



德马科技集团股份有限公司

《关于德马科技集团股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产暨关联交易

申请的审核问询函的回复》

独立财务顾问



2023 年 8 月

上海证券交易所：

德马科技集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“德马科技”）收到贵所于 2023 年 6 月 29 日下发的《关于德马科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申请的审核问询函》（上证科审（并购重组）〔2023〕6 号）（以下简称“《问询函》”），公司已会同国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”、“独立财务顾问”）、国浩律师（杭州）事务所（以下简称“法律顾问”）、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“标的资产审计机构”）、北京华亚正信资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“备考财务信息审阅机构”）进行了认真研究和落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的问题进行了回复，现提交贵所，请予审核。

除非文义另有所指，本问询函回复中的简称与《德马科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书》”）中的释义具有相同涵义。

本问询函回复中**楷体加粗**内容为涉及在《重组报告书》补充披露或修改的内容，已在《重组报告书》中以**楷体加粗**方式列示。本问询函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

目 录

（一）关于交易目的及交易方案	3
问题 1、关于协同效应与整合	3
问题 2、关于现金支付交易对价	14
（二）关于标的资产评估与财务状况	17
问题 3、关于收益法评估	17
问题 4、关于销售与客户	55
问题 5、关于采购与供应商	76
问题 6、关于成本和毛利率	97
问题 7、关于商誉	108
（三）关于标的资产合规性问题	115
问题 8、关于标的公司设立	115
问题 9、关于标的公司子公司	121
问题 10、关于房产租赁	125
（四）其他	128
问题 11、关于其他	128

（一）关于交易目的及交易方案

问题 1、关于协同效应与整合

重组报告书披露，（1）上市公司与标的公司属于同行业，且具有上下游关系。上市公司与标的公司在产品、技术、原材料采购、客户及市场开拓等方面具有协同效应；（2）上市公司的部分分拣设备产品使用标的公司的直驱型电动滚筒及其驱动器、直线电机；（3）交易完成后，上市公司将结合标的公司的特点，在供应链管理、渠道开拓、客户拓展、质量控制等方面进一步整合。

请公司说明：标的公司产品、下游应用领域及客户、核心技术及生产过程等与公司的区别与联系；标的公司产品在公司分拣设备中所起的作用，公司与标的公司的合作过程；采购标的公司的产品占同类采购的占比，公司后续是否主要向标的公司采购相关部件。

请公司披露：（1）按照《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》第十六条的规定要求，分析本次交易在降低成本、产品业务发展、客户及市场开拓等方面的具体协同效应；（2）交易完成后，公司拟在原材料采购、客户开拓、销售、技术产品研发等方面采取的具体整合措施。

回复：

一、标的公司产品、下游应用领域及客户、核心技术及生产过程等与公司的区别与联系

（一）双方产品方面的区别与联系

在智能物流装备产业链上，标的公司和公司的产品所处的环节不同，标的公司的产品属于核心部件，上市公司的产品和服务涵盖核心部件、关键设备和系统集成全产业链。在核心部件类产品中，标的公司与公司的核心部件类产品均主要为滚筒类部件产品，但具体类型不同，双方的滚筒类产品在性能等方面具有互补性。

标的公司产品和公司产品的联系和区别如下表所示：

产品类型	标的公司	公司
------	------	----

核心部件类	主要为直驱型电动滚筒和直线电机。其中，电动滚筒本身是一种永磁伺服外转子电机，筒体外壳即电机转子，内部为磁铁、定子铁芯等电机结构件，具有高速、动态响应快、控制精准度高、节能等特点。	包括输送辊筒和智能驱动单元。其中，智能驱动单元主要由滚筒外壳、内置直流电机及减速齿轮、驱动装置组成，通过内置直流电机带动滚筒外壳转动，具有低速、中大扭矩、极限承重能力高等特点。
关键设备类	无	包括智能机器人、智能输送设备、智能分拣设备等细分产品
系统集成	无	向新能源、电商、快递、服装、医药、新零售、智能制造等众多行业提供自动化、数字化的智能物流整体解决方案

由上表可见，标的公司的产品属于公司产品中的一类——核心部件类，但与公司的部件类产品具体类型不同，在产品性能等方面具有互补性。通过本次并购，公司的滚筒产品类型更加丰富，能够满足绝大多数下游应用领域的需求，进一步增强了公司的产品竞争力。

（二）下游应用领域及客户方面

由于标的公司产品和公司产品在产业链上所处的环节决定双方的客户类型部分类似，又有所不同，标的公司的客户主要为输送分拣设备制造商，公司的客户包括输送分拣设备制造商、系统集成商以及终端用户。由于双方核心部件类产品具体类型和性能不同以及双方业务发展历史不同，双方下游应用领域目前有重合也有不同，标的公司产品目前应用在快递物流、电商以及工厂等领域，公司产品目前的应用领域包括新能源、电商、快递物流、服装、医药、新零售、智能制造等众多领域。

标的公司产品和公司产品的联系和区别如下表所示：

项目	标的公司	公司
核心部件类客户	输送分拣设备制造商	输送分拣设备制造商
关键设备类客户	无	输送分拣系统集成商
系统集成类客户	无	终端用户
应用领域	快递物流、电商以及工厂等领域	新能源、电商、快递物流、服装、医药、新零售、智能制造等众多领域

（三）核心技术及生产过程

1、双方核心技术的联系和区别

由于公司和标的公司的主要产品部分类似又有区别，因而，公司和标的公司的核心技术有联系也有区别。双方核心技术的联系主要体现在：（1）标的公司的核心技术是围绕直驱型电动滚筒、直线电机等输送分拣核心部件的技术，公司的核心技术是“从核心软硬件到系统集成”的技术链条，除核心部件外还包括输送分拣设备和系统集成相关的硬件、软件、控制驱动技术以及机器人技术等；（2）双方均有滚筒类产品，但具体类型不同，从而双方滚筒类产品相关的技术不同。上市公司主要包括输送辊筒和智能驱动单元，其中，输送辊筒无动力，不含驱动和控制装置，由外置电机带动滚动；智能驱动单元主要由滚筒外壳、内置直流电机及减速齿轮、驱动装置组成，通过内置直流电机带动滚筒外壳转动。标的公司电动滚筒运用直驱型电机技术，电动滚筒本身是一种永磁伺服外转子电机，筒体外壳即电机转子，内部为磁铁、定子铁芯等电机结构件，由驱动器对其转动进行精准控制。

上市公司和标的公司的核心技术具体如下：

公司的产品和服务涵盖物流输送分拣核心部件、关键设备和系统集成解决方案，拥有“从核心软硬件到系统集成”的完整技术链条，形成了包括输送分拣技术、驱动技术、机器人技术和软件技术等核心技术。截至 2022 年 12 月 31 日，公司取得了 359 项专利和 35 项软件著作权，其中发明专利 26 项。公司的主要核心技术如下：

类型	核心技术名称
机器人技术	机器人全视角工作环境感知能力仿真设计技术
	基于视觉的机器人全局导航定位技术
	机器人工作场景常见障碍物特征识别技术
	集群机器人工作环境感知系统的运动路线规划技术
	机器人运动底盘设计技术
	AGV 路径仿真技术
软件技术	动态货物跟踪及智能货位管理软件
	基于预测性算法的高速出入库控制软件
	基于物联网和 AR 技术的设备管理软件
输送分拣技术	机器人密集存储货到人拣选技术
	机器人智能拣选技术

类型	核心技术名称
	高速输送动态间距控制技术
	交叉带弯道高速输送技术
	高速合流技术
	多席位协同高速供包技术
	高速道岔转辙技术
	高速道岔仿真测试仪平台技术
	X 型分叉导轨中置高速切换衔接技术
	宽适应性转向轮式分拣技术
	低噪音技术
	基于交叉带模块化平台快速装拆技术
	永磁同步伺服直驱技术
	无线积放驱动控制技术
	基于同步带轮结构的低噪声高速输送分拣技术
	基于 3D 立体存储输送的连续提升技术
	一种往复结构的重载垂直输送技术
	基于辊筒输送机的双层输送技术
驱动技术	智能高速伺服电辊筒控制技术
	基于编码器与驱动器的一体化集成技术
	辊筒高速运行技术
	电动辊筒托盘输送技术
	轻旋转阻力技术
	带式辊筒摩擦焊接技术

标的公司的主要产品为电动滚筒及驱动器、直线电机等物流装备核心部件，还包括节能电机和风机等，核心技术包括电机设计技术、驱动和控制软件设计技术、电机工艺技术、先进的自动化检测技术。截至 2023 年 5 月 31 日，标的公司取得了 52 项专利和 4 项软件著作权，其中发明专利 5 项。标的公司的主要核心技术如下：

序号	核心技术名称
1	永磁直线电机驱动与控制技术
2	永磁直线电机绕组设计
3	伺服电动滚筒集成驱动器技术
4	摆轮滚筒及控制技术

序号	核心技术名称
5	工业输送用直驱电动滚筒设计技术
6	基于红外模块的驱动器无线通信技术
7	一种外转子永磁体检测技术

2、双方生产过程的区别和联系

公司和标的公司主要生产产品的生产过程如下：

产品类型		生产过程
上市公司	核心部件类	根据客户需求进行产品选型、设计，经过机加工和装配等主要工艺流程完成产品加工
	设备和系统类	①规划设计：用内部开发的信息化系统对设备模块进行选型，搭建装备仿真模型，并进行性能指标模拟测试；②硬件制造：机械加工、机械和电气装配、精度检测等工序；③控制软件设计；④现场实施：在项目实施现场进行安装、调试和验收
标的公司	电动滚筒类	①电机制造：作为一种永磁伺服外转子电机，生产过程包括定子组件、转筒组件的加工和装配以及电机的整体装配等，其中，定子组件的绕线为核心工序；②驱动和控制软件设计：根据客户的应用场景需求进行设计；③驱动器制造：生产过程主要包括 SMT（表面贴装）、DIP（插件）及 FA（最终装配）三道工序
	直线电机类	生产过程包括定子组件、机架组件的加工和装配以及电机的整体装配，其中，定子组件的绕线和嵌线为核心工序。

公司和标的公司主要产品生产过程均包含硬件制造、控制软件设计。双方由于具体产品不同，生产过程有所不同，具体体现在：（1）硬件制造的过程不同，公司核心部件以及设备类产品的硬件制造主要包括机加工、装配等工序，而标的公司的主要产品作为各种类型的电机，硬件制造过程主要包括定子组件、转筒组件或机架组件的加工和装配以及电机的整体装配；（2）控制软件设计不同，上市公司的控制软件系对物流输送分拣设备或系统整体运行的控制，标的公司的控制软件系对电动滚筒这一核心部件运行的控制。

二、标的公司产品在公司分拣设备中所起的作用，公司与标的公司的合作过程；采购标的公司的产品占同类采购的占比，公司后续是否主要向标的公司采购相关部件

（一）标的公司产品在公司分拣设备中所起的作用

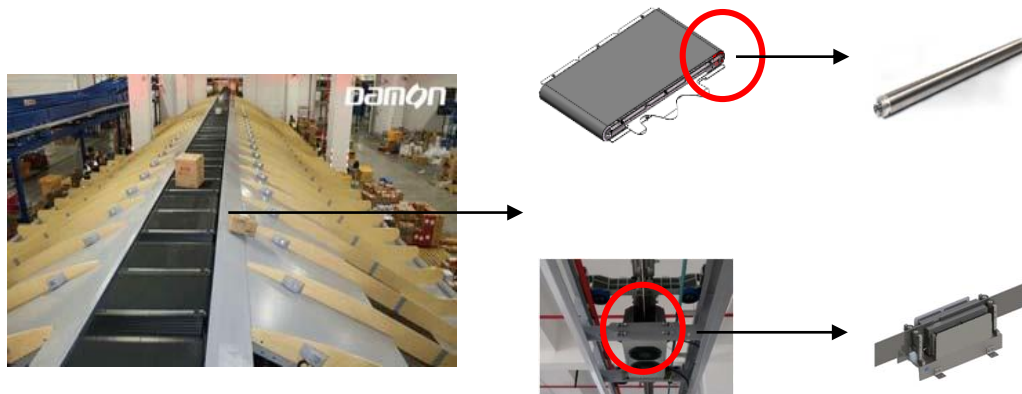
公司向标的公司采购的产品主要包括电动滚筒及其驱动器、直线电机，其中电动滚筒包括低压伺服电动滚筒、摆轮分拣机用滚筒等不同类型的，主要用于

公司制造的交叉带式分拣机和摆轮分拣机上。标的公司的产品在公司的上述分拣设备中起到驱动和传动的作用。

1、标的公司的电动滚筒、直线电机在公司交叉带式分拣机的应用和作用

公司的交叉带式分拣机主体部分通常由数百个带式输送小车串行联接而成，输送小车载着包裹，沿环形轨道进行循环运动，当包裹运行至对应的下件格口时，输送小车则启动与轨道垂直方向的传动，将包裹传送到对应的下件格口，从而完成分拣。直线电机系驱动带式输送小车沿环形轨道运行的装置，数十个直线电机置于环形轨道内，通过磁力作用驱动轨道上方的输送小车沿环形轨道高速循环运动。电动滚筒是输送小车的核心部件，使输送小车实现与轨道垂直方向输送的传动装置，输送小车由电动滚筒和皮带、机架和行走轮等组成，其中电动滚筒转动带动皮带传动，可以使输送小车实现与轨道垂直方向的传动，从而将货物输送至下件格口。

标的公司的电动滚筒和直线电机在公司交叉带式分拣机的应用情况如下图所示：

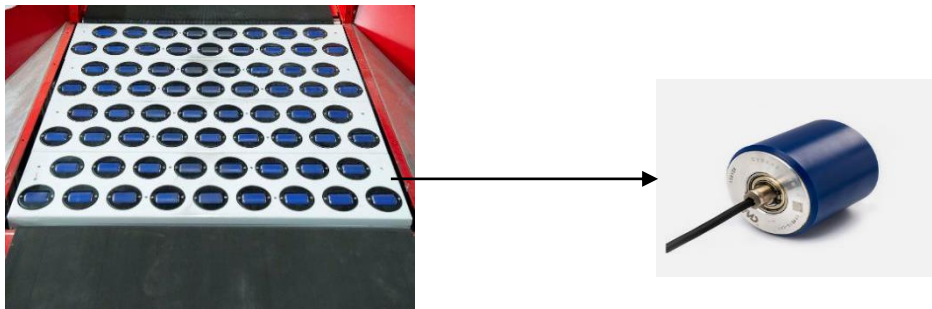


标的公司的产品应用于公司交叉带式分拣机的主要系低压伺服电动滚筒及其驱动器和直线电机。直线电机置于分拣机的环形轨道内，是交叉带式分拣机的驱动装置，利用电磁作用，采用非接触方式驱动分拣机上的带式输送小车沿环形轨道循环运动。低压伺服电动滚筒是分拣机中带式输送小车的主要部件，起驱动和传动作用，电动滚筒转动带动皮带传动，从而实现与轨道垂直方向的输送。

2、标的公司的电动滚筒在公司摆轮分拣机的应用和作用

公司的摆轮分拣机是模块化设计的单机设备，能够在物流输送分拣线上的任意节点迅速进行部署，将输送主线上的货物快速、准确的分流到指定位置。摆轮分拣机由摆轮滚筒、摆动装置等部分组成，通过摆动装置控制摆轮的摆转角度，改变货物的输送方向和路径，并通过摆轮滚筒的滚动实现货物输送，从而实现货物分拣。

公司摆轮分拣机主要结构以及标的公司的电动滚筒应用情况如下图所示：



标的公司的产品应用于公司摆轮分拣机的主要系摆轮滚筒。摆轮滚筒是分拣机中的驱动和传动部件，摆轮滚筒的滚动实现货物输送功能。

（二）公司与标的公司的合作过程

公司自 2020 年开始采购标的公司及其前身公司的产品，双方建立合作的背景系：公司 2019 年开始制造和销售交叉带分拣机，并不断对该类设备的品质进行改进提升；直驱型电动滚筒和直线电机是交叉带分拣机的部件，标的公司及前身公司当时已经是国内直驱型电动滚筒和直线电机的主要制造商之一，具有一定的知名度和良好的口碑，公司经过对不同供应商的产品和技术进行对比和评价，标的公司的产品品质较高，因而，公司自 2020 年开始向标的公司进行采购且作为该类部件的主要供应商。

双方合作过程中保持稳定的合作关系，截至本回复出具日，双方合作中不存在纠纷。公司日常向标的公司的采购过程系：公司根据分拣设备生产计划和技术要求向标的公司提出采购需求，双方签订采购订单后，标的公司根据订单要求组织生产，并根据公司的交货时间要求进行发货，公司收到货物后进行验收收入库。

（三）采购标的公司的产品占同类采购的占比，公司后续主要向标的公司采购相关部件

报告期内，上市公司向标的公司主要采购直驱型电动滚筒、直线电机等，2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-5 月的采购金额（不含税）分别为 668.82 万元、343.52 万元和 147.74 万元，占上市公司采购同类产品总额的比例分别为 99.12%、90.35%和 97.61%。

标的公司是上市公司直驱型电动滚筒和直线电机的主供应商，上市公司后续该类部件的采购主要向标的公司采购。

三、按照《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》第十六条的规定要求，分析本次交易在降低成本、产品业务发展、客户及市场开拓等方面的具体协同效应

公司已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景、目的和协同效应”之“（三）本次交易标的公司的科创属性及与上市公司主营业务的协同效应”之“4、上市公司与标的公司具有协同性”补充披露如下：

“...

（3）上市公司因本次交易可以加速产品迭代

上市公司和标的公司的部件类产品在技术和产品上具有互补性，双方结合能够满足滚筒类部件绝大多数下游市场应用需求，上市公司通过本次交易能够进一步掌握核心部件的直驱型电机核心技术、驱动及控制技术，有利于推动智能物流装备核心部件、关键设备、系统集成整条产业链的技术和产品创新，加速产品迭代升级。上市公司的产品涵盖物流输送分拣核心部件、关键设备和系统集成解决方案整个产业链，核心技术涵盖从核心软硬件到系统集成完整技术链条，公司设有研究先进物流装备和技术的专业研究院，涵盖人工智能、物联网、机器视觉、软件、光学、机械、电子、控制及自动化等多个专业领域，并具备系统规划设计和集成、机械设计和制造、软件开发、新能源等方面的研发团队。标的公司的产品主要为物流输送分拣设备核心部件，掌握先进的直驱型电机技术、驱动及控制技术，与公司的核心部件产品在技术、性能等方面具有互补性，标的公司的核心技术涵盖电机、电机控制、通讯、软件等多个专业领域，并具备具有深厚专业基础的电机、驱动和控制、软件等方面的研发团队。

上市公司和标的公司的部件类产品在性能特点和应用上具有互补性，双方

产品结合能够满足滚筒类部件绝大多数下游市场应用需求，双方的核心技术和产品应用经验相结合，能够创新性的将先进技术拓展到新的应用领域，从而加速物流装备核心部件的创新和迭代升级。上市公司的部件类产品主要包括输送辊筒和智能驱动单元，其中智能驱动单元具有低速、中大扭矩、极限承重能力高等特点，广泛应用于新能源、电商、服装、医药、新零售、智能制造等众多领域。标的公司的部件类产品主要包括直驱型电动滚筒和直线电机，其中，直驱型电动滚筒具有高速、动态响应快、控制精准度高、节能等特点，能够实现急加速、急减速，是快递领域输送分拣设备主要应用的滚筒类型，此外还应用于电商、工厂等领域的分拣设备。双方的核心技术和产品应用经验相结合，能够推动先进的直驱型电动滚筒和直线电机等各项技术快速拓展到新的应用领域，推动产品不断创新，从而满足下游各行业各客户未被满足的需求、未解决的痛点问题或者潜在的产品升级换代需求。

上市公司通过本次交易获得智能物流装备核心部件上的先进技术，能够推动公司物流装备和系统的智能化、数字化发展速度，推动物流装备和系统的创新和迭代升级。随着各类新技术的快速发展，物流装备行业正朝着智能化和数字化方向快速发展，公司紧跟行业发展趋势，积极加大智能化和数字化技术在公司的物流设备和系统中进行应用研发。标的公司在智能物流核心部件上的驱动和控制核心技术，为物流设备和系统数字化、智能化发展提供了基础数据上的技术支持，对于公司推进物流设备和系统智能化和数字化发展具有重要推动作用，有利于公司物流装备和系统的创新和迭代升级。

（4）上市公司与标的公司在材料采购方面形成协同效应，上市公司因本次交易可以降低成本

上市公司的主要产品及服务包括核心部件、关键设备、智能物流系统等产品。标的公司的主要产品属于核心部件类，主要包括直驱型电动滚筒及其驱动器、直线电机等。上市公司的部分分拣设备产品使用标的公司的直驱型电动滚筒及其驱动器、直线电机，2021 年度、2022 年度和 **2023 年 1-5 月**，上市公司及其全资子公司上海力固智能技术有限公司对标的公司的采购金额分别为 668.82 万元、343.52 万元和 **147.74 万元**。本次交易后，标的公司成为上市公司的子公司，可以降低上市公司的对外采购成本。

上市公司的部件类产品与标的公司的滚筒产品均属于滚筒类，双方部分对外采购的材料，对方具有该部分材料的自有产能，未来可以通过定制化开发和扩大产能，在材料采购方面形成协同效应。上市公司的智能驱动单元产品对外采购驱动卡，标的公司具有驱动卡自有产能；标的公司对外采购部分滚筒外壳，上市公司具有相关自有产能；未来通过定制化开发和扩大产能，双方可以利用对方的自有产能，在材料采购方面形成协同效应。

（5）上市公司因本次交易可以使产品或者服务能够进入新的市场

本次交易有利于公司扩大产品和服务在快递物流等市场的应用，增强在该市场的竞争优势；同时，有利于充分利用公司广泛的下游市场和客户资源以及海外销售和服务网络，充分发掘公司客户对标的公司产品的需求和潜在需求，提升公司的销售规模。

上市公司经过 20 多年的发展，积累了广泛的下游应用领域和客户资源，并在国外市场建立了全球化的销售和服务网络。上市公司目前在电子商务、快递物流、服装、医药、烟草、新零售、智能制造等众多领域积累了丰富的客户资源；同时，在国外市场，公司已在罗马尼亚、澳大利亚等地设立分支机构并建立本地化运营团队，在印度、越南、巴西、日本等国家和地区设立了营销服务中心，公司还在欧洲、北美、南美及东南亚地区有合作的当地企业进行销售和服务。标的公司在快递物流行业积累了大量优质客户，产品广泛应用到顺丰、中国邮政、韵达、申通、极兔等大型快递物流企业的物流设备中。本次交易不会对标的公司现有客户资源带来重大不利影响，标的公司主要客户大多是快递物流行业的主要设备制造商或同时为系统集成商，主要客户的业务中来自快递领域的收入占比较高，而上市公司的主要客户分散在新能源、电商、快递、服装、医药、新零售、智能制造等众多行业，下游应用领域比较分散，单一领域的收入占比不高，在快递领域与其他设备制造商或集成商的竞争较小。本次交易完成后，将标的公司突出的技术优势和产品优势与上市公司广泛的市场和客户资源以及国外市场销售服务网络相结合，在销售方面形成协同效应，能够提升公司的销售规模。”

四、交易完成后，公司拟在原材料采购、客户开拓、销售、技术产品研发等方面采取的具体整合措施

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司未来发展前景影响”之“（一）上市公司对标的公司的整合方案”之“1、业务整合”补充披露如下：

“本次交易完成后，公司将加强把握和指导莫安迪的经营计划和业务方向。一方面，公司将结合莫安迪的特点，在供应链管理、渠道开拓、客户拓展、质量控制等方面进一步融合，发挥双方各自的优势；另一方面，上市公司将把莫安迪的发展规划纳入上市公司整体发展规划中，充分整合双方在物流输送分拣装备等领域的现有资源，在市场开拓、客户资源、业务信息等方面充分共享，实现整体及各方平衡、有序、健康的发展。公司在原材料采购、客户开拓、销售、技术产品研发方面采取的具体整合措施如下：

（1）原材料采购方面的整合措施

公司主要采购材料包括单机、电气元件、金属材料、以及其他机械零部件等，标的公司主要采购材料包括电子类、金属加工件、磁铁等，双方对外采购的材料中，部分对外采购的材料对方具有自有产能（如滚筒外壳、驱动卡等），部分对外采购的材料双方重合（如金属材料、电子类等）。

本次交易完成后，双方将发挥在材料采购方面的协同效应，降低综合采购成本，具体措施包括：（1）对于对方具有自有产能的材料，如滚筒外壳、驱动卡等，在满足生产需求的情况下，充分利用双方的自有产能进行自产，从而降低对外采购成本；（2）对于双方重合的对外采购材料，如金属材料、电子类等，对双方原有的材料供应商进行综合评价、统一管理和考核，对双方的采购需求进行集中采购，保障材料供应，降低对外采购成本。

（2）客户开拓和销售方面的整合措施

上市公司积累了广泛的下游应用领域和客户资源，并在国外市场建立了全球化的销售和服务网络。标的公司在快递物流行业积累了大量优质客户，在电商、工厂等应用领域也积累了如京东等优质的终端用户。

本次交易完成后，双方将充分发挥在客户开拓和销售方面的协同效应，充分利用双方现有的客户资源和营销服务网络，将标的公司突出的技术优势和产品优势与上市公司广泛的市场和客户资源以及国外市场销售服务网络相结合，

为客户提供更加多样化的产品和服务，使标的公司产品快速扩大市场销售规模，从而为上市公司股东创造更大回报。本次交易完成后，公司在客户开拓和销售方面的具体整合措施包括：（1）共享公司在电子商务、快递物流、服装、医药、烟草、新零售、智能制造等众多领域积累的客户资源，通过双方在销售方面的联合营销，充分发掘公司客户对标的公司产品的需求和潜在需求，快速拓展标的公司产品在下游市场各个领域的销售。（2）共享公司在海外市场建立的全球化的销售和服务网络和积累的海外客户资源，共享积累的海外市场信息和销售服务经验，大力推广标的公司产品在海外市场的应用和销售，快速开拓国际市场，提升标的公司产品的销售规模。

（3）技术产品研发方面的整合措施

本次交易完成后，双方将充分发挥在技术和产品方面的协同效应，加强双方的技术交流，共享公司在下游市场各个领域和国外各地市场积累的产品需求信息，共享双方的研发经验和成果，共享研发设施、场地、条件和资源。一方面，利用双方的核心技术和产品开发经验和成果，相互协助，加速双方的技术创新和新产品开发，推动技术和产品迭代。另一方面，充分利用双方的核心技术、研发力量和在各个研究领域中的积累，结合物流装备行业未来智能化、柔性化、节能等发展趋势，前瞻性地从智能物流装备的硬件到软件，从核心部件到系统解决方案，进行整体地、系统性地技术和产品研发和创新。”

问题 2、关于现金支付交易对价

重组报告书披露，本次交易标的资产的交易价格为 55,147.41 万元，其中以发行股份和现金方式支付各占 50%。

请公司说明：结合公司财务状况、现金支付安排等分析公司现金支付能力，以及现金对价支付对公司财务状况及经营的影响。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合公司财务状况、现金支付安排等分析公司现金支付能力

除本次交易外，上市公司短期内无其他重大投资计划及资金安排，相关资金主要用于日常经营。截至 2023 年 5 月 31 日，考虑上市公司近期货币资金需求、其他融资能力等因素，上市公司可筹措支配的资金量测算如下：

单位：万元

项目	金额
非受限、非用于募投项目的货币资金（a）	6,139.04
可随时变现的应收款项融资（b）	3,786.84
可灵活使用的货币资金（c=a+b）	9,925.88
已批准随时可动用的银行授信额度（d）	42,277.35
已申请尚待银行批准的企业并购贷款（e）	28,000.00
上市公司可筹措支配的资金（f=c+d+e）	80,203.23

如上表所示，上市公司可灵活使用的货币资金合计 9,925.88 万元，同时上市公司信用记录良好，银行融资渠道畅通，已批准随时可动用的银行授信额度 42,277.35 万元，拟通过申请银行并购贷款 28,000.00 万元，能够完全覆盖本次交易现金对价 27,573.71 万元。此外，上市公司 2022 年度经营活动产生的现金流量净额分别为 14,906.29 万元，上市公司盈利能力良好，经营现金流较好，可以为本次交易提供进一步的资金保障。标的公司 2022 年度归属于母公司所有者的净利润和经营活动产生的现金流量净额分别为 5,936.54 万元和 10,102.35 万元，本次交易完成后，基于标的公司的盈利能力和与上市公司的协同效应，预计上市公司的盈利能力和经营现金流状况将进一步增强。

本次交易的现金支付总额为 27,573.71 万元，交易双方约定采取分期支付方式，上市公司拟在 2026 年及之前分 4 次进行支付，上市公司的资金情况、盈利能力、银行授信情况能够覆盖各期应支付的现金对价。双方约定现金对价分期支付具体情况如下：（1）在标的资产交割日起 30 个工作日内或各方协商的其他时间支付本次交易现金对价的 43%；（2）在 2023 年度结束并由上市公司聘请的会计师就标的公司业绩实现情况出具专项审核报告后 2 个月内支付现金对价的 17%；（3）在 2024 年度结束并由会计师就标的公司业绩实现情况出具专项审核报告后 2 个月内支付现金对价的 17%；（4）在 2025 年度结束并由会计师就标的公司业绩实现情况及减值测试出具专项审核报告后 2 个月内支付现金对价的 23%。因此，按上述约定，上市公司拟在 2026 年及之前分 4 次各支付

11,856.70 万元、4,687.53 万元、4,687.53 万元和 6,341.95 万元现金对价。

综上，本次交易的现金支付总额为 27,573.71 万元，双方约定采取分期支付方式，上市公司拟在 2026 年及之前分 4 次进行支付；上市公司截至 2023 年 5 月 31 日可灵活使用的货币资金、可动用的银行授信额度以及拟通过申请银行并购贷款能够完全覆盖本次交易现金对价；同时，上市公司和标的公司的盈利能力、经营现金流状况较好，本次交易完成后随着协同效应的发挥，上市公司盈利能力和经营现金流状况将进一步增强；因此，上市公司有现金支付能力。

二、现金对价支付对公司财务状况及经营的影响

不考虑并购贷款产生的财务费用的影响，本次交易完成后上市公司主要财务数据、财务指标的变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日/2023 年 1-5 月		
	交易前	交易后	变化率
流动资产	137,389.73	160,907.31	17.12%
非流动资产	36,500.76	82,836.84	126.95%
资产合计	173,890.49	243,744.15	40.17%
归属于母公司所有者权益	100,973.52	130,268.07	29.01%
资产负债率	41.93%	46.41%	10.68%
营业收入	49,561.48	60,729.76	22.53%
营业利润	4,446.06	6,948.89	56.29%
净利润	3,882.80	6,057.05	56.00%
归属于母公司所有者的净利润	3,882.80	6,069.15	56.31%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	3,423.15	5,551.31	62.17%
每股收益（元/股）	0.32	0.45	40.63%
扣除非经常损益后的每股收益（元/股）	0.29	0.41	41.38%

如上表所示，截至 2023 年 5 月 31 日，上市公司资产负债率为 41.93%，具备较大的融资潜力。根据备考财务报表，假设上市公司使用自有资金支付本次交易的现金对价并计入流动负债的前提下，本次交易完成后上市公司资产负债率仅提高为 46.41%，仍具备较大的融资潜力。同时本次交易将显著提升上市公司的资产规模和盈利能力，提高上市公司资产质量、改善财务状况，增强上市

公司持续经营能力及抗风险能力。

按一年期的金融机构人民币贷款基准利率 3.55%进行测算，上市公司为支付现金对价新增并购贷款 28,000.00 万元需支付的年财务费用约 994.00 万元，占 2022 年度上市公司备考净利润 13,526.55 万元的比例为 7.35%。

综上，本次交易现金对价采取分期支付方式，上市公司现金流状况良好，银行授信额度充足，上市公司具有现金对价支付的能力。本次交易完成后上市公司盈利能力和经营现金流状况将进一步增强，本次现金对价支付不会对上市公司财务状况及经营造成重大不利影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、备考财务信息审阅机构认为：

本次交易现金对价采取分期支付方式，上市公司现金流状况良好，银行授信额度充足，上市公司具有现金对价支付的能力。本次交易完成后上市公司盈利能力和经营现金流状况将进一步增强，本次现金对价支付不会对上市公司财务状况及经营造成重大不利影响。

（二）关于标的资产评估与财务状况

问题 3、关于收益法评估

重组报告书披露，（1）标的公司母公司净资产账面价值 12,025.33 万元，采用收益法评估值 55,147.41 万元，增值率 358.59%，标的公司静态市盈率 10.27，低于同行业上市公司市盈率均值 49.14，与可比交易案例市盈率 10.50 基本可比；（2）收益法评估下，预测期内（2023 年-2027 年）标的公司主营业务收入增长率分别为-2.13%、14.21%、21.36%、8.36%和 5.37%；（3）不同产品或业务的增长速度存在较大差异，其中滚筒及其驱动器增长相对缓慢，直线电机、节能电机和风机增速较快，预测期初期每年增速分别超过 20%和 45%，主要原因系标的公司的新产品光电驱动滚筒及其驱动器、工业输送滚筒及其驱动器、永磁直线电机等预计逐步进入高速增长阶段，节能电机相关产业政策提升相关产品需求；（4）标的公司预测期内毛利率分别为 29.94%、29.24%、

27.91%、26.62%、25.73%，低于报告期内毛利率，主要原因系滚筒及其驱动器成熟产品毛利率呈下降趋势，但直线电机、节能电机和风机毛利率呈上升趋势，与报告期内毛利率下降的趋势不一致，主要原因系新产品性能较优、市场需求较大以及节能电机和风机收入上升导致的规模效应凸显。

请公司披露：（1）同行业上市公司的可比性，标的公司市净率与之对比情况；（2）可比交易案例的选择依据、收购标的业务的可比性，标的公司评估增值率与之对比情况及差异原因。

请公司说明：（1）标的公司收入复合增速与智能物流行业增速、同行业上市公司增速、可比交易案例预测期内增速的总体可比性；（2）区分各类业务，说明成熟产品和新产品的收入预测情况以及增速依据，目前公司各类新产品的进展，是否与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据；（3）结合产业政策、市场需求、标的公司产品优势等，量化分析节能电机和风机收入增速超过 45%的依据；（4）区分各类业务，说明成熟产品和新产品的毛利率预测情况，毛利率变动是否与产品生命周期匹配；新产品永磁直线电机的性能优势以及市场需求大、毛利率高的依据，预测期内节能电机和风机产能利用率情况，规模效应与毛利率升高的匹配性，与报告期内毛利率下降不一致的原因；（5）结合报告期内各类业务收入增速、在手订单和增量订单及其变动情况、存量订单和增量订单转换情况，说明预测期各类业务收入的可实现性。

请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、同行业上市公司的可比性，标的公司市净率与之对比情况

（一）同行业上市公司的可比性

公司已在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“三、收益法评估情况”之“（四）折现率的确定”之“3、模型中各有关参数的确定”之“（1）可比公司的选取”补充披露如下：

“.....

