北京坤元至诚资产评估有限公司

关于深圳证券交易所

《关于湖南华菱线缆股份有限公司发行可转换公司债券购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》

回复之专项核查意见

（修订稿）

北京坤元至诚资产评估有限公司

BeijingKYSINAssetsAppraisalCo.,Ltd

二〇二六年十一月

深圳证券交易所：

北京坤元至诚资产评估有限公司（以下简称“评估机构”或“坤元至诚”）接受湖南华菱线缆股份有限公司（以下简称“上市公司”“公司”或“华菱线缆”）的委托，担任华菱线缆本次发行可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）的评估机构。按照贵所下发的《关于湖南华菱线缆股份有限公司发行可转换公司债券购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2026〕130004 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，会同上市公司及相关中介机构就审核问询函所提问题进行了认真讨论分析，现就有关事项发表核查意见（以下简称“本核查意见”）。现提交贵所，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义。在本核查意见中，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。本核查意见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。

问题六：关于本次交易评估作价

申请文件显示：（1）以 2025 年 7 月 31 日为评估基准日，本次交易对标的资产分别采取资产基础法和收益法进行评估，最终选取收益法评估结果作为评估结论。收益法评估结果显示，标的资产股东全部权益的评估值为 26320.00 万元，增值率为 190.52%；资产基础法评估结果显示，标的资产股东全部权益的评估值为 12329.14 万元，增值率为 36.09%。（2）报告期各期，标的资产营业收入分别为 20452.74 万元、20862.94 万元和 16988.48 万元，2024 年营业收入同比增长 2.01%。收益法评估过程中，标的资产未来收益的详细预测期为 2025 年 8-12 月至 2030 年，预测期各期营业收入分别为 10678.47 万元、30156.97 万元、32871.10 万元、35500.79 万元、37985.85 万元和 40265.00 万元，各期收入同比增速分别为 32.61%、9%、9%、8%、7%和 6%。（3）连接器生产制造的关键在于精密制造能力。除产品设计外，标的资产同样注重工艺研发。通过攻克冲压、注塑、压铸等工艺方面的技术难点，提高标的资产在制造过程中的精度与稳定性，将理论技术转化为量产可行性。报告期各期末，标的资产固定资产账面价值分别为 1772.89 万元、1848.68 万元和 1994.50 万元，占非流动资产的比例分别为 76.12%、78.36%和 72.53%，以机器设备、工具器为主。截至报告期末，标的资产名下无房屋不动产及土地使用权，其生产厂区所使用的土地房屋为租赁使用。

请上市公司补充说明：（1）标的资产市盈率、市净率、市销率或其他适当指标与可比上市公司和可比交易案例的对比情况，未采取市场法作为评估方法的原因及合理性，本次交易资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因，选取收益法作为最终评估结果的合理性，依据是否充分。（2）结合下游行业发展、市场空间及前景、标的资产产品技术水平及竞争优势、客户开拓和新产品开发情况、在手订单及框架性合同签署情况、现有产能规模及后续扩产计划以及详细预测期内工业连接器产品预计单价、具体产品销售结构及与报告期内对比情况等，说明详细预测期内营业收入保持逐年增长的依据及合理性。（3）预测期各年度营业成本各项构成的具体预测依据及合理性，原材料消耗量与产出是否配比，与报告期产品各项材料单耗是否匹配，预测期内产品良率与报告期数据、标的资产生产工艺水平是否匹配，预测材料采购单价与市场价格变动趋势及报告期内采

购价格是否匹配，并结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力、同行业可比公司毛利率水平等，进一步说明预测期内产品毛利率的预测依据及合理性。（4）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，是否与预测期内业务增长情况相匹配。（5）结合同行业可比上市公司固定资产规模及结构，分析标的资产未来固定资产规模及构成是否与其业务规模相匹配，本次评估是否合理考虑未来资本性支出对估值的影响。（6）结合前述分析及标的资产自评估基准日以来的经营状况和业绩变化情况，说明收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确、客观，本次交易以基准日评估结果定价是否公允，是否有利于保护上市公司及股东权益，并充分提示相关风险。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）标的资产市盈率、市净率、市销率或其他适当指标与可比上市公司和可比交易案例的对比情况，未采取市场法作为评估方法的原因及合理性，本次交易资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因，选取收益法作为最终评估结果的合理性，依据是否充分

1、标的资产市盈率、市净率、市销率或其他适当指标与可比上市公司和可比交易案例的对比情况，未采取市场法作为评估方法的原因及合理性

（1）可比上市公司对比分析

截至评估基准日（2025 年 7 月 31 日），标的公司同行业可比上市公司的市盈率、市净率及市销率情况如下：

序号	证券代码	证券简称	PE 市盈率	PB 市净率	PS 市销率
1	301328.SZ	维峰电子	42.16	2.39	8.70
2	300351.SZ	永贵电器	56.38	2.47	3.41
3	688800.SH	瑞可达	32.23	4.57	3.29
4	002179.SZ	中航光电	29.75	3.65	4.03

序号	证券代码	证券简称	PE 市盈率	PB 市净率	PS 市销率
5	688629.SH	华丰科技	87.49	16.36	14.14
平均值			**49.60**	**5.89**	**6.71**
中位数			**42.16**	**3.65**	**4.03**
标的公司年均业绩承诺市盈率			**10.82**	**--**	**--**
标的公司			**--**	**2.91**	**1.26**

注 1：可比公司 PE 市盈率=可比公司 2025 年 6 月 30 日市值/可比公司 2025 年 1-6 月归母净利润/2；可比公司 PB 市净率=可比公司 2025 年 6 月 30 日市值/可比公司 2025 年 6 月 30 日归母净资产；可比公司 PS 市销率=可比公司 2024 年 12 月 31 日市值/可比公司 2024 年度营业收入。

注 2：安徽三竹 PE 市盈率=股东全部权益评估价值/业绩承诺期承诺净利润平均值；安徽三竹 PB 市净率=股东全部权益评估价值/2025 年 7 月 31 日合并口径归母净资产；安徽三竹 PS 市销率=股东全部权益评估价值/2024 年度营业收入。

可比公司的市盈率平均值为 49.60 倍，中位数为 42.16 倍。本次交易中，标的公司年均业绩承诺市盈率为 10.82，低于可比公司平均水平。可比公司的市净率平均值为 5.89 倍，中位数为 3.65 倍。本次交易中，标的公司的市净率 2.91，低于可比公司平均水平。可比公司的市销率平均值为 6.71 倍，中位数为 4.03 倍。本次交易中，标的公司的市销率 1.26，低于可比公司平均水平。标的公司的估值倍数低于可比公司，主要系可比公司均为上市公司，股份具有流通性，较标的公司估值有一定溢价，具有合理性。

标的公司与同行业可比上市公司的主营业务、主要产品类型以及经营规模的情况如下：

单位：万元

证券代码	公司简称	成立日期	主营业务	主营产品类型	2025 年 6 月末/7 月末归母净资产	2025 年 1-6 月/1-7 月主营业务收入	2025 年 1-6 月/1-7 月净利润
301328.SZ	维峰电子	2002-11-29	主要从事工业控制连接器、汽车连接器及新能源连接器的研发、设计、生产和销售	工业控制连接器、汽车连接器、新能源连接器	193,515.30	33,758.23	5,893.50
300351.SZ	永贵电器	1990-03-19	主要从事电连接器、连接器组件及精密智能产品的研发、制造、销售和技术支持	轨道交通与工业、车载与能源信息、特种装备及其他	250,117.80	102,659.98	6,318.78
688800.SH	瑞可达	2006-01-11	主要从事连接器产品的研发、生产、销售和服务，同时具备光、电、微波、流体、数据连接器产品研发和生产能力	新能源连接器、通信连接器、其他连接器	221,245.99	152,480.64	15,990.24

证券代码	公司简称	成立日期	主营业务	主营产品类型	2025 年 6 月末/7 月末归母净资产	2025 年 1-6 月/1-7 月主营业务收入	2025 年 1-6 月/1-7 月净利润
002179.SZ	中航光电	2002-12-31	主要从事中高端光、电、流体连接技术与产品的研究与开发	光、电、流体连接器、光电子器件、线缆组件、集成化设备	2,341,313.22	1,118,348.20	153,901.59
688629.SH	华丰科技	1994-11-21	主要从事光、电连接器及线缆组件的研发、生产与销售	防务类连接产品、通讯类连接产品、工业类连接产品	161,175.04	110,488.90	14,749.04
-	安徽三竹	2017-05-17	工业连接器及组件的研发、生产和销售，产品主要配套伺服系统设备	伺服连接器	9,059.58	16,988.48	1,330.17

注：可比上市公司基本数据摘自 2025 年中期报告，标的公司数据摘自评估基准日数据。

报告期内标的公司专注于伺服系统连接器细分领域，净资产、营业收入以及净利润规模相比同行业可比上市公司较小。标的公司与同行业可比上市公司在业务构成、资产规模、资产结构、收益能力、运营能力、融资能力、发展阶段等方面存在一定差异。

（2）可比交易案例对比分析

经查询 2024 年至今，A 股市场尚未出现上市公司收购与标的公司产品类型相同的可比交易案例，故选取 A 股上市公司收购连接器产业链相关资产的案例进行对比，其采用的评估方法、交易作价对应的交易市盈率、市净率及市销率情况如下，具体如下：

序号	买方	标的资产	标的公司主营业务	评估基准日	评估方法	最终选用方法	PE	PB	PS
1	长盈通	生一升 100%股权	主要从事无源光器件产品的研发、生产、销售和服务，主要产品类别包括无源内连光器件（包括波分复用光器件和并行光器件）、光纤阵列器件、其他光器件产品及服务等。	2024.12.31	收益法、资产基础法	收益法	9.18	5.57	2.57
2	新铝时代	宏联电子 100%股权	主要从事显示器支架及底座、精密冲压件及结构件产品的研发、生产及销售，所处行业为精密电子零部件制造业。	2025.03.31	收益法、资产基础法	收益法	10.48	3.66	0.94

序号	买方	标的资产	标的公司主营业务	评估基准日	评估方法	最终选用方法	PE	PB	PS
3	华懋科技	富创优越57.84%股权	主要从事高速率光模块、高速铜缆连接器等高可靠性复杂电子产品核心组件的智能制造。	2025.04.30	收益法、市场法	收益法	10.05	4.93	2.12
4	汇绿生态	钧恒科技49%股权	主要从事以光模块、AOC和光引擎为主的光通信产品的研发、生产和销售，致力于为客户提供高性能、高可靠性、低成本、低功耗的光模块解决方案。	2025.06.30	收益法、资产基础法	收益法	12.49	4.18	3.46
平均值					**-**	**-**	**10.55**	**4.59**	**2.27**
标的公司					**收益法、资产基础法**	**收益法**	**10.82**	**2.91**	**1.26**

注：可比交易数据来源于其公开披露材料，其中PE市盈率=全部权益评估价值/业绩承诺期承诺净利润平均值；PB市净率=全部权益评估价值/对应报告期末合并口径归母净资产；PS市销率=全部权益评估价值/2024年度营业收入。

可比交易案例的市盈率平均值为10.55倍，市净率的平均值为4.59倍，市销率的平均值为2.27倍，本次交易中，标的公司的市盈率、市净率和市销率分别为10.82倍、2.91倍、1.26倍，标的公司的市净率、市销率低于可比交易案例市净率平均值，标的公司的市盈率与可比交易案例的市盈率平均值相当。综合来看，从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

（3）未采取市场法作为评估方法的原因及合理性

①资产基础法和收益法适用性分析

根据《上市公司重大资产重组管理办法（2023年修订）》第二十条，“重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业。……评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值”。

依据《资产评估执业准则——企业价值》，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资产收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

根据《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》，对上市公司股权交易进行资产评估的评估方法选择规定如下：“对股权进行评估时，应逐一分析资产基础法、收益法和市场法等 3 种基本评估方法的适用性。在持续经营前提下，原则上应当采用两种以上方法进行评估。除被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件外，应合理采用两种或两种以上方法进行评估。如果只采用了一种评估方法，应当有充分依据并详细论证不能采用其他方法进行评估的理由。”

