

东方证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对阜新德尔汽车部件股份有限公司的重

组问询函》 回复

之核查意见

独立财务顾问



东方证券股份有限公司
ORIENT SECURITIES COMPANY LIMITED

二〇二五年五月

深圳证券交易所：

贵所于近日出具的《关于对阜新德尔汽车部件股份有限公司的重组问询函》（以下简称“问询函”）已收悉。按照贵所要求，东方证券股份有限公司（以下简称“东方证券”或“独立财务顾问”）就问询函所提问题进行了认真分析与核查，现就有关事项回复如下。

除特别说明外，本问询函回复中所使用的释义、名称、缩略语与其在《阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中的含义相同。在本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

本问询函回复的字体代表以下含义：

黑体（加粗）	问询函所列问题
宋体	对问询函所列问题的回复

目 录

一、关于重组方案	3
问题 1.....	3
问题 2.....	15
问题 3.....	23
二、关于标的公司	42
问题 4.....	42
问题 5.....	52
问题 6.....	60
问题 7.....	64
问题 8.....	83
问题 9.....	100
问题 10.....	104
问题 11.....	113
问题 12.....	124
问题 13.....	128
问题 14.....	132
问题 15.....	147
三、其他事项	153
问题 16.....	153
问题 17.....	188

一、关于重组方案

问题 1

报告书显示，你公司主营业务为各类汽车零部件的研发、生产和销售，产品应用于汽车转向系统、传动系统、制动系统、热管理系统、车身系统等领域。标的公司主营产品为汽车覆膜饰件、汽车包覆饰件。上市公司与标的公司最近一年归母净利润分别为 1288.17 万元、1425.88 万元。

请说明：（1）结合公司与标的公司主营业务在客户、供应商、生产工艺、经营模式等方面的异同，详细论述本次交易协同效应的具体体现及可实现性。（2）结合公司与标的公司的业务体量、公司 2017 年收购 Carcoustics International GmbH 及其附属公司股权后的整合情况，说明本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。（3）结合前述问题的回复说明本次交易的审慎性，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力的具体体现。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合公司与标的公司主营业务在客户、供应商、生产工艺、经营模式等方面的异同，详细论述本次交易协同效应的具体体现及可实现性

（一）上市公司、标的公司主营业务在客户、供应商、生产工艺、经营模式等方面的异同

上市公司主营业务为各类汽车零部件的研发、生产和销售，主营产品包括①降噪、隔热及轻量化类产品、②电机、电泵及机械泵类产品、③电控及汽车电子类产品（②③合称泵类和电子类产品）等各类汽车零部件的研发、生产和销售，产品可广泛应用于汽车转向系统、传动系统、制动系统、热管理系统、车身系统等领域。

标的公司主营产品为汽车覆膜饰件、汽车包覆饰件，属于汽车内饰件。

上市公司、标的公司主营业务在客户、供应商、生产工艺、经营模式等方面的异同情况分析如下：

项目	上市公司情况	标的公司情况	相同之处	不同之处
客户	上市公司主要客户包括戴姆勒、宝马、奥迪、大众、福特、通用、斯特兰蒂斯、保时捷、雷诺、日产、上汽、江铃、长城、吉利等国内外知名整车厂。	标的公司主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。	上市公司、标的公司均属于汽车零部件行业，双方均面向整车厂、一级供应商等汽车产业链客户群体，理论上而言双方最终配套的整车厂客户对双方汽车零部件产品均有采购需求。	● 上市公司、标的公司均独立开展客户，因此双方在主要客户方面存在差异，仅存在少数重叠（例如江铃等）。 ● 上市公司汽车零部件产品主要面向整车厂客户，标的公司汽车零部件产品以面向一级供应商为主、面向整车厂客户为辅。
供应商	● 上市公司泵类和电子类产品主要原材料包括金属件、塑料件、电子元器件、PCB 等。 ● 上市公司降噪、隔热及轻量化类产品主要原材料包括铝材、泡沫材料、无纺布、塑料粒子等。	标的公司主要原材料包括外采部件、覆膜片、塑料粒子等。	上市公司、标的公司产品均为汽车零部件，主要供应商亦需满足车规级要求，双方对供应商均采取合格供应商准入制度，管理模式总体相同。	● 上市公司泵类和电子类产品、标的公司主要原材料不存在重叠，主要供应商亦不存在重叠。 ● 上市公司降噪、隔热及轻量化类产品、标的公司主要原材料均包括塑料粒子，因双方均独立选取供应商，因此主要供应商不存在重叠。
生产工艺	● 上市公司泵类和电子类产品包括通过精密加工生产机械泵类、电机类产品，通过软件开发、硬件电路设计生产汽车电子类产品，以及通过上述软硬件集成生产高度集成的电泵类产品。 ● 上市公司降噪、隔热及轻量化类产品通过运用包括吹塑在内的众多成型工艺进行生产。	标的公司通过运用注塑工艺并结合覆膜工艺、包覆工艺进行生产。	上市公司、标的公司产品均为汽车零部件，需满足车规级的产品生产要求（包括稳定性、一致性等），对精益制造均有较高要求。其中，上市公司降噪、隔热及轻量化类产品和标的公司内饰件产品在生产工艺方面存在一定相似性。	上市公司、标的公司产品在具体的生产工艺流程方面存在差异。
经营模式	上市公司独立开展研发、采购、生产、销售，通过向客户销售汽车零部件产品获取收入和利润。	标的公司独立开展研发、采购、生产、销售，通过向客户销售汽车零部件产品获取收入和利润。	双方经营模式总体相同，均符合汽车零部件行业惯例，均已通过 IATF 16949 体系认证。	双方经营模式总体相同。

（二）本次交易协同效应的具体体现

1、上市公司和标的公司在客户资源方面具有较强的协同效应

上市公司主要客户包括戴姆勒、宝马、奥迪、大众、福特、通用、斯特兰蒂斯、保时捷、雷诺、日产、上汽、江铃、长城、吉利等国内外知名整车厂。标的公司主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。

上市公司、标的公司均属于汽车零部件行业，双方均面向整车厂、一级供应商等汽车产业链客户群体，理论上而言双方最终配套的整车厂客户对双方汽车零部件产品均有采购需求。

本次交易完成后，双方能够交互利用客户资源，实现对新老客户的协同配套或渗透开发，具体包括：（1）上市公司为标的公司对接客户资源，争取标的公司产品领域的增量客户；（2）标的公司为上市公司对接客户资源，争取上市公司产品领域的增量客户；（3）协同开发新老客户，通过为下游整车厂提供覆盖多个汽车子系统的零部件，提高单车价值及用户粘性。

2、上市公司和标的公司在供应商管理方面具有较强的协同效应

上市公司泵类和电子类产品主要原材料包括金属件、塑料件、电子元器件、PCB等。上市公司降噪、隔热及轻量化类产品主要原材料包括铝材、泡沫材料、无纺布、塑料粒子等。标的公司主要原材料包括外采部件、覆膜片、塑料粒子等。

上市公司、标的公司产品均为汽车零部件，主要供应商亦需满足车规级要求，双方对供应商均采取合格供应商准入制度，管理模式具有相似性，因此上市公司和标的公司在供应商管理方面具有较强的协同效应。

本次交易完成后，标的公司采购将统一纳入上市公司体系内，通过逐步实施集团统一的采购管理制度，健全有效采购相关内部控制，同时持续推动原材料集中采购、降低成本等工作。

3、上市公司降噪、隔热及轻量化类产品和标的公司产品在生产工艺方面存在一定相似性，因此双方在产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应

上市公司降噪、隔热及轻量化产品主要用于传统燃油汽车发动机舱、新能源汽车三电系统、各类汽车驾驶舱、车顶、底盘等领域，主要起到降噪隔热的功能。该类产品通过运用包括吹塑在内的众多工艺进行生产，其中吹塑工艺流程如下：



标的公司覆膜件、包覆件产品主要用于各类汽车车身，主要起到美观装饰的功能，其中吸塑工艺和上市公司上述产品吹塑工艺存在一定相似性（均涉及开模且模具形态较为类似、均涉及塑料粒子成型工艺及冲切裁剪工艺），流程如下：



上市公司、标的公司上述产品形态上亦有相似性，产品图示如下：

上市公司相关产品	标的公司产品
 车门防水板	 换挡装饰板
 仪表盘底部罩盖	 汽车门板饰条
 电池防护罩	 仪表饰条
 发动机降噪隔热垫	 汽车中央面板

上市公司降噪、隔热及轻量化类产品和标的公司产品在生产工艺方面存在一定相似性，因此双方在产品配套与研发方面具有较强的协同效应，具体说明如下：

（1）双方产品均具有开模具需求，上市公司目前主要通过外采，而标的公司具有成熟的模具设计、制造的能力，能够为上市公司该类产品设计、制造模具。上市公司该类业务经营主体为子公司卡酷思，总部位于德国，其在欧洲、北美、中国等多地设有工厂及研发中心，每年全球采购模具金额可达数千万元到亿元，其中国内子公司 2023 年度、2024 年度采购模具金额分别为 821 万元、943 万元。本次交易完成后，对于国内模具需求，双方可探讨由标的公司为上市公司生

产制造模具；对于国外模具需求，双方可探讨由标的公司提供模具设计服务，未来随着标的公司业务规模扩大、开拓海外业务，可顺势推动由标的公司在欧洲、北美等地就近配套，为上市公司海外基地生产制造模具。

（2）双方产品均以塑料粒子等材料为基底用于汽车车身各系统，上市公司产品主要起到降噪隔热的功能（属于“里子”），标的公司产品主要起到美观装饰的功能（属于“面子”），两者作为汽车车身的组成部分，均需要满足环保、耐久、密封、强结构、轻量化等要求，因此在底层材料技术研发方面具有共通性。本次交易完成后，双方将加强研发协作，尤其是卡酷思作为全球知名的汽车零部件供应商，深耕行业数十年，掌握超过 1,000 种材料的特性，具有丰富的新材料使用、新工艺改进、新应用匹配的技术沉淀和实践经验，有助于标的公司提高在底层材料方面的技术研发能力。

双方上述产品配套与研发方面的协同效应能够有效降低成本、提高开发效率、增强综合竞争力，更好地服务于下游客户，并实现产业链协同。

4、上市公司泵类和电子类产品存在塑料结构件采购需求，且随着轻量化趋势预计采购规模将增长，标的公司依托精密注塑工艺能够为上市公司配套，因此双方在产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应

上市公司泵类和电子类产品可广泛用于汽车转向、传动、制动、热管理系统，通过精密加工生产机械泵类、电机类产品，通过软件开发、硬件电路设计生产汽车电子类产品，以及通过上述软硬件集成生产高度集成的电泵类产品。其中，电泵类产品系机电一体化总成产品，主要产品图示如下：

电液转向泵	变速箱电子泵	电子双联泵	电子水泵
			

上市公司泵类和电子类产品经营主体包括母公司阜新德尔、子公司南方德尔、北星液压、长春德尔等，目前该类产品结构件主要为金属结构件、存在少量注塑结构件，2023 年度、2024 年度注塑结构件采购金额分别为 1,937 万元、3,349 万元。此外，随着汽车零部件轻量化趋势，部分金属结构件部件将采用注塑结构件替代，未来对注塑结构件的采购规模将增长。

标的公司依托精密注塑工艺能够为上市公司配套，因此双方在产品配套与研发方面具有较强的协同效应。本次交易完成后，上市公司能够向标的公司采购塑料结构件，并在电泵产品开发验证过程中和标的公司协同作战，更好发挥上市公司在电泵产品总成设计方面、标的公司在注塑工艺及材料和产品性能方面（包括环保、耐久、密封、强结构、轻量化等）的技术优势。

双方上述产品配套与研发方面的协同效应能够有效降低成本、提高开发效率、增强综合竞争力，更好地服务于下游客户，并实现产业链协同。

（三）本次交易协同效应的可实现性

综上所述，上市公司和标的公司在客户资源、供应商管理、产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应。本次交易完成后，通过有效整合，上述协同效应预计具有较好的可实现性。

二、结合公司与标的公司的业务体量、公司 2017 年收购 Carcoustics International GmbH 及其附属公司股权后的整合情况，说明本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

（一）公司 2017 年收购卡酷思后采取了相应整合措施，对卡酷思能够形成有效管控，卡酷思业务总体实现了良性发展

卡酷思主营业务为降噪、隔热及轻量化类汽车零部件的研发、生产和销售。卡酷思作为全球知名的汽车零部件供应商，深耕行业数十年，总部位于德国，其在欧洲、北美、中国等多地设有工厂及研发中心。

公司 2017 年收购卡酷思（简称“前次收购”）后采取了相应整合措施，对卡酷思能够形成有效管控，卡酷思业务总体实现了良性发展，具体说明如下：

1、业务方面

前次收购前，卡酷思主要配套传统燃油汽车、基本不存在新能源汽车业务，主要客户集中于欧洲和美国市场，国内业务占比较少，且主要为配套宝马、奔驰、奥迪在国内的合资品牌。

前次收购后，公司制定了保障现有主业并开拓新增长点的战略目标，大力推动了在新能源汽车业务领域、在国内自主品牌业务领域的业务开拓，并取得了较好的成果：（1）卡酷思收入整体实现了较好增长，由 2017 年 25.73 亿元增长至 2024 年 31.97 亿元，特别是经历了 2020-2022 年全球宏观经济波动、俄乌冲突、欧美能源及原材料涨价等巨大挑战，卡酷思克服困难，通过收入端持续开拓、成本端有效管控，2023 年、2024 年均实现盈利，抗风险能力明显增强；（2）卡酷思专门设立了新能源业务事业部，并成功开发了电池阻燃保护罩、电池组电磁屏蔽罩、电机包覆、空调压缩机包覆等产品，逐步取得定点并实现批量供货；（3）卡酷思在国内新设了沈阳、天津工厂以及上海研发中心，新拓展了如长城、吉利、理想、奇瑞等国内知名自主品牌车企。

2、资产和财务方面

前次收购后，卡酷思的资产和财务管理已被纳入上市公司统一的监督管理体系，卡酷思每季度末、半年度末及年度末均会向公司报送季度、半年度及年度财务报表，并在咨询委员会中概述季度中卡酷思整体的经营及财务情况，咨询委员会根据汇报内容，定期制定相关政策计划，保证卡酷思日常经营的平稳进行。公司通过在卡酷思设立咨询委员会，已经形成对卡酷思经营计划制定、投资方案制定、财务预决算、高级管理人员任免等重大事项决策的控制，使公司及时、准确、全面地了解卡酷思的经营和财务情况。

3、人员方面

前次收购前，卡酷思管理层及中层骨干以德国本土人才为主。

前次收购后，公司采取“保留+引进+培养”策略：保留核心技术与管理骨干，以确保业务连续性，同时从总部派遣具备国际经验的高管加入卡酷思管理团队，并逐步在欧洲、北美、中国本土培养人才。

卡酷思管理层目前由国内及国外资深专业人士构成，主要包括：CEO Anny Tao 女士，拥有超过 20 年行业经验，曾在四维尔、宁波华翔担任管理岗位，2024 年加入卡酷思，历任集团 CFO、CEO；COO Hugo Leonardi 先生，拥有超过 20 年行业经验，曾在汽车行业多家公司担任高管，2023 年加入卡酷思，历任工厂经理、美国公司总经理、集团 COO。

4、机构方面

前次收购后，卡酷思的内部组织架构总体保持稳定。公司根据法律法规的要求，并结合卡酷思业务实际开展需求，进行了公司治理的相关安排。

根据卡酷思的《公司章程》，卡酷思主要权力机构为股东大会及咨询委员会，股东大会决定卡酷思公司治理的整体规则与程序，咨询委员会负责向管理层提供有关卡酷思战略的建议，且管理层在作出《公司章程》约定的相关决策前需事先获得咨询委员会的批准，如经营计划制定、投资方案制定、财务预决算、高级管理人员任免等重大事项。管理层负责在股东大会及咨询委员会的指导下对卡酷思进行具体管理。

根据卡酷思的《公司章程》，咨询委员会委员、管理层人员均由股东大会任命，公司持有卡酷思 100% 股份，表决权比例为 100%，拥有卡酷思的绝对控股权，能够任命咨询委员会及管理层的全部席位，在公司治理层面上市公司对卡酷思能够实现有效控制。

卡酷思咨询委员会目前由 3 名成员组成，全部由上市公司总部委派，与卡酷思管理团队形成高效决策机制，有效保障卡酷思经营过程中兼顾总部战略协同与本土化运营能力。

（二）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划及相关管控措施

本次交易完成后，爱卓科技将成为上市公司的全资子公司。上市公司将尽快完成对标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等各方面的整合管控工作，实现协同效应及经济效益，上市公司未来拟采取的整合计划具体如下：

项目	整合计划
----	------

业务整合	本次交易完成后，标的公司仍将维持独立运营的主体，保持业务经营和管理的相对独立。同时，上市公司将在产品种类、客户渠道、研发方向等方面进一步与标的公司互相结合，实现渠道、资源、技术等多方面的共享和互补，发挥上市公司平台优势，进一步完善上市公司产品结构。
资产整合	本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的全资子公司，仍为独立的法人企业。上市公司将保持标的公司独立性，在确保标的公司拥有与其业务经营有关的资产的同时，结合上市公司的实际运营情况以及规章制度，进一步优化其资产配置，提高整体资产使用效率。
财务整合	本次交易完成后，标的公司将被纳入上市公司的财务管理体系，接受上市公司在财务方面的监督和管理。同时，本次交易完成以后，上市公司将统筹标的公司的资金使用和外部融资，降低整体融资成本，有效提升上市公司整体的资金使用效率。
人员整合	本次交易完成后，上市公司将继续保持标的公司核心管理层以及业务团队的稳定，人员配置原则上不会发生重大调整。上市公司将加强对标的公司的人力资源管理，将标的公司的员工纳入上市公司体系内部，统一进行考核，进一步完善员工长效激励机制，激发员工积极性和凝聚力，与上市公司利益长期绑定一致。
机构整合	本次交易完成以后，标的公司现有内部组织架构原则上将继续保持稳定性。同时，上市公司将根据标的公司业务开展、上市公司自身内部控制和管理要求的需要，对标的公司组织架构进行有效整合。另一方面，上市公司将根据法律法规的要求，进一步完善标的公司法人治理结构，维护自身和上市公司全体股东的利益。

（三）本次交易标的公司业务体量相对较小、组织架构相对简单、与上市公司同属汽车零部件行业，因此整合难度总体较小、风险总体可控，且前次收购后的整合经验亦有助于本次交易完成后的有效整合

本次交易整合难度较小、风险总体可控，具体分析如下：

（1）标的公司爱卓科技 2024 年度收入 3.69 亿元，上市公司 2024 年度收入 45.13 亿元，标的公司占上市公司收入比例为 8.17%、占比较低，因此本次交易标的公司业务体量相对较小。

（2）标的公司爱卓科技位于上海，合并范围内拥有两家全资子公司，分别位于常州、安庆，其中常州子公司主要租赁了上市公司位于常州生产基地的厂房，因此本次交易标的公司组织架构相对简单、管理半径可控。

（3）标的公司与上市公司同属汽车零部件行业，在研发模式、采购模式、生产模式、销售模式等方面具有一定的相似性，本次收购属于同行业并购。

此外，如前述，上市公司前次收购完成后采取了相应整合措施，对标的公司卡酷思能够形成有效管控，卡酷思业务总体实现了良性发展。因此，前次收购后的整合经验亦有助于本次交易完成后的有效整合。

三、结合前述问题的回复说明本次交易的审慎性，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力的具体体现

（一）标的公司自身盈利能力较好，本次交易有助于增强上市公司的可持续发展能力和盈利能力

报告期内，标的公司经营业绩情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
营业收入	36,880.70	21,829.90
归属于母公司所有者的净利润	2,358.65	1,425.88
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,359.14	1,567.91

报告期内，一方面，得益于汽车行业以及内饰件行业景气度良好、标的公司产品竞争力较强、老客户合作加深并持续取得新客户及新项目，标的公司收入规模持续增长；另一方面，随着标的公司收入规模增长、毛利率的提升以及对期间费用的良好控制，标的公司盈利能力持续增长。

关于营业收入、净利润增长的具体分析详见本问询函回复“问题 7”之“一、（一）标的公司报告期内收入利润增长的原因”。

根据上市公司财务报表、备考审阅报告，本次交易前后上市公司主要财务指标变化情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年 12 月 31 日/2024 年			2023 年 12 月 31 日/2023 年		
	交易前	备考数	变动	交易前	备考数	变动
资产合计	369,856.66	409,280.69	10.66%	415,965.61	437,789.00	5.25%
负债合计	214,115.52	247,284.99	15.49%	258,623.38	276,537.72	6.93%
归属于母公司所有者权益合计	155,205.18	161,459.74	4.03%	156,310.32	160,219.37	2.50%
营业收入	451,348.48	488,082.85	8.14%	429,943.38	451,326.32	4.97%

归属于母公司股东的净利润	3,242.75	5,588.26	72.33%	1,288.17	2,717.60	110.97%
--------------	----------	----------	--------	----------	----------	---------

本次交易完成后，爱卓科技将成为上市公司的全资子公司，上市公司在总资产规模、净资产规模、营业收入、净利润等各方面都将有所提升，有助于增强上市公司的可持续发展能力和盈利能力，给投资者带来持续稳定的回报。

（二）上市公司和标的公司具有较好的协同效应，通过有效整合，协同效应的实现有助于进一步提高上市公司持续经营能力

如前述：（1）上市公司和标的公司在客户资源、供应商管理方面具有较强的协同效应；（2）上市公司降噪、隔热及轻量化类产品和标的公司产品在生产工艺方面存在一定相似性，因此双方在产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应；（3）上市公司泵类和电子类产品存在塑料结构件采购需求，且随着轻量化趋势预计采购规模将增长，标的公司依托精密注塑工艺能够为上市公司配套，因此双方在产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应。

因此，上市公司和标的公司在客户资源、供应商管理、产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应。本次交易完成后，通过有效整合，上述协同效应预计具有较好的可实现性，有助于进一步提高。

（三）标的公司目前产能利用率较高（尤其是覆膜件产品），本次交易配套融资募投项目将合理扩产、提高研发能力，有助于打开新的业绩增长点

报告期内，标的公司业务快速发展，目前产能利用率较高（尤其是覆膜件产品），具体如下：

产品	项目（万套）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产能	294.00	174.50
	产量	305.97	143.44
	产能利用率	104.07%	82.20%
汽车包覆件	产能	50.00	2.00
	产量	37.78	0.47
	产能利用率	75.56%	22.50%

如上表所示，报告期内，标的公司业务呈现向好趋势。标的公司覆膜件主要

由常州工厂生产，目前已接近满产状态。标的公司包覆件主要由安庆工厂生产，安庆工厂于 2024 年 5 月投产，生产初期产能利用率不高、尚在逐步爬坡阶段。

本次交易拟配套融资不超过 8,270.00 万元（含 8,270.00 万元），用于“爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）”、“爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目”、“支付本次交易的中介机构费用、相关税费等”。本次交易配套融资募投项目将合理扩产、提高研发能力，有助于打开新的业绩增长点。其中扩产项目系新增覆膜件产品产能。

关于配套融资募投项目的具体分析详见本问询函回复“问题 3”。

（四）本次交易预期效益较好、整合风险可控，因此有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力

一方面，本次交易预期效益较好：（1）标的公司自身盈利能力较好，本次交易有助于增强上市公司的可持续发展能力和盈利能力；（2）上市公司和标的公司具有较好的协同效应，通过有效整合，协同效应的实现有助于进一步提高上市公司持续经营能力；（3）标的公司目前产能利用率较高（尤其是覆膜件产品），本次交易配套融资募投项目将合理扩产、提高研发能力，有助于打开新的业绩增长点。

另一方面，如前述，本次交易标的公司业务体量相对较小、组织架构相对简单、与上市公司同属汽车零部件行业，因此整合难度总体较小、风险总体可控，且前次收购后的整合经验亦有助于本次交易完成后的有效整合。

因此，本次交易预期效益较好、整合风险可控，因此有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司和标的公司在客户资源、供应商管理、产品配套与合作研发方面具有较强的协同效应。本次交易完成后，通过有效整合，上述协同效应预计具有较好的可实现性。

2、本次交易标的公司业务体量相对较小、组织架构相对简单、与上市公司同属汽车零部件行业，因此整合难度总体较小、风险总体可控，且前次收购后的整合经验亦有助于本次交易完成后的有效整合。

3、本次交易预期效益较好、整合风险可控，因此有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力。

问题 2

报告书显示，本次交易的业绩承诺期为 2025 年至 2027 年，业绩补偿义务人就标的公司截至当期期末累计实现净利润数低于截至当期期末累计承诺净利润数的差额进行补偿。

请说明：（1）结合行业发展趋势、标的公司历史经营情况、业务发展、评估预测情况说明业绩补偿的合理性、可操作性，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，业绩承诺方案是否有利于保护上市公司及中小股东利益。（2）本次重组募集配套资金的募投项目能否单独核算经济效益，如是，计算业绩承诺指标设置是否剔除募投项目产生的效益，如已剔除，披露剔除的具体方式及合理性，是否存在变相减少业绩承诺方补偿义务的情形；如否，说明与募投项目效益预测情况是否相符。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合行业发展趋势、标的公司历史经营情况、业务发展、评估预测情况说明业绩补偿的合理性、可操作性，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，业绩承诺方案是否有利于保护上市公司及中小股东利益

（一）我国汽车行业以及内饰件行业景气度良好

1、汽车工业系我国支柱型产业之一，发展前景良好

中国汽车工业起步于上世纪 50 年代，自中国加入世界贸易组织以来，中国汽车工业进入了产销规模与市场容量迅速扩张的时期。迄今为止，汽车仍然是大

规模生产的民用产品中最为复杂的工业，一辆整车包括多达数十万个零部件、一家整车厂需要多达上百个一级供应商，整个产业链几乎涵盖所有制造业部门，因此汽车工业的强弱代表着一个国家综合实力的强弱。目前，汽车工业已逐步发展为对我国国民经济具有重大影响力的支柱型产业之一。

根据中国汽车工业协会的数据统计，2024 年我国汽车产销量分别为 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，产销量再创新高，持续位居全球第一，占全球汽车制造业的市场份额不断上升。尤其是，新能源汽车继续快速增长，产销量分别为 1,288.8 万辆、1,286.6 万辆，销量占比超过 40%，迎来高质量发展新阶段；汽车出口再上新台阶，全年出口 585.9 万辆，为全球消费者提供了多样化消费选择。汽车工业为我国工业经济持续恢复发展、稳定宏观经济增长贡献了重要力量。

2、驾驶者追求豪华感、科技感的背景下，整车厂愈发重视内饰件

汽车，早已不仅仅是一种交通工具，它更是品味与生活方式的体现。汽车内饰作为驾驶者与汽车互动的最直接界面，其重要性不言而喻。虽然汽车内饰只占据了汽车整体价值的 10%，但其所带来的豪华感、科技感，却是无可替代的。

在豪华感方面，国内主流车型的仪表盘、门把手等内饰件普遍开始采用膜内注塑、包覆、真木等高端方案，水转印、喷漆等低端方案逐步被淘汰，同时整车厂对内饰件厂商的新产品设计能力、模具开发能力及交付周期提出了更高的要求。

在科技感方面，汽车内饰设计逐渐成为汽车智能化设计中的重要角色。汽车内饰在豪华、舒适性等层面的基础上，会进一步兼顾智能化应用与内饰外观的融合，使汽车内饰部件兼顾功能性，有利于进一步提高汽车内饰件的附加值。

此外，随着中国汽车工业的快速发展，自主品牌逐渐由经济车向豪华车领域开拓，尤其是以一汽红旗、华为智选为代表的自主品牌豪华车快速崛起，逐步对外资品牌豪华车实现国产替代。豪华车对内饰件的要求更高、单车价值更大，自主品牌豪华车的崛起，为国内汽车内饰件生产厂商创造了历史性的发展机遇。

（二）标的公司历史经营业绩持续向好

报告期内，标的公司经营业绩情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
营业收入	36,880.70	21,829.90
归属于母公司所有者的净利润	2,358.65	1,425.88
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,359.14	1,567.91

报告期内，一方面，得益于汽车行业以及内饰件行业景气度良好、标的公司产品竞争力较强、老客户合作加深并持续取得新客户及新项目，标的公司收入规模持续增长；另一方面，随着标的公司收入规模增长、毛利率的提升以及对期间费用的良好控制，标的公司盈利能力持续增长。

关于营业收入、净利润增长的具体分析详见本问询函回复“问题 7”之“一、（一）标的公司报告期内收入利润增长的原因”。

（三）标的公司评估预测经营业绩将稳定增长，本次交易业绩承诺系严格按照评估预测设置

根据本次评估预测，标的公司 2025-2029 年将稳定增长，具体如下：

项目/年份（单位：万元）	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业收入	34,142.06	35,932.19	37,742.43	38,868.71	40,028.77
净利润	2,339.75	2,700.86	3,401.78	3,598.31	3,715.02

关于评估预测的具体分析详见本问询函回复“问题 16”。

本次业绩承诺为 2025 年度、2026 年度和 2027 年度净利润分别不低于 2,339.75 万元、2,700.86 万元、3,401.78 万元，系严格按照评估预测设置。

（四）本次交易业绩承诺全部以股份补偿、对交易对价的覆盖比例为 100%，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”相关规定，具有合理性和可操作性，有利于保护上市公司及中小股东利益

根据上市公司和上海德迩签署的《业绩补偿协议》，本次交易业绩承诺全部以股份补偿、对交易对价的覆盖比例为 100%，相关安排如下：

项目	相关安排
业绩承诺	上海德迩承诺标的公司 2025 年度、2026 年度和 2027 年度净利润分别不低于 2,339.75 万元、2,700.86 万元、

	3,401.78 万元。
业绩承诺 计算口径	承诺净利润数系标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数，且净利润数计算时应扣除以下事项对净利润数的影响： （1）标的公司因实施股权激励导致的股份支付； （2）本次交易基准日（2024 年 9 月 30 日）以后，标的公司在现有园区（常州市新北区宝塔山路 28 号、安庆市迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园）以外新增建设项目产生的损益； （3）如果本次重组募集配套资金投入标的公司募投项目，若募投项目能单独核算经济效益，则将扣除募投项目产生的经济效益；若无法单独核算经济效益，则将扣除募集资金投入标的公司带来的影响，包括：1）募集资金投入使用前，标的公司因募集资金存储在募集资金专户或现金管理等所产生的利息收入；2）募集资金投入使用后，标的公司因募集资金投入而节省的相关借款利息等融资成本，借款利率参考全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）确定。
业绩补偿 触发条件	触发业绩补偿条件如下： （1）标的公司 2025 年度实现净利润未达到 2025 年度承诺净利润；或 （2）标的公司 2025 年度和 2026 年度累计实现净利润未达到 2025 年度和 2026 年度累计承诺净利润；或 （3）标的公司 2025 年度、2026 年度和 2027 年度累计实现净利润未达到 2025 年度、2026 年度和 2027 年度累计承诺净利润。
业绩补偿 具体安排	上市公司应当在业绩承诺期每一个会计年度的年度报告中单独披露标的公司截至当期期末累积实现的净利润数与截至当期期末累积承诺净利润数的差异情况，并应当由具有相关资质的会计师事务所对此出具专项报告。标的公司承诺期各期以及累积实现净利润应根据专项报告确定。专项报告出具后，如业绩补偿条件触发，则上海德迺承诺应向上市公司进行业绩补偿，业绩补偿应当先以本次交易取得的股份补偿，不足部分以现金补偿，补偿周期为逐年进行补偿。
减值补偿 具体安排	在业绩承诺期届满日至业绩承诺期最后一年上市公司的年度报告公告日期间，上市公司应当聘请具有相关资质的会计师事务所对标的公司股东全部权益进行减值测试，并在年度报告公告同时出具相应的减值测试结果。 如：标的公司股东全部权益期末减值额 > 已补偿股份总数 × 本次发行价格 + 已补偿现金，则上海德迺应优先以其于本次交易中获得的作为交易对价的上市公司新增股份进行补偿，不足部分以现金进行补偿。

本次交易业绩承诺方案符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”相关规定，具体分析如下：

相关规定	具体分析
一、业绩补偿（一）业绩补偿范围	本次交易业绩补偿范围为交易对方上海德迺，符合相关规定。
一、业绩补偿（二）业绩补偿方式	本次交易业绩补偿方式为上海德迺通过本次交易取得的股份进行补偿、对交易对价的覆盖比例为 100%、包括业绩补偿和减值补偿、计算公式符合相关规定、补偿期限为 2025-2027 年度，符合相关规定。
二、业绩补偿承诺变更	《业绩补偿协议》约定，上海德迺业绩承诺期内应当严格按照协议履

	行承诺，除中国证监会明确的情形外，其不得适用《上市公司监管指引第4号—上市公司及其相关方承诺》第十三条的规定变更其在本协议下作出的业绩补偿承诺，符合相关规定。
三、业绩补偿保障措施	1、除法定限售期外，上海德迩同意业绩承诺期及相应补偿措施实施完毕前，业绩承诺人不得以任何方式转让其所持有的标的资产相关对价股份。 2、上海德迩已承诺不通过质押股份等方式逃废补偿义务，未来质押通过本次发行股份购买资产获得的上市公司股份时，将书面告知质权人根据《业绩补偿协议》上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。 本次交易业绩补偿保障措施符合相关规定。
四、业绩奖励	本次交易不存在业绩奖励。
五、业绩补偿、奖励相关会计政策	本次交易业绩补偿相关会计处理将按照相关规定执行。

二、本次重组募集配套资金的募投项目能否单独核算经济效益，如是，计算业绩承诺指标设置是否剔除募投项目产生的效益，如已剔除，披露剔除的具体方式及合理性，是否存在变相减少业绩承诺方补偿义务的情形；如否,说明与募投项目效益预测情况是否相符

（一）业绩承诺剔除募投项目相关效益的合理性说明

本次募集配套资金总额不超过 8,270.00 万元（含 8,270.00 万元），具体用途如下：

序号	项目（单位：万元）	投资总额	募集资金拟投入金额
1	爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）	5,054.86	4,920.00
2	爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目	3,026.43	2,350.00
3	支付本次交易的中介机构费用、相关税费等	1,000.00	1,000.00
合计		9,081.29	8,270.00

本次交易业绩承诺指标涉及募投项目计算口径的总体原则如下：如果本次重组募集配套资金投入标的公司募投项目，若募投项目能单独核算经济效益，则将扣除募投项目产生的经济效益；若无法单独核算经济效益，则将扣除募集资金投

入标的公司带来的影响，包括：1）募集资金投入使用前，标的公司因募集资金存储在募集资金专户或现金管理等所产生的利息收入；2）募集资金投入使用后，标的公司因募集资金投入而节省的相关借款利息等融资成本，借款利率参考全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）确定。

本次交易业绩承诺指标涉及募投项目计算口径的具体安排如下：

序号	项目	具体安排
1	爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）	本项目实施主体为标的公司全资子公司常州爱卓，本项目能够单独核算经济效益，计算业绩承诺指标将扣除本项目产生经济效益。本项目新增产能将独立运行，能够独立核算收入、成本，期间费用按照收入比例在常州爱卓现有产能及新增产能之间分摊，因此本项目产生经济效益的核算方式合理。
2	爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目	本项目实施主体为标的公司全资子公司常州爱卓，本项目无法单独核算经济效益，计算业绩承诺指标将扣除本项目募集资金投入标的公司带来的影响，包括：1）募集资金投入使用前，标的公司因募集资金存储在募集资金专户或现金管理等所产生的利息收入；2）募集资金投入使用后，标的公司因募集资金投入而节省的相关借款利息等融资成本，借款利率参考全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）确定。
3	支付本次交易的中介机构费用、相关税费等	本项目和标的公司无关，计算业绩承诺指标不涉及扣除事项。

综上所述，本次交易计算业绩承诺指标将扣除本次募集配套资金投入标的公司募投项目的相关影响，不存在变相减少业绩承诺方补偿义务的情形。

（二）业绩承诺剔除现有园区以外新增建设项目相关效益的合理性说明

本次交易业绩承诺净利润计算口径中，扣除“本次交易基准日（2024 年 9 月 30 日）以后，标的公司在现有园区（常州市新北区宝塔山路 28 号、安庆市迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园）以外新增建设项目产生的损益”，其合理性分析如下：

1、业绩承诺净利润计算口径具有商业合理性，有利于标的公司持续稳健发展，有利于保护上市公司及全体股东利益

标的公司主营产品为汽车内饰件，具体包括覆膜件、包覆件，其中包覆件的

结构相对较为复杂、运输成本相对较高，因此就近配套具有一定的成本优势，标的公司安庆工厂主营产品为包覆件，主要就近配套奇瑞等整车厂。未来，标的公司可能根据业务开展需要，在其他区域新建包覆件工厂，以就近配套其他整车厂客户，根据安庆工厂的历史经验，新工厂爬坡初期可能产生亏损，但有利于标的公司实现中长期效益，同时提高和目标整车厂客户之间客户粘性并提高生产配套及服务效率，因此新工厂建设有利于标的公司持续稳健发展，本次收购完成后亦利于保护上市公司及全体股东利益。

本次交易存在业绩承诺及补偿安排，为了平衡短期盈利和中长期效益，同时基于保护上市公司及全体股东利益的大原则，本次交易业绩承诺净利润计算口径扣除“本次交易基准日（2024 年 9 月 30 日）以后，标的公司在现有园区（常州市新北区宝塔山路 28 号、安庆市迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园）以外新增建设项目产生的损益”，具有商业合理性。

2、业绩承诺净利润计算口径符合法律法规的相关规定

本次交易业绩承诺净利润计算口径符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，具体分析如下：

法律法规	具体规定	具体分析
《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条	采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后三年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。	符合相关规定：本次交易存在业绩及补偿安排，交易双方已签订明确可行的补偿协议。
《监管适用指引-上市类 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”	交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。构成重组上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应当先以股份补偿，不足部分以现金补偿。 …… 前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。	符合相关规定：本次交易业绩承诺净利润计算口径为以扣除非经常性损益后的利润数确定，并剔除股份支付、现有园区以外新增建设项目相关效益、募集资金投入募投项目相关效益的影响。

3、业绩承诺净利润计算口径具有类似的已实施完毕的重组案例

本次交易业绩承诺净利润计算口径具有类似的已实施完毕的重组案例：

军信股份（股票代码：301109）重组项目于 2024 年 8 月注册、于 2024 年 11 月过户，交易双方在《业绩承诺及补偿协议》中约定如下：

“承诺净利润数系标的公司扣除非经常性损益后的归母净利润数，且净利润数计算时应剔除以下事项对净利润数的影响：

（1）标的公司因上市公司实施的股权激励导致的股份支付；

（2）本次交割完成后，标的公司新增投资项目所产生的损益。新增投资项目是指标的公司已投产项目（纳入本次交易评估范围内的）以外的新增投资项目及已投产扩大产能的投资项目。”

4、本次收益法评估未考虑上述项目情况

本次收益法盈利预测是针对现有园区产能进行预测，未考虑现有园区（常州市新北区宝塔山路 28 号、安庆市迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园）以外新增建设项目产生的损益。

综上所述，本次交易业绩承诺净利润计算口径（剔除现有园区以外新增建设项目产生的损益）具有商业合理性，符合法律法规的相关规定，具有类似的已实施完毕的重组案例，有利于标的公司持续稳健发展，有利于保护上市公司及全体股东利益。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、我国汽车行业以及内饰件行业景气度良好，标的公司历史经营业绩持续向好，标的公司评估预测经营业绩将稳定增长，本次交易业绩承诺系严格按照评估预测设置，因此本次交易业绩承诺金额具有合理性。

2、本次交易业绩承诺全部以股份补偿、对交易对价的覆盖比例为 100%，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”相关规定，具有合理性和可操作性，有利于保护上市公司及中小股东利益。

3、本次交易计算业绩承诺指标将扣除本次募集配套资金投入标的公司募投项目的相关影响，不存在变相减少业绩承诺方补偿义务的情形。

4、本次交易业绩承诺净利润计算口径（剔除现有园区以外新增建设项目产生的损益）具有商业合理性，符合法律法规的相关规定，具有类似的已实施完毕的重组案例，有利于标的公司持续稳健发展，有利于保护上市公司及全体股东利益。

问题 3

报告书显示，本次交易拟募集配套资金用于汽车饰件等产品智能化改扩建项目（以下简称智能化改造项目）、研发中心项目、支付本次交易的中介机构费用、相关税费；本次募投项目均将向上市公司子公司威曼德尔租赁现有场地实施，实施主体均为标的公司全资子公司常州爱卓；标的公司及其子公司未拥有土地使用权、房屋所有权，主要厂房、仓库的租期将在 2025 年内陆续到期。

请说明：（1）结合标的公司历史经营规模与业绩变化趋势、主营业务未来增长空间、固定资产与在建工程规模、当前产能利用情况、智能化改造项目产品与现有产品的异同、新增产能规模消化的可行性、标的公司现有研发设施、募投项目各项投资支出金额的测算依据等，说明募投项目实施的必要性；本次募投项目与标的公司业务规模的匹配性，进一步论证本次募投项目投资规模的合理性。（2）募投项目需履行的相关主管部门审批、备案等程序及履行情况，截至回函日项目实施的最新进展。（3）结合智能化改造项目预测收益的具体测算过程、主要参数的取值依据，说明效益预测的合理性。（4）标的公司主要房产的续租情况，能否确保租赁资产的稳定性，主要房产依靠租赁是否会对标的公司生产经营及本次重组募投项目实施产生重大不利影响及相关应对措施。（5）如本次募集配套资金未能及时、足额募集，对本次重组以及对上市公司、标的公司生产经营与财务状况的具体影响，支付现金对价及建设募投项目的具体资金安排及保障措施。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的公司历史经营规模与业绩变化趋势、主营业务未来增长空间、固定资产与在建工程规模、当前产能利用情况、智能化改扩建项目产品与现有产品的异同、新增产能规模消化的可行性、标的公司现有研发设施、募投项目各项投资支出金额的测算依据等，说明募投项目实施的必要性；本次募投项目与标的公司业务规模的匹配性，进一步论证本次募投项目投资规模的合理性。

（一）标的公司历史经营规模与业绩变化趋势、主营业务未来增长空间

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
覆膜件	31,343.74	85.96%	19,267.46	89.07%
包覆件	4,304.22	11.80%	13.88	0.06%
其他	814.37	2.23%	2,351.59	10.87%
合计	36,462.33	100.00%	21,632.93	100.00%

报告期内，标的公司的主营业务收入来源于覆膜件的销售收入，包覆件业务逐步开展中。报告期内，随着常熟汽饰、一汽等主要客户的订单持续放量，销售数量增长，导致标的公司覆膜件收入持续上升。2023 年度，标的公司新增包覆件业务，2024 年随着安庆工厂的投产，包覆件业务进入可量产阶段，销售数量增长，包覆件收入较 2023 年大幅增加。

1、已定点项目放量支撑评估预测期业绩表现

产品类型	预测类型	对应整车厂	主要车型	收入预测		
				2025E	2026E	2027E
覆膜件	已定点项目 (万元)	一汽集团	红旗 H5、H5 电动、H5 混动、HS5、HS5 电动、H6、HS3 等	14,785	12,084	7,763
		奇瑞集团	瑞虎 8、瑞虎 9、智界 S7 等	6,396	9,334	8,601
		一汽丰田	陆放、凌放、汉兰达等	1,817	1,029	-
		北汽集团	X7、享界 S9 等	1,628	1,331	1,980
		江铃	福特领睿等	1,520	1,834	2,024
		比亚迪	海洋系列等	821	1,414	1,372
		其他	其他车型	1,651	2,325	2,147

	预计项目（万元）			-	360	7,200
	合计收入（万元）			28,997	30,017	31,087
	合计销量（万套）			226	240	250
包覆件	已定点项目 （万元）	奇瑞汽车	瑞虎等	4,881	5,680	6,404
		其他	其他车型	65	35	51
	合计收入（万元）			4,946	5,715	6,455
	合计销量（万套）			67	75	87

