

北京天健兴业资产评估有限公司  
关于上海证券交易所  
《关于渤海汽车系统股份有限公司发行股份及支付现金购买资  
产并募集配套资金暨关联交易申请的审核问询函的回复》  
之专项核查意见  
(修订稿)



北京天健兴业资产评估有限公司  
PAN-CHINA APPRAISAL CO., LTD.

二〇二六年六月

上海证券交易所：

渤海汽车系统股份有限公司（以下简称“渤海汽车”、“公司”或“上市公司”）于2025年11月10日收到贵所下发的《关于渤海汽车系统股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2025〕92号）（以下简称“问询函”）。其中第6题、第7题需要北京天健兴业资产评估有限公司发表意见，北京天健兴业资产评估有限公司对《问询函》中的相关问题进行了认真的研究和分析，按照《问询函》的要求对所涉及的事项进行了回复，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下，请予审核。

除特别标注外，本回复中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

（本页以下无正文）

## 问题 6、关于评估方法和资产基础法评估

根据申报材料，（1）本次重组涉及北汽模塑、廊坊安道拓、智联科技、廊坊莱尼线束等 4 家标的公司，评估过程采用收益法和资产基础法，其中北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束采用收益法作为评估结果，智联科技采用资产基础法作为评估结果；（2）北汽模塑、廊坊安道拓、智联科技、廊坊莱尼线束 4 家标的公司的评估增值率分别为 338.85%、239.77%、48.39%和 1,759.98%；（3）智联科技资产基础法下的评估增值主要来自对账外专利技术及软件著作权采用收益法评估增值和对存货产成品采用市场法评估的增值，其中专利包括已授权的专利和正在申请中的专利共 13 项，收益法下相关销售收入预测从 2026 年 9,969.49 万元增长至 2030 年 26,020.21 万元，智联科技报告期内营业收入分别为 715.16 万元、1,081.74 万元和 306.33 万元。

请公司披露：（1）结合各标的公司业务发展阶段和财务状况，说明对不同公司以不同方法作为评估结果的原因，列示各标的公司资产基础法及收益法下评估结果的差异情况并分析差异的合理性；（2）结合各标的公司业务模式及主要产品，针对性选取可比上市公司和可比交易案例，表格列示各标的公司静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与可比上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次交易各标的公司评估结论的公允性，其中廊坊莱尼线束评估增值率的合理性；（3）智联科技账外专利技术及软件著作权的基本情况、应用及报告期内产生的收入情况，将未授权专利纳入评估范围的合理性，结合智联科技历史期间营业收入、在手订单说明未来销售收入预测的审慎性、可实现性；（4）智联科技其他无形资产收益法评估过程中主要参数选取的合理性、与可比交易案例的对比情况，无形资产评估值的公允性；（5）列表说明评估基准日智联科技资产负债表各科目账面价值和评估价值对比情况，说明差异的原因，结合智联科技亏损情况说明评估增值的合理性。

请独立财务顾问、评估师核查以上问题，并对本次评估的公允性发表明确意见。

回复：

一、结合各标的公司业务发展阶段和财务状况，说明对不同公司以不同方法

作为评估结果的原因，列示各标的公司资产基础法及收益法下评估结果的差异情况并分析差异的合理性

(一) 各标的公司业务发展阶段和财务状况，对不同公司以不同方法作为评估结果的原因

### 1、各标的公司业务发展阶段和财务状况

#### (1) 北汽模塑及子公司

##### 1) 北汽模塑及子公司业务发展情况

北汽模塑成立于 2008 年，先后在重庆、成都、合肥和株洲设立分子公司。北汽模塑的主营业务为研发、制造与销售汽车保险杠总成、门槛边梁总成等塑化汽车装饰件产品。北汽模塑的主要客户包括北京奔驰、北京汽车、北京现代等，并已发展并批量供应小米汽车、理想汽车、蔚来汽车等汽车新势力品牌；重庆模塑客户包括赛力斯、长安汽车等；成都模塑客户主要为沃尔沃。北汽模塑经过多年的发展，目前客户及业务发展相对稳定。

截至 2025 年 10 月 31 日，北汽模塑株洲分公司租赁使用的厂房已到期，业务全部转入株洲模塑，并于 2025 年 11 月初完成可利用的空调、实验设备等的搬迁工作。株洲模塑于 2025 年 8 月底完成新建产线设备的调试工作，9 月初开始试生产，因此北汽模塑株洲分公司的业务向株洲模塑的转移未影响企业的正常生产经营，从客户及业务上具有延续性。

北汽模塑及子公司凭借在客户端的优异表现，分别取得了北京奔驰星耀卓越奖、奔驰质量表现优秀供应商、沃尔沃高韧性贡献奖、福田戴姆勒奔驰卡车质量优秀供应商、北京现代摩比斯优秀供应商等荣誉，体现了客户对北汽模塑产品的高度认可。

##### 2) 北汽模塑母公司财务状况

2022 年至 2025 年 1-2 月，北汽模塑母公司的主要财务情况如下：

单位：万元

项目名称	2025 年 1-2 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一、营业收入	69,735.88	358,160.40	292,437.66	300,768.70
二、营业成本	57,765.47	286,159.84	225,282.72	228,583.52

项目名称	2025年1-2月	2024年度	2023年度	2022年度
三、利润总额	9,223.93	45,123.41	42,754.37	43,698.00
四、净利润	7,829.13	39,971.93	39,330.42	39,599.21

## (2) 廊坊安道拓

### 1) 业务发展情况

廊坊安道拓成立于2014年，主营业务为开发、生产、销售汽车座椅骨架及相关产品，具备多种汽车座椅骨架开发及生产能力。经过多年的发展，廊坊安道拓的产品配套整车客户包括北京奔驰、北京现代及北汽自主品牌等，客户及业务发展相对稳定。

廊坊安道拓具备成熟稳定的管理体系、丰富的高端车项目管理和投产管理经验，具备高端的自动激光焊接设备及控制系统、完备的弧焊、点焊、铆接以及全自动折弯等先进制造工艺，同时具有自动撕裂检测、自动机器人检测和行业领先的水切割检测系统。

### 2) 财务状况

2022年至2025年1-2月，廊坊安道拓主要财务情况如下：

单位：万元

项目名称	2025年1-2月	2024年度	2023年度	2022年度
一、营业收入	6,901.11	53,309.14	63,771.58	65,780.40
二、营业成本	5,667.83	42,042.77	49,621.55	59,644.87
三、利润总额	757.46	8,550.32	10,176.10	3,300.04
四、净利润	643.84	7,272.09	8,048.21	3,149.98

## (3) 廊坊莱尼线束

### 1) 业务发展情况

廊坊莱尼线束成立于2013年，主要从事汽车高低压线束及相关电子电器部件整体解决方案的研发、生产和销售。主要客户包括北京奔驰、小米汽车等，廊坊莱尼线束经过多年的发展，目前客户及业务发展相对稳定。

廊坊莱尼线束充分重视产品技术研发和创新，为高新技术企业、廊坊市市级企业技术中心。2022年，廊坊莱尼线束由河北省科学技术厅认定为“河北省汽车

线束系统产业技术研究院”，由国家工业和信息化部认定为 2022 年度绿色工厂，2023 年由河北省高新技术产业协会认定为“河北省战略性新兴产业创新百强企业”。廊坊莱尼线束在新能源汽车线束领域积极布局，陆续开发高压线束产品，不断丰富产品线，拓展客户结构，实现转型升级。

## 2) 财务状况

2022 年至 2025 年 1-2 月，廊坊莱尼线束主要财务情况如下：

单位：万元

项目名称	2025 年 1-2 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
一、营业收入	58,355.10	345,116.26	292,510.17	291,006.12
二、营业成本	48,651.98	283,415.35	230,387.76	227,856.11
三、利润总额	7,883.39	36,442.47	42,259.91	47,133.67
四、净利润	<b>6,700.88</b>	<b>29,025.93</b>	<b>36,907.75</b>	<b>41,284.59</b>

## 2、评估方法的选择分析

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估适用收益法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。由于本次评估与被评估单位可比的上市公司在产品、企业规模、企业所处经营阶段等方面存在差异，因此本次评估无法找到与被评估单位相

同或相似的可比上市公司；同时在公开市场很难找到与被评估单位在产品构成、企业规模等方面相同或相似的交易案例，因此本次评估未采用市场法。

### 3、评估结果的最终确定

经分析，本次对于纳入评估范围的各标的公司分别采用收益法和资产基础法进行评估。具体见下表：

序号	标的公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	最终定价方法
1	北京北汽模塑科技有限公司	51%	汽车保险杠总成、门槛边梁总成等塑化汽车装饰件产品	资产基础法、收益法	收益法
2	海纳川安道拓（廊坊）座椅有限公司	51%	汽车座椅骨架	资产基础法、收益法	收益法
3	英纳法智联科技（北京）有限公司	100%	天窗控制器、T-BOX、智能网关等	资产基础法、收益法	资产基础法
4	廊坊莱尼线束系统有限公司	50%	汽车高低压线束	资产基础法、收益法	收益法

本次评估对于北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束采用收益法结果作为评估结果，具体原因为：收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，反映了企业各项资产的综合获利能力，企业经过多年的经营，已经积累了相对稳定的整车厂客户资源；企业相应的产品技术相对成熟，且公司经营相对稳定，经综合分析后，收益法的评估结论能更好地体现企业的价值。

智联科技自成立至评估基准日处于亏损状态，主要是因为智联科技处于业务发展初期，客户尚处于拓展中。未来盈利预测中部分产品尚处于研发、未批量生产阶段，产品性能、技术参数尚未经过市场验证，相关产品实现预期毛利水平等具有一定不确定性。而资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公允市场价值，智联科技详细提供了其资产负债相关资料、评估师也从外部收集到满足资产基础法所需的资料，同时可以对智联科技资产及负债进行全面的清查和评估，因此相对而言，资产基础法评估结果更为可靠，因此本次评估对于智联科技以资产基础法的评估结果作为最终评估结论。

为更好保障上市公司及中小股东权益，经上市公司与交易对方充分协商，并经上市公司第九届董事会第二十次会议审议，本次交易标的资产范围调整为北汽模塑 51%股权、廊坊安道拓 51%股权和廊坊莱尼线束 50%股权；智联科技 100%

股权不再纳入本次交易标的资产的范围。

## （二）各标的公司资产基础法及收益法下评估结果的差异情况并分析差异的合理性

本次交易中，对各标的公司分别采用了资产基础法和收益法进行了评估，各标的公司评估结果及差异率情况如下：

单位：万元

标的公司名称	资产基础法结果	收益法结果	差异率	最终定价方法
北汽模塑	154,297.75	318,786.09	106.60%	收益法
廊坊安道拓	12,609.32	25,361.67	101.13%	收益法
廊坊莱尼线束	41,038.36	191,047.28	365.53%	收益法

注：差异率=（收益法评估结果-资产基础法评估结果）/资产基础法评估结果。

资产基础法以资产重置成本为核心估值逻辑，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。

收益法则侧重于企业未来的收益，立足于资产未来获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现进行评估，从未来给予投资者回报角度来确定公司的整体价值。收益法不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如在执行合同、客户资源等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中。

北汽模塑、廊坊安道拓、智联科技、廊坊莱尼线束收益法结果与资产基础法结果相比存在差异，主要原因为北汽模塑、廊坊安道拓、智联科技、廊坊莱尼线束除了固定资产、营运资金等有形资源之外，同时拥有核心技术、生产工艺及研发团队优势、客户资源、服务能力、管理优势等重要的无形资产。资产基础法的评估结果仅对北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束各单项有形资产和可确指的无形资产进行了价值评估。收益法评估结果的价值内涵包括企业不可辨认的所有无形资产。因此收益法评估结果高于资产基础法评估结果。

综上，本次交易不同评估方法结果差异主要系由于两种方法的估值逻辑与覆盖范围存在一定差异导致，具备合理性。

二、结合各标的公司业务模式及主要产品，针对性选取可比上市公司和可比

交易案例，表格列示各标的公司静态/动态/承诺期市盈率、市净率、市销率、评估增值率等关键指标与可比上市公司及可比交易案例的对比情况，分析本次交易各标的公司评估结论的公允性，其中廊坊莱尼线束评估增值率的合理性

### （一）各标的公司与可比公司的比较情况及公允性分析

截至目前，国内 A 股市场暂不存在与四家标的公司所处行业、业务模式、主要产品等完全一致且可通过公开信息查询相关财务数据的可比上市公司。因此，选取了与标的公司部分业务类似或接近的 A 股上市公司作为可比公司。

#### 1、北汽模塑

##### （1）北汽模塑与可比公司的业务模式及主要产品对比情况

北汽模塑主营业务为研发、制造与销售汽车保险杠总成、门槛边梁总成等塑化汽车装饰件产品，选取宁波华翔、模塑科技、双林股份作为可比上市公司，具体选择依据和可比性如下：

公司简称	主要业务模式	主要产品重叠情况	重叠产品占比情况
宁波华翔	<p>采购模式：公司采购行为主要分为市场采购和客户约定采购</p> <p>生产模式：公司主要采取“以销定产”和“安全库存”相结合的生产模式，根据客户下达的采购订单结合自身销售预测合理安排生产，在满足客户需求的基础之上，提高公司的产能利用率和生产效率</p> <p>销售模式：公司采用直销模式，公司新业务的取得主要包括客户开发阶段、新产品获取阶段、试制及批量生产阶段</p>	<p>主要产品包括内饰件、外饰件、金属件及电子件</p> <p>主要重叠产品包括汽车保险杠总成、格栅、扰流板总成</p>	<p>2025 年度，宁波华翔外饰件收入 486,630.89 万元，占营业收入比例为 18.58%</p>
模塑科技	<p>采购模式：公司采取集中采购与分散采购相结合的模式</p> <p>生产模式：公司生产内外饰件产品采用订单式生产模式，即对于开发完成后进入批量生产的产品，一般每年公司与客户签订框架性销售合同。同时，在整车厂总装线附近和公司生产基地合理储备库存，满足整车厂的每日总装需求</p> <p>销售模式：公司的内外饰件产品主要为整车厂配套</p>	<p>产品体系覆盖汽车外饰件及内饰件产品、创新智能部件</p> <p>主要重叠产品包括汽车保险杠总成、格栅、门槛总成、扰流板总成、轮眉</p>	<p>2025 年度，模塑科技汽车装饰件收入 658,104.95 万元，占营业收入比例为 92.59%</p>
双林股份	<p>采购模式：采购中心根据各个分子公司的滚动需求预测和周排产计划，及时与外部供方调整供货计划，辅之以适量的核心物料安全库存</p> <p>生产模式：公司主要采用以销定产的生产模式</p>	<p>主要产品包括智能控制系统、新能源动力系统、轴承单元、磨床设备以及精密零部件等</p>	<p>2025 年度，双林股份内外饰件收入 194,608.20 万元，占营业收入比例 35.49%</p>

公司简称	主要业务模式	主要产品重叠情况	重叠产品占比情况
	销售模式：公司产品销售主要采取直销模式，客户主要为整车厂商与整车厂一级供应商	主要重叠产品包括汽车保险杠总成、格栅	
北汽模塑	<p>采购模式：北汽模塑的采购根据具体情况不同分为邀请招标、竞争性谈判、单一来源采购等方式</p> <p>生产模式：北汽模塑生产塑化汽车装饰件产品，采用订单式生产模式，北汽模塑与客户签订框架性销售合同后，进行开发和生产准备，根据客户的订单需求进行产品供应</p> <p>销售模式：北汽模塑的塑化汽车装饰件产品主要为整车厂配套，按照生产计划批量生产后向整车厂供货</p>	主要产品包括汽车保险杠总成、门槛边梁总成等塑化汽车装饰件	-

(2) 各项指标对比情况及评估结论公允性分析

公司简称	静态市盈率	动态市盈率	承诺期市盈率	市净率	市销率
宁波华翔	23.30	-	-	1.93	0.84
模塑科技	14.04	14.99	-	2.52	1.23
双林股份	54.31	46.99	-	10.21	5.50
均值	30.55	30.99	-	4.89	2.52
北汽模塑	6.67	7.69	8.06	2.99	0.71

注 1：可比上市公司静态市盈率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2024 年度归母净利润；可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司 2025 年 1-6 月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2025 年度经年化后归母净利润；可比上市公司市净率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2024 年 12 月 31 日归母净资产；可比上市公司市销率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2024 年营业收入。

注 2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/2024 年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/(2025 年 1-2 月净利润+2025 年 3-12 月预测净利润)，其中净利润=北汽模塑及其子公司净利润简单相加；标的公司市净率=标的公司股权价值/2024 年 12 月 31 日归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/2024 年营业收入。

注 3：归母净利润为负数，不予计算相关指标。

注 4：标的公司承诺期市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润。

根据同行业上市公司对比，北汽模塑静态市盈率、动态市盈率、市净率、市销率水平均低于可比上市公司平均值，承诺期市盈率亦低于可比公司的静态市盈率及动态市盈率，主要系同行业可比上市公司存在流动性溢价，本次交易估值水平具有合理性，未损害公司及中小股东利益。

截至 2025 年 12 月 31 日，可比公司各项指标与北汽模塑评估参数对比情况如下：

公司简称	静态市盈率	动态市盈率	承诺期市盈率	市净率	市销率
宁波华翔	61.23	23.45	-	2.23	0.98
模塑科技	27.33	20.30	-	3.44	1.86
双林股份	45.03	67.07	-	7.02	4.13
均值	44.53	36.94	-	4.23	2.32
北汽模塑	6.67	7.69	8.06	2.99	0.71

注1：可比上市公司静态市盈率=2025年12月31日收盘时的总市值/2025年度归母净利润；可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司2026年1-3月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2025年12月31日收盘时的总市值/2026年度经年化后归母净利润；可比上市公司市净率=2025年12月31日收盘时的总市值/2025年12月31日归母净资产；可比上市公司市销率=2025年12月31日收盘时的总市值/2025年营业收入。

注2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/2024年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/（2025年1-2月净利润+2025年3-12月预测净利润），其中净利润=北汽模塑及其子公司净利润简单相加；标的公司市净率=标的公司股权价值/2024年12月31日归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/2024年营业收入。

注3：标的公司承诺期市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润。

根据同行业上市公司对比，北汽模塑静态市盈率、动态市盈率、市净率、市销率水平均低于可比上市公司平均值，承诺期市盈率亦低于可比公司的静态市盈率及动态市盈率，主要系同行业可比上市公司存在流动性溢价，本次交易估值水平具有合理性，未损害公司及中小股东利益。

## 2、廊坊安道拓

### (1) 廊坊安道拓与可比公司的业务模式及主要产品对比情况

廊坊安道拓主营业务为开发、生产、销售汽车座椅骨架及相关产品，选取上海沿浦、天成自控作为可比上市公司，具体选择依据和可比性如下：

公司简称	主要业务模式	主要产品重叠情况	重叠产品占比情况
上海沿浦	采购模式：公司原材料采购以客户订单需求为核心，辅以适度库存调节 生产模式：公司实行“以销定产”的定制化生产模式。根据客户订单需求，结合产能规划排期生产，确保交付效率与资源匹配 销售模式：根据公司所处行业定制化生产的特点，公司采用直接面向客户的直销模式，不存在经销、代销情形	核心产品涵盖汽车座椅骨架总成、座椅滑轨总成，以及广泛应用于汽车座椅、安全带、闭锁等系统的高精度冲压件与注塑零部件 主要重叠产品包括汽车座椅骨架总成	2025年度，上海沿浦骨架总成收入165,503.15万元，占营业收入比例为70.02%
天成自控	采购模式：公司主要采用“以产定购”的采购模式，设置供应商管理部和物流部共同负责生产用原材料、零配件的采购管理工作，适时、适量地为公司正常生产采购相关原材料物资	主要产品包括乘用车座椅、工程机械与商用车座椅、航空座椅 主要重叠产品包括座	2025年度，天成自控乘用车座椅、工程机械和商用车座椅及座椅配件收入

公司简称	主要业务模式	主要产品重叠情况	重叠产品占比情况
	<p>生产模式：公司采用“以销定产”的生产模式，根据销售部门提供的客户订单，制定日、周、月生产计划，由生产部门组织生产</p> <p>销售模式：对主机配套市场而言，公司通常采取直销的销售模式；对售后市场而言，国外售后服务市场成熟，公司主要利用经销商在销售区域内的知名度和市场影响力，通过各国的当地经销商进行销售；公司航空座椅业务销售为项目制，主要销售类型分为 Retrofit 翻新模式和 Linefit 新装机模式</p>	椅配件	252,164.60 万元，占营业收入比例为 83.53%
廊坊安道拓	<p>采购模式：廊坊安道拓根据客户订单及需求预测情况制定年度、月度采购需求计划，并结合原材料安全库存、到货周期和具体生产情况等因素进行动态调整</p> <p>生产模式：廊坊安道拓主要采取“以销定产”的生产模式，即根据下游客户的订单需求进行生产</p> <p>销售模式：廊坊安道拓采取直销的销售模式，客户通过系统下达采购订单</p>	座椅骨架及相关产品	-

(2) 各项指标对比情况及评估结论公允性分析

公司简称	静态市盈率	动态市盈率	承诺期市盈率	市净率	市销率
上海沿浦	60.08	52.78	-	4.96	3.62
天成自控	-	94.62	-	5.12	1.98
均值	60.08	73.70	-	5.04	2.80
廊坊安道拓	3.49	10.56	11.23	1.98	0.48

注 1：可比上市公司静态市盈率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2024 年度归母净利润；可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司 2025 年 1-6 月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2025 年度经年化后归母净利润；可比上市公司市净率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2024 年 12 月 31 日归母净资产；可比上市公司市销率=2025 年 8 月 31 日收盘时的总市值/2024 年营业收入。

注 2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/2024 年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/(2025 年 1-2 月净利润+2025 年 3-12 月预测净利润)；标的公司市净率=标的公司股权价值/2024 年 12 月 31 日归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/2024 年营业收入。

注 3：归母净利润为负数，不予计算相关指标。

注 4：标的公司承诺期市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润。

根据同行业上市公司对比，廊坊安道拓的静态市盈率、动态市盈率、市净率、市销率水平均低于可比上市公司平均值，承诺期市盈率亦低于可比公司的静态市盈率及动态市盈率，主要系同行业可比上市公司存在流动性溢价，本次交易估值水平具有合理性，未损害公司及中小股东利益。

截至 2025 年 12 月 31 日，可比公司各项指标与廊坊安道拓评估参数对比情况如下：

公司简称	静态市盈率	动态市盈率	承诺期市盈率	市净率	市销率
上海沿浦	41.47	42.01	-	3.63	3.22
天成自控	55.43	46.85	-	5.05	1.56
均值	48.45	44.43	-	4.34	2.39
廊坊安道拓	3.49	10.56	11.23	1.98	0.48

注 1：可比上市公司静态市盈率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年度归母净利润；可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司 2026 年 1-3 月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2026 年度经年化后归母净利润；可比上市公司市净率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年 12 月 31 日归母净资产；可比上市公司市销率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年营业收入。

注 2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/2024 年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/（2025 年 1-2 月净利润+2025 年 3-12 月预测净利润）；标的公司市净率=标的公司股权价值/2024 年 12 月 31 日归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/2024 年营业收入。

注 3：标的公司承诺期市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润。

根据同行业上市公司对比，廊坊安道拓的静态市盈率、动态市盈率、市净率、市销率水平均低于可比上市公司平均值，承诺期市盈率亦低于可比公司的静态市盈率及动态市盈率，主要系同行业可比上市公司存在流动性溢价，本次交易估值水平具有合理性，未损害公司及中小股东利益。

### 3、廊坊莱尼线束

#### (1) 廊坊莱尼线束与可比公司的业务模式及主要产品对比情况

廊坊莱尼线束主要从事汽车高低压线束及相关电子电器部件整体解决方案的研发、生产和销售，选取沪光股份、卡倍亿作为可比上市公司，具体选择依据和可比性如下：

公司简称	主要业务模式	主要重叠产品	重叠产品占比情况
沪光股份	<p>采购模式：以销定购的采购模式，采购部通常根据目前在手批量采购订单或客户提供的未来一段时期内的供货要求，按照产品物料清单，结合现有的原材料库存情况以及采购周期制定采购计划。公司采购部根据计划在合格供应商中进行询价，并定期采购原材料</p> <p>生产模式：公司采用“以销定产”的生产模式，具体为订单生产与拉动生产相结合</p> <p>销售模式：直销模式，公司直接向下游整车厂商或其一级供应商进行销售</p>	<p>公司主营产品可分类为：成套线束、发动机线束及其他线束；主要涵盖：整车客户定制化线束、新能源汽车高压线束、电池包线束、发动机线束、仪表板线束、车身线束、门线束、顶棚线束及尾部线束等主要重叠产品包括成套线束、发动机线束、其他线束</p>	<p>2025 年度，沪光股份成套线束、发动机线束、其他线束收入 817,097.53 万元，占营业收入比例为 100%</p>

公司简称	主要业务模式	主要重叠产品	重叠产品占比情况
卡倍亿	采购模式：根据订单要求进行生产 生产模式：采用以销定产为主，储备生产为辅的生产模式 销售模式：公司产品的销售方式为直销	公司产品主要包括普通线缆、新能源线缆、数据线缆产品相似	2025年度，卡倍亿汽车零部件行业产品收入384,901.05万元，占营业收入比例为95.16%
廊坊莱尼线束	采购模式：廊坊莱尼线束基于供应商评估与审批流程建立了合格供应商名录，并进行持续管理。同时对供应商选择与评估，商务谈判与成本优化，参与合同评审，采购订单执行与跟踪，结算管理及账期优化等环节进行规范，明确了采购流程 生产模式：采用订单式生产模式 销售模式：廊坊莱尼线束与各个客户间签订年度供应协议（即框架性协议），再依据客户各阶段实际生产需求信息确定最终销售数量。廊坊莱尼线束的新产品销售主要是通过配合终端客户，针对特定设计要求进行同步研发，并提供相应产品，从而实现新产品的销售	汽车高低压线束及相关电子电器	-

(2) 各项指标对比情况及评估结论公允性分析

公司简称	静态市盈率	动态市盈率	承诺期市盈率	市净率	市销率
沪光股份	21.70	26.31	-	6.53	1.84
卡倍亿	45.60	40.18	-	5.49	2.02
均值	33.65	33.24	-	6.01	1.93
<b>廊坊莱尼线束</b>	<b>6.58</b>	<b>7.69</b>	<b>6.74</b>	<b>5.87</b>	<b>0.55</b>

注 1：可比上市公司静态市盈率=2025年8月31日收盘时的总市值/2024年度归母净利润；可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司2025年1-6月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2025年8月31日收盘时的总市值/2025年度经年化后归母净利润；可比上市公司市净率=2025年8月31日收盘时的总市值/2024年12月31日归母净资产；可比上市公司市销率=2025年8月31日收盘时的总市值/2024年营业收入。

注 2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/2024年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/(2025年1-2月净利润+2025年3-12月预测净利润)；标的公司市净率=标的公司股权价值/2024年12月31日归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/2024年营业收入。

注 3：归母净利润为负数，不予计算相关指标。

注 4：标的公司承诺期市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润。

根据同行业上市公司对比，廊坊莱尼线束的静态市盈率、动态市盈率、市净率、市销率水平均低于可比上市公司平均值，承诺期市盈率亦低于可比公司的静态市盈率及动态市盈率，主要系同行业可比上市公司存在流动性溢价，本次交易估值水平具有合理性，未损害公司及中小股东利益。

截至2025年12月31日，可比公司各项指标与廊坊莱尼线束评估参数对比情况如下：

公司简称	静态市盈率	动态市盈率	承诺期市盈率	市净率	市销率
沪光股份	28.77	114.36	-	4.02	1.63
卡倍亿	79.44	23.57	-	6.80	2.34
均值	54.10	68.96	-	5.41	1.99
廊坊莱尼线束	6.58	7.69	6.74	5.87	0.55

注 1：可比上市公司静态市盈率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年度归母净利润；可比上市公司动态市盈率根据可比上市公司 2026 年 1-3 月归母净利润按月度年化测算，即可比上市公司动态市盈率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2026 年度经年化后归母净利润；可比上市公司市净率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年 12 月 31 日归母净资产；可比上市公司市销率=2025 年 12 月 31 日收盘时的总市值/2025 年营业收入。

注 2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/2024 年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/（2025 年 1-2 月净利润+2025 年 3-12 月预测净利润）；标的公司市净率=标的公司股权价值/2024 年 12 月 31 日归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/2024 年营业收入。

注 3：标的公司承诺期市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润。

根据同行业上市公司对比，廊坊莱尼线束的市净率与同行业可比公司平均值基本一致；静态市盈率、动态市盈率、市销率水平均低于可比上市公司平均值，承诺期市盈率亦低于可比公司的静态市盈率及动态市盈率，主要系同行业可比上市公司存在流动性溢价，本次交易估值水平具有合理性，未损害公司及中小股东利益。

## （二）本次交易与可比交易的比较情况

因标的公司主营产品主要应用于汽车行业，选取近三年的部分交易标的主要业务涉及汽车零部件行业的上市公司发行股份购买资产案例作为可比市场案例，本次交易的可比市场案例与标的公司在本次交易中的估值水平进行对比，情况如下：

序号	公司简称	标的公司	标的公司静态市盈率	标的公司动态市盈率	标的公司承诺期市盈率	市净率	市销率	评估增值率
1	德尔股份	爱卓科技	18.94	13.16	9.59	6.93	1.24	405.43%
2	无锡振华	无锡开祥	8.73	9.57	8.68	7.01	5.32	409.50%
3	华达科技	江苏恒义	45.17	16.80	10.67	2.68	1.18	133.85%
4	爱柯迪	卓尔博	10.25	11.14	10.00	2.19	1.50	118.48%
	均值		20.77	12.67	9.74	4.70	2.31	266.82%
	中位数		14.60	12.15	9.80	4.81	1.37	269.64%
1	渤海汽车	北汽模塑	6.67	7.69	8.06	2.99	0.71	338.85%

序号	公司简称	标的公司	标的公司静态市盈率	标的公司动态市盈率	标的公司承诺期市盈率	市净率	市销率	评估增值率
2		廊坊安道拓	3.49	10.56	11.23	1.98	0.48	239.77%
3		廊坊莱尼线束	6.58	7.69	6.74	5.87	0.55	1,759.98%

注 1：承诺期净利润市盈率=标的公司股权价值/标的公司业绩承诺期的平均净利润；

注 2：标的公司静态市盈率=标的公司股权价值/标的公司报告期最近一个完整会计年度归母净利润；标的公司动态市盈率=标的公司股权价值/标的公司预测期第一年的归母净利润；标的公司市净率=标的公司股权价值/标的公司报告期最近一个完整会计年度归母净资产；标的公司市销率=标的公司股权价值/标的公司报告期最近一个完整会计年度营业收入。

与市场可比交易案例对比，本次交易北汽模塑的静态市盈率、动态市盈率、承诺期市盈率、市净率、市销率水平均低于可比交易案例标的公司对应指标的平均值和中位数；北汽模塑增值率处于可比交易案例范围内，本次交易估值水平较为审慎，未损害公司及中小股东利益。本次交易廊坊安道拓的静态市盈率、动态市盈率、市净率、市销率、评估增值率水平均低于可比交易案例标的公司对应指标的平均值和中位数，承诺期市盈率处于可比交易案例范围内，本次交易估值水平较为审慎，未损害公司及中小股东利益。本次交易廊坊莱尼线束的市净率及评估增值率高于可比交易案例标的公司对应指标的平均值和中位数，主要系廊坊莱尼线束现金分红所致；静态市盈率、动态市盈率、承诺期市盈率、市销率水平均低于可比交易案例标的公司对应指标的平均值。

本次交易北汽模塑评估增值率高于可比交易案例中标的公司对应指标的平均值和中位数，主要系北汽模塑现金分红所致。

2022年至2024年，北汽模塑母公司的净利润、分红及期末净资产情况如下：

单位：万元

项目	2022年/ 2022年12月31日	2023年/ 2023年12月31日	2024年/ 2024年12月31日
净利润	39,599.21	39,330.42	39,971.93
现金分红	46,158.67	32,227.65	36,000.00
期末净资产	99,896.16	93,067.90	100,812.18

根据北汽模塑公司章程，“公司从税后利润中提取法定公积金后，经代表三分之二以上表决权的股东通过决议，方可从税后利润中提取任意公积金。除非经代表三分之二以上表决权的股东决议通过，公司每年以现金方式分配的利润不应

低于当年可供分配利润的 80%,并且每年的现金分红应在次年的六月三十日之前实施完毕。”

根据《北京北汽模塑科技有限公司 2025 年第四次股东会会议决议》，决议同意按照股东实缴的出资比例（其中：51%向海纳川公司分配，49%向江南模塑公司分配）分配 3.6 亿元利润。北汽模塑进行高比例分红系依据公司章程做出，报告期内具有一贯性。因现金分红，北汽模塑母公司于评估基准日 2025 年 2 月 28 日净资产账面价值较小，为 72,641.30 万元，导致评估值较评估基准日净资产增值率较高，为 338.85%。虽然评估增值率较高，但北汽模塑市盈率水平较低。

因北汽模塑历年进行大额现金分红导致评估基准日净资产较低，引致评估增值率较大，现剔除现金分红因素影响模拟测算北汽模塑母公司增值率水平，模拟假设如下：

模拟剔除评估报告期前三年现金分红影响，假设 2022-2024 年北汽模塑不进行现金分红，该部分现金会形成企业的留存收益，将使得净资产增加。

上述模拟事项简单考虑按同等金额增加估值，模拟测算情况如下：

单位：万元

项目	模拟前数据	模拟剔除现金分红影响	模拟后数据
评估基准日净资产	72,641.30	114,386.33	187,027.63
评估值	318,786.09	114,386.33	433,172.42
评估增值额	246,144.79	--	246,144.79
评估增值率	338.85%	--	131.61%

通过上表可知，模拟剔除现金分红影响后北汽模塑评估增值率为 131.61%，低于可比交易案例标的公司评估增值率平均值。综上所述，本次交易北汽模塑评估增值率较高具有合理性。

### （三）廊坊莱尼线束评估增值率的合理性

2022 年至 2024 年，廊坊莱尼线束的净利润、分红及期末净资产情况如下：

单位：万元

项目	2022 年/ 2022 年 12 月 31 日	2023 年/ 2023 年 12 月 31 日	2024 年/ 2024 年 12 月 31 日
净利润	41,284.59	36,907.75	29,025.93
现金分红	44,955.98	38,036.58	29,000.00

期末净资产	49,629.50	41,581.27	32,570.62
-------	-----------	-----------	-----------

根据廊坊莱尼线束公司章程，“每一会计年度所有可分配利润，在扣除经股东会同意的用于投资的金额后，应在股东会批准利润分配方案之日起三个月内，按照股东各自在合资公司注册资本中的实际出资比例向双方分配。”

根据廊坊莱尼线束《关于 2024 财年股利分配之董事会决议》，批准廊坊莱尼线束提取 2024 财年股利计人民币 29,000.00 万元向股东进行分配，通过上表可知，廊坊莱尼线束 2024 年度净利润为 29,025.93 万元，将 2024 年度净利润基本全部向股东分配。廊坊莱尼线束进行高比例分红系依据合资公司章程做出，报告期内具有一贯性。因现金分红，廊坊莱尼线束于评估基准日 2025 年 2 月 28 日净资产账面价值较小，为 10,271.49 万元，导致评估值较评估基准日净资产增值率较高，为 1,759.98%。虽然评估增值率较高，但廊坊莱尼线束市盈率水平较低。

综上，廊坊莱尼线束在历史期间均存在大额分红，导致期末净资产水平较低、评估增值率较高。

## 2、模拟测算剔除现金分红影响后评估增值率

因廊坊莱尼线束历年进行大额现金分红导致评估基准日净资产较低，引致评估增值率较大，现剔除分红因素影响模拟测算廊坊莱尼线束增值率水平，模拟假设如下：

模拟剔除评估报告期前三年现金分红影响，假设 2022-2024 年廊坊莱尼线束不进行现金分红，该部分现金会形成企业的留存收益，将使得净资产增加。

上述模拟事项简单考虑按同等金额增加估值，模拟测算情况如下：

单位：万元

项目	模拟前数据	模拟剔除现金分红影响	模拟后数据
评估基准日净资产	10,271.49	111,992.56	122,264.05
评估值	191,047.28	111,992.56	303,039.84
评估增值额	180,775.79	--	180,775.79
评估增值率	1,759.98%	--	147.86%

通过上表可知，模拟剔除现金分红影响后廊坊莱尼线束评估增值率为 147.86%，低于可比交易案例标的公司评估增值率平均值。综上所述，本次交易

廊坊莱尼线束评估增值率较高具有合理性。

#### (四) 各标的公司与交易案例剔除分红影响后市净率、评估增值率对比情况

结合北汽模塑及廊坊莱尼线束剔除分红影响的思路对可比交易案例进行模拟测算，剔除分红影响后市净率和评估增值率对比情况如下：

序号	公司简称	标的公司	模拟剔除现金分红影响后市净率	模拟剔除现金分红影响后评估增值率
1	德尔股份	爱卓科技	2.91	190.96%
2	无锡振华	无锡开祥	4.50	350.36%
3	华达科技	江苏恒义	2.34	133.85%
4	爱柯迪	卓尔博	2.18	118.48%
均值			<b>2.98</b>	<b>198.41%</b>
中位数			<b>2.62</b>	<b>162.41%</b>
1	渤海汽车	北汽模塑	2.32	131.61%
2		廊坊安道拓	2.08	107.54%
3		廊坊莱尼线束	2.48	147.86%

注：可比交易案例中标的公司以披露的标的公司在其报告期内累计应付股利作为累计分红测算。

通过上表可以看出，北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束模拟剔除现金分红影响后的市净率、评估增值率均低于可比交易案例模拟剔除现金分红影响后的市净率、评估增值率的平均值和中位数，故本次交易北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束估值具有合理性。

三、智联科技账外专利技术及软件著作权的基本情况、应用及报告期内产生的收入情况，将未授权专利纳入评估范围的合理性，结合智联科技历史期间营业收入、在手订单说明未来销售收入预测的审慎性、可实现性