收益法评估的适用性分析：标的公司已成立多年，从其近几年的营运情况来看，企业运营正常。故标的公司的历史经营情况特别是最近两年的经营业绩可以作为预测其未来年度收益的参考数据。从整体上看，标的公司相关的资产绝大部分系经营性资产，其产权基本明晰，资产状态较好，其营运过程中能产生足够的现金流量保障各项资产的不断更新、补偿，并保持其整体获利能力，使标的公司能够持续经营。此外，标的公司近几年经审计的会计报表数据表明：最近几年的营业收入、营业利润、净利润、净现金流量等财务指标较为平稳，其来源真实合理，评估对象的未来收益从其近几年的实际运行情况来看可以合理预测。即：标的公司的营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量方式流出，其他经济利益的流入也能够以货币计量，因此，评估对象的整体获利能力所带来的预期收益能够用货币计量并可以合理预测。上市公司、标的公司提供的资料以及资产评估师收集的与本次评估相关的资料能基本满足收益法评估对评估资料充分性的要求。标的公司的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险。资产评估师经分析后认为上述风险能够进行定性判断或能粗略量化，进而为折现率的估算提供基础。综合以上分析结论后资产评估师认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用收益法。

资产基础法适用性：标的公司能积极配合评估工作，且其会计核算较为健全，管理较为有序，委托评估的资产不仅可根据财务资料和构建资料等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。委托评估的资产所属行业为较成熟行业，其行业资料比较完备；被评估资产的重置价格可从其机器设备的生产厂家、存货的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。评估对象所包含资产的成新率可以通过以其经济使用寿命年限为基础，估算其尚可使用年限，进而估算一般意义上的

成新率。在现场勘查和收集相关资料的基础上，考虑其实体性贬值率、功能性贬值率和经济性贬值率，进而估算其成新率。综合以上分析结论后资产评估师认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用资产基础法。

本次评估的对象为标的公司于评估基准日的股东全部权益价值。根据本次评估的评估目的、评估对象、价值类型、委托人与标的公司提供的相关资料和现场勘查与其他途径收集的资料以及评估对象的具体情况等相关条件，结合前述评估方法的适用性分析等综合判断，本次评估采用资产基础法和收益法进行评估。

②市场法适用性分析

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，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例，常用的具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

A.上市公司比较法的适用性分析

国内生产伺服连接器的上市公司较少，根据上述“（1）可比上市公司对比分析”，标的公司在评估基准日正处于快速发展阶段，与处于成熟稳定期的可比上市公司在业务构成、资产规模、资产结构、收益能力、运营能力、融资能力、发展阶段等方面的差异难以全部量化并通过修正来消除，这些因素致使资产评估师选择市场法（上市公司比较法）作为评估对象的评估方法时更为谨慎，故未选用上市公司比较法。

B.交易案例比较法的适用性分析

伺服连接器是工业连接器的细分领域，该领域企业公开的可比交易案例极少，关键交易信息如财务数据、经营效益、资产结构、交易背景等无法完整获取与验证，上述“（2）可比交易案例对比分析”所列案例的交易标的与本次交易标的公司主营业务及产品类型存在差异，难以运用准确的量化修正方法客观地反映标的公司股权价值，故未选用交易案例比较法。

③本次评估所采用的评估方法符合市场惯例

根据上述“（2）可比交易案例对比分析”，近几年 A 股上市公司发行股份购

买资产或现金重大资产重组交易中，类似项目大多采用收益法和资产基础法，并选用收益法评估结果作为最终评估结论。

本次评估已满足收益法和资产基础法两种方法的适用条件，因标的公司与可比上市公司在业务构成、资产规模、资产结构、收益能力、运营能力、融资能力、发展阶段等差异无法全部量化并通过修正来消除，故不适合采用上市公司比较法评估。因与标的公司产品结构相同的可比交易案例极少，且关键交易信息如财务数据、经营效益、资产结构、交易背景等无法完整获取与验证，难以运用准确的量化修正方法客观地反映标的公司股权价值，故未选用交易案例比较法。

综上，本次交易最终未选择市场法进行评估，仅采用可比上市公司和可比交易案例的市盈率、市净率、市销率等指标对估值进行辅助验证，符合行业惯例，具有合理性。

2、本次交易资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因，选取收益法作为最终评估结果的合理性，依据是否充分；

本次采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 12,329.14 万元，采用收益法得出的股东全部权益价值为 26,320.00 万元，评估结果相差 13,990.86 万元，差异率 113.48%。差异较大的原因及合理性分析如下：

（1）两种评估方法考虑的角度及技术思路不同

资产基础法是基于标的公司于评估基准日的账面资产和负债以及可辨认的表外资产的市场价值进行评估来估算标的公司股东全部权益价值的，但未能包含表外且难以辨认的人力资源、客户资源、独特的盈利模式和管理模式、商誉等资产的价值，即资产基础法的评估结果无法涵盖标的公司全部资产的价值，且资产基础法以标的公司资产的再取得成本为出发点，有忽视标的公司整体获利能力的可能性。

收益法评估是从标的公司未来发展的角度出发，通过建立在一系列假设模型基础上进行预测，进而综合评估标的公司的股东全部权益价值，收益法评估值既考虑了各项资产及负债是否在标的公司未来的经营中得到合理充分地利用，也考虑资产、负债组合在标的公司未来的经营中是否发挥了其应有的作用。故本次交

易资产基础法和收益法的评估结果存在差异。

（2）与同行业可比并购案例比较，本次交易评估值差异率具备合理性

A 股上市公司发行股份购买资产或现金重大资产重组交易中，收购连接器产业链相关资产的同行业可比案例评估方法选取及评估结果差异率情况如下表：

单位：万元

序号	证券代码	证券名称	标的资产	评估基准日	评估方法	收益法	资产基础法/市场法	差异率	最终选用方法
1	688143.SH	长盈通	生一升100%股权	2024.12.31	收益法、资产基础法	15,818.00	3,716.48	325.62%	收益法
2	301613.SZ	新铝时代	宏联电子100%股权	2025.03.31	收益法、资产基础法	131,046.99	43,378.81	202.10%	收益法
3	603306.SH	华懋科技	富创优越57.84%股权	2025.04.30	收益法、市场法	261,318.29	365,665.95	39.93%	收益法
4	001267.SZ	汇绿生态	钧恒科技49%股权	2025.06.30	收益法、资产基础法	230,600.00	77,817.76	196.33%	收益法
中位数						**180,823.50**	**60,598.29**	**199.22%**	**-**
本次交易						**26,320.00**	**12,329.14**	**113.48%**	**收益法**

根据可比案例，近一年内同行业可比交易案例主要采用收益法定价。此外，采用收益法和资产基础法的案例中，收益法均高于资产基础法评估结论。标的公司评估的收益法与资产基础法评估结论差异率为 113.48%，低于类似行业评估案例差异率的中位数 199.22%，本次交易的收益法评估值与资产基础法评估值差异率具备合理性。

（3）选取收益法作为最终评估结果的合理性及依据

标的公司经营业绩处于快速增长期，且未来的预期收益可以合理预测。本次交易的目的是股权收购，购买股权的价格主要取决于未来的投资回报情况，预期回报高则收购方愿意付出的价格也相对更高，这与收益法的思路相吻合。此外，收益法是既考虑了各项资产及负债是否在标的公司未来的经营中得到合理充分地利用，也考虑了资产、负债组合在标的公司未来生产经营中是否发挥了其应有

的作用，较为全面合理且更切合本次评估的评估目的。

此外，为充分维护上市公司及中小股东的利益，本次交易方案设定了业绩补偿条款。业绩承诺方对标的公司在业绩承诺期的业绩进行承诺，并提出对应的业绩补偿措施，业绩承诺期间应实现的三年累计考核净利润总额为 7,300.00 万元，其中：2026 年、2027 年、2028 年考核净利润分别为 2,210.00 万元、2,420.00 万元、2,670.00 万元。上述业绩承诺是在综合考虑标的公司业务规划、行业发展趋势、未来市场空间等因素基础上，业绩承诺方和上市公司协商一致后作出的。鉴于本次评估目的是为委托人发行可转换公司债券购买资产事宜提供价值参考依据，收益法评估结果反映了被评估单位的综合获利能力，更符合本次评估目的。

因此，本次收益法与资产基础法评估结果存在差异具备合理性。收益法的评估结果较为全面合理且更切合本次评估的评估目的，故选取收益法的评估结果作为本次评估的最终评估结论具备合理性且依据充分。

（二）结合下游行业发展、市场空间及前景、标的资产产品技术水平及竞争优势、客户开拓和新产品开发情况、在手订单及框架性合同签署情况、现有产能规模及后续扩产计划以及详细预测期内工业连接器产品预计单价、具体产品销售结构及与报告期内对比情况等，说明详细预测期内营业收入保持逐年增长的依据及合理性

1、下游行业发展、市场空间及前景

标的公司专注于工业连接器及组件的研发、生产与销售，产品主要配套伺服系统设备，广泛应用于工业控制、数控机床、工业机器人等领域，下游应用场景丰富且成长性突出。

从需求传导看，工业自动化是标的公司下游需求的总体来源，伺服系统作为工业自动化的驱动与执行环节，是标的公司产品直接配套的领域；工业机器人则是伺服系统主要下游应用领域之一，也是公司产品经由伺服厂商进入的高端终端场景。整体来看，公司所处下游行业均受益于制造业智能化、自主化转型浪潮，在政策支持、技术升级和需求扩张的共同驱动下，市场空间持续扩大，发展前景良好。

（1）工业自动化整体规模持续扩容，为伺服系统及配套连接器提供需求基础

我国工业自动化行业长期由外资品牌主导，近年来随着供应链格局调整与本土技术实力提升，国内企业在高端领域逐步实现突破，凭借高性价比与本土化服务优势，市场份额持续提升。

政策层面，“十五五”规划明确推动制造业智能化、绿色化、融合化发展，深入实施“人工智能+制造”行动，推动工业自动化向自主化升级。工信部等八部门印发的《机械工业数字化转型实施方案（2025—2030 年）》提出，2027 年智能制造能力成熟度二级及以上企业占比达 50%，2030 年提升至 60%并建成不少于 500 家卓越级智能工厂。

在政策与技术双轮驱动下，智能制造从试点示范走向全面普及，自动化改造向钢铁、化工、电力等传统行业下沉，对伺服系统及配套连接器的稳定性、适配性提出更高要求。同时，5G、工业互联网、AIGC 等技术持续赋能工业领域，进一步激发智能制造投资需求。前瞻产业研究院出具的《2024 年-2029 年全球及中国工业自动化行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》显示，预计 2029 年我国工业自动化市场规模将突破 8,900 亿元，2024—2029 年年均复合增长率约 7.7%，行业扩容将直接带动上游连接器需求增长。

（2）伺服系统处于工业自动化的驱动与执行环节，其技术升级与规模增长拉动连接器需求

工业自动化系统按功能可划分为控制层、驱动层与执行层，伺服系统位于驱动与执行环节，其技术水平影响装备的加工精度与响应速度，也是连接器产品性能要求较高的配套场景之一，伺服系统的行业技术历经机械、液压、气动向电气化演进，当前交流伺服系统占据主导。未来伺服系统将持续朝着更高精度、更快响应、更稳定可靠的方向升级，进一步提升装备加工效率与生产柔性。

市场规模方面，根据 QYResearch 统计，2023 年全球伺服系统市场规模为 156.11 亿美元，预计以年均 4.73%的复合增速增长，2029 年将达到 206.04 亿美元。我国伺服系统行业起步较晚，但在中高端制造业快速发展的带动下，市场实现高速增长。标的公司产品主要适配通用伺服系统，2017 年至 2025 年，我国通

用伺服系统市场规模从 141.18 亿元增长至 223.21 亿元，锂电、物流、电子等领域的投资保持稳定增长，拉动了伺服产品需求的提升，2026 年上半年我国通用伺服市场规模保持增长趋势，其中应用于电池、半导体、电子制造的市场规模上升较快，同比分别上升 51.3%、45.8%、27.6%。根据 MIR 睿工业预计，2027 年我国通用伺服市场规模将达 245.82 亿元，为上游连接器产品提供稳定的需求支撑。

（3）工业机器人是伺服系统的主要应用领域之一，装备放量进一步打开上游需求空间

我国是全球工业机器人最重要的应用市场，在汽车、3C 电子、锂电、光伏等领域需求旺盛，随着人工智能与先进制造深度融合，工业机器人正从传统执行工具向具身智能、人机共融方向发展，应用场景不断拓展。