已定点项目放量支撑标的公司评估预测期业绩表现，其中 2025 年、2026 年及 2027 年定点项目覆盖占比为 100%、99%及 81%。此外，部分已定点项目预计将于 2026 年、2027 年逐步结束，未来标的公司基于与主要客户的持续、良好合作关系，预计能够继续开展相关改款車型及車型延續的持續合作，并相应预测预计项目收入。

对于预测期收入的预测：总体而言，按照预计销售量乘以预计不含税单价进行预测，即产品销售收入=销售量×不含税单价。具体而言：（1）销售量由管理层结合客户量纲及公司销售计划进行预测，标的公司所有项目均取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，鉴于项目生命周期较长且预计量纲对供需双方不具有强制约束力，因此管理层在预计量纲的范围内，结合项目车型或前代车型的历史销量、市场情况对销售计划进行了更为审慎的预测；（2）单价由供需双方签署的价格协议确定。

标的公司业务具有较好的持续性，预测期收入具有较好的可实现性：（1）对于新能源汽车和传统能源汽车，公司主营产品内饰件均是必要零部件，不存在因为新能源汽车崛起而被取代的情形，产品的市场规模具有增长空间；（2）随着消费者对于车辆乘员舱舒适度的要求越来越高，内饰件的豪华程度将随之提高，选配产品逐步成为标配产品，内饰件的市场空间提升的同时附加值也在提升；（3）标的公司客户可持续性高，除新客户拓展以外，老客户的车型延续和新车型推广会持续合作，业务可持续。

具体评估预测期业绩表现详见问询函本回复“问题 16”之“二、营业收入预测情况及测算过程”。

综上，标的公司主营产品市场空间具有增长前景、附加值随行业发展逐步提

升、业务具有可持续性，在此基础上预测期收入根据定点信息审慎预测，故已定点项目放量及未来预计能够取得项目可支撑评估预测期业绩表现。

2、新定点项目支撑消化募投项目新增产能

除上述已在评估预测中考虑的已定点项目以外，近期标的公司持续取得新老客户的新项目，最终配套于奇瑞、一汽丰田、东风岚图等国内知名整车厂的相关车型，根据 RFQ 发包文件及定点文件，该等项目生命周期内满产年合计预计销量约为 85 万套，具体如下：

对应整车厂	车型	SOP 时间	满产年销量（万套）
国内某知名整车厂	新车型	2026 年 3 月	40
奇瑞	ICAR05	2025 年 8 月	16
奇瑞	瑞虎 9	2026 年 1 月	8
一汽丰田	亚洲龙	2026 年 1 月	10
东风岚图	新车型（H77）	2026 年 2 月	8
东风岚图	新车型（H97）	2025 年 8 月	3
合计			85

本次配套融资募投项目“爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）”新增年产能可为 150 万套，以上新定点项目年销量预测占新增产能的 57%，支撑消化募投项目新增产能。

3、潜在交流项目进一步打开业务增长空间

根据汽车零部件行业惯例，下游客户一般要求零部件企业形成一定规模产能、有承接能力时方可进行项目定点。目前，标的公司产能利用率总体处于较高水平，且已定点项目充沛，考虑到自身产能的限制，标的公司现阶段重点工作是做好现有项目的量产配套工作，审慎承接新项目。

未来，随着标的公司新增产能建设的逐步启动，标的公司有能力进一步承接新老客户的新项目。目前标的公司亦在推动前期商务、技术层面的交流，包括和比亚迪高端车型的技术交流，和下游整车厂关于 SDP（Super Direct Printer）新技术及新产品的技术交流。上述业务拓展进一步打开业务增长空间。

（二）固定资产与在建工程规模、当前产能利用情况

截至报告期末，标的公司固定资产构成情况如下，标的公司报告期末在建工程为 81.68 万元，占总资产比重为 0.21%。

项目（单位：万元）	原值	累计折旧	净值	成新率
机器设备	4,632.29	2,126.40	2,505.89	54.10%
运输工具	226.81	197.60	29.21	12.88%
电子设备	77.88	55.03	22.85	29.34%
其他设备	13.11	8.70	4.42	33.68%
合计	4,950.09	2,387.73	2,562.37	51.76%

报告期内，标的公司业务呈现向好趋势。标的公司覆膜件主要由常州工厂生产，目前已接近满产状态。标的公司包覆件主要由安庆工厂生产，安庆工厂于 2024 年 5 月投产，生产初期产能利用率不高、尚在逐步爬坡阶段。

产品	项目（万套）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产能	294.00	174.50
	产量	305.97	143.44
	产能利用率	104.07%	82.20%
汽车包覆件	产能	50.00	2.00
	产量	37.78	0.47
	产能利用率	75.56%	22.50%

（三）智能化改扩建项目产品与现有产品的异同、新增产能规模消化的可行性、标的公司现有研发设施

爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）新增 150 万套/年覆膜件产品，属于现有主营业务覆膜件范畴，符合募集资金投向主业。该募投项目产品与现有产品的差异主要体现在：所形成的产能主要生产覆膜件，但同时也能够生产协同效益的注塑结构件等。

新增产能规模消化的可行性详见本问题之“（一）标的公司历史经营规模与业绩变化趋势、主营业务未来增长空间”。

截至报告期末，公司现有的研发设施如下所示：

研发设施名称	原值	折旧	净值
打印、分析、测量及电脑等研发设备	608.70	270.30	338.40
研发应用软件	109.82	44.96	64.86
合计	718.52	315.26	403.26

目前标的公司研发设施主要为打印、分析、测量及电脑等研发设备，目前检测试验主要依靠第三方机构，报告期各期研发费用中检测试验金额分别为 71.96 万元、130.54 万元，第三方检测存在成本高、效率低等问题，故本次标的公司研发中心项目能够有效降低检测试验支出，同时有利于提高检测试验效率以及缩短整体研发周期。

（四）募投项目各项投资支出金额的测算依据

1、爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）

本项目总投资金额为 5,054.86 万元，拟使用募集资金金额为 4,920.00 万元，具体情况如下：

序号	项目（单位：万元）	投资额	募集资金投入金额
1	设备购置及安装	4,921.17	4,920.00
1.1	装修工程费	455.00	455.00
1.2	设备及软件购置费	4,426.90	4,426.90
1.3	工程建设其他费用	39.27	38.10
2	铺底流动资金	133.69	-
项目总投资额		5,054.86	4,920.00

（1）装修工程费

本项目拟租赁建筑并装修。经估算，项目建筑工程费合计为 455.00 万元，建筑工程费估算详见下表：

序号	名称	工程量 (平方米)	装修单价 (元/平方米)	投资额 (万元)
1	装修工程费	3,250.00	1,400.00	455.00
	合计	3,250.00		455.00

（2）设备及软件购置费

项目设备及软件购置费合计为 4,426.90 万元，设备购置费合计为 3,616.90 万元，主要为生产、办公及公辅设备，软件购置费 810.00 万元。

设备详见下表：

序号	设备名称	数量	单价（万元/单位）	总价（万元）
一	生产设备			
1	电动注塑机	8	100.00	800
2	单片成型机	2	110.00	220
3	TOM 成型机	1	400.00	400
4	自动供料系统	1	50.00	50
5	除湿干燥机	6	45.00	270
6	模温机	8	1.80	14.4
7	冲切机	6	20.00	120
8	伺服焊接机	5	35.00	175
9	激光切割机	5	28.00	140
10	自动皮革裁切机	2	80.00	160
11	五轴加工中心	2	185.00	370
12	高速铣	2	85.00	170
13	镜面电火花机	2	93.00	186
14	精密线割机	2	85.00	170
	小计	52		3,245.40
二	基础设施/公辅/环保设备			
1	内部设备配电	1	185.00	185.00
2	闭式集中冷却系统（含供水管道）	1	66.00	66.00
3	无油空压系统	2	22.00	44.00
4	环保设备	1	35.00	35.00
	小计	5		330.00
三	办公设备			
1	电脑	30	0.55	16.50
2	安防（监控）	1	25.00	25.00
	小计	31		41.50
	合计	83		3,616.90

软件详见下表：

序号	设备名称	数量	单价（万元/单位）	金额
1	MES 系统	1	250.00	250.00
2	UG 设计软件	10	26.00	260.00
3	ERP	1	300.00	300.00
	合计	12		810.00

（3）工程建设其他费用

项目工程建设其他费用合计为 39.27 万元。其中项目前期工作费 30.00 万元；联合试运转费按照设备购置费的 0.3% 估算，为 9.27 万元。

（4）铺底流动资金

项目铺底流动资金系匹配一定比例的项目流动资金需求，由自有资金投入。

2、爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目

本项目总投资金额为 3,026.43 万元，拟使用募集资金金额为 2,350.00 万元，具体情况如下：

序号	项目（单位：万元）	投资额	募集资金投入金额
1	建设投资	2,356.43	2,350.00
1.1	建筑工程费	277.58	277.58
1.2	设备及软件购置费	2,048.85	2,048.85
1.3	工程建设其他费用	30.00	23.57
2	研发投入	670.00	-
2.1	研发人员工资	525.00	-
2.2	其他研发投入（万元）	145.00	-
项目总投资额		3,026.43	2,350.00

（1）建筑工程费

经估算，项目建筑工程费合计为 277.58 万元，建筑工程费估算详见下表：

序号	名称	工程量 （平方米）	装修单价 （元/平方米）	投资额 （万元）
1	建筑工程费	1,387.88	2,000.00	277.58

	合计	1,387.88		277.58
--	----	----------	--	--------

(2) 设备及软件购置费

项目设备及软件购置费合计为 2,048.85 万元，其中，设备购置费合计为 1,537.00 万元，主要为生产、办公及公辅设备，软件购置费 435.00 万元。

设备详见下表：

序号	设备名称	数量	单价（万元/单位）	总价（万元）
一	研发设备			
1	金相显微镜	1	10.00	10.00
2	附着力测试仪	1	2.00	2.00
3	步入式高低温试验箱	4	40.00	160.00
4	鼓风干燥箱	1	8.00	8.00
5	雾化仪	1	4.00	4.00
6	氙灯老化试验箱	2	100.00	200.00
7	分光测色计	2		
8	光泽度计	2		
9	X 射线光谱仪	1	50.00	50.00
10	VOC 采样仓	2	20.00	40.00
11	热脱附+气质联用仪	2	50.00	100.00
12	高效液相色谱仪	2	30.00	60.00
13	汽车内饰材料燃烧测定仪	1	5.00	5.00
14	FR-103C 电脑式伺服型材料试验机	2	12.00	24.00
15	318 硬笔	1	1.00	1.00
16	三综合振动台	2	45.00	90.00
17	Taber 磨损试验机	1	1.00	1.00
18	振动台（有环境条件要带箱子的）	2	100.00	200.00
19	可程式高低温交变试验箱	1	15.00	15.00
20	研发试制线体和周转存储器具	1	185.00	185.00
	小计	32		1,155.00
二	基础设施/公辅设备			
1	内部设备配电	1	185.00	185.00
2	气路设备	1	47.00	47.00

3	闭式集中冷却系统（含供水管道）	1	66.00	66.00
4	无油空压系统	2	22.00	44.00
	小计	5		342.00
三	办公设备			
1	电脑	15	1.00	15.00
2	安防（监控）	1	25.00	25.00
	小计	16		40.00
	合计	71		1,537.00

软件详见下表：

序号	设备名称	数量	单价（万元/单位）	金额
1	MES 信息系统	1	250.00	250.00
2	中望 CAD	5	3.00	15.00
3	CATIA	5	10.00	50.00
4	UG	5	8.00	40.00
5	数据防泄密系统	1	50.00	50.00
6	moldflow 软件	1	30.00	30.00
	合计	18		435.00

（3）工程建设其他费用

项目工程建设其他费用合计为 30.00 万元，均为项目前期工作费 30.00 万元。

（4）研发投入

研发投入主要包含新增研发人员工资以及试制检测等其他研发投入，并由自有资金投入。其中，研发人员主要系实验负责人员以及新工艺技术人员，人均薪酬系根据标的公司报告期内研发人员人均薪酬测算：

项目	T+1 年	T+2 年	T+3 年	合计
研发人员数量（人）	10	15	15	
人均薪酬（万元/人）	15.00	15.00	15.00	
研发人员总薪酬（万元）	75.00	225.00	225.00	525.00
试制检测等其他研发投入（万元）	40.00	50.00	55.00	145.00
研发投入合计（万元）	115.00	275.00	280.00	670.00

注：T+1 年设备购置安装后招聘研发人员，当年研发人员薪酬按半年计算。

（五）募投项目实施的必要性

1、汽车消费领域势头强劲，快速布局抢占市场

近年来国内自主品牌在国内乘用车市场占有率持续提升，来源于自主品牌在汽车电动智能化技术领域的领先布局、对市场需求更精准的把控以及成本控制的特有优势。并且随着近年来在汽车电动智能化浪潮形成的领先优势，中国汽车出口量自 2021 年也快速增长，由 2020 年的 100.2 万辆增长至 2024 年的 585.9 万辆。在自主品牌乘用车市场，汽车制造商更多选择本土饰件产品，自主品牌尤其是以新势力为代表的新能源汽车品牌的崛起打破了原有外资为主的汽车零配件供应体系，使国内内饰厂商有了更大的舞台。

因此，标的公司募投项目的实施顺应了汽车行业市场发展的迫切需要，本次标的公司智能化改扩建项目以及研发中心建设项目的实施，一方面解决了扩大覆膜件产品的现有产能，使得标的公司能够更好地优化产能布局，加强汽车内饰件市场拓展，提升运营效率，同时建立智能化生产管理体系，加大研发投入，从而在更快响应整车厂客户需求的基础上，进一步前瞻客户需求，助力标的公司工艺技术的升级创新，进而为提升标的公司市场竞争能力及市场地位提供保障。

2、扩大核心产品产能，满足市场需求

在全球汽车产业转移和国内汽车消费蓬勃发展的市场环境下，标的公司凭借出色的产品质量和成本控制能力、完善的服务支持，实现品牌知名度和市场占有率的快速提升。报告期内，标的公司覆膜件产品产销量快速增长，报告期各期产能利用率分别为 82.20%、104.07%，始终保持在较高水平。

经多年运营沉淀，标的公司已积累众多优质的客户资源，主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。标的公司和客户合作关系良好，并持续取得新老客户认证、取得新项目定点，现有覆膜件产品产能已无法满足客户需求，本次标的公司智能化改扩建项目能够有效解决

覆膜件产品的产能瓶颈问题。

随着汽车电动化、智能化的发展，汽车进入智能时代，相关技术的更迭快速，加之平台化、模块化研发逐步成为车企主流，整车研发周期进一步缩减，一般而言，造车新势力研发项目从规划到量产的时间周期平均缩短至一年半左右，较传统燃油车企缩短半年到一年，整车制造商新车型开发周期缩短，对配套零部件企业研发响应要求更高。国内内饰厂商凭借人力成本低廉、原材料供应充足等拥有更优成本优势及本土的产业链布局形成的相较于海外零部件厂商更快的响应速度优势，份额有望进一步增长。

3、改善标的公司研发条件，快速响应客户需求

标的公司主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。随着标的公司经营规模的扩大，目前研发部门已较难满足研发、开发以及检测的需求，急需建设研发中心规模以保证研发人员的优质工作环境与设备的高效运行。标的公司目前检测试验主要依靠第三方机构，报告期各期研发费用中检测试验金额分别为 71.96 万元、130.54 万元，本次标的公司研发中心项目能够有效降低检测试验支出，同时有利于提高检测试验效率以及缩短整体研发周期，满足下游客户对响应速度、研发周期的日益提高的要求。

本次标的公司研发中心项目拟依托现有场地，引进研发技术人才并购置研发、测试设备及软件等。项目从场地、人员、软硬件设备三个方面着手，可极大改善标的公司的研发环境；研发人员以及设备的增加可有效提升产品研发效率与创新能力、加速研发课题的转化效率、提高标的公司整体研发水平，助力标的公司在汽车零部件产业领域长期可持续发展。

4、扩大标的公司业务规模，增强盈利能力

获取利润是标的公司持续发展的动力和基础，也是标的公司创造价值能力的体现。因此，标的公司必须在保持并提升已有产品优势的同时，根据市场发展趋势不断研制、开发、推出新产品和新技术。通过本项目的建设，标的公司将进一

步提高覆膜件产品的产能，对于进一步扩大标的公司业务规模和增强标的公司盈利能力都具有重要意义。

（六）本次募投项目与标的公司业务规模的匹配性，进一步论证本次募投项目投资规模的合理性

1、标的公司目前处于接近满产状态，新客户及新项目的拓展需扩产，募投项目扩产比例具备合理性，具有具体的产能消化途径

标的公司覆膜件主要由常州工厂生产，目前已接近满产状态。爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）新增 150 万套/年覆膜件产品，占现有产能的 51%，新增产能消化途径详见本问题之“（一）标的公司历史经营规模与业绩变化趋势、主营业务未来增长空间”，故新增产能规模具备合理性。

2、标的公司进一步满足客户研发及生产需求，其生产制造能力及研发能力需更精密设备的支撑

经多年运营沉淀，标的公司已积累众多优质的客户资源，主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。

一方面，标的公司目前已有一定的技术储备和研发能力，若承接更复杂、更精密的汽车内饰件产品，进一步满足客户研发及生产需求，其生产制造能力及研发能力需要更精密设备的支持；另一方面，公司具有模具研发生产能力，作为公司核心亮点吸引客户订单，需要特定设备的加持，例如本次募投项目投资中的五轴加工中心。

综上，本次募投项目与标的公司业务规模匹配，本次募投项目投资规模合理。

二、募投项目需履行的相关主管部门审批、备案等程序及履行情况，截至回函日项目实施的最新进展

爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）

将向上市公司子公司威曼德尔租赁场地实施，不涉及新增募投项目用地的情形。本项目已完成备案，正在办理环评，最终完成预计不存在实质性障碍。

爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目将向上市公司子公司威曼德尔租赁场地实施，不涉及新增募投项目用地的情形。本项目已完成备案。本项目不涉及生产，无需办理环评。

三、结合智能化改扩建项目预测收益的具体测算过程、主要参数的取值依据，说明效益预测的合理性

爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）项目将新增租赁厂房、进行智能化改造，并新增 150 万套/年覆膜件产品产能，标的公司截至报告期末已形成覆膜件产品产能 294 万套/年，本项目相较现有产能的扩产比例约为 51%。本项目建设期 2 年，运营期第 1 年、第 2 年、第 3 年达产率分别为 30%、50%、100%，运营期第 3 年开始完全达产，预计年销售收入 13,450 万元、净利润 1,237.25 万元、投资净利率 9.20%。其中主要参数测算如下：

（一）营业收入

该项目预计年销售收入 13,450 万元系在产能规划达到满产的基础上，参考标的公司报告期相应产品的销售单价，并考虑到目前标的公司限于生产能力选择倾向于承接利润厚的项目，扩产后可承接的项目品类和盈利区间更大，进而预测销售收入，预测单价略低于报告期销售单价水平，故该募投项目营业收入的测算具备合理性。

主营产品	产能（万套）	平均单价（元/套）	销售收入（万元）
覆膜件	150	89.67	13,450

报告期内，标的公司覆膜件的销售单价如下所示：

项目（单位：元/套）	预测销售单价	2024 年度	2023 年度
覆膜件	89.67	111.68	130.72

（二）毛利率

该项目预计满产毛利率为 20%，主要系参考标的公司报告期内覆膜件的毛

利率情况进行审慎估计。报告期内，标的公司覆膜件毛利率如下所示：

项目	2024 年度	2023 年度
覆膜件	21.82%	17.54%

总体而言，预计满产毛利率略低于标的公司最近一期毛利率，同时与同行业可比公司毛利率水平相比具有审慎性。

具体来说，标的公司覆膜件产品毛利率持续增长主要系：

1、生产工艺不断提升

标的公司在注塑成型领域的工艺控制能力处于国内较为优秀的水平，已经获得多项专利授权，并且随着标的公司近几年覆膜件业务规模不断增长，产能被充分利用，工人工作时长得到充分保障，因此，工人在工作实践中积累了丰富的生产经验，工艺技术得以成熟，促使标的公司的生产效率以及生产产品的良品率不断精进，为毛利率的提升提供了坚实的保障。报告期内覆膜件的良品率如下所示：

项目	2024 年度	2023 年度
良品率	95.12%	92.11%

2、产能充分利用、生产及销售规模增长、单位成本下降

报告期内，标的公司覆膜件产品产能、产销规模以及单位成本变动情况如下：

产品	项目（万套、元/套）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产能	305.97	174.50
	产量	280.64	143.44
	产能利用率	104.07%	82.20%
	销量	111.69	147.39
	单位成本	87.32	107.80

如上表所示，报告期内，标的公司产能利用充分目前已接近满产状态，且随着产、销量逐年上升，覆膜件产品单位售价及单位成本主要呈持续下降趋势，主要因为（1）覆膜件产品生产固定支出因产量增加得以摊薄；（2）随着生产规模的增长，标的公司采购量提升，能够以更低折扣或更优惠的付款条件进行原材料采购，降低产品单位生产成本；综上，报告期内，标的公司销售及生产规模提

升，规模效应明显，进一步促使标的公司报告期内的覆膜件业务毛利率上升。

3、定制化需求较高、高毛利客户占比提高

由于覆膜件业务的特点，不同覆膜件产品只能应用于对应的客户及终端车型，产品定制化程度较高，无法跨型号通用，因此，覆膜件产品毛利率与客户关联度较高，受客户的影响较大。

报告期内，覆膜件产品的主要配套整车厂情况如下：

项目 (单位: 万元)	2024 年度			2023 年度		
	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率
红旗项目	11,200.10	35.73%	21.35%	6,193.42	32.14%	20.78%
奇瑞项目	8,894.20	28.38%	22.38%	3,343.10	17.35%	17.97%
其他	11,249.45	35.89%	21.84%	9,730.95	50.50%	15.33%
覆膜件合计	31,343.74	100.00%	21.82%	19,267.46	100.00%	17.54%

2023 年度及 2024 年度，配套红旗项目以及奇瑞项目终端销售情况良好，订单持续放量，相应销售占比逐步提升，而该等项目产品毛利率相对较高，直接带动了覆膜件业务整体毛利率提升。上述合作项目均已取得项目定点，目前正处于批量生产阶段，订单将根据市场情况执行，大部分项目 EOP 时间预计在 2026-2027 年左右，项目收入来源具备连续性和持续性。

4、客户定价政策稳定

报告期内，标的公司与客户的定价政策主要为标的公司综合考量自身生产成本、合理的利润率、客户影响力及后续业务可能性等因素后与客户协商确定。此外，根据汽车内饰件行业惯例，标的公司下游客户的议价能力相对强势，因此，通常会在项目周期内要求标的公司接受年降的定价政策，销售价格年降比例一般在 3%至 5%左右，但售价上的降低通常会因生产的规模效应得到补偿，从而不会对毛利率产生重大不利影响。报告期内，标的公司的客户定价政策不存在重大变化。

5、产品市场需求旺盛

目前国内汽车内饰件行业稳步发展，国产自主品牌汽车不再仅限于经济车或

性价比车的生产，逐步重视自身品牌形象，对汽车内外饰件重视程度以及投入均有所增加，因此，我国汽车覆膜件产品市场需求较为旺盛。而在覆膜件产品供应端，虽然我国汽车覆膜件生产厂商众多，但大部分规模较小、生产工艺不稳定，专业的覆膜件生产厂商仍相对稀缺，通常能够得到大量的业务机会，这不仅提高了覆膜件生产厂商的产品议价能力，也使生产厂商的规模效应更易发挥。因此，报告期内，标的公司覆膜件业务发展态势良好，目前产能已经接近满产状态，毛利率逐步提升。

与此同时，标的公司覆膜件产品的毛利率变动与同行业可比公司变动趋势保持一致，均呈现上升趋势。可比公司以及标的公司间的毛利率差异主要由于各公司业务规模、客户结构以及产品应用区域等存在不同。随着标的公司业务规模增长，覆膜件产品毛利率已逐步接近同行业可比公司平均水平。报告期内，标的公司覆膜件产品与同行业可比公司内饰件产品的毛利率比较情况如下：

证券代码 (单位：%)	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	29.00	24.95
874617.NQ	双英集团	17.16	13.25
603730.SH	岱美股份	26.83	27.26
300100.SZ	双林股份	19.53	17.67
同行业可比公司平均值		23.13	20.78
标的公司覆膜件产品		21.82	17.54
注 1：可比公司明新旭腾主要产品为包覆件产品，故予以剔除；			
注 2：通领科技选取汽车内饰件业务毛利率。通领科技内饰件产品主要为汽车覆膜件产品，与标的公司产品具有可比性；			
注 3：双英集团选取内外饰件业务毛利率。双英集团内外饰件产品主要为汽车覆膜件产品，与标的公司产品具有可比性；			
注 4：岱美股份主营产品为座椅系统、顶棚系统汽车内饰件，由于产品均为汽车内饰件且各类产品均包含覆膜件产品，故选取所有产品综合毛利率，与标的公司产品具有可比性；			
注 5：双林股份选取内外饰及机电部件业务毛利率。双林股份内外饰产品与标的公司产品具有可比性，但由于其将内外饰及机电部件毛利情况合并披露，未单独披露内外饰毛利情况，无法进一步区分。			

（三）期间费用

该项目预计期间费用率情况如下表所示，主要系参考标的公司报告期内期间费用率情况进行审慎估计，具备合理性。

项目	销售费用率	管理费用率	研发费用率
满产正常年份预测数值	0.60%	4.00%	4.00%

报告期内，标的公司期间费用率如下所示：

项目	2024 年度	2023 年度
销售费用率	0.46%	0.61%
管理费用率	3.59%	3.50%
研发费用率	4.03%	6.64%

四、标的公司主要房产的续租情况，能否确保租赁资产的稳定性，主要房产依靠租赁是否会对标的公司生产经营及本次重组募投项目实施产生重大不利影响及相关应对措施

截至本回复签署之日，标的公司租赁的主要房屋建筑物具体情况如下：

序号	承租方	出租方	土地/房屋座落	租赁期限	面积（㎡）	用途
1	爱卓科技	丰禾精密	上海市宝山区园康路 268 号	2025.1.1-2025.12.31	69.29	办公室
2	常州爱卓	威曼德尔	江苏省常州市新北区宝塔山路 28 号	2024.5.1-2025.4.30	6,532	厂房
				2024.10.1-2025.9.30	2,906	办公室
3	安庆爱卓	安庆依江产业投资有限公司	安徽省安庆迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园 6 号厂房	2025.3.1-2026.2.28	4,499.85	厂房
4	安庆爱卓		安徽省安庆迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园 5 号厂房	2025.3.1-2025.5.31	965	仓库

标的公司租赁的主要房屋建筑物均为按需租赁，合同签署保持灵活性，为年度签署或季度签署，具体而言：

丰禾精密系实控人李毅控制的企业、威曼动力系上市公司全资子公司，该等租赁不存在到期无法续租的风险，目前正常续租。同时，前述标的公司向威曼动力租赁可提高上市公司的资产使用效率。

安庆依江产业投资有限公司系安庆迎江经济开发区的政府平台公司，标的公

司系安庆迎江经济开发区招商引资引入的优质企业，该等租赁不存在到期无法续租的重大风险，目前正常续租。

五、如本次募集配套资金未能及时、足额募集，对本次重组以及对上市公司、标的公司生产经营与财务状况的具体影响，支付现金对价及建设募投项目的具体资金安排及保障措施

本次募集配套资金以发行股份购买资产的实施为前提，但募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。若本次配套资金募集不足或失败，上市公司将以自筹资金解决资金缺口，不影响本次发行股份购买资产的实施。标的公司将审慎推进相关建设项目的投入，因此预计不会对标的公司盈利能力造成重大不利影响。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司目前产能利用率总体处于较高水平，未来业务具有增长空间，募投项目的实施具备必要性，且本次募投项目与标的公司业务规模匹配，新增产能消化具有可行性，故本次募投项目投资规模具有合理性。

2、爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）将向上市公司子公司威曼德尔租赁场地实施，不涉及新增募投项目用地的情形，本项目已完成备案，正在办理环评，最终完成预计不存在实质性障碍。爱卓智能科技（常州）有限公司研发中心项目将向上市公司子公司威曼德尔租赁场地实施，不涉及新增募投项目用地的情形，本项目正在办理备案，最终完成预计不存在实质性障碍，本项目不涉及生产，无需办理环评。

3、爱卓智能科技（常州）有限公司汽车饰件等产品智能化改扩建项目（一期）效益预测具有合理性。

4、标的公司可以确保租赁资产的稳定性，主要房产依靠租赁不会对标的公司生产经营及本次重组募投项目实施产生重大不利影响。

5、本次募集配套资金以发行股份购买资产的实施为前提，但募集配套资金

成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。若本次配套资金募集不足或失败,上市公司将以自筹资金解决资金缺口,不影响本次发行股份购买资产的实施。标的公司将审慎推进相关建设项目的投入,因此预计不会对标的公司盈利能力造成重大不利影响。

二、关于标的公司

问题 4

报告书显示,标的公司设立于 2005 年 11 月,设立时唯一股东为美国爱卓。2020 年 11 月 19 日,上海德迩受让标的公司 100%股权。2021 年 6 月,兴百昌合伙向标的公司增资。兴百昌合伙的设立初衷为标的公司员工持股平台,因标的公司前期业绩未达预期、部分员工离职,因此未实际通过兴百昌合伙实施员工持股;本次交易中,公司拟以零元受让兴百昌合伙持有的标的公司 30%股权。

请说明:(1)标的公司设立时的注册资本金额及出资时间是否符合当时法律法规相关规定,是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。(2)结合标的公司生产经营及财务数据,说明标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资的原因,作价依据及其合理性,交易相关方的关联关系;是否履行必要的审议和批准程序、符合相关法律法规及公司章程的规定,是否存在违反限制或禁止性规定的情形。(3)对比分析标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资与本次交易的评估、定价情况,说明差异情况及其合理性。(4)结合标的公司报告期收入利润大幅增长情况详细论述“前期业绩未达预期”的具体情况,相关影响因素在报告期及业绩预测期间的变动情况。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司设立时的注册资本金额及出资时间是否符合当时法律法规相关规定，是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

（一）标的公司设立时的注册资本金额及出资时间

根据标的公司提供的上海爱卓工商登记文件等资料并通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查询，上海爱卓的设立情况如下：

1、2005 年 12 月，上海爱卓设立

2004 年 12 月 13 日，上海市工商行政管理局出具了《企业名称预先核准通知书》，核准“爱卓塑料（上海）有限公司”作为美国爱卓新设公司名称。2005 年 5 月 23 日，上海市工商行政管理局出具了《企业名称延期核准通知书》，核准“爱卓塑料（上海）有限公司”作为美国爱卓新设公司名称，该企业名称保留期延长至 2005 年 12 月 11 日。

2005 年 11 月 18 日，上海市宝山区人民政府出具《关于设立爱卓塑料（上海）有限公司的批复》（宝府外经贸〔2005〕第 211 号），批准美国爱卓设立外商独资企业上海爱卓，投资总额为 142 万美元，注册资本为 100 万美元，注册资本由美国爱卓以 44 万美元现汇及 56 万美元设备作价投入，出资期限自营业执照签发日起三个月内出资 15%，其余部分自营业执照签发之日起一年内出资完毕。

2005 年 11 月 23 日，上海爱卓取得了上海市人民政府颁发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（批准号：商外资沪宝独资字〔2005〕3495 号）。

2005 年 12 月 5 日，上海市工商行政管理局向上海爱卓颁发了《企业法人营业执照》（注册号：企独沪总字第 039972 号（宝山））。

上海爱卓设立时的股权结构如下：

股东	认缴出资额（万美元）	实缴出资额（万美元）	持股比例（%）
美国爱卓	100.00	0.00	100.00
合计	100.00	0.00	100.00

2、2006 年 7 月，第一次实缴出资

根据上海诚汇会计师事务所有限公司于 2006 年 6 月 29 日出具的《验资报告》（诚汇会验字（2006）第 0182 号），截至 2006 年 6 月 15 日止，上海爱卓已收到美国爱卓缴纳的第一期出资 17 万美元，以美元现汇投入。

2006 年 7 月 7 日，上海市工商行政管理局基于上述实缴出资向上海爱卓换发了《企业法人营业执照》（注册号：企独沪总字第 039972 号（宝山））。

3、2007 年 11 月，变更出资方式及第二次实缴出资

2007 年 7 月 16 日，上海爱卓的股东美国爱卓签署了变更后的公司章程，约定上海爱卓注册资本 100 万美元的出资方式变更为美元现汇投入。

2007 年 7 月 30 日，上海爱卓执行董事作出决议，决定上海爱卓注册资本 100 万美元全部由美国爱卓以美元现汇出资。

2007 年 7 月 31 日，上海市宝山区人民政府出具《关于爱卓塑料（上海）有限公司变更出资方式及修改章程的批复》（宝府外经贸〔2007〕第 98 号），同意上海爱卓出资方式由原“以 44 万美元现汇及 56 万美元设备作价投入”变更为“以 100 万美元现汇投入”，并同意上海爱卓对章程有关条款进行修改。

根据上海从信会计师事务所于 2007 年 10 月 24 日出具的《验资报告》（沪从会验字[2007]第 141 号），截至 2007 年 10 月 8 日止，上海爱卓已收到美国爱卓以货币缴纳的第二期出资 83 万美元，上海爱卓的实收资本为 100 万美元。

2007 年 11 月 5 日，上海市工商行政管理局基于上述变更出资方式及实缴出资向上海爱卓换发了《企业法人营业执照》（注册号：310000400448911（宝山））。

完成实缴出资后，上海爱卓股东的出资情况及股权结构如下：

股东	出资额（万美元）	实缴出资（万美元）	持股比例（%）
美国爱卓	100.00	100.00	100.00
合计	100.00	100.00	100.00

（二）是否符合当时的法律法规的规定，是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

1、注册资本金额合规性

根据当时有效的《外商投资商业领域管理办法》的规定，外商投资商业企业最低注册资本应当符合《公司法》的有关规定。根据当时有效的《中华人民共和国公司法（2004 修正）》的规定，有限责任公司的注册资本不得少于下列最低限额：（一）以生产经营为主的公司人民币五十万元；（二）以商品批发为主的公司人民币五十万元；（三）以商业零售为主的公司人民币三十万元；（四）科技开发、咨询、服务性公司人民币十万元。特定行业的有限责任公司注册资本最低限额需高于前款所定限额的，由法律、行政法规另行规定。标的公司设立时的注册资本为 100 万美元，符合当时相关法律法规的规定。

根据《关于中外合资经营企业注册资本与投资总额比例的暂行规定》，中外合资经营企业的投资总额在 300 万美元以下（含 300 万美元）的，其注册资本至少应占投资总额的 7/10。中外合作经营企业、外资企业的注册资本与投资总额比例，参照该规定执行。标的公司设立时的投资总额为 142 万美元，注册资本为 100 万美元，注册资本占投资总额的比例超过了 7/10，符合当时相关法律法规的规定。

综上，标的公司设立时的注册资本金额符合当时相关法律法规的规定。

2、出资时间合规性

当时有效的《中华人民共和国外资企业法实施细则（2001 修订）》第三十条规定：“外国投资者缴付出资的期限应当在设立外资企业申请书和外资企业章程中载明。外国投资者可以分期缴付出资，但最后一期出资应当在营业执照签发之日起 3 年内缴清。其中第一期出资不得少于外国投资者认缴出资额的 15%，并应当在外资企业营业执照签发之日起 90 天内缴清。外国投资者未能在前款规定的期限内缴付第一期出资的，外资企业批准证书即自动失效。外资企业应当向工商行政管理机关办理注销登记手续，缴销营业执照；不办理注销登记手续和缴销营业执照的，由工商行政管理机关吊销其营业执照，并予以公告。”第三十一

条规定：“第一期出资后的其他各期的出资，外国投资者应当如期缴付。无正当理由逾期 30 天不出资的，依照本实施细则第三十条第二款的规定处理。”

根据上海诚汇会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（诚汇会验字（2006）第 0182 号、沪从会验字[2007]第 141 号），美国爱卓于 2006 年 6 月 15 日完成第一期出资 17 万美元，并于 2007 年 10 月 8 日完成了剩余注册资本的实缴，不符合《中华人民共和国外资企业法实施细则（2001 修订）》、《关于设立爱卓塑料（上海）有限公司的批复》（宝府外经贸（2005）第 211 号）以及当时有效的公司章程的规定，即未能在营业执照签发日起三个月内出资 15%并在营业执照签发之日起一年内出资完毕。

因此上海爱卓历史上存在注册资本未按期缴纳的情形。

通过公开渠道查询，存在以下上市公司历史上外资股东未按期缴纳注册资本的案例，均未影响其合法存续及后续 IPO 发行：

公司名称	具体事实	结论性意见
协创数据 (300857.SZ)	根据协创有限第一次增资时的公司章程，立科集团（外资股东）应在 2009 年 1 月 5 日之前缴付 9,034,984.20 港币出资，事实上立科集团在 2009 年 2 月 17 日缴付前述出资，比公司章程约定的出资日期延期了一个多月。	立科集团迟延一个多月缴付 9,034,984.20 港币对协创有限的生产经营影响很小，情节轻微，不会受到行政处罚，不构成本次发行的法律障碍。
维科精密 (301499.SZ)	公司历史沿革中存在延迟出资的情形，公司控股股东新加坡天工（外资股东）在 1999 年 4 月公司设立、2000 年 11 月第二次增资、2006 年 2 月第九次增资阶段均未按期出资。	上述出资瑕疵不会对公司本次发行上市构成实质性法律障碍。
德马科技 (688360.SH)	2001 年 4 月 10 日，德马投资、曹雪芹及美国湖兴（外资股东）签订《湖州德马物流系统工程有限公司合同》，其中约定，合资公司注册资本由全体股东在公司领取营业执照后一年内（2002 年 4 月 28 日前）缴清。 德马投资、曹雪芹及美国湖兴于 2001 年 7 月 24 日前缴纳第一期出资合计 752,426.14 美元。德马投资及美国湖兴于 2002 年 6 月 7 日前缴纳第二期出资合计 247,573.86 美元。至此，德马有限全体股东累计出资 100 万美元，占公司注册资本的 100%。德马投资及美国湖兴全部出资缴纳完成日期为 2002 年 6 月 7 日，超出了《湖州德马物流系统工程有限公司合同》规定的期限，系延期出资行为。	德马有限设立时股东延期出资，且未履行变更出资期限的相关程序，不符合当时有效的《中外合资经营企业合营各方出资的若干规定》的相关规定，但不会对发行人的有效存续构成法律障碍，亦不会对发行人本次发行并在科创板上市构成法律障碍。

鉴于：（1）2007 年 7 月 31 日，上海市宝山区人民政府批复同意上海爱卓

出资方式由原“以 44 万美元现汇及 56 万美元设备作价投入”变更为“以 100 万美元现汇投入”，美国爱卓已于 2007 年 10 月 8 日完成全部注册资本的实缴，并已于 2020 年 12 月将其所持有的上海爱卓 100%股权全部转让给上海德迺；

（2）上海爱卓后续历次股权变动均依据《公司章程》履行了决策程序，取得了批准机关的批复文件，未发生被主管工商部门撤销登记或者吊销营业执照情况；

（3）根据标的公司取得的上海市公共信用信息服务中心出具的专用信用报告，上海爱卓报告期内未因注册资本延期缴纳受到主管政府部门的行政处罚；（4）本次交易对方上海德迺及其实控人李毅已出具兜底承诺：“本次交易标的公司上海爱卓存在历史上未按照政府部门出具的批复规定的出资时间完成注册资本实缴完毕的情形，承诺人承诺，如因注册资本延期缴纳受到主管政府部门的行政处罚而产生经济损失或支出的费用，将对其予以全额补偿，保证上市公司不会因此而遭受任何经济损失”。

综上，标的公司设立时的出资时间存在瑕疵，该等瑕疵不会影响其合法存续，且交易对方上海德迺及其实控人李毅已出具兜底承诺，因此不会对本次交易造成实质性障碍。

二、结合标的公司生产经营及财务数据，说明标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资的原因，作价依据及其合理性，交易相关方的关联关系；是否履行必要的审议和批准程序、符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定的情形。

（一）结合标的公司生产经营及财务数据，说明标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资的原因，作价依据及其合理性，交易相关方的关联关系

1、2020 年 11 月 19 日，美国爱卓与上海德迺（双方均为李毅控制的企业）签署《股权转让协议》，约定美国爱卓将其持有的上海爱卓 100%股权（对应 100 万美元注册资本）以 13,136,900 元人民币转让予上海德迺，同日，上海爱卓股东美国爱卓作出股东决定，同意上海爱卓注册资本 100 万美元按照各笔实缴出资汇入当日的美元汇率折算为注册资本人民币 762.5319 万元；同意上海德迺受让美国爱卓持有上海爱卓的 100%股权。同日，上海爱卓新股东上海德迺作出股东决定，决定上海爱卓公司类型变更为有限责任公司（法人独资），出资额

为人民币 762.5319 万元，并同意修改公司章程。2020 年 12 月 7 日，上海市宝山区市场监督管理局向上海爱卓换发了《营业执照》（统一社会信用代码为：91310000782831481D）。

根据标的公司说明并经核查，本次股权转让系考虑到标的公司基于内资企业身份在管理运营、银行授信等方面较为便利，因此决定在实际控制人同一控制下企业间进行转让；本次股权转让前，标的公司 2019 年度收入为 1.16 亿元、净利润为-320 万元，2019 年末净资产为 0.44 亿元，对应 5.77 元/注册资本；考虑到为同一控制下转让，本次股权转让按照对标的公司原始投资以每年 5.4%回报率计算，即 1.7228 元/注册资本，低于每股净资产具有合理性；本次交易已由上海德迺依法代扣代缴所得税并取得完税证明；本次交易的双方美国爱卓及上海德迺均为实际控制人控制的企业。

2、2021 年 6 月 21 日，上海爱卓股东上海德迺作出股东决定，同意上海兴百昌成为上海爱卓的新股东。同日，上海爱卓股东上海德迺、上海兴百昌作出股东会决议，决定由上海兴百昌以货币方式认缴上海爱卓新增注册资本 326.7994 万元，本次增资完成后，上海爱卓注册资本增加至 1,089.3313 万元，并就前述事项相应修改上海爱卓的公司章程。2021 年 6 月 25 日，上海市宝山区市场监督管理局向上海爱卓核发了《营业执照》（统一社会信用代码为：91310000782831481D）。

经核查，本次增资系为引入拟作为员工持股平台的上海兴百昌；考虑员工激励目的，本次增资的定价确定为 1 元/注册资本（尚未实缴），具有合理性；本次交易方上海兴百昌为实际控制人控制的企业。

（二）是否履行必要的审议和批准程序、符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定的情形

经核查，标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资履行了必要的内部及外部审批和批准程序，符合相关法律法规和《公司章程》的规定，不存在违反限制或禁止性规定的情形。

三、对比分析标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资与本次交易的评估、

定价情况，说明差异情况及其合理性

如前述，2020 年股权转让系基于企业管理考虑的同一控制下转让，不涉及外部股东，作价系交易双方根据约定的回报率协商确定、为 1.7228 元/注册资本（对应标的公司全部股东权益作价为 1,313.69 万元）；2021 年增资系员工股权激励，不涉及外部股东，作价系交易双方协商确定、为 1 元/注册资本（对应标的公司全部股东权益作价为 1,089.33 万元），故未进行评估。由于标的公司业绩未达预期（主要系智能后视镜业务亏损导致 2021 年度整体经营业绩未达预期）、部分员工离职，本次股权激励最终未实际实施。同时，由于激励对象未向标的公司实缴任何出资且未签署任何协议，因此，相关权益工具均不具备可行权标准、不符合《企业会计准则第 11 号》规定的股份支付确认条件，故标的公司未对该次股权激励进行会计处理，未确认相关股权激励费用。