在与标的公司处于同一行业的上市公司中，综合考虑其企业规模、业务构

成、经营指标、经营模式、经营阶段、财务数据等因素后，可比上市公司较少。本次选取主营业务包括物流装备、电机制造行业的上市公司作为可比公司，具体情况如下：

证券代码	证券简称	主营业务	主要产品及其 2022 年收入占比
600580. SH	卧龙电驱	电机及控制、光伏与储能、工业互联网等，其中电机及控制业务主要分为工业电机及驱动、日用电机及控制及电动交通	工业驱动及控制电机占比 58.45%，微特电机及控制占比 21.61%，其他占比 10.83%，电动交通占比 6.46%
002249. SZ	大洋电机	为全球客户提供安全、环保、高效的电机驱动系统解决方案	建筑及家居电器电机占比 56.96%，起动机及发电机占比 21.21%，新能源汽车动力总成系统占比 17.62%
002979. SZ	雷赛智能	专业从事智能装备运动控制核心部件的研发、生产、销售与服务	步进系统类（开环步进驱动器、开环步进电机、闭环步进驱动器、闭环步进电机、一体式步进电机等）占比 47.89%，伺服系统类（交流伺服驱动器、交流伺服电机、低压伺服驱动器、低压伺服电机、一体式伺服电机等）占比 30.03%，控制技术类（运动控制器、运动控制卡、PLC、远程 IO 模块、人机界面、机器视觉等）占比 13.59%
300486. SZ	东杰智能	专注于以智能物流装备为载体，融合 5G、大数据、人工智能等先进技术，构建全流程“物流+信息流”的智能制造综合方案	智能物流仓储系统占比 57.44%，智能生产系统占比 34.08%，机械式立体停车系统占比 6.79%

① 可比上市公司主要产品与莫安迪相关或类似

可比上市公司主要业务分布在电机制造及智能物流装备机系统领域，将可比上市公司与标的公司主营业务与产品信息进行对比，可比上市公司主要产品与标的公司部分产品相关或类似。综上，上表 4 家可比上市公司在主要产品层面与标的公司具备可比性。

② 经营区域及收入来源区域有可比性

标的公司主要经营场所位于国内，其业务分布广泛，主要收入来源于国内市场，与可比上市公司所涉及的经营区域范围相似。因此，可比上市公司在经营区域及收入来源区域等方面与标的公司具备可比性。

③ 结合企业性质、成长潜力分析可比公司的可比性

由于可比公司与标的公司均属于相近行业且其主营产品也存在相似性，因此可比公司与标的公司受相同经济因素的影响，成长潜力的影响因素类似，该行业上市公司能够代表该行业企业的基本特性。因此，结合企业性质、成长潜力分析可比公司与标的公司具备可比性。

④ 结合资本规模、营业规模、市场份额分析可比公司的可比性

本次评估选取的 4 家可比上市公司资本规模、营业规模、市场份额大小不均，其估值区间能够代表行业各类型企业的估值水平及行业平均估值水平，因此从样本选取的广泛性和可比公司的充分性来分析，可比公司选择具备合理性，本次可比公司的选择具备可比性。

⑤ 可比上市公司均通过 T 检验

Beta 系数是衡量一种证券或一个投资组合相对于总体市场的波动性的评价工具。T 检验是以沪深 300 为基础，度量在评估基准日最近 24 个月的原始 Beta 和 Beta 标准偏差，反应了最近 24 个月股票价格离散程度情况，通过 T 检验的上市公司才能认定其 Beta 系数作为衡量个体和总体波动水平的指标。

本次评估对四家上市公司的股价波动与 A 股市场的波动均进行 T 检验，检验结果为通过，四家公司的股价波动不存在大幅偏离资本市场波动的情况。

综上所述，本次评估选取的可比上市公司具有合理性。”

（二）标的公司市净率与之对比情况

公司已在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“六、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析”之“（六）本次交易价格的公允性分析”之“1、可比上市公司分析”补充披露如下：

“选取主营业务包括物流装备、电机制造行业的上市公司作为可比公司，截至评估基准日 2022 年 12 月 31 日，估值情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE	市净率 PB
600580.SH	卧龙电驱	22.05	1.85
002249.SZ	大洋电机	37.93	1.46
002979.SZ	雷赛智能	53.71	6.20
300486.SZ	东杰智能	82.89	2.11

均值	-	49.14	2.91
中位数	-	45.82	1.98
江苏莫安迪承诺利润市盈率	-	10.04	-
江苏莫安迪静态市盈率	-	10.27	-
江苏莫安迪市净率	-	-	4.41

注 1：市盈率 PE=相关可比上市公司 2022 年 12 月 31 日收盘价市值÷2022 年扣非归母净利润；市净率 PB=相关可比上市公司 2022 年 12 月 31 日收盘价市值÷2022 年归母净资产；

注 2：江苏莫安迪承诺利润市盈率=标的资产交易总对价/2023 年至 2025 年平均承诺净利润；

注 3：江苏莫安迪静态市盈率=标的资产交易总对价/2022 年扣非归母净利润；

注 4：江苏莫安迪静态市净率=标的资产交易总对价/2022 年归母净资产。

本次交易，标的公司 100%股权交易对价 55,147.41 万元，交易对方 2023 年至 2025 年平均承诺净利润为 5,494.49 万元，计算得平均交易市盈率 10.04 倍，标的公司静态市盈率 10.27 倍，低于行业可比上市公司均值及中位数。

标的公司的市净率高于行业可比上市公司平均水平和中位数，高于卧龙电驱、大洋电机和东杰智能三家可比公司，主要原因系：

(1) 资产规模差异

截至 2022 年末，标的公司净资产水平远小于行业可比公司，具体情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	归属于母公司的净资产
600580. SH	卧龙电驱	899,015.66
002249. SZ	大洋电机	831,634.45
300486. SZ	东杰智能	165,065.21
-	莫安迪	12,498.94

标的公司净资产规模小于行业可比公司，主要原因系：

①可比上市公司经过长期发展，积累形成较多理财性质的资产，标的公司成立时间较短，上述资产相对较小。

②可比上市公司上市后业务多元化发展，除物流装备或电机类业务外，还

有较多的其他业务资产或对外股权投资（非合并范围内），标的公司除物流装备和电机类业务外不存在其他业务，无对外股权投资（非合并范围内）。卧龙电驱主营业务除电机及控制外还有光伏和储能业务，大洋电机主营业务除建筑及家居电器电机外还有汽车零部件业务，该等业务均形成了较大的资产规模，同时，上述上市公司均有其他对外股权投资（非合并范围内），业务涵盖房地产、新能源汽车、其他上市公司股份等。

③可比上市公司均有自有房产和土地，房屋建筑物和土地使用权在资产中占比较高，标的公司以租赁厂房为主。

④可比上市公司在历史经营中均通过并购方式进行了扩张，从而形成了较大的商誉或无形资产，标的公司该类资产金额较小。

上述因素形成的资产规模差异具体如下：

单位：万元

项目	列示科目	卧龙驱动	大洋电机	东杰智能	莫安迪
理财类	交易性金融资产	547.57	44,100.00	10,044.15	3,170.21
	债权投资	-	99,487.17	-	-
	其他权益工具投资	-	10,138.23	1,156.46	-
	其他非流动金融资产	67,467.79	11,353.08	3,504.61	-
对外股权投资	固定资产-光伏电站	103,509.89	-	-	-
	长期股权投资	118,989.87	13,431.08	2,568.83	-
房屋土地资产	固定资产-房屋建筑物	148,684.23	78,859.72	14,070.58	-
	无形资产-土地使用权	43,672.21	40,724.87	10,017.93	492.99
	投资性房地产	-	14,555.57	612.77	-
并购形成资产	商誉	145,631.32	80,355.72	28,883.27	132.93
	无形资产-非专利技术、商标、客户关系	105,649.45	6,207.67	-	-
合计	-	734,152.33	399,213.11	70,858.60	3,796.13

（2）盈利能力差异

2022 年度，标的公司加权平均净资产收益率高于可比公司，具体情况如下：

证券代码	证券简称	加权平均净资产收益率	毛利率
600580. SH	卧龙电驱	9.27%	23.61%

002249. SZ	大洋电机	5.20%	20.30%
300486. SZ	东杰智能	2.91%	24.12%
-	莫安迪	51.28%	33.35%

卧龙电驱主营产品有高压电机及驱动、低压电机及驱动、微特电机及控制、电池、贸易，大洋电机主营产品为起动机及发电机、新能源汽车动力总成系统、磁性材料、汽车租赁、建筑及家居用电机，上述公司产品市场较为成熟和稳定，毛利率和净资产收益率相对较低。

东杰智能主营产品为智能生产系统、智能物流仓储系统、智能立体停车系统，属于智能物流装备的制造和集成。标的公司的主要产品系智能物流装备核心部件。双方所处的物流装备行业环节不同，智能物流装备的制造和集成市场竞争相对更加激烈，因而毛利率相对较低。

标的公司主营业务为智能物流装备核心部件的研发、生产和销售，市场上同类产品其他供应商较少，标的公司是国内快递物流输送分拣领域规模较大的核心部件制造企业，掌握先进的直驱型电机技术、驱动及控制技术 etc 智能物流装备核心部件的关键技术，故标的公司盈利能力较强，毛利率和净资产收益率较高。

综上，标的公司市净率高于行业可比公司平均水平具有合理性。”

二、可比交易案例的选择依据、收购标的业务的可比性，标的公司评估增值率与之对比情况及差异原因

近年来，物流装备行业交易案例较少。首次申报时选取 2021 年至今的交易标的与物流大行业相关或与属于电机类产品的交易作为可比交易，选取的可比交易案例包括：杭钢股份收购宁波紫达物流有限公司 51%股权、冰山冷热收购松下冷机系统（大连）有限公司 55%股权、昊志机电收购岳阳市显隆电机有限公司 20%股权、步科股份收购常州精纳电机有限公司 5%股权。上述交易中，部分交易不属于重大资产重组，披露的信息较少，部分交易标的主营业务与本次交易存在一定差异。为了增强可比性和合理性，对可比交易进行调整，主要调整包括：可比交易的时间范围调整为交易完成后日在 2018 年 1 月 1 日之后，标的资产所处行业调整为通用设备制造业，以获得标的资产的控制权为目标，

构成发行股份购买资产或重大资产重组且不构成重组上市的交易，以收益法评估结果作为评估结论等。

公司已在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“六、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析”之“（六）本次交易价格的公允性分析”之“2、可比交易案例分析”补充披露如下：

“（1）可比交易案例的选择依据

近几年上市公司发行股份购买资产和重大资产重组案例中，与标的公司在经营业务、规模、经营模式等多个因素相似的市场案例较少。

本次确定可比交易的主要选取依据及原则如下：

- ① 交易市场为国内市场；
- ② 可比交易完成日在 2018 年 1 月 1 日之后；
- ③ 可比交易的标的资产处于通用设备制造业；
- ④ 交易目的相似，交易买方以获得标的资产的控制权为目标；
- ⑤ 上市公司角色为买方，交易为发行股份购买资产或重大资产重组且不构成重组上市；
- ⑥ 最终选取收益法评估结果作为评估结论；
- ⑦ 可比交易的相关信息披露相对详细。

（2）收购标的业务的可比性

根据上述可比交易的选择依据，选择的可比交易的相关情况如下：

上市公司	冰山冷热 (000530. SZ)	京城股份 (600860. SH)	汇川技术 (300124. SZ)	五洲新春 (603667. SH)	英维克 (002837. SZ)
交易标的	松下压缩机 (大连)有限公司 60%股份	青岛北洋天青数 联智能股份有限 公司 80%股权	上海贝思特电 气有限公司 100%股权	浙江新龙实业 有限公司 100% 股权	上海科泰运输 制冷设备有限 公司 100%股权
交易市场	中国境内	中国境内	中国境内	中国境内	中国境内
标的公司主营业务	压缩机的研 发、生产和销 售业务	聚焦于生产线自 动化、信息化建 设、升级和改造 的系统集成产品 提供商	电子和结构结 合类电梯配套 产品的研发、 生产和销售	汽车空调管路 和家用空调管 路产品的研发、 生产和销售	城市轨道交通 车用空调、客 车空调产品的 研发、生产、 销售及服务
标的公司主要	涡旋式压缩机	地面输送装配系 统、空中输送系	人机界面、门 系统、线束线	汽车空调管路 和家用空调管	轨道交通列车 空调、架修及

产品		统、机器人集成应用、冲压连线等自动化制造设备产品单元的系统集成产品	缆和井道电气及其他（控制系统等）电梯电气部件	路	维护服务和客车空调
标的公司所处行业	通用设备制造业	通用设备制造业	通用设备制造业	通用设备制造业	通用设备制造业
实施完成时间	2022 年 11 月	2022 年 6 月	2019 年 11 月	2018 年 10 月	2018 年 5 月
评估基准日	2022/5/31	2020/6/30	2018/12/31	2017/12/31	2017/6/30
最后采用评估方法	收益法	收益法	收益法	收益法	收益法
是否为重大资产重组	是	否	否	否	否
是否为发行股份购买资产	否	是	是	是	是
是否为重组上市	否	否	否	否	否
是否为控制权收购	是	是	是	是	是

综上，本次交易选取的可比交易与本次交易具有可比性。

（3）标的公司评估增值率与之对比情况及差异原因

经查询可比交易公开信息，可比交易标的公司的评估增值率、静态市盈率与莫安迪评估增值率、静态市盈率等对比情况如下：

上市公司	收购标的	标的公司收益法整体估值（万元）	标的公司评估增值率	静态市盈率
冰山冷热（000530.SZ）	松下压缩机（大连）有限公司 60%股份	154,858.00	41.23%	24.24
京城股份（600860.SH）	青岛北洋天青数联智能股份有限公司 80%股权	30,800.00	384.60%	27.71
汇川技术（300124.SZ）	上海贝思特电气有限公司 100%股权	249,389.01	433.94%	12.00
五洲新春（603667.SH）	浙江新龙实业有限公司 100%股权	59,850.00	732.80%	16.31
英维克（002837.SZ）	上海科泰运输制冷设备有限公司 100%股权	33,075.11	502.51%	37.94
平均值		-	419.02%	23.64
本次交易		55,147.41	358.59%	10.27

注：静态市盈率=标的资产 100%股权交易价格/评估基准日标的公司最近一年扣非归母

净利润

上述可比交易静态市盈率平均值为 23.64 倍。本次交易的静态市盈率为 10.27 倍，低于所有可比交易的静态市盈率。

本次交易标的公司收益法的评估增值率为 358.59%，低于可比交易收益法的评估增值率平均水平 419.02%，除冰山冷热外，低于其他可比交易的评估增值率。

本次交易评估增值率高于冰山冷热的原因包括：

① 冰山冷热收购标的为自有房屋，标的公司主要生产和办公房屋均为租赁取得

冰山冷热收购的标的公司松下压缩机（大连）有限公司（以下简称“松下压缩机”）主要生产和办公房屋均为自有房屋，截至评估基准日 2022 年 5 月 31 日，账面价值为 2,988.68 万元，而标的公司无自有房屋。

② 主营业务不同，生产经营所需的机器设备规模不同，标的公司机器设备规模相对较小

松下压缩机主营业务为压缩机的研发、生产和销售业务，主要产品为涡旋压缩机等，压缩机制造技术属于精密制造，需要价格昂贵的高精度加工设备，且压缩机制造工艺复杂，生产环节较多，涉及购置固定资产环节较多，所需的机器设备规模较大，截至评估基准日 2022 年 5 月 31 日，松下压缩机机器设备账面价值为 14,220.96 万元。

标的公司主营业务为智能物流装备核心部件的研发、生产和销售，所处行业为智能物流装备行业，生产环节主要包括定子组件、转筒组件或机架组件的加工和装配以及电机的整体装配等，生产环节较少，设备主要为数控机床、绕线机、模具等中小型设备。标的公司的核心技术除了体现在生产工艺中，还体现在电机的专业设计、驱动及控制软件设计等，不完全依赖机器设备。截至评估基准日 2022 年 12 月 31 日，标的资产机器设备账面价值为 837.40 万元。

标的公司与业务相近的同行业上市公司雷赛智能在机器设备规模和收入规模的比例上较为接近，具体情况如下：

单位：万元

公司	2022 年 12 月 31 日机器设备账面价值 (a)	2022 年营业收入 (b)	比例 (c=a/b)
雷赛智能	3,280.82	133,786.21	2.45%
莫安迪	837.40	28,565.77	2.93%

由上表可见，标的公司的机器设备规模与业务规模匹配，符合自身经营特点。

③ 主营业务和产品不同，盈利能力不同，标的公司毛利率较高

松下压缩机主营业务为压缩机的研发、生产和销售业务，主要产品为涡旋压缩机等，产品应用于商超、机房中央空调、电动大巴、轨道交通空调、食品肉类的产地预冷、仓储加工、冷链物流等轻型商用制冷设备和机组等。我国对于涡旋压缩机的研制起步于上世纪 80 年代，业务相对传统。松下压缩机毛利率相对较低。2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-5 月，松下压缩机营业收入、净利润、毛利率情况如下：

项目	2022 年 1-5 月	2021 年度	2020 年度
营业收入（万元）	50,600.78	111,703.61	90,580.58
净利润（万元）	2,897.20	7,726.40	8,162.98
毛利率	17.15%	17.45%	22.51%

标的公司主营业务为智能物流装备核心部件的研发、生产和销售，所处行业为智能物流装备行业，产品应用于快递物流、电商和工厂领域等。我国快递物流和电商行业正处于快速发展阶段。标的公司实际控制人于 2013 年较早地开发出直驱型电动滚筒，在国内的快递物流输送分拣设备上应用并得到快速推广，替代了传统的利用外置电机和减速机等复杂的传动装置。目前，同类产品其他供应商较少，标的公司是国内快递物流输送分拣领域规模较大的核心部件制造企业，掌握先进的直驱型电机技术、驱动及控制技术、智能物流装备核心部件的关键技术，在技术研发和产品开发、品牌及客户资源、客户服务、定制化生产和团队等方面具有竞争优势。标的公司毛利率相对较高。2021 年度、2022 年度、2023 年 1-5 月，标的公司营业收入、净利润、毛利率情况如下：

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
营业收入（万元）	11,315.78	28,565.77	34,262.81

净利润（万元）	2,425.03	5,957.93	6,557.76
毛利率	35.95%	33.35%	36.55%

综上，本次交易评估增值率高于冰山冷热具有合理性。”

三、标的公司收入复合增速与智能物流行业增速、同行业上市公司增速、可比交易案例预测期内增速的总体可比性

（一）标的公司收入复合增速情况

本次评估，预测期 2023 年至 2027 年标的公司的主营业务收入如下：

单位：万元

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
主营业务收入	27,887.69	31,850.79	38,654.38	41,884.87	44,134.11

标的公司 2022 年度主营业务收入为 28,493.58 万元，预测期 2027 年预测主营业务收入为 44,134.11 万元，预测期复合增速为 9.15%。

（二）标的公司预测期收入复合增速不高于同期智能物流行业增速

在智能化的大背景下，中国智能物流装备市场持续保持健康快速增长。根据灼识咨询报告，2022 年中国智能物流装备市场规模达到 829.9 亿元，增速相对放缓，同比增长 16.1%，主要受到 2022 年宏观环境和下游需求等因素影响，快递快运的流通产生了一定限制等影响，部分制造业企业也面临市场不确定的影响，导致部分大规模固定资产投资或建设计划推迟。

智能物流和智能制造已经成为我国加速高质量发展的主攻方向。物流装备行业也正在由自动化时代进入智能化时代。在此背景下，中国智能物流装备市场预计将持续保持快速增长。根据灼识咨询报告，2027 年市场规模预计可达 1,920.2 亿元，未来五年年复合增长率高达 18.3%。

标的公司预测期营业收入复合增速为 9.15%，系综合考虑中国智能物流装备市场整体市场规模增速、报告期和 2023 年当期销售情况、产品价格下降因素、新产品的研发和销售进展等因素，进行谨慎预测的收入情况。

（三）标的公司预测期收入复合增速与本次评估选取的同行业上市公司 2022 年平均增速一致

基于所在的物流装备行业和电机制造行业角度，本次评估选取了 4 家同行

业上市公司作为可比公司，可比公司历史期公开的业务收入增速情况如下：

证券代码	证券名称	2020 年增长率	2021 年增长率	2022 年增长率
600580.SH	卧龙电驱	1.20%	11.41%	7.14%
002249.SZ	大洋电机	-4.54%	28.82%	9.11%
002979.SZ	雷赛智能	42.69%	27.13%	11.20%
300486.SZ	东杰智能	40.50%	25.64%	-12.04%
均值		19.96%	23.25%	9.15%

注：剔除东杰智能 2022 年增速异常值（2022 年收入增速下降系中集智能出表）。

由于本次评估选取的同行业上市公司业务分属于不同细分领域、发展状况及企业自身的经营管理能力均存在差异，从而导致同行业上市公司的收入增速存在一定差异。但总体来看，标的公司预测期内收入复合增速与同行业上市公司 2022 年平均增速一致，在同行业上市公司增速范围内。

（四）标的公司预测期收入复合增速不高于可比交易预测期内平均增速

可比交易案例已披露的预测期内增速情况如下：

上市公司	交易标的	评估基准日	预测期第一年	预测期第二年	预测期第三年	预测期第四年	预测期第五年	复合增速
冰山冷热	松下压缩机 60%股份	2022/5/31	4.88%	5.76%	5.84%	4.60%	3.82%	4.98%
京城股份	北洋天青 80%股权	2020/6/30	86.22%	10.64%	7.50%	5.49%	3.00%	19.20%
汇川技术	贝思特 100%股权	2018/12/31	7.25%	6.57%	6.28%	6.25%	6.05%	6.48%
五洲新春	新龙实业 100%股权	2017/12/31	18.24%	11.58%	10.05%	9.93%	8.16%	11.54%
英维克	上海科泰 100%股权	2017/6/30	39.01%	17.14%	22.05%	21.33%	14.25%	22.47%
均值			-	-	-	-		12.93%

由上表可见，标的公司预测期内营业收入复合增速低于已披露的可比交易案例预测期复合增速均值 12.93%，并在可比交易案例预测期增速范围内。

综上，标的公司预测期收入增速低于智能物流装备行业增速和可比交易案例预测期复合增速均值，与本次评估选取的同行业上市公司 2022 年平均增速一致，且在同行业上市公司、可比交易案例增速范围内，标的公司收入增速预测合理、谨慎。

四、区分各类业务，说明成熟产品和新产品的收入预测情况以及增速依据，目前公司各类新产品的进展，是否与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据

(一) 区分各类业务，说明成熟产品和新产品的收入预测情况以及增速依据

预测期内，标的公司各类业务中成熟产品和新产品的收入预测和增速情况及与报告期收入及增速对比情况如下：

单位：万元

项目		报告期	报告期	预测第一年	预测第二年	预测第三年	预测第四年	预测第五年	报告期内增长率	预测期复合增长率
		2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度		
滚筒及驱动器	成熟产品	30,979.32	22,660.18	18,865.94	18,686.97	18,789.99	17,738.54	17,440.81	-26.85%	-5.10%
	新产品	21.17	472.16	3,008.71	5,045.59	9,046.87	11,240.76	13,074.51	2129.85%	94.30%
	小计	31,000.50	23,132.35	21,874.65	23,732.57	27,836.86	28,979.30	30,515.32	-25.38%	5.70%
直线电机	成熟产品	2,236.50	2,686.38	2,181.47	2,084.39	1,937.95	1,763.01	1,642.71	20.12%	-9.37%
	新产品	8.84	238.55	618.24	1,468.32	2,417.84	2,946.05	3,463.84	2599.68%	70.76%
	小计	2,245.34	2,924.93	2,799.71	3,552.72	4,355.79	4,709.06	5,106.55	30.27%	11.79%
节能电机和风机	成熟产品	1,222.27	1,766.93	2,558.19	3,817.26	5,553.65	7,212.54	7,475.43	44.56%	33.44%
	小计	1,222.27	1,766.93	2,558.19	3,817.26	5,553.65	7,212.54	7,475.43	44.56%	33.44%

预测期内，标的公司各类业务成熟产品和新产品的收入预测主要考虑因素包括：报告期内各类产品收入变动情况，2023 年各类产品当前的销售情况，智能物流装备行业和节能电机行业长期发展趋势，标的公司物流装备核心部件类产品价格下降的因素，新产品的研发和销售进展等。

1、与报告期内收入变动情况相比，除滚筒及驱动器的成熟产品外，其他各类成熟产品和新产品在预测期内的收入复合增长率均低于报告期内收入增长率

滚筒及驱动器的成熟产品是报告期内收入占比最高的产品，2022 年度收入较上年下降 25.38%，主要受 2022 年度宏观经济环境影响，部分终端快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟，具体影响分析详见本回复“问题 4”之“三、具体说明价格下降、终端需求下降的原因，同行业上市公司收入变动情况，上述因素是否为行业普遍情况，相关因素是否可持续及依据，评估预测

对上述情况的考虑，标的公司的应对措施：除滚筒及其驱动器外，其他产品收入大幅上升、与滚筒及其驱动器呈现出不同的收入变动趋势的原因”之回复。

2022 年受宏观环境影响终端客户需求下降是暂时性的，非持续性情况，基于谨慎性，2023 年预测主营业务收入较上年主营业务收入整体下降 2.13%。

2、从 2023 年目前销售情况来看，终端需求没有出现持续大幅下滑的情况，2023 年各类产品的成熟产品和新产品预测收入具有可实现性

2022 年度部分终端快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟，对标的公司的收入影响主要体现在 2022 年下半年主营业务收入较上年同期下滑 24.08%，从 2023 年上半年已实现主营业务收入和 6 月末在手订单来看，没有出现持续大幅下滑的情况，2023 年上半年主营业务收入和在手订单合计数较上年同期增长 4.64%。同时，2023 年上半年主营业务收入和在手订单对 2023 年预测收入覆盖率较高，2023 年上半年主营业务收入占 2023 年预测主营业务收入的比例为 54.53%，主营业务收入加在手订单合计数对 2023 年预测主营业务收入的覆盖比例为 66.77%。根据标的公司从接到订单到交货的周期大约 2-3 周，2023 年 6 月末在手订单主要为 2023 年新增订单，将大多在 2023 年当年转换为收入。2023 年上半年已实现主营业务收入和 6 月末在手订单与前两年同期比较情况及对 2023 年预测主营业务收入覆盖率情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月/2023 年 6 月末			2022 年 1-6 月 /2022 年 6 月末		2021 年 1-6 月 /2021 年 6 月末
	金额	同比变动	对 2023 年 度预测收入 覆盖比例	金额	同比变动	金额
主营业务收入	15,206.94	-4.58%	54.53%	15,936.86	-9.81%	17,670.80
期末在手订单	3,413.18	83.67%	12.24%	1,858.35	-37.67%	2,981.39
主营业务收入+ 期末在手订单	18,620.12	4.64%	66.77%	17,795.21	-13.83%	20,652.19

注：2023 年 1-5 月主营业务收入经审计为 11,280.31 万元，2023 年 6 月主营业务收入未经审计为 3,926.63 万元。

2023 年 1-6 月各类产品的成熟产品、新产品实现收入、在手订单及对 2023 年预测收入的覆盖情况如下：

单位：万元

类型		2023 年 1-5 月收 入（经 审计） a	2023 年 6 月收入 （未经 审计） b	2023 年 1- 6 月收入 c=a+b	2023 年 6 月末在手 订单 d	2023 年预 测收入 e	收入覆 盖率 f=c/e	收入与 在手订 单合计 覆盖率 g= (c+d) /e
滚筒及 驱动器	成熟产 品	8,351.51	2,906.18	11,257.69	2,507.47	18,865.94	59.67%	72.96%
	新产品	959.48	295.70	1,255.18	153.75	3,008.71	41.72%	46.83%
	小计	9,310.99	3,201.88	12,512.87	2,661.22	21,874.65	57.20%	69.37%
直线电 机	成熟产 品	1,104.19	297.50	1,401.69	456.86	2,181.47	64.25%	85.20%
	新产品	129.38	57.87	187.24	33.71	618.24	30.29%	35.74%
	小计	1,233.57	355.37	1,588.93	490.57	2,799.71	56.75%	74.28%
节能电 机和风 机	成熟产 品	689.15	276.08	965.23	256.47	2,558.19	37.73%	47.76%
	小计	689.15	276.08	965.23	256.47	2,558.19	37.73%	47.76%

由上表可见，2023 年 1-6 月滚筒及驱动器类、直线电机类产品实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率均超过 50%，收入与在手订单合计覆盖率则接近或超过 70%；其中，新产品的覆盖率略低，主要由于根据新产品的研发进度或市场开发进度，销量逐步释放，因而预计下半年销量将高于上半年，具体分析详见下文关于新产品的具体说明。

2023 年 1-6 月节能电机及风机实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率为 37.73%，收入与在手订单合计覆盖率接近 50%。根据报告期内收入情况，下半年收入往往超过上半年收入。在全球双碳目标的引领下，节能电机和风机在国内外市场均处于政策大力推动下的市场推广阶段，销售规模处于持续增长阶段，从而下半年收入往往高于上半年。2021 年至 2023 年各期上半年和下半年收入情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度			2022 年度			2021 年度	
	金额	占比	同比变动	金额	占比	同比变动	金额	占比
上半年节能电机和风机收入	965.23	100.00%	35.97%	709.91	40.18%	82.16%	389.72	31.88%
下半年节能电机和风机收入	-	-	-	1,057.02	59.82%	26.96%	832.55	68.12%
合计	965.23	100.00%	-	1,766.93	100.00%	44.56%	1,222.27	100.00%

因此，各类产品的成熟产品和新产品 2023 年预测收入具有可实现性。

3、标的公司各类业务成熟产品和新产品的收入预测符合我国智能物流装备行业长期增长趋势和产品迭代升级的趋势，符合节能电机行业长期增长趋势

在智能化的大背景下，中国智能物流装备市场持续保持健康快速增长，标的公司在预测期内各类业务收入均呈稳健增长趋势。根据灼识咨询报告，2022 年中国智能物流装备市场规模达到 829.90 亿元，增速相对放缓，同比增长 16.1%；到 2027 年市场规模预计可达 1,920.20 亿元，未来五年年复合增长率高达 18.30%。标的公司是国内快递物流输送分拣领域技术先进、规模较大的核心部件制造企业，市场上同类产品其他供应商较少。因此，在我国整体智能物流装备市场持续快速发展的背景下，标的公司在预测期内各类业务收入均呈增长趋势。

随着新技术的不断成熟和应用，物流装备正朝着智能化、数字化、柔性化、节能、节省空间等方向不断迭代升级，不仅体现在新增基础设施建设方面，也体现在对原有物流装备的更新换代，标的公司的滚筒及驱动器和直线电机的成熟产品预测收入呈小幅下降趋势，新产品呈快速增长趋势。标的公司具有技术研发和产品开发优势，能够把握未来市场需求和行业技术发展变化方向，及时应用最新的电机领域、通信和控制领域等相关领域的先进技术，进行前瞻性开发，不断进行产品迭代和推出新产品，以顺应智能物流装备未来发展趋势，保持核心技术及产品的先进性、创新性，从而与竞争对手形成产品差异化竞争。标的公司对物流装备核心部件进行迭代和推出新产品，同时协助下游物流设备制造商进行设备的不断迭代更新，并在终端快递、电商等市场进行试用和推广。随着新产品逐步推向市场，基于较成熟产品更优异的性能和降本增效的效果，终端快递、电商等企业将在新增基础设施建设项目中逐步扩大新产品的应用，也可能对原有物流装备进行更换升级。因此，在我国物流装备不断迭代升级的背景下，标的公司的滚筒及驱动器和直线电机的成熟产品预测收入呈小幅下降趋势，新产品呈快速增长趋势。

节能电机和风机市场受各项支持政策大力推动将保持高速发展，标的公司的节能电机和风机均为成熟产品，符合高能效等级要求，在政策推动下预测收入呈快速增长趋势。具体分析参见本问题回复之“五、结合产业政策、市场需

求、标的公司产品优势等，量化分析节能电机和风机收入增速超过 45%的依据”。

4、标的公司各类业务成熟产品和新产品的收入预测均考虑了产品价格下降的因素

报告期内，标的公司的滚筒及驱动器和直线电机类产品存在价格下降的情况，本次评估考虑了该因素，上述类型的成熟产品和新产品实现量产后在预测期内每年价格呈下降趋势。节能电机和风机预测期内各细分产品的价格保持稳定不变，主要原因系：标的公司报告期内该类产品主要最终出口欧洲，在当地市场具有较高性价比优势，且在全球双碳目标的引领下市场需求快速增长，同时国内市场正处于政策大力推动下的市场推广阶段。

标的公司各类产品的细分产品类型或型号较多，产品价格水平差异较大，同时各类产品的细分产品类型或型号各自所处的发展阶段有所不同，从而各类产品的平均价格受内部细分产品结构的影响。为了更好的显示各类业务成熟产品和新产品价格变动情况，将滚筒及驱动器的成熟产品、节能电机和风机分为成熟产品 1、成熟产品 2 两类。滚筒及驱动器成熟产品 2 销售占比较小，由于节能性等优势市场应用正逐步扩大，预测期内呈稳定增长的趋势，其余的滚筒及驱动器成熟产品作为成熟产品 1。节能电机及风机根据产品价格水平差异分为成熟产品 1、成熟产品 2，预测期内价格微小波动系受内部产品型号结构变动影响。各类业务成熟产品、新产品价格变动情况如下：

类型		项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
滚筒及 驱动器	成熟产品 1	销量（万件）	64.00	62.75	60.25	55.75	54.50
		单价（元/件）	278.92	270.78	266.24	260.78	258.32
		收入（万元）	17,850.94	16,991.58	16,040.92	14,538.61	14,078.22
	成熟产品 2	销量（万件）	0.70	1.20	2.00	2.40	2.60
		单价（元/件）	1,450.00	1,412.83	1,374.54	1,333.30	1,293.30
		收入（万元）	1,015.00	1,695.40	2,749.07	3,199.92	3,362.59
	新产品	销量（万件）	6.12	10.60	20.00	25.50	30.50
		单价（元/件）	491.62	476.00	452.34	440.81	428.67
		收入（万元）	3,008.71	5,045.59	9,046.87	11,240.76	13,074.51
直线电	成熟产品	销量（万件）	0.40	0.39	0.37	0.34	0.32

机		单价（元/件）	5,453.67	5,344.59	5,237.70	5,185.33	5,133.47
		收入（万元）	2,181.47	2,084.39	1,937.95	1,763.01	1,642.71
	新产品	销量（万件）	0.06	0.15	0.26	0.33	0.40
		单价（元/件）	10,304.03	9,788.83	9,299.39	8,927.41	8,659.59
		收入（万元）	618.24	1,468.32	2,417.84	2,946.05	3,463.84
节能电机及风机	成熟产品 1	销量（万件）	1.20	2.20	3.60	4.95	5.15
		单价（元/件）	1,222.16	1,216.91	1,212.54	1,211.67	1,210.96
		收入（万元）	1,466.59	2,677.21	4,365.15	5,997.76	6,236.42
	成熟产品 2	销量（万件）	5.42	5.66	5.90	6.03	6.15
		单价（元/件）	201.40	201.42	201.44	201.46	201.46
		收入（万元）	1,091.60	1,140.05	1,188.50	1,214.78	1,239.01

由上表可见，各类业务成熟产品、新产品的预测价格考虑了滚筒及驱动器、直线电机的价格下降因素，具有合理性。

（二）目前公司各类新产品的进展与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据

1、滚筒及驱动器类业务新产品

滚筒及驱动器类业务新产品包括光电驱动滚筒及其驱动器、工业输送滚筒，预测期销量总体呈上升趋势。

（1）新产品进展情况，是否与评估预测一致

标的公司已推出的新产品为光电驱动滚筒及其驱动器，在 2022 年下半年上市，已完成主要客户测试，2023 年开始处于批量生产阶段；试用阶段的新产品为工业输送滚筒，应用于工业输送领域，目前已经通过两家客户的测试，预计 2023 年下半年正式上市推广。

