金证（上海）资产评估有限公司

关于深圳证券交易所《关于邵阳维克液压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申请的审核问询函》（审核函〔2026〕030003 号）

资产评估相关问题的回复

（修订稿）

金证（上海）资产评估有限公司

二〇二六年十一月

深圳证券交易所：

按照贵所下发的《关于邵阳维克液压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申请的审核问询函》（审核函〔2026〕030003 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，金证（上海）资产评估有限公司（以下简称“评估机构”或“评估师”）就审核问询函所提评估问题进行了认真讨论分析，现将相关回复说明如下。

如无特别说明，本回复所述的词语或简称与《邵阳维克液压股份有限公司拟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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中“释义”所定义的词语或简称具有相关的含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

审核问询函所列问题	**黑体（加粗）**
审核问询函所列问题的回复	宋体
对审核问询函所列问题的回复的修改、补充	**楷体（加粗）**

问题 5.关于标的资产评估预测

申请文件显示：（1）根据金证评估出具的《评估报告》，截至评估基准日 2025 年 6 月 30 日，经收益法评估标的资产股东全部权益评估值为 60,500.00 万元，经资产基础法评估标的资产股东全部权益评估值为 52,061.35 万元，两者相差 8,438.65 万元。本次评估结论采用收益法评估结果，评估增值率为 41.09%。标的资产股东全部权益的交易对价为 60,000.00 万元。（2）报告期内，标的资产主要锻铸件产品的销售数量及均价存在一定波动。报告期各期，主要锻铸件产品销量分别为 18.06 万件、14.74 万件及 8.82 万件。销售均价方面，能源锻铸件销售均价逐年下降，航空锻铸件及航天锻铸件销售均价先升后降，船舶锻铸件销售均价从 2023 年度 7,830.30 元/件下滑至 2025 年 1-6 月 4,377.52 元/件。根据收益法预测说明，标的资产原材料主要为金属原料，价格存在一定波动但相对稳定。（3）铸锻件产品认证周期较长，替换成本较高。能源锻件（内销）板块，本次按目前在手订单及预计本年可确认收入预测 2025 年全年该板块营业收入，2026 年后按一定增长率预测。能源锻件（外贸）板块，2026 年至 2028 年板块收入按一定增幅进行预测，2029 年至 2030 年预测增幅降低。航空锻铸件板块，结合自身 2026 年后产能扩张计划，对 2026 年至 2028 年该板块业务未来收入增长幅度进行预测，2029 年至 2030 年预测的收入增幅放缓。航天锻铸件板块，结合自身 2026 年后产能扩张计划，对 2026 年至 2028 年该板块业务未来收入的增长进行预测，2029 年至 2030 年增长放缓。船舶锻铸件板块，本次按目前在手订单及当年预计可确认收入预测 2025 年全年该板块营业收入，2026 年后按一定增长率进行预测。（4）资本性支出主要包括固定资产、无形资产和长期待摊费用的更新性资本性支出和扩张性资本性支出。（5）根据上市公司与交易对方签署的《业绩补偿协议》约定，标的资产 2025 年度、2026 年度、2027 年度及 2028 年度经审计的净利润（不包括本次交易中募投项目的损益，合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别不低于 3,000 万元、3,500 万元、4,500 万元和 5,500 万元。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况、标的资产行业地位和竞争优势、产品使用周期、主要客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展及合同签订情况等内外部因素，说明预测期各期销售数量及变动幅度的合理性及可实现性；结合标的资产的现有产能

和产能利用率、未来年度产能扩张计划等，说明预测期内销售数量与产能水平的匹配性；采用敏感性分析的方式量化说明销量变动对评估结果的影响情况。（2）结合标的资产产品所处生命周期、可替代性、市场竞争程度、报告期内售价水平、可比产品售价水平、客户需求和产品结构变化趋势等，说明预测期各期销售单价变动的合理性；采用敏感性分析的方式量化说明销售单价变动对评估结果的影响情况。（3）结合前述内容，列示收益法下军品及民品各细分产品营业收入及毛利率等主要指标逐年预测金额变动及变动率情况，说明收入的增长合理性及可实现性，与历史情况是否存在较大差异，各项评估依据及假设的合理性、谨慎性。（4）列表说明各类业务截至目前新签订合同金额、2025 年确认的收入与预测数对比情况，存在差异的请说明原因及其合理性，是否存在重大差异；如是，说明原因及相关影响因素是否已消除。结合上述进一步说明业绩承诺是否具备可实现性。（5）核查并说明营业成本、期间费用预测的合理性：结合销售费用率与管理费用率、研发费用率水平、构成情况及其与报告期内的差异情况等，核查并说明销售费用及管理费用、研发费用率中的重要构成项目的预测依据是否充分、合理，增减变动趋势是否与预测期内业务增长情况相匹配。（6）结合标的资产现有主要设备的成新率情况、固定资产采购频率、未来厂房及产能扩建及更新计划、重要或新增资本性支出项目计划等，核查并说明预测期内相关项目的可实现性、与生产规模的匹配性，相关依据是否充分。说明预测期营运资金与历史年度或同行业可比公司是否存在差异及其原因。（7）本次评估基准日后是否发生影响评估值的重要变化事项，是否存在国家政策、宏观环境、行业发展、核心技术、下游合作、税收优惠等方面的重大变化。（8）结合资产基础法和收益法评估结果差异及原因，说明最终采用收益法估值结果的依据及合理性，估值是否公允，是否有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况、标的资产行业地位和竞争优势、产品使用周期、主要客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展及合同签订情况等内外部因素，说明预测期各期销售数

量及变动幅度的合理性及可实现性；结合标的资产的现有产能和产能利用率、未来年度产能扩张计划等，说明预测期内销售数量与产能水平的匹配性；采用敏感性分析的方式量化说明销量变动对评估结果的影响情况。

（一）结合标的资产产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况、标的资产行业地位和竞争优势、产品使用周期、主要客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展及合同签订情况等内外部因素，说明预测期各期销售数量及变动幅度的合理性及可实现性。

1、标的公司产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况

标的公司主要产品为各类锻造件、铸造件等金属锻铸零部件，产品广泛应用于能源、航空、航天、船舶等多个下游行业。

（1）能源锻件未来市场容量情况

标的公司应用于下游能源领域的产品主要应用于汽轮机（主要应用在火力发电机组）、燃气轮机以及核电阀体等能源部件中。该类产品未来年度市场容量发展情况如下：

①国内汽轮机未来市场容量情况

汽轮机是一种以蒸汽为动力，并将蒸汽的热能转化为机械功的旋转机械，是现代火力发电厂中应用最广泛的原动机。

标的公司的火力发电用汽轮机锻件主要应用于国产 660MW 超超临界机组、国产 1,000MW 超临界机组等我国先进的火力发电装备，包括汽轮机转子、汽轮静叶环、大型三通、厚壁无缝钢管等。

2015 年-2024 年我国每年新增火电装机数量保持稳定，火电装机容量逐年增长，到 2024 年，全国火电装机容量已达到 144,445 万千瓦，火电原动机锻铸件需求充足。



数据来源：国家能源局

2024 年我国全年发电量 94,181 亿千瓦时，其中火力发电量 63,437 亿千瓦时，占比 67.36%；而火力发电中，主要通过汽轮机发电的燃煤发电占比最大，近几年，燃煤发电占火力发电比例保持在 90%左右。因此汽轮机装置的建造，仍然受燃煤发电的主体地位影响而保持稳定的需求。同时，当前夏季极端高温频繁出现，对于供能稳定的发电装置需求较大，从而使近几年燃煤火力发电装置需求保持稳定。

除此之外，在我国短期内较难彻底降低燃煤发电占比且实现能源结构一步优化到位，“双碳”目标与环保要求严格的背景下，国家提出要加强煤炭智能绿色开采、灵活高效燃煤发电、现代煤化工和生态环境保护技术研究，并将“煤炭清洁高效开发利用技术”作为《“十四五”现代能源体系规划》的科技创新示范工程。未来短期内，我国将批复建设一批绿色智能煤电项目，锅炉、汽轮机、发电机等燃煤发电关键设备也将得到一次发展机会，进而也带动上游锻铸件行业发展。从市场规模来看，近年来，随着市场需求增长，我国汽轮机制造行业市场规模保持稳定增长，2020-2024 年，市场规模从 374.85 亿元增长至 615.12 亿元，复合增长率为 10.41%。从主机厂端来看，东方电气、上海电气 2024 年生产量分别较上年增长了 32%、21%，库存量也明显增长，反映出未来一段时间汽轮机制造行业需求量会较为充足，可以有效带动上游锻铸件行业的快速发展。

单位：亿元



数据来源：观研天下

②国内燃气轮机未来市场容量情况

燃气轮机是以连续流动的气体为工质带动叶轮高速旋转，将燃料的能量转变为有用功的内燃式动力机械，是一种旋转叶轮式热力发动机。

标的公司的燃气轮机锻件主要应用于 F 级 50MW 重型燃气轮机发电机组、F 级 300MW 重型燃气轮机等我国先进的发电装备，包括燃气轮机机匣、燃烧室部件、密封环、支撑环、转动件等。

相比于传统火电机组，燃气轮机的优势在于高效的能源转化和起停灵活性，在国民经济的电力、能源开采和输送、分布式能源系统等领域中，有着不可替代的战略地位和作用。首先，相比传统的燃煤发电（火力发电），燃气轮机利用燃气燃烧产生的高温高压气体驱动涡轮，直接转化为电能，能源转化效率高达 40%以上；且燃气轮机具备快速启动、停机和负荷调节的能力，适应性强，能够更好地满足电力系统对能源供应的需求。其次，作为基础电力供应的一种方式，燃气轮机能够提供可靠的电力供应，为工业和生活的正常运转提供动力支持。燃气轮机具有快速启停的特点，可以用于峰谷调峰的需求。在电力需求波动较大的情况下，燃气轮机能够快速启动并提供稳定的电力输出。并且，燃气轮机还可以与分布式能源系统相结合，通过多个燃气轮机的联合运行，提高电力系统的灵活性和可靠性。

近年来，为保护环境，我国能源转型也在迅速推进，以减少对传统化石燃料的依赖，而国产燃气轮机恰恰具备清洁环保的特点，其燃气燃烧过程中产生的废气中，二

氧化硫、氮氧化物等污染物的排放量较低，减少了对大气环境的污染。此外，燃气轮机的噪音较低，对周边环境的影响也较小。这些特点使得国产燃气轮机成为清洁能源发电的理想选择，有助于改善我国能源结构，减少环境污染。在未来，零碳技术是燃气轮机发电发展的重要技术选择，零碳技术的发展为天然气发电提供了增长的发展空间，也是燃气轮机市场发展的一大契机。经测算，天然气发电代替煤电可以减少 45%的碳排放强度。而“十四五”期间将是中国发展天然气发电产业的战略“窗口期”。国家发改委、国家能源局发布《“十四五”现代能源体系规划》，指出“十四五”时期现代能源体系建设的主要目标，强调能源保障更加安全有力。到 2025 年，国内天然气年产量达到 2,300 亿立方米以上，发电装机总容量达到约 30 亿千瓦。《中国天然气发展报告（2021）》预测，到 2025 年，中国燃气轮机发电装机容量将会突破 1.5 亿千瓦，占总装机容量的 6%左右。

另一方面，重型燃气轮机被誉为“工业皇冠上的明珠”，是“能源工业的心脏”，长期以来，这一关键领域被美、德、日三国垄断。国家对于燃气轮机发展持续高度重视，随着我国自主化研发与高端制造能力的不断增强，2023 年，我国自主研制的 300 兆瓦级 F 级重型燃气轮机总装下线、中国航发“太行 110”通过验证鉴定，实现了从技术空白到自主可控的关键跨越。2024 年《政府工作报告》对燃气轮机发展做出评价，指出关键核心技术攻关成果丰硕，燃气轮机等高端装备研制取得长足进展，创新驱动发展能力持续提升，2024 年我国重型燃气轮机市场规模达 80 亿元，预计 2025 年行业规模将突破 100 亿元。

未来，随着我国社会用电量逐年增长、国家能源结构优化调整和技术瓶颈的突破，将进一步促进燃气轮机发电装机市场发展，进而促进铸锻件市场需求的稳定增长。

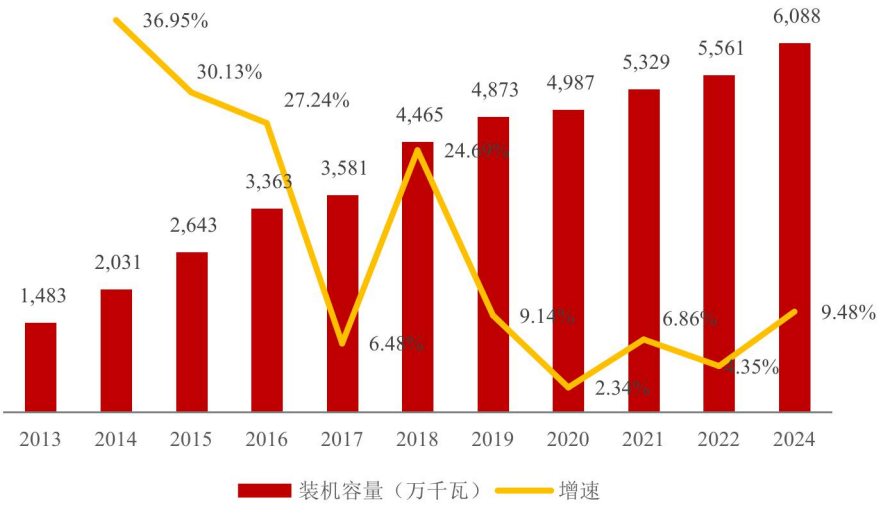
③国内核电装备未来市场容量情况

标的公司核电装备锻件主要应用于“华龙一号”核电机组等我国先进的核电装备，包括核电阀芯阀体、泵体、高压排气接管、再热冷段法兰等。

与火电（燃煤发电为主）相比，核电为低碳清洁能源，可大幅减少温室气体排放。单位千瓦时核电温室气体排放量，仅相当于燃煤发电温室气体排放量的 1.6%。2022 年我国通过使用核电，减少标煤燃烧 1.1 亿吨，减排二氧化碳 3 亿吨，减排氮氧化物、二

氧化硫 180 万吨。

“十四五”以来，我国已核准建设 21 台核电机组，核电建设稳步推进。在建核电机组 24 台，装机容量约 2,780 万千瓦。在运在建核电机组合计 79 台，位居世界第二。《电力行业“十四五”发展规划研究》提出：“十四五”期间我国将大力发展可再生能源，坚持集中式与分布式并举开发新能源，安全有序发展先进核电。经过近 40 年的发展，我国核电装机容量及发电量实现快速增长。2024 年，全国核电装机容量约 61GW，2013-2024 年复合增速为 16%；全国核电发电量 6,088 亿千瓦时，2013-2024 年复合增速为 15%。



资料来源：中核战略规划研究总院，中邮证券研究所，国家核安全局

《中国核能发展报告（2023）》蓝皮书显示，预计到 2035 年我国核能发电量在总发电量的占比将达到 10%，达到目前全球平均水平，相应减排二氧化碳约 9.2 亿吨，核电在我国能源结构中的重要性将进一步提升，支撑我国能源结构的低碳转型发展。国家对于核电发展的大力支持也在一定程度上带动了核电设备锻件的市场需求与规模。

④能源锻件未来国际市场容量情况

根据海关总署的统计数据，国内近年出口汽轮机零件、其他核反应堆零件、未列名燃气轮机的零件规模已从 2022 年度的 475,000.10 万元人民币跃升至 2025 年度的 845,374.95 万元，复合增长率为 21.19%。上述数据显示，在能源装备零部件板块，我国在国际市场的市场规模快速增长，市场空间快速扩大。

一方面，在电力需求加速攀升的同时，供给端的结构性瓶颈却并未同步得到有效解决的背景下，国际市场煤炭发电仍然在未来发挥重要的作用。具体而言，过去数年，全球电力系统面临双重压力：一方面是消费侧的迅猛增长，另一方面则是供给侧的结构性不适配。尽管全球在可再生能源投资方面取得显著进展，风电、光伏等装机规模持续扩大，但由于间歇性强、输出不稳定、区域不均衡等天然特性，新能源并未能形成对电力需求稳态支撑的能力。同时，电网基础设施老化、区域调度能力薄弱，以及储能系统缺位等问题，使得电力系统难以有效吸收和利用新增清洁能源，造成了“电量增长”与“电力可用性”之间的严重脱节。在此背景下，2025 年美国宣布重启煤电，成为了发达国家能源发展思路调整的重要标志，25H1 美国电煤发电过去 10 年（除 21 年全球特殊因素影响外）首次恢复同比增长（15%），EIA 预计 2025 年美国煤炭消耗量同比增加 6%。发达国家为了保障 AI 高速发展带来的激增且要求稳定的电源供应及应对极端天气带来的负荷冲击，越来越需要煤电发挥自身的优势充当电力系统压舱石的作用，将带来全球煤电装备可持续发展的空间。

另一方面，AI 趋势下电网及燃气业务有望长期受益。2025 财年（2024 年 10 月-2025 年 9 月），西门子能源销售 194 台燃气轮机，为 2024 财年（2023 年 10 月-2024 年 9 月）的两倍。2026 年第一财季（2025 年 10 月-12 月），其燃气业务订单额按可比基础计算增超 81%，达到 87.51 亿欧元，并斩获燃气轮机订单 102 台，已超过其 2025 财年全年销售量的 50%，创季度新高，其中四分之一（22GW）为数据中心相关，强劲订单需求主要来自美国、波兰和土耳其。由于订单增长较快，该公司预计燃气轮机的交付时间已排到 2029 年和 2030 年，2028 年的供应十分有限。

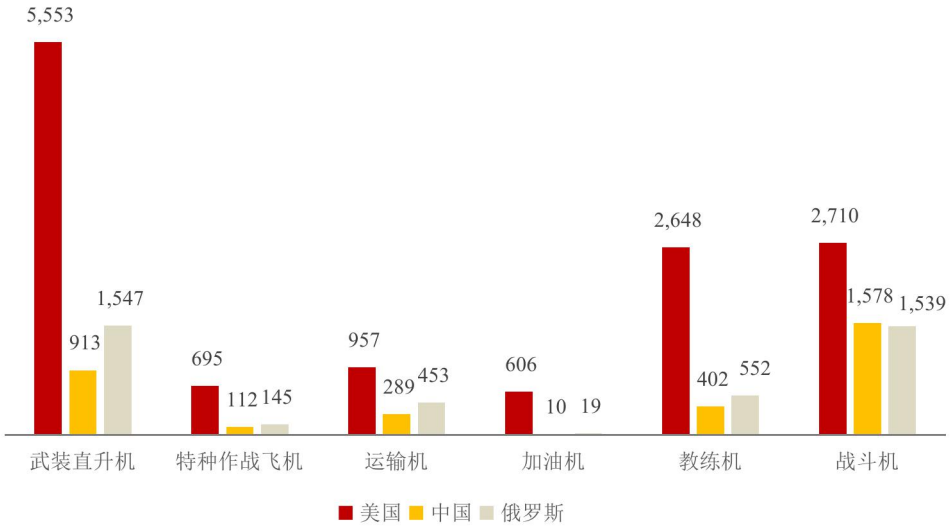
可见，在国际市场，在 AI 数据中心等的推动下，全球电力需求加速攀升的同时，供给端的结构性瓶颈却并未同步得到有效解决，中长期看，海外电气装备将保持较高景气度，海外市场汽轮机、燃气轮机等装备需求将持续增长，据 Gas Turbine World 预计，现阶段全球存量的在运行燃机超 39,000 台，2025 至 2030 年全球燃机前装/MRO 的年平均市场规模分别可达 109/196 亿美元，预计 2025 至 2034 年全球燃机前装/MRO 的年平均市场规模分别可达 137/261 亿美元。

（2）航空锻铸件未来市场容量情况

标的公司目前的航空锻铸件产品主要配套我国各型号主力战机之上，包括油箱前段、锥阀锻件、喷嘴壳体、起落架防扭臂、支架类结构件等。

军用飞机的发展是满足国防战略需要的根本保证，从数量上看，《World Air Forces2024》报告显示，截至 2023 年，我国陆海空各军种的军机数量总计 3,304 架，排名世界第三，占世界军机数量比重为 6%，而美国拥有军机 13,169 架，占比 25%，数量上远远超过其他国家，其次是俄罗斯，数量达到 4,255 架，占比 8%。我国军机总量与美俄存在较大差距，未来为应对白热化的国际竞争，军机增补空间很大。

单位：架



数据来源：WorldAirForces2024

同时，从代际上看，一方面我国现有战斗机机队中二代机占比超过一半，目前正在逐步淘汰二代机、向三代机转型的过程当中，另一方面，五代、六代战机、先进航空发动机技术不断突破，保障了我国战斗机机队升级换代的自主可控。因此，随着我国战斗机机队的不断扩充、升级，将有效支撑对铸锻件零部件的需求。

军机市场带动军机机身及发动机需求景气，锻铸件市场空间广阔。假设未来 10 年我国发力弥补与美军在军用飞机方面的差距，航空发动机占军机整机的价值比例为 25%，其余机身部件占整机的价值比例为 75%，锻件占航空发动机的价值比为 15%，占其余机身部件价值比例为 6%，未来 10 年，我国军用飞机机身锻件将有 1,593 亿元的市场规模；假设航空发动机在全生命周期中进行 4 次大修，每次换件价值分别占新机