本次交易标的公司全部股东权益作价为 27,000 万元，系根据评估结果，由交易双方协商确定。根据金证评估出具的《评估报告》（金证评报字【2024】第 0485 号），截至评估基准日 2024 年 9 月 30 日，经收益法评估标的公司股东全部权益评估值为 27,000.00 万元，经市场法评估标的公司股东全部权益评估值为 27,200.00 万元，本次评估结论采用收益法评估结果。

本次评估收益法测算过程及结果具有合理性，详见本问询函回复“问题 16”。

综上所述，考虑到本次交易和 2020 年股权转让、2021 年增资的目的不同（同一控制下转让及员工股权激励），且本次交易作价系参照评估结果确定，因此作价差异具有合理性。

四、结合标的公司报告期收入利润大幅增长情况详细论述“前期业绩未达预期”的具体情况，相关影响因素在报告期及业绩预测期间的变动情况

（一）标的公司“前期业绩未达预期”的具体分析

2022-2024 年度，标的公司经营业绩情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	36,880.70	21,829.90	19,857.95
归属于母公司所有者的净利润	2,358.65	1,425.88	490.16

其中：持续经营净利润	2,358.65	1,425.88	778.32
终止经营净利润	-	-	-288.17
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,359.14	1,567.91	442.93

报告期内，得益于汽车行业景气程度良好，客户合作加深等，标的公司收入规模、盈利能力实现稳步增长，盈利能力指标持续向好。其中，因下游市场变化等因素，2022 年度智能后视镜业务亏损 288.17 万元，为了将有限资源全部投向汽车内饰件，进一步聚焦主营业务，智能后视镜业务已于 2022 年度终止经营。

兴百昌合伙设立初衷为标的公司员工持股平台，于 2021 年对标的公司增资（未实缴），当时标的公司主营业务包括汽车内饰件、智能后视镜两大板块。标的公司 2019-2021 年度收入分别为 1.16 亿元、1.28 亿元、1.65 亿元，归母净利润分别为-320 万元、365 万元、171 万元，其中内饰件业务持续向好、盈利能力稳步增长，但智能后视镜业务均有一定规模的亏损（各期亏损分别为 268 万元、644 万元、775 万元）。2021 年兴百昌合伙对标的公司增资后，标的公司 2022 年度内饰件业务继续向好，但智能后视镜业务继续亏损（主要是因为客户开展情况不佳导致收入无法覆盖成本及费用投入），导致整体经营业绩亦未达预期。2022 年，标的公司果断进行战略调整，决定终止智能后视镜业务、专注内饰件主业，因标的公司战略调整、员工个人原因等导致兴百昌合伙设立时的部分合伙人离职，具体情况如下：

合伙人名称	任职情况
李毅	现任标的公司执行董事、实际控制人
翟记魁	现任标的公司总经理
韩艳	现任标的公司监事
朴成弘	曾任标的公司总经理，2022 年因标的公司战略调整、个人原因等离职
耿耀鸿	曾任标的公司生产经理，2022 年因标的公司战略调整，离职后现就职于实控人控制的其他企业
林邦	曾任标的公司技术经理，2022 年因标的公司战略调整、个人原因等离职
全泽彬	曾任标的公司技术经理，2022 年因标的公司战略调整、个人原因等离职
周铭	曾任标的公司销售经理，2022 年因标的公司战略调整、个人原因等离职

综上，标的公司实际已不具备通过兴百昌合伙实施员工持股之基础条件，截

至本回复签署之日兴百昌合伙未向标的公司实缴出资，兴百昌全体合伙人亦未向兴百昌合伙实缴出资。

标的公司目前核心管理团队为总经理翟记魁、研发总监刘江、生产总监吴海、销售总监颜佳，该等人员均为在标的公司长期任职，因此上述战略调整、人员变动未对标的公司持续经营能力造成不利影响。鉴于智能后视镜业务已于 2022 年度终止经营，标的公司 2023 年度起已全面专注于汽车内饰件主业，2023 年度、2024 年度经营业绩持续向好，因此前期由于智能后视镜业务开展导致的经营业绩未达预期不存在持续或潜在的相关不利影响。

（二）兴百昌合伙认缴出资的合规性分析及实缴安排

根据标的公司《公司章程》的规定，兴百昌合伙应当于 2040 年 12 月 21 日之前完成出资。根据现行有效的《公司法》以及《国务院关于实施<中华人民共和国公司法>注册资本登记管理制度的规定》的相关规定，2024 年 6 月 30 日前登记设立的公司，有限责任公司剩余认缴出资期限自 2027 年 7 月 1 日起超过 5 年的，应当在 2027 年 6 月 30 日前将其剩余认缴出资期限调整至 5 年内并记载于公司章程，股东应当在调整后的认缴出资期限内足额缴纳认缴的出资额。

根据上述法律法规的规定，因兴百昌合伙剩余认缴出资期限自 2027 年 7 月 1 日起超过 5 年，兴百昌合伙应当在 2027 年 6 月 30 日前将其剩余认缴出资期限调整至 5 年内即 2032 年 6 月 30 日前完成出资，标的公司应当在 2027 年 6 月 30 日前对公司章程进行相应的修订。因此，兴百昌合伙自 2021 年入股后未实缴注册资本的情形符合相关法律法规及公司章程的规定。

本次交易完成后，根据德尔股份和兴百昌合伙签署的《股权转让协议》，自交割日起德尔股份将承担相应的股东义务，德尔股份将根据相关法律法规的规定在 2032 年 6 月 30 日前完成前述认缴出资的实缴，并由标的公司根据《国务院关于实施<中华人民共和国公司法>注册资本登记管理制度的规定》在 2027 年 6 月 30 日前对公司章程进行相应的修订。

综上，兴百昌合伙自 2021 年入股后未实缴注册资本的情形符合相关法律法规及公司章程的规定，本次交易完成后德尔股份将根据相关法律法规的规定在

2032 年 6 月 30 日前完成前述认缴出资的实缴。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司设立时的注册资本金额符合当时相关法律法规的规定；标的公司设立时的出资时间存在瑕疵，该等瑕疵不会影响其合法存续及后续股权变动，且交易对方上海德迩及其实际控制人李毅已出具兜底承诺，因此不会对本次交易造成实质性障碍。

2、标的公司 2020 年股权转让、2021 年增资作价具有合理性，履行了必要的审议和批准程序、符合相关法律法规及公司章程的规定，其中 2020 年股权转让作价低于每股净资产具有合理性，已由上海德迩依法代扣代缴所得税并取得完税证明，不存在违反限制或禁止性规定的情形。

3、考虑到本次交易和 2020 年股权转让、2021 年增资的目的不同，且本次交易作价系参照评估结果确定，因此作价差异具有合理性。

4、“前期业绩未达预期”具体为标的公司 2022 年度智能后视镜业务因下游市场变化等因素发生较大亏损，该业务已于 2022 年度终止经营，标的公司 2023 年度起已全面专注于汽车内饰件主业，2023 年度、2024 年度经营业绩持续向好，因此前期由于智能后视镜业务开展导致的经营业绩未达预期不存在持续或潜在的相关不利影响。

5、兴百昌合伙自 2021 年入股后未实缴注册资本的情形符合相关法律法规及公司章程的规定，本次交易完成后德尔股份将根据相关法律法规的规定在 2032 年 6 月 30 日前完成前述认缴出资的实缴。

问题 5

报告书显示，标的公司主营产品为汽车内饰件；业务发展和汽车行业的整体发展状况以及景气程度密切相关；主要企业及竞争对手包括岱美股份、双林股份、明新旭腾、通领科技、双英集团。

请说明：（1）汽车内饰行业主要企业及其市场份额，市场供求状况及影响因素，行业利润水平的变动趋势及变动原因。（2）结合汽车行业的发展趋势，说明影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等。（3）汽车内饰行业技术水平及技术特点，经营模式；标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况。（4）标的公司技术及管理水平，近三年产品市场占有率的变化情况及趋势。（5）结合可比公司产品结构、市场占有率、终端客户类型、规模与盈利能力等情况，说明可比公司选取标准的合理性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、汽车内饰行业主要企业及其市场份额，市场供求状况及影响因素，行业利润水平的变动趋势及变动原因

根据西南证券发布的《新泉股份：汽车内饰件龙头，全球化进程开启》研究报告，汽车内饰行业集中度较低。汽车内外饰件的制造工艺多样，根据不同产品的特性通常会选用不同类型的成型加工方式，主要包括注塑、压塑、层压、挤塑、吹塑、发泡、吸塑和搪塑等，国内内饰企业数量众多，很多公司规模相对较小。但随着自主品牌汽车企业崛起，国内内饰企业通过本土化配套迎来崭新发展机会。

企业性质	企业名称	全球市场份额
内资	延锋	17.59%
	一汽富维	4.23%
	宁波华翔	3.96%
	丰田纺织	3.65%
	安通林	3.38%
	新泉股份	2.78%
外资	弗吉亚	10.08%

数据来源：Marklines，各公司公告，西南证券研报《新泉股份：汽车内饰件龙头，全球化进程开启》整理

受益于我国新能源汽车行业的迅速崛起、汽配行业国产替代逐步深入、本土品牌在豪华汽车市场攻城略地、消费者对于汽车内饰的需求标准越来越高，汽车内饰行业迎来快速发展，行业总体营收及利润水平呈增长趋势。以内资内饰件上

市公司一汽富维、宁波华翔、新泉股份为例，营收及利润情况如下所示：

公司名称	2023 年（单位：亿元）		2022 年（单位：亿元）		2021 年（单位：亿元）	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
一汽富维	207.66	7.65	199.72	8.26	205.37	9.76
宁波华翔	232.36	14.41	196.26	13.38	175.88	15.21
新泉股份	105.72	8.05	69.47	4.73	46.13	2.86

综上，近年来，汽车内饰行业总体营收及利润水平呈增长趋势。

二、结合汽车行业的发展趋势，说明影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等

（一）有利因素

1、新能源汽车产业政策红利释放

全球主要国家推行“双碳”目标，中国、欧盟等对新能源汽车的补贴及禁售燃油车时间表，推动电动化浪潮。新能源汽车对轻量化、智能化内饰需求激增（如触控面板、环保材料），2023 年中国新能源汽车渗透率超 30%，直接带动内饰件技术升级。

2、技术迭代创造增量市场

轻量化材料广泛应用，例如特斯拉 Cybertruck、蔚来 ET7 等车型采用超纤维、可再生 PET 面料降低整车重量 10%-15%，以提升续航能力，材料科学的技术迭代和升级势必创造增量市场。

3、消费升级与个性化需求

一方面，原有高端化内饰件下沉市场，豪华品牌及新势力车企推动内饰“第三空间”概念，麂皮顶棚、氛围灯、香氛系统等高端配置下沉至 20 万元级车型，内饰件附加值显著提升；另一方面，原有标准化内饰件定制化转型，3D 打印技术实现个性化纹理定制，佛吉亚、延锋等企业推出模块化内饰方案，满足用户“千人千面”需求，打开细分市场空间。

（二）不利因素

1、技术迭代的双刃剑

技术替代风险主要表现为：一方面，HUD（抬头显示系统）、全息投影、智能座椅等新技术可能颠覆现有内饰形态，企业需持续投入研发跟进，中小企业面临不升级则淘汰困境；另一方面，汽车行业业态相较于之前已发生较大变化，其车型迭代周期大大缩短，作为内饰件供应商需跟进整车厂的迭代速度。

上述风险已在《重组报告书》重大风险提示之“二、标的公司相关风险”之“（三）盈利能力波动的风险”中进行风险提示：“标的公司不能持续推进产品研发及技术升级、保持核心竞争力，标的公司可能面临经营业绩下滑的风险。”

2、行业壁垒显现

随着我国成为全球第一大汽车消费国及汽车生产国，我国汽车零部件制造行业发展迅猛，行业内优秀企业规模不断扩张、实力不断增强，导致行业内市场竞争有所加剧，下游整车厂及终端消费者的需求和偏好也在快速变化和不断提升。

上述风险已在《重组报告书》重大风险提示之“二、标的公司相关风险”之“（二）市场竞争加剧的风险”中进行风险提示：“若标的公司不能保持持续的技术研发和产品创新能力，不断扩大业务规模，进一步提高核心竞争力，将会面临市场竞争加剧的风险，从而对标的公司经营业绩造成不利影响。”

3、国际市场冲击与地缘风险

供应链安全问题成为主要国家核心利益诉求，美国等国家在核心利益诉求驱使下重新布局制造业供应链，从离岸、友岸、近岸到在岸，使得中国内饰企业海外建厂成本激增。海外销售端面临贸易壁垒升级，美国对中国汽车零部件加征关税、欧盟反倾销调查等，我国汽车零部件企业销售端持续承压。

标的公司以内销收入为主、外销收入占比很低，因此受到风险影响较小。

三、汽车内饰行业技术水平及技术特点，经营模式；标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况

（一）汽车内饰行业的技术水平及技术特点

1、技术水平

材料技术方面：其一，内饰材料趋向多样化与高性能化，汽车内饰材料涵盖了塑料、皮革、织物、复合材料等多种类型，高性能工程塑料（如 ABS、改性 PP、PC 等）和环保材料（如天然纤维、可降解塑料）的应用逐渐增多；其二，轻量化材料应用增多，为降低汽车重量、提高燃油效率和续航里程，轻量化材料如纤维增强复合材料（FRC）和蜂窝结构材料被广泛应用于内饰件，例如仪表板和座椅；其三，环保材料成为方向，在环保政策的推动下，内饰材料的可回收性和低 VOC（挥发性有机化合物）排放成为重要发展方向。

工艺技术方面：其一，模内转印（IMD）和模内镶嵌（INS）技术成为主流，这些工艺不仅提高了生产效率，还增强了产品的美观性和耐磨性；其二，内饰件的生产逐渐向集成化方向发展，例如将传感器、执行器等电子元件集成到内饰件中，实现智能化功能，其三，传统的喷漆、电镀等高污染工艺逐渐被环保高效的工艺替代，以减少对环境的影响。

智能化技术方面：其一，内饰件集成趋势明显，通过集成传感器和通信模块，内饰件可以实现触摸感应、手势控制、语音交互等功能，提升驾乘体验；其二，内饰件附加环境感知功能，部分内饰件能够根据车内环境参数（如温度、湿度）自动调节材质特性或颜色；其三，内饰件整合智能控制，内饰氛围灯可以根据音乐节奏、车速等变化，提供更加个性化和智能化的车内氛围。

2、技术特点

汽车内饰行业技术特点主要表现为：一是学科融合性强，汽车内饰行业涉及材料科学、机械工程、电子技术、设计美学等多个学科领域，需要跨学科的技术能力和创新能力；二是产品更新快，随着消费者对汽车内饰舒适性、美观性和科技感要求的不断提高，内饰件产品的更新换代速度加快，企业需要具备快速响应和研发的能力；三是环保与健康要求高，内饰材料的环保性和健康性成为重要考

量因素，低 VOC、无异味、可回收等特性成为市场主流需求；四是个性化与定制化，消费者对内饰的个性化需求日益增长，内饰件企业需要通过数字化技术和智能制造实现定制化生产；五是轻量化与高性能化，在汽车轻量化和高性能化的趋势下，内饰件企业需要不断优化材料和工艺，以满足降低重量和提升性能的双重需求。

（二）标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况

标的公司成立至今不断优化工艺、致力创新，大力响应汽车内饰行业对于舒适美观、安全环保、轻量化等方面的日新月异诉求，至今已成熟运用多种覆膜、包覆工艺，并逐步在现有工艺上优化流程，打磨技术并灵活应用在客户方案建议与制定环节，在前期技术及工艺积累的基础上利用技术和工艺方面的优势获取更大的竞争优势。在模具开发与设计上，标的公司具有独立的模具设计能力，在模具型腔、模具结构、底模的设计等方面拥有丰富经验，成熟的技术应用与沉淀为最大程度满足客户需求、快速响应客户需求打下坚实基础。

报告期内，汽车制造产业、客户结构、原材料供应和行业工艺迭代等因素是影响标的公司生产经营模式的关键因素，标的公司的生产经营活动围绕满足客户需求展开，采用“按需采购、按需定制、以销定产、按需开发相结合”的采购、生产、销售及研发模式。

综上，标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况符合汽车内饰行业技术水平及技术特点。

四、标的公司技术及管理水平，近三年产品市场占有率的变化情况及趋势

标的公司成立至今不断优化工艺、致力创新，至今已成熟运用多种覆膜、包覆工艺，并逐步在现有工艺上优化流程，打磨技术并灵活应用在客户方案建议与制定环节，在前期技术及工艺积累的基础上利用技术和工艺方面的优势获取更大的竞争优势。在模具开发与设计上，标的公司具有独立的模具设计能力，在模具型腔、模具结构、底模的设计等方面拥有丰富经验，成熟的技术应用与沉淀为最大程度满足客户需求、快速响应客户需求打下坚实基础。

标的公司拥有优秀精干的管理团队、实力雄厚的研发团队、经验丰富的销售

团队，长期致力于汽车内饰件产品的研发、生产和销售。标的公司在业务技术方面具有较好的积累，在市场开拓和经营管理方面具有丰富的经验。标的公司现有业务和管理团队稳定，核心管理人员专注于汽车内饰行业十多年，在该领域拥有丰富的实践经验及较强的预判能力，能够准确及时了解整车厂用户需求，引领研发与下游产业相结合，与主流整车厂能够保持长期紧密的合作关系。

根据西南证券《新泉股份：汽车内饰件龙头，全球化进程开启》研究报告，我国内饰件市场空间预测如下表所示，根据标的公司的营业收入数据即可大致测算标的公司市场份额。

年份	2022 年	2023 年	2024 年 E
内饰件单车价值量（元）	10,727.75	10,942.31	11,161.15
全球汽车销量（万辆）	8,287	9,272	9,023
全球汽车内饰件市场空间（亿元）	8,890.20	10,146.22	10,070.48
标的公司主营业务收入（亿元）	1.96	2.16	3.29
标的公司市场份额	0.02%	0.02%	0.03%

注：全球汽车销量数据来源于 Marklines、西南证券。

综上，标的公司在内饰件市场占比相对较小、报告期内呈现增长趋势，汽车内饰行业具有集中度较低的特点，标的公司有广阔的市场拓展空间。

五、结合可比公司产品结构、市场占有率、终端客户类型、规模与盈利能力等情况，说明可比公司选取标准的合理性

公司名称	产品结构	终端客户类型	2023 年主营业务收入（亿元）	2023 年净利润（亿元）	全球市场占有率（2023 年）
岱美股份	遮阳板、座椅头枕和扶手、顶棚中央控制器和内饰灯等	宾利、保时捷、奔驰、宝马、奥迪、通用、福特、Stellantis、大众、特斯拉、Rivian、丰田、本田、日产等国外主流整车厂商，以及上汽、一汽、东风、长城、蔚来、小鹏、理想、赛力斯、比亚迪等国内优势汽车企业	57.81	6.54	0.57%
双林股份	汽车内外饰及精密零部件、轮毂轴承等	佛瑞亚、联合电子、博泽、奥托立夫、马勒、采埃孚、李尔、博格华纳、安道拓、麦格纳、法雷奥等全球知名零部件一级配套供应商和上汽通用五菱、大众、长安、日产、一汽、长城、福特、北京现代、东风、吉利、蔚	40.72	0.82	0.40%

		来等主流整车厂			
明新旭腾	牛皮革整皮、牛皮革裁片、超纤革、绒面超纤、PU	一汽大众、上汽通用、上汽大众、吉利汽车、比亚迪、奇瑞、小鹏、赛力斯、阿维塔等汽车企业	8.29	0.55	0.08%
通领科技	汽车门板饰条总成、汽车仪表板饰条总成、汽车中央控制台总成	通用汽车、大众汽车、美国大众、上海汽车、上汽通用、上汽大众、一汽大众、长安福特、神龙汽车、东风日产、长安汽车、比亚迪等国外知名整车厂客户	10.08	1.12	0.10%
双英集团	汽车座椅总成、汽车座椅骨架总成、汽车内饰件（塑料件）、制动支架总成、仪表板支架总成、底盘系列冲压	上汽集团、长安汽车、吉利汽车、比亚迪、赛力斯等整车厂客户	21.75	1.11	0.21%
标的公司	汽车覆膜内饰件主要包括门板饰条、仪表饰条、中央面板、换挡装饰板等；汽车包覆件主要产品包括门板包覆件、仪表包覆件、座椅扶手包覆件等	主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌	2.16	0.14	0.02%

注：市场占有率根据各自营业收入与西南证券《新泉股份：汽车内饰件龙头，全球化进程开启》研究报告中我国内饰件市场空间预测占比确定。

产品结构而言，可比公司的产品结构主要为汽车覆膜内饰件或包覆内饰件，与标的公司具有可比性；客户类型而言，可比公司下游客户涵盖汽车零部件一级供应商或知名国内外整车厂，与标的公司具有可比性；规模与盈利能力及市场占有率而言，标的公司体量较小，可比公司同为汽车内饰行业非头部上市公司（或新三板公司），规模与盈利能力及市场占有率与标的公司具有可比性。

综上，可比公司在产品结构、市场占有率、终端客户类型、规模与盈利能力等方面与标的公司具有可比性，可比公司的选择具有合理性。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、近年来，汽车内饰行业总体营收及利润水平呈增长趋势，同时存在因为产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等导致的有利及不利因素，公司已在《重组报告书》中披露相关风险。

2、标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况符合汽车内饰行

业技术水平及技术特点。

3、标的公司在业务技术方面具有较好的积累，在市场开拓和经营管理方面具有丰富的经验。标的公司在内饰件市场占比相对较小、报告期内呈现增长趋势，汽车内饰行业具有集中度较低的特点，标的公司有广阔的市场拓展空间。

4、可比公司在产品结构、市场占有率、终端客户类型、规模与盈利能力等方面与标的公司具有可比性，可比公司的选择具有合理性。

问题 6

报告书显示，标的公司作为一级供应商直接为整车厂配套汽车内饰件，或作为二级供应商通过一级供应商间接提供汽车内饰件给整车厂；报告期内新增江苏林泉汽车零部件股份有限公司、小鹏汽车有限公司等客户；标的公司每一单模具的毛利率与其工艺复杂程度、模具开发难度相关，对于每个项目模具的定价政策不同。

请说明：（1）对整车厂、向一级供应商的销售额及占比；模具项目的具体定价政策及报告期内具体变动情况。（2）新增客户的成立时间，销售和结算方式，合作历史，与该客户新增交易的原因及订单的连续性和持续性，目前的在手订单。

请独立财务顾问核查并发表明确核查意见；请律师核查标的公司、标的公司主要股东、董监高及其关联方等与主要客户之间是否存在关联关系，并发表明确核查意见；请会计师核查标的公司与主要客户各报告期内销售内容、销售金额的准确性，销售定价的公允性，是否与主要客户存在关联关系，并发表明确核查意见。

【回复】

一、对整车厂、向一级供应商的销售额及占比；模具项目的具体定价政策及报告期内具体变动情况

（一）对整车厂、一级供应商的销售额及占比

报告期内，标的公司对整车厂、一级供应商的销售金额及占比情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
整车厂	7,327.43	20.10%	6,289.39	29.07%
一级供应商	25,221.87	69.17%	13,379.08	61.85%
其他	3,913.02	10.73%	1,964.46	9.08%
主营业务收入合计	36,462.33	100.00%	21,632.93	100.00%
注：其他主要为二级供应商或汽车零部件配套企业等。				

报告期内，标的公司主要客户为整车厂以及一级供应商，其中，标的公司作为二级供应商销售给一级供应商为主。

（二）模具项目的具体定价政策及报告期内具体变动情况

报告期内，标的公司主要模具客户收入情况如下：

2024 年度			
序号	客户	金额	占比
1	延锋汽饰	417.07	52.16%
2	佛吉亚	130.00	16.26%
3	富诚汽车	84.73	10.60%
4	美国爱卓	63.86	7.99%
5	常熟汽饰	35.40	4.43%
	合计	731.06	91.44%
2023 年度			
序号	客户	金额	占比
1	一汽	718.10	30.69%
2	延锋汽饰	446.64	19.09%
3	小鹏	213.00	9.11%
4	东风佛吉亚	152.00	6.50%
5	富维安道拓	115.91	4.96%

	合计	1,645.65	70.35%
--	----	----------	--------

报告期内，标的公司的内饰件产品均需开模后方可批量生产，模具业务主要作为主营产品的配套业务，模具项目占标的公司整体营业收入比例较小。

报告期内，模具项目定价政策主要为标的公司根据模具开发的工艺以及难度估算模具的生产成本价，同时，结合客户的资信情况、其他业务的拓展性等加上合理的利润率，在此基础上与客户协商确定最终价格。

二、新增客户的成立时间，销售和结算方式，合作历史，与该客户新增交易的原因及订单的连续性和持续性，目前的在手订单

相较 2022 年度前五大客户，报告期各期新进入前五大的客户江苏林泉、小鹏、常熟汽饰、佛吉亚、新泉股份背景情况如下：

序号	客户名称	成立时间	客户背景	销售方式	结算方式	合作历史	主要增量定点项目	SOP	EOP
1	江苏林泉	2002 年	零部件一级供应商、上市辅导中	直销	银行承兑汇票+ 银行转账	2010 年	红旗新能源 SUV	2022 年	2027 年
							红旗 H5	2022 年	2026 年
2	小鹏	2015 年	整车厂、美股 港股上市公司	直销	银行转账	2019 年	小鹏 P7	2022 年	2027 年
3	常熟汽饰	1996 年	零部件一级供应商、A 股上市公司	直销	银行承兑汇票	2019 年	奇瑞瑞虎	2023 年	2028 年
4	佛吉亚	2008 年	零部件一级供应商、母公司为法 股上市公司	直销	银行承兑汇票+ 银行转账	2019 年	红旗 HS3	2022 年	2027 年
5	新泉股份	2001 年	零部件一级供应商、A 股上市公司	直销	银行承兑汇票+ 银行转账	2016 年	奇瑞瑞虎	2023 年	2028 年

江苏林泉、小鹏汽车、常熟汽饰、佛吉亚以及新泉股份为国内知名的汽车零部件及整车厂企业，与标的公司开始合作时间均早于 2020 年。其中，与江苏林泉以及新泉股份合作时间较久远，报告期前已持续发生交易并实现销售收入；与小鹏汽车合作取得小鹏 P7 项目定点，2022 年该项目进入 SOP，2023 年量产并实现销售收入；与常熟汽饰合作取得奇瑞瑞虎项目定点，2023 年该项目进入 SOP，

2023 年量产并实现销售收入；与佛吉亚合作取得红旗 HS3 项目定点，2022 年该项目进入 SOP，2023 年量产并实现销售收入。报告期内，标的公司与江苏林泉合作的红旗项目、与小鹏汽车合作的小鹏 P7 项目、与常熟汽饰、新泉股份合作的奇瑞瑞虎项目以及与佛吉亚合作的红旗 HS3 项目终端销售情况良好，订单放量，故上升成为标的公司的前五大客户。

根据汽车零部件行业交易惯例，整车厂会根据项目需求和供应商的能力等方面进行评估，并选择最合适的零部件供应商指定为项目定点供应商，项目定点后供应商才会进入批量生产、供货阶段。供应商通常对项目年度产量进行预测，并结合整车厂滚动订单的方式进行批量生产，订单周期较短、时效性较强。因此，标的公司一般不关注在手订单信息，与客户的销售预测主要采用项目定点信息。标的公司与江苏林泉以及小鹏汽车的合作项目均已取得项目定点，目前正处于批量生产阶段，订单将根据市场情况执行，具备连续性和持续性。

综上，报告期内，标的公司的主要客户为知名汽车整车厂或汽车零部件企业，成立时间较早并与公司取得长期合作关系，销售真实、存在。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司向一级供应商客户销售为主，向整车厂客户销售为辅。标的公司模具项目定价政策为标的公司根据模具开发的工艺以及难度估算模具的生产成本价，同时，结合客户的资信情况、其他业务的拓展性等加上合理的利润率，在此基础上与客户协商确定最终价格。模具项目变动情况合理，符合标的公司实际经营情况。

2、报告期内，标的公司的主要客户为知名汽车整车厂或汽车零部件企业，成立时间较早并与公司取得长期合作关系，销售真实、存在。

问题 7

报告书显示，标的公司主营业务收入来源于覆膜件的销售收入，包覆件业务逐步开展中。报告期各期，销售费用率分别为 0.63%、0.61%和 0.49%，同行业可比公司平均值为 1.55%、1.77%、1.51%，销售费用率低于同行业可比公司平均值；经营活动产生的现金流量净额分别为 1997.86 万元、641.07 万元和 226.51 万元，经营活动产生的现金流量净额与净利润差异主要系经营性应收应付项目、存货备货增加以及固定资产折旧等所致。

请说明：（1）结合标的公司所处行业发展、客户拓展、产品竞争力、同行业可比公司收入利润增长情况，说明标的公司报告期内收入利润增长的原因、相关影响因素的可持续性、未来年度盈利能力的稳定性及可持续性。（2）结合标的公司产品结构、客户集中度、业务拓展措施，说明销售费用变化趋势与营业收入的匹配情况，以及销售费用率低于同行业平均水平的原因及合理性。（3）标的公司产销量或合同订单完成量等业务执行数据与收入确认的一致性。（4）分析季节性因素对各季度经营成果的影响，并结合同行业可比公司情况，说明与行业惯例的匹配性。（5）结合经营性应收、应付项目，存货备货增加以及固定资产折旧的具体情况，以及与资产负债表中相关科目的勾稽关系，分析经营活动现金流量净额与净利润差异较大的原因。（6）内饰产品和模具产品收入确认的会计政策是否存在差异，如是，说明差异情况。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的公司收入真实性、完整性的具体核查方法，过程、比例和结论，如函证、实地走访、细节性测试的比例和具体结果。

【回复】

一、结合标的公司所处行业发展、客户拓展、产品竞争力、同行业可比公司收入利润增长情况，说明标的公司报告期内收入利润增长的原因、相关影响因素的可持续性、未来年度盈利能力的稳定性及可持续性

（一）标的公司报告期内收入利润增长的原因

报告期内，标的公司收入、利润等业绩变动情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
营业收入	36,880.70	21,829.90
营业成本	30,121.24	17,467.97
综合毛利率	18.33%	19.98%
期间费用	3,174.52	2,548.00
期间费用率	8.61%	11.67%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	2,359.14	1,567.91
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润率	6.40%	7.18%

报告期内，一方面，得益于汽车行业以及内饰件行业景气度良好、标的公司产品竞争力较强、老客户合作加深并持续取得新客户及新项目，标的公司收入规模持续增长；另一方面，随着标的公司收入规模增长、毛利率稳定以及对期间费用的良好控制，标的公司盈利能力持续增长。

报告期内，标的公司主要客户及配套车型项目的销售情况如下：

2024 年度（单位：万元）					
序号	客户名称	主要车型项目	金额	占当期收入比例	是否新客户
1	常熟汽饰	奇瑞瑞虎、智界	6,887.25	18.67%	是
2	一汽	一汽红旗	5,028.95	13.64%	否
3	江苏林泉	一汽红旗	3,895.59	10.56%	否
4	佛吉亚	MODEL3、 一汽红旗	3,090.31	8.38%	是
5	新泉股份	奇瑞瑞虎	3,042.12	8.25%	否
合计			21,944.22	59.50%	
2023 年度（单位：万元）					
序号	客户名称	主要车型项目	金额	占当期收入比例	是否新客户
1	一汽	一汽红旗	3,128.98	14.33%	否
2	南昌华翔	福特领睿	2,688.53	12.32%	否
3	常熟汽饰	奇瑞瑞虎	2,276.75	10.43%	是
4	小鹏	小鹏 P7	1,672.93	7.66%	是
5	富维安道拓	丰田汉兰达、 丰田凌放	1,608.86	7.37%	否

合计		11,376.05	52.11%	
----	--	-----------	--------	--

注 1：2022 年度以前产生过收入的客户认定为不属于新客户，未产生过收入的客户认定为属于新客户。

注 2：主要车型项目已覆盖该客户当期 80%以上收入。

报告期内，标的公司收入增长较快主要得益于一汽红旗项目以及奇瑞瑞虎项目的销售增长。根据一汽红旗官方数据统计，2024 年一汽红旗销量为 41.18 万辆、同比增长 17.4%，实现连续 7 年正增长。根据奇瑞集团官方数据统计，2024 年奇瑞集团销量为 260.39 万辆、同比增长 38.4%。根据易车网数据统计，2024 年奇瑞瑞虎 8 全球销量为 29.7 万辆、同比增长 32%，奇瑞瑞虎 9 全球销量为 7.1 万辆、同比增长 109%。综上，标的公司配套的主要车型市场前景较好，报告期内标的公司收入增长主要系车型销量增长及配套量增长所致，标的公司报告期内收入增长具备合理性。

基于汽车内饰件行业特点，汽车内饰件企业与客户实际开展业务前通常需要通过客户的供应商认证以及项目定点考察，双方的合作无法一蹴而就，特别是深度合作，通常需要经过一段时间的累积以及信任关系建立，因此，双方建立业务合作时间（取得合格供应商资质、取得项目定点等）早于销售收入实现时间。

报告期内，基于标的公司在汽车内饰件领域的长期耕耘，标的公司不断深化与优质客户的合作关系，并积极开拓新客户新项目，与客户小鹏、常熟汽饰、佛吉亚在报告期内实现销售收入，为标的公司业绩增长持续注入动力。

报告期内，标的公司新、老客户的销售金额及占比情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
老客户	23,096.98	63.34%	16,362.63	75.64%
新客户	13,365.34	36.66%	5,270.30	24.36%
合计	36,462.33	100.00%	21,632.93	100.00%

如上表所示，报告期内标的公司收入以老客户为主。同时，标的公司也具备持续开拓新客户资源和获取新项目的能力，报告期内，标的公司新客户收入金额及占比亦保持增长趋势，因此在客户稳定性和业务持续性方面不存在重大风险。

报告期内，标的公司主要新客户及获取方式情况如下：

项目 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
常熟汽饰	6,887.25	51.53%	2,276.75	43.20%
佛吉亚	3,090.31	23.12%	1,672.93	31.74%
小鹏	919.80	6.88%	656.70	12.46%
其他	2,467.99	18.47%	663.93	12.60%
合计	13,365.34	100.00%	5,270.30	100.00%

报告期内，标的公司主要新增客户为常熟汽饰、佛吉亚以及小鹏。标的公司主要通过拜访交流、业务洽谈等程序与其建立合作意向，并通过自身良好的口碑及生产能力完成客户的合格供应商认证及项目定点获取工作，从而最终实现对新客户的销售。

报告期内，标的公司产品配套车型类型兼具新能源车以及传统能源车。标的公司应用在新能源、传统能源汽车上的产品一致，不存在专门配套新能源或传统能源汽车的产品，且对同个客户同个项目销售的产品可同时应用于新能源、传统能源汽车，产品配套车型类型最终取决于汽车整车厂决策，但无论任何类型的汽车均需要内饰件配套，标的公司产品市场空间较为广阔。

报告期内，标的公司主营业务收入按销售区域分类如下：

项目 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
境内	36,360.09	99.72%	21,528.41	99.52%
境外	102.24	0.28%	104.52	0.48%
合计	36,462.33	100.00%	21,632.93	100.00%

报告期内，标的公司以境内销售为主，境外销售占比较小，业绩增长主要由于境内销售的增长。此外，标的公司境内销售配套的整车厂存在相关车型出口的情况。例如，根据公开信息，标的公司报告期内配套的一汽红旗、奇瑞在海外销售良好：（1）2024 年一汽集团出口结构呈现商乘并举的良好局面，全年累计出口整车 12.5 万辆，同比增长 36.2%。其中，红旗品牌已成功打入欧洲、中东、东南亚等 29 个国家和地区，建立 176 家门店，形成覆盖广泛的服务网络，东南亚、欧洲、中亚等全球产能基地的建设正加速推进；（2）奇瑞集团 2024

年出口汽车 114.46 万辆，同比增长 21.4%，创造中国车企出口新纪录，并连续 22 年位居中国品牌乘用车出口第一。

综上所述，国内整车厂在海外市场的快速发展为标的公司的业绩增长提供强劲动力及保障。

1、标的公司收入增长原因

（1）我国汽车行业以及内饰件行业景气度良好

标的公司主营业务为汽车覆膜饰件、汽车包覆饰件的研发、生产和销售，均为汽车内饰件。汽车内饰件下游为汽车制造行业，汽车行业的发展状况与汽车内饰件行业密切相关。

一方面，我国汽车行业发展态势良好：根据中国汽车工业协会的数据统计，2024 年我国汽车产销量分别为 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，产销量再创新高，持续位居全球第一，占全球汽车制造业的市场份额不断上升。尤其是，新能源汽车继续快速增长，产销量分别为 1,288.8 万辆、1,286.6 万辆，销量占比超过 40%，迎来高质量发展新阶段；汽车出口再上新台阶，全年出口 585.9 万辆，为全球消费者提供了多样化消费选择。汽车工业为我国工业经济持续恢复发展、稳定宏观经济增长贡献了重要力量。

另一方面，我国汽车行业的发展为内饰件行业带来了历史性的发展机遇：近年来，随着中国汽车工业的快速发展，自主品牌逐渐由经济车向豪华车领域开拓，尤其是以一汽红旗、华为智选为代表的自主品牌豪华车快速崛起，逐步对外资品牌豪华车实现国产替代。豪华车对内饰件的要求更高、单车价值更大，自主品牌豪华车的崛起，为国内汽车内饰件生产厂商创造了历史性的发展机遇。

（2）标的公司深耕主业多年，成熟运用多种工艺，拥有产品设计、模具开发、精益制造等全栈式自研技术，能够快速响应客户需求，具有较强产品竞争力

标的公司成立于 2005 年，主营业务为汽车覆膜饰件、汽车包覆饰件的研发、生产和销售，深耕主业 20 年。标的公司系国家高新技术企业、上海市专精特新中小企业，已授权数十项发明专利、实用新型专利、软件著作权等知识产权，拥

有产品设计、模具开发、精益制造等全栈式自研技术，是国内专业生产汽车内饰件产品的主流企业之一。

标的公司成立至今不断优化工艺、致力创新，至今已成熟运用多种覆膜、包覆工艺，并逐步在现有工艺上优化流程，打磨技术并灵活应用在客户方案建议与制定环节，在前期技术及工艺积累的基础上利用技术和工艺方面的优势获取更大的竞争优势。在模具开发与设计上，标的公司具有独立的模具设计能力，在模具型腔、模具结构、底模的设计等方面拥有丰富经验，成熟的技术应用与沉淀为最大程度满足客户需求、快速响应客户需求打下坚实基础。

（3）标的公司与客户合作稳定且持续向好

标的公司一直以为客户创造价值为目标，致力于为客户提供美观、舒适、环保的汽车内饰件产品。标的公司凭借自身较强的持续的创新能力和全栈式配套开发能力，与众多国内知名整车厂及汽车零部件一级供应商建立了长期稳定的业务合作。

经多年运营沉淀，标的公司已积累众多优质的客户资源，主要客户包括一汽富维、一汽集团、南方佛吉亚、江苏林泉、宁波华翔、小鹏汽车、常熟汽饰、佛吉亚集团等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、比亚迪、零跑等品牌系列车型，为标的公司的业绩增长提供了坚实的基础。

报告期内，标的公司与主要客户常熟汽饰、一汽集团合作持续向好，合作的奇瑞、红旗等车型终端销售良好，客户订单持续放量，促使标的公司报告期内的收入有所增加。

2、标的公司利润增长原因

报告期内，标的公司利润增长主要由于收入规模增长、毛利率的提升以及对期间费用率的良好控制。

标的公司毛利率提升的具体分析详见本问询函回复“问题 9”。

期间费用率控制的具体分析详见本问询函回复“问题 7”之“二、结合标的

公司产品结构、客户集中度、业务拓展措施，说明销售费用变化趋势与营业收入的匹配情况，以及销售费用率低于同行业平均水平的原因及合理性”以及“问题8”之“三、结合2022年、2024年工厂搬迁及赔偿的具体情况，说明管理费用变化的合理性，并结合标的公司具体成本管控措施，说明标的公司管理费用率低于同行业可比公司的原因及合理性”、“四、结合报告期各期研发费用波动情况及原因、研发人员数量变化、研发人员薪资水平与同行业、同地区公司的差异情况，说明研发费用确认的准确性”。

3、标的公司经营业绩增长趋势和同行业可比公司总体一致

报告期内，同行业可比公司经营业绩变动情况如下：

营业收入（亿元）					
证券代码	公司简称	2024 年度		2023 年度	
		金额	同比增长率	金额	同比增长率
834081.NQ	通领科技	10.66	5.26%	10.13	13.48%
874617.NQ	双英集团	25.80	17.00%	22.05	7.51%
603730.SH	岱美股份	63.77	8.80%	58.61	13.90%
300100.SZ	双林股份	49.10	18.64%	41.39	-1.11%
605068.SH	明新旭腾	11.79	30.21%	9.06	5.87%
同行业可比公司平均值		32.22	15.98%	28.25	7.93%
标的公司		3.69	68.95%	2.18	9.93%
归母净利润（亿元）					
证券代码	公司简称	2024 年度		2023 年度	
		金额	同比增长率	金额	同比增长率
834081.NQ	通领科技	1.31	17.19%	1.12	72.95%
874617.NQ	双英集团	0.97	-9.41%	1.08	49.42%
603730.SH	岱美股份	8.02	22.66%	6.54	14.77%
300100.SZ	双林股份	4.97	514.49%	0.81	7.60%
605068.SH	明新旭腾	-1.72	-412.54%	0.55	-45.06%
同行业可比公司平均值		2.71	26.48%	2.02	19.94%

标的公司	0.24	65.42%	0.14	190.90%
------	------	--------	------	---------

如上表所示：（1）同行业可比公司报告期内营业收入均呈现增长趋势；（2）除明新旭腾及双英集团因报告期内增加境内外新公司的投入或前期项目折旧摊销释放等因素导致净利润有所下滑外，其他同行业可比公司报告期内净利润均基本保持增长，与标的公司的业绩变动趋势保持一致；（3）标的公司营业收入及归母净利润增长率高于同行业可比公司平均水平主要由于可比公司均为上市或拟上市公司，标的公司业务规模相对可比公司较小，业务正处于高速发展期，因此，收入及利润的增长也更易受到业务变动的影响。

综上，标的公司报告期内收入利润增长具备合理性并符合标的公司实际经营情况。

（二）业绩增长相关因素能够持续

一方面，汽车行业作为我国支柱型产业之一，未来预期前景良好。我国汽车行业的发展为内饰件行业带来了历史性的发展机遇，未来内饰件市场空间广阔。

另一方面，标的公司深耕主业，已经积累了良好的行业口碑以及工艺技术，与众多国内知名整车厂及汽车零部件一级供应商建立了长期稳定的业务合作，标的公司现有项目稳定推进供货，持续取得新项目能力较强。根据管理层盈利预测，2025 年度至 2029 年预测期，标的公司收入、净利润整体呈现稳步增长趋势，具体分析详见本问询函回复“问题 16”。

综上所述，标的公司未来能够保持稳定盈利能力、业绩增长因素具备可持续性。

二、结合标的公司产品结构、客户集中度、业务拓展措施，说明销售费用变化趋势与营业收入的匹配情况，以及销售费用率低于同行业平均水平的原因及合理性

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的销售费用率情况如下：

项目 (单位：万元、%)		2024 年度	2023 年度
标的公司	销售费用	170.22	132.31

	营业收入	36,880.70	21,829.90
	销售费用率	0.46	0.61
834081.NQ	通领科技	1.55	1.84
874617.NQ	双英集团	1.01	1.17
603730.SH	岱美股份	1.52	1.73
300100.SZ	双林股份	0.67	2.22
605068.SH	明新旭腾	1.28	1.91
同行业可比公司平均值		1.21	1.77

报告期各期，标的公司销售费用分别为 132.31 万元和 170.22 万元，整体呈增长趋势，并与公司收入增长趋势一致。但由于标的公司处于高速发展阶段、业务规模扩张迅速、收入增速较快，导致销售费用虽有增长但销售费用率有所下滑。

