

苏州春兴精工股份有限公司拟了解
SSS ZNT0 FLS Limited 持有的
威马控股有限公司部分股权公允价值项目

估值分析报告

华辰咨字（2023）第 0017 号

（共一册，第一册）



江苏天健华辰资产评估有限公司
HUACHEN ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇二三年三月三十一日

目录

声明	1
一、委托人及产权持有人概况	2
二、估值目的	2
三、估值对象和估值范围	5
四、价值类型	5
五、估值基准日	5
六、估值依据	5
七、估算方法及过程	6
八、估值假设	19
九、估值结论	20
十、特别事项说明	21
十一、估值报告的使用限制说明	22
十二、估值报告日	22

声明

估值人员的工作是根据与委托人约定的业务条款进行，所形成的估值分析意见仅供委托人使用，任何机构和个人不能因为得到报告而成为本报告的使用人。

本报告是根据委托人的需求编制，体现了委托人的特定信息需求，而非委托人需求的所有方面，并且本报告亦非根据任何公认准则进行的估值业务。本报告不应被视为适用于除委托人外的其他方使用。

我们的估值工作开始于 2023 年 2 月，2023 年 3 月出具报告，就本报告日期后发生的事项或环境变化，估值人员没有义务对报告进行相应的更新。

在估算苏州春兴精工股份有限公司申报的威马控股有限公司部分股权公允价值时，我们的估值依据来源于委托方所提供的相关资料，估值人员根据公开信息及调研给予所提供资料必要的关注，但由于被估值单位威马控股有限公司与香港联交所上市公司 APOLLO 智慧出行集团有限公司正处于收购交易阶段，因该交易涉及威马控股有限公司新上市申请，根据香港联交所的监管要求，威马控股有限公司除已披露的公开信息外其他资料因保密要求无法对外提供，估值人员未能履行其他核实程序。因此，该事项对本次估值的影响，非我方估值人员执业水平和能力所能评定和估算，我方将在报告中说明信息的来源，并在委托合同约定的范围内尽可能地确认所获信息是否与工作中得到的其他信息一致。但是，我方不会通过寻找其他证据来确定所获信息的可靠性，委托人应关注与估值相关公开信息对本次结论的影响。

苏州春兴精工股份有限公司拟了解
SSS ZNTO FLS Limited 持有的
威马控股有限公司部分股权公允价值项目
估值分析报告

华辰咨字（2023）第 0017 号

苏州春兴精工股份有限公司：

江苏天健华辰资产评估有限公司接受贵单位的委托，按照有关法律、行政法规的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用适当的估算方法，按照必要的程序，对苏州春兴精工股份有限公司申报的威马控股有限公司部分股权在 2022 年 12 月 31 日的公允价值进行了测算。现将估值情况报告如下。

一、委托人及产权持有人概况

(一)委托人概况

企业名称：苏州春兴精工股份有限公司（以下简称“春兴精工”）

统一社会信用代码：91320000832592061P

注册资本：112805.7168 万元人民币

注册地址：苏州工业园区唯亭镇浦田路 2 号

法定代表人：袁静

企业类型：股份有限公司(上市、自然人投资或控股)

股票简称：春兴精工

股票代码：002547.SZ

成立时间：2001 年 09 月 25 日

经营范围：通讯系统设备、消费电子部件配件以及汽车用精密铝合金构件及各类精密部件的研究与开发、制造、销售及服务;LED 芯片销售、LED 技术开发与服务、合同能源管理;照明工程、城市亮化、景观工程的设计、安装及维护;自营或代理以上产品在内的各类商品及相关技术的进出口业务,本企业生产所需机械设备及零配件、生产所需原辅材料的进出口业务（国家限制或禁止进出口商品及技术除外）;自有房屋租赁。（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动）

(二) 产权持有人概况

企业名称：SSS ZNTO FLS Limited

注册证书的编号为：2007961

成立时间：2019 年 03 月 07 日

SSS ZNTO FLS Limited 公司根据《英属维尔京群岛商业公司法》注册成立，孙炎午为公司唯一董事，持股 50,000 股，每股面值 1 美元。

(三) 被估值单位概况

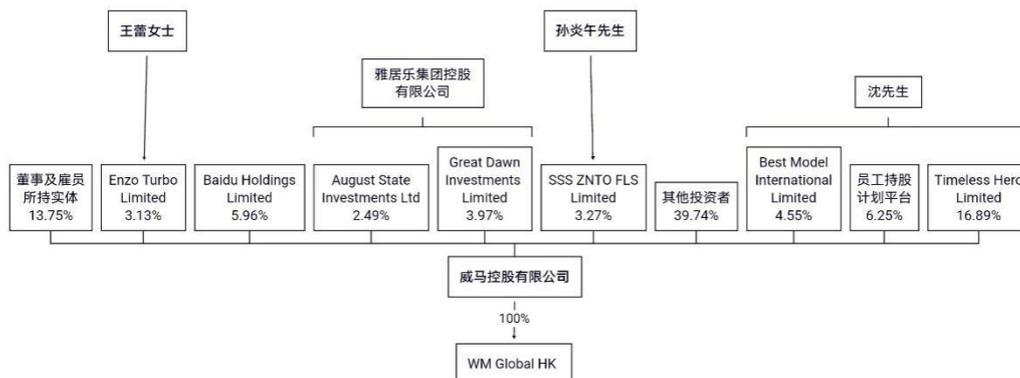
企业名称：WM Motor Holdings Limited

中文名：威马控股有限公司（以下简称“威马控股”）

成立时间：2018 年 12 月 12 日

威马控股注册地为开曼群岛，由沈晖及其配偶王蕾直接及间接拥有 30.82% 股权，由多元化机构及个人投资者拥有 69.18%，其中 SSS ZNTO FLS Limited 持有的威马控股 3.2659% 股权。