目前，滚筒及驱动器新产品的研发进展或市场推广进展情况与评估预测一致。2023 年 1-6 月，滚筒及驱动器新产品实现收入和 6 月末在手订单合计对 2023 年预测收入的覆盖率为 46.83%，根据新产品的研发进度或市场开发进度，预计下半年销量将高于上半年，2023 年预计收入具有可实现性。

（2）新产品能够获得市场认可并快速增长的依据

滚筒及驱动器新产品预测收入增长符合物流装备行业需求发展趋势，符合

产品升级换代需求。

①目前快递物流行业稳定持续发展，推动物流设备需求的持续增长

近年来，我国快递行业的市场总量保持稳定持续增长，营收水平稳步提升，国家邮政局公布的统计数据显示，2009 年至 2022 年，全国快递服务企业业务量由 18.6 亿件增至 1,105.8 亿件，年均复合增长率 36.9%；全国快递服务企业业务收入由 479.0 亿元增至 10,566.7 亿元，年均复合增长率约 26.9%。

在快递物流行业，智能物流设备主要应用于快运分拨中心与大型快递网点，服务于大批量包裹的自动化分拣传输，是快递物流企业提升人均效能、降低人工成本、提高服务质量、维持竞争优势的关键所在。快递物流企业业务量的持续发展将推动智能物流系统投资需求的持续增长。

② 快递物流行业设备升级换代需求持续增加，智能物流设备仍然是头部快递公司的重要投资方向

在快递物流行业持续稳定发展、降本增效的大趋势下，市场对于智能物流装备需求进一步释放。经查询，智能物流设备仍然是头部快递公司的重要投资方向，通过增加先进自动化分拣设备的投入和升级改造，加强设备技术的迭代升级，提高资产使用率，降低人力成本，并保证服务时效和质量。具体如下：

证券代码	公司名称	投资方向
002352.SZ	顺丰快递	中转能力提升：为配合中转直派等营运模式变革，提高中转场分拣格口精细度和分拣效率，持续研发中转设备创新，2022 年累计完成 47 个中转场自动化设备的投入升级，提升中转处理产能和效率。截至 2022 年 12 月 31 日，小件自动化分拣比率超 86%，单发件（指不做集包处理的快件）自动化分拣比率超 60%。
600233.SH	圆通快递	2023 年，该公司将在转运中心、城配中心等加大自动化分拣等先进设备的投入与升级改造，持续加强设备技术迭代升级，推行自动化分拣设备的应用、改造，提升转运中心等自动化、智能化水平。截至 2022 年底，该公司在转运中心、城配中心等共布局完成自动化分拣设备 183 套。
002468.SZ	申通快递	2022 年，该公司持续加大自动化分拣设备的投入与升级改造，引进新型窄带分拣机，可以同时满足多品类、多方向、小占地面积的需求，提升分拣效率的同时有效提高空间利用率。截至 2022 年末，该公司累计拥有交叉带分拣设备 190 套。2023 年，该公司将基于数智化管控工具以及业务规模提升的视角实施精细化管理，推动全网降本增效，持续加大自动化分拣设备的投入，精准快速提升人效、时效以及坪效。
002120.SZ	韵达快递	近年来，该公司加大核心资源建设方面的投入，投向主要为转

		运中心建设、自动化设备、运力运能提升、科技研发等方面。该公司致力于持续掌握核心技术、提高设备自动化程度，保持对技术的升级迭代，先后历经了单层自动分拣线、双层自动分拣线和四层自动分拣线的持续更新换代。截至报告期末，该公司自动化设备资产值为 58.02 亿元，占该公司固定资产的比例约 42.09%。通过自动化设备等新科技、新技术赋能全网，各转运中心依托强大的信息系统支持，实现互联互通的操作、运输、分拣、信息识别管理工作，将分拣速度、准确性、安全性和人均效能等指标提升到行业领先水平。
--	--	---

③ 快递物流企业持续完善末端网点布局，加强网络基础设施建设

2022 年中央一号文件《关于做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》，提出加快农村物流快递网点布局，实施“快递进村”工程，鼓励发展“多站合一”的乡镇客货邮综合服务站、“一点多能”的村级寄递物流综合服务点，推进县乡村物流共同配送，促进农村客货邮融合发展。

在此政策背景下，快递企业科学谋划加盟网络发展，并深入落实“快递进村”工程，持续拓展乡镇、村组区域快递服务网络，提升网络覆盖率，夯实网络竞争基础。

快递企业网点以加盟为主，其职能为快件揽收，并根据快件的目的地信息、尺寸和重量进行初步分拣、建包并运送至始发地转运中心。快递业务量的持续增加，对快递网点尤其是大型网点的设备自动化水平提出了更高要求。为降低加盟商分拣操作成本，提高分拣效率，头部快递企业均在积极采取措施，发力网点智能分拣基础设施建设。如申通快递，提供配套政策鼓励规模化网点投入自动化分拣设备，提升生产经营效率，2022 年网点新增自动化设备 78 套，投入资金总额约 1.6 亿元；韵达快递，通过网格仓建设，对临近网点进行集中自动化操作，利用智能分拣设备，提高分拣效率的同时，降低人工成本，缩短末端分拣派送时长、提升全链路时效。截至 2022 年末，韵达快递正式投入运营的网格仓数量为 183 个。

④ 标的公司新产品应用于物流分拣领域，产品特点符合终端客户设备升级换代以及新增需求趋势

标的公司已推出新产品光电驱动滚筒及其驱动器应用于窄带分拣机。窄带分拣机，集成了永磁直线电机、电滚筒、红外通信技术，具有结构紧凑、速度快、承载能力强、节能等特点，同时大大减少线束和维护成本，提高稳定性；

可以同时满足多品类、多方向、小占地面积的需求，提升分拣效率的同时有效提高空间利用率。

快递网点受制于场地规模的限制，无法配置目前主流的自动分拣设备——交叉带分拣机，窄带分拣机高效、节能、节约空间且稳定性高的产品性能优势符合网点智能化设备的新增需求。

此外，基于窄带分拣机上述性能优势，其应用场景及范围更加广泛，不但适用于快递、物流公司，也适用于各类仓储公司，同时不需要区分轻、重件，是中心局、网点、矩阵分拣、云仓等各类应用的首选设备，符合行业目前需求趋势。

经查询，下游物流设备制造商或系统集成商上市公司有研发新品窄带分拣机及相关技术，具体如下：

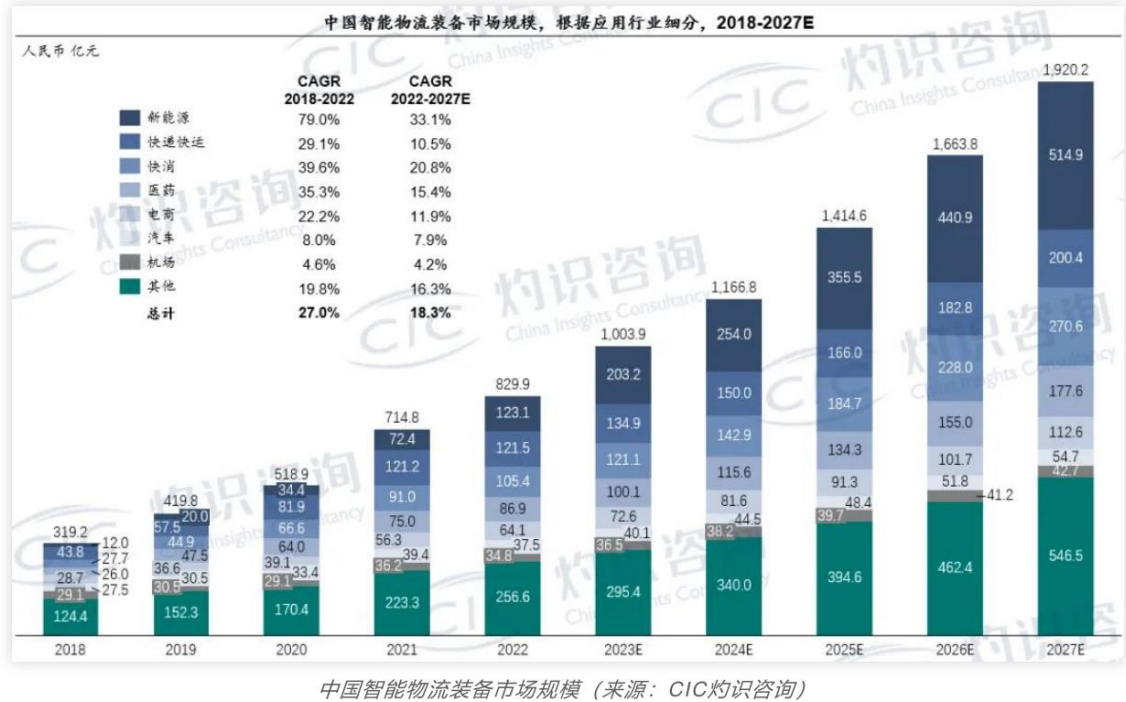
证券代码	证券名称	相关产品和技术研发方向
688211.SH	中科微至	在核心技术“支撑智慧物流综合集成的关键设备单机技术”中提到，窄带分拣机，集成了自研的永磁直线电机、电滚筒、红外通信技术，具有结构紧凑、速度快、承载能力强、节能等特点，同时大大减少线束和维护成本，提高稳定性。在研项目中面向物流装备的专用控制器关键技术研发也体现了窄带分拣机及其控制器的未来研发方向。
科创板在审企业	中邮科技	该公司主要研发项目包括机械式窄带分拣机关键技术研发和应用于快递电商矩阵及干线分拣的直线窄带分拣机研发。
688455.SH	科捷智能	该公司智能化设备产品中包括高速窄带分拣设备。
688360.SH	德马科技	在研项目中新型窄带分拣机研发的具体应用场景中描述“新型窄带分拣机是物流中心作业后端最重要的自动化设备，市场前景广阔。”
002376.SZ	新北洋	2022 年度内该公司积极推进新产品的上市和推广，不断开拓新赛道，全新研发的大小件窄带分拣机、轻型分拣机和高速直线分拣机等自动化核心单品一经推出便在知名快递物流企业实现中标。

⑤ 标的公司新产品应用于工业输送领域，市场空间广阔，其产品性能符合行业需求趋势

标的公司拟推出的新产品——工业输送滚筒及其驱动器，区别于标的公司现有产品的应用场景——快递快运，还可广泛应用于新能源汽车、服饰、饮料、医疗等行业，应用领域包括工业设备、仓储领域、滚筒输送线。

智能物流装备产业链的上游为设备制造商和软件开发商，中游为系统集成商，下游为各应用行业。目前，中国智能物流装备行业在快递快运、医药、电

商、快消、烟草、机场、汽车等领域应用较多。在中国智能物流装备产业链下游，新能源、快递快运、快消、医药是最大的应用场景。其中，新能源领域增长最快。CIC 灼识咨询数据显示，2022 年新能源领域的市场规模增速最快，同比增速约为 70.0%。



随着人力成本的不断提高，智能物流装备的成本、效率优势进一步显现，锂电池、光伏、新能源汽车、高端制造业等领域的自动化、智能化趋势，叠加政策利好等因素，将持续推动智能物流装备行业增长，市场空间广阔。

随着医药、电商、快消、烟草、机场、汽车等行业客户工业自动化程度的提高，对物流输送效率、输送承载重量等要求相应提高。标的公司采用前瞻性设计，区别于目前市场主流产品的设计，其目前在研发的工业输送滚筒为直驱型产品，其产品特点为可在高转速下实现恒扭矩，能够在输送质量较大的物件时保持高速，能满足工业领域客户对高速输送及大承载重量的需求，同时增加节能和可靠性优势，其产品性能优势符合行业需求趋势。

2、直线电机类新产品

直线电机类新产品预测期销量总体呈上升趋势。

(1) 新产品进展情况，是否与评估预测一致

直线电机类新产品在 2022 年下半年上市，已完成主要客户测试，2023 年开始处于批量生产阶段。

目前，直线电机类新产品的市场推广进展情况与评估预测一致。2023 年 1-6 月，直线电机类新产品实现收入和 6 月末在手订单合计对 2023 年预测收入的覆盖率为 35.74%，根据新产品的市场开发进度，预计下半年销量将高于上半年，2023 年预计收入具有可实现性。

（2）新产品能够获得市场认可并快速增长的依据

直线电机类新产品预测收入增长符合物流装备行业需求发展趋势，符合产品升级换代需求。直线电机类新产品由于结构更紧凑和体积更小的优势，较成熟产品应用的设备类型更广，成熟产品主要适用于交叉带环线分拣设备，新产品除了适用于交叉带分拣机外，还适合目前快速发展的窄带分拣机。窄带分拣机符合物流装备行业需求发展趋势详见上文分析，窄带分拣机的未来市场需求会带动新产品需求的提升。

同时，直线电机类新产品较成熟产品具有更加高效节能的优势，符合快递企业成本端精细管控降本增效的管理目标，原有设备改造升级的需求将带动新产品销量的持续提升，符合物流装备升级换代发展趋势。

五、结合产业政策、市场需求、标的公司产品优势等，量化分析节能电机和风机收入增速超过 45%的依据

报告期和预测期内，标的公司节能电机和风机的收入预测情况及增长率情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
节能电机及风机收入	1,222.27	1,766.93	2,558.19	3,817.26	5,553.65	7,212.54	7,475.43
收入增长率	-	44.56%	44.78%	49.22%	45.49%	29.87%	3.64%

报告期内，标的公司节能电机及风机收入增长率为 44.56%，预测期内收入复合增长率为 33.44%，各年预测收入增长率分别为 44.78%、49.22%、45.49%、29.87%和 3.64%。预测期各年预测收入增长率先增后降主要考虑到产品生命周期的规律，标的公司节能电机及风机产品预计在 2026 年及之前处于成长期，预

计在 2027 年进入成熟期，随着产品在下游市场应用逐渐成熟，自 2026 年开始收入增长率明显下降。

预测期内，产品收入预测主要基于对各细分产品价格和销量的预测。由于细分产品型号众多，根据产品价格水平差异分为成熟产品 1、成熟产品 2 两类，价格和销量预测情况如下：

类型		项目	2023 年 度	2024 年 度	2025 年 度	2026 年 度	2027 年 度
节能电机 及风机	成熟产品 1	销量（件）	12,000	22,000	36,000	49,500	51,500
		单价（元/件）	1,222.16	1,216.91	1,212.54	1,211.67	1,210.96
		收入（万元）	1,466.59	2,677.21	4,365.15	5,997.76	6,236.42
	成熟产品 2	销量（件）	54,200	56,600	59,000	60,300	61,500
		单价（元/件）	201.40	201.42	201.44	201.46	201.46
		收入（万元）	1,091.60	1,140.05	1,188.50	1,214.78	1,239.01

预测期内，节能电机和风机各细分产品的价格保持稳定不变。成熟产品 1 和成熟产品 2 在预测期内价格波动主要内部细分产品型号之间结构变动的的影响。节能电机和风机预测期内价格保持稳定不变的主要原因系：标的公司报告期内该类产品主要最终出口欧洲，在当地市场具有较高性价比优势，且在全球双碳目标的引领下市场需求快速增长，同时国内市场正处于政策大力推动下的市场推广阶段。

预测期内，节能电机和风机销量的变化系以报告期内销售情况为基础，结合产业政策、市场需求、标的公司产品优势，并参考 2023 年最新经营数据进行预测。具体分析如下：

1、产业政策

（1）节能电机及相关推动政策

高效节能电机是指通用标准型电动机具有高效率（符合电机能效新标准二级标准以上）的电动机。

电机能效等级是一种对电机效率的评定，根据不同的功率和级数对电机效率进行评定，效率越高则电机损耗越低，则更加节能减排。国际上现行电机能效等级评定标准较为通用的为国际电工委员会制定的能效标准（IEC60034-30），将电机能效等级分为 IE1 至 IE5 共五个等级，等级越高节能性越高。国内现行

电机能效等级评定标准较为通用的为《电动机能效限定值及能效等级》（GB18613-2020）和《永磁同步电动机能效限定值及能效等级》（GB30253-2013），将能效等级分为能效三级、能效二级、能效一级，依次表示节能性由低到高。国际和国内电机能效等级对应关系如下：

国际能效等级标准	国内能效等级标准
IE5	能效一级
IE4	能效二级
IE3	能效三级
IE2	国内禁止生产
IE1	国内禁止生产

目前，国内 IE3 以下能效电机已停产，但是 IE3（即能效三级）及以下的能效电机依然占据着大多数市场份额，且目前国内的节能电机大多数为 IE4（即能效二级）标准。

标的公司的 EC 和 ECI 电机为 IE5（即能效一级）标准。

高效节能电机的市场应用受政策大力推动。国务院 2021 年印发了《2030 年前碳达峰行动方案》，重点指出推进重点用能设备节能增效，以电机、风机、泵、压缩机、变压器、换热器、工业锅炉等设备为重点，全面提升能效标准。2022 年 8 月工信部、发改委和生态环境部印发的纲领性文件《工业领域碳达峰实施方案》明确提出风机、泵等用能设备系统节能改造升级；同时节能降碳设备改造亦是 2,000 亿贴息贷款重点支持的十大领域之一，节能环保装备改造市场具有巨大的市场空间。由于气力模型设计选择不当、原始设计富余量较大和设备加工精度较低等因素影响，我国大量风机都不在其高效区间内运行。根据工信部、市监局联合发布的《电机能效提升计划（2021-2023 年）》，加大高效节能电机应用力度，鼓励采用二级能效及以上的电动机，到 2023 年，实现年节电量 490 亿千瓦时，相当于年节约标准煤 1,500 万吨，减排二氧化碳 2,800 万吨。

（2）现有产业政策下的市场空间测算

根据中信证券发布的研究报告，2021 年国内高效节能电机的市场占比约 10%。根据工信部、市监局联合发布的《电机能效提升计划（2021-2023 年）》，其中提到主要目标为：到 2023 年，高效节能电机年产量达到 1.7 亿千瓦，在役

高效节能电机占比达到 20%以上；工信部、发改委等六部门联合印发的《工业能效提升行动计划》，提出到 2025 年，重点工业行业能效全面提升，节能提效工艺技术装备广泛应用，2025 年新增高效节能电机占比达到 70%以上。根据中商产业研究院发布的《2023 年中国工业电机产业链上中下游市场分析》，近年来，随着我国政策的推动，工业电机制造向着高效节能方向发展，产量也在不断上升，2021 年中国工业电机产量为 35,463 万千瓦，2022 年中国工业电机产量为 38,461 万千瓦。

根据以上市场数据和政策文件，2021 年高效节能电机的市场应用量经测算约为 3,546.3 万千瓦。假设国内高效节能电机市场达到了以上政策文件的推动目标且假设 2025 年工业电机产量相比 2023 年维持不变，2023 年国内高效节能电机的市场应用量为 1.7 亿千瓦，2025 年国内高效节能电机的市场应用量为 5.95 亿千瓦。经测算，2021 年至 2023 年国内高效节能电机市场的复合增长率约为 118.95%，2021 年至 2025 年复合增长率约为 102.39%。

综上，根据以上市场数据和政策文件的推动目标测算，标的公司节能电机和风机在 2023 年至 2025 年期间收入预测增速超过 45%具有合理性。

2、市场需求

（1）畜牧用风机市场

近年来，畜牧用负压风机行业市场需求逐渐增长。我国是世界上最大的畜牧养殖大国之一，畜牧用负压风机市场需求量大。同时，在环保意识不断提高、政府加强对环保的监管的背景下，对设备和技术的要求也更高，使得畜牧用负压风机行业应运而生，成为畜牧养殖场必备的设备之一。根据中研网的研究报告，2020 年国内畜牧业节能风机行业约为 33.26 亿元，未来几年中国的畜牧业节能风机产品将会迎来新一轮发展机遇。

（2）HVACR（暖通空调与制冷）风机市场

据市场调查网发布的《中国 HVACR 风机市场发展形势现状及行业前景预测研究报告》显示，在工业生产方面，随着我国制造业转型升级，国防军工、精密仪器、航空航天、电子电器等产业的发展，推动洁净室应用需求攀升，也利好 HVACR 风机行业发展。受益于终端应用需求攀升，我国洁净室市场规模

持续攀升，预计到 2025 年达到 2,100 亿元以上，由此看出 HVACR 风机发展潜力巨大。

(3) 离心风机市场

离心风机是一种能够提供高效率、低噪音、可靠性高的空气动力机械设备，主要应用于供排风、空调、工业通风、工艺处理、酒店餐饮、医疗卫生、商业楼宇等行业。目前全球离心风机市场规模约 300 亿美元，国内离心风机行业每年的市场空间约为 200 亿人民币（50 亿改造和 150 亿新建）。

3、标的公司产品优势

根据国际和国内能效等级标准，标的公司的 EC 和 ECI 电机平均水平已达到了国际 IE5 和国内一级能效标准，均为最高能效等级，具有高效节能、操作便捷，易于安装、外观设计紧凑轻巧等产品优势。国内节能电机市场大多数为 IE4 和二级能效标准，标的公司产品在性能上具有明显优势。此外，标的公司完成了较好的技术储备，拥有成熟的加工制造能力，具有系列产品和技术服务优势，公司产品质量稳定，同时具有对客户的售后服务优势。

标的公司在国内市场逐步获得重要客户的产品评估认可，2023 年上半年国内一家新客户完成产品小批量验证，下半年进入批量使用；有两家国内畜牧业风机客户目前正在验证阶段，已完成初步测试认证，预计在 2023 年 8-9 月开始进入小批量试用阶段。

4、收入预测情况、在手订单情况

报告期及预测期内，标的公司节能电机和风机产品收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	报告期内收入增长率	预测期内收入复合增长率
节能电机和风机	1,222.27	1,766.93	2,558.19	3,817.26	5,553.65	7,212.54	7,475.43	44.56%	33.44%

标的公司节能电机和风机产品 2023 年 1-6 月实现收入、6 月末在手订单及与前两年同期对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月 /2023 年 6 月末		2022 年 1-6 月 /2022 年 6 月末		2021 年 1-6 月 /2021 年 6 月末
	金额	增长率	金额	增长率	金额
收入	965.23	35.97%	709.91	82.16%	389.72
期末在手订单	256.47	34.79%	190.28	-7.88%	206.55

2023 年 1-6 月，标的公司节能电机及风机实现收入、在手订单及对 2023 年预测收入的覆盖情况如下：

单位：万元

类型	2023 年 1-5 月收入（经审计）a	2023 年 6 月收入（未经审计）b	2023 年 1-6 月收入 c=a+b	2023 年 6 月末在手订单 d	2023 年预测收入 e	收入覆盖率 f=c/e	收入与在手订单合计覆盖率 g=（c+d）/e
节能电机和风机	689.15	276.08	965.23	256.47	2,558.19	37.73%	47.76%

2023 年 1-6 月节能电机和风机实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率为 37.73%，收入与在手订单合计覆盖率接近 50%。根据标的公司从接到订单到交货的周期大约 2-3 周，2023 年 6 月末在手订单主要为 2023 年新增订单，将大多在 2023 年当年转换为收入。

根据报告期内收入情况，节能电机及风机业务下半年收入往往超过上半年收入。在全球双碳目标的引领下，节能电机和风机在国内外市场均处于政策大力推动下的市场推广阶段，销售规模处于持续增长阶段，从而下半年收入往往高于上半年。2021 年至 2023 年各期上半年和下半年收入情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度			2022 年度			2021 年度	
	金额	占比	同比变动	金额	占比	同比变动	金额	占比
上半年节能电机和风机收入	965.23	100.00%	35.97%	709.91	40.18%	82.16%	389.72	31.88%
下半年节能电机和风机收入	-	-	-	1,057.02	59.82%	26.96%	832.55	68.12%
合计	965.23	100.00%	-	1,766.93	100.00%	44.56%	1,222.27	100.00%

因此，2023 年各类业务收入具有可实现性。

标的公司的节能电机及风机产品受产业政策推动，市场需求较大，标的公司的产品符合国际和国内最高能效等级标准；该产品 2021 年度和 2022 年度营业收入增长率为 44.56%，预测期营业收入复合增长率为 33.44%，低于预测期增长速度；2023 年 1-6 月节能电机和风机实现收入在手订单合计覆盖率接近

50%，根据报告期内下半年收入往往超过上半年收入的情况，结合前述因素，标的公司节能电机和风机产品预测期业绩具备可实现性。

六、区分各类业务，说明成熟产品和新产品的毛利率预测情况，毛利率变动是否与产品生命周期匹配；新产品永磁直线电机的性能优势以及市场需求大、毛利率高的依据，预测期内节能电机和风机产能利用率情况，规模效应与毛利率升高的匹配性，与报告期内毛利率下降不一致的原因

（一）区分各类业务，说明成熟产品和新产品的毛利率预测情况，毛利率变动与产品生命周期匹配

预测期内，标的公司各类业务成熟产品和新产品的毛利率如下，

项目		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
滚筒及驱动器	成熟产品	31.07%	30.54%	29.95%	28.71%	27.86%
	阶段	成熟期	成熟期	成熟期	成熟期	成熟期
	新产品	25.14%	24.98%	22.97%	22.42%	21.10%
	阶段	进入期	成长期	成长期	成长期	成熟期
直线电机	成熟产品	40.87%	40.56%	40.20%	39.32%	38.49%
	阶段	成熟期	成熟期	成熟期	成熟期	成熟期
	新产品	52.36%	52.17%	51.00%	50.29%	49.64%
	阶段	进入期	成长期	成长期	成长期	成熟期
节能电机和风机	成熟产品	13.69%	14.26%	15.11%	15.44%	15.02%
	阶段	成长期	成长期	成长期	成长期	成熟期

预测期内，滚筒及驱动器、直线电机均受物流装备行业价格下降因素的影响，预测期内毛利率整体呈下降趋势。新产品一般在市场进入期到成长期第一年主要处于市场推广阶段，毛利率变动较小，成长期的第二年开始随着市场应用规模扩大，考虑下游设备供应商传递的降价压力，毛利率开始明显下降。

预测期内，节能电机和风机为虽然为标的公司的成熟产品，在产品在产业政策推动下正处于市场推广阶段，预计 2023 年至 2026 年为成长期，预计 2027 年进入成熟期，毛利率在成长期内呈上升趋势，成熟期内开始下降。在成长期内，产品销售规模快速增长，由于目前的收入规模较小，2022 年度收入为 1,766.93 万元，因而，随规模经济效应开始体现，单位产品成本将随之下降，从而带来产品毛利率的提升，2023 年至 2026 年毛利率逐步上升。进入成熟期

后，虽然销售规模继续上升，但同时人工成本随社会工资水平的上升而逐年上涨，成熟期内在人工成本上涨等影响超过规模经济的影响，最终毛利率有所下降。

综上，预测期内，标的公司对各类业务成熟产品和新产品毛利率预测情况与各产品生命周期匹配。

（二）新产品永磁直线电机的性能优势以及市场需求大、毛利率高的依据

1、永磁直线电机的性能优势及市场需求量大的依据

永磁直线电机具有结构更紧凑和体积更小的优势，较普通直线电机应用的设备类型更广，普通直线电机主要适用于交叉带环线分拣设备，永磁直线电机除了适用于交叉带分拣机外，还适合目前快速发展的窄带分拣机。同时，直线电机类新产品较成熟产品更加高效节能的优势，符合快递企业成本端精细管控降本增效的管理目标，原有设备改造升级的需求将带动新产品销量的持续提升，符合物流装备升级换代发展趋势。

窄带分拣机占地面积小、节能的特点适合快递物流末端网点需求，快递网点末端是未来快递物流企业将加大建设投入的对象，下游物流设备制造商或系统集成商上市公司已经开始研发新品窄带分拣机及相关技术。快递网点受制于场地规模的限制，无法配置目前主流的自动分拣设备——交叉带分拣机，窄带分拣机高效、节能、节约空间且稳定性高的产品性能优势符合网点智能化设备的新增需求。快递网点末端是未来快递物流企业将加大建设投入的对象，2022年中央一号文件《关于做好2022年全面推进乡村振兴重点工作的意见》，提出加快农村物流快递网点布局，实施“快递进村”工程，鼓励发展“多站合一”的乡镇客货邮综合服务站、“一点多能”的村级寄递物流综合服务点，推进县乡村物流共同配送，促进农村客货邮融合发展。在此政策背景下，快递企业科学谋划加盟网络发展，并深入落实“快递进村”工程，持续拓展乡镇、村组区域快递服务网络，提升网络覆盖率，夯实网络竞争基础。快递企业网点以加盟为主，其职能为快件揽收，并根据快件的目的地信息、尺寸和重量进行初步分拣、建包并运送至始发地转运中心。快递业务量的持续增加，对快递网点尤其是大型网点的设备自动化水平提出了更高要求。为降低加盟商分拣操作成本，

提高分拣效率，头部快递企业均在积极采取措施，发力网点智能分拣基础设施建设。如申通快递，提供配套政策鼓励规模化网点投入自动化分拣设备，提升生产经营效率，2022年网点新增自动化设备78套，投入资金总额约1.6亿元；韵达快递，通过网格仓建设，对临近网点进行集中自动化操作，利用智能分拣设备，提高分拣效率的同时，降低人工成本，缩短末端分拣派送时长、提升全链路时效。截至2022年末，韵达快递正式投入运营的网格仓数量为183个。

下游物流设备制造商或系统集成商上市公司有研发新品窄带分拣机及相关技术，具体如下：

证券代码	证券名称	相关产品和技术研发方向
688211.SH	中科微至	在核心技术“支撑智慧物流综合集成的关键设备单机技术”中提到，窄带分拣机，集成了自研的永磁直线电机、电滚筒、红外通信技术，具有结构紧凑、速度快、承载能力强、节能等特点，同时大大减少线束和维护成本，提高稳定性。在研项目中面向物流装备的专用控制器关键技术研发也体现了窄带分拣机及其控制器的未来研发方向。
科创板在审企业	中邮科技	该公司主要研发项目包括机械式窄带分拣机关键技术研究并应用于快递电商矩阵及干线分拣的直线窄带分拣机研发。
688455.SH	科捷智能	该公司智能化设备产品中包括高速窄带分拣设备。
688360.SH	德马科技	在研项目中新型窄带分拣机研发的具体应用场景中描述“新型窄带分拣机是物流中心作业后端最重要的自动化设备，市场前景广阔。”
002376.SZ	新北洋	2022年度内该公司积极推进新产品的上市和推广，不断开拓新赛道，全新研发的大小件窄带分拣机、轻型分拣机和高速直线分拣机等自动化核心单品一经推出便在知名快递物流企业实现中标。

此外，基于窄带分拣机上述性能优势，其应用场景及范围更加广泛，不但适用于快递、物流公司，也适用于各类仓储公司，同时不需要区分轻、重件，是中心局、网点、矩阵分拣、云仓等各类应用的首选设备，符合行业目前需求趋势。

2、永磁直线电机毛利率高的依据

目前永磁直线电机在市场应用属于产品生命周期初期，且客户初期主要以使用进口品牌电机为主，标的公司同性能产品在定价上有替代进口品牌的价格优势，并且市场应用方面有效的竞争对手较少。此外，永磁直线电机相比于传统直线电机，在设计方面对材料用量方面进行了优化，提高功率密度，降低材

料用量从而降低材料成本。因此，永磁直线电机相较于传统直线电机毛利率高。

（三）预测期内节能电机和风机产能利用率情况，规模效应与毛利率升高具有匹配性，与报告期内毛利率下降不一致的原因

1、预测期内节能电机和风机产能利用率情况

主要产品名称	项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
节能电机及风机	预测期产能（套）	168,000	252,000	252,000	252,000	252,000
	预测期销量（套）	66,200	78,600	95,000	109,800	113,000
	产能利用率	39.40%	31.19%	37.70%	43.57%	44.84%

如上表所示，预测期内节能电机和风机产能上升，产能利用率未达到饱和，主要原因系标的公司根据未来的业务发展需要，制定了扩产能新增设备计划。预测期内，预计采购包括双工位绕线机、液压机、定子综合测试仪等设备，预计 2023 年下半年购置并投入使用，预计投产后年最大产能可达 252,000 套。

2、规模效应与毛利率升高具有匹配性

预测期内，标的公司节能电机及风机的预测收入和毛利率情况如下：

单位：万元

主要产品名称	项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
节能电机和风机	预测期收入	2,558.19	3,817.26	5,553.65	7,212.54	7,475.43
	预测期成本	2,207.95	3,272.75	4,714.53	6,098.98	6,352.43
	毛利率	13.69%	14.26%	15.11%	15.44%	15.02%

由上表可见，预测期内，节能电机和风机的毛利率略有升高，主要原因是营业收入显著增长带来的规模效应，产品单位成本下降。

综上，标的公司节能电机和风机预测期内规模效应与毛利率升高具有匹配性。

3、预测期毛利率上升与报告期内毛利率下降不一致的原因

2022 年，节能电机和风机毛利率由上年的 11.79% 下降到 10.43%，变动较小，主要原因系标的公司 2022 年增加了节能电机和风机产品的租赁厂房、人员等成本支出，导致单位产品固定生产成本上升。

2023 年开始，节能电机及风机产品的主要原材料磁铁价格下降；同时，预测期产品产销量在客户对节能产品需求提升的基础上将实现较大幅度增加，产品成本规模效应开始体现，因此，该产品毛利率预计在预测期内略有提高。

2021 年 1 月至 2023 年 6 月，生产磁铁的主要原料氧化镨钕市场价格呈先增后降趋势，具体如下：



综上，预测期内，节能电机和风机产能利用率未达到饱和，规模效应与毛利率升高具有匹配性，报告期毛利率下降主要由于主要原材料价格上涨和租赁厂房、人员等成本支出增加，2023 年开始，主要原材料价格下降，同时随着销售规模上升，毛利率逐步提升，预测期与报告期毛利率变动不一致具有合理性。

七、结合报告期内各类业务收入增速、在手订单和增量订单及其变动情况、存量订单和增量订单转换情况，说明预测期各类业务收入的可实现性

（一）报告期内各类业务收入增速情况

报告期内，标的公司各类业务收入增速情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月		2022 年度		2021 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
滚筒及其驱动器	9,310.99	-11.32%	23,132.35	-25.38%	31,000.50
直线电机	1,233.57	-1.46%	2,924.93	30.27%	2,245.34
节能电机和风机	689.15	40.04%	1,766.93	112.23%	832.55

项目	2023 年 1-5 月		2022 年度		2021 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
其他	46.60	-88.64%	669.38	410.16%	131.21
主营业务收入合计	11,280.31	-10.85%	28,493.58	-16.71%	34,209.59

根据 2023 年 6 月未经审计的收入情况，2023 年 1-6 月各类业务收入情况及同比变动如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月收入金额	2023 年 6 月收入金额 (未经审计)	2023 年 1-6 月收入金额	2023 年 1-6 月收入同比变动	2022 年 1-6 月收入金额
滚筒及其驱动器	9,310.99	3,201.88	12,512.87	-5.32%	13,216.06
直线电机	1,233.57	355.37	1,588.93	6.17%	1,496.53
节能电机和风机	689.15	276.08	965.23	35.97%	709.91
其他	46.60	93.31	139.91	-72.80%	514.36
主营业务收入合计	11,280.31	3,926.63	15,206.94	-4.58%	15,936.86