国家先后出台多项机器人与智能制造产业规划，推动制造业机器人密度提升和传统产业转型。2024 年设备更新相关方案进一步明确，到 2027 年工业领域设备投资较 2023 年增长 25%以上，关键工序数控化率超 75%，为行业发展提供有力政策保障。目前国内企业在核心零部件领域持续突破，机器人应用除传统优势行业外，已向新能源、金属加工、家具家电等通用工业领域延伸，协作机器人也在餐饮、健康理疗等非工业场景落地，打开新增量市场。

IFR 发布的《2026 年世界机器人报告》显示，2025 年，全球工业机器人保有量同比增长 9%，创下 500 万台的历史新高；装机量同比增长 11%，达到 60 万台。预计 2026 年全球工业机器人装机量将同比增长 9%，达到 65.5 万台，到 2029 年将进一步增至 80.6 万台。

随着制造业复苏与机器人应用持续拓宽，行业将进入高速发展阶段，持续拉动伺服系统及配套连接器需求。整体来看，标的公司下游核心领域处于政策支持、需求扩张、技术升级的成长通道，市场空间稳步扩大，为标的公司业务发展提供了良好的行业前景。

2、标的资产产品技术水平及竞争优势

（1）标的资产产品技术水平

标的公司是集研发、设计、销售于一体的工业连接器领域高新技术企业，整体技术实力突出，在伺服连接器领域具有一定的行业知名度。标的公司聚焦工业场景严苛使用需求，研发打造出具备高防护、高抗振、高可靠性的核心连接器及组件产品，大部分产品已通过 UL、CE 权威认证，产品适配性与稳定性优秀。同时，标的公司拥有伺服系统下游核心应用领域较为齐全的连接器产品线，可根据客户需求定制化设计产品，并通过优化产品与测试设计，精简生产环节、缩小产品体积、提升产品品质、控制生产成本，精准契合工业产品的发展趋势。凭借过硬的技术水平与产品品质，标的公司产品已成功切入多家国内外知名企业供应链，具备精准的定制化设计能力与高性价比产品优势。

（2）竞争优势

标的公司与境内外主要竞争对手在经营规模、技术实力等方面存在差距，但标的公司自成立以来深耕伺服连接器细分赛道，为下游客户定制了各种专业的工业连接产品和解决方案，积累了自身的独特优势，一是标的公司深度嵌入头部客户的供应链，其连接器产品在客户产品定型阶段即与整体系统深度耦合，目前已成功进入汇川技术、先导智能、埃斯顿、禾川科技、雷赛智能、台达和比亚迪等龙头企业，准入门槛较高，客户粘性较强；二是标的公司具备高可靠和场景适配的技术优势，在长期服务头部客户中积累了较为完整的结构设计、模具开发和可靠性验证等技术优势，具备向多场景拓展的定制化研发能力；三是标的公司具备自主生产和产研协同的优势，自主生产能力涵盖压铸、注塑、机加工、冲压、组装等多个核心生产环节，且在客户新品开发初期即介入方案设计，能快速响应变更需求，提高从样品到量产的转化效率，保障标的公司交付产品的稳定性和灵活性，具体如下：

①标的公司产品应用案例丰富，深度嵌入头部客户供应链，客户粘性高，具有先入优势

连接器产品作为工业控制系统的基础元器件，其电气特性、机械尺寸及防护等级等核心参数在产品定型阶段即与客户的整机系统形成深度耦合。客户若更换供应商，需就产品重新履行设计方案论证、可靠性测试、环境适应性试验等流程，涉及较长的验证周期和较高的替代成本。标的公司在产品定型阶段的先入优势，

对后进入者形成了一定的进入壁垒。

标的公司已成功进入汇川技术、先导智能、埃斯顿、禾川科技、雷赛智能、台达和比亚迪等行业龙头的供应链体系。头部客户对合格供应商的遴选通常涵盖技术方案评审、样品验证、小批量试产及批量供货等环节，整体导入周期较长，准入门槛较高。此外，标的公司在客户新产品开发阶段即介入并提供定制化连接解决方案，通过研发端的深度绑定使得标的公司的产品与客户整机设计方案深度耦合，后进入者面临较高的准入门槛及较长导入周期。

②标的公司产品具有高可靠与复杂环境适应性的技术优势，具备面向不同应用场景连接器的生产研发能力

标的公司产品线完善，可以提供不同规格、不同性能，适用于工业控制不同场景的连接器产品，具有一定的竞争优势，主要体现在以下方面：一是高可靠性与稳定性，产品通过耐久性、高低温循环、震动冲击、防水防尘、耐油耐腐蚀等系列严苛测试验证，并采用优质基材与精密压接/焊接工艺，确保在工业机器人、数控机床等复杂工况下长期稳定运行，有效降低系统故障率；二是高防护等级与适应性，多数产品防护等级达 IP67，部分产品可以达到 IP68、IP69K 的要求，具备优异的防尘防水能力，可满足潮湿、多尘等恶劣环境对连接器的严苛要求；三是多样化规格与快速定制能力，产品覆盖小功率至中大功率伺服电机及欧系电机专用等多规格型号，并可根据客户需求在接口形式、芯数、防护等级等方面进行快速定制化开发，深度匹配多样化应用场景；四是高速低损信号传输，部分产品支持 CAT5E 及以上通信标准并采用全屏蔽结构，有效抑制电磁干扰，实现信号高速无损传输，适用于对通信质量要求较高的高端伺服驱动与工业控制场景；五是绿色环保设计，产品全面符合 ROHS 等环保标准，在材料选用与结构优化中融入节能环保理念，助力下游客户实现绿色制造目标。上述技术优势共同构成了标的公司在工业控制连接器领域的核心竞争力。

标的公司自设立以来专注于伺服连接器领域的研发与制造，在长期配套国内外工业自动化龙头企业的过程中，围绕连接器的结构设计、精密模具开发及可靠性验证等环节积累了较为完整的技术体系和丰富的工艺经验，并形成了丰富的产品型号库，报告期内，标的公司活跃产品型号超 1 万种。基于前述技术积累与制

造经验，标的公司的研发生产能力已具备向其他连接器应用场景拓展的基础，能够根据不同应用领域对连接器在电气性能、环境适应性等方面的差异化需求，开发和生产定制化的连接器产品。

③标的公司生产制造体系完整，核心工序自主可控，研产协同与定制化开发能力突出

标的公司的连接器自主生产能力涵盖压铸、注塑、机加工、冲压、组装等多个核心生产环节，具备多种类型连接器的精密制造能力。标的公司的自主生产模式有利于保证产品质量的稳定性和可控性。标的公司凭借在伺服连接器领域长期服务头部客户过程中积累的行业经验与研发实力，在客户新产品开发初期即深度介入，参与产品连接方案的可行性评估与设计优化，能够为客户提供定制化的综合解决方案，协助客户优化产品性能并提升工艺水平。标的公司能够快速响应客户的设计变更需求，在新品导入阶段提前进行工艺准备与产线适配，有效缩短从样品开发到量产的转化周期。核心工序的自主可控与研产协同，共同保障了标的公司生产制造的稳定性与响应效率。

综上所述，标的公司在工业连接器领域积累起的独特优势能够支撑标的公司的持续经营与发展。

3、客户开拓和新产品开发情况

（1）客户开拓情况

标的公司已与下游头部客户建立了稳固的合作关系，为新增订单的预期构建了清晰路径。现有客户基础方面：标的公司与比亚迪、无锡信捷、中达电子、汇川技术、南京埃斯顿、禾川科技、雷赛智能、凯恩帝数控、新代数控等国内外行业龙头和知名上市公司开展合作。2025 年和 2026 年上半年，标的公司收入增长主要来自前期已开拓客户，相关客户经历产品适配验证和较长时间的稳定合作后，与标的公司已形成一套较为稳定的产品迭代模式，即成熟产品的稳定销售、新产品的适配引入与放量增长以及下一代产品的深度定制开发，推动 2025 年和 2026 年上半年来自该等客户的收入大幅增长。未来，标的公司将持续深化与现有优质客户的合作，巩固在客户采购体系中的合作地位，进一步深化合作粘性，确保现

有客户订单量稳步增长。

随着持续推进下游客户的洽谈、供应商资质审查、产品配套开发和产品适配验证工作，标的公司市场开拓逐步取得进展。2025 年和 2026 年 1-6 月，标的公司客户开拓情况较好，分别新增客户 501 家、199 家，2025 年起已逐步实现对蔚来汽车、麦米电气等头部厂商的批量供货，通过主动对接与市场开拓，推进产品推广与合作洽谈，扩大客户覆盖范围，保证预测期内业务新增订单的可实现性。

（2）新产品开发情况

报告期各期，标的公司主要新产品开发的情况如下：

项目	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年
前十大客户新产品规格型号（种）	792	2,169	2,270
前十大客户新产品实现的销售收入（万元）	980.84	3,006.17	850.25
前十大客户的营业收入（万元）	10,739.68	13,156.34	9,292.54
前十大客户新增产品销售收入占其营业收入的比例	9.13%	22.85%	9.15%

综上，报告期各期，标的公司对前十大客户销售的新产品营业收入分别为 850.25 万元、3,006.17 万元和 980.84 万元，占标的公司对前十大客户营业收入的 9.15%、22.85%和 9.13%。未来年度标的公司依赖原有客户成熟产品的稳定销售、新产品的适配引入与放量增长以及下一代产品的深度定制开发共同支撑标的公司收入的持续增长。

4、在手订单及框架性合同签署情况

比亚迪、蓝思科技、拉普拉斯、罗博特科等部分客户会与标的公司签订采购框架协议，约定订单格式、交付方式、付款方式等，大多数客户交易多采用日常订货订单的形式进行，标的公司会根据客户下达的具体订单安排生产。

截至 2026 年 6 月末，标的公司正在履行的在手订单金额为 10,064.44 万元，标的公司在细分行业内树立了专业、可靠、稳定的品牌形象，已与比亚迪、信捷电气、中达电子、汇川技术、南京埃斯顿、禾川科技、雷赛智能、凯恩帝数控、新代数控等国内外行业龙头和知名上市公司建立了长期稳定的合作关系，目前在手订单充足，有力支撑未来业绩的增长。

5、现有产能规模及后续扩产计划；

（1）现有产能规模

截至评估基准日，标的公司产能规模约 3.5-4 亿元。标的公司以单件、小批量、定制化生产为主，属于离散型制造业，受市场需求变化、订单型号规格的不均衡性、批量生产程度差异等因素影响，实际产能释放存在一定波动性。

（2）后续扩产计划

①后续扩产计划

评估基准日后预计后续扩产计划如下：

单位：万元

序号	未来三年资本性投入	小计	2026 年度	2027 年度	2028 年度
1	IT 信息化投入	230	100	50	80
2	自动化生产设备及配套设备	1,570	390	520	660
3	模具开发维护	1,700	400	600	700
含税小计		**3,500**	**890**	**1,170**	**1,440**

评估基准日时点，下游市场需求持续增长，标的公司产能及自动化生产设备配置难以匹配快速扩大的市场订单规模，部分生产环节仍依赖人工，制约了交付能力与生产效率。预计随着后续扩产计划的实施，将针对性推进产能扩容、技术升级与自动化水平提升，可新增产能 5,000-9,000 万元，从而有效提升整体生产能力与运营效率，为预测期收入规模的增长提供坚实保障。

6、详细预测期内工业连接器产品预计单价、具体产品销售结构及与报告期内对比情况等；

（1）详细预测期内工业连接器产品预计单价与报告期内对比情况

①报告期内销售单价的变动情况

标的公司主要从事工业连接器及组件的研发、生产和销售，产品规格型号众多，单价区间跨度较大，为客观体现标的公司产品销售单价和的变动情况，以下筛选标的公司向前十大客户在 2024 年、2025 年和 2026 年 1-6 月连续实现销售收入的同型号产品进行对比，具体情况如下：