报告期内，标的公司销售费用率较低，且低于同行业平均水平的原因具体如下：

（一）产品结构相对较为简单

报告期内，标的公司以及同行业可比公司的产品结构主要如下：

证券代码	公司简称	主要产品结构
834081.NQ	通领科技	汽车内饰件
874617.NQ	双英集团	汽车座椅、汽车内外饰件
603730.SH	岱美股份	遮阳板、头枕、顶棚系统等汽车内饰件
300100.SZ	双林股份	汽车内外饰件、机电部件、轮毂轴承部件、新能源电机
605068.SH	明新旭腾	汽车整皮产品、裁片产品、绒面超纤等汽车内饰件
标的公司		汽车内饰件

报告期内，标的公司产品结构相对较为简单，专注汽车内饰件，能够有效聚焦销售资源，从而简化了销售渠道和营销策略、降低了市场推广的复杂性和成本，导致标的公司销售费用率较低。

此外，如上表所示，同行业可比公司中，双英集团及双林股份除汽车内饰件

外同时经营汽车座椅、电机等其他产品；岱美股份及明新旭腾虽然仅主营汽车内饰件但其内饰件产品种类相对丰富，其中，岱美股份产品主要涵盖汽车顶棚系统和座椅系统，产品涉及遮阳板、头枕、顶棚中央控制器、集成产品等，品类细分较多且产品间差异较大；明新旭腾产品主要为包覆件产品但其包覆材料品类较多，包含牛皮革、超纤革、绒面超纤、PU等，且产品可应用于汽车座椅、扶手、头枕、方向盘、仪表盘、门板、顶棚等，应用跨度范围较广。因此，除通领科技与标的公司产品结构相似，较为单一、主要为覆膜件产品并主要应用于中控及门板系统等外，其余可比公司产品结构相对丰富，需要更加完善的销售渠道和销售队伍，销售费用投入需求相对较大。

（二）业务拓展稳定

汽车产业链客户在选择供应商时对供应商的产品研发能力、项目开发能力、工程设计能力、生产制造能力、品质控制能力、供应商管理能力、售后服务能力、物流配套能力有着严格的要求，供应商必须通过严格的、系统性的潜在供应商审核，审核通过后才能进入合格供应商清单，只有在合格供应商名录的供应商才能获取新项目。

针对行业的客户开拓特点，标的公司业务拓展工作主要分为：（1）对于潜在客户，通过拜访交流、市场调研、可行性论证等一系列程序与之建立合作意向，并积极配合客户做好合格供应商认证工作；（2）对于存量客户，公司及时了解客户需求，维护好存量项目并积极开拓新项目。标的公司已在行业内深耕多年，已进入了众多国内知名整车厂及汽车零部件一级供应商的供应商清单并建立了长期稳定的业务合作，目前业务拓展工作成熟稳定。

报告期内，标的公司以及同行业可比公司的销售费用构成主要如下：

标的公司 (单位：万元、%)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬费用	131.77	77.41	95.18	71.93
业务招待费	21.15	12.43	20.87	15.78
差旅费	17.04	10.01	16.00	12.09
折旧费和摊销费用	0.26	0.15	0.27	0.20
合计	170.22	100.00%	132.31	100.00

通领科技 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
工资及福利	715.89	43.23	660.37	35.46
销售服务费	490.19	29.60	579.05	31.10
业务招待费	100.37	6.06	194.09	10.42
差旅费	195.53	11.81	158.34	8.50
折旧与摊销	143.30	8.65	57.48	3.09
其他	10.90	0.66	212.82	11.43
合计	1,656.17	100.00	1,862.15	100.00
双英集团 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	1,733.97	66.68	1,598.95	62.12
业务招待费	523.60	20.14	458.22	17.80
售后服务	97.13	3.74	280.65	10.90
车辆使用费	42.38	1.63	52.39	2.04
租赁及办公费	73.71	2.83	51.47	2.00
其他	129.49	4.98	132.39	5.14
合计	2,600.28	100.00	2,574.07	100.00
岱美股份 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
工资及福利	7,141.12	73.78	5,487.02	54.21
售后服务及材料费	-	-	2,217.90	21.91
仓储费、包装费及代理税费	1,201.63	12.42	1,907.98	18.85
差旅费	-	-	108.95	1.08
办公费	-	-	81.52	0.81
其他	1,335.66	13.80	319.06	3.15
合计	9,678.41	100.00	10,122.43	100.00
双林股份 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
销售服务费	-	-	5,640.93	61.44
工资及福利	1,393.46	42.49	1,120.94	12.21
业务招待费	940.81	28.69	916.72	9.98
其他	944.93	28.82	1,503.06	16.37
合计	3,279.19	100.00	9,181.65	100.00

明新旭腾 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
工资及福利	547.28	36.21	505.55	29.30
业务招待费	296.20	19.60	355.15	20.58
销售顾问费	-	-	225.39	13.06
差旅费	258.12	17.08	200.15	11.60
广告展览费	79.68	5.27	150.07	8.70
折旧与摊销	3.60	0.24	54.43	3.15
运输费	31.65	2.09	5.52	0.32
其他	294.84	19.51	229.14	13.28
合计	1,511.37	100.00	1,725.39	100.00

如上表所示，同行业可比公司的销售费用除职工薪酬、业务招待费、差旅费外，存在销售服务费、代理费、顾问费、广告费等，这主要由于可比公司的业务发展阶段决定。可比公司均已发展至一定规模，单靠自身团队进行业务拓展难度较大，因此，通常会支付销售费用给第三方用于业务开拓，可比公司如通领科技在境外业务拓展中支付给居间商销售服务费，而标的公司仍处于前期高速发展阶段，业务拓展模式较为简单，目前销售业务仍主要依靠自身团队拓展。因此，标的公司销售费用率低于同行业平均水平。

报告期内，标的公司和可比公司销售员工人数、职工薪酬费用占比如下：

项目	2024 年度		2023 年度	
	职工薪酬占比	人数	职工薪酬占比	人数
通领科技	43.23%	13	35.46%	11
双英集团	66.68%	165	62.12%	163
岱美股份	73.78%	110	54.21%	109
双林股份	42.49%	49	12.21%	42
明新旭腾	26.21%	38	29.30%	32
同行业可比公司平均水平	50.48%	75	38.66%	71
标的公司	77.41%	7	71.93%	5

如上表所示，标的公司销售员工人数较少，职工薪酬费用占比高于可比公司。

（三）客户集中度较高

标的公司以及同行业可比公司 2024 年度前五大客户集中度情况如下：

证券代码	公司简称	前五大客户集中度
834081.NQ	通领科技	60.88%
874617.NQ	双英集团	76.16%
603730.SH	岱美股份	53.06%
300100.SZ	双林股份	50.65%
605068.SH	明新旭腾	55.73%
标的公司		59.50%

如上表所示，汽车内饰件行业客户集中度普遍较高。汽车整车厂属于大型制造类企业，国内外知名整车厂数量有限，加之汽车内饰件产品具有一定项目时间跨度，并且现代汽车工业呈现出集中化、规模化的行业发展趋势，决定了汽车内饰件公司的客户较为集中，也因此导致了汽车内饰件行业销售费用率相对于其他如汽车整车行业等较低。报告期内标的公司前五大客户集中度低于同行业可比公司通领科技、双英集团以及明新旭腾，但销售费用率相对可比公司较低，主要原因为：（1）由于年报前五大客户根据同一控制口径披露，一家客户可能包括多家销售主体，仅前五大客户集中度无法完全体现销售对象的复杂程度；（2）相较于客户集中度，产品业务结构以及业务规模等因素与销售支出更直接相关，同行业可比公司业务规模更大、产品结构更复杂，导致其销售费用率相对较高。

（四）业务规模相对较小

报告期内，同行业可比公司的业务规模如下：

证券代码（单位：亿元）	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	10.66	10.13
874617.NQ	双英集团	25.80	22.05
603730.SH	岱美股份	63.77	58.61
300100.SZ	双林股份	49.10	41.39
605068.SH	明新旭腾	11.79	9.06
标的公司		3.69	2.18

相较于同行业可比公司，标的公司业务规模仍相对较小，同行业可比公司收入规模均已超过 10 亿元，业务复杂程度也相对更高，对销售部门所需架构和人员提出了更高的要求。因此，标的公司的销售部门相对精简，职工薪酬、业务招待费及差旅费等费用发生相对较少，导致标的公司销售费用率低于同行业平均水平。

综上所述，标的公司销售费用与营业收入变动趋势保持一致，具备匹配性；销售费用率低于同行业平均水平具备合理性。

三、标的公司产销量或合同订单完成量等业务执行数据与收入确认的一致性

报告期内，标的公司产销量与营业收入变动情况如下

产品	项目（万套、万元）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产量	305.97	143.44
	销量	280.64	147.39
	产销率	91.72%	102.75%
	覆膜件收入	31,343.74	19,267.46
汽车包覆件	产量	37.78	0.47
	销量	35.80	0.46
	产销率	94.76%	97.87%
	包覆件收入	4,304.22	13.88

标的公司以市场需求为导向，根据公司销售计划，结合产能情况、库存情况制定生产计划，报告期内，标的公司产销情况合理，不存在重大差异。同时，标的公司主要产品的产销量以及销售收入变动均呈上升趋势，具备匹配性。综上，业务执行数据与收入确认变动具有一致性。

四、分析季节性因素对各季度经营成果的影响，并结合同行业可比公司情况，说明与行业惯例的匹配性

报告期内，标的公司及同行业各季度收入占比如下：

项目 (单位：%)	2024 年度					
	通领科技	双英集团	岱美股份	双林股份	明新旭腾	标的公司

第一季度	21.54%	16.13%	24.92%	21.65%	19.00%	20.14%
第二季度	24.21%	23.69%	26.59%	21.17%	20.54%	21.94%
第三季度	25.09%	18.72%	23.81%	23.09%	26.41%	27.23%
第四季度	29.16%	41.45%	24.67%	34.09%	34.04%	30.69%
项目 (单位：%)	2023 年度					
	通领科技	双英集团	岱美股份	双林股份	明新旭腾	标的公司
第一季度	16.90%	18.48%	23.41%	21.47%	16.47%	16.80%
第二季度	24.17%	20.07%	25.71%	22.43%	24.28%	25.00%
第三季度	27.44%	22.39%	26.09%	25.76%	28.41%	32.16%
第四季度	31.49%	39.05%	24.79%	30.33%	30.84%	26.05%

如上表所示，汽车内饰件行业收入呈现下半年高于上半年的情况，主要原因为汽车内饰件产销情况与下游汽车整车产销情况紧密相关，汽车整车厂通常在下半年的年底和农历春节前后市场和销售力度更大，鉴于汽车整车厂通常要提前备货生产，因此，汽车内饰件行业下半年的销售通常好于上半年。

报告期内，标的公司主营业务收入各季度变化符合该行业特点。

五、结合经营性应收、应付项目，存货备货增加以及固定资产折旧的具体情况，以及与资产负债表中相关科目的勾稽关系，分析经营活动现金流量净额与净利润差异较大的原因

报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的匹配关系如下：

项 目	2024 年度	2023 年度
净利润	2,358.65	1,425.88
加：信用减值损失	445.32	100.08
资产减值准备	319.64	240.29
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	285.30	234.24
无形资产摊销	11.98	9.96
长期待摊费用摊销	41.31	73.21
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）	19.11	241.00
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	213.69	217.39

投资损失（收益以“-”号填列）	-	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	110.53	-93.73
存货的减少（增加以“-”号填列）	-6,558.15	-577.83
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-9,558.12	-2,913.32
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	13,180.68	1,683.91
经营活动产生的现金流量净额	869.95	641.07

根据上表所示，报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额与同期净利润差额分别为-784.81 万元和-1,488.69 万元，差异主要系标的公司业务量快速增长导致存货及经营性应收、应付项目变动所致。

报告期内，随着标的公司业务规模迅速扩张，为保障生产与销售，标的公司积极组织备货，库存商品及原材料规模有所增加，导致 2024 年末存货余额较上年末增加 6,537.96 万元、2023 年末存货余额较上年末增加 244.51 万元；

报告期内，标的公司销售情况良好，收入增长较快，应收账款规模同步提高，2024 年末应收账款余额较上年末增加 9,360.12 万元、2023 年末应收账款余额较上年末增加 1,998.09 万元；

报告期内，由于标的公司采购主要采用赊购方式，随着采购大幅增加，导致 2024 年末应付账款余额增加 10,864.93 万元、2023 年末应付账款余额较上年末增加 1,687.40 万元。

综上，经营性应收、应付等现金流项目与资产负债表中相关科目勾稽，经营活动现金流量净额与净利润差异具有合理性。

六、内饰产品和模具产品收入确认的会计政策是否存在差异，如是，说明差异情况

报告期内，标的公司内饰产品和模具产品收入确认的会计政策如下：

序号	主要产品	具体收入确认政策
1	内饰产品	标的公司向客户销售产品时，(1)按照合同规定，产品被客户上线安装后；(2)或按照合同规定将产品运至约定交货地点，由客户对产品进行验收且签署货物交接单；(3)或约定的其他方式实现控制权转移后；客户实物占有产品并且承担产品所有权上的主要风险和报酬，即视为取得了产品的

		控制权。因此，标的公司根据与不同客户签订的销售合同的不同，分别在以下时点确认产品销售收入： (1) 按照合同规定，产品被客户装机使用后； (2) 或将产品按照合同规定运至约定交货地点，在客户验收或签署货物交接单后； (3) 约定的其他方式实现控制权转移后。本公司给予客户的信用期根据客户的信用风险特征确定，与行业惯例一致，一般不存在重大融资成分
2	模具产品	模具开发结束后，经过客户验收认可，并取得客户确认文件时确认收入

报告期内，标的公司内饰产品和模具产品销售均属于在某一时点履行的履约义务，均以控制权转移时点为收入确认时点，由于产品控制权转移的描述方式不同而存在描述差异，实际均为客户验收后确认收入，不存在实质性差异。

披露模具模式的同行业可比公司收入确认政策如下：

证券 代码	公司 简称	类型	收入确认具体原则
83408 1.NQ	通领 科技	汽车饰件	本公司与部分内销客户签署的销售合同中通常约定产品的控制权转移时点为货到签收，本公司按照产品运抵境内客户的时点确认销售收入。公司与部分内销客户约定产品的控制权转移时点为产品上线领用，因此本公司按照产品在客户上线领用后的时点确认销售收入。 本公司与外销客户签署的销售合同中约定了不同的贸易方式，对以 FOB 方式进行交易的客户，公司以货物在装运港越过船舷作为控制权转移时点；对以 FCA 方式进行交易的客户，公司按照合同约定将货物运达指定港口，完成报关手续，取得提单后作为控制权转移时点；对以 DDP 、 DAP 方式进行交易的客户，公司以将货物交到客户指定目的地或目的港作为控制权转移时点；对以 EXW 方式进行交易的客户，公司于货物发出日交付给客户或承运人作为控制权转移时点。以上各交易方式以控制权转移时点作为公司收入确认时点。
		模具	本公司的模具能够达到客户对所生产零件的质量要求并能批量生产，经客户验收后确认销售收入。
87461 7.NQ	双英 集团	汽车座椅、汽车内外饰件等	公司在客户实际领用公司产品并取得相应的领用结算资料时确认销售收入；或公司在产品运送至客户指定仓库，并经客户或客户指定的第三方验收确认，销售部门、财务部门核对无误后确认收入。
		模具	对于模具的销售，公司模具能够达到客户所生产零件的质量要求，经

			客户验收后确认收入。
--	--	--	------------

如上表所示，标的公司的收入确认政策与同行业可比公司不存在重大差异，符合会计准则以及行业惯例。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期内收入增长的原因主要为国内汽车内饰件行业发展态势良好、标的公司技术工艺精湛，产品竞争力较强、与客户合作稳定且持续向好；利润增长的原因主要为收入规模增长、毛利率的提升以及对期间费用率的良好控制；标的公司未来能够保持稳定盈利能力、业绩增长因素具备可持续性。

2、报告期内标的公司销售费用与营业收入变动趋势保持一致，具备匹配性。标的公司产品结构及业务拓展简单、客户集中度较高、业务规模相对较小导致标的公司销售费用率较低且低于同行业平均水平。

3、标的公司报告期内产销量等业务执行数据与收入确认变动趋势一致。

4、标的公司主营业务收入各季度变化符合该行业特点。

5、经营性应收、应付等现金流项目与资产负债表中相关科目勾稽一致，经营活动现金流量净额与净利润差异具有合理性。

6、标的公司的内饰产品和模具产品收入确认的会计政策不存在实质性差异，收入确认政策与同行业上市公司不存在重大差异，符合会计准则以及行业惯例。

八、中介机构对标的公司收入真实性、完整性的具体核查方法，过程、比例和结论

独立财务顾问和会计师执行了如下核查程序：

1、对标的公司营业收入实施分析性程序，核查各期收入变动原因、分客户收入构成情况、分季度收入构成情况等合理性；

2、核查标的公司与主要客户的销售合同，核查收入确认会计政策是否符合企业会计准则的规定；

3、对标的公司销售与收款循环执行内控测试，核查销售合同、订单、结算单据、销售发票、回款单据等资料，核查内控有效性；

4、对标的公司主要客户执行访谈程序，核查比例如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
营业收入 A	36,880.70	21,829.90
访谈金额 B	29,337.40	15,658.10
访谈比例 C=B/A	79.55%	71.73%

5、对标的公司主要客户执行函证程序，核查比例如下：

项目	2024 年度	2023 年度
营业收入 A	36,880.70	21,829.90
发函金额 B	32,390.59	20,289.99
发函比例 C=B/A	87.83%	92.95%
回函相符金额 D	7,385.02	10,958.51
回函不符金额（均为入账时间差异、已通过差异调节确认） E	13,651.98	5,804.87
回函可确认金额 F=D+E	21,037.01	16,763.37
回函可确认金额占发函比例 G=F/B	64.95%	82.62%
回函可确认金额占收入比例 H=F/A	57.04%	76.79%
未回函金额 I=B-G	11,353.58	3,526.62
未回函的替代测试金额 J	11,353.58	3,526.62
未回函替代测试占收入比例 K=J/A	30.78%	16.15%
回函及替代可确认金额占收入比例 L=H+K	87.83%	92.95%

注：回函可确认金额指客户回函相符金额和回函存在差异经调节后确认的金额。

客户函证原则为针对报告期各期前十大客户全部发函，并随机抽取剩余客户进行发函，各期客户函证覆盖率均超过 80%。

客户未回函的原因主要为：标的公司的主要客户规模相对较大，标的公司与其交易金额相对较小，客户基于内部管理、用印流程复杂等考虑，回函意愿不高；前期部分客户截至报告期末已不再合作。针对未回函的客户，中介机构执行了以下替代测试核查程序：检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证等。经核查，能够确认未回函客户的收入真实。

客户回函不符金额的差异原因均为双方入账时间性差异，部分客户以收到发票时确认采购金额，与标的公司根据企业会计准则确认收入时点存在一定差异。针对回函不符的客户，中介机构执行了以下核查程序：核对差异金额及原因，检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证等。经核查，入账时间差异均在合理区间内，能够确认回函不符客户的收入真实。

6、对标的公司营业收入执行细节测试，核查收入确认单据，验证收入真实性，核查比例如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
营业收入 A	36,880.70	21,829.90
细节测试金额 B	28,937.19	18,526.02
细节测试比例 C=B/A	78.46%	84.87%

细节测试核查的单据类型主要包括客户对账或验收单据，核查单据记录信息与标的公司收入确认信息是否相符。

7、对标的公司报告期各期资产负债表日前、后一个月记录的收入交易进行截止测试，核查对应期间主要客户的合同、验收单据文件，并结合期后回款、期后退货情况，确认收入是否被记录于恰当的会计期间。报告期各期，收入截止测试核查比例如下：

项目	2024 年度	2023 年度
期前一个月	89.93%	81.18%
期后一个月	98.35%	94.88%

经核查，标的公司报告期内不存在收入跨期的情形。

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内收入真实、完整。

问题 8

报告书显示，报告期各期，标的公司管理费用率分别为 5.63%、3.50%和 3.97%，主要由职工薪酬费用、搬迁费构成，报告期内标的公司管理费用率低于同行业可比公司平均值；报告期内，标的公司研发费用率分别为 5.57%、6.64%和 4.48%。

请说明：（1）结合标的公司主要原材料、能源等采购产品的数量与价格变动情况，说明营业成本增减变化的影响因素。（2）结合主要产品的产量、原材料价格变化情况，与同行业可比公司的对比，说明标的公司主要产品单位成本构成及变动的合理性。（3）结合 2022 年、2024 年工厂搬迁及赔偿的具体情况，说明管理费用变化的合理性，并结合标的公司具体成本管控措施，说明标的公司管理费用率低于同行业可比公司的原因及合理性。（4）结合报告期各期研发费用波动情况及原因、研发人员数量变化、研发人员薪资水平与同行业、同地区公司的差异情况，说明研发费用确认的准确性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的公司主要原材料、能源等采购产品的数量与价格变动情况，说明营业成本增减变化的影响因素

（一）报告期各期，标的公司营业成本变动情况如下：

科目名称 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度
	金额	变动	金额
营业成本	30,121.24	72.44%	17,467.97

报告期内，标的公司营业成本增长率为 72.44%，与营业收入增长变化趋势基本一致。

（二）标的公司及同行业可比公司主要原材料采购情况

1、标的公司主要原材料采购情况

报告期内，标的公司采购的主要原材料包括外采部件、覆膜片、塑料粒子等，各类原材料采购金额及占当期采购总额比例情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
外采部件	17,941.01	52.61%	7,483.71	46.98%
覆膜片	10,647.95	31.22%	5,481.00	34.41%
塑料粒子	2,161.30	6.34%	1,078.39	6.77%

其他	3,353.19	9.83%	1,885.21	11.83%
原材料总额	34,103.45	100.00%	15,928.31	100.00%

报告期内，标的公司主要原材料包括外采部件、覆膜片、塑料粒子等，整体采购额变动趋势与标的公司销售情况匹配。

报告期内，标的公司的主要原材料采购中外采部件、覆膜片根据不同客户、不同车型以及不同部件定制化需求进行采购，故不同年份采购单价有所不同；塑料粒子相对标准化程度高，随着市场价格的下降以及标的公司成本优化，塑料粒子采购均价总体呈现下降趋势。主要原材料采购均价情况如下：

项目（单位：元/件）	2024 年度	2023 年度
外采部件	20.47	27.42
覆膜片	67.79	85.39
塑料粒子	17.38	18.46

由于同一大类下不同原材料的计量单位不尽相同（件数、长度、重量等），汇总统计后可比性较弱，因此按计量单位列示主要原材料数量及价格情况如下：

项目（元/单位）		2024 年度			2023 年度		
类别	计量单位	数量	平均单价	采购占比	数量	平均单价	采购占比
外采部件	万件	863.36	20.75	52.52%	246.35	30.31	46.88%
	其他	13.01	2.33	0.09%	26.61	0.64	0.11%
覆膜片	万米	66.39	92.66	18.04%	49.92	102.37	32.08%
	万片	37.19	83.94	9.15%	12.10	27.96	2.12%
	其他	53.50	25.69	4.03%	2.17	15.09	0.21%
塑料粒子	公斤	124.36	17.38	6.34%	58.42	18.46	6.77%
总计		1,157.81	26.56	90.17%	395.57	35.50	88.16%

报告期内，标的公司的主要原材料采购中外采部件、覆膜片根据不同客户、不同车型以及不同部件定制化需求进行采购，故不同年份采购单价有所不同。报告期各期，标的公司以件计量的外采部件、以米和片计量的覆膜片合计采购占比分别为 81.08%和 79.71%。2024 年主要原材料采购数量显著上升，与收入成本保持变动趋势一致。价格方面，以件计量的外采部件和以片计量的覆膜价格波动均主要系一汽红旗等车型订单起量，对应车型的外采部件价格相对较低，装饰板

膜片价格较高；以米计量的覆膜片价格总体保持稳定，价格波动主要系采购型号的结构性增减变动。

塑料粒子的生产过程中需要使用石油基原料，如聚乙烯、聚丙烯等。报告期内，受国际原油价格震荡下跌影响，标的公司主要原材料塑料粒子价格总体呈下降趋势。



2、同行业可比公司主要原材料采购情况

同行业可比公司中，通领科技、双英集团披露了主要原材料采购具体信息，其他可比公司均未披露。通领科技、双英集团相关情况如下：

（1）采购占比对比情况

1）标的公司

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
外采部件	17,941.01	52.61%	7,483.71	46.98%
覆膜片	10,647.95	31.22%	5,481.00	34.41%
塑料粒子	2,161.30	6.34%	1,078.39	6.77%
其他	3,353.19	9.83%	1,885.21	11.83%
原材料总额	34,103.45	100.00%	15,928.31	100.00%

2）通领科技

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比

薄膜	未披露	未披露	27,431.49	53.69%
外购件	未披露	未披露	13,278.39	25.99%
塑料粒子	未披露	未披露	5,585.17	10.93%
其他	未披露	未披露	4,793.05	9.38%
原材料总额	未披露	未披露	51,088.10	100.00%

3) 双英集团

项目 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
外购件	145,430.88	68.80%	108,379.57	64.88%
塑料粒子	17,534.15	8.29%	15,543.74	9.31%
面料	17,652.46	8.35%	14,369.52	8.60%
化料	12,517.89	5.92%	10,266.44	6.15%
钢材	9,264.07	4.38%	9,934.29	5.95%
其他	8,985.70	4.25%	8,545.31	5.12%
原材料总额	211,385.16	100.00%	167,038.86	100.00%

如上表所示，2023-2024 年度，标的公司主要原材料中：（1）外采部件采购占比为 46.98%、52.61%，低于双英集团、高于通领科技，和可比公司相比不存在重大异常；（2）覆膜片采购占比为 34.41%、31.22%，高于双英集团（未单项披露）、低于通领科技，和可比公司相比不存在重大异常；（3）塑料粒子采购占比为 6.77%、6.34%，低于双英集团和通领科技，但不存在数量级上的重大差异，差异主要系各个公司各类内饰件的具体设计方案不同导致材料用量不同所致，不存在重大异常。

标的公司主要原材料采购占比和同行业可比公司存在一定差异主要系产品结构不同所致。标的公司主营产品为汽车内饰件，且产品形态上总成产品占比相对较高、光板产品占比相对较低，总成产品即将标的公司自产的覆膜件、包覆件和外采的电镀件、三维件、杯托件、氛围灯、空调出风口等外采部件产品通过焊接形成内饰件总成。同行业可比公司中：（1）根据公开资料及标的公司管理层调研了解，通领科技主营产品为汽车内饰件，且产品形态上总成产品占比相对较低、光板产品占比相对较高，因此其外采部件占比低于标的公司；（2）根据公开资料及标的公司管理层调研了解，双英集团主营产品为汽车座椅以及汽车内外

饰件（2024 年度占主营业务收入比例分别为 69.15%以及 26.91%），其中汽车座椅产品存在较多外采部件（包括塑料件、功能件、标件等），因此其外采部件占比高于标的公司。

（3）平均采购单价对比情况

项目（元/单位）		2024 年度			2023 年度		
类别	计量单位	标的公司	通领科技	双英集团	标的公司	通领科技	双英集团
外采部件	万件	20.75	未披露	1.49~50.99	30.31	12.19	1.49~51.11
覆膜片	万米	92.66	未披露	未单项披露	102.37	122.01~392.98	未单项披露
	万片	83.94	未披露	未单项披露	27.96	22.39~94.05	未单项披露
塑料粒子	公斤	17.38	未披露	9.63~13.54	18.46	19.82	9.33~16.31

数据来源：同行业可比公司公开披露资料。

如上表所示，2023-2024 年度，标的公司主要原材料外采部件、覆膜片、塑料粒子的采购单价均介于可比公司披露数据区间内，不存在重大异常。

（三）标的公司主要能源采购情况

报告期内，标的公司主要使用的能源为电力和水，使用情况如下：

项目		2024 年度	2023 年度
电力	用量（万度）	542.86	288.97
	平均单价（元/度）	0.85	0.89
	金额（万元）	461.55	256.82
	营业成本占比	1.53%	1.47%
水	用量（万吨）	0.90	0.79
	平均单价（元/吨）	4.17	4.64
	金额（万元）	3.75	3.69
	营业成本占比	0.01%	0.02%

报告期各期，标的公司能源构成较为稳定，能源使用金额与标的公司销售规模变动趋势保持一致，营业成本占比较低。报告期各期，标的公司能源价格略有下降，主要系标的公司不同工厂所在地水电价格有所差异。

综上所述，报告期内标的公司主要原材料和能源的采购数量和价格变动具有合理性。

二、结合主要产品的产量、原材料价格变化情况，与同行业可比公司的对比，说明标的公司主要产品单位成本构成及变动的合理性

（一）标的公司主要产品的产量、原材料价格变化情况

报告期内，标的公司主要产品产量呈上升趋势，变动情况列示如下：

产品类别 (单位：万套)	2024 年度		2023 年度
	产量	变动	产量
汽车覆膜件	305.97	113.31%	143.44
汽车包覆件	37.78	7938.30%	0.47

报告期内，标的公司主要原材料价格总体保持稳定，随着原材料型号结构变动而略有波动。详见本问题之“一、结合标的公司主要原材料、能源等采购产品的数量与价格变动情况，说明营业成本增减变化的影响因素”。

（二）标的公司单位成本构成及变动情况

报告期内，标的公司主营业务成本按性质分类如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
直接材料	25,224.45	84.83%	14,709.37	85.09%
直接人工	1197.88	4.03%	815.59	4.72%
间接费用	3,311.94	11.14%	1,760.99	10.19%
合计	29,734.27	100.00%	17,285.95	100.00%

报告期内，标的公司主营业务成本主要组成部分为直接材料，占比较高。报告期各期，直接材料在主营业务成本中占比分别为 85.09%及 84.83%，直接人工占比分别为 4.72%及 4.03%，间接费用占比分别为 10.19%及 11.14%。报告期内，各成本性质分类构成比例基本稳定。

报告期内，标的公司主要产品单位成本变动情况列示如下：

产品类别	2024 年度	2023 年度
------	---------	---------

(单位: 元/套)	单位成本	变动	单位成本
汽车覆膜件	87.32	-19.00%	107.80
汽车包覆件	128.65	408.48%	25.30
合计	92.00	-14.45%	107.54

报告期内，标的公司汽车覆膜件单位成本较上年下降 19.00%，主要系产能利用率的提升摊薄固定成本。同期汽车包覆件单位成本涨幅较高，主要系 2024 年安庆工厂投产，包覆件业务开始进入可量产阶段。标的公司主要产品单位成本变动具有合理性。

(三) 同行业可比公司对比情况

1、单位成本变动对比情况

产品类别 (单位: 元/套)	2024 年度		2023 年度
	单位成本	变动	单位成本
通领科技	未披露	/	43.31
双英集团	18.09	28.74%	14.05
岱美股份	58.51	4.78%	55.84
双林股份	10.86	-3.90%	11.30
明新旭腾	22.15	11.75%	19.82
同行业可比公司平均值	27.40	/	32.57
标的公司	92.00	-14.45%	107.54

数据来源：根据同行业可比公司公开披露资料计算，单位成本=营业成本/销量，其中通领科技年报未披露销量。

由于可比公司产品类型、业务范围与标的公司不完全相同，同类产品中尺寸和结构也可能存在差异。另外，标的公司产销量单位统一为“套”，可比公司统计单位则有“件、套、副、平方英尺、平方米”等等，汇总计算单位成本与标的公司可比性较弱。报告期内，标的公司单位成本保持在合理稳定区间。报告期内，受主要原材料平均采购价格的下降，以及产能利用率的进一步提升等因素影响，标的公司单位成本有所下降，变动具有合理性。

2、单位成本构成对比情况

公司名称	2024 年度
------	---------

	直接材料	直接人工	间接费用	合计
通领科技	未披露	未披露	未披露	/
双英集团	77.52%	5.59%	16.89%	100.00%
岱美股份	未披露	未披露	未披露	/
双林股份	77.84%	未披露	未披露	/
明新旭腾	65.69%	10.09%	24.22%	100.00%
同行业可比公司 平均值	73.68%	7.84%	20.56%	/
标的公司	84.83%	4.03%	11.14%	100.00%
公司名称	2023 年度			
	直接材料	直接人工	间接费用	合计
通领科技	69.86%	7.13%	23.01%	100.00%
双英集团	77.08%	5.70%	17.23%	100.00%
岱美股份	未披露	未披露	未披露	/
双林股份	76.02%	未披露	未披露	/
明新旭腾	61.07%	8.53%	30.40%	100.00%
同行业可比公司 平均值	71.01%	7.12%	23.55%	/
标的公司	85.09%	4.72%	10.19%	100.00%

数据来源：同行业可比公司公开披露资料，其中通领科技未更新招股说明书 2024 年度数据。

报告期内，标的公司营业成本结构较为稳定，其中直接材料占比超过 80%，占比最高，其次为间接费用，直接人工占比最低，与同行业可比公司单位成本整体结构保持一致，符合行业惯例。受具体产品类型及生产工艺等因素影响，标的公司与可比公司的料工费比重呈现一定差异。报告期内，标的公司间接费用比重低于可比公司平均值，主要系标的公司生产经营场所为租赁厂房，无大额土地及建筑物折旧费用；同时，标的公司以内销为主，出口关税及物流运输费用占比较低。

三、结合 2022 年、2024 年工厂搬迁及赔偿的具体情况，说明管理费用变化的合理性，并结合标的公司具体成本管控措施，说明标的公司管理费用率低于同行业可比公司的原因及合理性

（一）2022 年、2024 年工厂搬迁及赔偿的具体情况

2021 年 4 月常州爱卓成立，标的公司为充分发挥产业集群区位优势、降低生产成本，计划上海工厂及相关生产线逐步关闭并逐步搬迁至常州工厂。上海工厂于 2021 年 8 月开始搬迁，并于 2021 年 11 月完成相关覆膜件生产线搬迁工作，设备搬迁等搬迁费用 62.74 万元已全部计入 2021 年度管理费用。同时，由于涉及异地搬迁，对于部分不搬迁至常州的员工，2021 年度、2022 年度以及 2023 年度，标的公司按照规定对该部分员工进行了离职赔偿，金额分别为 152.29 万元、167.81 万元和 15.88 万元，已分别计入 2021 年度、2022 年度以及 2023 年度管理费用职工薪酬费用。

2023 年 9 月，爱卓德尔和政府达成土地收回协议，标的公司需迁出原先向爱卓德尔租赁的厂房，但政府同意标的公司在过渡期继续无偿使用已注销产证的厂房，因此，常州工厂于 2024 年 5 月开始搬迁，并于 6 月完成，产线、设备迁移等搬迁费用 167.34 万元已全部计入 2024 年度管理费用，2024 年度搬迁费用较高主要因为标的公司目前业务发展态势良好，生产需求较为旺盛，为减少搬迁对标的公司业务的影响，本次搬迁时间进度较紧、要求较高，涉及临时设备及设施的搭建、调试及使用，而 2021 年度搬迁由于常州工厂已正式投入使用，产线切换较为平滑，搬迁费用主要为设备运输，未涉及临时设备及设施等其他费用投入。此外，随着标的公司业务规模扩大，机器设备规模同步增加，搬迁涉及的资产也相应增多。本次搬迁为同地块西厂搬迁至东厂，因此，不涉及员工异地搬迁或离职，无需进行员工离职赔偿。

综上，标的公司 2022 年、2024 年工厂搬迁及赔偿费用均已合理计入管理费用。

报告期内，剔除搬迁影响后，标的公司管理费用主要构成情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比

职工薪酬费用	863.51	74.57%	561.52	75.05%
其他费用	294.49	25.43%	186.65	24.95%
合计	1,158.00	100.00%	748.17	100.00%

报告期内，标的公司管理费用主要为职工薪酬费用，占比稳定。标的公司的管理人员人数以及平均薪酬变动情况如下：

项目 (单位：人、万元)	2024.12.31/ 2024 年 1-12 月	2023.12.31/ 2023 年 1-12 月
管理职工薪酬费用	863.51	561.52
管理人员	56	28
人均薪酬	20.56	20.42
注 1：人均薪酬=当期费用/（期末总人数+期初总人数）*2		

报告期各期末，随着标的公司业务规模扩张，管理人员数量分别为 28 人和 56 人，均呈增长趋势。

报告期内，标的公司上海及上海以外地区管理人员人数及人均薪酬情况如下：

上海地区 (单位：人、万元)	2024.12.31/ 2024 年 1-12 月	2023.12.31/ 2023 年 1-12 月
管理职工薪酬费用	243.29	224.76
月均管理人员	9	9
人均薪酬	27.03	24.08
上海以外地区 (单位：人、万元)	2024.12.31/ 2024 年 1-12 月	2023.12.31/ 2023 年 1-12 月
管理职工薪酬费用	620.22	336.76
月均管理人员	35	22
人均薪酬	17.72	15.42
注 1：因分地区管理人员年度内波动较大，故管理人员按月均情况统计；		
注 2：人均薪酬=当期费用/月均管理人员		

综上，报告期内，标的公司管理费用变动合理。

（二）管理费用率低于同行业可比公司的原因

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司的管理费用率情况如下：

项目 (单位: 万元、%)		2024 年度	2023 年度
标的公司	管理费用	1,158.00	748.17
	营业收入	36,880.70	21,829.90
	管理费用率	3.14	3.43
834081.NQ	通领科技	6.56	6.26
874617.NQ	双英集团	6.48	5.53
603730.SH	岱美股份	5.91	6.41
300100.SZ	双林股份	6.02	6.69
605068.SH	明新旭腾	8.35	7.91
同行业可比公司平均值		6.66	6.56
注 1: 标的公司管理费用已剔除搬迁造成的一次性费用			

报告期各期，标的公司管理费用分别为 748.17 万元和 1,158.00 万元，整体呈增长趋势，与标的公司收入变动趋势一致。但由于标的公司收入增速较快，导致管理费用虽有增长但管理费用率有所下滑。标的公司销售费用率低于同行业平均水平的原因具体如下：

1、报告期内，标的公司以及同行业可比公司的管理费用构成主要如下：

标的公司 (单位: 万元、%)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬费用	863.51	74.57	561.52	75.05
招待费	61.25	5.29	59.75	7.99
差旅费	42.14	3.64	24.77	3.31
咨询服务费	55.41	4.78	15.74	2.10
办公费	45.66	3.94	15.9	2.13
折旧摊销费用	19.17	1.66	20.2	2.70
残疾人保障金	12.48	1.08	10.52	1.41
其他费用	58.38	5.04	39.77	5.32
合计	1,158.00	100.00	748.17	100.00
通领科技 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	3,702.15	52.99	3,370.47	53.13
折旧与摊销	1,124.34	16.09	1,018.74	16.06

中介机构费用	633.00	9.06	408.67	6.44
业务招待费	484.03	6.93	358.66	5.65
办公费	164.85	2.36	283.61	4.47
差旅费	233.12	3.34	191.40	3.02
物料消耗	40.26	0.58	54.88	0.87
其他	605.19	8.66	657.15	10.36
合计	6,986.95	100.00	6,343.57	100.00
双英集团 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	8,910.91	53.29	7,283.57	59.79
折旧与摊销	2,268.45	13.57	1,234.33	10.13
咨询服务费	1,655.19	9.90	964.07	7.91
办公费	973.90	5.82	743.11	6.10
业务招待费	514.03	3.07	445.01	3.65
差旅费	645.96	3.86	352.24	2.89
HSE 费用	402.96	2.41	281.13	2.31
招聘费	154.67	0.92	133.33	1.09
其他	1,195.38	7.15	746.03	6.12
合计	16,721.45	100.00	12,182.81	100.00
岱美股份 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	24,818.12	65.87	24,781.17	65.94
折旧与摊销	2,885.10	7.66	2,995.52	7.97
易耗品摊销、维护修缮费等	2,841.19	7.54	2,617.61	6.97
办公费用	1,868.65	4.96	1,891.84	5.03
咨询服务费	1,818.32	4.83	1,833.84	4.88
差旅费	1,123.99	2.98	890.04	2.37
租赁费	532.90	1.41	843.31	2.24
财产保险费	436.09	1.16	474.31	1.26
业务招待费	268.97	0.71	288.76	0.77
其他	1,082.59	2.87	965.73	2.57
合计	37,675.91	100.00	37,582.13	100.00
双林股份 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比

职工薪酬	13,910.30	47.07	13,833.16	49.99
折旧与摊销	6,395.99	21.64	7,133.80	25.78
业务招待费	1,699.55	5.75	1,520.88	5.50
审计咨询费	983.11	3.33	1,040.79	3.76
办公费	641.75	2.17	671.74	2.43
差旅费	507.51	1.72	488.62	1.77
股份支付费	1,920.38	6.50	407.55	1.47
车船费	268.75	0.91	284.73	1.03
其他	3,222.75	10.91	2,289.93	8.28
合计	29,550.11	100.00	27,671.21	100.00
明新旭腾 (单位: 万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	4,416.21	44.84	3,240.48	45.23
折旧与摊销	1,939.90	19.70	2,031.83	28.36
中介服务费	503.24	5.11	513.31	7.16
办公通讯费	665.35	6.76	359.07	5.01
交通差旅费	365.57	3.71	350.09	4.89
业务招待费	347.26	3.53	270.10	3.77
残疾人保障金	70.30	0.71	57.33	0.80
其他	1,540.26	15.64	342.78	4.78
合计	9,848.09	100.00	7,164.98	100.00
注 1: 标的公司管理费用已剔除搬迁造成的一次性费用				

如上表所示,标的公司与同行业可比公司的管理费用的主要构成均为职工薪酬。除职工薪酬外,可比公司管理费用中的折旧与摊销费用、中介服务费占比较高,这主要由于(1)可比公司的业务规模较大,拥有的管理设备以及软件资产较多,而标的公司目前固定资产主要为生产设备,管理设备配备较为简单;(2)标的公司业务较为简单,较少涉及需要其他中介的服务。因此,标的公司管理费用构成相对简单,管理费用率低于同行业平均水平。

2、标的公司处于业务快速发展期,资金需求较高,因此,较为注重费用的管控,以减少不必要的支出。一方面,标的公司制定严格的费用管理制度,另一方面,标的公司加强费用的管控和审批,严格执行费用审批制度,合理控制不必要的开支,促使标的公司差旅费以及招待费占比较低。

3、报告期内，标的公司同行业可比公司业务规模、子公司数量如下：

证券代码	公司简称	业务规模 (2024 年度、亿元)	子公司数量 (2024 年末、个)
834081.NQ	通领科技	10.66	6
874617.NQ	双英集团	25.80	13
603730.SH	岱美股份	63.77	20
300100.SZ	双林股份	49.10	31
605068.SH	明新旭腾	11.79	12
标的公司		2.18	3.69

如上表所示，同行业可比公司业务规模均已接近或超过 10 亿元，标的公司业务规模仍相对较小。同时，可比公司的业务板块、子公司数量也均高于标的公司，导致其管理复杂及困难程度更高，管理架构、管理后勤人员需求以及所需管理成本也相应提升，因此，标的公司管理费用率较同行业可比公司平均水平相对较低。综上，报告期内，标的公司管理费用率低于同行业可比公司平均值具备合理性。

四、结合报告期各期研发费用波动情况及原因、研发人员数量变化、研发人员薪资水平与同行业、同地区公司的差异情况，说明研发费用确认的准确性

报告期内，标的公司的研发费用构成情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
职工薪酬费用	920.18	61.98%	826.89	57.02%
材料费	348.39	23.47%	471.76	32.53%
检测试验费	130.54	8.79%	71.96	4.96%
折旧费和摊销费用	54.32	3.66%	60.90	4.20%
其他费用	31.10	2.09%	18.66	1.29%
合计	1,484.53	100.00%	1,450.18	100.00%
营业收入	36,880.70		21,829.90	
研发费用率	4.03		6.64	

报告期内，标的公司研发费用分别为 1,450.18 万元和 1,484.53 万元，整体呈增长趋势，与标的公司收入增长趋势保持一致。2024 年由于标的公司收入增

