后，为保障核心零部件供应安全，亟需建立技术领先的备选供应体系。鉴于陶瓷件涉及核心技术与保密要求，且产品具有定制属性，本次预付款安排具备商业合理性。

（4）预付款项的资金流向及用途

根据标的公司、至骞实业、刘燕及付建义提供的银行流水及向嘉兴饶稷访谈确认，预付款项的资金实际用途为陶瓷材料的研发、生产等生产经营活动，不存在转回标的公司、控股股东或实际控制人及其他关联方账户的情形。

**2、嘉兴饶稷科技有限公司的基本情况、行业地位、与标的公司交易规模与其自身经营规模是否匹配，并结合前述情况进一步分析是否存在资金占用或其他利益安排**

（1）嘉兴饶稷的基本情况、行业地位

嘉兴饶稷的基本情况、行业地位详见本核查意见“问题 15.2 关于标的公司关联交易”之“（一）、1、（1）”。

（2）与标的公司交易规模与其自身经营规模匹配情况

嘉兴饶稷截至 2025 年末的资产总额为 3,215.7 万元，2025 年度营业收入为 636.21 万元。标的公司与其发生的 211.70 万元采购及预付款在其正常经营业务范围内，交易规模与其自身经营及承接能力相匹配，不存在异常情形。

（3）不存在资金占用或其他利益安排情况

标的公司与嘉兴饶稷签署真实《采购合同》，采购内容对应标的公司核心部件研发方向；标的公司向嘉兴饶稷预付款资金用于嘉兴饶稷正常生产经营支出，不存在转回至标的公司、控股股东、实际控制人或其关联方情形；标的公司向嘉兴饶稷采购的交易价格与独立第三方可比，结算条件与标的公司同类采购惯例一

致。

除上述已披露关联交易外，标的公司与嘉兴饶稷不存在其他未披露的资金往来或利益安排，不存在资金占用或其他利益安排的情况。

**（二）至盛新材未将相关账户资金直接转入标的公司的原因及合理性，刘燕收取相关款项后的资金流向及用途，并分析是否构成资金占用**

至盛新材未将资金直接转入标的公司系为加快子公司注销流程作出的临时性过渡安排，该事项经标的公司股东会审议通过，相关资金最终归属及代付义务已通过四方协议书面确认，具备合理性。刘燕未将该笔资金挪作他用，不存在利益输送或损害标的公司利益的情形。

**1、至盛新材未将相关账户资金直接转入标的公司的原因及合理性**

至盛新材为标的公司的全资子公司，于 2025 年 9 月启动注销程序，税务注销及工商注销申请完成后前往开户银行办理基本存款账户销户。

根据《公司法》第二百三十六条以及《人民币银行结算账户管理办法》第五十四条相关规定，清算期间公司财产不得向股东分配，且拟注销主体办理销户对公划款需提供较多材料并履行相应程序。至盛新材处于拟注销状态、清算尚未完成，尚未达到向母公司公转公销户划款的条件。

为提高销户效率，经标的公司股东会决议审议通过，同意至盛新材将账户余额 283.69 万元先行划转至关联方刘燕个人账户，再通过代付安排归还标的公司。

为明确资金权属及后续划付义务，盛普股份（甲方）、至盛新材（乙方，已注销）、刘燕（丙方）、至骞实业（丁方）签署了《四方代付协议》，约定“乙方转给丙方的款项，由丁方代丙方支付给甲方，支付金额 283.69 万元”。

综上，至盛新材未将资金直接转入标的公司系为加快子公司注销流程作出的临时性过渡安排，该事项经标的公司股东会审议通过，相关资金最终归属及代付义务已通过四方协议书面确认，具备合理性。

**2、刘燕收取相关款项后的资金流向及用途**

2025 年 9 月 18 日，至盛新材将销户转出款 283.69 万元转入刘燕个人银行账户，刘燕收到该款项后，将该笔款项暂存至个人账户。根据对刘燕及至骞实业大

额（单笔超过 5 万元大额交易）银行流水核查结果显示，刘燕个人账户在收到至盛新材销户款 283.69 万元后，仅于 2025 年 12 月 17 日发生一笔 5 万元理财转出，且发生于其归还该笔款项后，除上述情形外不存在其他大额支出或消费记录。

刘燕已于 2025 年 11 月 24 日通过其实际控制的主体至骞实业，将上述资金全额归还标的公司。至骞实业还款资金来源主要系标的公司分红，标的公司不存在未弥亏损或可供分配利润不足等情形，已正常履行相关审议程序，分红属于向企业分红因此不涉及缴纳个人所得税情形。