序号	客户名称	相同型号产品种类（种）	同型号产品销售单价平均变动率	
			2026 年 1-6 月	2025 年
1	客户 A	152	-1.82%	-0.86%
2	客户 B	33	7.07%	2.47%
3	客户 C	40	-3.45%	-2.79%
4	客户 D	26	-0.01%	-9.49%
5	客户 E	337	3.44%	0.78%
6	客户 F	17	5.57%	0.34%
7	客户 G	21	6.83%	-0.54%
8	客户 H	129	0.52%	-10.87%
9	客户 I	4	-12.90%	-17.77%
10	客户 J	12	5.71%	-2.89%
连续两年一期销售同型号产品汇总		2,382	1.79%	-2.37%

注 1：前十大客户按照同一控制下合并客户口径进行统计；
注 2：同型号产品销售单价平均变动率为单个型号销售单价变动率加权平均值，即同型号产品销售单价平均变动率=Σ(i 型号产品销售单价变动率×权重系数)；
注 3：权重系数=i 产品销售金额÷该客户同型号产品销售总额。

2025 年度及 2026 年 1-6 月，标的公司连续两年一期合计销售同型号产品的加权平均单价分别较上年下降 2.37%、上升 1.79%。2025 年度小幅下降主要系市场竞争加剧，部分型号产品定价承压所致。2026 年 1-6 月产品价格小幅上升主要系金、铜价格上涨带动原材料价格上涨，标的公司与客户协商调价所致。

②详细预测期内工业连接器产品预计单价与报告期内对比情况

本次评估详细预测期内营业收入全部来源于工业连接器及组件产品，报告期内标的公司产品型号总计超 2 万个，受产品性能差异较大、单价区间跨度广，且非标产品多批次、小金额的业务特点影响，难以按产品维度直接反映单价变动情况，故本次营业收入的预测未采用产品销售数量与销售单价相乘的方式进行测算，而是结合行业发展趋势、市场需求状况、公司在手订单、产能情况及历史经营情况等因素，综合确定收入增长率并直接预测营业收入。具体预测方式如下：

通过分析标的公司的历史年度销售收入明细表，2023-2024 年月平均销售收入约 1,700 万左右；2025 年上半年月销售收入在 1,870 万-3,200 万左右，月平均

销售收入约 2,400 万左右，相比 2024 年月均销售收入增长幅度约 40%；标的公司主营业务收入各季度分布较为均衡，一季度因春节假期等因素影响，收入占比相对略低，整体不存在显著的季节性波动，同时出于谨慎性考虑，本次详细预测期 2025 年 8-10 月月均销售收入预测按略低于 2025 年 1-7 月的实际月均销售收入预测，具备合理性。详细预测期销售收入的预测综合对标的公司所处行业收入增长率、标的公司历史年度客户增量分析、历史年度月均销售收入分析等，同时参考标的公司管理层的盈利预测规划，预测销售收入增长率在 6%-9%之间。

综上分析，标的公司的历史年度营业收入及详细预测内营业收入如下：

单位：万元

项目	营业收入	增长率
2023 年	20,452.74	13.67%
2024 年	20,862.94	2.01%
2025 年 1-7 月	16,988.48	-
2025 年 8-12 月 E	10,678.47	-
2025 年 E	27,666.95	32.61%
2026 年 E	30,156.97	9.00%
2027 年 E	32,871.10	9.00%
2028 年 E	35,500.79	8.00%
2029 年 E	37,985.85	7.00%
2030 年 E	40,265.00	6.00%

（2）详细预测期内具体产品销售结构与报告期内对比情况

报告期内，标的公司主要从事工业连接器及组件的研发、生产和销售，产品主要配套伺服系统设备，预测期销售结构与报告期保持一致，均为连接器及组件。

7、结合上述说明详细预测期内营业收入保持逐年增长的依据及合理性。

（1）预测期营业收入增长率低于报告期平均增长率

标的公司 2025 年实际实现营业收入 28,099.96 万元，高于评估预测的 2025 年全年合计营业收入 27,666.95 万元，预测收入已基本实现。经综合分析，标的公司 2023 年、2024 年、2025 年及 2026 年 1-6 月营业收入同比增长率分别为 13.67%、2.01%、34.69%和 43.59%，故经测算 2023 年-2025 年年复合增长率为 17.21%。

标的公司 2025 年及 2026 年上半年收入增长较为显著，主要原因包括：①下游市场需求向好，2026 年上半年和 2025 年通用伺服领域市场规模实现稳健增长；②下游核心客户经营业绩稳健增长，带动对标的公司产品的采购需求同步提升；③标的公司与客户形成了成熟产品的稳定销售、新产品的适配引入与放量增长、下一代产品的深度定制开发的产品迭代模式，原有客户贡献了大部分收入的增长。

综上，标的公司预测期营业收入增长率整体在 6%-9%，低于报告期年复合增长率，具备合理性。

（2）预测期营业收入增长率低于下游核心客户报告期增长率

标的公司专注工业连接器及组件的研发、生产与销售，产品主要配套伺服系统设备，广泛应用于工厂自动化、数控机床、工业机器人、工业机械手等领域，终端应用场景丰富。

标的公司核心下游客户或其上市母公司公开披露的营业收入及增长率情况如下：

单位：万元/万新台币

代码	客户名称	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度	
		收入	增长率	收入	增长率	收入	增长率
603416.SH	无锡信捷电气股份有限公司	110,165.96	25.60%	201,358.58	17.87%	170,827.31	13.50%
002747.SZ	南京埃斯顿自动化股份有限公司	257,750.65	1.14%	488,801.10	21.93%	400,877.17	-13.83%
7750.TW	新代科技股份有限公司	1,312,466.00	81.37%	1,396,042.60	29.17%	1,080,762.80	37.29%
2308.TW	台达电子工业股份有限公司	34,260,873.20	41.02%	55,488,516.80	31.76%	42,114,755.70	4.97%
002594.SZ	比亚迪股份有限公司	34,481,542.10	-7.13%	80,396,495.80	3.46%	77,710,245.50	29.02%
002979.SZ	深圳市雷赛智能控制股份有限公司	124,714.47	39.92%	187,383.86	18.28%	158,428.33	11.93%
688320.SH	浙江禾川科技股份有限公司	69,883.04	37.42%	101,729.31	25.49%	81,066.87	-27.39%
平均值		-	31.33%	-	21.14%	-	7.93%

代码	客户名称	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度	
		收入	增长率	收入	增长率	收入	增长率
标的公司		21,588.53	43.59%	28,099.96	34.69%	20,862.94	2.01%

注：上述上市公司财务数据来自其年度报告、公司官网等公开披露信息。

从下游核心客户经营情况来看，2023 年-2026 年 6 月国内工控及自动化行业呈现波动复苏、整体稳中向好的态势，标的公司历史经营增速与下游行业增长情况匹配，2025 年度业绩均呈现增长态势，2026 年 1-6 月除比亚迪受汽车业务影响收入有所下滑外，主要客户业绩呈现增长态势。

根据公开披露信息，上述客户营业收入增长主要受益于制造业设备更新、智能化改造持续推进，工业自动化、机器人、锂电、激光、包装、数控机床、电子及半导体等领域需求增长；同时，主要客户通过产品迭代、伺服及控制器等新品类和解决方案拓展、重点客户及海外市场开发，进一步带动订单及销售规模增长。

综上，标的公司下游领域需求增长，核心客户为长期合作客户，持续经营能力及采购稳定性较强，为标的公司伺服连接器业务提供持续增量空间。结合标的公司下游行业中长期增长水平、行业周期性及标的自身竞争力，基于谨慎性，预测公司未来营业收入增速维持在 6%-9%的稳健区间，预测假设审慎、合理、依据充分。

（3）预测期营业收入增长率低于同行业可比公司收入增长率

单位：万元

公司名称	产品类型	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度	
		收入规模	占比	收入规模	占比	收入规模	占比
维峰电子 301328.SZ	工业控制连接器及线缆	20,206.53	48.81%	33,007.29	46.30%	25,764.43	48.23%
	新能源连接器及线缆	10,183.86	24.60%	18,465.79	25.90%	13,059.22	24.45%
	汽车连接器	9,972.48	24.09%	18,761.59	26.32%	13,935.55	26.09%
	其他业务	619.44	1.50%	801.64	1.12%	519.30	0.97%
	其他	415.52	1.00%	255.73	0.36%	138.74	0.26%
	营业收入合计	41,397.84	100.00%	71,292.04	100.00%	53,417.23	100.00%
永贵电器	车载与能源信息	69,573.28	61.21%	126,801.85	56.56%	116,951.68	57.90%

公司名称	产品类型	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度	
		收入规模	占比	收入规模	占比	收入规模	占比
300351.SZ	轨道交通与工业	37,042.63	32.59%	83,967.33	37.45%	72,548.64	35.91%
	军工及其他产品	6,762.31	5.95%	13,438.20	5.99%	12,504.46	6.19%
	其他业务	277.21	0.24%	-	-	-	-
	营业收入合计	113,655.44	100.00%	224,207.39	100.00%	202,004.78	100.00%
瑞可达 688800.SH	新能源连接器	131,321.16	84.84%	286,490.97	90.92%	218,006.96	90.28%
	通信连接器	9,845.87	6.36%	13,203.55	4.19%	11,142.41	4.61%
	其他连接器	10,299.77	6.65%	11,785.38	3.74%	8,793.71	3.64%
	其他业务收入	3,313.87	2.14%	3,627.07	1.15%	3,523.89	1.46%
	营业收入合计	154,780.68	100.00%	315,106.97	100.00%	241,466.97	100.00%
中航光电 002179.SZ	电连接器及集成互连组件	840,488.73	74.78%	1,594,266.63	74.55%	1,620,997.26	78.36%
	光连接器及其他光器件以及光电设备	203,461.92	18.10%	365,877.29	17.11%	284,198.50	13.74%
	液冷解决方案及其他产品	80,010.30	7.12%	178,462.03	8.34%	163,357.10	7.90%
	营业收入合计	1,123,960.95	100.00%	2,138,605.94	100.00%	2,068,552.85	100.00%
华丰科技 688629.SH	组件	69,246.69	54.93%	155,528.12	61.53%	36,819.68	33.72%
	连接器	50,168.86	39.80%	72,589.68	28.72%	55,563.57	50.89%
	系统互连产品	2,115.11	1.68%	13,455.97	5.32%	13,166.69	12.06%
	其他配套件	2,981.98	2.37%	8,278.24	3.27%	1,888.81	1.73%
	其他业务	1,546.14	1.23%	2,920.97	1.16%	1,750.84	1.60%
	营业收入合计	126,058.78	100.00%	252,772.98	100.00%	109,189.60	100.00%

中航光电为综合连接器龙头，永贵电器、瑞可达以汽车连接器为主，华丰科技聚焦高速连接器，维峰电子专注工控连接器，均为连接器各细分领域代表性企业。由于同行业可比上市公司产品线覆盖多个下游应用领域，营业收入按照产品大类进行披露，未披露伺服连接器及组件的细分收入及增长情况。

公司名称	产品类型	收入同比增长率		
		2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
维峰电子 301328.SZ	工业控制连接器	28.36%	28.11%	-3.51%
	新能源连接器	8.43%	41.40%	39.67%
	汽车连接器	21.53%	34.63%	15.71%

公司名称	产品类型	收入同比增长率		
		2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
	其他业务	109.08%	54.37%	69.72%
	其他	241.18%	84.32%	-47.23%
	营业收入合计	22.63%	33.46%	9.77%
永贵电器 300351.SZ	车载与能源信息板块	34.29%	8.42%	52.24%
	轨道交通连接器	-16.36%	15.74%	8.19%
	军工及其他产品	7.24%	7.47%	57.12%
	其他业务	6.29%	-	-
	营业收入合计	10.71%	10.99%	33.04%
瑞可达 688800.SH	新能源连接器	-5.84%	31.41%	59.46%
	通信连接器	63.01%	18.50%	4.84%
	其他连接器	124.69%	34.02%	34.06%
	其他业务收入	38.75%	2.93%	120.60%
	营业收入合计	1.51%	30.50%	55.29%
中航光电 002179.SZ	电连接器及集成互连组件	-2.31%	-1.65%	4.58%
	光连接器及其他光器件以及光电设备	25.31%	28.74%	-9.70%
	流体连接器及组件、齿科及其他产品	-16.31%	9.25%	14.44%
	营业收入合计	0.50%	3.39%	3.04%
华丰科技 688629.SH	组件	1.66%	322.40%	129.59%
	连接器	52.21%	30.64%	8.85%
	系统互连产品	-67.55%	2.20%	-34.73%
	其他配套件	60.85%	338.28%	-8.73%
	其他业务	48.57%	66.83%	68.48%
	营业收入合计	14.09%	131.50%	20.83%
平均值		9.89%	41.97%	24.39%
标的公司		43.59%	34.69%	2.01%