价值的 9.8%、11.91%、12.38%、14.74%，且 4 次大修的时间间隔基本一致，军用航空发动机环锻件市场规模可达 2,091 亿[1]。

（3）航天锻铸件未来市场容量情况

航天工业是国家战略性产业，航天工业装备水平是代表一国航天能力的核心标志，也是衡量国家综合国力的重要标志之一。标的公司航天锻铸件主要为运载火箭、导弹的特殊功能复杂零部件，例如栅格舵、舵根、翼根、空气舵锻件、电子雷达冷热交换器等。其未来市场容量情况如下：

①运载火箭

运载火箭作为将卫星、飞船、空间站、深空探测器等推入预定轨道的载体，其生产需要广泛使用锻件、结构件等零部件，标的公司火箭用锻件产品主要用于运载火箭发动机机匣、安装边、支座、法兰，运载火箭整流罩、运载火箭外壳、卫星支架等。

根据卫星工业协会（SIA）数据，近 5 年来全球各主要国家每年送入轨道的商业卫星数量屡创新高，2024 年全球当年部署量为 2,781 颗，同比增长 20%，是 1999 年的 7 倍。同时，为防止轨道资源的过度抢占囤积，2019 年国际电信联盟（ITU）对星座运营商追加新规则，明确在向 ITU 提交卫星网络资料后有 7 年的规则有效期，需要在 2 年内部署卫星总数的 10%，5 年内须部署卫星总数的 50%，并在 7 年期限届满时须部署卫星总数的 100%，否则需对其申报的网络资料进行相应规模的缩减。在此背景下，全球火箭发射服务市场正处于快速增长阶段，根据 Space Foundation 报告，2024 年全球轨道发射次数达 259 次，创历史新高，平均每 34 小时发生一次，随着卫星发射需求升温，市场规模有望继续大幅扩张。

目前，我国已经进入世界航天强国行列，开启了全面建设航天强国新征程。《中国航天科技活动蓝皮书（2023）》中显示中国航天在 2023 年完成了 67 次发射任务，位列世界第二，研制发射 221 个航天器，发射次数及航天器数量刷新中国最高纪录。其中长征系列运载火箭 47 次发射全部成功，成功率 100%，累计发射突破 500 次。除了国家队外，自 2015 年前后政策放开以来，涌现出星河动力、蓝箭航天等一批商业航天公司，2024 年中国共完成火箭发射 68 次，其中国家队执行 56 次，民营火箭公司完

[1] 数据来源于信达证券军工行业研究团队测算。

成 12 次，较 2022 年大幅增长。

未来 10 年，导航卫星、地球观测卫星、通信卫星将带动我国运载火箭发射需求，我国未来 10 年将分别为导航卫星、地球观测卫星和通信卫星发射运载火箭 31/386/375 次。据有关机构测算，预计至 2030 年我国运载火箭发射次数预计超 900 次，市场空间可达 632 亿美元，这为未来我国航天锻铸件市场提供了需求与发展动力[2]。

②导弹

航天领域作为战场的“制高点”，是世界各强国军队发展的重要领域，而洲际、远程导弹作为航天军工市场的主要产品已得到广泛发展。导弹威力大、射程远、精度高、突防能力强，是维持战略平衡的支柱、实现精确作战的必备武器，因此导弹武器以其优越的作战性能，在世界近年的局部战争中显示出了日趋重要的地位和作用。

在国际安全形势方面，随着世界经济和战略重心加速向亚太地区转移，世界范围内及我国周边安全形势日趋复杂，对战略威慑、压制以及实战均具有极其重要的影响。未来，为维护国家安全和发展利益，国家在导弹工业相关投入预计仍将保持较快增长。随着我国国防政策逐步转为积极防御政策，在未来的军事竞争中对于导弹新增列装和各项性能要求都会进一步提高，现役导弹也会逐步更替。此外，近年来我国导弹技术稳步提升，对于俄罗斯先进导弹进口的依赖正逐步弱化，加之对第三世界发展中国家的导弹出口市场的逐步打开，我国导弹制造总量将会进一步提高。随着我国导弹制造总量的提升，对于其导弹本身部分模块生产所需的锻铸件、结构件的需求将同步增加。

根据东兴证券引用泰伯智库统计数据：2022 年至 2024 年我国航天发射的市场规模分别约为 109 亿元、112 亿元和 124 亿元。泰伯智库预测，国内火箭发射市场规模将从 2024 年的 124 亿元，增加至 2030 年的 346 亿元，复合年均增长率约为 18.65%。

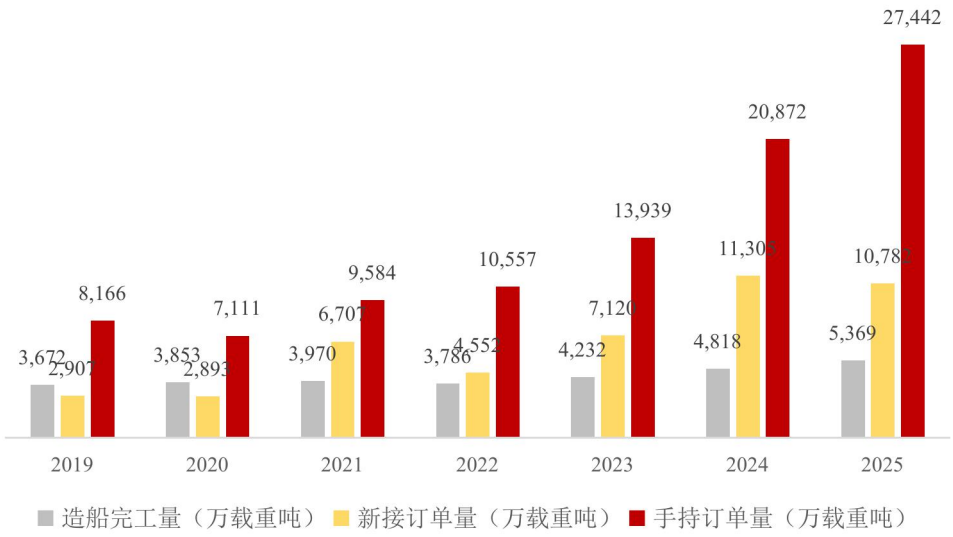
（4）船舶锻铸件未来市场容量情况

船舶工业是为国民经济及国防建设提供技术装备的现代综合性和军民结合的战略性产业，是国家实施海洋强国和制造强国战略的重要支撑。中国船舶行业起步较早，经过多年的发展，已经成为全球最大的船舶制造国之一。

[2] 数据来源于信达证券军工行业研究团队测算。

船舶锻铸件是船舶行业的重要配套产业。标的公司船舶锻铸件主要应用于国产GT-25000 舰艇用燃气轮机、船舶传动轴等船舶重要零部件，包括燃气轮机机匣锻件、燃气轮机法兰锻件、船舶传动轴等。

根据中国船舶工业协会的统计数据，2025 年 1-12 月，我国造船完工量 5369 万载重吨，同比增长 11.4%，占世界总量的 56.1%；新接订单量 10782 万载重吨，同比下降 4.6%，占世界总量的 69.0%；截至 12 月底，手持订单量 27442 万载重吨，同比增长 31.5%，占世界总量的 66.8%。我国造船三大指标国际市场份额连续 16 年保持全球领先。



资料来源：中国船舶工业协会

而中国锻压协会发布《中国锻压行业“十四五”发展纲要》数据显示，随着中国船舶工业建造总量的日益增长，船用大锻件需求增加。按造船年产量 4,000 万吨估算，各大船厂和船用柴油机厂需采购的大锻件约 38 万多吨，毛坯约 61 万吨。“十四五”期间，中国将深入实施海洋强国、交通强国、制造强国等国家战略，船舶工业的转型升级对于强国建设具有重要意义。中国船舶工业正在进入产业转型期的初期，产业转型升级是未来中国船舶工业发展的长期主线。船舶绿色化、智能化的发展了带来技术变革新机遇，把握新一轮技术革命机遇是中国船舶工业实现由大到强的关键，中国船舶工业发展即将迎来重要战略机遇期，船用锻铸件市场前景看好。

船舶寿命通常为 20 年，且从开工建造至交付所需时间约为 1-2 年，上一轮周期大

致从 2003 年开始启动，2007 年新船订单达到高点，从 2007 年新船订单高点到现在已有 16 年，船舶行业即将开启新一轮的上行周期。在新能源、新科技、新规范的时代机遇下，船舶加快更新周期，船舶配套产业或将迎来机会，进一步实现船舶关键设备国产化。例如，在军用舰艇领域，随着拥有舰艇动力源泉之称的 GT-25000 燃气轮机等高端装备国产化，迅速成为我国主力舰艇 052 型驱逐舰、055 型驱逐舰等主力舰艇的标准配置，进而带动国产舰艇数量迅速上升。随着我国船舶行业的进一步发展及船舶配套业产能的扩大和释放及国产化装船率的逐步提高，船舶配套业将进入一个快速的增长时期，应用于船舶配套领域的锻铸件需求量将大幅增加。

2、标的公司行业地位和竞争优势

（1）标的公司的行业地位

从全球行业来看，德国、美国、英国、日本等发达国家，在材料研发、装备智能化水平、锻铸造技术和工艺等方面处于世界领先地位，生产产品具有大尺寸、高精度、高性能的优势，长期占据全球主要高端市场。近年来，得益于经济持续稳定发展，中国、印度等发展中国家的锻造能力稳步提升，在细分产品领域与发达国家形成正面竞争。

从国内市场看，国内普通锻铸造企业较多，大部分企业技术水平一般，市场竞争较为激烈。而在汽轮机、燃气轮机、航空、航天等高端装备锻件领域，由于其对锻件质量要求极高，在技术、工艺、设备、资金、人员、认证资质方面均有很高的进入壁垒，只有少数企业能进入该等行业，市场竞争程度相对较低。在国家对高端装备制造业和重要基础零部件行业的有力政策引导与市场需求的双重作用下，锻铸造行业朝着“专、精、特、新”方向蓬勃发展，涌现了一批在特定锻件领域具备较强技术优势的企业。国产高端精密锻铸件已逐步开始替代进口产品，具备较强的国际竞争力。

标的公司自设立伊始注重锻铸件理论研究与工艺开发，利用新技术、新工艺实现产品创新，标的公司以研发创新为导向，通过技术攻关，逐步探索并将新材料、新工艺应用于锻铸件生产制造，形成了高性能锻件性能控制技术、环形锻件轧制技术、薄型件热模锻工艺技术、复杂结构件铸造工艺技术等多项核心技术，可在满足目标组织性能要求的基础上，实现对难变形金属的锻造和对复杂结构件的精密铸造，能够生产

出多尺寸、高精度、高性能的锻铸件产品，并最终达到客户的严苛要求。基于锻铸件产品在性能、可靠性等方面优势，标的公司已进入中国船舶集团、航天科工集团、上海电气、东方电气、中国航发集团、航空工业集团、哈尔滨汽轮机等国内龙头企业或其下属单位的供应链体系。同时，标的公司还与西门子、韩国斗山重工等国际知名客户位于海外的机构建立了合作关系，形成了稳定的客户群体，相关锻铸件产品亦在国际市场参与竞争。

因此，在市场竞争方面，标的公司是国产铸锻件领域的重要供应商之一，利用技术、客户等方面的优势，具有较好的市场竞争力。

（2）标的公司的竞争优势

与竞争对手相比，标的公司具有稳健的经营能力和良好的盈利能力，凭借稳定的产品质量、多规格快速响应的服务能力向国内外知名客户批量供应各类锻铸件，拥有一定的技术研发优势、客户资源优势、产品质量管理优势。

标的公司产品配套于燃气轮机、航空发动机等高端装备领域，技术标准要求较高，产品还要长期在高温、高压、高速、高腐蚀、强震动等苛刻条件下反复工作，对锻铸件的性能和质量也有极高要求。报告期内，标的公司按照客户性能、技术指标要求成功完成了相关装备零部件的开发任务，并在后续的批产中持续保障交付，取得了大型主机厂客户的嘉奖。

其次，在高端制造领域，工艺、技术的累积必须基于大量的项目实践，标的公司在发展过程中配套 1,000MW 超超临界机组、GT-25000 船用燃气轮机等众多重大项目的研制，积累了大量锻铸件研发设计数据、生产实践经验以及产品应用技术总结，形成了一系列发明专利和实用新型专利。同时，标的公司在能源、航空航天、船舶等下游行业还持续有产品投入验证，将持续不断迭代、优化已有技术。

因此，标的公司核心竞争优势首先体现在较为深厚的技术、工艺经验储备。

此外，随着标的公司不断成功保障各类大型装备的研制、批产，标的公司研发能力、生产管理、质量控制、产品及时交付能力得到了客户的广泛认可，进入了中国船舶集团、航天科工集团、上海电气、东方电气、中国航发集团、航空工业集团、哈尔

滨汽轮机等龙头企业或其下属单位的供应链体系，并与通用电气、西门子、韩国斗山重工等国际客户位于海外的机构建立了合作关系，形成了稳定的客户群体。在与该等大型客户的长期稳定合作过程中，促进了标的公司产品技术水平、产品质量和服务的不断提升，也推动了标的公司销售收入的持续稳定增长，并由此形成了良好的品牌影响力，为标的公司产品进一步市场拓展奠定了坚实的客户资源基础。

最后，标的公司产品具有小批量、多品种、多规格、定制化的特征，生产管理难度较大。标的公司对产品生产实行精细化管理，在设计开发、原材料采购、生产流程、质量检验、物流等方面按照国军标体系等多个体系认证要求进行全过程管理，有效提高了产品批次的稳定性和一致性。随着标的公司生产规模的不断扩大，生产管理的体制机制亦逐步成为了标的公司参与市场竞争的重要竞争优势。

综上，标的公司业务规模持续扩大，技术积累丰富且不断迭代优化，同时在发展过程中形成了可以有效控制产品质量、交付的生产管理体制机制，下游客户是行业内龙头企业，与其合作可以不断促进标的公司产品技术水平、产品质量和服务的不断提升，因此，标的公司的竞争优势将随着经营规模的不断成长而持续提升。

3、标的公司产品使用周期

标的公司主要产品及使用周期如下：

产品分类	主要产品及介绍	产品使用周期
能源锻件	汽轮机传动轴，为汽轮机核心部件，在高温高压蒸汽推动下，带动发电机发电	一般使用年限较长，但首次安装在新汽轮机上之后，由于工作在高温、高压、强震动等恶劣的工况下，在定期检修节点会产生更换需求。根据 DL/T 838—2024《燃煤火力发电企业设备检修导则》，火电汽轮机的检修周期按检修等级（A、B、C、D）划分，其中 A 级检修为全面解体检查与修理，每 5-7 年进行一次；B 级检修为针对性局部解体检修，穿插在 A 修之间，约每 2-3 年进行一次；C 级检修为有重点的检查、清扫、消缺，约每 1-2 年进行一次；D 级检修为主要附属系统和设备的消缺，通常与 C 级检修结合安排或根据需要灵活进行。
	汽轮静叶环，为汽轮机核心部件，用于固定汽轮机静叶片	

产品分类	主要产品及介绍	产品使用周期
	燃气机轮盘，为发电用燃气轮机核心部件，用于固定燃气轮机叶片	一般使用年限较长，但首次安装在新燃气轮机上之后，由于工作在高温、高压、强震动等恶劣的工况下，在日常修理、大修等节点会产生一定的更换需求。如西门子公布的其某产品的热段检测间隔为 34,000 个等效运行小时，通用电气公布的其某产品大修间隔为 48,000 个等效运行小时或 2400 次启动。
	燃气轮机前轴头，为发电用燃气轮机核心部件，用于传递燃气轮机转子的旋转力矩	
	核电阀体，为核电阀芯部件	一般使用年限较长，但首次安装在核电装备上之后，在日常修理、大修等节点会产生一定的更换需求。如 HAD103/07-2024《核动力厂在役检查》规定通常采用均匀分布的检查间隔，一般为 10 年左右，具体周期可根据风险指引进行优化延长或缩短。
航空锻铸件	油箱前段，为航空燃油容器	一般使用年限较长，但首次应用于战机上之后，在日常修理、大修等节点会产生一定的更换需求。如公开信息显示，美军 F-16 战机首次大修为 1,000 飞行小时，随后依次为 800 小时、700 小时。
	锥阀锻件，用于调节流体流量	
	喷嘴壳体，为航空发动机核心部件，用于将燃料喷入发动机燃烧室中	
	起落架防扭臂，用于航空飞行器起落架承力	
	支架类结构件，为铸造航空发动机结构部件	
航天锻铸件	圆筒，用于连接前、后封头	一般使用年限较长，但首次应用于航天装备上之后，可能会产生一定的更换需求。尚无公开可查询的检修周期相关规定。但考虑到目前我国尚无批产的可回收火箭，相关产品基本上为一次性消耗。
	栅格舵，用于调整火箭回收飞行姿势	
	舵根、翼根、空气舵锻件，为某航天飞行器尾翼核心部件	
	电子雷达冷热交换器，为电子雷达散热部件，在高速、高压下以钢铝复合材料整体铸造成型	
	导轨支架，为航天某型号导弹导轨铸造结构件	
船舶锻铸件	燃气轮机机匣锻件，为舰艇用燃气轮机核心部件，用于承受和传递负载，提高压气机效率	一般使用年限较长，但首次应用于船舶装备上之后，由于工作在高温、高压、强震动等恶劣的工况下，可能会产生一定的更换需求，由于航海还要适应高盐雾等工作环境，寿命一般低于地面燃气轮机。
	燃气轮机法兰锻件，为舰艇用燃气轮机核心产品，用于承受和传递负载	
	船舶传动轴，用于传递燃油发动机转子旋转力矩	
	船舶球阀，用于切断、分配和改变流体方向	
其他锻铸件	轴体锻件，用途广泛，例如电机转轴、航空发动机轴等	一般使用年限较长，但在装备日常修

产品分类	主要产品及介绍	产品使用周期
	筒体锻件、铸件，用途广泛，例如盛装反应介质、钛合金飞轮发电机用筒体等	理、大修等节点会产生一定的更换需求。检修周期根据应用的装备检修要求确定。
	齿轮锻件，用途广泛，例如传递和转换动力用齿轮	

4、标的公司主要客户关系维护、新客户拓展及未来年度需求增长情况

（1）标的公司主要客户关系维护及新客户拓展情况

标的公司是国内重要的铸锻件供应商之一，标的公司已进入中国船舶集团、航天科工集团、上海电气、东方电气、中国航发集团、航空工业集团、哈尔滨汽轮机等国内军民领域龙头企业或其下属单位的供应链体系，并与西门子、韩国斗山重工等国际客户建立了合作关系，形成了稳定的客户群体。报告期内，标的公司销售额前十的主要客户关系维护情况如下：

客户名称	客户简介	关系维护情况
中国东方电气集团有限公司	全球领先的能源装备制造央企，其旗下东方汽轮机有限公司是我国三大汽轮机制造基地之一，具备百万千瓦等级核电、火电及重型燃气轮机自主研发与制造能力，在汽轮机和燃气轮机领域居于国家战略科技力量核心地位。	**自 2003 年开始持续合作，标的公司是中国东方电气集团有限公司的优秀供应商。报告期内累计销售额达到 14,532.61 万元。**
中国航空发动机集团有限公司	中央管理的国有特大型企业，是我国航空发动机及燃气轮机自主研发和制造的核心主体。主营业务包括航空发动机及衍生产品、外贸出口转包业务等，具备完整的航空发动机研制生产体系，在舰船动力、航空动力领域居于国家战略科技力量核心地位。	**自 2012 年开始持续合作，并建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 9,199.67 万元。**
中国航天科工集团有限公司	我国航天事业和国防科技工业的中坚力量，航天强国建设和国防武器装备建设的主力军。建立了完整的空天防御导弹武器系统、飞航导弹武器系统、弹道导弹武器系统研制生产体系，在载人航天、月球探测等国家重大工程中做出突出贡献，位居全球防务百强企业前列。	**自 2012 年开始持续合作，并建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 8,897.87 万元。**
上海电气集团股份有限公司	全球领先的工业级绿色智能系统解决方案提供商，核心产业聚焦能源装备、工业装备、集成服务三大板块。业务涵盖核电设备、储能设备、燃气发电设备、风电设备、氢能设备、电梯、智能制造设备等，致力于为全球客户提供绿色、环保、智能、互联的技术集成和系统解决方案。	**自 2019 年开始持续合作，并建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 6,787.77 万元。**
中国船舶集团有限公司	2019 年由原中船工业集团与中船重工集团重组成立的特大型国有骨干企业，是我国海军装备建设的主体力量、全球造船业发展的引领力量。拥有我国最大的造修船基地和最完整的船舶及配套	**自 2015 年开始持续合作，并建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 5,645.68 万元。**