刘燕未将该笔资金挪作他用，不存在利益输送或损害标的公司利益的情形。

**（三）报告期内标的公司关联担保主要内容，相关交易的必要性和公允性，是否存在尚未披露的关联交易、其他承担成本费用或利益安排的情形**

标的公司实际控制人刘燕、付建义无偿为标的公司提供保证担保，系基于经营所需的必要增信措施，且未损害公司及中小股东利益，交易条件公允。标的公司已在重组报告书中如实披露报告期内的关联交易情况，不存在尚未披露的关联交易、其他承担成本费用或利益安排的情形。

**1、关联担保主要内容**

2025 年 3 月 10 日，标的公司与招商银行股份有限公司上海分行签署了 2,000 万元综合授信额度的《授信协议》，为保证该授信协议的履行，标的公司实际控制人付建义、刘燕于同日出具了《最高额不可撤销担保书》，为标的公司在授信额度内的最高额债务提供连带责任保证。具体如下：

单位：万元

| 担保方 | 与标的公司关系 | 担保方式 | 担保金额 | 担保起始日 | 担保到期日 | 担保是否履行完毕 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 刘燕 | 标的公司实际控制人之一 | 最高额保证 | 2,000.00 | 2025/3/27 | 主债务到期后三年 | 否 |
| 付建义 | 标的公司实际控制人之一 | 最高额保证 | 2,000.00 | 2025/3/27 | 主债务到期后三年 | 否 |

**2、相关交易的必要性和公允性**

标的公司经营规模扩大，对流动资金存在合理需求，银行授信亦通常需要授信对象提供增信或担保方式。由关联方为标的公司提供关联担保，有利于标的公司缓解资金压力、增强融资能力，保障正常生产经营，具备必要性。关联方向标

的公司提供担保均未收取担保费用，标的公司未因接受担保向关联方支付资金、转让资产或让渡商业机会，不存在利益输送、损害标的公司及中小股东利益情形，具备公允性。

标的公司已在重组报告书中如实披露报告期内的关联交易情况，不存在尚未披露的关联交易、其他承担成本费用或利益安排的情形。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、取得了嘉兴饶稷关于公司行业地位的说明。对嘉兴饶稷进行访谈，了解公司基本情况、与标的公司合作背景、预付款长期挂账的原因等情况。取得了嘉兴饶稷和标的公司签署的采购合同，了解采购内容、采购价格、结算条款等情况，并与非关联第三方同期采购价格进行了比对。取得了标的公司 2025 年银行流水，查看预付款期后结转情况。取得了标的公司、至骞实业、刘燕及付建义银行流水，核查预付款项的资金流向及用途。

2、取得了至盛新材清税证明及注销公告，取得了《四方代付协议》及股东会审议文件，了解子公司注销情况。取得了刘燕、至骞实业银行流水及大额流水核查表，取得了标的公司分红相关决议、刘燕还款的银行回单，核查相关款项资金流向及用途。

3、取得《授信协议》及《最高额不可撤销担保书》了解关联担保主要内容，分析相关交易的必要性和公允性。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司与嘉兴饶稷签署真实《采购合同》，采购内容对应标的公司核心部件研发方向；标的公司向嘉兴饶稷预付款资金用于嘉兴饶稷正常生产经营支出，不存在转回至标的公司、控股股东、实际控制人或其关联方情形；标的公司向嘉兴饶稷采购的交易价格与独立第三方可比，结算条件与标的公司同类采购惯例一致。除上述已披露关联交易外，标的公司与嘉兴饶稷不存在其他未披露的资

金往来或利益安排，不存在资金占用或其他利益安排的情况。

2、至盛新材未将资金直接转入标的公司系为加快子公司注销流程作出的临时性过渡安排，该事项经标的公司股东会审议通过，相关资金最终归属及代付义务已通过四方协议书面确认，具备合理性。刘燕未将该笔资金挪作他用，不存在利益输送或损害标的公司利益的情形。

3、标的公司实际控制人刘燕、付建义无偿为标的公司提供保证担保，系基于经营所需的必要增信措施，且未损害公司及中小股东利益，交易条件公允。标的公司已在重组报告书中如实披露报告期内的关联交易情况，不存在尚未披露的关联交易、其他承担成本费用或利益安排的情形。