威马控股的股权结构图如下图所示：



根据公开信息获悉，威马控股主要投资如下表所示：

序号	被投资单位	投资日期	持股数	持股比例	取得方式
1	WM Motor Global Investment Limited	2021 年 9 月 6 日		100.00%	自设
2	APOLLO 出行	截至 2023 年 1 月 11 日	2,275,545,343	23.67%	外购



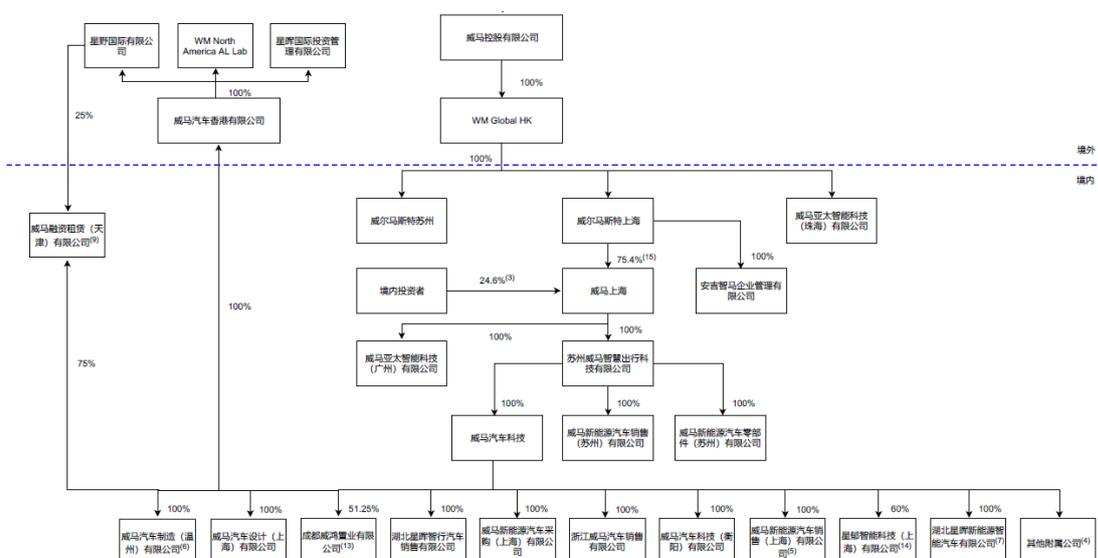
(1) 股权投资一:

企业名称: WM Motor Global Investment Limited (以下简称“WM Global HK”)

公司代码: 2780255

成立时间: 2018 年 12 月 21 日

WM Motor Global Investment Limited 及下属子公司股权结构图如下:



(2) 股权投资二:

企业名称: APOLLO 智慧出行集团有限公司 (以下简称“APOLLO 出行”)

公司代码: F0012093

证券代码: 00860.HK

证券名称: APOLLO 出行

注册地址: Cricket Square Hutchins Drive P.O. Box 2681 Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands

成立时间: 2002 年 1 月 30 日

二、估值目的

苏州春兴精工股份有限公司拟接收抵债资产涉及 SSS ZNTO FLS Limited 持有的威马控股 3.2659% 股权，需要了解威马控股 3.2659% 股权的公允价值，为该经济行为提供价值参考。

三、估值对象和估值范围

（一）估值对象

估值对象为 SSS ZNTO FLS Limited 持有的威马控股 3.2659% 股权价值。

（二）估值范围

估值范围为 SSS ZNTO FLS Limited 持有的威马控股 3.2659% 股权。

四、价值类型

本次估值采用的价值类型为公允价值，本报告书所称公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

五、估值基准日

估值基准日是 2022 年 12 月 31 日，本次工作中所采用的价格及其他参数均为估值基准日的标准。

估值基准日是由委托人确定的，与咨询委托合同约定的估值基准日一致。

六、估值依据

本次工作中所遵循的法律法规依据、资产权属依据和估值取价依据为：

（一）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（中华人民共和国主席令第 15 号）；
2. 《中华人民共和国民法典》（2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议）；
3. 《证券投资基金法》（2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议修正）；

4. 《私募投资基金监督管理暂行办法》（中国证券监督管理委员会令 第 105 号）；
5. 《私募投资基金信息披露管理办法》（中国证券投资基金业协会 2016 年 2 月 4 日）；
6. 《私募投资基金服务业务管理办法（试行）》（中国证券投资基金业协会中国基金业协会 2017 年 03 月 01 日）；
7. 《私募投资基金非上市股权投资估值指引》（中国证券投资基金业协会 2018 年 04 月 27 日）；
8. 其它相关的法律法规文件。

（二）资产权属依据

1. SSS ZNTO FLS Limited 持股证明；
2. 其他权属文件。

（三）估值取价依据

1. 产权持有人提供的《资产估值申报表》；
2. 2023 年 1 月 APOLLO 出行《有关(1)涉及根据特别授权发行代价股份之非常重大收购事项及关连交易(2)涉及新上市申请之反收购行动(3)申请清洗豁免(4)根据特别授权配售配售股份(5)建议增加法定股本(6)委任独立财务顾问之公告》于香港联交所公开信息；
3. 2022 年 3 月威马控股于香港联交所公开信息；
4. 评估人员收集的其他相关估价信息资料；
5. 与此次估值有关的其他资料。

七、估算方法及过程

（一）基本信息

1. 威马控股发展历程

威马控股于 2018 年 12 月 12 日在开曼群岛注册成立为获豁免有限责任公司，法定股本为 50,000 美元，分为 50,000,000,000 股每股面值 0.000001 美元的股份。

注册成立后，一股普通股按面值配发及发行给初始认购人（独立第三方），随后于同日转让于由沈晖最终控制的在英属维京群岛注册成立的有限责任公司 Timeless Hero Limited。

