

证券代码：300881

证券简称：盛德鑫泰

公告编号：2023-029

盛德鑫泰新材料股份有限公司

关于对深圳证券交易所关注函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

盛德鑫泰新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“盛德鑫泰”或“上市公司”）于2023年8月18日收到深圳证券交易所创业板公司管理部《关于对盛德鑫泰新材料股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2023〕第277号，以下简称“关注函”），要求公司就相关事项作出书面说明，在2023年8月25日前将有关说明材料报送深圳证券交易所创业板公司管理部并对外披露，同时抄送江苏证监局上市公司监管处。公司会同会计师、评估师及律师就关注函所涉及事项逐一核查，现将相关问题的回复公告如下：

问题 1.请结合你公司业务开展及发展战略、江苏锐美主营业务开展情况、主要资产、客户资源及核心竞争力等，分析说明公司收购江苏锐美 51%股权的原因和商业合理性，本次收购是否产生协同效应以及对你公司生产经营、财务状况、现金流量等方面可能产生的具体影响。

回复：

（一）分析说明公司收购江苏锐美 51%股权的原因和商业合理性以及是否产生协同效应

1、本次收购符合公司的发展战略

（1）上市公司与标的公司的业务

①盛德鑫泰

A、主营业务与主要产品

公司主要从事各类工业用能源设备类无缝钢管的生产、研发和销售，产品主

要应用于电站锅炉设备制造、石油炼化等行业，客户包括上海锅炉厂、哈尔滨锅炉厂、东方锅炉等国内大型电站锅炉制造企业以及中石化等大型石油炼化企业。

2023 年之前，市场需求较为稳定，公司的无缝钢管的全年产能为 12 万吨，且已连续多年保持满产状态，公司在国内小口径全钢种无缝钢管市场中占有率较高。近一年，随着国内电力装机总量的批复与投资节奏加快，市场对于公司产品的需求增长较快。同时，公司新建的 4 万吨不锈钢产线已于 2023 年 5 月竣工投产，整体计划产能达到 16 万吨，超超临界锅炉用小口径不锈无缝钢管的产能国内排名第一，预计未来公司整体的销售规模与盈利能力将得到进一步提升。

②江苏锐美汽车零部件有限公司（以下简称“江苏锐美”或“标的公司”）

A、主营业务

标的公司主要从事新能源汽车部件的研发、制造及销售，产品包括低压铸造一体机壳、挤压机壳、转轴、底盘轻量化零件、电机与减速器周边配件以及非标设备精密零件等。目前标的公司在新能源汽车领域主要客户有比亚迪、北汽集团、广汽集团、中国一汽、上汽集团、东风汽车、大洋电机、汇川技术、方正电机、中国中车等。

（2）上市公司发展战略

公司以市场为导向，以效益为中心，依靠技术进步，深耕于能源设备类无缝钢管领域，以电站锅炉用管和石油炼化用管为核心业务，把握分析钢铁产业的发展规律，依托公司现有的优质客户基础，根据产业和客户的需要，使现有的产品不断完善升级，巩固小口径高压炉管国内一流企业地位。同时通过不断改善治理结构以及各项经营战略的实施，在研发能力、产品质量与客户群体等方面构建独特的核心竞争力。现阶段面对火电行业的机遇，扩大生产，争取更大效益。

公司业务订单量和经营业绩与煤电市场需求及新建和改造周期具有正相关性，若未来煤电投资趋缓，公司可能面临相关产品订单减少、收入与利润下滑的风险。为规避上述周期性风险，公司积极尝试通过资本市场收购的方式来获取顺应国家政策，符合市场趋势的业务或产品。本次交易标的公司江苏锐美主要从事新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等

精密零部件产品、底盘零部件轻量化的研发、制造及销售，与业内多家新能源整车厂或一级汽配供应商已形成了牢固稳定的合作配套模式，同时储备了一定的产品研发能力。

公司计划通过本次收购标的公司股权，布局新能源汽车零部件制造业，在做强主业的同时，拓展上市公司发展空间，增强抗风险能力，提升上市公司竞争力，进而提升上市公司价值，符合上市公司的长期利益以及回馈上市公司股东。

综上，上市公司通过本次收购将形成传统能源设备零部件+新能源汽车零部件两大业务板块布局，符合国家产业政策以及上市公司的发展战略，符合上市公司的发展战略。

2、收购优质资产，有利于提升上市公司盈利能力，有助于保障中小股东的利益

江苏锐美主要从事新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等精密零部件产品、底盘零部件轻量化的研发、制造及销售。标的公司具有汽车行业质量管理体系认证、中国职业健康安全管理体系认证、环境管理体系认证、质量管理体系认证（ISO9001）及企业知识产权管理体系认证等多项认证，目前拥有 2 项发明专利、45 项实用新型专利，曾获得科学技术成果、国际发明展览会发明创业奖等荣誉奖项，被认定为高新技术企业、江苏省民营科技企业、优秀技术改造项目、广东省新能源汽车电机精密零部件工程技术研究中心、广州市企业研究开发机构、广州市番禺区科技型企业技术研究开发中心、立信示范单位等，具有长期的技术积累。

目前标的公司在汽车领域主要客户有比亚迪、北汽集团、广汽集团、中国一汽、上汽集团、东风汽车、大洋电机、汇川技术、方正电机、中国中车等整车厂一级二级供应商的合格供方，产品应用于比亚迪、北汽新能源等车型。

标的公司的核心竞争力包括多年来的技术累积、专业高效的管理团队、较高的行业知名度和良好口碑、稳定优质的客户资源等多项核心竞争优势，近年来整体经营情况良好，受惠于新能源行业的蓬勃发展，具有较强的综合实力和盈利能力，具备良好的发展前景。

本次交易完成后，上市公司将形成传统能源设备零部件+新能源汽车零部件

两大业务板块布局，符合国家产业政策以及上市公司的发展战略，上市公司盈利能力和抗风险能力将进一步上升，综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强，有助于保障中小股东的利益，提高投资者的回报水平。

3、有利于充分发挥协同效应，增强上市公司的核心竞争力

(1) 公司通过收购标的公司为业务发展提供多样性，提升上市公司竞争力，实现上市公司股东价值最大化

公司目前主营产品为工业能源设备类无缝钢管，下游主要客户群体为电站锅炉制造商与大型石油炼化公司，并以电站锅炉制造商为主。公司前五大客户中，哈尔滨锅炉厂、东方锅炉和上海锅炉厂这三大锅炉厂占据全国电站锅炉 75%以上的产量。公司业务订单量和经营业绩与煤电市场需求及新建和改造周期具有正相关性，未来如果煤电投资趋缓，公司可能面临相关产品订单减少、收入与利润下滑的风险。

标的公司主营新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等精密零部件、底盘零部件轻量化产品，在驱动电机主轴和电机外壳领域拥有成熟的上游供应商、下游客户及深厚的技术积累。伴随着新能源汽车产销量与渗透率快速提升，在国家产业政策和新技术的推动下，我国新能源汽车配套零部件产业将迎来广阔的发展空间。

本次交易完成后，江苏锐美将成为上市公司的控股子公司，纳入上市公司合并范围，上市公司将形成传统能源设备零部件+新能源汽车零部件两大业务板块布局，符合国家产业政策以及上市公司的发展战略。本次交易的顺利实施将有利于进一步拓展上市公司未来发展空间，增强抗风险能力，进而提升上市公司价值，符合上市公司及股东的长远利益和整体利益。

(2) 上市公司与标的公司在原材料、生产工艺、市场等方面具有相通之处，双方结合后可在业务层面相互赋能实现协同发展

上市公司无缝钢管产品的主要原材料为钢管管坯，包括高合金钢管坯、普通高合金钢管坯、不锈钢管坯、碳钢管坯等，主要供应商为大型钢铁企业及其代理商。标的公司电机主轴类产品主要原材料为低合金钢，主要供应商为钢管加工企业或贸易商。双方上游原材料均以钢材为主，且上市公司具有钢管加工能力，双方在生产制造环节均有热处理、机加工等工艺，未来上市公司与标的公司可通过

集约采购、委托加工等方式降低生产成本，提高运营效率。

此外，上市公司生产的无缝钢管除了应用于电站锅炉制造和石油炼化行业，还可以应用于汽车、船舶等领域，在汽车领域尤其适用于制造汽车半轴套管及驱动桥桥壳轴管等产品。未来上市公司可借助标的公司的销量力量获取汽车零部件行业市场需求信息，加大车用市场的产品开发及市场开拓力度，丰富公司产品线的同时增加销售收入来源。

（3）标的公司借助上市公司平台，优化资本结构，把握市场机遇

标的公司业务规模进一步拓展需要较多营运资金，作为非公众公司，资本规模及融资能力有限，资产负债率较高。本次交易后，标的公司纳入上市公司合并范围，有利于标的公司借助上市公司的融资平台优势，解决标的公司快速发展过程中的资金瓶颈，降低财务成本。同时，上市公司平台良好的社会形象和商业信用度将有助于增强标的公司信用资质，帮助其开发更多优质客户资源，提高运营效率。

因此，本次交易的顺利实施有利于标的公司优化资本结构，实现经营规模的进一步扩展，不断提升竞争优势及经营能力。

综上所述，公司本次收购，系综合考虑国家产业政策、行业发展环境、公司发展规划、标的公司具体情况等基础上作出的投资决策，有利于公司的长远发展，具备合理性和协同效应。

（二）本次收购对公司生产经营、财务状况、现金流量等方面可能产生的具体影响

1、对公司生产经营的具体影响

本次交易完成后，江苏锐美将成为公司的控股子公司。上市公司将形成传统能源设备零部件+新能源汽车零部件两大业务板块布局，公司盈利能力和抗风险能力将进一步上升，对公司生产经营的具体影响包括：（1）上市公司与江苏锐美及其子公司江苏攀森智能科技有限公司地理位置相近，且双方上游原材料均以钢材为主，双方在生产制造环节均有热处理、机加工等工艺，未来上市公司与标的公司可通过集约采购、委托加工、技术交流、合作研发等方式降低生产成本，提高运营效率；（2）常州是新能源产业的产业聚集区域，产业配套齐，专业人才众

多。通过本次交易，公司将以江苏锐美为支点，吸引优秀人才，挖掘产业资源，进一步提升公司的发展后劲和市场竞争能力。

2、对公司财务状况的具体影响

本次交易完成后，江苏锐美将成为上市公司的控股子公司。上市公司资产规模、净资产规模、收入规模、利润规模均将得到提升。随着研发、生产、销售规模的扩大，上市公司规模效应将得以显现。此外，上市公司还将进行更加专业化的分工，提升运营效率，管理费用、销售费用等期间费用分摊得以优化，从而降低运营成本、提升公司持续盈利能力。

本次交易完成后，标的公司将维持其原有的财务管理结构，但在整体上纳入上市公司的财务管理体系，接受上市公司的监督和管理，并定期向上市公司报送财务报告和相关资料。上市公司将按照自身财务制度规范标的公司日常经营活动中的财务运作，控制标的公司的财务风险，实现内部资源的统一管理优化，提高公司整体的资金运用效率，促进上市公司与标的企业的持续、健康发展。

3、对公司现金流量的具体影响

假设本次交易顺利完成，上市公司截至 2023 年 6 月 30 日的现金及现金等价物余额 393,222,596.37 元，上述部分资金需用于上市公司日常经营所需，剩余部分可以用来支付本次交易对价。同时，本次交易的部分资金来源于银行并购贷款。预计并购贷款金额不超过本次交易金额的 60%，贷款期限 5 年，按年付息，到期还本，贷款利率按照同期银行贷款利率，预计不高于 3.05%。

本次交易的支付安排将对上市公司短期内的财务费用、资产负债率指标产生一定影响，短期内将使公司增加一定的财务负债规模，但鉴于上市公司偿债能力较强、存货变现能力较好及银行授信额度充足、现有业务稳定产生正向现金流且交易完成后上市公司的盈利能力将进一步增强，因此不会对上市公司日常经营流动性产生重大不利影响，不会对上市公司带来过大的资金压力。

问题 2.本次交易涉及的资产评估报告显示，以 2023 年 3 月 31 日为评估基准日，收益法下江苏锐美股东全部权益价值的评估值为 53,500 万元，评估增值率 628.61%，资产基础法下的评估值为 15,427.13 万元，评估增值率 210.10%。交易各方同意以收益法评估值为基础，确定江苏锐美 51%股权最终交易总价为 28,050 万元。

(1) 请补充说明两种评估方法结果差异较大及最终选用收益法评估结果的原因及合理性。

(2) 请以表格形式列示本次收益法评估的关键参数，包括但不限于营业收入、营业成本、期间费用、折现率、营运资本与资本性支出金额等，并充分说明前述参数预测依据及测算过程，以及预测期营业收入的可实现性。

(3) 结合对问题 (1) (2) 的回复及本次收益法评估的重要假设及合理性，说明本次收购定价的公允性和合理性。

请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

(一) 请补充说明两种评估方法结果差异较大及最终选用收益法评估结果的原因及合理性。

本次评估收益法评估结果为 53,500.00 万元，资产基础法评估结果为 22,769.84 万元，两者相差 30,730.16 万元，差异率 57.44%。

两种方法评估结果差异的主要原因是两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的评估对企业价值的显化范畴不同，服务、营销、团队、资质、客户等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映。

江苏锐美主要从事新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等精密零部件产品、底盘零部件轻量化的研发、制造及销售，产品包括低压铸造一体机壳、挤压机壳、转轴、底盘轻量化零件、电机与减速器周边配件以及非标设备精密零件等，主要为电机主轴类产品、电机

外壳类产品，拥有成熟的上游供应商、下游客户及深厚的技术积累。

而江苏锐美经营中积累的人力资源、技术实力、行业经验、下游供应商入围认证等客户资源是标的公司持续经营的核心载体，同时受益于标的公司所处新能源汽车行业的快速发展，江苏锐美未来盈利能力预期有较大提升，综合导致两种评估方法结果差异较大。

鉴于本次评估目的更看重被评估单位未来的经营状况和获利能力，收益法评估已合理的考虑了企业经营战略、收益现金流、风险等因素，收益法评估值能够客观、全面的反映被评估单位的市场公允价值。因此，选用收益法评估结果的作为评估结论是合理的。

(二) 请以表格形式列示本次收益法评估的关键参数，包括但不限于营业收入、营业成本、期间费用、折现率、营运资本与资本性支出金额等，并充分说明前述参数预测依据及测算过程，以及预测期营业收入的可实现性。