**问题 15.3 关于标的公司经营**

**根据申报材料，（1）标的公司及其子公司拥有的部分生产经营资质即将到期；（2）2023 年 9 月 3 日，标的公司发生一起一般机械伤害事故，造成 1 人死亡，盐城市大丰区应急管理局对此进行了行政处罚；（3）标的公司及其控股子公司 3 处租赁房产均尚未办理租赁备案登记；（4）报告期各期末，标的公司货币资金分别为 7,390.86 万元和 4,551.08 万元，交易性金融资产分别为 2,500.00 万元和 6,500.00 万元，短期借款分别为 3,813.94 万元和 2,001.20 万元；（5）报告期各期末，标的公司其他流动负债中产品质量保证的金额分别为 443.75 万元和 409.49 万元；（6）标的公司报告期内存在现金分红。**

**请公司披露：（1）标的公司临近到期生产经营资质的具体情况，续期安排及是否存在障碍，对收入和持续经营的重要性影响；（2）标的公司被处罚事项的具体内容、整改情况及其整改有效性，是否属于重大生产安全事故及重大违法行为及依据，对公司生产经营、本次交易估值的影响，以及是否存在其他行政处罚事项；（3）标的公司及其子公司未取得权证租赁房产的面积、具体用途，租赁房产未取得权证对标的公司生产经营和本次交易估值定价的影响及对应安排；（4）报告期内标的公司利息收支、投资收益与存贷款金额、理财规模的匹配性，利率及收益率水平是否公允；货币资金及财务性投资与有息负债同时较高的原因及合理性，是否符合行业惯例；（5）标的公司产品质量保证的计提方**

**法和比例，与同行业可比公司是否一致，是否与实际发生的售后费用相匹配；标的公司与客户约定的质保期情况、是否符合行业惯例，售后服务是否构成单项履约义务及判断标准，相关会计处理及列报方式是否符合《企业会计准则》的相关规定；（6）报告期内标的公司现金分红的具体情况、原因及必要性、资金流向及具体用途，是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形。**

**请独立财务顾问核查并发表明确意见。请律师核查（1）-（3）并发表明确意见。请会计师核查（4）-（6）并发表明确意见。请评估师核查（2）（3）并发表明确意见。**

**【回复】**

**一、回复说明**

**（一）标的公司临近到期生产经营资质的具体情况，续期安排及是否存在障碍，对收入和持续经营的重要性影响**

标的公司已取得开展生产经营所需的主要资质、许可及批准，相关资质、许可及批准均处于有效期内。截至本核查意见出具日，标的公司不存在即将到期且尚未完成续期或换证安排的生产经营资质，不存在因生产经营资质续期事项对收入或持续经营能力产生重大不利影响的情形。

截至本核查意见出具日，盛普股份及其子公司持有的主要经营资质情况如下：

| 序号 | 持证主体 | 证书名称 | 证书编号 | 核发机构 | 核发日期 | 有效期至 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 盛普股份 | 高新技术企业证书 | GR202531003579 | 上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局 | 2025/12/25 | 三年 | - |
| 2 | 盛普股份 | 固定污染源排污登记回执 | 91310117662485385P001Y | - | 2025/04/08 | 2030/04/07 | 生产经营场所地址：上海市闵行区昆阳路1838号2幢/3幢 |
| 3 | 盛普股份 | 对外贸易经营者备 | 04069579 | - | 2022/12/20 | - | - |

| 序号 | 持证主体 | 证书名称 | 证书编号 | 核发机构 | 核发日期 | 有效期至 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 案登记表 | | | | | |
| 4 | 盛普股份 | 报关单位注册登记证书 | 3118964133 | 松江海关 | 2016/01/15 | 长期 | 企业经营类别：进出口货物收发货人 |
| 5 | 盛普智能 | 高新技术企业证书 | GR202431006890 | 上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局 | 2024/12/26 | 三年 | - |
| 6 | 盛普智能 | 对外贸易经营者备案登记表 | 03991645 | - | 2019/11/14 | - | - |
| 7 | 盛普智能 | 进出口货物收发货人 | 31119600FD | 莘庄海关 | 2019/11/19 | 长期 | 行业种类：光伏设备及元器件制造 |
| 8 | 甚是昌 | 固定污染源排污登记回执 | 91310117MA1J4DQH8W001X | - | 2023/07/23 | 2028/07/24 | 生产经营场所地址：上海市松江区车墩镇联营路 615 号 39 幢 1 层 |

标的公司已取得开展生产经营所需的主要资质、许可及批准，相关资质、许可及批准均处于有效期内。截至本核查意见出具日，标的公司不存在即将到期且尚未完成续期或换证安排的生产经营资质，不存在因生产经营资质续期事项对收入或持续经营能力产生重大不利影响的情形。