WM Global HK 于 2020 年 5 月 8 日在中国注册成立威尔马斯特汽车科技（苏州）有限公司，初始注册资本为人民币一百万元；于 2021 年 6 月 28 日在中国注册成立威尔马斯特汽车科技（上海）有限公司，初始注册资本为人民币一百万元。WM Global HK 分别持有其 100% 的股权，是唯一的股东。

为进一步加强研发能力，威马上海于 2017 年 2 月至 2020 年 9 月期间进行了多轮境内融资，吸引了境外投资者及境内投资者（包括国有投资公司）投资相关业务。

为在威马控股层面反映出威马上海的境内投资，威马上海的股东、威马上海及威马控股等于 2021 年 9 月 6 日签订重组框架协议及重组框架协议项下与拟进行的重组有关的一系列其他协议。重组完成后，威马上海成为威马控股的附属公司。

作为重组的一部分，威马控股已通过发行可换股工具及对 A 类普通股和优先股的股权投资相结合的方式自投资者处获得投资。就发行可换股工具而言，威马控股已发行两项可换股工具，分别为 2021 年可换股债券及 2022 年可换股票据。截至最后实际可行权日期，除 Start New Limited 外，所有 2021 年可换股债券持有人已于 2021 年 12 月 31 日行使其转换权，而所有 2022 年可换股票据均已发行并可转换为股份。截止估值报告日，可换股债券及可换股票据可转股数详情如下：

序号	可转债持有人		转换后股份数
1	Start New Limited	2021 年可换股债券持有人	61,751,775
2	Topgearasia Capital(Cayman) Limited	2022 年可换股票据持有人	25,524,067
3	Asia Union Capital Limited	2022 年可换股票据持有人	15,314,440
合计			102,590,282

股权投资方面，威马控股于 2017 年 2 月至 2022 年 3 月期间共进行了九轮融资，详情如下：

	境内 A 轮融资	境内 B1 轮融资	境内 B2 轮融资	境内 B3 轮融资	境内 B4 轮融资	境内 B+ 轮融资	境内 C 轮融资	C+轮融资	D 轮融资
投资者支付的概约总代价	人民币 368 百万元	人民币 850 百万元	人民币 210 百万元	人民币 400 百万元	人民币 440 百万元	人民币 200 百万元	人民币 10 亿元	人民币 103.8 亿元 ²	595.7 百万美元

	境内 A 轮融资	境内 B1 轮融资	境内 B2 轮融资	境内 B3 轮融资	境内 B4 轮融资	境内 B+ 轮融资	境内 C 轮融资	C+轮融资	D 轮融资
认购协议日期	2016 年 11 月 1 日及 2017 年 7 月 3 日	2017 年 11 月 13 日	2017 年 12 月 4 日	2017 年 12 月 8 日	2018 年 1 月 22 日及 2018 年 2 月 7 日	2018 年 3 月 26 日	2018 年 10 月 22 日	2019 年 6 月 27 日至 2021 年 5 月 25 日	2021 年 10 月 4 日至 2022 年 3 月 2 日
投资悉数结清日期	2017 年 9 月 18 日	2017 年 12 月 19 日	2018 年 2 月 24 日	2018 年 1 月 8 日	2018 年 6 月 15 日	2018 年 4 月 9 日	2018 年 11 月 15 日	2021 年 9 月 6 日	2022 年 3 月 3 日
每股优先股成本	人民币 0.8333 元（关于上海七鹏创业投资中心（有限合伙）及远景能源海外资本有限公司以外的持有人）及人民币 0.7577 元（关于上海七鹏创业投资中心（有限合伙）及远景能源海外资本有限公司）	人民币 1.8843 元	人民币 1.8843 元	人民币 1.8843 元	人民币 1.8843 元	人民币 2.6917 元	人民币 4.1107 元	C+系列优先股及 A 类普通股人民币 5.0184 元 2021 年可换股债券转换价人民币 3.2388 元	0.7836 美元
投资后估值	人民币 28.0 亿元	人民币 73.5 亿元	人民币 75.6 亿元	人民币 79.6 亿元	人民币 84.0 亿元	人民币 122.0 亿元	人民币 203.1 亿元	人民币 351.8 亿元	57 亿美元

上述 A 系列、B 系列、C 系列、C+系列及 D 系列优先股统称为优先股。根据公开信息显示，优先股主要享有对于特定事宜作为单一类别单独投票、清算时优先获得分配、随时转换为与 A 类普通股、集团发生恶性情况后的赎回权等权利。优先股转普通股转股率为 1:1。

截至估值基准日 2022 年 12 月 31 日，威马控股股权结构如下表所示：

序号	股东姓名/名称	股份	股数	持股比例
1	Timeless Hero Limited	A 类普通股	72,301,840	1.0058%
		B 类普通股	1,142,044,620	15.8875%
2	Enzo Turbo Limited	A 类普通股	225,206,530	3.1329%
3	Ellena Limited	A 类普通股	320,714,420	4.4616%
4	Champion Road HHJ Holdings Limited	A 类普通股	152,618,194	2.1231%
5	Elite Way Capital Company Limited	A 类普通股	45,000,120	0.6260%
6	Siegweg CGH Holdings Limited	A 类普通股	6,000,020	0.0835%
7	Forrest JA Holdings Limited	A 类普通股	5,700,020	0.0793%
8	Science Leo Holdings Limited	A 类普通股	36,000,100	0.5008%
9	Planet Pegasus Limited	A 类普通股	31,200,090	0.4340%
10	Siegweg LSN Holdings Limited	A 类普通股	23,700,060	0.3297%
11	WM Pantheon Holdings Limited	A 类普通股	277,848,090	3.8653%
12	Heritage International Holdings Limited	A 类普通股	61,319,400	0.8530%