同行业可比上市公司报告期各期平均收入增长率分别为 24.39%、41.97%和 9.89%，标的公司报告期内营业收入增长趋势与同行业可比公司一致。本次评估报告预测期（2026—2030 年）营业收入增长率维持在 6%-9%，低于上述各期可比公司平均增长率的最低值（9.89%）及 2023—2025 年复合增长率平均水平，亦低于标的公司自身 2023—2025 年的复合增长率，预测具备谨慎性。

鉴于伺服连接器属于工业连接器细分领域，而可比上市公司未单独披露伺服连接器及组件的营业收入，因此选取可比公司中明确披露工业连接器业务的上市公司进行对比分析。其中，维峰电子作为工业连接器领域国产厂商代表，其工业控制连接器类营业收入 2023—2024 年受宏观环境及工控行业周期影响略有下滑，2025 年随工业自动化加速推进等因素影响实现同比增长 28.11%，2026 年 1-6 月同比增长 28.36%，与标的公司 2024 年小幅提升，2025 年和 2026 年 1-6 月收入显著增长的趋势基本一致。在政策与技术双轮驱动下，智能制造战略持续深入推进，工业自动化及工业机器人市场快速扩张，带动伺服系统及配套连接器需求稳步提升。综合行业发展趋势、下游需求拉动及公司产品结构及经营状况，标的公司 2026 年-2030 年预测期收入增长率维持在 6%-9%具备合理性。

结合前述对标的公司下游行业发展、市场空间及前景分析、产品技术水平及竞争优势、客户开拓和新产品开发情况、在手订单及框架性合同签署情况、评估基准日产能规模及后续扩产计划以及预计单价分析、各产品的销售单价分析、报告期的月均销售收入分析、同行业可比上市公司收入增长趋势等分析，同时结合标的公司盈利预测与经营规划，未来年度连接器及其组件产品增长空间较大，详细预测期内营业收入保持逐年增长具有依据，并具备合理性。

（三）预测期各年度营业成本各项构成的具体预测依据及合理性，原材料消耗量与产出是否配比，与报告期产品各项材料单耗是否匹配，预测期内产品良率与报告期数据、标的资产生产工艺水平是否匹配，预测材料采购单价与市场价格变动趋势及报告期内采购价格是否匹配，并结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力、同行业可比公司毛利率水平等，进一步说明预测期内产品毛利率的预测依据及合理性

1、预测期各年度营业成本各项构成的具体预测依据及合理性

主营业务成本主要包含直接材料，直接人工，运输费用及制造费用，预测期各年度营业成本如下：

单位：万元

项目	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
直接材料	6,425.24	18,145.45	19,778.54	21,360.83	22,856.08	24,227.45

项目	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
直接人工	1,032.61	2,916.18	3,178.64	3,432.93	3,673.23	3,893.63
运输费用	177.26	500.61	545.66	589.31	630.57	668.40
制造费用	644.69	1,823.27	2,037.97	2,269.68	2,436.91	2,547.86
合计	**8,279.80**	**23,385.50**	**25,540.81**	**27,652.74**	**29,596.79**	**31,337.33**

预测期营业成本占收入的比例情况如下：

项目	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
直接材料	60.17%	60.17%	60.17%	60.17%	60.17%	60.17%
直接人工	9.67%	9.67%	9.67%	9.67%	9.67%	9.67%
运输费用	1.66%	1.66%	1.66%	1.66%	1.66%	1.66%
制造费用	6.04%	6.05%	6.20%	6.39%	6.42%	6.33%
合计	**77.54%**	**77.55%**	**77.70%**	**77.89%**	**77.92%**	**77.83%**

预测期内，随着生产规模的扩大，标的公司的直接材料、人工费用、运输费用占总收入的比例维持稳定；随着标的公司新增自动化生产设备的陆续投入，折旧摊销成本将相应增加，预计制造费用占营业收入的比例将呈小幅上升态势。

（1）直接材料预测的依据及合理性

单位：万元

项目	直接材料成本	占收入比例
2023 年	10,292.09	50.32%
2024 年	10,440.37	50.04%
2025 年 1-7 月	10,221.95	60.17%
2025 年 8-12 月 E	6,425.24	60.17%
2026 年 E	18,145.45	60.17%
2027 年 E	19,778.54	60.17%
2028 年 E	21,360.83	60.17%
2029 年 E	22,856.08	60.17%
2030 年 E	24,227.45	60.17%

直接材料成本在连接器成本中占比较高，受多种因素综合作用，这些因素包括标的公司良品率所关联的单位合格产品损耗率，委外加工以及因材料价格波动导致的单位价格变动等。其中铜、铝、塑胶料、线材等原材料价格的波动亦直接

影响行业内企业的利润空间。标的公司 2023-2024 年直接材料成本占收入的比例保持相对稳定。2025 年起，标的公司将生产环节中委外电镀电泳、线束组件委外加工相关的委外成本核算口径调整，统一计入直接材料成本。同时，受 2025 年上半年订单规模增长影响，标的公司产能趋紧，相应增加了委托加工采购量，导致 2025 年 1-7 月直接材料成本总额显著上升，进而推动直接材料占收入比例提升。

在预测期内，鉴于未来生产规模的扩大，生产工艺技术得以优化，标的公司凭借规模优势、BOM 成本优化、优化物料配比降低损耗等策略来消化部分压力。同时，还可通过自动化生产改造、供应链管理、优化生产制程等精细化运营策略来提升效率，降低成本，综合实现直接材料成本的优化。本次预测 2025 年 8-12 月和 2026 年及以后年度直接材料成本按照 2025 年 1-7 月水平进行预测，预测具备合理性。

（2）人工成本预测的依据及合理性

单位：万元

项目	直接人工	占收入比例
2023 年	1,910.86	9.34%
2024 年	1,925.38	9.23%
2025 年 1-7 月	1,642.56	9.67%
2025 年 8-12 月 E	1,032.61	9.67%
2026 年 E	2,916.18	9.67%
2027 年 E	3,178.64	9.67%
2028 年 E	3,432.93	9.67%
2029 年 E	3,673.23	9.67%
2030 年 E	3,893.63	9.67%

2023 年-2025 年 7 月，直接人工成本占收入比例整体趋于稳定。标的公司生产及制造人员除正式聘用员工外，还包含部分劳务用工。劳务用工采用按工时计费模式，其人工成本支出与公司营业收入、生产任务量高度相关，成本弹性较强，随业务规模同步变动。故预测期人工成本预测参考历史年度占收入比例预测，具备合理性。

（3）产品运费预测的合理性分析

2023 年-2025 年 7 月，运输费用占主营业务收入的比例于 1.66%至 1.82%的区间内波动，整体趋于稳定。运输费用与标的公司营业收入关联度较高，本次对运输费用的预测，结合标的公司历史运输费用与营业收入的比例关系进行预测，具备合理性。

（4）制造费用预测的依据及合理性

单位：万元

项目	制造费用-变动成本	制造费用-折旧摊销	制造费用-租赁成本	制造费用合计	占收入比例
2023 年	1,753.76	205.89	93.13	2,052.78	10.04%
2024 年	1,769.31	264.85	96.23	2,130.39	10.21%
2025 年 1-7 月	809.18	169.31	57.66	1,036.16	6.10%
2025 年 8-12 月 E	508.30	68.67	67.72	644.69	6.04%
2026 年 E	1,435.47	224.30	163.50	1,823.27	6.05%
2027 年 E	1,564.66	308.82	164.48	2,037.97	6.20%
2028 年 E	1,689.84	412.38	167.46	2,269.68	6.39%
2029 年 E	1,808.13	456.30	172.48	2,436.91	6.42%
2030 年 E	1,916.61	453.58	177.66	2,547.86	6.33%

制造费用主要由折旧摊销、租赁成本及制造费用变动成本构成。2025 年 1-7 月制造费用占收入的比例一定程度下降，主要系成本归集口径的调整；具体来看 2023 年至 2024 年，制造费用变动成本中包含委外电镀电泳、线束组件委外加工相关的委托外部加工成本，自 2025 年度起，该部分委外成本的核算口径调整计入直接材料成本中。未来，随着标的公司新增自动化生产设备的陆续投入，折旧摊销成本将相应增加，预计制造费用占总收入的比例将呈小幅上升态势。

①制造费用-变动成本

制造费用变动成本包含间接人工成本、维修费、水电费、物料消耗等。这些成本与标的公司营业收入、生产任务量高度相关，随着业务规模同步变动，故预测参考历史年度占收入比例预测，具备合理性。

②折旧摊销

折旧摊销费按照相关合同、标的公司未来发展规划及会计政策进行估算。因评估基准日标的公司新增固定资产不能够满足未来收入的增长，故折旧费按评估

基准日现有固定资产为基础，考虑新增固定资产并结合各类资产经济寿命年限综合计算确定。故折旧摊销的预测具备合理性。

③租赁成本

租赁费用参考标的公司经营计划、租赁合同约定，并考虑一定租金增长率预测。2025 年标的公司新增政府园区厂房租赁，租赁成本费用率小幅增加，具备合理性。

综上所述，预测期各年度营业成本各项构成的具体预测依据及合理性。

2、原材料消耗量与产出是否配比，与报告期产品各项材料单耗是否匹配

报告期内，标的公司各类产品生产所耗用的主要原材料种类相对稳定，原材料结构未发生重大变化；报告期内原材料单位消耗水平有略微下降趋势，主要得益于标的公司在供应链管理、生产制程、自动化水平及物料管控模式等方面的持续优化，具体如下：①持续强化供应商准入管理与来料质量管控，严格来料检验标准，加强前端零组件过程管控，有效减少因来料不良及制程损耗造成的原材料浪费；②不断加大自动化设备投入并优化生产工艺，通过设备升级、工艺改进及参数精细化管控，提升材料利用率与生产稳定性，降低无效损耗；③物料管理模式由传统领料制调整为配料配送制，实现按需配送、精准发料、过程跟踪及闭环管控，物料周转效率与耗用控制水平显著提升。

因标的公司产品品类较多，且价格差异较大，未来年度营业成本中直接材料预测未单独细化分析原材料单位成本。截至评估基准日，标的公司原材料种类、原材料组成结构未发生重大变化，供应商管理体系、来料检验机制、生产工艺流程及物料管控模式均已趋于稳定，原材料消耗水平具备良好的连续性，因此本次评估假设未来年度材料单耗与 2025 年 1-7 月保持一致，预测期直接材料成本参照 2025 年 1-7 月直接材料占营业收入的比例进行测算。综上，预测期各类产品的原材料消耗量与产出规模相配比，与报告期产品材料单耗水平匹配，预测逻辑合理。

3、预测期内产品良率与报告期数据、标的资产生产工艺水平是否匹配

（1）预测期内产品良率与报告期数据

报告期内，标的公司连接器及组件产品的品良率整体较为稳定，2025 年和 2026 年 1-6 月，标的公司全品类产品良率分别约为 99.59%、99.60%。因产品涉及品类较多，在生产环节依据产品市场导向划分不同产品大类及系列，并对各系列产品的良率情况进行对比分析：

分类		2023 年	2024 年	2025 年 1-7 月	预测期
连接器	CMV1 系列	99.48%	99.82%	99.66%	99.66%
	军规系列	99.67%	99.69%	99.79%	99.79%
	06 系列	99.94%	99.82%	99.88%	99.88%
	MC 系列	99.60%	99.88%	99.88%	99.88%
线束组件		99.18%	99.55%	98.99%	98.99%

（2）生产工艺水平

标的公司现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能够确保产品质量及安全性。在工艺流程制定方面，标的公司结合自身的生产设备和技术水平，制定了科学合理、严格规范的工艺流程，并不断进行优化和改进。

标的公司在生产制造环节涵盖压铸、注塑、机加工、冲压、组装等多个核心环节。标的公司大力建设数字化、自动化工厂，通过引入生产管理信息系统（MES/EMS/WMS/SRM 等）与生产线自动化升级改造，整合了标的公司整体资源，逐步建立起标准化和柔性化双重生产体系，大大提高了生产效率与质量控制水平。