2021 年至 2023 年各期上半年和下半年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度		2022 年度		2021 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
上半年主营业务收入	15,206.94	-4.58%	15,936.86	-9.81%	17,670.80
下半年主营业务收入	-	-	12,556.72	-24.08%	16,538.79
合计	15,206.94	-	28,493.58	-16.71%	34,209.59

由上表可见，标的公司 2022 年度受宏观经济环境影响收入有所下降，2023 年 1-6 月各项业务收入较上年同期没有出现持续大幅下滑的情况。2022 年度部分终端快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟，对标的公司的收入影响主要体现在 2022 年下半年主营业务收入较上年同期下滑 24.08%，2023 年上半年主营业务收入同比下降 4.58%，没有出现持续大幅下滑的情况。

（二）报告期内各类业务在手订单和增量订单及其变动情况

报告期内，标的公司各类业务各期新增订单情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
----	--------------	--------------	---------	---------

	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
滚筒及其驱动器	13,847.55	3.06%	11,837.58	6.08%	23,161.73	-28.59%	32,433.78
直线电机	1,926.26	22.72%	1,460.37	14.48%	3,010.32	27.07%	2,369.05
节能电机和风机	1,139.74	85.37%	709.61	26.56%	1,522.09	47.89%	1,029.22
合计	16,913.55	8.27%	14,007.56	7.79%	27,694.14	-22.71%	35,832.06

报告期各期末，标的公司各类业务在手订单情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 6 月末		2023 年 5 月末		2022 年末		2021 年末
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
滚筒及其驱动器	2,661.22	77.71%	4,197.31	171.53%	618.29	-48.00%	1,188.92
直线电机	490.57	219.54%	394.51	212.74%	123.63	-22.36%	159.23
节能电机和风机	256.47	34.79%	120.83	-74.16%	113.16	-74.13%	437.33
合计	3,408.27	85.10%	4,712.65	120.26%	855.07	-52.11%	1,785.48

由上表可见，标的公司 2022 年度受宏观经济环境影响，2022 年度新增订单和 2022 年末的在手订单均有所下降，2023 年 1-6 月新增订单没有出现持续大幅下滑的情况，2023 年 6 月末在手订单较前两年同期在手订单大幅增加。

（三）报告期各类业务存量订单和增量订单转换情况

标的公司的存量订单收入转换率为年初在手订单转换为当年收入的概率，即存量订单收入转换率=年初在手订单在当年确认收入金额/年初在手订单金额。报告期内，标的公司主要产品的存量订单收入转换率分别为 100.00%、99.60% 和 100.00%，均值为 99.87%。可见，标的公司年初存量订单在当年基本转换为收入。

标的公司的增量订单收入转换率为当期新签订单转换为当年收入的概率，即增量订单收入转换率=当期新签订单在当期确认收入金额/当期新签订单金额。2021 年度和 2022 年度，标的公司主要产品的增量订单收入转换率分别为 93.24%、94.09%，均值为 93.67%；2023 年 1-5 月，标的公司主要产品的增量订单收入转换率为 74.07%。可见，标的公司当年新增订单大多在当年转换为收入。

综上，由于标的公司生产和交货周期较短，标的公司年初存量订单在当年基本转换为收入，当年新增订单大多在当年转换为收入。

（四）预测期各类业务收入的可实现性

2023 年上半年已实现收入和 6 月末在手订单对 2023 年预测收入覆盖率为 66.77%。2023 年上半年已实现收入和 6 月末在手订单及与前两年同期比较情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月 /2023 年 6 月末			2022 年 1-6 月 /2022 年 6 月末		2021 年 1-6 月 /2021 年 6 月末
	金额	同比变动	对 2023 年度预测收入覆盖比例	金额	同比变动	金额
主营业务收入	15,206.94	-4.58%	54.53%	15,936.86	-9.81%	17,670.80
期末在手订单	3,413.18	83.67%	12.24%	1,858.35	-37.67%	2,981.39
主营业务收入+ 期末在手订单	18,620.12	4.64%	66.77%	17,795.21	-13.83%	20,652.19

注：2023 年 1-5 月主营业务收入经审计为 11,280.31 万元，2023 年 6 月主营业务收入未经审计为 3,926.63 万元。

2023 年 1-6 月各类业务实现收入、在手订单及对 2023 年预测收入的覆盖情况如下：

单位：万元

类型	2023 年 1-6 月 收入	2023 年 6 月 末在手订单	2023 年预测收入	已实现收入 对预测收入 覆盖率	已实现收入 与在手订单 合计对预测 收入覆盖率
滚筒及其驱动器	12,512.87	2,661.22	21,874.65	57.20%	69.37%
直线电机	1,588.93	490.57	2,799.71	56.75%	74.28%
节能电机和 风机	965.23	256.47	2,558.19	37.73%	47.76%

由上表可见，2023 年 1-6 月滚筒及其驱动器类、直线电机类产品实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率分别为 57.20%和 56.75%，均超过 50%，收入与在手订单合计覆盖率分别为 69.37%和 74.28%，均达到 70%左右；2023 年 1-6 月节能电机及风机实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率为 37.73%，收入与在手订单合计覆盖率接近 50%。根据标的公司从接到订单到交货的周期大约 2-3 周，2023 年 6 月末在手订单主要为 2023 年新增订单，将大多在 2023 年当年转换为收入。

根据报告期内收入情况，节能电机及风机业务下半年收入往往超过上半年

收入。在全球双碳目标的引领下，节能电机和风机在国内外市场均处于政策大力推动下的市场推广阶段，销售规模处于持续增长阶段，从而下半年收入往往高于上半年。2021 年至 2023 年各期上半年和下半年收入情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度			2022 年度			2021 年度	
	金额	占比	同比变动	金额	占比	同比变动	金额	占比
上半年节能电机和风机收入	965.23	100.00%	35.97%	709.91	40.18%	82.16%	389.72	31.88%
下半年节能电机和风机收入	-	-	-	1,057.02	59.82%	26.96%	832.55	68.12%
合计	965.23	100.00%	-	1,766.93	100.00%	44.56%	1,222.27	100.00%

因此，2023 年各类业务收入具有可实现性。

在预测期内，标的公司各类业务收入预测符合我国智能物流装备行业长期增长趋势和产品迭代升级的趋势，符合节能电机行业长期增长趋势。标的公司预测期营业收入复合增速 9.15%，综合考虑了智能物流装备行业和节能电机行业长期发展趋势、报告期和 2023 年当期销售情况、标的公司物流装备核心部件类产品价格下降的因素、新产品的研发和销售进展等因素，收入预测具有谨慎性。

综上，预测期内各类业务收入具有可实现性。

八、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

1、预测期内，标的公司预测收入增速不高于智能物流装备行业增速，且在同行业上市公司、可比交易案例增速范围内，标的公司收入增速预测合理。

2、预测期内，标的公司各类业务成熟产品和新产品的收入预测依据包括：报告期内各类产品收入变动情况、2023 年各类产品当前的销售情况，智能物流装备行业和节能电机行业长期发展趋势，标的公司物流装备核心部件类产品价格下降的因素，新产品的研发和销售进展等。目前公司各类新产品的进展与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据充分。

3、标的公司的节能电机及风机产品受产业政策推动，市场需求较大，标的公司的产品符合国际和国内最高能效等级标准；该产品 2021 年度和 2022 年度

营业收入增长率为 44.56%，预测期营业收入复合增长率为 33.44%，低于 2021 年至 2022 年增长速度；2023 年 1-6 月节能电机和风机实现收入在手订单合计覆盖率接近 50%，根据报告期内下半年收入往往超过上半年收入的情况，结合前述因素，标的公司节能电机和风机产品预测期业绩具备可实现性。

4、各类业务成熟产品和新产品的毛利率变动与产品生命周期匹配。新产品永磁直线电机的性能优势包括结构更紧凑和体积更小的优势、更加高效节能的优势等；永磁直线电机市场需求大主要由于除了适用于目前市场主要应用的交叉带分拣机外，还适合目前快速发展的窄带分拣机，窄带分拣机符合物流装备升级换代发展趋势，原有设备改造升级的需求也将带来需求提升；永磁直线电机毛利率高主要由于目前主要系替代进口品牌产品，并且市场应用方面有效的竞争对手较少，同时，相较于普通直线电机在设计方面对材料用量方面进行了优化，从而降低材料成本。预测期内，节能电机和风机产能利用率未达到饱和，主要由于在 2023 年制定了扩产能新增设备计划；预测期内节能电机和风机产能未达到饱和，预测期内规模效应与毛利率升高具有匹配性；预测期内毛利率上升与报告期内毛利率下降不一致的主要原因系 2023 年开始原材料价格下降以及产销量快速增长带来规模经济效应使单位成本下降。

5、报告期存量订单转换率平均为 99.87%，2021 年度和 2022 年度增量订单转换率平均为 93.67%，转换率水平较高。2023 年上半年主营业务收入和在手订单对 2023 年预测收入覆盖率为 66.77%，覆盖率较高，预测期各类业务收入具有可实现性。

问题 4、关于销售与客户

重组报告书披露，（1）报告期内前五大客户的收入占比分别为 46.14%和 40.69%，前五大客户存在一定变动；（2）报告期内标的公司收入分别为 34,209.59 万元和 28,493.58 万元，2022 年下降幅度较大，主要来自于滚筒及其驱动器的收入下降，主要原因系价格下降以及终端客户需求下降；（3）报告期内标的公司的境外收入分别为 898.92 万元和 2,004.35 万元，占比分别为 2.63%和 7.03%，呈上升趋势；（4）报告期各期末应收账款余额分别为 10,364.93 万

元和 11,668.08 万元，账龄主要集中在 1 年以内，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 18,076.24 万元和 22,915.67 万元，与收入变动不匹配。

请公司说明：（1）主要客户的基本情况及是否存在关联关系，采购标的公司产品的原因及用途，采购后的使用情况；（2）前五大客户变动的原因，客户采购金额与其业务规模的匹配性，结合标的公司产品特点、终端客户需求、增量需求以及存量替换等，说明部分客户未连续采购的原因，标的公司收入增长是否面临较高的不确定性；（3）具体说明价格下降、终端需求下降的原因，同行业上市公司收入变动情况，上述因素是否为行业普遍情况，相关因素是否可持续及依据，评估预测对上述情况的考虑，标的公司的应对措施；除滚筒及其驱动器外，其他产品收入大幅上升、与滚筒及其驱动器呈现出不同的收入变动趋势的原因；（4）境内外收入的前五大客户，标的公司产品在境外的优势，开拓境外客户的方式，境外收入及占比大幅上升的原因，境内外销售产品价格、毛利率的差异情况及原因；（5）报告期各期末应收账款期后收回情况，未收回账款对应的客户及原因，2021 年销售商品、提供劳务收到的现金较少、与收入不匹配的原因。

请独立财务顾问和会计师说明对客户的核查措施、比例、依据和结论；区分境内外说明对收入的核查措施，境外收入与海关数据、出口免抵退金额的匹配性；并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、主要客户的基本情况及是否存在关联关系，采购标的公司产品的原因及用途，采购后的使用情况

报告期内，标的公司各期前五大客户的基本情况如下：

客户名称	成立时间	注册资本	采购莫安迪的产品	是否存在关联关系
浙江科力健科技开发有限公司	2009-12-14	10,000 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
广东泽业科技有限公司	2017-01-25	1,001 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
浙江应杰科技有限公司	2018-10-15	1,000 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否

客户名称	成立时间	注册资本	采购莫安迪的产品	是否存在关联关系
杭州菜鸟供应链管理有限公司	2016-10-27	5,000 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
浙江菜鸟供应链管理有限公司	2012-07-04	1,000,000 万元人民币		否
浙江丹鸟物流科技有限公司	2009-08-31	9,839.3819 万元人民币		否
广州良业信息科技有限公司	2014-07-21	2,000 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
江苏豹翔智能科技有限公司	2010-01-27	600 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
江苏中天科能科技有限公司	2019-01-22	1,000 万元人民币		否
科捷智能科技股份有限公司	2015-03-24	18,084.9167 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
江苏锐特自控科技有限公司	2011-03-24	2,000 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
江苏勒捷特自控科技有限公司	2017-08-01	1,000 万元人民币		否
苏州金峰物流设备有限公司	2012-04-26	2,853.68361 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
苏州金峰物联网技术有限公司	2015-05-27	3,000 万元人民币		否
苏州秀品精密机械有限公司	2008-07-11	500 万元人民币	滚筒及其驱动器、直线电机	否
中集德立物流系统（苏州）有限公司	2007-09-17	400 万美元	滚筒及其驱动器	否

标的公司各期前五大客户均为物流设备制造商或同时为物流系统集成商，主营业务均包括物流设备的生产和销售，主要客户采购标的公司的滚筒及其驱动器、直线电机等产品用于生产物流分拣设备，并最终销售给快递物流公司、电商等终端用户。

二、前五大客户变动的原因，客户采购金额与其业务规模的匹配性，结合标的公司产品特点、终端客户需求、增量需求以及存量替换等，说明部分客户未连续采购的原因，标的公司收入增长是否面临较高的不确定性

（一）前五大客户变动的原因，客户采购金额与其业务规模的匹配性

报告期内，标的公司前五大客户变动的基本情况和原因如下：

1、2022 年新进入前五大客户

浙江菜鸟供应链管理有限公司 2022 年成为前五大客户，主要原因系标的公司 2022 年通过业务开拓与该客户建立合作。

江苏锐特自控科技有限公司 2022 年成为前五大客户，主要原因系该客户 2022 年中标的终端用户物流装备建设项目增加，业务规模增加，相应增加对标的公司产品的采购量。

广州良业信息科技有限公司 2022 年成为前五大客户，主要原因系该客户 2022 年转变采购模式，由主要向配套厂商采购相关成品转为向标的公司采购部件后再委托配套厂商加工，因此增加向标的公司的采购金额。

2、2022 年退出前五大名客户

苏州金峰物流设备有限公司 2022 年退出前五大客户，主要原因系该客户受宏观经济环境影响，部分项目实施受到影响，相应的采购额下降。

苏州秀品精密机械有限公司 2022 年退出前五大客户，主要原因系该客户受宏观经济影响，使用标的公司产品的分拣设备产销量下降，相应的采购额下降。

中集德立物流系统（苏州）有限公司 2022 年退出前五大客户，主要原因系该客户 2022 年使用标的公司产品的分拣设备产销量下降，相应的采购额下降。

3、2023 年 1-5 月新进入前五大客户

浙江科力健科技开发有限公司 2023 年 1-5 月成为前五大客户，主要原因系：①由于标的公司的产品有性价比优势，电动滚筒由原来的自主生产转为向标的公司采购；②部分分拣设备由之前的对外采购整机转为采购零部件自行生产，从而增加向标的公司的采购量。

广东泽业科技有限公司 2023 年 1-5 月成为前五大客户，主要原因系考虑标的公司产品的性价比优势，2023 年 1-5 月该客户增加向标的公司的采购量。

浙江应杰科技有限公司 2023 年 1-5 月成为前五大客户，主要原因系该客户 2023 年 1-5 月自身市场开拓较快，业务规模扩大，采购需求增加。

4、2023 年 1-5 月退出前五大客户

江苏豹翔智能科技有限公司 2023 年 1-5 月退出前五大客户，主要原因系该客户 2023 年 1-5 月承接的业务减少，相应的向标的公司的采购额下降。

科捷智能科技股份有限公司 2023 年 1-5 月退出前五大客户， 2023 年 1-5 月采购金额较少系季节性影响。

江苏锐特自控科技有限公司，2023 年 1-5 月退出前五大客户， 2023 年 1-5 月采购金额较少系季节性影响。

标的公司主要客户均为物流设备制造商或同时为物流系统集成商，制造的物流设备类型多样，标的公司的产品主要用于客户分拣设备制造，客户向标的公司的采购金额与客户的业务规模相匹配。

（二）结合标的公司产品特点、终端客户需求、增量需求以及存量替换等，说明部分客户未连续采购的原因，标的公司收入增长是否面临较高的不确定性

1、部分客户未连续采购的原因

标的公司的产品为智能物流装备行业输送分拣设备核心部件，是快递领域输送分拣设备主要应用的滚筒类型，标的公司在各大快递企业的指定零部件供应商名录中，此外，标的公司产品还应用于电商、工厂等领域的分拣设备。标的公司的终端客户包括快递物流企业、电商企业等，在智能化的大背景下，终端客户的需求长期来看处于持续增长阶段，2022 年度由于受到宏观环境影响，部分终端快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟。标的公司的产品目前主要用于终端客户的增量需求。

报告期各期前五大客户中部分客户向标的公司的采购额有所波动，主要受以下因素影响：（1）2022 年度受宏观经济环境影响，终端的快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟。（2）标的公司客户大多为快递物流领域的设备制造商，该领域的设备制造商大多存在对单一快递企业销售占比较高的情况，从而，标的公司客户的业绩可能会受其终端大客户的需求波动、对终端大客户项目的中标情况等因素影响而发生波动。

2、标的公司收入增长不会面临较高的不确定性

标的公司收入增长不会面临较高不确定性，主要原因如下：

（1）物流装备市场长期来看处于持续增长阶段，为标的公司的业务发展提供了广阔的市场空间

2022 年中国智能物流装备市场规模达到 829.9 亿元，增速相对放缓，同比增长 16.1%，主要受到 2022 年宏观环境和下游需求等因素影响，导致终端快递物流企业新的大规模固定资产投资计划推迟。但从长期来看，在智能化的大背景下，我国智能物流装备市场规模将保持持续增长，根据灼识咨询报告，2027 年我国智能物流装备市场规模预计可达 1,920.20 亿元，未来五年年复合增长率高达 18.30%。物流装备市场长期快速的发展为标的公司的业务发展提供了广阔的市场空间。

（2）标的公司产品在快递领域广泛应用并得到终端用户的普遍认可，标的公司是快递物流领域的主要物流装备核心部件供应商，标的公司的客户对单一快递企业依赖的情况不会对标的公司的业绩带来影响

快递企业采购的物流设备其核心部件须来自指定零部件供应商名录中的制造商，供应商名录的进入壁垒较高。标的公司已经进入各大快递企业的指定零部件供应商名录，产品广泛应用到顺丰、中国邮政、韵达、申通、极兔等各大快递企业的物流设备中，是快递物流领域的主要物流装备核心部件供应商。同时，标的公司的同行业竞争对手较少，与竞争对手相比，标的公司在技术、产品和服务等方面都具有突出的竞争优势。标的公司产品型号丰富，并能够满足终端客户的各类物流装备需求；同时，标的公司具有技术和产品创新优势，能够满足终端快递物流领域装备升级迭代需求。因此，标的公司在终端快递物流领域作为主要核心部件供应商的市场地位、竞争优势和行业壁垒，使标的公司的业绩不会受到客户对单一快递企业依赖的影响而波动。

（3）在物流装备技术快速迭代升级的背景下，标的公司凭借突出的竞争优势，更容易获得客户和潜在客户的青睐

从报告期新增前五大客户来看，标的公司新开拓了主要客户浙江菜鸟供应链管理有限公司，并凭借产品等方面的优势使部分客户的采购额大幅上升。与同类产品其他供应商相比，公司具有技术和产品创新优势、客户服务优势、产品定制化优势、产品性能及质量优势、受到终端用户广泛认可的优势。在物流装备行业快速发展和物流装备技术快速迭代升级的背景下，标的公司凭借突出的竞争优势，更容易获得物流装备制造商的认可和青睐，从而有利于标的公司进一步扩大业务规模，稳固市场地位。

综上，报告期各期前五大客户中部分客户向标的公司的采购额有所波动，一方面，2022 年度受宏观经济环境影响，终端的快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟，另一方面标的公司客户受单一快递企业客户销售占比较高的影响，其业绩可能会受其终端大客户的需求波动、对终端大客户项目的中标情况等因素影响而发生波动；在物流装备市场处于持续增长阶段的背景下，凭借在快递领域广泛的应用、终端用户的普遍认可以及突出的市场地位和竞争优势，标的公司收入增长不会面临较高不确定性。

三、具体说明价格下降、终端需求下降的原因，同行业上市公司收入变动情况，上述因素是否为行业普遍情况，相关因素是否可持续及依据，评估预测对上述情况的考虑，标的公司的应对措施；除滚筒及其驱动器外，其他产品收入大幅上升、与滚筒及其驱动器呈现出不同的收入变动趋势的原因

（一）价格下降、终端需求下降的原因，同行业上市公司收入变动情况，上述因素是行业普遍情况，价格下降可能会持续存在，2022 年度终端需求下降非持续存在，评估预测均考虑了上述情况，标的公司具有相关应对措施

1、价格下降的原因，价格下降是行业普遍情况

2022 年，标的公司的滚筒及其驱动器产品价格下降，主要原因系：（1）标的公司下游物流设备制造商之间的市场竞争加剧，使物流设备的市场价格下降，从而对上游核心部件形成降价压力；（2）随着物流装备核心部件市场的发展，除标的公司外陆续出现其他同类产品制造商并逐步发展，核心部件市场竞争随之加剧，为保持竞争优势，标的公司下调部分产品价格。

2022 年度，快递领域物流装备制造类上市公司或在审 IPO 企业亦存在价格下降的情况，具体如下：

证券代码	公司名称	相关披露信息
688211.SH	中科微至	2022 年，受宏观经济下滑等因素影响，该公司收入增长放缓，收入确认周期变长；该公司为了适应市场的竞争变化，下调了产品的售价，2022 年毛利率 14.78%，同比下降 13.79 个百分点。
科创板在审企业	中邮科技	该公司智能物流系统业务毛利率下滑主要受以下因素综合影响：（1）下游快递物流行业成本压力传导。快递物流头部企业为提升业务量和市场份额，价格竞争日趋激烈，单票收入承压，进而导致这些企业对成本控制更加严格，加强了采购价格管控和议价。智能物流系统作为快递物流企业重要资本性投入

		方向，亦受到下游行业传导而来的降价压力；（2）智能物流系统行业竞争日趋激烈。目前我国智能物流市场仍处在快速增长阶段，行业参与者众多，且新进竞争者不断增加，各家企业为稳固市场占有率、维护客户关系及顺利争取大客户的重要订单，价格竞争更加激烈。
--	--	---

注：数据来源于上述公司公开披露的定期报告、招股说明书等。

由上表可见，中科微至和中邮科技 2022 年存在价格下降的情况，科捷智能未明确披露价格信息。

综上，2022 年价格下降是行业普遍情况。

2、2022 年度终端需求下降的原因，同行业上市公司收入变动情况， 2022 年终端需求下降是行业普遍情况

2022 年，标的公司终端客户需求下降主要受宏观经济环境影响，终端快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟。

2022 年度，快递领域物流装备制造类上市公司或在审企业收入变动情况如下：

单位：万元

证券代码	证券名称	相关业务	2022 年度	2021 年度	变动幅度	相关披露信息
688455.SH	科捷智能	智能物流业务收入	119,533.54	95,887.09	24.66%	2022 年，该公司持续深化国际化战略，大力开拓海外市场，实现海外营业收入 53,180.93 万元，同比增长 130.21%。智能输送系统营业收入较上年同比增长 120.73%，主要系新拓展了化工、跨境电商等行业客户，同时家电家居等行业客户需求增加所致。
688211.SH	中科微至	智能物流分拣系统	205,765.59	208,140.09	-1.14%	2022 年，受宏观经济下滑等因素影响，该公司收入增长放缓，收入确认周期变长；公司为了适应市场的竞争变化，下调了产品的售价，2022 年毛利率 14.78%，同比下降 13.79 个百分点。
科创板在审企业	中邮科技	智能物流系统	204,450.50	183,883.96	11.18%	2022 年，该公司对顺丰的销售额从 101,382.11 万元上升至 144,295.96 万元，占营业收入的比例从 49.27%到 65.01%。 顺丰 2020 年至 2022 年分拆中

						心投资额年分别为 38.38 亿元、79.09 亿元和 70.73 亿元。 该公司部分 2021 年与顺丰签约的大型项目，于 2022 年最终完成验收并确认收入。
--	--	--	--	--	--	--

注：数据来源于上述公司公开披露的定期报告、招股说明书等。

由上表可见，中科微至同类业务 2022 年度受宏观经济环境影响收入下滑；科捷智能和中邮科技 2022 年收入虽然上升但是部分原因系海外业务、非快递业务或者上年签约项目在 2022 年确认收入。科捷智能同类业务 2022 年度收入未下滑，同时也披露海外业务增长以及非快递领域的收入增长；中邮科技同类业务 2022 年度收入未下滑，其中来自顺丰的收入占比大幅提升，而部分 2021 年与顺丰签约的大型项目于 2022 年确认收入，顺丰 2022 年分拣中心投资额较上年下滑。

2022 年度，上市快递企业对物流分拣中心投资情况如下：

单位：亿元

证券代码	证券名称	2022 年度	2021 年度	变动幅度
002120.SZ	韵达股份	26.27	51.08	-48.57%
002352.SZ	顺丰控股	70.73	79.09	-10.56%
002468.SZ	申通快递	未披露	未披露	-
600233.SH	圆通速递	未披露	未披露	-
02057.HK	中通快递	71	84	-15.48%

上述快递公司占国内快递市场大部分市场份额，由上表可见，顺丰、韵达、中通 2022 年度均减少了物流分拣中心的投资额。

综上，2022 年终端需求下降是行业普遍情况。

3、价格下降可能会持续存在，2022 年度终端需求下降非持续存在

产品价格下降的因素可能会持续存在。我国智能物流装备行业从长期来看处于持续增长阶段，设备制造商和核心部件制造商将随之发展和增多，市场竞争会进一步加剧，可能会导致价格下降持续存在。

2022 年终端需求下降主要受 2022 年度宏观经济环境影响，是暂时性的，并非持续存在。从整个物流装备行业长期来看，我国智能物流装备行业处于持续增长阶段，根据灼识咨询报告，2027 年中国智能物流装备市场规模预计可达

1,920.20 亿元，未来五年年复合增长率高达 18.30%。

4、评估预测均考虑了上述情况，标的公司具有相关应对措施

（1）评估预测对上述情况的考虑

①评估预测对价格下降情况的考虑

本次评估预测中充分考虑了物流装备核心部件类产品价格下降的情况。本次评估预测中，对标的公司的滚筒及驱动器、直线电机类产品在预测期各年的售价预测为逐年递减，详见本回复“问题 3”之回复之“四、区分各类业务，说明成熟产品和新产品的收入预测情况以及增速依据，目前公司各类新产品的进展，是否与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据”。

②评估预测对 2022 年终端客户需求下降情况的考虑

本次评估预测中充分考虑了 2022 年宏观经济影响导致的标的公司终端客户需求下降的情况，同时充分考虑了 2023 年各类产品当前的销售情况和智能物流装备行业和节能电机行业长期发展趋势等。

虽然 2022 年受宏观经济影响，部分终端快递物流企业新的大规模固定资产投资计划推迟，但是从整个智能物流装备行业长期来看，我国智能物流装备行业处于持续增长阶段，根据灼识咨询报告，2027 年中国智能物流装备市场规模预计可达 1,920.20 亿元，未来五年年复合增长率高达 18.30%。标的公司是快递物流领域的主要物流装备核心部件供应商，在快递领域具有广泛的应用，得到终端用户普遍认可，具有突出的市场地位和竞争优势。预测期 2023 年至 2027 年各年的预测收入分别为 27,887.69 万元、31,850.79 万元、38,654.38 万元、41,884.87 万元和 44,134.11 万元，为稳定增长趋势，预测期五年收入复合增长率为 9.15%，不高于灼识咨询对中国智能物流装备市场规模同期预测增长率 18.30%，系综合考虑中国智能物流装备市场整体市场规模增速、报告期和 2023 年当期销售情况、产品价格下降因素、新产品的研发和销售进展等因素，进行谨慎预测的收入情况。基于谨慎性，2023 年预测收入为 27,887.69 万元，较 2022 年度主营业务收入下降 2.13%。2023 年 1-6 月滚筒及驱动器类、直线电机类产品实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率均超过 50%，2023 年 1-6 月实现收

入与 6 月末在手订单合计覆盖率则达到 70%左右； 2023 年 1-6 月节能电机及风机实现收入对 2023 年预测收入的覆盖率为 37.73%，收入与 6 月末在手订单合计覆盖率接近 50%，在全球双碳目标的引领下，节能电机和风机在国内外市场均处于政策大力推动下的市场推广阶段，销售规模处于持续增长阶段，从而下半年收入往往高于上半年。根据标的公司从接到订单到交货的周期大约 2-3 周，2023 年 6 月末在手订单主要为 2023 年新增订单，将大多在 2023 年当年转换为收入。

本次评估对价格下降、2022 年终端客户需求下降情况的考虑详见本回复“问题 3”之回复之“四、区分各类业务，说明成熟产品和新产品的收入预测情况以及增速依据，目前公司各类新产品的进展，是否与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据”、“七、结合报告期内各类业务收入增速、在手订单和增量订单及其变动情况、存量订单和增量订单转换情况，说明预测期各类业务收入的可实现性”。

因此，本次评估充分考虑了物流装备核心部件类产品价格下降的情况，充分考虑了 2022 年宏观经济的影响，评估预测具有合理性和谨慎性。

（2）标的公司的应对措施

针对产品价格下降、终端需求下降导致的收入下滑，标的公司拟采取如下应对措施：

① 持续进行产品研发和迭代，不断推出新产品，保持产品领先优势

凭借对下游市场需求的广泛经验和深刻理解，标的公司把握未来市场需求和行业技术发展变化方向，及时应用最新的电机领域、通信和控制领域等相关领域的先进技术，进行前瞻性开发，对产品进行不断迭代升级。标的公司通过不断的产品迭代和推出新产品，保持产品领先优势，以应对市场竞争形成的价格下降压力。报告期内，标的公司先后推出光电驱动滚筒及其驱动器、工业输送滚筒及其驱动器、永磁直线电机等新产品，2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-5 月，上述新产品合计收入分别为 30.01 万元、710.71 万元和 1,095.89 万元。

② 积极拓展客户资源

标的公司将在深化与现有客户合作关系的基础上，持续拓展下游智能物流

装备客户，并积极开拓海外市场，以应对宏观经济和行业波动的风险。凭借技术、产品、客户服务以及被终端用户广泛认可等各方面竞争优势，公司将不断深化与现有客户的合作关系，并不断开发新客户。从报告期新增前五大客户来看，标的公司新开拓了主要客户浙江菜鸟供应链管理有限公司，并凭借产品等方面的优势使部分客户的采购额大幅上升。同时，标的公司还将积极开拓海外市场，2021 年度和 2022 年度，标的公司海外市场销售占比分别为 2.63%和 7.03%。

③ 降低成本

标的公司全面掌握了直驱型电动滚筒及驱动器、直线电机的各项技术，包括电机设计、驱动和控制软件设计、电机工艺技术等，凭借技术优势，标的公司对产品设计、材料选型、工艺等方面不断地进行改进升级，以降低生产成本，应对产品价格下降带来的不利影响。

（二）除滚筒及其驱动器外，其他产品收入大幅上升、与滚筒及其驱动器呈现出不同的收入变动趋势的原因

2022 年度，除滚筒及其驱动器外，标的公司其他产品收入变动情况如下：

单位：万元

项目	收入			
	2022 年度	2021 年度	变动额	变动幅度
直线电机	2,924.93	2,245.34	679.59	30.27%
节能电机和风机	1,766.93	832.55	934.38	112.23%
其他	669.38	131.21	538.17	410.16%

1、直线电机

2022 年度，标的公司直线电机销售收入较上年增加 679.59 万元，增幅为 30.27%，主要原因系：（1）2022 年，直线电机产能有所提升，标的公司直线电机接单能力增强；（2）新产品永磁直线电机开始小批量生产，2022 年，永磁直线电机形成销售收入较上年增加 229.72 万元。

2、节能电机和风机

2022 年度，标的公司节能电机和风机销售收入较上年增加 934.38 万元，增

幅为 112.23%，主要原因系节能电机和风机由控股子公司莫安迪电机生产和销售，标的公司于 2021 年 7 月收购了莫安迪电机的控股权并将其纳入合并范围，2021 年标的公司的节能电机和风机收入系 2021 年 7 月至 12 月的收入，而 2022 年度收入系全年收入。莫安迪电机 2021 年度的节能电机和风机销售收入为 1,222.27 万元，2022 年较 2021 年增幅为 44.56%，主要原因系在全球双碳目标的引领下，节能电机和风机在国外市场处于政策大力推动下的市场推广阶段，市场需求增长较快，销售收入呈快速增长趋势。

3、其他

其他产品主要为配件及贸易产品销售。2022 年度，标的公司其他产品销售收入较上年增加 538.17 万元，增幅 410.16%，主要原因系标的公司应国外客户需求从国内采购物流分拣车、摆轮分拣机等销售给国外客户形成的贸易产品收入较上年增加 462.09 万元。

综上，除滚筒及其驱动器外，其他产品收入大幅上升、与滚筒及其驱动器呈现出不同的收入变动趋势的原因具有合理性。

四、境内外收入的前五大客户，标的公司产品在境外的优势，开拓境外客户的方式，境外收入及占比大幅上升的原因，境内外销售产品内容、价格、毛利率的差异情况及原因

（一）境内外收入的前五大客户

1、内销收入

报告期内，公司内销前五大客户销售情况如下：

2023 年 1-5 月				
序号	客户名称	金额（万元）	占境内收入比例	占营业收入比例
1	浙江科力健科技开发有限公司	1,079.16	9.82%	9.54%
2	广东泽业科技有限公司	842.45	7.66%	7.44%
3	浙江应杰科技有限公司	841.59	7.66%	7.44%
4	浙江菜鸟供应链管理有限公司	826.96	7.52%	7.31%
	杭州菜鸟供应链管理有限公司			
	浙江丹鸟物流科技有限公司			
5	广州良业信息科技有限公司	685.38	6.23%	6.06%
合计		4,275.54	38.89%	37.78%

2022 年度				
序号	客户名称	金额（万元）	占境内收入比例	占营业收入比例
1	江苏豹翔智能科技有限公司	3,990.75	15.07%	13.97%
	江苏中天科能科技有限公司			
2	科捷智能科技股份有限公司	2,761.47	10.42%	9.67%
3	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,103.48	7.94%	7.36%
	浙江丹鸟物流科技有限公司			
4	江苏锐特自控科技有限公司	1,508.62	5.70%	5.28%
	江苏勒捷特自控科技有限公司			
5	广州良业信息科技有限公司	1,258.11	4.75%	4.40%
合计		11,622.43	43.88%	40.69%
2021 年度				
序号	客户名称	金额（万元）	占境内收入比例	占营业收入比例
1	江苏豹翔智能科技有限公司	4,374.50	13.13%	12.77%
	江苏中天科能科技有限公司			
2	科捷智能科技股份有限公司	3,737.03	11.22%	10.91%
3	苏州金峰物流设备有限公司	3,208.40	9.63%	9.36%
	苏州金峰物联网技术有限公司			
4	苏州秀品精密机械有限公司	2,592.94	7.78%	7.57%
5	中集德立物流系统（苏州）有限公司	1,895.29	5.69%	5.53%
合计		15,808.16	47.46%	46.14%

注：对客户在同一控制下相关主体的销售数据进行了合并统计。

报告期内，公司内销前五名客户的销售金额合计占当期内销收入的比例分别为 47.46%、43.88%和 38.89%，占当期营业收入的比例分别为 46.14%、40.69%和 37.78%。