1、本次评估收益法评估的关键参数

本次评估收益法评估的关键参数如下表所示：

单位：万元

项 目	预测期						永续期
	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	
一、营业收入	35,758.50	51,211.71	54,459.83	57,529.31	60,344.46	61,339.14	61,339.14
减：营业成本	26,369.84	37,319.81	39,278.91	41,285.47	43,181.32	43,887.22	43,836.07
税金及附加	143.88	264.08	278.08	294.06	305.21	309.67	290.16
销售费用	216.31	293.09	299.57	306.48	313.60	320.87	320.81
管理费用	1,562.26	2,305.53	2,255.93	2,255.40	2,414.00	2,457.94	2,495.16
研发费用	2,097.21	2,967.05	2,916.79	2,975.34	3,045.64	3,059.41	3,040.06
财务费用	1,227.88	1,769.21	1,866.72	1,958.87	2,043.38	2,073.24	2,073.24
二、营业利润	4,141.13	6,292.93	7,563.81	8,453.69	9,041.30	9,230.79	9,283.65
三、利润总额	4,141.13	6,292.93	7,563.81	8,453.69	9,041.30	9,230.79	9,283.65
减：所得税费用	314.60	510.73	709.14	834.08	911.92	938.53	949.37
四、净利润	3,826.53	5,782.20	6,854.67	7,619.61	8,129.38	8,292.25	8,334.28
加：财务费用(税后)	1,043.70	1,503.83	1,586.71	1,665.04	1,736.87	1,762.25	1,762.25
折旧及摊销	1,778.55	2,342.04	1,716.00	1,514.07	1,388.81	1,243.86	1,210.51

减：资本性支出	1,141.73	25.36	120.24	124.14	275.33	219.49	1,475.30
追加营运资金	1,775.08	3,156.32	2,607.37	2,457.92	2,267.29	812.26	-
五、企业自由现金流量	3,731.96	6,446.40	7,429.78	8,216.65	8,712.43	10,266.61	9,831.75
折现率	10.93%	10.91%	10.89%	10.87%	10.86%	10.86%	10.86%
折现期	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	
折现系数	0.9618	0.8785	0.7923	0.7146	0.6446	0.5814	5.3539
现值	3,589.58	5,663.36	5,886.28	5,871.46	5,615.85	5,969.37	52,638.32
六、经营性资产价值	85,234.22						

2、主要参数预测依据及测算过程

(1) 主营业务收入的预测

①历史年度营业收入分析

被评估单位历史年度经审计后营业收入合并口径数据如下表所示：

单位：万元

项 目	历史数据	
	2022 年	2023 年 1-3 月
营业收入合计	37,674.62	8,797.78
核心客户转轴类	8,550.23	2,469.25
核心客户电机壳类	11,758.89	3,274.21
核心客户外协配件类	4,924.25	938.91
核心客户小计	25,233.37	6,682.37
非核心客户电机壳类	9,663.19	1,760.47
非核心客户外协配件类	2,338.31	243.44
非核心客户小计	12,001.50	2,003.91
其他业务：材料、模具等零星收入	439.75	111.50

由上表数据可见，历史年度被评估单位销售额主要为对核心客户的销售，主要产品种类为电机转轴及电机壳。

其他业务收入为材料、模具等零星收入，偶然性较强，金额占总收入比重较小，本次预测不予考虑。

②主营业务收入预测

本次评估分核心客户和非核心客户分别预测，对于核心客户，根据企业 1-6 月实际确认收入数及预计下半年核心客户预计采购量进行预测，企业提供了

核心客户预计采购量，该采购量是企业根据在手订单以及预计核心客户总的需求量的确定产品份额比例得出的。本次评估时考虑到核心客户主要为寄售模式，需要在产品领用、验收合格后才能确认收入，收入确认会存在一定的延期性。故谨慎起见，我们对企业提供的首期收入预测数进行了适当和必要的调减。据此测算的核心客户的首期收入预测如：

单位：万元

内容	1-3月实际	4-6月实际	7-12月预测	4-12月预测数
核心客户转轴类	2,469.25	2,114.67	5,585.58	7,700.24
核心客户电机壳类	3,274.21	5,854.97	11,256.91	17,111.88
核心客户外协配件类	938.91	999.61	1,340.51	2,340.12
核心客户小计	6,682.37	8,969.25	18,183.00	27,152.25
月均数	2,227.46	2,989.75	3,030.50	3,016.92

由上表可以看出，核心客户 2023 年 7-12 月预测数与 4-6 月实际确认收入月均数基本持平。2024 年起核心客户的收入预测主要通过现场调查、访谈及核心客户快速增长的市场、生产需求及企业年度发展规划等综合确定，具体如下：

单位：万元

内容	7-12月预测	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
核心客户转轴类	5,585.58	12,203.39	13,179.66	14,102.23	14,948.37	15,247.34
核心客户电机壳类	11,256.91	24,463.31	26,420.38	28,269.80	29,965.99	30,565.31
核心客户外协配件类	1,340.51	3,934.84	4,249.63	4,547.10	4,819.93	4,916.33
核心客户小计	18,183.00	40,601.54	43,849.66	46,919.14	49,734.29	50,728.97
月均数	3,030.50	3,383.46	3,654.14	3,909.93	4,144.52	4,227.41
月均数增长率	1.36% (较4-6月月均比)	11.65%	8.00%	7.00%	6.00%	2.00%

对于非核心客户，评估时主要参照上年该类客户销售收入数并保持基本稳定。

根据上述分析所作的营业收入预测如下表：

单位：万元

项目	预测数据					
	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营业收入合计	35,758.50	51,211.71	54,459.83	57,529.31	60,344.46	61,339.14

增长率	18.27% (23年 年增长率)	14.94%	6.34%	5.64%	4.89%	1.65%
核心客户转轴类	7,700.24	12,203.39	13,179.66	14,102.23	14,948.37	15,247.34
核心客户电机壳类	17,111.88	24,463.31	26,420.38	28,269.80	29,965.99	30,565.31
核心客户外协配件类	2,340.12	3,934.84	4,249.63	4,547.10	4,819.93	4,916.33
非核心客户电机壳类	6,511.39	8,271.86	8,271.86	8,271.86	8,271.86	8,271.86
非核心客户外协配件类	2,094.87	2,338.31	2,338.31	2,338.31	2,338.31	2,338.31

③预测期整体营业收入增长率的合理性

据中国汽车工业协会、前瞻产业研究院研究预测，2023年起中国新能源汽车销量将按照20%左右的增长率进行增长，到2025年中国汽车新能源汽车销量将达到1,444.00万辆。

项目	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
中国新能源汽车销量增速	157.57%	95.60%	20.37%	20.27%	20.36%	20.33%
江苏锐美收入增长率	-	-	18.27%	14.94%	6.34%	5.64%

上表数据来源于：中国汽车工业协会、前瞻产业研究院

标的公司预测期营业收入复合增长率为8.46%，首期收入预测与2023年4-6月已实现收入月均数基本持平，2024年起的收入增速远低于行业需求增长率，综合分析可以看出，江苏锐美营业收入预测较为谨慎，故本次评估预测营业收入具有较高的可实现性。

(2) 主营业务成本的预测

①历史年度主营业务成本分析

被评估单位历史年度主营业务数据如下表所示：

单位：万元

具体产品名	项 目	历史数据	
		2022年	2023年1-3月
	营业成本合计	27,379.89	5,883.02
核心客户转轴类	(一) 直接材料	2,749.37	830.05
	钢材	2,749.37	830.05
	(二) 直接人工	532.70	160.83

	职工薪酬	532.70	160.83
	(三) 制造费用	2,111.53	637.49
	折旧费	255.93	77.27
	摊销费	0.80	0.24
	辅助材料	-	-
	动力燃料费	145.15	43.82
	外加工费	1,223.75	369.46
	其他	485.90	146.70
	合计	5,393.60	1,628.37
核心客户电机壳类	(一) 直接材料	6,520.36	1,475.22
	铝锭	6,520.36	1,475.22
	(二) 直接人工	549.12	124.24
	职工薪酬	549.12	124.24
	(三) 制造费用	1,654.60	374.35
	折旧费	257.56	58.27
	摊销费	-	-
	辅助材料	34.64	7.84
	动力燃料费	115.69	26.18
	外加工费	609.10	137.81
	其他	637.61	144.25
	合计	8,724.08	1,973.81
	非核心客户电机壳类	(一) 直接材料	5,008.61
铝锭		5,008.61	980.32
(二) 直接人工		1,042.01	203.95
职工薪酬		1,042.01	203.95
(三) 制造费用		2,255.48	441.45
折旧费		295.68	57.87
摊销费		-	-
辅助材料		239.80	46.94
动力燃料费		618.59	121.08
外加工费		55.49	10.86
其他		1,045.92	204.70

	合计	8,306.10	1,625.72
核心客户外协配件类	外购成本	2,879.42	329.22
非核心客户外协配件类	外购成本	1,883.80	319.00
其他业务：材料、模具等零星收入		192.89	6.90

②主营业务成本预测

主营业务成本主要根据各成本项目变动规律区分变动成本和固定成本分别进行预测，其中：

A、直接材料：预测时根据 2022 全年度的占收入比例，对于核心客户还考虑随着竞争加剧未来降价因素的影响，材料占收入比例逐年小幅提高；

B、直接人工：根据企业工资发放制度，职工工资主要根据预测期职工人数和历史年度平均工资，并考虑一定增长后预测；

C、制造费用中折旧摊销依据企业折旧摊销政策进行测算，其他费用按历史年度占收入的比例及预测年的收入金额进行计算；

D、对于外协配件类，预测时根据 2022 全年度毛利率进行预测，对于核心客户还考虑随着竞争加剧逐步小幅降低毛利率。

具体的主营业务成本预测数据如下表所示：

单位：万元

具体产品名	项 目	预测数据					
		2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
	营业成本合计	26,369.84	37,319.81	39,278.91	41,285.47	43,181.32	43,887.22
核心客户转轴类	(一) 直接材料	2,514.55	4,046.09	4,435.68	4,774.38	5,090.74	5,223.05
	钢材	2,514.55	4,046.09	4,435.68	4,774.38	5,090.74	5,223.05
	(二) 直接人工	387.85	565.14	582.10	599.56	617.55	636.07
	职工薪酬	387.85	565.14	582.10	599.56	617.55	636.07
	(三) 制造费用	2,117.68	3,243.25	3,304.17	3,459.06	3,613.14	3,636.80
	折旧费	444.82	593.33	443.87	399.35	370.22	328.84
	摊销费	2.44	2.64	1.24	0.51	0.17	0.36
	辅助材料	-	-	-	-	-	-
	动力燃料费	130.72	207.17	223.74	239.40	253.77	258.84
	外加工费	1,102.10	1,746.61	1,886.34	2,018.38	2,139.48	2,182.27
	其他	437.60	693.50	748.99	801.41	849.50	866.49

	合计	5,020.08	7,854.49	8,321.95	8,833.00	9,321.42	9,495.93
核心客户电机壳类	(一) 直接材料	9,574.18	13,809.65	15,046.53	16,156.32	17,185.63	17,590.48
	铝锭	9,574.18	13,809.65	15,046.53	16,156.32	17,185.63	17,590.48
	(二) 直接人工	441.35	582.56	600.04	618.04	636.58	655.68
	职工薪酬	441.35	582.56	600.04	618.04	636.58	655.68
	(三) 制造费用	2,368.46	3,353.85	3,473.65	3,659.81	3,839.36	3,879.36
	折旧费	335.44	447.44	334.72	301.16	279.18	247.98
	摊销费						
	辅助材料	50.41	72.07	77.83	83.28	88.28	90.04
	动力燃料费	168.36	240.68	259.94	278.13	294.82	300.72
	外加工费	886.38	1,267.18	1,368.55	1,464.35	1,552.21	1,583.26
	其他	927.87	1,326.49	1,432.61	1,532.89	1,624.87	1,657.36
	合计	12,383.99	17,746.06	19,120.22	20,434.17	21,661.57	22,125.51
	非核心客户电机壳类	(一) 直接材料	3,374.97	4,287.46	4,287.46	4,287.46	4,287.46
铝锭		3,374.97	4,287.46	4,287.46	4,287.46	4,287.46	4,287.46
(二) 直接人工		869.32	1,105.47	1,138.63	1,172.79	1,207.97	1,244.21
职工薪酬		869.32	1,105.47	1,138.63	1,172.79	1,207.97	1,244.21
(三) 制造费用		1,653.72	2,121.99	2,010.05	1,976.71	1,954.89	1,923.90
折旧费		333.14	444.36	332.43	299.09	277.27	246.28
摊销费							
辅助材料		161.59	205.27	205.27	205.27	205.27	205.27
动力燃料费		416.83	529.52	529.52	529.52	529.52	529.52
外加工费		37.39	47.50	47.50	47.50	47.50	47.50
其他		704.78	895.33	895.33	895.33	895.33	895.33
合计		5,898.01	7,514.91	7,436.14	7,436.96	7,450.32	7,455.57
核心客户外协配件类	外购成本	1,380.07	2,320.55	2,516.81	2,697.54	2,864.21	2,926.41
非核心客户外协配件类	外购成本	1,687.68	1,883.80	1,883.80	1,883.80	1,883.80	1,883.80

根据上述营业成本数据计算的综合毛利率如下：

历史数据		预测数据						
2022年	2023年1-3月	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
27.3%	33.1%	26.3%	27.1%	27.9%	28.2%	28.4%	28.5%	28.5%

由上表可以看出，预测毛利率与2022年基本一致，预测期小幅上升主要是随着销售收入的提高，单位收入分摊的固定成本减少，规模效应得到体现所致。

(3) 营业费用预测

①历史年度营业费用分析

历史年度被评估单位营业费用主要由工资、业务招待费、折旧摊销费、差旅费、售后服务费、办公费及广告费组成，具体的营业费用历史数据如下表所示：

单位：万元

项 目	历史数据	
	2022 年	2023 年 1-3 月
销售费用合计	280.02	69.90
职工薪酬	96.37	20.26
折旧费	1.48	0.19
摊销费	0.16	
业务招待费	108.85	42.44
办公费	9.57	1.05
差旅费	14.73	3.68
售后服务费	47.40	2.15
广告费	1.47	0.13

②营业费用预测

预测时，人工根据企业工资发放制度，职工工资主要根据预测期职工人数和历史年度平均工资，并考虑一定增长后计算；折旧依据企业折旧摊销政策进行测算；其他费用按历史年度金额考虑一定增长进行计算，具体预测如下：

单位：万元

项 目	预测数据						
	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	永续期
销售费用合计	216.31	293.09	299.57	306.48	313.60	320.87	320.81
职工薪酬	79.00	102.24	105.30	108.46	111.72	115.07	115.07
折旧费	1.11	1.49	1.11	1.00	0.93	0.82	0.77
摊销费	-	-	-	-	-	-	-
业务招待费	68.58	113.24	115.51	117.82	120.18	122.58	122.58

办公费	8.71	9.95	10.15	10.36	10.56	10.77	10.77
差旅费	11.35	15.33	15.63	15.95	16.26	16.59	16.59
售后服务费	46.20	49.32	50.30	51.31	52.33	53.38	53.38
广告费	1.36	1.52	1.55	1.59	1.62	1.65	1.65

(4) 管理费用预测

①历史年度管理费用分析

历史年度管理费用主要有职工薪酬、折旧、摊销、办公费、差旅费、中介机构费、业务招待费组成。具体的营业费用历史数据如下表所示：

单位：万元

项 目	历史数据	
	2022 年	2023 年 1-3 月
管理费用合计	1,838.64	450.89
职工薪酬	879.29	242.64
折旧费	97.60	13.05
摊销费	46.57	10.87
业务招待费	80.99	17.69
租赁费		
办公费	421.68	97.04
差旅费	30.59	20.89
中介机构费	281.93	48.70