速较快，导致研发费用虽有增长但研发费用率有所下滑。报告期内，标的公司研发费用主要构成为职工薪酬费用及材料费，研发支出增加主要原因是研发人员平均人数增长。

（一）研发人员数量、平均职工薪酬

报告期内，标的公司研发人员人数以及平均薪酬变动情况如下

项目 (单位：人、万元)	2024.12.31/ 2024 年 1-12 月	2023.12.31/ 2023 年 1-12 月
研发职工薪酬费用	920.18	826.89
研发人员	70	58
人均薪酬	14.38	16.37
注 1：人均薪酬=当期费用/（期末总人数+期初总人数）*2		

报告期内，随着标的公司业务规模扩张以及研发投入的不断重视与增加，研发职工薪酬费用分别为 826.89 万元和 920.18 万元，研发人员数量分别为 58 人和 70 人，均呈增长趋势，与研发费用变动趋势一致。

（二）与同行业、同地区公司平均工资水平的比较情况

证券代码 (单位：万元)	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	25.68	27.62
874617.NQ	双英集团	18.43	16.40
603730.SH	岱美股份	11.04	12.93
300100.SZ	双林股份	15.99	16.41
605068.SH	明新旭腾	8.48	8.85
同行业可比公司平均值		15.93	16.44
标的公司		14.38	16.37
上海市平均工资		未披露	14.77
常州市平均工资		未披露	13.08

报告期内，标的公司研发员工平均工资与同行业可比公司平均值不存在重大差异、略高于所在地区平均水平，主要系标的公司注重研发，为研发人员提供具有一定市场竞争力的薪资，具备合理性。

（三）研发费用归集

报告期内，标的公司研发费用归集的内容包括与研发活动直接相关的职工薪酬、材料费、检测试验费、折旧费和摊销费、其他费用等。

项目	归集方法
职工薪酬	归集参与研发项目的人员成本（包括工资薪金、社保、公积金、福利费等），按照研发人员具体从事的研发项目归集。
材料费	归集研发活动直接消耗的原材料，财务人员每月根据领料项目将研发领料归集到各研发项目。
检测试验费	归集研发活动发生的检测试验费，根据研发项目实际发生金额进入各研发项目。
折旧费和摊销费	归集研发项目使用的机器设备等固定资产折旧费用，按照各项目工时占比分摊进研发项目。
其他费用	归集研发项目使用的水电费等其他费用，按照各项目工时占比分摊进研发项目。

报告期内，标的公司研发费用归集符合会计准则的规定，归集准确。

综上，标的公司研发费用确认准确，与标的公司实际经营情况相符。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司营业成本中直接材料占比较高，影响因素较大；能源费用占比较低，对营业成本影响较小。报告期内，标的公司营业成本增减变动具有合理性。

2、报告期内，标的公司产品产量呈上升趋势，原材料价格保持在合理区间，单位成本变动具有合理性；报告期内，标的公司单位成本结构较为稳定，与同行业可比公司单位成本整体结构保持一致，符合行业惯例。

3、标的公司 2022 年、2024 年工厂搬迁及赔偿费用均已合理计入管理费用，报告期内，标的公司管理费用变动合理。报告期内，标的公司管理费用率低于同行业可比公司平均值具备合理性。

4、标的公司报告期内研发职工薪酬费用、研发人员数量均呈增长趋势，与

研发费用变动趋势一致。研发费用归集符合会计准则要求、确认准确。

问题 9

报告书显示，报告期各期，标的公司覆膜件毛利率分别为 13.67%、17.54% 和 21.80%；包覆件毛利率分别为 16.12%、-14.72%（2022 年无包覆件业务）；同行业可比公司毛利率平均值分别为 21.62%、22.87%、23.89%。

请说明：（1）结合工艺提升、销售规模、产品结构、产能爬坡、定制化需求、客户定价政策、单位售价、单位成本、产品供需等情况，量化分析上述因素对相关业务毛利率变动的具体影响。（2）标的公司主要产品毛利率及毛利率变化趋势与同行业可比公司相同或类似产品的差异，以及差异情况。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确核查意见。

【回复】

一、结合工艺提升、销售规模、产品结构、产能爬坡、定制化需求、客户定价政策、单位售价、单位成本、产品供需等情况，量化分析上述因素对相关业务毛利率变动的具体影响

（一）覆膜件业务

报告期内，标的公司覆膜件产品平均单位售价、单位成本情况如下：

项目（元/套）	2024 年度		2023 年度	
	金额	变化率	金额	变化率
单位售价	111.68	-14.56%	130.72	3.75%
单位成本	87.32	-19.00%	107.80	-0.90%
毛利率	21.82%		17.54%	

如上表所示，由于受到产销规模、产品销售年降政策以及客户结构变化等影响，报告期内标的公司覆膜件产品单位售价及单位成本均主要呈下降趋势，且单位成本下降速度高于单位售价下降速度，因此导致覆膜件产品毛利率分别为 17.54%和 21.82%，呈增长趋势。

具体而言，标的公司覆膜件产品毛利率持续增长主要由于以下原因导致：

1、生产工艺不断提升

标的公司在注塑成型领域的工艺控制能力处于国内较为优秀的水平，已经获得多项专利授权，并且随着标的公司近几年覆膜件业务规模不断增长，产能被充分利用，工人工作时长得到充分保障，因此，工人在工作实践中积累了丰富的生产经验，工艺技术得以成熟，促使标的公司的生产效率以及生产产品的良品率不断精进，为毛利率的提升提供了坚实的保障。

2、产能充分利用、生产及销售规模增长、单位成本下降

报告期内，标的公司覆膜件产品产能、产销规模以及单位成本变动情况如下：

产品	项目（万套、元/套）	2024 年度	2023 年度
汽车覆膜件	产能	305.97	174.50
	产量	280.64	143.44
	产能利用率	104.07%	82.20%
	销量	111.69	147.39
	单位成本	87.32	107.80

如上表所示，报告期内，标的公司产能利用充分目前已接近满产状态，且随着产、销量逐年上升，覆膜件产品单位售价及单位成本主要呈持续下降趋势，主要因为（1）覆膜件产品生产固定支出因产量增加得以摊薄；（2）随着生产规模的增长，标的公司采购量提升，能够以更低折扣或更优惠的付款条件进行原材料采购，降低产品单位生产成本；综上，报告期内，标的公司销售及生产规模提升，规模效应明显，进一步促使标的公司报告期内的覆膜件业务毛利率上升。

3、定制化需求较高、高毛利客户占比提高

由于覆膜件业务的特点，不同覆膜件产品只能应用于对应的客户及终端车型，产品定制化程度较高，无法跨型号通用，因此，覆膜件产品毛利率与客户关联度较高，受客户的影响较大。

报告期内，覆膜件产品的主要配套整车厂情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度
----	---------	---------

(单位: 万元)	收入金额	收入占比	毛利率	收入金额	收入占比	毛利率
红旗项目	11,200.10	35.73%	21.35%	6,193.42	32.14%	20.78%
奇瑞项目	8,894.20	28.38%	22.38%	3,343.10	17.35%	17.97%
其他	11,249.45	35.89%	21.84%	9,730.95	50.50%	15.33%
覆膜件合计	31,343.74	100.00%	21.82%	19,267.46	100.00%	17.54%

2023 年度及 2024 年度，配套红旗项目以及奇瑞项目终端销售情况良好，订单持续放量，相应销售占比逐步提升，而该等项目产品毛利率相对较高，直接带动了覆膜件业务整体毛利率提升。上述合作项目均已取得项目定点，目前正处于批量生产阶段，订单将根据市场情况执行，大部分项目 EOP 时间预计在 2026-2027 年左右，项目收入来源具备连续性和持续性。

4、客户定价政策稳定

报告期内，标的公司与客户的定价政策主要为标的公司综合考量自身生产成本、合理的利润率、客户影响力及后续业务可能性等因素后与客户协商确定。此外，根据汽车内饰件行业惯例，标的公司下游客户的议价能力相对强势，因此，通常会在项目周期内要求标的公司接受年降的定价政策，销售价格年降比例一般在 3%至 5%左右，但售价上的降低通常会因生产的规模效应得到补偿，从而不会对毛利率产生重大不利影响。报告期内，标的公司的客户定价政策不存在重大变化。

5、产品市场需求旺盛

目前国内汽车内饰件行业稳步发展，国产自主品牌汽车不再仅限于经济车或性价比车的生产，逐步重视自身品牌形象，对汽车内外饰件重视程度以及投入均有所增加，因此，我国汽车覆膜件产品市场需求较为旺盛。而在覆膜件产品供应端，虽然我国汽车覆膜件生产厂商众多，但大部分规模较小、生产工艺不稳定，专业的覆膜件生产厂商仍相对稀缺，通常能够得到大量的业务机会，这不仅提高了覆膜件生产厂商的产品议价能力，也使生产厂商的规模效应更易发挥。因此，报告期内，标的公司覆膜件业务发展态势良好，目前产能已经接近满产状态，毛利率逐步提升。

综上，标的公司覆膜件业务毛利率变动具备合理性。

（二）包覆件业务

2023 年及 2024 年，标的公司包覆件毛利率分别为 16.12%、-7.00%。其中，2023 年度包覆件产品为零星销售，销售金额及占比极小；2024 年度，包覆件产品随着包覆件的安庆工厂建立正式开始投产，包覆件业务目前仍处于产能爬坡期，2024 年产能利用率较低，产量不充分导致覆膜件产品固定成本无法摊薄，毛利率出现负数。

包覆件与覆膜件都属于汽车内饰件产品，应用场景、客户渠道等都具有共同点，两者业务存在良好的协同基础，能够充分共享标的公司技术、工艺、客户、品牌等方面优势，业务发展前景良好。未来随着包覆件业务生产成熟以及产量释放，毛利率将有所提升。

综上，标的公司各业务毛利率变动具备合理性。

二、标的公司主要产品毛利率及毛利率变化趋势与同行业可比公司相同或类似产品的差异，以及差异情况

标的公司包覆件产品 2024 年正式投产，目前仍处于爬坡阶段，故毛利率出现亏损，与同行业可比公司不具有可比性。

报告期内，标的公司主要产品为覆膜件产品，与同行业可比公司内饰件产品的毛利率比较情况如下：

证券代码 (单位：%)	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	29.00	24.95
874617.NQ	双英集团	17.16	13.25
603730.SH	岱美股份	26.83	27.26
300100.SZ	双林股份	19.53	17.67
同行业可比公司平均值		23.13	20.78
标的公司覆膜件产品		21.82	17.54
注 1：可比公司明新旭腾主要产品为包覆件产品，故予以剔除；			
注 2：通领科技选取汽车内饰件业务毛利率。通领科技内饰件产品主要为汽车覆膜件产品，与标的公司产品具有可比性；			
注 3：双英集团选取内外饰件业务毛利率。双英集团内外饰件产品主要为汽车覆膜件产品，与标的公司产品具有可比性；			

品具有可比性；

注 4：岱美股份主营产品为座椅系统、顶棚系统汽车内饰件，由于产品均为汽车内饰件且各类产品均包含覆膜件产品，故选取所有产品综合毛利率，与标的公司产品具有可比性；

注 5：双林股份选取内外饰及机电部件业务毛利率。双林股份内外饰产品与标的公司产品具有可比性，但由于其将内外饰及机电部件毛利情况合并披露，未单独披露内外饰毛利情况，无法进一步区分

如上表所示，报告期内，标的公司覆膜件产品的毛利率变动与同行业可比公司变动趋势保持一致，均呈现上升趋势。可比公司以及标的公司间的毛利率差异主要由于各公司业务规模、客户结构以及产品应用区域等存在不同。随着标的公司业务规模增长，覆膜件产品毛利率已逐步接近同行业可比公司平均水平。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，由于标的公司生产工艺提升、客户结构变化、产能利用充分、产销量提升、市场需求旺盛等因素，标的公司覆膜件业务毛利率持续增长；包覆件业务 2024 年仍处于产能爬坡期，产量不充分导致毛利率出现负数。标的公司业务毛利率变动具备合理性。

2、报告期内，标的公司覆膜件产品的毛利率变动与同行业可比公司变动趋势保持一致，均呈现上升趋势。可比公司以及标的公司间的毛利率差异主要由于各公司业务规模、客户结构以及产品应用区域等存在不同。随着标的公司业务规模增长，覆膜件产品毛利率已逐步接近同行业可比公司平均水平。

问题 10

报告书显示，报告期各期，标的公司应收账款坏账准备计提比例分别为 3.58%、3.97%、3.93%；报告期末按单项计提坏账准备的应收账款占比为 0.10%；应收账款周转率分别为 2.62、2.37 和 2.71，低于同行业可比公司平均水平。

请说明：（1）标的公司对主要客户的信用政策和结算方式；报告期内是否发生变化，如是，说明变化的原因及合理性。（2）应收账款的期后回款情况；报告期各期末，逾期应收账款对应客户、金额、占比、逾期原因和期后回款情

况；按单项计提坏账准备的应收账款比例较低的原因。（3）结合信用政策、应收账款周转率、账龄结构、历史回款等情况及与同行业可比公司比较分析，说明应收账款坏账准备计提的充分性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司对主要客户的信用政策和结算方式；报告期内是否发生变化，如是，说明变化的原因及合理性

报告期内，标的公司各期前五大客户的信用政策和结算方式如下：

序号	客户名称	信用政策	结算方式	报告期内信用政策是否发生变化
1	常熟汽饰	90 天	银行承兑汇票	否
2	一汽	90 天	银行承兑汇票+银行转账	否
3	佛吉亚	90 天	银行承兑汇票+银行转账	否
4	江苏林泉	60 天	银行承兑汇票+银行转账	否
5	南昌华翔	90 天	银行承兑汇票+银行转账	否
6	小鹏	90 天	银行转账	否
7	富维安道拓	90 天	银行承兑汇票+银行转账	否
8	新泉股份	90 天	银行承兑汇票+银行转账	否

报告期内，标的公司对主要客户的信用政策和结算方式不存在变化，不存在放宽信用政策以增加销售的情形。

二、应收账款的期后回款情况；报告期各期末，逾期应收账款对应客户、金额、占比、逾期原因和期后回款情况；按单项计提坏账准备的应收账款比例较低的原因

（一）应收账款的期后回款情况

截至 2025 年 3 月末，应收账款期后回款情况如下：

项目（万元）	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款余额	19,942.66	10,582.54
期后回款金额	9,560.19	9,778.98

期后回款比例	47.94%	92.41%
--------	--------	--------

2023 年末的应收账款已基本收回，2024 年末的应收账款期后回款比例为 47.94%。

（二）逾期应收账款情况

报告期各期末，标的公司逾期应收账款金额及占比情况如下：

项目（万元）	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
逾期金额	1,886.99	2,057.19
应收账款余额	19,942.66	10,582.54
逾期比例	9.46%	19.44%

报告期内，随着管理水平的提升，标的公司逾期应收账款占比整体呈现下降趋势。

报告期各期末，标的公司主要逾期应收账款（大于 100 万元）情况如下：

2024 年 12 月 31 日（万元）							
序号	客户名称	信用期	逾期金额	占比	逾期原因	期后回款	回款比例
1	舜宇精工	90 天	413.66	2.07%	受客户内部支 付程序影响	413.66	100.00%
2	常熟汽饰	90 天	278.97	1.40%	受客户内部支 付程序影响	278.97	100.00%
3	江苏永成汽车零部件股份有限公司	90 天	206.02	1.03%	受客户内部支 付程序影响	197.46	95.85%
4	南昌华翔	90 天	150.40	0.75%	受客户内部支 付程序影响	150.40	100.00%
5	富维安道拓	90 天	120.23	0.60%	受客户内部支 付程序影响	120.23	100.00%
小计			1,169.27	占当期末应收账款逾期金额比			61.96%
剩余应收账款逾期客户（35 家）			717.72	占当期末应收账款逾期金额比			38.04%
2023 年 12 月 31 日（万元）							
序号	客户名称	信用期	逾期金额	占比	逾期原因	期后回款	回款比例
1	南昌华翔	90 天	365.97	3.46%	受客户内部支 付程序影响	365.97	100.00%

2	大方盛德汽车科技扬州有限公司	90 天	224.89	2.13%	客户面临重组, 资金较紧, 导致客户内部支付程序受影响	211.62	94.10%
3	江苏永成汽车零部件股份有限公司	90 天	206.02	1.95%	下游客户货款未结清, 导致客户内部支付程序受影响	197.46	95.85%
4	富维安道拓	90 天	203.86	1.93%	受客户内部支付程序影响	203.86	100.00%
5	华楷麦尔汽车系统（宁波）有限公司	60 天	160.29	1.51%	受客户内部支付程序影响	160.29	100.00%
6	南方佛吉亚	90 天	114.43	1.08%	受客户内部支付程序影响	114.43	100.00%
7	芜湖鑫沃汽车零部件有限公司	90 天	107.12	1.01%	受客户内部支付程序影响	107.12	100.00%
8	浙江利民	30 天	104.43	0.99%	受客户内部支付程序影响	104.43	100.00%
小计			1,487.01	占当期末应收账款逾期金额比			72.28%
剩余应收账款逾期客户（31 家）			570.18	占当期末应收账款逾期金额比			27.72%
注 1：期后回款为截至 2025 年 3 月末回款金额；							
注 2：客户的信用期一般以收到发票开始计算，但客户收到发票时间无法精确统计，故逾期应收账款以应收账款账龄作为统计时点。实际运营中标的公司与客户对账无误后确认应收账款及收入并统一开票，因此，客户收到发票时点通常晚于应收账款确认时点，该逾期金额统计口径较为严格；							
注 3：剩余逾期客户应收账款期末逾期金额均未超过 100 万元。							

截至 2025 年 3 月末, 江苏永成汽车零部件股份有限公司逾期应收账款未全部回款主要由于其与下游客户的货款尚未全部结清导致剩余需支付标的公司的款项受到影响; 大方盛德汽车科技扬州有限公司逾期应收账款未全部回款主要由于客户面临破产重组目前资金较为紧张导致尚有部分尾款未与标的公司结清。

截至 2024 年末, 标的公司已对江苏永成汽车零部件股份有限公司、大方盛德汽车科技扬州有限公司逾期应收账款全额计提坏账准备:

项目（万元）	逾期应收账款余额	期后未回款金额	坏账准备
江苏永成汽车零部件股份有限公司	206.02	8.56	已全额计提
大方盛德汽车科技扬州有限公司	13.27	13.27	已全额计提

报告期内，标的公司根据应收账款账龄迁徙率与整个存续期预期信用损失率对照表计提坏账准备，对账龄一年以上的应收账款计提比例超过 47%，账龄两年以上的应收账款计提比例为 100%。如上表示，上述客户报告期期末的逾期应收账款金额均已充分计提坏账准备。

报告期内，公司部分客户为汽车整车厂或一级、二级零部件供应商公司，该类客户经营规模相对较大，在付款期限、付款方式等方面相对较为强势，议价能力较强，部分客户合同中虽然约定了达到一定节点或满足一定条件后付款，但在实际结算过程中，该类客户付款还受年度预算、自身资金安排、付款审批流程等因素影响，导致客户并未严格按照合同约定进行付款，实际付款周期会有所延长，但大多数客户会在 1 年以内支付货款，不回款情况极少发生。

（三）按单项计提坏账准备的应收账款比例较低的原因

报告期内，标的公司对单项金额在初始确认后已经发生信用减值或在单项工具层面能以合理成本评估预期信用损失的充分证据的应收账款单独确定其信用损失。

报告期末，按单项计提坏账准备的应收账款情况如下表所示：

项目（单位：万元）	2024 年 12 月 31 日			
	应收账款余额	坏账准备	计提比例	计提理由
四川湘邻科技有限公司	15.00	15.00	100%	法院判决，回款可能性较小
大方盛德汽车科技扬州有限公司	13.27	13.27	100%	破产重组，回款可能性较小
合众新能源汽车有限公司	43.37	43.37	100%	破产重组，回款可能性较小
威马新能源汽车采购（上海）有限公司	3.30	3.30	100%	破产重组，回款可能性较小
合计	74.94	74.94		

报告期内，标的公司客户四川湘邻科技有限公司因被列为限高以及失信执行人，回款可能性极小，故对其全额单项计提坏账准备；大方盛德汽车科技扬州有限公司、合众新能源汽车有限公司、威马新能源汽车采购（上海）有限公司面临

破产重组，回款可能性极小，故对其全额单项计提坏账准备。上述坏账金额较小且属于偶发行为。截至 2024 年末，标的公司已梳理并针对回款可能性较小的应收账款对象按单项全额计提坏账准备，总体金额及占比较小，其余客户未发现无法回款迹象。

另一方面，标的公司客户主要为汽车整车厂或一级、二级零部件供应商，整体资信状况良好、履约能力较强，实际坏账情况极少发生，回款风险较低，因此，标的公司按单项计提坏账准备的应收账款比例较低。

报告期内，标的公司与同行业可比公司按单项计提坏账准备比例情况如下：

证券代码 (单位：%)	公司简称	2024 年末	2023 年末
834081.NQ	通领科技	-	-
874617.NQ	双英集团	5.46	5.13
603730.SH	岱美股份	0.42	0.28
300100.SZ	双林股份	2.22	2.69
605068.SH	明新旭腾	20.82	0.61
标的公司		0.38	0.14

同行业可比公司通领科技、岱美股份等同行业公司按单项计提坏账准备的应收账款比例也较低，符合行业特征。明新旭腾 2024 年度单项计提坏账准备大幅增加主要由于浙江国利汽车部件有限公司回款困难，对其计提坏账准备，该公司非标的公司客户。

三、结合信用政策、应收账款周转率、账龄结构、历史回款等情况及与同行业可比公司比较分析，说明应收账款坏账准备计提的充分性

（一）信用政策

标的公司处于汽车内饰件行业，客户主要为规模较大的整车厂及配套供应商，客户在产业链中的地位相对强势，标的公司考虑客户的资信状况以及项目收益等情况后给予客户一定的信用账期，一般为开票后 1-3 个月，因此，标的公司应收账款的规模较大主要由标的公司所处的行业、经营模式以及业务规模所决定，符合标的公司行业特点以及经营情况。

（二）应收周转率

报告期内，标的公司与同行业可比公司应收账款周转率情况如下：

证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度
834081.NQ	通领科技	2.27	2.29
874617.NQ	双英集团	3.85	4.12
603730.SH	岱美股份	6.12	5.73
300100.SZ	双林股份	3.70	3.55
605068.SH	明新旭腾	2.29	2.08
同行业可比公司平均值		3.65	3.55
标的公司		2.53	2.37

如上表所示，标的公司应收账款周转率高于通领科技、明新旭腾，低于其他可比公司。可比公司的应收账款周转率与其业务规模呈正相关关系，即业务规模越大，应收账款周转率越高，这主要由于随着业务规模增大，公司在下游客户的影响力及话语权相应提高，信用政策可以相对收紧。因此，标的公司与可比公司中业务规模相对较小的通领科技以及明新旭腾应收账款周转率更为接近，符合标的公司自身发展阶段。

（三）账龄结构

报告期各期末，标的公司应收账款的账龄情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
1 年以内（含 1 年）	19,263.61	96.60%	10,197.39	96.36%
1 至 2 年（含 2 年）	480.98	2.41%	308.14	2.91%
2 至 3 年（含 3 年）	181.42	0.91%	12.65	0.12%
3 年以上	16.65	0.08%	64.36	0.61%
小计	19,942.66	100.00%	10,582.54	100.00%

报告期各期末，标的公司应收账款账龄主要集中在一年以内，占比均超过 95%，账龄结构正常。

（四）历史回款

一方面，标的公司的客户主要为知名汽车整车厂或一级、二级零部件供应商，资信状态良好。另一方面，标的公司为避免或减少应收款项发生坏账损失或不能收回的风险，重视对应收款项的监控及管理，因此，标的公司实际坏账情况较少发生，应收账款回收风险较小。

（五）与同行业可比公司不存在重大差异

报告期内，标的公司与同行业可比公司按组合计提坏账准备比例情况如下：

证券代码 (单位：%)	公司简称	2024 年末	2023 年末
834081.NQ	通领科技	5.46	4.76
874617.NQ	双英集团	5.07	5.04
603730.SH	岱美股份	0.69	0.72
300100.SZ	双林股份	1.07	1.16
605068.SH	明新旭腾	4.86	5.10
同行业可比公司平均值		3.43	3.36
标的公司		4.08	3.97

标的公司按组合计提坏账准备比例情况与可比公司间不存在重大差异。

（六）应收账款逾期及期后回款

报告期各期末，标的公司应收账款逾期占比分别为 19.44%和 9.46%，呈下降趋势。应收账款发生逾期主要因为标的公司部分客户经营规模相对较大，付款方面较为强势，在实际结算过程中，受其年度预算、自身资金安排、付款审批流程等因素影响，未严格按照合同约定进行付款导致逾期，但大多数客户会在 1 年以内支付货款，不回款情况极少发生。标的公司应收账款逾期及期后回款情况详见本问询函回复“问题 10”之“二、应收账款的期后回款情况；报告期各期末，逾期应收账款对应客户、金额、占比、逾期原因和期后回款情况”。

综上所述，报告期内，标的公司信用政策以及应收账款余额合理、应收周转率、回款情况以及账龄分布正常、与同行业可比公司应收账款坏账计提不存在重大差异，并已参考了历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预

测，根据应收账款账龄迁徙率与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失计提坏账准备。因此，标的公司已充分计提应收账款坏账准备。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司对主要客户的信用政策和结算方式不存在变化，不存在放宽信用政策以增加销售的情形。

2、标的公司应收账款期后回款情况正常、逾期应收账款已逐步收回、按单项计提坏账准备的应收账款比例较低具备合理性且符合行业特征。

3、报告期内，标的公司信用政策以及应收账款余额合理、应收周转率、回款情况以及账龄分布正常、与同行业可比公司应收账款坏账计提不存在重大差异，并已参考了历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，根据应收账款账龄迁徙率与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失计提坏账准备。因此，标的公司已充分计提应收账款坏账准备。

五、中介机构对应收账款函证的核查情况

独立财务顾问和会计师对标的公司主要客户执行函证程序，核查比例如下：

项目	2024 年度	2023 年度
应收账款余额 A	19,942.66	10,582.54
发函金额 B	18,248.12	9,675.67
发函比例 C=B/A	91.50%	91.43%
回函相符金额 D	5,437.51	5,126.71
回函不符金额（均为入账时间差异、已通过差异调节确认） E	9,211.69	2,280.31
回函可确认金额 F=D+E	14,649.21	7,407.03
回函可确认金额占发函比例 G=F/B	80.28%	76.55%
回函可确认金额占应收账款余额比例 H=F/A	73.46%	69.99%
未回函金额 I=B-G	3,598.91	2,268.64
未回函的替代测试金额 J	3,598.91	2,268.64
未回函替代测试占应收账款余额比例 K=J/A	18.05%	21.44%

回函及替代可确认金额占应收账款余额比例 L=H+K	91.50%	91.43%
------------------------------	--------	--------

注：回函可确认金额指客户回函相符金额和回函存在差异经调节后确认的金额。

客户函证原则为针对报告期各期前十大客户全部发函，并随机抽取剩余客户进行发函，各期客户函证覆盖率均超过 80%。

客户未回函的原因主要为：标的公司的主要客户规模相对较大，标的公司与其交易金额相对较小，客户基于内部管理、用印流程复杂等考虑，回函意愿不高；前期部分客户截至报告期末已不再合作。针对未回函的客户，中介机构执行了以下替代测试核查程序：检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证等。经核查，能够确认未回函客户的收入真实。

客户回函不符金额的差异原因均为双方入账时间性差异，部分客户以收到发票时确认采购金额，与标的公司根据企业会计准则确认收入时点存在一定差异。针对回函不符的客户，中介机构执行了以下核查程序：核对差异金额及原因，检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证等。经核查，入账时间差异均在合理区间内，能够确认回函不符客户的收入真实。

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内应收账款真实、完整。

问题 11

报告书显示，报告期各期末，标的公司库存商品余额分别为 4249.13 万元、4314.40 万元和 7028.99 万元；报告期各期，存货转回或转销金额分别为 198.27 万元、921.94 万元、363.41 万元；存货跌价准备计提金额分别为 248.10 万元、851.42 万元、504.32 万元。

请说明：（1）各类别存货的库龄及跌价准备计提情况，并结合存货的类别、所处的行业的特点、同行业可比公司会计政策，说明存货跌价准备计提的充分性。（2）存货跌价准备转回或转销的具体情况、涉及的主要产品及最终流向，存在转回或转销的原因，与行业惯例的匹配性。（3）结合库存商品在手订单的

覆盖率、期后销售和结转情况，说明库存商品余额较高的合理性。（4）结合原材料及产品特性、生产需求、存货库龄，说明存货计价的准确性，分析存货跌价准备计提方法的合理性、计提金额的充分性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对报告期存货实施的监盘程序、监盘范围、监盘比例及监盘结果。

【回复】

一、各类别存货的库龄及跌价准备计提情况，并结合存货的类别、所处的行业的特点、同行业可比公司会计政策，说明存货跌价准备计提的充分性

（一）报告期各期，标的公司各类别存货库龄及跌价准备计提情况列示如下：

1、原材料

库龄 (单位：万元)	2024 年末			2023 年末		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
1 年以内	1,944.30	226.94	11.67%	835.07	104.09	12.46%
1-2 年	302.76	302.76	100.00%	231.36	231.36	100.00%
2 年以上	126.48	126.48	100.00%	441.02	441.02	100.00%
小计	2,373.54	656.18	27.65%	1,507.45	776.47	51.51%

报告期内，1 年以内原材料跌价计提比例保持稳定。

2、库存商品（标准件）

库龄 (单位：万元)	2024 年末			2023 年末		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
1 年以内	6,798.90	266.94	3.93%	2,199.08	-	-
1-2 年	113.57	113.57	100.00%	134.55	134.55	100.00%
2 年以上	117.84	117.84	100.00%	106.00	106.00	100.00%
小计	7,030.31	498.35	7.09%	2,439.63	240.55	9.86%

2024 年，因部分车型放量（如一汽红旗和奇瑞瑞虎），库存商品（标准件）期末余额大幅增长。标的公司根据滚动订单情况以销定产，期末库存商品（标准件）均有定点项目支持，跌价准备计提充分。

3、库存商品（模具）

库龄 (单位：万元)	2024 年末			2023 年末		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
1 年以内	1,101.49	-	-	1,085.32	-	-
1-2 年	1,045.93	-	-	635.85	-	-
2 年以上	390.98	-	-	153.60	-	-
小计	2,538.40	-	-	1,874.77	-	-

标的公司库存商品（模具）均有合同支持，主要客户信用状况未发生不利变化，且根据成本与可变现净值孰低原则不存在需要计提跌价准备的情况，因此不计提存货跌价准备具有合理性。

标的公司与主要客户签订的销售合同中一般均规定违约责任及争议解决方式（一般依次为友好协商、调解仲裁、法律诉讼），具备法律约束效力。而且，部分模具合同明确约定将模具款分摊至一定数量的标准件产品中，若未达到约定的采购数量，将一次性补偿模具开发费。例如，标的公司与某客户 A 签订的模具开发合同中明确约定“50%开发费用平摊到产品中，按照 5 万套产品平摊，如在 2 年内未平摊完成，则余下未平摊金额，乙方开具 13%增值税发票，甲方接收到发票，一次性支付乙方费用”；标的公司与某客户 B 签订的模具开发合同中明确约定“第二部分即 2,500,000 元整不含税 13%，在需方某项目正式量产之后，3 年期内按 10 万台整车平均摊销；若摊销不完，剩余尾款需方则在 3 年到期后 90 个工作日内一次性支付。”

报告期内，标的公司与主要客户签署的销售合同正常履行，不存在重大纠纷。

4、在产品

库龄 (单位：万元)	2024 年末			2023 年末		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
1 年以内	653.31	89.70	13.73%	292.14	0.34	0.12%
1-2 年	69.43	69.43	100.00%	30.92	30.92	100.00%
2 年以上	10.26	10.26	100.00%	2.43	2.43	100.00%
小计	733.00	169.39	23.11%	325.49	33.69	10.35%

2024 年，因部分车型（如小鹏 P7 等）销量预期下调，标的公司对对在

产品进行单项计提，因此 2024 年末 1 年以内库龄在产品的跌价计提比例较高。

5、周转材料

库龄 (单位：万元)	2024 年末			2023 年末		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
1 年以内	20.82	-	-	46.01	-	-
1-2 年	28.84	29.10	100.00%	0.55	0.55	100.00%
2 年以上	7.21	7.21	100.00%	0.27	0.27	100.00%
小计	56.87	36.31	63.85%	46.83	0.82	1.75%

(二) 存货的类别及所处的行业的特点

报告期各期末，标的公司存货余额构成及变动情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
原材料	2,373.54	18.64%	1,507.45	24.34%
库存商品	9,568.71	75.15%	4,314.40	69.65%
在产品	733.01	5.76%	325.49	5.25%
周转材料	56.87	0.45%	46.83	0.76%
账面余额	12,732.13	100.00%	6,194.17	100.00%

随着汽车消费市场更新迭代速度加快，整车厂开发周期明显缩短，在提速迭代新产品的同时，对产品的性能和质量提出了更严格的要求。标的公司多年来保持与整车厂客户紧密沟通，通过多年在工艺流程、模具开发等方面的经验沉淀，能够快速根据客户产品需求，提供对应工艺推荐及方案，对汽车内饰件企业的方案设计、分析和模具制造的能力提出了更高的要求。

标的公司对项目年度产量进行预测，并结合整车厂滚动订单的方式进行原材料采购和排产，订单周期较短、时效性较强。标的公司所属的汽车内饰件行业企业的下游一般是汽车整车生产厂商。汽车内饰件属于汽车耐用零部件，使用寿命与整车寿命大致相同，因此产品进入售后服务市场的比例较少。整车厂商一般采用“零库存”存货管理，汽车内饰件生产厂商需备有一定的库存量，以随时满足整车厂商调货需要，因此标的公司需要根据整车厂商的生产计划调整自身的生产计划，以满足整车厂商的要求。同时，标的公司采用“以产定购”的方式进行生

产和采购，为了保证订单交期，会保有一定量的原材料。标的公司的存货主要由原材料、库存商品、在产品以及周转材料构成，其中库存商品及原材料金额占比较高，存货结构与标的公司业务模式相符合。

报告期各期，标的公司存货周转率分别为 3.50 和 3.65。2024 年末，因部分库存商品未达结算条件，存货周转率稳中有升，但总体周转速度较快。报告期内，标的公司存货余额构成和存货周转率合理。

报告期各期，标的公司收入、成本及存货金额变动情况如下：

项目 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度
	金额	增长率	金额
营业收入	36,880.70	68.95%	21,829.90
营业成本	30,121.24	72.44%	17,467.97
存货	12,732.13	105.55%	6,194.17

由上表可知，报告期各期，标的公司存货余额的变动与当年的收入、成本的变动情况基本匹配。

（三）同行业可比公司会计政策及计提情况

1、标的公司存货跌价计提政策与同行业可比公司对比情况

可比公司名称	存货跌价计提政策
通领科技	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。 产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 公司按照组合计提存货跌价准备的，组合类别及确定依据以及不同类别存货可变现净值的确定依据如下： （1）区分存货对应的项目是否断点，区分断点组合和非断点组合，对于断点组合对应的存货（除发出商品外），基于谨慎性原则，全额计提存货跌价准备；

	(2) 对于库龄 2 年以上的原材料和自制半成品, 区分可用组合和不可用组合, 对于不可用组合的原材料和自制半成品, 基于谨慎性原则, 全额计提存货跌价准备; (3) 除上述断点组合和不可用组合全额计提存货跌价准备外, 其他存货按照上述说明确定其可变现净值。
双英集团	资产负债表日, 存货采用成本与可变现净值孰低计量, 按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货, 在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值; 需要经过加工的存货, 在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值; 资产负债表日, 同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的, 分别确定其可变现净值, 并与其对应的成本进行比较, 分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
岱美股份	资产负债表日, 存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的, 应当计提存货跌价准备。 产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货, 在正常生产经营过程中, 以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额, 确定其可变现净值; 需要经过加工的材料存货, 在正常生产经营过程中, 以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额, 确定其可变现净值; 为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货, 其可变现净值以合同价格为基础计算, 若持有存货的数量多于销售合同订购数量的, 超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。
双林股份	期末对存货进行全面清查后, 按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货, 在正常生产经营过程中, 以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额, 确定其可变现净值; 需要经过加工的材料存货, 在正常生产经营过程中, 以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额, 确定其可变现净值; 为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货, 其可变现净值以合同价格为基础计算, 若持有存货的数量多于销售合同订购数量的, 超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 期末按照单个存货项目计提存货跌价准备; 但对于数量繁多、单价较低的存货, 按照存货类别计提存货跌价准备; 与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的, 且难以与其他项目分开计量的存货, 则合并计提存货跌价准备。
明新旭腾	资产负债表日, 存货采用成本与可变现净值孰低计量, 按照成本高于可变现净值的

	差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
标的公司	存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。公司确定存货的可变现净值，以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。为生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，该材料仍然按照成本计量；材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本的，该材料按照可变现净值计量。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。 标的公司对已完结或终止项目的存货以及库龄超过 1 年的存货（不含模具）全额计提跌价准备。

数据来源：同行业可比公司公开披露资料。

根据上表，对于一年以内的存货，发行人存货跌价计提政策采用成本与可变现净值孰低计量，与同行业可比公司不存在明显差异，对于一年以上的存货（不含模具），标的公司全额计提跌价准备，与可比公司存在一定差异，该差异主要系标的公司为了满足管理需要，制定了较为严格的存货跌价政策，体现了严谨性原则。

2、标的公司存货跌价计提和同行业可比公司对比情况

公司名称	2024 年	2023 年
通领科技	14.02%	9.71%
双英集团	4.32%	4.65%
岱美股份	8.41%	7.30%
双林股份	9.46%	10.26%
明新旭腾	6.07%	1.06%
标的公司	10.68%	16.96%

数据来源：同行业可比公司公开披露资料。

根据上表，除 2024 年通领科技对原材料计提较多跌价导致整体存货跌价计提比例较高外，报告期内，标的公司存货跌价计提比例高于同行业可比公司，主要是因为标的公司存货跌价计提政策较为严格，具体分析详见前述“标的公司存货跌价计提政策与同行业可比公司对比情况”。

3、标的公司存货周转率和同行业可比公司对比情况

公司名称	2024 年	2023 年
通领科技	5.22	4.70
双英集团	5.61	6.11
岱美股份	2.24	2.26
双林股份	3.92	3.39
明新旭腾	1.31	1.02
同行业可比公司平均值	3.66	3.50
标的公司	3.65	3.50

数据来源：同行业可比公司公开披露资料。

报告期内，标的公司存货周转率高于岱美股份、明新旭腾、双林股份，低于通领科技、双英集团，总体而言，标的公司存货周转率介于同行业可比公司之间的水平，不存在重大差异。

综上，报告期内，标的公司存货跌价准备计提充分，和标的公司存货库龄及类别、行业特点情况相匹配，和同行业可比公司情况不存在实质性差异。

二、存货跌价准备转回或转销的具体情况、涉及的主要产品及最终流向，存在转回或转销的原因，与行业惯例的匹配性

报告期各期，标的公司存货跌价准备转回或转销情况列示如下：

存货类别 (单位：万元)	2024 年度		2023 年度	
	转回	转销	转回	转销
原材料	399.79	-	245.35	-
库存商品	45.27	69.77	313.52	333.32
在产品	7.61	-	25.21	-
周转材料	-	-	4.53	-

合计	452.67	69.77	588.61	333.32
----	--------	-------	--------	--------

报告期内，标的公司受汽车行业景气周期影响，产能利用率上升，跌价测算可变现净值上升，同时积极消化前期订单库存。2023 年标的公司存货跌价转销金额较大，主要系以前年度部分仪表盘装饰件产品实现销售。标的公司上述处理方式符合行业惯例。

标的公司对于存货跌价准备的转销处理，具体流程为：首先确认上年度已计提跌价准备的存货项目及其对应的单位平均跌价金额（即上年度累计计提的存货跌价准备总额除以其结存数量），在本期实际销售该存货时，根据实际销售数量乘以单位平均跌价金额计算当期应转销的跌价准备，并确保转销总额不超过该存货上年度累计计提的跌价准备余额；若计算结果超出余额上限，则以余额为限全额转销，超额部分不予追溯。转销时，通过借记“存货跌价准备”科目、贷记“主营业务成本”科目进行账务处理，以实现存货成本与收入的配比。会计处理符合准则第十九条关于“发出存货结转已计提跌价准备”的要求。

三、结合库存商品在手订单的覆盖率、期后销售和结转情况，说明库存商品余额较高的合理性

标的公司库存商品主要分为标准件和模具，模具均有合同支持。截至 2025 年 3 月末，报告期各期末标的公司标准件产品期后销售和结转情况列示如下：

项目 (单位：万元)	2024 年末		2023 年末	
	期末余额	期后结转率	期末余额	期后结转率
库存商品（标准件）	7,030.31	54.71%	2,439.63	86.40%

在汽车行业中，整车厂商通常会选择并确定某个供应商为其提供特定零部件或服务，即所谓的“项目定点”。定点通常意味着长期合作，供应商在合同期内持续为整车厂提供产品或服务。整车厂商结合市场趋势和销售目标，对未来一年内各车型的产量和所需零部件的需求量进行预估后，再根据实际生产进度和市场变化，定期滚动更新订单计划，因此一般不提在手订单的概念。标的公司根据滚动订单情况以销定产，期末库存商品（标准件）均有定点项目支持。

报告期各期末，标的公司库存商品（标准件）余额分别为 2,439.63 万元和

7,030.31 万元，因业务规模增加导致的商品备货增加以及部分商品尚未达到收入确认条件，期后结转率分别为 86.40%和 54.71%，期后根据业务开展情况正常结转，因此标的公司库存商品（标准件）余额较高具有合理性。报告期内，同行业可比公司未在年报或其他公开资料中披露库存商品销售结转情况，故无法比较。

综上，报告期各期末，标的公司库存商品余额较高具有合理性。

四、结合原材料及产品特性、生产需求、存货库龄，说明存货计价的准确性，分析存货跌价准备计提方法的合理性、计提金额的充分性

标的公司存货主要包括原材料、库存商品、在产品以及周转材料等，按成本与可变现净值孰低列示。存货发出时的成本按月末一次加权平均法核算。

报告期各期末，标的公司存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备，计入当期损益。为生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，该材料仍然按照成本计量；材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本的，该材料按照可变现净值计量。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。标的公司对已完结或终止项目的存货以及库龄超过 1 年的存货（不含模具）全额计提跌价准备。

如本问题“一、各类别存货的库龄及跌价准备计提情况，并结合存货的类别、所处的行业的特点、同行业可比公司会计政策，说明存货跌价准备计提的充分性”所述，报告期内，标的公司存货跌价准备计提充分，和标的公司存货库龄及类别、行业特点情况相匹配，和同行业可比公司情况不存在实质性差异。

如本问题“二、存货跌价准备转回或转销的具体情况、涉及的主要产品及最终流向，存在转回或转销的原因，与行业惯例的匹配性”所述，报告期内，标的公司对存货跌价的转回或转销处理方式符合行业惯例。

如本问题“三、结合库存商品在手订单的覆盖率、期后销售和结转情况，说明库存商品余额较高的合理性”所述，报告期内，标的公司库存商品主要分为标

准件和模具，其中模具均有合同支持、标准件均有定点项目支持，期后根据业务开展情况正常结转，报告期各期末库存商品余额较高具有合理性。

综上，报告期内，标的公司存货计价准确，存货跌价准备计提政策合理，存货不存在大量积压或滞销情况，跌价准备计提充分。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司存货跌价准备计提充分，和标的公司存货库龄及类别、行业特点情况相匹配，和同行业可比公司情况不存在实质性差异。

2、报告期内，标的公司对存货跌价的转回或转销处理方式符合行业惯例。

3、报告期内，标的公司库存商品主要分为标准件和模具，其中模具均有合同支持、标准件均有定点项目支持，期后根据业务开展情况正常结转，报告期各期末库存商品余额较高具有合理性。