(一) 智联科技账外专利技术及软件著作权的基本情况、应用及报告期内产生的收入情况

#### 1、专利的基本情况

截至评估基准日，智联科技账外专利共计 13 项，其中已授权专利 6 项，正在申请中的专利 7 项。按专利类型分类：发明专利 4 项、实用新型 7 项、外观专利 2 项。具体情况见下表：

序号	专利名称	专利权人	申请号	专利类型	专利状态	申请日期	到期日	使用状态
1	车载网关路由表自学习方法装置车辆及存储介质	智联科技	202411278866.9	发明专利	已授权	2024/09/12	2044/09/07	在用
2	基于时域卷积神经网络的自适应阈值关联方法及装置	智联科技	202411232622.7	发明专利	已授权	2024/09/04	2044/09/03	在用
3	壳体结构和车辆	智联科技	202323487565.0	实用新型	已授权	2023/12/20	2033/12/17	在用
4	主机盒 (T-BOX)	智联科技	202330833506.0	外观设计	已授权	2023/12/18	2038/12/14	在用
5	安全保护电路及车辆	智联科技	202323373030.0	实用新型	已授权	2023/12/11	2033/12/08	在用
6	车载智能设备的软件升级方法、装置及车载智能设备	智联科技	202311170544.8	发明专利	已授权	2023/09/12	2043/09/07	在用
7	插接件的壳体组件	智联科技	202410442445.9	发明专利	实质审查	2024/01/15	/	在用
8	控制器的外壳组件及控制器	智联科技	202422077407.60	实用新型	已受理	2024/08/26	/	在用
9	壳体以及车辆	智联科技	2025205118130	实用新型	已受理	2024/11/12	/	在用
10	远程控制终端	智联科技	2024307774101	外观设计	已受理	2024/11/18	/	在用
11	压合装置	智联科技	2024232179508	实用新型	已受理	2024/12/03	/	在用
12	用于电路板安装的检测工装	智联科技	202520133447X	实用新型	已受理	2024/12/23	/	在用
13	车辆通讯模组散热结构和具有其的车辆	智联科技	202520260009X	实用新型	已受理	2025/02/13	/	在用

## 2、软件著作权的基本情况

智联科技申报的软件著作权共 5 项，具体情况见下表：

序号	软件名称	版本号	登记号	著作权人	登记批准日期	权利取得方式	使用状态
1	车载智能控制器断网数据补发软件系统	V1.0	2024SR1341738	智联科技	2024/09/10	原始取得	在用
2	文件编号管理软件	V1.0	2024SR0014710	智联科技	2024/01/03	原始取得	不在用
3	基于 T-BOX 备用电池的管理系统	V1.0	2023SR0548776	智联科技	2023/05/17	原始取得	在用
4	车载智能控制器双处理器固件升级系统	V1.0	2023SR0548775	智联科技	2023/05/17	原始取得	在用

序号	软件名称	版本号	登记号	著作权人	登记批准日期	权利取得方式	使用状态
5	车载智能终端控制器电源管理软件系统	V1.0	2025SR0345906	智联科技	2025/02/27	原始取得	在用

### 3、各专利及软件著作权的应用、报告期内产生收入的情况

各专利及软件著作权主要应用于天窗控制器、T-BOX、网关、座舱系统等产品的生产中，专利技术具体应用情况如下：

序号	专利、软件著作权名称	专利、软件著作权内容	主要贡献	对应产品
1	车载网关路由表自学习方法装置车辆及存储介质	自学习路由表车载网关可规避信息泄露，增强设备兼容性与扩展性。	本发明解决传统车载网关不具备动态调整能力、智能化程度低等问题，通过自学习机制实现了动态调整路由表，在降低成本的同时，提高了安全性。	CAN网关
2	车载智能设备的软件升级方法、装置及车载智能设备	对双处理器固件包加密保障安全；优化升级流程减少交互、提升效率，备份区保障可靠；关联处理器避免相互影响，备份与运行区角色替换延长寿命。	提升车载智能控制器固件升级的安全性、效率与可靠性，通过加密、优化流程、关联处理器及备份区设计实现，还能延长存储器寿命。	T-BOX
3	基于时域卷积神经网络的自适应阈值关联方法及装置	用 TCN 预测并自适应调整关联阈值，提取历史特征；借映射网络求最优阈值，改进欧式距离公式提升动态场景适应力。	该方法通过学习不同交通场景下常见目标的毫米波雷达散射点空间和时域分布特征，获得自适应调整关联阈值的能力，提高目标毫米波雷达散射点关联的正确率。	座舱系统 (IVI)
4	安全保护电路及车辆	通过或门电路与冗余逻辑，处理汽车网关关键芯片过欠压等故障，关闭网关并报警，保障功能安全且成本低。	本发明旨在通过电路实时监测汽车网关关键芯片的供电电压。一旦监测到任一芯片发生过压 (OV) 或欠压 (UV) 故障，相应电路即输出高电平至或门逻辑电路。依据或门逻辑，任一输入为高电平时，其输出亦为高电平 (即安全触发状态)。此时，系统将立即关闭负载开关以切断网关电源，并向驾驶员发出警报，从而有效保护关键芯片免受损坏。	以太网网关
5	插接件的壳体组件	本方案能适配两种不同插接件。壳体组件的密封件具备沿插接方向分布的第一、第二密封配合面，壳体插接腔的内周壁有对应分布的第一、第二密封抵压面，分别与两种插接件	大大降低了模具成本，确保了对两种不同插接件的密封效果，避免了插接件在壳体内的晃动和外部杂质进入，延长了插接件的使用时间。	T-BOX

序号	专利、软件著作权名称	专利、软件著作权内容	主要贡献	对应产品
		密封贴合，可共用一套模具，节省成本。		
6	壳体结构和车辆	设计一种壳体结构，通过一套壳体模具可以制造两种不同的壳体，利用透明和非透明盖板分别显露或遮挡LED灯和标识，满足客户需求，并通过导光通道优化灯光效果。	实现了以一套模具生产两种壳体结构，降低了模具成本，避免了标识磨损问题，并提高了生产效率和产品美观性。	T-BOX
7	主机盒（T-BOX）	本外观设计产品的用途：用于交通工具上的移动商务、移动通信、移动娱乐。本外观设计产品的设计要点：在于形状。最能表明设计要点的图片或照片：立体图。	本外观设计产品的用途：用于交通工具上的移动商务、移动通信、移动娱乐。本外观设计产品的设计要点：在于形状。	T-BOX
8	控制器的外壳组件及控制器	采用插接部与配合槽的配合设计，构造出曲折缝隙，增强密封性，并通过插接部与槽壁的抵接降低液体渗入概率，同时便于观察和安装，确保在变形情况下仍能保持密封。提高了控制器的密封性，降低了液体渗入容纳空间的概率，避免电器件短路，且便于安装，增强了可靠性。	采用插接部与配合槽的配合设计，构造出曲折缝隙，增强密封性，并通过插接部与槽壁的抵接降低液体渗入概率，同时便于观察和安装，确保在变形情况下仍能保持密封。提高了控制器的密封性，降低了液体渗入容纳空间的概率，避免电器件短路，且便于安装，增强了可靠性。	座舱系统（IVI等）
9	壳体以及车辆	提出一种壳体，可以通过防松结构提升紧固件的防松性能，以提高壳体与车身间的连接可靠性和稳定性。同时，防松结构可以直接在塑料壳本体上成型，无需额外的金属嵌件，从而可以节省材料和加工成本，且防松结构可通过模具批量化生产，有利于进一步优化成本。	可以通过防松结构提升紧固件的防松性能，以提高壳体与车身间的连接可靠性和稳定性。同时，防松结构可以直接在塑料壳本体上成型，无需额外的金属嵌件，从而可以节省材料和加工成本，且防松结构可通过模具批量化生产，有利于进一步优化成本。	以太网网关
10	远程控制终端	设计了一种远程控制终端的产品外观，用于为交通工具提供上网通信支持。外观设计要点：在于本产品的形状。	设计了一种远程控制终端的产品外观，用于为交通工具提供上网通信支持。外观设计要点：在于本产品的形状。	T-BOX
11	压合装置	本发明提供一种传感技术，可快速换型，还能同时采集压合的压力与行程，以此实现对压合过程	本发明通过“并联压合+气缸联动”的创新架构，将离散工序压缩至单一工位，实现时间、空间、人力三重降本，同	天窗控制器

序号	专利、软件著作权名称	专利、软件著作权内容	主要贡献	对应产品
		多维度的精准控制。该技术把压力传感器和行程传感器集成到一个系统里，在一次作业时，能同时收集并控制这两个要素。并且借助滑块与锁母的结构形式，达成快速换型，此设计还可扩展到下底座。此外，压力传感器与行程传感器采用外置式，更便于进行更换操作。	时以可扩展设计为未来产能升级预留空间，为制造业提供了一种高集约化、高柔性、低投入的压合工艺范式。	
12	用于电路板安装的检测工装	提出一种用于天窗控制器电路板安装的检测工装，含可移动靠近 / 远离的第一、二安装座及对应压合部，压合部分设电路板、安装壳安装部；装有力、位移传感器，分别检测配合压力与移动行程，实时反馈数据以动态调整，避免安装问题，可以提高电路板的安装质量。	本发明将压力传感器与行程传感器集成在一个系统内，在一个作业过程中，同时收集控制2个要素。且通过滑块与锁母的形式，实现快速换型。滑块与锁母快速换型的设计可扩展至下底座。压力传感器与行程传感器外置形式，更利于更换。	天窗控制器
13	车辆通讯模组散热结构和具有其的车辆	提出了一种车辆通讯模组散热结构和具有其的车辆，所述车辆通讯模组散热结构包括散热器，所述散热器包括：基板，所述基板与车辆通讯模组贴合；多个散热齿片，多个所述散热齿片形成在所述基板上且在所述基板上间隔排列，每个所述散热齿片的厚度为1.5-2.5毫米。根据本实用新型实施例的车辆通讯模组散热结构具有散热效果好等优点。	本实用新型提供了一种车辆通讯模组散热结构及车辆，其核心在于采用基板贴合通讯模组，并在基板上设置厚度为1.5-2.5mm的间隔排列散热齿片。该设计通过优化齿片厚度和排布方式，显著提升散热效率，确保通讯模组在复杂工况下的稳定运行。结构兼具高效散热与轻量化特点，完美适配车载环境需求，为车辆通讯系统可靠性提供有力保障。	T-BOX

评估报告期内，智联科技仅天窗控制器实现规模化生产，知识产权对应的收入规模较小，各项专利及软件著作权对应产品的收入情况具体如下表：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月
销售收入（万元）	-	10.59	115.14	33.50

## （二）将未授权专利纳入评估范围的合理性

### 1、未授权专利的基本情况

智联科技正在申请中的专利虽尚未获得法律确权，但相关技术已应用于对应产品的生产中，具体情况见下表：

序号	知识产权类型	名称	申请号	对应产品
1	发明专利	插接件的壳体组件	202410442445.9	T-BOX
2	实用新型	控制器的外壳组件及控制器	202422077407.60	座舱系统（IVI等）
3	实用新型	壳体以及车辆	2025205118130	以太网关
4	外观设计	远程控制终端	2024307774101	T-BOX
5	实用新型	压合装置	2024232179508	天窗控制器
6	实用新型	用于电路板安装的检测工装	202520133447X	天窗控制器
7	实用新型	车辆通讯模组散热结构和具有其的车辆	202520260009X	T-BOX

## 2、将正在申请中的专利纳入评估范围的相关案例

通过公开市场查询到将未授权专利纳入评估范围的相关交易案例情况如下：

（1）中原内配（002448.SZ）：中原内配集团股份有限公司拟收购股权所涉及驻马店恒久机械制造有限公司股东全部权益价值资产评估报告中，将正在申请中的专利纳入了评估范围。

（2）秦安股份（603758.SH）：重庆秦安机电股份有限公司拟购买安徽亦高光电科技有限责任公司股权所涉及的安徽亦高光电科技有限责任公司股东全部权益价值项目资产评估报告同样将正在申请中的专利纳入了评估范围。

（3）爱柯迪（600933.SH）：爱柯迪股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司等资产评估报告中，将正在申请中的专利纳入了评估范围。

综上，正在申请中的专利虽尚未获得法律确权，但相关技术已应用于对应产品的生产中，与已授权的专利共同形成整体、不可分割的技术体系，并共同为企业未来对应产品的销售收入做出贡献，同时公开市场交易案例亦存在将未授权的专利纳入评估范围的情况，因此本次交易将未授权专利纳入评估范围具有合理性。

（三）结合智联科技历史期间营业收入、在手订单说明未来销售收入预测的审慎性、可实现性

### 1、智联科技历史期营业收入呈增长趋势

报告期内，智联科技主营业务收入产品包括 T-BOX、网关及天窗控制器，2023 年开发及量产天窗控制器，2025 年陆续量产智能网关、T-Box 等产品。报告期内，智联科技主营业务收入分别为 10.59 万元、115.14 万元、306.33 万元，因智联科技正处于公司业务发展初期，各产品收入规模较小，随着智联科技产品的逐步开发，主营业务收入在报告期内快速增长。

## 2、在手订单及预计收入情况

智联科技主要围绕整车厂的需求开展业务，整车厂及一级供应商在项目定点时向智联科技提供项目的全生命周期量纲；整车厂按年向智联科技提供全年的项目产量计划，但前述量纲及产量计划并不具有约束力；在实际量产交付过程中，整车厂及一级供应商按定点车型向智联科技提供未来一个月的零部件需求预测数据，并每月滚动更新，相对具有约束力，智联科技按照上述需求预测数据备货、制定生产计划，在手订单转化周期较短，因此，期末滚动在手订单并不能完全反映智联科技未来的订单需求和业绩情况。

截至 2025 年末，智联科技已签订项目定点协议的 CAN 网关、以太网网关、T-BOX、天窗控制器、座椅控制器项目合计 35 个。同时，智联科技在域控、车控等领域积极布局，为产品和规模的持续跃升奠定基础。2025 年，智联科技在车身域控制器领域与北汽新能源达成项目定点协议，在车控系统领域与北汽新能源达成项目定点协议。智联科技部分项目已在推进相关车型项目的业务交流、技术交流等前期工作，因此预计取得前述项目定点的确定性较高。随着各品类产品陆续达产并交付，客户对公司开发、制造、质量保证能力的认可度将得到提升，有助于持续获得新产品定点。

综上，智联科技未来销售收入预测具备审慎性、可实现性。

## 四、智联科技其他无形资产收益法评估过程中主要参数选取的合理性、与可比交易案例的对比情况，无形资产评估值的公允性

本次评估主要采用收入分成模型进行评估操作。考虑到知识产权整体为企业经营作出贡献，本次评估按专利技术及软件著作权的贡献采用 1 个资产包计算其收入，评估结果包含可识别的无形资产价值。

假设预期收益在年度内均匀实现，其基本计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{K \cdot F_t}{(1+r)^t}$$

P: 委估无形资产的评估值

K: 收入分成率

F<sub>i</sub>: 第 i 年收入

t: 计算的年次

r: 折现率

n: 收益期

### (一) 对应产品的收入 (F<sub>i</sub>)

委估无形资产应用于天窗控制器、T-BOX、网关、座舱系统等类型的产品中，对应产品预测期收入如下所示：

单位：万元

产品类型	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
销售收入	4,786.30	9,969.49	13,055.64	14,663.06	18,699.18	26,020.21

### (二) 收入分成率 (K)

根据国家知识产权局办公室 2024 年 12 月 31 日发布的《国家知识产权局办公室关于公布 2023 年度及近五年备案的专利实施许可合同有关数据的通知》中 2019—2023 年专利实施许可统计数据，汽车制造业无入门费提成率中位数为 1.7%。

### (三) 折现率 (r)

无形资产折现率取无风险报酬率与风险报酬率之和。

#### 1、无风险报酬率的确定

根据中华人民共和国财政部官网公布的中国国债收益率曲线查询评估基准日 5 年期中国国债收益率为 1.60%，因此本次无风险报酬率 R<sub>f</sub> 取 1.60%。

#### 2、风险报酬率的确定

影响风险报酬率的因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险。根据目前评估惯例，5 个风险系数各取值范围在 0%~10% 之间（合计 50%），经评分测算，政策风险系数为 1.00%，技术风险为 2.30%，市场风险系数为 3.84%，

资金风险为 3.20%，管理风险为 3.84%。

经以上测算，可得：

$$\begin{aligned} \text{风险报酬率} &= \text{政策风险} + \text{技术风险} + \text{市场风险} + \text{资金风险} + \text{管理风险} \\ &= 1.00\% + 2.30\% + 3.84\% + 3.20\% + 3.84\% \\ &= 14.18\% \end{aligned}$$

### 3、折现率的确定

$$\begin{aligned} \text{折现率} &= \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率} \\ &= 1.60\% + 14.18\% \\ &= 15.78\% \end{aligned}$$

#### (四) 收益期 (n)、衰减率

纳入评估范围的专利技术包括发明专利、实用新型、外观专利及软件著作权。发明专利的法定保护期为自申请日起 20 年，实用新型的法定保护期为自申请日起 10 年，外观专利的法定保护期限是 15 年，软件著作权保护期限是 50 年。在通常情况下，技术的提成年限在 2-10 年之间，最多不超过其法律保护有效期，在技术转让实践中一般为 5-8 年。综合考虑各专利已获保护期的时间、专利技术生产的产品投放市场后在一段时间内可以保持其先进性，但竞争会逐步激烈、技术升级换代、可替代产品不断出现，导致企业难以较长时间获取超额利润，此次收益期为从基准日至 2030 年，同时根据专利技术的技术特性、更新情况等考虑衰减率为 20%。

#### (五) 与可比交易案例的对比情况、无形资产评估值的公允性。

汽车制造业可比交易案例的收入分成率、折现率情况统计如下：

序号	股票简称	股票代码	标的资产	无形资产类型	无形资产分成率	无形资产折现率	收益期	衰减率
1	佛塑科技	000973	金力科技	专利技术、软著权	1.87%	16.14%	10 年	10%-15%
2	苏奥传感	300507	博耐尔·	专利技术、软著权	1.99%	14.86%	6 年	15%
3	泰祥股份	301192	宏马科技	专利技术	3.68%	18.31%	5 年	30%
	渤海汽车	600960	智联科技	专利技术、软著权	1.70%	15.78%	5.83 年	20%

从上表可知，同行业可比交易案例分成率范围在 1.87~3.68%之间，本次评估

收入分成率确定为 1.7%，低于可比交易案例的分成率范围，相对审慎；本次评估无形资产折现率为 15.78%，处于可比交易案例范围内，与同行业可比交易案例不存在较大差异，具有合理性；本次评估收益期为 5.83 年，处于可比交易案例范围内，与同行业可比交易案例不存在较大差异，具有合理性；本次评估衰减率为 20%，处于可比交易案例范围内，与同行业可比交易案例不存在较大差异，具有合理性。

综上所述，本次评估对于账外无形资产采用收益法评估，评估过程中收入分成率、折现率等关键参数与可比交易案例不存在较大差异，故无形资产的评估值具有公允性。

#### 五、列表说明评估基准日智联科技资产负债表各科目账面价值和评估价值对比情况，说明差异的原因，结合智联科技亏损情况说明评估增值的合理性

评估基准日智联科技资产负债表各科目账面值和评估价值对比情况见下表：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
<b>一、流动资产合计</b>	<b>1,334.09</b>	<b>1,349.80</b>	<b>15.71</b>	<b>1.18</b>
货币资金	748.12	748.12	-	-
应收账款	160.52	160.52	-	-
其他应收款	18.62	18.62	-	-
存货	248.24	263.95	15.71	6.33
其他流动资产	158.60	158.60	-	-
<b>二、非流动资产合计</b>	<b>1,269.01</b>	<b>1,838.68</b>	<b>569.67</b>	<b>44.89</b>
固定资产	274.44	300.91	26.47	9.65
在建工程	31.75	31.88	0.13	0.42
使用权资产	446.47	446.47	-	-
无形资产	250.67	788.95	538.28	214.73
长期待摊费用	236.52	241.30	4.79	2.02
递延所得税资产	29.16	29.16	-	-
<b>三、资产总计</b>	<b>2,603.10</b>	<b>3,188.47</b>	<b>585.38</b>	<b>22.49</b>
<b>四、流动负债合计</b>	<b>1,030.24</b>	<b>1,030.24</b>	-	-
应付账款	33.71	33.71	-	-
应付职工薪酬	676.44	676.44	-	-

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应交税费	5.83	5.83	-	-
其他应付款	36.64	36.64	-	-
一年内到期的非流动负债	277.61	277.61	-	-
<b>五、非流动负债合计</b>	<b>363.24</b>	<b>363.24</b>	-	-
租赁负债	363.24	363.24	-	-
<b>六、负债总计</b>	<b>1,393.48</b>	<b>1,393.48</b>	-	-
七、净资产（所有者权益）	1,209.62	1,795.00	585.38	48.39

由上表可知，本次评估存货、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用等存在评估增值，增值原因如下：

#### （一）存货评估增值

存货账面价值 248.24 万元，评估价值 263.95 万元，评估增值 15.71 万元，增值率 6.33%。存货评估增值主要原因为企业产成品按照实际成本计量，本次对于对外销售的产品按照市场法进行评估，评估值中包含了部分可实现的利润，因此存货评估增值。

#### （二）固定资产评估增值

固定资产账面价值 274.44 万元，评估净值 300.91 万元，评估净值增值率 9.65%。机器设备评估值增减值的主要原因：原值减值的原因是主要被评估设备基准日购置价有所降低，从而造成评估原值减值；评估净值增值的主要原因系企业折旧年限短于评估经济使用年限导致评估净值增值所致。

电子设备原值减值主要原因为近几年电子产品更新换代较快价格不断下降所致，净值增值是由于会计折旧年限与经济使用年限差异导致的。

#### （三）在建工程评估增值

在建工程账面价值 31.75 万元，评估价值 31.88 万元，增值额 0.13 万元，增值率 0.42%。在建工程评估增值主要由于部分在建工程补充考虑合理工期资金成本导致评估增值。

#### （四）无形资产评估增值

无形资产账面价值 250.67 万元，评估价值 788.95 万元，评估增值 538.28 万元，增值率 214.73%。无形资产评估增值主要由于本次对于已应用的账外专利技术及软件著作权采用收益法进行评估，导致评估增值。

#### （五）长期待摊费用评估增值

长期待摊费用账面价值 236.52 万元，评估价值 241.30 万元，增值额 4.79 万元，增值率 2.02%。

长期待摊费用增值主要是因为对于生产模具采用重置成本法评估，其摊销年限短于经济寿命年限。

综上所述，本次评估形成的评估增值主要来自存货、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用的评估增值。智联科技近年来持续投入产品研发及生产体系建设，研发费用支出较高，导致短期内财务表现亏损，但前期投入形成的技术储备提升了企业未来的获利能力，因此无形资产评估增值具备合理性。

### 六、中介机构核查程序及核查意见

#### （一）中介机构核查程序

针对上述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

1、取得并查阅《审计报告》、《资产评估报告》及相关评估说明、评估明细表，了解标的公司业务发展阶段及财务状况，分析评估方法的适用性；

2、查询同行业可比上市公司年度报告、市值情况，同行业可比交易案例情况，分析相关关键指标与标的公司的对比情况；

3、取得并查阅智联科技专利证书及计算机软件著作权登记证书，分析知识产权的基本情况及相关应用情况；查阅公开市场上交易案例公开披露信息，了解未授权专利的评估情况；

4、获取智联科技所有知识产权资产的明细表及权利证书，查阅知识产权无形资产组收益法评估计算过程，分析无形资产组主要评估参数的取值及依据，查询可比交易案例中对无形资产组收益法评估计算过程主要参数的取值，与本次评估过程中的参数进行对比分析；

5、取得并查阅智联科技各会计科目明细及评估增减值情况，分析各科目评

估增值的合理性。

## （二）中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次评估对于北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束采用收益法结果作为评估结果，符合标的公司经营情况，具备合理性；

2、本次交易各标的公司评估结论具有公允性；廊坊莱尼线束评估增值率高主要系计提现金分红所致，同时，廊坊莱尼线束市盈率水平处于合理区间，廊坊莱尼线束的评估结论具有合理性；

3、智联科技将未授权专利纳入评估范围具有合理性；智联科技管理层基于企业发展情况及规划，对未来经营业绩进行预测，相关预测具有合理性；上市公司已召开董事会审议交易方案调整事项，智联科技 100%股权不再纳入标的资产范围；

4、本次评估对于其他无形资产采用收益法评估，评估过程中收入分成率、折现率等关键参数选取合理，与可比交易案例相比不存在较大差异，无形资产的评估值具有公允性；上市公司已召开董事会审议交易方案调整事项，智联科技 100%股权不再纳入标的资产范围；

5、本次评估形成的评估增值主要来自存货、固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用的评估增值，相关评估增值具有合理性。

## 问题 7、关于收益法评估

根据申报材料，（1）本次交易对北汽模塑的评估使用了母公司单体口径的收益法评估结果，加上北汽模塑各子公司收益法评估结果，再减去付息债务金额，得出北汽模塑股东全部权益的评估值；（2）2022 年 7 月廊坊安道拓净资产为 -1,473.09 万元，收益法下股东全部权益评估值为 8,593 万元；2022 年至 2025 年，廊坊安道拓的营业收入和净利润逐年下滑；本次评估收益法下廊坊安道拓股东全部权益评估值为 25,361.67 万元；（3）本次交易各标的公司均属于汽车零部件行业，主要采取“接单生产”的经营方式，销售单价受到年降政策影响，并且整车厂会提前将量纲等销量计划给到零部件企业；（4）报告期内各标的公司通过租赁方式获取资产使用权，本次评估将使用权资产和租赁负债作为非经营性资产评估值为 0；（5）报告期各期末，标的公司应收账款占比较高，部分标的公司周转率下滑。

请公司披露：（1）模拟北汽模塑合并口径下未来收益及评估值情况，与单体口径加总值的差异及其合理性，单体口径下评估时是否考虑北汽模塑母子公司之间的内部交易情况，本次交易北汽模塑业绩承诺与单体口径预测收益加总值是否存在差异及其原因，子公司层面收益法的主要评估过程及相关参数的合理性；（2）廊坊安道拓前次评估的基本情况，前次评估收益预测与完成情况、两次评估相关参数的差异及原因，自海纳川入股以来廊坊安道拓收入水平逐年下降背景下，本次评估较前次增值的原因与合理性；（3）各标的公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标，以及主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况，并说明本次评估相关预测的合理性、审慎性；（4）整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性，各标的公司产品销量及收入预测的具体依据、其中来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况；各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势；（5）收入预测中，北汽模塑 2025 年收入快速增长、2026 年有所下滑，廊坊安道拓 2025 收入大幅下滑、2027 年及以后平稳增长，廊坊莱尼线束 2025-2026 年收入快速增长、2027 年以后平稳增长的背景和原因；结合近年来汽车行业景气程度，各标的公司来自新能源车型的收入占比，与主要客户合作关系的稳定性

及新产品研发、认证、量产情况等方面，分析各标的公司预测期营业收入的可实现性；（6）各标的公司历史期间和预测期毛利率、期间费用率对比情况，并结合可比公司相关数据说明预测的审慎性；（7）各标的公司营运资金追加额的测算逻辑和依据，是否考虑标的公司应收账款金额较大、周转减慢，相关坏账以及支付租金的影响；（8）各标的公司溢余资产、非经营性资产和负债的确定依据、评估值的合理性，将模具款认定为非经营性资产的原因，北汽模塑非经营性资产和负债金额较大的原因；（9）本次评估各标的公司折现率及相关参数取值的差异情况及合理性，与近期同行业可比交易案例的对比情况；（10）截至目前，各标的公司 2025 年收入、净利润、毛利率实现情况，以及各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、模拟北汽模塑合并口径下未来收益及评估值情况，与单体口径加总值的差异及其合理性，单体口径下评估时是否考虑北汽模塑母子公司之间的内部交易情况，本次交易北汽模塑业绩承诺与单体口径预测收益加总值是否存在差异及其原因，子公司层面收益法的主要评估过程及相关参数的合理性

（一）模拟北汽模塑合并口径下未来收益及评估值情况，与单体口径加总值的差异及其合理性，单体口径下评估时是否考虑北汽模塑母子公司之间的内部交易情况

#### 1、模拟北汽模塑合并口径下未来收益及评估值情况

本次交易采用收益法计算北汽模塑的股权价值时，采用单体口径进行评估，已经对北汽模塑及其子公司分别预测了未来预测期的企业自由现金流，现根据本次收益法计算模型对北汽模塑合并口径下的股东全部权益价值进行模拟测算。

##### （1）模拟北汽模塑合并口径企业自由现金流

单位：万元

项目名称	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	431,447.79	478,530.18	501,127.70	517,545.01	520,436.20	530,375.77	530,375.77

项目名称	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业成本	366,765.88	404,669.92	426,237.32	437,774.54	438,522.00	444,341.87	445,796.92
税金及附加	1,144.23	1,503.17	1,487.89	2,065.03	2,033.91	2,112.98	2,048.27
销售费用	856.93	965.56	978.08	990.93	1,003.86	1,016.85	1,016.51
管理费用	11,574.51	13,118.48	12,930.37	12,993.16	13,088.33	13,188.54	13,247.81
研发费用	16,343.23	18,338.24	18,630.55	18,921.99	19,245.05	19,734.69	19,728.50
财务费用	108.99	127.40	124.80	93.60	62.40	31.20	31.20
其他收益	2,663.43	2,859.26	3,040.75	-	-	-	-
营业利润	37,317.45	42,666.66	43,779.44	44,705.76	46,480.67	49,949.64	48,506.56
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	37,317.45	42,666.66	43,779.44	44,705.76	46,480.67	49,949.64	48,506.56
所得税费用	3,741.56	4,606.48	4,689.61	4,846.36	5,137.68	5,632.93	5,433.41
净利润	33,575.89	38,060.19	39,089.83	39,859.40	41,342.99	44,316.71	43,073.15
加：折旧	4,925.22	7,071.30	7,376.61	6,987.53	7,166.59	7,179.49	6,955.62
加：摊销	6,856.28	7,780.66	8,414.82	7,543.34	7,187.53	5,626.58	7,358.23
加：利息支出*（1-T）	81.74	95.55	93.60	70.20	46.80	23.40	23.40
减：资本性支出	24,749.52	9,230.93	19,318.08	5,138.84	9,685.86	7,484.02	15,400.12
减：追加营运资金	19,971.98	-3,759.06	4,147.12	3,735.61	667.53	3,010.72	-
企业自由现金流	717.63	47,535.82	31,509.67	45,586.02	45,390.52	46,651.43	42,010.29

## （2）折现率的确定

因本次收益法采用单体口径计算时已对北汽模塑及其子公司分别计算了折现率，故对于模拟合并口径测算的折现率按照各公司企业自由现金流量价值的占比情况加权，折现率计算结果为 10.12%。

## （3）非经营性资产（负债）、溢余资产、付息债务价值

本次收益法评估时，对北汽模塑及其子公司的非经营性资产（负债）、溢余资产、付息债务分别进行了认定并估值，本次模拟合并口径将各公司股权价值测算时的非经营性资产（负债）、溢余资产进行汇总并对关联往来进行抵消后确定。

## （4）模拟北汽模塑合并口径的股权价值

结合前述计算，模拟北汽模塑合并口径的股东全部权益价值计算结果如下：

单位：万元

项目	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
企业自由现金流	717.63	47,535.82	31,509.67	45,586.02	45,390.52	46,651.43	42,010.29
折现系数	0.96	0.88	0.80	0.72	0.66	0.60	5.90
企业自由现金流价值	689.20	41,780.04	25,148.40	33,038.24	29,872.33	27,879.67	247,989.58
企业自由现金流价值合计	406,397.47						
溢余及非经营性资产、负债净值	-87,429.60						
企业价值	318,967.87						
付息债务	0.00						
股东全部权益价值	318,967.87						

经过计算，模拟北汽模塑合并口径的评估值为 318,967.87 万元。

## 2、模拟北汽模塑合并口径下估值与单体口径加总值的差异及其合理性分析

本次评估采用单体口径计算北汽模塑股东全部权益价值为 318,786.09 万元，通过模拟北汽模塑合并口径下收益法计算的北汽模塑股东全部权益价值为 318,967.87 万元，两者相差 181.79 万元，差异率为 0.06%，具体差异对比见下表：

项目	单体口径①	模拟合并口径②	差异额③=①-②	差异率④=③/①
企业自由现金流合计（含永续期）	259,406.89	259,401.38	5.50	0.00%
折现率	10.12%、10.61%	10.12%	-	-
企业自由现金流现值合计	405,896.13	406,397.47	-501.34	-0.12%
非经营性资产	35,722.39	9,997.32	25,725.07	72.01%
非经营性负债	122,832.45	97,426.92	25,405.52	20.68%
付息债务	-	-	-	-
股权价值	318,786.09	318,967.87	-181.79	-0.06%

注 1：单体口径企业自由现金流合计（含永续期）、企业自由现金流现值合计、非经营性资产、非经营性负债为北汽模塑及其子公司数据简单相加；

注 2：单体口径收益法中北汽模塑、成都模塑、重庆模塑折现率为 10.12%，株洲模塑折现率为 10.61%；

注 3：北汽模塑持有成都模塑、重庆模塑、株洲模塑 100%股权，故上表对比分析中将北汽模塑与子公司现金流现值合并考虑，为避免重复计算，非经营性资产中未考虑长期股权投资价值；

注 4：企业自由现金流合计（含永续期）差异额是因为折现率不同导致永续期长期资产折旧和摊销年金化金额差异导致；

注 5：单体口径非经营性资产和负债与模拟合并口径差异较大的主要原因为模拟合并口

径存在合并抵消。

两种计算方法所得的北汽模塑 100% 股东权益价值存在差异主要系不同主体在不同年度因企业所得税率差异、资本结构差异等导致折现率存在差异，以及单体口径计算存在北汽模塑株洲分公司将部分资产转移至株洲模塑所形成的非经营性资产价值而在模拟合并口径未考虑以及模拟合并口径存在内部合并抵消等因素综合所致。总体上看，该差异率较小，处于合理范围内。

### 3、采用单体口径收益法估值的合理性

根据《资产评估执业准则——资产评估方法》第十三条“收益法评估所采用的折现率不仅要反映资金的时间价值，还应当体现与收益类型和评估对象未来经营相关的风险，与所选择的收益类型与口径相匹配。”，故因折现率体现评估对象未来经营相关风险，本次采用单体口径测算收益法可以更好的体现各子公司的价值。

因北汽模塑及子公司企业所得税率、资本结构等存在差异，故导致测算后北汽模塑及子公司的折现率有所不同，具体如下：

公司名称	企业所得税率	资本结构	折现率
北汽模塑	15%	0.00%	10.12%
成都模塑	15%	0.00%	10.12%
重庆模塑	15%	0.00%	10.12%
株洲模塑	25%	14.61%	10.61%

注 1：北汽模塑、重庆模塑为高新技术企业，成都模塑享受西部大开发税收优惠政策，企业所得税率为 15%，株洲模塑企业所得税率为 25%；

注 2：北汽模塑、成都模塑和重庆模塑评估基准日无有息负债，且未来经营无需负债经营，目标资本结构采用自身资本结构确定；株洲模塑于评估基准日至出报告日之间取得银行借款，因此株洲模塑采用同行业上市公司平均资本结构作为目标资本结构。

通过公开市场查询到收益法采用单体口径的相关交易案例情况如下：

序号	项目名称	标的公司及主营业务	标的公司子公司	母公司收益法测算思路
1	中航电测仪器股份有限公司发行股份购买资产涉及的成都飞机工业（集团）有限责任公司项目	成都飞机工业（集团）有限责任公司主营业务为航空装备整机及部附件研制生产	1、长期股权投资： （1）成都成飞航空产业发展有限责任公司；主营业务为生产配套、产品制造服务 （2）成都成飞会议服务有限公司；主营业务为会议服务 （3）中航成飞民用飞机有限责任公司；主营业务为国内外航空装备部件研制 （4）长沙五七一二飞机工业有限责任公司；主营业务为航空装备维修 （5）中航贵州飞机有限责任公司；主营业务为航空装	采用母公司单体报表口径测算收益法，长期股权投资价值汇总计入母公司收益法结果中

序号	项目名称	标的公司及主营业务	标的公司子公司	母公司收益法测算思路
			备研制 (6) 中航航空产业链引导投资(天津)合伙企业(有限合伙); 主营业务为航空产业上下游协同孵化 (7) 中航(成都)无人机系统股份有限公司; 主营业务为无人机系统设计研发、制造、销售和服务	
2	陕西烽火电子股份有限公司发行股份及支付现金购买资产涉及的陕西长岭电子科技有限公司项目	陕西长岭电子科技有限公司主营业务为雷达及配套部件的研发、生产及销售	1、长期股权投资 (1) 西安高科智能制造创新创业产业园有限公司; 主营业务为房屋租赁 (2) 西安华科达信息技术有限公司; 主营业务为电子产品的开发、销售及信息技术服务 (3) 陕西东方长岭电子技术有限公司; 主营业务为微波产品生产销售 (4) 陕西长岭节能电器有限公司; 主营业务为电热水器、淋浴房、厨卫电器的开发、生产、销售	采用母公司单体报表口径测算收益法, 长期股权投资价值汇总计入母公司收益法结果中
3	北京首钢股份有限公司发行股份购买资产涉及的北京首钢钢贸投资管理有限公司项目	北京首钢钢贸投资管理有限公司主营业务为钢铁的销售、加工、配送等供应链商贸流通业务	1、长期股权投资: 宁波首钢汽车部件有限公司、宁波首钢浙金钢材有限公司、上海首钢钢铁贸易有限公司等 21 家子公司, 主营业务为钢材销售、加工配送等	采用母公司单体报表口径测算收益法, 长期股权投资价值汇总计入母公司收益法结果中
4	唐山冀东水泥股份有限公司吸收合并涉及的金隅冀东水泥(唐山)有限责任公司项目	金隅冀东水泥(唐山)有限责任公司主营业务为从事水泥及水泥熟料制造与销售以及一般废弃物、危险废弃物处置等环保固废处理业务	1、长期股权投资: 冀东水泥滦州有限责任公司、唐山冀东启新水泥有限责任公司等 48 家全资及控股一级子公司, 主营业务为水泥生产销售等	采用母公司单体报表口径测算收益法, 长期股权投资价值汇总计入母公司收益法结果中