2、外销收入

报告期内，公司外销前五大客户销售情况如下：

2023 年 1-5 月				
序号	客户名称	金额（万元）	占境外收入比例	占营业收入比例
1	Falcon Autotech Pvt Ltd.	237.48	82.75%	2.10%
2	Airetecnica SA	24.76	8.63%	0.22%
3	Armstrong Machine Builders Pvt.Ltd.	21.10	7.35%	0.19%
4	Muvro Technologies Private Limited	3.65	1.27%	0.03%
合计		286.99	100.00%	2.54%
2022 年度				
序号	客户名称	金额（万元）	占境外收入比例	占营业收入比例

1	Falcon Autotech Pvt Ltd.	994.76	49.63%	3.48%
2	Armstrong Machine Builders Pvt.Ltd.	975.95	48.69%	3.42%
3	Airetecnica SA	15.96	0.80%	0.06%
4	National Presort Inc	15.59	0.78%	0.05%
5	Bowoo System Co., Ltd.	0.95	0.05%	0.00%
合计		2,003.21	99.94%	7.01%
2021 年度				
序号	客户名称	金额（万元）	占境外收入比例	占营业收入比例
1	Falcon Autotech Pvt Ltd.	697.15	77.55%	2.03%
2	Armstrong Machine Builders Pvt.Ltd.	169.35	18.84%	0.49%
3	Nido Machineries Pvt. Ltd.	16.12	1.79%	0.05%
4	Brint Comercio E Industria De E Quipamentos Industriais Ltd	12.43	1.38%	0.04%
5	Meka Machinery Part Supply Sdn. Bhd.	2.05	0.23%	0.01%
合计		897.10	99.80%	2.62%

报告期内，公司外销前五名客户的销售金额合计占当期外销收入的比例分别为 99.80%、99.94%和 100.00%，占当期营业收入的比例分别为 2.62%、7.01%和 2.54%。

（二）标的公司产品在境外的优势，开拓境外客户的方式，境外收入及占比大幅上升的原因

1、标的公司产品在境外的优势

（1）境外客户对产品的定制化、技术支持等均有较高的要求，标的公司在产品定制化等方面具有突出的竞争优势，能够提供全过程的技术支持和服务

与国内市场相比，境外市场智能物流装备应用程度不同，设备特点不同，核心部件制造商的产品定制化能力、提供技术支持的能力尤为重要。标的公司全面掌握了直驱型电动滚筒及驱动器、直线电机的各项技术，具有技术研发和产品开发优势，产品性能优异，能够提供售前售后全过程的客户技术支持和服务，能够适应境外市场的特点和客户的要求。

（2）标的公司目前境外产品销售的主要区域为东南亚，当地的智能物流装备应用程度较低，市场竞争者较少，标的公司具有突出的竞争优势

标的公司目前境外产品销售的主要区域为东南亚，当地智能物流装备行业发展滞后于国内，智能物流装备在当地应用程度较低，但在东南亚经济体国民

收入水平提高、消费需求快速增长的大背景下，物流作为多数行业发展的底层刚需，具有巨大的发展空间。目前，当地智能物流装备市场竞争者较少，标的公司凭借先进的技术、优异的产品性能、定制化开发能力、优秀的全过程服务能力在当地市场具有突出的竞争优势。

2、开拓境外客户的方式

标的公司开拓境外客户的方式主要包括：参与国外各种类型的产品展览会、通过网络咨询及其他各类平台（如 Google 等）获取客户需求资讯及发布公司业务及产品信息、销售人员实地走访客户、老客户推荐介绍。

3、境外收入及占比大幅上升的原因

报告期内，莫安迪主营业务收入按区域分类如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月		2022 年度		2021 年度	
	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例
境外	286.99	2.54%	2,004.35	7.03%	898.92	2.63%

2022 年，标的公司境外收入 2,004.35 万元，占主营业务收入比例 7.03%，收入金额及占比较 2021 年增幅较大，主要原因系标的公司境外客户主要位于东南亚地区，2021 年境外客户处于初步投放设备阶段，2022 年随着当地物流行业快速发展，境外客户大幅增加投放设备数量，采购量增加较多。

（三）境内外销售产品内容、价格、毛利率的差异情况及原因

标的公司境内销售的主要产品为滚筒及其驱动器、直线电机、节能电机和风机，标的公司境外销售的主要产品为滚筒及其驱动器。报告期内境外销售地区主要为东南亚。

标的公司在海外销售的同类产品单价和毛利率高于境内产品，主要原因系境外市场产品定价水平总体高于国内市场，标的公司报告期内外销主要销往东南亚地区，当地物流设备行业处于初期发展阶段，具有以下特点：①当地市场竞争程度相对较低，替代品较少；②国外的物流设备特点与国内物流设备存在差异，标的公司为国外市场开发的核心部件产品定制化程度更高；③直驱型电动滚筒在当地市场属首次应用，标的公司对海外客户的售前产品和技术培训、

售后服务均较国内市场投入的精力和费用更高；基于上述原因，标的公司境外市场产品定价相对较高。

五、报告期各期末应收账款期后收回情况，未收回账款对应的客户及原因，2021 年销售商品、提供劳务收到的现金较少、与收入不匹配的原因

（一）报告期各期末应收账款期后收回情况，未收回账款对应的客户及原因

截至 2023 年 6 月 30 日，报告期各期末应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
应收账款期末余额	12,994.10	11,668.08	10,364.93
截至 2023 年 6 月 30 日回款情况	3,862.63	9,989.59	9,872.00
期后回款比率	29.73%	85.61%	95.24%

截至 2023 年 6 月 30 日，报告期各期末应收账款期后回款比率分别为 95.24%、85.61%和 29.73%，2021 年末和 2022 年末应收账款期后回款情况较好，2023 年 5 月末期后回款比率较低主要系期后回款时间较短。

截至 2023 年 6 月 30 日，标的公司主要未收回账款对应的客户包括：广东泽业科技有限公司、常熟市百联自动机械有限公司、启东荻捷工业成套设备有限公司、浙江应杰科技有限公司和广州良业信息科技有限公司，其中部分款项为信用期内应收账款，部分款项逾期。

主要客户的部分应收款项逾期，主要受客户资金状况和资金使用安排的影响，标的公司客户主要为物流装备制造制造商和物流装备系统集成商，承做的物流装备建设项目前期需要投入大量资金，在项目验收并收到终端客户的回款后资金状况相对改善，因此，部分客户出于自身资金使用安排形成部分款项回款逾期。标的公司物流设备行业终端客户主要为顺丰、中国邮政、韵达、申通等优质企业，信用情况较好，货款难以收回的风险较低。

（二）2021 年销售商品、提供劳务收到的现金较少、与收入不匹配的原因

2021 年营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金勾稽关系如下：

单位：万元

项目	金额
营业收入	34,262.81
加：销项税	4,311.46
减：应收账款增加数	9,048.25
减：应收票据收款	11,761.26
加：预收款项增加	299.76
加：其他	11.72
销售商品、提供劳务收到的现金	18,076.24

由上表可知，2021 年销售商品、提供劳务收到的现金较少、与收入不匹配的原因主要为：（1）标的公司及其子公司大连莫安迪 2020 年 11 月新成立，2021 年期初应收账款金额较小，随着业务量增长，2021 年末应收账款余额增加较多，即 2021 年营业收入尚未在当期回款的部分较多，导致营业收入大于当期销售回款；（2）前身公司辽宁莫安迪供应链有限公司的原业务于 2021 年 2 月底转入标的公司后，自 2021 年 3 月起不再纳入业务合并范围，辽宁莫安迪供应链有限公司此后的应收账款回款未计入莫安迪合并现金流量表；（3）标的公司存在较多以银行承兑汇票结算货款的情况，银行承兑汇票结算不产生现金流，销售商品、提供劳务收到的现金相应减少。

六、独立财务顾问和会计师说明对客户的核查措施、比例、依据和结论；区分境内外说明对收入的核查措施，境外收入与海关数据、出口免抵退金额的匹配性

（一）对客户的核查措施、比例、依据和结论

1、独立财务顾问、标的资产审计机构执行了以下核查程序：

（1）了解和评价管理层与收入和应收账款相关的内部控制，并测试关键内部控制设计和执行的有效性；

（2）了解标的公司收入确认政策，评价收入确认政策是否符合企业会计准则要求，检查报告期内是否保持了一贯性原则，获取主要合同，检查其权利及义务安排，对收入确认时点进行复核；

（3）分析报告期营业收入和毛利率的波动情况，与同行业可比公司进行比

较，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因；

(4) 通过公开信息查询主要客户工商资料，核查其与莫安迪是否存在关联关系等；

(5) 核查报告期各期客户销售回款记录；

(6) 通过对客户进行访谈，了解标的公司客户的基本情况，以及双方业务往来、财务往来、关联关系等情况。报告期内，独立财务顾问和会计师各期访谈比例分别如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
营业收入	11,315.78	28,565.77	34,262.81
访谈金额	9,520.56	24,418.91	29,099.16
访谈比例	84.14%	85.48%	84.93%

(7) 对客户进行函证，核实双方财务往来数据。独立财务顾问和会计师各期发函及回函情况具体如下：

单位：万元

项目	序号	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
发函金额	A	10,527.95	27,072.75	32,703.51
发函比例	B=A/G	93.04%	94.77%	95.45%
独立财务顾问收到回函金额	C	7,664.63	21,992.61	26,154.45
独立财务顾问未收到回函，会计师收到回函金额	D	1,220.67	1,802.81	2,937.79
中介机构合计回函金额	E=C+D	8,885.30	23,795.42	29,092.24
中介机构合计回函比例	F=E/G	78.52%	83.30%	84.91%
营业收入	G	11,315.78	28,565.77	34,262.81

报告期各期，标的公司营业收入回函金额占营业收入总额的比例分别为 84.91%、83.30%和 78.52%。

(8) 抽样检查主要客户与收入确认相关的关键证据合同、发票、签收单或报关单、货运提单等资料，核实收入确认的真实性和准确性。

标的资产审计机构具体核查情况如下：

单位：万元

期间	核查程序	营业收入	样本金额	检查比例
2023 年 1-5 月	细节测试	11,315.78	10,426.89	92.14%
2022 年度	细节测试	28,565.77	23,722.84	83.05%
2021 年度	细节测试	34,262.81	24,999.19	72.96%

独立财务顾问具体核查情况如下：

单位：万元

期间	核查程序	营业收入	样本金额	检查比例
2023 年 1-5 月	细节测试	11,315.78	10,426.89	92.14%
2022 年	细节测试	28,565.77	22,290.80	78.03%
2021 年	细节测试	34,262.81	25,057.63	73.13%

（9）执行截止性测试，选取资产负债表日前后确认的收入交易样本，检查记账凭证、签收单或货运提单等资料，核实收入是否记录于适当的会计期间。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：标的公司营业收入真实、准确、完整。

（二）区分境内外说明对收入的核查措施，境外收入与海关数据、出口免抵退金额的匹配性

1、核查措施

独立财务顾问、标的资产审计机构执行了以下核查程序：

对标的公司境内外收入同时执行“（一）对客户的核查措施、比例、依据核查”所述之外，对境外收入额外核查海关出口数据，与账面记录外销收入核对；出口退税申报数据，与账面记录免抵退金额核对；

（1）标的公司报告期各期境外收入与海关数据匹配性核查情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
境外销售收入	286.99	2,004.35	898.92
海关出口报关金额①	287.01	2,004.27	899.02
差异金额②	-0.03	0.08	-0.10

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
差异率③=②/①	-0.01%	0.00%	-0.01%

2021 年度、2022 年度与 2023 年 1-5 月报关数据与公司境外销售收入存在微小差异，主要系公司境外收入确认时间与出口报关时间存在差异，从而折算汇率存在差异所致，境外收入与海关数据匹配。

（2）标的公司报告期各期境外收入与出口免抵退金额匹配性核查情况

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
免抵退金额（报关时间）①	37.31	260.55	17.48
境内公司出口销售额②	286.99	2,004.35	898.92
境内公司出口报关金额③	287.01	2,004.27	899.02
免抵退金额占出口销售额的比例④=①/②	13.00%	13.00%	1.94%
免抵退金额占出口报关金额的比例⑤=①/③	13.00%	13.00%	1.94%

2021 年度免抵退金额与公司境外销售收入存在不匹配主要原因为：①江苏莫安迪属于生产型企业，2021 年部分产品向大连莫安迪采购后直接出口销售，对应外销收入 735.73 万元，相应免抵退税金额 95.64 万元，不符合退税要求；② 外销收入 28.42 万元，单证申报不齐，视同内销收入处理，相应免抵退税金额 3.74 万元，不符合退税要求。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：标的公司境内外收入真实、准确、完整。2021 年度、2022 年度与 2023 年 1-5 月免抵退金额与标的公司境外销售收入和报关数据匹配，不存在异常。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：

1、报告期内，未发现莫安迪主要客户与莫安迪存在关联关系，主要客户采购标的公司的滚筒及其驱动器、直线电机等产品用于生产物流分拣设备，并最终销售给快递物流公司、电商等终端用户。

2、莫安迪前五大客户变动主要受客户自身业务发展和其主要服务的终端用

户需求影响，采购金额与客户业务规模具有匹配性；报告期各期前五大客户中部分客户向标的公司的采购额有所波动，波动原因具有合理性；标的公司收入增长不会面临较高不确定性。

3、莫安迪产品价格下降主要由于物流设备市场价格下降对核心部件形成降价压力，同时核心部件市场竞争加剧，标的公司为保证竞争优势下调部分产品价格。2022 年度终端需求下降主要受宏观经济环境影响，部分终端快递物流企业新的大规模固定资产建设计划推迟。价格下降、2022 年终端需求下降是行业普遍情况。产品价格下降的因素可能会持续存在，主要受市场竞争加剧的影响；2022 年终端需求下降是暂时性的，并非持续存在，主要由于我国智能物流装备行业处于持续增长阶段，还有较大的市场空间。除滚筒及其驱动器外，标的公司其他产品收入大幅上升，与滚筒及其驱动器呈现出不同的收入变动趋势的原因具有合理性。

4、标的公司境内外销售产品存在一定差异，境外销售的同类产品价格、毛利率高于境内，差异原因具有合理性。

5、截至 2023 年 6 月 30 日，2021 年末和 2022 年末应收账款期后回款情况较好，2023 年 5 月末期后回款比率较低主要系期后回款时间较短，部分款项回款出现逾期，主要受客户资金状况和资金使用安排的影响。2021 年销售商品、提供劳务收到的现金较少与收入不匹配的原因具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为：

本次评估充分考虑了物流装备核心部件类产品价格下降的情况，充分考虑了 2022 年宏观经济的影响和整个物流装备行业长期来看所处的持续增长阶段和未来市场预期等，评估预测具有合理性和谨慎性。标的公司的应对措施包括：持续进行产品研发和迭代、积极拓展客户资源、降低成本等。

问题 5、关于采购与供应商

重组报告书披露，（1）报告期内标的公司的采购金额分别为 20,743.54 万元和 15,007.42 万元，2022 年大幅下降；（2）报告期内前五大供应商发生较大变动。其中参股公司无锡爱光电气科技有限公司为标的公司第一大供应商，采购金额为 3,140.18 万元，2022 年之后不再参股，其也退出前五大供应商；2022

年，向江苏仁源电气有限公司采购金额大幅上升，采购占比由 13.45%上升至 29.28%；（3）报告期各期末的存货金额分别为 3,458.19 万元和 1,579.32 万元，2022 年末大幅减少，主要原因系标的公司根据订单变动情况调整存货库存并加强库存备货管理。

请公司补充披露对主要供应商的采购内容。

请公司说明：（1）2022 年采购金额大幅下降的原因，采购量与产销量的匹配性，物流与资金流的匹配性，采购价格的公允性，采购金额、结转金额与结存金额的匹配关系；（2）供应商的具体情况及是否存在关联关系，前五大供应商变动的原因，同一供应商采购金额大幅变动的原因；（3）标的公司与无锡爱光电气科技有限公司的具体关系，入股原因、持股变化情况及原因；采购的主要内容及公允性，是否存在利益输送，2022 年不再持股后，采购金额大幅下降的原因，供应商转换情况及原因；（4）具体分析存货变动与订单变动、存货管理模式变化的匹配性。

请独立财务顾问和会计师说明对供应商和存货的核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见。

回复：

一、补充披露对主要供应商的采购内容

公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、标的公司主营业务情况”之“（八）主要产品的原材料和能源及其供应情况”之“3、前五名供应商情况”补充披露如下：

“报告期内，标的公司向前五名供应商采购情况如下：

2023 年 1-5 月				
序号	供应商名称	主要采购内容	金额（万元）	占采购总额比例
1	江苏仁源电气有限公司	驱动器	1,822.08	26.16%
2	大连精拓机械制造有限公司	金属加工件	986.45	14.16%
	大连精锐金属制品有限公司			
3	安徽万磁电子股份有限公司	磁铁	972.96	13.97%
4	大连宇新机械制造有限公司	金属加工件	383.70	5.51%

5	埃赛克斯古河电磁线（苏州）有限公司	漆包线	317.02	4.55%
合计		-	4,482.20	64.36%
2022 年度				
序号	供应商名称	主要采购内容	金额（万元）	占采购总额比例
1	江苏仁源电气有限公司	驱动器	4,416.81	29.28%
2	大连精拓机械制造有限公司	金属加工件	2,044.44	13.55%
	大连精锐金属制品有限公司			
3	安徽万磁电子股份有限公司	磁铁	1,682.12	11.15%
4	大连宇新机械制造有限公司	金属加工件	718.51	4.76%
5	常州和展机械厂	金属加工件	670.49	4.44%
	常州市颖波机械有限公司			
合计		-	9,532.36	63.19%
2021 年度				
序号	供应商名称	主要采购内容	金额（万元）	占采购总额比例
1	无锡爱光电气科技有限公司	驱动器	3,140.18	15.10%
2	江苏仁源电气有限公司	驱动器	2,796.95	13.45%
3	大连精锐金属制品有限公司	金属加工件	2,577.47	12.39%
	大连精拓机械制造有限公司			
4	安徽大地熊新材料股份有限公司	磁铁	2,130.70	10.25%
5	浙江英洛华磁业有限公司	磁铁	1,691.20	8.13%
合计		-	12,336.51	59.32%

注：对供应商在同一控制下相关主体的采购数据进行了合并统计。”

二、2022 年采购金额大幅下降的原因，采购量与产销量的匹配性，物流与资金流的匹配性，采购价格的公允性，采购金额、结转金额与结存金额的匹配关系

（一）2022 年采购金额大幅下降的原因

2022 年，标的公司各类材料采购额变动情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	变动幅度
电子类	5,027.20	6,378.97	-21.19%

项目	2022 年度	2021 年度	变动幅度
金属加工件	4,464.39	6,142.63	-27.32%
磁铁	2,298.75	4,072.66	-43.56%
其他	3,217.08	4,149.28	-22.47%
合计	15,007.42	20,743.54	-27.65%

2022 年，标的公司采购金额较 2021 年下降 5,736.12 万元，降幅 27.65%，主要原因系：

1、产销量下降，各类原材料采购量减少

2022 年，随着主要产品滚筒及其驱动器销量下降，产量相应减少，各类原材料采购量减少。滚筒及其驱动器产销量情况如下：

单位：万套

项目	2022 年度	2021 年度	变动幅度
销量	85.35	89.91	-5.07%
产量	82.89	91.75	-9.66%

2、2021 年末标的公司对磁铁进行了提前备货，2022 年磁铁采购量较少

考虑材料市场价格波动，2021 年末标的公司对部分通用原材料进行了提前备货，导致 2021 年采购量较大，2022 年采购量相应减少。其中，磁铁的备货量较大，2021 年末和 2022 年末，标的公司磁铁结存金额分别为 1,153.17 万元和 290.91 万元。

3、钢材、芯片等市场价格下降，标的公司电子类、金属加工件采购价格下降

2022 年，随着钢材、芯片等市场价格下降，标的公司金属加工件、电子类采购价格下降，标的公司金属加工件材料主要包括筒、轴等，电子类材料主要包括驱动器，具体采购价格变动情况如下：

单位：元

项目	2022 年度采购均价	2021 年度采购均价	变动幅度
金属加工件—筒	12.31	15.55	-20.84%
金属加工件—轴	13.98	14.96	-6.55%
电子类—驱动器	123.49	158.91	-22.29%

其中，筒的价格下降较多主要原因系：一方面，钢材市场价格下降；另一方面，2022年，随着产能提升，标的公司部分筒料由直接采购加工完成的材料转变为采购毛坯料后自行加工，导致相应的采购价格下降。

综上，2022年采购金额下降具有合理性。

（二）采购量与产销量的匹配性

1、电子类

标的公司电子类材料主要为驱动器，驱动器主要配套滚筒产品销售，报告期内，驱动器采购量与销量基本匹配，具体情况如下：

单位：万件

项目	序号	2023年1-5月	2022年度	2021年度
驱动器采购量	A	15.43	32.58	33.49
驱动器自产量	B	0.78	0.76	-
驱动器期初结存-期末结存	C	-0.62	-0.05	3.66
合计	D=A+B+C	15.59	33.29	37.15
驱动器销量	E	15.58	33.28	37.13
（驱动器采购+自产+结存变动）/销量	F=D/E	1.00	1.00	1.00

2、金属加工件

标的公司金属加工件材料种类及型号众多，其中主要材料为生产滚筒耗用的筒和轴，报告期内，筒和轴的采购量与滚筒及其驱动器的产销量基本匹配，具体如下：

（1）筒

单位：万件、万套

项目	序号	2023年1-5月	2022年度	2021年度
筒采购量	A	29.21	79.10	96.46
筒期初结存-期末结存	B	-0.21	2.86	-5.49
合计	C=A+B	29.00	81.96	90.97
滚筒及其驱动器产量	D	27.92	82.89	91.75
（筒采购+结存变动）/滚筒及其驱动器产量	E=C/D	1.04	0.99	0.99

滚筒及其驱动器销量	F	27.41	85.35	89.91
(筒采购+结存变动)/滚筒及其驱动器销量	G=C/F	1.06	0.96	1.01

(2) 轴

单位：万件、万套

项目	序号	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
轴采购量	A	30.37	77.72	102.79
轴期初结存-期末结存	B	-1.01	6.02	-9.20
合计	C=A+B	29.36	83.74	93.59
滚筒及其驱动器产量	D	27.92	82.89	91.75
(轴采购+结存变动)/滚筒及其驱动器产量	E=C/D	1.05	1.01	1.02
滚筒及其驱动器销量	F	27.41	85.35	89.91
(轴采购+结存变动)/滚筒及其驱动器销量	G=C/F	1.07	0.98	1.04

3、磁铁

标的公司各大类产品均需要耗用磁铁，标的公司 2021 年为了应对磁铁价格上涨的风险，提前进行了备货，导致 2021 年磁铁采购量较大，2022 年磁铁采购量较小。若考虑各期磁铁的结存数量变动情况，磁铁的采购量与产品产销量基本匹配，具体情况如下：

单位：万件、万套

项目	序号	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
磁铁采购量	A	408.11	783.41	1,365.24
磁铁期初结存-期末结存	B	-29.17	268.32	-170.42
合计	C=A+B	378.94	1,051.73	1,194.82
各类产品产量	D	30.03	88.42	94.66
(磁铁采购+结存变动)/产品产量	E=C/D	12.62	11.89	12.62
各类产品销量	F	29.40	90.82	92.73
(磁铁采购+结存变动)/产品销量	G=C/F	12.89	11.58	12.88

注：产品产销量系滚筒及其驱动器、直线电机、节能电机和风机合计产量和销量。

综上，标的公司主要原材料采购与产销量具有匹配性。

（三）物流与资金流的匹配性

为了规范公司采购行为，标的公司建立了完善的采购内控体系，确保供应商选择是合格且合适的，合同签订经过严格的审批，材料入库、验收过程中相关信息准确无误流转，采购付款资金按照合同约定准确打入对方账户。采购流程各项关键内部控制点具体情况如下：

1、供应商的选择

在供应商选择方面，标的公司按照《供方能力评价表》进行比选，包括但不限于成立时间、注册资本、实缴资本、注册地址、经营地址、实际控制人、主营业务、经营规模、员工人数、企业资信材料，如是否具备产品生产许可证，是否获得过产品荣誉称号，产品是否有质量认证证书、环境认证证书、安全认证证书等；供方按要求如期供应产品、服务的能力，供方交付产品后的服务和支持的能力等。

标的公司根据不同规模的采购订单均制定了相应的审批流程，包括但不限于采购部负责供应商的选择、评价和定期评价以及采购过程的实施。生产部、质量部、技术部负责配合采购部对供应商进行选择 and 评价，最终总经理负责对年度合格供应商进行审核批准，并严格执行。

2、采购审批流程

标的公司正式采购时，采购部负责向合格供应商询价，供应商报价后，采购部经过比价、议价、审批后存档，批准信息直接体现在供应商的报价单上，由运营总监或以上人员批准。

采购员根据选定的供应商在 ERP 系统中拟定《采购合同》，采购经理和运营副总在 ERP 系统中对《采购合同》进行审批，审批完成发给供应商确认盖章步骤。

3、运输及入库流程

物流方面，标的公司采购员根据生产计划及采购合同安排供应商发货、在货物到达公司后，在 ERP 系统中填写收料通知单，仓库根据收料通知单确认所收材料与采购订单的要求是否相符，检查货物外包装情况，清点数量并在货物

外包装上挂待检标识，随后通知品质部，确认产品是否符合质量要求，品质验收合格后，在 ERP 系统中发起采购到货验收流程。

4、采购付款流程

资金流方面，标的公司采购员对已收货物核对发票，采购部门按照合同付款约定对已到账期供货商，在 ERP 系统中发起采购付款申请审批并通过后同时制作《付款申请单》，递交财务，并提示财务进行付款。

上述供应商对应的采购付款均为标的公司直接支付给供应商，不存在通过其他第三方支付的情形，亦不存在大额预付与实际到货进度不符的情况，标的公司物流与资金流能够匹配。

（四）采购价格的公允性

标的公司原材料采购主要包括电子类、金属加工件、磁铁等，其中各类材料根据实际需求包含诸多型号，采购种类繁多且部分材料需要定制，以下对各类主要原材料向不同供应商的采购价格进行比较。

1、电子类

标的公司电子类材料主要包括驱动器及各类电子元器件，其中型号 1 驱动器、型号 2 驱动器的采购占比较高，报告期内，型号 1 驱动器、型号 2 驱动器占电子类材料的采购占比分别为 74.87%、75.88%和 60.77%。上述产品向不同供应商的采购价格比较情况如下：

单位：元/件

物料	供应商	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
型号 1 驱动器	供应商 A	-	-	166.61
	供应商 B	133.65	139.51	156.33
	供应商 C	-	-	128.32
型号 2 驱动器	供应商 A	-	-	140.50
	供应商 B	98.27	106.47	140.33
	供应商 D	97.31	106.66	123.89

（1）型号 1 驱动器

2021 年，标的公司向供应商 B 采购型号 1 驱动器的价格低于供应商 A，主

要原因系标的公司 2021 年 9 月前向供应商 A 采购，2021 年 9 月后向供应商 B 采购，随着上游原材料价格下降，供应商 B 对部分驱动器价格进行了下调。2021 年，标的公司向供应商 C 采购型号 1 驱动器的价格较低，主要原因系标的公司向其采购的型号 1 驱动器不包含芯片、机壳、组装检测的成本，考虑上述成本后测算的单价为 155.88 元/件，标的公司向其采购发生在 2021 年 12 月，与供应商 B 的采购价格 156.33 元/件差异较小。

（2）型号 2 驱动器

2021 年，标的公司向供应商 D 采购型号 2 驱动器的价格较低，主要原因系供应商 D 为标的公司 2021 年 8 月新开发的型号 2 驱动器供应商，与其交易均发生在 2021 年 8 月以后，供应商 B、供应商 A 在 2021 年 8-12 月对型号 2 驱动器采购均价分别为 120.86 元/件和 125.46 元/件，与供应商 D 的采购价格 123.89 元/件差异较小。

2、金属加工件

选取金属加工件中存在向不同供应商采购的、报告期内累计交易金额前五大的型号中进行单价比较，具体如下：

单位：元/件

类别	型号	供应商	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
筒料	型号 3	供应商 E	17.50	19.11	21.88
		供应商 F	-	-	23.01
		供应商 G	-	-	25.44
	型号 4	供应商 H	5.20	6.59	6.96
		供应商 I	6.44	6.41	6.64
定子铁芯	型号 5	供应商 E	4.67	6.06	7.70
		供应商 J	4.87	5.50	-
轴料	型号 6	供应商 H	10.05	11.60	12.48
		供应商 K	-	11.68	11.95
		供应商 L	10.99	11.44	11.50
		供应商 M	-	11.50	11.50
		供应商 N	-	11.04	-

	型号 7	供应商 G	21.65	22.75	24.85
		供应商 O	21.05	22.83	25.18
		供应商 P	-	22.30	25.86

(1) 筒料型号 3

2021 年度，标的公司向供应商 G 采购的筒料型号 3 价格较高，主要原因系标的公司当期向其采购量较小，当期采购 2 件。

(2) 筒料型号 4

2023 年 1-5 月，标的公司向供应商 H 采购的筒料型号 4 价格 5.20 元/件，低于向供应商 I 的采购价格 6.44 元/件，主要原因系标的公司因材料质量与供应商 H 协商降低了采购价格并减少了采购量。

(3) 定子铁芯型号 5

2022 年度，标的公司向供应商 E 采购的定子铁芯型号 5 价格较高，主要原因系标的公司与供应商 E 的部分 2022 年合同未执行完毕，期初订单价格较高，拉高了当期采购单价，从同时期的采购来看（2022 年 6 月），向供应商 E 的采购单价为 5.92 元/件，向供应商 J 的采购单价为 5.84 元/件，差异较小。

(4) 轴料型号 6

2021 年度，标的公司向供应商 H 采购的轴料型号 6 价格较高，主要原因系部件的加工程度不同，向其他供应商采购的轴料型号 6 仍需进行进一步加工，向供应商 H 采购的轴料型号 6 为加工完成的部件。2023 年 1-5 月，标的公司向供应商 H 采购的轴料型号 6 价格较低，主要原因系标的公司因材料质量与该供应商协商降低了采购价格并减少了采购量。

3、磁铁

选取磁铁中存在向不同供应商采购的、报告期内累计交易金额前五大的型号进行单价比较，具体如下：

单位：元/件

型号	供应商	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
型号 8	供应商 Q	-	-	1.79

	供应商 R	-	-	1.76
型号 9	供应商 Q	-	-	2.04
	供应商 R	-	-	2.06
型号 10	供应商 Q	-	7.41	5.34
	供应商 R	-	-	5.17
型号 11	供应商 S	-	4.08	-
	供应商 T	2.76	3.50	-
型号 12	供应商 T	1.24	1.84	-
	供应商 R	1.29	1.89	-
	供应商 U	1.33	-	-

2022 年度，标的公司向供应商 S 采购的型号 11 价格较高，主要原因系磁铁价格受大宗原材料市场价格波动影响较大，2022 年磁铁市场价格呈下降趋势，标的公司向供应商 S 的采购主要发生在 2022 年 5 月，当月采购单价为 4.07 元/件，同月，标的公司向供应商 T 的采购单价亦为 4.07 元/件，采购价格一致。

综上，标的公司主要原材料采购价格公允。

（五）采购金额、结转金额与结存金额的匹配关系

1、材料类

材料类期初结存金额、本期采购金额、本期结转金额与期末结存金额情况如下：

单位：万元

年度	期初金额	本期采购金额	本期生产领用金额	期末结存金额	差异
2023 年 1-5 月	1,428.08	5,184.78	4,301.14	1,952.69	359.03
2022 年度	2,925.04	10,331.27	10,920.61	1,428.08	907.62
2021 年度	1,487.58	14,613.16	12,905.46	2,925.04	270.24

上表中期初金额+本期采购金额-本期领用金额与期末结存金额存在差异的主要原因是研发领用、销售领用、辅助生产领用及机物料（计入制造费用领用材料）等。具体差异明细详见下表：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
研发领用	39.90	188.11	25.61
制造费用领用	281.22	626.05	186.80
直接销售	8.86	74.68	32.91
销售费用领用	29.05	18.78	24.92
合计	359.03	907.62	270.24

2、产成品类

产成品类期初结存金额、本期入库金额、本期结转金额与期末结存金额情况如下：

单位：万元

年度	期初金额	本期采购金额	本期生产入库金额	本期结转金额	期末结存金额
2023 年 1-5 月	389.51	1,738.64	10,058.57	11,644.51	542.21
2022 年度	774.11	4,676.15	12,912.34	17,973.09	389.51
2021 年度	796.31	6,130.38	16,809.84	22,962.42	774.11

综上，报告期内材料类期初结存金额、本期采购金额、生产领用金额与期末结存余额勾稽关系无误；报告期内产成品类期初结存金额、本期生产入库金额、本期出库金额与期末结存金额勾稽关系无误。

三、供应商的具体情况及是否存在关联关系，前五大供应商变动的原因，同一供应商采购金额大幅变动的原因

报告期内，标的公司各期前五大供应商的基本情况如下：

供应商名称	成立时间	注册资本	主营业务	主要产品	是否存在关联关系
江苏仁源电气有限公司	2004-02-17	1,700 万元人民币	物流滚筒、水泵、EC 风机等控制器的生产、和销售	滚筒控制器、水泵控制器、风机控制器	否
大连精拓机械制造有限公司	2018-09-17	300 万元人民币	机械加工件的生产和销售	机械加工件	否
大连精锐金属制品有限公司	2021-01-08	120 万元人民币	铸造件的生产 and 销售	铸造件	否
安徽万磁电子股份有限公司	2003-12-12	5,931.8831 万元人民币	磁铁的生产和销售	磁铁	否
大连宇新机械制造有限公司	2006-07-12	300 万元人民币	机械加工件的生产和销售	机械加工件	否

埃赛克斯古河电磁线（苏州）有限公司	2005-03-18	9,829.81865 万美元	漆包线的生产和销售	漆包线	否
常州和展机械厂	2017-08-10	80 万元人民币	机械加工件的生产和销售	机械加工件	否
常州市颖波机械有限公司	2021-07-28	50 万元人民币			否
无锡爱光电气科技有限公司	2010-01-22	130 万元人民币	变频器的生产和销售	光伏逆变器、变频控制板等	标的公司前身公司辽宁莫安迪供应链有限公司在 2020 年 3 月至 2022 年 1 月期间曾经持有该公司 25%的股权
安徽大地熊新材料股份有限公司	2003-11-04	8,077.8 万元人民币	磁铁的生产和销售	磁铁	否
浙江英洛华磁业有限公司	2003-06-10	20,000 万元人民币	磁铁的生产和销售	磁铁	否

报告期内，标的公司各期前五大供应商变动的原因如下：

单位：万元

情况	供应商名称	2023 年 1-5 月采购额	2022 年度采购额	2021 年度采购额	变动原因
2022 年新进入前五名供应商	安徽万磁电子股份有限公司	972.96	1,682.12	53.03	标的公司于 2021 年经市场寻源、供应商评审后与安徽万磁电子股份有限公司建立合作关系，前期经送样、小批量采购后逐渐增加采购数量。该供应商在产品价格、产品质量、供应商服务等方面均具有一定的优势。
	大连宇新机械制造有限公司	383.70	718.51	728.51	与标的公司的前身已有合作，报告期内均存在采购，采购金额和采购内容不存在重大变化。
	常州和展机械厂	101.49	670.49	1,222.19	报告期内均存在采购，2021 年和 2022 年采购金额不存在重大变化，2023 年 1-5 月采购金额下降主要系质量原因减少采购。
2022 年退出前五名供应商	安徽大地熊新材料股份有限公司	0.00	135.96	2,130.70	标的公司新开发了磁铁供应商，经对比价格、品质、供货及时性等因素，2022 年减少了向安徽大地熊新材料股份有限公司采购。
	浙江英洛华磁业有限公司	9.95	354.12	1,691.20	标的公司新开发了磁铁供应商，经对比价格、品质、供货及时性等因素，2022 年减少了向浙江英洛华磁业有限公司采购。