13	SSS ZNTO FLS Limited	A 类普通股	234,761,990	3.2659%
14	Great Dawn Investments Limited	A 类普通股	96,960,152	1.3489%
		C 类优先股	188,430,375	2.6213%
15	Vast-Link Enterprises Limited	A 类普通股	9,963,290	0.1386%
16	Tronfund International Capital (Hong Kong) Limited	A 类普通股	2,000,000	0.0278%
17	Smooth River Limited	A 类普通股	19,926,590	0.2772%
18	CW Auto Limited	A 类优先股	329,521,780	4.5841%
19	Envision Energy Overseas Capital Co., Ltd.	A 类优先股	68,992,370	0.9598%
20	Baidu Holdings Limited	B1 类优先股	428,700,055	5.9638%
21	SIG China Investments Master Fund IV, LLLP	B2 类优先股	79,607,720	1.1075%
		C+类优先股	20,424,050	0.2841%
22	Lighthouse MW Limited	B2 类优先股	5,305,200	0.0738%
23	Tencent Mobility Limited	B3 类优先股	106,143,630	1.4766%
24	Cedarmin Capital Limited	B4 类优先股	106,143,630	1.4766%
25	Linear Venture HK Limited	C+类优先股	1,347,350	0.0187%
26	Orion HK Investment Limited	C+类优先股	5,379,500	0.0748%
27	Shanghai Jixian Enterprise Management Consulting Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	62,275,420	0.8663%
28	Shanghai Jijue Enterprise Management Consulting Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	296,506,690	4.1248%
29	Guangzhou Guangjin Innovation One Equity Investment Centre (Limited Partnership)	A 类普通股	12,324,310	0.1714%
30	Shanghai Yuanbai Management Consulting Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	9,963,290	0.1386%
31	Shanghai Mingdian Enterprise Management Co., Ltd.	A 类普通股	19,926,590	0.2772%
32	Ningbo Meishan Free Trade Port Area Youyan Investment Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	3,586,780	0.0499%
33	Shanghai Yuechen Enterprise Management Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	5,977,970	0.0832%
34	Shanghai Yijin Caixin Investment Centre	A 类普通股	1,300,000	0.0181%
35	Jiaying Chuangsheng Enterprise Management Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	2,000,000	0.0278%
36	Shanghai Wenxin Enterprise Management Consulting	A 类普通股	49,535,010	0.6891%

	Partnership (Limited Partnership)			
37	Hongzheng Junfang Investment Co., Ltd.	A 类普通股	78,322,880	1.0896%
		A 类优先股	54,000,000	0.7512%
38	Shanghai Yuncheng Enterprise Management Consulting Partnership (Limited Partnership)	B4 类优先股	53,601,010	0.7457%
		A 类普通股	30,434,310	0.4234%
39	Shanghai Qipeng Venture Capital Centre (Limited Partnership)	A 类普通股	4,586,000	0.0638%
		A 类优先股	29,910,180	0.4161%
40	Jiaxing Yuema Tongce Investment Partnership (Limited Partnership)	A 类优先股	1,198,750	0.0167%
41	Lighthouse Venture International, Inc.	A 类优先股	4,799,940	0.0668%
42	Ningbo Free Trade Zone Yunxin Investment Management Partnership (Limited Partnership)	B2 类优先股	10,615,350	0.1477%
43	Fuzhou Ameba Hongtian Venture Capital Partnership (L.P.)	B2 类优先股	15,920,550	0.2215%
44	Shanghai Yuqin Enterprise Management Consulting Partnership (Limited Partnership)	B3 优先股	106,143,630	1.4766%
45	Shanghai Huimaheyuan Enterprise Management Partnership (Limited Partnership)	B4 类优先股	10,615,350	0.1477%
46	Ningbo Meishan Free Trade Port Dinghuijiayi Equity Investment Partnership (L.P.)	B4 类优先股	10,615,350	0.1477%
47	Tianjin Shuishiyuanyi Enterprise Management Consulting Centre (Limited Partnership)	B+类优先股	74,302,520	1.0337%
48	Zibo Shengshi No. 9 Venture Capital Partnership (Limited Partnership)	C+类优先股	5,579,450	0.0776%
49	Qingdao Yingke Huafu Venture Capital Partnership (Limited Partnership)	C+类优先股	4,383,850	0.0610%
50	Shanghai Jiali Private Investment Fund Partnership (Limited Partnership)	C+类优先股	9,963,290	0.1386%
51	MWLCLP 111 Holdings Ltd.	C+类普通股	4,983,220	0.0693%
52	Central SOEs Industrial Investment Fund for Rural Area Co., Ltd.	C+类普通股	59,779,780	0.8316%
53		D 类优先股	89,334,235	1.2428%