综上, 本次交易对于北汽模塑及其子公司采用单体口径收益法估值符合准则要求, 同时公开市场存在相同的采用母公司单体报表口径测算收益法并将长期股权投资价值汇总计入母公司收益法结果中的案例, 故本次对北汽模塑及其子公司采用单体口径收益法估值具有合理性。

#### 4、单体口径下评估时是否考虑北汽模塑母子公司之间的内部交易情况

北汽模塑母公司与子公司之间的交易事项主要包括: ①北汽模塑为成都模塑或重庆模塑提供的人员技术服务及业务服务, 北汽模塑母公司收取相应的费用; ②重庆模塑与沃尔沃签订了定点协议, 基于产能互补及本地整车厂配套, 2025年2月中旬, 重庆模塑开始将沃尔沃项目转到成都模塑生产, 由重庆模塑与整车厂结算, 然后重庆模塑再与成都模塑结算, 截至2025年3月底, 重庆模塑将沃尔沃项目全部转到成都生产; ③自预测期的2026年起, 重庆模塑委托成都模塑对

赛力斯的 F3 车型相关产品进行注塑和喷涂工序的加工，双方进行结算。

本次交易单体口径下收益法评估对于母子公司之间的内部交易处理如下：

①对于母子公司之间的技术服务和业务服务的内部交易，北汽模塑母公司作为其他业务收入，在子公司层面作为管理费用支出，该内部交易对应北汽模塑母公司及成都模塑和重庆模塑预测期发生金额如下：

单位：万元

项目		2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
北汽模塑母公司	收入	275.00	275.00	275.00	275.00	275.00	275.00	275.00
	成本	-	-	-	-	-	-	-
	毛利率	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
重庆模塑	管理费用	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00
成都模塑	管理费用	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00

通过上表可知，北汽模塑母公司服务费收入金额每年为 275.00 万元，重庆模塑与成都模塑计入管理费用的金额分别为 250.00 万元和 25.00 万元。北汽模塑母公司、重庆模塑和成都模塑企业所得税率均为 15%，因此北汽模塑母公司与重庆模塑和成都模塑因服务费事项对现金流的影响金额的绝对值相同，方向相反。

②关于沃尔沃项目，原始定点协议在重庆模塑与沃尔沃之间签署，但在成都模塑进行生产相关车型产品，如果将签署主体变更为成都模塑，需要对系统中所有的合同、订单、财务记录进行更新，故沃尔沃与重庆模塑结算，重庆模塑与成都模塑结算，目前已与客户确认同意未来开展新项目时，再以成都公司的名义签订。该情形下不存在未实现的内部交易损益。本次评估预测时，预测期末模拟通过重庆模塑结算，成都模塑直接与沃尔沃结算，因该事项不存在未实现的内部交易损益，该处理方式不会对各方的利润产生影响。

历史期，该内部交易事项重庆模塑与成都模塑结算价和沃尔沃与重庆模塑结算价相同，因此沃尔沃产品实际利润全部在成都模塑层面体现。本次评估，预测期末模拟通过重庆模塑结算，而是模拟成都模塑直接与沃尔沃结算，因此预测时利润也是全部在成都模塑层面体现，该内部交易事项不会对双方预测期现金流产生影响。

③对于赛力斯 F3 车型相关产品，重庆模塑计划将赛力斯 F3 项目产品的注塑和喷涂工序委托成都模塑生产，通过内部协作的形式，成都模塑向重庆模塑销

售保险杠等油漆件半成品，由重庆模塑进行最终装配并销售给整车厂；故本次评估按照重庆模塑终端销售量，考虑其注塑和喷涂工序在成都模塑生产，该事项不存在未实现的内部交易损益，该处理方式不会对各方的利润产生影响。

该内部交易对应成都模塑和重庆模塑预测期发生金额如下：

单位：万元

项目		2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
成都模塑	收入	-	4,780.02	4,780.02	4,780.02	4,780.02	4,780.02	4,780.02
	成本	-	4,187.46	4,187.46	4,187.46	4,187.46	4,187.46	4,187.46
	毛利率	-	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%
重庆模塑	材料成本	-	4,780.02	4,780.02	4,780.02	4,780.02	4,780.02	4,780.02

注：自预测期的2026年起，重庆模塑委托成都模塑对赛力斯的F3车型相关产品进行注塑和喷涂工序的加工，双方进行结算。

通过上表可知，成都模塑与重庆模塑关于F3项目的内部交易事项中成都模塑的收入即为重庆模塑的材料成本，故实际上成都模塑对于该内部交易实现的毛利即为重庆模塑减少的毛利，重庆模塑和成都模塑企业所得税率均为15%，因此成都模塑和重庆模塑因F3项目的内部交易事项对现金流的影响金额的绝对值相同，方向相反。

综合上述分析，北汽模塑及其子公司内部关联交易不存在未实现的内部交易损益，故内部关联交易对单体口径收益法估值不存在影响。

#### 4、本次交易北汽模塑业绩承诺与单体口径预测收益加总值是否存在差异及其原因

经交易双方同意，本次购买资产交易的业绩承诺期为自本次购买资产交易实施完毕（以标的资产过户至上市公司名下的公司变更登记手续完成为准，下同）后连续三个会计年度（含本次购买资产交易实施完毕当年）。如本次购买资产交易于2026年内实施完毕，则业绩承诺期为2026年度、2027年度和2028年度，以此类推。

本次交易北汽模塑业绩承诺与单体口径预测收益加总值对比情况如下：

单位：万元

承诺期	业绩承诺金额	单体口径预测收益加总值	差异额
2026年	38,060.18	38,060.18	-
2027年	39,089.83	39,089.83	-
2028年	39,859.39	39,859.39	-

经过对比，本次交易北汽模塑业绩承诺与单体口径预测收益加总值不存在差异。

## (二) 子公司层面收益法的主要评估过程及相关参数的合理性

### 1、成都模塑收益法的主要评估过程及相关参数的合理性

#### (1) 测算过程及依据

##### 1) 主营业务收入的预测

本次评估各类产品收入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

对于销售量，管理层结合协议及预计情况确定每个年度生产供应的各类产品的数量；对于不含税单价，管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价。

对于售后件本次结合历史年度销售收入情况并结合管理层对于整车厂未来售后件的需求进行预测。

经过上述分析对主营业务收入进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年份	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务收入	15,768.78	19,563.73	19,624.80	20,172.24	20,909.38	25,494.70

##### 2) 主营业务成本的预测

成都模塑主要成本包括材料成本、职工薪酬、水电费、动力费、折旧费、摊销费、运费、辅材备件、其他制造费用。其中以材料成本、辅材备件、水电费和动力费为主，本次评估在对历史年度生产成本构成的基础上，对未来年度生产成本进行预测。

#### ① 材料成本

材料成本的预测主要根据现有产品和新产品的单位材料消耗量以及材料价格综合确定。未来预测的产品单位材料成本根据企业历史年度数据及管理层预计情况确定。

### ② 直接人工

直接人工主要为生产人员工资，结合企业管理层预测人员数量，根据历史年度职工薪酬水平，在以后年度考虑一定幅度的增长，评估人员参考该标准对未来年度职工薪酬进行预测。

### ③ 折旧费

对于固定资产折旧费，按照基准日固定资产规模及未来新增资产情况结合折旧年限进行预测并分摊考虑。

### ④ 摊销费

摊销费为无形资产和长期待摊费用的摊销，本次评估摊销费分别按照无形资产、长期待摊费用账面成本并结合摊销年限计算并分摊考虑。

### ⑤ 其他费用

其他主要包含水电费、动力费、运费、修理费、辅材备件及其他制造费用，本次参照企业关于 2025 年的年度预算情况并结合企业未来车辆订单的变化情况和管理人员访谈情况，确认预测期的营业成本。

经过上述分析对主营业务成本进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年份	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务成本	13,558.11	16,659.42	16,640.65	16,994.29	17,504.30	21,357.82

### 3) 其他业务收入和支出预测

成都模塑的其他业务收入为废料销售和关联方外派人员服务费，发生金额较小且具有不确定性，本次不对其他业务收入和成本进行预测。

### 4) 税金及附加预测

成都模塑税金及附加主要为城市维护建设税、教育费附加、房产税、土地税、印花税等。

城建税及教育费附加的计算基数为流转税（主要为增值税）。

① 流转税（增值税）

增值税以销项税和进项税之间的差额计算。

A、销项税

需缴纳销项税的项目为成都模塑所实现产品销售收入。

B、进项税

当期可抵扣进项税的成本费用主要包括材料成本、水电燃气费用、服务费、保险费、中介费及设备的资本性支出等

根据财政部、税务总局、海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号）相关规定执行。

② 城市维护建设税和教育费附加

城市维护建设税率为 7%，教育费附加率为 3%，地方教育费附加率为 2%，本次评估对于城市维护建设税和教育费附加、地方教育费附加按照应纳增值税额及各税种税率计算。

③ 房产税

每年按照房产原值×1.2%缴纳。

经过上述分析对税金及附加进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
税金及附加	114.22	204.13	202.67	205.60	209.45	222.62

5) 管理费用预测

管理费用主要包含管理人员职工薪酬、折旧费、摊销、水电费、警卫消防费、业务招待费、保洁费、外包服务费及其他等。

① 职工薪酬

为成都模塑在职管理人员的工资及社保等支出，本次预测根据未来员工人数及平均工资水平进行计算。

## ② 折旧费及摊销

折旧费为企业管理用固定资产折旧费用，摊销费为无形资产摊销和长期待摊费用摊销，本次评估折旧费和摊销费分别按照折旧、摊销测算后分摊费用考虑。

## ③ 其他费用

其他费用包括水电费、警卫消防费、业务招待费、保洁费、外包服务费及其他等，对于其他费用本次评估结合历史年度费用水平及管理层预计进行预测。

经过上述分析对管理费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
管理费用	475.53	652.00	652.42	666.09	669.85	688.61

## 6) 研发费用预测

历史年度的研发费用主要为直接材料费和备件辅料费，考虑到成都模塑洽谈新项目，会产生一些必要的新项目的调试费用，本次被评估单位的研发费用参照企业相关盈利预测数据进行确定。

经过上述分析对研发费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
研发费用	504.31	586.91	588.74	605.17	627.28	764.84

## 7) 所得税预测

成都模塑公司从事汽车零部件及配件制造，属于国家西部地区鼓励类产业项目，投资经营的所得自2021年1月1日至2030年12月31日享受减按15%的税率征收企业所得税。本次评估假设成都模塑2025年至2030年按西部大开发所得税优惠政策15%的税率征收企业所得税，且政策到期后能一直延续。

根据财政部、税务总局《关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》（财政部 税务总局公告2023年第7号），制造业企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，自2023年1月1日起，再按照实际发生额的100%在税前加计扣除。

对于企业所得税，本次评估根据企业所得税率及研发费用加计扣除情况结合

未来预测期利润总额情况计算。

经过上述分析对所得税费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
所得税费用	37.11	131.15	142.74	164.39	190.68	254.39

#### 8) 折旧及摊销预测

企业固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备以及电子设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，基于企业现有资产规模，并考虑评估基准日后新增资本性支出，按照企业的固定资产折旧政策及资产的经济使用年限估算未来经营期的折旧额。

摊销主要为无形资产和长期待摊费用的摊销，无形资产为其他无形资产和土地使用权，长期待摊费用为改造费用及工装、模具支出等。按取得时的实际成本计价。本次评估，根据无形资产及长期待摊费用账面价值及摊销年限等进行预测。

经过上述分析对折旧、摊销进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
折旧	744.96	947.83	945.84	939.10	925.23	856.35
摊销	266.45	372.19	161.08	70.25	68.24	66.80

#### 9) 营运资金预测

营运资金追加指企业在维持主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

根据成都模塑历史年度财务报表数据，计算公司正常经营过程中货币资金、应收票据及应收账款、存货、预付账款、其他流动资产、应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费和其他流动负债的合理的必要周转率，进而计算未来经营年度流动资金需求金额，并以此为依据，测算以后年度需追加的营运资本。

营运资金追加=当年所需营运资金-上年所需营运资金

经过上述分析对营运资金追加额进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营运资金追加	827.36	899.22	46.00	188.40	246.29	1,430.79

#### 10) 资本性支出预测

基于持续经营假设，需在未来年度考虑一定的资本性支出，以维持企业的基本再生产。本次评估对资本性支出主要为原有资产的更新支出，即为维持企业简单再生产的资产更新改造支出。本次评估对于更新资本性支出主要根据企业资产规模，结合资产的经济使用年限合理确定，本次评估根据企业在建项目未来支出计划考虑增量资产投资支出。

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出	2,267.24	0.00	0.52	0.00	19.69	4.34

#### 11) 折现率的确定

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

##### ① 无风险收益率 $R_f$ 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据中华人民共和国财政部官网公布的中国国债收益率曲线查询评估基准日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 1.72%，本次以 1.72% 作为无风险收益率；

##### ② 权益系统风险系数 $\beta$ 的确定

###### A、被评估单位无财务杠杆 $\beta_U$ 的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 33 家沪深 A 股可比上市公司的  $\beta_L$  值（最近 24 个月，起止日期：2023 年 3 月 1 日至 2025 年 2 月 28 日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_U$  值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的  $\beta_U$  取平均值 0.9542 作为被评估单位的  $\beta_U$  值。

## B、被评估单位资本结构 D/E 的确定

目标资本结构采用企业自身资本结构确定。

## C、 $\beta_L$ 计算结果

成都模塑享受西部大开发所得税优惠政策，所得税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.9542;\end{aligned}$$

## ③ 市场风险溢价的确定

采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率—中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数自正式发布之日（2005 年 4 月 8 日）起截至评估基准日的月度数据，采用 10 年移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率以上述距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率表示。

在中国股票市场平均收益率和中国无风险利率数据的基础上，计算得到中国市场风险溢价于基准日时点为 6.71%。

## ④ 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：A、企业所处经营阶段；B、历史经营状况；C、主要产品所处发展阶段；D、企业经营业务、产品和地区的分布；E、公司内部管理及控制机制；F、管理人员的经验和资历；G、企业经营规模；H、对主要客户及供应商的依赖；I、财务风险；J、法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素，将本次评估中的个别风险报酬率确定为 2%。

## ⑤ 折现率计算结果

### A、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$= 10.12\%$$

#### B、计算加权平均资本成本

被评估单位于评估基准日无付息债务且未来无需借款经营，因此债务成本按零考虑，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$= 10.12\%$$

#### C、永续期的折现率确定

永续期折现率的计算与明确预测期相同。按以下公式确定：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$\beta = [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U$$

在计算过程中，D/E、E/(D+E)、D/(D+E)均按可比上市公司平均资本结构确定。

将相关数据代入上式计算得出永续期折现率 r 为 10.12%。

#### 12) 经营性资产评估值 P

经实施以上分析预测，企业自由现金流预测结果如下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	15,768.78	19,563.73	19,624.80	20,172.24	20,909.38	25,494.70	25,494.70
营业成本	13,558.11	16,659.42	16,640.65	16,994.29	17,504.30	21,357.82	21,318.18
税金及附加	114.22	204.13	202.67	205.60	209.45	222.62	210.90
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
管理费用	475.53	652.00	652.42	666.09	669.85	688.61	682.41
研发费用	504.31	586.91	588.74	605.17	627.28	764.84	764.84
营业利润	1,116.61	1,461.27	1,540.32	1,701.10	1,898.50	2,460.81	2,518.38
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	1,116.61	1,461.27	1,540.32	1,701.10	1,898.50	2,460.81	2,518.38
所得税	37.11	131.15	142.74	164.39	190.68	254.39	263.03
净利润	1,079.50	1,330.11	1,397.58	1,536.71	1,707.82	2,206.41	2,255.35
加：折旧	744.96	947.83	945.84	939.10	925.23	856.35	738.45
加：摊销	266.45	372.19	161.08	70.25	68.24	66.80	138.86
加：利息支出* (1-T)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：资本性支出	2,267.24	0.00	0.52	0.00	19.69	4.34	755.99
减：追加营运资金	827.36	899.22	46.00	188.40	246.29	1,430.79	0.00
企业自由现金流	-1,003.68	1,750.91	2,457.98	2,357.66	2,435.30	1,694.44	2,376.66
折现率	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%
折现期(期中)	0.42	1.34	2.34	3.34	4.34	5.34	-
折现系数	0.96	0.88	0.80	0.72	0.66	0.60	5.90
企业自由现金流现值	-963.92	1,538.93	1,961.81	1,708.76	1,602.79	1,012.68	14,032.09
经营性资产评估值 P	20,893.14						

### 13) 溢余资产及非经营性资产价值的确定

#### ①溢余资产 $C_1$ 的分析及估算：

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等，本次评估成都模塑溢余货币资金为 0.00 万元。

#### ②非经营性资产 $C_2$ 的分析及估算

成都模塑的非经营性资产主要包括应收票据及应收账款（转售设备款、已背

书票据)、预付账款(预付设备款等)、其他应收款、无形资产(闲置土地)、递延所得税资产。非经营性负债包括应付账款(应付工程款等)、其他应付款(往来款等)、其他流动负债(已背书票据)、递延收益。具体金额见下表:

单位:万元

序号	资产类	账面值	评估值	备注
1	货币资金	0.00	0.00	溢余货币资金
	<b>溢余资产小计</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
1	应收票据及应收账款	48.01	48.92	转售设备款,已背书票据
2	预付款项	725.48	725.48	预付设备款
3	其他应收款	294.14	316.14	履约服务费、保证金等
4	无形资产	278.98	328.80	闲置土地
5	递延所得税资产	153.04	65.82	坏账、递延收益形成
	<b>非经营资产小计</b>	<b>1,499.65</b>	<b>1,485.16</b>	
序号	负债类	账面值	评估值	备注
1	应付账款	2,807.21	2,807.21	应付设备款等
2	其他应付款	11,888.21	11,888.21	
3	其他流动负债	18.12	18.12	已背书票据
4	递延收益	558.52	0.00	政府补助
	<b>非经营负债小计</b>	<b>15,272.06</b>	<b>14,713.54</b>	
	<b>非经营性资产(负债)合计</b>	<b>-13,772.40</b>	<b>-13,228.38</b>	

经过上述计算,非经营性资产(负债)合计为-13,228.38万元。

#### 14) 收益法评估结果

##### ① 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 V &= P + C_1 + C_2 \\
 &= 20,893.14 + 0 - 13,228.38 \\
 &= 7,664.76 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

##### ② 付息债务的测算

截至评估基准日,成都模塑无付息债务,及付息债务  $D=0$ ;

##### ③ 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，成都模塑的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned}
 E &= V - D \\
 &= 7,664.76 - 0 \\
 &= 7,664.76 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

## （2）成都模塑收益法相关参数的合理性

成都模塑历史期和预测期主要参数如下表：

单位：万元

科目名称	历史期（成都模塑）				预测期（成都模塑）					
	2022年	2023年	2024年	2025年 1-2月	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入	395.68	490.17	4,545.15	1,069.63	15,768.78	19,563.73	19,624.80	20,172.24	20,909.38	25,494.70
营业成本	0.00	28.30	4,409.47	1,264.60	13,558.11	16,659.42	16,640.65	16,994.29	17,504.30	21,357.82
毛利率	100.00%	94.23%	2.98%	-18.23%	14.02%	14.85%	15.21%	15.75%	16.28%	16.23%
管理费用	388.45	470.77	568.52	159.85	475.53	652.00	652.42	666.09	669.85	688.61
管理费用率	98.17%	96.04%	12.51%	14.94%	3.02%	3.33%	3.32%	3.30%	3.20%	2.70%
研发费用	0.00	0.00	24.17	0.57	504.31	586.91	588.74	605.17	627.28	764.84
研发费用率	0.00%	0.00%	0.53%	0.05%	3.20%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
财务费用	-1.18	-1.13	-12.86	-3.33	-	-	-	-	-	-
财务费用率	-0.30%	-0.23%	-0.28%	-0.31%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
营业利润	4.06	-15.78	-500.96	-359.63	1,116.61	1,461.27	1,540.32	1,701.10	1,898.50	2,460.81
利润总额	4.07	-15.39	-500.48	-358.74	1,116.61	1,461.27	1,540.32	1,701.10	1,898.50	2,460.81
净利润	3.89	-13.37	-433.39	-359.57	1,079.50	1,330.11	1,397.58	1,536.71	1,707.82	2,206.41

注：成都模塑历史期财务费用主要包括利息收入、手续费及其他等，因利息收入、手续费存在不确定性，故收益法预测期未预测财务费用。

### 1) 营业收入及毛利率预测合理性分析

2024年、2025年，成都模塑营业收入分别为4,545.15万元、16,838.41万元（2025年1-2月实现收入与2025年3-12月预测收入相加），2025年营业收入较2024年增长12,293.27万元，增长率为270.47%，主要系成都模塑在2024年仅提供装配等加工服务，自2025年2月逐步开始沃尔沃项目的生产工序，因此预测2025年营业收入将有所增加。

对于毛利率，预测期2025年3-12月成都模塑的毛利率水平为14.02%，至2030年毛利率为16.23%左右，未来有一定的增长，主要系：

①预测期部分长期资产的折旧和摊销年限陆续到期，但尚未达到更新年限，故折旧和摊销金额逐年下降，折旧和摊销等固定成本摊薄，导致毛利率有所提升。预测期折旧摊销金额减少对毛利率的贡献如下表：

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
折旧摊销金额减少对毛利率的贡献	/	1.10%	0.61%	0.25%	1.06%

注：折旧摊销金额减少对毛利率的贡献=上年度折旧摊销金额/上年度营业收入-当期折旧摊销金额/当期营业收入

②成都模塑 2024 年 9 月启动试生产，2025 年进入正式生产阶段，新设备在生产过程中不断进行调试，随着调试稳定后产品稳定性会不断提升，从而提升公司毛利率水平，成都模塑 2024 年、2025 年 1-8 月实际毛利率分别为 2.98%、9.54%，毛利率呈上涨趋势。

成都模塑预测期毛利率水平与同行业可比上市公司对比如下：

公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
宁波华翔	17.14%	17.27%	16.46%	15.28%
模塑科技	17.75%	17.50%	18.07%	19.51%
双林股份	16.65%	18.37%	18.54%	20.40%
最大值	17.75%	18.37%	18.54%	20.40%
最小值	16.65%	17.27%	16.46%	15.28%
中位数	17.14%	17.50%	18.07%	19.51%
平均值	17.18%	17.71%	17.69%	18.40%
成都模塑预测期	14.02%—16.28%（2025年3-12月—2030年）			

通过上述对比，成都模塑预测期毛利率低于同行业可比上市公司中位数及平均值水平，且同行业可比上市公司 2022 年至 2025 年 1-6 月毛利率中位数及平均值水平也是呈上升趋势，因此与可比上市公司毛利率比较，本次评估成都模塑预测期毛利率预测相对审慎。

综上所述，成都模塑毛利率预测相对合理。

## 2) 期间费用合理性分析

### ①管理费用分析

成都模塑历史年度管理费率逐年下降主要原因为历史年度未正式投产，营业收入较低。预测期管理费率整体较为平稳，有轻微降幅，主要是由于成都模塑客

户仅有沃尔沃，预测期末新增客户，导致管理费用较为稳定，随着收入规模的提升，管理费用率呈下降趋势，故管理费用预测相对合理。

### ②研发费用分析

成都模塑 2024 年 8 月开始投产，历史年度的研发费用发生金额较小，预测期研发费用率基本维持在 3%左右的水平，研发投入规模相对其他标的公司较低，主要系成都工厂的业务高度集中于沃尔沃项目，沃尔沃项目由重庆模塑转成都模塑承接生产，项目前期均由重庆模塑主导开发。成都模塑预测期沃尔沃相关后续项目均系在原有产品基础上进行改款升级，未再新增新项目。预测期研发费用主要为改款过程中产生材料调试费、试验费等支出，新产品开发费用占比较小。

成都模塑预测期研发费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	宁波华翔	3.52%	3.54%	3.62%	3.29%
2	模塑科技	2.79%	2.80%	3.15%	2.90%
3	双林股份	4.43%	4.23%	3.43%	3.31%
	最大值	4.43%	4.23%	3.62%	3.31%
	最小值	2.79%	2.80%	3.15%	2.90%
	中位数	3.52%	3.54%	3.43%	3.29%
	平均值	3.58%	3.52%	3.40%	3.17%
	成都模塑预测期	3.00%-3.20% (2025 年 3-12 月—2030 年)			

从上表可以看出，同行业可比上市公司研发费用率在 2.79%—4.43%之间，成都模塑研发费用率基本处于同行业可比上市公司研发费用率的区间范围内。

综上所述，成都模塑研发费用预测相对合理。

### 3) 净利润合理性分析

2025 年、2026 年，成都模塑净利润分别为 719.92 万元（2025 年 1-2 月实现净利润与 2025 年 3-12 月预测净利润相加）、1,330.11 万元；2026 年净利润较 2025 年净利润增长 610.19 万元，增长率为 84.76%，主要原因包括：① 随着成都模塑产量的增长，规模效应的作用及未来其折旧和摊销金额下降的影响，未来预测毛利率水平逐年上涨；② 期间费用的增加和收入规模并非为线性增长，随着收入规模的提升，在规模效应的作用下，期间费用率呈下降趋势。综上，净利润

预测相对合理。

#### 4) 折现率的合理性分析

通过查询可比交易案例并对其折现率进行统计，具体如下：

序号	项目名称	基准日	折现率
1	爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目	2024年12月31日	11.30%、11.20%
2	阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买爱卓智能科技（上海）有限公司股权项目	2024年9月30日	10.00%
3	华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买江苏恒义工业技术有限公司股权项目	2023年10月31日	10.55%
4	无锡市振华汽车部件股份有限公司拟发行股份及支付现金收购无锡市振华开祥科技有限公司股权项目	2022年6月30日	12.90%

注：爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目 2025 年折现率为 11.30%，2026 年及以后年度折现率为 11.20%；

通过上表可知，同行业可比交易案例的折现率水平在 10%—12.90% 之间。与上述同行业可比交易案例相比，成都模塑所使用的折现率处于可比案例区间范围内，故成都模塑的折现率取值相对合理。

#### 5) 成都模塑 2025 年业绩完成情况

2025 年，成都模塑预测实现收入及净利润分别为 16,838.41 万元、719.92 万元，2025 年实际实现收入及净利润分别为 17,371.53 万元、804.28 万元，2025 年业绩均已实现。

## 2、重庆模塑收益法的主要评估过程及相关参数的合理性

### (1) 测算过程及依据

#### 1) 主营业务收入的预测

对于各类产品收入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

对于销售量，企业管理层结合整车厂年度计划、相关协议及 IHS 机构预测等综合确定；对于不含税单价，管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，以此估算未来年度各项目车型产品的销售

单价。

本次评估对于模具收入结合基准日时点尚未结算的模具以及管理层结合未来车型预计销售情况进行预测；对于售后件本次结合历史年度销售收入情况并结合管理层对于整车厂未来售后件的需求进行预测。

经过上述分析对主营业务收入进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务收入	82,152.29	68,836.85	69,997.01	70,974.23	72,636.98	74,945.64

2026年主营业务收入下降，主要系重庆模塑将沃尔沃项目转到成都模塑生产所致。

## 2) 主营业务成本预测

重庆模塑主要成本包括材料成本、职工薪酬、水电费、动力费、折旧摊销、运费、辅材备件、其他制造费用。在对未来年度内的成本预测时，我们分项目根据各项成本的驱动因素，对未来的各项成本进行了测算，加总作为未来主营成本的预测数据。

### ①材料成本

材料成本的预测主要根据现有产品和新产品的单位材料消耗量以及材料价格综合确定。未来预测的产品单位材料成本根据企业历史年度数据及管理层预计情况确定。

### ②直接人工

直接人工主要为生产人员工资，结合企业管理层预测，未来年度的生产人员保持稳定，根据历史年度职工薪酬水平，在以后年度考虑一定幅度的增长，评估人员参考该标准对未来年度职工薪酬进行预测。

### ③折旧摊销费

折旧：综合考虑重庆模塑的固定资产规模、固定资产折旧年限以及净残值率等因素，确定综合折旧率。折旧基数取固定资产原值。

摊销：综合考虑重庆模塑的无形资产、长期待摊费用等规模、摊销年限等因

素，确定综合摊销率。摊销基数取无形资产、长期待摊费用原值。

#### ④租赁费

租赁费主要是重庆模塑租赁厂房、库房及叉车等需要支付的租金。

对于其他资产的租赁事项，本次结合评估基准日企业租赁资产的租赁合同约定的租金计算，并假设被评估单位能够持续以租赁的方式获得现有生产及办公场所、设备类资产的使用权，并且租赁成本与现有的水平相当，不会发生显著的变化。或届时能以市场租金价格水平获取类似条件和规模的生产及办公场所等。

#### ⑤其他费用

其他主要包含水电费、动力费、运费、辅材备件、其他制造费用，本次参照企业关于 2025 年的年度预算情况并结合企业未来车辆订单的变化情况和管理人员访谈情况，确认预测期的营业成本。

经过上述分析对主营业务成本进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务成本	71,693.04	58,716.34	59,419.59	59,178.45	60,027.40	61,790.25

#### 3) 其他业务预测

重庆模塑的其他业务收入为材料销售、技术服务和其他，发生金额较小且具有不确定性，本次不对其他业务收入和成本进行预测。

#### 4) 税金及附加预测

税金及附加主要为城市维护建设税、教育费附加、印花税及其他等。

#### ①流转税（增值税）

增值税以销项税和进项税之间的差额计算。

##### A、销项税

需缴纳销项税的项目为重庆模塑所实现产品销售收入。

##### B、进项税

当期可抵扣进项税的成本费用主要包括材料成本、水电燃气费用、办公费、

保险费、中介费及设备的资本性支出等。

根据财政部、税务总局、海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号）相关规定执行。

根据财政部、税务总局《关于先进制造业企业增值税加计抵减政策的公告》（财政部、税务总局公告 2023 年第 43 号），自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，允许先进制造业企业按照当期可抵扣进项税额加计 5%抵减应纳增值税税额，公告所称先进制造业企业是指高新技术企业（含所属的非法人分支机构）中的制造业一般纳税人，重庆模塑符合享受进项税额加计抵减政策，故本次评估自 2025 年至 2027 年考虑按照当期可抵扣进项税额加计 5%抵减应纳增值税税额。

#### ②城市维护建设税和教育费附加

城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加分别按流转税的 7%、3%、2%计取。

③印花税：参照历史年度各税额占营业收入比例的均值计算。

④环保税和其他：参照历史年度平均水平进行预测。

经过上述分析对税金及附加进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
税金及附加	137.43	249.41	235.22	342.61	348.06	357.61

#### 5) 销售费用预测

销售费用主要包括销售人员职工薪酬、业务招待费、差旅费、折旧费及其他。

##### ①职工薪酬

为重庆模塑销售部门在职员工的工资及社保等费用支出，本次预测根据未来员工人数及平均工资水平进行计算。

##### ②折旧费

折旧费为企业销售部门使用的固定资产折旧费用，本次评估折旧费按照折旧测算后分摊费用考虑。

##### ③其他费用

其他费用包括业务招待费、差旅费及其他等，对于其他费用本次评估结合历史年度费用水平及管理层预计进行预测。

经过上述分析对销售费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
销售费用	143.69	150.58	151.61	152.80	154.00	155.11

#### 6) 管理费用预测

管理费用主要包含管理人员职工薪酬、服务费、折旧费及摊销费、租赁费、修理费、通讯费、保洁费、警卫消防费及其他等。

##### ①职工薪酬

为重庆模塑在职管理人员的工资及社保等支出，本次预测根据未来员工人数及平均工资水平进行计算。

##### ②折旧费及摊销费

折旧费为企业管理用固定资产折旧费用，摊销费为无形资产摊销和长期待摊费用摊销，本次评估折旧费和摊销费分别按照折旧、摊销测算后分摊费用考虑。

##### ③其他费用

其他费用包括服务费、租赁费、修理费、通讯费、保洁费、警卫消防费及其他等，对于其他费用本次评估结合历史年度费用水平及管理层预计进行预测。

经过上述分析对管理费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
管理费用	1,891.23	1,885.79	1,854.07	1,797.05	1,797.76	1,819.24

#### 7) 研发费用预测

研发费用主要包含研发人员职工薪酬、材料费、运输包装费、差旅费、折旧费、摊销费及其他等。

##### ①职工薪酬

为重庆模塑在职研发人员的工资及社保等支出，本次预测根据未来员工人数

及平均工资水平进行计算。

### ②折旧费及摊销费

折旧费为企业研发用固定资产折旧费用，摊销费为无形资产摊销，本次评估折旧费和摊销费分别按照折旧、摊销测算后分摊费用考虑。

### ③其他费用

其他费用包括材料费、运输包装费、差旅费及其他等，对于其他费用本次评估结合历史年度费用水平及管理层预计进行预测。

经过上述分析对研发费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
研发费用	4,332.26	4,440.08	4,498.23	4,538.53	4,596.00	4,704.59

### 8) 财务费用预测

截至评估基准日，企业无付息债务，且企业预计未来经营无需借款，因此本次评估无需计算利息支出。

利息收入、手续费及其他等：该部分由于存在不确定性，故未来不再预测。

### 9) 其他收益

根据《财政部 税务总局关于先进制造业企业增值税加计抵减政策的公告》公告，自2023年1月1日至2027年12月31日，允许先进制造业企业按照当期可抵扣进项税额加计5%抵减应纳税增值税税额，公告所称先进制造业企业是指高新技术企业（含所属的非法人分支机构）中的制造业一般纳税人，重庆模塑符合享受进项税额加计抵减政策，故本次评估自2025年至2027年考虑按照当期可抵扣进项税额加计5%抵减应纳税增值税税额。

故本次评估根据上述政策，2025年至2027年其他收益按照当期可抵扣进项税额加计5%抵减应纳税增值税税额部分考虑，2028年及以后年度不再预测。

经过上述分析对其他收益进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
其他收益	840.42	792.63	810.82	0.00	0.00	0.00

#### 10) 所得税预测

重庆模塑于2022年10月12日取得重庆市科学技术局、重庆市财政局、国家税务总局重庆市税务局批准，通过高新技术企业认定，并取得上述部门联合颁发的高新技术企业证书（证书编号：GR202251101466），有效期为三年，在此期间享受企业所得税税率15%的优惠政策。本次评估假设未来企业能持续获取高新技术企业资质并持续享受15%的所得税优惠。

本次评估的重庆模塑为高新技术企业，根据《关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》（财政部 税务总局公告2023年第7号）规定，企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，自2023年1月1日起，再按照实际发生额的100%在税前加计扣除。

对于企业所得税，本次评估根据企业所得税率及研发费用加计扣除情况结合未来预测期利润总额情况计算。

经过上述分析对所得税费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
所得税费用	314.46	247.59	311.88	355.78	463.20	514.65

#### 11) 折旧及摊销预测

企业固定资产主要包括机器设备、车辆以及电子设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，基于企业现有资产规模，并考虑评估基准日后新增资本性支出，按照企业的固定资产折旧政策及资产的经济使用年限估算未来经营期的折旧额。

摊销主要为无形资产和长期待摊费用的摊销，无形资产为其他无形资产，长期待摊费用为改造费用及工装、模具支出等。按取得时的实际成本计价。本次评估，根据无形资产及长期待摊费用账面价值及摊销年限等进行预测。

经过上述分析对折旧、摊销进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
折旧	1,304.21	1,584.38	1,324.30	364.24	342.15	299.02
摊销	1,826.25	2,364.45	1,952.75	1,658.94	1,597.59	1,345.12

### 12) 营运资金预测

营运资金追加指企业在维持主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

根据重庆模塑 2022 年至 2025 年 1-2 月财务报表数据，计算公司正常经营过程中货币资金、存货、应收票据及应收账款、预付账款、其他流动资产、应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和其他流动负债的合理的必要周转率，进而计算未来经营年度流动资金需求金额，并以此为依据，测算以后年度需追加的营运资本。

营运资金追加=当年所需营运资金-上年所需营运资金

经过上述分析对营运资金追加额进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营运资金追加	4,596.95	-1,347.86	293.69	354.95	290.12	498.94

### 13) 资本性支出预测

基于持续经营假设，需在未来年度考虑一定的资本性支出，以维持企业的基本再生产。本次评估对资本性支出主要为原有资产的更新支出，即为维持企业简单再生产的资产更新改造支出。本次评估对于更新资本性支出主要根据企业资产规模，结合资产的经济使用年限合理确定，本次评估根据企业在建项目未来支出计划考虑增量资产投资支出。

经过上述分析对资本性支出进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目/年度	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出	5,712.26	146.78	822.99	281.56	762.42	547.69

#### 14) 折现率的确定

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

##### ① 无风险收益率 $R_f$ 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据中华人民共和国财政部官网公布的中国国债收益率曲线查询评估基准日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 1.72%，本次以 1.72% 作为无风险收益率；

##### ② 权益系统风险系数 $\beta$ 的确定

###### A、被评估单位无财务杠杆 $\beta_U$ 的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 33 家沪深 A 股可比上市公司的  $\beta_L$  值（最近 24 个月，起止日期：2023 年 3 月 1 日至 2025 年 2 月 28 日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_U$  值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的  $\beta_U$  取平均值 0.9542 作为被评估单位的  $\beta_U$  值。

###### B、被评估单位资本结构 D/E 的确定

目标资本结构采用企业自身资本结构确定。

###### C、 $\beta_L$ 计算结果

重庆模塑属于高新技术企业，享受高新技术企业所得税优惠政策，所得税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.9542;\end{aligned}$$

##### ③ 市场风险溢价的确定

采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率-中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数自正式发布之日（2005 年 4 月 8 日）起截至评估基准日的月度数据，采用 10 年移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率以上述距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率表示。

在中国股票市场平均收益率和中国无风险利率数据的基础上，计算得到中国市场风险溢价于基准日时点为 6.71%。

#### ④ 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：A、企业所处经营阶段；B、历史经营状况；C、主要产品所处发展阶段；D、企业经营业务、产品和地区的分布；E、公司内部管理及控制机制；F、管理人员的经验和资历；G、企业经营规模；H、对主要客户及供应商的依赖；I、财务风险；J、法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素，将本次评估中的个别风险报酬率确定为 2%。

#### ⑤ 折现率计算结果

##### A、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 10.12\% \end{aligned}$$

##### B、计算加权平均资本成本

被评估单位于评估基准日无付息债务且未来无需借款经营，因此债务成本按零考虑，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