	无锡爱光电气科技有限公司	-	-	3,140.18	江苏仁源电气有限公司与该供应商主要经营管理人员重合。标的公司向该供应商采购的主要内容与向江苏仁源电气有限公司采购的内容均为驱动器。由于上述两家公司内部业务调整，标的公司由向该供应商采购驱动器转为向江苏仁源电气有限公司采购。
2023 年 1-5 月新进入前五名供应商	埃赛克斯古河电磁线（苏州）有限公司	317.02	433.45	444.93	报告期内均存在采购，随着双方深入合作及对产品质量的认可，2023 年 1-5 月交易金额增加。
2023 年 1-5 月退出前五名供应商	常州和展机械厂	101.49	670.49	1,222.19	2021 年和 2022 年采购金额不存在重大变化，2023 年 1-5 月采购金额下降主要系质量原因减少采购。

四、标的公司与无锡爱光电气科技有限公司的具体关系，入股原因、持股变化情况及原因；采购的主要内容及公允性，是否存在利益输送，2022 年不再持股后，采购金额大幅下降的原因，供应商转换情况及原因

（一）标的公司与无锡爱光电气科技有限公司的具体关系，入股原因、持股变化情况及原因

2020 年 3 月至 2022 年 1 月辽宁莫安迪曾经持股无锡爱光（以下简称“无锡爱光”），无锡爱光曾经系标的公司的驱动器主要供应商之一。标的公司投资无锡爱光主要原因系：驱动器作为标的公司电动滚筒的驱动和控制单元，对公司产品发展具有重要作用，标的公司在 2020 年 3 月时尚未建立驱动器自主研发团队，为了使无锡爱光更好地配合标的公司进行新产品的驱动器的开发，与该供应商建立更紧密的战略合作关系，从而，当时前身公司辽宁莫安迪与该供应商协商一致向其投资并持有其 25%股权。

辽宁莫安迪退出无锡爱光投资的主要原因系：①标的公司于 2021 年建立了驱动器自主研发团队，具备了独立的驱动器研发能力，新产品的驱动器转为标的公司自主研发和开发；②标的公司出于规范发展、减少关联交易的考虑退出投资。

（二）采购的主要内容及公允性，是否存在利益输送，2022 年不再持股后，采购金额大幅下降的原因，供应商转换情况及原因

标的公司向无锡爱光采购的产品主要为驱动器，主要为定制化采购。标的公司 2021 年度向无锡爱光采购的型号 1 驱动器，与向其他供应商采购价格比较情况如下：

单位：元/件

供应商	2021 年度
无锡爱光	166.61
江苏仁源电气有限公司	156.33
供应商 C	128.32

2021 年，标的公司向无锡爱光采购摆轮驱动器的价格略高于江苏仁源电气有限公司（以下简称“江苏仁源”），不存在重大差异，主要原因系标的公司 2021 年 9 月前向无锡爱光采购，2021 年 9 月后向江苏仁源采购，随着上游原材料价格下降，部分驱动器价格相应下调。2021 年，标的公司向供应商 C 采购型号 1 驱动器的价格较低，主要原因系标的公司向其采购的型号 1 驱动器不包含芯片、机壳、组装检测的成本，考虑上述成本后测算的单价为 155.88 元/件，标的公司向其采购发生在 2021 年 12 月，与江苏仁源的采购价格差异较小。

因此，标的公司向无锡爱光采购的驱动器采购价格具有公允性，不存在利益输送。

标的公司于 2021 年 9 月停止向无锡爱光采购，转为向江苏仁源继续采购相同产品。江苏仁源与无锡爱光股东不完全相同，但主要经营管理人员重合，同时也向标的公司供应其他类型的驱动器，也是标的公司的驱动器主要供应商之一。

标的公司停止向无锡爱光采购的原因系：标的公司于 2021 年建立了自主驱动器研发团队后，即决定退出对无锡爱光的投资（2022 年 1 月完成工商变更登记），无锡爱光和江苏仁源均为标的公司的驱动器供应商，其主要经营管理人员为了提高管理效率，将对标的公司的业务并入江苏仁源。

五、具体分析存货变动与订单变动、存货管理模式变化的匹配性

（一）标的公司存货管理模式

标的公司主要采取“以销定产”的生产模式，根据客户的定制化需求及订单，制定合理的生产计划。标的公司从接到订单到交货的周期大约 2-3 周，标的公司一般在接到客户订单后再进行原材料采购及安排生产，故标的公司存货周转效率较高，期末库存金额相对较低。

标的公司发出商品均有订单对应，库存商品、半成品、委托加工物资、原材料、周转材料的具体备货政策如下：

1、库存商品、半成品、委托加工物资

标的公司的库存商品、半成品、委托加工物资主要依据销售订单进行生产；此外，标的公司结合在手订单情况、生产人员及生产设施产能情况以及法定节假日放假安排等相关因素制订排产计划，适当提前安排生产备货或进行错峰生产。

2、原材料、周转材料

标的公司的原材料、周转材料主要根据在手订单情况进行备货；此外，对部分通用性较强、价格波动较大的材料，标的公司会根据供应商的交付能力、市场价格的变动趋势情况进行合理的库存储备。

报告期内，标的公司的存货管理模式未发生变化。

（二）存货余额与在手订单的匹配关系

报告期各期末，存在余额变动与在手订单变动情况具体如下：

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
存货账面余额	2,494.89	1,817.59	3,699.15
在手订单金额	4,715.68	873.53	1,977.17

由上表可见，报告期各期末，存货余额变动趋势与在手订单金额变动一致。2021 年末存货余额较大，主要系除在手订单影响外，2021 年大宗原材料市场价格不断上涨，标的公司对部分通用原材料进行了提前备货。2023 年 5 月末，相较于在手订单，存货账面余额较小，主要原因系第二季度为标的公司销售旺季，

存货的周转效率较高。

（三）报告期各期末存货各类别余额波动分析

报告期各期末，存货各类别余额变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日		2022 年 12 月 31 日		2021 年 12 月 31 日	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
原材料	1,359.19	54.48%	1,053.35	57.95%	2,351.91	63.58%
半成品	512.20	20.53%	300.13	16.51%	517.74	14.00%
库存商品	271.73	10.89%	304.13	16.73%	751.52	20.32%
发出商品	270.48	10.84%	85.38	4.70%	22.59	0.61%
周转材料	50.25	2.01%	45.42	2.50%	12.26	0.33%
委托加工物资	31.05	1.24%	29.18	1.61%	43.13	1.17%
合计	2,494.89	100.00%	1,817.59	100.00%	3,699.15	100.00%

报告期各期末，存货余额波动主要受原材料、半成品、库存商品变动影响。

1、原材料

报告期内，原材料分类别结存变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日		2022 年 12 月 31 日		2021 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
电子类	260.88	19.19%	117.49	11.15%	197.26	8.39%
金属加工件	265.70	19.55%	267.32	25.38%	393.32	16.72%
磁铁	366.09	26.93%	290.91	27.62%	1,153.17	49.03%
其他	466.53	34.32%	377.63	35.85%	608.16	25.86%
合计	1,359.19	100.00%	1,053.35	100.00%	2,351.91	100.00%

报告期各期末，标的公司原材料结存金额分别为 2,351.91 万元、1,053.35 万元和 1,359.19 万元，占存货总额的比例分别为 63.58%、57.95%和 54.48%。2022 年末，标的公司原材料较 2021 年末下降较多，主要原因系：一方面，2021 年磁铁等材料市场价格不断上涨，标的公司对部分通用原材料进行了提前备货；另一方面，2022 年末在手订单下降，标的公司基于订单情况，减少了对应原材料的备货所致。2023 年 5 月末，标的公司原材料较 2022 年末增加较大，

主要原因系第二季度为销售旺季，标的公司根据在手订单情况增加原材料备货。

2、半成品

半成品主要为标的公司生产过程中处于各主要工序在制及已完成部分工序的存货。报告期各期末，标的公司半成品余额分别为 517.74 万元、300.13 万元和 512.20 万元，占存货总额的比例分别为 14.00%、16.51%和 20.53%。半成品余额变动主要受在手订单和排产计划影响。

3、库存商品

报告期内，库存商品分类别结存变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日		2022 年 12 月 31 日		2021 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
滚筒及其驱动器	140.62	51.75%	201.50	66.26%	423.87	56.40%
直线电机	9.13	3.36%	18.78	6.18%	65.04	8.65%
节能电机和风机	102.88	37.86%	62.93	20.69%	174.34	23.20%
其他	19.10	7.03%	20.91	6.88%	88.26	11.74%
合计	271.73	100.00%	304.13	100.00%	751.52	100.00%

报告期各期末，标的公司库存商品余额分别为 751.52 万元、304.13 万元、和 271.73 万元，占存货总额的比例分别为 20.32%、16.73%和 10.89%。标的公司库存商品主要根据销售订单进行生产及备货。2022 年末，库存商品余额较 2021 年末有所下降，主要系在手订单减少所致。2023 年 5 月末，库存商品余额较 2022 年末下降，主要原因系第二季度为标的公司销售旺季，存货的周转效率较高。

综上，存货变动与订单变动、存货备货情况匹配。

六、独立财务顾问和会计师说明对供应商和存货的核查措施、比例、依据和结论，并对上述事项发表明确意见

（一）对供应商和存货的核查措施、比例、依据和结论

1、独立财务顾问、标的资产审计机构执行了以下核查程序：

（1）选取主要供应商实施访谈程序，了解供应商的基本情况、与标的公司

的交易情况、交易方式、定价方式、结算方式、信用政策、关联关系等情况，了解交易的商业理由，核查采购业务的真实性。访谈供应商的交易金额统计如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
采购金额	6,964.44	15,085.19	20,795.74
已走访金额	6,369.76	13,881.90	18,739.70
走访比例	91.46%	92.02%	90.11%

（2）对主要供应商的采购发生额执行函证程序，核实采购交易的真实性、准确性、完整性；函证过程保持全程控制，并对回函情况进行检查，函证情况如下：

单位：万元

项目	序号	2023 年 5 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
发函金额	A	6,640.70	14,474.59	19,671.18
发函比例	B=A/G	95.35%	95.95%	94.59%
独立财务顾问收到回函金额	C	6,529.20	13,818.47	18,135.35
独立财务顾问未收到回函，会计师收到回函金额	D	111.50	569.85	1,411.61
中介机构合计回函金额	E=C+D	6,640.70	14,388.32	19,546.96
中介机构合计回函比例	F=E/G	95.35%	95.38%	94.00%
采购发生额	G	6,964.44	15,085.19	20,795.74

报告期各期，标的公司采购回函金额占采购总额的比例分别为 94.00%、95.38%和 95.35%。针对未回函供应商，执行了替代程序，包括检查了相关供应商的采购订单、采购入库单、采购发票、银行付款单据等资料。

（3）获取标的公司存货成本和销售成本计算、采购与付款循环相关的内部控制制度，对标的公司采购部、财务部、生产部等部门相关负责人进行访谈，了解标的公司所处行业的特点，存货成本和销售成本计算、采购与付款循环内部控制流程以及各项关键控制点，并选取样本进行穿行测试，了解存货成本和销售成本计算、采购与付款内部控制设计及运行的控制情况。

（4）获取报告期内标的公司采购明细表，对报告期内对主要原材料的供应

商、采购数量及金额等信息进行对比分析。

(5) 查询主要原材料公开的市场价格走势，并与公司采购价格进行对比分析，了解报告期内主要原材料采购价格与市场价格波动趋势。

(6) 通过公开信息对标的公司报告期内主要供应商的工商资料进行检查，了解主要供应商的成立时间、注册资本、主营业务、股权结构、实际控制人等工商信息，查看主要供应商的背景信息及其与标的公司是否存在关联关系等。

(7) 检查主要原材料采购合同、发票、银行回单、入库单等支持性证据，核实公司采购交易的真实性及采购金额的准确性。

(8) 了解公司的存货盘点制度，获取公司盘点计划，评估存货盘点制度及盘点计划是否具有合理性及可操作性。

(9) 对公司的存货执行监盘和函证程序，将盘点结果与账面记录核对，核查存货是否账实相符，同时盘点过程中注意观察存货状态，核查是否存在过时的、毁损和陈旧的存货。存货监盘及函证情况如下：

①2023 年 5 月末

单位：万元

项目	2023 年 5 月 31 日	监盘及函证金额	替代测试金额	合计检查金额	检查比例
原材料	1,359.19	1,183.61	-	1,183.61	87.08%
库存商品	271.73	227.26	-	227.26	83.64%
委托加工物资	31.05	31.05	-	31.05	100.00%
发出商品	270.48	199.17	57.05	256.22	94.73%
半成品	512.20	368.36	-	368.36	71.92%
周转材料	50.25	46.50	-	46.50	92.55%
合计	2,494.89	2,055.95	57.05	2,113.00	84.69%

②2022 年末

单位：万元

项目	2022 年 12 月 31 日	监盘及函证金额	替代测试金额	合计检查金额	检查比例
原材料	1,053.35	916.24	-	916.24	86.98%
库存商品	304.13	254.87	-	254.87	83.80%

项目	2022年12月 31日	监盘及函证金额	替代测试金额	合计检查金 额	检查比 例
委托加工 物资	29.18	29.18	-	29.18	100.00%
发出商品	85.38	27.74	57.64	85.38	100.00%
半成品	300.13	258.15	-	258.15	86.01%
周转材料	45.42	39.73	-	39.73	87.48%
合计	1,817.59	1,525.91	57.64	1,583.55	87.12%

2、核查结论

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：标的公司报告期各期采购交易真实、报表金额准确。

（二）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：

1、2022 年采购金额大幅下降主要原因系：（1）产销量下降，各类原材料采购量减少；（2）2021 年末标的公司对磁铁等材料进行了提前备货，2022 年磁铁采购量较少；（3）钢材、芯片等市场价格下降，标的公司电子类、金属加工件采购价格下降。标的公司采购量与产销量具有匹配性，物流与资金流具有匹配性，采购价格公允，采购金额、结转金额与结存金额具有匹配性。

2、报告期内，除无锡爱光外，未发现各期前五大其他供应商与莫安迪存在关联关系，标的公司前身公司辽宁莫安迪供应链有限公司在 2020 年 3 月至 2022 年 1 月期间曾经持有无锡爱光 25%的股权。前五大供应商变动和同一供应商采购金额变动主要系标的公司自身采购需求变动和供应商业务发展情况变动，具有合理性。

3、标的公司主要向无锡爱光采购驱动器，交易价格公允，不存在利益输送，2021 年 9 月停止向无锡爱光采购，转为向江苏仁源采购相同产品，主要由于无锡爱光和江苏仁源的主要经营管理人员重合，江苏仁源也是标的公司的驱动器供应商，在标的公司决定退出对无锡爱光的投资后，无锡爱光和江苏仁源为了提高管理效率，将对发行人的业务都并入江苏仁源。

4、报告期内，标的公司的存货管理模式未发生变化。存货变动与订单变动和存货管理模式具有匹配性，存货变动具有合理性。

问题 6、关于成本和毛利率

重组报告书披露，（1）报告期内标的公司直接材料占比由 88.37%下降至 84.50%，主要原因系主要原材料的价格下降；（2）制造费用占比由 6.74%上升至 9.76%，主要原因系产能扩张，但产量下降，导致制造费用占比上升；（3）报告期内标的公司各主要产品毛利率呈下降趋势，主要原因系价格下降以及产能利用率不足；（4）标的公司产品毛利率高于德马科技物流输送分拣核心部件毛利率，主要原因系产品结构存在差异。

请公司说明：（1）主要材料价格及变动与市价的一致性，结合 BOM 清单、领用及结转情况，说明成本结转的完整性；（2）2022 年固定生产成本投入与产能、制造费用变化的一致性；（3）价格下降、毛利率下降是否符合行业惯例，标的公司的应对措施，价格下降、产能利用率不足在预测期内是否将长期存在及依据，评估预测对上述情况的考虑；（4）标的公司产品毛利率与同行业可比产品毛利率的对比情况，结合其与德马科技相关产品的差异，说明其毛利率较高的原因。

请会计师说明对成本结转完整性的核查措施、依据和结论，并对上述事项发表明确意见，请评估师对（3）核查并发表明确意见。

回复：

一、主要材料价格及变动与市价的一致性，结合 BOM 清单、领用及结转情况，说明成本结转的完整性

（一）主要材料价格及变动与市价具有一致性

标的公司原材料采购主要包括电子类、金属加工件、磁铁等，其中各类材料根据客户实际需求又包含诸多型号，采购种类繁多且部分材料需要定制，因此采用的多为非标准原材料。标的公司建立了采购内部控制流程并贯彻执行，采购材料时执行严格的询比价制度，并综合考虑产品质量、产品报价、供货周期、供应商服务等因素，相关采购价格均以市场价格达成。

1、电子类

标的公司采购电子类材料主要为驱动器，均为定制化采购，配置内容及规格型号较多，供应商会综合考虑产品的参数、配置、合作关系密切程度、物料采购规模以及结构功能定制化程度等因素进行报价，不存在公开和统一的市场价格数据。报告期内，标的公司采购驱动器主要型号各年度均价变动情况如下：

单位：元/个

规格	2023 年 1-5 月		2022 年度		2021 年度
	采购均价	变动幅度	采购均价	变动幅度	采购均价
型号 31	133.37	-4.08%	139.04	-20.08%	173.98
型号 32	97.03	-5.63%	102.82	-8.58%	112.47
型号 33	-	-	139.80	-20.44%	175.72
型号 34	132.67	-4.96%	139.60	-22.27%	179.59

标的公司驱动器价格变动主要受芯片、电子元器件等价格影响。2022 年较 2021 年价格下降较多主要原因系 2021 年全球芯片市场供货紧缺，芯片价格上涨，驱动器价格相应较高，2022 年随着宏观经济增速放缓，芯片整体供需关系趋于缓和，驱动器价格随之下降。

2、金属加工件

标的公司采购的金属加工件主要为钢材加工件等，主要为定制化采购，供应商根据标的公司提供的图纸、技术要求进行加工，综合考虑材料价格、加工难度、物料采购规模、运费等因素进行报价。

报告期内，标的公司采购金属加工件主要为筒和轴料，各年度均价变动情况如下：

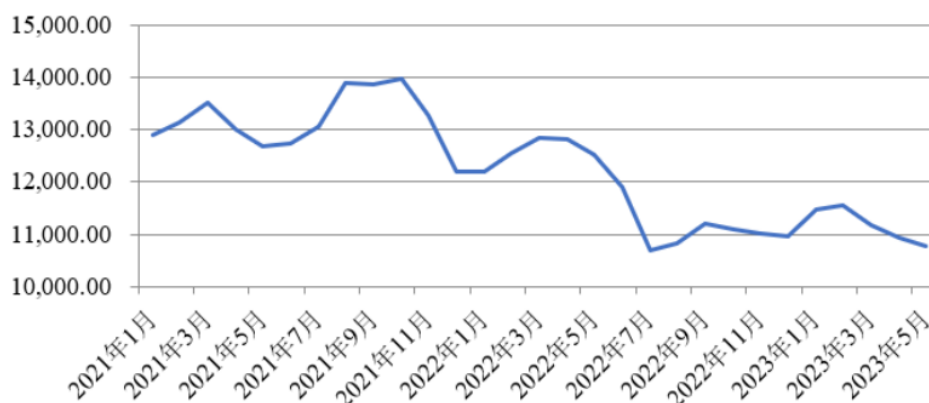
单位：元/件

项目	2023 年 1-5 月		2022 年度		2021 年度
	采购均价	变动幅度	采购均价	变动幅度	采购均价
筒	12.91	4.87%	12.31	-20.84%	15.55
轴	14.77	5.65%	13.98	-6.55%	14.96

筒料的主要材料为不锈钢，报告期内，不锈钢的市场价格波动情况如下：

单位：元/吨

不锈钢市场价格

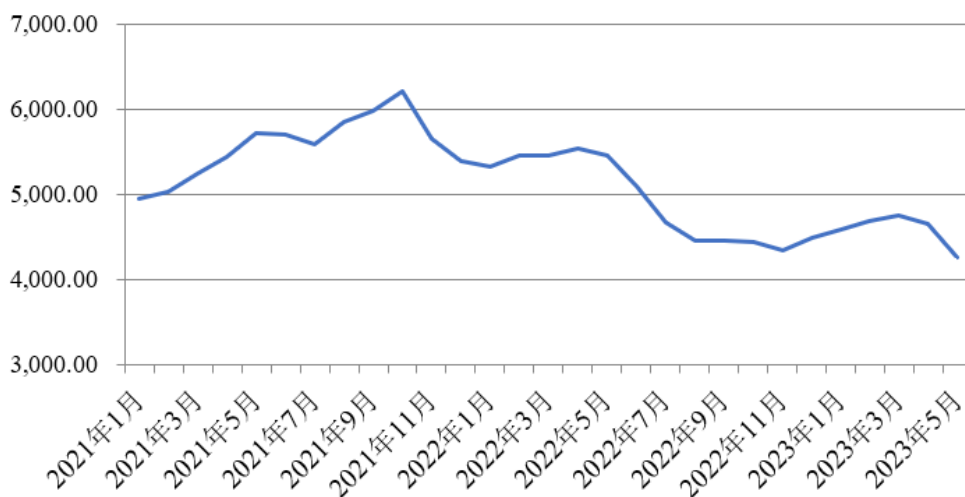


数据来源：同花顺 iFinD

轴料的主要材料为碳素结构钢，报告期内，碳素结构钢的市场价格波动情况如下：

单位：元/吨

碳素结构钢市场价格



数据来源：同花顺 iFinD

由上可见，2022 年度，标的公司筒料和轴料平均采购价格下降，与不锈钢和碳素结构钢的同期价格波动趋势一致，其中，筒的采购价格下降较多主要原因系除钢材市场价格下降外，2022 年，随着产能提升，标的公司部分筒料由直接采购加工完成的材料转变为采购毛坯料后自行加工，导致相应的采购价格下降。

2023 年 1-5 月，标的公司筒料和轴料平均采购价格上升，不锈钢和碳素结构钢的同期价格波动较小，主要原因系当期摆轮滚筒产销量占比下降，对应价格较低的小规格筒和轴采购量占比减少，2022 年度和 2023 年 1-5 月，小规格筒的采购量占比分别为 63.24%和 37.29%，小规格轴的采购量占比分别为 61.17%和 34.86%。

3、磁铁

标的公司采购的磁铁主要由供应商根据标的公司要求的规格及大小定制，不存在公开市场价格。报告期内，标的公司采购的磁铁种类、型号、规格较多，各年度采购均价变动情况如下：

单位：元/件

类型	2023 年 1-5 月		2022 年度		2021 年度
	采购均价	变动幅度	采购均价	变动幅度	采购均价
磁铁	2.62	-10.58%	2.93	-1.68%	2.98

标的公司磁铁采购价格主要受氧化镨钕市场价格波动影响，报告期内，氧化镨钕市场价格如下：

单位：元/千克



数据来源：同花顺 iFinD

由上可见，报告期内，标的公司对磁铁 2022 年度平均采购价格较上年变动

不大，2023 年 1-5 月平均采购价格下降，变动趋势与氧化镨钕市场同期价格波动趋势一致。

综上，标的资产主要材料采购价格与市场价格波动趋势基本一致。

（二）结合 BOM 清单、领用及结转情况，成本结转完整

标的公司主要产品包括电动滚筒及其驱动器、直线电机、节能电机和风机，主要原材料包括驱动器、磁铁、筒、轴等，其中，驱动器主要系外购后直接销售。报告期内，主要原材料根据产量和 BOM 清单的理论耗用量与账面实际领用结转量比较如下：

1、磁铁

单位：万件

项目	理论耗用量	实际领用量	差异率
2023 年 1-5 月	363.31	363.38	0.02%
2022 年度	1,049.47	1,049.71	0.02%
2021 年度	1,189.49	1,189.87	0.03%

2、筒

单位：万件

项目	理论耗用量	实际领用量	差异率
2023 年 1-5 月	27.92	27.94	0.07%
2022 年度	82.89	82.96	0.08%
2021 年度	91.75	91.84	0.10%

3、轴

单位：万件

项目	理论耗用量	实际领用量	差异率
2023 年 1-5 月	29.54	29.57	0.09%
2022 年度	83.83	83.91	0.10%
2021 年度	94.12	94.25	0.14%

主要原材料根据产量和 BOM 清单的理论耗用量与账面实际领用结转量差异主要系生产损耗所致，总体差异较小，成本结转完整。

二、2022 年固定生产成本投入与产能、制造费用变化的一致性

2022 年，标的公司固定生产成本投入、产能、制造费用的变化情况如下：

单位：万元

项目		2022 年度	2021 年度	变动比率
固定生产成本投入	工资	1,304.24	1,103.96	18.14%
	折旧	282.14	174.35	61.82%
	装修费	65.26	39.74	64.22%
	合计	1,651.64	1,318.05	25.31%
制造费用		1,858.83	1,464.09	26.96%
产能（万套）		159.00	104.61	51.99%

标的公司固定生产成本主要由车间人员薪酬、资产折旧费和装修费组成，2022 年固定生产投入成本较 2021 年上涨 25.31%，制造费用较 2021 年上涨 26.96%，主要原因系 2022 年标的公司租地面积扩张、设备及生产人员增加，产能较上年提升 51.99%。

综上，2022 年标的公司固定生产成本投入、产能、制造费用变化一致。

三、价格下降、毛利率下降是否符合行业惯例，标的公司的应对措施，价格下降、产能利用率不足在预测期内是否将长期存在及依据，评估预测对上述情况的考虑

（一）价格下降、毛利率下降符合行业惯例，标的公司的应对措施

1、价格下降、毛利率下降符合行业惯例

2022 年度，快递领域物流装备制造类上市公司或在审 IPO 企业亦存在价格下降和毛利率下降的情况，具体如下：

证券代码	公司名称	相关披露信息
688455.SH	科捷智能	2022 年，智能分拣系统毛利率相比上年下降 4.24 个百分点，智能输送系统毛利率相比上年下降 19.38 个百分点。
688211.SH	中科微至	2022 年，受宏观经济下滑等因素影响，该公司收入增长放缓，收入确认周期变长；该公司为了适应市场的竞争变化，下调了产品的售价，2022 年毛利率 14.78%，同比下降 13.79 个百分点。
科创板在审企业	中邮科技	该公司智能物流系统业务毛利率下滑主要受以下因素综合影响：（1）下游快递物流行业成本压力传导。快递物流头部企业为提升业务量和市场份额，价格竞争日趋激烈，单票收入

		承压，进而导致这些企业对成本控制更加严格，加强了采购价格管控和议价。智能物流系统作为快递物流企业重要资本性投入方向，亦受到下游行业传导而来的降价压力；（2）智能物流系统行业竞争日趋激烈。目前我国智能物流市场仍处于快速增长阶段，行业参与者众多，且新进竞争者不断增加，各家企业为稳固市场占有率、维护客户关系及顺利争取大客户的重要订单，价格竞争更加激烈。
--	--	--

注：数据来源于上述公司公开披露的定期报告、招股说明书等。

由上表可见，中科微至和中邮科技 2022 年存在价格下降的情况，科捷智能未明确披露价格信息；中科微至、中邮科技和科捷智能都存在毛利率下降的情况。

综上，2022 年价格下降、毛利率下降是行业普遍情况。

2、标的公司的应对措施

针对产品价格下降、毛利率下降，标的公司拟采取如下应对措施：

① 持续进行产品研发和迭代，不断推出新产品，保持产品领先优势

凭借对下游市场需求的广泛经验和深刻理解，标的公司还把握未来市场需求和行业技术发展变化方向，及时应用最新的电机领域、通信和控制领域等相关领域的先进技术，进行前瞻性开发，对产品进行不断迭代升级。标的公司通过不断的产品迭代和推出新产品，保持产品领先优势，以应对市场竞争形成的价格下降压力。报告期内，标的公司先后推出光电驱动滚筒及其驱动器、工业输送滚筒及其驱动器、永磁直线电机等新产品，2021 年度、2022 年度和 2023 年 1-5 月，上述新产品合计收入分别为 30.01 万元、710.71 万元和 1,095.89 万元。

② 降低成本

标的公司全面掌握了直驱型电动滚筒及驱动器、直线电机的各项技术，包括电机设计、驱动和控制软件设计、电机工艺技术等，凭借技术优势，标的公司对产品设计、材料选型、工艺等方面不断地进行改进升级，以降低生产成本，应对产品价格下降带来的不利影响。

（二）价格下降、产能利用率不足在预测期内是否将长期存在及依据，评估预测对上述情况的考虑

1、价格下降

本次评估预测中充分考虑了物流装备核心部件类产品价格下降的情况。本次评估预测中，对标的公司的滚筒及驱动器、直线电机类产品在预测期各年的售价预测为逐年递减，详见本回复“问题 3”之回复之“四、区分各类业务，说明成熟产品和新产品的收入预测情况以及增速依据，目前公司各类新产品的进展，是否与评估预测一致，相关新产品能够获得市场认可并快速增长的依据”。

2、产能利用率不足

预测期内，标的公司各类业务产能利用率情况如下：

主要产品名称	项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
滚筒及驱动器	预测期产能（套）	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00
	预测期销量（套）	708,200.00	745,500.00	822,500.00	836,500.00	876,000.00
	产能利用率	47.21%	49.70%	54.83%	55.77%	58.40%
直线电机	预测期产能（套）	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
	预测期销量（套）	4,600.00	5,400.00	6,300.00	6,700.00	7,200.00
	产能利用率	38.33%	45.00%	52.50%	55.83%	60.00%
节能电机及风机	预测期产能（套）	168,000	252,000	252,000	252,000	252,000
	预测期销量（套）	66,200	78,600	95,000	109,800	113,000
	产能利用率	39.40%	31.19%	37.70%	43.57%	44.84%

预测期内，滚筒及驱动器、直线电机产品产能利用率随产销量的提升逐步上升，但尚未达到饱和；节能电机和风机类产品产能利用率亦未达到饱和，预测期考虑新增设备计划，预计采购包括双工位绕线机、液压机、定子综合测试仪等设备，预计 2023 年下半年购置并投入使用。详见本回复“问题 3”之回复之“六、区分各类业务，说明成熟产品和新产品的毛利率预测情况，毛利率变动是否与产品生命周期匹配；新产品永磁直线电机的性能优势以及市场需求大、毛利率高的依据，预测期内节能电机和风机产能利用率情况，规模效应与毛利率升高的匹配性，与报告期内毛利率下降不一致的原因”之“（三）预测期内节能电机和风机产能利用率情况，规模效应与毛利率升高的匹配性，与报告期内毛利率下降不一致的原因”。

综上，本次评估充分考虑了预测期内物流装备核心部件类产品价格下降的情况，考虑了标的公司现有产能及新增设备提升产能计划，预测期内产能利用

率未达到饱和。

四、标的公司产品毛利率与同行业可比产品毛利率的对比情况，结合其与德马科技相关产品的差异，说明其毛利率较高的原因

在同行业可比产品中，雷赛科技未披露物流设备相关部件的数据，德马科技的物流输送分拣核心部件与标的公司的滚筒及其驱动器均属于物流装备的核心部件，具体毛利率比较情况如下：

公司名称	产品类别	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
德马科技	物流输送分拣核心部件	28.76%	29.09%	25.55%
标的公司	滚筒及其驱动器	36.54%	34.15%	36.65%

标的公司滚筒及其驱动器毛利率高于德马科技物流输送分拣核心部件毛利率，主要原因系：（1）细分的产品结构不同，德马科技物流输送分拣核心部件主要为输送滚筒和智能驱动单元，标的公司的产品主要为直驱型电动滚筒及其驱动器和直线电机；（2）产品自制程度不同，德马科技智能驱动单元的电机等部件主要系对外采购，而莫安迪除部分驱动器对外采购，主要部件均为自制。

五、会计师说明对成本结转完整性的核查措施、依据和结论

（一）成本结转完整性的核查措施、依据

标的资产审计机构执行的主要核查程序、依据情况具体如下：

标的公司的生产成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用等。直接材料主要包括电子类、金属加工件、磁铁等，采用月末一次加权平均法计算出材料成本。直接人工系生产人员的职工薪酬（包括工资、奖金、五险一金、职工福利费等）。制造费用主要包括车间管理人员薪酬，辅助材料、加工费、厂房租金、设备折旧、水电费等。

1、获取标的公司存货成本和销售成本计算、采购与付款循环相关的内部控制制度，对标的公司采购部、财务部、生产部等部门相关负责人进行访谈，了解标的公司所处行业的特点，存货成本和销售成本计算、采购与付款循环内部控制流程以及各项关键控制点，并选取样本进行穿行测试，了解存货成本和销售成本计算、采购与付款内部控制设计及运行的控制情况。

2、对采购与付款循环关键的控制点执行控制测试，包括抽样检查相关采购

合同、发票、采购入库单、付款凭证等资料，核查标的公司采购与付款相关的内部控制是否得到有效执行。

3、对存货成本和销售成本计算关键的控制点执行控制测试，包括抽样检查相关生产计划、领料单、产品入库单、产品出库单等资料，核查标的公司存货成本和销售成本计算相关的内部控制是否得到有效执行

4、访谈标的公司管理层、生产负责人、财务负责人，了解各主要产品生产所需原材料的耗用比，抽取标的公司材料出库、领料单，复核标的公司材料成本分配准确性并对标的公司报告期内材料耗用与产品产出进行配比性分析，复核材料成本分配的合理性。了解人工和制造费用的分摊方法，随机抽取某月工时表，复核该月人工和制造费用的分配准确性。

5、取得公司主营业务成本结转表，比较计入主营业务成本的数量、金额和计入主营业务收入的口径是否一致，是否符合配比原则；对主要产品的发出计价进行测试，核实主营业务成本的结转金额是否准确。

6、分析产品成本构成及料工费变化情况，并结合收入情况对成本和毛利率的变动进行分析，检查成本和毛利率变动是否异常；获取原材料采购清单，对原材料采购数量、采购单价、采购金额和主要供应商变动等进行分析，了解变动的原因和合理性；分析各期原材料耗用情况与生产销售情况是否匹配。

7、通过对供应商进行函证、现场走访等方式检查采购的真实性和完整性。

8、检查报告期间主要供应商的付款情况，通过核查银行流水，对是否为供应商的真实付款进行检查。

9、通过国家企业信用信息公示系统查询主要供应商的工商资料，查看供应商股东及出资信息、主要人员、经营状态等信息，检查股东、董事、监事、高级管理人员等是否与标的公司存在关联关系。

10、职工薪酬的完整性核查

主要通过分析标的公司员工薪酬水平是否合理、检查发放方式是否正常、是否存在账外支付工资情况等对职工薪酬费用的完整性进行核查，具体情况如下：

（1）核查标的公司报告期内员工平均工资变化情况，了解员工薪酬水平、薪酬的发放方式；取得了报告期标的公司各月工资表、年终奖金计提表及各期末员工花名册，复核各类员工的年均薪酬水平。