②管理费用预测

工资及附加按人平均工资每年一定比例增长；折旧摊销依据企业折旧摊销政策进行测算；办公费、差旅费等按每年固定费用考虑一定增长考虑；中介机构费参照历史年度发生数预测，租赁费用按企业实际签定的合同进行计算，具体预测如下：

单位：万元

项 目	预测数据						
	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	永续期
管理费用合计	1,562.26	2,305.53	2,255.93	2,255.40	2,414.00	2,457.94	2,495.16
职工薪酬	663.02	932.83	960.82	989.64	1,019.33	1,049.91	1,049.91
折旧费	75.14	100.23	74.98	67.46	62.54	55.55	52.04

摊销费	110.74	119.79	56.37	23.22	7.89	16.46	57.19
业务招待费	64.92	84.26	85.94	87.66	89.41	91.20	91.20
租赁费	71.82	315.94	315.94	315.94	453.56	453.56	453.56
办公费	333.07	438.71	447.49	456.44	465.57	474.88	474.88
差旅费	10.31	31.82	32.46	33.11	33.77	34.45	34.45
中介机构费	233.23	281.93	281.93	281.93	281.93	281.93	281.93

(5) 研发费用预测

①历史年度研发费用分析

历史年度研发费用主要有职工薪酬、折旧、摊销、物料消耗、燃料动力费、其他组成。具体的研发费用历史数据如下表所示：

单位：万元

项 目	期 间	
	2022 年	2023 年 1-3 月
合计	2,025.17	819.28
职工薪酬	784.49	240.98
折旧费	275.53	81.43
摊销费	34.31	0.68
物料消耗	731.41	443.32
燃料动力费	193.93	51.83
其他	5.50	1.04

②研发费用预测

工资及附加按人平均工资每年一定比例增长；折旧摊销依据企业折旧摊销政策进行测算；物料费用按历史年度占收入比例测算，其他费用等按每年考虑一定增长测算，具体预测如下：

单位：万元

项 目	预测数据						
	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	永续期
合计	2,097.21	2,967.05	2,916.79	2,975.34	3,045.64	3,059.41	3,040.06
职工薪酬	567.04	832.27	857.23	882.95	909.44	936.72	936.72
折旧费	468.74	625.24	467.73	420.83	390.12	346.52	324.61
摊销费	6.96	7.53	3.54	1.46	0.50	1.03	3.59

物料消耗	903.91	1,294.54	1,376.65	1,454.24	1,525.40	1,550.54	1,550.54
燃料动力费	145.98	201.77	205.80	209.92	214.12	218.40	218.40
其他	4.57	5.72	5.84	5.95	6.07	6.19	6.19

(6) 财务费用预测分析

财务费用根据评估基准日借款及利率、预测的核心客户票据贴现额及最新贴现利率进行预测。具体预测如下：

单位：万元

项目	预测数据						
	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
财务费用合计	1,227.88	1,769.21	1,866.72	1,958.87	2,043.38	2,073.24	2,073.24

(7) 折旧、摊销费用及资本性支出的预测

① 折旧的预测

折旧的预测分为现存资产的折旧和未来资本性支出折旧两部分进行预测。对于现存资产的折旧预测，主要根据各个资产的原值、会计折旧年限、残值率计算求得；对于未来资本性支出形成的资产的折旧主要根据企业会计折旧政策确定的各类型资产的折旧率确定。

② 摊销的预测

企业长期待摊费用主要为装修改造费用等。摊销的预测分为现存资产的折旧和未来资本性支出折旧两部分进行预测。对于现存资产的折旧预测，主要根据各个资产的原值、会计摊销年限计算求得；对于未来资本性支出形成的资产的摊销主要根据企业会计摊销政策确定。根据上述思路与方法，预测的未来年份具体摊销详见收益法预测表。

根据以上思路预测的未来年度折旧及摊销费用详见下表：

未来年度折旧和摊销的预测

单位：万元

项 目	预测数据					
	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
折旧和摊销合计	1,778.55	2,342.04	1,716.00	1,514.07	1,388.81	1,243.86
其中：折旧	1,658.41	2,212.08	1,654.84	1,488.88	1,380.25	1,225.99
摊销	120.14	129.96	61.16	25.19	8.55	17.86

③资本性支出的预测

资本性支出主要根据企业的支出计划及存量资产的经济寿命进行测算，资本性支出预测如下：

未来年度资本性支出

单位：万元

项目	预测数据						
	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
合计	1,141.73	25.36	120.24	124.14	275.33	219.49	1,475.30

(8) 营运资本增加额的预测

一般而言，随着企业经营活动范围或规模的扩大，企业向客户提供的正常商业信用相应会增加，为扩大销售所需增加的存货储备也会占用更多的资金，同时为满足企业日常经营性支付所需保持的现金余额也要增加，从而需要占用更多的流动资金，但企业同时通过从供应商处获得正常的商业信用，减少资金的即时支付，相应节省了部分流动资金。

营运资金的变化是现金流的组成部分，“营运资金”是指正常经营所需“流动资产（不包括超额占用资金）”和“无息流动负债”的差额。有息流动负债是融资现金流的内容，不属于“生产经营活动”范围，应当从流动负债中扣除。

年营运资金=（流动资产—溢余资金—非经营性流动资产）—（流动负债—短期借款—非经营性流动负债—一年内到期的非流动负债）

营运资金增加=当年营运资金金额—前一年营运资金金额

评估人员通过计算评估基准日各营运资金科目占收入（或成本）比例、核心客户合同账期等计算营运资金各科目余额，据此所作的未来年度净营运资金增加预测表如下：

单位：万元

项目	预测数据					
	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营运资金	33,598.57	36,754.89	39,362.26	41,820.18	44,087.46	44,899.73
营运资金变动	1,775.08	3,156.32	2,607.37	2,457.92	2,267.28	812.27

(9) 折现率的确定

本次评估采用企业的加权平均资本成本(WACC)作为自由现金流的折现率。企业的融资方式包括股权资本和债权资本(如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等)。债权人和股东将资金投入某一特定企业，都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率。WACC的计算公式为：

$$WACC=(E/V) \times K_e+(D/V) \times (1-t) \times K_d$$

其中：

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

$$V=E+D$$

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

t：被评估单位的综合所得税税率

折现率参数的确定

① K_e 为权益资本成本的确定

权益资本成本采用资本资产定价模型(CAMP)计算确定：

$$K_e=r_{f1} + \beta \times MRP + r_e$$

其中：

A、 r_{f1} ：为目前无风险报酬率，无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险

利率。本次估值采用债券市场评估基准日中长期(距到期日 10 年以上)国债的平均利率 2.8528%作为无风险报酬率。

B、 β :根据被评估单位的业务特点, 评估人员通过同花顺 IFIND 资讯系统查询可比上市公司基准日的 β_L , 并通过公式换算成 β_U 值, 并取其平均值作为被评估单位的 β_U 值, 具体数据见下表:

证券代码	证券名称	选定 Beta (有财务杠杆)	Beta (无财务杠杆)	D/E	带息债务 [报告期] 2022 年报 [单位] 万元	总市值 (证监会算法) [交易日期] 20221231 [单位]万元	所得税税率 [年度] 2022
603211.SH	晋拓股份	0.5653	0.5210	0.0999	34,110.72	341,390.85	15.00
603319.SH	湘油泵	1.2292	1.0493	0.2017	62,868.80	311,727.65	15.00
603358.SH	华达科技	0.6043	0.5880	0.0325	25,826.66	793,784.32	15.00
603701.SH	德宏股份	1.2037	1.2007	0.0029	1,505.34	514,360.22	15.00
603926.SH	铁流股份	1.3016	1.1865	0.1141	23,728.53	207,956.47	15.00
001696.SZ	宗申动力	0.7478	0.6255	0.2299	156,376.69	680,145.99	15.00
002283.SZ	天润工业	1.4888	1.3077	0.1630	88,753.81	544,660.53	15.00
002472.SZ	双环传动	1.4677	1.3291	0.1227	265,557.37	2,164,261.11	15.00
002590.SZ	万安科技	1.2639	1.1121	0.1606	61,705.29	384,197.19	15.00
300100.SZ	双林股份	0.8754	0.6626	0.4283	126,248.93	294,775.80	25.00
300258.SZ	精锻科技	1.2490	1.0363	0.2415	135,303.14	560,299.39	15.00
300680.SZ	隆盛科技	1.4104	1.2722	0.1278	73,091.73	572,016.11	15.00
300969.SZ	恒帅股份	0.9354	0.9338	0.0020	1,066.10	528,400.00	15.00
合计/平均			0.9865	14.82%			

采用迭代的方式测算被评估单位资本结构 D/E, 其中 E 即为本次评估结果, D 根据基准日非贴现借款加预测的核心客户每年票据贴现余额确定, 将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式 $\beta_L = (1 + (1-T) \times D/E) \times \beta_U$, 计算得出被评估单位的权益系统风险系数 β_L 。

C、MRP 市场风险溢价

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中, 评估基准日市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础, 选取 1992 年至 2022 年的年化周收益率加权平均值综合分析确定。经测算,

市场投资报酬率为 9.48%。无风险报酬率取评估基准日 10 年期国债的到期收益率 2.85%。故市场风险溢价为 6.63%。

r_c : 为企业特定风险调整系数。

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有企业所处经营阶段、历史经营状况、主要产品所处发展阶段、企业经营业务产品和地区分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资质、企业经营规模、对主要客户及供应商的依赖、财务风险等方面的风险。本次评估，在综合考虑上述各方面因素后确定个别风险报酬率为 2.2%。

② 债务资本成本(K_d)的确定

在本次评估中，根据评估基准日借款及对应利率、预测的核心客户票据贴现额及最新贴现利率计算的加权平均利率作为债务资本成本。

③ 折现率的确定

根据以上数据及方法测算的各年 WACC 为：

项 目	内 容	预测数据					
		2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
折现率		10.93%	10.91%	10.89%	10.87%	10.86%	10.86%
一、权益资本成本	$K_e = R_f + MRP \times \beta_L + R_c$	14.96%	15.22%	15.41%	15.59%	15.76%	15.82%
付息债务和权益比 (D/E)	D/E	60.69%	65.34%	68.77%	72.01%	74.98%	76.03%
无财务杠杆 β 系数	β_U	0.9865	0.9865	0.9865	0.9865	0.9865	0.9865
有财务杠杆 β 系数	$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$	1.4955	1.5344	1.5632	1.5904	1.6153	1.6241
无风险报酬率	R_f	2.8528%	2.8528%	2.8528%	2.8528%	2.8528%	2.8528%
市场风险溢价	MRP	6.63%	6.63%	6.63%	6.63%	6.63%	6.63%
个别风险调整系数	R_c	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%
所得税率	T	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
二、付息债务资本成本	K_d	5.04%	5.06%	5.07%	5.08%	5.09%	5.10%
权益资本比重 $E/(D+E)$	$E/(D+E)$	62.23%	60.48%	59.25%	58.14%	57.15%	56.81%

付息债务资本比重 D/(D+E)	$D/(D+E)$	37.77%	39.52%	40.75%	41.86%	42.85%	43.19%
三、加权平均资本成本 (WACC)	$WACC = Ke \times E/(D+E) + Kd \times D/(D+E) \times (1-T)$	10.93%	10.91%	10.89%	10.87%	10.86%	10.86%

(10) 永续期收益预测的确定

除折旧摊销、资本性支出及由此引起的税收差异外，永续期其他收入成本费用与 2028 年相同。

①对于永续期折旧的测算，具体如下：

A、将各类现有资产按年折旧额按剩余折旧年限折现到预测末现值；公式为： $P1 = A1 \times (1 - (1+i)^{-n}) / i$ 。

其中：A1 为现有资产年折旧额，i 为折现率；n 为现有资产剩余折旧年限

B、将该现值再按永续年限折为年金；公式为 $A2 = P1 \times i$

C、将各类资产下一周期更新支出对应的年折旧额按折旧年限折现到下一周期更新时点再折现到预测末现值；公式为 $P2 = A3 \times (1 - (1+i)^{-k}) / i / (1+i)^n$ 。

其中：A3 为下一周期更新资产的年折旧额；i 为折现率；k 为折旧年限；n 为预测期末至下一次资产更新的年限

D、将该现值再按经济年限折为年金；公式为 $A4 = P2 \times i \times (1+i)^N / ((1+i)^N - 1)$

其中 N 为资产的经济寿命年限

E、将 A2 和 A4 相加得出永续期折旧

②对于永续期资本性支出的预测，具体如下：

A、将各类资产下一周期更新支出按尚可使用年限折现到预测末现值；公式为 $P = F / (1+i)^n$

其中：F 为资产重置价值，即更新支出；i 为折现率；n 为预测期末至下一次资产更新的年限

B、将该现值再按经济年限折为年金；公式为 $A = P \times i \times (1+i)^N / ((1+i)^N - 1)$

其中：N 为资产的经济寿命年限

据此测算的永续期折旧为 1,210.51 万元，资本性支出为 1,475.30 万元。

3、评估结果形成过程

(1) 被评估单位整体价值计算过程如下表：

单位：万元

项 目	预测期						永续期
	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	
一、营业收入	35,758.50	51,211.71	54,459.83	57,529.31	60,344.46	61,339.14	61,339.14
减：营业成本	26,369.84	37,319.81	39,278.91	41,285.47	43,181.32	43,887.22	43,836.07
税金及附加	143.88	264.08	278.08	294.06	305.21	309.67	290.16
销售费用	216.31	293.09	299.57	306.48	313.60	320.87	320.81
管理费用	1,562.26	2,305.53	2,255.93	2,255.40	2,414.00	2,457.94	2,495.16
研发费用	2,097.21	2,967.05	2,916.79	2,975.34	3,045.64	3,059.41	3,040.06
财务费用	1,227.88	1,769.21	1,866.72	1,958.87	2,043.38	2,073.24	2,073.24
二、营业利润	4,141.13	6,292.93	7,563.81	8,453.69	9,041.30	9,230.79	9,283.65
三、利润总额	4,141.13	6,292.93	7,563.81	8,453.69	9,041.30	9,230.79	9,283.65
减：所得税费用	314.60	510.73	709.14	834.08	911.92	938.53	949.37
四、净利润	3,826.53	5,782.20	6,854.67	7,619.61	8,129.38	8,292.25	8,334.28
加：财务费用(税后)	1,043.70	1,503.83	1,586.71	1,665.04	1,736.87	1,762.25	1,762.25
折旧及摊销	1,778.55	2,342.04	1,716.00	1,514.07	1,388.81	1,243.86	1,210.51
减：资本性支出	1,141.73	25.36	120.24	124.14	275.33	219.49	1,475.30
追加营运资金	1,775.08	3,156.32	2,607.37	2,457.92	2,267.29	812.26	-
五、企业自由现金流量	3,731.96	6,446.40	7,429.78	8,216.65	8,712.43	10,266.61	9,831.75
折现率	10.93%	10.91%	10.89%	10.87%	10.86%	10.86%	10.86%
折现期	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	
折现系数	0.9618	0.8785	0.7923	0.7146	0.6446	0.5814	5.3539
现值	3,589.58	5,663.36	5,886.28	5,871.46	5,615.85	5,969.37	52,638.32
六、经营性资产价值	85,234.22						