**（二）标的公司被处罚事项的具体内容、整改情况及其整改有效性，是否属于重大生产安全事故及重大违法行为及依据，对公司生产经营、本次交易估值的影响，以及是否存在其他行政处罚事项**

标的公司被行政处罚内容为一般生产安全责任事故，不属于重大生产安全事故及重大违法行为。该行政处罚出具并执行完毕已超过 27 个月，对公司生产经营、本次交易估值不构成重大不利影响。标的公司及其子公司报告期内不存在其他行政处罚。

标的公司已就本次行政处罚事项完成罚款缴纳、事故善后及相关整改工作，并从制度建设、隐患排查、外派人员管理、培训考核、责任落实及应急管理等方面完善安全生产管理措施。相关整改措施已在标的公司日常经营管理中落实，整

改措施具有有效性；该起事故不属于重大生产安全事故，相关行政处罚不构成《发行注册管理办法》第十一条规定的严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

**1、标的公司被处罚事项的具体内容、整改情况及其整改有效性**

（1）标的公司被处罚事项的具体内容

2023 年 2 月 8 日，盛普股份与盐城市大丰阿特斯储能科技有限公司签订《设备采购合同》，约定盛普股份向盐城市大丰阿特斯储能科技有限公司出售并转移涂胶系统 1 套。盐城市大丰阿特斯储能科技有限公司负责完成设备安装的基础及配合设备有关的安装、调试，盛普股份负责对阿特斯公司操作人员进行指导，包括设备操作、点检、维护、保养、维修等方面。盐城市大丰阿特斯储能科技有限公司的 L3 线涂胶系统于 2023 年 8 月 25 日起开始出现“计量报警（A 轴报警）”故障码，影响现场生产；2023 年 9 月 1 日至 2023 年 9 月 3 日，盛普股份维修人员对故障设备进行多次调试。2023 年 9 月 3 日，盛普股份维修人员在未切断生产线设备电源的情况下进入电芯涂胶机内部对设备进行调试，调试过程中电芯涂胶机的伺服三轴装置 Y 轴滑块因 3 分钟自动排胶设定自动自东向西向该名维修人员移动，将其上身挤压在滑块与电芯涂胶机西侧中段横梁间，导致该名维修人员被挤压死亡。

根据盐城市大丰区应急管理局下发《行政处罚决定书》，经盐城市大丰区人民政府调查认定，盛普股份未认真履行安全管理职责，对外派从业人员的安全生产管理不到位，安全生产管理制度落实不到位，未有效监管外派从业人员严格遵守项目公司的安全生产管理制度和设备检维修管理制度；对从业人员的安全教育培训不到位，外派从业人员的管理和监督考核机制不健全，日常监管流于形式，对事故的发生负有责任；刘燕作为盛普股份主要负责人，未督促落实单位安全管理责任，对从业人员的安全生产组织管理不到位，对从业人员的安全教育培训不到位，未有效督促员工遵守安全生产管理制度和双方安全生产管理协议，督促、检查单位安全生产工作不到位等，对事故的发生负有责任。

（2）整改情况及其整改有效性

事故发生后，标的公司高度重视相关事项，积极配合主管部门调查处理，并

依法依规开展事故善后、责任落实及整改提升工作。标的公司在江苏大丰经济开发区人民调解委员会的调解下，与工亡员工的法定亲属签署《人民调解协议书》，并按照协议约定及时、足额履行了相关补偿及善后义务。标的公司收到应急管理部门作出的行政处罚决定后，已在规定期限内足额缴纳罚款，并针对行政处罚所涉问题及事故暴露出的安全生产管理薄弱环节开展专项整改。具体整改情况如下：

| 序号 | 整改措施 | 具体内容 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 完善安全生产制度体系 | 标的公司根据《中华人民共和国安全生产法》等相关规定，结合自身业务及岗位特点，修订、完善了《安全生产管理制度》《售后现场服务人员安全操作规程》《电气岗位安全操作规程》《仓库岗位安全操作规程》《产品管理部安全操作规程》《设备安全操作规程》《实验室安全操作规程》《外来施工管理制度》《综合应急救援预案》等安全生产相关制度，进一步明确不同岗位、不同作业场景下的安全操作要求及管理责任 |
| 2 | 加强安全隐患排查及日常监督 | 标的公司已组织开展安全隐患排查，并对发现的问题落实整改；定期召开安全生产会议或组织安全宣导，对安全管理制度执行情况、隐患整改情况及日常安全管理情况进行总结，并对违反安全管理规定的情形进行通报、考核和整改。 |
| 3 | 强化外派从业人员安全管理 | 针对外派从业人员现场作业管理，标的公司完善了《售后现场服务人员安全操作规程》，明确外派人员入场前准备、现场作业安全要求、防护用品使用、异常情况报告及客户现场安全规则遵守等要求。标的公司组织外派从业人员开展电气安全、高空作业、应急管理、防护用品使用及作业现场风险识别等专项培训和警示教育，并在培训后进行考核，以提升外派人员安全意识和现场作业规范性。 |
| 4 | 落实安全生产责任及应急管理 | 标的公司已成立以总经理为总负责人的安全生产领导小组，明确各部门及各级管理人员的安全生产职责，并指定专门安全管理员及协助人员负责日常安全生产管理。标的公司亦已建立并完善应急救援预案，结合本次事故原因进一步强化相关作业场景下的风险防控和应急处置要求。 |