标的公司采用严格的检验标准和先进的检测设备，对开发产品以及制程、过程产品进行全面检测或按照相关规范要求进行必要的检测。

标的公司在供应商的品质管理设置了 SQE（供应商质量工程师）对供应商产品生产制程环节和来料检验 IQC 环节制定了严格统一标准的来料检验标准（SIP）和要求以确保各批次原材料质量的合格和质量稳定一致性。

标的公司在生产制程环节设置了 PQE（制程品质工程师）对制程的检验标准和制程的品质保证提供支持，并设置了 IPQC（制程检验）/FQC（入库终检）对过程品质的执行过程检查和检验；生产制程过程坚持执行品质三不（不接受、不生产、不传递不良品）原则，并且关键工序实行 100%全检模式，保证质量合格入库的可靠性。

标的公司在出货前设置了 OQC（出货检验），对最终的出货前的产品实行抽检，甚至 OPQC（开箱检验）检验模式保证出货前的合格率，并设置 CQE（客户质量工程师）对出货检验的标准制定以及客户的品质要求的传达落地和客诉的处理。

（3）预测期良品率情况

标的公司报告期各产品的材料成本核算中已包含报废产品所分摊的成本。预测期内各产品的原材料单耗与基准日时基本一致，该测算已考虑报废因素对单耗的影响。线束连接器产品预测期良品率与报告期基本一致，具有合理性。

综上所述，预测期内产品良率与报告期数据、生产工艺水平数据匹配。

4、预测材料采购单价与市场价格变动趋势及报告期内采购价格是否匹配

标的公司采购成本主要包含原材料采购与外协加工服务采购。原材料采购主要包括金属材料、塑胶粒、线材等，外协加工服务采购主要为线束组件委外加工以及电镀电泳委外加工。

（1）报告期采购单价

①报告期原材料采购单价

鉴于标的公司产品所需材料具有品类繁多、单规格采购金额较低的特性。报告期内，标的公司整体原材料品类采购的规格型号超 2,400 种，且前十大原材料占整体原材料比重较低，故预测期间标的公司的营业成本-直接材料的预测未采用单位采购单价预测。

为客观体现标的公司材料采购单价和变动情况，以下选取前十大供应商作为样本，该等样本基本覆盖线材、五金件、冲压件等主要原材料品类，具备广泛的样本代表性。经筛选标的公司向前十大供应商在 2024 年、2025 年及 2026 年 1-6 月连续实现采购的相同型号材料进行对比，具体情况如下：

序号	供应商名称	采购原材料大类	相同型号材料种类（种）	同型号材料采购单价平均变动率	
				2026 年 1-6 月	2025 年度
1	乐庭电线工业（常州）有限公司	线材	61	10.77%	-0.43%

序号	供应商名称	采购原材料大类	相同型号材料种类（种）	同型号材料采购单价平均变动率	
				2026 年 1-6 月	2025 年度
2	德缆（上海）电线电缆有限公司	线材	40	17.50%	2.41%
3	上海嵩睿精密模塑有限公司	注塑件	132	-9.80%	-2.15%
4	常州信立威电子科技有限公司	五金件	36	15.69%	27.77%
5	昆山鼎玉艺五金科技有限公司	冲压件	41	-0.80%	3.86%
6	盐城晨尧精密电子有限公司	五金件	5	30.67%	8.01%
7	上海苏黔模具有限公司	橡胶件	134	-6.20%	-2.02%
8	昆山康诺电子有限公司	冲压件、注塑件	37	-1.51%	2.06%
9	上海海徽金属制品有限公司	压铸件	1	-10.00%	0.00%
10	华迅工业（苏州）有限公司	线材	5	8.80%	2.31%
连续两年一期采购同型号材料汇总			**1,237**	**5.25%**	**2.78%**

注 1：同型号材料采购单价平均变动率为单个型号材料采购单价变动率加权平均值，即同型号材料采购单价平均变动率=Σ(i 型号材料采购单价变动率×权重系数)；
注 2：权重系数=i 产品采购成本÷该供应商同型号产品采购总成本。

经对前十大供应商采购价格变动情况分析：2025 年和 2026 年上半年，乐庭电线、德缆电线、常州信立威、晨尧精密、华迅工业的同型号产品采购价格呈现上涨趋势，主要系前述供应商主要提供线材、五金件等原材料，相关产品主要成分包含金、铜等，采购价格受黄金、铜市场价格上涨影响而上涨。整体来看，2025 年和 2026 年上半年同型号材料采购价格平均变动比例约为 2.78%、5.25%。

②外协加工成本采购单价

外协加工主要包含线束组件委外加工以及电镀电泳委外加工。报告期内，标的公司电镀电泳委外加工变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
电镀电泳环节委外金额	515.49	814.65	876.03
营业成本	16,028.06	22,077.60	14,854.71
占营业成本比例	3.22%	3.69%	5.90%

报告期内，标的公司电镀电泳委外金额分别为 876.03 万元、814.65 万元和

515.49 万元，2025 年和 2026 年上半年电镀电泳委外加工金额和占比有所下降，主要系：一是引入新供应商，通过多方比价降低委外加工单价；二是在满足技术标准的前提下优化电镀工艺，合理调整镀层厚度并改进电镀方式，减少材料损耗。

报告期内，标的公司线束组件委外加工变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
线束组件委外加工	**511.72**	**788.24**	124.97
营业成本	**16,028.06**	**22,077.60**	14,854.71
占比	**3.19%**	**3.57%**	0.84%

报告期内，标的公司线束组件委外加工成本占营业成本的比重分别为 0.84%、3.57%和 3.19%，2025 年起占比有所提升，主要系标的公司订单规模显著增长，产能阶段性趋紧。为保障客户订单按期交付、避免履约风险，标的公司在自有产能不足时，将部分人力密集、技术含量较低的工序实施委外加工。

外协加工服务采购 2025 年起明显增高，考虑到后期后续研发中心建设及数字化改造项目的落实投入，标的公司产能增加，外协加工成本伴随规模优势，占收入比例预计会小幅降低。评估基准日基于谨慎性考虑，未来年度的预测保持 2025 年 1-7 月委外加工成本占收入比例预测具备合理性。

（2）原材料市场价格变动趋势

标的公司原材料成本上涨主要受含金、铜成分的五金件、冲压件价格上涨驱动，具体如下：

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度
	均价	变动幅度	均价	变动幅度	均价	变动幅度	均价
上海黄金交易所 Au9999（人民币/克）	1,037.84	30.10%	797.75	43.17%	557.19	23.85%	449.91
LME 铜（美元/吨）	13,083.05	31.55%	9,944.94	8.73%	9,146.79	7.89%	8,477.77

金、铜价格呈现上涨趋势，且金价大幅上涨，导致标的公司线材、五金件、冲压件等含金、铜部件采购成本上升，与前十大供应商中相关产品采购价格上涨的趋势一致，具有合理性。

（3）预测材料采购单价

因标的公司产品品类较多，且价格差异较大，故标的公司未来年度营业成本-直接材料的预测未采用标的公司材料成本预测，未对未来年度采购单价预测；标的公司2024年、2025年和2026年1-6月直接材料占收入的比例分别为50.04%、60.52%和58.81%，考虑到原材料价格变动对直接材料成本的影响，本次评估参考2025年1-7月直接材料占收入的比例预测，使预测期直接材料的预测与市场价格变动趋势及报告期内采购价格更具匹配性。

5、结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力、同行业可比公司毛利率水平等，进一步说明预测期内产品毛利率的预测依据及合理性。

（1）报告期内毛利率水平如下

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度
营业收入	21,588.53	28,099.96	20,862.94
营业成本	16,028.06	22,077.60	14,854.71
营业成本率	74.24%	78.57%	71.20%
毛利率水平	25.76%	21.43%	28.80%

报告期内，标的公司综合毛利率分别为28.80%、21.43%及25.76%，2025年毛利率出现一定幅度下降，主要原因系市场竞争加剧，标的公司产品定价承压，同时铜、金等金属材料价格上涨，致使生产所需含金、铜成分的和原材料采购成本增加所致； 2026年1-6月毛利率有所上涨，主要系产品销售价格上涨，新增自动化设备替代人工，产量销量显著上涨摊薄单位直接人工和制造费用，以及更换费率更低的物流服务商降低了运输费用所致。

（2）市场竞争程度

全球连接器行业整体市场化程度较高，竞争较为激烈。从市场规模分布来看，连接器行业前十大厂商主要由欧美及日本的企业主导，并逐渐显现出集中化的趋势。尽管标的公司在连接器行业已深耕多年，但与全球知名企业相比，标的公司在经营规模及市场占有率等方面仍存在显著的差距。

标的公司成立至今专注于工业控制连接器的研发、生产和销售，不断提升技术储备、生产经验以及质量控制等各方面水平。标的公司具有工业控制、机器人等领域的多元化国内外客户矩阵，现已进入台达、汇川技术、施耐德、ABB 集团、先导智能、日本多摩川、埃斯顿、比亚迪、雷赛智能、松下等国内外行业龙头的供应链体系。凭借技术研发实力和多品种、小批量、定制化的柔性生产能力，标的公司在伺服连接器细分领域尚具备一定的市场竞争力。

（3）标的资产的议价能力

标的公司议价能力主要体现在采购端与销售端两方面：

①采购端议价能力

标的公司主要采购的塑胶粒、线材、锌铝铜等原材料及外协加工服务均为市场通用产品，供应充足、价格透明、可替代性强，转换供应商成本低。标的公司实行集中采购，随业务规模扩大形成采购优势；同时建立完善供应商管理体系，不依赖单一供应商，并拓展部分塑料粒子、线缆 TPU 等原材料的供应渠道，议价能力较强。

②销售端议价能力

标的公司经过多年产品积累，在伺服连接领域已形成较强的产品矩阵，产品具备稳定性高、可靠性强、防护等级高等突出优势，在行业内形成广泛共识，成为客户方案选型的重要选择。标的公司具备根据客户应用需求独立完成新产品设计、开发及量产的能力，产品技术优势与市场认可度较高。未来标的公司将持续推出高性价比产品，进一步满足不同客户的多元化需求，巩固并提升销售端议价能力。

（4）同行业可比公司毛利率水平

报告期内，标的公司同行业可比公司毛利率水平对比情况如下：

序号	证券代码	证券名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
1	301328.SZ	维峰电子	37.85%	40.19%	41.06%
2	300351.SZ	永贵电器	20.92%	25.03%	27.67%
3	688800.SH	瑞可达	21.98%	22.15%	22.12%

序号	证券代码	证券名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度
4	002179.SZ	中航光电	28.77%	29.19%	36.61%
5	688629.SH	华丰科技	26.40%	31.44%	18.47%
平均销售毛利率			27.18%	29.60%	29.19%
两年一期平均销售毛利率			28.66%		
标的公司			25.76%	21.43%	28.80%

标的公司预测的预测期毛利率约为 22.08%-22.46%左右，考虑到标的公司与可比公司在主要产品结构、下游应用领域、议价能力等差异影响，预测期毛利率的整体偏向谨慎，低于可比上市公司毛利率水平，标的公司预测期毛利率整体具备合理性。

（5）进一步说明预测期内产品毛利率的预测依据及合理性

根据标的公司管理层访谈，针对原材料价格波动风险，标的公司从采购、销售、运营三大环节搭建全流程成本管控体系，多措并举稳定采购成本、管控整体损耗、保障毛利率水平，有效对冲原材料价格波动风险。同时，管理层预期未来年度产品毛利率呈平稳上升趋势。但考虑到评估预测期涵盖永续期、预测周期较长，且未来年度大宗商品价格波动幅度难以合理预判，若直接采用管理层预期或历史平均毛利率进行预测，存在较大不确定性。基于谨慎性原则，评估人员未采纳历史年度平均毛利率，而是结合同行业毛利水平分析，参考最近一期相对较低的毛利率水平进行测算。

综上，本次评估对预测期产品毛利率的确定，综合考虑了管理层预期、行业情况、价格波动风险及谨慎性要求，依据充分、具有合理性。

（四）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，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、研发费用率水平、构成情况及其与报告期内的差异情况