（2）查阅了标的公司所属地区的平均工资水平，对比标的公司员工工资水平及变动趋势与当地平均水平的差异，分析差异是否存在异常，是否存在工资水平明显偏低情形。

（3）检查各部门员工的工资波动情况，核查是否存在其他异常流入流出的情况，将薪酬费用的计提金额与工资表进行核对、与各成本费用科目交叉勾稽，并检查工资的发放及社保公积金的缴纳是否正常。

（4）现场打印标的公司主要股东、董事、监事、高级管理人员及其关联方银行流水，检查是否存在代垫费用的情形，检查是否存在账外支付员工薪酬情况以及是否存在账户收付货款的情况，核实账面费用的完整性。

（5）执行分析程序，结合报告期内标的公司工资发放政策及员工人数，核查薪酬变动是否合理，是否存在账外支付员工薪酬情况。

11、制造费用完整性核查

（1）检查了与生产相关的租赁合同主要条款，对房租进行测算并与账面核对。

（2）对报告期内固定资产的折旧进行测算，将生产相关的资产折旧测算金额与制造费用折旧进行核对。

（3）对制造费用执行分析性程序，包括制造费用结构分析、同期数据变动分析等。

（4）对制造费用进行细节性测试。

（二）核查结论

经核查，标的资产审计机构认为：标的公司成本归集、分配和结转方法与其生产流程、产品结构及成本构成相符合，相关核算符合企业会计准则的相关要求，报告期各期的成本结转完整、准确。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：

1、报告期内，标的公司主要材料采购价格与市场价格波动趋势基本一致；主要原材料根据产量和 BOM 清单的理论耗用量与账面实际领用结转量相比较差异较小，成本结转完整。

2、2022 年标的公司固定生产成本投入、产能、制造费用变化基本一致。

3、标的公司价格下降、毛利率下降符合行业惯例。

4、标的公司滚筒及其驱动器毛利率高于德马科技物流输送分拣核心部件毛利率，相关原因具有合理性。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：本次评估充分考虑了预测期内物流装备核心部件类产品价格下降的情况，考虑了标的公司现有产能及新增设备提升产能计划，预测期内产能利用率未达到饱和。

问题 7、关于商誉

重组报告书披露，本次收购完成后预计公司将确认的商誉金额为 37,610.40 万元。

请申请人说明：（1）标的公司形成商誉金额的计算过程、确认依据；公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组或资产组组合、认定的依据以及将商誉分摊到相关资产组或资产组组合的方法；（2）纳入无形资产项下评估的具体资产及对应的公允价值，并说明估值的合理性及依据；结合前述内容，以及标的公司拥有的专有技术、技术秘密、工艺秘密、客户关系等情况，分析是否充分确认了应当辨认的无形资产。

请会计师和评估师核查并发表意见。

回复：

一、标的公司形成商誉金额的计算过程、确认依据；公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组或资产组组合、认定的依据以及将商誉分摊到相关资产组或资产组组合的方法

（一）标的公司形成商誉金额的计算过程、确认依据

根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》第十条规定：“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”；第十一条规定：“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”；第十三条规定：“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收购江苏莫安迪科技股份有限公司 100%股权，上市公司的实际控制人为卓序，江苏莫安迪科技股份有限公司的实际控制人为王凯，上市公司及江苏莫安迪科技股份有限公司在合并前后均不受同一方或相同的多方最终控制，构成非同一控制下的企业合并。因此，上市公司在编制备考合并财务报表时，按照非同一控制下企业合并的原则进行账务处理。

编制备考合并财务报表时，上市公司以标的公司 2022 年 12 月 31 日经审计的净资产并参考北京华亚正信资产评估有限公司出具的资产评估报告（华亚正信评报字[2023]第 A16-0023 号）中以资产基础法对标的公司资产的评估增值为可辨认净资产公允价值。本次公司发行股份及支付现金购买标的公司 100%股权确定的支付对价为 55,147.41 万元，作为合并成本。合并成本大于合并中取得的标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。本次交易中商誉的计算过程、金额具体如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本（a）	55,147.41
经审计的 2022 年 12 月 31 日江苏莫安迪科技股份有限公司归属于母公司所有者的净资产账面金额（b）	12,498.94
经审计的 2022 年 12 月 31 日江苏莫安迪科技股份有限公司中莫安迪（苏州）电机技术有限公司的商誉金额（c）	132.93
参考评估值确认的可辨认净资产增值额（d）	5,810.00
其中：无形资产评估增值	5,810.00

项目	金额
递延所得税负债增加 (e)	639.00
可辨认净资产公允价值 (f=b-c+d-e)	17,537.01
持股比例 (g)	100.00%
减：取得的可辨认净资产公允价值份额 (h=f*g)	17,537.01
商誉 (i=a-h)	37,610.40

注：在确定标的公司可辨认净资产的评估增值时，以采用资产基础法确定的标的公司2022年12月31日可辨认净资产评估增值为基础，并遵循重要性原则确定。

由于备考合并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交易完成后上市公司基于实际购买日的状况计算的合并报表中的商誉会存在一定差异。

（二）公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组或资产组组合、认定的依据以及将商誉分摊到相关资产组或资产组组合的方法

《企业会计准则第 8 号——资产减值》第十八条规定：“资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。同时，在认定资产组时，应当考虑企业管理层管理生产经营活动的方式（如是按照生产线、业务种类还是按照地区或者区域等）和对资产的持续使用或者处置的决策方式等”；第二十三条规定：“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，不应当大于按照《企业会计准则第 35 号——分部报告》所确定的报告分部”。

标的公司所属行业为智能物流装备行业，主要从事物流行业输送分拣设备核心零部件的研发、生产和销售。同时，标的公司的智能物流装备制造业务在研发、采购、生产、销售等业务环节的管理均是一体化管理模式，并未区分不同的业务种类或者区域等独立进行管理。

综上，根据上述企业会计准则规定，本次交易中，被收购方江苏莫安迪科技股份有限公司具备独立的生产经营能力，能够独立产生现金流入，同时根据标的公司管理层对其生产经营活动的管理模式和决策方式，标的公司管理层并未区分不同的业务种类或者区域等独立进行管理，标的公司的整体生产经营活动

动是一项独立的业务，并能够从本次企业合并的协同效应中受益，因此公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组为标的公司整体的智能物流装备制造业务（不含溢余资产、非经营性资产和负债），该资产组对应的商誉金额即为37,610.40万元。

二、纳入无形资产项下评估的具体资产及对应的公允价值，并说明估值的合理性及依据；结合前述内容，以及标的公司拥有的专有技术、技术秘密、工艺秘密、客户关系等情况，分析是否充分确认了应当辨认的无形资产

（一）纳入无形资产项下评估的具体资产及对应的公允价值

本次纳入无形资产项下评估的资产有土地使用权、专利技术、软件著作权及商标资产等，具体资产及对应公允价值如下：

单位：万元

无形资产名称	数量	账面值	公允价值
土地使用权	1 项	492.99	494.86
办公软件	4 项	11.00	20.78
专利技术、软件著作权	36 项	11.33	3,700.00
商标	12 项	-	1,550.00
域名	1 项	-	-
合计		515.32	5,765.64

（二）估值的合理性及依据

本次对纳入的无形资产根据其资产特点，分别采用了适宜的评估方法。各类无形资产估值依据如下：

1、土地使用权

标的公司的土地周边交易市场较为活跃，类似土地交易案例可获取，适宜市场法评估，即在求取待估宗地价格时，将待估宗地与在接近评估基准日时期内已经成交的类似土地交易实例进行对照比较，参照该土地的交易情况、期日、区域、个别因素、使用年限等差别，修正得出待估土地评估值的方法，其基本公式为：

$$\text{宗地评估值} = P \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中—P 为可比交易实例价格

—A 为交易情况修正系数

—B 为交易日期修正系数

—C 为区域因素修正系数

—D 为个别因素修正系数

—E 为使用年限修正系数

2、技术类无形资产（专利、软件著作权）、商标等

根据评估目的、各项资产特征、资料获取情况，本次对专利技术、软件著作权和商标采用收益法评估，具体采用收入提成法评估，即通过预计各项无形资产涉及产品的未来收入乘以评估对象对应的收入分成率，得出评估对象对收入的贡献收益（即收益提成）并进行折现确定评估值。其基本公式为：

$$p = k \times \sum_{i=1}^n R_i (1+r)^{-i}$$

式中—P 为无形资产的评估值

—K 为分成率，本次评估采用收入分成率

—R_i 为无形资产未来第 i 年的收入

—n 为经济寿命期；

—（1+r）⁻ⁱ 为第 i 年的折现系数

—r 为折现率

因标的公司的域名知名度不高，对收益基本无贡献，且取得成本较低，估值为零。

3、其他无形资产

其他无形资产——办公软件为外购的通用软件，采用市场法估值。

4、估值合理性

本次评估对标的公司纳入范围不同类别的无形资产经过分析采用相适应的

评估方法，且均为行业较为通用的无形资产评估方法；针对标的公司技术类无形资产（专利、软件著作权）、商标，目前均在产品生产中正常使用，是被评估单位的重要生产要素，标的公司对由无形资产产生的现金流（或收益）和由企业其它资产产生的现金流（或收益）可以进行区分，在标的公司对技术类无形资产能够按预测有效应用的前提下，采用收益法评估依据充分，估值具有合理性。

综上，本次无形资产评估采用方法符合资产特性、符合企业实际情况，且为行业通用方法，估值具有合理性。

（三）结合前述内容，以及标的公司拥有的专有技术、技术秘密、工艺秘密、客户关系等情况，充分确认了应当辨认的无形资产

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定“第十四条：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。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。”

《企业会计准则第 6 号——无形资产》的规定“无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产；资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（一）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；（二）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。”

根据《企业会计准则解释第 5 号》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：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）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。

1、可辨认资产技术的价值识别

标的公司涉及专有技术、技术秘密、工艺秘密在资产评估过程中的得到充

分识别并估计。标的公司提供了各项技术涉及产品的预计未来经济利益流入值，并且未来预计使用寿命也得到充分估计，评估通过标的公司提供数据，采用收益法确定标的公司无形资产——技术的公允价值。

2、未考虑客户关系的原因

《资产评估执业准则——无形资产》第二条：无形资产，是指特定主体拥有或者控制的，不具有实物形态，能持续发挥作用并且能带来经济利益的资源。

《资产评估执业准则——无形资产》第十四条：可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

参照《企业会计准则第 6 号——无形资产》的规定，客户关系作为可辨认的无形资产要满足以下条件：

（1）客户关系需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。

（2）源于合同性权利或其他法定权利。

对于标的公司的客户关系，标的公司与主要客户未签订合作框架协议，其销售系根据客户下达的订单确定，按需生产，且订单需求周期短、频率高，与客户的合作关系主要源自于标的公司产品本身的品质、性能以及良好的售后服务和技术支持等。而其客户关系无法从企业中分离或者划分出来，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；且从合同性权利或其他法定权利角度考量，缺乏框架合同，无法合理可靠的估计预计现金流量的流入，不满足“可辨认的无形资产”的条件。故标的公司无可辨认的客户关系。

综上，本次评估从专有技术、技术秘密、工艺秘密、客户关系方面，对标的公司拥有的相应无形资产进行了充分辨认。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构和备考财务信息审阅机构认为：

1、根据上述企业会计准则规定，本次交易中，被收购方江苏莫安迪科技股

份有限公司具备独立的生产经营能力，能够独立产生现金流入，同时根据标的公司管理层对其生产经营活动的管理模式和决策方式，标的公司管理层并未区分不同的业务种类或者区域等独立进行管理，标的公司的整体生产经营活动是一项独立的业务，并能够从本次企业合并的协同效应中受益，因此公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组为标的公司整体的智能物流装备制造业务（不含溢余资产、非经营性资产和负债），该资产组对应的商誉金额即为 37,610.40 万元。

2、本次评估已对土地使用权、专利、软件著作权、商标、办公软件等无形资产根据其资产特点，分别采用了适宜的评估方法进行评估，并且充分确认了应当辨认的无形资产。

（三）关于标的资产合规性问题

问题 8、关于标的公司设立

重组报告书披露，（1）标的公司成立于 2020 年 11 月，标的公司主营业务始于 2013 年 9 月设立的大连莫迪；（2）2013 年至 2020 年期间，标的公司业务前身相关经营主体包括：大连莫迪、赛保迪、辽宁莫安迪、航安翔、科拉福茨、莫安迪驱动、太仓莫安迪。由于前身公司股权调整过程和定价较为繁琐和复杂，从而采取新设公司的方式承接前身公司的业务；（3）在标的公司设立后受让了部分公司资产、知识产权、股权；部分前身公司历史沿革中涉及股份代持。

请公司说明：（1）前身公司涉及资产、人员处置的具体情况；标的公司设立过程中涉及资产、知识产权、股权转让的价格及公允性；（2）业务承接过程涉及的客户订单、供应商采购等方面合同履行及后续安排情况，是否存在纠纷或潜在争议；（3）标的公司设立时各股东持股比例设置的考虑，与前身公司股权结构的关系，标的公司股东之间，以及标的公司股东与前身公司股东之间是否存在纠纷或争议，交易对方持有标的公司的股权是否清晰；（4）在标的公司成立后，标的公司股东仍在体外经营相关业务及后续处置情况，目前是否清理。

请律师核查并发表明确意见，请会计师核查（1）（2）并发表明确意见。

回复：

一、前身公司涉及资产、人员处置的具体情况；标的公司设立过程中涉及资产、知识产权、股权转让的价格及公允性

（一）前身公司涉及资产、人员处置的具体情况

前身公司涉及资产、人员处置的具体情况如下：

序号	前身公司	资产处置情况	人员处置情况
1	大连莫迪	设备和存货转让给科拉福茨； 商标转让给航安翔	部分人员由科拉福茨、辽宁莫安迪重新聘任，部分人员离职
2	赛保迪	无资产处置	部分人员由科拉福茨重新聘任，部分人员离职
3	辽宁莫安迪	存货转让给江苏莫安迪；商标转让给江苏莫安迪	部分人员由江苏莫安迪重新聘任，部分人员离职
4	航安翔	专利转让给江苏莫安迪	部分人员由江苏莫安迪重新聘任，部分人员离职
5	科拉福茨	设备和存货转让给大连莫安迪；专利转让给江苏莫安迪	人员由大连莫安迪重新聘任
6	莫安迪驱动	无资产处置	部分人员由江苏莫安迪重新聘任，部分人员离职
7	太仓莫安迪	设备和存货转让给江苏莫安迪	人员由江苏莫安迪重新聘任

（二）标的公司设立过程中涉及资产、知识产权、股权转让的价格及公允性

标的公司设立过程中涉及的资产、知识产权转让情况如下：

前身公司	受让方	转让资产	转让价格（万元）	账面价值（万元）	评估报告	评估价值（万元）
辽宁莫安迪	江苏莫安迪	存货	741.80	741.80	-	-
	江苏莫安迪	商标	0.7490	-	苏华评报字[2021]第 491 号《评估报告》	0.7490
航安翔	江苏莫安迪	专利	17.73	-	苏华评报字[2021]第 490 号《评估报告》	27.73
科拉福茨	江苏莫安迪	专利	10.00	-		
	大连莫安迪	存货	1,547.23	1,547.23	-	-
	大连莫安迪	设备	330.15	-	苏华评报字[2020]第 587 号《评估报告》	330.15
	大连莫安迪	设备	132.34	132.34	-	-
太仓莫	江苏莫安	设备	45.91	-	苏华评报字[2020]第 587	45.91

安迪	迪				号《评估报告》	
			3.20	3.20	-	-
		存货	373.72	373.72	-	-

标的公司设立过程中未涉及股权转让。

综上，上述资产转让主要系参考相关资产的账面价值或评估价值确定，转让价格公允。

二、业务承接过程涉及的客户订单、供应商采购等方面合同履行及后续安排情况，是否存在纠纷或潜在争议

标的公司成立前，已签订尚未执行或尚未执行完毕的销售订单和采购合同由前身公司继续履行。业务承接过程中，即标的公司成立后至业务转移前，根据与客户或供应商协商的结果，由前身公司或标的公司签订订单并履行。业务转移后，新订单由标的公司与客户或供应商签订并履行。业务承接过程中涉及的客户订单、供应商订单均与客户或供应商协商一致，并按照约定履行完毕，不存在纠纷或潜在争议。

三、标的公司设立时各股东持股比例设置的考虑，与前身公司股权结构的关系，标的公司股东之间，以及标的公司股东与前身公司股东之间是否存在纠纷或争议，交易对方持有标的公司的股权是否清晰

（一）标的公司设立时各股东持股比例设置的考虑，与前身公司股权结构的关系

前身公司注销时的股权结构如下：

序号	前身公司	工商登记的股权结构	实际的股权结构
1	大连莫迪	科拉福茨 100%	科拉福茨 100%
2	赛保迪	曲准德 51%；陈亮 49%	王凯 85%；陈亮 9%；曲准德 6%
3	辽宁莫安迪	曲准德及其母亲 100%	王凯 80%；曲准德 20%
4	科拉福茨	郑星及其配偶 100%	王凯 95%；郑星及其配偶 5%
5	航安翔	陈亮及其配偶 100%	陈亮及其配偶 100%
6	莫安迪驱动	曲准德 57%；李志刚 41%；赵红宇 2%	曲准德 57%；李志刚 41%；赵红宇 2%
7	太仓莫安迪	辽宁莫安迪 65%；李志刚 35%	辽宁莫安迪 65%；李志刚 35%

其中大连莫迪、辽宁莫安迪、科拉福茨和太仓莫安迪系主要经营主体，均

由王凯实际控制。

2020 年 11 月，王凯、曲准德、陈亮、李志刚等人设立江苏莫安迪。标的公司设立时各股东持股比例情况如下：

序号	股东	持股数（万股）	持股比例（%）
1	王凯	1,240.00	62.00
2	曲准德	240.00	12.00
3	陈亮	200.00	10.00
4	上海隼慧	200.00	10.00
5	李志刚	120.00	6.00
合计		2,000.00	100.00

标的公司设立时各股东持股比例设置，系王凯和核心经营管理团队协商确定，主要考虑如下：王凯作为大连莫迪、辽宁莫安迪、科拉福茨和太仓莫安迪的实际控制人，将继续作为标的公司的实际控制人持有多数股权；曲准德、陈亮、李志刚作为核心经营管理团队持股比例相近并根据股东各自的意愿协商确定最终持股数量；上海隼慧原计划作为员工持股平台，此后新增上海荭惠作为员工持股平台用于实施股权激励；郑星于 2021 年 2 月通过受让股份的方式成为标的公司股东。

（二）标的公司股东之间，以及标的公司股东与前身公司股东之间不存在纠纷或争议

根据标的公司股东以及前身公司股东出具的确认函，并通过互联网进行检索，截至本回复出具日，标的公司股东之间，以及标的公司股东与前身公司股东之间不存在纠纷或争议。

（三）交易对方持有标的公司的股权清晰

根据标的公司的工商登记资料、交易对方的出资凭证、验资报告及交易对方的确认，对交易对方的访谈记录，并通过互联网进行检索，截至本回复出具日，不存在与标的公司股权相关的纠纷或争议，交易对方持有标的公司的股权清晰。

综上，标的公司设立时各股东持股比例设置，系王凯与核心经营管理团队参考前身公司的股权结构，并结合员工股权激励等因素协商确定，具有合理性。标的公司股东之间，以及标的公司股东与前身公司股东之间不存在纠纷或争议，

交易对方持有标的公司的股权清晰。

四、在标的公司成立后，标的公司股东仍在体外经营相关业务及后续处置情况，目前是否清理

标的公司成立于 2020 年 11 月 13 日，在标的公司成立后，标的公司股东在体外经营的相关企业（即前身公司）逐步将资产和业务转移至标的公司；在业务转移完成之前发生的相关业务主要为保证生产经营连续进行而发生的生产和销售；在资产和业务转移至标的公司后无实际业务。

1、科拉福茨

科拉福茨成立于 2018 年 9 月。2020 年 11 月至 2021 年 2 月，科拉福茨正常生产经营，于 2021 年 2 月办理完成相关业务、资产的转移。相关业务和资产转入标的公司后至注销日（2022 年 1 月），科拉福茨发生销售收入 1.44 万元，系向顺丰科技有限公司销售售后备件，主要系当时科拉福茨在顺丰科技有限公司的合格供应商名录中，应顺丰科技有限公司要求在业务转移到标的公司时预留部分售后备件。除上述销售售后备件外，科拉福茨在将资产、业务转移给标的公司后未发生其他业务。

2、辽宁莫安迪

辽宁莫安迪成立于 2018 年 7 月。2020 年 11 月至 2021 年 2 月，辽宁莫安迪销售业务逐渐减少。截至 2021 年 2 月末，辽宁莫安迪履行完成前期已签订的合同订单，后续未再签订新订单。相关业务和资产转入标的公司后至注销日（2022 年 12 月），辽宁莫安迪共发生销售收入 42.61 万元。其中，处置剩余固定资产收入 14.89 万元，向江苏莫安迪销售因取得客户应收款抵债的设备 27.72 万元。除此之外，辽宁莫安迪在将资产、业务转移给标的公司后未发生其他业务。

3、太仓莫安迪

太仓莫安迪成立于 2020 年 3 月。2020 年 11 月至 2020 年 12 月，太仓莫安迪正常生产经营，于 2020 年 12 月办理完成相关业务、资产的转移手续。相关业务和资产转入标的公司后至注销日（2021 年 12 月），太仓莫安迪共发生销售收入 26.34 万元。其中，以未转移的剩余存货履行未完成订单 22.46 万元，向

莫安迪电机销售外购的工业设计软件 3.87 万元。除此之外，太仓莫安迪在将资产、业务转移给标的公司后未发生其他业务。

4、航安翔

航安翔成立于 2018 年 7 月。2020 年 11 月至 2020 年 12 月，航安翔未实际开展业务。2021 年 1 月至注销日（2022 年 1 月），航安翔发生销售收入 17.73 万元，系向江苏莫安迪转让专利技术。除此之外，航安翔未发生其他业务。

5、赛保迪

赛保迪成立于 2018 年 1 月。2020 年 11 月至 2020 年 12 月，赛保迪正常生产经营，为科拉福茨提供部分产品的组装加工，2020 年 12 月底停止原有业务。2021 年 1 月至注销日（2021 年 10 月），赛保迪发生销售收入 162.37 万元，主要系赛保迪采购原材料后销售给大连莫安迪。除此之外，赛保迪未发生其他业务。

6、莫安迪驱动

莫安迪驱动成立于 2019 年 8 月。2020 年 11 月至注销日（2021 年 9 月），莫安迪驱动未实际开展业务。

综上，在标的公司成立后，前身公司逐步将资产和业务转移至标的公司；在业务转移完成之前发生的相关业务主要为保证生产经营连续进行而发生的生产和销售；在资产和业务转移至标的公司后无实际业务，主要为资产清理、回收前期的应收账款、零星售后备件销售、履行少量未完成订单以及为标的公司采购少量原材料。截至 2022 年末，上述公司均已完成清理并注销。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、法律顾问认为：

1、标的公司设立过程中未涉及股权转让，涉及的资产转让主要参考相关资产的账面价值或评估价值确定，转让价格公允。

2、业务承接过程涉及的客户订单、供应商采购等方面合同履行及后续安排不存在纠纷或潜在争议。

3、标的公司设立时各股东持股比例设置，系王凯与核心经营管理团队参考

前身公司的股权结构，并结合员工股权激励等因素协商确定，具有合理性。标的公司股东之间，以及标的公司股东与前身公司股东之间不存在纠纷或争议，交易对方持有标的公司的股权清晰。

4、在标的公司成立后，前身公司逐步将资产和业务转移至标的公司；在业务转移完成之前发生的相关业务主要为保证生产经营连续进行而发生的生产和销售；在资产和业务转移至标的公司后无实际业务，主要为资产清理、回收前期的应收账款、零星售后备件销售、履行少量未完成订单以及为标的公司采购少量原材料。截至 2022 年末，上述公司均已完成清理并注销。

经核查，标的资产审计机构认为：

1、标的公司设立过程中未涉及股权转让，涉及的资产转让主要参考相关资产的账面价值或评估价值确定，转让价格公允。

2、业务承接过程涉及的客户订单、供应商采购等方面合同履行及后续安排不存在纠纷或潜在争议。

问题 9、关于标的公司子公司

重组报告书披露，标的公司于 2021 年 6 月从王凯处收购莫安迪电机 22.5% 的股权，从迪邦仕冷却技术（苏州）有限公司收购莫安迪电机 30% 的股权。收购完成后，标的公司持有莫安迪电机 52.50% 的股权。收购价格为 305.85 万元。

请公司说明：（1）莫安迪电机的业务定位，收入及毛利占标的公司比例；收购价格公允性；（2）莫安迪电机的其他股东情况及合作背景，与交易对方是否存在关联关系。请律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、莫安迪电机的业务定位，收入及毛利占标的公司比例；收购价格公允性

（一）莫安迪电机的业务定位，收入及毛利占标的公司比例

莫安迪电机的业务定位为节能电机和风机的研发、生产与销售，主要产品包括 EC 电机、ECI 电机、直流无刷电机和风机，主要应用于空调风机、畜牧业

风机、楼宇通风风机等领域。

报告期内，莫安迪电机的收入及毛利占江苏莫安迪比例情况如下：

项目	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
莫安迪电机收入金额（万元）	689.82	1,786.10	840.29
标的公司收入金额（万元）	11,315.78	28,565.77	34,262.81
收入占比	6.10%	6.25%	2.45%
莫安迪电机毛利金额（万元）	64.52	198.54	101.10
标的公司毛利金额（万元）	4,068.20	9,526.26	12,524.47
毛利占比	1.59%	2.08%	0.81%

（二）收购价格公允性

2021 年 6 月 12 日，标的公司临时股东大会通过决议，同意分别受让王凯、迪邦仕冷却技术（苏州）有限公司（以下简称“迪邦仕”）所持莫安迪电机 22.5%、30%的股权。

2021 年 6 月 29 日，莫安迪电机股东会作出决议，同意王凯、迪邦仕分别将所持莫安迪电机 22.5%、30%的股权转让给标的公司。

同日，标的公司分别与王凯、迪邦仕签署股权转让协议，转让价格分别为 109.65 万元、196.20 万元。

2021 年 5 月 24 日，江苏华信资产评估有限公司出具苏华评报字[2021]第 236 号《江苏莫安迪科技股份有限公司拟收购迪百仕电机科技（苏州）有限公司股权涉及的股东全部权益价值资产评估报告》，莫安迪电机的股东全部权益在 2021 年 3 月 31 日的市场价值为 714 万元。

本次标的公司收购莫安迪电机股权，系参考上述评估报告，并结合王凯及迪邦仕在莫安迪电机的实缴出资额最终定价，价格公允。

二、莫安迪电机的其他股东情况及合作背景，与交易对方是否存在关联关系

（一）莫安迪电机的其他股东情况及合作背景

1、莫安迪电机的其他股东情况

截至本回复出具日，莫安迪电机的股权结构如下：

序号	股东	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	江苏莫安迪	420.00	52.50
2	上海特波	260.00	32.50
3	李子智	72.00	9.00
4	王庆国	48.00	6.00
合计		800.00	100.00

除标的公司之外，其他股东分别为上海特波、李子智、王庆国，其基本情况分别如下：

① 上海特波

公司名称	上海特波电机有限公司
统一社会信用代码	913101157345709855
法定代表人	林龙
注册资本	4,300 万元
成立日期	2002 年 1 月 8 日
营业期限	2002 年 1 月 8 日至无固定期限
注册地址	浦东新区康桥镇康柳路 303 号
经营范围	电动机, 水泵, 发电机, 发电机组, 车用电机, 农林机械, 制造, 加工, 销售, 机械设备, 销售。经营本企业自产产品及技术的出口业务, 经营本企业生产、科研所需原辅料、机械设备、仪器仪表、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）, 经营进料加工及“三来一补”业务。
股权结构	林殷持股 40%；林勤持股 32%；林龙持股 28%。

② 李子智：中国国籍，身份证号码：370728197206****，住所：江苏省苏州市虎丘区。

③ 王庆国：中国国籍，身份证号码：370728197005****，住所：江苏省苏州市吴中区。

2、合作背景

（1）股东之间的合作背景

王凯与李子智在展会上结识，基于王凯的电机专业技术和经验以及双方对于未来节能电机领域发展前景的认可，双方达成合作意向，共同成立莫安迪电机，以从事节能电机产品的研发、生产及销售。

王庆国系李子智的商业合作伙伴，与李子智在电机领域亦保持合作关系，王庆国曾在上海特波工作。

2017 年 11 月，莫安迪电机计划拓展海外市场，上海特波常年从事进出口业务，同时看好节能电机的发展前景。经王庆国介绍，上海特波入股莫安迪电机。

（2）标的公司收购莫安迪电机的背景

标的公司设立后，鉴于标的公司与莫安迪电机在技术方面具备相通性以及
对节能电机和风机未来市场前景的看好。经莫安迪电机股东协商一致，同意由
标的公司参考评估价格收购莫安迪电机部分股权。其中王凯转让 22.5%的股权，
迪邦仕（李子智、王庆国当时系该公司间接股东）转让 30%的股权。

本次收购完成后，标的公司持有莫安迪电机 52.5%的股权，成为莫安迪电
机的控股股东。

（二）莫安迪电机的其他股东与交易对方不存在关联关系

根据交易对方填写的调查表及莫安迪电机其他股东的确认，并通过商业查
询工具进行检索，截至本回复出具日，莫安迪电机的其他股东与交易对方不存
在关联关系。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、法律顾问、标的资产审计机构认为：

1、莫安迪电机的业务定位是节能电机和风机的研发、生产与销售，报告期
内收入占标的公司比例分别为 2.45%、6.25%和 6.10%，毛利占标的公司比例分
别为 0.81%、2.08%和 1.59%；标的公司收购莫安迪电机股权的价格公允。

2、莫安迪电机的其他股东包括上海特波、李子智及王庆国。各股东看好节
能电机的发展前景，因此共同投资莫安迪电机。莫安迪电机的其他股东与交易
对方不存在关联关系。

经核查，标的资产审计机构认为：

1、标的公司收购莫安迪电机股权价格系参考评估值，同时考虑王凯及迪邦
仕在莫安迪电机的实缴出资额最终定价的，该交易价格具有公允性。

2、未发现莫安迪电机的其他股东与交易对方存在关联关系。

问题 10、关于房产租赁

重组报告书披露，大连莫安迪租赁房屋所在地为集体土地，出租方未取得相关土地证，无法办理租赁备案手续，涉及租赁面积为 3,810 平方米，用于生产、办公。

请公司说明：（1）涉及集体土地的规划用途，出租方对外出租是否取得当地集体经济组织的同意；（2）结合大连莫安迪生产经营特点、周边厂房情况、搬迁成本等，分析出租方违约或租赁不能续期等对标的公司生产经营是否构成重大不利影响。

请律师核查并发表明确意见，请评估师就房产租赁对评估的影响核查并发表明确意见。

回复：

一、涉及集体土地的规划用途，出租方对外出租是否取得当地集体经济组织的同意

2008 年 4 月，大连民正工艺品有限公司（以下简称“大连民正”）与大连市甘井子区革镇堡街道羊圈子村民委员会（以下简称“羊圈子村民委员会”）签署协议书，约定经羊圈子村民委员会同意，大连民正可将地上投资出租第三方。2021 年 4 月，大连莫安迪与大连民正签署《厂房租赁合同》，大连莫安迪承租位于大连市甘井子区革镇堡街道羊圈子村的厂房，面积约为 3,810 平方米。

经对当地村民委员会进行访谈，村民委员会确认：该集体土地性质为建设用地，知悉并同意大连民正向大连莫安迪转租房屋，该租赁事项不存在纠纷，无提前解除租赁合同的计划，租赁到期后同意继续由大连莫安迪承租。

《中华人民共和国土地管理法》第六十三条规定：土地利用总体规划、城乡规划确定为工业、商业等经营性用途，并经依法登记的集体经营性建设用地，土地所有权人可以通过出让、出租等方式交由单位或者个人使用，并应当签订书面合同，载明土地界址、面积、动工期限、使用期限、土地用途、规划条件和双方其他权利义务。前款规定的集体经营性建设用地出让、出租等，应当经本集体经济组织成员的村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表

的同意。

第八十二条规定：擅自将农民集体所有的土地通过出让、转让使用权或者出租等方式用于非农业建设，或者违反本法规定，将集体经营性建设用地通过出让、出租等方式交由单位或者个人使用的，由县级以上人民政府自然资源主管部门责令限期改正，没收违法所得，并处罚款。

截至本回复出具日，出租方及产权人已提供书面合同但未提供当地集体经济组织同意对外出租的决策文件。但大连莫安迪不属于集体土地的直接承租方，不属于《中华人民共和国土地管理法》第八十二条规定的法律责任主体，因此上述租赁房产瑕疵不构成大连莫安迪的重大违法行为。

二、结合大连莫安迪生产经营特点、周边厂房情况、搬迁成本等，分析出租方违约或租赁不能续期等对标的公司生产经营是否构成重大不利影响

（一）大连莫安迪生产经营特点

1、大连莫安迪的生产设备主要为中小型设备，具有易搬迁性，搬迁过程简单且耗时短

大连莫安迪主要生产电动滚筒、直线电机等产品，生产过程主要包括机加工和组装等环节，设备主要包括数控机床、绕线机、模具等中小型设备，不存在需要与建筑物集成的大型设备。因此，大连莫安迪的设备具有易搬迁性，搬迁过程简单、耗时短且损耗率较低。

2、生产过程对环境设施和设施无特殊要求，容易找到替代的生产场地

大连莫安迪的生产活动不存在高污染、高排放或高安全生产风险，对生产环境和设施无特殊要求，限制因素较少，厂房的可替代性较强，容易找到替代的生产场地。

3、江苏莫安迪可以为大连莫安迪解决临时性的生产需求

除大连莫安迪外，江苏莫安迪也具有电动滚筒的生产能力。在大连莫安迪搬迁时，江苏莫安迪的产线可以应对搬迁过程中临时性的生产需求。

（二）大连莫安迪周边可替代厂房较多

大连莫安迪主要经营场所位于大连市甘井子区革镇堡街道羊圈子村，

通过在“安居客”官网（<https://dl.sydc.anjuke.com/>）检索大连甘井子区的厂房出租信息，出租厂房的房源较多，其中可替代厂房，即厂房面积、租赁价格与大连莫安迪当前租赁厂房相近的房源也比较多。

（三）大连莫安迪搬迁成本较低

大连莫安迪无大型生产设备，主要生产设备拆除、组装、运输等工作较为简单，搬迁难度相对较小。主要搬迁成本为搬迁过程中发生的搬运费用，搬迁成本较低。

（四）交易对方的承诺

本次交易对方已就大连莫安迪上述租赁房产瑕疵作出如下承诺：“如果标的公司及其子公司因承租的房产、土地未取得权属证书，或因任何原因导致无法继续使用而需换租、搬迁，本企业/本人保证采取必要措施确保该等事项不影响标的公司的正常生产经营活动，并无条件承担标的公司及其子公司因此遭受的全部经济损失”。

此外，根据对羊圈子村民委员会的访谈，羊圈子村不存在提前解除租赁合同计划，租赁合同到期后也愿意由大连莫安迪继续承租。

综上，大连莫安迪能够在搬迁过程中保证生产的持续进行，周边可替代厂房较多，搬迁成本较低，且交易对方已就大连莫安迪租赁房产瑕疵出具相应承诺，因此如果出现出租方违约或租赁不能续期等情形，不会对标的公司生产经营构成重大不利影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、法律顾问认为：