综上，标的公司已就本次行政处罚事项完成罚款缴纳、事故善后及相关整改工作，并从制度建设、隐患排查、外派人员管理、培训考核、责任落实及应急管理等方面完善安全生产管理措施。相关整改措施已在标的公司日常经营管理中落实，整改措施具有有效性。

**2、不属于重大生产安全事故及重大违法行为及依据**

根据盐城市大丰区人民政府出具的《关于大丰开发区上海盛普流体设备股份有限公司“9·3”一般机械伤害事故调查报告的批复》（大政复〔2024〕8号）认定，该起事故是一起一般生产安全责任事故。

该项处罚的处罚依据为《中华人民共和国安全生产法》第一百一十四条第一

款第（一）项。《中华人民共和国安全生产法》第一百一十四条第一款第（一）项规定，“发生生产安全事故，对负有责任的生产经营单位除要求其依法承担相应的赔偿等责任外，由应急管理部门依照下列规定处以罚款：（一）发生一般事故的，处三十万元以上一百万元以下的罚款”；第一百一十八条规定，“本法规定的生产安全一般事故、较大事故、重大事故、特别重大事故的划分标准由国务院规定。”

根据国务院发布的《生产安全事故报告和调查处理条例》第三条第（四）项规定，“一般事故，是指造成 3 人以下死亡，或者 10 人以下重伤，或者 1000 万元以下直接经济损失的事故。”

因此，本次事故经主管部门认定属于一般生产安全责任事故，不属于重大生产安全事故；标的公司所受处罚系依据《中华人民共和国安全生产法》第一百一十四条第一款第（一）项规定的一般事故，未适用较大、重大、特别重大事故或情节严重的裁量规则，且处罚机关作出的行政处罚结果金额属于同类处罚中最低档处罚标准，相关行政处罚不构成《发行注册管理办法》第十一条规定的严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

**3、对公司生产经营、本次交易估值的影响**

前述行政处罚事项发生于 2023 年 9 月，行政处罚决定作出于 2024 年 2 月，标的公司已足额缴纳相关罚款，妥善完成事故善后及整改工作。该事项未导致标的公司被责令停产停业、吊销资质或许可证，未对标的公司主营业务开展、持续经营能力及生产经营稳定性造成重大不利影响。

本次交易评估已综合考虑标的公司评估基准日的资产状况、经营情况、盈利能力及未来发展预期，且截至本核查意见出具日，标的公司未因同类事项再次受到行政处罚。

因此，上述行政处罚事项不会对标的公司生产经营及本次交易估值产生重大不利影响，不会对本次交易构成实质性障碍。

**4、是否存在其他行政处罚事项**

除上述已披露情形外，根据盛普股份及其子公司的信用信息报告及其出具的说明并通过国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、信用中国、中国仲裁

网、中国执行信息公开网及市场监督管理局等主管行政部门官网公开检索，盛普股份及其子公司报告期内不存在其他行政处罚。

**（三）标的公司及其子公司未取得权证租赁房产的面积、具体用途，租赁房产未取得权证对标的公司生产经营和本次交易估值定价的影响及对应安排**

标的公司及其子公司不存在租赁未取得权证房产的情形，亦不存在因租赁房产权属瑕疵对标的公司生产经营、本次交易估值定价产生重大不利影响的情形。

截至本核查意见出具日，盛普股份及其子公司作为承租方正在履行中的房屋租赁合同具体情况如下：

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 房屋坐落 | 建筑面积（㎡） | 租赁期限 | 租金 | 用途 | 权属证书 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 盛普股份 | 盛普智能 | 上海市闵行区昆阳路1838号厂区内A幢B幢 | 1,500.00 | 2026/01/01-2026/12/31 | 26,750元/月 | 办公及生产 | 沪（2023）闵字不动产权第021690号 |
| 2 | 盛普股份 | 至骞实业 | 重庆市两江新区食品城大道18号18栋3单元5-4办公楼 | 306.50 | 2026/01/01-2029/12/31 | 12,260元/月 | 办公 | 渝（2023）渝北区不动产权第00074560号 |
| 3 | 骞研智能 | 盛普智能 | 上海市闵行区昆阳路1838号厂区内B栋四层409室 | 42.90 | 2023/09/01-2026/08/31 | 700元/月 | 办公 | 沪（2023）闵字不动产权第021690号 |
| 4 | 盛普股份 | 至骞实业 | 上海市松江区车墩镇联营路615号39幢2层东间 | 30.00 | 2024/01/01-2026/12/31 | 1,200元/月 | 厂房办公 | 沪（2024）松字不动产权证明第17005100号 |