客户名称	客户简介	关系维护情况
	产品研发能力，承担以航母、核潜艇为代表的海军全部主战装备科研生产任务，是全球最大的造船集团。	
重庆机电股份有限公司	中国西部大型综合性装备制造业企业，主营业务涵盖汽车零部件、电力设备、通用机械、数控机床及贸易金融服务五大板块。拥有重庆康明斯发动机、綦江齿轮传动等知名企业，在齿轮传动系统、滚齿机、水力发电设备等领域具有明显竞争优势。	**自 2014 年开始持续合作，并建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 4,244.31 万元。**
西门子能源公司	西门子能源是由西门子公司的天然气和电力部门以及可再生能源业务合并而成，并于 2020 年 9 月 28 日在法兰克福证券交易所上市。公司总部位于德国慕尼黑，西门子能源的产品和服务涵盖几乎整个能源价值链，包括电力传输和分配技术、发电机、电厂技术、低压开关设备、涡轮机、压缩机和电解器等。其在燃气轮机、蒸汽轮机、风力涡轮机等领域具有强大的技术实力和市场竞争力。	**自 2022 年开始持续合作，并建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 3,922.77 万元。**
AL AETIMAD TRDG & CONT ESTB	AL AETIMAD TRDG & CONT ESTB（阿曼）是阿曼建筑行业的领军企业，于 1975 年在阿曼成立。自创立以来，公司承接了大量建筑项目，业务范围广泛，涵盖高层建筑开发、酒店内饰、住宅综合体、办公楼、银行、商业建筑及豪华别墅等多个领域。AL AETIMAD TRDG & CONT ESTB（阿曼）在与新承航锐的交易中承担贸易商角色。	**新承航锐对其销售收入的最终客户为中东某能源集团，该参与火力和可再生能源发电厂的开发和运营、石油和天然气的开采、铁路运输以及其他多种工业项目。自 2024 年建立合作，报告期累计销售额达到 3,240.24 万元。**
重庆金凯特殊钢制品有限公司	重庆金凯特殊钢制品有限公司成立于 2005 年，主要从事特殊钢制品生产及装备制造业务，具备从特殊钢材料生产到装备制造的相关资质与设备。	**近年持续合作，建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 2,164.36 万元。**
中国航天科技集团有限公司	中国航天科技集团有限公司是我国大型国有企业，成立于 1999 年 7 月 1 日，其前身源于 1956 年成立的国防部第五研究院，历经第七机械工业部、航天工业部、航空航天工业部、中国航天工业总公司和中国航天科技集团公司的历史沿革。	**近年持续合作，建立了稳固的销售关系，报告期内累计销售额达到 2,129.08 万元。**

由于行业的特殊性，为集中力量突破先进装备技术、有效管控国家秘密，我国能源、航空、航天、船舶领域装备仅交由少数单位进行承制，从而使标的公司下游总体承制企业数量较少、集中度较高。同时，海外汽轮机、燃气轮机等装备通过长时间的发展，亦形成了由西门子、韩国斗山重工、印度达涅利、通用电气等跨国集团把控的态势。

经过多年的发展，标的公司已进入了中国船舶集团、航天科工集团、上海电气、东方电气、中国航发集团、航空工业集团、哈尔滨汽轮机等龙头企业或其下属单位的供应链体系，并与通用电气、西门子、韩国斗山重工等国际客户建立了合作关系，涵盖了能源、航空、航天、船舶等行业下游主要装备制造商。

未来，标的公司将继续重点围绕上述客户群体深挖业务机会，拓宽交付锻件范围，并积极关注其他新兴领域的客户需求。

（2）标的公司主要客户未来年度需求增长、合同签订情况

因下游航空、航天、能源、船舶等行业装备制造商客户与标的公司一般不按照明确的长期需求签订固定供货合同，而是在建立合作关系后根据实时铸锻件需求提供生产订单，加之航空、航天为主的军工相关订单涉及国防秘密，其未来需求情况无法准确获取，故无法获取主要客户对标的公司未来各期需求的具体数据。

在国防领域公司中，与标的公司一致，在取得主要客户的供货资格后，下游军工企业一般不与供应商签订中长期合同，主要根据其自身当年采购计划下发订单，具体情况如下：

序号	上市公司或拟上市公司	中长期订单披露情况	披露原文
1	甘化科工（000576）	与下游军工企业不签订长期协议，收入受下游军方客户当年采购计划影响	由于军方采购具有很强的计划性，每年军方根据下一年度国防建设需求和国防预算编列军品采购计划，据此向各军品承制单位下达采购订单。因此，军工企业无法签署长期合作协议或战略合作协议。
2	海格通信（002465）	披露其当期收入主要取决于当年军方下发采购计划	由于军方采购具有很强的计划性，每年军方根据下一年度国防建设需求和国防预算编列军品采购计划，据此向各军品承制单位下达采购订单。

序号	上市公司或拟上市公司	中长期订单披露情况	披露原文
3	金利华电（300069）	未签订长期协议，当年收入受下游军工企业当年采购招标计划直接影响	北威科技订单主要通过参与军方招标获取在手订单，订单情况主要取决于军方采购计划。由于 2021 年度及之前订单已在 2021 年末之前交付完成，新一批军方采购招标略有延后，导致北威科技截至 2021 年 12 月 31 日时点无在手订单。 北威科技研发产品实现销售的时间和订单获取最终取决于军方招标需求和军方招标时间。 北威科技 2022 年预计可实现收入为 21,095.44 万元，主要是基于军方及下游市场未来需求、靶弹产品型号升级等因素所做出的
4	雷电微力（301050）	披露其自身军品业务不存在与重大客户签订长期协议	公司主要从事毫米波有源相控阵微系统研发、制造、测试和销售。公司的客户主要为各大军工集团下属科研院所、总体单位和军方。 公司不存在与重大客户签订的长期合作协议
5	全信股份（300447）	披露其自身军品业务不存在与重大客户签订长期协议，实行以销定产模式	公司与前五大客户下属单位未签订正式长期合作协议，日常业务均采取以销定产、按客户下达采购订单组织生产交付的合作模式
6	兴天科技	披露其自身军品业务不存在与重大客户签订长期协议	军品采购通常需履行严格的程序，客户一般不会与某一供应商签订长期合作协议，因此发行人与主要客户未签订长期合作协议
7	湖南兵器	披露其收入受下游军工企业当年年采购计划直接影响	发行人向军方 A 销售的产品均为军方型号产品，军方 A 一般根据其年度订货计划在军品订货会上与发行人签署订货合同。此外，军方 A 还会根据其武器装备的储备情况、实际使用需求向发行人追加军品订单

因此，如上文中对下游市场需求容量的分析，未来年度，下游能源、航空、航天、船舶等领域市场容量将保持快速增长趋势，而标的公司主要客户是境内外相关装备制造的主要龙头企业和总体单位，相关最终装备大多由其承制，因此可以合理判断标的

公司主要客户相关铸锻件需求将持续增长。在客户需求增长带动下，标的公司 2025 年全年新签合同 41,245.96 万元，截至 2025 年末在手订单达 29,115.87 万元，未来发展有较为充足的客户需求支撑。

5、本次评估按照金额增长预测的方式预测营业收入

标的公司生产的锻铸件产品具有小批量、多品种、多规格、定制化的特征，客户对产品的材料、规格、性能、加工精度等要求迥异，个性化需求较高，一般为非标准产品，因此需要按照客户订单及图纸要求组织生产，每件产品的价格亦不相同。同时，客户单位每年需根据国家整体预算、计划进行排产，各年间生产任务存在差异，从而在不同年间向各级配套企业采购的产品亦会存在差异。

在这种模式下，本次评估过程中发现标的公司报告期内的销售件数以及各类产品的销售均价是其销售的众多不同型号、数量、价格产品综合的结果，平均单价和数量波动较大且没有规律，与标的公司销售收入的增长无稳定的相关性，故无法基于未来的销售数量和销售价格对收入进行预测。

基于此，在本次评估预测中，经过查询市场案例，在标的公司产品具有非标、定制化特点的情况下，常采用金额增长的方式预测未来营业收入。因此本次评估预测采用市场惯例进行评估，具体情况如下：

序号	交易案例	上市公司及交易所	交易所处阶段	标的公司及其主要产品	收入预测情况
1	华亚智能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	华亚智能（003043）深圳证券交易所	经深圳证券交易所并购重组审核委员会 2024 年第 3 次审议会议审核通过并实施完成	苏州冠鸿智能装备有限公司。主营业务为提供以智能装备为核心的智能生产解决方案，广泛应用于新能源、光学材料等领域。	标的公司 2023 年 7-12 月收入的主要基于在手订单按预测工期并结合项目实际现状而预测；2024 年及以后年度主要基于行业增长情况和标的公司发展阶段按一定的增长率进行预测，其中 2024 年增长率 40%、2025 年增长 15%，2026 年增长 6%、2027 年增长 3%、2028 年及以后到达稳定期。
2	宁波精达成形装备股份有限公司发行股份及支付现金购	宁波精达（603088）上海证券交易所	经上海证券交易所并购重组审核委员会 2025 年第 4 次审议会议审核	无锡微研股份有限公司。主要产品包括精密模具及其备品备件、精密冲压件、微孔	按不同业务类别，结合行业发展前景对未来各项业务收入主要按金额的增长率进行预测，详情如下： ①模具：对于模具内销业务，

序号	交易案例	上市公司及交易所	交易所处阶段	标的公司及其主要产品	收入预测情况
	买资产并募集配套资金暨关联交易		通过并实施完成	电火花机床及光伏导轮加工业务。	预计 2025 在 2024 年收入规模基础上有所回升，以后年度按 5%-3%的收入增长率缓慢增长；对于模具外销业务，预计 2025 年及以后年度仍保持 3%的增长率稳定增长，至 2028 年收入规模趋于稳定。 ②备品备件：预计 2025 年及以后年度备品备件的收入增长率与模具业务趋同，按 3%的增长率进行预测。 ③精密冲压件：对 2025 年至 2028 年以逐渐下降的增长率进行预测。 ④光伏导轮加工：预计未来年度维持 2023 年的收入规模。 ⑤微孔电火花加工机床：预计 2024 年全年收入小幅增长 3%，2025 年后维持 2024 年水平。
3	江门甘蔗化工厂(集团)股份有限公司重大资产购买	甘化科工（000576）深圳证券交易所	已实施完成，并完成股权交易过户	四川升华电源科技有限公司。收入主要由定制电源系统、模块电源系统以及其他业务收入三部分构成。	由于升华电源的业务模式下，各类电源系统产品平均单价受产品销售结构影响较大，其平均单价并不具备可比性与延续性，因此预测期销售收入根据目前的在手订单及意向订单、以及结合升华电源目前与军方合作的研发项目预计在未来可以获得的订单进行测算。 2018 年 5-12 月-2020 年的收入根据其目前的各类订单情况及预计可以获得的订单情况进行测算。2021 年及以后年度的收入主要根据企业产品的市场需求情况以及所在行业发展情况预测。具体为在 2020 年收入基础上，定制电源系统 2021 年-2023 年收入按 18%、12%和 8%的收入增长率进行测算；模块电源系统 2021 年-2023 年按 15%、10%和 5%的收入增长率进行测算，2024 年企业进入稳定期，收入不再增长。
4	金利华电	金利华电	综合考虑资	北京威标至远	销售收入预测根据企业历史业

序号	交易案例	上市公司及交易所	交易所处阶段	标的公司及其主要产品	收入预测情况
	气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	（300069）深圳证券交易所	本市场环境以及上市公司、标的公司实际情况等因素，经公司与主要交易对方审慎研究和友好协商，决定拟终止本次交易。	科技发展有限公司。主要产品包括巡航式、空地式、弹道式三个系列靶弹。	务发展情况，企业 2021 年收入为 11,231.03 万元。目前新型靶弹已研制成功并投入使用，未来预测新型靶弹销售稳定增长，收入按照一定的增长比例进行合理预测。
5	新疆机械研究院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	新研股份（300159）深圳证券交易所	已实施完成	什邡市明日宇航工业股份有限公司。主要产品包括航空结构件、航天结构件和发动机结构件。	结合下游航空航天未来市场情况，历史营业收入、未来产能情况，按照航空飞行器结构件、航天飞行器结构件、发动机结构件三类分别估算其未来各年度的营业收入具体金额。
6	高升控股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	高升控股（000971）深圳证券交易所	收到中国证监会核发的《关于核准高升控股股份有限公司向刘凤琴等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2018]757 号），已实施完成	北京华麒通信科技股份有限公司。主营业务为虚拟专用网组网服务和其他增值服务。	根据市场需求增长、市场发展趋势、公司竞争优势及公司发展战略规划，结合企业目前现有的合同订单及意向合同，预计企业主营业务收入将逐年略有递增，预计 2017 年在上一年基础上增长 30%，2018 年至 2023 年每年均在上一年基础上增长 25%，2024 年在 2023 年基础上增长 20%，2025 年及以后年度均保持在 2024 年基础上。

6、结合各项内外部因素，分析预测期营业收入预测的合理性

报告期，标的公司的营业收入情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
能源锻件（内销）	**8,199.10**	13,813.27	16,156.13
同比变动率	**33.05%**	-14.50%	11.41%

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
能源锻件（外贸）	**2,562.91**	6,894.58	2,079.03
同比变动率	**-23.35%**	231.63%	262.66%
航空锻铸件	**3,760.28**	5,607.75	4,974.43
同比变动率	**24.43%**	12.73%	-22.07%
航天锻铸件	**2,073.20**	5,336.63	4,315.71
同比变动率	**29.37%**	23.66%	-6.75%
船舶锻铸件	**1,288.65**	3,242.79	4,271.48
同比变动率	**-37.31%**	-24.08%	-36.15%
其他锻铸件	**768.05**	1,902.73	1,824.09
同比变动率	**11.23%**	4.31%	26.48%
其他业务收入	**926.91**	1,859.16	1,337.99
同比变动率	**-7.66%**	38.95%	7.54%
营业收入合计	**19,579.10**	**38,656.91**	**34,958.86**
同比变动率	**9.50%**	10.58%	-1.42%

本次评估对于营业收入的预测，考虑到标的公司铸锻件产品最终将作为汽轮机、燃气轮机等重大装备或战机、航空发动机、导弹等武器装备的一部分，为保证装备质量高可靠性、供应链稳定性，对于配套供应商一般不会轻易更换，因此标的公司产品与客户单位所研制的装备有着较强的配套关系。同时，由于我国武器装备或重大装备的研制仅集中在少数几个单位，标的公司主要客户作为我国武器装备或重大装备的总体单位，其需求量基本代表了标的公司所面对的下游行业市场需求。

基于此，本次评估中，基于下游行业市场需求情况，采用金额增长的方式进行评估更符合标的公司所处的市场特点，具体预测未来各年度标的公司收入情况如下：

单位：万元

项目 / 期间	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
营业收入合计	**35,463.11**	**34,958.86**	**38,656.91**	**40,706.41**	**45,294.42**	**50,561.97**	**54,534.26**	**58,849.56**
增长率		-1.42%	**10.58%**	**5.30%**	11.27%	11.63%	7.86%	7.91%
能源锻件（内销）	14,501.75	16,156.13	**13,813.27**	14,175.00	14,883.75	15,627.94	16,409.34	17,229.81
增长率		11.41%	**-14.50%**	**2.62%**	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
能源锻件（外贸）	573.27	2,079.03	**6,894.58**	8,580.00	10,296.00	12,355.20	13,590.72	14,949.79

项目 / 期间	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
增长率		262.66%	**231.63%**	**24.45%**	20.00%	20.00%	10.00%	10.00%
航空锻铸件	6,383.57	4,974.43	**5,607.75**	5,991.50	6,890.23	7,923.76	8,716.14	9,587.75
增长率		-22.07%	**12.73%**	**6.84%**	15.00%	15.00%	10.00%	10.00%
航天锻铸件	4,627.89	4,315.71	**5,336.63**	5,566.00	6,400.90	7,361.04	8,097.14	8,906.85
增长率		-6.75%	**23.66%**	**4.30%**	15.00%	15.00%	10.00%	10.00%
船舶锻铸件	6,690.21	4,271.48	**3,242.79**	3,160.50	3,318.53	3,484.46	3,658.68	3,841.61
增长率		-36.15%	**-24.08%**	**-2.54%**	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
其他锻铸件	1,442.24	1,824.09	**1,902.73**	1,480.50	1,554.53	1,632.26	1,713.87	1,799.56
增长率		26.48%	**4.31%**	**-22.19%**	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
其他业务收入	1,244.19	1,337.99	**1,859.16**	1,752.91	1,950.48	2,177.31	2,348.37	2,534.19
增长率		7.54%	**38.95%**	**-5.72%**	11.27%	11.63%	7.86%	7.91%

历史期及预测期首年，即2024年度及2025年度，各领域营业收入同比变化情况及原因如下：

产品类型	同比变动情况	变动原因
能源锻件（内销）	2024 年度能源锻件合计营业收入同比变动 20.96%，2025 年度同比变动 **13.56%**； 其中：内销营业收入 2024 年度同比变动 11.41%，2025 年度同比变动**-14.50%**	2024 年度，伴随下游能源装备领域锻件需求持续增长，特别是境外需求增长较快，当期标的公司能源锻件营业收入同比增长 20.96%，其中内销营业收入同比增长 11.41%。 2025 年度，下游能源领域需求增长依旧显著，预测标的公司当期能源锻件营业收入同比增长 **13.56%**。考虑到能源锻件外贸销售增长较快（2025 年度营业收入已从上年的约 2000 万元规模快速增长至约 7000 万元规模）且毛利相对较高，标的公司优化了能源锻件销售结构，即优先满足外贸订单需求，故预计当期在能源锻件营业收入整体增长的情况下，内销业务预计营业收入下降 **14.50%**。
能源锻件（外贸）	2024 年度能源锻件合计营业收入同比变动 20.96%，2025 年度同比变动 **13.56%**； 其中：外贸营业收入 2024 年度同比变动 262.66%，2025 年度同比变动 **231.63%**	近年，伴随海外国家能源优化需求、AI 数据中心建设等需求，海外市场汽轮机、燃气轮机等装备需求增长较快，来自欧美、中东、韩国、印度等地区的海外客户订单快速增长，在此背景下，标的公司 2024 年度及 2025 年度营业收入分别同比增长 262.66%、**231.63%**。
航空锻铸件	2024 年度同比变动-22.07%，2025 年度同比变动 **12.73%**	受国内军工行业整体下行影响，2024 年度标的公司航空锻铸件营业收入同比下降

产品类型	同比变动情况	变动原因
		22.07%，伴随 2025 年国内军工行业整体复苏，标的公司航空锻铸件营业收入重新实现增长，与行业发展趋势一致。
航天锻铸件	2024 年度同比变动-6.75%，2025 年度同比变动 **23.66%**	受国内军工行业整体下行影响，2024 年度标的公司航天锻铸件营业收入同比下降 6.75%，伴随 2025 年国内军工行业整体复苏，标的公司航天锻铸件营业收入重新实现增长，与行业发展趋势一致。
船舶锻铸件	2024 年度同比变动-36.15%，2025 年度同比变动**-24.08%**	受国内军工行业整体下行影响，2024 年度标的公司船舶锻铸件营业收入同比下降 36.15%。2025 年度船舶锻铸件营业收入同比下降 **24.08%**，主要原因是：虽然国内军工行业整体复苏，但标的公司优先满足增长较快的能源及航空航天领域的订单需求，销售结构调整导致船舶铸锻件营业收入依然有所下降。
其他锻铸件	2024 年度同比变动 26.48%，2025 年度同比变动 **4.31%**	2024 年度、**2025 年度**，受下游民用铸锻件需求增长影响，标的公司其他锻铸件营业收入分别同比增长 26.48%、**4.31%**。
其他业务收入	2024 年度同比变动 7.54%，2025 年度同比变动 **38.95%**	其他业务收入主要是铸锻件产品生产废料的处置收入，收入规模不大。2024 年度**其他业务收入有所增长**，2025 年度伴随营业收入增长加快，相应其他业务增长同步加快。

采用金额增长方式预测的2026年度至2030年度，对于各领域营业收入预测合理性的分析如下：

产品类型	预测方式	预测合理性分析
能源锻件（内销）	2026 年至 2030 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 5%预测。	国内下游能源装备市场持续发展，预计未来汽轮机、燃气轮机、核电设备等锻件市场容量仍有较大增长空间，能够推动标的公司能源锻件销售增长。受益于电力装备业务增长强劲，相关机构预测标的公司主要客户东方电气 2025 年至 2027 年营收增长幅度为 14.37%、7.38%、4.83%，有显著的增长预期，能够推动标的公司能源锻件国内销售增长，本次预测增速为 5%，较为谨慎，具备合理性。
能源锻件（外贸）	2026 年至 2028 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 20%预测，2029 年、2030 年按在上一年度的基础上增长 10%预测。	根据海关总署的统计数据，国内近年出口汽轮机零件、其他核反应堆零件、未列名燃气轮机的零件规模已从 2022 年度的 475,000.10 万元人民币跃升至 2025 年度的 845,374.95 万元，复合增长率为 21.19%。标的公司 2025 年前三季度能源锻件出口额为 5,319.43 万元，已达 2024 年度的 256%，增速较快。在 AI 数据中心等的推动下，全球电力需求加速攀升的同时，供给端的结构性瓶颈却并未同步得到有效解决，中长期看，海外电气装备将保持较高景气度，海外市场汽轮机、燃气轮机等装备需求将持续增长。标的公司海