销售费用主要包括职工薪酬、业务招待费、展览费、销售服务费、差旅费及其他费用等；管理费用主要包括职工薪酬、办公费、中介机构费用、水电费、交

通费、汽车费、差旅费、折旧及摊销、业务招待费、合规成本等。研发费用主要包括职工薪酬、直接投入费用、折旧及摊销、其他费用等。除预测期管理费用中新增的合规成本，其构成情况与报告期内不存在重大差异。

2023 年、2024 年和 2025 年 1-7 月，标的公司销售费用率、管理费用率、研发费用率情况如下：

单位：万元

历史年度费用率	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-7 月
销售费用	766.03	752.52	500.52
管理费用	1,315.01	1,262.31	877.75
研发费用	1,307.41	1,278.57	702.07
销售费用率	3.75%	3.61%	2.95%
管理费用率	6.43%	6.05%	5.17%
研发费用率	6.39%	6.13%	4.13%

2025 年和 2026 年 1-6 月，标的公司销售费用率、管理费用率、研发费用率情况如下：

单位：万元

报告期间费用率	2026 年 1-6 月	2025 年度
销售费用	491.55	991.45
管理费用	565.14	1,434.04
研发费用	542.25	1,200.77
销售费用率	2.28%	3.53%
管理费用率	2.62%	5.10%
研发费用率	2.51%	4.27%

预测期内费用率情况如下：

单位：万元

预测期 费用率	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
销售费用	442.97	1,135.33	1,209.06	1,274.58	1,330.02	1,354.15
管理费用	524.61	1,391.70	1,541.08	1,658.81	1,794.25	1,881.25
研发费用	665.44	1,658.21	1,752.51	1,778.23	1,812.57	1,865.85
销售费用率	4.15%	3.76%	3.68%	3.59%	3.50%	3.36%
管理费用率	4.91%	4.61%	4.69%	4.67%	4.72%	4.67%
研发费用率	6.23%	5.50%	5.33%	5.01%	4.77%	4.63%

2、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，是否与预测期内业务增长情况相匹配。

（1）期间费用率确定的依据

安徽三竹销售费用、管理费用及研发费用的费用构成类似，预测依据类似，销售费用、管理费用及研发费用主要为折旧及摊销、人工成本、合规成本、租赁费用和其他费用。三大类费用预测主要依据标的公司的历史年度各费用项目的变动趋势、总体费用水平和各费用项目水平逐项进行分析。具体如下：①折旧及摊销费用的预测：未来年度折旧及摊销与标的公司目前固定资产及无形资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的更新替换以及标的公司的折旧及摊销政策相关；②租赁费用：参考标的公司经营计划、租赁合同约定，并考虑一定租金增长率预测；③销售服务费、业务经费、展览费、水电费、保险费、低值易耗品摊销、直接投入费与标的公司的业务经营情况相关，根据销售收入的同比变动预测；④除上述费用及职工薪酬外的其他费用如办公费、修理费、汽车费等其他费用相对固定，以历史费用为基础，考虑一定的增长比例进行预测；⑤职工薪酬。

2023 年、2024 年和 2025 年 1-7 月，标的公司期间费用中职工薪酬情况如下：

单位：万元

职工薪酬费用率	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-7 月
销售费用-职工薪酬	641.62	638.06	386.58
管理费用-职工薪酬	742.69	693.61	515.76
研发费用-职工薪酬	595.03	630.51	387.93
合计费用-职工薪酬	1,979.34	1,962.18	1,290.27
增长率	-	-0.87%	7.42%
合计职工成本率	9.68%	9.41%	7.59%

2025 年和 2026 年 1-6 月，标的公司期间费用中职工薪酬情况如下：

单位：万元

职工薪酬费用率	2026 年 1-6 月	2025 年
销售费用-职工薪酬	452.01	782.96
管理费用-职工薪酬	373.01	790.86
研发费用-职工薪酬	276.64	647.39
合计费用-职工薪酬	1,101.66	2,221.21
增长率	-0.81%	13.20%

职工薪酬费用率	2026 年 1-6 月	2025 年
合计职工成本率	5.10%	7.90%

预测期，职工薪酬费用率的具体情况如下：

单位：万元

职工薪酬费用率	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
销售费用-职工薪酬	377.23	952.14	1,010.42	1,060.94	1,102.16	1,113.19
管理费用-职工薪酬	293.49	805.35	938.14	1,044.33	1,151.62	1,229.32
研发费用-职工薪酬	310.66	725.57	776.08	806.26	829.13	852.37
合计费用-职工薪酬	981.38	2,483.05	2,724.64	2,911.52	3,082.91	3,194.88
增长率	6.48%	5.42%	9.73%	6.86%	5.89%	3.63%
合计职工成本率	9.19%	8.23%	8.29%	8.20%	8.12%	7.93%

职工薪酬与管理人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。其中对于未来年度人员工资，主要通过访谈和观察实际经营效率判断未来年度职工人数需求、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测；其次，结合近年上海市、安徽省马鞍山市城镇私营单位制造业就业人员平均工资的增长趋势，确定未来年度人均薪酬按 5%-1%的比例逐年递增；管理人员、销售人员以及研发人员数量根据标的公司发展和未来生产规划的需求确定。

预测期三大费用对应的职工成本率整体在 8%上下范围内。本次销售费用、管理费用和研发费用中职工薪酬预测所采用的计算口径、增长依据及人数规划均贴合标的公司实际经营情况，预测依据充分，测算逻辑具备合理性。

（2）期间费用率预测与报告期内的差异原因及合理性分析

与历史年度数据相比，预测期内，各项期间费用逐年增加，各期间费用与报告期的差异原因如下：

①销售费用

预测期随着收入规模的提升，销售费用率趋于平稳下滑趋势，整体而言，预测期内的销售费用率基本处于报告期波动区间内，与报告期不存在较大差异。

②管理费用

预测期内，考虑到标的公司预计未来存在部分员工合规性成本，该部分成本

带动管理费用率呈增长趋势。但基于报告期内销售收入增长速度较快，而管理费用中核算的管理人员工资、折旧、摊销、租金等固定成本相对稳定，因此导致该部分管理费用率持续下降。

预测期内，关于管理费用预测期由于目前管理人员整体数量已趋于相对稳定，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，管理费用率趋于下滑。

③研发费用

报告期内，2025 年及 2026 年 1-6 月研发费用率较 2024 年度一定程度下滑，主要系 2025 年度和 2026 年上半年标的公司收入快速增长所致。预测人工成本的费用归属划分时，参考标的公司提供的部门类别匹配费用归属。标的公司研发费用以直接投入和职工薪酬为主，预测期标的公司研发费用金额逐年增长，其中直接投入费用参考收入比例增长，职工薪酬按照研发投入需求及人员配置规划合理确定，研发费用和收入规模并非线性增长，随着收入规模的提升，在规模效应的作用下，研发费用率趋于下滑。

综合上述分析，销售费用、管理费用、研发费用预测依据充分合理，与预测期内业务增长情况相匹配。

（3）同行业可比上市公司费用率

同行业可比上市公司报告期费用率具体情况如下：

销售费用率					
序号	**证券代码**	**证券名称**	**2026 年 1-6 月**	**2025 年**	**2024 年**
1	301328.SZ	维峰电子	3.50%	4.29%	4.50%
2	300351.SZ	永贵电器	5.87%	6.24%	6.46%
3	688800.SH	瑞可达	1.45%	1.58%	1.84%
4	002179.SZ	中航光电	2.49%	2.19%	2.36%
5	688629.SH	华丰科技	2.28%	2.11%	4.09%
平均值			3.12%	3.28%	3.85%
标的公司			2.28%	3.53%	3.61%

管理费用率					
序号	证券代码	证券名称	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年
1	301328.SZ	维峰电子	9.48%	9.50%	8.12%
2	300351.SZ	永贵电器	6.08%	6.81%	6.83%
3	688800.SH	瑞可达	3.95%	3.96%	4.83%
4	002179.SZ	中航光电	4.65%	4.22%	5.97%
5	688629.SH	华丰科技	6.93%	7.13%	13.01%
平均值			6.22%	6.32%	7.75%
标的公司			2.62%	5.10%	6.05%
研发费用率					
序号	证券代码	证券名称	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年
1	301328.SZ	维峰电子	7.54%	8.96%	12.05%
2	300351.SZ	永贵电器	8.16%	7.73%	8.18%
3	688800.SH	瑞可达	5.27%	4.78%	6.09%
4	002179.SZ	中航光电	8.93%	9.78%	10.89%
5	688629.SH	华丰科技	7.59%	6.36%	10.45%
平均值			7.50%	7.52%	9.53%
标的公司			2.51%	4.27%	6.13%

标的公司报告期的平均销售费用率为 3.14%，预测期的平均销售费用率为 3.67%；报告期的平均管理费用率为 4.59%，预测期的平均管理费用率为 4.71%；报告期的平均研发费用率为 4.30%，预测期的平均研发费用率为 5.25%。

销售费用率层面，标的公司报告期与预测期的销售费用率与同行业可比公司平均水平接近，不存在显著差异，具备合理性。管理费用率层面，可比上市公司报告期内平均管理费用率主要处于 6.22%至 7.75%区间，标的公司处于同行业可比公司区间，略低于同行业平均水平，主要系标的公司经营规模较小，组织架构简单，管理结构较为扁平化，2026 年上半年管理费用率较低主要系收入大幅增长所致，标的公司预测期内管理期费用率处于同行业可比公司合理区间范围内，管理费用率预测具有合理性。研发费用率层面，可比上市公司报告期内平均研发费用率处于 7.50%至 9.53%区间。标的公司研发费用率低于同行业可比上市公司

平均水平，主要系标的公司的业务和产品相比上市公司更加聚焦，研发投入主要集中于伺服连接器领域。标的公司报告期与预测期的研发费用率低于同行业可比公司平均水平，但处于同行业可比公司合理区间范围内，研发费用率预测具有合理性。

（五）结合同行业可比上市公司固定资产规模及结构，分析标的资产未来固定资产规模及构成是否与其业务规模相匹配，本次评估是否合理考虑未来资本性支出对估值的影响

1、标的资产固定资产规模及结构与其业务规模的匹配性分析

（1）可比公司固定资产规模及结构

可比公司资产规模及结构情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券名称	2025 年 6 月末固定资产账面原值	2025 年 6 月末设备类资产账面原值	固定资产类型
1	301328.SZ	维峰电子	57,529.85	34,342.56	房屋建筑物、机器设备、电子设备、运输设备
2	300351.SZ	永贵电器	108,605.42	50,291.26	房屋建筑物、专用设备、通用设备、运输设备
3	688800.SH	瑞可达	99,165.95	29,794.28	机器设备、电子设备、运输设备、其他设备
4	002179.SZ	中航光电	1,008,158.62	312,797.53	房屋建筑物、机器设备、电子设备、运输设备、其他设备
5	688629.SH	华丰科技	139,368.79	111,904.23	房屋建筑物、专用设备、电器设备、仪器仪表、模具、运输设备

注：以上数据来源于上市公司的定期报告，下同。

2025 年末可比公司资产规模及结构情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券名称	2025 年末固定资产账面原值	2025 年末设备类资产账面原值	固定资产类型
1	301328.SZ	维峰电子	72,870.04	37,653.00	房屋建筑物、机器设备、电子设备、运输设备
2	300351.SZ	永贵电器	132,600.36	58,242.28	房屋建筑物、专用设备、通用设备、运输设备
3	688800.SH	瑞可达	150,577.08	44,359.55	机器设备、电子设备、运输设备、其他设备
4	002179.SZ	中航光电	1,177,145.81	355,612.65	房屋建筑物、机器设备、电子设备、运输设备、其他设备

序号	证券代码	证券名称	2025 年末固定资产账面原值	2025 年末设备类资产账面原值	固定资产类型
5	688629.SH	华丰科技	165,367.39	137,653.67	房屋建筑物、专用设备、电器设备、仪器仪表、模具、运输设备

2026 年 6 月末可比公司资产规模及结构情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券名称	2026 年 6 月末固定资产账面原值	2026 年 6 月末设备类资产账面原值	固定资产类型
1	301328.SZ	维峰电子	78,383.35	41,824.23	房屋建筑物、机器设备、电子设备、运输设备
2	300351.SZ	永贵电器	137,228.98	63,763.78	房屋建筑物、专用设备、通用设备、运输设备
3	688800.SH	瑞可达	153,285.75	45,246.66	机器设备、电子设备、运输设备、其他设备
4	002179.SZ	中航光电	1,246,336.39	408,519.81	房屋建筑物、机器设备、电子设备、运输设备、其他设备
5	688629.SH	华丰科技	178,412.74	151,002.54	房屋建筑物、专用设备、电器设备、仪器仪表、模具、运输设备