(2) 被评估单位股东全部权益价值的确定

被评估单位股东全部权益价值=营业价值-企业付息债务+非经营性及溢余资产负债评估值-少数股东权益=85,234.22-31,329.65+215.78-554.35=53,500.00万元（取整到百万）。

(三) 结合对问题(1)(2)的回复及本次收益法评估的重要假设及合理性,说明本次收购定价的公允性和合理性。

1、本次资产评估采用的重要假设条件如下:

一般假设:

假设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;

针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营;

假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化;

假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的,且有能力担当其职务;

除非另有说明,假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规;

假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

特殊假设:

假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致;

假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前保持一致;

本次评估假设被评估各单位房屋租赁到期后,均能无障碍续签不影响标的公司正常生产经营;

假设被评估单位享受高企的税收优惠政策保持稳定;

假设被评估单位与核心客户业务合作能持续稳定,目前合作产品供应量能同步增长。

本次评估在以上假设下进行评估,在报告出具日未发现真实情况与假设条件相反或不符情况发生,故评估假设合理。

2、本次收购定价的公允性及合理性

截至评估基准日,同行业上市公司的市盈率统计如下:

证券代码	证券名称	市盈率 (PE, LYR) [交易日期]20230331	市盈率 (PE, MRQ) [交易日期]20230331
603211.SH	晋拓股份	55.32	65.02
603319.SH	湘油泵	19.56	19.56
603358.SH	华达科技	24.03	26.57
603701.SH	德宏股份	107.90	258.43
603926.SH	铁流股份	12.31	23.46
001696.SZ	宗申动力	17.56	16.02
002283.SZ	天润工业	32.41	32.41
002472.SZ	双环传动	68.82	41.13
002590.SZ	万安科技	207.28	64.19
300100.SZ	双林股份	24.68	27.79
300258.SZ	精锻科技	30.76	22.80
300680.SZ	隆盛科技	50.99	55.65
300969.SZ	恒帅股份	44.75	36.02
平均市盈率		53.57	53.00
剔除两最高和最低后的平均市盈率		39.04	36.67
标的企业市盈率		18.59	14.77

本次评估，标的企业按 2022 年净利润及 2023 年 1-3 月净利润年化后的 PE 分别为 18.59、14.77，预测期前三年预测净利润分别为 4,732.05 万元、5,782.20 万元、6,854.67 万元，预测期前三年预测平均净利润为 5,789.64 万元，按预测期前三年预测平均净利润为基础计算的市盈率为 9.24，各项市盈率指标均远低于上表中同行业上市公司的市盈率。

（四）中介机构核查意见

经核查，评估机构认为：受益于新能源汽车市场需求持续增长，及江苏锐美在经营中积累的人力资源、技术实力、行业经验、供应商入围认证等资源优势，预测期标的公司销售收入具有较高的可实现性；标的公司评估方法符合评估行业相关准则要求，评估假设合理，关键参数取值依据充分、合理，评估结论具有合理性。参照评估结论确定的收购定价公允。

问题 3.公告显示,江苏锐美 2022 年、2023 年一季度实现营业收入分别为 37,674.62 万元、8,797.78 万元,净利润分别为 2,878.01 万元、905.52 万元,经营活动产生的现金流量净额分别为-23,681.89 万元、-8,880.81 万元;江苏锐美 2023 年一季度末的总资产为 59,233.52 万元,其中应收款项总额为 27,049.80 万元。请补充说明:

(1) 问题 2 中江苏锐美预测营业收入、净利润与历史业绩相比的变动情况及变动原因。

(2) 江苏锐美 2022 年、2023 年一季度经营活动产生的现金流量净额持续为负的原因,是否对江苏锐美的运营资金和流动性产生不利影响。

(3) 江苏锐美存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因及合理性,前述应收款项的具体内容,包括但不限于形成时间及背景、主要客户名称及其资信状况、应收款项余额、账龄结构、截至目前的回款情况,坏账准备计提金额及计提的合理性、充分性,相关款项是否存在回收风险。

请会计师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 问题 2 中江苏锐美预测营业收入、净利润与历史业绩相比的变动情况及变动原因。

1、江苏锐美盈利预测情况

江苏锐美历史业绩与预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	历史数据 (已经审计)		预测数据						
	2022年	2023年1-3月	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
一、营业收入	37,674.62	8,797.78	35,758.50	51,211.71	54,459.83	57,529.31	60,344.46	61,339.14	61,339.14
减：营业成本	27,379.89	5,883.02	26,369.84	37,319.81	39,278.91	41,285.47	43,181.32	43,887.22	43,836.07
税金及附加	142.51	44.83	143.88	264.08	278.08	294.06	305.21	309.67	290.16
销售费用	280.02	69.90	216.31	293.09	299.57	306.48	313.60	320.87	320.81
管理费用	1,838.64	450.89	1,562.26	2,305.53	2,255.93	2,255.40	2,414.00	2,457.94	2,495.16
研发费用	2,025.17	819.28	2,097.21	2,967.05	2,916.79	2,975.34	3,045.64	3,059.41	3,040.06
财务费用	1,365.41	493.82	1,227.88	1,769.21	1,866.72	1,958.87	2,043.38	2,073.24	2,073.24
加：其他收益	36.73	29.59							
投资收益(损失以“-”号填列)	0.13	0.34							
资产减值损失(损失以“-”号填列)	-533.81	-11.91							
信用减值损失(损失以“-”号填列)	-978.60	-21.37							
二、营业利润	3,167.43	1,032.69	4,141.13	6,292.93	7,563.81	8,453.69	9,041.30	9,230.79	9,283.65
加：营业外收入	78.22	17.75	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	38.08	22.88	-	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	3,207.58	1,027.57	4,141.13	6,292.93	7,563.81	8,453.69	9,041.30	9,230.79	9,283.65

减：所得税费用	329.58	122.05	314.60	510.73	709.14	834.08	911.92	938.53	949.37
四、净利润	2,878.01	905.52	3,826.53	5,782.20	6,854.67	7,619.61	8,129.38	8,292.25	8,334.28

江苏锐美预测营业收入、净利润与历史业绩比较情况如下：

单位：万元

项目	历史数据（已经审计）		预测数据						
	2022年	2023年1-3月	2023年4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营业收入	37,674.62	8,797.78	35,758.50	44,556.28	51,211.71	54,459.83	57,529.31	60,344.46	61,339.14
营业成本	27,379.89	5,883.02	26,369.84	32,252.86	37,319.81	39,278.91	41,285.47	43,181.32	43,887.22
毛利率	27.33%	33.13%	26.26%	27.61%	27.13%	27.88%	28.24%	28.44%	28.45%
收入增长率				18.27%	14.94%	6.34%	5.64%	4.89%	1.65%
净利润	2,878.01	905.52	3,826.53	4,732.05	5,782.20	6,854.67	7,619.61	8,129.38	8,292.25
净利润增长率				64.42%	22.19%	18.55%	11.16%	6.69%	2.00%

江苏锐美在手订单情况如下：

序号	产品类型	未完成订单数量（件）	备注
1	转轴	232,473	截至 2023 年 8 月 15 日
2	机壳	148,594	
3	机加工件	342,630	

2、江苏锐美预测营业收入、净利润与历史业绩相比的变动情况及变动原因

（1）2023 年度预测营业收入、净利润变动原因

受益于新能源汽车市场需求持续增加，江苏锐美报告期内收入快速增长。由于标的公司第一大客户比亚迪订单需求增加，江苏锐美预计 2023 年度收入较 2022 年有明显涨幅，收入增长约为 18.27%。2023 年 1-3 月，因产线调试优化，江苏锐美机壳类产品良品率提升，标的公司销售毛利上涨。同时，随着结构件订单量增加，标的公司整体利润率提高。

（2）未来五年预测营业收入、净利润变动原因

基于现有订单增长情况及对未来新能源市场行业的预判，江苏锐美预计未来几年营业收入环比增长率分别为 18.27%、14.94%、6.34%、5.64%、4.89%、1.65%，复合增长率为 8.46%。随着销售收入的提高，单位收入分摊的固定成本减少，规模效应等原因，江苏锐美未来五年的预测毛利率与 2022 年度基本相近并有小幅提高。基于江苏锐美历年成本费用以及对江苏锐美未来员工人数的估计，评估机构对江苏锐美未来五年成本费用的预测作出复核，各期费用每年将有一定程度的增长。受益于江苏锐美未来销售收入的稳定增长，江苏锐美净利润也将同步提高。

（二）江苏锐美 2022 年、2023 年一季度经营活动产生的现金流量净额持续为负的原因，是否对江苏锐美的运营资金和流动性产生不利影响。

1、江苏锐美 2022 年、2023 年一季度经营活动产生的现金流量净额持续为负的原因

（1）经营活动产生的现金流量与净利润的比较分析

报告期内，标的公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2023年1-3月	2022年度
净利润	905.52	2,878.01
加：资产减值准备	11.91	533.81
信用损失准备	21.37	978.60
固定资产折旧	378.92	1,227.30
使用权资产折旧	68.85	150.20
无形资产摊销	0.79	1.84
长期待摊费用摊	38.55	181.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)	-	-
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	8.44	3.91
净敞口套期损失(收益以“-”号填列)	-	-
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-	-
财务费用(收益以“-”号填列)	362.30	1,009.55
投资损失(收益以“-”号填列)	-0.34	-0.13
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	24.53	-458.38
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-15.34	322.88
存货的减少(增加以“-”号填列)	148.29	-3,939.50
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-7,593.53	-29,069.30
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-3,241.06	2,498.20
其他	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-8,880.81	-23,681.89

2022年度、2023年1-3月，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-23,681.89万元和-8,880.81万元，与各期净利润的差异较大，主要原因系：（1）报告期内主要客户以迪链及银行承兑汇票结算的比例较高。其中，标的公司第一大客户比亚迪100%采用迪链票据结算。标的公司以迪链和银承票据结算的业务利润核算时体现在净利润中，但上述方式收到的款项未体现在经营活动产生的现金流量金额中，导致经营性应收项目的增加；（2）2022年度，标的公司为应对大量增加的订单而积极备货，导致存货占有资金增加。

（2）经营活动产生的现金流量持续为负的原因

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-23,681.89万元和-8,880.81万元，经营性现金流量持续为负，主要系标的公司下游主要客户采

取迪链和银承票据结算，而上游供应商接受迪链和票据结算的比例较低，为提高资金周转效率，报告期内标的公司将收到的大部分迪链票据进行保理业务。由于迪链保理业务及低信用等级银行承兑汇票未到期贴现，不符合金融资产终止确认条件，上述方式取得的现金在资产负债表中确认为一项借款，该类业务产生的资金流入计入“筹资活动产生的现金流量-取得借款收到的现金”。

报告期各期，标的公司销售收款和采购付款中票据占比情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-3月	2022年度
销售商品、提供劳务收到的现金①	565.48	4,732.13
票据收款②	14,366.22	36,059.24
销售收款合计③=①+②	14,931.70	40,791.37
票据收款占比②/③	96.21%	88.40%
购买商品、接受劳务支付的现金④	6,489.49	21,378.05
票据付款⑤	1,722.93	9,218.02
采购付款合计⑥=④+⑤	8,212.42	30,596.07
票据付款占比⑤/⑥	20.98%	30.13%
票据收付款净额②-⑤	12,643.29	26,841.22

注：本文所指票据系各类银行承兑汇票、商业承兑汇票以及各类新金融票据，如迪链等统称。

票据收款为当期收到的承兑汇票及迪链票据金额；票据付款为当期采用票据及迪链背书支付原材料采购款的金额。

报告期各期，标的公司销售收款中票据收款的金额分别为 36,059.24 万元和 14,366.22 万元，票据收款占比分别为 88.40%和 96.21%；标的公司原材料采购中采用票据背书方式支付的货款金额为 9,218.02 万元和 1,722.93 万元，票据付款占比分别为 30.13%和 20.98%。标的公司票据收款金额显著高于票据付款金额，票据收付款净额未在现金流量表-经营性现金流中反映。

2、是否对江苏锐美的运营资金和流动性产生不利影响

为提高资金周转效率，报告期内标的公司将收到的大部分迪链票据进行保理，对部分银承票据进行贴现。迪链票据保理与低信用等级银行承兑票据贴现产生的资金流入计入“筹资活动产生的现金流量-取得借款收到的现金”。报告期各期，标的公司迪链票据保理与银行承兑票据贴现计入筹资活动现金流的金

额分别为 25,182.83 万元和 10,486.39 万元。

若将上述业务产生的现金流视同为经营活动，则还原迪链保理业务和银行承兑票据贴现的影响，标的公司经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额①	-8,880.81	-23,681.89
迪链保理及票据贴现计入筹资活动现金流金额②	10,486.39	25,182.83
迪链保理及票据贴现模拟调整后的经营活动产生的现金流量净额④=①+②	1,605.58	1,500.93
票据收付款净额③	12,643.29	26,841.22
票据收付模拟调整后的经营活动产生的现金流量净额⑤=①+③	3,762.48	3,159.33

报告期各期，将迪链保理及票据贴现业务模拟至经营活动后产生的现金流量净额分别为 1,500.93 万元和 1,605.58 万元；票据收付款模拟调整后的经营活动产生的现金流量净额为 3,159.33 万元和 3,762.48 万元。迪链保理及票据贴现业务现金流模拟调整后，标的公司经营活动产生的现金流量净额皆为正数。

为了获取充足的运营资金，公司对大部分迪链票据采取保理处理，与多家银行签署了迪链保理合同。随着标的公司营业收入的增加，迪链票据保理取得的现金流会进一步增长，标的公司运营资金和流动性情况基本处于可控状态。

(三) 江苏锐美存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因及合理性，前述应收款项的具体内容，包括但不限于形成时间及背景、主要客户名称及其资信状况、应收款项余额、账龄结构、截至目前的回款情况，坏账准备计提金额及计提的合理性、充分性，相关款项是否存在回收风险。

1、江苏锐美存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因及合理性

报告期内，江苏锐美应收款项及占总资产比例如下：

单位：万元

项目	2023 年 03 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
应收票据	1,547.51	2.61%	1,318.91	2.46%
应收账款	24,433.00	41.25%	24,719.63	46.02%
应收款项融资	1,424.28	2.40%	247.54	0.46%
合计	27,404.80	46.26%	26,286.09	48.94%