	Step Ahead International Limited	A 类普通股	15,042,925	0.2093%
54	Pacific Legend Group Limited	D 类优先股	102,096,269	1.4203%
55	Guangzhou Nansha Xinde Houwei Venture Capital Fund Partnership (Limited Partnership)	D 类优先股	197,885,530	2.7529%
56	August State Investments Ltd.	D 类优先股	178,668,470	2.4855%
57	Danvin Limited	C 类优先股	54,845,985	0.7630%
		B1 类优先股	22,420,275	0.3119%
		C+类优先股	9,963,290	0.1386%
58	Ruby Charm Investment Limited	A 类普通股	89,254,396	1.2417%
59	Goldrank Limited	A 类普通股	36,427,211	0.5068%
60	Vivaldi International Limited	A 类普通股	21,484,035	0.2989%
61	Srun Pitaksit	D 类优先股	3,190,508	0.0444%
62	Wisut Pitaksit	D 类优先股	3,190,508	0.0444%
63	Winai Pitaksit	D 类优先股	1,276,203	0.0178%
64	Bundit Pitaksit	D 类优先股	3,190,508	0.0444%
65	Wisit Pitaksit	D 类优先股	4,466,712	0.0621%
66	Best Model International Limited	A 类普通股	326,769,890	4.5458%
67	Rational Rose Holding Limited	A 类普通股	89,846,941	1.2499%
68	Ace Season Investments Limited	C+类优先股	61,503,045	0.8556%
69	Cheng Kar Shing	C+类优先股	1,979,076	0.0275%
70	Yueng Chun Kwong	C+类优先股	3,958,152	0.0551%
71	Au Wing Wah	C+类优先股	1,975,192	0.0275%
72	He Zong Jian	C+类优先股	1,975,192	0.0275%
73	Growth Vanguard Fund SPC	C+类优先股	3,950,385	0.0550%
74	Lam How Mun	C+类优先股	1,000,471	0.0139%
75	Sensor Hightech (HK) Company	C+类优先股	1,999,615	0.0278%
76	Cheng Hey Man	C+类优先股	1,000,471	0.0139%
77	Aquamontis Holdings Limited	C+类优先股	2,085,866	0.0290%
78	Blackgate EV Holding Limited	C+类优先股	5,126,188	0.0713%
79	Cheung Yeuk Kam	C+类优先股	999,514	0.0139%
80	Zhong Xi Hua	C+类优先股	999,514	0.0139%
81	Cedarlake Private Equity USD Fund I, LP	C+类优先股	19,950,591	0.2775%
82	Juanfen Sun	C+类优先股	2,999,423	0.0417%
83	Golden Bull Fund Management Limited	C+类优先股	4,004,186	0.0557%
84	Golden Bull Fund II Limited	C+类优先股	7,996,670	0.1112%
85	Suzhou Qianhai Ark Wisdom Technology Industry Investment Management Partnership (Limited Partnership)	A 类普通股	41,167,850	0.5727%
		D 类优先股	53,175,140	0.7397%

86	Lucky Palace Investments Limited	B4 类优先股	52,542,620	0.7309%
87	Full Kindom Limited	D 类优先股	76,572,201	1.0652%
88	Cosmos Inc.	D 类优先股	6,381,017	0.0888%
89	Thoth Team Limited	A 类普通股	449,234,705	6.2495%
	合计		7,188,343,631	100.00%

2. 业务概况

(1) 产品

威马控股及 WM Global Hk 的实体业务为威马汽车的研发制造和销售。下表为威马控股旗下威马汽车主要电动汽车产品 EX5（包括 EX5-Z）、EX6、W6、E5（包括 E5Pro）及 M7 车型的若干特点。

车型	 EX5 (包括 EX5-Z)	 EX6	 W6	 E5 (包括 E5 Pro)	 M7
推出日期	2018年9月(EX5)及2020年5月(EX5-Z)	2019年11月	2021年4月	2021年8月(E5)及2022年4月(E5 Pro)	2022年下半年
长度/轴距(毫米)	4,585/2,703	4,802/2,715	4,620/2,715	4,718/2,810	4,930/2,918
新标欧洲循环测试范围(公里)	403	501	520-620	505	600-700
0-100公里/小时加速时间(秒)	≤8.3	≤8.8	≤7.9或8.8	≤8.9	≤8.0
最大功率(千瓦)	160	160	160	120	160
制造商建议零售价(人民币元)	160,800-189,800	279,900	189,800-259,800	160,100-190,100	不适用
SOA	不适用	不适用	智能座舱域SOA	不适用	整车SOA
AD/ADAS	12个L2级场景	13个L2级场景	目前有29个L2级场景及一个L4级记忆AVP	E5 Pro: 3个L1级场景	20多个L2级场景; L4级AVP及未来可新增的L4级功能; L5级硬件(包括四枚Orin-X芯片)
智能座舱	语音控制、安全监控及远程控制	语音控制、安全监控及远程控制	於一枚芯片(高通SA8155P处理器)上运行的双操作系统(QNX及Android)	语音控制及远程控制(E5 Pro)	於一枚芯片(高通SA8155P处理器)上运行的双操作系统(QNX及Android)

(2) 生产

威马汽车生产设施均经过设计，以生产符合中华人民共和国工业和信息化部所发布相关《道路机动车辆生产企业及产品公告》及中国其他适用法律所规定标准的电动乘用车。威马汽车已依托其高度自动化的设施及 C2M 平台建立“工业 4.0”制造系统，以追求更高的营运效率。威马汽车采用让制造商直接对接终端消费者以生产定制化产品并极大避免与传统中间商分销模式相关的各种成本的商业模式，2020年7月，凭藉 WM-APS 平台（C2M 平台的一部分）的人工智能算

法，威马汽车获授人工智能湛卢奖。

（3）营销及销售

威马汽车主要依靠其广泛的销售及服务网络接触及服务目标用户，使用多个门店类型根据当地用户的人口组成及偏好定制服务，与用户建立更紧密及更直接的关系。

（4）研发

威马汽车目前正在开发 Caesar 底盘平台，该底盘平台将采用世界领先的下一代 Si C MOSFET 电子驱动技术，此技术有望将快速充电时间缩短。

（5）售后服务

通过基于手机的威马智慧出行应用以及乘用车与系统之间的连接，威马汽车在整个使用过程中与用户紧密相连。

（二）经营状况

1、财务数据

根据公开信息，2019 年至 2021 年威马控股的主要财务数据如下：

财务状况表（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2019.12.31	2020.12.31	2021.12.31
流动资产	324,260.90	535,137.10	1,022,460.50
非流动资产	716,873.90	860,767.60	983,891.50
资产总额	1,041,134.80	1,395,904.70	2,006,352.00
流动负债	852,892.00	821,833.00	947,668.70
非流动负债	1,047,351.80	407,817.40	3,112,296.70
负债总额	1,900,243.80	1,229,650.40	4,059,965.40
股东权益合计	-859,109.00	166,254.30	-2,053,613.40