=10.12%

C、永续期的折现率确定

永续期折现率的计算与明确预测期相同。按以下公式确定：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$\beta = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

在计算过程中，D/E、E/(D+E)、D/(D+E)均按可比上市公司平均资本结构确定。

将相关数据代入上式计算得出永续期折现率 r 为 10.12%。

15) 经营性资产评估值 P

经实施以上分析预测，企业自由现金流进行预测结果如下表：

单位：万元

项目	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	82,152.29	68,836.85	69,997.01	70,974.23	72,636.98	74,945.64	74,945.64
营业成本	71,693.04	58,716.34	59,419.59	59,178.45	60,027.40	61,790.25	63,063.38
税金及附加	137.43	249.41	235.22	342.61	348.06	357.61	304.63
销售费用	143.69	150.58	151.61	152.80	154.00	155.11	155.03
管理费用	1,891.23	1,885.79	1,854.07	1,797.05	1,797.76	1,819.24	1,885.54
研发费用	4,332.26	4,440.08	4,498.23	4,538.53	4,596.00	4,704.59	4,697.45
其他收益	840.42	792.63	810.82	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	4,795.07	4,187.28	4,649.11	4,964.78	5,713.76	6,118.82	4,839.60
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	4,795.07	4,187.28	4,649.11	4,964.78	5,713.76	6,118.82	4,839.60
所得税	314.46	247.59	311.88	355.78	463.20	514.65	323.38
净利润	4,480.61	3,939.69	4,337.23	4,609.00	5,250.56	5,604.17	4,516.22
加：折旧	1,304.21	1,584.38	1,324.30	364.24	342.15	299.02	1,220.96
加：摊销	1,826.25	2,364.45	1,952.75	1,658.94	1,597.59	1,345.12	1,755.38

项目	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
加：利息支出* (1-T)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：资本性支出	5,712.26	146.78	822.99	281.56	762.42	547.69	3,943.99
减：追加营运资金	4,596.95	-1,347.86	293.69	354.95	290.12	498.94	0.00
<b>企业自由现金流</b>	<b>-2,698.15</b>	<b>9,089.61</b>	<b>6,497.60</b>	<b>5,995.67</b>	<b>6,137.76</b>	<b>6,201.67</b>	<b>3,548.56</b>
折现率	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%
折现期(期中)	0.42	1.34	2.34	3.34	4.34	5.34	-
折现系数	0.96	0.88	0.80	0.72	0.66	0.60	5.90
<b>企业自由现金流现值</b>	<b>-2,591.27</b>	<b>7,989.13</b>	<b>5,185.98</b>	<b>4,345.50</b>	<b>4,039.56</b>	<b>3,706.44</b>	<b>20,951.16</b>
<b>经营性资产评估值 P</b>							<b>43,626.51</b>

#### 16) 溢余资产及非经营性资产价值的确定

##### ①溢余资产 $C_1$ 的分析及估算：

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等，本次评估重庆模塑溢余货币资金为 0.00 万元。

##### ②非经营性资产 $C_2$ 的分析及估算

重庆模塑的非经营性资产主要包括应收票据及应收账款（已背书票据）、预付账款（预付设备款等）、其他应收款、固定资产（闲置等资产）、使用权资产、递延所得税资产。非经营性负债包括应付账款（应付工程款、设备款等）、其他应付款（往来款等）、一年内到期的非流动负债（租赁负债）、其他流动负债（已背书票据）、租赁负债、递延收益、递延所得税负债。具体金额见下表：

单位：万元

序号	资产类	账面值	评估值	备注
1	货币资金	0.00	0.00	溢余货币资金
	<b>溢余资产小计</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
1	应收票据及应收账款	67.38	71.88	已背书未到期票据
2	预付款项	21.62	21.62	预付设备款

序号	资产类	账面值	评估值	备注
3	其他应收款	150.56	150.56	
4	固定资产	0.74	2.22	闲置等资产
5	使用权资产	4,040.73	0.00	
6	递延所得税资产	721.25	673.11	坏账、减值准备、租赁负债、递延收益等形成
	<b>非经营资产小计</b>	<b>5,002.27</b>	<b>919.39</b>	
序号	负债类	账面值	评估值	备注
1	应付账款	2,809.75	2,809.75	应付设备款、工程款等
2	其他应付款	13,504.39	13,504.39	关联方借款、押金等
3	一年内到期的非流动负债	977.90	0.00	租赁负债
4	其他流动负债	71.88	71.88	已背书票据
5	租赁负债	3,253.39	0.00	
6	递延收益	125.86	0.00	
7	递延所得税负债	7.70	7.70	使用权资产及折旧摊销形成
	<b>非经营负债小计</b>	<b>20,750.86</b>	<b>16,393.71</b>	
	<b>非经营性资产（负债）合计</b>	<b>-15,748.59</b>	<b>-15,474.33</b>	

经过上述计算，非经营性资产（负债）合计为-15,474.33 万元。

#### 17) 收益法评估结果

##### ①企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 V &= P + C_1 + C_2 \\
 &= 43,626.51 + 0 - 15,474.33 \\
 &= 28,152.18 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

##### ②付息债务的测算

截至评估基准日，重庆模塑无付息债务，及付息债务  $D=0$ ；

##### ③股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，重庆模塑的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned}
 E &= V - D \\
 &= 28,152.18 - 0
 \end{aligned}$$

=28,152.18（万元）

## （2）重庆模塑收益法相关参数的合理性

重庆模塑历史期和预测期主要参数如下表：

单位：万元

科目名称	历史期（重庆模塑）				预测期（重庆模塑）					
	2022年	2023年	2024年	2025年 1-2月	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入	40,702.06	57,466.19	94,002.73	7,851.72	82,152.29	68,836.85	69,997.01	70,974.23	72,636.98	74,945.64
营业成本	36,080.63	53,524.89	75,635.69	7,151.16	71,693.04	58,716.34	59,419.59	59,178.45	60,027.40	61,790.25
毛利率	11.35%	6.86%	19.54%	8.92%	12.73%	14.70%	15.11%	16.62%	17.36%	17.55%
销售费用	122.85	191.33	298.42	5.96	143.69	150.58	151.61	152.80	154.00	155.11
销售费用率	0.30%	0.33%	0.32%	0.08%	0.17%	0.22%	0.22%	0.22%	0.21%	0.21%
管理费用	1,127.20	1,426.19	1,960.33	56.98	1,891.23	1,885.79	1,854.07	1,797.05	1,797.76	1,819.24
管理费用率	2.77%	2.48%	2.09%	0.73%	2.30%	2.74%	2.65%	2.53%	2.47%	2.43%
研发费用	1,435.20	1,753.60	5,195.10	358.56	4,332.26	4,440.08	4,498.23	4,538.53	4,596.00	4,704.59
研发费用率	3.53%	3.05%	5.53%	4.57%	5.27%	6.45%	6.43%	6.39%	6.33%	6.28%
财务费用	183.87	158.64	137.72	11.39	-	-	-	-	-	-
财务费用率	0.45%	0.28%	0.15%	0.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
营业利润	1,386.20	-768.36	9,098.14	497.68	4,795.07	4,187.28	4,649.11	4,964.78	5,713.76	6,118.82
利润总额	1,450.64	-779.44	9,091.85	498.38	4,795.07	4,187.28	4,649.11	4,964.78	5,713.76	6,118.82
净利润	1,490.91	-558.96	8,039.45	420.81	4,480.61	3,939.69	4,337.23	4,609.00	5,250.56	5,604.17

注：重庆模塑历史期财务费用主要包括利息支出（租赁事项形成的未确认融资费用）、利息收入、手续费及其他等，因利息收入、手续费存在不确定性，以及收益法评估时的租金根据相关协议约定在未来预测年度当期支付，故收益法预测期未预测财务费用。

### 1）营业收入及毛利率预测合理性分析

2024年-2026年，重庆模塑营业收入分别为94,002.73万元、90,004.01万元（2025年1-2月实现收入与2025年3-12月预测收入相加）、68,836.85万元，营业收入波动的主要原因如下：

①2024年营业收入较2023年大幅增长，主要系2024年赛力斯问界M7和M9销量上涨带来了收入增长。

②2025年营业收入较2024年下降3,998.71万元，降幅为4.25%，主要系

2025年赛力斯推出全新一代车型，老款问界 M7 销量下滑，新旧款交替导致收入下滑。

③2026年预计营业收入较2025年下降21,167.16万元，降幅为23.52%，主要系沃尔沃项目转入成都生产后，2026年不再预测沃尔沃项目的销售收入；另外，2026年部分项目EOP<sup>1</sup>，如长安的C798项目、E12项目、E16项目，导致部分存量项目销量下降。

针对毛利率，重庆模塑历史年度2022年和2023年毛利率水平较低，主要是由于收入规模较小而固定成本如折旧、摊销等较高导致，2024年产品销量出现爆发式上涨为重庆模塑带来较大的收入增量，在规模效应的作用下整体毛利率水平提升明显。重庆模塑预测期毛利率呈现上涨趋势，主要原因系：

①预测期部分长期资产的折旧和摊销年限陆续到期，但尚未达到更新年限，故折旧和摊销金额逐年下降，折旧和摊销等固定成本摊薄，导致毛利率有所提升。预测期折旧摊销金额减少对毛利率的贡献如下表：

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
折旧摊销金额减少对毛利率的贡献	/	1.00%	1.74%	0.17%	0.49%

注：折旧摊销金额减少对毛利率的贡献=上年度折旧摊销金额/上年度营业收入-当期折旧摊销金额/当期营业收入。

②在原材料方面，拟降低材料成本，2025年底已对部分车型零件的塑料粒子供应商进行招标，实现采购价格下降。

重庆模塑预测期毛利率水平与同行业可比上市公司对比如下：

公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
宁波华翔	17.14%	17.27%	16.46%	15.28%
模塑科技	17.75%	17.50%	18.07%	19.51%
双林股份	16.65%	18.37%	18.54%	20.40%
最大值	17.75%	18.37%	18.54%	20.40%
最小值	16.65%	17.27%	16.46%	15.28%
中位数	17.14%	17.50%	18.07%	19.51%
平均值	17.18%	17.71%	17.69%	18.40%

<sup>1</sup> EOP为“End of Production”的缩写，指项目量产结束/生产终止，下同

公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
重庆模塑预测期	12.73%—17.55%（2025年3-12月—2030年）			

通过上述对比，重庆模塑预测期毛利率处于同行业可比上市公司毛利率的区间范围内，且同行业可比上市公司2022年至2025年1-6月毛利率中位数及平均值水平也是呈上升趋势，因此与同行业可比上市公司毛利率比较，本次评估重庆模塑预测期毛利率预测相对审慎。

综上所述，重庆模塑毛利率预测相对合理。

## 2) 期间费用预测合理性分析

### ①销售费用分析：

历史期销售费用率较为平稳，基本保持在0.3%左右。预测期销售费用率水平在0.21%-0.22%间，略低于历史期，主要系随着生产的逐步稳定，相关新项目调试完成，减少了报废的情况，因此销售费用金额较2024年有所下降，故销售费用预测相对合理。

### ②管理费用分析

重庆模塑2022年至2024年管理费用率分别为2.77%、2.48%、2.09%，历史期管理费用率水平较为稳定。预测期管理费用率结合2024年费用水平进行预测并考虑一定增长，管理费用率水平基本与历史年度相当，故管理费用预测相对合理。

### ③研发费用分析

重庆模塑2022年至2024年研发费用率分别为3.53%、3.05%、5.53%，2024年研发费用和研发费率较2022年和2023年水平较高，主要原因包括：一是，2024年研发人员的增加，导致职工薪酬增加；二是新项目的增加，导致研发费用上涨。预测期研发费用率较历史年度有所提升，主要系未来车型的改款比较频繁，尤其是新能源汽车，需要进行研发调试，需要一定的研发费用投入，故研发费用预测相对合理。

## 3) 净利润分析

2026年重庆模塑净利润较2025年低，主要系沃尔沃项目转入成都生产后，

2026 年销售收入降低导致毛利下降。2027 年至 2030 年净利润上涨主要原因包括：① 随着重庆模塑收入的上涨，规模效应的作用及未来其折旧和摊销金额下降的影响，未来预测毛利率水平逐渐上涨；② 期间费用的增加和收入规模并非为线性增长，随着收入规模的提升，在规模效应的作用下，期间费用率呈下降趋势。综上，重庆模塑净利润预测相对合理。

#### 4) 折现率的合理性分析

通过查询可比交易案例并对其折现率进行统计，具体如下：

序号	项目名称	基准日	折现率
1	爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目	2024 年 12 月 31 日	11.30%、11.20%
2	阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买爱卓智能科技（上海）有限公司股权项目	2024 年 9 月 30 日	10.00%
3	华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买江苏恒义工业技术有限公司股权项目	2023 年 10 月 31 日	10.55%
4	无锡市振华汽车部件股份有限公司拟发行股份及支付现金收购无锡市振华开祥科技有限公司股权项目	2022 年 6 月 30 日	12.90%

注：爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目 2025 年折现率为 11.30%，2026 年及以后年度折现率为 11.20%。

通过上表可知，同行业可比交易案例的折现率水平在 10%—12.90% 之间。与上述同行业可比交易案例相比，重庆模塑所使用的折现率属于可比案例区间范围内，故重庆模塑的折现率取值相对合理。

#### 5) 重庆模塑 2025 年业绩完成情况

2025 年，重庆模塑预测实现收入及净利润分别为 90,004.01 万元、4,901.42 万元，2025 年实际实现收入及净利润分别为 97,803.99 万元、6,636.54 万元，重庆模塑 2025 年业绩已实现。

### 3、株洲模塑收益法的主要评估过程及相关参数的合理性

#### (1) 测算过程及依据

##### 1) 主营业务收入的预测

本次评估各类产品收入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

对于销售量，企业管理层结合整车厂年度计划、相关协议及 IHS 机构预测等综合确定；对于不含税单价，管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价。

本次评估对于模具收入结合基准日时点尚未结算的模具以及管理层结合未来车型预计销售情况进行预测；对于售后件本次结合历史年度销售收入情况并结合管理层对于整车厂未来售后件的需求进行预测。

经过上述分析对主营业务收入进行预测，具体见下表：

单位：万元

产品	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务收入	-	17,551.26	18,219.74	19,572.29	19,831.50	21,074.00

## 2) 主营业务成本的预测

株洲模塑主营业务成本构成主要内容为：材料成本、职工薪酬、制造费用。在对未来年度内的成本预测时，我们分项目根据各项成本的驱动因素，对未来的各项成本进行了测算，加总作为未来主营成本的预测数据。

### ①材料成本预测

材料成本的预测主要根据现有产品和新产品的单位材料消耗量以及材料价格综合确定。未来预测的产品单位材料成本根据管理层预计情况确定。

### ②职工薪酬预测

职工薪酬为株洲模塑向车间人员发放的薪酬工资，本次评估根据企业车间职工人数及平均薪酬水平测算。

### ③制造费用预测

制造费用包括折旧及摊销费、租赁费、次品损耗费、运费等。

A、折旧及摊销：折旧费为企业管理用固定资产折旧费用，摊销费为长期待摊费用摊销，本次评估折旧费和摊销费分别按照折旧、摊销测算后分摊费用考虑。

B、租赁费：本次评估根据企业已签订的租赁合同与预计未来将签订的合同

金额进行预测。

C、其他费用：其他费用包括次品损耗费、修理费、水电燃气费、运费、间接物料费、点修补费用等，对于其他费用根据管理层预计情况确定。

经过上述分析对主营业务成本进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务成本	-	15,920.69	16,438.82	17,516.13	17,490.34	18,429.35

### 3) 税金及附加预测

税金附加主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、印花税等。

城建税及教育费附加的计算基数为流转税（主要为增值税）。

#### ①流转税（增值税）

增值税以销项税和进项税之间的差额计算。

##### A、销项税

需缴纳销项税的项目为株洲模塑所实现的收入。

##### B、进项税

当期可抵扣进项税的成本费用主要包括材料成本、制造费用、设备的资本性支出等。

根据财政部、税务总局、海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告2019年第39号）相关规定执行。

#### ②城市维护建设税和教育费附加

城市维护建设税率为7%，教育费附加率为3%，地方教育费附加率为2%，本次评估对于城市维护建设税和教育费附加、地方教育费附加按照应纳增值税额及各税种税率计算。

经过上述分析对税金及附加进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
税金及附加	-	-	99.46	114.86	110.85	128.04

#### 4) 管理费用预测

管理费用主要包含招待费、差旅费、交通费、搬迁费用和筹建费用、职工薪酬、折旧费等。

##### ①搬迁费用和筹建费用

搬迁费用和筹建费用为株洲模塑新工厂设立需支付的一次性费用。

##### ②职工薪酬

为株洲模塑管理部门在职员工的工资费用支出，本次评估根据企业管理部门职工人数及平均薪酬水平测算。

##### ③折旧费

折旧费为企业管理用电子设备折旧费用，本次评估折旧费按照折旧测算后分摊费用考虑。

##### ④其他费用

其他费用包括招待费、差旅费、交通费等，对于其他费用根据管理层预计情况确定。

经过上述分析对管理费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
管理费用	-	896.93	577.31	584.35	579.04	592.70

#### 5) 研发费用预测

研发费用主要包含项目部门费用、试制实验费和检测费、职工薪酬等。

##### ①职工薪酬

为株洲模塑在职研发人员的工资及社保等支出，本次评估根据企业研发部门职工人数及平均薪酬水平测算。

##### ②其他费用

其他费用包括项目部门费用、试制实验费和检测费等，对于其他费用本次评估根据管理层预计情况确定。

经过上述分析对研发费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
研发费用	-	487.14	491.58	496.11	500.73	505.44

#### 6) 财务费用预测

截至评估基准日，企业无付息债务。预测期根据企业未来规划确定付息债务5,000万元，付息债务利率2.60%。

利息支出：按照预测期借款余额及贷款利率以及未来资金缺口计算确定，经与企业核实，未来资金缺口以权益资本方式进行投入。

贷款利率：取预测期各借款综合利率确定。

利息收入、金融机构手续费、汇兑损益：该部分由于存在不确定性，故未来不再预测。

经过上述分析对财务费用进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
财务费用	108.99	127.40	124.80	93.60	62.40	31.20

#### 7) 所得税预测

对于企业所得税，本次评估根据企业所得税率及研发费用加计扣除情况结合未来预测期利润总额情况计算。株洲模塑执行25%的企业所得税税率。

经过上述分析对企业所得税进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
企业所得税	-	-	-	89.10	194.91	268.96

#### 8) 折旧及摊销预测

企业固定资产主要包括机器设备、车辆以及电子设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，基于企业现有资产规模，并考虑评估基准日后新增资本性支出，按照企业的固定资产折旧政策及资产的经济使用年限估算未来经营期的折旧额。

摊销主要为无形资产和长期待摊费用的摊销，无形资产为未来拟购置的信息系统等，对于无形资产按取得时的实际成本并结合无形资产摊销年限等进行预测；长期待摊费用为 2025 年底由北汽模塑株洲分公司转让的周转器具、支架支出等资产，长期待摊费用按株洲分公司转让的价值计价，对于长期待摊费用按取得时的价值及摊销年限等进行预测。

经过上述分析对折旧、摊销进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
折旧	-	604.88	606.78	607.13	619.95	643.05
摊销	-	16.01	13.44	13.22	13.50	18.60

#### 9) 营运资金预测

营运资金追加指企业在维持主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

营运资金追加=当年所需营运资金-上年所需营运资金

经过上述分析对营运资金追加进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营运资金追加	2,000.00	2,506.23	152.53	368.09	105.20	342.30

#### 10) 资本性支出预测

基于持续经营假设，需在未来年度考虑一定的资本性支出，以维持企业的基本再生产。本次评估对资本性支出主要为 2025 年年底，北汽模塑株洲分公司以账面净值转让给株洲模塑的资产与新购入资产的更新支出，即为维持企业简单再生产的资产更新改造支出。本次评估对于更新资本性支出主要根据企业资产规模，结合资产的经济使用年限合理确定，本次评估根据企业未来支出计划考虑增量资产投资支出。

经过上述分析对资本性支出进行预测，具体见下表：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出	6,312.65	37.26	6.25	4.03	584.60	66.00

### 11) 折现率的确定

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

#### ①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 1.72%，本评估报告以 1.72%作为无风险收益率。

#### ②贝塔系数 $\beta_L$ 的确定

##### A、被评估单位无财务杠杆 $\beta_U$ 的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 33 家沪深 A 股可比上市公司的  $\beta_L$  值（最近 60 个月），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_U$  值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的  $\beta_U$  取平均值 0.9542 作为被评估单位的  $\beta_U$  值。

##### B、被评估单位资本结构 D/E 的确定

目标资本结构采用上市公司平均资本结构确定。

##### C、 $\beta_L$ 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.0588\end{aligned}$$

#### ③市场风险溢价的确定

采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率-中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数自正式发布之日（2005 年 4 月 8 日）起截至评估基准日的月度数据，采用 10 年移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率以上述距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率表示。

在中国股票市场平均收益率和中国无风险利率数据的基础上，计算得到中国市场风险溢价于基准日时点为 6.71%。

#### ④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：A、企业所处经营阶段；B、历史经营状况；C、主要产品所处发展阶段；D、企业经营业务、产品和地区的分布；E、公司内部管理及控制机制；F、管理人员的经验和资历；G、企业经营规模；H、对主要客户及供应商的依赖；I、财务风险；J、法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素，将本次评估中的个别风险报酬率确定为 3%。

#### ⑤折现率计算结果

##### A、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned}K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 11.82\%\end{aligned}$$

##### B、计算加权平均资本成本

被评估单位付息债务的加权平均年利率采用评估基准日 1 年期 LPR 借款利率 3.10%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned}WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 10.61\%\end{aligned}$$

C、永续期的折现率确定

永续期折现率的计算与明确预测期相同。按以下公式确定：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$\beta = [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U$$

在计算过程中，D/E、E/(D+E)、D/(D+E)均按可比上市公司平均资本结构确定。

将相关数据代入上式计算得出永续期折现率 r 为 10.61%。

12) 经营性资产评估值 P

经实施以上分析预测，企业自由现金流预测结果如下表：

单位：万元

项目名称	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	-	17,551.26	18,219.74	19,572.29	19,831.50	21,074.00	21,074.00
营业成本	-	15,920.69	16,438.82	17,516.13	17,490.34	18,429.35	18,261.40
税金及附加	-	-	99.46	114.86	110.85	128.04	128.04
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	-	896.93	577.31	584.35	579.04	592.70	594.25
研发费用	-	487.14	491.58	496.11	500.73	505.44	505.44
财务费用	108.99	127.40	124.80	93.60	62.40	31.20	31.20
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	-108.99	119.10	487.77	767.23	1,088.15	1,387.28	1,553.67
营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	-108.99	119.10	487.77	767.23	1,088.15	1,387.28	1,553.67
所得税费用	-	-	-	89.10	194.91	268.96	310.56
净利润	-108.99	119.10	487.77	678.13	893.24	1,118.31	1,243.11
加：折旧	-	604.88	606.78	607.13	619.95	643.05	472.12
加：摊销	-	16.01	13.44	13.22	13.50	18.60	23.13

项目名称	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期	
加：利息支出* (1-T)	81.74	95.55	93.60	70.20	46.80	23.40	23.40	
减：资本性支出	6,312.65	37.26	6.25	4.03	584.60	66.00	383.94	
减：追加营运资金	2,000.00	2,506.23	152.53	368.09	105.20	342.30	-	
企业自由现金流	-8,339.89	-1,707.94	1,042.81	996.55	883.70	1,395.06	1,377.83	
折现率	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	
折现期（期中）	0.42	1.34	2.34	3.34	4.34	5.34	-	
折现系数	0.96	0.87	0.79	0.71	0.65	0.58	5.50	
企业自由现金流现值	-7,994.61	-1,492.26	823.70	711.63	570.50	814.21	7,576.89	
经营性资产评估价值 P								1,010.05

### 13) 溢余资产及非经营性资产价值的确定

#### ①溢余资产 $C_1$ 的分析及估算；

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等，本次评估株洲模塑溢余资产为 1,980.35 万元。

#### ②非经营性资产 $C_2$ 的分析及估算

株洲模塑的非经营性资产为预付账款与其他流动资产，无非经营性负债。具体金额见下表：

单位：万元

序号	科目	账面值	评估值	备注
1	预付账款	19.31	19.31	预付咨询费
2	其他流动资产	0.01	0.01	预缴税费
	非经营资产小计	19.32	19.32	
	非经营负债小计	-	-	
	非经营性资产（负债）合计	19.32	19.32	

### 14) 收益法评估结果

#### ①企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 V &= P + C_1 + C_2 \\
 &= 1,010.05 + 1,980.35 + 19.32 + 0.00 \\
 &= 3,009.72 \text{ (万元)} ;
 \end{aligned}$$

②付息债务的测算

截至评估基准日，株洲模塑无付息债务，及付息债务 D=0；

③股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，株洲模塑的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned}
 E &= V - D \\
 &= 3,009.72 - 0 \\
 &= 3,009.72 \text{ (万元)}
 \end{aligned}$$

(2) 株洲模塑收益法相关参数的合理性

因株洲模塑承接北汽模塑株洲分公司全部业务，因此历史期数据按北汽模塑株洲分公司列示，预测期按株洲模塑预测期列示，并以此进行对比分析，主要参数如下表：

单位：万元

科目名称	历史期（北汽模塑株洲分公司）				预测期（株洲模塑）						
	2022年	2023年	2024年	2025年 1-2月	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	稳定期
营业收入	11,952.56	15,961.93	20,719.71	3,151.74	-	17,551.26	18,219.74	19,572.29	19,831.50	21,074.00	21,074.00
营业成本	11,051.39	14,844.57	19,765.81	3,151.23	-	15,920.69	16,438.82	17,516.13	17,490.34	18,429.35	18,261.40
毛利率	7.54%	7.00%	4.60%	0.02%		9.29%	9.77%	10.51%	11.81%	12.55%	13.35%
销售费用	8.54	19.28	27.52	2.37	-	-	-	-	-	-	-
销售费用率	0.07%	0.12%	0.13%	0.08%		-	-	-	-	-	-
管理费用	404.97	721.69	743.9	65.03	-	896.93	577.31	584.35	579.04	592.7	594.25
管理费用率	3.39%	4.52%	3.59%	2.06%		5.11%	3.17%	2.99%	2.92%	2.81%	2.82%
研发费用	429.5	462.81	402.98	28.11	-	487.14	491.58	496.11	500.73	505.44	505.44
研发费用率	3.59%	2.90%	1.94%	0.89%		2.78%	2.70%	2.53%	2.52%	2.40%	2.40%
财务费用	18.75	26.75	29.36	4.18	108.99	127.4	124.8	93.6	62.4	31.2	31.2
财务费用率	0.16%	0.17%	0.14%	0.13%		0.73%	0.68%	0.48%	0.31%	0.15%	0.15%
营业利润	-162.02	-101.11	-791.63	60.38	-108.99	119.1	487.77	767.23	1,088.15	1,387.28	1,553.67

利润总额	-133.09	-105.94	-797.6	61.02	-108.99	119.1	487.77	767.23	1,088.15	1,387.28	1,553.67
净利润	-122.84	-133.75	-970.82	228.84	-108.99	119.1	487.77	678.13	893.24	1,118.31	1,243.11

注 1：本次评估预测北汽模塑株洲分公司业务于 2026 年起全部转移至株洲模塑，北汽模塑株洲分公司 2025 年 3-12 月预测收益在北汽模塑母公司预测中整体考虑，无法拆分相应成本、费用等数据，因此未列示北汽模塑株洲分公司 2025 年 3-12 月预测数据。

注 2：株洲模塑不单独设置专职的销售人员，市场拓展及客户维护工作主要由项目人员负责，该部分人员薪酬及销售相关的差旅费、会议费等和管理费用中预测，因此预测期未考虑销售费用。

注 3：预测期净利润为息税后利润。

### 1) 毛利率预测合理性分析

2022 年至 2024 年北汽模塑株洲分公司毛利率分别为 7.54%、7.00%、4.60%。

株洲模塑 2026 年至 2030 年毛利率水平较历史期有一定提高，主要系：①株洲模塑为新工厂，生产效率随着产品规模扩大会相应提升，包括注塑生产周期、喷涂生产周期及单根保险杠生产周期均有所下降，且随着生产工艺逐步完善，使得毛利率水平上涨；②拟通过更换材料供应商实现成本压降，2025 年底更换了油漆供应商，实际采购价格下降，故综合导致毛利率水平上升。

株洲模塑预测期毛利率水平与同行业可比上市公司对比如下：

公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
宁波华翔	17.14%	17.27%	16.46%	15.28%
模塑科技	17.75%	17.50%	18.07%	19.51%
双林股份	16.65%	18.37%	18.54%	20.40%
最大值	17.75%	18.37%	18.54%	20.40%
最小值	16.65%	17.27%	16.46%	15.28%
中位数	17.14%	17.50%	18.07%	19.51%
平均值	17.18%	17.71%	17.69%	18.40%
株洲模塑预测期	9.29%—13.35% (2026 年—2030 年)			

通过上述对比，株洲模塑预测期毛利率低于同行业可比上市公司中位数及平均值水平，且同行业可比上市公司 2022 年至 2025 年 1-6 月毛利率中位数及平均值水平也是呈上升趋势，因此与可比上市公司毛利率比较，本次评估株洲模塑预测期毛利率预测相对审慎。

综上所述，株洲模塑毛利率预测相对合理。

### 2) 期间费用率合理性分析

### ①管理费用分析

北汽模塑株洲分公司 2022 年至 2025 年 1-2 月管理费用率分别为 3.39%、4.52%、3.59%和 2.06%，管理费用率相对稳定，预测期 2026 年株洲模塑管理费用率水平偏高，主要是假设 2025 年底由株洲模塑承接北汽模塑株洲分公司全部业务，因此需要支付相关的搬迁费用，2027 年至 2030 年管理费用率处于历史期水平区间内，故管理费用预测相对合理。

### ②研发费用分析

北汽模塑株洲分公司 2022 年至 2025 年 1-2 月研发费用率分别为 3.59%、2.90%、1.94%和 0.89%，2024 年较 2022 年和 2023 年研发费用有所减少，主要原因是 2024 年新项目已 SOP<sup>2</sup>，研发投入相应减少，同时收入规模增加所致。预测期研发费用率处于历史期水平区间范围内，故研发费用预测相对合理。

### ③财务费用分析

北汽模塑株洲分公司 2022 年至 2025 年 1-2 月财务费用分别为 18.75 万元、26.75 万元、29.36 万元和 4.18 万元，财务费用率分别为 0.16%、0.17%、0.14%和 0.13%，主要为未确认租赁费用及手续费等。本次交易评估基准日至评估报告出具日之间株洲模塑取得了 5,000 万元金融机构借款，故预测期结合企业借款及利率情况考虑了相应的利息支出。

### 3) 净利润预测合理性分析

2022 年-2024 年，北汽模塑株洲分公司亏损主要影响事项包括减值损失、修理费增加和产品返利导致，历史期各年度导致亏损的主要事项具体情况如下：

单位：万元

内容	2022 年	2023 年	2024 年	备注
减值损失	-173.78	/	-642.28	包含信用减值损失和资产减值损失，2023 年减值损失并非导致亏损的事项，故未列示
修理费增加	/	-228.57	/	2023 年修理费发生金额 332.98 万元，较 2022 年修理费 104.41 万元增加 228.57 万元
产品返利	/	/	-967.09	2022 年无产品返利，2023 年产品返利金额较小，并非导致亏损的主要事项，故未列示。

<sup>2</sup> SOP 为“Start of Production”的缩写，指项目量产，下同

主要影响亏损事项金额合计	-173.78	-228.57	-1,609.37	
利润总额	-133.09	-105.94	-797.60	
主要影响亏损事项金额合计占利润总额的比例	130.58%	215.76%	201.78%	

①2022 年亏损主要是因为信用减值损失和资产减值损失导致，减值损失金额占利润总额的比例为 130.58%；

②2023 年亏损主要是修理费增加所致，因为设备使用时间较长，存在老化的情况，使得辅料及备件相关费用大幅攀升，故对设备进行修理，故 2023 年修理费较 2022 年增加 228.57 万元，修理费增加额占利润总额的比例为 215.76%；

③2024 年亏损主要是减值损失以及产品返利所致，其中信用减值损失和资产减值损失合计金额为 642.28 万元，占利润总额的比例为 80.53%，产品返利金额为 967.09 万元，占利润总额的比例为 121.25%。2024 年相关项目的产品返利后的销售单价处于低位，毛利空间有限，故预测期内未考虑进一步降价。

株洲模塑未来预测期净利润为正且呈逐年上涨趋势，主要系预测期产品结构有所变动，同时株洲模塑未来拟通过更换供应商，以此降低材料采购成本，并且株洲模塑为新工厂，未来生产效率将有所提升，随着生产工艺逐步完善，产品稳定性大幅提升，使得毛利率水平上涨，提升盈利水平。

#### 4) 折现率合理性分析

通过查询可比交易案例并对其折现率进行统计，具体如下：

序号	项目名称	基准日	折现率
1	爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目	2024 年 12 月 31 日	11.30%、11.20%
2	阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买爱卓智能科技（上海）有限公司股权项目	2024 年 9 月 30 日	10.00%
3	华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买江苏恒义工业技术有限公司股权项目	2023 年 10 月 31 日	10.55%
4	无锡市振华汽车部件股份有限公司拟发行股份及支付现金收购无锡市振华开祥科技有限公司股权项目	2022 年 6 月 30 日	12.90%

注：爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目 2025 年折现率为 11.30%，2026 年及以后年度折现率为 11.20%；

通过上表可知，同行业可比交易案例的折现率水平在 10%—12.90%之间。与上述同行业可比交易案例相比，株洲模塑所使用的折现率处于可比案例区间范围内，故株洲模塑的折现率取值相对合理。

#### 5) 2025 年业绩完成情况分析

本次交易评估假设 2025 年底株洲分公司业务全部转移至株洲模塑，故 2025 年株洲模塑未考虑业务收入，净利润亏损主要是取得金融机构借款而支付的利息支出。

截至 2025 年 10 月 31 日，北汽模塑株洲分公司租赁使用的厂房已到期，因此北汽模塑株洲分公司将其业务全部转入株洲模塑，并于 2025 年 11 月初完成可利用的空调、实验设备等的搬迁工作。株洲模塑于 2025 年 8 月底完成新建产线设备的调试工作，9 月初开始试生产。因与客户签署的主体仍为北汽模塑株洲分公司，故在此期间株洲模塑为北汽模塑株洲分公司代工生产相关产品，北汽模塑株洲分公司支付株洲模塑代加工费用。

2025 年株洲模塑实际实现营业收入及净利润分别为 **4,260.40 万元、48.64 万元**，业绩已实现。

二、廊坊安道拓前次评估的基本情况，前次评估收益预测与完成情况、两次评估相关参数的差异及原因，自海纳川入股以来廊坊安道拓收入水平逐年下降背景下，本次评估较前次增值的原因与合理性

#### (一) 廊坊安道拓前次评估的基本情况

用收益法评估的廊坊安道拓股东全部权益价值为 8,593.00 万元。与评估基准日账面净资产-1,473.09 万元相比，评估增值 10,066.09 万元。用市场法评估的廊坊安道拓股东全部权益价值为 8,810.00 万元。与评估基准日账面净资产-1,473.09 万元相比，评估增值 10,283.09 万元。

市场法和收益法的测算结果相对账面净资产都存在增值，其中收益法的测算结果比市场法的测算结果低 217.00 万元，两种方法的测算结果差异率为 2.53%。以下就两种评估方法的基础与价值组成进行具体的分析。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，关键指标是未来收益及折

现率，对未来指标进行预测时综合考虑了国内宏观经济情况、行业情况、企业发展规划、经营能力等多种因素，能够体现企业自身以及所处行业未来的成长性；而市场法是通过历史期间的主要财务数据及股票市场交易数据，受市场股价波动影响较大，由于当前市场环境特殊性，市场有效性受到一定的制约，因此市场法的结果相对于收益法而言，产生影响的不确定因素更多。因此采用收益法的测算结果作为最终评估结论。

经评估，于评估基准日 2022 年 7 月 31 日，廊坊安道拓的股东全部权益价值为 8,593.00 万元。与评估基准日账面净资产-1,473.09 万元相比，评估增值 10,066.09 万元。

## （二）前次评估收益预测与完成情况

2022 年、2023 年、2024 年，前次评估主营业务收入和净利润预测与完成情况对比如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年
主营业务收入-前次评估	65,779.36	72,766.05	76,777.13
主营业务收入-完成情况	65,725.61	63,700.79	53,170.42
主营业务收入-完成率	99.92%	87.54%	69.25%
净利润-前次评估	2,190.47	3,725.86	3,799.31
净利润-完成情况	3,149.98	8,048.21	7,272.09
净利润-完成率	143.80%	216.01%	191.41%

注：2022 年前次评估净利润=2022 年 1-7 月报表净利润+2022 年 8-12 月评估预测净利润。

2022 年-2024 年，廊坊安道拓主营业务收入完成率分别为 99.92%、87.54%、69.25%，2022 年收入基本完成，2023 年、2024 年收入不及预期主要系北京奔驰前驱车销量未达预期所致。

2022 年-2024 年，廊坊安道拓净利润较前次评估预测的完成率分别为 143.80%、216.01%、191.41%，前次评估收益预测均已完成。

廊坊安道拓前次评估 2022 年-2024 年预测收入未达预测期、净利润完成的原因为：实际毛利率水平高于前次评估，前次评估 2022 年-2024 年毛利率分别为 7.38%、8.07%、7.90%，廊坊安道拓 2022 年-2024 年实际实现毛利率分别为 9.33%、22.19%、21.13%。主要系廊坊安道拓：（1）通过商务谈判，在采购端持续压降

材料采购成本，材料成本占收入比例从 2022 年的 68% 下降到 2024 年的 59%；

(2) 毛利率相对较高的 V254 产品于 2022 年 SOP，2023 年开始爬坡放量，该产品毛利较高，显著拉动了整体毛利率水平；(3) 通过持续优化降低了包括人力成本在内的运营成本约 700 万元；(4) 出口项目运费索赔收入约 690 万元等。