报告期内，江苏锐美应收款项账面价值合计为 26,286.09 万元和 27,404.80 万元，占总资产比例为 48.94%和 46.26%。江苏锐美应收款项账面价值占总资产比例较高的主要原因是：（1）与标的公司所处行业销售周期特性有关。江苏锐美属于汽车制造业，专注于研发生产挤压机壳类产品及电机用转轴，每年第三、第四季度系标的公司销售旺季，订单量增加带动应收款项余额增加；（2）与标的公司主要客户结算方式有关。江苏锐美第一大客户比亚迪结算方式为开票后 60 天以迪链票据结算。标的公司收到迪链票据后，通常进行贴现保理处理。由于迪链票据贴现保理后不符合金融资产终止确认条件，其余额在票据到期前仍体现在应收账款余额中，故导致应收账款余额较大。报告期内，已做票据贴现保理但未到期的迪链余额分别为 14,688.74 万元和 19,314.19 万元，占应收账款余额的比例为 56.29%和 74.86%，占资产总额的比例为 27.34%和 32.61%。（3）与标的公司主要客户应收账款回款周期有关。江苏锐美主要客户回款账期通常为开票后 90 天，因销售业务发生与回款之间存在时间差，故导致报告期内应收款项期末余额较大，占总资产比重较高。

因此，江苏锐美存在大额应收款项且占总资产比重较高具有合理性。

2、江苏锐美应收款项的账龄结构、期后回款情况

（1）截至 2023 年 3 月 31 日江苏锐美应收款项的账龄结构及期后回款

单位：万元

账龄	应收账款	应收票据	应收款项融 资	应收款项合 计	截至 2023 年 8 月 20 日期后回 款
1 年以内	25,672.78	1,628.96	1,424.28	28,726.03	
1 至 2 年	31.94	-	-	31.94	
2 至 3 年	23.83	-	-	23.83	
3 至 4 年	72.74	-	-	72.74	
4 年以上	0.39	-	-	0.39	
合计	25,801.68	1,628.96	1,424.28	28,854.93	20,340.04

注：上述期后回款金额包含现金回款、票据回款以及未到期未终止确认的应收票据和迪链票据已到期的金额，回款统计截至 2023 年 8 月 20 日。

（2）截至 2022 年 12 月 31 日江苏锐美应收款项的账龄结构及期后回款

单位：万元

账龄	应收账款	应收票据	应收款项融 资	应收款项合 计	截至 2023 年 8 月 20 日期后回 款
1 年以内	25,964.61	1,388.33	247.54	27,600.48	
1 至 2 年	31.94	-	-	31.94	
2 至 3 年	23.83	-	-	23.83	
3 至 4 年	72.74	-	-	72.74	
4 年以上	0.39	=	=	0.39	
合计	26,093.51	1,388.33	247.54	27,729.38	27,003.66

注：同上述备注。

截至 2023 年 8 月 20 日，江苏锐美 2022 年末应收款项累计已收回 27,003.66 万元，收回比例 97.38%。江苏锐美 2023 年 3 月末应收款项累计已收回 20,340.04 万元，收回比例 70.49%，整体回款情况良好。

3、江苏锐美大额应收款项的具体内容

(1) 截至 2023 年 3 月 31 日江苏锐美主要客户应收款项的具体内容

单位：万元

客户	应收款 项	应收款项账龄				
		1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4 年以上
广东省深圳市比亚 迪供应链管理有限 公司	23,071.43	23,071.43	-	-	-	-
威迪斯电机技术 (芜湖)有限公司	827.10	827.10	-	-	-	-
株洲尚驰电气有限 公司	714.35	701.16	13.19	-	-	-
菲仕绿能科技(宁 波)有限公司	571.07	571.07	-	-	-	-
富奥威泰克汽车底 盘系统有限公司	348.97	348.97	=	=	=	=
合计	25,532.92	25,519.73	13.19	=	=	=
总金额	28,854.93	28,726.03	31.94	23.83	72.74	0.39
占比	88.49%	88.84%	41.30%	0.00%	0.00%	0.00%

(续上表)

客户	期后回款	合作起始时间	客户获取方式	资信状况
广东省深圳市比亚 迪供应链管理有限 公司	15,906.24	2008 年	招投标+商业谈 判	上市公司子公 司

威迪斯电机技术（芜湖）有限公司	810.75	2020年	招投标+商业谈判	上市公司控股子公司
株洲尚驰电气有限公司	200.00	2021年	招投标+商业谈判	上市公司合营公司
菲仕绿能科技（宁波）有限公司	571.07	2019年	招投标+商业谈判	民营企业
富奥威泰克汽车底盘系统有限公司	<u>348.97</u>	2020年	招投标+商业谈判	上市公司控股的中日合资企业
合计	<u>17,837.03</u>			

注 1：主要客户的选取标准为报告期各期末应收款项余额前五大。上述应收款项余额包含应收账款、应收票据、应收款项融资，其中应收票据包含已背书未到期未终止确认的部分，应收账款包含迪链已贴现未到期未终止确认的部分；

注 2：上述期后回款金额包含现金回款、票据回款以及未到期未终止确认的应收票据和迪链票据已到期的金额，回款统计截至 2023 年 8 月 20 日。

(2) 截至 2022 年 12 月 31 日江苏锐美主要客户应收款项的具体内容

单位：万元

客户	应收款项	应收款项账龄				
		1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4年以上
广东省深圳市比亚迪供应链管理有限公司	22,052.54	22,052.54	-	-	-	-
威迪斯电机技术（芜湖）有限公司	899.00	899.00	-	-	-	-
菲仕绿能科技（宁波）有限公司	787.49	787.49	-	-	-	-
株洲尚驰电气有限公司	779.35	766.17	13.19	-	-	-
潍坊上潍电驱动科技有限公司	<u>489.15</u>	<u>489.15</u>	=	=	=	=
合计	<u>25,007.53</u>	<u>24,994.35</u>	<u>13.19</u>	=	=	=
总金额	27,729.38	27,600.48	31.94	23.83	72.74	0.39
占比	90.18%	90.56%	41.30%	0.00%	0.00%	0.00%

(续上表)

客户	期后回款	合作起始时间	客户获取方式	资信状况
广东省深圳市比亚迪供应链管理有限公司	22,052.54	2008年	招投标+商业谈判	上市公司子公司
威迪斯电机技术（芜湖）有限公司	899.00	2020年	招投标+商业谈判	上市公司控股子公司

菲仕绿能科技（宁波）有限公司	738.88	2019年	招投标+商业谈判	民营企业
株洲尚驰电气有限公司	473.34	2019年	招投标+商业谈判	上市公司合营公司
潍坊上潍电驱动科技有限公司	489.15	2022年	招投标+商业谈判	上市公司全资子公司
合计	24,652.91			

注：同上述备注1和2。

4、江苏锐美应收款项计提坏账准备的具体情况

（1）报告期内江苏锐美应收账款坏账准备的计提情况

单位：万元

账龄	2023年3月31日		2022年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
1年以内	25,672.78	99.51%	25,964.61	99.51%
1至2年	31.94	0.12%	31.94	0.12%
2至3年	23.83	0.09%	23.83	0.09%
3至4年	72.74	0.28%	72.74	0.28%
4年以上	0.39	0.00%	0.39	0.00%
小计	25,801.68	100.00%	26,093.51	100.00%
减：坏账准备	1,368.68		1,373.87	
合计	24,433.00		24,719.64	

截至2022年12月31日，江苏锐美各账龄期间的应收账款占比分别是99.51%、0.12%、0.09%、0.28%和0.00%，账龄集中在1年以内。江苏锐美的客户多数与标的公司建立了长期良好的业务合作关系，且资信状况良好，具有较强的综合实力和偿债能力，款项最终来源保障性强，相关款项不能收回的风险较小。

（2）截至2022年末同行业可比公司应收账款坏账准备的计提情况

截至2022年末江苏锐美与同行业可比公司相似业务组合应收账款坏账准备计提比例对比如下：

账龄	铁流股份	光洋股份	双环传动	科达利	震裕科技	行业平均	江苏锐美
1年以内	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	0.50%	4.10%	5.00%
1至2年	20.00%	20.00%	10.00%	10.00%	10.00%	14.00%	10.00%
2至3年	50.00%	50.00%	20.00%	30.00%	30.00%	36.00%	30.00%

3至4年	100.00%	100.00%	50.00%	50.00%	80.00%	76.00%	80.00%
4至5年	100.00%	100.00%	80.00%	80.00%	100.00%	92.00%	100.00%
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

截至2022年12月末，江苏锐美的应收账款账龄集中在1年以内，标的公司1年以内坏账计提比例与同行业样本公司应收账款坏账准备计提比例差异不大。江苏锐美各账龄组合期间坏账计提比例与同行业样本公司平均比例近似。

(3) 报告期内江苏锐美应收票据坏账准备的计提情况：

单位：万元

项目	2023年3月31日	2022年12月31日
银行承兑汇票	1,628.96	1,388.33
减：坏账准备	81.45	69.42
合计	1,547.51	1,318.91

江苏锐美应收票据出票人主要为长期合作的大型企业，该公司资信情况较好，资金实力较强，履约能力强，标的公司应收票据可回收性强。截至2023年8月20日，江苏锐美2023年3月末银行承兑汇票背书已到期金额为1,456.53万元，占2023年3月末应收票据余额的89.41%。

综上所述，江苏锐美应收票据均具有较强的履约能力，相关款项不能收回风险较小。

(4) 截至2022年末同行业可比公司应收票据坏账准备计提情况：

单位：万元

同行业可比公司应收票据-2022-12-31	应收票据余额	应收票据坏账准备余额	坏账计提比例
铁流股份	274.83	13.74	5.00%
光洋股份	14,813.28	400.27	3.00%
双环传动	1,040.00	52.00	5.00%
科达利	188.43	7.06	4.00%
震裕科技	1,118.20	5.59	0.00%
平均值			3.40%
江苏锐美	1,388.33	69.42	5.00%

截至2022年12月末，江苏锐美应收票据坏账计提比例为5.00%，同行业可比公司应收票据坏账准备计提比例平均值为3.40%，江苏锐美应收票据坏账计提比例相比于同行业可比公司更为谨慎，其计提坏账准备充分合理。

综上所述，江苏锐美对应收款项计提的坏账准备充分、合理。

（四）会计师核查并发表核查意见

1、核查程序

审计机构的核查程序具体如下：

（1）访谈标的公司管理层，对标的公司经营活动的稳定性及其发展趋势进行了解并核查；

（2）获取标的公司盈利预测编制工作底稿，与本次出具评估报告的评估师就江苏锐美盈利预测数据进行沟通，核查相关支持收入增长以及净利润增长变动情况及变动相关依据，譬如标的公司截至 2023 年 8 月 15 日的在手订单等；

（3）访谈财务负责人，复核标的公司的经营活动和筹资活动中票据贴现的准确性，对标的公司经营活动产生的现金流量净额为负的原因及合理性进行了解并核查；

（4）复核江苏锐美现金流量表的编制工作底稿，对经营活动产生的现金流量进行逐项分析，关注与营业收入、净利润变动原因是否合理；

（5）获取并检查报告期内应收账款、应收票据变动的依据，包括销售合同、销售发票、物流单据、出库单、对账单等；

（6）对应收账款和收入实施函证程序，编制应收账款、收入函证结果汇总表，检查回函情况，调查不符事项，确定是否表明存在错报，对未回函客户实施替代程序，即检查相关支持性文件，确定会计处理是否正确。对标的公司主要客户进行访谈，沟通回函差异、应收账款结算周期、收入确认方式等关键信息。

（7）取得被审计单位应收票据备查簿，核对其是否与账面记录一致。对至审计时已经到期兑现的应收票据，检查相关收款凭证等资料，确认其真实性；

（8）监盘库存票据，与应收票据备查簿的有关内容核对；检查库存票据，是否与应收票据备查簿的记录相符；关注是否对背书转让或贴现的票据负有连带责任；关注是否存在已作质押的票据和银行退回的票据；

（9）复核应收账款账面价值占总资产的比重，了解大额应收款项占总资产比重较高的原因并分析合理性；

（10）了解标的公司的坏账计提政策，并与同行业上市公司坏账准备水平

比较，评估管理层坏账计提政策的合理性；

（11）检查银行询证函回函、借款合同以及票据贴现协议等其他文件，确定应收款项是否已被质押或出售；

（12）检查应收款项回款的银行回单，并与银行对账单进行核对，确认回款的真实性；

（13）与管理层就账龄较长的应收账款进行沟通，复核账龄划分依据，了解坏账准备的计提依据，评价计提比例是否充分、合理；

（14）结合工商信息检索平台查询结果，了解账龄较长的应收账款客户的实际经营情况、偿债能力和诉讼进展等信息，评估计提比例的合理性；

（15）复核管理层对于信用风险特征组合的设定及应收款项历史损失率和前瞻性调整的合理性，包括对迁徙率、历史损失率的重新计算，参考历史审计经验及前瞻性信息，对预期损失率的合理性进行评估，并测试应收账款组合分类和账龄划分的准确性，重新计算预期信用损失计提金额的准确性。

2、核查意见

经核查，审计机构认为：

江苏锐美所处的新能源汽车行业处于快速发展的过程中，标的公司自身订单承接情况和在手订单情况均符合行业发展特征，标的公司预测期营业收入和净利润增长预测具有合理性；

江苏锐美报告期内经营活动产生的现金流量持续为负，主要系标的公司下游主要客户采取票据结算，而上游供应商接受票据结算的比例较低，报告期内标的公司将收到的部分票据进行贴现，该部分贴现的资金流入计入“筹资活动产生的现金流量-取得借款收到的现金”所致。贴现票据现金流还原后，标的公司经营活动产生的现金流量净额皆为正数。标的公司应收账款和存货周转正常，未对标的公司运营资金和流动性产生不利影响；

江苏锐美存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因主要系与标的公司所处行业销售周期特点、回款周期较长以及标的公司大量使用迪链票据结算所致，江苏锐美应收款项占总资产比重较高具有合理性。江苏锐美与客户建立了良好的业务合作关系，其客户资信状况良好，相关款项不能收回的风险较小。应收款项的坏账准备计提合理、充分。

问题 4.公告显示，交易对方承诺江苏锐美 2023 至 2025 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司净利润（以下简称扣非净利润）分别不低于 4,727 万元、5,782 万元、6,855 万元。业绩承诺期内如触发业绩补偿条款，交易对方需要对你公司以现金方式补偿。同时，交易对方应在办理标的资产过户时，将持有的标的公司剩余 44%股权质押给你公司。

(1) 请结合江苏锐美历史业绩、市场竞争力、所处行业发展趋势、主要客户稳定性及新客户拓展情况、在手订单及收益法下预测的净利润情况等，说明上述业绩承诺是否具有可实现性，并结合协议约定条款说明业绩承诺的履行是否具有可执行性。

(2) 除上述标的公司股权质押外，结合业绩补偿义务人的资信及财务状况等，说明其是否具备履约能力。

回复：

(一) 请结合江苏锐美历史业绩、市场竞争力、所处行业发展趋势、主要客户稳定性及新客户拓展情况、在手订单及收益法下预测的净利润情况等，说明上述业绩承诺是否具有可实现性，并结合协议约定条款说明业绩承诺的履行是否具有可执行性。