经营成果表

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 1-12 月	2020 年 1-12 月	2021 年 1-12 月
营业收入	176,214.00	267,174.20	474,253.00
销售成本	-278,883.30	-383,469.50	-668,974.30
研发开支	-89,277.00	-99,205.00	-98,122.10
利润总额	-414,376.90	-508,364.60	-820,557.30

项目	2019 年 1-12 月	2020 年 1-12 月	2021 年 1-12 月
减：所得税费用	-144.20	-10.60	-24.40
净利润	-414,521.10	-508,375.20	-820,581.70

上表中列示的财务数据，2019 年度、2020 年度及 2021 年度的财务报表依据历史财务资料编制，并由罗兵咸永道会计师事务所根据香港会计师公会颁布的香港核数准则审核。

2、经营现状

根据 2023 年 3 月威马汽车微博号披露，“近年来，全球市场受不可抗力因素的影响，所导致的原材料上涨、高阶芯片短缺等难题，对于国家重点推动的“三化”转型制造业代表之一的新能源汽车产业造成了严重的打击，如何应对供应、运转、产业链等诸多挑战，成为了企业步入复工达产阶段的重要课题。作为国内新兴的新能源汽车产品及出行方案提供商，威马汽车在经历了因不可抗力因素导致的重大影响后，率先响应市场号召，通过在复工复产关键节点期间企业自主的积极变革，正全力推进制造、销售、服务等多端业务的顺利开展。其中，面对累计数量已突破十万，且规模仍在不断攀升的用户群体，威马始终秉持以用户为中心的经营理念，将以积极、主动的态度克服各种困难，并不断完善品牌的售前、售后等各项用户体验。截至目前，针对前期因供应链紧张造成部分用户售后不便的情况，威马在政府相关单位的支持下，已联系生产部门、经销部门、售后备件外包存储配送公司等，紧急调拨相关零配件尽快满足用户需求。近期，全国将有超过 100 家经销商门店陆续恢复常态化服务，为用户解决各类购车、用车问题。2023 年，“全力以赴、变革突破”将成为威马汽车面对各种挑战和不确定性的核心基调。未来，威马也将继续为用户提供安全可靠、质量稳定、成本合理、体验出色的产品与服务。”

根据市场信息及调研了解到，威马汽车目前处于低谷期，生产及销售面临一定程度的困难，经过管理层的努力，部分资金已到位，威马控股管理层正在推动复工复产，保障用户售前、售后业务正常开展，预计 2023 年 4 月开始逐步实施复工复产。

（三）估值方法

1. 估值方法简介

资产公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售该项资产所能收到的价格。

资产的公允价值按下列途径确定：

(1) 根据公平交易中销售协议价格确定。

(2) 不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。

(3) 在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值，该价值可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。也就是说，在信息可获取情况下，可以采用适当的估值技术确定资产组公允价值。

企业以公允价值计量相关资产或负债，使用的估值技术主要包括市场法、收益法、成本法。

2. 估值方法的选择

本次估值分析期间，由于威马控股与 APOLLO 出行收购交易申请正在联交所审核过程中，因该交易涉及威马控股新上市申请，根据香港联交所的监管要求，威马控股除已披露的公开信息外其他资料因保密要求无法对外提供，因此，本次估值分析不适用收益法和成本法。

本次估值分析期间，估值人员收集到的主要资料包括威马控股 2022 年 3 月于联交所公开信息和 2023 年 1 月 APOLLO 出行《有关(1)涉及根据特别授权发行代价股份之非常重大收购事项及关连交易(2)涉及新上市申请之反收购行动(3)申请清洗豁免(4)根据特别授权配售配售股份(5)建议增加法定股本(6)委任独立财务顾问之公告》公开信息。公开信息中约定 APOLLO 出行发行股份收购威马控股下属全资子公司 WM Global HK 后，将威马控股持有的 APOLLO 出行所有股份分派给威马控股的全体股东。产权持有人作为威马控股的股东之一将在该事项中获得权益。2023 年 1 月 11 日，APOLLO 出行发布公告，拟发行股份以 20.2327 亿美元（（相当于约 158.5371 亿港元））收购对价收购威马控股下属全资子公司 WM Global HK，根据调研，该收购对价公告日期距离估值分析基准日 2022 年 12 月 31 日较

近，符合最近融资价格法的适用条件，因此本次估值分析适用市场法。

3. 具体估值方法介绍

根据中国证券协会 2018 年 9 月 7 日发布的中证协发〔2018〕216 号《关于发布《证券公司金融工具估值指引》等三项指引的通知》中《非上市公司股权估值指引》，“第三章，非上市公司估值的方法，第六条市场法定义”市场法是利用相同或类似的资产、负债或资产和负债组合的价格以及其他相关市场交易信息进行估值的技术，常用方法包括市场乘数法、最近融资价格法、行业指标法等。

公开信息显示威马控股有条件同意出售及 Castle Riches Investments Limited 有条件同意购买收购股份，相当于收购 WM Global HK 的全部已发行股本。收购股份的代价为 202,327 万美元（相当于约 1,585,371 万港元），并将通过以每股 0.55 港元的发行价配发及发行代价股份的方式进行结算。

根据中国证券协会 2018 年 9 月 7 日发布的中证协发〔2018〕216 号《关于发布《证券公司金融工具估值指引》等三项指引的通知》中《非上市公司股权估值指引》，“第三章，非上市公司估值的方法，第九条（最近融资价格法的适用情形）”，最近融资价格法是以企业最近一期融资价格为基础评估公允价值的方法。采用最近融资价格法估算非上市公司股权公允价值时，需充分考虑时间因素。如果待评估的非上市公司股权本身是在近期取得，且交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，其投资成本可作为公允价值的最佳估计。如果被估值单位近期进行过新一轮融资的，可以最近融资价格作为非上市公司股权估值。