标的公司及其子公司不存在租赁未取得权证房产的情形，亦不存在因租赁房产权属瑕疵对标的公司生产经营、本次交易估值定价产生重大不利影响的情形。

**（四）报告期内标的公司利息收支、投资收益与存贷款金额、理财规模的匹配性，利率及收益率水平是否公允；货币资金及财务性投资与有息负债同时较高的原因及合理性，是否符合行业惯例；**

**1、标的公司利息收支、投资收益与存贷款金额、理财规模的匹配性，利率及收益率水平是否公允**

标的公司利息收支、投资收益与存贷款金额、理财规模具备匹配性，利率及收益率水平公允。

| 项目指标 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 存款及理财规模平均数（万元） | 10,425.47 | 9,537.80 |
| 收入（万元） | 116.70 | 125.91 |
| 利率（%） | 1.12 | 1.32 |
| 贷款金额平均数（万元） | 2,895.00 | 2,395.00 |
| 利息支出（万元） | 60.07 | 60.43 |
| 贷款利息率（%） | 2.07 | 2.52 |

根据上表，标的公司利息收支、投资收益与存贷款金额、理财规模匹配。标的公司存款及投资包括活期存款、定期存款、7 天通知存款与结构性存款，符合银行公开市场利率及结构性存款利率情况；标的公司的平均贷款利率两年在 2%-2.6%水平，近年 LPR（贷款市场报价利率）在 3.00%-3.45%，标的公司的平均贷款利率水平较 LPR 低，主要系标的公司贷款银行所执行的贷款利率为根据 LPR 减去一定基点，故以上利率水平皆公允。

**2、货币资金及财务性投资与有息负债同时较高的原因及合理性，是否符合行业惯例**

标的公司货币资金及财务性投资与有息负债同时较高的情况具有合理性，符合行业惯例，具体分析如下。

报告期各期末标的公司与同行业可比公司货币资金及财务性投资与有息负债（不含租赁负债）的情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2025 年 12 月 31 日 | | | 2024 年 12 月 31 日 | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| | 银行存款 | 交易性金融资产 | 银行借款 | 银行存款 | 交易性金融资产 | 银行借款 |
| 安达智能 | 56,518.40 | 40,695.02 | - | 76,932.88 | 34,201.49 | - |
| 卓兆点胶 | 9,464.81 | 19,849.50 | 5,314.22 | 10,312.15 | 13,035.18 | - |
| 高凯技术 | 11,899.83 | 14,806.38 | 89.62 | 4,745.17 | - | 100.09 |
| **标的公司** | **4,478.47** | **6,500.00** | **2,001.20** | **7,372.48** | **2,500.00** | **3,813.94** |

注：同行业可比公司数据来源于上市公司公开年报。

根据上表，同行业可比公司银行存款与理财投资同时金额较大的情况普遍存在，主要系银行存款利息较低，企业偏向于分散资金安排，多元化管理企业资金。标的公司银行借款主要用于采购原材料、支付货款、发放员工工资等流动资金用途，同行业可比公司安达智能与高凯技术整体规模较大，存款金额较多，故借款需求较低。规模与标的公司相似的卓兆点胶同样拥有较高的货币资金、财务性投资及有息负债。行业内，由于产品调试验收时间普遍较长、回款周期长且项目前期投标、测试投入较多，普遍存在对于资金周转的高度需求，因此在银行借款利率较低的背景下，行业内普遍存在存款与理财投资同时金额较大的情况，符合行业惯例。

**（五）标的公司产品质量保证的计提方法和比例，与同行业可比公司是否一致，是否与实际发生的售后费用相匹配；标的公司与客户约定的质保期情况、是否符合行业惯例，售后服务是否构成单项履约义务及判断标准，相关会计处理及列报方式是否符合《企业会计准则》的相关规定；**