1、请结合江苏锐美历史业绩、市场竞争力、所处行业发展趋势、主要客户稳定性及新客户拓展情况、在手订单及收益法下预测的净利润情况等，说明上述业绩承诺是否具有可实现性

(1) 江苏锐美所处行业发展趋势

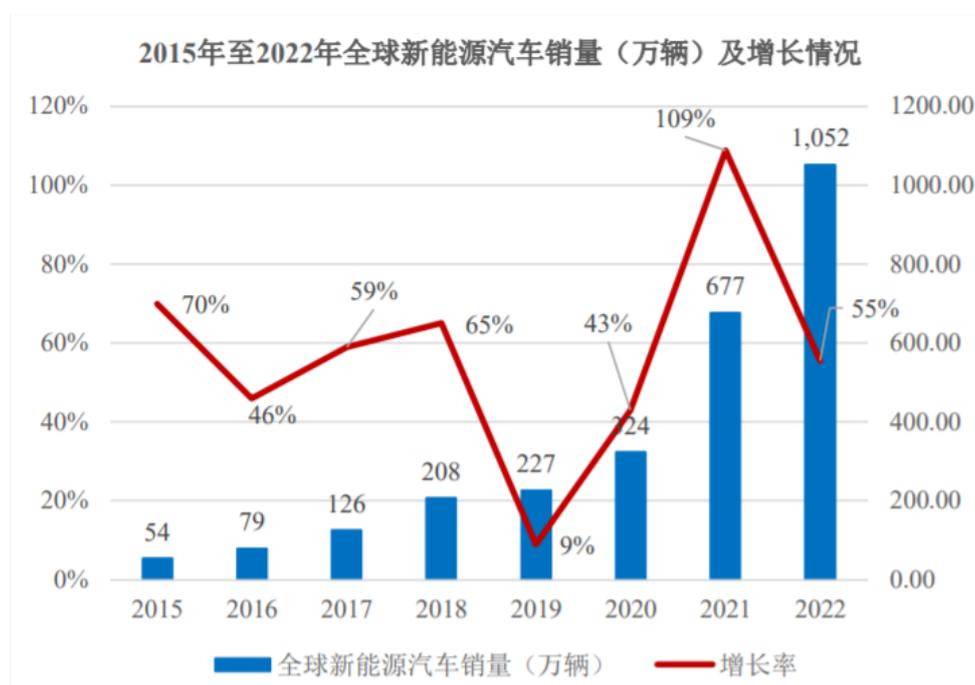
①标的公司所属行业

根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》及国家统计局《国民经济行业分类》，从主要产品的应用领域来看，标的公司所属行业为汽车制造业（代码为 C36）中的汽车零部件及配件制造业（C3660）；从生产工艺来看，标的公司产品主要采用金属磨削和金属车削工艺，所属行业为金属制品业（C33）。

②行业发展趋势

A、全球新能源汽车发展趋势

在全球各国“碳中和”目标、清洁能源转型等因素的推动下，世界主要汽车大国纷纷加强战略谋划、强化政策支持以及跨国汽车企业加大研发投入、完善产业布局，未来随着新能源汽车支持政策持续推动、技术进步、消费者习惯改变、配套设施等不断普及，新能源汽车销量将持续增长，新能源汽车已成为全球汽车产业转型发展的主要方向和促进世界经济持续增长的重要引擎。根据EV Volumes数据，2018-2022年期间，全球新能源汽车销量分别为208万辆、227万辆、324万辆、677万辆和1,052万辆。其中，2020年在经济增长放缓的大背景下，全球新能源汽车销量依然实现了逆势增长，达到324万辆，同比增长42.73%。2021年，全球新能源汽车市场销量大幅上升至677万辆，同比增长108.89%。2022年，全球新能源汽车市场销量大幅上升至1,052万辆，同比增长55%。



数据来源：EV Volumes

根据国际能源署（IEA）2021年5月发布全球碳中和路线图，从2020年到2030年全球新能源汽车将增长18倍，2030年全球销量将达到5,500万辆。

B、国内新能源汽车发展趋势

我国政府历来重视汽车产业的发展，把汽车强国上升至国家战略高度，提出制造业强国纲领。近年来国家陆续出台了《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》《关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》等政策，号召早日实现“碳达峰”和“碳中和”，刺激新能源汽车的消费需求，并积极引导新能源汽车行业向高质量发展。强调要增强关键零部件研发生产能力，鼓励企业做到专精特

新，支持鼓励自主品牌的整车和零部件生产企业的发展，规划培育一批具有国际竞争优势的零部件生产企业，支持整车与零部件生产的国产化，为我国汽车零部件产业的发展创造了良好的政策环境。

据中国汽车工业协会数据，2018-2023年以及2023年1-6月期间，我国新能源汽车销量分别为125.6万辆、120.6万辆、136.7万辆、352.1万辆、688.7万辆和374.7万辆。进入2021年，随着终端消费者对新能源汽车的接受程度不断提高，叠加“双积分”政策的约束，各大传统车企纷纷扩大了新能源汽车领域的布局，当年我国新能源汽车销量达到352.1万辆，同比增长达到157.57%。2022年，尽管宏观经济环境波动对新能源汽车行业造成了较大的不利影响，但受2022年新能源汽车下乡活动落地、“双积分”政策对整车厂的持续激励作用、以比亚迪为代表的主流整车厂推出多款优质车型等积极因素影响，我国新能源汽车市场仍继续保持高增长趋势，销量达到688.7万辆，同比增长95.60%。2023年1-6月，我国新能源汽车销量达到374.7万辆，同比增长44.1%。



数据来源：中国汽车工业协会

经过多年持续努力，我国新能源汽车产业技术水平显著提升、产业体系日趋完善、企业竞争力大幅增强，成为全球最大的新能源汽车市场。2015-2022年期间，我国新能源汽车销量连续多年领先于全球其他国家和地区，占全球市场的比例平均达50%以上。

未来，中国新能源汽车仍具有广阔的市场空间，主要是受益于国家战略、产业政策推动、整车厂对新能源汽车的布局与创新、新能源汽车智能化发展、消费

者对新能源汽车的接受度不断提高等因素，新能源汽车市场未来将不断扩容，销量有望持续高速增长。

C、汽车零部件行业发展趋势

在新能源汽车行业中，汽车零部件行业是汽车工业的基础和重要组成部分，汽车零部件行业和汽车工业的发展是相互促进、共同发展的。随着汽车技术的进步、市场竞争的日益激烈，整车制造企业逐步由传统的垂直一体化的生产模式向以整车设计、开发、生产为核心的专业化模式转变。汽车零部件生产逐渐从整车制造企业中分离出来，形成一个独立的行业。

行业趋势具体如下：

a、行业规模不断扩大，未来市场集中度提升

随着整车产销规模增长对汽车零部件的需求不断增加和汽车保有量规模的不断提升，汽车零部件行业的规模仍将不断扩大。但受下游整车市场寡头垄断市场格局和整车生产基地集中分布等因素的影响，汽车零部件企业也逐渐呈现出市场份额和生产地域的集中效应，大型整车厂商更倾向于与距离较近、管理水平较高的汽车零部件企业建立起长期稳定的采购关系，以降低成本、提高效率。

b、零部件模块化采购特征日益明显

随着汽车制造企业之间的竞争日益激烈和车型更新速度的不断加快，出于降低成本和提高生产组织效率的考虑，整车企业的采购体系逐渐由面向多个供应商采购单个零件转向较少的供应商进行模块部件采购，以缩短车型开发时间、提高零部件标准化和通用化水平。零部件模块化的供应趋势要求零部件生产企业更深入、更早地介入到下游的开发过程中，也使得整车厂商与零部件制造企业的合作关系更加紧密和稳固，汽车零部件产业的重要性不断提升。

c、汽车零部件向智能化、低碳化与轻量化升级

汽车正在由人工操控的机械产品向智能化系统控制的智能产品转变，在汽车智能化趋势推动下，汽车零部件对于感知、人机交互等智能化应用的要求逐步提升，功率电子、高性能传感器、高性能计算成为成长性较快的领域。

同时，随着“国六标准”的出台与相继实施，在国家号召“碳中和”目标如期实施的背景下，汽车产品将以低碳化为发展方向，在电动化产品开发、新型动力开发、节能减排技术、原材料选用等环节开展创新研发。

新能源汽车产业发展迅速，新能源汽车零部件的需求呈快速增长，在电池管理、电动动力总成等方面不断创新，以降低新能源汽车购买成本、提升续航能力和安全性能；在原材料选用上，立足于开发零部件的新型替代材料，如工程塑料、高强钢、铝合金、镁合金和复合材料，使汽车零部件轻量化，进而提升汽车动力性，降低燃料消耗，减少大气污染。

（2）江苏锐美市场竞争力

①技术优势

江苏锐美是一家自主采购、自主生产、直接销售的汽车零部件供应商，拥有多家下游客户的质量管理体系认证。标的公司的核心优势是技术优势，通过多年的技术开发与经验沉淀积累，建立起研发及工艺技术团队，在产品优化设计、过程设计与开发及生产过程控制等方面形成了自己的专有技术，具体体现在产品方案设计、模具设计与制造、材料制备开发、压铸技术等方面，使得标的公司具备与优秀一级零部件供应商和整车厂同步设计与开发的能力。

②客户优势

从设立至今，标的公司坚持满足客户需求、追求协同发展的经营理念，通过与行业内知名汽车零部件供应商及整车厂的密切合作，积累了丰富的研发、管理及生产经验。从产品的前期设计研发、生产、交付直至售后服务为客户提供一站式的全方位服务，不断巩固与客户的战略合作关系，积累了众多优质、稳定的客户资源。也极大地提升了标的公司在行业中的竞争优势。

③人才优势

专业、稳定的技术团队是标的公司新技术持续开发应用及经验传承积累的保证，标的公司重视技术团队的建设，通过制度化的培养、培训、激励机制，使技术人员能够形成良好的人才梯队。标的公司的技术人员较为稳定，5年以上的技术人员占标的公司总人数的65%以上。同时，标的公司与高等院校进行产学研合作，并积极储备相关研发人员，为标的公司后续的发展打下扎实的基础，加快新技术开发及量产应用。

（3）报告期内江苏锐美主要客户情况

报告期内，江苏锐美前五大客户变化较小。目前标的公司在汽车领域主要客户包括比亚迪、宁波菲仕技术股份有限公司、汇川技术、大洋电机、中国中车集

团有限公司、智新科技股份有限公司及威迪斯电机技术（芜湖）有限公司等，其中比亚迪占比最大。自江苏锐美 2016 年成立以来，即开始与比亚迪开始保持合作研发，直至 2022 年比亚迪新能源汽车销量大幅增长，江苏锐美因此受益业绩同步大幅增长。

标的公司在加强对现有重点客户维护和深耕的基础上，努力提升品质管控、生产管理、安全环保、产品检测等技术，扩大产能，计划与更多的战略性客户达成深度合作，积极拓展新客户及新项目，其中包括广汽汽车、合众皓智、小鹏汽车、范斯特、东风日产等新客户，产品包括转轴、转套、衬套、转子旋变压板、热套环、端盖、前导油环机加件及通气管等。

(4) 在手订单

序号	产品类型	未完成订单数量（件）	备注
1	转轴	232,473	截至 2023 年 8 月 15 日
2	机壳	148,594	
3	机加工件	342,630	

(5) 盈利预测的可实现性

江苏锐美最近一年及最近一期的主要业绩指标如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度
营业收入	8,797.78	37,674.62
营业利润	1,032.70	3,167.44
净利润	905.52	2,878.01

注 1：上表数据已经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

本次收益法评估中标的公司 2023 年 4-12 月、2024 年度和 2025 年度预测的净利润分别为 3,826.53 万元、5,782.20 万元和 6854.67 万元。

通过对比可知，收益法中盈利预测业绩与历史年纪业绩相比，增速较快，主要原因是受新能源汽车行业快速增长，核心客户为行业龙头，产品需求爆发所致。

对于盈利预测的可实现性具体分析如下：

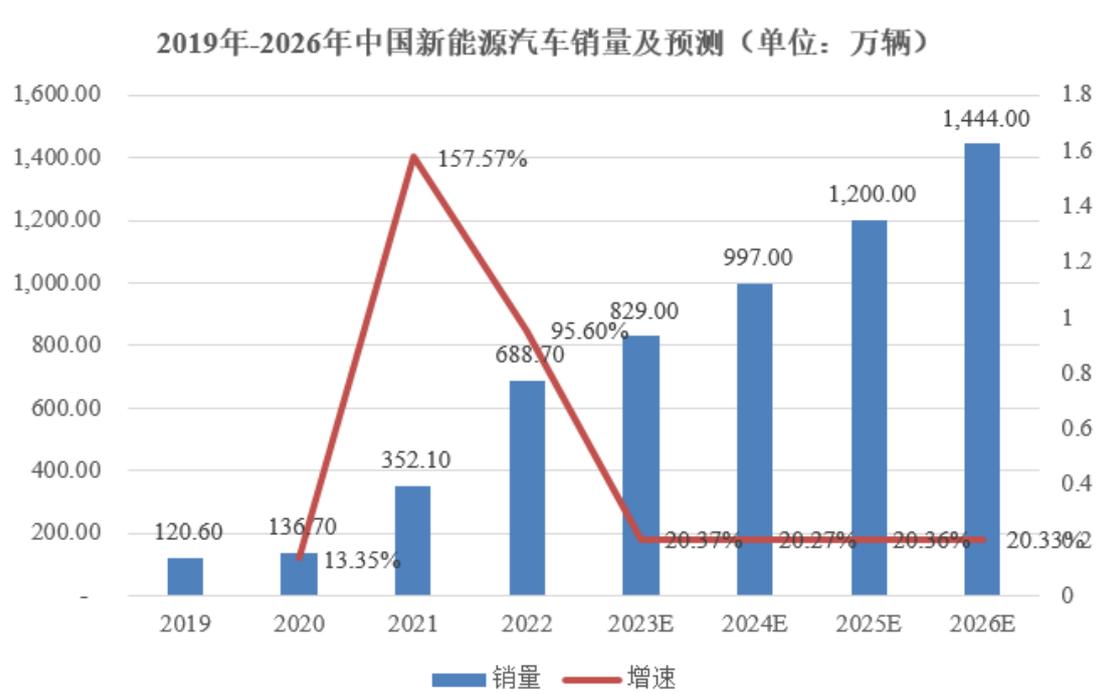
2023 年上半年，江苏锐美净利润（未审数）为 2,491.36 万元，与 2023 全年

承诺数相比完成度超过 50%，超过 22 年全年净利润 85%，上述增长主要得益于 2023 年上半年新能源汽车的销量持续增长，根据中国汽车工业协会数据，2023 年 1-6 月，我国新能源汽车销量达到 374.7 万辆，同比增长 44.1%。

且国内新能源汽车的销售受季节性波动较大，市场需求有明显的淡旺季区分，订单通常集中在下半年。且标的公司的大客户为比亚迪，比亚迪新能源汽车的销量在国内遥遥领先。因此，通过标的公司上半年业绩及在手订单预计江苏锐美在 2023 年达到盈利预测的确定性较强。

2024 年及 2025 年，中国新能源汽车仍具有广阔的市场空间，主要是受益于国家战略、产业政策推动、整车厂对新能源汽车的布局与创新、新能源汽车智能化发展、消费者对新能源汽车的接受度不断提高等因素，新能源汽车市场未来将不断扩容，销量有望持续高速增长。