1、涉及集体土地的规划用途为集体建设用地，出租方及产权人已提供书面合同但均未提供当地集体经济组织同意对外出租的决策文件，但大连莫安迪不属于集体土地的直接承租方，不属于《中华人民共和国土地管理法》第八十二条规定的法律责任主体，上述租赁房产瑕疵不构成大连莫安迪的重大违法行为。

2、大连莫安迪能够在搬迁过程中保证生产的持续进行，周边可替代厂房较多，搬迁成本较低，且交易对方已就大连莫安迪租赁房产瑕疵出具相应承诺，

因此如果出现出租方违约或租赁不能续期等情形，不会对标的公司生产经营构成重大不利影响。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

大连莫安迪租赁房屋的出租方违约或租赁不能续期的风险不会对标的公司生产经营构成重大不利影响，且本次易对方已就大连莫安迪租赁房产瑕疵出具相应承诺，故本次评估预测假设大连莫安迪能持续租赁目前的经营场所，未考虑出租方违约或租赁不能续期对评估的影响，该评估假设具有合理性。

（四）其他

问题 11、关于其他

问题 11.1 重组报告书披露，报告期内，标的公司滚筒及其驱动器产品利用率为 91.80%、55.26%；直线电机产能利用率为 83.11%、76.75%；节能电机及风机产能利用率为 60.09%、60.36%。标的公司新建电动滚筒等产品项目尚未开工建设，环境影响评价工作尚在准备中。

请公司说明：（1）标的公司最近一年产能利用率较低的原因，新建电动滚筒等产品项目与标的公司原产品业务的关系，对产能的影响；（2）项目后续环评批复、验收是否存在实质性障碍，对评估的影响。

请评估师和律师核查（2）并发表明确意见。

回复：

一、标的公司最近一年产能利用率较低的原因，新建电动滚筒等产品项目与标的公司原产品业务的关系，对产能的影响

（一）标的公司最近一年产能利用率较低的原因

1、标的公司以销定产，2022 年标的公司销量下降导致产量下降

2022 年，标的公司受宏观经济影响，终端客户需求下降，导致莫安迪产品销量下降，标的公司主要采取“以销定产”的生产模式，根据客户的定制化需求及订单，制定生产计划，因而销量下降也导致了产量下降，从而导致 2022 年

产能利用率较低。

2、标的公司所处行业的季节性特征要求产能设计满足旺季的最高需求量，2021年下半年至2022年上半年，标的公司加大了主要生产设备的投入

标的公司的终端用户主要为物流企业，其通常在年初制定固定资产采购的预算和计划，并且设备需要在“国庆节”、“双十一购物节”等物流压力较大的购物节点前安装调试完毕。因此，作为物流设备核心部件供应商，在第二、三季度为生产旺季。标的公司生产经营活动在产能设计上需要满足旺季的最高需求，2021年度，标的公司的产能尚不能满足生产旺季需求，因而在2021年下半年及2022年上半年增加了绕线机等瓶颈设备的采购。瓶颈设备的增加使标的公司2022年全年的产能得到提升，从全年的整体产能利用率来看，2022年度产能利用率相对较低。

3、标的公司的客户产品需求存在定制化和个性化的特点，产品规格型号较多，部分主要设备需要针对不同的产品规格型号进行不同的改造，部分产品规格型号2022年度产量相对于对应设备的产能来说不高，从而导致整体的产能利用率不高

标的公司的产品广泛应用于快递领域，还用于电商、工厂等其他领域。标的公司下游客户为智能物流装备各类设备或系统提供商，各家客户的物流设备不同，标的公司提供的物流部件产品需要匹配各家客户不同的设备进行定制化开发。标的公司具有技术研发和产品开发优势，是快递领域主要的电动滚筒及其驱动器、直线电机等智能物流设备核心部件供应商，标的公司产品规格型号较多。标的公司部分主要设备如绕线机，对全部产品规格型号不具有通用性，需要根据不同的产品规模型号进行不同的改造。2022年度，部分产品规格型号产量相对于对应设备的产能来说不高，由于设备不能通用于全部产品规格型号，从而使标的公司2022年整体的产能利用率不高。

（二）新建电动滚筒等产品项目与标的公司原产品业务的关系，对产能的影响

1、新建电动滚筒等产品项目与标的公司原产品业务一致

标的公司“新建电动滚筒等产品项目”于2022年10月19日取得“太行审

设备（2022）380 号《江苏省投资项目备案证》”，项目建成后，年产智能电动小滚筒 100 万件、伺服驱动器 120 万件、单件分离电动滚筒件 30 万件。新建电动滚筒项目主要生产电动滚筒产品，与标的公司母公司莫安迪的原产品业务一致。

2、新建电动滚筒等产品项目将新增标的公司产能

目前，标的公司的生产场地均为租赁，标的公司于 2022 年取得自有用地，拟建设自有生产场地，为公司未来生产经营规模的扩大做准备。标的公司电动滚筒的产能主要受瓶颈设备的生产能力影响，新建电动滚筒等产品项目建成后，标的公司电动滚筒将在自有生产场地上扩大生产，进一步提高标的公司电动滚筒的产能规模。

二、项目后续环评批复、验收是否存在实质性障碍，对评估的影响

（一）项目后续环评批复、验收不存在实质性障碍

截至本回复出具日，标的公司已根据建设项目的具体情况完成环评审批申请文件的编制，已向当地环保主管部门提交审批申请。

根据新建项目的立项备案文件及标的公司的说明，上述新建项目不属于《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》规定的“高耗能、高排放”项目。

标的公司已就新建项目的环评手续出具承诺，具体如下：

“本公司将严格按照环境保护相关法律法规的规定，办理环评批复，并在取得环评批复后按法律法规及批复的要求进行项目建设。后续取得环评批复、验收不存在实质性障碍”。

综上，在标的公司严格遵守相关法律法规情况下，项目后续环评批复、验收不存在实质性障碍。

（二）对评估的影响

标的公司新建电动滚筒等产品项目建设完成时间具有不确定性，标的公司目前租赁场地和设备对应的生产规模可以满足预测期产量的需求，因此，本次评估假设被评估单位及其子公司能持续租赁目前的经营场所，未考虑新建电动

滚筒等产品项目对本次评估的影响，该评估假设具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司最近一年产能利用率较低的原因为 2022 年标的公司销量下降及标的公司生产经营特点所致，新建电动滚筒等产品项目与标的公司原产品业务一致，将新增标的公司产能。

2、在标的公司严格遵守相关法律法规情况下，项目后续环评批复、验收不存在实质性障碍，评估预测基于厂房租赁可持续的前提，未考虑新建电动滚筒等产品项目对评估的影响。

经核查，法律顾问认为：

在标的公司严格遵守相关法律法规情况下，项目后续环评批复、验收不存在实质性障碍。

经核查，评估机构认为：

评估预测基于厂房租赁可持续的前提，未考虑新建电动滚筒等产品项目对评估的影响。

问题 11.2 重组报告书披露，2023 年 4 月，标的公司因芜湖市双彩智能科技有限公司拖欠货款 238.77 万元及 7.76 万元利息而向南陵县人民法院提起诉讼，该案目前正在法院调解阶段。

请公司说明：（1）诉讼最新进展，标的公司是否存在其他诉讼纠纷，若有，说明原因、涉及金额等；（2）诉讼对标的公司生产经营、本次交易及标的公司评估的影响。

请律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、诉讼最新进展，标的公司是否存在其他诉讼纠纷，若有，说明原因、涉及金额等

（一）诉讼最新进展

根据安徽省南陵县人民法院于 2023 年 6 月 21 日出具的（2023）皖 0223 诉前调书 51 号《民事调解书》及标的公司的确认，标的公司与芜湖市双彩智能科技有限公司（以下简称“芜湖市双彩公司”）之间的诉讼纠纷现已调解结案，上述调解书主要内容如下：

“一、被告芜湖市双彩智能科技有限公司欠原告江苏莫安迪科技股份有限公司货款 2,387,700 元，被告芜湖市双彩智能科技有限公司于 2023 年 9 月 30 日前全部付清；

二、若被告芜湖市双彩智能科技有限公司未按照上述约定履行支付义务，则原告江苏莫安迪科技股份有限公司有权要求被告支付利息 77,600 元。”

（二）标的公司不存在其他诉讼纠纷

根据标的公司的说明、标的公司审计报告、报告期内的营业外支出明细、对标的公司报告期内主要供应商、客户的访谈记录，并通过互联网进行检索，截至本回复出具日，除上述与芜湖市双彩公司之间的纠纷外，标的公司不存在其他尚未了结的诉讼纠纷。

综上，标的公司与芜湖市双彩公司之间的诉讼纠纷现已调解结案，截至本回复出具日，标的公司不存在其他尚未了结的诉讼纠纷。

二、诉讼对标的公司生产经营、本次交易及标的公司评估的影响

上述诉讼经法院调解由芜湖市双彩公司向标的公司返还货款及利息，不会导致标的公司产生额外的负债，且货款金额仅占标的公司 2022 年度合并报表营业收入的 0.84%，占比较小，因此不会对标的公司的生产经营、本次交易产生重大不利影响。

因上述诉讼案件金额占标的公司 2022 年度合并报表营业收入较小，对标的公司的生产经营不存在重大不利影响，因此，本次评估未考虑该诉讼事项对评估的影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、法律顾问认为：

1、标的公司与芜湖市双彩公司之间的诉讼纠纷现已调解结案，截至本回复出具日，标的公司不存在其他尚未了结的诉讼纠纷。

2、诉讼不会对标的公司的生产经营、本次交易产生重大不利影响。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

诉讼不会对标的公司评估产生重大不利影响。

11.3 重组报告书披露，标的公司比照关联交易披露的其他交易包括：报告期内采购商品/接受劳务情况分别合计为 3,872.72 万元、502.81 万元；出售商品合计为 1490.24 万元、1,955.8 万元。标的公司存在同时向上海特波电机有限公司采购及销售商品情况。

请公司说明：（1）标的公司向相关方采购、销售的具体内容、价格及公允性；销售产品的最终用途；（2）同时存在采购与销售的合理性。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司向相关方采购、销售的具体内容、价格及公允性；销售产品的最终用途；

（一）标的公司向相关方采购的具体内容、价格及公允性

标的公司向相关方采购的情况如下：

单位：万元

相关方	采购内容	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
上海高彻机械技术有限公司	销售佣金	-	-	5.03
太仓德宇精密机械有限公司	金属加工件	88.54	385.13	618.14
无锡爱光	驱动器	-	-	3,140.18
上海特波	金属加工件	23.97	117.68	109.07
迪邦仕	金属加工件	-	-	0.03

1、上海高彻机械技术有限公司

标的公司向上海高彻机械技术有限公司采购的主要内容销售佣金。2021

年初，上海高彻机械技术有限公司代理销售前身公司的产品，前身公司向其付销售佣金，按销售回款金额的 5% 结算佣金。佣金比例基于市场情况确定，具有公允性。

2、太仓德宇精密机械有限公司

标的公司向太仓德宇精密机械有限公司采购的主要内容为金属加工件，按照产品重量测算该供应商销售给标的公司和其他客户的同类型产品的价格差异不大，具体价格比较情况如下：

单位：元/千克

年份	太仓德宇精密机械有限公司客户	单价
2023 年 1-5 月	标的公司	52.78
	客户 A	52.85
2022 年度	标的公司	53.56
	客户 A	53.61
2021 年度	标的公司	67.78
	客户 B	68.80

注：客户 A 和客户 B 为太仓德宇精密有限公司的客户。

2022 年度标的公司向太仓德宇精密机械有限公司的采购价格下降，主要系该供应商基于与标的公司长期合作的考虑，对标的公司采购产品的产线流程进行了优化，降低了生产成本。

标的公司与太仓德宇精密机械有限公司的采购价格与其向其他客户的销售价格不存在重大差异，标的公司与太仓德宇精密机械有限公司的采购价格具有公允性。

3、无锡爱光

无锡爱光采购的产品主要为驱动器，主要为定制化采购。标的公司 2021 年度向无锡爱光采购的型号 1 驱动器，与向其他供应商采购价格比较情况如下：

单位：元/件

供应商	2021 年度
无锡爱光	166.61
江苏仁源	156.33
供应商 C	128.32

2021 年，标的公司向无锡爱光采购摆轮驱动器的价格略高于江苏仁源，不存在重大差异，主要原因系标的公司 2021 年 9 月前向无锡爱光采购，2021 年 9 月后向江苏仁源采购，随着上游原材料价格下降，部分驱动器价格相应下调。2021 年，标的公司向供应商 C 采购型号 1 驱动器的价格较低，主要原因系标的公司向其采购的型号 1 驱动器不包含芯片、机壳、组装检测的成本，考虑上述成本后测算的单价为 155.88 元/件，标的公司向其采购发生在 2021 年 12 月，与江苏仁源的采购价格差异较小。

4、上海特波

标的公司向上海特波采购的金属加工件主要为铸铝件，向其采购的铸铝件与向其他供应商采购的铸铝件形状、加工难度有所不同，选取加工难度差异较小的铸铝件重量换算后价格比较情况如下：

单位：元/千克

年份	供应商	型号	单价
2023 年 1-5 月	上海特波	型号 13	37.49
		型号 14	41.11
	供应商 V	型号 15	38.59
		型号 16	41.94
2022 年度	上海特波	型号 17	33.33
		型号 13	37.49
		型号 14	41.11
	供应商 V	型号 18	38.59
		型号 19	41.94
		型号 20	40.72
2021 年度	上海特波	型号 17	33.33
		型号 13	37.49
		型号 14	41.11
	供应商 V	型号 18	35.41
		型号 19	38.69
		型号 20	40.72

由上表可见，标的公司向上海特波采购的铸铝件与向其他供应商采购的价格不存在重大差异，标的公司向上海特波采购的金属加工件采购价格具有公允

性。

5、迪邦仕

标的公司向迪邦仕采购的内容为金属加工件，金额较小，采购价格基于市场价格，具有公允性。

（二）标的公司向相关方销售的具体内容、价格及公允性；销售产品的最终用途；

标的公司向相关方销售的情况如下：

单位：万元

相关方	销售内容	2023 年 1-5 月	2022 年度	2021 年度
上海特波	电机	266.20	774.61	429.74
上海力固智能技术有限公司及德马科技	滚筒及其驱动器、直线电机	147.74	343.52	668.82
迪邦仕	风机、电机	267.55	833.45	391.68
上海高彻机械技术有限公司	滚筒及其驱动器	2.61	4.22	-

上海特波向标的公司采购的电机，最终销往欧美市场，应用于空调风机、畜牧业风机、楼宇通风风机等领域。上海力固智能技术有限公司向标的公司采购的滚筒及其驱动器、直线电机，最终安装在物流分拣设备中。迪邦仕采购的风机、电机，最终安装在工业空调等设备。上海高彻机械技术有限公司向标的公司采购的滚筒及其驱动器、直线电机，销售给输送分拣设备制造商，最终安装在物流分拣设备中。

标的公司的销售价格为标的公司综合考虑产品成本、销售目标、市场供求以及市场同类产品价格等因素确定的，向相关方的销售并未有特殊的销售政策，向相关方的销售具有公允性。

1、上海特波

标的公司向上海特波销售的产品主要为电机，与向其他客户销售相近型号的价格比较情况如下：

单位：元/台

客户	型号	单价
上海特波	型号 21	1,718.88
客户 C	型号 22	1,750.44

标的公司与上海特波的销售价格与其向其他客户的销售价格不存在重大差异，标的公司与上海特波的销售价格具有公允性。

2、上海力固智能技术有限公司及德马科技

标的公司向上海力固智能技术有限公司及德马科技销售的产品主为滚筒及其驱动器，与向其他客户销售相近型号的价格比较情况如下：

单位：元/台

年份	客户	型号	单价
2023 年 1-5 月	上海力固智能技术有限公司	型号 23	504.42
	客户 D	型号 24	495.58
2022 年度	上海力固智能技术有限公司	型号 25	138.18
	客户 E	型号 26	132.08
2021 年度	上海力固智能技术有限公司	型号 27	573.38
	客户 F	型号 28	566.37

标的公司与上海力固智能技术有限公司及德马科技的销售价格与其向其他客户的销售价格不存在重大差异，标的公司与上海力固智能技术有限公司及德马科技的销售价格具有公允性。

3、迪邦仕

标的公司向迪邦仕销售的产品主为风机，与上市公司微光股份销售的外转子风机披露价格比较情况如下：

单位：元/台

年份	公司名称	单价
2022 年度	标的公司	203.94
	微光股份（002801）	193.53
2021 年度	标的公司	197.64
	微光股份（002801）	184.84

标的公司向迪邦仕的销售价格与上市公司微光股份销售同类产品的销售价

格不存在重大差异，标的公司与迪邦仕的销售价格具有公允性。

4、上海高彻机械技术有限公司

标的公司向上海高彻机械技术有限公司销售的产品主为滚筒及其驱动器，与向其他客户销售同一型号的价格比较情况如下：

单位：元/台

年份	客户	型号	单价
2023 年 1-5 月	上海高彻机械技术有限公司	型号 29	4,247.79
	客户 G	型号 29	4,203.54
2022 年度	上海高彻机械技术有限公司	型号 30	486.73
	客户 H	型号 30	486.73

标的公司向上海高彻机械技术有限公司的销售价格与其向其他客户的销售价格不存在重大差异，标的公司与上海高彻机械技术有限公司的销售价格具有公允性。

综上，标的公司向相关方销售的价格具有公允性。

二、同时存在采购与销售的合理性

标的公司向上海特波销售的产品主要为节能电机，标的公司向上海特波采购的材料主要为机壳、端盖等金属加工件，采购和销售内容不同。

上海特波，成立于 2002 年 1 月，员工人数约 1,100 人，主要生产和销售主要是单相三相异步电动机等，积累了丰富的欧美市场客户资源。

标的公司向上海特波销售的产品主要为节能电机，销售的主要原因系：上海特波在欧美市场积累了丰富的客户资源，随着欧洲市场对电机节能要求的逐渐提高，欧洲客户对节能电机的需求越来越大，上海特波自身生产的电机主要是单相三相异步电动机，不具有节能电机的生产能力，莫安迪具有节能电机的核心技术和生产能力，产品品质符合欧洲市场要求，因此，上海特波向莫安迪采购该类电机并销售给客户。

标的公司向上海特波采购的主要内容为机壳、端盖等金属加工件，采购的主要原因系：该类金属加工件属于电机的通用部件，上海特波拥有丰富的制造经验，且其长期经营电机的出口贸易，生产的通用部件符合出口地市场的要求。

莫安迪并未自行生产该类金属加工件，在遴选供应商的过程中综合考虑品质、价格、配合程度等因素，确定上海特波为金属加工件供应商之一。

标的公司向上海特波采购和销售内容不同，系基于各自生产需求和产品优势的市场化行为。标的公司与上海特波的采购和销售业务均为独立开展，分别签订独立的采购合同及销售合同，采购与销售业务相互独立，具备商业实质及合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、标的资产审计机构认为：

1、标的公司报告期向相关方采购和销售交易的价格与向其他供应商和客户的交易价格相比不存在重大差异，具有公允性。

2、标的公司存在同时向上海特波电机有限公司采购及销售商品的情况，报告期向其采购与销售交易具有商业合理性。

11.4 重组报告书披露，标的公司具有伺服电动滚筒集成驱动器技术等关键技术，开发的直驱型电动滚筒，替代了传统的利用外置电机和减速机等复杂的传动装置，具有高效节能、响应迅速、控制精准、成本低等优势。标的公司主要客户包括科捷智能、浙江菜鸟供应链管理有限公司等。标的公司开发了光电驱动滚筒及其驱动器、工业输送滚筒及其驱动器、永磁直线电机等新产品。

请公司说明：（1）结合标的公司产品生产过程、原材料情况，分析标的公司核心技术在产品生产过程中的体现；（2）市场提供同类产品或替代产品主要公司情况，标的公司竞争优劣势；（3）标的公司在主要客户同类供应商中的地位；（4）新产品下游应用及市场开拓情况；标的公司产品市场空间。

回复：

一、结合标的公司产品生产过程、原材料情况，分析标的公司核心技术在产品生产过程中的体现

标的公司的产品主要包括滚筒及驱动器、直线电机、节能电机及风机。标的公司产品的生产过程主要包括：电机设计和制造、驱动和控制软件设计、驱动器制造，其中，电机制造过程中核心工序主要为绕线，其他工序主要包括机

加工、定子组件的装配、转筒组件的装配以及电机的整体装配。驱动器制造过程主要包括 SMT（表面贴装）、DIP（插件）及 FA（最终装配）等工序。

标的公司的原材料主要包括电子类、金属加工件、磁铁等，是生产电机和驱动器所需的材料类型。

根据标的公司的生产过程、原材料情况，标的公司的核心技术包括电机设计技术、驱动和控制软件设计技术、电机工艺技术、先进的自动化检测技术，具体情况如下：

1、电机设计技术

标的公司的产品电动滚筒、直线电机、节能电机及风机均属于电机类，电机设计技术对产品性能和稳定性具有直接影响，电机设计需要电机专业技术和广泛的产品应用经验。标的公司的实际控制人于 2013 年较早地开发出直驱型电动滚筒，该产品是电机在物流装备核心部件上的创新设计和应用，直驱型电动滚筒是一种永磁伺服外转子电机，电机外转子转动实现传动作用，从而替代了传统的利用外置电机和减速机等复杂的传动装置。电动滚筒的电机设计需要结合电动滚筒的特点，运用电机磁场仿真与优化、磁场调制技术、铁芯拼接技术、永磁材料的选型等各方面电机专业技术，实现电动滚筒各种性能和稳定性要求。此外，电动滚筒作为智能物流装备的核心部件，应用于下游各大物流设备制造商的设备中，最终应用到快递、电商等各种应用场景中，并随着智能物流装备技术快速发展而不断迭代升级，这就需要滚筒制造商具有广泛的产品应用经验，能够根据不同物流设备制造商各自独特的设备结构，根据复杂多变的应用场景，根据快速发展的物流准备技术要求，进行定制化的电机设计开发。标的公司的核心团队在电机领域深厚的专业基础和丰富的电机设计开发经验，同时紧跟电机领域的技术发展并快速地应用到电机开发设计中，推动产品升级换代。

2、驱动和控制软件设计技术

驱动和控制软件是直驱型电动滚筒产品的核心组成部分，对电动滚筒的运行起控制作用，直驱型电动滚筒具有高速、动态响应快、控制精准度高的特点，驱动和控制软件水平直接影响直驱型电动滚筒的上述性能特点。电动滚筒作为智能物流装备的核心部件，应用于下游各大物流设备制造商的设备中，最终应

用到快递、电商等各种应用场景中，并随着智能物流装备技术快速发展而不断迭代升级，这就需要电动滚筒产品能够适应不同物流设备制造商各自独特的设备结构，适用于复杂多变的应用场景，这不仅需要先进的软件算法，更需要对电动滚筒产品具有广泛的、丰富的应用经验并将应用经验融入复杂的程序算法，并沉淀至软件产品开发中。标的公司实际控制人于 2013 年较早地开发出直驱型电动滚筒，经过长期积累，已经掌握了驱动控制软件设计技术，结合积累的广泛的、丰富的产品应用经验，在驱动和控制软件设计上具有较强的技术实力。

3、电机工艺技术

标的公司产品生产过程中的电机工艺技术直接影响产品的性能和稳定性。电动滚筒和直线电机的生产过程包括对定子组件、转筒组件或机架组件的加工和装配以及电机的整体装配等，其中，定子组件的绕线（和嵌线）为核心工序，绕线工序的每个细节决定产品性能和稳定性。在生产过程中，绕线加减速时即产生剧烈的速度变化时，容易发生电线张力变化，从而导致间隙、重叠等卷绕不均的现象；绕线轨迹偏移亦会导致卷绕不均，绕线过程中产生的各种问题直接影响产品性能和稳定性。标的公司经过长期积累，掌握了产品生产过程中的各项工艺技术，与设备厂商共同定制开发绕线设备，对核心工艺技术申请专利，如“202122100321.7 一种永磁直线电机传动装置”的实用新型专利等。

4、先进的自动化检测技术

先进的自动化检测技术对产品的质量水平、性能水平和稳定性具有重要作用。标的公司经过长期经验积累，开发了先进的自动化检测技术，用于外转子永磁体的极性检测设备和磁石粘接强度检测，可以实现对全部产品自动检测、异常报警、兼容多种产品的快速切换，保证标的公司产品的高质量、高质量和高稳定性。

二、市场提供同类产品或替代产品主要公司情况，标的公司竞争优势

（一）市场提供同类产品或替代产品主要公司情况

在滚筒及驱动器产品方面，提供同类产品或替代产品的企业包括无锡新华胜电滚筒制造有限公司、深圳市雷赛智能控制股份有限公司（002979）。在直线电机方面，提供同类产品或替代产品的企业还有哈尔滨泰富电气有限公司等。

无锡新华胜电滚筒制造有限公司成立于 2011 年 4 月，主营业务为电动滚筒的生产、销售、研发，主要产品包括多种类型的电动滚筒，主要用于食品加工、医药生产、电子装配生产线、机场及车站安检服务、物流及邮政快递的运输和物流分拣、机器人工作设备等领域。

深圳市雷赛智能控制股份有限公司成立于 2007 年 1 月，于 2020 年 4 月上市，主要从事智能装备运动控制核心部件的研发、生产、销售与服务，主要产品为伺服系统（包括驱动器、电机等部件）、步进系统、控制技术类产品三大类，产品应用领域包括光伏设备、锂电设备、3C 制造设备、半导体设备、物流设备、特种机床、工业机器人、5G 制造设备、PCB/PCBA 制造设备、包装设备、医疗设备等。

哈尔滨泰富电气有限公司成立于 2003 年 4 月，主要从事研发、生产、销售各种直线电机、微特电机、系列节能电机及机电一体化装置的企业。

（二）标的公司竞争优势

1、竞争优势

（1）技术及产品创新优势

标的公司实际控制人于 2013 年较早地开发出直驱型电动滚筒，在国内的快递物流输送分拣设备上应用并得到快速推广，替代了传统的利用外置电机和减速机等复杂的传动装置，促进了国内快递物流输送分拣设备的升级换代。凭借技术先发优势和多年的技术积累，标的公司完整地掌握了滚筒及其驱动器、直线电机等物流核心部件所需的各方面核心技术，并具备技术和产品创新优势，使公司的技术和产品始终保持先进水平。标的公司顺应快递物流行业的发展趋势，结合自身对快递物流输送分拣部件领域前瞻性核心技术的积累，不断进行技术迭代升级和产品创新，推出了更加节能、产品稳定性更好、运行效率更高的光电驱动滚筒及其驱动器、永磁直线电机，并即将推出应用于电子商务、快递物流、服装、医药、烟草、新零售、智能制造、新能源等工业领域的工业输送滚筒及其驱动器。标的公司始终保持核心技术及产品的先进性、创新性，形成了产品差异化竞争。

（2）客户服务优势

凭借技术和产品创新优势和丰富的产品经验，标的公司具有为客户提供全流程技术服务的优势，包括为客户提供售前和售后技术支持，有利于提升客户满意度并与客户形成稳定的合作关系。在项目前期洽谈阶段，标的公司的技术人员向客户进行技术推广，充分了解客户技术需求的同时也清楚的了解客户痛点，有利于提供有效的解决方案，并能够为客户的设备研发提供所需的技术支持。产品交付给客户后，标的公司提供专业、优质的售后服务，除了现场解决问题。

（3）产品定制化开发和生产优势

标的公司通过自有的技术实现柔性的定制化开发和生产，能够满足不同客户对产品运行、控制等多方面的需求。在智能物流装备行业的下游应用领域中，客户的物流设备通常都有着独特的产品结构设计，不同客户的物流设备对其核心部件的要求往往有着较大的差异，因此，核心部件供应商的产品定制开发能力尤为重要。标的公司经营团队凭借先发优势和积累的广泛的客户资源，在下游市场产品应用方面积累了广泛的、丰富的经验，熟悉各种应用场景中的各种需求，具有较强地为客户定制化开发能力和经验。公司同时积累形成了产品柔性化生产能力、组装和调试能力以及定制化生产设备和工艺。突出的产品定制化开发和生产能力形成了标的公司竞争优势之一。

（4）产品性能及质量优势

标的公司完整掌握了与产品有关的各项技术，且整个生产过程有成熟的工艺和质量控制，标的公司还开发了用于外转子永磁体的极性检测设备和磁石粘接强度检测设备，可以实现对全部产品自动检测、异常报警、兼容多种产品的快速切换，保证产品性能稳定，具有较高的质量水平。

（5）受到终端用户广泛认可的优势

经过多年的积累，标的公司是国内快递物流输送分拣领域技术先进、规模较大的核心部件制造企业，在主要快递企业的合格部件供应商名录中，得到终端用户的广泛认可。由于快递企业购置自动化分拣装备的投资额较大，设备落地后难以轻易更换，因此，快递企业对采购的物流设备使用的核心部件一般指定合格供应商名录，从核心部件的性能、先进性、技术实力、服务响应度等多

个维度经过审慎考察后确定核心部件的合格供应商。进入快递企业的合格供应商名录需要一定的产品使用考察周期，同时，物流装备技术升级迭代速度较快，核心部件制造商的产品先进性还需要匹配快递企业物流装备升级迭代速度，因此，进入快递企业指定核心部件供应商名录具有一定的壁垒，一旦进入指定核心部件供应商名录，对于具备技术和产品创新优势的企业来说，将与快递企业保持长期稳定地合作关系。受到终端用户的广泛认可是公司竞争优势之一。

2、竞争劣势

与上市公司相比，标的公司的融资渠道相对单一，从而对未来发展速度带来影响。截至目前，经过多年发展，凭借突出的技术和产品竞争优势，标的公司在国内快递物流输送分拣部件领域具备一定的市场地位，但标的公司主要通过自身经营积累、银行贷款等渠道获得发展所需资金，融资渠道较为单一。未来，标的公司在进一步发展中在扩大产品生产规模、拓展市场范围、产品研发等方面均需投入大量资金。因此，与上市公司相比，标的公司融资渠道相对单一可能会影响标的公司未来发展速度。

三、标的公司在主要客户同类供应商中的地位

根据访谈及公开资料查询的结果，标的公司相比主要客户同类供应商，相关销售收入占客户同类产品采购比例较高，为客户该类产品的独家或者主要供应商，具有产品质量较好、交期较快、售后服务较好、技术支持和技术更新较快的优势，具有较高的市场地位。

四、新产品下游应用及市场开拓情况；标的公司产品市场空间

（一）新产品下游应用及市场开拓情况

新产品名称	属于产品类别	应用领域	优势	上市/预计上市时间	市场开拓情况
光电驱动滚筒及其驱动器	滚筒及其驱动器	应用于物流分拣行业的窄带分拣机，窄带分拣机具有结构紧凑、速度快、承载能力强、节能等特点，可以同时满足多品类、多方向、小占地面积的需求，提升分拣效率的同时有效提高空间利用率	应用的窄带分拣机具有结构紧凑、速度快、承载能力强、节能等特点，可以同时满足多品类、多方向、小占地面积的需求，提升分拣效率的同时有效提高空间利用率	2022年下半年	已完成部分主要客户的测试，目前处于批量生产阶段。

工业输送滚筒及其驱动器	滚筒及其驱动器	应用于电子商务、快递物流、服装、医药、烟草、新零售、智能制造、新能源等工业领域的滚筒输送线	节能和可靠性优势	2023 年下半年	目前处于开发阶段，已经通过 2 家客户测试。预计下半年发布产品并形成销售。
永磁直线电机	直线电机	应用于交叉带分拣机及窄带分拣机	高效节能、节省空间、长寿命、免维护	2022 年下半年	已完成部分主要客户的测试，目前处于批量生产阶段。

2023 年 1-6 月，滚筒及驱动器新产品实现收入和 6 月末在手订单合计 1,408.93 万元，对 2023 年预测收入的覆盖率为 46.83%，直线电机类新产品实现收入和 6 月末在手订单合计 220.95 万元，对 2023 年预测收入的覆盖率为 35.74%，根据新产品的研发进度或市场开发进度，预计下半年销量将高于上半年。

（二）标的公司产品市场空间

1、智能物流装备市场空间

据前瞻产业研究院统计，2021 年全球物流装备制造行业市场规模达到近 1,000 亿欧元，同比增速超 65%。

在智能化的大背景下，中国智能物流装备市场持续保持健康快速增长。根据灼识咨询报告，2022 年中国智能物流装备市场规模达到 829.9 亿元，增速相对放缓，同比增长 16.1%，主要受到 2022 年宏观环境和下游需求等因素影响，快递快运的流通产生了一定限制等影响，部分制造业企业也面临市场不确定的影响，导致部分大规模固定资产投资或建设计划推迟。

智能物流和智能制造已经成为我国加速高质量发展的主攻方向。物流装备行业也正在由自动化时代进入智能化时代。在此背景下，中国智能物流装备市场预计将持续保持快速增长。根据灼识咨询报告，2027 年市场规模预计可达 1,920.2 亿元，未来五年年复合增长率高达 18.3%。

2、节能电机及风机行业市场空间

（1）节能电机行业市场空间

根据 Fact.MR 数据，2021 年全球工业电机市场规模约为 175 亿美元，预计 2022 年至 2032 年年均复合增长率达 3.88%，中国将成为全球电机增长的重要驱动。当前国内工业电机能效等级较落后，机组效率约为 75%，比国外低约 10%；

系统运行效率为 30~40%，比国际先进水平低 20~30%。在工业电机存量市场，国内电机市场中普通电机在役仍达 90%左右；在工业电机增量市场，我国电机制造企业中中小企业占比较高，缺乏对于高效电机的研发以及生产能力。

根据中商产业研究院发布的《2023 年中国工业电机产业链上中下游市场分析》，近年来，随着我国政策的推动，工业电机制造向着高效节能方向发展，产量也在不断上升，2021 年中国工业电机产量为 35,463 万千瓦，2022 年中国工业电机产量为 38,461 万千瓦。

《电机能效提升计划（2021-2023 年）》中规划 2023 年在役高效节能电机占比达到 20%以上，到 2023 年高效节能电机年产量达到 1.7 亿千瓦；《工业能效提升行动计划》中规划 2025 年新增高效节能电机占比达到 70%以上。

在“3060”目标（二氧化碳排放力争 2030 年前达到峰值，力争 2060 年前实现碳中和）的引领下，随着国家政策对于电机效率标准的愈发严格以及落后产能的更新替换，未来几年内，国内节能电机市场需求将保持旺盛，有望得到极大发展。

（2）风机行业市场空间

根据通用机械协会对会员企业统计数据，2021 年各类风机产量为 23,014,336 台，同比增长 18.2%。2021 年完成各类风机产值 344.8 亿元，市场空间较大。

伴随绿色工业制造大力发展的情况下，风机行业及时响应国家规划及发展，应用领域广泛，在环境保护方面起到了积极的辅助作用，随着国家碳达峰目标的进一步实施，风机行业市场空间将得到增强，风机产品在众多领域的市场需求也会得到显著的提升。

独立财务顾问总体意见：对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

(本页无正文，为《关于德马科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申请的审核问询函的回复》之盖章页)



(本页无正文，为国金证券股份有限公司《关于德马科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申请的审核问询函的回复》之签字盖章页)

独立财务顾问主办人：

<u>王飞</u>	<u>唐健</u>	<u>徐俊</u>
王 飞	唐 健	徐 俊