**1、标的公司产品质量保证的计提方法和比例，与同行业可比公司是否一致，是否与实际发生的售后费用相匹配**

标的公司为对外销售的设备提供售后服务，按照设备销售收入的 1.5%计算售后服务费用。同行业可比公司的产品质量保证均是按当期设备销售收入的相应比例计提，标的公司的计提方法和同行业可比公司一致。2021 年-2025 年，标的公司实际发生的售后服务费用占设备销售收入的比例分别为 1.47%、0.86%、1.53%、0.82%、0.84%、0.82%，标的公司产品质量保证计提金额和实际发生的售后服务费用相匹配。

**2、标的公司与客户约定的质保期情况、是否符合行业惯例，售后服务是否构成单项履约义务及判断标准，相关会计处理及列报方式是否符合《企业会计准则》的相关规定**

标的公司一般与客户约定，验收后即应支付 30%左右合同款，与验收前的预付款、发货款等合计占总合同价款的 90%左右，同时开始起算质保期，客户基于付款周期及产品质量保证角度，倾向于在设备运行稳定后启动验收程序，因而整体验收时间和周期与约定存在一定差异，质保期一般为 1 年，符合行业惯例。

（1）设备质保期的投入情况

售后服务费用主要系为质保期内发生的与质保相关的材料费和人工服务费用，材料费主要为质保期内，质保范围内的易损部件的替换费用，人工费用为质保期内相关现场服务的人员工资及差旅费。

（2）售后服务不属于单项履约义务

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十三条的规定：“对于附有质量保证条款的销售，企业应当评估该质量保证是否在向客户保证所销售商品符合既定标准之外提供了一项单独的服务。企业提供额外服务的，应当作为单项履约义务，按照本准则规定进行会计处理。”标的公司针对产品的质量问题提供的售后服务系向客户保证所销售商品符合既定标准，并不包含向客户保证所销售商品符合既定标准之外的服务，不构成单项履约义务。

**（六）报告期内标的公司现金分红的具体情况、原因及必要性、资金流向及具体用途，是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形。**

报告期内标的公司曾实施分红一次，此次分红主要系基于报告期内较好的利润收益，在保证正常生产经营的前提下对股东的合理投资回报。分红资金用于企业生产经营、购买理财或合法留存，不存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形。

**1、报告期内标的公司现金分红情况、原因及必要性、资金流向及用途**

经股东大会审议通过，基于报告期内较好的利润收益，在保证正常生产经营的前提下对股东的合理投资回报，标的公司于 2025 年 7 月实施分红，分红金额为 3,076.89 万元。具体情况、原因、资金流向及用途如下：

| 分红对象 | 分红金额（万元） | 资金流向及用途 |
| --- | --- | --- |
| 至骞实业 | 1,988.00 | 经核查资金流水，其中 1,000 万元用于归还银行贷款，其余用于投资理财或生产经营 |
| 刘燕 | 46.41 | 经核查资金流水，主要用于购买理财、家庭开支 |
| 李强 | 224.00 | 经核查资金流水，主要用于购买理财、家庭开支、归还借款 |
| 李天智 | 112.00 | 经核查资金流水，主要用于购买理财、家庭开支 |
| 王晨 | 28.00 | 经核查资金流水，主要用于购买理财、家庭开支、子女教育 |

| 分红对象 | 分红金额（万元） | 资金流向及用途 |
| --- | --- | --- |
| 嘉兴蔓月 | 190.40 | 经核查确认，全部用于向合伙人分红 |
| 上海郁舜 | 140.00 | 经核查确认，主要用于生产经营、合法留存 |
| 洋浦昆宁 | 112.00 | 经核查确认，主要用于生产经营、合法留存 |
| 新余鸿土 | 56.00 | 经核查确认，主要用于生产经营、合法留存 |
| 上海捌芯 | 56.00 | 经核查确认，主要用于生产经营、合法留存 |
| 上海翌耀 | 111.67 | 经核查确认，主要用于生产经营、合法留存 |
| 共青城凯翌 | 12.41 | 经核查确认，主要用于生产经营、合法留存 |

**2、标的公司是否存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形**

经过对实控人、控股股东、核心管理人员大额资金流水核查，及股东出具的声明确认：“报告期内本人/本企业收到的盛普股份历次现金分红资金，主要用于本人/本企业自身生产经营或合法留存，不存在将分红资金用于盛普股份体外资金循环或利益输送的情形。”。

**二、核查情况及核查意见**

**（一）核查情况**

就上述问题，独立财务顾问执行了如下核查程序：

1、获取并查阅标的公司的主要经营资质证书，了解资质到期及续期情况；取得标的公司出具的确认文件；

2、取得并查阅标的公司的行政处罚决定书、罚款缴纳凭证、标的公司报告期内的营业外支出明细以及标的公司的书面说明；查阅标的公司的安全生产事故整改相关文件；查询并研究《发行注册管理办法》《中华人民共和国安全生产法》《生产安全事故报告和调查处理条例》关于重大安全生产事故行为、重大行政处罚的判断标准；访谈标的公司财务负责人及会计师，了解营业外支出情况与是否存在未披露的处罚事项；通过公开渠道查询标的公司是否存在其他行政处罚事项；