根据中国汽车工业协会、前瞻产业研究院研究数据显示，具体数据如下：



上表数据来源于：中国汽车工业协会、前瞻产业研究院

据中国汽车工业协会、前瞻产业研究院研究预测，2023 年起中国新能源汽车销量将按照 20%左右的增长率进行增长，到 2025 年中国新能源汽车销量将达到 1,444.00 万辆。

项目	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
中国新能源汽车销量增速	157.57%	95.60%	20.37%	20.27%	20.36%	20.33%
江苏锐美收入增长率			18.27%	14.94%	6.34%	5.64%

上表数据来源于：中国汽车工业协会、前瞻产业研究院

由上表得知，2024年，江苏锐美评估所采用的收入增速与中国新能源汽车销量预测增速相符。2024年以后，江苏锐美评估所采用的收入增速低于中国新能源汽车销量预测增速。因此，江苏锐美的收入增速评估较为保守，可实现性较强。

综上，上述业绩承诺具有可实现性。

2、结合协议约定条款说明业绩承诺的履行是否具有可执行性。

为防范可能出现的补偿风险、保护上市公司及其股东权益、保证业绩承诺的可执行性，上市公司在《现金购买资产协议》中约定以下防范措施：

(1) 根据《现金购买资产协议》，本次交易完成后，标的公司设董事会，董事会成员7名，上市公司有权提名4名董事，业绩承诺方有权提名3名董事，财务负责人由上市公司委派代表担任。

(2) 根据《现金购买资产协议》，为增加业绩承诺方应对可能出现的业绩补偿情况的履约保障措施，业绩承诺方应在办理标的资产过户时，将持有的标的公司剩余股权，即合计44%股权质押给上市公司。除获得上市公司事先同意，业绩承诺方在完成业绩承诺后，上市公司对上述质押股权办理解除质押。

业绩承诺方保证，以在“本协议”签署日时业绩承诺方持有的包括44%标的公司股权在内的股权、股票、房地产等所有个人财产为担保。若发生根据“本协议”5.2业绩补偿条款而需要进行现金补偿的情形，业绩承诺方保证及时、足额支付现金补偿。在“本协议”签署日时业绩承诺方的个人财产，在业绩承诺期间不得为了逃废补偿义务而以各种方式进行故意转移。

(3) 根据《现金购买资产协议》，约定了标的公司承诺标的资产交割完成之前将确保标的公司由上市公司确认的核心团队签署竞业禁止协议。业绩承诺方吴克桦、罗应涛、朱才林承诺在首次股权交割完成之日起在标的公司服务期不少于

五年，且在标的公司（含控股子公司）或上市公司（含控股子公司）自离职等服务期结束之日起五年内不得从事与标的公司相同、相似、相近等有竞争性的业务；不得在与标的公司有竞争性业务的企业任职；不得投资与标的公司有竞争性业务的企业。上述约定有利于保持江苏锐美核心管理团队及其他核心人员稳定，有利于保障业绩承诺的可执行性。

综上，本次交易完成后，上市公司有权提名 4 名董事、标的公司核心团队签署竞业禁止协议，质押业绩承诺方持有的包括 44% 标的公司股权、业绩承诺方用股票、房地产等所有个人财产为担保。上述约定使上市公司拥有董事会的控制权，可以监督标的公司的日常经营和重大财务性投资，有利于保持江苏锐美核心管理团队及其他核心人员稳定，有利于保障业绩承诺的可执行性。

（二）除上述标的公司股权质押外，结合业绩补偿义务人的资信及财务状况等，说明其是否具备履约能力。

经在中国执行信息公开网查询，业绩承诺方吴克桦、罗应涛、朱才林及柯冬云未被列为失信被执行人。同时，公司取得了业绩承诺方的个人信用征信报告，均不存在大额到期未偿还债务等行为，财务状况良好。业绩承诺方经过多年的工作累积及日常理财，拥有一定的经济实力，且上述业绩可实现性较强。因此，业绩补偿义务人具备一定的履约能力。

问题 5.公告显示，标的公司的子公司安徽锐美精密部件有限公司和湖北锐美精密铸造有限公司均于 2022 年 12 月成立。业绩承诺中规定，“该两家子公司尚处于前期的项目建设阶段，为支持标的公司的战略发展和产业升级，甲乙双方同意，标的公司的业绩承诺期间净利润金额中不包含该两家子公司的净亏损。但该净亏损仅限于上述两家子公司因自身项目建设及前期业务运营产生的亏损，若存在非自身项目建设及前期业务运营的成本费用则需要包含在标的公司的业绩承诺净利润。此外，若上述两家子公司在业绩承诺年度期间合计净亏损超过 2,000 万元人民币，则超出部分的净亏损需要与标的公司业绩承诺的扣非净利润合并计算是否完成业绩承诺指标”。请补充说明：

（1）结合上述两家子公司的历史经营业绩、关键经营指标预测等，补充说

明业绩承诺期间净利润金额中不包含两家子公司净亏损的依据及其合理性，并说明两家子公司未来亏损情况对标的公司未来期间财务数据的影响，相关安排是否合理审慎，是否符合商业惯例。

(2) 公告显示，在业绩承诺期内，公司应当每年聘请会计师事务所对标的公司的扣非净利润实现数与扣非净利润承诺数之间的差异情况进行测算，并出具核查意见。请说明业绩承诺完成金额不包括“两家子公司因自身项目建设及前期业务运营产生的亏损”的相关计算口径是否清晰、明确，相关条款是否有利于维护上市公司利益。

请会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合上述两家子公司的历史经营业绩、关键经营指标预测等，补充说明业绩承诺期间净利润金额中不包含两家子公司净亏损的依据及其合理性，并说明两家子公司未来亏损情况对标的公司未来期间财务数据的影响，相关安排是否合理审慎，是否符合商业惯例。

1、商业逻辑

标的公司目前的产品主要包括新能源汽车电驱动部分铝合金轻量化一体成型水冷机壳、转轴、隔磁环、端子等精密零部件产品。

而安徽锐美精密部件有限公司、湖北锐美精密铸造有限公司分别成立于2022年12月20日及2022年12月22日。截至本次回复出具日，上述两家子公司均尚未实际出资、未发生经营业务。上述两家新设子公司经营的业务与标的公司现有业务有所区别。其中，安徽锐美精密部件有限公司未来侧重于高压铸造项目，主要产品为控制器、变速器箱体等薄壁类零件，湖北锐美精密铸造有限公司则主要覆盖低压铸造方式生产乘用车副车架项目。上述产品均为标的企业预备研发的新产品，不在现有的产品序列中。标的公司预计在不介入上述两类新产品的研发与生产的前提下，依靠现有的产品与业务可以完成业绩承诺期内的业绩承诺金额。

汽车轻量化是目前新能源汽车行业较为认同的发展方向之一，轻量化的目的

在保持车辆原性能不变的前提下，通过应用新材料与新技术尽可能的减少汽车自重，从而达到节能与技术迭代的目的。标的公司出于进一步增强其在新能源汽配领域的竞争力，积极拓展产品半径，增加单车贡献率，不断迭代研发适配行业趋势的产品。

上述新设立的两家子公司计划生产的汽车零配件是汽车轻量化过程的主要替代部件，且单件收入高于标的企业现有的主流产品。但汽配行业的产品研发特点为前期研发投入规模较大，包括团队人员工资、材料投入、模具成本、不同阶段的测试、验厂等费用。标的公司目前依托于现有的研发成果积累、配套及小样测试，且已经取得了一主流车企铝车架量产定点资格，预计湖北锐美在产线落地后将逐步释放其产能，获得相应的收益。

基于上述行业特性和商业逻辑，上市公司立足于长期战略，为了鼓励标的企业江苏锐美不断研发新产品以对应不断变化的市场需求，放弃部分短期收益，而换取长期的市场地位与经营效益，故与交易对方的协商了未来为了研发新产品而可能发生的亏损金额并达成了上述安排。

2、财务影响

上述两家新设子公司近一两年内由于研发筹备阶段、量产爬坡阶段而产生的亏损可能会对标的公司的财务数据产生一定的影响，但出于对标的公司长期的业绩考虑，且 2,000 万元对于业绩承诺期内的利润承诺总金额和承诺期利润覆盖率的影响较小。具体影响如下：

单位：万元

项目	金额	比例	承诺期利润覆盖率
承诺期承诺总金额	17,364	100%	32.46%
承诺期承诺总金额-1000 万元亏损	16,364	94.24%	30.59%
承诺期承诺总金额-2000 万元亏损	15,364	88.48%	28.72%
承诺期承诺总金额+1000 万元净利润	18,364	105.76%	34.33%

注：承诺期利润覆盖率=承诺期承诺总金额/100%股权估值

标的公司预计三年内，上述两家新设子公司逐步达成量产，其研发制造的新产品将成为标的公司营收增长的主要驱动力，标的企业认为新产品的预期收益将远大于上述承诺期内不包含在利润承诺总额中的上限 2,000 万元净亏损。

3、行业案例

据扬杰科技、广东宏图、岳阳兴长及精锻科技等上市公司相关收购公告文件显示，业绩承诺主体存在不包括部分子公司的情况，具体如下：

序号	股票代码	公司名称	收购事件	协议条款
1	300373.SZ	扬杰科技	扬杰科技收购成都青洋电子材料有限公司 60%股权	甲乙双方同意，在确认成都青洋 2017 年 12 月及未来两年（即 2018 年、2019 年）实现的经审计的净利润时，应按照《股权转让协议》的约定，剔除不纳入业绩承诺考核范围的相关投入和费用。
2	002101.SZ	广东宏图	广东宏图收购广东宝龙汽车有限公司 60% 股权	李雁来、王明方作为业绩承诺方，承诺标的公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度经本公司指定的具有证券从业资格的会计事务所审计的扣除非经常性损益后的合并报表归属于标的公司的净利润合计不低于 6,000 万元。标的公司取得现有土地摊销成本、标的公司完善“6”字头生产资质的利润和成本、取得电动车生产资质的利润和成本、和经标的公司股东会同意新增投资所增加的利润和成本不纳入前述承诺净利润考核范围。
3	000819.SZ	岳阳兴长	岳阳兴长对湖南立泰环境工程有限公司投资 51%	业绩承诺业务板块：公司环保业务板块，其他业务板块不纳入业绩承诺范围。
4	300258.SZ	精锻科技	精锻科技收购宁波诺	本次交易完成后，精锻科技计划对诺依克进行投资。由于精锻科技的投资可能会对转让方完成业绩承诺产生影响，协议各方同意，

			依克电子有限公司 100%股权	诺依克在江苏省泰州市姜堰区设立子公司，精锻科技对诺依克的投资由诺依克在姜堰区新设的子公司单独实施并独立核算，子公司与诺依克之间的交易（包括设备租赁及协作加工等业务）按正常业务往来处理并参照市场公允价格结算。在业绩承诺期（指 2015-2017 年度）内，该子公司的经营业绩不计入转让方对诺依克业绩承诺的考核范围。此外，利润承诺期内，在诺依克（不含诺依克为承接精锻科技投资所设立的子公司）范围内，精锻科技决定的且未经黄浩同意的非经营性投入和费用（例如对诺依克现有厂房的装修费用）单独核算，不计入业绩承诺的考核范围。
--	--	--	--------------------	--

综上，业绩承诺期间累计承诺净利润金额中不包含两家新设子公司为研发生产新产品累计净亏损 2,000 万元的安排对标的公司未来期间财务数据的影响较小；相关安排是交易双方基于新能源汽车的行业特性，立足于长期战略，鼓励标的企业不断研发新产品以对应不断变化的市场需求，放弃部分短期收益，而换取长期的市场地位与经营效益而做出的审慎决定，具有商业合理性；且在其他上市公司收购案例中亦有相似的商业安排。

（二）公告显示，在业绩承诺期内，公司应当每年聘请会计师事务所对标的公司的扣非净利润实现数与扣非净利润承诺数之间的差异情况进行测算，并出具核查意见。请说明业绩承诺完成金额不包括“两家子公司因自身项目建设及前期业务运营产生的亏损”的相关计算口径是否清晰、明确，相关条款是否有利于维护上市公司利益。

安徽锐美精密部件有限公司与湖北锐美精密铸造有限公司系独立的法人主体，其经营业务与标的公司现有业务有所区别，所用设备及产出产品亦与现有业务可作明确区分。两家子公司今后将各自设立财务部门，独立进行财务核算。

考虑到上述新设子公司生产产品系未来汽车行业轻量化发展方向的主要零配件，为支持标的公司的战略发展和产业升级，交易双方同意上述两家子公司在筹备初期 2,000 万元以内的净亏损不纳入业绩承诺期间标的公司的净利润中。

标的公司拟每个会计年度聘请外部中介机构对上述两家新设子公司进行专项审计，以确保相关财务数据计算口径的清晰、明确。

综上，本次交易的相关条款是交易双方基于新能源汽车的行业特性，立足于长期战略，鼓励标的企业不断研发新产品以对应不断变化的市场需求，放弃部分短期收益，为了推动上市公司的长期利益而做出的审慎决策。

（三）会计师核查并发表核查意见

1、核查程序

- （1）访谈标的公司管理层，了解新设子公司未来发展规划及经营预期；
- （2）访谈标的公司财务负责人，了解新设子公司未来财务规划及核算方式；
- （3）取得行业其他上市公司收购公告文件，分析业绩承诺主体存在不包括部分子公司的情况是否符合商业惯例；
- （4）取得标的公司交易文件，与上市公司管理层沟通，确认交易条款的合理性。

2、核查意见

经核查，审计机构认为：

江苏锐美业绩承诺期间净利润金额不包含两家子公司净亏损系交易双方综合考虑了新设子公司未来发展方向，是上市公司立足于长期战略，鼓励标的企业研发新产品以对应不断变化的市场需求，并参考其他上市公司收购案例中的相关商业安排后做出的审慎决定，符合商业惯例。

“两家子公司因自身项目建设及前期业务运营产生的亏损”未来将通过各家子公司的财务独立核算以及外部中介机构审计等方式予以明确，相关交易条款系上市公司放弃部分短期收益，为了推动公司长期利益而做出的决策结果。

问题 6.公告显示，江苏锐美及其实际控制人吴克桦存在尚未解决的中介合同纠纷，2023年5月26日，黑龙江省庆安县人民法院对江苏锐美、吴克桦名下银行账户及房产共计3,500.00万元予以保全，冻结江苏锐美名下6个银行账户共计549.77万，冻结资金占货币资金比例为21.14%；2023年8月11日，吴克桦作出承诺：“若江苏锐美汽车零部件有限公司因与吴柯彤的中介合同纠纷案或未来与之相关的法律纠纷而遭受的赔偿、罚款以及其他直接及间接损失，均由吴克桦承担，吴克桦应当向遭受损失的一方全额补偿损失金额”。请补充说明：

- （1）前述中介合同纠纷发生的原因和具体内容，原告与江苏锐美及其股东

吴克桦是否存在关联关系，江苏锐美银行账户被冻结是否影响其正常生产经营，江苏锐美未就该诉讼计提预计负债的原因，并说明本次交易标的资产权属是否清晰，是否存在其他法律、经济纠纷。