产品类型	预测方式	预测合理性分析
		外客户西门子 2025 财年销售的燃气轮机是 2024 财年的两倍，2026 财年第一季度获得燃气轮机订单已超过其 2025 财年全年销售量的 50%，由于订单增长较快，该公司预计燃气轮机的交付时间已排到 2029 年和 2030 年。据机构预测，现阶段全球存量的在运行燃机超 39,000 台，2025 至 2030 年全球燃机前装/MRO 的年平均市场规模分别可达 109/196 亿美元，预计 2025 至 2034 年全球燃机前装/MRO 的年平均市场规模分别可达 137/261 亿美元，预期增速较快。综上，近年我国能源锻件出口增速较快，以燃气轮机为主的订单增速呈爆发式增长，本次预测能源锻件出口增速与下游市场增速能够匹配，具备合理性。
航空锻铸件	2026 年至 2028 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 15%预测，2029 年、2030 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 10%预测。	我国军机总量与美俄存在较大差距，未来为应对白热化的国际竞争，军机增补空间很大，随着我国战斗机机队的不断扩充、升级，将有效支撑对铸锻件零部件的需求。根据信达证券测算，假设未来 10 年我国发力弥补与美军在军用飞机方面的差距，未来 10 年，我国军用飞机机身锻件将有 1,593 亿元的市场规模，军用航空发动机环锻件市场规模可达 2,091 亿。基于行业增长的判断，广发证券预测标的公司可比上市公司航宇科技 2025 年度至 2027 年度航空锻件将同比增长 21%/20%/20%，预测可比上市公司派克新材 2025 至 2027 年航空航天锻件业务营收同比增长率分别为 25%/20.00%/20.00%；东兴证券预测可比上市公司派克新材 2025 至 2027 年航空航天锻件业务营收同比增长率分别为 10%/30.00%/35.00%；均显示航空锻铸件市场有较强的一致性增长预期。综上，我国航空锻铸件未来市场容量有较大的增长预期，结合行业预测增速，本次预测航空锻铸件未来增长幅度具备合理性。
航天锻铸件	2026 年至 2028 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 15%预测，2029 年、2030 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 10%预测。	我国火箭及导弹市场有显著的增长预期。根据信达证券预测，未来 10 年，导航卫星、地球观测卫星、通信卫星将带动我国运载火箭发射需求，我国未来 10 年将分别为导航卫星、地球观测卫星和通信卫星发射运载火箭 31/386/375 次。预计至 2030 年我国运载火箭发射次数预计超 900 次，市场空间可达 632 亿美元，这为未来我国航天锻铸件市场提供了需求与发展动力。根据东兴证券引用泰伯智库统计数据：2022 年至 2024 年我国航天发射的市场规模分别约为 109 亿元、112 亿元和 124 亿元。泰伯智库预测，国内火箭发射市场规模将从 2024 年的 124 亿元，增加至 2030 年的 346 亿元，复合年均增长率约为 18.65%。基于行业增长的判断，东兴证券预测可比上市公司派克新材 2025 至 2027 年航空航天锻件业务营收同比增长率分别为 10%/30.00%/35.00%；而广发证券则预测派克新材 2025 至 2027 年航空航天锻件业务营收同比增长率分别为 25%/20.00%/20.00%；同时广发证券预测可比上市公司航宇科技 2025 至 2027 年航空航天锻件业务营收同比增长率分别为 37%/20%/17%；均显示航天锻铸件市场有较强的一致性增长预期。综上，我国航天锻铸件未来市场容量有较大的

产品类型	预测方式	预测合理性分析
		增长预期，结合行业预测增速，本次预测航天锻铸件未来增长幅度具备合理性。
船舶锻铸件	2026 年至 2030 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 5%预测。	根据中国船舶工业协会的统计数据，2024 年，全国造船完工量 4,818 万载重吨，同比增长 13.8%；2024 年 12 月底，手持订单量 20,872 万载重吨，同比增长 49.7%，我国船舶工业呈现稳中向好、稳中有进、稳中提质的良好发展态势，造船三大指标同步增长，船舶配套能力持续提升。随着我国船舶行业的进一步发展及船舶配套业产能的扩大和释放及国产化装船率的逐步提高，船舶配套业将进入一个快速的增长时期，应用于船舶配套领域的锻铸件需求量将大幅增加。结合下游行业增速，本次预测未来船舶锻铸件年增速为 5%较为谨慎，具备合理性。
其他锻铸件	2026 年至 2030 年的营业收入按在上一年度的基础上增长 5%预测。	未来，我国锻造行业在下游需求和国家政策的推动下将进一步提升技术能力，加快国产化替代的步伐。结合行业整体发展情况进行分析，预计行业发展仍能带动标的公司其他类型铸锻件销售收入增长，本次对于该板块收入按增长 5%预测具备谨慎性、合理性。
其他业务收入	为铸锻件生产过程中产生的金属废料处置收入，未来按铸锻件销售收入的 4.5% 预测。	2023 年、2024 年及 2025 年上半年，各期废料收入占铸锻件销售收入的比例在 3%至 6%之间，平均 4.5%，未来按铸锻件销售收入的 4.5%预测，具备合理性。

（二）结合标的资产的现有产能和产能利用率、未来年度产能扩张计划等，说明预测期内销售数量与产能水平的匹配性

报告期标的公司产能、产量及产能利用率情况如下：

单位：吨

期间	产能	产量	产能利用率
2026 年 1-6 月	**8,941.78**	**6,116.01**	**68.40%**
2025 年度	17,883.57	12,289.60	68.72%
2024 年度	17,938.00	11,297.07	62.98%

注：①产能按照标的公司核心工序锻造或铸造设备生产代表性产品的标准工时以及相应的设备运行时间进行计算；②产量以标的公司当期实际下料重量为统计标准，而非最终交付客户的产成品重量。

标的公司预测期的产能、产量及产能利用率如下：

期间	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
2025 年度	17,883.57	11,859.86	66.32%

期间	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
2026 年度	17,883.57	13,154.41	73.56%
2027 年度	22,879.44	14,637.04	63.97%
2028 年度	22,879.44	16,339.27	71.41%
2029 年度	22,879.44	17,622.93	77.03%
2030 年度	22,879.44	19,017.43	83.12%

注 1：产能按照标的公司核心工序锻造或铸造设备生产代表性产品的标准工时以及相应的设备运行时间进行计算；
注 2：产量与营收收入正相关，本次参照历史实际下料重量与营业收入的关系，按照未来预测收入计算未来产量。

如上表，标的公司 2026-2030 年度的产能利用率预计逐渐提高，产能利用率最大达到 83.12%。关于标的公司未来产能扩张计划等情况的分析请参见本题“六、结合……未来厂房及产能扩建及更新计划、重要或新增资本性支出项目计划等，核查并说明预测期内相关项目的可实现性、与生产规模的匹配性……”之“（一）预测期内相关项目的可实现性、与生产规模的匹配性高，相关依据充分”中相关分析。

（三）销量变动对评估结果的影响情况及敏感性分析

如上文分析，标的公司业务模式不适合通过销售数量和平均销售价格对未来收入进行预测，本次主要按照金额增长预测的方法对营业收入进行预测。

因此，对营业收入与评估结果的敏感性进行分析如下：

指标	营业收入变动率	评估值	评估值变动率
营业收入	3.00%	65,200.00	7.77%
	1.50%	62,800.00	3.80%
	0.00%	60,500.00	0.00%
	-1.50%	58,100.00	-3.97%
	-3.00%	55,700.00	-7.93%

由上表可见，本次采用收益法评估结果作为评估结论，评估值与预测营业收入呈现显著的同方向变化。具体而言，如标的公司未来营业收入在现行预测营业收入的基础上分别上升 1.50%和 3.00%，则评估值相应上升 3.80%和 7.77%，对应评估值分别为 62,800.00 万元和 65,200.00 万元；如标的公司未来营业收入在现行预测营业收入的基础上分别下降 1.50%和 3.00%，则评估值相应下降 3.97%和 7.93%，对应评估值分别为 58,100.00 万元和 55,700.00 万元。

二、结合标的资产产品所处生命周期、可替代性、市场竞争程度、报告期内售价水平、可比产品售价水平、客户需求和产品结构变化趋势等，说明预测期各期销售单价变动的合理性。

（一）标的公司产品所处生命周期、可替代性、市场竞争程度

标的公司主要产品为各类锻件、铸造件等金属锻铸零部件，为非标准产品，需要按照客户订单及图纸要求进行定制化生产。经过多年的发展，标的公司已经形成了稳定的生产工艺，可以根据客户的实时需求及提供的图纸，提供定制化的铸锻件产品。标的公司定制化生产的铸锻件产品配套国家战机、航空发动机、导弹等武器装备或燃气轮机、汽轮机等重大装备使用，作为其重要组成部分，在装备服役期内，一般会持续进行采购，需要供应商持续保供。而战机、航空发动机、导弹、燃气轮机、汽轮机等装备由于研制所需投入的人力、物力高昂且技术复杂度、先进程度高，服役周期均以数十年记（如我国歼十型战机 2004 年服役，至今仍然在服役中），相应作为相关装备一部分的零部件，亦具有较长的生命周期。

标的公司目前产品主要配套我国 1000MW 型超超临界汽轮机、G50 大型燃气轮机、GT25000 型燃气轮机以及各型主力战机、航空发动机等使用，相关装备正处于批量生产、稳定服役的阶段，相应的，标的公司配套提供的铸锻件相应处于稳定期。

标的公司在锻造领域的同行业企业主要包括无锡派克新材料科技股份有限公司（简称“派克新材”）、贵州安大航空锻造有限责任公司（简称“安大锻造”）、陕西宏远航空锻造有限责任公司（简称“宏远锻造”）、江西景航航空锻铸有限公司（简称“景航锻铸”）、贵州航宇科技发展股份有限公司（简称“航宇科技”），公司在铸造领域的同行业企业主要包括贵州安吉航空精密铸造有限责任公司（简称“安吉精铸”），各企业具体业务对比及竞争情况如下：

公司名称	主营业务
派克新材（605123.SH）	派克新材成立于2006年，主要从事金属锻件的研发、生产和销售。主营产品分军品、民品两大系列，涵盖辗制环轧锻件、自由锻件、精密模锻件等各类金属锻件，可应用于航空、航天、船舶、电力、石化以及其他各类机械等多个行业领域，2013年开始进入航空航天、核电燃机等高端市场领域。
航宇科技（688239.SH）	航宇科技主要从事航空难变形金属材料环形锻件研发、生产和销售

公司名称	主营业务
	的企业，主要产品为航空发动机环形锻件。此外，航宇科技产品亦应用于航天火箭发动机、导弹、舰载燃机、工业燃气轮机、核电装备等高端装备领域。
三角防务（300775.SZ）	三角防务主要从事航空、航天、船舶等领域的锻件产品的研制、生产、销售和服务。在航空领域，三角防务为我国军用和民用航空飞行器提供包括关键的结构件和发动机盘件在内的各类大型模锻件和自由锻件，也是三角防务占比最大的业务类型。
安大锻造（中航重机股份有限公司（中航重机（600765.SH））全资子公司）	安大锻造是中航重机旗下专门从事航空发动机、飞机和燃气轮机锻件生产的专业化企业，创建于1966年，产品以高温合金、钛合金、粉末高温合金、不锈钢、铝合金等各种材料锻件产品，产品以航空环形锻件为主，同时从事一定规模的航空模锻件业务，产品主要应用于航空发动机、燃气轮机、大型机械产品。
宏远锻造（中航重机（600765.SH）全资子公司）	宏远锻造是中航重机旗下专门从事航空锻造的专业化企业，创建于1965年，主要产品为钛合金、高温合金、不锈钢、结构钢、镁合金等不同材质的锻件，产品以航空模锻件为主，同时从事一定规模的航空环形锻件业务，产品主要应用于飞机机身、航空发动机。
景航锻铸（中航重机（600765.SH）控股子公司）	景航锻铸是中航重机旗下从事公司航空发动机、飞机、汽车、船舶、工程机械等锻件生产的专业化企业，成立于2006年，主要产品为碳结钢、不锈钢、合结钢、轴承钢、特种钢、耐蚀钢、钛合金、铝合金等自由锻和模锻件及其产品的深加工，产品主要为航空发动机、汽车发动机曲轴、汽轮机叶片、高压阀体、矿山刮板等锻件。
安吉精铸（中国航空工业集团有限公司控股子公司，中航重机（600765.SH）为第二大股东）	安吉精铸创建于1966年，是中航工业集团下属的专业化铸造企业，中航重机为第二大股东。安吉精铸现在已发展成为以钛、铝、镁、高温合金铸造为核心，以航空、航天等国防军工产品为主的专业化铸造企业。主要产品包括大型钛、铝、高温合金机匣体、箱体类铸件；飞机结构件、支线飞机系列铸件、涡壳类铸件；高速机车齿轮箱铸件、自走式采棉机铸件。其主要客户集中在国内航空航天领域。
标的公司	标的公司是一家专业从事金属锻铸件研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品为各类自由锻件、环形锻件、模锻件、铸造件等，产品广泛应用于能源、航空、航天、船舶等多个下游行业。

上述主要企业在产品结构、应用领域与标的公司存在交集，又各有侧重，与各自优势业务领域的知名客户建立了稳定的合作关系，是标的公司目前的主要竞争对手。

如前文分析，作为能源、航空、航天、船舶等装备的重要组成部分，客户对上游零件的稳定性、可靠性、安全性的要求非常高，铸锻件企业在实现长期供货之前，往往需要历经较长时间的技术磨合与协同攻关过程，期间贯穿技术交流、工艺方案制定、原材料优选、试制验证、性能评估以及模拟测试等环节的合作，最终才能形成稳定的合作关系。而一旦实现长期供货和稳定合作，由于更换供应商的周期较长且成本较高等因素，客户对于特定类别产品的供应商合作关系即趋于固定，合作格局基本稳定，

通常不会轻易更替，体现出对技术成熟度、质量一致性和供应链安全、稳定的高度依赖。结合标的公司已经与下游各领域龙头企业形成了稳定的合作关系并长期合作，合作关系较稳定，故其产品被替代的风险较低。

（二）标的公司产品报告期内售价水平、可比产品售价水平、客户需求和产品结构变化趋势

报告期内，标的公司主要锻铸件产品的销售均价情况如下：

单位：元/件

期间	2026年1-6月	2025年度	2024年度
能源锻铸件	**4,649.06**	5,806.36	6,439.42
航空锻铸件	**527.95**	642.86	982.50
航天锻铸件	**1,034.51**	819.32	1,135.70
船舶锻铸件	**4,992.41**	4,240.87	4,368.90

标的公司产品具有品种多、规格多、定制化等特点，非标准化、流水线生产的工业品，其基于产品成本，考虑客户价格敏感度、产品工艺复杂性等因素后加上合理利润率进行报价，经商业谈判或询比价后确定最终销售价格，不同品种、规格的产品价格存在差异，因此报告期内单件产品销售均价波动较大，参考性较低。同时，因标的公司产品非标准化工业品，因而不存在直接可对比的市场价格、第三方市场价格。

因铸锻件生产企业一般基于产品成本进行定价，故销售毛利率一定程度上可以反映定价水平。本次通过对比标的公司毛利率与可比上市公司毛利率情况，对产品价格情况进行分析。销售毛利率对比情况如下：

单位：%

证券代码	证券名称	2026年1-6月毛利率	2025年度毛利率	2024年度毛利率
600765.SH	中航重机	**24.75**	27.96	23.69
300775.SZ	三角防务	**31.80**	39.79	34.44
605123.SH	派克新材	**20.70**	15.76	18.68
688239.SH	航宇科技	**27.92**	27.55	28.03
平均值		**26.29**	**27.76**	**26.21**
标的公司		**29.28**	**27.46**	**27.47**

如上表，报告期内，标的公司毛利率与可比上市公司相比，处于较接近的合理范围，侧面显示其售价水平与市场水平接近。

（三）标的公司产品市场需求及产品结构变化趋势

如上文所述，标的公司所处能源、航空、航天船舶等行业未来市场预计持续增长，主要客户未来产品需求量预计也将增长，进而带动标的公司各类产品销售收入的增长。

标的公司各类产品未来的需求情况如下：

单位：万元

项目/期间	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
能源锻件（内销）	16,156.13	**13,813.27**	14,175.00	14,883.75	15,627.94	16,409.34	17,229.81
占合计收入比重	48.05%	**37.54%**	36.39%	34.34%	32.30%	31.44%	30.60%
能源锻件（外贸）	2,079.03	**6,894.58**	8,580.00	10,296.00	12,355.20	13,590.72	14,949.79
占合计收入比重	6.18%	**18.74%**	22.03%	23.75%	25.54%	26.04%	26.55%
能源锻件小计	**18,235.15**	**20,707.85**	**22,755.00**	**25,179.75**	**27,983.14**	**30,000.06**	**32,179.60**
占合计收入比重	**54.24%**	**56.27%**	**58.42%**	**58.09%**	**57.83%**	**57.49%**	**57.14%**
航空锻铸件	4,974.43	**5,607.75**	5,991.50	6,890.23	7,923.76	8,716.14	9,587.75
占合计收入比重	14.80%	**15.24%**	15.38%	15.90%	16.38%	16.70%	17.03%
航天锻铸件	4,315.71	**5,336.63**	5,566.00	6,400.90	7,361.04	8,097.14	8,906.85
占合计收入比重	12.84%	**14.50%**	14.29%	14.77%	15.21%	15.52%	15.82%
船舶锻铸件	4,271.48	**3,242.79**	3,160.50	3,318.53	3,484.46	3,658.68	3,841.61
占合计收入比重	12.70%	**8.81%**	8.11%	7.66%	7.20%	7.01%	6.82%
其他锻铸件	1,824.09	**1,902.73**	1,480.50	1,554.53	1,632.26	1,713.87	1,799.56
占合计收入比重	5.43%	**5.17%**	3.80%	3.59%	3.37%	3.28%	3.20%
主营业务收入合计	**33,620.86**	**36,797.75**	**38,953.50**	**43,343.94**	**48,384.66**	**52,185.89**	**56,315.37**

各类业务具体占比变动趋势如下表所示：

产品类型	变动趋势	变动原因
能源锻件（内销）	**占主营业务收入比重从 2024 年度的 48.05%下降至 2030 年度的 30.60%，下降幅度较大。**	主要是因为本次谨慎预测该类业务增幅 5%，低于能源锻件、航空锻铸件及航天锻铸件等预计快速增长的业务。故占比有所下降。
能源锻件（外贸）	**占主营业务收入比重从 2024 年度的 6.18%上升至 2025 年度的 18.74%，**	主要是因为海外以燃气轮机为主的能源锻件需求旺盛，如西门子订单爆发

产品类型	变动趋势	变动原因
	2030 年上升至 26.55%，上升幅度较大。	式增长且形成积压，预计现有订单交付已延长至最长 2030 年，结合我国及标的公司的能源锻件出口业务增速均较快，预测未来该类业务有望快速增长，预测增速达到 10%至 20%，显著高于其他业务，故收入占比上升较大。
航空锻铸件	**占主营业务收入比重从 2024 年度的 14.80%上升至 2030 年度的 17.03%，整体有所上升。**	主要是因为结合下游市场增长较快，预测收入增长幅度为 10%至 15%，增幅相对较大，故收入占比有所上升。
航天锻铸件	**占主营业务收入比重从 2024 年度的 12.84%上升至 2030 年度的 15.82%，整体有所上升。**	主要是因为结合下游市场增长较快，预测收入增长幅度为 10%至 15%，增幅相对较大，故收入占比有所上升。
船舶锻铸件	**占主营业务收入比重从 2024 年度的 12.70%下降至 2030 年度的 6.82%，整体有所下降。**	主要是因为本次谨慎预测该类业务增幅 5%，低于能源锻件、航空锻铸件及航天锻铸件等预计快速增长的业务。故占比有所下降。
其他锻铸件	**占主营业务收入比重从 2024 年度的 5.43%下降至 2030 年度的 3.20%，整体有所下降。**	主要是因为本次谨慎预测该类业务增幅 5%，低于能源锻件、航空锻铸件及航天锻铸件等预计快速增长的业务。故占比有所下降。

（四）结合上述因素，说明预测期营业收入预测的合理性

本次评估，主要按照金额增长预测的方式预测未来各类产品的销售收入。营业收入预测的合理性具体分析请参见本题回复之“一、\（一）结合标的资产产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况、标的资产行业地位和竞争优势、产品使用周期、主要客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展及合同签订情况等内外部因素，说明预测期各期销售数量及变动幅度的合理性及可实现性。”部分；同时，通过营业收入变动率进行敏感性分析，标的公司评估值变动在合理范围内，具体请参见本题回复之“一、\（三）销量变动对评估结果的影响情况及敏感性分析”。

综合上述因素分析，标的公司产品所处生命周期为稳定期，被替代的风险较低；各定制产品的销售价格均存在差异，不存在直接可比的市场价格、第三方市场价格，不适合采用未来各类产品的销售单价预测营业收入，但通过与可比上市公司毛利率进行对比可知，其售价水平处于市场合理水平；报告期标的公司能源、航空、航天、船舶和其他行业产品占收入的比重变化不大，产品结构相对稳定，但在能源外销产品上，由于海外电力需求的快速增加，占比预计提升较大，与未来营业收入增长的预期相一

致，标的公司预测期营业收入预测具有合理性。

三、结合前述内容，列示收益法下军品及民品各细分产品营业收入及毛利率等主要指标逐年预测金额变动及变动率情况，说明收入的增长合理性及可实现性，与历史情况是否存在较大差异，各项评估依据及假设的合理性、谨慎性

（一）结合标的公司收益法下军品及民品各细分产品营业收入逐年预测金额变动及变动率情况，说明营业收入的增长合理性及可实现性，与历史情况是否存在较大差异

1、标的公司收益法下军品及民品各细分产品营业收入逐年预测金额变动及变动率情况

标的公司报告期细分领域军品、民品销售情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
能源锻件	**10,762.01**		**20,707.85**		**18,235.15**	
军品	**0.00**	**0.00%**	0.00	0.00%	0.00	0.00%
民品	**10,762.01**	**100.00%**	20,707.85	100.00%	18,235.15	100.00%
航空锻铸件	**3,760.28**		**5,607.75**		**4,974.43**	
军品	**3,648.09**	**97.02%**	5,369.58	95.75%	4,735.09	95.19%
民品	**112.19**	**2.98%**	238.17	4.25%	239.33	4.81%
航天锻铸件	**2,073.20**		**5,336.63**		**4,315.71**	
军品	**2,056.81**	**99.21%**	5,334.15	99.95%	4,315.71	100.00%
民品	**16.39**	**0.79%**	2.48	0.05%	0.00	0.00%
船舶锻铸件	**1,288.65**		**3,242.79**		**4,271.48**	
军品	**964.89**	**74.88%**	2,585.09	79.72%	3,863.79	90.46%
民品	**323.77**	**25.12%**	657.70	20.28%	407.69	9.54%
其他锻铸件	**768.05**		**1,902.73**		**1,824.09**	
军品	**60.95**	**7.94%**	296.54	15.58%	412.18	22.60%
民品	**707.10**	**92.06%**	1,606.19	84.42%	1,411.91	77.40%