3、取得标的公司报告期内租赁房产的租赁合同及对应的不动产权证书；查阅标的公司出具的确认文件；

4、了解标的公司利息收支，投资收益与存贷款情况、理财规模情况，评估

利率及收益率水平是否公允；通过公开渠道查询同行业可比公司货币资金、财务性投资与有息负债的水平，与标的公司情况进行对比；

5、了解标的公司产品质量保证的计提方法和比例，并分析是否与同行业可比公司一致；对比标的公司产品质量保证计提金额和实际发生的售后服务费用，计算标的公司实际发生的比例，评估其计提的比例是否适当；

6、取得并查阅标的公司报告期内银行流水、标的公司关键自然人的银行流水；取得股东声明文件，确认分红资金的资金流向及具体用途。

**（二）核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司已取得开展生产经营所需的主要资质、许可及批准，相关资质、许可及批准均处于有效期内。截至本核查意见出具日，标的公司不存在即将到期且尚未完成续期或换证安排的生产经营资质，不存在因生产经营资质续期事项对收入或持续经营能力产生重大不利影响的情形；

2、标的公司被行政处罚内容为一般生产安全责任事故，不属于重大生产安全事故及重大违法行为。该行政处罚出具并执行完毕已超过 27 个月，对公司生产经营、本次交易估值不构成重大不利影响。标的公司及其子公司报告期内不存在其他行政处罚。标的公司已就本次行政处罚事项完成罚款缴纳、事故善后及相关整改工作，并从制度建设、隐患排查、外派人员管理、培训考核、责任落实及应急管理等方面完善安全生产管理措施。相关整改措施已在标的公司日常经营管理中落实，整改措施具有有效性；该起事故不属于重大生产安全事故，相关行政处罚不构成《发行注册管理办法》第十一条规定的严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为；

3、标的公司及其子公司不存在租赁未取得权证房产的情形，亦不存在因租赁房产权属瑕疵对标的公司生产经营、本次交易估值定价产生重大不利影响的情形；

4、标的公司利息收支、投资收益与存贷款金额、理财规模具备匹配性，利率及收益率水平公允；标的公司货币资金及财务性投资与有息负债同时较高的情况具有合理性，符合行业惯例；

5、标的公司产品质量保证的计提方法和比例与同行业可比公司一致，且标的公司产品质量保证计提金额和实际发生的售后服务费用相匹配；标的公司与客户约定的质保情况符合行业惯例，售后服务不构成单项履约义务，相关会计处理及列报方式符合《企业会计准则》的相关规定；

6、报告期内标的公司曾实施分红一次，此次分红主要系基于报告期内较好的利润收益，在保证正常生产经营的前提下对股东的合理投资回报。分红资金用于企业生产经营、购买理财或合法留存，不存在通过分红资金进行体外资金循环或利益输送的情形。

## 二、关于核查问题

**请独立财务顾问自查与公司本次交易相关的媒体质疑情况，就相关媒体质疑核查并发表意见，提交专项核查报告**

**【回复】**

独立财务顾问已自查与上市公司本次交易相关的媒体质疑情况。经核查，独立财务顾问认为：

1、自 2026 年 1 月 27 日上市公司筹划本次交易并停牌之日至专项核查报告出具之日，独立财务顾问通过网络检索等方式核查了多家媒体，除专项核查报告相关报道外，不存在其他负面舆情，未出现与本项目相关的重大舆情，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大媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对上市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。

2、本次交易的信息披露真实、准确、完整，没有应披露而未披露的信息，符合《中华人民共和国证券法》《上市公司信息披露管理办法》《上市公司重大资产重组管理办法》《上海证券交易所科创板股票上市规则（2026 年 4 月修订）》《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则（2025 年 5 月修订）》等有关法律法规的规定。

独立财务顾问已提交《国信证券股份有限公司关于埃夫特智能机器人股份有

限公司发行股份及支付现金购买资产舆情情况的专项核查报告》。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于埃夫特智能机器人股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函>的回复之核查意见》之签字盖章页）

财务顾问协办人：

黄苏越　　甘　恒

财务顾问主办人：

汪汐然　　余东波　　张存涛

内核负责人：

曾　信

投资银行事业部负责人：

鲁　伟

法定代表人或授权代表：

鲁　伟

国信证券股份有限公司

2026年 8月17日