(三) 两次评估相关参数的差异及原因，自海纳川入股以来廊坊安道拓收入水平逐年下降背景下，本次评估较前次增值的原因与合理性

### 1、自海纳川入股以来廊坊安道拓收入水平情况

2023 年 10 月，海纳川取得廊坊安道拓控制权。自海纳川入股以来，廊坊安道拓营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	42,832.43	99.87%	53,170.42	99.74%	63,700.79	99.89%
其他业务收入	57.88	0.13%	138.72	0.26%	70.78	0.11%
合计	42,890.31	100.00%	53,309.14	100.00%	63,771.58	100.00%

2023 年、2024 年和 2025 年，廊坊安道拓主营业务收入均为汽车座椅骨架等产品的销售收入。2025 年，廊坊安道拓营业收入较 2024 年同期减少，主要原因系部分产品销量有所下降所致。

### 2、廊坊安道拓两次评估相关情况及相关参数对比

单位：万元

项目	本次评估	前次评估
评估基准日	2025 年 2 月 28 日	2022 年 7 月 31 日
评估方法	收益法和资产基础法	收益法和市场法
定价方法	收益法	收益法
评估基准日下净资产	7,464.39	-1,473.09
评估值	25,361.67	8,593.00
评估增值	17,897.28	10,066.09
折现率	10.12%	11.70%

根据《资产评估执业准则-企业价值》第二十六条，“资产评估专业人员确定折现率，应当综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关

信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素”，评估基准日不同对应的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息发生变化，因此，折现率相关参数也发生了变化。

### 3、两次评估存在较大差异的原因及合理性

前次评估中，评估基准日的净资产为-1,473.09 万元，收益法下公司股东全部权益价值为 8,593.00 万元。本次评估中，评估基准日的净资产为 7,464.39 万元，收益法下公司股东全部权益价值为 25,361.67 万元。两次评估中，公司所处的发展阶段、自身财务水平等存在较大差异，评估结果存在差异具有合理性。具体分析如下：

#### (1) 两次评估基准日存在差异

前次股权转让评估基准日为 2022 年 7 月 31 日，本次评估基准日为 2025 年 2 月 28 日，两次评估基准日相隔 2 年半，廊坊安道拓在此期间成长变化显著，宏观环境发生变化。

#### (2) 两次评估时企业所处发展阶段不同，营运资金追加额存在差异

前次评估的评估基准日为 2022 年 7 月 31 日，评估预测收入将快速增长，2023 年预测所需营运资金追加额 8,715.79 万元；本次评估的评估基准日为 2025 年 2 月 28 日，未来预测期收入较为稳定，预测期内各年所需营运资金相对平稳，营运资金追加额相对较低，对预测期企业自由现金流净额影响较小。两次评估营运资金追加情况如下：

##### ①前次评估预测期营运资金追加：

单位：万元

项目	2022 年 8-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
营运资金追加	2,955.84	8,715.79	-424.03	-1,505.95	-1,552.73	-158.57
折现系数	0.9772	0.9035	0.8089	0.7242	0.6483	0.5804
折现后净流出现值	2,888.45	7,874.72	-343.00	-1,090.61	-1,006.63	-92.03
折现后净流出现值合计	<b>8,230.90</b>					

##### ②本次评估预测期营运资金追加：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营运资金追加	-166.78	-408.46	235.13	252.04	130.05	130.58
折现系数	0.9604	0.8789	0.7981	0.7248	0.6581	0.5977
折现后净流出现值	-160.17	-359.01	187.66	182.67	85.59	78.04
折现后净流出现值合计	14.79					

前次评估营运资金追加额与本次评估营运资金追加额折现后对比，前次评估因营运资金追加额的影响导致现金流净流出现值合计 8,230.90 万元，较本次评估因营运资金追加额的影响导致净现金流现值合计少 8,216.11 万元。

### (3) 本次交易财务状况较前次评估时有所提升

2023年随着高毛利业务的投产，工厂的生产运营步入逐步稳健阶段，生产、研发人员逐步稳定，供应链管理和过程开发能力均得到有效提升，客户端和供应商的商务谈判价均取得了重大进展；本次评估评估基准日公司净资产规模较前次评估有较大改善，前次收益法评估时存在需扣减的有息负债 5,038.67 万元，本次收益法评估时不存在需要扣减的有息负债。

### (4) 两次评估所处时点不同，折现率有所差异

前次评估的评估基准日为 2022 年 7 月 31 日，折现率为 11.70%。本次评估的评估基准日为 2025 年 2 月 28 日，折现率为 10.12%。因评估基准日不同，对应的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息发生变化，因此，折现率不同。

#### ①前次评估收益法估值结果：

单位：万元

项目	2022年8-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
企业自由现金流	139.60	-5,003.55	3,921.29	3,207.59	3,678.63	2,253.85	2,015.95
折现率	11.70%	11.70%	11.70%	11.70%	11.70%	11.70%	11.70%
折现期	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92
折现系数	0.9772	0.9035	0.8089	0.7242	0.6483	0.5804	4.9608
现金流现值	136.42	-4,520.93	3,171.94	2,322.86	2,384.93	1,308.16	10,000.71
现值合计	14,804.09						
非经营性资产负债净额	-1,172.30						
有息负债	5,038.67						
股权价值	8,593.00						

#### ②前次评估采用本次评估折现率计算收益法估值结果：

单位：万元

项目	2022年8-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
企业自由现金流	139.60	-5,003.55	3,921.29	3,207.59	3,678.63	2,253.85	2,015.95
折现率	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%
折现期	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92
折现系数	0.9801	0.9154	0.8313	0.7548	0.6855	0.6225	6.1491
现金流现值	136.82	-4,580.26	3,259.60	2,421.24	2,521.55	1,402.91	12,396.33
现值合计	17,558.20						
非经营性资产负债净额	-1,172.30						
有息负债	5,038.67						
股权价值	11,347.00						

通过上表可知，前次评估廊坊安道拓收益法估值结果为 8,593.00 万元，前次评估如采用本次评估折现率收益法估值结果为 11,347.00 万元，评估结果相差 2,754.00 万元。

综上所述，两次评估时，廊坊安道拓所处发展阶段及评估基准日时点等方面不同，故在营运资金追加额、有息负债、折现率参数的测算存在一定差异，两次收益法评估结果存在差异具有合理性。

三、各标的公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标，以及主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况，并说明本次评估相关预测的合理性、审慎性

#### （一）北汽模塑

##### 1、标的公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标情况

北汽模塑母公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入	300,768.70	292,437.66	358,160.40	69,735.88	333,801.72	377,633.35	398,341.17	411,881.27	412,113.36	413,916.46
营业成本	228,583.52	225,282.72	286,159.84	57,765.47	281,514.73	318,153.50	338,518.27	348,865.69	348,279.98	347,544.48
毛利率	24.00%	22.96%	20.10%	17.17%	15.66%	15.75%	15.02%	15.30%	15.49%	16.04%
销售费用	1,184.87	1,465.41	735.55	97.31	713.24	814.98	826.46	838.13	849.86	861.74
销售费用率	0.39%	0.50%	0.21%	0.14%	0.21%	0.22%	0.21%	0.20%	0.21%	0.21%
管理费用	9,457.49	10,366.52	10,752.81	1,435.72	9,482.75	9,958.76	10,121.58	10,220.66	10,316.67	10,362.99
管理费用率	3.14%	3.54%	3.00%	2.06%	2.84%	2.64%	2.54%	2.48%	2.50%	2.50%
研发费用	12,085.71	12,747.89	13,166.13	1,502.82	11,506.66	12,824.11	13,052.00	13,282.18	13,521.04	13,759.81
研发费用率	4.02%	4.36%	3.68%	2.16%	3.45%	3.40%	3.28%	3.22%	3.28%	3.32%
财务费用	987.79	772.74	617.12	105.11	-	-	-	-	-	-
财务费用率	0.33%	0.26%	0.17%	0.15%	-	-	-	-	-	-
营业利润	43,671.63	42,802.86	44,969.02	9,220.49	31,514.76	36,899.01	37,102.24	37,272.64	37,780.26	39,982.73
利润总额	43,698.00	42,754.37	45,123.41	9,223.93	31,514.76	36,899.01	37,102.24	37,272.64	37,780.26	39,982.73
净利润	39,599.21	39,330.42	39,971.93	7,829.13	28,124.77	32,671.28	32,867.25	33,035.55	33,491.38	35,387.81

注1：北汽模塑株洲分公司租赁厂房到期后出租方拟收回出租房产，故本次评估假设2025年底后，由北汽模塑出资成立的子公司株洲模塑承接北汽模塑株洲分公司业务，北汽模塑株洲分公司的收益仅考虑至2025年底，后续不再预测；

注2：北汽模塑母公司历史期财务费用主要包括租赁事项形成的未确认融资费用、利息收入、手续费及其他等，因利息收入、手续费存在不确定性，以及收益法评估时的租金根据相关协议约定在未来预测年度当期支付，故收益法预测期未预测财务费用。

## 2、主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况

历史期主要产品构成、销售单价、数量及主营业务毛利率情况如下：

产品	内容	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月	2025年3-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
保险杠及其集成产品	销售量(套)	853,244	988,106	1,099,116	187,180	1,162,133	1,349,313	1,273,384	1,326,384	1,351,306	1,361,200	1,348,981
	销售单价(元/套)	3,069.11	2,514.03	2,787.61	2,964.36	2,531.87	2,591.87	2,635.68	2,623.84	2,631.23	2,652.94	2,697.22
	销售收入(万元)	261,869.98	248,412.40	306,391.03	55,486.90	294,237.20	349,724.10	335,623.55	348,021.40	355,559.60	361,118.82	363,850.17
主营业务	占主营业务收入比例	88%	86%	86%	80%	89%	87%	90%	88%	87%	88%	89%
	主营业务收入(万元)	298,337.35	289,087.40	355,444.36	69,363.55	331,276.49	400,640.04	374,695.33	395,366.48	408,882.39	409,115.30	410,914.84
主营业务毛利率		23.48%	22.40%	19.69%	16.92%	15.17%	15.47%	15.24%	14.53%	14.82%	15.01%	15.56%

注1: 2025年销售收入、主营业务收入为2025年1-2月销售收入、主营业务收入额加2025年3-12月销售收入、主营业务收入预测数

注2: 主营业务毛利率=(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入\*100%

注3: 保险杠及其集成产品指核心产品为保险杠, 搭配客户具体需求的配件。

### 3、本次评估相关预测的合理性、审慎性分析

主要产品收入构成方面，北汽模塑母公司主要产品为汽车保险杠总成、门槛边梁总成等塑化汽车装饰件，历史期和预测期主要产品收入不存在差异。

销量方面，本次评估企业管理层结合整车厂年度计划、相关协议及 IHS 机构预测等综合确定，具有合理性。

销售单价方面，本次评估企业管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，零部件产品销售单价通常会有降价的事实，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价，销售单价预测相对合理且审慎。预测期平均销售单价降幅低于历史期原因请参见本回复之“问题 7”之“四、整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性，各标的公司产品销量及收入预测的具体依据、其中来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况；各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势”之“（三）各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势”之“1、各标的公司主要产品销售单价变动情况分析”。

毛利率方面，2022 年至 2025 年 1-2 月，北汽模塑母公司主营业务毛利率分别为 23.48%、22.40%、19.69%和 16.92%，主营业务毛利率有一定下降，主要系产品结构变化，高毛利产品销售占比下降所致。

预测期主营业务毛利率水平整体低于评估报告期，主要是预测期考虑了产品年降、客户及产品结构变化，毛利率相对较低的新势力整车产品销售占比提升。

期间费用方面，各期间费用预测分析如下：

#### （1）销售费用分析

2022 年至 2025 年 1-2 月销售费用分别为 1,184.87 万元、1,465.41 万元、735.55 万元和 97.31 万元，销售费用率分别为 0.39%、0.50%、0.21%和 0.14%，2024 年度，北汽模塑母公司销售费用较 2023 年度下降，主要系 2024 年开始二厂的仓库正式投入使用，缓解了仓储压力，外部仓储费减少所致。预测期结合 2024 年费用水平进行预测并考虑一定增长，销售费用率水平基本与 2024 年相当，销售费用预测相对合理。

## (2) 管理费用分析

预测期内随着收入规模的提升，在规模效应的作用下，管理费用率呈下降趋势，具备合理性。2026 年管理费用较评估报告期内有所下降，主要系 2025 年底北汽模塑子公司株洲模塑承接北汽模塑株洲分公司全部业务及人员，因此北汽模塑株洲分公司的管理人员的职工薪酬由株洲模塑承担，北汽模塑母公司 2026 年及以后不再考虑，管理费用预测相对合理。

## (3) 研发费用分析

2022 年至 2025 年 1-2 月研发费用分别为 12,085.71 万元、12,747.89 万元、13,166.13 万元和 1,502.82 万元，研发费用率分别为 4.02%、4.36%、3.68%和 2.16%。预测期研发费用水平与历史期相当，研发费用率较历史期有所降低，整体而言，预测期内的研发费用率基本处于历史期波动区间内，研发费用预测相对合理。

综合上述情况，本次交易北汽模塑相关预测相对合理且是审慎的。

## (二) 廊坊安道拓

### 1、标的公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标情况

廊坊安道拓历史期间和预测期内主要财务数据和指标情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入	65,780.40	63,771.58	53,309.14	6,901.11	28,645.69	31,061.27	33,876.21	37,028.79	38,861.94	40,562.60
营业成本	59,644.87	49,621.55	42,042.77	5,667.83	24,275.31	26,128.24	28,748.01	31,547.75	33,233.68	34,765.35
毛利率	9.33%	22.19%	21.13%	17.87%	15.26%	15.88%	15.14%	14.80%	14.48%	14.29%
销售费用	6.69	21.06	20.09	2.32	15.67	17.99	17.99	17.99	17.99	17.99
销售费用率	0.01%	0.03%	0.04%	0.03%	0.05%	0.06%	0.05%	0.05%	0.05%	0.04%
管理费用	966.43	1,441.11	1,574.18	259.02	1,187.30	1,347.66	1,343.05	1,350.98	1,344.01	1,331.73
管理费用率	1.47%	2.26%	2.95%	3.75%	4.14%	4.34%	3.96%	3.65%	3.46%	3.28%
研发费用	2,280.79	2,327.14	1,401.01	160.64	1,402.35	1,308.30	1,382.32	1,444.95	1,409.19	1,449.11
研发费用率	3.47%	3.65%	2.63%	2.33%	4.90%	4.21%	4.08%	3.90%	3.63%	3.57%
财务费用	-314.49	-8.21	-149.20	-26.24	-	-	-	-	-	-
财务费用率	-0.48%	-0.01%	-0.28%	-0.38%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
营业利润	3,382.61	10,176.10	8,555.68	757.65	1,850.15	2,311.40	2,463.49	2,564.10	2,752.40	2,903.82

项目	2022年	2023年	2024年	2025年 1-2月	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
利润总额	3,300.04	10,176.10	8,550.32	757.46	1,850.15	2,311.40	2,463.49	2,564.10	2,752.40	2,903.82
净利润	3,149.98	8,048.21	7,272.09	643.84	1,757.34	2,119.31	2,257.33	2,350.26	2,506.09	2,639.51

注：廊坊安道拓历史期财务费用主要包括租赁事项形成的未确认融资费用、利息收入、汇兑损益、手续费及其他等。由于利息收入、汇兑损益、手续费及其他等具有不确定性，以及收益法评估时的租金根据相关协议约定在未来预测年度当期支付，无需考虑未确认租赁费用，故收益法预测期未预测财务费用。

## 2、主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况

历史期主要产品构成、销售单价、数量及主营业务毛利率情况如下：

产品	项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
汽车座	销售量(套)	382,290	397,357	381,027	51,332	279,660	305,281	308,953	335,234	348,453	361,560
	销售单价(元/套)	1,719.26	1,603.11	1,395.45	1,342.48	1,024.30	1,017.46	1,005.86	1,021.04	1,034.92	1,044.44
椅骨架	销售收入(万元)	65,725.61	63,700.79	53,170.42	6,891.21	28,645.69	31,061.27	31,076.21	34,228.79	36,061.94	37,762.60
	占主营业务收入比例	100%	100%	100%	100%	100%	100%	91.73%	92.44%	92.80%	93.10%
主营业务收入合计(万元)		65,725.61	63,700.79	53,170.42	6,891.21	28,645.69	31,061.27	33,876.21	37,028.79	38,861.94	40,562.60
主营业务毛利率		9.25%	22.10%	21.00%	17.75%	15.26%	15.88%	15.14%	14.80%	14.48%	14.29%

注1：2025年销售收入、主营业务收入合计数据为2025年1-2月实际发生额加2025年3-12月预测数据；

注2：主营业务毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入\*100%；

注3：销售量为按照二排座椅数量口径折算。

### 3、本次评估相关预测的合理性、审慎性分析

主要产品收入构成方面，廊坊安道拓主要产品为汽车座椅骨架，历史期和预测期主要产品均为汽车座椅骨架。

销量方面，本次评估企业管理层结合整车厂年度计划、相关协议及 IHS 机构预测等综合确定，具有合理性。

销售单价方面，本次评估企业管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，零部件产品销售单价通常会有降价的事实，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价，销售单价预测相对合理且审慎。预测期平均销售单价降幅低于历史期原因请参见本回复之“问题 7”之“四、整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性，各标的公司产品销量及收入预测的具体依据、其中来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况；各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势”之“（三）各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势”之“1、各标的公司主要产品销售单价变动情况分析”。

毛利率方面，2022 年至 2025 年 1-2 月廊坊安道拓主营业务毛利率分别为 9.25%、22.10%、21.00%和 17.75%，主营业务毛利率有一定下降，主要系高毛利产品销售占比下降所致。

预测期主营业务毛利率水平整体低于历史期，主要是预测期考虑了相应的年降影响以及高毛利产品销量下降等因素所致，预测期毛利率相对合理且审慎。因此毛利率水平略有波动。

期间费用方面，各期间费用预测分析如下：

#### （1）销售费用分析

2022 年至 2025 年 1-2 月销售费用分别为 6.69 万元、21.06 万元、20.09 万元和 2.32 万元，销售费用率分别为 0.01%、0.03%、0.04%和 0.03%，廊坊安道拓销售费用规模较小，主要系客户较为集中所致，预测期销售费用结合历史期 2023 年和 2024 年的水平预测，预测期销售费用率与历史期水平相当，销售费用预测相对合理。

## **(2) 管理费用分析**

预测期内管理费用水平相对稳定，略低于 2025 年水平，但高于历史期平均水平，主要系管理服务费有所下降所致，管理费用预测相对合理。

## **(3) 研发费用分析**

2022 年至 2025 年 1-2 月研发费用分别为 2,280.79 万元、2,327.14 万元、1,401.01 万元和 160.64 万元，研发费用率分别为 3.47%、3.65%、2.63%和 2.33%，其中 2022、2023 年度略高主要系当年涉及的新量产项目较多使得项目开发费金额较大所致。预测期研发费用预测相对合理。

综合上述情况，本次交易廊坊安道拓相关预测相对合理且是审慎的。

## **(三) 廊坊莱尼线束**

### **1、标的公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标情况**

廊坊莱尼线束历史期间和预测期内主要财务数据和指标情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
营业收入	291,006.12	292,510.17	345,116.26	58,355.10	349,723.31	457,141.58	459,184.16	466,291.95	484,858.82	487,552.19
营业成本	227,856.11	230,387.76	283,415.35	48,651.98	310,077.14	402,167.44	399,746.87	400,994.93	417,074.04	417,608.22
毛利率	21.70%	21.24%	17.88%	16.63%	11.34%	12.03%	12.94%	14.00%	13.98%	14.35%
销售费用	4,765.73	4,781.49	5,296.02	708.13	4,286.18	5,646.67	5,584.89	5,870.42	6,080.92	5,668.30
销售费用率	1.64%	1.63%	1.53%	1.21%	1.23%	1.24%	1.22%	1.26%	1.25%	1.16%
管理费用	2,947.81	3,953.88	3,824.38	934.28	2,836.58	3,817.65	3,798.27	3,801.51	3,815.74	3,822.37
管理费用率	1.01%	1.35%	1.11%	1.60%	0.81%	0.84%	0.83%	0.82%	0.79%	0.78%
研发费用	9,411.85	8,857.94	10,865.57	1,724.60	13,340.58	15,807.81	15,906.44	15,999.40	16,343.03	16,378.71
研发费用率	3.23%	3.03%	3.15%	2.96%	3.81%	3.46%	3.46%	3.43%	3.37%	3.36%
财务费用	1,777.66	1,584.27	3,060.86	760.59	2,648.60	2,632.40	2,451.06	2,451.06	2,451.06	2,451.06
财务费用率	0.61%	0.54%	0.89%	1.30%	0.76%	0.58%	0.53%	0.53%	0.51%	0.50%
营业利润	47,142.86	42,331.05	36,978.64	7,883.19	19,240.07	30,871.30	35,443.77	38,441.99	40,240.92	42,821.88
利润总额	47,133.67	42,259.91	36,442.47	7,883.39	19,240.07	30,871.30	35,443.77	38,441.99	40,240.92	42,821.88
净利润	41,284.59	36,907.75	29,025.93	6,700.88	18,151.03	28,138.28	32,036.72	34,596.37	36,166.71	38,364.81

注1：廊坊莱尼线束历史期财务费用包括借款的利息支出、租赁事项形成的未确认融资费用、利息收入、汇兑损益、手续费及其他等。由于利息收入、汇兑损益、手续费及其他等存在不确定性，以及收益法评估时的租金根据相关协议约定在未来预测年度当期支付，因此本次评估未来未考虑利息收入、租赁事项形成的未确认融资费用、汇兑损益、手续费及其他等，预测期财务费用主要为结合借款及利率情况考虑的利息支出。

注2：预测期净利润为息税后利润。

## 2、主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况

历史期主要产品构成、销售单价、数量及主营业务毛利率情况如下：

产品	内容	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月	2025年3-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
低压 -成套 -线束	销售量(套)	493,057	489,020	714,055	126,207	765,172	891,379	1,056,508	949,357	934,742	964,284	946,213
	销售单价(元/套)	5,867.21	5,959.81	4,819.84	4,601.50	4,536.88	4,546.03	4,285.86	4,470.58	4,397.93	4,395.25	4,449.14
	销售收入(万元)	289,287.00	291,446.46	344,162.73	58,074.12	347,149.54	405,223.66	452,804.57	424,418.05	411,093.44	423,826.87	420,983.00
	占主营业务收入比例	99.62%	99.79%	99.86%	99.87%	99.51%	99.57%	99.27%	92.63%	88.35%	87.60%	86.53%
高压 -成套 -线束	销售量(套)					3,957	3,957	10,128	171,892	344,116	365,754	386,368
	销售单价(元/套)					3,200.00	3,200.00	2,899.62	1,941.97	1,565.71	1,634.34	1,691.84
	销售收入(万元)					1,266.24	1,266.24	2,936.74	33,380.83	53,878.66	59,776.62	65,367.41
	占主营业务收入比例					0.36%	0.31%	0.64%	7.29%	11.58%	12.36%	13.44%
主营业务	主营业务收入合计(万元)	290,377.83	292,067.61	344,660.41	58,147.56	348,841.59	406,989.15	456,153.35	458,191.51	465,283.94	483,810.67	486,498.21
	主营业务毛利率	21.86%	21.48%	18.11%	16.63%	11.47%	12.21%	12.14%	13.06%	14.13%	14.10%	14.47%

注 1: 2025 年销售收入、主营业务收入合计数据为 2025 年 1-2 月实际发生额加 2025 年 3-12 月预测数据

注 2: 主营业务毛利率=(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入\*100%

注 3: 销售量不含产品样品数量

### 3、本次评估相关预测的合理性、审慎性分析

主要产品收入构成方面，廊坊莱尼线束主要产品为高压线束和低压线束，历史期主要为低压线束，预测期以低压线束产品销售为主，随着新能源汽车行业的蓬勃发展及市场渗透率的快速提升，廊坊莱尼线束在新能源汽车线束领域积极布局，陆续开发北汽新能源及“造车新势力”企业的高压线束产品，高压线束收入占比逐年上升。结合廊坊莱尼线束与整车厂客户签订的定点协议（或货源确认书或价格协议等）对已定点高压线束产品收入进行统计。廊坊莱尼线束来自高压线束的收入情况及占比如下：

单位：万元

内容	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
已定点高压产品销售收入	1,266.24	2,936.74	17,580.83	23,078.66	28,976.62	34,567.41
高压产品销售收入	1,266.24	2,936.74	33,380.83	53,878.66	59,776.62	65,367.41
已定点高压产品收入占高压产品销售收入的比例	100.00%	100.00%	52.67%	42.83%	48.47%	52.88%

由上表可知，预测期2025年3月-2026年，廊坊莱尼线束预测期高压线束均已定点。预测期2027年-2030年，高压线束已定点项目收入占比在50%左右。

廊坊莱尼线束预测期2025年3月-2030年高压线束产品共6款，具体定点情况及SOP时间如下：

高压产品名称	定点情况	SOP时间
*	否	2027年
*	是	2025年
*	是	2027年
*	是	2026年
*	是	2026年
*	否	2027年

预测期廊坊莱尼线束主要未定点高压线束产品为\*项目、\*项目，预计均于2027年SOP，其中\*项目，目前廊坊莱尼线束已取得客户初始询价函；对于其他未定点项目，廊坊莱尼线束结合整车厂计划新项目投放市场时间持续跟进。同时高压线束未定点项目均为现有合作客户的新车型，结合汽车零部件行业特点，高压线束拟新增定点项目预计均可取得定点。

销量方面，本次评估企业管理层结合整车厂年度计划、相关协议及IHS机构预测等综合确定，具有合理性。

销售单价方面，本次评估企业管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，零部件产品销售单价通常会有降价的事实，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价，销售单价预测相对合理且是审慎的。预测期平均销售单价降幅低于历史期原因请参见本回复之“问题 7”之“四、整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性，各标的公司产品销量及收入预测的具体依据、其中来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况；各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势”之“（三）各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势”之“1、各标的公司主要产品销售单价变动情况分析”。

毛利率方面，2022 年至 2025 年 1-2 月廊坊莱尼线束主营业务毛利率分别为 21.86%、21.48%、18.11%和 16.63%，主营业务毛利率有一定下降，主要系客户及产品结构变化所致。

预测期主营业务毛利率水平整体低于评估报告期，主要是预测期考虑了年降、客户及产品结构变化，毛利率相对较低的新势力整车产品销售占比提升所致。

期间费用方面，预测期内销售费用分析如下：

### （1）销售费用分析

2022 年至 2025 年 1-2 月销售费用分别为 4,765.73 万元、4,781.49 万元、5,296.02 万元和 708.13 万元，2024 年较 2022 年和 2023 年销售费用有所增加，主要原因是 2024 年产品销售量有所增加，导致产品包装费的增加。预测期结合预测期营业收入的水平进行预测，随着收入规模的增加，销售费用较历史期有所增长，销售费用预测相对合理。

### （2）管理费用分析

预测期内管理费用基本稳定，因管理费用和收入规模并非为线性增长，随着收入规模的提升，在规模效应的作用下，管理费用率呈下降趋势，管理费用预测具备合理性。

### （3）研发费用分析

2022年至2025年1-2月研发费用分别为9,411.85万元、8,857.94万元、10,865.57万元和1,724.60万元，2024年度，廊坊莱尼线束研发费用较2022年度和2023年度有所增加，主要系新增项目所导致的研发活动增加导致职工薪酬及材料试验费增加所致。预测期研发费用水平相对稳定。

#### (4) 财务费用分析

2022年至2025年1-2月财务费用分别为1,777.66万元、1,584.27万元、3,060.86万元和760.59万元，历史期财务费用率有所增加主要系廊坊莱尼线束基于流动性需求取得银行借款以及租赁产生的未确认融资费用所致。预测期财务费用主要结合借款情况及利率水平考虑相应的利息支出，财务费用预测相对合理。

综合上述情况，本次交易廊坊莱尼线束相关预测相对合理且是审慎的。

四、整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性，各标的公司产品销量及收入预测的具体依据、其中来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况；各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势

#### (一) 整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性

由于各整车厂的管理模式、业务模式等不同，因此其提供的销量计划方式、周期等有所差异，各标的公司所涉及的主要整车厂提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性如下：

项目	销量计划提供方式	销量计划周期	约束力及准确性
整车厂客户	通过EDI系统、SCM系统、SAP系统、SRM系统、SIP系统、邮件等方式发布计划	年度计划 半年度计划 季度计划 月度计划 周计划 日计划	年度计划：仅供参考，不具有约束力； 季度计划：仅供参考，不具有约束力； 月度计划：具有参考性和约束力； 周计划：具有较强约束力及准确性； 日计划：公司制定每天生产计划并参照供货的标准，约束力和准确性高。

(二) 各标的公司产品销量及收入预测的具体依据、其中来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况

#### 1、各标的公司产品销量及收入预测的具体依据

本次评估各标的公司各类产品收入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

### (1) 销售量预测

各标的公司作为汽车零部件生产企业，目前公司采取“接单生产”的经营方式，各整车厂会在年初制定当年的销量计划给到各零部件企业，同时会根据市场需求情况具体到月计划和周计划，各期计划会发生动态变化。标的公司 2025 年销量预测依据主要客户提供的 2025 年度排产计划并结合管理层经验判断确定；2026 年至 2030 年，主要以 IHS 机构预测数据为基础，结合管理层经验判断确定评估预测数。

#### 1) 北汽模塑

北汽模塑母公司主营保险杠及其集成产品。2025 年，北汽模塑母公司主要根据客户提供的年度计划进行预测，主要客户评估预测与排产计划对比如下：

单位：套

整车厂	评估预测	客户年度计划	占比
北京奔驰	450,174	519,820	115.47%
小米汽车	430,315	400,577	93.09%
北京现代	83,959	83,000	98.86%
北汽新能源	49,887	71,366	143.06%
北汽越野车	38,620	55,750	144.36%
北汽股份	132,167	182,746	138.27%

注：客户年度计划为该客户相关评估预测车型对应的排产计划合计数。

2025 年度，北汽模塑的主要客户中，北京奔驰、北汽新能源、北汽越野车、北汽股份等的评估预测数低于整车厂提供的年度计划，相关预测具有谨慎性；小米汽车、北京现代的评估预测数略高于整车厂提供的年度计划，主要系评估报告出具时间在 2025 年 6 月，对全年的预测销量较年初更为准确，相关销量预测具有合理性。

2026 年至 2030 年，北汽模塑主要以 IHS 机构预测数据为基础，结合管理层经验判断确定评估预测数，主要客户的评估预测与 IHS 机构预测数对比如下：

单位：套

整车厂	项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
小米汽车	评估预测	537,876	540,000	540,000	540,000	540,000

整车厂	项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	IHS	601,232	636,505	580,215	590,440	655,890
	占比	111.78%	117.87%	107.45%	109.34%	121.46%
北京奔驰	评估预测	485,500	521,036	541,805	542,974	491,894
	IHS	525,832	594,748	553,721	541,053	471,747
	占比	108.31%	114.15%	102.20%	99.65%	95.90%
北京现代	评估预测	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
	IHS	72,073	66,213	62,371	57,346	52,735
	占比	72.07%	66.21%	62.37%	57.35%	52.74%
北汽新能源	评估预测	34,126	36,592	36,707	39,982	40,719
	IHS	34,126	36,592	36,707	32,450	17,744
	占比	100.00%	100.00%	100.00%	81.16%	43.58%
北汽越野车	评估预测	20,372	17,885	23,534	23,975	23,896
	IHS	17,896	17,973	23,268	45,442	26,457
	占比	87.85%	100.49%	98.87%	189.54%	110.72%

注 1: IHS 指 IHSMarkitLtd., 美国标准普尔公司旗下咨询公司, 是一家全球商业资讯服务的多元化供应商。IHS Markit 的汽车数据涵盖全球乘用车、商用车的产销预测、车型规划、供应链等, 是行业常用的权威数据源, IHS 数据为临近评估基准日评估预测车型对应的 IHS 预测合计数。

注 2: 上表中北汽模塑母公司预测的北汽新能源为享界相关车型。

北汽模塑的主要产品和车型的评估预测中来自 IHS 预测的比例整体较高, 相关评估预测较 IHS 预测数据更为谨慎。

A.北京奔驰。北京奔驰计划新开发 MMA 和 MB.EA 电车平台, 这两个电车平台的车型将于 2026 年和 2027 年集中投产, 按照北京奔驰投产车型每 3 年一次中期改款的惯例, 将于 2029 年和 2030 年进行中期改款。管理层预测两个电车平台的新车陆续投产后, 市场将逐步接受北京奔驰的电车, 北京奔驰将于 2028 年至 2029 年达到产销阶段性峰值。综上, 管理层在 IHS 预测基础上, 结合北京奔驰电车开发情况, 调整了预测期量纲变化曲线, 但预测期总量纲仍低于 IHS 预测总量纲。

B.北京现代。北京现代的评估预测数据较 IHS 数据大, 主要系客户关于北京现代伊兰特的报价邀请书预测 2026 年 SOP 后每年整车生产量为 203,000 台, 北

汽模塑管理层谨慎考虑做的评估预测，相关评估预测具有谨慎性；同时，2025 年对北京现代伊兰特销量预测 83,959 台，实际销量 88,907 台，相关预测能够实现；因此关于评估预测期的相关预测具有合理性。

C.北汽新能源。北汽新能源 2029 年、2030 年评估预测数大于 IHS 预测数，主要系享界车型更新换代、IHS 未预测换代所致，根据最新的 IHS 预测数据，享界车型在 2029 年预计销量 49,001 套、2030 年预计销量 52,798 套，均高于评估预测数。

D.北汽越野车。截至 2025 年，北汽模塑向北汽越野车供货车型包括 B40 系列、B80 系列、B60 系列及 B41 系列，2025 年实际销量较评估预测的完成率为 120.71%，2026 年、2028 年评估预测数据较 IHS 数据大，主要系北汽模塑管理层基于历史销售数据、定点车型等进行合理预测。

## 2) 廊坊安道拓

廊坊安道拓主营产品为座椅骨架及相关产品。2025 年，廊坊安道拓主要根据客户提供的年度计划进行预测，主要客户评估预测与排产计划对比如下：

单位：套

整车厂	评估预测	客户年度计划	占比
北京奔驰（含出口北美）	241,243	326,602	135.38%
北京现代	83,959	83,000	98.86%

注：客户年度计划为该客户相关评估预测车型对应的排产计划合计数。

2025 年度，廊坊安道拓的主要客户为北京奔驰、北京现代，北京奔驰评估预测数低于整车厂提供的年度计划，相关预测具有谨慎性；北京现代的评估预测数略高于整车厂提供的年度计划，主要系评估报告出具时间在 2025 年 6 月，对全年的预测销量较年初更为准确，相关销量预测具有合理性。

2026 年至 2030 年，廊坊安道拓主要以 IHS 机构预测数据为基础，结合管理层经验判断确定评估预测数，主要客户的评估预测与 IHS 机构预测数对比如下：

单位：套

整车厂	项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
北京奔驰（含北美出口）	评估预测	193,368	151,990	161,827	169,176	175,157
	IHS	198,682	230,500	201,269	206,432	207,821

整车厂	项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	占比	102.75%	151.65%	124.37%	122.02%	118.65%
北京现代	评估预测	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
	IHS	72,073	66,213	62,371	57,346	52,735
	占比	72.07%	66.21%	62.37%	57.35%	52.74%
北汽越野车	评估预测	11,913	11,963	18,407	19,277	21,403
	IHS	11,713	11,763	18,207	21,203	23,568
	占比	98.32%	98.33%	98.91%	109.99%	110.12%
北汽新能源	评估预测	-	45,000	55,000	60,000	65,000
	询价函	-	171,000	171,000	166,000	126,000
	占比	-	380.00%	310.91%	276.67%	193.85%

注：IHS 数据为临近评估基准日评估预测车型对应的 IHS 预测合计数；IHS 未统计北汽新能源的享界车型，评估预测主要基于客户提供的询价函进行保守预测，同时，根据 2026 年 2 月发布的 IHS 数据，2027 年-2030 年北汽新能源享界车型的预测销量分别为 73,350 辆、76,048 辆、86,885 辆、92,909 辆，亦高于评估预测值。

廊坊安道拓的主要产品和车型的评估预测中来自 IHS 预测的比例整体较高，相关评估预测较 IHS 预测数据更为谨慎；北京现代、北汽越野车，评估预测数据较 IHS 数据整体大，主要系廊坊安道拓管理层依据客户情况及 IHS 数据综合判断未来年度销量，相关预测具有合理性。北京现代的评估预测数据较 IHS 数据大，主要系客户关于 CN8C 的报价邀请书预测 2026 年 SOP 后每年整车生产量为 203,000 台，廊坊安道拓管理层谨慎考虑做的评估预测，相关评估预测具有谨慎性；同时，2025 年对北京现代伊兰特销量预测 83,959 台，实际销量 85,060 台，相关预测能够实现；因此关于评估预测期的相关预测具有合理性。

### 3) 廊坊莱尼线束

廊坊莱尼线束主营汽车高低压线束及相关电子电器部件。2025 年，廊坊莱尼线束主要根据客户提供的年度计划进行预测，主要客户评估预测与排产计划对比如下：

单位：套

整车厂	评估预测	客户年度计划	占比
小米汽车	430,315	400,577	93.09%
北京奔驰	454,021	519,820	114.49%
北汽新能源	11,000	22,930	208.45%

注：客户年度计划为该客户相关评估预测车型对应的排产计划合计数。

2025 年度，廊坊莱尼线束的主要客户为北京奔驰、北汽新能源，评估预测数低于整车厂提供的年度计划，相关预测具有谨慎性；小米汽车的评估预测数略高于整车厂提供的年度计划，主要系评估报告出具时间在 2025 年 6 月，结合小米汽车相关车型发布后的市场接受度，对全年的预测销量较年初更为准确，相关销量预测具有合理性。

2026 年至 2030 年，廊坊莱尼线束主要以 IHS 机构预测数据为基础，结合管理层经验判断确定评估预测数，主要客户的评估预测与 IHS 机构预测数对比如下：

单位：套

整车厂	项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
小米汽车	评估预测	537,876	458,400	597,000	615,000	526,500
	IHS	601,232	636,505	580,215	590,440	655,890
	占比	111.78%	138.85%	97.19%	96.01%	124.58%
北京奔驰	评估预测	476,500	493,090	498,456	528,369	618,452
	IHS	512,461	553,872	508,226	527,533	483,878
	占比	107.55%	112.33%	101.96%	99.84%	78.24%