项目/期间	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度	
主营业务收入合计	**18,652.19**		**36,797.75**		**33,620.86**	
军品	**6,730.73**	**36.09%**	13,585.36	36.92%	13,326.77	39.64%
民品	**11,921.46**	**63.91%**	23,212.39	63.08%	20,294.08	60.36%

如上表，标的公司能源锻件产品中，近年均为民品；航空锻铸件产品中，近年军品占比**已接近** 98%，民品占比较少；航天锻铸件产品中，近年军品占比均达到 99%以上，民品占比较少；船舶锻铸件产品中，近年占比有所下降，**近年**军品占比**平均值约为** 80%，民品占比较小；其他锻铸件业务中，军品占比有所下降，近年占比**最高超过** 20%。

综上，标的公司各细分领域军品及民品的分布特点较为明显，其中能源锻件产品均为民品，航空锻铸件、航天锻铸件产品基本为军品，船舶锻铸件以军品为主、其他锻铸件民品占多数。考虑到标的公司历史期能源、航空、航天及船舶等主要细分领域均存在军品占绝对多数的情况，结构分布也基本稳定，同时，由于标的公司产品与下游具体型号装备配套关系直接，且标的公司日常销售管理过程中亦是按下游领域区分管理，结合下游领域的发展情况、趋势，按细分领域产品进行预测更能反应标的公司的未来发展情况，颗粒度更细，故本次对于标的公司未来各细分领域产品的销售收入预测，按细分领域产品区分，而不区分军品、民品。

本次结合报告期各类产品军品及民品占比，按照能源、航空、航天、船舶及其他领域，模拟军品占比分别为 0%、98%、98%、80%、20%，以此模拟预测期军品及民品营业收入情况。详情如下：

单位：万元

项目/期间	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
能源锻件	15,075.02	18,235.15	20,707.85	22,755.00	25,179.75	27,983.14	30,000.06	32,179.60
军品	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
民品	15,075.02	18,235.15	20,707.85	22,755.00	25,179.75	27,983.14	30,000.06	32,179.60
航空锻铸件	6,383.57	4,974.43	5,607.75	5,991.50	6,890.23	7,923.76	8,716.14	9,587.75
军品	6,375.77	4,735.09	5,327.36	5,871.67	6,752.43	7,765.28	8,541.82	9,396.00
民品	7.80	239.33	280.39	119.83	137.80	158.48	174.32	191.75

项目/期间	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
航天锻铸件	4,627.89	4,315.71	5,336.63	5,566.00	6,400.90	7,361.04	8,097.14	8,906.85
军品	4,622.34	4,315.71	5,283.26	5,454.68	6,272.88	7,213.82	7,935.20	8,728.71
民品	5.55	0.00	53.37	111.32	128.02	147.22	161.94	178.14
船舶锻铸件	6,690.21	4,271.48	3,242.79	3,160.50	3,318.53	3,484.46	3,658.68	3,841.61
军品	6,412.20	3,863.79	2,594.23	2,528.40	2,654.82	2,787.57	2,926.94	3,073.29
民品	278.01	407.69	648.56	632.10	663.71	696.89	731.74	768.32
其他锻铸件	1,442.24	1,824.09	1,902.73	1,480.50	1,554.53	1,632.26	1,713.87	1,799.56
军品	524.22	412.18	285.41	296.10	310.91	326.45	342.77	359.91
民品	918.02	1,411.91	1,617.32	1,184.40	1,243.62	1,305.81	1,371.10	1,439.65
主营业务收入合计	**34,218.93**	**33,620.86**	**36,797.75**	**38,953.50**	**43,343.94**	**48,384.66**	**52,185.89**	**56,315.37**
军品	**17,934.53**	**13,326.77**	**13,490.26**	**14,150.85**	**15,991.04**	**18,093.12**	**19,746.73**	**21,557.91**
民品	**16,284.40**	**20,294.08**	**23,307.49**	**24,802.65**	**27,352.90**	**30,291.54**	**32,439.16**	**34,757.46**

如上表所示，根据各下游细分领域收入预测拆分后，标的公司军品销售收入预计从 2024 年的 13,326.77 万元增长至 2030 年的 21,557.91 万元，复合增长率为 8.35%；民品销售收入预计从 2024 年的 16,284.40 万元增长至 2030 年的 34,757.46 万元，复合增长率为 9.38%。

2、标的公司预测军品及民品营业收入变动情况与历史情况不存在较大差异

根据上述拆分，标的公司历史及预测期军品及民品销售收入变动情况如下：

单位：万元

项目/期间	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2024 至 2030 年复合增长率
主营业务收入合计	**34,218.93**	**33,620.86**	**36,797.75**	**38,953.50**	**43,343.94**	**48,384.66**	**52,185.89**	**56,315.37**	8.98%
军品	**17,934.53**	**13,326.77**	**13,490.26**	**14,150.85**	**15,991.04**	**18,093.12**	**19,746.73**	**21,557.91**	8.35%
年增长率		-25.69%	1.23%	12.85%	13.00%	13.15%	9.14%	9.17%	
民品	**16,284.40**	**20,294.08**	**23,307.49**	**24,802.65**	**27,352.90**	**30,291.54**	**32,439.16**	**34,757.46**	9.38%
年增长率		24.62%	14.85%	9.84%	10.28%	10.74%	7.09%	7.15%	

（1）军品

受行业因素影响，标的公司 2024 年军品销售收入有所下滑，2024 年度，标的公司军品销售收入同比下降 25.69%。在行业影响因素逐步消退，军工行业利润修复的大背

景下，2025 年度标的公司实现军品销售 13,490.26 万元，较 2024 年同比增长 1.23%，实现止跌回升。

从行业整体角度分析，标的公司 2024 年军品收入下降并在 2025 年重新增长的变动趋势与行业整体变动趋势一致。根据国金证券发布的数据，2024 年前三季度，军工行业实现营收 2,854 亿元，同比下滑 11.4%；归母净利润为 209 亿元，同比大幅下滑 33.2%。而根据国金证券发布的 2025 年三季报综述指出，军工行业当季实现收入 1,556 亿元，同比增长 24.6%；归母净利润 74 亿元，同比增长 22.3%，均实现大幅回升。同时，根据中国银河证券的数据，2025 年第二季度，军工板块合同负债较期初大幅增长 38.65%，存货余额增长了 20.26%，这两项数据的显著提升，通常预示着下游客户的新签订单正在增加，企业也为后续的生产交付积极备货。综合行业统计数据显示，经历了 2024 年的下降阶段后，目前国内军工板块整体已处于复苏阶段。

本次收益法预测中 2024 年至 2030 年复合增长率 8.35%，考虑到 2025 年开始相关行业影响逐步消退后行业利润修复的趋势，同时综合考虑我国国防领域长期发展的战略目标趋势，本次军品销售收入增长预测具有合理性，与历史情况对比差异合理。

（2）民品

2024 年度，标的公司民品销售收入同比增长 24.6%，本次收益法预测 2024 年至 2030 年复合增长率 9.38%，低于历史收入增长率，与能源、船舶等民品销售收入居多的下游行业稳定较快发展的趋势相符，因此，本次民品销售收入增长预测具有谨慎性，与历史情况对比差异合理。

3、军品及民品营业收入的增长具备合理性及可实现性

结合上文对标的公司各下游领域军品、民品分布的分析，标的公司销售的能源锻件均为民品，航空、航天锻铸件中约 98%为军品，船舶锻铸件约 80%为军品，其他锻铸件约 20%为军品。

标的公司军品中，航空锻铸件、航天锻铸件军品占比较高且预计增长较快，预计 2030 年该两类军品产品收入将达 18,124.71 万元，占全部军品预测销售额 21,557.91 万元的 80%以上，是军品未来增长的主要构成，是军品未来增长的主要构成。如本题回

复之“一、\（一）结合标的资产产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况……说明预测期各期销售数量及变动幅度的合理性及可实现性”中分析，航空领域我国战机、航空发动机随着代际升级、新装备持续列装，航天领域商业航天快速发展、国际安全形势驱使，火箭、导弹锻件需求量持续增长，整体航天航空领域锻件需求增长空间广阔。同时，在预测过程中，标的公司航空锻铸件、航天锻铸件产品未来收入增长率预测低于行业增长率。

标的公司民品中，以能源锻件为主，本次预测能源锻件预测期复合增长率为9.93%，同样如前提分析，在能源转型的大背景下，汽轮机、燃气轮机、核电机等下游装备处于订单高饱和状态，叠加 AI 趋势下数据中心对电力的强劲需求，可以有效保障标的公司能源锻件产品的未来销售。在预测过程中，标的公司能源锻铸件产品未来收入增长率预测亦低于行业增长率。

（二）结合标的公司各细分产品毛利率逐年变动情况，说明营业收入的增长合理性及可实现性

如前述分析，标的公司各细分产品中，能源产品由民品构成，航空、航天、船舶产品绝大部分由军品构成。报告期内，标的公司各主要细分板块营业收入及毛利率情况如下：

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
能源锻件（内销）	**8,199.10**	13,813.27	16,156.13
毛利率	**23.58%**	22.56%	24.20%
能源锻件（外贸）	**2,562.91**	6,894.58	2,079.03
毛利率	**48.47%**	39.12%	37.04%
航空锻铸件	**3,760.28**	5,607.75	4,974.43
毛利率	**34.52%**	35.01%	36.54%
航天锻铸件	**2,073.20**	5,336.63	4,315.71
毛利率	**34.31%**	32.21%	38.19%
船舶锻铸件	**1,288.65**	3,242.79	4,271.48
毛利率	**23.80%**	24.05%	18.37%
其他锻铸件	**768.05**	1,902.73	1,824.09

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
毛利率	**28.17%**	19.79%	36.97%
营业收入合计	**19,579.10**	**38,656.91**	**34,958.86**
毛利率	**29.28%**	**27.46%**	**27.47%**

锻铸件产品作为装备制造业的关键配套产品，在能源、航空、航天、船舶、风电、机械、汽车等多种下游领域广泛应用，由于不同下游领域工作环境不同，相应对产品所用原材料、加工难度、工艺要求等的不同，产品附加值也存在较大差异，因此标的公司各类产品之间毛利率也存在一定差异。

基于标的公司毛利率较为稳定的特点，收益法预测中通过对各板块原材料、总人工及制造费用进行预测后得到预测期各期的毛利率，未按各细分产品分别预测毛利率水平。基于此，未来各期营业收入及毛利率情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
营业收入合计	**40,706.41**	**45,294.42**	**50,561.97**	**54,534.26**	**58,849.56**
预测毛利率	24.75%	26.09%	26.83%	27.40%	27.94%
毛利率变动	0.02%	1.34%	0.74%	0.58%	0.53%

报告期内，**2024 年度及 2025 年度**标的公司毛利率**基本持平；2026 年 1-6 月有所上升，**呈先**稳后升**的趋势。未来预测中，标的公司毛利率在行业利润修复、产品结构变化等因素影响下，预测毛利率逐步**保持**至 2030 年的 27.94%，具体考虑如下：

1、军品复苏及价格机制恢复将带动标的公司毛利率提升

受行业整体下行影响，标的公司 2024 年度军品销售承压，毛利贡献减少了 1,484.69 万元，虽然通过增加民品销售增加民品毛利 887.36 万元，一定程度上对冲了军用市场业绩下降的不利影响。但是，由于标的公司航空航天等军品销售较多的领域毛利率较其他民品领域高，仍导致毛利整体下降了 1.7 个百分点。

随着行业影响因素的逐步消退，2025 年标的公司军工销售回升且预计未来销售增长加快，同时，从行业端看，军工行业整体收入及利润端 2025 年整体已开始修复，未来将恢复常态化运行，军工产品毛利相对较高，预计军工复苏并加快增长将推动标的公司毛利率整体抬升。

此外，2025 年 10 月正式施行的新修订的《中华人民共和国反不正当竞争法》已明确释放出反内卷式恶性竞争的信号，有利于激发市场活力，营造良好的竞争环境，对于行业毛利率回升具有积极作用。

2、产品销售结构变化有利于毛利率提升

标的公司境外销售客户为西门子等大型能源装备企业，在 AI 数据中心等的推动下，全球电力需求加速攀升，境外客户订单需求饱满（如西门子披露其能源领域积压订单已升至 1.2 万亿元人民币），而境外销售产品毛利率较高，伴随毛利率高的能源锻件出口比重上升，能源锻件毛利将整体显著抬升，带动标的公司毛利率提升。

具体来说，如本题“二、\（三）标的公司产品市场需求及产品结构变化趋势”中数据分析，2024 年度及 2025 年**度**能源锻件内销毛利率分别为 24.20%、**22.56%**，而同期外销毛利率分别为 37.04%、**39.12%**，外销利润水平较优。在预测期内，能源锻件内销占铸锻件销售收入的比重预计从 2024 年的 48.05%、2025 年的 **37.54%**下降至 2030 年的 30.60%；与此同时能源锻件外贸占铸锻件销售收入的比重预计从 2024 年的 6.18%、2025 年的 **18.74%**上升至 2030 年的 26.55%。能源锻件销售结构的优化使能源锻件毛利率水平有所提升。

综上所述，标的公司毛利变化与销售收入变化趋势匹配，即能源锻件出口快速增长、军工恢复增长及销售增速加快带动毛利率提升，与预测期标的公司营业收入的增长的逻辑一致，可以有效支撑标的公司营业收入的增长合理性及可实现性。

（三）本次收益法评估假设、依据的合理性

本次收益法评估涉及的评估假设如下：

1、假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的法律法规、宏观经济形势，以及政治、经济和社会环境无重大变化；

2、假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策除公众已获知的变化外，无其他重大变化；

3、假设与被评估单位相关的税收政策、信贷政策不发生重大变化，税率、汇率、利率、政策性征收费用率基本稳定；

4、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

5、假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

6、假设委托人及被评估单位提供的基础资料、财务资料和经营资料真实、准确、完整；

7、假设评估基准日后无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响；

8、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策与编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本保持一致；

9、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式、业务结构与目前基本保持一致，不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境不可预见性变化的潜在影响；

10、假设被评估单位拥有的各项经营资质未来到期后可以顺利续期；

11、被评估单位及其合并范围内控股子公司均为高新技术企业，本次评估假设现行高新技术企业认定的相关法规政策未来无重大变化，评估师对企业目前的主营业务构成类型、研发人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析后，基于对未来的合理推断，假设被评估单位及其子公司未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策；

12、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

评估假设是指资产评估专业人员在现实普遍认知的基础上，依据客观事实及事物发展的规律与趋势，通过逻辑推理，对评估结论的成立所依托的前提条件或者未来可能的发展状况作出的合理的推断或者假定。本次评估中，涉及的评估假设均符合准则要求，同时与市场案例、行业惯例相符，未采取特殊假设，评估假设具有合理性。

评估依据是指资产评估工作中所依托的规范、标准以及依赖的信息基础。本次资产评估使用到的评估方法、评估参数、评估数据等均来自法律法规、评估准则、评估

证据及合法合规的参考资料等，评估依据具备合理性。

四、列表说明各类业务截至目前新签订合同金额、2025 年确认的收入与预测数对比情况，存在差异的请说明原因及其合理性，是否存在重大差异；如是，说明原因及相关影响因素是否已消除。结合上述进一步说明业绩承诺是否具备可实现性

（一）标的公司新签订合同金额及在手订单情况

截至 2025 年底，标的公司合并口径当年分下游领域签订合同、2025 年底已签订合同尚未在 2025 年前确认收入的在手订单情况**及 2026 年 1-6 月新签合同情况**如下：

单位：万元（含税）

行业	2025 年全年签订合同金额	2025 年末在手订单	2026 年 1-6 月新签合同金额
能源（内销）	16,087.03	9,338.79	**8,314.89**
能源（外销）	6,624.17	4,050.29	**1,918.98**
航空	8,077.07	8,580.25	**3,878.74**
航天	5,744.42	4,953.36	**4,332.47**
船舶	2,421.91	1,364.47	**2,488.52**
其他	2,291.36	828.70	**827.51**
合计	**41,245.96**	**29,115.87**	**21,761.10**

（二）标的公司 2025 年确认的收入与预测数对比情况，存在差异的请说明原因及其合理性，是否存在重大差异。

标的公司 2025 年度确认收入 **38,656.91** 万元，与本次评估预测中，各主要业务板块收入差异情况及合理性分析如下：

单位：万元

项目	2025 年预测收入（A）	2025 年确认收入（B）	差异值 C=（B-A）	差异率 D=C÷A×100%	差异及原因
营业收入	**36,700.40**	**38,656.91**	**1,956.51**	**5.33%**	**军工行业复苏、海外能源装备需求增长较快等因素使得营业收入实现程度较好**
其中，能源锻件（内销）	13,500.00	**13,813.27**	**313.27**	**2.3%**	差异幅度较小，评估预测拟合度较高
能源锻件（外贸）	7,150.00	**6,894.58**	**-255.42**	**-3.6%**	差异幅度较小，差异系韩国斗山 12 月一笔 399.14 万元的合同交付晚于预计时间，故当年实际收入低于预测值

项目	2025 年预测收入（A）	2025 年确认收入（B）	差异值 C=（B-A)	差异率 D=C÷A×100%	差异及原因
航空锻铸件	5,210.00	**5,607.75**	**397.75**	**7.6%**	差异幅度较小，差异系军工行业恢复速度较快，评估预测较谨慎
航天锻铸件	4,840.00	**5,336.63**	**496.63**	**10.3%**	差异在合理范围内。差异原因系预测较谨慎
船舶锻铸件	3,010.00	**3,242.79**	**232.79**	**7.7%**	差异在合理范围内，差异系军工行业恢复速度较快，评估预测较谨慎

如上表所示，本次评估预测在整体收入和各在细分业务板块上，预测收入较实际收入拟合度均较高，且在行业需求快速提升的推动下，2025 年完成收入略高于预测收入，整体发展态势良好。

综上，标的公司实际数据略高于本次预测的 2025 年营业收入，实现比例为**105.33%**，无重大差异，标的公司未来发展态势良好。

（三）结合营业收入预测数与实际数的对比情况，进一步说明业绩承诺是否具备可实现性

根据上市公司与交易对方签署的《业绩补偿协议》约定，标的公司 2025 年度、2026 年度、2027 年度及 2028 年度经审计的净利润（不包括本次交易中募投项目的损益，合并报表中扣非归母净利润）分别不低于 3,000 万元、3,500 万元、4,500 万元和 5,500 万元。

本次评估盈利预测与业绩承诺的对比情况如下：

单位：万元

项目/期间	指代符号或计算公式	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	合计
业绩承诺归母净利润	A	3,000.00	3,500.00	4,500.00	5,500.00	16,500.00
盈利预测归母净利润	B	2,961.90	3,293.09	4,356.99	5,274.03	15,886.01
盈利预测与业绩承诺差异	C=B-A	-38.10	-206.91	-143.01	-225.97	-613.99
盈利预测与业绩承诺差异率	D=C÷A×100%	-1.3%	-5.9%	-3.2%	-4.1%	-3.7%

如上表，在业绩对赌年度，本次收益法盈利预测归母净利润略低于业绩对赌金额，具备合理性与谨慎性。

标的公司 2025 年度、**2026 年 1-6 月**净利润实际数据与业绩承诺的对比情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度
营业收入	**19,579.10**	**38,656.91**
利润总额	**2,990.65**	**3,454.55**
净利润	**2,483.59**	**3,172.90**
归母净利润	**2,439.39**	**3,145.26**
扣除非经常性损益后的归母净利润	**2,346.09**	**3,234.01**
全年业绩对赌承诺（扣非归母净利润）	**3,500.00**	**3,000.00**
全年业绩对赌完成率	**67.03%**	**107.80%**
全年评估预测收入	**40,706.41**	**38,398.98**
全年预测收入实现率	**48.10%**	**100.67%**

如上表，标的公司 2025 年度实现扣除非经常性损益后的归母净利润 **3,234.01** 万元，达到业绩对赌 3,000.00 万元的 **107.80%**；**2026 年 1-6 月实现扣除非经常性损益后的归母净利润 2,346.09 万元，上半年已实现全年业绩对赌利润 3,500.00 万元的 67.03%**，利润实现情况较好。

同时，标的公司 2025 年实现收入 38,656.91 万元，达到评估预测收入的 100.67%；2026 年 1-6 月实现收入 19,579.10 万元，上半年实现全年预测收入的 48.10%，高于以往年度上半年实现收入占比，考虑到标的公司下半年收入占比较高，全年收入实现可能性较高。

此外，标的公司在手订单及覆盖未来主营业务收入情况如下：

单位：万元

行业	2025 年末在手订单（不含税）	2026 年度预测主营业务收入	在手订单覆盖率	期后 2026 年 1-6 月新签订单（不含税）
能源（内销）	8,264.42	14,175.00	58.30%	**7,358.31**
能源（外销）	4,050.29	8,580.00	47.21%	**1,918.98**
航空	7,593.14	5,991.50	126.73%	**3,432.51**
航天	4,383.50	5,566.00	78.76%	**3,834.04**
船舶	1,207.50	3,160.50	38.21%	**2,202.23**