通过对委托方所提供的最近融资资料分析，本轮融资不存在如下情况：

- 1) 新投资与已有投资附带的权利或义务不同；
- 2) 新投资带来不成比例的稀释；
- 3) 新投资的价格明显低于市场公允价格，例如强迫交易、“救援措施”、员工激励或显失公允的关联交易等；
- 4) 新投资融资金额过低，或发行对象有限，发行价格不足以代表市场公允价格；
- 5) 近期宏观经济情况、市场环境及企业相关政策发生重大变化；

6) 企业自身发生影响其公允价值的重大事件, 例如主营业务发生变化、企业发生欺诈或诉讼事件、管理层或核心技术人员发生变动、企业突破技术性壁垒等。

经分析, 本次估值基准日距最近融资日间隔较近, 市场环境及企业自身运营情况等未发生较大变化, 最近融资价格可以作为公允价值的最佳估计。因此本次估值分析采用最近融资价格法进行估值分析。

(四) 估值对象介绍

本次估值对象为苏州春兴精工股份有限公司拟接收抵债资产涉及的威马控股 3.2659% 股权价值。

根据公开信息, APOLLO 出行的全资附属公司 Castle Riches Investments Limited 与威马控股收购协议中, 主要收购事项约定如下: 威马控股有条件同意出售及 Castle Riches Investments Limited 有条件同意购买收购股份, 相当于收购 WM Global HK 的全部已发行股本。收购股份的代价为 202,327 万美元(相当于约 1,585,371 万港元), 并将通过以每股 0.55 港元的发行价配发及发行代价股份的方式进行结算。APOLLO 出行将于收购完成后根据特别授权配发及发行 28,824,919,557 股代价股份予威马控股。威马控股实拥有 2,275,545,343 股股份, 相当于 APOLLO 出行全部已发行股本约 23.67%。紧随配发及发行代价股份及配售股份后并假设自 2023 年 1 月 11 日期起至收购完成及配售完成日期购股权未获行使、现有可换股债券未获转换为股份及 APOLLO 出行全部已发行股本并无其他变动, 威马控股的股权将增至 31,100,464,900 股股份。

收购协议中的分派约定: 威马控股及 APOLLO 出行拟于收购完成后进行分派, 分派将与收购完成同时生效。分派涉及威马控股将 28,824,919,557 股代价股份及其当前持有的 2,275,545,343 股股份按于收购完成日期其全体股东各自于威马控股的持股比例分派予其全体 92 名股东。

(五) 估值分析过程

依据公开信息的收购协议分派约定, 本次估值分析是在假设该收购协议能够按期完成的前提下, SSS ZNTO FLS Limited 因持有威马控股 3.2659% 股权(可转债持有人均未转股的持股比例) 将从分派方案中获益。分派的权益包括 (1) WM

Global HK 股权对价和 (2) 威马控股原先持有的 2,275,545,343 股 APOLLO 出行的股权。获益份额至多为 3.2659% 份额 (取决于可转债转股数量)。

(1) 可分派权益价值

1) 依据公开信息的收购协议分派约定, WM Global HK 股权的对价为 20.2327 亿美元 (相当于约 158.5371 亿港元)。APOLLO 出行将于收购完成后根据特别授权以每股 0.55 港元每股对价配发及发行 28,824,919,557 股代价股份予威马控股。

2) 依据公开信息的收购协议分派约定, 威马控股原先持有的 APOLLO 出行 2,275,545,343 股为上市公司股票, 本次估值分析参照上市公司股价确定该部分可分派权益价值。经 iFind 查阅, 估值基准日最近的交易日为 2022 年 12 月 30 日, APOLLO 出行收盘价 0.2410 港元/股。

计算如下表所示:

单位: 港元

可分派权益	每股对价	对价股数	可分派权益价值
可分派权益 (1)	a	b	c=a*b
威马控股出让 WM Global HK100% 股权获得的股权	0.55	28,824,919,557	15,853,705,756.35
可分派权益 (2)	每股单价	股数	
威马控股持有 2,275,545,343 股 APOLLO 出行的股权	0.2410	2,275,545,343	548,406,427.66
合计			16,402,112,184.01

(2) 限售股的折扣

依据公开信息的收购协议最后截止日期的约定, 收购协议的完成即威马控股通过出让 WM Global HK100% 股权获得的 APOLLO 出行对价股权的日期预计在 2023 年 6 月, 本次估值分析考虑该股权在基准日受到的限制性条件, 通过亚式期权计算得出 APOLLO 出行限售股的折扣率为 16.05%。

可分派权益	可分派价值 1	限售股折扣	可分派价值 2
可分派权益 (1)	c=a*b	d	e=c*(1-d)
威马控股出让 WM Global HK100% 股权获得的股权	15,853,705,756.35	16.05%	13,308,514,655.22
可分派权益 (2)			
威马控股持有 2,275,545,343 股 APOLLO 出行的股权	548,406,427.66		548,406,427.66

合计	16,402,112,184.01		13,856,921,082.88
----	-------------------	--	-------------------

(3) 权益分配比例

根据 2022 年 12 月 18 日的威马控股的 89 名股东持股数以及 3 名可转债持有人转股的最大股数统计威马控股全体股东的最大持股数量以及 SSS ZNTO FLS Limited 的最大和最小持股比例。

项目	SSS ZNTO FLS Limited 持股数	89 名股东持股数合计	3 名可转债持有人最大转股持股数合计	全体 92 名股东持股数合计	最大持股比例	最小持股比例
持股数	234,761,990	7,188,343,631	102,590,282	7,290,933,913	3.2659%	3.2199%