注：IHS 数据为临近评估基准日评估预测车型对应的 IHS 预测合计数。

小米汽车评估预测中来自 IHS 预测的比例整体较高，2028 年、2029 年评估预测数高于 IHS 预测数，主要系廊坊莱尼线束管理层结合小米汽车相关车型发布后的市场接受度进行预计，相关预测具有合理性；北京奔驰评估预测数据较 IHS 数据大，主要系廊坊莱尼线束管理层依据客户情况及 IHS 数据综合判断未来年度销量，相关预测具有合理性。

## （2）不含税单价预测

对于价格的预测，各标的公司管理层依赖于目前的价格水平或者协议约定的价格，同时考虑按照整车厂的要求，零部件产品销售单价通常会有降价的事实，以此估算未来年度零部件的销售单价。

## （3）各标的公司预测期单价、销量的合理性分析

销量方面，本次评估企业管理层结合整车厂生产计划、相关协议及 IHS 机构预测等综合确定，具有合理性。

销售单价方面，本次评估企业管理层结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，零部件产品销售单价通常会有降价的事实，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价。从销售单价变化情况看，预测期销售单价低于历史期，主要是由于部分产品未来考虑了年降，同时客户及产品结构在预测期变化，销售单价预测相对合理且审慎。

## 2、各标的公司来自客户提供的量纲/销量计划等书面依据的占比情况

各标的公司作为汽车零部件生产企业，在项目取得客户发包文件及定点文件，该等文件中一般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，故本次评估各标的公司管理层对于未来产品销售量是基于已经签订的协议、整车厂销量计划、整车厂市场需求等并结合 IHS 机构预测进行确定。

汽车零部件企业生产安排主要根据整车厂的销量计划进行，整车厂销量计划会分为年度计划、半年度计划、季度计划、月度计划以及周计划和日计划，因各整车厂管理不同，给出的销量计划周期不完全相同。相对而言，短周期的需求计划更具有约束力和准确性，因此汽车零部件企业会结合整车厂的短周期的需求情况进行生产安排，如月度计划或周期更短的周计划和日计划进行其生产安排，因此各标的公司对于预测期第一期会结合整车厂的长周期计划以及短周期订单并结合市场需求情况进行预测。预测期后期，主要结合整车厂的长周期计划、市场需求等因素进行预测，相对来说其预测均是有客户量纲/销售计划作为依据基础的。

汽车零部件企业的特点为采用“按单生产”的经营模式，且因其产品与整车是配套的，因此汽车零部件企业的产品销量完全依赖整车厂的量纲/销售计划。评估预测期内，北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束的收入预测有客户定点协议、货源确认书、价格协议等书面依据的收入及占比情况如下：

### (1) 北汽模塑

评估预测期内，北汽模塑管理层根据有书面依据的项目、预计取得项目对收入进行预测：

单位：万元

项目	2025年3-12月		2026年		2027年		2028年		2029年		2030年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
有依据项目	323,711.27	97.72%	356,279.40	95.09%	353,371.52	89.38%	299,961.25	73.36%	276,587.06	67.61%	194,142.81	47.25%
预计取得项目	7,565.22	2.28%	18,415.93	4.91%	41,994.96	10.62%	108,921.14	26.64%	132,528.24	32.39%	216,772.03	52.75%
合计	331,276.49	100.00%	374,695.33	100.00%	395,366.48	100.00%	408,882.39	100.00%	409,115.30	100.00%	410,914.84	100.00%

注：收入预测中，售后产品主要系对断点项目产品的维护、替换，因相关零部件具有定制化特点会继续沿用，作为有书面依据项目统计；模具产品收入存在预计取得项目，作为预计取得项目统计。

北汽模塑部分已定点项目预计生命周期将于评估预测期内逐步结束，标的公司预计能够继续取得相关改款车型的项目，鉴于标的公司和主要客户总体合作情况良好，标的公司预计取得项目的确定性较高，因此评估预测期内，预计取得项目占比提升符合北汽模塑业务发展趋势。

## (2) 廊坊安道拓

评估预测期内，廊坊安道拓管理层根据有书面依据的项目、预计取得项目对收入进行预测：

单位：万元

项目	2025年3-12月		2026年		2027年		2028年		2029年		2030年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
有依据项目	28,645.69	100.00%	31,061.27	100.00%	32,276.21	95.28%	35,428.79	95.68%	37,261.94	95.88%	38,962.60	96.06%
预计取得项目	-	0.00%	-	0.00%	1,600.00	4.72%	1,600.00	4.32%	1,600.00	4.12%	1,600.00	3.94%

合计	28,645.69	100.00%	31,061.27	100.00%	33,876.21	100.00%	37,028.79	100.00%	38,861.94	100.00%	40,562.60	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

廊坊安道拓预计取得项目收入占比较低，主要为天窗支架项目，基于廊坊安道拓前驱车产线停产，相关产线产能较为充裕，为提高产能利用率，拟与英纳法天窗开展天窗支架业务，符合廊坊安道拓业务拓展战略。

### (3) 廊坊莱尼线束

评估预测期内，廊坊莱尼线束管理层根据有书面依据的项目、预计取得项目对收入进行预测：

单位：万元

项目	2025年 3-12月		2026年		2027年		2028年		2029年		2030年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
有依据项目	348,841.59	100.00%	456,153.35	100.00%	442,391.51	96.55%	375,178.14	80.63%	373,010.67	77.10%	269,600.61	55.42%
预计取得项目	-	-	-	-	15,800.00	3.45%	90,105.80	19.37%	110,800.00	22.90%	216,897.60	44.58%
合计	348,841.59	100.00%	456,153.35	100.00%	458,191.51	100.00%	465,283.94	100.00%	483,810.67	100.00%	486,498.21	100.00%

廊坊莱尼线束部分已定点项目预计生命周期将于评估预测期内逐步结束，标的公司预计能够继续取得相关改款车型的项目；廊坊莱尼线束已进入\*项目资源池，预计取得高压业务的可能性较高，同时\*项目为廊坊莱尼线束未来大力争取市场份额项目，因此评估预测期内，预计取得项目占比提升符合廊坊莱尼线束的战略发展趋势。

**(三) 各标的公司主要产品销售单价变动是否符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势**

### **1、各标的公司主要产品销售单价变动情况分析**

各标的公司主要产品销售价格变动情况请参见本回复之“问题 7”之“三、各标的公司历史期间和预测期内主要财务数据和指标，以及主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况，并说明本次评估相关预测的合理性、审慎性”。

北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束主要产品历史期销售单价存在波动，主要系因各年度产品结构不同、同一项目各年度配置占比不同以及年降等因素影响，但整体是下降的。本次评估北汽模塑、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束预测期销售单价变动与历史期相符，整体均是呈下降趋势，但降幅低于历史期，主要原因为：

(1) 对于汽车零部件行业，零部件产品销售单价通常会有年降，但年降并非在整个项目生命周期一直持续。

对于历史期已完成年降，以及毛利水平低的项目，为保证最基本的利润空间，未来不考虑年降；对于处于生命周期末期的项目，产品成本已趋于最优，上下游双方均不再实施年降。

(2) 产品结构的不同也会影响产品价格产生波动，汽车零部件产品种类较多，各产品处于项目生命周期的不同阶段，故不同产品的销量结构也会导致平均销售价格出现一定波动。三款车型的平均销售价格历史年度和预测期均存在波动，从各产品角度看，W206 由于历史期已完成年降，以及毛利水平低的项目，为保证最基本的利润空间，未来不考虑降价；V520 为新项目销售单价呈下降趋势；X294 产品处于生命周期末期，销售单价水平不考虑年降，由于各产品所处的生命周期阶段不同，且销售量有所差异的情况下，导致三款车型预测期平均销售单价变动幅度低于历史期。

综合上述分析，预测期平均销售单价降幅低于历史期是相对合理的。

### **2、各标的公司年降情况及整车厂价格趋势**

#### **(1) 北汽模塑母公司**

北汽模塑母公司的客户中，北汽股份、小米汽车等因利润较低、或处于生命期末等原因不考虑年降，历史年度和预测期主要客户年降情况见下表：

整车厂	2022年	2023年	2024年	预测期	备注
北京奔驰	*	*	*	*	部分处于生命期末的项目，未来不考虑降价
北京现代	*	*	*	*	
北汽新能源	*	*	*	*	部分销量低的项目，预测期不考虑客户年降
北汽越野	*	*	*	*	部分销量低的项目，预测期不考虑客户年降

注：历史年度各期年降=各期实际开票体现降价金额（含年降及返利）÷当期未降价前产品销售额。

### （2）廊坊安道拓

廊坊安道拓的客户中，因北京奔驰、北汽越野、北汽新能源在历史期间未曾年降的原因不考虑年降，历史年度和预测期主要产品年降情况见下表：

整车厂	2022年	2023年	2024年	预测期	备注
北京现代	*	*	*	*	-

注：历史年度各期年降=各期实际开票体现降价金额（含年降及返利）÷当期未降价前产品销售额。

### （3）廊坊莱尼线束

廊坊莱尼线束的客户中，因部分客户等利润较低或在历史期间未曾降价的原因不考虑年降，历史年度和预测期主要产品年降情况见下表：

整车厂	2022年	2023年	2024年	预测期	备注
北京奔驰	*	*	*	*	部分项目利润较低，未来期不考虑客户年降
福建奔驰	*	*	*	*	部分项目利润较低，未来期不考虑客户年降

注：历史年度各期年降=各期实际开票体现降价金额（含年降及返利）÷当期未降价前产品销售额

汽车整车厂商制定的新车型销售价格计划一般呈逐年下降趋势，因此整车厂会相应要求零部件供应商提供的产品价格每年下降一定比例，即价格年降政策。本次交易各标的公司所涉及的整车厂年降政策主要包括每年在上年价格基础上考虑一定比例的降价或返利等方式，年降比例与返利金额会由整车厂和零部件企业谈判后商定。本次评估各标的公司对预测期产品销售价格结合协议约定的价格、历史期各项目车型配置情况，同时考虑按照整车厂的要求，零部件产品销售单价通常会有降价的事实，以此估算未来年度各项目车型产品的销售单价。

影响乘用车市场平均价格变化的主要原因是结构变化和销量变化，销量增长慢则车市均价呈现持续上升的态势，根据中国汽车流通协会乘用车市场信息联席分会公布的数据显示，2021年乘用车零售均价是16.5万元，一路上升到2024年均价是18.4万元。2025年乘用车均价是17.0万元，较2024年均价下降1.4万元。2026年3月乘用车均价17.5万元，均价较同期提升0.7万元。

2025年豪华车均价35.8万元，较2024年下降1.8万元，2026年3月均价33.9万元，较同期下降1.9万元。2025年合资品牌17.2万元，较2024年下降0.7万元，2026年3月均价17.3万元，较同期下降0.1万元。2025年新势力24.1万元，较2024年下降4万元，2026年3月均价24.1万元，较同期增长1.8万元。2025年自主品牌均价12.2万元，较同期下降1.2万元，2026年3月自主品牌均价12.5万元，较同期增长0.7万元。

常规燃油车价格持续上升，市场萎缩在中低端很明显，而高端萎缩慢，因此从2021年的16.6万元上升到2024年的18.8万元。2025年随着高端燃油车的较快萎缩，2025年的均价降低到18.2万元，2026年3月均价18.1万元，燃油车购买群体买车逐步稳定。

而新能源车的均价近期逐步下降，从2023年的均价18.4万元，下降到2024年的均价18.0万元，2025年的均价16.0万元，价格下降明显。2026年3月是16.9万元，涨价1.5万元，量跌价升，体现新能源车消费的结构性变化。

综上，各标的公司主要产品销售单价变动符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势，相对合理。

五、收入预测中，北汽模塑2025年收入快速增长、2026年有所下滑，廊坊安道拓2025年收入大幅下滑、2027年及以后平稳增长，廊坊莱尼线束2025-2026年收入快速增长、2027年以后平稳增长的背景和原因；结合近年来汽车行业景气程度，各标的公司来自新能源车型的收入占比，与主要客户合作关系的稳定性及新产品研发、认证、量产情况等方面，分析各标的公司预测期营业收入的可实现性

（一）收入预测中，北汽模塑2025年收入快速增长、2026年有所下滑，廊坊安道拓2025年收入大幅下滑、2027年及以后平稳增长，廊坊莱尼线束2025-

## 2026 年收入快速增长、2027 年以后平稳增长的背景和原因

### 1、北汽模塑 2025 年收入快速增长、2026 年有所下滑的背景及原因

北汽模塑母公司 2024 年营业收入为 358,160.40 万元，2025 年营业收入为 403,537.60 万元（2025 年 1-2 月实现收入与 2025 年 3-12 月预测收入相加），2026 年营业收入为 377,633.35 万元，2025 年营业收入较 2024 年营业收入增长 45,377.20 万元，增长率为 12.67%，2026 年营业收入较 2025 年营业收入下降 25,904.25 万元，降幅为 6.42%，具体背景和原因如下：

随着国内新能源汽车市场发展，北汽模塑母公司不断拓展新业务，以保持市场竞争力。2024 年小米汽车 MS11 车型开始 SOP，2025 年小米汽车 MX11 车型 SOP，该车型产品 2025 年结合市场情况预计销量较 2024 年有较大增长，预计收入为 65,960.25 万元；2025 年预计 MX11 车型产品预计收入为 41,335.01 万元。2025 年小米车型 MS11 和 MX11 车型产品预计收入较 2024 年增长 71,803.34 万元，最终导致北汽模塑母公司 2025 年收入增长较快。

2026 年预测营业收入为 377,633.35 万元，较 2025 年全年营业收入 403,537.60 万元下降 25,904.25 万元，降幅为 6.42%，主要系：①北汽模塑株洲分公司业务于 2025 年底开始转入株洲模塑，因此 2026 年开始不再对北汽模塑株洲分公司的收入进行预测，北汽模塑株洲分公司 2025 年全年预测收入为 16,847.89 万元，该部分收入在 2026 年减少；②北京奔驰部分项目预计在 2026 年陆续 EOP 导致 2026 年来自北京奔驰的收入规模下降。最终导致北汽模塑母公司 2026 年收入有所下滑。

### 2、廊坊安道拓 2025 年收入大幅下滑、2027 年及以后平稳增长

廊坊安道拓 2024 年营业收入为 53,309.14 万元，2025 年营业收入为 35,546.80 万元（2025 年 1-2 月实现收入与 2025 年 3-12 月预测收入相加），2025 年营业收入较 2024 年营业收入减少 17,762.33 万元，降幅为 33.32%，2026 年营业收入为 31,061.27 万元，较 2025 年营业收入减少 4,485.53 万元，降幅为 12.62%，2027 年至 2030 年的营业收入平稳增长，具体背景和原因如下：

随着国内新能源汽车市场发展，廊坊安道拓不断拓展新业务，以保持市场竞争力。2025 年北京奔驰的部分项目处于产品生命期末期，销量降低导致收入

减少。2027 年以后，已定点的新能源项目如享界等车型 SOP 以及逐步放量，未来销售收入有所提升。

### 3、廊坊莱尼线束 2025-2026 年收入快速增长、2027 年以后平稳增长的背景和原因

廊坊莱尼线束 2024 年营业收入为 345,116.26 万元，2025 年营业收入为 408,078.41 万元(2025 年 1-2 月实现收入与 2025 年 3-12 月预测收入相加)，2026 年营业收入为 457,141.58 万元，2025 年营业收入较 2024 年营业收入增长 62,962.14 万元，增长率为 18.24%，2026 年营业收入较 2025 年营业收入增长 49,063.17 万元，增长率为 12.02%，2027 年至 2030 年的营业收入增长率分别为 0.45%、1.55%、3.98%、0.56%。具体背景和原因如下：

随着国内新能源汽车市场发展，廊坊莱尼线束不断拓展新业务，以保持市场竞争力。2024 年小米 MS11 项目开始量产，该车型产品 2025 年结合市场情况预计销量较 2024 年有较大增长；2025 年下半年小米 MX11 项目 SOP，同时 2025 年下半年北汽新能源部分低压线束、北京奔驰部分高压线束 SOP，导致收入快速增长；2026 年小米 MX11 项目预计销量较 2025 年有较大的增长，同时 2026 年福建奔驰高低压线束 SOP，导致收入快速增加。2027 年以后，因开展新业务带来营业收入平稳增长。

(二) 结合近年来汽车行业景气程度，标的公司来自新能源车型的收入占比，与主要客户合作关系的稳定性及新产品研发、认证、量产情况等方面，分析标的公司预测期营业收入的可实现性

#### 1、汽车行业景气程度

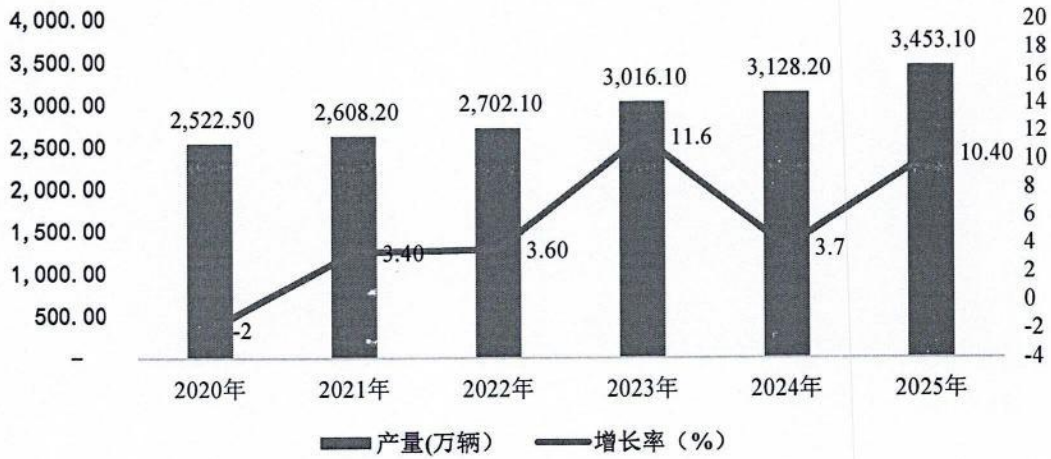
2025 年以来，我国实施更加积极有为的宏观政策，经济运行总体平稳、稳中有进。宏观经济的稳定向好，对推动汽车产业发展起到积极作用。企业抢抓政策窗口期，生产供给依然保持较快节奏，在高基数基础上，产销环比、同比均实现增长。其中，乘用车市场运行平稳，商用车市场持续向好，新能源汽车表现强劲，汽车出口较快增长。

#### (1) 汽车总体产销情况及运行态势

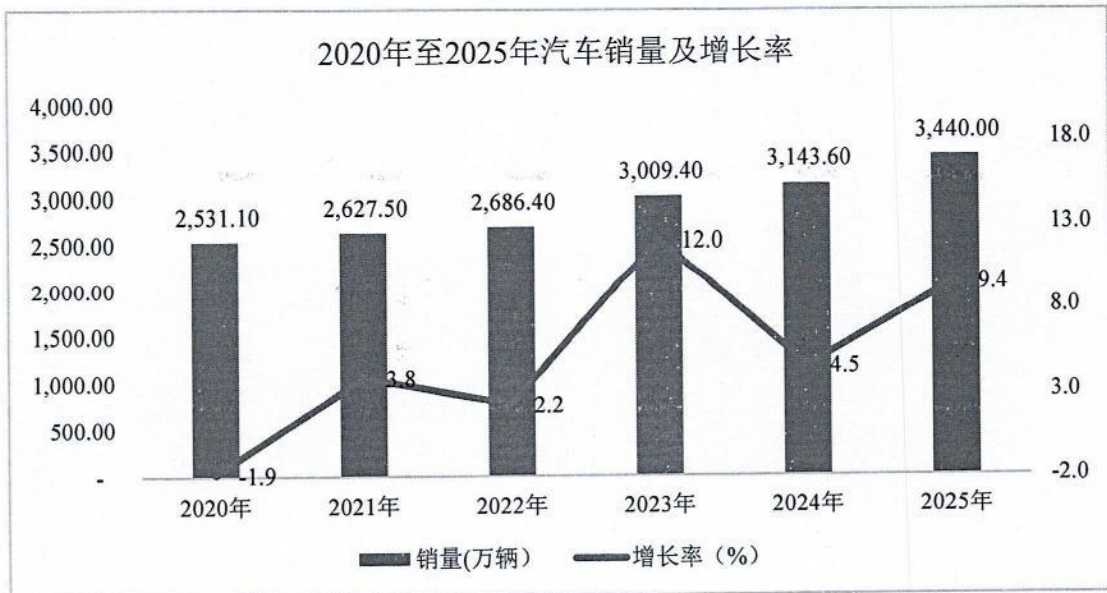
根据中国汽车工业协会公布的数据统计，2020 年至 2025 年各期汽车产量分

别完成 2,522.50 万辆、2,608.20 万辆、2,702.10 万辆、3,016.10 万辆、3,128.20 万辆和 3,453.10 万辆，同比分别增长-2.0%、3.4%、3.6%、11.6%、3.7%、10.4%。

2020年至2025年汽车产量及增长率

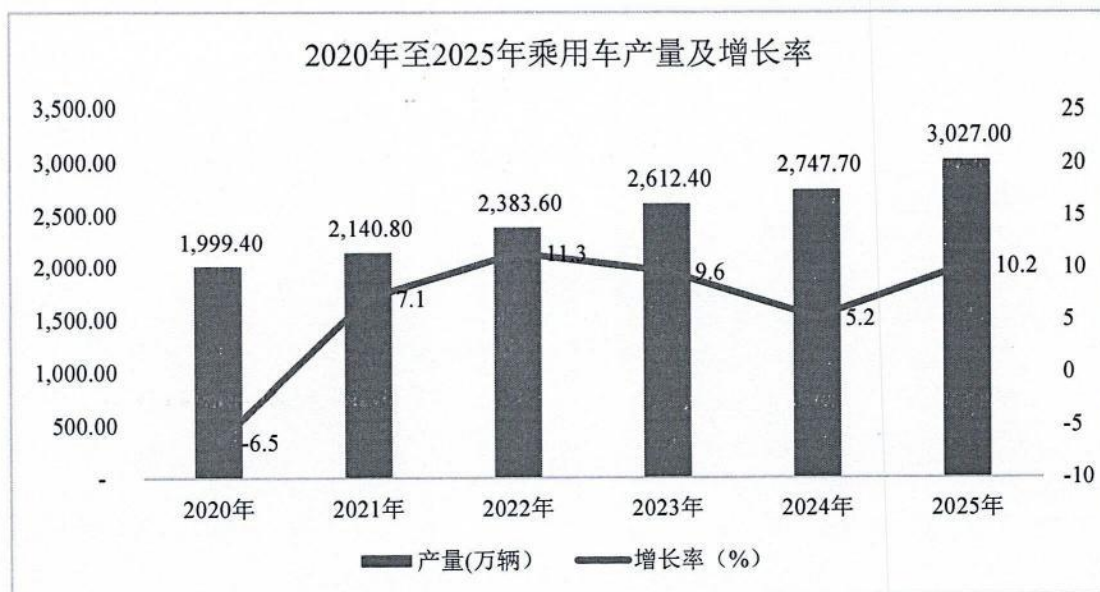


2020 年至 2025 年各期汽车销量分别完成 2,531.10 万辆、2,627.50 万辆、2,686.40 万辆、3,009.40 万辆、3,143.60 万辆和 3,440.00 万辆，同比分别增长-1.9%、3.8%、2.2%、12.0%、4.5%、9.4%。



## (2) 乘用车产销情况

根据中国汽车工业协会公布的数据统计，2020 年至 2025 年各期乘用车产量分别完成 1,999.40 万辆、2,140.80 万辆、2,383.60 万辆、2,612.40 万辆、2,747.70 万辆和 3,027.00 万辆，同比分别增长-6.5%、7.1%、11.3%、9.6%、5.2%、10.2%。



2020年至2025年各期乘用车销量分别完成2,017.80万辆、2,148.20万辆、2,356.30万辆、2,606.30万辆、2,756.30万辆和3,010.30万辆，同比分别增长-6%、6.5%、9.7%、10.6%、5.8%、9.2%，2025年1-11月乘用车销量占2024年销量的98.9%。



### (3) 新能源汽车产销情况

根据中国汽车工业协会公布的数据统计，2020年至2025年各期新能源汽车产量分别完成136.60万辆、354.50万辆、705.80万辆、958.70万辆、1,288.80万辆和1,662.60万辆，同比分别增长7.5%、159.5%、99.1%、35.8%、34.4%、29.0%，可以看出2021年和2022年新能源汽车产量增长较快。



2020年至2025年各期新能源汽车销量分别完成136.70万辆、352.10万辆、688.70万辆、949.50万辆、1,286.60万辆和1,649.00万辆，同比分别增长10.9%、157.6%、95.6%、37.9%、35.5%、28.2%。2025年新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.9%，较2024年同期提高7%。



#### (4) 燃油车产销情况

根据中国汽车工业协会公布的汽车总体情况及新能源汽车产销数据统计，2020年至2025年各期燃油汽车产量分别完成2,385.90万辆、2,253.70万辆、1,996.30万辆、2,057.40万辆、1,839.40万辆和1,790.50万辆，燃油车产量整体呈下降趋势。



根据中国汽车工业协会公布的汽车总体情况及新能源汽车产销数据统计，2020年至2025年各期燃油汽车销量分别完成2,394.40万辆、2,275.40万辆、1,997.70万辆、2,059.90万辆、1,857.00万辆和1,791.00万辆，随着新能源汽车的渗透不断提升，燃油车销量整体呈下降趋势。



注：汽车行业景气程度相关数据来源于中国汽车工业协会发布的数据，并整理统计。

## 2、标的公司来自新能源车型的收入占比

### (1) 北汽模塑

北汽模塑母公司来自新能源车型的收入情况及占比如下：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
新能源车型收入	122,485.67	156,925.57	196,895.60	215,132.95	226,736.97	248,144.46
其中：新能源车型已定点项目收入	122,485.67	151,353.16	185,662.40	141,937.35	134,772.61	82,142.70
新能源车型已定点项目收入占比	100.00%	96.45%	94.29%	65.98%	59.44%	33.10%
主营业务收入	331,276.49	374,695.33	395,366.48	408,882.39	409,115.30	410,914.84
新能源车型收入占主营业务收入的比例	36.97%	41.88%	49.80%	52.61%	55.42%	60.39%

通过上表可知，北汽模塑母公司新能源车型收入占比逐年上升，结合北汽模塑母公司与整车厂客户已经签订的定点协议（或货源确认书或价格协议等）对已定点新能源车型收入进行统计，预测期2025年3月至2027年新能源车型已定点项目占比在94%以上，2028年及以后新能源车型已定点项目收入占比有所下降，主要是由于部分已定点新能源车型陆续改款，而改款车型尚未签订定点协议，结合汽车零部件行业的特点，客户与供应商之间一旦确立合作，通常会建立长期稳定的合作关系，客户一般不会轻易更换供应商，故对于未来改款的新能源车型北汽模塑母公司结合历史期情况预计可以取得相应定点。结合汽车行业发展趋势，新能源车型渗透率越来越高，北汽模塑母公司未来新能源车型收入占比也逐年提高，也与汽车行业发展情况契合。

## （2）廊坊安道拓

廊坊安道拓来自新能源车型的收入情况及占比如下：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
新能源车型收入	-	378.18	12,138.04	15,403.15	17,375.42	19,226.31
其中：新能源车型已定点项目收入	-	378.18	12,138.04	15,403.15	17,375.42	19,226.31
新能源车型已定点项目收入占比	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
主营业务收入	28,645.69	31,061.27	33,876.21	37,028.79	38,861.94	40,562.60
新能源车型收入占主营业务收入比例	-	1.22%	35.83%	41.60%	44.71%	47.40%

通过上表可知，廊坊安道拓新能源车型收入占比逐年上升，结合廊坊安道拓与整车厂客户已经签订的定点协议（或货源确认书或价格协议等）对已定点新能源车型收入进行统计，预测期新能源车型均已定点。预测期廊坊安道拓主要新能源产品为\*项目，截至目前廊坊安道拓已取得该项目的定点协议。\*项目共包含三款车型，根据客户发给廊坊安道拓的询价函，\*项目三款车型 2027 年-2030 年规划销量共计\*套，本次评估管理层结合客户规划销量、市场情况，预测 2027 年-2030 年销量共\*套，是相对审慎的。同时管理层预计 2027 年\*项目开始 SOP，该项目目前实际进度已于 2026 年启动量产。结合汽车行业发展趋势，新能源车型渗透率越来越高，廊坊安道拓未来新能源车型收入占比也逐年提高，也与汽车行业发展情况契合。

### （3）廊坊莱尼线束

廊坊莱尼线束来自新能源车型的收入情况及占比如下：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
新能源车型收入	172,409.67	253,726.83	295,411.41	321,789.87	346,143.46	327,816.92
其中：新能源车型已定点项目收入	172,409.67	253,726.83	279,611.41	231,684.07	235,343.46	178,416.92
新能源车型已定点项目收入占比	100.00%	100.00%	94.65%	72.00%	67.99%	54.43%
主营业务收入	348,841.59	456,153.35	458,191.51	465,283.94	483,810.67	486,498.21
新能源车型收入占主营业务收入的比列	49.42%	55.62%	64.47%	69.16%	71.55%	67.38%

由上表可知，廊坊莱尼线束新能源车型收入占比整体呈现上升的趋势，结合廊坊莱尼线束与整车厂客户已经签订的定点协议（或货源确认书或价格协议等）对已定点新能源车型收入进行统计，预测期 2025 年 3 月至 2027 年新能源车型已定点项目占比在 94%以上，2028 年及以后新能源车型已定点项目收入占比有所下降，主要是由于部分已定点新能源车型陆续改款，而改款车型尚未签订定点协议，结合汽车零部件行业的特点，客户与供应商之间一旦确立合作，通常会建立长期稳定的合作关系，客户一般不会轻易更换供应商，故对于未来改款的新能源

车型廊坊莱尼线束结合历史期情况预计可以取得相应定点。结合汽车行业发展趋势，新能源车型渗透率越来越高，廊坊莱尼线束未来新能源车型收入占比也逐年提高，也与汽车行业发展情况契合。

### 3、与主要客户合作关系的稳定性

#### (1) 北汽模塑

北汽模塑母公司主要客户包括北京奔驰和小米汽车，未来预测期北京奔驰和小米汽车产品收入占主营业务收入的比例在 80%以上。

在市场方面，北汽模塑深度绑定客户，拓展多元化市场，与行业头部企业合作，成为主流车企尤其是新能源车企的核心供应商，通过同步研发、定制化服务深度融入客户供应链，积极参与车企新车型的早期设计，形成“联合开发+长期配套”的稳定合作模式。目前，北汽模塑已具备产能与客户资源的双重保障，并已在国内五地建立了生产基地。此外，北汽模塑积极拓展高端客户资源与多元化订单储备，长期为北京奔驰、沃尔沃等豪华品牌主力车型供应保险杠。北京奔驰车型中由北汽模塑定点配套的保险杠，由北汽模塑独家供应。同时在新能源汽车的高速成长下，北汽模塑于 2022 年和 2024 年分别与小米汽车签订了 MS11 和 MX11 车型的定点协议，作为小米的一级供应商进入小米汽车企业供应链，与小米汽车展开合作。报告期内，北汽模塑还为赛力斯的问界 M7 全系车型配套保险杠总成产品，并为问界 M8、M9 配套门槛门梁等外饰件。

在技术创新与研发方面，针对新能源汽车、轻量化材料等关键领域，北汽模塑加大研发投入，形成自主知识产权。北汽模塑持续投入研发资源，紧跟行业技术发展趋势，开发符合市场需求的创新产品。同时，北汽模塑拥有高效的工艺设计能力、先进的试验与认证能力，能够为新产品快速设计工装、检具等工艺装备，支持从研发到量产的快速转化，并拥有覆盖产品全生命周期的验证能力，确保产品性能与可靠性。

凭借在客户端的优异表现，北汽模塑取得了北京奔驰星耀卓越奖、奔驰质量表现优秀供应商、沃尔沃高韧性贡献奖、福田戴姆勒奔驰卡车质量优秀供应商、北京现代摩比斯优秀供应商等荣誉。

#### (2) 廊坊安道拓

廊坊安道拓主要客户为安道拓，终端客户包括北京奔驰、北京现代、北汽越野等。廊坊安道拓的股东为海纳川及期跃（上海）贸易有限公司，在股东双方的支持下，双方业务战略协同，合作关系稳定。

### （3）廊坊莱尼线束

廊坊莱尼线束主要客户包括北京奔驰和小米汽车。

廊坊莱尼线束与北京奔驰合作超过 10 年，在成本、技术、质量及供货等方面已取得客户长期认可，维持良好且稳定的合作关系。廊坊莱尼线束为小米汽车目前量产项目车型的一级低压线束供应商。

综上，根据汽车零部件行业的特点，客户与供应商之间一旦确立合作，通常会建立长期稳定的合作关系，客户一般不会轻易更换供应商。双方不仅在现有产品上保持稳定合作，客户亦会要求供应商配合其共同进行产品改良和新产品开发，从而使供应商获得持续、稳定的订单。

## 4、新产品研发、认证、量产等方面情况

### （1）北汽模塑

北汽模塑母公司历史期和预测期新增量产项目情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
新产品新增已量产数量（个）	17	6	3	-	-	-	-	-	-
已定点预测新产品量产数量（个）				5	9	1	2	4	1
目标预测新产品量产数量（个）				-	1	2	-	2	2

注：上表数据结合收益法未来盈利预测中各新产品量产情况统计。

北汽模塑母公司历史期和预测期各年度新产品的量产情况主要结合已定点项目的研发周期、整车厂计划新项目投放市场时间综合确定。

### （2）廊坊安道拓

廊坊安道拓历史期和预测期新增量产项目情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

			1-2月	3-12月					
新产品新增已量产数量(个)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
已定点预测新产品量产数量(个)				1	2	5	-	-	-
目标预测新产品量产数量(个)				-	-	1	-	-	-

注：上表数据结合收益法未来盈利预测中各新产品量产情况统计。

廊坊安道拓历史期和预测期各年度新产品的量产情况主要结合已定点项目的研发周期、整车厂计划新项目投放市场时间综合确定。

### (3) 廊坊莱尼线束

廊坊莱尼线束历史期和预测期新增量产情况如下：

项目	2023年	2024年	2025年 1-2月	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
新产品新增已量产数量(个)	1	2	-	-	-	-	-	-	-
已定点预测新产品量产数量(个)				5	7	6	-	-	-
目标预测新产品量产数量(个)				-	-	2	-	-	2

注：上表数据结合收益法未来盈利预测中各新产品量产情况统计。

廊坊莱尼线束历史期和预测期各年度新产品的量产情况主要结合已定点项目的研发周期、整车厂计划新项目投放市场时间综合确定。

## 5、预测期营业收入具有可实现性

北汽模塑母公司、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束预测期营业收入有所变动，主要系随着新老项目迭代，老项目陆续 EOP，已定点项目开始 SOP 并逐步放量，未来销售收入会有所提升。

在客户方面，根据汽车零部件行业的特点，客户与供应商之间一旦确立合作，通常会建立长期稳定的合作关系，客户一般不会轻易更换供应商。双方不仅在现有产品上保持稳定合作，客户亦会要求供应商配合其共同进行产品改良和新产品开发，从而使供应商获得持续、稳定的订单。

在新产品研发、认证、量产等情况方面，各标的公司新产品的量产情况主要结合已定点项目的研发周期、整车厂计划新项目投放市场时间综合确定。

### (1) 北汽模塑母公司预测期主营业务收入情况

北汽模塑预测期主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务收入	331,276.49	374,695.33	395,366.48	408,882.39	409,115.30	410,914.84
其中：已定点项目收入	323,711.27	356,279.40	353,371.52	299,961.25	276,587.06	194,142.81
已定点项目收入占比	97.72%	95.09%	89.38%	73.36%	67.61%	47.25%
拟新增定点项目收入	7,565.22	18,415.93	41,994.96	108,921.14	132,528.24	216,772.03
拟新增定点项目收入占比	2.28%	4.91%	10.62%	26.64%	32.39%	52.75%

结合北汽模塑母公司与整车厂客户已经签订的定点协议（或货源确认书或价格协议等）对已定点项目收入进行统计，预测期已定点项目收入占比分别为97.72%、95.09%、89.38%、73.36%、67.61%、47.25%，由此可知，北汽模塑母公司预测期2025年3月至2027年已定点项目收入占比在89%以上，已定点项目占比较高。2028年及以后已定点项目收入占比有所下降，主要原因为部分现有车型陆续改款，而改款车型尚未签订定点协议，涉及的主要改款车型预测期收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
拟新增定点项目收入	7,565.22	18,415.93	41,994.96	108,921.14	132,528.24	216,772.03
主要未定点的改款车型收入	-	1,490.65	6,088.28	67,674.88	86,410.71	156,383.22
主要未定点改款车型收入占比	0.00%	8.09%	14.50%	62.13%	65.20%	72.14%

通过上表可知，2028年至2030年主要未定点改款车型收入占比超过60%，结合汽车零部件行业的特点及北汽模塑母公司历史期情况对于现有车型的改款车型可以取得相应产品定点。

未定点项目中\*项目预计2029年SOP，目前北汽模塑已取得客户初始询价函；对于其他未定点项目，北汽模塑结合整车厂计划新项目投放市场时间持续跟进。同时未定点项目均为现有合作客户的新车型或迭代的改款车型，结合汽车零部件行业特点，拟新增项目预计均可取得定点。

(2) 廊坊安道拓预测期主营业务收入情况

廊坊安道拓预测期主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务收入	28,645.69	31,061.27	33,876.21	37,028.79	38,861.94	40,562.60
其中：已定点项目收入	28,645.69	31,061.27	32,276.21	35,428.79	37,261.94	38,962.60
已定点项目收入占比	100.00%	100.00%	95.28%	95.68%	95.88%	96.06%
拟新增定点项目收入	-	-	1,600.00	1,600.00	1,600.00	1,600.00
拟新增定点项目收入占比	0.00%	0.00%	4.72%	4.32%	4.12%	3.94%