4、报告期内，标的公司存货计价准确，存货跌价准备计提政策合理，存货不存在大量积压或滞销情况，跌价准备计提充分。

六、中介机构对存货实施的监盘程序、监盘范围、监盘比例及监盘结果

2024 年 11 月，独立财务顾问和会计师进场后第一时间对标的公司存货进行了监盘，并根据出入库单据将存货情况倒推至 2024 年 9 月 30 日，监盘比例如下：

存货分类（单位：万元）	账面余额	监盘金额	监盘比例
原材料	1,848.65	1,848.65	100.00%
在产品	812.63	812.63	100.00%
库存商品	7,028.99	4,173.80	59.38%
周转材料	67.62	67.62	100.00%
总计	9,757.89	6,902.71	70.74%

2024 年 12 月-2025 年 1 月，独立财务顾问和会计师对标的公司报告期末存货进行了监盘，监盘比例如下：

存货分类（单位：万元）	账面余额	监盘金额	监盘比例
原材料	2,373.54	2,373.54	100.00%
在产品	733.00	733.00	100.00%
库存商品	9,568.71	3,764.84	39.35%
周转材料	56.87	56.87	100.00%
总计	12,732.12	6,928.25	54.42%

报告期内，库存商品监盘比例相对较低，主要是因为根据汽车行业的惯例，库存商品包括存放在客户仓库、工厂内尚未结算的部分，中介机构在对主要客户实地走访时均提出盘点相关库存商品的请求，但大部分客户均因为内部制度规定不具备盘点条件导致盘点比例相对较低；同时，由于领用结算周期存在一定滞后性，部分库存商品已领用未结算也降低了盘点比例。

独立财务顾问和会计师核查了报告期末库存商品对应主要客户（包括未能盘点存货的对应主要客户）的业务合作情况、存货期后结转记录，获取的存货真实性依据充分，能够有效确认报告期末存货的真实性和完整性。

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期末存货真实、完整。

问题 12

报告书显示，报告期各期末，标的公司应付账款账面余额分别为 7396.60 万元、9084.00 万元和 13273.61 万元，主要为应付材料款；2024 年 9 月末，一年以内的应付账款账面余额为 12911.94 万元，短期借款 5454.40 万元，货币资金 629 万元。

请说明：（1）按付款对象和内容说明应付账款的具体构成；结合采购合同的具体约定，说明是否存在满足结算条件而未结算的情形；应付对象与标的公司、股东及董监高是否存在关联关系或其他利益往来。（2）对应付账款前五名供应商的应付金额与采购金额的匹配情况。（3）结合标的公司现金流、盈利能力、授信额度及其他融资渠道情况，分析说明标的公司的流动性风险及其他潜在营运风险。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、按付款对象和内容说明应付账款的具体构成；结合采购合同的具体约定，说明是否存在满足结算条件而未结算的情形；应付对象与标的公司、股东及董监高是否存在关联关系或其他利益往来

报告期各期末，标的公司应付账款余额全部为应付材料和模具款。具体包括与外采部件、覆膜片、塑料粒子、外购模具相关的应付材料和模具采购款。

（一）报告期各期前五大供应商排名及结算条款情况列示如下：

供应商名称	2024 年度	2023 年度	账期	主要结算条款
苏州恒昊汽车零部件科技有限公司	1	1	90 天	供方按合同约定的质量标准、时间及地点向标的公司交付产品，供方开票后标的公司在账期内结算
库尔兹压烫科技（合肥）有限公司	2	2	30 天	
绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司	4	非前 5	90 天	
迪文普舒适空间（上海）新材料有限公司	5	5	30 天	
宜兰汽车配件制造（平湖）有限公司	非前 5	4	60/90 天	
宁波四维尔汽车智能科技有限公司	3	3	60 天	供方按合同约定的质量标准、时间及地点向标的公司交付产品，供方开票后标的公司视客户回款情况在账期内结算

报告期内，标的公司不存在满足结算条件而未结算的情形。

（二）报告期内，标的公司向关联方常州德尔存在零星采购，交易情况列示如下：

关联方（单位：万元）	关联交易内容	2024 年度	2023 年度
常州德尔	物料采购	6.65	-

报告期内，标的公司关联采购主要为向常州德尔的零星采购，期末已清账，未形成应付余额。上述应付余额具有真实交易背景。除此以外，应付对象与标的公司、股东及董监高不存在关联关系或其他利益往来。

二、对应付账款前五名供应商的应付金额与采购金额的匹配情况

期间	序号	供应商名称	主要采购内容	应付余额（万元）	采购金额（万元）	应付/采购比例
----	----	-------	--------	----------	----------	---------

2024 年末 /2024 年度	1	苏州恒吴汽车零部件 科技有限公司	外采部件、 覆膜片	4,883.45	7,017.82	69.59%
	2	宁波四维尔汽车智能 科技有限公司	外采部件	1,604.70	2,169.44	73.97%
	3	常州市启一电子科技 有限公司	外采部件	1,133.88	986.32	114.96%
	4	上海秉创电子科技有 限公司	外购模具	975.95	1,150.60	84.82%
	5	库尔兹压烫科技（合 肥）有限公司	覆膜片	773.38	5,081.78	15.22%
	合计			9,371.36	16,405.96	57.12%
2023 年末 /2023 年度	1	苏州恒吴汽车零部件 科技有限公司	外采部件、 覆膜片	3,032.45	4,406.44	68.82%
	2	宁波四维尔汽车智能 科技有限公司	外采部件	680.02	808.04	84.16%
	3	昆山盟兴模具机械有 限公司	外购模具	379.75	252.37	150.47%
	4	宜兰汽车配件制造 （平湖）有限公司	外采部件	359.33	628.95	57.13%
	5	上海秉创电子科技有 限公司	外购模具	290.17	570.33	50.88%
	合计			4,741.72	6,666.13	71.13%

报告期各期，标的公司应付账款前五名供应商的应付金额与采购金额基本相匹配。2023 年，供应商昆山盟兴模具机械有限公司期末应付余额大于年度采购额，主要系模具采购一般按预付、预验收、正式验收、连续正常生产等四个阶段分次付款，2023 年底部分模具因未满足结算条件而暂未付款。2024 年，常州市启一电子科技有限公司期末应付余额大于年度采购额，主要系该供应商的结算条款为开票后标的公司视客户回款情况在账期内结算，截至报告期末，部分下游客户应收款项尚未达到结算条件。

三、结合标的公司现金流、盈利能力、授信额度及其他融资渠道情况，分析说明标的公司的流动性风险及其他潜在营运风险

（一）报告期内，标的公司现金流情况较为稳定

报告期各期，公司经营性现金流的具体情况如下：

项目（单位：万元）	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	13,637.23	10,463.60
经营活动现金流出小计	12,767.28	9,822.53
经营活动产生的现金流量净额	869.95	641.07
净利润	2,358.65	1,425.88

报告期各期，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为 641.07 万元和 869.95 万元。报告期内，标的公司经营性现金流出较多，主要系标的公司基于对生产经营规模快速扩大的预期存在一定备货需求。此外，基于行业上下游信用政策惯例以及因业务快速扩张期营运资本需求增加导致标的公司经营活动产生的现金流净额与净利润存在一定差异属于正常现象。标的公司下游客户以国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商为主，经营和回款情况良好，公司具备稳定的经营性现金流入。

（二）标的公司盈利情况良好，预计未来业务稳定增长

报告期内，随着常熟汽饰、一汽等主要客户的订单持续放量，销售数量增长，导致标的公司覆膜件收入持续上升。2023 年度，标的公司新增包覆件业务，2024 年随着安庆工厂的投产，包覆件业务进入可量产阶段，销售数量增长，包覆件收入较 2023 年大幅增加。同时，公司通过加强应收账款催收、存货库存管理、采购付款管理等多种有效措施改善现金流状况。

随着本次收购的完成，交易双方能够交互利用客户资源，实现对新老客户的协同配套或渗透开发。同时，募投项目带来的增量将进一步增强标的公司盈利能力。随着标的公司业务进入稳定增长期、协同效应逐渐显现，现金流状况将得到持续改善。

（三）标的公司信用良好，融资渠道多样

报告期内，标的公司具有良好的商业信誉，不存在不良信用记录，与交通银行、江苏银行、宁波银行等金融机构建立了良好的合作关系，截至报告期末，标的公司银行授信总额度为 1.95 亿元，其中已使用授信额度为 6,450 万元，未使用授信额度为 1.305 亿元。标的公司所有银行借款均存在实控人、金融机构担保或抵押等增信措施。除银行融资渠道外，标的公司还可以从股东方获得资金支持。

综上所述，标的公司不存在重大不利的流动性风险及其他潜在营运风险。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司应付账款余额主要为应付材料款；不存在满足结算条件而未结算的情形；2024 年标的公司向关联方常州德尔零星采购但未形成应付余额，应付对象与标的公司、股东及董监高不存在关联关系或其他利益往来。

2、报告期内，标的公司应付账款前五名供应商的应付金额与采购金额相匹配。

3、标的公司不存在重大流动性风险及其他潜在营运风险。

问题 13

报告书显示，报告期末，标的公司应付控股股东上海德迩股利 2000.00 万元，由于标的公司流动资金较为紧张尚未支付。

请说明：（1）结合标的公司历年利润分配安排，说明前期分红的相关决策依据、决策程序及合规性。（2）结合标的公司经营、流动资金及未来营运资金需求测算，说明上述分红对标的公司生产经营的影响，后续股利支付安排及资金来源。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的公司历年利润分配安排，说明前期分红的相关决策依据、决策程序及合规性

标的公司于 2021 年分红 2,000 万元，2022-2024 年均未进行利润分配。

标的公司于 2021 年计划实施员工股权激励，考虑到员工股权激励是为了激励员工为标的公司未来业绩创造价值，与标的公司历史业绩无关，因此，基于权责匹配的原则，标的公司在持股平台入股（2021 年 6 月）之前对留存收益进行了分配。标的公司于 2021 年 5 月 10 日做出股东决定，按照 2020 年度财务报表，同意向股东上海德迺分红 2,000 万元，本次分红不存在超过 2020 年末未分配利润超额分配的情形（2020 年末未分配利润金额为 2,641 万元）。但由于标的公司流动资金较为紧张，且上海德迺为支持标的公司的健康发展与稳健运营，故目前分红款尚未支付。

上述分红事项经过了必要的决策程序、具有合理的决策依据，且符合当时有效的《公司章程》、《公司法》相关规定，具体说明如下：

项目	具体规定	本次分红是否符合规定
当时有效的《公司章程》规定	第七条 公司不设股东会，股东拥有公司最高权力，行使下列职权：……（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案……	符合规定
	第二十条 公司利润分配按照《公司法》及有关法律、法规、国务院财政主管部门的规定执行。股东按照实缴的出资比例分取红利。	符合规定
当时有效的《公司法》规定	第三十四条 股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。	符合规定

	第一百六十六条 公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的，可以不再提取。 公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。 公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东会或者股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。 公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，有限责任公司依照本法第三十四条的规定分配；股份有限公司按照股东持有的股份比例分配，但股份有限公司章程规定不按持股比例分配的除外。 股东会、股东大会或者董事会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。 公司持有的本公司股份不得分配利润。	符合规定
--	--	------

经核查记账凭证、股东决定，以上分红真实有效，符合《公司法》及标的公司《公司章程》的相关规定。

二、结合标的公司经营、流动资金及未来营运资金需求测算，说明上述分红对标的公司生产经营的影响，后续股利支付安排及资金来源

标的公司 2024 年 9 月 30 日货币资金余额为 629.00 万元，由于标的公司处于业务快速发展期，因此流动资金需求较大，账面流动资金较为紧张。

根据本次评估预测，标的公司 2025-2029 年企业自由现金流如下：

项目/年份（单位：万元）	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
一、营业收入	34,142.06	35,932.19	37,742.43	38,868.71	40,028.77
减：营业成本	27,750.89	29,047.06	30,012.75	30,766.47	31,604.14
税金及附加	180.69	192.30	208.25	216.76	224.58
销售费用	186.06	193.15	200.31	204.76	209.35
管理费用	1,570.75	1,605.53	1,641.22	1,677.90	1,715.94
研发费用	1,745.90	1,807.40	1,872.51	1,926.27	1,981.71
财务费用	176.80	176.80	176.80	176.80	176.80
加：其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	2,530.97	2,909.95	3,630.59	3,899.75	4,116.25
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	2,530.97	2,909.95	3,630.59	3,899.75	4,116.25
减：所得税费用	191.22	209.09	228.81	301.44	401.23
四、净利润	2,339.75	2,700.86	3,401.78	3,598.31	3,715.02
加：税后付息债务利息	150.28	150.28	150.28	150.28	150.28
折旧和摊销	665.03	665.03	665.03	665.03	665.03
减：资本性支出	1,015.15	665.03	665.03	665.03	665.03
营运资本增加	273.42	575.59	666.50	381.05	378.56
五、企业自由现金流	1,866.49	2,275.55	2,885.56	3,367.54	3,486.74

如上表所示，得益于业务稳定增长，标的公司未来企业自由现金流情况较好，其中 2025 年、2026 年、2027 年分别为 1,866.49 万元、2,275.55 万元、2,885.56 万元，预计能够实现较好的现金结余。

为支持标的公司的健康发展与稳健运营，控股股东上海德迺及实控人李毅先生已出具承诺：“（1）爱卓科技拟支付上海德迺 2,000 万元股利，资金来源为爱卓科技经营活动的现金结余，且支付应付股利不得对爱卓科技的正常生产经营造成重大不利影响；（2）在 2027 年底前，爱卓科技不得支付上述应付股利，且上海德迺不得主张与此相关的任何权利。”

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期末应付控股股东上海德迺股利 2,000 万元系 2021 年分红产生，本次分红不存在超过 2020 年末未分配利润超额分配的情形，以上分红真实有效，符合《公司法》及标的公司《公司章程》的相关规定。

2、控股股东上海德迺及实控人李毅先生已出具承诺：“（1）爱卓科技拟支

付上海德迩 2,000 万元股利，资金来源为爱卓科技经营活动的现金结余，且支付应付股利不得对爱卓科技的正常生产经营造成重大不利影响；（2）在 2027 年底前，爱卓科技不得支付上述应付股利，且上海德迩不得主张与此相关的任何权利。”

问题 14

报告书显示，2022 年 1 月至 2023 年 9 月，标的公司向关联方爱卓德尔租赁厂房，2024 年 5 月至 2024 年 9 月间改为向关联方威曼德尔租赁厂房；报告期内，关联方按照实际使用情况向标的公司代收代付水电费；报告期各期，标的公司存在多项关联方资金拆借；截至 2024 年 9 月 30 日，其他应收款中存在应收员工借款 70 万元，员工借款已于期后全部归还。

请说明：（1）结合可比市场公允价格、第三方市场价格、关联方与其他交易方的价格等，说明关联租赁交易的商业合理性、必要性及定价公允性。（2）关联租赁的稳定性；结合标的公司生产经营需要说明向威曼德尔租赁厂房的面积小于向爱卓德尔租赁厂房面积的合理性。（3）代收代付水电费的必要性，具体的定价政策、结算模式、支付方式、协议或单据情况；相关金额与实际使用情况的匹配情况，相关交易的持续性。（4）逐笔分析报告期内关联方资金拆借的形成原因、交易背景，拆出或拆入时间，资金来源、用途、流向及使用情况，利息及支付情况；标的公司与关联方同时存在拆出、拆入资金的原因及合理性；期后是否存在关联方资金拆借情况。（5）关联方资金拆借相应决策程序的履行情况，标的公司资金管理相关内控是否健全且有效执行，是否存在利益输送、关联方资金占用或其他利益安排。（6）关联方资金拆借的会计处理，是否符合《企业会计准则》的规定。（7）标的公司是否存在将资金存放于关联方财务公司的情形，如有，说明相关存款类型、金额、利率，利息收入与存款规模的匹配性，利率的公允性；标的公司能否独立作出财务决策，是否存在资金使用受限情形；对资金存放相关的内控制度及后续存款安排，是否符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》的相关规定，资金存放相关列报是否符合《企业会计准则》的相关规定。（8）前述关联方资金往来是否已彻底解除，标的公司是否已健全相关内部控制制度与公司治理，交易完成后规范关

关联方资金往来的措施及其有效性。(9)除已披露的员工借款外,是否存在未披露或新增的员工借款,员工借款的原因及相关资金去向,是否存在关联方变相占用公司资金的情况。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见,并说明对标的公司报告期内关联租赁关联方代收代付水电费、关联方资金拆借等关联交易定价公允性的核查范围、核查过程、核查方法及其有效性。

【回复】

一、结合可比市场公允价格、第三方市场价格、关联方与其他交易方的价格等,说明关联租赁交易的商业合理性、必要性及定价公允性。

2022-2024 年度,市场价格与关联方租赁价格对比情况如下:

出租方	年份	地址	面积 (平方米)	付款条件	租金(元/平方米/日)
常州市合之聚信息科技有限公司	2024	江苏省常州市新北区罗溪镇 罗溪工业园	2,450	押 1 付 6	0.67
江苏叶迪车灯股份有限公司	2024	江苏省常州市新北区罗溪镇 民营二路 20 号	2,380	押 2 付 12	0.67
常州迅捷房产经纪有限公司	2024	江苏省常州市新北区罗溪镇 汉江西路与民营三路交叉口	50,000	押 1 付 12	0.75
常州运达企业管理有限公司	2024	江苏省常州市新北区罗溪镇 罗溪工业园	3,800	押 0 付 6	0.80
平均					0.72
爱卓汽车零部件(常州)有限公司	2022、 2023	江苏省常州市新北区韶山路 15 号	10,920	月付	0.806
威曼动力(常州)有限公司	2024	江苏省常州市新北区宝塔山 路 28 号	6,532	月付	0.806

注:报告期内,除上述关联租赁以外,标的公司存在向关联方丰禾精密租赁办公室的情形,租赁面积为 69.29 平方米,因该等办公室系关联方闲置,且租赁面积较小,故约定不收取租金。

(一) 定价依据、公允性

常州爱卓租赁关联方厂房根据同期同区域厂房租赁市场数据定价。经过公开

网络渠道查询,江苏省常州市新北区厂房租赁单价在 0.65-0.8 平方米/日/元之间,关联方租赁价格处于区间高点,系厂房面积、付款条件差异所致,因此该关联租赁价格公允。

(二) 商业合理性

标的公司及关联方同属汽车零部件行业,关联方具备闲置厂房资源,标的公司可通过关联租赁快速获取成熟仓储系统,具有资源协同优势;同时,关联方租赁采用月付模式,减轻标的公司资金压力,增加资金流动性,便于日常经营。因此,标的公司关联租赁具有商业合理性。

二、关联租赁的稳定性;结合标的公司生产经营需要说明向威曼德尔租赁厂房的面积小于向爱卓德尔租赁厂房面积的合理性。

(一) 关联租赁的稳定性

2022-2023 年,标的公司向关联方爱卓德尔租赁厂房,后因上市公司为提高资产使用效率,和地方政府协商将以上厂房所在土地收储。2024 年 5 月,标的公司改为向关联方威曼德尔租赁厂房,租金价格维持 25 元/平方米/月。以上爱卓德尔、威曼德尔厂房均位于常州市新北区韶山东路及宝塔山路西地块内,上述搬迁未对标的公司经营稳定性产生重大不利影响。

虽然上述租赁对象发生变化,但租赁行为始终以同价格在关联方之间进行,且关联方实际控制人均为上市公司实际控制人李毅,表明标的公司与关联方之间的租赁关系具有稳定性。

(二) 结合标的公司生产经营需要说明向威曼德尔租赁厂房的面积小于向爱卓德尔租赁厂房面积的合理性

截至本回复签署之日,标的公司租赁的主要房屋建筑物具体情况如下:

序号	承租方	出租方	土地/房屋座落	租赁期限	面积(㎡)	用途
1	爱卓科技	丰禾精密	上海市宝山区园康路 268 号	2025.4.1-2025.12.31	69.29	办公室
2	常州爱卓	威曼德尔	江苏省常州市新北区宝塔山路 28 号	2024.5.1-2025.4.30	6,532	厂房
				2024.10.1-2025.9.30	2,906	办公室
3	安庆爱卓	安庆依江产	安徽省安庆迎江经济开发区秦	2025.3.1-2026.2.28	4,499.85	厂房

		业投资有限	潭湖装备制造科技园 6 号厂房			
4	安庆爱卓	公司	安徽省安庆迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园 5 号厂房	2025.3.1-2025.5.31	965	仓库

2022-2023 年标的公司常州工厂场地主要向关联方爱卓德尔租赁，面积为 10,920 平方米，用途为厂房及办公室。2024 年，标的公司将原向爱卓德尔租赁的厂房转为向关联方威曼动力租赁，2024 年 5 月起租赁 6,532 平方米用于厂房、2025 年 10 月起租赁 2,906 平方米用于办公楼，合计 9,438 平方米，租赁面积低于前期向爱卓德尔租赁面积，主要是因为：（1）前期常州工厂包括包覆件相关人员及部分产线，2024 年随着标的公司新设安庆公司，包覆件相关人员及主要产能均已搬迁至安庆工厂；（2）常州工厂在从爱卓德尔搬迁至威曼德尔过程中进行了场地布局的优化，提高了场地使用效率。

三、代收代付水电费的必要性，具体的定价政策、结算模式、支付方式、协议或单据情况；相关金额与实际使用情况的匹配情况，相关交易的持续性。

（一）代收代付水费的必要性

标的公司租赁爱卓德尔、威曼动力厂房期间，水电费由关联方代收代付，能减少标的公司的管理负担，避免直接与水电供应方对接的繁琐流程；标的公司向爱卓德尔及威曼动力租赁厂房区域中，关联方所用区域占比较低，水电表数较少便于记录统计，标的公司水电使用数为总表记录数减去关联方使用数得出，简化统计流程，便于财务核算和审计，确保水电费支出与实际使用情况一致，增强财务透明度；关联方代收代付有助于确保水电费支付的合规性，避免因延迟或错误支付导致的罚款或服务中断。

2023 年，关联方英飞腾上海短期租用爱卓科技办公室用于临时办公，为缴费方便，此期间水电费由标的公司进行代收代付，后英飞腾转至其自有办公地点后，水电费由其自行缴纳，以上事项具有商业合理性。

（二）具体的定价政策、结算模式、支付方式、协议或单据情况

标的公司与关联方代收代付的水电费为据实承担，按月结算，由关联方负责代扣代缴，关联方收到水电费账单后开发票给标的公司，标的公司当月收到发票后通过银行转账支付。代收代付水电费的条款均包含在房屋租赁合同中，明确双

方的责任义务。标的公司留存了关联方提供的水电费账单及付款凭证。

（三）相关金额与实际使用情况的匹配情况

关联方（单位：万元）	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	付款金额	实用金额	付款金额	实用金额	付款金额	实用金额
爱卓德尔	80.13	80.13	163.80	163.80	170.07	170.07
威曼德尔	263.60	263.60	57.75	57.75	17.23	17.23
英飞腾上海	-	-	4.69	4.69	-	-

标的公司与关联方代收代付水电费为开票付款、据实承担，相关金额与实际使用情况一致。

（四）相关交易的持续性

代收代付水电费的持续性取决于租赁合同的期限，合同期内将持续进行。

四、逐笔分析报告期内关联方资金拆借的形成原因、交易背景，拆出或拆入时间，资金来源、用途、流向及使用情况，利息及支付情况；标的公司与关联方同时存在拆出、拆入资金的原因及合理性；期后是否存在关联方资金拆借情况。

（一）2022-2024 年度关联方资金拆借的形成原因、交易背景，拆出或拆入时间，资金来源、用途、流向及使用情况、利息及支付情况如下：

2022-2024 年度主要为关联方借给标的公司，资金来源均为其自有资金，系控股股东及其控制的其他企业支持标的公司发展，未收取利息；存在少量标的公司借给直接控股股东、实际控制人、标的公司总经理的情形，资金来源均为其自有资金，金额较小，未收取利息。

其中，标的公司向上海德迩、普安企管、丰禾精密在借入资金后当天或较短时间内又归还的资金用途为偿还银行贷款，主要原因系标的公司银行授信额度有限，需先借款偿还前期银行贷款后才能重新申请银行贷款，经核查标的公司银行对账单，均有银行贷款偿还、发放记录，与关联方拆借时间一致，具有合理性。

标的公司向某一关联方拆借资金还另一关联方的情况主要为标的公司向普

安企管拆借资金偿还丰禾精密。其中，普安企管为无实际经营业务的持股公司，丰禾精密为有实际业务经营的生产企业，标的公司借取普安企管闲置资金偿还丰禾精密以满足其生产经营短期资金需求，为合理资金调动。2022-2024 年度标的公司对各关联方逐笔拆出或拆入时间情况、资金来源、用途、流向及使用情况如下：

1、上海德迺

上海德迺系标的公司控股股东，2022 年初，标的公司应付上海德迺 400 万元资金拆借款。2022-2024 年度，标的公司在完成前期债务清偿后，既存在向上海德迺提供资金支持的情形，也存在向上海德迺借款的情况。经核查，相关双向资金往来均遵循逐笔对应原则，且截至报告期末，所有资金往来款项均已清算完毕，未形成非经营性资金占用，具体发生时间、金额、用途如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	400.00	-	-
2022/1/4	400.00	-	-	-	偿还款项	-
2022/1/24	150.00	-	150.00	-	借出款项	向常州威曼新能源提供借款
2022/2/15	-	150.00	-	-	收回款项	-
2022/4/7	700.00	-	700.00	-	借出款项	向关联方普安企管提供借款
2022/5/30	100.00	-	800.00	-	借出款项	向关联方丰禾精密提供借款
2022/6/7	200.00	-	1,000.00	-	借出款项	向常州威曼新能源提供借款
2022/11/16	-	1,000.00	-	-	收回款项	-
2023/5/4	-	700.00	-	700.00	借入款项	支付交通银行宝山支行贷款利息
2023/5/12	700.00	-	-	-	偿还款项	-
2023/5/29	-	200.00	-	200.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2023/5/31	200.00	-	-	-	偿还款项	-

2022-2024 年度，标的公司向控股股东上海德迺提供借款主要系上海德迺向其他关联方常州威曼、普安企管、丰禾精密提供借款以满足即时资金需求，为关联方之间的资金拆借，不存在流向公司客户或供应商的情况。

2、普安企管

普安企管作为标的公司间接控股股东，长久以来一直支持公司经营发展，为标的公司提供资金支持，2022年初，标的公司应付其 3,664.66 万元资金拆借往来的情形。2022-2024 年度，普安企管多次向标的公司提供借款，标的公司根据自身资金状况按先进先出模式进行清偿。截至 2024 年末，标的公司尚有 200 万元资金拆借款待偿还。具体往来时间、金额及用途情况如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	3,664.66	-	-
2022/1/11	350.00	-	-	3,314.66	偿还款项	-
2022/1/14	200.00	-	-	3,114.66	偿还款项	-
2022/1/18	150.00	-	-	2,964.66	偿还款项	-
2022/1/19	50.00	-	-	2,914.66	偿还款项	-
2022/2/28	400.00	-	-	2,514.66	偿还款项	-
2022/3/2	-	100.00	-	2,614.66	借入款项	向供应商支付货款
2022/3/10	-	200.00	-	2,814.66	借入款项	向供应商支付货款
2022/3/17	-	100.00	-	2,914.66	借入款项	向供应商支付货款
2022/5/10	-	100.00	-	3,014.66	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2022/5/11	-	905.00	-	3,919.66	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2022/5/11	300.00	-	-	3,619.66	偿还款项	-
2022/5/11	605.00	-	-	3,014.66	偿还款项	-
2022/5/16	300.00	-	-	2,714.66	偿还款项	-
2022/5/17	-	200.00	-	2,914.66	借入款项	向关联方丰禾精密偿还款项
2022/5/17	-	200.00	-	3,114.66	借入款项	向供应商支付货款
2022/5/17	200.00	-	-	2,914.66	偿还款项	-
2022/6/7	-	100.00	-	3,014.66	借入款项	向员工支付工资
2022/6/7	100.00	-	-	2,914.66	偿还款项	-
2022/6/28	500.00	-	-	2,414.66	偿还款项	-
2022/7/1	100.00	-	-	2,314.66	偿还款项	-
2022/7/4	-	100.00	-	2,414.66	借入款项	向供应商支付货款
2022/7/7	-	500.00	-	2,914.66	借入款项	向关联方丰禾精密偿还款项
2022/7/21	280.00	-	-	2,634.66	偿还款项	-
2022/8/11	-	300.00	-	2,934.66	借入款项	向供应商支付货款

2022/8/11	300.00	-	-	2,634.66	偿还款项	-
2022/10/24	700.00	-	-	1,934.66	偿还款项	-
2022/10/24	500.00	-	-	1,434.66	偿还款项	-
2022/11/2	-	59.00	-	1,493.66	借入款项	向供应商支付货款
2022/11/2	200.00	-	-	1,293.66	偿还款项	-
2022/11/14	11.97	-	-	1,281.69	偿还款项	-
2022/11/16	1,000.00	-	-	281.69	偿还款项	-
2022/12/30	-	500.00	-	781.69	借入款项	向供应商支付货款
2023/1/3	500.00	-	-	281.69	偿还款项	-
2023/3/17	300.00	-	18.31	-18.31	偿还款项	-
2023/3/23	-	58.97	-	40.66	借入款项	向供应商支付货款
2023/5/29	-	150.00	-	190.66	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2023/5/31	150.00	-	-	40.66	偿还款项	-
2023/8/10	-	253.00	-	293.66	借入款项	向供应商支付货款
2023/10/18	-	100.00	-	393.66	借入款项	向宁波银行宝山支行偿还贷款
2023/10/23	100.00	-	-	293.66	偿还款项	-
2023/10/24	-	100.00	-	393.66	借入款项	向供应商支付货款
2023/10/30	100.00	-	-	293.66	偿还款项	-
2023/11/30	-	100.00	-	393.66	借入款项	向供应商支付货款
2023/11/30	200.00	-	-	193.66	偿还款项	-
2023/12/5	-	100.00	-	293.66	借入款项	向供应商支付货款
2024/10/21	-	500.00	-	793.66	借入款项	向宁波银行宝山支行偿还贷款
2024/10/21	-	500.00	-	1,293.66	借入款项	向宁波银行宝山支行偿还贷款
2024/10/28	400.00	-	-	893.66	偿还款项	-
2024/10/29	100.00	-	-	793.66	偿还款项	-
2024/10/30	500.00	-	-	293.66	偿还款项	-
2024/11/19	-	300.00	-	593.66	借入款项	向供应商支付货款
2024/12/17	300.00	-	-	293.66	偿还款项	-
2024/12/30	39.00	-	-	254.66	偿还款项	-
2024/12/30	54.66	-	-	200.00	偿还款项	-

3、丰禾精密

2022-2024 年度，双方资金往来均为禾丰精密为标的公司提供短期借款，往来款项皆可逐笔对应。截至 2024 年末，余额已结清，具体情况如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	-	-	-
2022/5/6	-	300.00	-	300.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2022/5/17	300.00	-	-	-	偿还款项	-
2022/6/27	-	500.00	-	500.00	借入款项	向关联方普安企管偿还款项
2022/7/7	500.00	-	-	-	偿还款项	-
2022/9/5	-	200.00	-	200.00	借入款项	向供应商支付货款
2022/9/30	200.00	-	-	-	偿还款项	-
2022/11/10	-	200.00	-	200.00	借入款项	向供应商支付货款
2022/11/29	200.00	-	-	-	偿还款项	-
2022/12/20	-	200.00	-	200.00	借入款项	向供应商支付货款
2022/12/30	200.00	-	-	-	偿还款项	-
2023/5/10	-	150.00	-	150.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2023/5/16	-	200.00	-	350.00	借入款项	向供应商支付货款
2023/10/18	-	300.00	-	650.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2023/12/25	-	130.00	-	780.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2023/5/12	150.00	-	-	630.00	偿还款项	-
2023/5/22	200.00	-	-	430.00	偿还款项	-
2023/10/23	300.00	-	-	130.00	偿还款项	-
2023/12/27	130.00	-	-	-	偿还款项	-
2024/5/6	-	200.00	-	200.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2024/5/11	200.00	-	-	-	偿还款项	-
2024/5/29	-	140.00	-	140.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2024/5/29	140.00	-	-	-	偿还款项	-
2024/6/26	-	100.00	-	100.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2024/6/26	100.00	-	-	-	偿还款项	-
2024/9/5	-	297.04	-	297.04	借入款项	向供应商支付货款
2024/10/31	147.04	-	-	150.00	偿还款项	-
2024/10/31	150.00	-	-	-	偿还款项	-
2024/12/17	-	200.00	-	200.00	借入款项	向关联方普安企管偿还借款
2024/12/30	200.00	-	-	-	偿还款项	-

4、永普机械

2022-2024 年度，标的公司仅存在单方面向永普机械借款情况，具体如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	-	-	-
2023/10/23	-	5.00	-	5.00	借入款项	向上海浦东科技融资担保有限公司支付担保费用
2023/10/30	5.00	-	-	-	偿还款项	-

5、远山新材料

2022-2024 年度，标的公司仅存在单方面向远山新材料借款情况，具体如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	-	-	-
2023/6/7	-	500.00	-	500.00	借入款项	向供应商支付货款
2023/9/1	100.00	-	-	400.00	偿还款项	-
2023/10/17	100.00	-	-	300.00	偿还款项	-
2023/10/30	300.00	-	-	-	偿还款项	-

6、李毅

2022-2024 年度，标的公司实控人李毅向标的公司借款情况如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	-	-	-
2022/3/31	200.00	-	200.00	-	借出款项	个人资金需求（原计划用于购房订金、后取消购房计划故及时归还）
2022/4/7	-	200.00	-	-	收回款项	-
2023/11/29	200.00	-	200.00	-	借出款项	个人资金需求（原计划用于购房订金、后取消购房计划故及时归还）
2023/11/30	-	200.00	-	-	收回款项	-

7、翟记魁

2022-2024 年度，标的公司总经理与标的公司同时有拆入、拆出，具体情况

如下：

(1) 标的公司向翟记魁借款

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	-	-	-
2022/5/10	-	20.00	-	20.00	借入款项	向交通银行宝山支行偿还贷款
2022/5/17	20.00	-	-	-	偿还款项	-
2022/8/17	-	15.00	-	15.00	借入款项	向供应商支付货款
2022/8/31	15.00	-	-	-	偿还款项	-
2023/6/28	-	7.10	-	7.10	借入款项	向供应商支付货款
2023/6/30	7.10	-	-	-	偿还款项	-
2023/10/23	-	5.00	-	5.00	借入款项	向供应商支付货款
2023/10/30	5.00	-	-	-	偿还款项	-

(2) 翟记魁向标的公司借款

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2022/1/1	-	-	-	-	-	-
2023/12/5	80.00	-	80.00	-	借出款项	用于个人购买房产
2024/2/15	-	10.00	70.00	-	收回款项	-
2024/11/29	-	20.00	50.00	-	收回款项	-
2024/12/17	-	20.00	30.00	-	收回款项	-
2024/12/30	-	30.00	-	-	收回款项	-

8、施美香

2022-2024 年度，标的公司向财务负责人施美香借款详情如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2023/1/1	-	-	-	-	-	-
2023/10/23	-	25.00	-	25.00	借入款项	向供应商支付货款
2023/10/30	25.00	-	-	-	偿还款项	-

(二) 标的公司与关联方同时存在拆出、拆入资金的原因及合理性

2022-2024 年度，标的公司与关联方上海德迓、翟记魁同时有拆入和拆出，系双方在不同时间点有不同的资金需求所致。2022-2024 年度的关联方资金拆借均基于实际业务需求，具备合理性。

（三）期后是否存在关联方资金拆借情况

标的公司期后与普安企管仍有少量资金拆借。截至本回复签署之日，拆借款均已结清。具体情况如下：

单位：万元

日期	借方发生额	贷方发生额	借方余额	贷方余额	标的公司款项性质	用途流向及使用情况
2025/1/22	200.00	-	-	-	偿还款项	-
2025/3/7	-	100.00	-	100.00	借入款项	支付税金、工资
2025/4/21	100.00	-	-	-	偿还款项	

截至本回复签署之日，标的公司关联方资金拆借皆已结清。

五、关联方资金拆借相应决策程序的履行情况，标的公司资金管理相关内控是否健全且有效执行，是否存在利益输送、关联方资金占用或其他利益安排。

其一，标的公司于 2025 年 1 月 13 日做出股东会决定，确认标的公司及下属子公司自 2022 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间发生的关联交易事项，该等关联交易事项定价公允，公平公正，不存在损害公司及股东利益的情形；确认公司将在与德尔股份的重组期间及重组完成后，严格按照上市公司的相关制度及规则要求，持续规范和避免关联交易事项，杜绝利益输送、关联方资金占用或其他利益安排。

其二，标的公司于 2024 年 11 月 25 日在常州办公室开展加强关联交易及关联资金占用的规范管理专项培训，由上市公司内审负责人作为主讲，培训对象包括标的公司实控人、董监高、财务及法务人员，培训内容包括关联交易及资金占用的法律法规、决策程序、信息披露要求、防范措施等，并针对标的公司现状提出整改建议。

其三，标的公司实控人、控股股东出具承诺：将减少和规范标的公司发生的关联交易；如公司及公司控制的其他企业今后与标的公司不可避免地出现关联

交易时，将依照市场规则，本着一般商业原则，通过签订书面协议，并按照法律法规等制度规定的程序和方式履行关联交易审批程序，公平合理交易。

其四，独立财务顾问核查了标的公司及其子公司、标的公司直接及间接控股股东、标的公司高级管理人员等相关主体的完整银行流水，经核查，标的公司不存在与关联方、员工混用、共用银行账户、将公司资金存放于关联方或员工账户或通过关联方、员工账户收取或支付公司资金的情况。

综上所述，标的公司已实施多项措施确保资金管理相关内控健全且有效执行，不存在利益输送、关联方资金占用或其他利益安排。

六、关联方资金拆借的会计处理，是否符合《企业会计准则》的规定。

标的公司关联方拆借均为无息借款，收到或偿还借款时点，会计处理如下

1) 关联方向标的公司借款

往来款方向	会计处理
资金拆出	借：其他应收款 贷：银行存款
资金拆入	借：银行存款 贷：其他应收款

2) 标的公司向关联方借款

往来款方向	会计处理
资金拆入	借：银行存款 贷：其他应付款
资金拆出	借：其他应付款 贷：银行存款

标的公司关联方资金拆借的会计处理，符合《企业会计准则》的规定。

七、标的公司是否存在将资金存放于关联方财务公司的情形，如有，说明相关存款类型、金额、利率，利息收入与存款规模的匹配性，利率的公允性；标的公司能否独立作出财务决策，是否存在资金使用受限情形；对资金存放相关的内控制度及后续存款安排，是否符合《关于规范上市公司与企业集团财务

公司业务往来的通知》的相关规定，资金存放相关列报是否符合《企业会计准则》的相关规定。

标的公司不存在将资金存放于关联方财务公司的情形。

八、前述关联方资金往来是否已彻底解除，标的公司是否已健全相关内部控制制度与公司治理，交易完成后规范关联方资金往来的措施及其有效性。

截至本回复签署之日，标的公司与关联法人及关联自然人之间的资金拆借均已结清，且预计未来不会新增关联方资金拆借情形。

标的公司已采取多项措施，确保关联方资金往来的合规性与透明度，参见本题之“五、关联方资金拆借相应决策程序的履行情况，标的公司资金管理相关内控是否健全且有效执行，是否存在利益输送、关联方资金占用或其他利益安排。”

九、除已披露的员工借款外，是否存在未披露或新增的员工借款，员工借款的原因及相关资金去向，是否存在关联方变相占用公司资金的情况。

经核查标的公司银行流水，不存在未披露或新增员工借款的情况。报告期末员工借款为翟记魁借款用于购买房屋，截至本回复签署之日，上述借款已全部还清，不存在关联方变相占用公司资金的情况。

十、请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的公司报告期内关联租赁关联方代收代付水电费、关联方资金拆借等关联交易定价公允性的核查范围、核查过程、核查方法及其有效性。

（一）关联租赁

1、核查程序

（1）核查标的公司与关联方爱卓德尔和威曼德尔的厂房租赁合同，包括租赁期限、租金金额、支付方式等条款；

（2）通过公开渠道查询当地类似厂房的租赁市场价格，并与标的公司厂房租赁价格进行对比，评估租金是否与市场水平一致；

（3）确认租赁合同的签订是否经过必要的内部审批程序。

（4）核查标的公司报告期内所有厂房租赁的合同，包括租赁期限、租赁面积、租赁位置等条款；

（5）了解标的公司变更租赁厂房的原因，并结合生产经营情况对租赁面积合理性进行分析。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

（1）关联租赁合同经过合规审批，定价具有公允性；关联方厂房有资源协同优势及付款政策灵活性，关联租赁有商业合理性；

（2）关联租赁关系在报告期内连续，实际控制人、租赁价格不变，关联租赁具有稳定性。

（二）关联方代收代付水电费

1、核查程序

（1）核查关联方代收代付水电费的流程、收费标准及实际支付情况；

（2）核查报告期内厂房租赁合同中代收代付水电费相关条款；

（3）获取水电费账单及支付凭证，确认费用计算的准确性；

（4）检查代收代付流程是否规范，是否存在异常交易。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

关联方代收代付水电费为开票付款、据实承担，相关金额与实际使用情况一致，且支付流程规范，代收代付行为具有公允性。

（三）关联方资金拆借

1、核查程序

（1）访谈标的公司财务负责人，了解关联方拆借资金的原因及具体情况；

(2) 获取主要关联方的银行对账单，核查拆借款的主要用途及流向；

(3) 获取归还关联方借款相关凭证资料，核查拆借款归还情况。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 报告期内关联方资金拆借均基于实际业务满足临时性资金需求，不存在流向公司客户、供应商的情形，拆借双方资金来源、用途、流向均符合相关规定，具备合理性；

(2) 标的公司期后与关联方仍有少量资金拆借，用途为偿还前期借款或临时性资金需求；截至本回复签署之日，拆借款均已结清，预计未来不会产生新的拆借款。

(四) 其他应收款中的员工借款

1、核查程序

(1) 获取员工借款的合同及还款凭证，确认借款金额及还款时间；

(2) 获取员工的购房合同，核查员工借款用途及借款金额合理性。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

员工借款用于购房事实真实，金额具有匹配性；截至本回复签署之日，以上借款已结清，预计未来不会产生新的员工借款。

综上所述，标的公司报告期内的关联租赁、代收代付水电费、资金拆借等关联交易定价公允性得到了有效核查，不存在异常。

问题 15

报告书显示，标的公司 2022 年度用水量较大主要系厂区水管漏水导致流量较大；标的公司采购的主要原材料包括外采部件、覆膜片、塑料粒子、外购模

具等。

请说明：（1）2022 年厂区水管漏水的原因，对生产经营的影响；标的公司关于生产管理相关的内部控制制度的有效性。（2）2022 年厂区水管漏水对标的公司用水量的影响，2022 年水管正常使用月份水用量情况与产能的匹配性；2024 年 1 至 9 月份水用量、水费占成本比例与当期产能的匹配性。（3）报告期各期，向前五大供应商采购的主要原材料明细及采购金额。（4）报告期内新增供应商的成立时间，采购和结算方式，合作历史，与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性。

请独立财务顾问核查并发表明确核查意见。

【回复】

一、**2022 年厂区水管漏水的原因，对生产经营的影响；标的公司关于生产管理相关的内部控制制度的有效性**

2022 年，因上海工厂的使用年限较长，使用过程中的腐蚀、磨损、积垢等原因导致标的公司地下管道老化，从而形成漏水。由于生产管理人员发现及时，第一时间对漏水管道进行维修，未对标的公司生产经营产生重大不利影响。事后，标的公司加强了对厂区基础设施的日常检修和维护。