行业	2025 年末在手订单（不含税）	2026 年度预测主营业务收入	在手订单覆盖率	期后 2026 年 1-6 月新签订单（不含税）
其他	733.36	1,480.50	49.53%	**732.31**
合计	**26,232.22**	**38,953.50**	**67.34%**	**19,478.38**

如上表，标的公司 2025 年末在手订单覆盖 2026 年预测主营业务收入的 67.34%，覆盖率较高。

本次评估预测归母净利润与业绩对赌差异较小，2025 年度标的公司实际营业收入、归母净利润均高于盈利预测金额，实现程度较高。2026 年度在手订单覆盖率高。结合预测期内，所处行业的较高增长预测，标的公司实现业绩对赌的可实现性较高。

本次交易相关业绩奖励和承诺安排符合《监管规则适用指引—上市类第 1 号》1-2 的相关规定，具体如下：

法规序号	项目	法规规定	本次交易具体内容	是否符合规定
一、业绩补偿	业绩补偿范围	1、交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制关联人，无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。 2、在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。	1、本次收购交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，本次收购也未导致公司控制权发生变更，因此本次股权收购设置业绩承诺及补偿方案并非法定要求，而是根据本次收购目的，按照市场化原则经双方友好协商制定； 2、本次交易未采用资产基础法的估值结果定价。	不适用
	业绩补偿方式	1、交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。构成重组上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应当先以股份补偿，不足部分以现金补偿。 2、业绩补偿期限不得少于重组实施完毕后的三年。	1、本次业绩承诺方及补偿义务人以其获得的股份和现金进行业绩补偿，先以股份补偿，不足部分以现金补偿，具体补偿计算方式详见重组报告书“重大事项提示”之“七、本次交易业绩承诺和补偿安排、超额业绩奖励”。 2、本次交易业绩承诺期为 2026 年、2027 年和 2028 年，不少于重组实施完毕后	符合

法规序号	项目	法规规定	本次交易具体内容	是否符合规定
			的三年。	
二、业绩补偿承诺变更	业绩补偿承诺变更	上市公司重大资产重组中，重组方业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的，该承诺是重组方案重要组成部分。因此，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺。除我会明确的情形外，重组方不得适用《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。	本次交易业绩补偿协议中重组方针对业绩补偿进行了相应约定，重组方未变更其作出的业绩补偿承诺。	符合
三、业绩补偿保障措施	业绩补偿保障措施	上市公司重大资产重组中，交易对方拟就业绩承诺作出股份补偿安排的，应当确保相关股份能够切实用于履行补偿义务。如业绩承诺方拟在承诺期内质押重组中获得的、约定用于承担业绩补偿义务的股份（以下简称对价股份），重组报告书应当载明业绩承诺方保障业绩补偿实现的具体安排，包括但不限于就以下事项作出承诺：业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。	本次交易业绩承诺方及补偿义务人已保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务，具体内容详见重组报告书“第七章　本次交易合同的主要内容”之“三、发行股份及支付现金购买资产之业绩补偿协议”相关内容。	符合
四、业绩奖励	业绩奖励	（一）上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。（二）上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处	本次交易针对业绩承诺方约定了超额业绩奖励，奖励总额不超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%，具体内容详见重组报告书“第七章　本次交易合同的主要内容”之“三、发行股份及支付现金购买资产之业绩补偿协议”相关内	符合

法规序号	项目	法规规定	本次交易具体内容	是否符合规定
		理及对上市公司可能造成的影响。（三）上市公司应在重组报告书中明确业绩奖励对象的范围、确定方式。交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人的，不得对上述对象做出奖励安排。（四）涉及国有资产的，应同时符合国有资产管理部门的规定。	容。	
五、业绩补偿、奖励相关会计政策	业绩补偿、奖励相关会计政策	并购重组中交易双方有业绩承诺、业绩奖励等安排的，如标的资产业绩承诺、业绩奖励期适用的收入准则等会计准则发生变更，交易双方应当充分考虑标的资产业绩承诺、业绩奖励期适用不同会计准则的影响，就标的资产业绩承诺、业绩奖励的计算基础以及调整方式做出明确约定，并对争议解决作出明确安排。上述安排应当在重组报告书中或以其他规定方式予以披露。	本次交易已针对标的资产业绩承诺、业绩奖励的计算基础以及调整方式等做出明确约定，具体详见重组报告书“第七章 本次交易合同的主要内容”之“四、发行股份购买资产业绩补偿协议之补充协议”相关内容。	符合

五、核查并说明营业成本、期间费用预测的合理性：结合销售费用率与管理费用率、研发费用率水平、构成情况及其与报告期内的差异情况等，核查并说明销售费用及管理费用、研发费用率中的重要构成项目的预测依据是否充分、合理，增减变动趋势是否与预测期内业务增长情况相匹配。

（一）营业成本、期间费用的预测具备合理性

1、营业成本的预测具备合理性

标的公司报告期内营业成本情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
营业成本	**13,846.63**	**28,042.60**	**25,354.40**
直接材料	**8,752.67**	18,150.20	16,344.59
直接人工	**1,326.71**	2,259.68	2,407.94
制造费用	**2,864.60**	5,735.88	5,263.90
其中：制造费用——折旧和摊销	**658.49**	1,559.95	1,585.96
制造费用——职工薪酬	**782.49**	1,332.75	1,339.75

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
制造费用——厂房租赁	-	-	-
制造费用——其他	1,423.63	2,843.19	2,338.20
其他业务成本	902.66	1,896.84	1,337.97

营业成本的预测过程如下：

（1）原材料

标的公司近年分业务板块原材料情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
直接材料	**8,752.67**	**18,150.20**	**16,344.59**
占主营业务收入比例	**46.93%**	49.32%	48.61%
能源锻件（内销）	**4,448.38**	7,792.43	9,085.90
占相关业务收入比例	**54.25%**	56.41%	56.24%
能源锻件（外贸）	**860.54**	3,217.63	1,062.59
占相关业务收入比例	**33.58%**	46.67%	51.11%
航空锻铸件	**1,386.18**	2,168.55	1,459.92
占相关业务收入比例	**36.86%**	38.67%	29.35%
航天锻铸件	**979.44**	1,931.64	1,357.88
占相关业务收入比例	**47.24%**	36.20%	31.46%
船舶锻铸件	**726.50**	1,809.95	2,530.81
占相关业务收入比例	**56.38%**	55.81%	59.25%
其他锻铸件	**351.63**	1230.02	847.49
占相关业务收入比例	**45.78%**	64.64%	46.46%

标的公司产品为各类型定制化铸锻件，因此各类钢材、高温合金、钛合金、铝合金等金属材料为其主要材料。由上表可见，标的公司材料成本占收入的比例较为稳定，且由于定制化生产所致，存在小幅波动。

更进一步，经查询同行业可比上市公司披露数据，其可比业务直接材料与收入的配比关系如下：

证券代码	证券名称	直接材料占相关收入比重（2022 年度）	直接材料占相关收入比重（2023 年度）	直接材料占相关收入比重（2024 年度）	直接材料占相关收入比重（2025 年）
600765.SH	中航重机	54.3%	49.4%	/	/
300775.SZ	三角防务	/	47.0%	54.0%	**46.7%**
605123.SH	派克新材	53.5%	/	/	**54.4%**
688239.SH	航宇科技	53.5%	55.1%	/	/

如上表可见，可比上市公司也呈现出直接材料与收入比值相对稳定的特点。

因此，综合考虑标的公司及其所在行业直接材料占营业收入比重相对稳定，适宜通过材料收入比预测未来年度材料成本，故本次评估按照标的公司各项业务 2023 年度至 2025 年上半年直接材料占营业收入的比重平均值，乘以对应期间营业收入，预测各期各业务的直接材料金额。

（2）直接人工

主要包括车间生产人员的工资、社保、公积金和福利费等。未来车间生产人员的职工薪酬按人均薪酬和人数预测。本次评估预计未来各年车间生产人员人均薪酬水平保持 5%的增长，车间生产人员人数随着业务规模进一步扩大继续有所增加。根据对未来各年车间生产人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来各年营业成本中的直接人工的预测。

（3）制造费用——折旧和摊销

主要包括车间使用的固定资产的折旧，以及无形资产和长期待摊费用的摊销。目前公司业务处于快速发展阶段，根据标的公司资本性投入计划，未来设备资产预计将会有一定增加，故本次评估未来计入制造费用的折旧和摊销金额按照未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用的预计金额以及折旧和摊销年限进行预测。

（4）制造费用——职工薪酬

主要包括车间管理人员的工资、社保、公积金和福利费等。未来车间管理人员的职工薪酬按人均薪酬和人数预测。本次评估预计未来各年车间管理人员人均薪酬水平保持 5%的增长，车间管理人员人数随着业务规模进一步扩大继续有所增加。根据对未来各年车间管理人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来各年制造费用中的直

接人工的预测。

（5）制造费用——租赁

本次评估中按照厂房租赁计划预测租金，合同期外考虑合理的增长，详情如下：

单位：万元

项目\年份	2025 全年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
制造费用—厂房租赁	50.16	221.59	180.00	189.00	198.45	208.37

（6）制造费用——其他

制造费用——其他是上述主要制造费用之外的其他费用，因其与主营业务收入存在较强的关联性，故未来按照主营业务收入的一定比例预测。

（7）其他业务成本

其他业务成本系标的公司因销售废料按收入结转的成本，未来按对应收入预测成本。

2、销售费用的预测具备合理性

标的公司报告期内销售费用情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
销售费用	**666.01**	**1432.21**	**1,057.95**
职工薪酬	**337.35**	699.39	551.34
折旧和摊销	**0.65**	7.51	2.56
办公差旅费	**43.57**	90.56	103.31
投标费用	**26.16**	59.44	64.99
佣金	**159.84**	373.66	148.8
业务招待费	**74.60**	153.17	138.27
其他费用	**23.84**	48.49	48.68

（1）职工薪酬：主要包括销售人员的工资、社保、公积金和福利费等。未来销售人员的职工薪酬按人均薪酬和人数预测。近年来标的公司销售人员规模及人均薪酬水平保持温和增长，本次评估预计未来各年销售人员人均薪酬水平保持 5%的增长，销售

人员人数随着业务规模进一步扩大继续有所增加。根据对未来各年销售人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来各年销售费用中职工薪酬的预测。

（2）折旧和摊销：主要包括销售人员使用的固定资产的折旧，以及无形资产和长期待摊费用的摊销。目前公司业务处于快速发展阶段，根据标的公司资本性投入计划，未来销售用房屋、设备和装修等资产预计将会有一定增加，故本次评估未来计入销售费用的折旧和摊销金额按照未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用的预计金额以及折旧和摊销年限进行预测。

（3）办公差旅费：系销售部门的办公费及差旅费，与标的公司的营业收入有较强的相关性，未来按占 2025 年上半年营业收入的比例乘以各预测期营业收入预测。

（4）投标费用：系销售部门因对外投标产生的费用，与标的公司的营业收入有较强的相关性，未来按占 2025 年上半年营业收入的比例乘以各预测期营业收入预测。

（5）佣金：系销售部门因开展外贸业务产生的费用，与标的公司的营业收入有较强的相关性，未来按占 2025 年上半年营业收入的比例乘以各预测期营业收入预测。

（6）业务招待费：系销售部门因开展业务产生的招待费用，与标的公司的营业收入有较强的相关性，未来按占 2025 年上半年营业收入的比例乘以各预测期营业收入预测。

（7）其他费用：系销售部门因开展业务产生的上述主要费用之外的费用，与标的公司的营业收入有较强的相关性，未来按占 2025 年上半年营业收入的比例乘以各预测期营业收入预测。

3、管理费用的预测具备合理性

标的公司报告期内管理费用情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
管理费用	**1,001.73**	**2,356.92**	**2,774.57**
职工薪酬	**675.04**	1,451.08	1,619.25
折旧和摊销	**99.91**	340.73	393.85

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
业务招待费	**20.14**	34.28	62.45
办公差旅费	**90.30**	194.19	182.74
中介机构服务费	**60.00**	148.97	122.20
上市费用	**-**	29.36	140.63
股份支付	**-**	38.27	97.22
车辆使用费	**27.90**	67.43	58.62
租金	**-**	-	-
其他费用	**28.46**	52.61	97.60

（1）职工薪酬：主要包括管理人员的工资、社保、公积金和福利费等。未来管理人员的职工薪酬按人均薪酬和人数预测。近年来公司管理人员规模及人均薪酬水平保持温和增长，本次评估预计未来各年管理人员人均薪酬水平保持 5%的增长，管理人员人数随着业务规模进一步扩大继续有所增加。根据对未来各年管理人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来各年管理费用中职工薪酬的预测。

（2）折旧和摊销：主要包括管理人员使用的固定资产的折旧，以及无形资产和长期待摊费用的摊销。目前公司业务处于快速发展阶段，根据标的公司资本性投入计划，未来管理用房屋、设备和装修等资产预计将会有一定增加，故本次评估未来计入管理费用的折旧和摊销金额按照未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用的预计金额以及折旧和摊销年限进行预测。

（3）业务招待费：系公司日常经营产生的招待费用，与公司营业收入的关联度较弱，未来在上年的基础上考虑一定幅度的增长。

（4）办公差旅费：系公司日常经营产生的办公费用及差旅费用，与公司营业收入的关联度较弱，未来在上年的基础上考虑一定幅度的增长。

（5）中介机构服务费：系公司日常经营产生的审计等中介费用，与公司营业收入的关联度较弱，未来在上年的基础上考虑一定幅度的增长。

（6）上市及并购中介机构服务费：系过往因谋求上市发生的服务费，预计未来不再发生，故不进行预测。

（7）股份支付：该费用系非付现费用，且股份支付已经基本完成，未来不进行预测。

（8）车辆使用费：系公司日常经营产生的车辆油费等相关费用，与公司营业收入的关联度较弱，未来在上年的基础上考虑一定幅度的增长。

（9）租金：根据已签订的租赁合同预测，合同期外考虑一定增长。

（10）其他费用：系公司日常经营产生的除上述主要费用之外的费用，未来在上年的基础上考虑一定幅度的增长。

4、研发费用的预测具备合理性

标的公司报告期内研发费用情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
研发费用	**700.01**	**1,589.59**	**1,572.23**
职工薪酬	**245.08**	543.90	584.58
研发材料及燃动	**380.87**	898.38	817.63
折旧和摊销	**62.16**	122.35	159.25
其他费用	**11.91**	24.96	10.77

（1）职工薪酬：主要包括研发人员的工资、社保、公积金和福利费等，按人均薪酬和人数预测。近年来公司研发人员规模及人均薪酬水平保持一定的增长，本次评估预计未来各年研发人员人均薪酬水平保持 5%的增长，研发人员人数随着业务规模进一步扩大继续有所增加。根据对未来各年研发人员规模及人均薪酬水平的预测，可得到对未来各年研发费用中职工薪酬的预测。

（2）折旧和摊销：主要包括研发人员使用的固定资产的折旧，以及无形资产和长期待摊费用的摊销。目前公司业务处于快速发展阶段，根据标的公司资本性投入计划，未来研发用房屋、设备和装修等资产预计将会有一定增加，故本次评估未来计入研发费用的折旧和摊销金额按照未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用的预计金额以及折旧和摊销年限进行预测。

（4）研发材料及燃动、其他费用：标的公司的研发支出与收入存在一定关联，未

来按照收入的一定比例预测该部分费用。

5、财务费用的预测具备合理性

标的公司报告期内财务费用情况如下：

单位：万元

项目/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
财务费用	**199.44**	**440.48**	**698.35**
付息债务利息支出	**129.57**	570.17	721.27
利息收入（按负数填列）	**-13.73**	-42.38	-22.13
汇兑损益	**77.94**	-96.20	-9.82
手续费及其他	**5.67**	8.89	9.03

（1）利息支出

在评估基准日标的公司账面各项借款的本金、利率的基础上，结合标的公司未来年度借款及其还款计划，对未来各年付息债务金额和平均利率进行预测，进而得到未来各年利息支出的预测值。

（2）利息收入

由于收益法评估时已将溢余货币资金作为溢余资产处理，其余日常经营所需的货币资金由于交易频繁，产生的利息收入很少，故本次评估未来不再预测利息收入。

（3）汇兑损益

标的公司在日常经营中大量使用美元结算，形成汇兑损益。近年来受美元汇率波动影响，标的公司持续产生汇兑损失，且波动较大。由于难以对未来汇率波动趋势进行预测，本次评估假设未来汇率基本保持稳定，不再预测汇兑损益。

（4）手续费及其他

标的公司实际日常手续费及其他金额较小，未来不进行预测。

（二）结合销售费用率与管理费用率、研发费用率水平、构成情况及其与报告期内的差异情况等，核查并说明销售费用及管理费用、研发费用率中的重要构成项目的预测依据是否充分、合理，增减变动趋势是否与预测期内业务增长情况相匹配

1、销售费用率、管理费用率与研发费用率的构成情况及其与报告期内的差异情况

（1）销售费用

1）销售费用率水平

单位：万元

项目/期间	报告期			预测期				
	2024年度	2025年度	2026年1-6月	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度
销售费用	**1,057.95**	**1,432.21**	**666.01**	**1,533.73**	**1,660.91**	**1,854.95**	**1,976.21**	**2,106.27**
占营业收入比例	3.03%	3.70%	**3.40%**	3.77%	3.67%	3.67%	3.62%	3.58%

2）构成情况

单位：万元

项目/期间	报告期			预测期				
	2024年度	2025年度	2026年1-6月	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度
销售费用	**1,057.95**	**1,432.21**	**666.01**	**1,533.73**	**1,660.91**	**1,854.95**	**1,976.21**	**2,106.27**
其中：职工薪酬	551.34	699.39	**337.35**	724.78	761.05	850.74	893.31	937.86
折旧和摊销	2.56	7.51	**0.65**	2.32	2.31	2.29	2.27	2.26
办公差旅费	103.31	90.56	**43.57**	85.48	95.12	106.18	114.52	123.58
投标费用	64.99	59.44	**26.16**	32.57	36.24	40.45	43.63	47.08
佣金	148.8	373.66	**159.84**	390.78	434.83	485.39	523.53	564.96
业务招待费	138.27	153.17	**74.60**	227.96	253.65	283.15	305.39	329.56
其他费用	48.68	48.49	**23.84**	69.84	77.71	86.75	93.56	100.97

3）与报告期内的差异情况

报告期内销售费用率为**3.03%**-3.70%，预测期内销售费用率为3.77%-3.58%，销售费用率水平变动较小。

报告期内销售费用中主要为职工薪酬、办公差旅费、佣金和业务招待费，合计占销售费用的比重为**89.01%-92.40%**，预测期内职工薪酬、办公差旅费、佣金和业务招待费合计占销售费用的比重为85.72%-88.87%，费用结构较为稳定。

（2）管理费用

1）管理费用率水平

单位：万元

项目/期间	报告期			预测期				
	2024 年度	2025 年度	2026 年 1-6 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
管理费用	**2,774.57**	**2,356.92**	**1,001.73**	**2,859.14**	**2,913.64**	**3,062.76**	**3,177.92**	**3,303.07**
占营业收入比例	7.94%	6.10%	**5.12%**	7.02%	6.43%	6.06%	5.83%	5.61%

2）构成情况

单位：万元

项目/期间	报告期			预测期				
	2024 年度	2025 年度	2026 年 1-6 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
管理费用	**2,774.57**	**2,356.92**	**1,001.73**	**2,859.14**	**2,913.64**	**3,062.76**	**3,177.92**	**3,303.07**
其中：职工薪酬	1,619.25	1,451.08	**675.04**	1,802.85	1,892.74	2,027.04	2,127.98	2,234.07
折旧和摊销	393.85	340.73	**99.91**	426.21	424.14	421.79	417.09	416.65
业务招待费	62.45	34.28	**20.14**	66.26	68.25	70.3	72.41	74.58
办公差旅费	182.74	194.19	**90.30**	193.87	199.69	205.68	211.85	218.21
中介机构服务费	122.20	148.97	**60.00**	129.65	133.54	137.55	141.68	145.93
上市费用	140.63	29.36	-	-	-	-	-	-
股份支付	97.22	38.27	-	-	-	-	-	-
车辆使用费	58.62	67.43	**27.90**	62.19	64.06	65.98	67.96	70
租金	-	-	-	24.57	24.57	24.57	25.8	27.09
其他费用	97.60	52.61	**28.46**	153.54	106.65	109.85	113.15	116.54

3）与报告期内的差异情况

报告期内管理费用率为 **7.94%-5.12%**，预测期内管理费用率为 7.02%-5.61%。报告期内管理费用率持续下降，预测期 2026 年度管理费用率为 7.02%，与 2024 至 2025 年度管理费用率均值相当。预测期内管理费用率持续下降，主要原因如下：

①标的公司管理人员相对稳定，职工薪酬的增速不及营业收入的增速；

②中介机构服务费系公司日常经营产生的审计等中介费用，与公司营业收入的关联度较弱，未来预测增速低于营业收入增速。

③上市费用系过往因谋求上市发生的服务费，预计未来不再发生，不再进行预测。

④股份支付系非付现费用，且股份支付已经基本完成，未来不进行预测。

报告期内管理费用中主要为职工薪酬、折旧摊销、业务招待费、办公差旅费，合计占管理费用的比重为 81.39%-**88.38%**，预测期内职工薪酬、折旧摊销、业务招待费、办公差旅费合计占管理费用的比重为 85.72%-89.11%，占比持续上涨的主要原因为上市费用及股份支付费用未来不再发生。