结合廊坊安道拓与整车厂客户已经签订的定点协议(或货源确认书或价格协议等)对已定点项目收入进行统计,预测期已定点项目收入占比分别为 100.00%、100.00%、95.28%、95.68%、95.88%、96.06%，由此可知，廊坊安道拓预测期已定点项目收入占比在 95%以上，已定点项目占比较高，仅天窗支架项目未定点，该项目预计于 2027 年 SOP，廊坊安道拓结合整车厂计划新项目投放市场时间持续跟进。

(3) 廊坊莱尼线束预测期主营业务收入情况

廊坊莱尼线束预测期主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025年3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务收入	348,841.59	456,153.35	458,191.51	465,283.94	483,810.67	486,498.21
其中：已定点项目收入	348,841.59	456,153.35	442,391.51	375,178.14	373,010.67	269,600.61
已定点项目收入占比	100.00%	100.00%	96.55%	80.63%	77.10%	55.42%
拟新增定点项目收入	-	-	15,800.00	90,105.80	110,800.00	216,897.60
拟新增定点项目收入占比	0.00%	0.00%	3.45%	19.37%	22.90%	44.58%

结合廊坊莱尼线束与整车厂客户已经签订的定点协议(或货源确认书或价格协议等)对已定点项目收入进行统计,预测期已定点项目收入占比分别为 100.00%、100.00%、96.55%、80.63%、77.10%、55.42%，由此可知，廊坊莱尼线束预测期

2025年3月-2027年已定点项目收入占比在90%以上，已定点项目占比较高。2028年及以后已定点项目收入占比有所下降，主要原因为部分现有车型陆续改款，而改款车型尚未签订定点协议，涉及的主要改款车型预测期收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025年 3-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
拟新增定点项目收入	-	-	15,800.00	90,105.80	110,800.00	216,897.60
主要未定点的改款车型收入	-	-	-	59,305.80	80,000.00	118,600.00
主要未定点改款车型收入占比	0.00%	0.00%	0.00%	65.82%	72.20%	54.68%

通过上表可知，2028年至2030年主要未定点改款车型收入占比超过50%，结合汽车零部件行业的特点及廊坊莱尼线束历史期情况对于现有车型的改款车型可以取得相应产品定点。

其余未定点项目中\*、\*、\*、\*项目均为现有合作客户的新车型，预计分别于2027年、2027年、2030年、2030年开始量产，其中\*项目目前廊坊莱尼线束已取得客户初始询价函；对于其他未定点项目，廊坊莱尼线束结合整车厂计划新项目投放市场时间持续跟进。同时未定点项目均为现有合作客户的新车型或迭代的改款车型，结合汽车零部件行业特点，拟新增项目预计均可取得定点。

综上，各标的公司预测期营业收入预测具有可实现性。

六、各标的公司历史期间和预测期毛利率、期间费用率对比情况，并结合可比公司相关数据说明预测的审慎性

### （一）各标的公司毛利率分析

#### 1、北汽模塑

##### （1）历史期间和预测期毛利率对比情况

北汽模塑母公司主营业务毛利率历史期和预测期对比如下：

历史期主营业务毛利率情况：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月
----	-------	-------	-------	-----------

主营业务毛利率	23.48%	22.40%	19.69%	16.92%
---------	--------	--------	--------	--------

预测期主营业务毛利率情况：

项目	2025年 3-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务毛利率	15.17%	15.47%	15.24%	14.53%	14.82%	15.01%	15.56%

注：2025年主营业务收入、主营业务成本分别为2025年1-2月实际发生金额与2025年3-12月预测金额相加，并以此计算2025年毛利率。

毛利率方面，2022年至2025年1-2月，北汽模塑母公司主营业务毛利率分别为23.48%、22.40%、19.69%和16.92%，主营业务毛利率有一定下降，主要系毛利率较低的产品收入占比增加所致。

预测期主营业务毛利率水平整体低于历史期，主要是预测期考虑了相应的年降、客户及产品结构变动影响，导致主营业务毛利率水平略有波动。主营业务毛利率预测相对合理。

## (2) 毛利率与同行业可比上市公司的比较情况

北汽模塑母公司主营业务毛利率与同行业可比上市公司对比如下：

公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
宁波华翔	17.14%	17.27%	16.46%	15.28%
模塑科技	17.75%	17.50%	18.07%	19.51%
双林股份	16.65%	18.37%	18.54%	20.40%
最大值	17.75%	18.37%	18.54%	20.40%
最小值	16.65%	17.27%	16.46%	15.28%
中位数	17.14%	17.50%	18.07%	19.51%
平均值	17.18%	17.71%	17.69%	18.40%
北汽模塑母公司预测期	14.53%—15.56%（2025年3-12月—2030年）			

通过上述对比，北汽模塑母公司预测期主营业务毛利率整体低于同行业可比上市公司中位数及平均值水平，因此与可比上市公司毛利率比较，本次评估北汽模塑母公司预测期毛利率预测相对审慎。

## 2、廊坊安道拓

### (1) 历史期间和预测期毛利率对比情况

廊坊安道拓主营业务毛利率历史期和预测期对比如下：

历史期主营业务毛利率情况：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月
主营业务毛利率	9.25%	22.10%	21.00%	17.75%

预测期主营业务毛利率情况：

项目	2025年 3-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务毛利率	15.26%	15.74%	15.88%	15.14%	14.80%	14.48%	14.29%

注：2025年主营业务收入、主营业务成本分别为2025年1-2月实际发生金额与2025年3-12月预测金额相加，并以此计算2025年毛利率。

毛利率方面，2022年至2025年1-2月廊坊安道拓主营业务毛利率分别为9.25%、22.10%、21.00%和17.75%，主营业务毛利率有一定下降，主要系客户年降、高毛利产品销售占比下降所致。

预测期主营业务毛利率水平整体低于历史期，主要是预测期考虑了相应的年降影响以及高毛利产品销量下降等因素导致，主营业务毛利率预测相对合理。

## (2) 毛利率与同行业可比上市公司的比较情况

廊坊安道拓主营业务毛利率与同行业可比上市公司对比如下：

公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
上海沿浦	11.35%	14.18%	16.09%	17.08%
天成自控	13.24%	19.10%	16.79%	15.69%
最大值	13.24%	19.10%	16.79%	17.08%
最小值	11.35%	14.18%	16.09%	15.69%
中位数	12.30%	16.64%	16.44%	16.39%
平均值	12.30%	16.64%	16.44%	16.39%
廊坊安道拓预测期	14.29%—15.88%（2025年3-12月—2030年）			

通过上述对比，廊坊安道拓预测期主营业务毛利率略低于同行业可比上市公司中位数及平均值水平，但基本处于同行业可比上市公司毛利率区间范围内，因此本次评估廊坊安道拓预测期毛利率预测相对合理且是审慎的。

## 3、廊坊莱尼线束

### (1) 历史期间和预测期毛利率对比情况

廊坊莱尼线束主营业务毛利率历史期和预测期对比如下：

历史期主营业务毛利率情况：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月
主营业务毛利率	21.86%	21.48%	18.11%	16.63%

预测期主营业务毛利率情况：

项目	2025年 3-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
主营业务毛利率	11.47%	12.21%	12.14%	13.06%	14.13%	14.10%	14.47%

注：2025年主营业务收入、主营业务成本分别为2025年1-2月实际发生金额与2025年3-12月预测金额相加，并以此计算2025年毛利率。

通过上表可知，2022年至2025年1-2月廊坊莱尼线束主营业务毛利率分别为21.86%、21.48%、18.11%和16.63%，主营业务毛利率有一定下降，主要系客户结构变化所致。

预测期主营业务毛利率水平整体低于历史期，主要是预测期考虑了相应的年降、客户及产品结构变动影响，导致毛利率水平略有波动，故主营业务毛利率预测相对合理。

## （2）毛利率与同行业可比上市公司的比较情况

廊坊莱尼线束主营业务毛利率与同行业可比上市公司对比如下：

公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
沪光股份	11.04%	12.19%	17.67%	15.93%
卡倍亿	12.43%	12.53%	12.55%	12.34%
最大值	12.43%	12.53%	17.67%	15.93%
最小值	11.04%	12.19%	12.55%	12.34%
中位数	11.73%	12.36%	15.11%	14.13%
平均值	11.73%	12.36%	15.11%	14.13%
廊坊莱尼线束预测期	11.47%—14.47%（2025年3-12月—2030年）			

通过上述对比，廊坊莱尼线束预测期主营业务毛利率与同行业可比上市公司中位数及平均值水平差异不大，且基本处于同行业可比上市公司毛利率区间范围内，因此本次评估廊坊莱尼线束预测期主营业务毛利率预测相对审慎。

## （二）各标的公司期间费用分析

### 1、北汽模塑

(1) 历史期间和预测期期间费用对比情况

北汽模塑母公司历史期和预测期期间费用率对比情况及各期间费用分析详见本问询回复之“问题 7”之“三”之“（一）”之“3、本次评估相关预测的合理性、审慎性分析”。

(2) 期间费用率与同行业可比上市公司的比较情况

北汽模塑母公司历史期和预测期期间费用率情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入	300,768.70	292,437.66	358,160.40	69,735.88	333,801.72	377,633.35	398,341.17	411,881.27	412,113.36	413,916.46
销售费用	1,184.87	1,465.41	735.55	97.31	713.24	814.98	826.46	838.13	849.86	861.74
管理费用	9,457.49	10,366.52	10,752.81	1,435.72	9,482.75	9,958.76	10,121.58	10,220.66	10,316.67	10,362.99
研发费用	12,085.71	12,747.89	13,166.13	1,502.82	11,506.66	12,824.11	13,052.00	13,282.18	13,521.04	13,759.81
财务费用	987.79	772.74	617.12	105.11	-	-	-	-	-	-
期间费用合计	23,715.86	25,352.56	25,271.61	3,140.96	21,702.65	23,597.85	24,000.04	24,340.97	24,687.57	24,984.54
期间费用率	7.89%	8.67%	7.06%	4.50%	6.50%	6.25%	6.02%	5.91%	5.99%	6.04%

1) 销售费用

北汽模塑母公司预测期销售费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	宁波华翔	1.58%	1.49%	0.85%	0.73%
2	模塑科技	1.76%	1.63%	1.65%	1.49%
3	双林股份	1.15%	2.22%	0.67%	0.72%
	最大值	1.76%	2.22%	1.65%	1.49%
	最小值	1.15%	1.49%	0.67%	0.72%
	中位数	1.58%	1.63%	0.85%	0.73%
	平均值	1.50%	1.78%	1.05%	0.98%
	北汽模塑母公司预测期	0.20%—0.22%（2025 年 3-12 月—2030 年）			

北汽模塑母公司的销售费用率低于同行业可比上市公司平均水平，主要系北汽模塑客户集中度相对较高导致销售费用率相对较低。

预测期北汽模塑母公司销售费用整体呈增长趋势，预测期销售费用率与北汽

模塑母公司历史期 2024 年基本持平；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，故预测期销售费用率低于同行业可比上市公司平均水平具备合理性。

## 2) 管理费用

北汽模塑母公司预测期管理费用率与同行业可比公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	宁波华翔	4.10%	4.33%	5.00%	4.50%
2	模塑科技	7.10%	6.72%	8.74%	7.89%
3	双林股份	6.32%	6.69%	6.02%	5.98%
最大值		7.10%	6.72%	8.74%	7.89%
最小值		4.10%	4.33%	5.00%	4.50%
中位数		6.32%	6.69%	6.02%	5.98%
平均值		5.84%	5.91%	6.58%	6.12%
北汽模塑母公司预测期		2.48%—2.84% (2025 年 3-12 月—2030 年)			

北汽模塑母公司的管理费用率低于同行业可比上市公司平均水平，主要系北汽模塑母公司客户相对集中、管理人员数量相对较少。

## 3) 研发费用

北汽模塑母公司预测期研发费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	宁波华翔	3.52%	3.54%	3.62%	3.29%
2	模塑科技	2.79%	2.80%	3.15%	2.90%
3	双林股份	4.43%	4.23%	3.43%	3.31%
最大值		4.43%	4.23%	3.62%	3.31%
最小值		2.79%	2.80%	3.15%	2.90%
中位数		3.52%	3.54%	3.43%	3.29%
平均值		3.58%	3.52%	3.40%	3.17%
北汽模塑母公司预测期		3.22%—3.45% (2025 年 3-12 月—2030 年)			

北汽模塑母公司研发费用率基本处于同行业可比上市公司研发费用率的区间范围内。

北汽模塑母公司历史期研发费用率分别为 4.02%、4.36%、3.68%、2.16%，

预测期研发费用率在 3.22%—3.45%之间，与历史水平相当。同时与同行业可比上市公司研发费用率水平差异不大，因此研发费用预测具备合理性。

综上，北汽模塑母公司期间费用率预测相对合理且审慎。

## 2、廊坊安道拓

### (1) 历史期间和预测期期间费用对比情况

廊坊安道拓历史期和预测期期间费用率对比情况及各期间费用分析详见本问询回复之“问题 7”之“三”之“（二）”之“3、本次评估相关预测的合理性、审慎性分析”。

### (2) 期间费用率与同行业可比上市公司的比较情况

廊坊安道拓历史期和预测期期间费用率情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入	65,780.40	63,771.58	53,309.14	6,901.11	28,645.69	31,061.27	33,876.21	37,028.79	38,861.94	40,562.60
销售费用	6.69	21.06	20.09	2.32	15.67	17.99	17.99	17.99	17.99	17.99
管理费用	966.43	1,441.11	1,574.18	259.02	1,187.30	1,347.66	1,343.05	1,350.98	1,344.01	1,331.73
研发费用	2,280.79	2,327.14	1,401.01	160.64	1,402.35	1,308.30	1,382.32	1,444.95	1,409.19	1,449.11
财务费用	-314.49	-8.21	-149.20	-26.24	-	-	-	-	-	-
期间费用合计	2,939.42	3,781.10	2,846.08	395.74	2,605.32	2,673.95	2,743.36	2,813.92	2,771.19	2,798.84
期间费用率	4.47%	5.93%	5.34%	5.73%	9.09%	8.61%	8.10%	7.60%	7.13%	6.90%

#### 1) 销售费用

廊坊安道拓预测期销售费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	上海沿浦	0.27%	0.21%	0.16%	0.10%
2	天成自控	2.50%	2.51%	1.83%	1.65%
	最大值	2.50%	2.51%	1.83%	1.65%
	最小值	0.27%	0.21%	0.16%	0.10%
	中位数	1.38%	1.36%	0.99%	0.88%
	平均值	1.38%	1.36%	0.99%	0.88%
	廊坊安道拓预测期	0.04%—0.06%（2025 年 3-12 月—2030 年）			

廊坊安道拓的销售费用率低于与同行业可比上市公司销售费用率的平均水平，主要是因为廊坊安道拓客户较为集中所致。

## 2) 管理费用

廊坊安道拓预测期管理费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
1	上海沿浦	5.94%	4.75%	4.24%	4.22%
2	天成自控	10.35%	11.32%	9.01%	8.40%
	最大值	10.35%	11.32%	9.01%	8.40%
	最小值	5.94%	4.75%	4.24%	4.22%
	中位数	8.14%	8.04%	6.62%	6.31%
	平均值	8.14%	8.04%	6.62%	6.31%
	廊坊安道拓预测期	3.28%—4.34%（2025年3-12月—2030年）			

廊坊安道拓的管理费用率低于同行业可比上市公司平均水平，主要系廊坊安道拓整体经营规模较小，其经营业务集中度较高，而同行业可比上市公司所涉及的细分业务板块较多，对不同业务板块的管理团队需求更多，因此导致管理费用率相对较低。

## 3) 研发费用

廊坊安道拓预测期研发费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
1	上海沿浦	3.81%	2.93%	3.11%	4.55%
2	天成自控	6.65%	5.79%	4.88%	6.02%
	最大值	6.65%	5.79%	4.88%	6.02%
	最小值	3.81%	2.93%	3.11%	4.55%
	中位数	5.23%	4.36%	3.99%	5.28%
	平均值	5.23%	4.36%	3.99%	5.28%
	廊坊安道拓预测期	3.57%—4.90%（2025年3-12月—2030年）			

廊坊安道拓研发费用率基本处于同行业可比上市公司研发费用率的区间范围内，略低于同行业可比上市公司平均值。整体而言，预测相对合理。

综上，廊坊安道拓期间费用率预测相对合理且审慎。

### 3、廊坊莱尼线束

#### (1) 历史期间和预测期期间费用对比情况

廊坊莱尼线束历史期和预测期期间费用率对比情况及各期间费用分析详见本问询回复之“问题 7”之“三”之“（四）”之“3、本次评估相关预测的合理性、审慎性分析”。

#### (2) 期间费用率与同行业可比上市公司的比较情况

廊坊莱尼线束历史期和预测期期间费用率情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入	291,006.12	292,510.17	345,116.26	58,355.10	349,723.31	457,141.58	459,184.16	466,291.95	484,858.82	487,552.19
销售费用	4,765.73	4,781.49	5,296.02	708.13	4,286.18	5,646.67	5,584.89	5,870.42	6,080.92	5,668.30
管理费用	2,947.81	3,953.88	3,824.38	934.28	2,836.58	3,817.65	3,798.27	3,801.51	3,815.74	3,822.37
研发费用	9,411.85	8,857.94	10,865.57	1,724.60	13,340.58	15,807.81	15,906.44	15,999.40	16,343.03	16,378.71
财务费用	1,777.66	1,584.27	3,060.86	760.59	2,648.60	2,632.40	2,451.06	2,451.06	2,451.06	2,451.06
期间费用合计	18,903.05	19,177.57	23,046.83	4,127.60	23,111.94	27,904.54	27,740.66	28,122.40	28,690.75	28,320.44
期间费用率	6.50%	6.56%	6.68%	7.07%	6.61%	6.10%	6.04%	6.03%	5.92%	5.81%

#### 1) 销售费用

廊坊莱尼线束预测期销售费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
1	沪光股份	0.37%	0.48%	0.35%	0.45%
2	卡倍亿	0.41%	0.73%	0.49%	0.48%
	最大值	0.41%	0.73%	0.49%	0.48%
	最小值	0.37%	0.48%	0.35%	0.45%
	中位数	0.39%	0.60%	0.42%	0.47%
	平均值	0.39%	0.60%	0.42%	0.47%
	廊坊莱尼线束预测期	1.16%—1.26% (2025 年 3-12 月—2030 年)			

廊坊莱尼线束预测期的销售费用率高于同行业可比上市公司销售费用率的平均水平，主要是因为廊坊莱尼线束采用了第三方仓储服务，仓储费占销售费用比例较高，导致销售费用高于同行业可比上市公司销售费用率。

## 2) 管理费用

廊坊莱尼线束预测期管理费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
1	沪光股份	3.79%	3.64%	2.73%	2.81%
2	卡倍亿	1.63%	2.02%	2.04%	2.42%
最大值		3.79%	3.64%	2.73%	2.81%
最小值		1.63%	2.02%	2.04%	2.42%
中位数		2.71%	2.83%	2.38%	2.62%
平均值		2.71%	2.83%	2.38%	2.62%
廊坊莱尼线束预测期		0.78%—0.84% (2025年3-12月—2030年)			

廊坊莱尼线束经营业务集中度较高，报告期的管理费用率低于同行业可比上市公司平均水平；预测期内预计未来收入规模持续增长，管理费用保持稳定，管理费用率下降。

## 3) 研发费用

廊坊莱尼线束预测期研发费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
1	沪光股份	4.93%	5.22%	3.26%	3.32%
2	卡倍亿	2.38%	2.62%	3.08%	2.64%
最大值		4.93%	5.22%	3.26%	3.32%
最小值		2.38%	2.62%	3.08%	2.64%
中位数		3.66%	3.92%	3.17%	2.98%
平均值		3.66%	3.92%	3.17%	2.98%
廊坊莱尼线束预测期		3.36%—3.81% (2025年3-12月—2030年)			

廊坊莱尼线束研发费用率基本处于同行业可比上市公司研发费用率的区间范围内。

## 4) 财务费用

廊坊莱尼线束预测期财务费用率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
1	沪光股份	1.49%	1.44%	0.75%	0.69%
2	卡倍亿	1.41%	1.03%	1.47%	1.43%

最大值	1.49%	1.44%	1.47%	1.43%
最小值	1.41%	1.03%	0.75%	0.69%
中位数	1.45%	1.24%	1.11%	1.06%
平均值	1.45%	1.24%	1.11%	1.06%
廊坊莱尼线束预测期	0.50%—0.76% (2025年3-12月—2030年)			

廊坊莱尼线束财务费用率基本处于同行业可比上市公司财务费用率的区间范围内，具有合理性。

综上，廊坊莱尼线束期间费用率预测相对合理且审慎。

七、各标的公司营运资金追加额的测算逻辑和依据，是否考虑标的公司应收账款金额较大、周转减慢，相关坏账以及支付租金的影响

#### (一) 各标的公司营运资金追加额的测算逻辑和依据

营运资金追加额指企业在维持主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

营运资金追加额=当年所需营运资金-上年所需营运资金。

本次交易各标的公司测算营运资金涉及了必要现金（现金最低保有量）、经营性应收款项、经营性预付账款、经营性其他应收款、存货、经营性其他流动资产、经营性应付款项、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、经营性其他应付款、经营性其他流动负债。

1、必要现金：根据标的公司历史经营情况，公司维持生产经营的必要现金占付现成本的比例较为稳定，结合企业管理人员访谈，以付现成本的一定比例确定。

2、经营性应收款项：经营性应收款项为剔除溢余及非经营性款项后的应收票据及应收账款，对该类资产的预测参照标的公司历史年度应收款项周转率平均值进行预测。

3、经营性预付账款：经营性预付账款为剔除溢余及非经营性款项以后的预付款项，对该类资产的预测参照标的公司历史年度预付账款周转率平均值进行预

测。

4、经营性其他应收款：经营性其他应收款为剔除溢余及非经营款项以后的其他应收款，对该类资产的预测参照标的公司历史年度其他应收款周转率平均值进行预测。

5、存货：对于存货，参照标的公司历史年度存货周转率平均值进行预测。

6、经营性其他流动资产：经营性其他流动资产为剔除溢余及非经营性款项以后的其他流动资产，对该类资产的预测参照标的公司历史年度其他流动资产周转率平均值进行预测。

7、经营性应付款项：经营性应付款项为剔除溢余及非经营性款项后的应付票据及应付账款，对该类负债的预测参照标的公司历史年度应付款项周转率平均值进行预测。

8、合同负债：对于合同负债，参考标的公司历史年度合同负债周转率平均值进行预测。

9、应付职工薪酬：结合未来各年度职工薪酬的预测情况对经营性应付职工薪酬进行预测。

10、应交税费：结合未来各年度税金及附加的预测情况对应交税费进行预测。

11、经营性其他应付款：经营性其他应付款为剔除溢余及非经营款项以后的其他应付款，对该类负债的预测参照标的公司历史年度其他应付款周转率平均值进行预测。

12、经营性其他流动负债：经营性其他流动负债为剔除溢余及非经营款项以后的其他流动负债，经营性其他流动负债主要为合同负债对应的销项税，对该类负债的预测按照未来年度合同负债预测情况并结合增值税税率进行预测。

#### (1) 北汽模塑营运资金测算的参数选取

北汽模塑营运资金测算涉及科目包括必要的现金、经营性应收款项、经营性预付账款、存货、经营性其他应收款、经营性其他流动资产、经营性应付款项、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、经营性其他应付款、经营性其他流动负债，具体选取如下：

根据标的公司历史经营情况并结合管理层访谈及企业经营情况，本次评估采用一个月的付现成本作为标的公司的必要现金。

因 2024 年北汽模塑新客户相关产品开始量产，基于未来预测年度主要客户与 2024 年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次评估对于经营性应收款项、经营性预付账款、存货、经营性其他应收款、经营性其他流动资产、经营性应付款项、合同负债、经营性其他应付款、经营性其他流动负债等采用 2024 年、2025 年 1-2 月年化周转率平均值计算。

对于应付职工薪酬和应交税费，因职工薪酬按月发放、税金及附加按月申报并缴纳，故本次采用预测期一个月职工薪酬及税金及附加计算。

### (2) 廊坊安道拓营运资金测算的参数选取

廊坊安道拓营运资金测算涉及科目包括必要的现金、经营性应收款项、经营性预付账款、存货、经营性其他应收款、经营性其他流动资产、经营性应付款项、应付职工薪酬、应交税费、经营性其他应付款，具体选取如下：

根据标的公司历史经营情况并结合管理层访谈及企业经营情况，本次评估采用一个月的付现成本作为标的公司的必要现金。

因 2024 年廊坊安道拓主要客户存在对生产线进行改造的情况，导致 2024 年第四季度需求有所下降，因此 2024 年度相关经营性资产负债周转率异常，因该事项属于偶发事项，故本次评估剔除了 2024 年度的影响，对于经营性应收款项、经营性预付账款、存货、经营性其他应收款、经营性其他流动资产、经营性应付款项、经营性其他应付款等采用 2022 年、2023 年和 2025 年 1-2 月年化周转率平均值计算。

对于应付职工薪酬和应交税费，因职工薪酬按月发放、税金及附加按月申报并缴纳，故本次采用预测期一个月职工薪酬及税金及附加计算。

### (3) 廊坊莱尼线束营运资金测算的参数选取

廊坊莱尼线束营运资金测算涉及科目包括必要的现金、经营性应收款项、经营性预付账款、存货、经营性其他应收款、经营性其他流动资产、经营性应付款项、应付职工薪酬、应交税费、经营性其他应付款，具体选取如下：

根据标的公司历史经营情况并结合管理层访谈及企业经营情况，本次评估采用一个月的付现成本作为标的公司的必要现金。

因 2024 年廊坊莱尼线束新客户相关产品开始量产，基于未来预测年度主要客户与 2024 年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次评估对于存货、经营性其他流动资产、经营性应付款项、经营性其他应付款等采用 2024 年、2025 年 1-2 月年化周转率平均值计算。

对于经营性应收款项，廊坊莱尼线束作为一级供应商与新客户合作初期商务谈判周期长，影响了结算进度，结算周期长于廊坊莱尼线束作为一级供应商的其他项目。该事项为特殊事项，仅在初期双方商务条款未最终确定时发生，商务条款最终确定后，未来按照相关约定执行，因此该事项仅对 2024 年产生影响，不会影响未来预测期，为保证历史期和预测期口径的一致性，在计算 2024 年应收款项周转率时剔除特殊事项的影响，且未来预测年度主要客户与 2024 年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次评估对于经营性应收款项采用 2025 年 1-2 月年化周转率及剔除特殊事项影响后的 2024 年周转率的平均值计算。

对于经营性预付账款，因未来预测年度主要客户与 2024 年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次选用 2024 年度、2025 年 1-2 月年化周转率计算。由于 2024 年底企业无预付账款余额，但企业在实际经营过程中是存在预付账款的，主要为预付的材料款等，故本次评估对于预付账款周转率剔除 2024 年异常的数据，采用 2025 年 1-2 月年化预付账款周转率进行计算。

对于经营性其他应收款，因未来预测年度主要客户与 2024 年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次选用 2024 年度、2025 年 1-2 月年化周转率计算。由于其他应收款 2025 年 2 月 28 日时点员工日常备用金占比较大，员工日常备用金占其他应收款账面价值的比例达到 80%，但企业实际经营中，员工日常备用金在每年年底都会冲销，在此情况下基准日时点其他应收款周转率并不具有代表性，因此对于经营性其他应收款采用 2024 年度周转率进行预测。

对于应付职工薪酬和应交税费，因职工薪酬按月发放、税金及附加按月申报并缴纳，故本次采用预测期一个月职工薪酬及税金及附加计算。

**(二) 营运资金测算已考虑标的公司应收账款金额较大、周转减慢，相关坏**

账以及支付租金的影响

1、各标的公司应收款项金额（包含应收票据和应收账款）及周转率情况如下：

单位：万元

序号	内容	2022年	2023年	2024年	2025年1-2月
一	北汽模塑母公司				
1	应收款项金额	82,315.20	66,551.82	125,575.90	119,647.24
2	应收款项周转率	3.65	4.40	2.92	3.51
二	廊坊安道拓				
1	应收款项金额	15,872.39	13,219.19	7,627.54	8,663.67
2	应收款项周转率	4.14	4.82	6.99	4.10
三	廊坊莱尼线束				
1	应收款项金额	83,010.95	106,731.44	177,458.29	159,989.85
2	剔除特殊事项后 应收款项金额	83,010.95	106,731.44	154,685.80	159,989.85
3	剔除特殊事项后 应收款项周转率	3.51	2.74	2.23	2.55

注 1:2025 年 1-2 月应收款项周转率为年化数据；

注 2：应收款项为剔除非经营性款项后的金额，主要为剔除已背书转让但未终止确认的应收票据；

注 3：应收款项按照账面净额列示并计算周转率。

北汽模塑母公司：应收款项周转率减慢主要系 2024 年新客户相关产品开始量产，其结算周期较其他整车厂客户长所致。基于未来预测年度主要客户与 2024 年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次评估采用 2024 年、2025 年年化周转率平均值计算。

廊坊安道拓：评估报告期内，廊坊安道拓应收款项周转率较为稳定。2024 年周转率相对较高，主要是因为 2024 年主要客户存在对生产线进行改造的情况，导致 2024 年第四季度需求有所下降，导致四季度收入减少，2024 年末应收款项金额较其他年度少，使得 2024 年应收款项周转率升高。因该事项属于偶发事项，故本次评估剔除了该年度的影响，采用 2022 年、2023 年和 2025 年 1-2 月年化的应收账款周转率平均值计算。

廊坊莱尼线束：应收款项周转率减慢主要系 2024 年新客户相关产品开始量产，其结算周期较其他整车厂客户长所致。基于未来预测年度主要客户与 2024

年及 2025 年相近，为保证口径的一致性，本次评估采用 2024 年、2025 年年化周转率平均值计算。同时廊坊莱尼线束 2024 年存在与新客户合作初期商务谈判周期长产生 22,772.49 万元的营运资金占用，该事项仅对 2024 年产生影响，为保证历史期和预测期口径的一致性，在计算 2024 年应收款项周转率时剔除特殊事项的影响。

## 2、相关坏账计提标准

对于应收账款及其他应收款采用个别认定和账龄分析的方法估计坏账准备，其中采用账龄分析方法估计的风险损失标准如下：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内	5.00	5.00
1-2 年	30.00	30.00
2-3 年	50.00	50.00
3 年以上	100.00	100.00

对于采用个别认定方法估计的风险损失标准如下：

- (1) 发行方或债务人发生重大财务困难；
- (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；
- (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；
- (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组；
- (5) 发行方或债务人财务困难导致该资产的活跃市场消失；
- (6) 以大幅折扣购买或源生一项资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
- (7) 资产发生信用减值，有可能是多个事件的共同作用所致，未必是可单独识别的事件所致。

本次评估各标的公司计算应收款项和其他应收款周转率时采用历史各期应收款项和其他应收款账面净额确定，因此已经考虑了坏账事项。

## 3、租赁事项租金支付情况

各标的公司均存在租赁事项，并根据《企业会计准则第 21 号—租赁》确认

了相关的使用权资产、租赁负债等，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，对于使用权资产及租赁负债作为非经营性资产按零值确定，因此已将租金情况考虑在现金流内。

(1) 北汽模塑母公司租金支付情况

北汽模塑母公司 2022 年至 2025 年 1-2 月租金支付情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月
租金	7,089.88	8,532.90	9,272.34	1,182.12

注 1：租金为不含增值税金额；

注 2：北汽模塑租赁北京新能源汽车股份有限公司的厂房产于 2024 年到期后不再租赁。

北汽模塑预测期租金支付情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
租金	7,931.25	9,197.27	9,224.76	9,226.57	9,289.56	9,353.01

注：租金为不含增值税金额。

本次评估结合评估基准日北汽模塑母公司在执行的租赁合同的约定对预测期租金进行预测，且北汽模塑母公司在执行的租赁合同涉及的厂房、办公用房及设备资产可以满足未来预测期生产经营的需求。

(2) 廊坊安道拓租金支付情况

廊坊安道拓 2022 年至 2025 年 1-2 月租金支付情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月
租金	592.15	712.58	622.82	208.97

注：租金为不含增值税金额。

廊坊安道拓预测期租金支付情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
租金	203.02	490.52	490.52	490.52	490.52	490.52

注 1：租金为不含增值税金额。

注 2：廊坊安道拓租赁廊坊岳洋彩板有限公司的 4#新源道车间于 2025 年 3 月到期后不再租赁，预测期租赁与预测期收入相匹配。

注 3：租赁资产中的 1 号厂房、3 号厂房的租金按年支付，分别于 2024 年 11 月、2024 年 7 月已支付下一年度租金，故对于 1 号厂房、3 号厂房的租金在预测期 2025 年 3-12 月未考虑已经支付的租金。

本次评估结合评估基准日廊坊安道拓在执行的租赁合同的约定对预测期租

金进行预测，且廊坊安道拓在执行的租赁合同涉及的厂房、办公用房及设备总资产可以满足未来预测期生产经营的需求。

### (3) 廊坊莱尼线束租金支付情况

廊坊莱尼线束 2022 年至 2025 年 1-2 月租金支付情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-2 月
租金	2,635.62	3,870.55	3,492.28	1,465.80

注：租金为不含增值税金额。

廊坊莱尼线束预测期租金支付情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 3-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
租金	3,242.99	4,709.60	4,716.77	4,724.02	4,731.35	4,738.76

注 1：租金为不含增值税金额。

注 2：2025 年新增向三河市岩峰高新技术产业园有限公司租赁的五厂，该租赁合同于 2024 年底签订。

本次评估结合评估基准日廊坊莱尼线束在执行的租赁合同的约定对预测期租金进行预测，且廊坊莱尼线束在执行的租赁合同涉及的厂房、办公用房及设备总资产可以满足未来预测期生产经营的需求。

综合上述分析，本次评估营运资金测算已考虑标的公司应收账款金额较大、周转减慢，相关坏账以及支付租金的影响。

八、各标的公司溢余资产、非经营性资产和负债的确定依据、评估值的合理性，将模具款认定为非经营性资产的原因，北汽模塑非经营性资产和负债金额较大的原因

(一) 各标的公司溢余资产、非经营性资产和负债的确定依据、评估值的合理性

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与预测收益无直接关系，或者无法预测收益资产，对该类资产单独进行评估。

#### 1、北汽模塑

北汽模塑母公司无溢余资产，非经营性资产和负债账面值和评估值如下：

单位：万元

序号	资产类	账面值	评估值	备注
1	应收票据	1,499.30	1,578.21	已背书转让但未终止确认的票据
2	预付款项	153.72	153.72	预付设备款等
3	其他应收款	25,140.02	25,140.02	设备款及往来款等
4	其他流动资产	1,692.80	1,692.80	预缴税费
5	固定资产	49.90	111.58	闲置等资产
6	在建工程	4.38	4.38	暂停项目
7	使用权资产	29,986.28	0.00	
8	长期待摊费用	226.39	365.69	闲置资产及暂停项目等
9	递延所得税资产	2,330.15	1,850.11	
非经营性资产小计		<b>61,082.92</b>	<b>30,896.51</b>	
序号	负债类	账面值	评估值	备注
1	应付账款	34,462.83	34,462.83	应付工程款、设备款等
2	其他应付款	54,950.02	54,950.02	设备款、往来款及应付股利等
3	一年内到期的非流动负债	8,390.35	0.00	租赁负债
4	其他流动负债	1,578.21	1,578.21	已背书转让但未终止确认的票据
5	租赁负债	20,673.01	0.00	
6	递延收益	692.01	0.00	
7	递延所得税负债	1,218.56	734.13	
非经营性负债小计		<b>121,964.99</b>	<b>91,725.19</b>	

上述非经营性资产和负债具体划分以及估值合理性分析如下：

(1) 应收票据：主要为已背书转让但未终止确认的应收票据，由于应收票据期限基本为3个月和6个月的银行承兑汇票及商业承兑汇票，其流通性强、周转快，因此本次评估对于应收票据不考虑评估风险损失，对企业计提的坏账准备评估为零，对于应收票据按核实后账面余额确认评估值；

(2) 预付款项：主要为预付的设备款，本次按核实后账面价值计算；

(3) 其他应收款：主要为应收的设备款及内部往来款，本次按核实后账面价值计算；

(4) 其他流动资产：主要为预缴的税费及设备款等，本次按核实后账面价

值计算；

(5) 固定资产：主要为基准日已经处于闲置、待处置状态的固定资产，本次对于暂时闲置的资产采用重置成本法进行评估；对于闲置（拟变卖处置）、待处置资产（不含基准日后已处置部分）按照可回收金额确定评估值，即采用设备的可回收材质重量，结合基准日时点该材质的废料回收价值确定评估值；对于评估基准日至出报告日之间已处置的资产按不含税处置价确定评估值。

(6) 在建工程：主要为客户端暂停开发项目，因此涉及的项目暂停，待后续沟通解决，本次评估按核实后账面价值确认；

(7) 使用权资产：主要为企业经营租赁房屋建筑物及设备类资产形成的使用权资产，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于使用权资产作为非经营性资产按零值确定；

(8) 长期待摊费用：主要为暂时闲置的资产和暂停开发的项目，对于暂时闲置的资产因后续仍会继续使用，故采用重置成本法进行评估；对于客户端暂停开发的项目，需要待后续沟通解决方案，因此本次评估对于暂停的项目按核实后账面值确认评估值；

(9) 递延所得税资产：主要为因资产减值准备、信用减值损失、递延收益及新租赁准则计提等原因形成的递延所得税资产，由于递延收益为无需偿还的负债，与递延收益相关的递延所得税资产估值为零；本次评估对于应收票据未考虑评估风险损失，且账面计提坏账准备评估为零，故将应收票据计提坏账准备确认的递延所得税资产评估为零；对于租赁负债形成的递延所得税资产，因收益法评估时租赁负债确认为非经营性负债且按零值确认，故对于租赁负债形成的递延所得税资产评估为零。对于其他递延所得税资产按核实后的计税基础确认评估值；

(10) 应付账款：主要为应付的设备款和工程款等，本次按核实后账面价值计算；

(11) 其他应付款：主要为应付的设备款、往来款及股利等，本次按核实后账面价值计算；

(12) 一年内到期的非流动负债：主要为一年内到期的租赁负债，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于一年内到期的非流