注：威马控股股权结构以及可转债持有人持股情况见“七、估算方法及过程（一）基本信息”。

(六) 估值结果

产权持有人 SSS ZNTO FLS Limited 分派到的权益=可分派权益×持股比例

产权持有人 SSS ZNTO FLS Limited 分派到的权益最小值

=13,856,921,082.88×3.2199%= 446,181,299.61 港元

产权持有人 SSS ZNTO FLS Limited 分派到的权益最大值

=13,856,921,082.88×3.2659%= 452,549,089.98 港元

2022 年 12 月 31 日，港元对人民币的汇率中间价为 0.89327，经扣减流通性折扣，SSS ZNTO FLS Limited 分派到的权益经汇率折算后的人民币估值区间为【39,856.04，40,424.85】万元。

综上，基于威马控股被 APOLLO 出行收购成功的假设前提下，SSS ZNTO FLS Limited 通过持有威马控股部分股权可分派的权益于估值基准日的公允价值区间为【39,856.04，40,424.85】万元人民币。

八、估值假设

(一) 一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，估值人员根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市

市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续经营假设：即被估值企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）特殊假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

3. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

4. 根据调研获悉 APOLLO 出行与威马控股收购方案及威马控股新上市申请预计 2023 年 6 月完成，假设该协议如期履约，且 SSS ZNTO FLS Limited 按收购协议取得 APOLLO 出行(00860.HK)相应比例股权。

5. 根据 2023 年 3 月威马汽车微博号披露，“威马汽车在经历了因不可抗力因素导致的重大影响后，率先响应市场号召，通过在复工复产关键节点期间企业自主的积极变革，正全力推进制造、销售、服务等多端业务的顺利开展……针对前期因供应链紧张造成部分用户售后不便的情况，威马在政府相关单位的支持下，已联系生产部门、经销部门、售后备件外包存储配送公司等，紧急调拨相关零配件尽快满足用户需求。近期，全国将有超过 100 家经销商门店陆续恢复常态化服务，为用户解决各类购车、用车问题……”，估值人员通过调研了解到，威马控股旗下威马汽车预计 2023 年 4 月开始逐步实施复工复产，本次估值分析是在威马汽车能按期恢复正常生产销售的前提下进行的。

九、估值分析结论

综上，APOLLO 出行与威马控股完成收购交易后，SSS ZNTO FLS Limited 通过持有威马控股部分股权可分派的权益于估值基准日的公允价值区间为

【39,856.04，40,424.85】万元人民币。因 APOLLO 出行与威马控股完成收购交易涉及威马新上市申请，根据香港联交所的监管要求，威马控股除已披露的公开信息外其他资料因保密要求无法对外提供。由于无法取得威马控股公开信息以外其他资料，因此本次估值未考虑威马控股所持有的其他资产和承担的负债的公允价值。经估值人员分析判断，基于 APOLLO 出行与威马控股完成收购的假设前提下，SSS ZNTO FLS Limited 所持有的威马控股部分股权公允价值不低于 39,856.04 万元人民币。

十、特别事项说明

以下事项并非本公司估值人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响估值结论，提请本报告使用人对此应特别关注：

（一）本报告所称“估算价值”系指我们对待估资产在现有用途不变并持续经营，以及在估值基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的估值结论是反映估值对象在估值目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑资产估算增值额相关税赋或涉税事项。

（三）本次估值的所有财务信息均基于公开信息由于威马控股与 APOLLO 出行收购交易正在进行中，根据香港联交所上市监管要求，威马控股除公开信息以外其他资料无法提供。因此估值人员无法取得威马控股近期的相关财务数据，也未能实施现场核实，本次估值依据 APOLLO 出行《有关(1)涉及根据特别授权发行代价股份之非常重大收购事项及关连交易(2)涉及新上市申请之反收购行动(3)申请清洗豁免(4)根据特别授权配售配售股份(5)建议增加法定股本(6)委任独立财务顾问之公告》的公开信息进行分析，获悉 WM Motor Global Investment Limited 拟交易对价及投资 APOLLO 出行的收益，在估值基准日后，如果公开信息或作价标准发生明显变化时，委托人应及时聘请估值机构重新确定有关资产的估值影响。

（四）估值人员通过调研了解，威马控股旗下威马汽车预计 2023 年 4 月开始逐步实施复工复产，本次估值分析是在威马汽车能按期恢复正常生产销售的前提下得出的，如果威马汽车未能完成复工复产，委托人应关注该事项对本次估值的影响，或聘请估值机构重新确定有关资产的估值影响。

（五）期后事项：本次估值分析中，基于本次估值分析目的，APOLLO 出行的股价选取的是估值基准日的收盘价。未考虑估值基准日后股价波动对估值结果的影响。委托人应关注该事项对本次估值的影响。

（六）对企业存在的可能影响资产估值的瑕疵、担保及涉诉等事项，在委托时未作特殊说明而估值人员通过公开信息及调研仍无法获悉其对估值影响，在此情况下，估值机构及估值人员不承担相关责任，也未考虑该事项对估值结论的影响。

（七）委托人、产权持有人和相关当事人提供的估值相关资料是编制本报告的基础。委托人、产权持有人和相关当事人应对所提供的以上原始资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

十一、估值报告的使用限制说明

（一）本报告只能用于估值报告载明的估值目的和用途；

（二）委托人或者其他资产报告使用人未按照法律、行政法规规定载明的使用范围使用的，估值机构及其估值人员不承担责任；

（三）除委托人、咨询委托合同中约定的其他报告使用人和法律、行政法规规定的报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为本报告的使用人；

（四）报告使用人应当正确理解估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

（五）本报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需估值机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有委托除外；

（六）本报告所揭示的估值结论仅对本项目对应的经济行为有效。

十二、估值报告日

估值报告日为 2023 年 3 月 31 日。

(本页无正文)

估值机构：江苏天健华辰资产评估有限公司

二〇二三年三月三十一日