（3）研发费用

1）研发费用率水平

单位：万元

项目/期间	报告期			预测期				
	2024	2025	2026 年 1-6 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
研发费用	**1,572.23**	**1,589.59**	**700.01**	**1,376.68**	**1,476.63**	**1,618.67**	**1,712.22**	**1,814.20**
占营业收入比例	4.50%	4.11%	**3.58%**	3.38%	3.26%	3.20%	3.14%	3.08%

2）构成情况

单位：万元

项目/期间	报告期			预测期				
	2024 年度	2025 年度	2026 年 1-6 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
研发费用	**1,572.23**	**1,589.59**	**700.01**	**1,376.68**	**1,476.63**	**1,618.67**	**1,712.22**	**1,814.20**
其中：职工薪酬	584.58	543.9	**245.08**	562.11	590.4	650.16	682.84	716.81
研发材料及燃动	817.63	898.38	**380.87**	630.95	702.06	783.71	845.28	912.17
折旧和摊销	159.25	122.35	**62.16**	171.41	170.58	169.63	167.74	167.57
其他费用	10.77	24.96	**11.91**	12.21	13.59	15.17	16.36	17.65

3）与报告期内的差异情况

报告期内研发费用率为 **4.50%-3.58%**，预测期内研发费用率为 3.38%-3.08%。本次报告期内研发费用率持续下降，2026 年度研发费用率为 3.38%，与报告期内研发费用率持续下降的趋势一致。预测期内研发费用率持续下降，主要原因是标的公司的各项技术经过长期积累，已相对稳定，研发人员职工薪酬的增速不及营业收入的增速，同时伴随标的公司加强销售投入，销售费用持续升高所致。

报告期内研发费用中主要为职工薪酬、折旧摊销、研发材料及燃动，合计占研发费用的比重为 **99.31%-98.30%**，预测期内职工薪酬、折旧摊销、研发材料及燃动合计

占研发费用的比重为 99.11%-99.03%，占比基本稳定。

2、标的公司销售费用及管理费用、研发费用预测具有合理性

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司期间费用率（销售费用、管理费用、研发费用、财务费用）的对比情况如下：

可比上市公司/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
中航重机	**14.60%**	17.27%	16.78%
三角防务	**16.72%**	11.22%	5.90%
派克新材	**10.05%**	7.95%	8.93%
航宇科技	**12.94%**	13.54%	12.83%
平均值	**13.58%**	**12.50%**	**11.11%**
标的公司	**13.11%**	15.05%	17.46%

报告期内，同行业可比上市公司期间费用率相对稳定，标的公司期间费用率略高于同行业可比上市公司平均水平。标的公司 2025 年 1-6 月期间费用率为 14.41%，2025 年度期间费用率为 15.05%，**2026 年 1-6 月为 13.11%**，未来预测期间费用率为 15.16%-12.96%，预测首期高于本次评估参照的历史期最近一期及 2025 **年度、2026 年 1-6 月**实际水平，且预测期均高于同行业可比上市公司期间费率平均水平，具备合理性。

其中：

（1）销售费用率

可比上市公司/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
中航重机	**0.99%**	1.21%	1.11%
三角防务	**1.19%**	0.70%	0.65%
派克新材	**1.30%**	1.82%	1.95%
航宇科技	**1.61%**	1.80%	1.72%
平均值	**1.27%**	**1.38%**	**1.36%**
标的公司	**3.40%**	3.70%	3.03%

报告期内，同行业可比上市公司销售费用率相对稳定，标的公司销售费用率略高于同行业可比上市公司平均水平，报告期内略有上涨。标的公司 2025 年**度**销售费用率为 3.70%，**2026 年 1-6 月为 3.40%**，未来预测销售费用率为 3.77%-3.58%，与本次评估

参照的标的公司历史期最高水平相当，均高于同行业可比上市公司销售费率平均水平，具备合理性。

（2）管理费用率

可比上市公司/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
中航重机	**7.38%**	9.11%	8.81%
三角防务	**7.29%**	5.46%	3.25%
派克新材	**2.10%**	2.46%	2.64%
航宇科技	**4.46%**	5.44%	5.00%
平均值	**5.31%**	**5.62%**	**4.93%**
标的公司	**5.12%**	6.10%	7.94%

报告期内，同行业可比上市公司管理费用率相对稳定，标的公司管理费用率略高于同行业可比上市公司平均水平，且报告期内持续下降。标的公司 2025 年度管理费用率为 **6.10%，2026 年 1-6 月为 5.12%**，未来预测管理费用率为 7.02%-5.61%，高于同行业可比上市公司期间费率平均水平，具备合理性。

（3）研发费用率

可比上市公司/期间	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
中航重机	**5.08%**	6.27%	6.54%
三角防务	**4.79%**	5.49%	5.45%
派克新材	**4.22%**	4.73%	4.64%
航宇科技	**4.51%**	4.85%	5.00%
平均值	**4.65%**	**5.34%**	**5.41%**
标的公司	**3.58%**	4.11%	4.50%

报告期内，同行业可比上市公司研发费用率相对稳定，标的公司研发费用率略低于同行业可比上市公司平均水平，且报告期内持续下降。标的公司 2025 年度研发费用率为 4.11%，**2026 年 1-6 月为 3.58%**，未来预测研发费用率为 3.38%-3.08%，未来预测小幅下降主要原因是标的公司的产品方向聚焦，各项技术经过长期积累，已相对稳定，研发人员职工薪酬的增速不及营业收入的增速，具备合理性。

3、增减变动趋势是否与预测期内业务增长情况相匹配

在对标的公司未来相关费用进行评估预测时，随着业务规模增长，相关费用支出有所增长，2024 年至 2030 年，销售费用由 1,057.95 万元增加到 2,106.27 万元、管理费用由 2,774.57 万元增加到 3,303.07 万元、研发费用由 1,572.23 万元增加到 1,814.20 万元，与营业收入的增长趋势相匹配。

同时，考虑到销售活动、研发活动与标的公司业务的开展、创收关系更为密切，预测期内销售费用占营业收入的比重、研发费用占营业收入的比重较为稳定；考虑到管理人员相对稳定，历史上一次性支出较多，随着业务规模扩大会有一定规模效应，预测期内管理费用占营业收入的比重有所下降（具体请参见本题回复之“五、\（二）\1、销售费用率、管理费用率与研发费用率的构成情况及其与报告期内的差异情况”）。销售费用、研发费用、管理费用与营业收入的比重关系符合商业逻辑，亦具有匹配性。

综上，标的公司未来销售费用、研发费用、管理费用增减变动趋势与预测期内业务增长情况相匹配。

六、结合标的资产现有主要设备的成新率情况、固定资产采购频率、未来厂房及产能扩建及更新计划、重要或新增资本性支出项目计划等，核查并说明预测期内相关项目的可实现性、与生产规模的匹配性，相关依据是否充分。说明预测期营运资金与历史年度或同行业可比公司是否存在差异及其原因

（一）预测期内相关项目的可实现性、与生产规模的匹配性高，相关依据充分

1、主要设备的成新率情况

标的公司是一家专业从事金属锻铸件研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品为各类锻件、铸造件等，产品广泛应用于能源、航空、航天、船舶等多个下游行业。通过多年发展，标的公司已建立了包括锻造、铸造、热处理、精密加工、性能检测等在内的完整锻铸件制造流程，可满足多行业、多规格、大中小批量等各类客户的定制化需求。

从标的公司主要产品的生产工序来看，有锻压/铸造、热处理、机加工、检验等几道主要工序。其中锻压是指利用压力机使金属在不受限制的情况下自由变形，通过多次冲击或挤压最终获得所需形状及尺寸和一定机械性能的锻件；热处理是指采用加热

炉将锻件加热到预定温度，保温一定时间，然后以预定的速度冷却，以改变材料内部组织结构；铸造是指将金属熔化后注入模具，冷却凝固后获得特定形状零件的方法；机加工是指利用车床等加工设备对基本成型的毛坯进行切削、去除余量的加工过程；检验是指采用超声波探伤仪、金相显微镜、电子拉力试验机、电热炉、里氏硬度计等检测设备对锻件的机械性能、表面缺陷等进行检验，最终确保锻件外观平整无缺陷，尺寸符合工艺要求。

标的公司的主要工序及相应设备成新率情况如下：

单位：万元

工序	设备	账面原值	账面净值率	成新率
锻压/铸造	液压机、锻压机、辗环机、液压锤、数控电动螺旋压力机、压铸机等	7,778.95	61.25%	70.75%
机加	车床、钻床、铣床等	4,304.77	34.73%	40.41%
热处理	电炉等	502.07	72.57%	73.37%
检验	电子式高温持久强度试验机、直读光谱仪、蔡司智能倒置式金相显微镜等	642.73	46.22%	48.20%
合计		13,228.52	52.32%	59.88%

注：账面原值为截至 2026 年 6 月 30 日的数据；账面净值率系按照工序对应的全部设备截至 2026 年 6 月 30 日的账面净值比上相应设备的账面原值；成新率是工序对应的全部设备，各自按照截至 2026 年 6 月 30 日的尚可使用年限/预计可使用年限计算成新率，然后按照账面原值计算的权重进行加权，最终得到相应工序对应全部设备的综合成新率。

2、固定资产采购频率

标的公司主要设备为液压机、锻压机、辗环机、液压锤、数控电动螺旋压力机、压铸机、车床、钻床、铣床、电炉等，多为使用年限长的大型设备。采购设备多在设备有效使用寿命即将结束、增加产能或在进入如航空航天之类的高端领域时才会进行集中的采购，一般不会有固定的采购周期。

本次按照不同工序对应设备的采购时间，对标的公司于 2026 年 6 月 30 日拥有的主要设备进行分类，体现主要设备的采购时间，具体如下：

采购时间/采购金额	采购金额（万元）			
	锻压/铸造	机加	热处理	检验
2005	/	87.20	/	/

采购时间/采购金额	采购金额（万元）			
2006	/	192.02	/	/
2007	/	73.96	/	/
2008	50.77	645.08	26.57	1.54
2009	166.89	140.68	/	14.88
2010	20.94	117.95	4.27	/
2011	/	165.38	20.34	6.54
2012	4.96	31.37	/	/
2013	3.85	223.73	/	61.60
2014	442.27	205.84	/	41.88
2015	283.09	50.37	11.45	30.85
2016	216.42	16.26	/	20.68
2017	124.12	166.53	/	/
2018	26.55	71.44	/	/
2019	63.74	154.42	/	88.41
2020	130.71	181.27	48.67	139.05
2021	1,210.25	441.64	48.52	134.29
2022	1,089.99	517.90	/	33.19
2023	3,332.03	522.85	63.27	59.96
2024	457.91	154.43	281.37	28.72
2025	153.58	57.77	/	112.55
2026 年 1-6 月	**146.36**	**123.18**	**30.53**	**10.20**
合计	**7,924.43**	**4,341.27**	**534.99**	**784.34**

由上表可以看出，标的公司核心工序中，锻压/铸造工序的设备投资最大，其设备投资没有明显的周期性，其 2021 年至 2023 年集中采购，主要是出于提高产能的目的。

3、未来厂房和产能的扩建和更新计划

（1）标的公司的厂房情况

截至评估基准日，标的公司及其控股子公司的生产经营厂房分别位于重庆市江津区德感街道及遵义市大连路航天工业园，具体如下：

序号	建筑物名称	位置	面积（m^2）	用途	取得方式
1	厂房（热处理车间）	重庆江津	5,039.12	工业	购买
2	仓库	重庆江津	705.02	仓储	购买
3	办公楼	重庆江津	781.21	办公	购买
4	宿舍楼	重庆江津	1,144.29	集体宿舍	购买
5	A 车间（粗加车间）	重庆江津	5,469.39	工业	购买
6	A-1 车间（改建）	重庆江津	3,839.06	工业	购买
7	B 车间（锻造车间）	重庆江津	3,839.29	工业	购买
8	B-1 车间（扩建）	重庆江津	1,381.36	工业	购买
9	1 号库房	重庆江津	1,505.32	工业	购买
10	前进三期 4 号楼 3-5-2 住宅	重庆江津	104.47	成套住宅	购买
11	27-1#精铸车间	遵义市大连路航天工业园内	12,533.43	生产经营	租赁
12	27-1-1#车间	遵义市大连路航天工业园内			租赁
13	27-2#砂铸车间	遵义市大连路航天工业园内			租赁
14	27-3#压铸车间	遵义市大连路航天工业园内			租赁
15	办公楼	遵义市大连路航天工业园内			租赁
16	27-4#清理车间	遵义市大连路航天工业园内			租赁
17	门卫小平房等	遵义市大连路航天工业园内			租赁

（2）厂房的扩建和更新计划

标的公司位于重庆市江津区德感街道的厂房使用状况良好，已有厂房足够支撑目前业务发展；位于遵义市大连路航天工业园的生产经营场所计划由租赁方式取得变更为购买取得，新的场所新规划总面积约 18,000.00 平方米，截至 **2026 年 6 月 30 日**，已完成施工建设及验收、**搬迁工作**。

除此外，无其他厂房的扩建和更新计划。

（3）报告期内，标的公司的产能情况

从标的公司主要产品的生产工序来看，金属锻铸件的制造有锻压/铸造、热处理、

机加工、检验这几道主要工序。

锻压/铸造工序对最终产品的外观形状和机械性能的形成均起到最为关键的作用，是锻铸件制造企业最为核心的生产工序，也是标的公司核心生产工艺最集中的工序，设备投资价值最高，其他工序不构成标的公司的产能障碍，因此选择锻造/铸造工序的核心设备的理论生产能力计算产能最能符合标的公司的实际情况，具体产能情况如下：

期间	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
2026 年 1-6 月	**8,941.78**	**6,116.01**	**68.40%**
2025 年度	17,883.57	12,289.60	68.72%
2024 年度	17,938.00	11,297.07	62.98%

注 1：产能按照标的公司核心工序锻造或铸造设备生产代表性产品的标准工时以及相应的设备运行时间进行计算；
注 2：产量以标的公司当期实际下料重量为统计标准，而非最终交付客户的产成品重量。

（4）产能的扩张及更新计划、重要或新增资本性支出项目计划

标的公司产能的扩张和更新主要通过固定资产、无形资产及长期待摊费用的更新性资本性支出和扩张性资本性支出实现，其中，扩张性资本性支出具体如下：

单位：万元

项目名称/投入期间	2025 年 7-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
遵义新力遵义市汇川区航空航天特种材料精密部件科研生产基地建设项目（尾款）	558.09	-	-	-	-	-
遵义新力新增设备投资	-	1,239.82	-	-	-	-
重庆新承航锐新增设备投资	-	2,566.37	-	-	-	-
合计	**558.09**	**3,806.19**	**-**	**-**	**-**	**-**

截至 2026 年 6 月 30 日，遵义新力遵义市汇川区航空航天特种材料精密部件科研生产基地建设项目已完成建设和验收，并完成搬迁。

遵义新力和重庆新承航锐新增设备投资，均为核心工序产能补充所投资的设备类资产，具体如下：

单位：万元

序号	工艺	所属公司	设备	金额（不含税）
1	锻压/铸造	遵义新力	伺服直驱螺旋压力机、3 吨数控自由锻电液锤、1 吨锻造操作机、减振器、电炉等	483.18

序号	工艺	所属公司	设备	金额（不含税）
2	机加	遵义新力	数控车床、车铣复合、加工中心、中走丝线切割、万能升降卧铣、精密排刀数控车床、摇臂钻床、五轴加工中心等	756.64
小计				**1,239.82**
1	锻压/铸造	新承航锐	2000T 锻压机等	884.96
2	机加	新承航锐	数控立车、行车等	539.82
3	热处理	新承航锐	10 米台式炉及配套设施、5 米淬火炉/回火炉及配套设施、1.8X2m 淬火炉及配套设施、1.8X3m 回火炉及配套设施、热跑炉等	814.16
4	其他	新承航锐	1000VA 变压器等	327.43
小计				**2,566.37**
合计				**3,806.19**

上述设备类资产预计于 2026 年底前完成购置、安装与调试，预测期的理论产能、产能利用率如下：

期间	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
2025 年度	17,883.57	11,859.86	66.32%
2026 年度	17,883.57	13,154.41	73.56%
2027 年度	22,879.44	14,637.04	63.97%
2028 年度	22,879.44	16,339.27	71.41%
2029 年度	22,879.44	17,622.93	77.03%
2030 年度	22,879.44	19,017.43	83.12%

注 1：产能按照标的公司核心工序锻造或铸造设备生产代表性产品的标准工时以及相应的设备运行时间进行计算；
注 2：产量与营收收入正相关，本次参照历史实际下料重量与营业收入的关系，按照未来预测收入计算未来产量。

（3）**截至 2026 年 6 月 30 日**，标的公司主要设备的综合成新率为 **59.88%**，根据标的公司主要设备的历史采购频率分析，核心工序中，锻压/铸造工序的设备投资最大，其设备投资没有明显的周期性，其 2021 年至 2023 年集中采购，主要是出于提高产能的目的。本次按照标的公司的产能增长需求，考虑扩张性资本性支出，并根据具体设备的实际采购日期及相应的预计可使用年限考虑维护性资本性支出。

4、预测期内相关项目的可实现性高

预测期内主要项目为：（1）遵义新力遵义市汇川区航空航天特种材料精密部件科

研生产基地建设项目，即位于遵义市大连路航天工业园的生产经营场所计划由租赁方式取得变更为购买取得；（2）遵义新力新增设备投资；（3）重庆新承航锐新增设备投资。

截至 2026 年 6 月 30 日，遵义新力遵义市汇川区航空航天特种材料精密部件科研生产基地建设项目已完成施工及验收，**并已完成搬迁**，目前进度与计划匹配，可实现性高。遵义新力与重庆新承航锐新增设备投资，采购设备为市场上正常供应的设备，标的公司预留了充足的安装与设备调试时间，可实现性高。

5、预测期内相关项目与生产规模的匹配度高

预测期内相关项目为标的公司扩大生产场地及购置相关生产设备，完成投入后会可以提高标的公司的理论产能，与生产规模直接相关。且根据产能数据测算，标的公司预测期内相关项目与预测收入匹配，2026 年完成全部项目的投入后，标的公司的理论产能进一步提高，2026-2030 年度的产能利用率逐年提高，产能利用率最大达到 83.12%。

（二）标的公司预测期营运资金与历史年度或同行业可比公司不存在差异，预测具备合理性

1、对比同行业可比公司、可比交易案例、标的公司历史年度营运资金周转率，标的公司营运资金预测具有合理性

（1）同行业可比上市公司营运资金周转率情况如下：

同行业可比上市公司/营运资金周转率	本次评估参照的历史期		
	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
中航重机	1.54	1.57	2.60
三角防务	1.01	0.94	1.31
派克新材	2.32	2.26	2.46
航宇科技	1.21	1.32	1.95
平均值	**1.52**	**1.52**	**2.08**
标的公司	1.28	1.20	1.41

注：营运资金周转率系上述各公司按照本次评估参照的历史期各期营业收入除以当期营运资金计算得出，当期营运资金系按照各期期末最佳货币保有量加应收款项余额加存货余额减应付款项余额计算得出，其中 2025 年 1-6 月数据

经过年化计算。

如上表数据所示，同行业可比上市公司在本次评估参照的历史期内，派克新材营运资金周转率较快，主要系其下游客户主要为电力、石化及其他机械等行业，相关行业应收账款、存货等资产的周转速度高于航空航天等军品行业所致；相较之下，三角防务业务大部分集中在军用航空锻件领域，相关业务回款期相对较久、存货周转期较长，从而使三角防务营运资金周转率较低。

中航重机是中航工业旗下航空基础结构制造专业化企业，属于国有企业，实力雄厚，依托行业领军企业的地位，整体营运资金周转率较高。

可见，同行业可比上市公司中各家公司产品结构、客户群体、股东背景存在一定差异，从而使各家营运资金周转情况不同。对于标的公司而言，其与航宇科技在产品结构、客户群体等方面较为接近，因此标的公司营运资金周转率与航宇科技较为接近。

整体而言，标的公司营运资金周转率目前处于四家可比上市公司周转率区间之内，且与可比上市公司平均值差异不大，表明其历史营运资金周转水平处于行业合理范围内。

（2）同行业可比交易案例标的公司营运资金周转率营运及与标的公司对比情况如下：

在本次评估参照的历史期内，同行业可比交易案例的营运资金周转率情况如下：

案例名称	评估基准日	评估基准日前历史期营运资金周转率		
新强联（300850）收购洛阳圣久锻件有限公司股权	2022年9月30日	2022年1-9月	2021年度	2020年度
		13.72	10.84	4.80
永达股份（001239）收购江苏金源高端装备股份有限公司股权	2024年5月31日	2024年1-5月	2023年度	2022年度
		1.55	1.50	1.61
金利华电	2022	2022年1-	2021年度	2020年度

案例名称	评估基准日	评估基准日前历史期营运资金周转率		
（300069）收购成都润博科技有限公司股权	年6月30日	6月		
		1.54	1.85	1.36
新研股份（300159）收购什邡市明日宇航工业股份有限公司股权	2014年12月31日	2014年度		2013年度
		1.31		1.10

上表中，新强联（300850）收购洛阳圣久锻件案例中，标的公司历史期的营运资金周转率为4.80、10.84、13.72，与本次评估标的公司所参照的历史期的营运资金周转率差异较大，主要系洛阳圣久锻件有限公司的主要收入为风电装备锻件，主要收入来源于收购方新强联（占比为84.35%至97.55%），主要交易为与收购方的关联交易。因此，该案例标的公司较高的营运资金周转率具有其特定的客户结构基础，不代表行业一般水平，故不适合与本次评估标的公司进行营运资金周转上的对比。