动负债作为非经营性资产按零值确定；

(13) 其他流动负债：主要为已背书转让但未终止确认的票据，本次按核实后账面价值计算；

(14) 租赁负债：主要为企业经营租赁房屋建筑物及设备类资产形成的租赁负债，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于租赁负债作为非经营性资产按零值确定；

(15) 递延收益：主要为厂房改造补贴款，该款项为无需偿还的负债，故本次评估按零值确定；

(16) 递延所得税负债：主要为因使用权资产、折旧及摊销等所形成的递延所得税负债，对于使用权资产形成的递延所得税负债，因收益法评估时使用权资产确认为非经营性负债且按零值确认，故对于使用权资产形成的递延所得税负债评估为零。对于其他递延所得税负债本次按核实后账面价值计算。

(17) 本次交易评估假设北汽模塑株洲分公司业务 2026 年开始由北汽模塑科技(株洲)有限公司承接，可以继续使用的资产将搬迁至北汽模塑科技(株洲)有限公司，交易价格按账面净额确认，故本次评估对于搬迁资产按 2025 年底账面净额确认其价值，对于无法搬迁资产企业将进行变卖处置，无法搬迁资产按残值回收，故北汽模塑株洲分公司拟搬迁及变卖的资产于 2025 年底的价值作为非经营性资产的回收价值考虑。

## 2、廊坊安道拓

廊坊安道拓无溢余资产，非经营性资产和负债如下：

单位：万元

序号	资产类	账面值	评估值	备注
1	预付款项	91.81	91.81	
2	其他应收款	1,040.49	1,040.49	
3	其他流动资产	257.69	257.69	待抵扣增值税、预缴所得税
4	固定资产	16.75	0.94	待报废等资产
5	使用权资产	760.24	0.00	
6	递延所得税资产	426.04	409.93	
非经营资产小计		<b>2,593.02</b>	<b>1,800.86</b>	

序号	资产类	账面值	评估值	备注
序号	负债类	账面值	评估值	备注
1	其他应付款	7,576.94	7,576.94	应付股利、模具款、租赁负债、其他
2	一年内到期的非流动负债	280.13	0.00	租赁负债
3	租赁负债	273.12	0.00	
4	递延收益	107.38	0.00	
5	递延所得税负债	412.06	381.01	
非经营负债小计		<b>8,649.63</b>	<b>7,957.95</b>	
非经营性资产（负债）合计		<b>-6,056.61</b>	<b>-6,157.09</b>	

上述非经营性资产和负债具体划分以及估值合理性分析如下：

- (1) 预付账款：主要为预付的设备款，本次按核实后账面价值计算；
- (2) 其他应收款：主要为应收的模具款，本次按核实后账面价值计算；
- (3) 其他流动资产：主要为待抵扣增值税、预缴所得税款，本次按核实后账面价值计算；
- (4) 固定资产主要为基准日已经处于待报废状态的固定资产，本次对于待报废资产按照可回收金额确定评估值，即采用设备的可回收材质重量，结合基准日时点该材质的废料回收价值确定评估值，待报废资产的评估值 0.94 万元；
- (5) 使用权资产：主要为企业经营租赁房屋建筑物及设备类资产形成的使用权资产，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于使用权资产作为非经营性资产按零值确定；
- (6) 递延所得税资产：主要为因资产减值准备、信用减值损失、递延收益等原因形成的递延所得税资产，由于递延收益为无需偿还的负债，与递延收益相关的递延所得税资产估值为零，对于其他递延所得税资产按核实后的计税基础确认评估值；
- (7) 其他应付款：主要为应付股利、模具款、其他，本次按核实后账面价值计算；
- (8) 一年内到期的非流动负债：全部为租赁负债，本次评估对于租金在现金流中单独考虑支付，因此将使用权资产和租赁负债作为非经营资产及负债考虑，

为避免重复计算，因此使用权资产及租赁负债按零考虑，故租赁负债形成的一年内到期的非流动负债也按零确认；

(9) 租赁负债：主要为企业经营租赁房屋建筑物及设备类资产形成的租赁负债，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于租赁负债作为非经营性资产按零值确定；

(10) 递延收益：主要为政府补贴，该款项为无需偿还的负债，故本次评估按零值确定

(11) 递延所得税负债：主要为因使用权资产、折旧及摊销等所形成的递延所得税负债，对于使用权资产形成的递延所得税负债，因收益法评估时使用权资产确认为非经营性负债且按零值确认，故对于使用权资产形成的递延所得税负债评估为零。对于其他递延所得税负债本次按核实后账面价值计算；

### 3、廊坊莱尼线束

廊坊莱尼线束无溢余资产，非经营性资产和负债如下：

单位：万元

序号	资产类	账面值	评估值	备注
1	其他流动资产	1,940.84	1,940.84	待抵扣增值税
2	固定资产	13.72	1.59	待报废资产
3	使用权资产	13,148.09	0.00	
4	递延所得税资产	3,581.04	3,272.70	
5	其他非流动资产	1,063.76	1,063.76	预付设备款
非经营资产小计		<b>19,747.45</b>	<b>6,278.89</b>	
序号	负债类	账面值	评估值	备注
1	短期借款	399.78	399.78	应付利息
2	应付账款	2,553.81	2,553.81	应付固定资产款、其他
3	其他应付款	38,778.81	38,778.81	往来款、应付股利
4	一年内到期的非流动负债	3,719.73	0.00	租赁负债
5	其他流动负债	8.55	8.55	应付利息
6	租赁负债	9,267.28	0.00	
7	递延所得税负债	3,059.06	3,059.06	
非经营负债小计		<b>57,787.02</b>	<b>44,800.01</b>	

非经营性资产（负债）合计	-38,039.58	-38,521.12	
--------------	------------	------------	--

上述非经营性资产和负债具体划分以及估值合理性分析如下：

(1) 其他流动资产为待抵扣增值税，本次按核实后账面价值计算；

(2) 固定资产为主要为基准日已经处于待报废状态的固定资产，本次对于待报废资产按照可回收金额确定评估值，即采用设备的可回收材质重量，结合基准日时点该材质的废料回收价值确定评估值，待报废资产的评估值 1.59 万元；

(3) 使用权资产：主要为企业经营租赁房屋建筑物及设备类资产形成的使用权资产，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于使用权资产作为非经营性资产按零值确定；

(4) 递延所得税资产：主要为因资产减值准备、信用减值损失及新租赁准则计提等原因形成的递延所得税资产，对于租赁负债形成的递延所得税资产，因收益法评估时租赁负债确认为非经营性负债且按零值确认，故对于租赁负债形成的递延所得税资产评估为零。对于其他递延所得税资产按核实后的计税基础确认评估值；

(5) 其他非流动资产为预付设备款，本次按核实后账面价值计算；

(6) 短期借款为借款利息，本次按核实后账面价值计算；

(7) 应付票据及应付账款为应付票据和应付设备款，本次按核实后账面价值计算；

(8) 其他应付款为应付股利、关联方往来和其他费用，本次按核实后账面价值计算；

(9) 一年内到期的非流动负债：全部为租赁负债，本次评估对于租金在现金流中单独考虑支付，因此将使用权资产和租赁负债作为非经营资产及负债考虑，为避免重复计算，因此使用权资产及租赁负债按零考虑，故租赁负债形成的一年内到期的非流动负债也按零确认；

(10) 其他流动负债：全部为长期借款利息，本次按核实后账面价值计算；

(11) 租赁负债：主要为企业经营租赁房屋建筑物及设备类资产形成的租赁负债，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于租

赁负债作为非经营性资产按零值确定；

(12)递延所得税负债：全部为资产折旧及摊销等所形成的递延所得税负债，本次按核实后账面价值计算。

### (二) 将模具款认定为非经营性资产的原因

本次交易评估中，廊坊安道拓其他应付款中的模具款被认定为非经营性负债，主要原因系：该款项为廊坊安道拓代收代付模具款，模具由廊坊安道拓的供应商采购，相关费用由北京奔驰承担，由廊坊安道拓代收代付，因此属于非生产经营属性，故本次交易评估将其认定为非经营性负债。

### (三) 北汽模塑非经营性资产和负债金额较大的原因

截至评估基准日，北汽模塑母公司非经营性资产和负债构成如下：

单位：万元

序号	资产类	账面值	备注
1	应收票据	1,499.30	已背书转让但未终止确认的票据
2	预付款项	153.72	预付设备款等
3	其他应收款	25,140.02	设备款及往来款等
4	其他流动资产	1,692.80	预缴税费
5	固定资产	49.90	闲置等资产
6	在建工程	4.38	暂停项目
7	使用权资产	29,986.28	
8	长期待摊费用	226.39	闲置资产及暂停项目等
9	递延所得税资产	2,330.15	
非经营性资产小计		<b>61,082.92</b>	
序号	负债类	账面值	备注
1	应付账款	34,462.83	应付工程款、设备款等
2	其他应付款	54,950.02	设备款、往来款及应付股利等
3	一年内到期的非流动负债	8,390.35	租赁负债
4	其他流动负债	1,578.21	已背书转让但未终止确认的票据
5	租赁负债	20,673.01	
6	递延收益	692.01	
7	递延所得税负债	1,218.56	

非经营性负债小计	121,964.99
----------	------------

通过上表可知，非经营性资产合计为 61,082.92 万元，其中其他应收款、使用权资产合计金额为 55,126.30 万元，占非经营性资产的比例为 90.25%。非经营性负债合计为 121,964.99 万元，其中应付账款、其他应付款和租赁负债合计金额为 110,085.86 万元，占非经营性负债的比例为 90.26%。具体构成如下：

非经营性其他应收款构成如下：

单位：万元

序号	业务内容	账面净值	减值准备	账面净额
1	资金支持款项	25,140.02	0.00	25,140.02
2	设备款	5.26	5.26	-
合计		25,145.28	5.26	25,140.02

非经营性其他应收款包括资金支持款项和应收设备款，资金支持款为与子公司重庆模塑和成都模塑的往来款，资金支持款项及应收设备款与主营业务无直接关系，故本次作为非经营性资产考虑。

非经营性使用权资产构成如下：

单位：万元

序号	业务内容	账面原值	账面净值
1	使用权资产-房屋建筑物	28,502.32	16,029.00
2	使用权资产-设备	22,971.73	13,957.28
合计		51,474.05	29,986.28

使用权资产是指承租人在租赁期内使用租赁资产的权利，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于使用权资产作为非经营性资产考虑。

非经营性应付账款构成如下：

单位：万元

序号	业务内容	账面价值
1	工程款	460.12
2	设备款	34,002.71
合计		34,462.83

非经营性应付账款包括应付工程款和应付设备款，由于应付工程款和应付设

备款与主营业务无直接关系，故本次作为非经营性负债考虑。

非经营性其他应付款构成如下：

单位：万元

序号	业务内容	账面价值
1	长期国债项目款	1,650.00
2	应付股利	36,000.00
3	往来款（计提降价调整）	17,241.37
4	设备款及其他等	58.65
合计		54,950.02

非经营性其他应付款包括长期国债项目款、应付股利、往来款和设备款及其他等，上述款项与主营业务无直接关系，故本次作为非经营性负债考虑。其中往来款是企业计提的 2023 年至 2024 年度部分客户降价调整，本次预测未来年度对于有年降要求的车型考虑了销售价格下降的情况，因此对于账面计提的历史期降价调整作为非经营性资产处理更为审慎。

非经营性租赁负债构成如下：

单位：万元

序号	业务内容	账面价值
1	租赁负债	20,673.01
合计		20,673.01

租赁负债指承租人在租赁期内尚未支付租金的现值义务，本次评估对于租金根据租赁协议约定在未来预测年度当期支付，故对于租赁负债作为非经营性资产考虑。

经上述分析，其他应收款、使用权资产、应付账款、其他应付款和租赁负债等科目涉及与主营业务无直接关系的款项，因此作为非经营性资产（负债）考虑，且金额相对较大，因此导致北汽模塑母公司非经营性资产和负债金额较大。

九、本次评估各标的公司折现率及相关参数取值的差异情况及合理性，与近期同行业可比交易案例的对比情况

（一）各标的公司折现率及相关参数取值的差异情况及合理性

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金

流，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

$\beta$ ：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估企业的所得税税率。

本次评估对于 4 家标的公司的折现率计算主要参数如下：

公司名称	无风险收益率	风险收益率	标的公司 $\beta$ U 值	D/E	企业所得税税率	市场风险溢价	企业特定风险调整系数	CAPM	债权回报率	WACC
北汽模塑母公司	1.72%	6.40%	0.9542	0.00%	15.00%	6.71%	2.00%	10.12%	0.00%	10.12%

廊坊莱尼线束	1.72%	7.62%	1.0253	12.67%	15.00%	6.71%	2.00%	11.34%	3.10%	10.36%
廊坊安道拓	1.72%	6.40%	0.9542	0.00%	15.00%	6.71%	2.00%	10.12%	0.00%	10.12%

## 1、无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据中华人民共和国财政部官网公布的中国国债收益率曲线查询评估基准日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 1.72%，故以 1.72% 作为无风险收益率。

## 2、贝塔系数 $\beta_L$ 的确定

### (1) 计算公式

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

$\beta_L$ ：有财务杠杆的 Beta；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的 Beta；

T：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

### (2) 各标的公司无财务杠杆 $\beta_U$ 的确定

根据各标的公司的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询沪深 A 股可比上市公司的  $\beta_L$  值（最近 24 个月，起止日期：2023 年 3 月 1 日至 2025 年 2 月 28 日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_U$  值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的  $\beta_U$  取平均值作为各标的公司的  $\beta_U$  值。

北汽模塑母公司的主营产品为保险杠总成等塑化汽车装饰件，廊坊安道拓主营产品为座椅骨架及相关产品，属于汽车零部件-车身附件及饰件分类，因此通过 Wind 资讯系统查询汽车零部件-车身附件及饰件分类中可比上市公司 33 家，通过计算得出北汽模塑母公司、重庆模塑、成都模塑、株洲模塑的  $\beta_U$  值为 0.9542。

廊坊莱尼线束主营产品为汽车高低压线束及相关电子电器，属于汽车零部件-汽车电子电气系统，因此通过 Wind 资讯系统查询汽车零部件-汽车零部件-汽车电子电气系统分类中可比上市公司 25 家，通过计算得出廊坊莱尼线束的  $\beta_U$  值为 1.0253。

### (3) 各标的公司资本结构 D/E 的确定

北汽模塑母公司、廊坊安道拓基准日无付息债务，且未来预测无需负债经营，因此采用自身资本结构作为北汽模塑、廊坊安道拓的目标资本结构。

廊坊莱尼线束于评估基准日时点存在借款，故评估中采用可比上市公司资本结构平均值作为北汽模塑、廊坊莱尼线束的目标资本结构。

### (4) 各标的公司 $\beta_L$ 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出各标的公司的权益系统风险系数。具体数据如下：

序号	公司名称	标的公司 $\beta_L$ 值
1	北汽模塑母公司	0.9542
2	廊坊莱尼线束	1.1357
3	廊坊安道拓	0.9542

## 3、市场风险溢价的确定

采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率-中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数自正式发布之日（2005 年 4 月 8 日）起截至评估基准日的月度数据，采用 10 年移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率以上述距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率表示。

在中国股票市场平均收益率和中国无风险利率数据的基础上，计算得到中国市场风险溢价于基准日时点为 6.71%。

## 4、企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素

主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险。

经分析，北汽模塑母公司、廊坊安道拓、廊坊莱尼线束经营情况、所处经营阶段等相对稳定，因此企业特定风险调整系数按 2% 考虑。

## 5、债权回报率的确定

由于北汽模塑母公司、廊坊安道拓等 2 家公司基准日不存在付息债务，且未来无需负债经营，因此债权回报率按零确认，口径保持一致。

由于廊坊莱尼线束基准日存在借款或预测期需借款经营，故本次评估对于廊坊莱尼线束的债权回报率采用中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的 2025 年 2 月 20 日贷款市场报价利率 1 年期 LPR 为 3.10% 计算。

## 6、折现率计算结果

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出各标的公司的加权平均资本成本。

通过上述分析，因各标的公司所处的细分行业不同、是否需要借款经营、企业所得税率不同以及企业所处的发展阶段不同等情况，本次结合各标的公司的不同情况在计算折现率时选取的参数存在差异，但在此情况下计算出的各标的公司折现率数据更能反映各标的公司的实际情况，故本次评估各标的公司折现率相关参数取值存在差异具有相对合理性。

### （二）与近期同行业可比交易案例的对比情况

同行业可比交易案例选取详见本问询回复之“问题 6”之“二”之“（二）本次交易与可比交易的比较情况”，对各可比交易案例的折现率进行统计，具体如下：

序号	项目名称	基准日	折现率
1	爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目	2024 年 12 月 31 日	11.30%、11.20%
2	阜新德尔汽车部件股份有限公司发行股份购买爱卓智能科技（上海）有限公司股权项目	2024 年 9 月 30 日	10.00%
3	华达汽车科技股份有限公司发行股份及支付现金购买江苏恒义工业技术有限公司股权项目	2023 年 10 月 31 日	10.55%

4	无锡市振华汽车部件股份有限公司拟发行股份及支付现金收购无锡市振华开祥科技有限公司股权项目	2022年6月30日	12.90%
---	--	------------	--------

注：爱柯迪股份有限公司发行股份及支付现金购买卓尔博（宁波）精密机电股份有限公司股权项目 2025 年折现率为 11.30%，2026 年及以后年度折现率为 11.20%。

通过上表可知，同行业可比交易案例的折现率水平在 10%—12.90%之间。北汽模塑母公司、廊坊安道拓的折现率均为 10.12%，廊坊莱尼线束的折现率为 10.36%，与上述同行业可比交易案例相比，本次评估中各标的公司所使用的折现率属于可比交易案例区间范围内。故本次评估各标的公司折现率相对合理。

十、截至目前，各标的公司 2025 年收入、净利润、毛利率实现情况，以及各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况

#### （一）北汽模塑

##### 1、截至目前，北汽模塑母公司 2025 年收入、净利润、毛利率实现情况

北汽模塑母公司 2025 年经营情况与 2025 年总体预测的对比情况如下：

项目	2025 年预测数	2025 年经营业绩	2025 年经营业绩较预测数实现率
营业收入(万元)	403,537.60	425,910.75	105.54%
净利润(万元)	35,953.90	36,655.68	101.95%
毛利率	15.92%	16.85%	-

注 1：2025 年预测数据为北汽模塑母公司 2025 年 1-2 月报表数据加 2025 年 3-12 月预测数据。

由上表可知，北汽模塑母公司 2025 年实际实现收入及净利润均高于 2025 年预测数，实现率分别为 105.54%、101.95%；2025 年毛利率高于 2025 年预测数据。因此，2025 年业绩已实现。

##### 2、截至目前，各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况

2025 年，北汽模塑母公司保险杠及其集成产品价格、销量、收入与 2025 年预测数的对比情况如下：

项目	2025 年预测数	2025 年实现情况	实现率
主要产品销售收入(万元)	349,724.10	371,941.07	106.35%
销量(套)	1,349,313	1,421,291	105.33%

平均单价（元/套）	2,591.87	2,616.92	-
-----------	----------	----------	---

注 1：2025 年预测数据为北汽模塑母公司 2025 年 1-2 月报表数据加 2025 年 3-12 月预测数据。

由上表可知，北汽模塑母公司 2025 年主要产品实际实现收入、销量均高于 2025 年预测数，实现率达 106.35%、105.33%。产品单价方面，2025 年保险杠及其集成产品实际销售均价高于平均预测单价，评估预测具有谨慎性。

综上所述，本次交易盈利预测管理层主要根据评估基准日时点的北汽模塑母公司经营情况、产品订单预测及市场预期进行合理预测。标的公司 2025 年业绩实现良好增长，与全年预测数据对比，标的公司 2025 年业绩已实现。

### 3、2026 年 1-5 月，北汽模塑经营情况

#### (1) 北汽模塑母公司

北汽模塑母公司 2026 年 1-5 月经营情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月经营业绩	2025年1-5月
营业收入	184,066.19	193,733.39
净利润	20,591.21	21,229.35

注：2025 年 1-5 月、2026 年 1-5 月数据未经审计。

2026 年 1-5 月营业收入、净利润同比有所下降，主要系北汽模塑株洲分公司业务转为子公司株洲模塑业务导致。

2026 年，北汽模塑母公司预计营业收入 377,633.35 万元，净利润 32,671.28 万元。2026 年 1-5 月已实现营业收入占全年预测收入比例为 48.74%，已实现净利润占全年预测净利润比例为 63.03%。2026 年北汽模塑母公司预测营业毛利率为 15.75%，2026 年 1-5 月实际营业毛利率为 19.53%，高于 2026 年预测。

截至 2026 年 5 月，北汽模塑母公司保险杠及其集成产品价格、销量、收入与 2026 年预测数的对比情况如下：

项目	2026 年预测数	2026 年 1-5 月实现情况	实现率
主要产品销售收入（万元）	335,623.55	149,173.03	106.67%
销量（套）	1,273,384	504,887	95.16%
平均单价（元/套）	2,635.68	2,954.58	-
营业毛利率	15.75%	19.53%	

注1：实现率=2026年1-5月实现情况÷5×12÷2026年预测数；

注2：营业毛利率=(1-营业成本÷营业收入)×100%。

由上表可知，北汽模塑母公司2026年1-5月主要产品实际实现收入经年化后高于2026年预测数，实现率达106.67%。销量方面，2026年1-5月经年化后销量与2026年预测销量相比实现率为95.16%。产品单价方面，保险杠及其集成产品2026年预测平均单价低于2026年1-5月实际销售均价，评估预测具有谨慎性。与2026年预测数据对比，北汽模塑母公司2026年业绩预测具有可实现性。

## (2) 重庆模塑

重庆模塑2026年1-5月经营情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月经营业绩	2025年1-5月
营业收入	42,416.17	24,318.48
净利润	4,390.60	1,748.87

注：2025年1-5月、2026年1-5月数据未经审计。

2026年1-5月营业收入、净利润较去年同期增加，主要系对赛力斯、长安汽车等客户产品销量上涨所致。

2026年，重庆模塑预计营业收入68,836.85万元，净利润3,939.69万元。2026年1-5月已实现营业收入占全年预测收入比例为61.62%，已实现净利润占全年预测净利润比例为111.45%。2026年重庆模塑预测营业毛利率为14.70%，2026年1-5月实际营业毛利率为15.68%，略高于2026年预测。

截至2026年5月，重庆模塑保险杠及其集成产品价格、销量、收入与2026年预测数的对比情况如下：

项目	2026年预测数	2026年1-5月实现情况	实现率
主要产品销售收入(万元)	42,705.46	22,557.19	126.77%
销量(套)	187,471	110,019.00	140.85%
平均单价(元/套)	2,277.98	2,050.30	-
营业毛利率	14.70%	15.68%	-

注1：实现率=2026年1-5月实现情况÷5×12÷2026年预测数；

注2：营业毛利率=(1-营业成本÷营业收入)×100%。

由上表可知，重庆模塑 2026 年 1-5 月主要产品实际实现收入、销量经年化后均高于 2026 年预测数，实现率达 126.77%、140.85%。产品单价方面，保险杠及其集成产品 2026 年预测平均单价略高于 2026 年 1-5 月实际销售均价，主要系产品结构的变化。与 2026 年预测数据对比，重庆模塑 2026 年业绩预测具有可实现性。

### (3) 成都模塑

成都模塑 2026 年 1-5 月经营情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月经营业绩	2025年1-5月
营业收入	6,393.03	3,001.12
净利润	185.73	-629.99

注：2025 年 1-5 月、2026 年 1-5 月数据未经审计。

2026 年 1-5 月营业收入、净利润较去年同期有所增加，主要系对赛力斯、沃尔沃等相关销售业务增长所致。

2026 年，成都模塑预计营业收入 19,563.73 万元，净利润 1,330.11 万元。2026 年 1-5 月已实现营业收入占全年预测收入比例为 32.68%，已实现净利润占全年预测净利润比例为 13.96%。2026 年 1-5 月，由于沃尔沃项目的销量不达预期，以及赛力斯项目处于改款开发阶段，老款项目未达到预测量，对成都模塑营业收入和净利润实现情况产生影响；2026 年下半年赛力斯项目的改款车型将陆续量产并销售，随着赛力斯项目销量增加及中型件收入的补充，预计全年可以完成预测的收入和净利润。2026 年成都模塑预测营业毛利率为 14.85%，2026 年 1-5 月实际营业毛利率为 12.00%，略低于 2026 年预测，主要系高毛利的沃尔沃项目产品 2026 年上半年的销量未达预期，产品结构的变化带来毛利率有所下降。

截至 2026 年 5 月，成都模塑保险杠及其集成产品价格、销量、收入与 2026 年预测数的对比情况如下：

项目	2026 年预测数	2026 年 1-5 月实现情况	实现率
主要产品销售收入 (万元)	14,033.72	3,398.38	58.12%
销量 (套)	103,698	24,374	56.41%
平均单价 (元/套)	1,353.33	1,394.26	-

营业毛利率	14.85%	12.00%	
-------	--------	--------	--

注1：实现率=2026年1-5月实现情况÷5×12÷2026年预测数；

注2：营业毛利率=(1-营业成本÷营业收入)×100%。

由上表可知，成都模塑2026年1-5月主要产品实际实现收入、销量经年化后均低于2026年预测数，主要原因系成都模塑的保险杠收入均来源于沃尔沃项目，2026年沃尔沃项目的销量不达预期。2026年上半年，赛力斯项目处于改款开发阶段，老款项目未达到预测量，下半年改款陆续量产后销量会增加；2026年下半年，赛力斯项目销量增加及中型件收入的补充，成都模塑预计2026年可以完成预测业绩。产品单价方面，保险杠及其集成产品2026年预测平均单价与2026年1-5月实际销售基本一致。

#### (4) 株洲模塑

株洲模塑2026年1-5月经营情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月经营业绩	2025年1-5月
营业收入	10,704.19	7,974.93
净利润	208.36	335.34

注：2026年1-5月数据未经审计；2025年1-5月为北汽模塑株洲分公司经营数据。

2026年1-5月营业收入较去年同期有所增长，主要系北汽新能源和北汽股份等客户销量增加所致；2025年1-5月净利润包括模具销售产生的利润，因模具销售是非连续发生、具有不定期性，剔除模具销售影响后，2026年1-5月净利润较去年同期有所增加。

2026年，株洲模塑预计营业收入17,551.26万元，净利润119.10万元。2026年1-5月已实现营业收入占全年预测收入比例为60.99%，已实现净利润占全年预测净利润比例为174.94%。2026年株洲模塑预测营业毛利率为9.29%，2026年1-5月实际营业毛利率为13.67%，高于2026年预测。

截至2026年5月，株洲模塑保险杠及其集成产品价格、销量、收入与2026年预测数的对比情况如下：

项目	2026年预测数	2026年1-5月实现情况	实现率
主要产品销售收入(万元)	15,785.20	8,800.75	133.81%
销量(套)	199,216	125,673	151.40%

平均单价 (元/套)	792.37	700.29	-
营业毛利率	9.29%	13.67%	

注：实现率=2026年1-5月实现情况÷5×12÷2026年预测数。

由上表可知，株洲模塑2026年1-5月主要产品实际实现收入、销量经年化后均高于2026年预测数，实现率达133.81%、151.40%。产品单价方面，保险杠及其集成产品2026年预测平均单价高于2026年1-5月实际销售均价，主要系株洲模塑部分项目有所降价。与2026年预测数据对比，株洲模塑2026年业绩预测具有可实现性。

## (二) 廊坊安道拓

### 1、截至目前，廊坊安道拓2025年收入、净利润、毛利率的实现情况

廊坊安道拓2025年经营情况与2025年总体预测的对比情况如下：

项目	2025年预测数	2025年经营业绩	2025年经营业绩较预测数实现率
营业收入 (万元)	35,546.80	42,890.31	120.66%
净利润 (万元)	2,401.19	2,774.27	115.54%
毛利率	15.76%	16.29%	-

由上表可知，廊坊安道拓2025年实际实现收入、净利润均高于2025年预测数，实现率分别为120.66%、115.54%；2025年毛利率高于2025年预测数据。因此，2025年业绩已实现。

### 2、截至目前，各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司2025年业绩完成和覆盖情况

2025年，廊坊安道拓主要产品价格、销量、收入与2025年预测数的对比情况如下：

项目	2025年预测数	2025年实现情况	实现率
主要产品销售收入 (万元)	35,536.90	42,832.43	120.53%
销量 (套)	330,992	384,570	116.19%
平均单价 (元/套)	1,073.65	1,113.77	-

由上表可知，廊坊安道拓2025年主要产品实际实现收入、销量均高于2025年预测数，实现率分别为120.53%、116.19%。产品单价方面，2025年座椅骨架

系列产品实际销售均价略高于预测单价。

综上所述，本次交易盈利预测管理层主要根据评估基准日时点的廊坊安道拓经营情况、产品订单预测及市场预期进行合理预测。标的公司 2025 年业绩实现良好增长，与全年预测数据对比，标的公司 2025 年业绩已实现。

### 3、2026 年 1-5 月，廊坊安道拓经营情况

廊坊安道拓 2026 年 1-5 月经营情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月经营业绩	2025年1-5月
营业收入	12,462.56	17,418.65
净利润	901.96	1,805.08

注：2025 年 1-5 月、2026 年 1-5 月数据未经审计。

2026 年 1-5 月，廊坊安道拓营业收入、净利润较去年同期下降，主要系 2026 年初北京奔驰生产 MFA 平台车型 EOP 项目结束所致。

2026 年，廊坊安道拓评估预测营业收入 31,061.27 万元，净利润 2,119.31 万元。2026 年 1-5 月已实现营业收入占全年预测收入比例为 40.12%，已实现净利润占全年预测净利润比例为 42.56%。随着北京奔驰全新 MMA、MB. EA 平台项目顺利量产，预计全年可以完成预测的收入和净利润。2026 年廊坊安道拓预测营业毛利率为 15.88%，2026 年 1-5 月实际营业毛利率为 19.35%，高于 2026 年预测。

截至 2026 年 5 月，廊坊安道拓主要产品价格、销量、收入与 2026 年预测数的对比情况如下：

项目	2026 年预测数	2026 年 1-5 月实现情况	实现率
主要产品销售收入 (万元)	31,061.27	12,428.47	96.03%
销量 (套)	305,281	110,090	86.55%
平均单价 (元/套)	1,017.46	1,128.94	-
营业毛利率	15.88%	19.35%	

注 1：实现率=2026 年 1-5 月实现情况÷5×12÷2026 年预测数；

注 2：营业毛利率=(1-营业成本÷营业收入)×100%。

由上表可知，廊坊安道拓 2026 年 1-5 月主要产品实际实现收入、销量经年化后均低于 2026 年预测数，实现率分别为 96.03%、86.55%，主要原因系 2026

年初北京奔驰生产 MFA 平台车型 EOP 项目结束。随着北京奔驰全新 MMA、MB. EA 平台项目顺利量产，预计 2026 年可以完成预测业绩。产品单价方面，廊坊安道拓主要产品 2026 年预测平均单价低于 2026 年 1-5 月实际销售均价。

### （三）廊坊莱尼线束

#### 1、截至目前，廊坊莱尼线束 2025 年收入、净利润、毛利率的实现情况

廊坊莱尼线束 2025 年经营情况与 2025 年总体预测的对比情况如下：

单位：万元

项目	2025年预测数	2025年经营业绩	2025年经营业绩较预测数实现率
营业收入	408,078.41	447,598.10	109.68%
净利润	24,851.90	25,008.36	100.63%
毛利率	12.09%	13.80%	-

由上表可知，廊坊莱尼线束 2025 年实际实现收入及净利润均高于 2025 年预测数，实现率分别为 109.68%、100.63%；2025 年毛利率高于 2025 年预测毛利率。因此，2025 年业绩已实现。

#### 2、截至目前，各类主要产品价格、销量、收入与评估预测的差异情况及原因分析，标的公司 2025 年业绩完成和覆盖情况

2025 年，廊坊莱尼线束各类主要产品价格、销量、收入与 2025 年预测数的对比情况如下：

项目		2025年预测数	2025年实现情况	实现率
成套线束	收入（万元）	406,490.24	445,709.71	109.65%
	销量（件）	895,336	892,294	99.66%
	平均单价（元/件）	4,540.09	4,995.10	-

由上表可知，廊坊莱尼线束 2025 年成套线束实际实现收入高于 2025 年预测数，实现率为 109.65%。

销量方面，2025 年销量与 2025 年预测销量相比实现率为 99.66%。产品单价方面，2025 年实际销售均价高于成套线束产品预测单价。

综上所述，本次交易盈利预测管理层主要根据评估基准日时点的廊坊莱尼线束经营情况、产品订单预测及市场预期进行合理预测。根据标的公司 2025 年已实现业绩，与全年预测数据对比，标的公司 2025 年业绩已实现。

### 3、2026年1-5月，廊坊莱尼线束经营情况

廊坊莱尼线束2026年1-5月经营情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月经营业绩	2025年1-5月
营业收入	175,399.39	163,064.42
净利润	11,742.74	12,926.50

注：2025年1-5月、2026年1-5月数据未经审计。

2026年1-5月，廊坊莱尼线束营业收入增加但净利润略有下降，主要原因系客户产品结构变动，毛利率相对较低的产品收入占比上升所致。

2026年，廊坊莱尼线束预计营业收入457,141.58万元，净利润28,138.28万元。2026年1-5月已实现营业收入占全年预测收入比例为38.37%，已实现净利润占全年预测净利润比例为41.73%。2026年廊坊莱尼线束预测营业毛利率为12.03%，2026年1-5月实际营业毛利率为15.72%，高于2026年预测。

截至2026年5月，廊坊莱尼线束主要产品价格、销量、收入、营业毛利率与2026年预测数的对比情况如下：

项目	2026年预测数	2026年1-5月实现情况	实现率
主要产品销售收入(万元)	455,741.31	174,968.62	92.14%
销量(套)	1,066,636	323,274	72.74%
平均单价(元/套)	4,272.70	5,412.39	-
营业毛利率	12.03%	15.72%	-

注1：实现率=2026年1-5月实现情况÷5×12÷2026年预测数；

注2：营业毛利率=(1-营业成本÷营业收入)×100%。

由上表可知，廊坊莱尼线束2026年1-5月成套线束实际实现收入、销量经年化后均低于2026年预测数，实现率分别为92.14%、72.74%。主要原因系2026年初北京奔驰生产的MFA平台车型项目EOP停产以及小米汽车部分在售车型因改款停产所致。随着北京奔驰以及小米汽车全新车型顺利推出，廊坊莱尼线束预计2026年可以完成预测业绩。产品单价方面，廊坊莱尼线束成套线束2026年预测平均单价低于2026年1-5月实际销售均价。

#### 十一、中介机构核查程序及核查意见

##### (一) 中介机构核查程序

针对上述事项，评估师履行了以下核查程序：

1、取得并查阅标的公司《审计报告》《资产评估报告》；了解北汽模塑及子公司未来预测情况及内部交易情况，模拟的北汽模塑合并口径下评估过程、未来收益及评估值情况；

2、取得并查阅廊坊安道拓前次评估报告及相关评估说明等，对比并分析本次交易评估与前次评估相关参数差异及原因，了解自海纳川入股以来廊坊安道拓收入水平逐年下降的原因；

3、了解各标的公司主要产品收入构成、销售单价、数量和毛利率变化情况及变化原因，了解历史期和预测期期间费用情况等；

4、取得客户的相关定点文件，访谈了解各标的公司客户的提供销量计划的方式、周期、约束效力及准确性，了解客户的年降政策、历史变动趋势及整车价格趋势；

5、访谈了解北汽模塑、廊坊莱尼线束收入变动的的原因；取得标的公司来自新能源车型的收入数据；了解与主要客户合作关系的稳定性及新产品研发、认证、量产情况等情况；

6、取得同行业可比上市公司年度报告，并与同行业可比上市公司在历史期间的毛利率、期间费用率进行比较分析；

7、了解各标的公司溢余资产、非经营性资产和负债的确定依据、将模具款认定为非经营性资产的原因，以及非经营性资产和负债金额较大的原因；

8、查询公开资料，查询近期同行业可比交易案例收益法评估的折现率相关参数，对比分析折现率的合理性；

9、取得并查阅了各标的公司 2025 年财务数据，分析复核各类主要产品价格、销量和收入实现情况。

## （二）中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、模拟北汽模塑合并口径下未来收益及评估值与单体口径加总值不存在显著差异；本次交易北汽模塑业绩承诺与单体口径预测收益加总值不存在差异，子

公司层面收益法的主要评估过程及相关参数具有合理性；

2、两次评估，廊坊安道拓所处发展阶段、评估基准日时点、财务状况等方面不同，两次收益法评估结果存在差异具有合理性；

3、本次评估主要财务数据和指标、主要产品收入、数量、毛利率等相关预测具有合理性、审慎性；

4、各标的公司产品销量预测主要是基于已经签订的协议、整车厂的需求情况、公司销售计划及 IHS 机构预测进行确定，产品价格预测主要是基于目前的价格水平或者协议约定的价格并考虑按照整车厂的要求进行确定；各标的公司主要产品销售单价变动符合年降政策、历史变动趋势和整车价格走势；

5、预测期内，标的公司部分年度收入出现波动主要是产品结构变化导致，相关波动具有合理性；标的公司与主要客户合作关系稳定，各标的公司预测期营业收入预测具有合理性；

6、各标的公司预测期毛利率、期间费用率相关预测依据充分，具有合理性、审慎性；

7、各标的公司营运资金追加额的测算合理，并已考虑标的公司应收账款金额较大、周转减慢，相关坏账以及支付租金的影响；

8、各标的公司溢余资产、非经营性资产和负债划分依据及估值具备合理性；廊坊安道拓模具款认定审慎；北汽模塑非经营性资产和负债金额较大具有合理性；

9、本次交易各标的公司折现率及相关参数取值差异原因主要是各标的公司资本结构、公司所处发展阶段等不同所致，且各标的公司折现率在同行业可比案例的区间范围内，折现率及相关参数取值具有合理性；

10、标的公司基于企业发展情况和客户需求情况对业绩情况进行预测，相关预测具有合理性。

(本页无正文，为北京天健兴业资产评估有限公司关于上海证券交易所  
《关于渤海汽车系统股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资  
金暨关联交易申请的审核问询函的回复》之专项核查意见之签字盖章页)

资产评估师：



北京天健兴业资产评估有限公司

2026年6月25日