标的公司已于 2022 年由上海工厂搬迁至常州工厂，并于 2024 年新建安庆工厂，目前所有生产基地（常州工厂及安庆工厂）成新度较高，用水用电等配套设施较好。截至本回复签署之日，标的公司未再发生类似情况，因此上述上海工厂漏水事件不影响标的公司关于生产管理相关的内部控制制度的有效性，也未对标的公司生产经营产生重大不利影响。

二、2022 年厂区水管漏水对标的公司用水量的影响，2022 年水管正常使用月份水用量情况与产能的匹配性；2024 年 1 至 9 月份水用量、水费占成本比例与当期产能的匹配性

（一）2022 年厂区水管漏水对标的公司用水量的影响，2022 年水管正常使用月份水用量情况与产能的匹配性

2022 年，标的公司用水情况按月列示如下：

期间	用量（万吨）	金额（万元）
2022 年 1 月	0.43	2.50
2022 年 2 月	0.46	2.67
2022 年 3 月	0.42	2.43
2022 年 4 月	0.44	2.59
2022 年 5 月	0.34	1.97
2022 年 6 月	0.43	2.49
2022 年 7 月	0.39	2.01
2022 年 8 月	0.09	0.37
2022 年 9 月	0.09	0.37
2022 年 10 月	0.09	0.36
2022 年 11 月	0.08	0.36
2022 年 12 月	0.07	0.29
合计	3.31	18.41

2022 年 1-7 月，标的公司用水量较大，主要系上海工厂后视镜产线主要工艺涉及玻璃的多次切割、清洗和抛光，其中切割和清洗工艺用水量极大，该产线已于 2022 年 8 月关停。涉及智能后视镜业务的相关固定资产已根据固定资产净值全额计提减值。

因此，2022 年标的公司后视镜业务关停前后用水量的变化具有合理性，受实际排产情况的影响，不同月份之间的用水量存在一定波动，但整体保持稳定。厂区水管漏水对标的公司用水量的影响较小，2022 年水管正常使用月份水用量情况与产能的匹配。

（二）2024 年水用量、水费占成本比例与当期产能的匹配性

报告期各期，标的公司用水情况列示如下：

项目	2024 年	2023 年度
用量（万吨）	0.90	0.79
营业成本占比	0.01%	0.02%
主要产品产能（万套）	344.00	176.50

2024 年，标的公司新增产能 167.5 万套，其中，汽车覆膜件新增 119.5 万套，汽车包覆件新增 48 万套。覆膜件和包覆件的生产工艺对用水需求较低，同时营业成本中能耗占比极小，因此 2024 年水用量、水费占成本比例的变动符合生产实际情况，与当期产能相匹配。

三、报告期各期，向前五大供应商采购的主要原材料明细及采购金额

报告期各期，前五大供应商主要原材料采购情况列示如下：

2024 年度（单位：万元）				
序号	供应商名称	采购明细	金额	采购占比
1	苏州恒吴汽车零部件科技有限公司	外采部件	5,149.73	15.10%
		覆膜片	1,868.09	5.48%
		小计	7,017.82	20.58%
2	库尔兹压烫科技（合肥）有限公司	覆膜片	5,081.78	14.90%
3	宁波四维尔汽车智能科技有限公司	外采部件	2,169.44	6.36%
4	绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司	外采部件	1,615.33	4.74%
5	迪文普舒适空间（上海）新材料有限公司	覆膜片	1,322.82	3.88%
	合计		17,207.19	50.46%
2023 年度（单位：万元）				
序号	供应商名称	采购明细	金额	采购占比
1	苏州恒吴汽车零部件科技有限公司	外采部件	3,847.34	24.15%
		覆膜片	518.59	3.26%
		外购模具	40.50	0.25%
		小计	4,406.44	27.66%
2	库尔兹压烫科技（合肥）有限公司	覆膜片	1,840.01	11.55%
3	宁波四维尔汽车智能科技有限公司	外采部件	808.04	5.07%

4	宜兰汽车配件制造（平湖）有限公司	外采部件	628.95	3.95%
5	迪文普舒适空间（上海）新材料有限公司	覆膜片	616.45	3.87%
	合计		8,299.89	52.10%

注：前五大供应商按照同一控制下合并口径计算。

报告期各期，苏州恒吴汽车零部件科技有限公司（以下简称“苏州恒吴”）均为标的公司第一大供应商，标的公司主要向其采购外采部件、覆膜片，另外有零星模具采购。

苏州恒吴成立于 2016 年，其主要从事汽车内饰三维件的生产与销售，孵化自日本技术，具有较强的市场竞争力。2017-2018 年，下游整车厂客户向标的公司提出内嵌三维件的内饰件方案需求，标的公司通过公开途径了解到苏州恒吴具有三维件生产能力，经过多轮沟通评审，最终选定苏州恒吴作为三维件供应商。2023 年，苏州恒吴取得日本龙田等覆膜片原厂的代理商资质，基于标的公司和苏州恒吴前期友好的合作关系，标的公司选定苏州恒吴作为覆膜片供应商。

标的公司由 2019 年开始向苏州恒吴批量采购，最近三年采购金额如下：

采购项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
外采部件	5,149.73	3,847.34	2,996.51
覆膜片	1,868.09	518.59	-
外购模具	-	40.50	44.77
合计	7,017.82	4,406.44	3,041.28

如上表所示，随着标的公司业务规模增长以及和苏州恒吴采购产品类型的增加，苏州恒吴自 2022 年度开始已成为标的公司第一大供应商。

根据访谈，苏州恒吴 2024 年度产品销售额约 1.5 亿元（不含覆膜片等代理销售），能够证明苏州恒吴具有较好的经营和财务实力，标的公司采购额占其销售额比例约为 1/3，占比较高，主要是因为采用内嵌三维件的内饰件方案的整车厂较少，因此市场较为集中。经查询公开资料，苏州恒吴系福赛科技（股票代码：301529）、禾昌聚合（股票代码：832089）的客户，苏州恒吴和多家上市公司的合作关系能够间接证明苏州恒吴具有较好的经营和财务实力。

综上，标的公司和第一大供应商苏州恒吴的合作具有合理的商业背景，苏州

恒昊具有较好的经营和财务实力。

四、报告期内新增供应商的成立时间，采购和结算方式，合作历史，与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性。

报告期内，标的公司供应商体系总体保持稳定，前五大供应商中新增供应商采购情况列示如下：

供应商名称（单位：万元）	主要采购内容	2024 年度		2023 年度	
		采购金额	采购占比	采购金额	采购占比
绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司	外采部件	1,615.33	4.74%	-	-
宁波四维尔汽车智能科技有限公司	外采部件	2,169.44	6.36%	808.04	5.07%

注：2022 年度以前发生过采购的供应商认定为不属于新供应商，未发生过采购的认定为属于新供应商。

上述供应商基本情况列示如下：

供应商名称	成立时间	采购方式	结算方式	合作历史	交易背景
绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司	2014-04-04	直接采购	90 天账期	2023 年至今	客户佛吉亚指定喷漆件供应商
宁波四维尔汽车智能科技有限公司	2006-12-28	直接采购	60 天账期	2022 年至今	客户一汽指定仪表盘出风口总成供应商

注：绍兴上虞普兴汽车零部件有限公司 2023 年通过标的公司合格供应商认证，2024 年初开始采购。

在采购模式上，对于一般原材料，标的公司根据产品需求、品质、价格、交付期、加工能力、付款期等因素自主选择供应商进行采购；针对重要原材料，如覆膜片、部分外购部件，标的公司需在整车厂的供应商采购清单里面进行选择或由客户直接指定供应商。因此，根据标的公司的采购模式，和主要供应商的合作总体具有持续性和稳定性。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2022 年上海工厂水管漏水得到及时管控，标的公司加强对厂区基础设施的日常检修和维护，并且后续未再发生类似情况。标的公司关于生产管理相关的内部控制制度有效。

2、2022 年上海工厂水管漏水对标的公司用水量的影响较小，2022 年水管

正常使用月份水用量情况与产能相匹配；2024 年度水用量、水费占成本比例与当期产能相匹配。

3、报告期内，标的公司与新增供应商均存在真实的交易背景，根据标的公司的采购模式，和主要供应商的合作总体具有持续性和稳定性。

三、其他事项

问题 16

报告书显示，本次交易采用收益法评估结果作为定价依据，截至评估基准日，标的公司股东全部权益评估值为 27000.00 万元；2024-2029 年，标的公司营业收入为结合整车厂的量纲及公司销售计划进行预测，不含税单价根据年初的销售协议确定，预测营业成本包含材料成本、人工费用、制造费用，材料成本参考近年占终端主营业务收入比例并考虑一定上浮进行；预测主营业务毛利率高于报告期内平均水平；部分费用参考历史年度按固定金额预测，职工薪酬、折旧和摊销等费用等比例增长或温和增长；本次评估预测未来无扩张性资本性支出；本次评估预测的折现率为 10.00%。

请说明：（1）标的公司 2024 年第四季度的业绩情况；是否与评估预测存在较大差异，如是，披露存在差异的原因及对本次交易评估作价的影响。（2）营业收入预测情况及测算过程，包括但不限于产品结构、单价、销量、增长率等具体指标；结合市场发展趋势、行业竞争格局、下游客户需求、整车厂量纲及公司销售计划等情况，说明营业收入预测依据的合理性；敏感性分析说明营业收入主要预测指标变动对评估结果的影响程度。（3）主营业务成本预测情况及测算过程，包括但不限于材料成本占比及增长率，员工数量、平均薪酬及增长率，当前折旧和摊销金额水平及结转新增的折旧和摊销金额，当前租赁合同金额及租金增长率，能源费、维修费占比与报告期内水平比较情况等，说明营业成本预测依据的合理性；敏感性分析说明营业成本主要预测指标的变动对评估结果的影响程度。（4）结合收入成本预测水平、行业发展趋势、标的公司产品服务竞争力等情况，说明预测期标的公司毛利率持续增长且高于报告期内平均

水平的原因及合理性。(5) 期间费用预测情况及测算过程, 各项期间费用率与报告期内平均水平的差异情况及合理性, 说明期间费用的预测依据的合理性; 敏感性分析说明期间费用的变动对评估结果的影响程度。(6) 折旧摊销测算过程和测算依据。(7) 结合预测标的公司营业收入的增长情况, 说明预测无扩张性资本性支出的合理性。(8) 结合报告期内信用减值损失、资产减值损失情况, 说明本次评估不再预测信用减值损失的原因及合理性。(9) 结合可比交易折现率预测情况, 说明本次折现率预测的合理性。(10) 营运资本增加额的预测情况及测算过程; 相关预测值与报告期内水平比较情况, 是否存在差异, 如是说明原因及合理性。(11) 预测期非经营性资产、负债和付息债务价值预测情况及测算过程。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司 2024 年第四季度的业绩情况; 是否与评估预测存在较大差异, 如是, 披露存在差异的原因及对本次交易评估作价的影响

根据管理层报表, 标的公司 2024 年度实现收入 36,880.70 万元, 实现净利润 2,358.65 万元。本次收益法评估采用的标的公司 2024 年度预测收入 33,211.28 万元, 预测净利润 2,051.33 万元。

标的公司 2024 年度收入和净利润预测情况、实际情况对比如下:

项目\年份(单位: 万元)	2024 年预测	2024 年实际金额	完成率
收入	33,211.28	36,880.70	111.05%
净利润	2,051.33	2,358.65	114.98%

标的公司 2024 年度实际收入、净利润均超过预测数, 主要是因为标的公司处于业务快速增长期, 实现收入取决于宏观经济及汽车行业景气度、下游客户自身销售情况等, 考虑到相关因素的不确定性, 标的公司管理层对 2024 年度的预测相对较为保守。以上情况不会对后续预测期净利润的实现造成不利影响, 也不会对本次收益法评估结论造成不利影响。

本次评估基准日为 2024 年 9 月 30 日, 因此评估涉及的历史年度为 2022

年、2023 年和 2024 年 1-9 月，上文已对期后情况即 2024 年全年实际经营业绩已进行了分析回复，下文将结合历史年度的相关指标进行具体分析。

二、营业收入预测情况及测算过程，包括但不限于产品结构、单价、销量、增长率等具体指标；结合市场发展趋势、行业竞争格局、下游客户需求、整车厂量纲及公司销售计划等情况，说明营业收入预测依据的合理性；敏感性分析说明营业收入主要预测指标变动对评估结果的影响程度

（一）营业收入预测情况及测算过程

1、历史年度标的公司产品结构、销售收入实际情况

序号	项目\年份（单位：万元）	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月
一	覆膜件收入	18,980.28	21,606.61	22,749.85
	覆膜件收入占比	97.02%	99.88%	90.02%
二	包覆件收入		13.88	2,518.33
	包覆件收入占比		0.06%	9.97%
三	其他	582.42	12.44	2.55
	其他收入占比	2.98%	0.06%	0.01%
四	主营业务收入合计	19,562.70	21,632.93	25,270.73
五	其他业务收入	295.25	196.98	209.03
六	营业收入合计	19,857.95	21,829.91	25,479.76

注：主营业务收入中的其他部分 2022 年有 582.42 万元，主要为后视镜 2022 业务，2023 年及以后标的公司不再开展后视镜业务，故 2023-2024 年 1-9 月其他业务金额很小。

标的公司历史年度部分项目由产品和模具收入构成，未来年度整车厂新车更新速度提高，标的公司在项目开发阶段与整车厂洽谈时更关注整个项目的收益，预计收入模式将逐渐由产品收入+模具收入变更为产品收入，不再单独区分模具收入和产品收入，故管理层未来年度预测时没有区分产品收入和模具收入，为保持前后口径对比一致，故历史年度将相关模具收入也划分到具体项目中。

从上表可以看出，标的公司历史年度收入来源主要为覆膜件，占比均超过 90%，包覆件占比相对较低，主要系标的公司 2023 年 9 月开始逐步开展包覆件生产和销售，目前尚未形成规模，但包覆件的收入在 2024 年有了较大幅度的增长。

企业 2023 年主营业务收入为 21,632.93 万元，相比于 2022 年主营业务收入 19,562.70 万元，增长比例为 10.58%，剔除 2022 年主营业务收入中已经停止的后视镜业务收入后，主营业务收入增长比例为 17.37%；2024 年 1-9 月的主营业务收入 25,270.73 万元，已超过 2023 年全年主营业务收入 21,632.93 万元，除得益于新开展的包覆件业务收入外，覆膜件业务收入也有较大幅度的增长，超过了 2023 年全年的收入水平。

2、未来年度标的公司产品结构、销售收入预测情况

序号	项目 \ 年份 (单位: 万元)	2024 年全年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
一	覆膜件收入	29,649.51	28,996.56	30,017.06	31,087.21	32,019.84	32,980.43
1	增长率	37.22%	-2.20%	3.52%	3.57%	3.00%	3.00%
2	覆膜件收入占比	90.01%	85.43%	84.01%	82.81%	82.81%	82.81%
二	包覆件收入	3,289.59	4,945.50	5,715.13	6,455.22	6,648.87	6,848.34
1	增长率	-	50.34%	15.56%	12.95%	3.00%	3.00%
2	包覆件收入占	9.99%	14.57%	15.99%	17.19%	17.19%	17.19%
三	其他	2.55					
四	主营业务收入	32,941.65	33,942.06	35,732.19	37,542.43	38,668.71	39,828.77
	增长率	52.28%	3.04%	5.27%	5.07%	3.00%	3.00%
五	其他业务收入	269.63	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
六	营业收入合计	33,211.28	34,142.06	35,932.19	37,742.43	38,868.71	40,028.77

3、未来年度预测过程

对于预测期收入的预测：总体而言，按照预计销售量乘以预计不含税单价进行预测，即产品销售收入=销售量×不含税单价。具体而言：（1）销售量由管理层结合客户量纲及公司销售计划进行预测，标的公司所有项目均取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，鉴于项目生命周期较长且预计量纲对供需双方不具有强制约束力，因此管理层在预计量纲的范围内，结合项目车型或前代车型的历史销量、市场情况对销售计划进行了更为审慎的预测；（2）单价由供需双方签署的价格协议确定。

（1）覆膜件

预测期内，标的公司覆膜件业务对应的主要整车厂及车型情况如下：

整车厂	车型	协议情况
一汽集团	红旗 H5、H5 电动、H5 混动、HS5、HS5 电动、H6、HS3 等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
奇瑞集团	瑞虎 8、瑞虎 9、智界 S7 等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
一汽丰田	陆放、凌放、汉兰达等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
北汽集团	X7、享界 S9 等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
江铃	福特领睿等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力
比亚迪	海洋系列等	● 所有项目取得客户 RFQ 发包文件及定点文件，该等文件中载明了项目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有项目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产项目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力

标的公司销售业务模式的关键节点如下：取得合格供应商资质，参与项目 RFQ 发包，取得项目定点，签署价格协议，项目进入量产生命周期并按照客户订单（一般为 1-3 个月周期）进行生产备货并销售。客户 RFQ 发包文件及定点文件中载明了项目生命周期及预计量纲，该等量纲主要是为供应商提供指导性规划，以便供应商对产能、采购、排产等形成前瞻性布局，对供需双方不具有强制约束力，如果实际需求量低于预计量纲，标的公司无法据此向客户进行索赔；客

户订单中载明了客户的具体需求量，具有强制约束力。

2025-2027 年度，标的公司覆膜件主要配套一汽、奇瑞，各期预计收入合计为 19,356.22 万元、20,175.70 万元、15,165.86 万元，占各期已定点覆膜件总收入比例分别为 66.75%、68.03%、63.49%。以下具体分析主要配套整车厂、主要项目的相关情况。

1) 一汽主要项目

配套一汽的主要项目包括红旗 H5、H5 电动、H5 混动、HS5、HS5 电动、H6 及 HS3，该等项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 13,866.05 万元、11,757.49 万元、7,606.46 万元，占各期配套一汽覆膜件收入比例分别为 93.78%、97.30%、97.99%，报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
H5 燃油	3,243.60	6,026.12	6,066.86	2,268.00	-
H5 电动	-	167.92	727.22	1,454.45	1,454.45
H5 混动	-	-	-	1,440.00	2,880.00
H5 小计	3,243.60	6,194.03	6,794.09	5,162.45	4,334.45
HS5 燃油	-	-	4,742.40	3,952.00	-
HS5 电动	-	204.09	762.37	789.52	789.52
HS5 小计	-	204.09	5,504.77	4,741.52	789.52
H6 及 HS3	1,260.57	2,607.16	1,567.19	1,853.52	2,482.49

红旗 H5 燃油项目于 2022 年度开始配套，且标的公司陆续取得 H5 电动、混动项目。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度红旗 H5 销量为 9.1 万、14.9 万，市场前景较好，报告期内标的公司收入增长主要系车型销量增长及配套量增长所致。随着红旗提高新能源化比例，预测期内 H5 电动、H5 混动项目收入预计快速增长。H5 燃油项目预计于 2026 年度生命周期结束，基于历史良好合作关系，标的公司预计有较大把握继续获得相关改款車型的新项目。

红旗 HS5 电动项目于 2024 年度开始配套，且标的公司已取得 HS5 燃油项目。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度红旗 HS5 销量为 10.5 万、9.5 万，市场前景较好。HS5 燃油项目预计于 2026 年度生命周期结束，基于历史良

好合作关系，标的公司预计有较大把握继续获得相关改款車型的新項目。

紅旗 H6 及 HS3 項目于 2022 年度开始配套。根据易車网数据统计，2023 年度、2024 年度紅旗 H6 銷量为 0.9 万、1.3 万，紅旗 HS3 銷量为 1.7 万、3.2 万，報告期內标的公司收入增长主要系車型銷量增长及配套量增长所致。预测期內，該項目配套量将持续增长，因此预测收入持续增长。

2) 奇理主要項目

配套奇理的主要項目包括瑞虎 9、瑞虎 8、智界 S7，該等項目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 5,490.17 万元、8,418.20 万元、7,559.39 万元，占各期配套奇理覆膜件收入比例分别为 85.84%、90.19%、87.89%，報告期及预测期的收入情况如下：

車型項目 (單位：萬元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
瑞虎 9	3,004.05	5,819.37	4,316.34	5,832.71	5,580.36
瑞虎 8	-	1,444.56	692.58	1,288.80	1,224.36
智界 S7	-	368.77	481.25	1,296.70	754.68

瑞虎 9 項目于 2023 年度开始配套。根据易車网数据统计，2023 年度、2024 年度瑞虎 9 全球銷量分别为 3.4 万、7.1 万，市场前景良好，報告期內标的公司收入增长主要系車型銷量增长所致。

瑞虎 8、智界 S7 項目均于 2024 年度开始配套。根据易車网数据统计，2023 年度、2024 年度瑞虎 8 全球銷量为 22.4 万、29.7 万，2024 年度智界 S7 銷量为 3.1 万，市场前景良好。

(2) 包覆件

预测期內，标的公司包覆件业务对应的主要整車厂及車型情况如下：

整車厂	車型	协议情况
奇理集团	瑞虎 7、智界 R7、新車型等	● 所有項目取得客户 RFQ 发件文件及定件文件，該等文件中载明了項目生命周期及预计量纲，对双方不具有强制约束力 ● 所有項目签署价格协议，对双方具有强制约束力 ● 已量产項目定期或不定期取得客户订单，对双方具有强制约束力

标的公司销售业务模式的关键节点如下：取得合格供应商资质，参与项目 RFQ 发包，取得项目定点，签署价格协议，项目进入量产生命周期并按照客户订单（一般为 1-3 个月周期）进行生产备货并销售。客户 RFQ 发包文件及定点文件中载明了项目生命周期及预计量纲，该等量纲主要是为供应商提供指导性规划，以便供应商对产能、采购、排产等形成前瞻性布局，对供需双方不具有强制约束力，如果实际需求量低于预计量纲，标的公司无法据此向客户进行索赔；客户订单中载明了客户的具体需求量，具有强制约束力。

2025-2027 年度，标的公司包覆件主要配套奇瑞，主要项目包括瑞虎 7、智界 S7、新车型（代号 T1GC），该等项目 2025-2027 年度合计预计收入分别为 4,881.00 万元、5,680.21 万元、6,404.41 万元，占各期配套奇瑞包覆件收入比例分别为 88.5%、89.8%、89.6%，报告期及预测期的收入情况如下：

车型项目 (单位：万元)	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
瑞虎 7	-	1,070.52	1,175.84	1,200.36	1,164.35
智界 R7	-	631.98	596.64	868.11	701.72
新车型		-	2,548.80	3,033.15	3,871.62

瑞虎 7、智界 R7 项目均于 2024 年度开始配套。根据易车网数据统计，2023 年度、2024 年度瑞虎 7 销量为 23.1 万、29.8 万，2024 年度智界 R7 销量为 2.7 万，市场前景良好。

新车型项目预计于 2025 年度开始配套。该项目预测期内收入规模较大、且持续增长，主要系该车型系奇瑞重点发展的新能源车型，预期前景较好。

（3）2025 年-2027 年主营业务收入预测基准日已定点项目覆盖率

对于 2025-2027 年，管理层主要基于已定点项目及预计项目进行收入预测。已定点项目放量支撑标的公司评估预测期业绩表现，其中预测期 2025 年、2026 年及 2027 年定点项目覆盖占比为 100%、99%及 81%。此外，部分已定点项目预计将于 2026 年、2027 年逐步结束，未来标的公司基于与主要客户的持续、良好的合作关系，预计能够继续开展其相关改款车型及车型延续的持续合作，并根据历史年度与该客户的合作情况预测新车型或新项目的收入规模。

综上，2025-2027 年主营业务收入预测表如下：

产品类型	预测类型	对应整车厂	主要车型	收入预测		
				2025E	2026E	2027E
覆膜件	已定点项目 （万元）	一汽集团	红旗 H5、H5 电动、H5 混动、 HS5、HS5 电动、H6、HS3 等	14,785	12,084	7,763
		奇瑞集团	瑞虎 8、瑞虎 9、智界 S7 等	6,396	9,334	8,601
		一汽丰田	陆放、凌放、汉兰达等	1,817	1,029	-
		北汽集团	X7、享界 S9 等	1,628	1,331	1,980
		江铃	福特领睿等	1,520	1,834	2,024
		比亚迪	海洋系列等	821	1,414	1,372
		其他	其他车型	1,651	2,325	2,147
	预计项目（万元）			-	360	7,200
	合计收入（万元）			28,997	30,017	31,087
包覆件	已定点项目 （万元）	奇瑞汽车	瑞虎等	4,881	5,680	6,404
		其他	其他车型	65	35	51
	合计收入（万元）			4,946	5,715	6,455
	主营业务收入合计（万元）			33,942	35,732	37,542

对于 2028-2029 年的收入预测，管理层参考行业发展状况（详见本问询函回复“问题 2”之“一、（一）我国汽车行业以及内饰件行业景气度良好”）、报告期内可比公司业务增长情况（详见本问询函回复“问题 7”之“一、（一）3、标的公司经营业绩增长趋势和同行业可比公司总体一致”）、标的公司自身竞争能力（详见本问题之“四、（三）标的公司产品服务竞争力”）以及通货膨胀率（全球年均通胀率约 2%-3%）等因素，谨慎采用 3% 增长率进行预测。

对于 2030 年及以后年度（永续期），管理层谨慎预测收入增长率为 0。

（二）结合市场发展趋势、行业竞争格局、下游客户需求、整车厂量纲及公司销售计划等情况，说明营业收入预测依据的合理性

1、市场发展趋势、行业竞争格局、下游客户需求

市场发展趋势、行业竞争格局、下游客户需求分析详见本问询函回复“问题 5”之“一、汽车内饰行业主要企业及其市场份额，市场供求状况及影响因素，

行业利润水平的变动趋势及变动原因”、“二、结合汽车行业的发展趋势，说明影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等”、“三、汽车内饰行业技术水平及技术特点，经营模式；标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况”。

2、整车厂量纲、公司销售计划

标的公司的下游客户为整车厂或整车厂的一级供应商，产品最终被适配于整车厂的相关车型，标的公司所处的汽车零部件行业市场规模较大，其 2025 年-2027 年标的公司的主营业务收入预测是根据目前已定点的项目整车厂量纲及公司销售计划，并合理预期老项目结束后能够持续获得相关车型的改款项目。2028年-2029年考虑到距离评估基准日时间较长，超过了一般车型的生命周期，标的公司于基准日无法预测后续整车厂的具体车型开发计划，本次结合企业的产能、所处行业情况及物价指数等，按 3%的增长率进行预测，相关预测过程是谨慎的、合理的。

（三）敏感性分析说明营业收入主要预测指标变动对评估结果的影响程度

以当前预测的未来各期营业收入增长率为基准，假设未来各期毛利率、期间费用率保持不变，营业收入增长率变动对收益法评估值的敏感性分析如下（假设营业收入增长率各期变动率均一致）：

各期收入增长率 变动	评估值（单位：万元）	收入增长率每 0.5%变 动评估值变动金额	评估值变动率	收入增长率每 0.5%变 动评估值变动率
-1.5%	26,700.00	100.00	-1.11%	0.37%
-1.0%	26,800.00	100.00	-0.74%	0.37%
-0.5%	26,900.00	100.00	-0.37%	0.37%
0.0%	27,000.00			
0.5%	27,100.00	100.00	0.37%	0.37%
1.0%	27,200.00	100.00	0.74%	0.37%
1.5%	27,300.00	100.00	1.11%	0.37%
平均值		100.00		0.37%

从上表可知，在未来各期毛利率、期间费用率保持不变的前提下，未来营业收入增长率每增减 0.5%对评估值的影响约为 100.00 万元，评估值变动率约为

0.37%。

三、主营业务成本预测情况及测算过程，包括但不限于材料成本占比及增长率，员工数量、平均薪酬及增长率，当前折旧和摊销金额水平及结转新增的折旧和摊销金额，当前租赁合同金额及租金增长率，能源费、维修费占比与报告期内水平比较情况等，说明营业成本预测依据的合理性；敏感性分析说明营业成本主要预测指标的变动对评估结果的影响程度

（一）主营业务成本预测情况及测算过程及预测依据的合理性

企业历史年度的营业成本情况如下：

项目 \ 年份（单位：万元）	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月
营业成本	16,835.62	17,467.97	20,794.38
毛利率	15.22%	19.98%	18.39%
主营业务成本	16,568.45	17,285.95	20,606.24
主营业务毛利率	15.31%	20.09%	18.46%
材料成本	13,445.22	14,709.37	17,552.02
直接人工成本	907.29	815.59	843.34
制造费用	2,215.94	1,760.99	2,210.87
其他业务成本	267.17	182.02	188.13

1、生产模式及安排

企业根据客户的预计量纲及销售部的销售计划，制定排产计划。生产部门按照排产计划安排生产，并根据客户要求及时调整。质量部门对产品质量进行抽检，保证生产产品质量，并在产品完工后根据质量部门和客户要求再进行产品抽检或全检。合格产品将入库并最终交付客户。

2、主营业务成本预测过程

（1）材料成本的预测

预测期主要材料成本按照占主营收入比例预测，即材料成本=主营业务收入×占主营业务收入比例。主要材料包括外采部件、覆膜片、塑料粒子、外采模具等，历史年度标的公司的主要原材料采购中外采部件、覆膜片根据不同客户、不同车型以及不同部件定制化需求进行采购，故不同年份采购单价有所不同；塑料

粒子相对标准化程度高，随着市场价格的下降以及标的公司成本优化，塑料粒子采购均价总体呈现下降趋势。原材料价格变动的具体分析详见本问询回复“问题8”之“一、结合标的公司主要原材料、能源等采购产品的数量与价格变动情况，说明营业成本增减变化的影响因素”。标的公司主要原材料历史年度采购均价情况如下：

项目（单位：元/件）	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度
外采部件	20.07	27.42	25.03
覆膜片	66.36	85.39	87.93
塑料粒子	15.93	18.46	20.64

2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月材料成本占收入比例分别为 68.73%、68.00%、69.46%。2023 年、2024 年覆膜件的良品率分别为 92.11%、95.12%，覆膜件良品率逐步提高。2024 年安庆工厂开始投产，主要从事包覆件产品的生产销售，投产初期生产销量相对较低，材料占比较高。企业管理层预计未来材料成本占主营收入比例将逐步达到稳定水平，预测期占比从 68.44%逐年下降到 63% 的合理区间，主要是考虑后续随着安庆工厂生产工艺逐步完善、生产逐渐稳定、生产销量逐渐提高达到合理水平，预测期材料成本占收入比例在预测期内呈现一定的下降是合理的。可比上市公司双林股份 2023 年度、2024 年度直接材料占营业收入比例分别为 62.69%、62.63%，因此标的公司预测期情况相较可比公司是较为合理的。

（2）人工成本预测

预测期人工成本按人数乘以年人均薪酬预测，即人工成本=人数×年人均薪酬。根据管理层提供数据，2024 年 1-9 月标的公司生产人数约 140 人，年人均薪酬约为 8.03 万元，根据管理层预计，未来人员规模随着产量增加预计增长；2024 年全年人均薪酬参考 1-9 月水平，以后年度考虑 3% 的适当增长。根据同花顺 iFinD，2023 年江苏城镇单位就业人员平均工资增长率为 2.8%，预测期工资涨幅较为合理。

（3）折旧和摊销预测

主要为生产中使用固定资产的折旧，以及无形资产和长期待摊费用的摊销。

目前标的公司现有的长期经营性资产已基本能满足生产需求，未来除待转固的在建工程、后续待支付的设备工程尾款、更新现有相关资产外，暂无大规模新增计划，故本次评估未来计入生产成本的折旧和摊销金额按当前水平及结转新增的折旧和摊销金额进行预测。

(4) 租赁费预测

租赁费主要为常州和安庆的厂房租金成本。合同租期内按照合同约定的租金确定，租赁到期后租金每年考虑一定的增长预测。截至 2024 年末，标的公司租赁的厂房具体情况如下：

承租方	出租方	土地/房屋座落	租赁期限	面积 (㎡)	租金
常州爱卓	威曼德尔	江苏省常州市新北区宝塔山路 28 号	2024.5.1-2025.4.30	6,532	195.96 万元/年 (含税)
常州爱卓	江苏叶迪车灯股份有限公司	江苏省常州市新北区罗溪镇民营二路 20 号	2024.2.1-2025.1.31	2,380	59.5 万元/年 (不含税)
安庆爱卓	安庆依江产业投资有限公司	安徽省安庆迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园 6 号厂房	2024.3.1-2025.2.28	4,499.85	44998.5 元/月 (含税)
安庆爱卓		安徽省安庆迎江经济开发区秦潭湖装备制造科技园 5 号厂房	2024.12.01-2025.02.28	965	11580 元/月 (含税)

本次按租赁合同预测，考虑到国内工业地产租金市场无较大涨幅，根据高力国际发布的专业报告，长三角二、三线城市的工业地产租金 2024 年下半年相比上半年降幅在 0.6%-1.1%之间，常州和安庆分别为二、三线城市，本次评估考虑到中国经济长期向好的趋势不变，后续年份按租金 1%的小幅增长考虑是合理的、谨慎的。

(5) 其他制造费用预测

其他制造费用主要为能源费、维修费等费用，2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月其他制造费用占主营业务收入的比例分别为 10.33%、6.21%、7.07%，其他制造费用占主营业务收入比例整体呈下降趋势、前期占比较高主要系常州工厂

搬迁所致，预测期其他制造费用占主营业务收入比例参考近期占主营业务收入的 比例进行预测，即其他制造费用=主营业务收入×占主营业务收入比例，本次评 估预测期其他制造费用占主营业务收入比例在 7.09%-7.57%之间，结合报告期 各期占比，随着常州工厂、安庆工厂生产逐渐稳定，预测期占比合理。

3、其他业务成本预测

其他业务成本系材料销售成本，未来按一定毛利率预测，即其他业务成本= 其他业务收入×（1-其他业务毛利率），毛利率参考历史水平。其他业务收入按 照 200 万的固定金额预测。预测期毛利率在-4.09%-6.83%之间。

4、营业成本预测情况

根据上述分析测算，企业未来年度合并营业成本预测数据如下：

项目 \ 年份（单位：万元）	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业成本	26,985.56	27,750.89	29,047.06	30,012.75	30,766.47	31,604.14
毛利率	18.75%	18.72%	19.16%	20.48%	20.85%	21.05%
主营业务成本	26,734.35	27,542.71	28,838.88	29,804.57	30,558.29	31,395.96
主营业务毛利率	18.84%	18.85%	19.29%	20.61%	20.97%	21.17%
材料成本	22,545.91	21,968.89	23,030.63	23,832.31	24,422.74	25,092.13
材料占主营业务收入比例	68.44%	64.72%	64.45%	63.48%	63.16%	63.00%
人工成本	1,259.90	2,360.40	2,512.54	2,661.70	2,742.05	2,824.95
制造费用	2,928.54	3,213.42	3,295.71	3,310.56	3,393.50	3,478.88
其他业务成本	251.21	208.18	208.18	208.18	208.18	208.18

未来年度主营业务毛利率从成本构成的各项费用预测情况看，未来预测期内 各项费用占收入的比例水平、人员规模及人均薪酬、折旧及摊销金额等均是在对 历史年度的水平进行分析后，结合标的公司当前的实际情况及发展规划作出的合 理预测。从预测结果来看，未来年度毛利率与 2023 年和 2024 年 1-9 月毛利率 相比，略有增长，2023 年和 2024 年 1-9 月毛利率分别是 19.98%和 18.39%， 预测期最后一年毛利率最高为 21.05%。考虑到标的公司 2024 年 5 月安庆工厂 刚投产，产能利用率不高、以及前期试生产期间工艺不稳定导致产品合格率较低， 毛利率比 2023 年有所下降，未来年度随着安庆工厂产能利用率达到合理水平， 毛利率略有增长是合理的。

综上分析，结合主营业务成本的预测过程、标的公司预测期毛利率与历史年度自身毛利率比较、以及标的公司未来年度产能利用率逐步提高（主要是安庆工厂产能利用率提高），未来年度主营业务成本的预测是合理的。

（二）毛利率变动的敏感性分析

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

各期毛利率变动	评估值 (单位：万元)	毛利率每 0.5%变动 评估值变动金额	评估值变动率	毛利率每 0.5%变动 评估值变动率
-1.5%	21,000.00	2,000.00	-22.22%	7.41%
-1.0%	23,000.00	2,000.00	-14.81%	7.41%
-0.5%	25,000.00	2,000.00	-7.41%	7.41%
0.0%	27,000.00			
0.5%	29,000.00	2,000.00	7.41%	7.41%
1.0%	31,000.00	2,000.00	14.81%	7.41%
1.5%	32,900.00	1,966.67	21.85%	7.28%
平均值		1,994.44		7.39%

从上表可知，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，毛利率每增减 0.5%对评估值的影响约为 1,994.44 万元，评估值变动率约为 7.39%。

四、结合收入成本预测水平、行业发展趋势、标的公司产品服务竞争力等情况，说明预测期标的公司毛利率持续增长且高于报告期内平均水平的原因及合理性

（一）收入成本预测水平

1、营业收入预测

根据前述分析测算，企业未来年度营业收入合并预测数据如下：

序号	项目 \ 年份	2024 年全年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
一	覆膜件收入	29,649.51	28,996.56	30,017.06	31,087.21	32,019.84	32,980.43
1	增长率	37.22%	-2.20%	3.52%	3.57%	3.00%	3.00%
2	覆膜件收入占比	90.01%	85.43%	84.01%	82.81%	82.81%	82.81%
二	包覆件收入	3,289.59	4,945.50	5,715.13	6,455.22	6,648.87	6,848.34

1	增长率	-	50.34%	15.56%	12.95%	3.00%	3.00%
2	包覆件收入占	9.99%	14.57%	15.99%	17.19%	17.19%	17.19%
三	其他	2.55					
四	主营业务收入	32,941.65	33,942.06	35,732.19	37,542.43	38,668.71	39,828.77
	增长率	52.28%	3.04%	5.27%	5.07%	3.00%	3.00%
五	其他业务收入	269.63	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
六	营业收入合计	33,211.28	34,142.06	35,932.19	37,742.43	38,868.71	40,028.77

从上表看出，2024 年全年主营业务收入较 2023 年全年增长比例较高为 52.28%，全年营业收入达到 33,211.28 万元。一方面 2024 年 1-9 月的经审计后的收入已经超过 2023 年全年数据；另一方面，根据管理层报表，标的公司 2024 年度实现收入 36,880.70 万元，实际完成数预计超过了全年预测数据。未来年度营业收入预测增长率较低，基本在 3-5%左右，而且标的公司 2025 年和 2026 年主营业务收入预测中已定点项目收入覆盖率分别为 100%、99%，未来年度收入具有较高的可实现性，预测是谨慎的、合理的。

2、营业成本预测

根据前述分析测算，企业未来年度合并营业成本预测数据如下：

项目 \ 年份（单位：万元）	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业成本	26,985.56	27,750.89	29,047.06	30,012.75	30,766.47	31,604.14
毛利率	18.75%	18.72%	19.16%	20.48%	20.85%	21.05%
主营业务成本	26,734.35	27,542.71	28,838.88	29,804.57	30,558.29	31,395.96
主营业务毛利率	18.84%	18.85%	19.29%	20.61%	20.97%	21.17%
材料成本	22,545.91	21,968.89	23,030.63	23,832.31	24,422.74	25,092.13
材料占主营收入比例	68.44%	64.72%	64.45%	63.48%	63.16%	63.00%
人工成本	1,259.90	2,360.40	2,512.54	2,661.70	2,742.05	2,824.95
制造费用	2,928.54	3,213.42	3,295.71	3,310.56	3,393.50	3,478.88
其他业务成本	251.21	208.18	208.18	208.18	208.18	208.18

管理层预测的未来年度综合毛利率在 18.75%-21.05%之间。

从前述营业成本预测分析过程可以看出，未来年度主营业务毛利率从成本构成的各项费用预测情况看，未来预测期内各项费用占收入的比例水平、人员规模及人均薪酬、折旧及摊销金额等均是在对历史年度的水平进行分析后，结合标的

公司当前的实际情况及发展规划作出的合理预测。

（二）行业发展趋势

行业发展趋势分析详见本问询函回复“问题 5”之“一、汽车内饰行业主要企业及其市场份额，市场供求状况及影响因素，行业利润水平的变动趋势及变动原因”、“二、结合汽车行业的发展趋势，说明影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策、技术替代、行业发展瓶颈、国际市场冲击等”、“三、汽车内饰行业技术水平及技术特点，经营模式；标的公司在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况”。

（三）标的公司产品服务竞争力

1、品牌及客户优势

标的公司一直以为客户创造价值为目标，致力于为客户提供美观、舒适、环保的汽车内饰件产品。标的公司凭借自身较强的持续的创新能力和全栈式配套开发能力，与众多国内知名整车厂及汽车零部件一级供应商建立了长期稳定的业务合作。经多年运营沉淀，标的公司已积累众多优质的客户资源，主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌。

2、技术与工艺优势

标的公司成立至今不断优化工艺、致力创新，至今已成熟运用多种覆膜、包覆工艺，并逐步在现有工艺上优化流程，打磨技术并灵活应用在客户方案建议与制定环节，在前期技术及工艺积累的基础上利用技术和工艺方面的优势获取更大的竞争优势。在模具开发与设计上，标的公司具有独立的模具设计能力，在模具型腔、模具结构、底模的设计等方面拥有丰富经验，成熟的技术应用与沉淀为最大程度满足客户需求、快速响应客户需求打下坚实基础。

3、产业集群区位优势

标的公司总部地处上海，生产基地包括江苏常州基地和安徽安庆基地，所处

区位交通便利，产业体系配套完善，原材料采购、物流配送便捷，在保证标的公司上游原材料供应稳定的同时，有利于深度开发市场并为客户提供更为快捷、一体化的全方位服务，也可以更快、更早的接触到行业内最新的技术以及补充更优质的人力资源。

4、管理优势

标的公司拥有优秀精干的管理团队、实力雄厚的研发团队、经验丰富的销售团队，长期致力于汽车内饰件产品的研发、生产和销售。标的公司在业务技术方面具有深厚功底，在市场开拓和经营管理方面具有丰富的经验。标的公司现有业务和管理团队稳定，核心管理人员专注于汽车内饰行业十多年，在该领域拥有丰富的实践经验及较强的预判能力，能够准确及时了解整车厂用户需求，引领研发与下游产业相结合，与主流整车厂能够保持长期紧密的合作关系。

5、快速响应优势

随着汽车消费市场更新迭代速度加快，整车厂开发周期明显缩短，在提速迭代新产品的同时，对产品的性能和质量提出了更严格的要求。标的公司多年来保持与整车厂客户紧密沟通，通过多年在工艺流程、模具开发等方面的经验沉淀，能够快速根据客户产品需求，提供对应工艺推荐及方案，对汽车内饰件企业的方案设计、分析和模具制造的能力较高。

（四）预测期标的公司毛利率持续增长且高于历史年度平均水平的原因及合理性

管理层预测的未来年度综合毛利率在 18.75%-21.05%之间，毛利率水平较历史年度小幅攀升，主要是随着标的公司销售规模增长，固定成本摊薄，规模经济逐步显现；另一方面安庆工厂作为包覆件的主要生产基地，其 2024 年投产，目前尚处于亏损状态，后续随着产能利用率逐步提升，安庆经营转盈所致。

1、标的公司毛利率与同行业可比公司比较

同行业可比上市公司历史年度毛利率水平如下：

项目/年份	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年
岱美股份	28.26%	27.26%	23.05%

双林股份	20.40%	18.90%	17.05%
明新旭腾	26.42%	26.06%	32.49%
通领科技	29.17%	26.31%	23.18%
双英集团	15.22%	15.71%	12.17%
可比公司平均值	23.89%	22.85%	21.59%

历史年度同行业可比公司汽车内饰产品毛利率与标的公司比较情况：

项目/年份	2023 年	2022 年
岱美股份	27.43%	23.35%
双林股份	20.85%	17.67%
明新旭腾	28.57%	35.76%
通领科技	26.39%	23.24%
双英集团	15.40%	12.27%
可比公司平均值	23.73%	22.46%
标的公司	19.98%	15.22%