除上述不适宜进行对比的案例外，其余可比交易案例的标的公司营运资金周转率区间在1.10至1.85之间，三个案例均值分别为1.55、1.58、1.21，整体平均值为1.45，与本次评估参照的历史期标的公司各期的营运资金周转率1.41、1.20、1.28较为接近。因此，与同行业可比交易案例比较分析后，亦表明其历史营运资金周转水平处于行业合理范围内。

（3）标的公司本次评估参照的历史期及预测期的各期营运资金周转率测算结果如下：

单位：万元

项目/年份	本次评估参照的历史期			预测期					
	2023年度	2024年度	2025年1-6月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度
营运资金周转率	1.41	1.20	1.28	1.34	1.41	1.49	1.56	1.64	1.64

注：营运资金周转率系按照本次评估参照的历史期各期营业收入比上当期营运资金计算得出，当期营运资金系按照评估参照的历史期各期期末最佳货币保有量加应收款项余额加存货余额减应付款项余额计算得出。

综上，标的公司历史营运资金周转率较为稳定，且在本次评估参照的历史期内，

标的公司各期营运资金周转率与同行业可比上市公司、可比交易案例差异较小，处在同行业可比上市公司同口径参数的**区间**范围内，**标的公司历史期间营运资金周转率可参考性较强。基于此，对于预测期，标的公司营运资金周转率在历史期的基础上，保持处于可比上市公司近年的一般范围内，并且逐渐向可比上市公司平均值靠拢，整体预测具有合理性。**

七、本次评估基准日后是否发生影响评估值的重要变化事项，是否存在国家政策、宏观环境、行业发展、核心技术、下游合作、税收优惠等方面的重大变化。

截至目前，标的公司经营中所需遵循的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，行业发展的情况未发生重大变化，在可预见的未来发展时期，标的公司后续经营过程中核心技术、下游合作、税收优惠等方面不存在重大变化，未发生影响评估值的重要变化事项。

八、结合资产基础法和收益法评估结果差异及原因，说明最终采用收益法估值结果的依据及合理性，估值是否公允，是否有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益。

（一）资产基础法和收益法评估结果差异及原因

本次评估，资产基础法评估得出的新承航锐股东全部权益价值为 52,061.35 万元，收益法评估得出的股东全部权益价值为 60,500.00 万元。收益法评估结果比资产基础法高 8,438.65 万元，高 16.21%。

资产基础法评估结果低于收益法评估结果的原因是资产基础法仅能对各单项有形资产和可辨认的无形资产进行评估，但难以反映经营资质、客户资源、技术水平、服务能力、营销推广能力、研发能力、人才团队、市场地位、品牌优势等不可辨认无形资产的价值，也不能完全体现各单项资产互相匹配和有机组合因素的整合效应对企业价值的贡献；而收益法考虑的未来收益预测和折现率是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果，价值内涵包括了企业不可辨认的无形资产，以及各单项资产整合效应的价值，因此评估结果比资产基础法高。

（二）最终采用收益法估值结果的依据及合理性

1、标的公司选取收益法评估结果作为最终评估结论的原因

未来预期获利能力是一个企业价值的核心所在，从未来预期收益折现途径求取的企业价值评估结论便于为投资者进行投资预期和判断提供参考。标的公司所处行业为锻造及铸造行业，产品主要应用于能源、航空、航天、船舶等国家政策鼓励发展的装备制造产业领域，预计具有较好的发展前景。同时标的公司技术团队拥有多年高端装备锻铸件产品研发设计经验，通过长期积累的锻铸件研发设计数据、生产实践经验以及产品应用总结，形成了高性能锻件性能控制技术、环形锻件轧制技术、薄型件热模锻工艺技术、复杂结构件铸造工艺技术等多项核心技术；标的公司已进入了中国船舶集团、航天科工集团、上海电气、东方电气、中国航发集团、航空工业集团、哈尔滨汽轮机等龙头企业或其下属单位的供应链体系，并与西门子、韩国斗山重工等国际客户位于海外的机构建立了合作关系，形成了稳定的客户群体与品牌影响力；经过多年发展，标的公司在国内拥有较高的市场知名度，其锻铸件产品主要应用于对质量、可靠性要求较高的高端装备领域。

标的公司 2025 年全年新签合同总额高达 4.12 亿元（含税），截止到 2025 年底的在手订单高达 2.62 亿元（不含税），2026 年全年预测收入 3.9 亿元（不含税），在手订覆盖率高达 67%。**2026 年 1-6 月，标的公司新签合同 2.18 亿元（含税），订单充足。**

综上，标的公司所处行业具备较好的发展前景，其历史年度经营业绩较好，且形成了一定的技术研发优势、稳定的客户群体与品牌影响力、产品具有较强的竞争力，预计未来随着相关领域需求的增长，标的公司利润及现金流将持续提升。在此情况下，收益法能够合理地反映企业经营战略、未来年度相关领域需求带来的发展预期及风险因素，评估结果能够更加客观、全面地反映标的公司的市场公允价值。故本次评估最终选取收益法评估结果作为最终评估结论。

2、同行业并购重组案例较多选取收益法评估结果作为最终评估结论

同行业可比交易案例选取的评估方法及评估结果情况如下：

单位：万元

交易名称	评估方法	标的公司归母净资产	收益法	资产基础法	评估结论选取方法

交易名称	评估方法	标的公司归母净资产	收益法		资产基础法		评估结论选取方法
			评估值	增值率	评估值	增值率	
新强联（300850）发行股份及支付现金收购洛阳圣久锻件有限公司股权	资产基础法、收益法	109,097.53	**190,100.00**	**74.25%**	131,496.95	20.53%	收益法
永达股份（001239）收购江苏金源高端装备股份有限公司股权重大资产购买	资产基础法、收益法	107,285.91	127,748.58	19.07%	**125,057.14**	**16.56%**	资产基础法
金利华电（300069）发行股份及支付现金购买成都润博科技有限公司股权	资产基础法、收益法	53,667.18	**135,090.62**	**151.72%**	83,712.65	55.98%	收益法
新研股份（300159）发行股份及支付现金购买什邡市明日宇航工业股份有限公司股权	资产基础法、收益法	70,246.67	**364,330.01**	**418.64%**	93,669.07	33.34%	收益法
本次交易	资产基础法、收益法	42,879.15	**60,500.00**	**41.09%**	52,061.35	21.41%	收益法

如上表，可比交易案例多选用收益法评估结果作为最终评估结论，本次选取收益法评估结果作为评估结论与行业案例一致。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果具备合理性。

（三）本次估值具备公允性

本次评估结论对应的静态市盈率为 28.03 倍（按 2024 年归母净利润计算），市净率为 1.41 倍（按基准日归母净资产计算）。

同行业可比上市公司的估值倍数如下表所示：

证券代码	公司简称	市盈率（P/E）	市净率（P/B）
600765.SH	中航重机	41.57	1.86
300775.SZ	三角防务	38.89	2.51
605123.SH	派克新材	35.77	2.07
688239.SH	航宇科技	35.59	3.54
平均值		**37.96**	**2.50**
新承航锐		**28.03**	**1.41**

注：①数据来源：同花顺 iFinD；②可比上市公司市净率=评估基准日 2025 年 6 月 30 日市值/2025 年 6 月末归属于母公司所有者的净资产；③可比上市公司市盈率=评估基准日 2025 年 6 月 30 日市值/2024 年度归属于母公司所有者的净利润；④新承航锐市净率=评估价值/2025 年 6 月 30 日归属于母公司所有者的净资产；⑤新承航锐市盈率=评估

价值/2024 年度归属于母公司所有者的净利润。

本次交易中，标的公司的市盈率及市净率均低于可比上市公司的相应指标，评估结论具备合理性。

同行业可比交易案例的估值倍数如下表所示：

单位：万元

股票代码	股票名称	标的公司	标的公司业务	标的公司100%股权交易价格或评估结果	业绩承诺期/评估预测期净利润			市盈率	市净率
					第一年	第二年	第三年		
300850.SZ	新强联	圣久锻件	工业金属锻件研发、生产和销售	190,100.00	15,339.00	16,546.28	17,510.50	11.55	1.62
001239.SZ	永达股份	金源装备	高速重载齿轮锻件、齿轮轴锻件、齿圈锻件等自由锻及模锻件	125,057.14	累计 25,000.00 万元			15.01	1.17
300069.SZ	金利华电	润博科技	导弹结构件的生产制造	135,000.00	11,329.64	13,613.11	16,207.46	9.84	2.53
300159.SZ	新研股份	明日宇航	航空航天飞行器结构件	363,967.00	17,000.00	24,000.00	40,000.00	13.48	5.16
平均值								**12.47**	**2.62**
本次交易	**新承航锐**		**高性能铸锻件**	**60,500.00**	**3,500.00**	**4,500.00**	**5,500.00**	**13.44**	**1.41**

注：可比上市公司数据来源：①数据来源上市公司公告；②市盈率=交易作价/标的公司预测期前三年平均净利润，由于本次交易已临至 2025 年底且补偿义务人承诺利润为 4 年，故标的公司净利润选择 2026-2028 年数据；③市净率=交易作价/最近一期净资产。

标的公司按评估价值计算的动态市盈率为 13.44 倍，与可比交易案例的平均市盈率 12.47 倍基本接近。同时，本次交易的市净率 1.41 倍低于可比交易案例的平均市净率 2.62 倍。整体而言，评估结论具备合理性。

（四）本次选取收益法评估结果有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益

中国证监会发布的《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》明确提到：“资本市场在支持新兴行业发展的同时，将继续助力传统行业通过重组合理提升产业集中度，提升资源配置效率”。本次重组，收益法的评估结果较资产基础法的评估结果，更能体现企业在资源整合、持续获利能力方面的价值，更加突出“提升资源配置效率”的并购指导思想，评估结果能够合理反映标的公司的市场价值，是公允且契合本次交易的，能够促进交易各方特别是上市公司的高质量发展，有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益。

九、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

评估师主要履行了以下核查程序：

1、通过公开信息查询标的公司所处行业发展趋势、市场空间、市场竞争等市场情况；

2、了解并结合标的公司行业地位、竞争优势、产品使用周期、客户维护情况、产能扩张计划，以及产能和预测收入的匹配情况，判断预测收入增长合理性；

3、查询市场交易案例，判断本次采用金额增长方式预测营业收入符合行业惯例；

4、对营业收入进行敏感性分析，分析营业收入变动对评估结果的影响情况；

5、了解标的公司产品所处生命周期、可替代性、市场竞争程度；

6、了解标的公司产品报告期内售价水平，了解是否存在直接可对比的市场价格、第三方市场价格，通过与可比上市公司毛利率进行对比分析标的公司销售价格水平；

7、了解标的公司客户需求和产品结构变化趋势；

8、结合标的公司产品所处生命周期、可替代性、市场竞争程度、报告期内售价水平、客户需求和产品结构变化趋势等，判断预测收入增长合理性；

9、了解标的公司报告期细分领域军品、民品占比情况以及营业收入逐年金额变动及变动率情况，结合报告期各类产品军品及民品占比，按照能源、航空、航天、船舶及其他领域，模拟预测期军品及民品营业收入情况；

10、判断标的公司预测军品及民品营业收入变动情况与历史情况是否较大差异，结合各领域收入预测情况和军品、民品占比判断标的公司军品、民品营业收入增长的合理性；

11、了解标的公司报告期、预测期毛利率逐年变动情况，分析预测期毛利率与历史期的差异及合理性，分析预测毛利率变动与营业收入增长的一致性及合理性；

12、查阅了评估准则中关于评估假设、评估依据的规定，核对本次评估使用的假设依据是否具有特殊性以及与行业惯例、市场案例是否存在较大差异；

13、查阅了标的公司报告期内的销售明细表、标的公司各类业务 2025 年度签订合同金额、2025 年底在手订单情况、**2026 年 1-6 月新签合同情况**，以及标的公司 2025 年度**审计报告**，对比 2025 年度实际营业收入与预测数、业绩承诺数的差异，分析业绩承诺的可实现性；

14、查阅了标的公司报告期内的营业成本、期间费用明细及预测期内的预测情况，了解同行业可比上市公司毛利率和各项期间费用水平，结合预测期毛利率、各项期间费用率水平与报告期内标的公司自身及可比上市公司毛利率、期间费用率费率的差异情况，核查营业成本、销售费用、管理费用、研发费用及财务费用的预测依据是否充分、合理；

15、查阅了标的公司现有主要设备的成新率情况、固定资产采购频率、未来厂房及产能扩建及更新计划、重要或新增资本性支出项目计划等，核查预测期内相关项目的可实现性、与营业收入预测的匹配性；

16、查阅了历史期标的公司及同行业可比上市公司的营运资金数据，分析预测期营运资金与历史年度或同行业可比公司是否存在差异，以及营运资金预测的合理性；

17、了解评估基准日后标的公司经营情况、行业政策变化、宏观环境变化等情况，核查是否存在影响评估值的重要变化事项；

18、对资产基础法和收益法评估结果的差异进行分析，了解同行业交易案例采用的评估方法、各评估方法对应的评估结论以及评估结论选取的评估方法，分析最终采用收益法估值结果的合理性；

19、查阅了同行业可比上市公司及可比交易案例的估值倍数，分析本次估值的公允性；

20、查阅了中国证监会相关文件，分析选取收益法评估结果作为评估结论是否有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、标的公司产品所处航空、航天、能源、船舶等行业未来年度市场容量发展情况良好；标的公司具有较好的行业地位和竞争优势，其铸锻件产品一般使用年限较长，除首次需求之外，在所应用装备日常修理、大修等节点会产生一定的更换需求；标的公司与主要客户关系维护良好；本次使用金额增长预测方式预测营业收入符合市场交易惯例，预测营业收入增长具备合理性；标的公司 2026 至 2030 年度的产能利用率预计逐渐提高，预测期产能利用率最大达到 83.12%，与营业收入增长能够匹配；收益法下营业收入在变动-3.00%、-1.50%、1.50%、3.00%的情况下，评估值分别变动-7.93%、-3.97%、3.80%、7.77%；

2、标的公司产品所处生命周期为稳定期，被替代的风险较低；各定制产品的销售价格均存在差异，不存在直接可比的市场价格、第三方市场价格，不适合采用未来各类产品的销售单价预测营业收入，但通过与可比上市公司毛利率进行对比可知，其售价水平处于市场合理水平；报告期标的公司能源、航空、航天、船舶和其他行业产品占收入的比重变化不大，产品结构相对稳定，但在能源外销产品上，由于海外电力需求的快速增加，占比预计提升较大，与未来营业收入增长的预期相一致，标的公司预测期营业收入预测具有合理性。

3、收益法下标的公司预测军品及民品各行业各细分产品营业收入变动情况与历史趋势不存在较大差异，军品及民品营业收入的增长具备合理性及可实现性；标的公司历史期因军工业务承压，毛利率有所下降，与本次预测期预测毛利率上升存在差异，但考虑到标的公司在行业影响因素逐步消退需求增长的带动下，目前已恢复增长，利润水平得以修复，同时，在海外电力需求强劲的带动下，毛利率较高的能源锻件出口业务未来将维持良好的增长趋势，共同作用下预测期毛利率上升具备合理性，标的公司预测毛利率变动与营业收入增长之间具备一致性，具备合理性；

4、本次评估中，涉及的评估假设均符合准则要求，同时与市场案例、行业惯例相符，未采取特殊假设，评估假设具有合理性；本次资产评估使用到的评估方法、评估参数、评估数据等均来自法律法规、评估准则、评估证据及合法合规的参考资料等，评估依据具备合理性；

5、本次评估预测归母净利润与业绩对赌金额差异较小，2025 年度标的公司**经审计**

的全年营业收入、净利润均高于盈利预测金额，其中归母净利润较业绩对赌金额高**7.8%**，实现程度较高；2026 年度在手订单覆盖率高达 67.34%，标的公司实现业绩对赌的可实现性较高；

6、标的公司营业成本、期间费用预测具有合理性；销售毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率与报告期内的差异具备合理性，销售费用及管理费用、研发费用率中的重要构成项目的预测依据充分、合理，增减变动趋势与预测期内业务增长情况相匹配；标的公司财务费用的预测具备合理性；

7、标的公司预测期内相关资本性支出项目具有可实现性、与生产规模具有匹配性，相关依据充分；预测期营运资金与历史年度及同行业可比上市公司不存在重大差异，预测具备合理性；

8、本次评估基准日后未发生影响评估值的重要变化事项，不存在国家政策、宏观环境、行业发展、核心技术、下游合作、税收优惠等方面的重大变化；

9、本次评估最终采用收益法估值结果具有充分的依据及合理性，与同行业交易案例一致，评估结果具备公允性，选取收益法评估结果有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益。

问题 9．关于信息披露豁免申请

请上市公司说明相关主管部门是否已出具申请豁免披露的信息为涉密信息的认定文件，上市公司认定本次交易申请豁免披露的信息涉及国家秘密或商业秘密的依据及理由。本次申报中介机构开展军工涉密业务咨询服务是否符合相关主管部门的规定，相关中介机构对本次重组交易的尽职调查过程，具体核查方法、核查范围，获取的核查证据是否支撑其发表意见。

请上市公司出具专项说明，请独立财务顾问、律师、会计师、评估师发表专项核查意见。

答复：

一、相关主管部门是否已出具申请豁免披露的信息为涉密信息的认定文件，上市公司认定本次交易申请豁免披露的信息涉及国家秘密或商业秘密的依据及理由。本次申报中介机构开展军工涉密业务咨询服务是否符合相关主管部门的规定。

上市公司已按照《证券期货法律适用意见第 17 号》的规定在本次申请文件《邵阳维克液压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信息披露豁免的专项说明》中逐项说明涉密信息的认定依据等相关内容，标的公司已制定《保密工作管理制度》，标的公司保密部门审核并确认申报文件内的相关披露信息不涉及需保密的军工信息，符合《中华人民共和国保守国家秘密法》《中华人民共和国保守国家秘密法实施条例》等相关要求，本次信息披露文件符合《格式准则》及相关规定要求，豁免披露不会对投资者决策判断构成重大障碍。

二、相关中介机构对本次重组交易的尽职调查过程，具体核查方法、核查范围，获取的核查证据是否支撑其发表意见。

本次交易的中介机构已根据《格式准则 26 号》《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点》等相关规定对本次交易方案、本次交易各方适格性、上市公司基本情况、标的公司业务发展情况、法律合规情况及财务状况、同业竞争及关联交易情况、本次交易风险等进行了充分核查，核查范围包括上市公司、标的公司及其子公司，开展了包括且不限于访谈上市公司、标的公司高级管理人员及业务部门负责人、对标的公司开展销售及采购明细账核查、销售及采购合同抽样核查、销售及采购穿行测试、函证、客户及供应商走访、截止性测试、盘点、分析性复核等程序。

项目尽职调查过程中相关涉密信息由符合涉密要求的人员在保密办公场所符合保密相关规定的范围内查看及访谈，上市公司及标的公司不存在以涉密为由拒绝提供或限制提供资料的情况，不存在影响获取核查证据的情况，获取的核查证据支撑其发表核查意见。

经核查，本次交易的中介机构的核查范围不存在受限情形、核查程序充分，获取的核查证据足以支撑其发表核查意见。

三、上市公司专项说明，独立财务顾问、律师、会计师、评估师专项核查意见。

上市公司已出具《邵阳维克液压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信息披露豁免的专项说明》，各中介机构已分别出具专项核查报告如下：《上海市通力律师事务所关于邵阳维克液压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信息披露豁免请示的专项核查意见》《中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）关于邵阳维克液压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信息披露豁免请示的专项核查意见》《金证（上海）资产评估有限公司关于邵阳维克液压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信息披露豁免请示的专项核查意见》。

四、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

评估师主要采取了以下核查程序：

1、与上市公司和标的公司业务负责人沟通，了解上市公司和标的公司业务开展过程，并查阅标的公司相关销售合同，对标的公司主要客户进行访谈，核查上市公司和标的公司是否属于**《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（科工计〔2016〕209 号）中所规范需履行军工事项审查程序的**涉军企事业单位；

2、就涉密信息认定及处理与重庆市国防科技工业办公室进行访谈；

3、结合《军工涉密业务咨询服务安全保密监督管理办法》《军工审查管理办法》，分析本次申报中介机构开展国防工业涉密业务咨询服务是否符合相关主管部门的规定；复核相关中介机构出具的文件及对本次重组交易的尽职调查过程，具体核查方法、核查范围，获取的核查证据是否支撑其发表核查意见。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、上市公司认定本次交易申请豁免披露的信息涉密的依据及理由充分，申请文件符合相关规定，豁免披露后的信息不会对投资者的决策判断构成重大障碍；

2、上市公司和标的公司虽不属于**《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（科工计〔2016〕209 号）中所规范需履行军工事项审查程序的涉军企事业单位**，但本次交易的中介机构均符合行业主管部门发布的《军工涉密业务咨询服务安全保密监督管理办法》等相关文件规定的军工涉密业务咨询服务要求，并按照相关标准开展工作；

3、本次交易的中介机构的核查范围不存在受限情形、核查程序充分，获取的核查证据足以支撑其发表核查意见。

（此页以下无正文）

（此页无正文，为《金证（上海）资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于邵阳维克液压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申请的审核问询函>（审核函〔2026〕030003 号）资产评估相关问题的回复》之签章页）

资产评估师：

孙　岩	余琳清

金证（上海）资产评估有限公司

年　　月　　日