(2) 吴克桦的上述承诺是否为不可撤销承诺以及针对上述承诺的履约保障措施，如承诺无法履行时你公司的应对方案。

请律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 前述中介合同纠纷发生的原因和具体内容，原告与江苏锐美及其股东吴克桦是否存在关联关系，江苏锐美银行账户被冻结是否影响其正常生产经营，江苏锐美未就该诉讼计提预计负债的原因，并说明本次交易标的资产权属是否清晰，是否存在其他法律、经济纠纷

1、前述中介合同纠纷发生的原因和具体内容

根据江苏锐美汽车零部件有限公司（以下简称“江苏锐美”）及其实际控制人吴克桦的说明，中介合同纠纷发生的原因和具体内容如下：

中介合同纠纷发生的原因是双方对于吴柯彤是否履行了融资居间服务存在争议。根据江苏锐美及吴克桦的说明，因生产经营需要，曾委托吴柯彤提供融资居间服务并签署《合作备忘录》及出具《融资居间服务费承诺书》，但江苏锐美及吴克桦从未见到过任何吴柯彤推荐的投资方，亦未与任何投资方签署过投资协议或收到过任何投资款。吴柯彤认为，其已经履行了居间义务并且与投资方就《融资居间服务费承诺书》《合作备忘录》约定的合作内容达成了基本一致，但吴克桦单方提高融资条件、拒绝履行承诺及约定，口头通知解除与其的中介服务合同，且江苏锐美及吴克桦跳过其融资并成立了安徽、江西、湖北三家子公司。

对此双方产生争议，故吴柯彤以中介合同纠纷为由向黑龙江省庆安县人民法院提起诉讼，请求如下：

(1) 判决二被告（指江苏锐美和吴克桦，下同）赔偿因解除合同给原告（指吴柯彤，下同）造成的直接损失 998 万元（包含原告支出的工资、办公费用、差旅费、房租、支付合作伙伴费用等）；

(2) 判决二被告支付原告 5 笔居间服务费共计 1,410 万元 (180 万+90 万+600 万+300 万+240 万); 并支付原告相应利息(利息按约定的 11% 年利率从 2002 年 6 月 30 日起到 2023 年 6 月 30 日, 以后按 15% 年利率计算。全部付齐居间费止。其中到 2023 年 6 月 30 日没有付清 1,410 万元则需要支付 $1,410 \text{ 万} \times 20\% = 282$ 万元违约金。); 并且原告承担开票税、个人所得税或提供完给原告个人税局完税证明;

(3) 判决二被告支付原告佣金 1,100 万元和违约金 220 万元, 并支付原告相应的利息 (利息按约定的 11% 年利率从 2002 年 6 月 30 日起 2023 年 6 月 30 日, 以后按 15% 年利率计算, 到全部付齐居间费止。其中到 2023 年 6 月 30 日没有付清 1,100 万元则需要支付 $1,100 \text{ 万} \times 20\% = 220$ 万元违约金。) 并且原告承担开票税、个人所得税或提供给原告个人税局完税证明;

(4) 判决二被告将江苏锐美汽车零部件有限公司 8.57% 的股权无偿转让给原告或向原告支付该股权对应的价值;

(5) 判决二被告将安徽锐美精密部件有限公司 49% 的股权和江西省锐美电驱动系统有限公司 49% 的股权无偿转让给原告或向原告支付上述股权对应的价值;

(6) 判决二被告向原告支付律师费 360 万元;

(7) 支付原告在被告一(指江苏锐美)的代持人的年薪每年五十万以及 2022 年 7 月份开始原告在东北公司的每一年年薪五十万元。这两份年薪永久有效直到被告企业注销。并承担原告个人所得税或提供完税证明;

(8) 案件受理费、保全费、保全担保费和差旅费由二被告负担。

2、原告与江苏锐美及其股东吴克桦是否存在关联关系

根据江苏锐美及吴克桦的说明, 原告吴柯彤与江苏锐美及其股东吴克桦不存在关联关系。

3、江苏锐美银行账户被冻结是否影响其正常生产经营

根据江苏锐美的说明，截至 2023 年 6 月 30 日，江苏锐美未经审计合并财务报表货币资金账面余额 2,600.99 万元，冻结资金 549.77 万元，冻结资金占货币资金比例为 21.14%，江苏锐美仍能够通过未被冻结的银行账户及剩余货币资金正常开展生产经营，银行账户被冻结未影响江苏锐美的正常生产经营。

上市公司律师认为，江苏锐美银行账户被冻结后仍能够通过其余未被冻结的银行账户及货币资金开展经营活动，江苏锐美银行账户被冻结的情况不会对其正常生产经营产生重大不利影响。

4、江苏锐美未就该诉讼计提预计负债的原因

根据江苏锐美的说明，其未就该诉讼计提预计负债的原因系考虑到目前诉讼只是在举证应诉阶段，未实质开庭，原告吴柯彤因本案提供虚假证明材料涉嫌合同诈骗已被刑事立案，本次诉讼预计不会对标的公司产生大额经济损失，江苏锐美无需承担的现时义务，故未就该诉讼计提预计负债。

5、本次交易标的资产权属是否清晰，是否存在其他法律、经济纠纷

(1) 本次交易标的资产权属是否清晰

本次交易标的资产为吴克桦、罗应涛、朱才林、柯冬云四人持有的江苏锐美 51%的股权（对应江苏锐美 2,550 万元注册资本），具体为：吴克桦持有的江苏锐美 36.28%的股权、罗应涛持有的江苏锐美 10.59%的股权、朱才林持有的江苏锐美 2.33%的股权及柯冬云持有的江苏锐美 1.80%的股权。

上市公司律师注意到，吴柯彤以中介合同纠纷为由以江苏锐美、吴克桦为被告向黑龙江省庆安县人民法院提起诉讼，诉讼请求中包括要求向其无偿转让江苏锐美 8.57%的股权、安徽锐美精密部件有限公司（系江苏锐美全资子公司）49%的股权和江西省锐美电驱动系统有限公司（系江苏锐美全资子公司）49%的股权或对应的价值。

针对上述事项，根据江苏锐美及吴克桦的说明，其与吴柯彤签署《合作备忘录》后，未与任何第三方签署过任何股权类投资协议并获得任何的股权类投资款。

吴克桦已于 2023 年 6 月 12 日以受到虚假诉讼为由向泰州市公安局姜堰分局经济犯罪侦查大队报案,泰州市公安局姜堰分局于 2023 年 8 月 10 日出具姜公(经)立告字[2023]1994 号《立案告知单》,对吴克桦于 2023 年 6 月 12 日向其(报告、控告、举报)的吴柯彤涉嫌合同诈骗罪一案,认为符合刑事案件的立案条件,已决定立案。

为进一步确认本次交易标的资产权属清晰,吴克桦已出具《关于资产权属状况的承诺函》,确认其持有的江苏锐美股权的资产权属清晰,不存在信托持股、委托持股等股权代持的情形或类似安排,不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排,除与吴柯彤中介合同纠纷一案及相应的冻结情况外,不存在其他任何现有或潜在法律权属纠纷,不存在其他质押、抵押、其他担保或第三方权益限制情形,也不存在其他被法院或其他有权机关冻结、轮候冻结、查封、拍卖该等股权之情形,并承诺若因所出售股权的任何权属瑕疵引起的损失或法律责任,均由其本人承担。同时,针对与吴柯彤的中介纠纷案件,江苏锐美和吴克桦已补充出具《关于江苏锐美汽车零部件有限公司中介合同纠纷相关事项的承诺》,承诺内容具体如下:

“1、如果最终判决江苏锐美 8.57%的股权应转让给原告,则本人吴克桦同意将持有的 8.57%的股权(本次交易的 51%股权以外部分)转让给原告;如果最终判决应向原告支付该股权对应的价值,则吴克桦本人同意由其承担,与江苏锐美无关。

2、如果最终判决本公司全资子公司安徽锐美精密部件有限公司 49%股权和江西省锐美电驱动系统有限公司 49%股权应转让给原告,则本公司实际控制人吴克桦同意以实际投资额/评估额孰高价格收购该两家子公司所有剩余股权;如果最终判决应向原告支付该等子公司股权对应的价值,则吴克桦本人同意由其承担,与江苏锐美无关。

3、无论合同纠纷案最终是否涉及上述股权争议,如纠纷最终仍涉及江苏锐美及其子公司股权,且最终判决相应股权应归原告所有的,则本人吴克桦同意相关股权或对应价值等均由其承担,与江苏锐美无关。

4、本公司因合同纠纷案产生的赔偿、服务费、佣金、律师费等所有损失，如果吴克桦通过履行以上承诺事项仍然不足以赔偿所有损失的，吴克桦承诺负有赔偿义务。

5、本人吴克桦在本次交易项下应质押给上市公司的江苏锐美股权用以应对业绩补偿情况的履约保障措施将同样适用于保障合同纠纷案下本人承诺向江苏锐美承担的各项损失，上市公司有权处置本人质押的股权用以弥补该等损失。

本承诺函一经作出即生效且为不可撤销承诺。特此承诺。”

其他本次交易所涉股东罗应涛、朱才林、柯冬云亦已分别出具《关于资产权属状况的承诺函》，确认其持有的江苏锐美股权的资产权属清晰，不存在信托持股、委托持股等股权代持的情形或类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，不存在任何现有或潜在法律权属纠纷。该等股权不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、轮候冻结、查封、拍卖该等股权之情形，并承诺若因所出售股权的任何权属瑕疵引起的损失或法律责任，均由其本人承担。

综上，上市公司律师认为，本次交易标的为吴克桦、罗应涛、朱才林、柯冬云四人持有的江苏锐美 51%的股权，其中吴克桦目前持有江苏锐美 67.58%股权，本次交易完成后吴克桦仍持有江苏锐美 31.30%的股权，即便中介合同纠纷案最终判决应向吴柯彤转让江苏锐美 8.57%的股权，吴克桦持有的剩余股权亦能够满足判决要求，不影响本次交易的实施，本次交易标的资产江苏锐美 51%的股权权属清晰。

（2）是否存在其他法律、经济纠纷

上市公司律师注意到吴柯彤向庆安县人民法院提起诉讼，其中诉讼请求之一为：“支付原告在被告一（指江苏锐美）的代持人的年薪每年五十万以及 2022 年 7 月份开始原告在东北公司的每一年年薪五十万元。这两份年薪永久有效直到被告企业注销。并承担原告个人所得税或提供完税证明。”

就上述吴柯彤的诉求，上市公司已获取了相关的《融资居间服务费承诺书》

与《合作备忘录》，上述文件中与薪金相关的安排均是以江苏锐美成功获得融资为前提，根据江苏锐美及吴克桦的说明，江苏锐美从未与任何第三方签署过任何股权类投资协议并获得任何的股权类投资款。同时，吴克桦已就该中介合同纠纷案出具《承诺函》，承诺江苏锐美因与吴柯彤中介合同纠纷案或未来与之相关的法律纠纷而遭受的赔偿、罚款以及其他直接或间接损失，均由其承担。因此，若人民法院最终判决江苏锐美向其支付年薪五十万元，江苏锐美亦可以要求吴克桦承担相关损失。

上市公司律师注意到，吴克桦持有的江苏锐美 650 万元股权已被庆安县人民法院冻结。吴克桦现持有江苏锐美 67.58%的股权，本次交易吴克桦转让的江苏锐美股权比例为 36.28%，转让完成后吴克桦仍持有江苏锐美 31.30%的股权，此次被冻结的股权比例为 13%，因此本次交易拟转让 36.28%的股权无任何权属问题或转让限制，上述股权冻结事项不会导致吴克桦现持有且不受限制的标的公司股权份额不足以完成本次交易的股权交割。

受限于中国境内尚未建立全国统一的诉讼、仲裁等法律、经济纠纷相关信息查询系统，根据本次交易的江苏锐美股东吴克桦、罗应涛、朱才林和柯冬云出具的《关于资产权属状况的承诺函》，并经上市公司律师通过中国“裁判文书网”“全国法院被执行人信息查询系统”“信用中国”“人民法院诉讼资产网”进行的查询，截至本专项核查意见出具之日，本次交易标的资产不存在其他法律、经济纠纷。

（二）吴克桦的上述承诺是否为不可撤销承诺以及针对上述承诺的履约保障措施，如承诺无法履行时你公司的应对方案

根据上市公司律师对吴克桦的访谈确认，吴克桦作出的该等承诺为不可撤销承诺。同时，为降低中介合同纠纷对本次交易的影响，吴克桦已出具补充承诺，具体承诺内容详见前述问题“（1）本次交易标的资产权属是否清晰”中《关于江苏锐美汽车零部件有限公司中介合同纠纷相关事项的承诺》相关内容，该补充承诺亦为不可撤销承诺。

就上述承诺的履约保障措施，吴克桦已在《关于江苏锐美汽车零部件有限公

司中介合同纠纷相关事项的承诺》中明确“本人吴克桦在本次交易项下应质押给上市公司的江苏锐美股权用以应对业绩补偿情况的履约保障措施将同样适用于保障合同纠纷案下本人承诺向江苏锐美承担的各项损失，上市公司有权处置本人质押的股权用以弥补该等损失。”。

综上，吴克桦已就其中介合同纠纷的相关承诺采取了履约保障措施，若吴克桦不能履行相关承诺时，上市公司有权处置其质押的江苏锐美股权用以弥补相关损失。

问题 7.你公司认为应予以说明的其他事项。

回复：

上市公司于 2023 年 8 月 24 日收到本次交易标的公司与交易对方吴克桦发出的《告知函》，进而知悉吴克桦持有的标的公司 13.00%的股权（对应注册资本 650 万元）因与吴柯彤中介合同纠纷一案被庆安县人民法院冻结。

吴克桦现持有标的公司 67.58%的股权，转让的股权为 36.28%，转让完成后剩余股权为 31.30%，此次被冻结的股权比例为 13%，因此本次交易拟转让 36.28%的股权无任何权属问题或转让限制，上述股权冻结事项不会导致吴克桦现持有且不受限制的标的公司股权份额不足以完成本次交易的股权交割，但会导致上市公司因本次交易所签署的《关于受让江苏锐美汽车零部件有限公司 51%股权之现金购买资产协议》中约定的股权质押事项存在不确定性。

为保证已签署的《关于受让江苏锐美汽车零部件有限公司 51%股权之现金购买资产协议》中约定的股权质押事项不变。标的公司及交易对方吴克桦在《告知函》中向本公司承诺“将尽快解除上述股权冻结事项，并确认贵司召开股东大会审议本次交易相关事项以解除股权冻结为前置条件，若上述冻结股权未能于 2023 年 8 月 28 日前启动司法解冻流程的，本公司及本人同意贵司延期或取消原定于 2023 年 8 月 31 日召开的股东大会。”

上市公司认为上述承诺及处理方案既维持了原协议的完整性，同时保护了上市公司及其股东权益。

特此公告。

盛德鑫泰新材料股份有限公司董事会

2023年8月26日