根据同花顺 iFinD 机构一致预测数据，同行业可比上市公司 2025 年、2026 年毛利率系根据同花顺 iFinD “股票数据浏览器” - “股票全部指标” - “盈利预测综合值”中“预测营业收入平均值”和“预测营业成本平均值”计算得出。相关数据如下：

项目/年份	2026 年	2025 年
岱美股份	27.10%	27.10%
双林股份	21.04%	20.80%
明新旭腾	28.09%	27.24%
可比公司平均值	25.41%	25.05%

注：通领科技、双英集团系新三板挂牌公司，同花顺 iFinD 机构一致预测数据无该等公司相关预测数据。

如上表所示，同行业可比上市公司 2025 年、2026 年预测毛利率均值分别为 25.05%、25.41%。由此可见，随着销售规模增长，同行业可比公司的平均毛利率也处于增长趋势，故未来年度标的公司随着规模增长、以及安庆工厂产能利用率提升，毛利率略有增长是合理的，符合同行业变化趋势。另外标的公司未来年度预测毛利率均低于可比上市公司平均毛利率约 4-5%，进一步说明毛利率的预测是谨慎的、合理的。

2、标的公司市场占有率

公司名称	产品结构	终端客户类型	2023 年主 营业务收 入（亿元）	2023 年净 利润（亿 元）	全球市场占 有率 （2023 年）
标的公司	汽车覆膜内饰件主要包括门板饰条、仪表饰条、中央面板、换挡装饰板等；汽车包覆件主要产品包括门板包覆件、仪表包覆件、座椅扶手包覆件等	主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌	2.16	0.14	0.02%

3、标的公司生产规模

企业当前产线已配置完毕，安庆爱卓已于 2024 年 5 月投产，仅剩余已立项的工程以及按照设备采购余款支付。当前覆膜件产线年总产能 294 万套，包覆件产线年总产能 86 万套。

结合标的公司市场占有率、生产规模比例，标的公司在收入规模不断提升、安庆工厂产能逐步释放，从而摊薄固定成本，提升整体毛利率水平，预测期标的公司毛利率持续增长且高于历史年度平均水平是较为合理的。

五、期间费用预测情况及测算过程，各项期间费用率与报告期内平均水平的差异情况及合理性，说明期间费用的预测依据的合理性；敏感性分析说明期间费用的变动对评估结果的影响程度

（一）期间费用预测情况及测算过程，各项期间费用率与历史年度平均水平的差异情况及合理性

预测销售费用包括职工薪酬、折旧和摊销、差旅费、业务招待费，与历史年度不存在显著差异。预测管理费用包括职工薪酬、折旧和摊销、办公及行政费用、业务招待费、中介及代理费和其他费用，与历史年度不存在显著差异。预测研发费用包括职工薪酬、直接投入费用、折旧和摊销和其他费用，与历史年度不存在显著差异。

1、销售费用的预测情况及测算过程，销售费用率与历史年度平均水平的差

异情况及合理性

（1）销售费用的预测情况及测算过程

职工薪酬：主要包括销售人员的工资、社保、公积金和福利费等。销售人员的薪酬中绩效奖金占比较高，薪酬与营业收入的关联性较强。近三年销售费用中职工薪酬占营业收入的比例波动不大，本次评估中未来参考历史年度平均水平预测。

折旧和摊销：系销售人员使用的固定资产的折旧。现有销售用资产已基本能满足销售人员办公需求，未来除更新现有相关资产外，暂无大规模新增计划，故本次评估未来计入销售费用的折旧和摊销金额按当前水平进行预测。

差旅费：系销售人员进行销售工作中发生的差旅费用，未来参考历史年度按固定金额预测。

业务招待费：近年来企业业务招待费控制情况良好，未来参考历史年度按固定金额预测。

（2）销售费用率与历史年度平均水平的差异情况及合理性

标的公司 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月销售费用占营业收入比例分别为 0.63%、0.61%、0.49%，随着企业业务规模扩张，占比呈下降趋势，预测期销售费用率在 0.52%-0.54%之间，考虑到企业业务和收入规模进一步扩张，预测期销售费用率较为合理。

2、管理费用的预测情况及测算过程，管理费用率与历史年度平均水平的差异情况及合理性

（1）管理费用的预测情况及测算过程

职工薪酬：主要包括管理人员的工资、社保、公积金和福利费等。未来管理人员的职工薪酬按人均薪酬和人数预测。管理人员规模根据业务开展需求有所增长，年均薪酬保持 3%的增长进行预测。根据对未来各年管理人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来各年管理费用中职工薪酬的预测。

折旧和摊销：主要包括管理人员使用的固定资产的折旧，以及无形资产的摊

销。目前公司管理人员规模已趋于稳定，现有的管理用资产已基本能满足管理人员办公需求，未来除更新现有相关资产外，暂无大规模新增计划，故本次评估未来计入管理费用的折旧和摊销金额按当前水平进行预测。

办公及行政费用：系管理人员日常工作发生的办公、差旅、交通等费用，企业近年来该项费用控制良好，未来年度参考历史水平按固定金额预测。

业务招待费：企业近年来该项费用控制良好，未来年度参考历史水平按固定金额预测。

中介及代理费：系公司聘请审计、律师等中介发生的费用，未来年度参考历史水平按固定金额预测。

其他费用：系管理人员日常办公发生的其他零星费用，2024 年 1-9 月其他费用含较大金额搬家费和开办费，预计未来不再发生，2025 年及以后经分析历史年度规模及变化趋势并剔除一次性的偶发费用进行预测。

（2）管理费用率与历史年度平均水平的差异情况及合理性

标的公司 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月管理费用占营业收入比例分别为 5.63%、3.50%、3.97%，随着企业业务规模扩张，占比呈下降趋势，预测期管理费用率在 4.28%- 4.60%之间，管理费用中管理人员人数稳定，现有的管理用资产已基本能满足管理人员办公需求，折旧和摊销金额按当前水平进行考虑，办公及行政费用、业务招待费、中介及代理费和其他费用均为固定成本，预测期均按照当前水平考虑，考虑到企业业务和主营业务收入规模进一步扩张，致使上述固定成本摊薄，预测期管理费用率较为合理。

3、研发费用的预测情况及测算过程，研发费用率与历史年度平均水平的差异情况及合理性

（1）研发费用的预测情况及测算过程

职工薪酬：主要包括研发人员的工资、社保、公积金和福利费等，按人均薪酬和人数预测。研发人员规模根据业务开展需求有所增长，年均薪酬保持 3%的增长预测。根据对未来各年研发人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来

各年研发费用中职工薪酬的预测。

直接投入费用：与企业营业收入有强关联性，未来年度按照管理层预计的占比水平进行预测。

折旧和摊销：系研发人员使用的固定资产的折旧。目前公司研发人员规模已趋于稳定，现有的研发用资产已基本能满足研发人员办公需求，未来除更新现有相关资产外，暂无大规模新增计划，故本次评估未来计入研发费用的折旧和摊销金额按当前水平进行预测。

其他费用：系研发人员发生的其他零星费用，2024 年考虑当年扩产导致的费用增加，未来年度按固定金额预测。

（2）研发费用率与历史年度平均水平的差异情况及合理性

标的公司 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月研发费用占营业收入比例分别为 5.57%、6.64%、4.48%，预测期研发费用率在 4.95% - 5.11%之间，与历史水平相当，企业研发投入无较大变化，较为合理。

4、财务费用的预测

在评估基准日企业账面各项借款的本金、利率的基础上，结合企业未来年度借款及其还款计划，对未来各年付息债务金额和平均利率进行预测，进而得到未来各年利息支出的预测值。

利息收入、汇兑损益、银行手续费和其他费用历年发生金额较小，且基本上正负相抵，未来不再预测。

综上，根据上述期间费用预测情况及测算过程、各项期间费用率与历史年度平均水平的差异情况和合理性分析，期间费用的预测依据较为合理。

（二）标的公司营业利润率预测合理性

1、标的公司营业利润率与同行业可比公司比较

标的公司 2025 年-2029 年度营业利润率预测（不含财务费用）为 7.93%-10.72%，可比上市公司历史年度同口径营业利润率水平如下：

项目/年份	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年
岱美股份	15.76%	14.56%	9.85%
双林股份	7.59%	4.85%	4.31%
明新旭腾	5.04%	5.67%	11.85%
通领科技	16.18%	13.56%	10.54%
双英集团	1.57%	5.43%	3.46%
可比公司平均值	9.23%	8.81%	8.00%

由上述分析可见，标的公司剔除财务费用的营业利润率处于同行业中等水平，具有合理性。

2、标的公司市场占有率

公司名称	产品结构	终端客户类型	2023 年主 营业务收入（亿元）	2023 年净 利润（亿元）	全球市场占 有率 （2023 年）
标的公司	汽车覆膜内饰件主要包括门板饰条、仪表饰条、中央面板、换挡装饰板等；汽车包覆件主要产品包括门板包覆件、仪表包覆件、座椅扶手包覆件等	主要客户包括一汽、小鹏、佛吉亚、富维安道拓、常熟汽饰、南昌华翔、江苏林泉、新泉股份、延锋等国内外知名整车厂或者汽车零部件一级供应商，并最终配套红旗、奇瑞（含智界）、北汽（含享界）、丰田、江铃、小鹏、比亚迪、零跑等汽车品牌	2.16	0.14	0.02%

3、标的公司生产规模

企业当前产线已配置完毕，安庆爱卓已于 2024 年 5 月投产，仅剩余已立项的工程以及按照设备采购余款支付。当前覆膜件产线年总产能 294 万套，包覆件产线年总产能 86 万套。

结合标的公司市场占有率、生产规模，标的公司在收入规模不断提升、安庆工厂产能逐步释放，从而摊薄固定成本，提升整体毛利率水平，预测期标的公司毛利率、营业利润率上涨，标的公司预测期最后一年营业利润率高于历史年度可比上市公司平均营业利润率水平约 1%，但仍处于可比上市公司范围内，是合理的。

（三）期间费用敏感性分析

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

各期销售费用率变动	评估值 (单位：万元)	销售费用率每 0.5% 变动评估值变动金额	评估值变动率	销售费用率每 0.5% 变动评估值变动率
-1.5%	33,500.00	2,166.67	24.07%	8.02%
-1.0%	31,300.00	2,150.00	15.93%	7.96%
-0.5%	29,200.00	2,200.00	8.15%	8.15%
0.0%	27,000.00			
0.5%	24,800.00	2,200.00	-8.15%	8.15%
1.0%	22,700.00	2,150.00	-15.93%	7.96%
1.5%	20,500.00	2,166.67	-24.07%	8.02%
平均值		2,172.22		8.05%

从上表可知，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，未来销售费用率每增减 0.5%对评估值的影响约为 2,172.22 万元，评估值变动率约为 8.05%。

管理费用、研发费用变动对评估值的影响与销售费用一致。财务费用变动不影响企业自由现金流，因此对评估值无影响。

六、折旧摊销测算过程和测算依据

企业的折旧和摊销主要包括固定资产折旧、无形资产摊销和长期待摊费用摊销。

企业固定资产折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的折旧年限、残值率及年折旧率如下：

类别	折旧年限	残值率	年折旧率
机器设备	10 年	10.00%	9.00%
运输设备	5 年	0.00%-5.00%	19.00%-20.00%
电子及其他设备	3-5 年	0.00%-10.00%	18.00%-33.33%

企业无形资产摊销采用年限平均法计提，各类无形资产的摊销年限、残值率及年摊销率如下：

类别	摊销年限	残值率	年摊销率
软件	10 年	0%	10.00%

企业长期待摊费用摊销采用年限平均法计提，各类长期待摊费用的摊销年限、残值率及年摊销率如下：

类别	摊销年限	残值率	年摊销率
装修费	5 年	0%	20.00%

企业当前产线已配置完毕，仅剩余已立项的工程以及设备采购余款支付，且基于目前的盈利预测，现有产能已能满足要求，故无其他新增生产线计划。

历史年度各期折旧摊销情况如下表：

项目 \ 年份（单位：万元）	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年
折旧和摊销	258.24	317.41	259.24

本次评估首先在评估基准日固定资产、无形资产和长期待摊费用基础上，结合未来资本性支出计划，对未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用原值进行预测，然后结合企业对各类固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销政策，对未来各年的折旧和摊销进行测算。

根据上述分析测算，企业未来年度折旧与摊销预测数据如下表：

项目 \ 年份（单位：万元）	2024 年 10-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
折旧和摊销	144.12	665.03	665.03	665.03	665.03	665.03

七、结合预测标的公司营业收入的增长情况，说明预测无扩张性资本性支出的合理性

标的公司资本性支出主要包括固定资产、无形资产和长期待摊费用的更新性资本性支出和扩张性资本性支出。

更新性资本性支出系现有固定资产、无形资产和长期待摊费用等长期资产在未来经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。根据标的公司现有主要长期资产的成新率分析，大规模更新的时间在详细预测期之后，为使详细预测期内的自由现金流量能够体现为将来更新长期资产所需留存的金额，评估预测中按现有各类长期资产的账面原值和可使用年限，将未来更新所需的金

额分摊至使用年限内各年，作为因维持持续经营而进行的更新资本性支出。每年更新性资本性支出按照当年折旧和摊销的一定比例确定，本次按照 100%的比例确定。

标的公司 2025-2029 年营业收入增长率分别为 2.80%、5.24%、5.04%、2.98% 及 2.98%，未来年度收入复合增长率仅为 4.08%，收入增长较为稳健。

扩张性资本性支出是企业为了扩大生产规模、增加产能而进行的资本性支出。随着 2024 年 5 月子公司安庆爱卓投产，标的公司当前产线已配置完毕，仅剩余已立项未实施完毕的设备安装工程采购余款支付；同时，常州爱卓 2025 年因租赁经营场地变更需新增办公楼装修成本（其中变更后的厂房已于 2024 年 5 月投入使用）。2025 年相关扩张性资本性支出完成后，标的公司当前覆膜件产线年总产能 294 万套，包覆件产线年总产能 86 万套，本次评估预测期内产品销量未超过目前产线年产能。

综上所述，标的公司 2025 年扩张性资本性建设完成后，现有产能已能满足预测期的生产需求，故 2026 年及以后年度，无扩张性资本性支出，更新性资本性支出按照当年折旧和摊销的 100%确定，即更新资本性支出等于当年度折旧摊销金额是合理的。

八、结合报告期内信用减值损失、资产减值损失情况，说明本次评估不再预测信用减值损失的原因及合理性

标的企业 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月信用减值损失分别为-34.51 万元、-100.08 万元、-186.10 万元，系对各项金融工具计提减值准备形成；标的企业 2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月资产减值损失分别为-105.03 万元、-240.29 万元、-182.34 万元，系对存货等资产计提减值准备形成。

对于信用减值损失，标的公司历史年度实际发生的应收款损失很少，报表的信用减值损失实际并无现金流流出，而收益法是基于未来年度现金流折现，故对于非现金流流出的报表计提的信用减值损失未来年度不考虑。

对于资产减值损失，标的公司的资产减值损失主要是存货跌价准备，考虑到报表计提的存货跌价准备在实现销售时对企业主营业务成本的影响，本次评估将

历史年度计提的跌价准备和主营业务成本综合考虑后预测主营业务成本的相关二级明细，即未来年度已经在主营业务成本中考虑了相关影响，未来年度不再单独预测资产减值损失。

九、结合可比交易折现率预测情况，说明本次折现率预测的合理性

经查询，近年来同行业可比交易案例的折现率情况如下：

证券简称	证券代码	标的资产	评估结果 选取方法	评估基准日	折现率(加权资本平均回报率)	折现率(权益资本回报率)
苏奥传感	300507.SZ	博耐尔汽车电气系统有限公司	收益法	2023/12/31	11.0%	11.5%
爱柯迪	603929.SH	卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司	收益法	2024/12/31	首年 11.1%	首年 11.1%
宁波精达	002643.SZ	无锡微研股份有限公司	收益法	2024/9/30	首年 11.3%	未披露

各基准日时点十年期国债的到期收益率如下表：

基准日	十年期国债到期收益率
2023/12/31	2.56%
2024/4/30	2.30%
2024/9/30	2.15%
2024/12/31	1.68%

本次评估折现率取值为 10%，同行业可比交易案例折现率在 11.0%-11.3% 之间，标的公司折现率低于同行业可比交易案例。进一步分析标的公司和可比交易案例的权益资本回报率、资本结构及基准日时点的 10 年国债收益率，标的公司的权益资本回报率 11%，低于苏奥传感收购博耐尔 11.5%和宁波精达收购无锡微研 11.1%，而标的公司基准日的 10 年国债收益率 2.15%相较于苏奥传感收购博耐尔基准日的 2.56%低 0.41%、相较于宁波精达收购无锡微研基准日的 2.30%低 0.15%，由此可见，剔除基准日不同导致的 10 年国债收益率差异后，标的公司的权益资本回报率与可比交易案例基本一致。由此可见，标的公司折现率（加权资本平均回报率）低于可比交易案例的主要原因是标的公司资本结构高于可比交易案例所致，故本次评估折现率取值是合理的。

标的公司的资本结构比率（D/E）为 19.7%左右，本次折现率 D/E 按照行业平均资本结构取值为 15%，标的公司资本结构与行业平均资本结构差异较小，

且经测算，如采用标的公司资本结构，经计算折现率 WACC 为 9.9%，低于采用行业平均资本结构的折现率 10%，故本次折现率按照行业平均资本结构（D/E）取值是合理的、谨慎的。

十、营运资本增加额的预测情况及测算过程；相关预测值与报告期内水平比较情况，是否存在差异，如是说明原因及合理性

（一）营运资本增加额的预测情况及测算过程

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资本。营运资本的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

本报告所定义的营运资本和营运资本增加额分别为：

营运资本＝最佳货币资金保有量＋存货＋应收款项＋其他经营性流动资产＋营运资本性质的长期应收款－应付款项－其他经营性流动负债

营运资本增加额＝当期营运资本－上期营运资本

1、最佳货币资金保有量

最佳货币资金保有量＝月付现成本费用×最佳货币资金保有量月数

其中：

月付现成本费用＝营业成本＋税金＋期间费用－折旧和摊销

最佳货币资金保有量月数参考企业历史年度现金周转情况，并结合预测年度各项周转率水平综合分析确定。

项目（单位：万元）	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 全年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
付现成本及费用合计	19,010.94	19,670.07	23,262.93	30,389.60	31,137.28	32,566.30	33,675.62	34,632.78	35,648.72
平均每月付现成本费用	1,584.25	1,639.17	2,584.77	2,532.47	2,594.77	2,713.86	2,806.30	2,886.07	2,970.73
最佳货币资金保有量	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

月数									
不可作为溢余资产的受限货币资金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
最佳货币资金保有量	792.13	819.59	1,292.39	1,266.24	1,297.39	1,356.93	1,403.15	1,443.04	1,485.37

标的公司 2022 年、2023 年的货币资金分别是 828.80 万元、922.25 万元，与当年度计算最佳现金保有量差异较小，2024 年 9 月 30 日标的公司货币资金为 629 万元，低于当年度计算的最佳现金保有量，进一步说明本次评估标的公司正常经营的最低现金保有量的测算是合理的、谨慎的。

2、应收款项

应收款项=营业收入总额÷应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、合同资产以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项（合同负债作为应收款项的减项处理）。应收款项周转率参考标的公司近期平均水平。

3、应付款项

应付款项=营业成本总额÷应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项（预付款项作为应付款项的减项处理）。应付款项周转率参考标的公司近期平均水平。

4、存货

存货=营业成本总额÷存货周转率

其中，存货周转率参考标的公司近期平均水平。

根据对企业历史年度各项周转率指标的统计分析以及预测期内各年度收入与成本预测的情况，测算得到企业未来年度营运资本增加额预测数据如下表：

项目 \ 年份（单位：万元）	2024 年末	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营运资本增加额	1,653.49	273.42	575.59	666.50	381.05	378.56

（二）相关预测值与历史年度水平比较情况

主要参数周转率预测值与历史年度水平如下表：

项目\年份	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	未来预测采用
存货周转率	3.50	3.40	3.20	3.30
应收款项周转率	2.20	1.90	2.20	2.10
应付款项周转率	1.80	1.80	1.60	1.70

历史年度营运资金测算主要的参数基本持平，变化较小，未来年度按 2023 年和 2024 年 1-9 月的平均周转率预测，相关预测值与历史年度水平不存在差异。

十一、预测期非经营性资产、负债和付息债务价值预测情况及测算过程

（一）非经营性资产、负债预测情况及测算过程

非经营性资产、负债是指与被评估单位日常经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测中不涉及的资产与负债。对企业的非经营性资产和负债评估如下：

涉及的科目名称	内容	账面价值	评估价值	评估方法备注
其他应收款-其他应收款	借款	67.23	67.23	按核实后的账面值评估。
递延所得税资产	递延所得税资产	826.26	588.39	上海、常州未弥补亏损在测算未来所得税时考虑；安庆所得税弥补亏损单独考虑。
非经营性资产小计		893.50	655.63	

递延所得税资产中 391.87 万元为可弥补亏损导致的可抵扣暂时性差异形成的递延所得税资产，由于未弥补亏损已在测算所得税费用时考虑，因此该部分递延所得税资产评估为零；另外，安庆所得税弥补亏损对现金流差额的估值 154.00 万元在此处加回。

涉及的科目名称	内容	账面价值	评估价值	评估方法备注
其他应付款-应付股利	应付股利	2,000.00	2,000.00	按核实后的账面值评估。
其他应付款-其他应付款	借款、工程款、设备款、搬迁费、代扣普安房租、代扣普安	231.25	231.25	按核实后的账面值评估。

	宿舍电费、代扣普安员工宿舍 押金			
短期借款	借款利息	4.40	4.40	按核实后的账面值评估。
非经营性负债小计		2,235.66	2,235.66	

根据上述评估，非经营资产、负债价值净值-1,580.03 万元。

（二）溢余资产预测情况及测算过程

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测中不涉及的资产。

企业的溢余资产主要为评估基准日超过日常经营所需的超额货币资金，为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额。经清查，企业账面货币资金余额 629.00 万元。经评估人员根据历史数据分析，并综合考虑标的公司采购付款情况、以及标的公司应收款周转情况，保持企业日常资金周转需要的最佳货币资金保有量作为安全货币资金，超出部分作为溢余资产。

（三）付息债务价值预测情况及测算过程

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债，本次评估按照成本法评估。评估基准日被评估单位付息债务的账面值和评估值情况如下：

项目	账面值	评估值	备注
其他应付款中的关联方借款	536.04	536.04	按核实后的账面值评估。
短期借款	4,750.00	4,750.00	按核实后的账面值评估。
一年内到期的非流动负债中的付息债务	31.46	31.46	按核实后的账面值评估。
付息债务合计	5,317.50	5,317.50	

十二、结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标，分析交易定价的公允性

（一）与可比交易的对比分析

标的公司本次收益法评估值为 27,000.00 万元，比审计后合并报表归属于母公司所有者权益增值 21,513.49 万元，增值率 392.12%。经查询，近年来同行

业可比交易案例的市净率、市盈率情况如下：

证券简称	证券代码	标的资产	评估结果 选取方法	评估基准日	市净率	市盈率 (静态)	市盈率 (动态)	净资产 收益率
儒竞科技	301525.SZ	上海儒竞电控技术有限公司	收益法	2023/9/30	4.99	8.41	不适用	84.27%
瑞玛精密	002976.SZ	广州市信征汽车零部件有限公司	收益法	2021/12/31	3.84	15.87	9.00	26.66%
北斗星通	002151.SZ	深圳市天丽汽车电子科技有限公司	收益法	2024/12/31	4.01	10.70	11.15	47.13%
苏奥传感	300507.SZ	博耐尔汽车电气系统有限公司	收益法	2023/12/31	1.52	11.34	不适用	14.02%
爱柯迪	603929.SH	卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司	收益法	2024/12/31	2.18	10.25	10.01	24.28%
宁波精达	002643.SZ	无锡微研股份有限公司	收益法	2024/9/30	1.92	9.29	9.52	16.22%
平均值					3.08	10.98	9.92	35.43%
中位数					3.01	10.48	9.77	25.47%
标的公司					4.92	18.94	9.59	44.80%

注：①市盈率（静态）=标的公司评估值/评估基准日前一年度归母净利润，如评估基准日为 12 月 31 日，则取当年数据；②市盈率（动态）=标的公司评估值/业绩承诺三年归母净利润平均值；③市净率=标的公司评估值/评估基准日归母净资产。④净资产收益率=评估基准日前一年度归母净利润/基准日前一年年期初和期末归母净资产平均值，如评估基准日为 12 月 31 日，则取当年数据。

从上表可以看出，标的公司静态市盈率高于可比交易案例平均值及中位数，动态市盈率低于可比交易案例的平均值及中位数，主要是爱卓科技近年业务处于高速发展状态（其 2024 年实际完成净利润比 2023 年度增长 65.42%）。标的公司市净率处于可比交易案例范围内，高于可比交易案例平均值及中位数，主要是标的公司经营所需的房屋建筑物及土地为租赁使用，属于轻资产运营模式，其净资产规模较小，同时其经营业绩较高，净资产收益率较高，进而导致市净率较高。

综上所述，标的公司市净率虽高于可比交易案例平均值，主要是标的公司轻资产运营，其净资产较小，而其经营业绩较高，净资产收益率较高导致，但仍处于可比交易案例范围内，具有合理性；标的公司静态市盈率高于可比交易案例，主要是标的公司近年业务处于高速发展状态所致，但其动态市盈率低于可比交易案例平均水平，故本次交易定价公允。

（二）与可比上市公司的对比分析

标的公司本次收益法评估值为 27,000.00 万元，比审计后合并报表归属于母

公司所有者权益增值 21,513.49 万元，增值率 392.12%。标的公司主营业务为汽车内饰件的生产及销售，具体包括汽车覆膜饰件、汽车包覆饰件。通过主营业务、主要产品、规模、产业链位置、应用领域等维度与国内上市公司进行比较分析，本次选取了岱美股份（603730.SH）、明新旭腾（605068.SH）和双林股份（300100.SZ）。标的公司与同行业可比上市公司估值水平比较如下：

上市公司	证券代码	主营业务	市盈率 (静态)	市盈率 (动态)	市净率	净资产 收益率%
岱美股份	603730.SH	主要从事乘用车零部件的研发、生产和销售，是集设计、开发、生产、销售、服务于一体的专业汽车零部件制造商。公司生产的汽车零部件产品主要包括遮阳板、座椅头枕和扶手、顶棚中央控制器和内饰灯等。公司已与全球主要整车厂商建立了产品开发和配套供应关系。与公司产业链位置、部分产品相似，具有一定可比性。	27.75	16.20	3.95	14.90
明新旭腾	605068.SH	主营业务是汽车内饰新材料研发、清洁生产和销售。公司产品是牛皮革整皮、牛皮革裁片、超纤革、绒面超纤、PU。公司是国内最早进入汽车内饰材料细分市场的内资企业之一，已深耕十余年。	40.90	20.31	1.22	2.90
双林股份	300100.SZ	主营业务是汽车部件的研发、制造与销售业务，主要产品包括汽车内外饰及精密零部件、轮毂轴承等，其中内外饰销售收入占比超过 50%。	99.50	11.95	3.24	3.76
平均值			56.05	16.15	2.80	7.19
中位值			40.90	16.20	3.24	3.76
爱卓科技			18.94	9.59	4.92	44.80

注：①市盈率（静态）=2024 年 9 月 30 日总市值/2023 年度归母净利润；②市盈率（动态）=2024 年 9 月 30 日总市值/2025 年至 2027 年三年归母净利润预测值；③市净率=2024 年 9 月 30 日总市值/2024 年 9 月 30 日归母净资产；④净资产收益率=2023 年的归母净利润/2023 年期初和期末归母净资产平均值。

从上表可以看出，标的公司无论是静态市盈率还是动态市盈率均低于可比上市公司平均值以及中位数；市净率高于可比上市公司平均值及中位数。经过进一步分析标的公司和可比上市公司的资产构成及净资产收益率发现，标的公司与可比上市公司经营模式存在差异，标的公司经营所需的房屋建筑物及土地均为租赁使用，资产规模较小；而可比上市公司经营所需的房屋建筑物及土地均为自建，其资产规模相对较大；从而导致标的公司市净率及净资产收益率均高于可比上市

公司。

综上所述，标的公司轻资产运营导致其市净率高于可比上市公司，考虑其净资产收益率远高于可比上市公司，同时市盈率均低于可比上市公司，故本次交易定价公允。

十三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司 2024 年第四季度的实际净利润高于评估预测净利润，不会对评估预测未来净利润的实际实现情况造成不利影响。

2、标的公司营业收入预测依据合理，在未来各期毛利率、期间费用率保持不变的前提下，未来营业收入增长率每增减 0.5%对评估值的影响约为 100.00 万元，评估值变动率约为 0.37%。

3、标的公司营业成本预测依据合理，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，未来毛利率每增减 0.5%对评估值的影响约为 1,994.44 万元，评估值变动率约为 7.39%。

4、标的公司在收入规模不断提升、安庆工厂产能逐步释放，从而摊薄固定成本，提升整体毛利率水平，预测期标的公司毛利率持续增长且高于历史年度平均水平具备合理性。

5、标的公司期间费用预测依据合理，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，未来销售费用率、管理费用率、研发费用率每增减 0.5%对评估值的影响约为 2,172.22 万元，评估值变动率约为 8.05%。财务费用变动不影响企业自由现金流，因此对评估值无影响。

6、企业当前产线已配置完毕，安庆爱卓已于 2024 年 5 月投产，仅剩余已立项的工程以及按照设备采购余款支付。当前覆膜件产线年总产能 294 万套，包覆件产线年总产能 86 万套。预测期产品销量未超过目前产线年产能，预测无扩张性资本性支出是合理的。

7、由于标的公司历史年度实际发生的应收款损失很少，报表的信用减值损

失实际并无现金流流出，对于非现金流流出的报表计提的信用减值损失未来年度不考虑。

8、对于标的公司计提的资产减值损失-存货跌价准备，未来年度已经在主营业务成本中考虑了相关影响，未来年度不再单独预测资产减值损失。

9、本次评估折现率取值为 10%，低于同行业可比交易案例折现率区间（在 11.0%-11.3%之间），主要是折现率计算中无风险收益率（十年期国债到期收益率）下降、标的公司与可比交易案例资本结构差异所致，本次评估折现率取值是合理的。

10、预测期非经营性资产、负债和付息债务价值测算合理，营运资本增加额的预测值与历史年度水平不存在差异。

问题 17

报告书显示，上市公司实际控制人李毅控制的其他企业中，多家公司的经营范围涉及电子设备、机械设备、机电设备、模具等产品；上市公司与控股股东及其控制的其他企业不存在同业竞争；本次交易完成后，上市公司与直接控股股东及其控制的其他企业不存在新增同业竞争的情况。

请结合公司控股股东、实际控制人及其下属企业的主营业务和经营范围，说明同业竞争主体核查的充分性、完整性，并结合涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具相关企业在产品类型、技术参数、功能定位、实际用途等方面与上市公司、标的公司的具体差异情况，进一步论证不构成同业竞争的合理性，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条的相关规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合控股股东、实际控制人及其下属企业的主营业务和经营范围，说明同业竞争主体核查的充分性、完整性

本次交易前后，上市公司控股股东均为德尔实业，实际控制人均为李毅。因

此，纳入本次交易后的上市公司同业竞争主体的核查范围为控股股东德尔实业、实际控制人李毅及其控制的其他企业。

本次交易前的上市公司主要从事①降噪、隔热及轻量化类产品、②电机、水泵及机械泵类产品、③电控及汽车电子类产品等各类汽车零部件的研发、生产和销售。本次交易完成后，上市公司将新增汽车覆膜饰件、汽车包覆饰件的研发、生产和销售业务。

上市公司控股股东为德尔实业，其主营业务为股权投资业务，未有实际经营业务。截至报告期末，实际控制人李毅控制的其他企业（含德尔实业及其控制的其他企业，上市公司、爱卓科技及其控制的企业除外）及其经营范围和主营业务情况如下：

公司名称	经营范围	主营业务
上海德迹	汽车及汽车配件、仪器仪表、机械设备、五金建材销售；从事新能源专业科技领域内的技术开发、技术转让；建筑装饰工程；商务信息咨询；从事货物及技术的进出口业务；从事计算机软硬件、网络专业科技领域内技术开发、技术咨询、技术服务。【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】	持有并管理下属企业的股权，不存在实际生产经营
上海普安企业管理咨询有限公司	一般项目：企业管理咨询，商务信息咨询，财务咨询，法律咨询（不包括律师事务所业务），房地产信息咨询，市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），酒店管理，公关活动策划，市场营销策划，企业形象策划，文化艺术交流与策划，舞台艺术造型策划，专业设计服务，室内装饰装修，广告设计、制作、代理，会务服务，展览展示服务，礼仪服务，票务服务，保洁服务，电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	现无具体生产或经营业务
上海丰禾精密机械有限公司	开发、设计、生产精密机床、高压清洗机及各种工业清洗设备等相关产品，销售自产产品。【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】	高压清洗机的研发、生产和销售
MOVAC 株式会社	/	清洗机械的设计、开发及配件销售
FE-MOVACTECH NOLOGIES INC	/	高压水清洗机及其零部件的销售

阜新德尔机械制造有限公司	五金、建筑材料生产。（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。）	现无具体生产或经营业务
上海德迹新能源技术有限公司	一般项目：从事新能源科技专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；机械设备、机电设备、电子产品的销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	现无具体生产或经营业务
上海致密企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	一般项目:企业管理咨询,商务信息咨询（不含投资类咨询）,财务咨询,法律咨询（不包括律师事务所业务）,房地产信息咨询,市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验）,酒店管理,公关活动策划,市场营销策划,企业形象策划,文化艺术交流与策划,舞台艺术造型策划,设计、制作、代理各类广告,会务服务,展览展示服务,礼仪服务,票务服务,保洁服务,电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。（除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动）	股权投资管理
常州威曼新能源有限公司	许可项目:货物进出口;技术进出口（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准）一般项目:通用设备制造（不含特种设备制造）;工业设计服务;新能源原动设备制造;模具销售（除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动）	柴油发动机、天然气发动机等研发、生产和销售
上海盈琰企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	一般项目：企业管理咨询，商务信息咨询，酒店管理，公关活动策划，市场营销策划，企业形象策划，文化艺术交流与策划，舞台艺术造型策划，设计、制作、代理各类广告，会务服务，展览展示服务，礼仪服务，票务服务，保洁服务，电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：各类工程建设活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	股权投资管理
英飞腾（上海）氢能源发展有限公司	从事新能源科技、计算机软硬件科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询；电池销售；汽车租赁（不得从事金融租赁）；能源设备、电子设备、机电设备、机械设备、自动化设备、仪器仪表的设计、批发与销售；货物及技术的进出口业务（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。【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】	氢燃料电池系统的研发
阜新安成企业管理有限公司	对制造业和建筑业企业控股经营，企业管理，财务咨询，市场调查，计算机软件开发，电气机械，电子产品销售，货物及技术进出口。（依	现无具体生产或经营业务

	法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。)	
Ancheng Industries, Inc.	/	持股公司
Infintium Fuel Cell Systems, Inc.	/	集研发、生产及销售为一体的氢动力系统解决方案提供商
英飞腾（中国）有限公司	新能源科技、计算机软硬件科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，燃料电池及相关零部件研发、生产制造（限分支）、销售和技术咨询，氢能源领域制氢、储氢、加氢及氢动力相关零部件的批发和零售，新能源汽车的经营性租赁和商业运营服务，天然气、煤制气等的热电联产系统推广及应用，能源设备、电子设备、机电设备、机械设备、自动化设备、仪器仪表的设计、批发、零售及进出口。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	现无具体生产或经营业务
上海永普机械制造有限公司	普通机械设备、健身器材、办公设备装配及销售；物业管理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	现无具体生产或经营业务
Yongpu USA, Inc	/	现无具体生产或经营业务
辽宁德尔企业管理中心（有限合伙）	对制造业和建筑业企业控股经营，企业管理，财务咨询，市场调查，计算机软件开发，电气机械、电子产品销售，货物及技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	股权投资管理
阜新创富企业管理有限公司	对制造业和建筑业企业控股经营，财务咨询，市场调查，计算机软件开发，电器机械，电子产品销售，货物及技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	现无具体生产或经营业务
Jiachuang GmbH	/	技术引进，进出口贸易
辽宁德尔实业股份有限公司	建筑材料（不含木材）、五金交电、机电设备、电子产品（不含需审批的）销售；计算机软件开发；投资管理咨询。（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。）	股权投资管理
福博有限公司	/	股权投资管理
阜新德迹氢能搬运设备有限公司	氢能搬运设备及其动力系统的开发、制造、销售，能源设备及热电联产系统的开发应用，货物进出口及技术进出口（依法须经批准的项目，	现无具体生产或经营业务

	经相关部门批准后方可开展经营活动。)	
上海和兴达生物科技有限公司	一般项目:生物基材料技术研发;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;生物饲料研发;生物有机肥料研发;机械设备销售;畜牧渔业饲料销售;制浆和造纸专用设备销售;农业机械销售;医学研究和试验发展。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)	现无具体生产或经营业务
宁波同普企业管理咨询有限公司	一般项目:企业管理咨询;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;财务咨询(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。	现无具体生产或经营业务
济宁远山半导体科技合伙企业(有限合伙)	一般项目:电子专用材料研发;电子专用材料制造;电子元器件制造;半导体分立器件制造;集成电路芯片及产品制造;集成电路芯片及产品销售;工程和技术研究和试验发展;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;技术进出口。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)	股权投资管理
远山新材料科技有限公司	一般项目:半导体分立器件制造;半导体分立器件销售;集成电路芯片设计及服务;电子专用材料制造;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)	氮化镓材料、芯片及器件的研发、生产和销售
上海兴百昌企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	一般项目:企业管理咨询,商务信息咨询(不含投资类咨询),财务咨询,法律咨询(不包括律师事务所业务),房地产信息咨询,市场信息咨询与调查(不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验),酒店管理,公关活动策划,市场营销策划,企业形象策划,文化艺术交流与策划,舞台艺术造型策划,设计、制作、代理各类广告,会务服务,展览展示服务,礼仪服务,票务服务,保洁服务,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务)。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)许可项目:各类工程建设活动。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)	股权投资管理

经核查,李毅控制的部分企业目前工商登记的经营范围涉及电子设备、机械设备、机电设备、模具等产品,但前述企业实际并未从事与上市公司、标的公司相同或相似业务,与本次交易完成后的上市公司不存在同业竞争。

本次交易纳入上市公司同业竞争主体的核查范围为控股股东、实际控制人及

其控制的除上市公司、标的公司及其控股子公司以外的其他企业，本次交易同业竞争主体核查范围充分、完整。

二、结合涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具相关企业在产品类型、技术参数、功能定位、实际用途等方面与上市公司、标的公司的具体差异情况，进一步论证不构成同业竞争的合理性，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条的相关规定

根据国家企业信用信息公示系统、企查查等平台检索公开信息查询，及公司填写的调查问卷以及公司提供的说明，并经访谈实际控制人李毅，截至报告期末，实际控制人李毅控制的其他企业中有 8 家企业目前工商登记的经营范围涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具。

其中德尔实业、上海德迺均为持股型公司，未实际开展业务；上海永普机械制造有限公司、上海德迺新能源技术有限公司、上海和兴达生物科技有限公司、英飞腾（中国）有限公司经营范围虽涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具，但未实际开展生产或经营业务；英飞腾（上海）氢能源发展有限公司（以下简称“英飞腾氢能源”）与常州威曼新能源有限公司（以下简称“威曼新能源”）经营范围涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具且实际开展业务。经核查，英飞腾氢能源和威曼新能源与上市公司、标的公司的主营业务、产品类型、功能定位、应用领域（实际用途）均存在差异。具体如下：

项目	英飞腾氢能源	威曼新能源	上市公司	标的公司
主营业务	氢燃料电池系统的研发	柴油发动机的研发、生产和销售	汽车零部件的研发、生产和销售	汽车零部件的研发、生产和销售
产品类型	氢燃料电池系统	柴油发动机	①降噪、隔热及轻量化类产品、②电机、电泵及机械泵类产品、③电控及汽车电子类产品等各类汽车零部件	覆膜件、包覆件

功能定位及 应用领域	为叉车等场地车提供 氢燃料电池系统	为船舶、石油化工、水利 工程、矿山等领域提供 柴油发动机	为汽车提供各类用于汽车 转向系统、传动系统、制 动系统、热管理系统、车 身系统等领域的汽车零部件	为汽车提供覆膜件、包 覆件等汽车内饰件产 品
---------------	----------------------	------------------------------------	---	------------------------------

综上，控股股东及实际控制人控制的其他企业与上市公司、标的公司的主营业务、产品类型、功能定位、应用领域（实际用途）均存在差异，不构成同业竞争。

另外，为避免同业竞争情形，上市公司控股股东德尔实业、实际控制人李毅已出具关于避免同业竞争的相关承诺，具体如下：

上市公司控股股东德尔实业于德尔股份首次公开发行股票并在创业板上市时已出具《关于避免同业竞争的声明和承诺》：“一、本企业及本企业控制的企业现有业务与阜新德尔（含阜新德尔下属企业，下同）的现有业务目前不构成同业竞争关系。二、为避免将来可能发生的同业竞争，本企业进一步承诺如下：本企业及本企业控制的企业保证不以任何形式（包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营等形式）自身或协助、支持除阜新德尔以外的其他方直接或间接地从事、参与或介入任何与阜新德尔目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。”

公司实际控制人李毅于德尔股份首次公开发行股票并在创业板上市时已出具《关于避免同业竞争的声明和承诺》：“一、本人及本人控制的除阜新德尔（含阜新德尔下属企业，下同）以外的企业（以下简称“本人控制的其他企业”）的现有业务与阜新德尔的现有业务目前不构成同业竞争关系。二、为避免将来可能发生的同业竞争，本人进一步承诺如下：本人及本人控制的其他企业保证不以任何形式（包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营等形式）自身或协助、支持除阜新德尔以外的其他方直接或间接地从事、参与或介入任何与阜新德尔目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。”

就本次交易，上市公司控股股东德尔实业及其一致行动人美国福博、李毅已

出具《关于避免与上市公司同业竞争的承诺函》：“1、截至本函出具之日，承诺人控制企业与上市公司不存在同业竞争的情形。承诺人不会利用对上市公司的控制地位，从事任何有损于上市公司利益的行为，并将充分尊重和保证上市公司的经营独立、自主决策。2、本次重组完成后，承诺人控制企业与上市公司之间不存在同业竞争。本次重组完成后，承诺人在作为上市公司控股股东期间，承诺人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与上市公司及其下属公司经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产经营业务，亦不会投资任何与上市公司及其下属公司经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业。如在上述期间，承诺人及其控制的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，承诺人将立即通知上市公司，并尽力促使将该商业机会按公平合理的条件提供给上市公司，以避免与上市公司及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，确保上市公司及其他股东利益不受损害。3、承诺人声明上述承诺内容真实，本函一经承诺人签署即对承诺人构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且在承诺人作为上市公司的控股股东期间持续有效，承诺人如因不履行或不适当履行上述承诺因此给上市公司及其相关股东造成损失的，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。”

综上，本次交易同业竞争主体核查范围充分、完整；实际控制人李毅控制的其他企业中，经营范围涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具的企业与上市公司、标的公司的业务相互间不构成同业竞争，对标的公司以及本次交易完成后的上市公司不构成重大不利影响。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不会新增同业竞争，符合《重组管理办法》第四十三条的规定。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易同业竞争主体核查范围充分、完整；实际控制人李毅控制的其他企业中，经营范围涉及机械设备、机电设备、电子设备、模具的企业与上市公司、标的公司的业务相互间不构成同业竞争，对标的公司以及本次交易完成后的上市公司不构成重大不利影响。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不会新增同业竞争，符合

《重组管理办法》第四十三条的规定。

（以下无正文）

（本页无正文，为《东方证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对阜新德尔汽车部件股份有限公司的重组问询函〉回复之核查意见》之签章页）

项目主办人：

陆郭淳

朱 伟

东方证券股份有限公司

年 月 日