（2）评估基准日标的公司固定资产账面价值构成

单位：万元

标的公司	评估基准日	固定资产账面原值	设备类固定资产账面原值	固定资产类型
安徽三竹	2025 年 7 月 31 日	3,551.36	3,325.04	机器设备、工器具、电子设备及其他、运输工具

报告期各期末，标的公司固定资产以机器设备、工具器为主。可比上市公司固定资产主要为房屋建筑物、机器设备、电子设备等。截至评估基准日，标的资产名下无房屋不动产及土地使用权，其生产厂区所使用的土地房屋为租赁使用。综合考虑到标的公司生产经营的场地对位置、环境无特殊要求，同时无废气、废水等相关排放，无需要委外处理污染物，一般的厂房即可满足标的公司生产经营需要。故标的公司固定资产结构与可比上市公司对比，具备合理性。

（3）同行业可比公司的经营规模与设备原值的情况

单位：万元

公司名称	2025 年 6 月末/1-6 月 2025 年 7 月末/1-7 月			2024 年末/2024 年度			2023 年末/2023 年度		
	设备原值	营业收入	设备产出	设备原值	营业收入	设备产出	设备原值	营业收入	设备产出
维峰电子	34,342.56	33,758.23	1.97	32,720.81	53,417.23	1.63	22,795.00	48,663.40	2.13

公司名称	2025 年 6 月末/1-6 月 2025 年 7 月末/1-7 月			2024 年末/2024 年度			2023 年末/2023 年度		
	设备原值	营业收入	设备产出	设备原值	营业收入	设备产出	设备原值	营业收入	设备产出
永贵电器	50,291.26	102,659.98	4.08	44,512.68	202,004.78	4.54	38,238.61	151,837.26	3.97
瑞可达	29,794.28	152,480.64	10.24	29,891.27	241,466.97	8.08	23,151.38	155,498.30	6.72
中航光电	312,797.53	1,118,348.20	7.15	288,246.31	2,068,552.85	7.18	223,004.09	2,007,443.96	9.00
华丰科技	111,904.23	110,488.90	1.97	102,510.27	109,189.60	1.07	76,628.60	90,363.95	1.18
标的公司	3,325.04	16,988.48	8.76	2,834.83	20,862.94	7.36	2,382.41	20,452.74	8.58

注 1：以上数据来源于上市公司的年度报告及定期报告，下同；
注 2：设备产出=营业收入/设备原值，2025 年 1-6 月/2025 年 1-7 月的营业收入为年化数据。

2025 年和 2026 年 1-6 月，同行业可比公司的经营规模与设备原值的情况如下：

公司名称	2026 年 6 月末/2026 年 1-6 月			2025 年末/2025 年度		
	设备原值	营业收入	设备产出	设备原值	营业收入	设备产出
维峰电子	41,824.23	41,398.00	1.98	37,653.00	71,292.00	1.89
永贵电器	63,763.78	113,655.00	3.56	58,242.28	224,207.00	3.85
瑞可达	45,246.66	154,781.00	6.84	44,359.55	315,107.00	7.10
中航光电	408,519.81	1,123,961.00	5.50	355,612.65	2,138,606.00	6.01
华丰科技	151,002.54	126,059.00	1.67	137,653.67	252,773.00	1.84
标的公司	3,781.95	21,588.53	11.37	3,530.37	28,099.96	7.93

注：设备产出=营业收入/设备原值，计算时 2026 年 1-6 月设备产出的营业收入采用年化数据。

标的公司 2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年 1-6 月设备产出分别为 8.58、7.36、7.93 和 11.37。标的公司的产线工人较多，2025 年下半年开始逐步提升自动化水平，设备产出数据与瑞可达、中航光电接近。可比公司中，维峰电子 2023 年至 2026 年 6 月设备原值增幅超 80%，其机器人、车载高端产品尚未形成大规模收入；华丰科技近年来大幅扩产，新增新能源汽车连接器、高速数据线缆全自动产线，专用设备投入较大，因此，维峰电子和华丰科技的设备产出系数整体偏低。

综合上述分析，连接器行业细分领域多元，涵盖汽车、通信、军工防务、工业控制、新能源等多个赛道，标的公司与同行业可比上市公司核心深耕细分赛道各有侧重，生产经营规模、企业发展阶段、资本性支出计划等存在差异，因此标的公司机器设备与经营规模比值与上述同行业上市公司可比性较低。

（4）标的公司使用权资产涉及的资产租赁情况

截至本回复出具之日，标的公司生产厂房租赁的基本情况如下：

序号	承租方	出租方	物业位置	租赁面积（㎡）	租赁单价	租赁期限	租赁用途
1	安徽三竹	和县和兴建设发展有限公司	和县开发区高新技术产业园（西区）3 号厂房整栋	14,689.65	一层厂房租金：10 元/月/㎡；二层及以上厂房租金：6 元/月/㎡	2025.07.01-2028.06.30	厂房及办公
2	惠州三竹	广东艾捷莫电子工业有限公司	惠州市仲恺高新区潼侨镇联发大道 187 号 ACM 科技园 B 栋六楼	1,863.20	8 元/月/㎡	2026.10.16-2027.10.15	厂房
3	安徽三竹	上海泉展实业有限公司	上海市松江区研展路 455 号 4 幢 1403、05 室	609.70	1.70 元/天/㎡	2025.09.01-2027.08.31	办公
4	安徽三竹	和县和盛投资有限公司	和县经济开发区西区标准化 2#厂房一层	400.00	7 元/月/㎡	2026.05.01-2027.04.30	存放物料

（5）匹配性分析

2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年 1-6 月，标的公司 2023 至 2024 年固定资产规模小幅增长，主营业务规模保持相对稳定；2025 年和 2026 年 1-6 月固定资产规模增幅较大，主要系公司为业务需求增长、提升产能而增加设备等长期资产投入。标的公司连接器及组件产品采用以销定产的生产模式 2025 年和 2026 年 1-6 月受下游客户需求持续增长带动，主营业务规模显著增长，主营业务变动趋势与固定资产规模变动趋势基本一致。综上，标的公司固定资产、使用权资产的结构及规模与主营业务规模及生产经营特点相匹配。

2、本次评估是否合理考虑未来资本性支出对估值的影响

资产评估师在本次收益法评估中已充分考虑标的公司未来资本性支出的影响。标的公司未来资本支出主要包括追加投资支出以及更新支出。

预测各期资本性支出的具体构成如下：

单位：万元

年度/项目	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	永续年度
新增资本性支出	141.49	787.61	1,035.40	1,274.34	-	-	235.15
更新资本性支出	20.03	7.69	51.65	89.25	339.39	466.32	379.47
资本性支出合计	161.52	795.30	1,087.04	1,363.59	339.39	466.32	614.62

本次评估预测的各期资本性支出包括新增资本性支出和更新资本性支出，新增资本性资产为建设自动化生产线的资本性投入。

（1）新增资本性支出预测逻辑

预测期内尚需投入建设的自动化生产线，其中 IT 信息化投入金额约 203.54 万元，自动化生产设备及配套设备投入约 1,389.38 万元，模具开发维护约 1,504.42 万元，其余设备及工程尚需投入约 141.49 万元。具体投资时间及金额如下：

单位：万元

序号	项目	2025 年 8-12 月	2026 年度	2027 年度	2028 年度
1	IT 信息化投入	-	88.50	44.25	70.80
2	自动化生产设备及配套设备	-	345.13	460.18	584.07
3	模具开发维护	-	353.98	530.97	619.47
4	其他工程及设备款	141.49	-	-	-
合计		**141.49**	**787.61**	**1,035.40**	**1,274.34**
总合计		**3,238.84**			

由上表可知，在预测期内标的公司追加投资合计 3,238.84 万元，相较于评估基准日标的公司的固定资产、无形资产、在建工程和长期待摊费用合计账面原值 3,747.41 万元增长 86.43%，预测期末 2030 年月均营业收入相较于 2025 年 1-7 月的月均营收增长 38.26%，长期资产的预测增长率远高于营业收入预测增长率。

追加投资的规模与标的公司未来产能扩容、技术升级、自动化程度提升的实际规划相匹配，能够为生产能力的提升以及效率的优化提供坚实的保障。

（2）更新资本性支出预测逻辑

更新资本性支出是基于评估基准日现有存量资产维持平稳运行预测所需资金，不含为新增产能涉及的追加投入。本次评估首先分析标的公司现有固定资产、无形资产、长期待摊构成类型、投入使用时间、使用状况以及现有技术状况，资

产经济使用寿命到期后即按现有同等规模、同等功能资产进行更新，所需资金与现有资金量相当，固定资产更新资金按本次评估之折现率进行年金化处理，其结果即为资本性支出更新额。

长期资产的更新资本性支出预测确保了现有设备等长期资产的持续稳定运行，避免因设备老化导致的生产中断或效率下降。

（3）资本性支出对应的折旧摊销金额的影响

预测期的折旧摊销根据标的公司不同资产对应经济寿命、残值率、资产更新时间，分期预测相应折旧摊销费用，本次评估已充分考虑资本性支出对应的折旧摊销，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 8-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
新增资本性支出	141.49	787.61	1,035.40	1,274.34	-	-
更新资本性支出	20.03	7.69	51.65	89.25	339.39	466.32
新增资本性支出对应的折旧摊销	3.98	69.76	156.35	266.06	326.60	324.22
更新资本性支出对应的折旧摊销	1.83	5.49	7.15	14.17	30.56	72.83
预测期营业成本	8,279.80	23,385.50	25,540.81	27,652.74	29,596.79	31,337.33
资本性支出对应的折旧摊销合计数	5.81	75.25	163.5	280.23	357.16	397.05
资本性支出对应的折旧摊销占预测期营业成本比例	0.07%	0.32%	0.64%	1.01%	1.21%	1.27%

预测期内资本性支出涉及的折旧摊销费用占预测期营业成本的比例较低，资本性支出对预测期营业成本影响较小。本次评估预测期内的制造费用、研发费用及管理费用已考虑上述资本性支出对应的折旧摊销。

综上，预测各期资本性支出的具体构成以及建设进度和规划匹配，本次收益法评估已充分考虑后续资本支出的影响。

（六）结合前述分析及标的资产自评估基准日以来的经营状况和业绩变化情况，说明收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确、客观，本次交易以基准日评估结果定价是否公允，是否有利于保护上市公司及股东权益，并充分提示相关风险

1、结合前述分析及标的资产自评估基准日以来的经营状况和业绩变化情况

标的公司 2025 年 1-7 月实际营业收入及净利润分别为 16,988.48 万元、1,330.17 万元，根据评估预测，标的公司 2025 年 8-12 月预测营业收入及净利润分别为 10,678.47 万元、659.26 万元，2025 年全年合计营业收入及净利润分别为 27,666.95 万元、1,989.43 万元。标的公司 2025 年实际实现营业收入 28,099.96 万元，实际实现净利润 1,900.28 万元。标的公司的实际收入和净利润实现情况与评估预测的全年拟实现收入和净利润基本相符。

根据《安徽三竹智能科技有限公司模拟审计报告》（大信审字[2026]第 27-00072 号），2026 年 1-6 月安徽三竹实现营业收入 21,588.53 万元、净利润 2,847.09 万元、扣非归母净利润 2,781.32 万元。根据上市公司与吴根红、江源于 2025 年 12 月 16 日签署的《发行可转换公司债券购买资产协议》，2026 年承诺净利润为 2,210 万元，标的公司 2026 年半年度的扣非归母净利润占 2026 年全年承诺净利润的比例为 125.85%，营业收入及净利润较上年同期有较大幅度增长，已实现 2026 年承诺净利润要求。

本次评估的预测期数据系以标的公司实际实现的净利润为基础进行预测，加回机制仅适用于承诺期内的业绩考核，未纳入估值预测模型。加回机制的范围、标准及上限，系交易各方基于商业谈判协商确定的业绩考核安排，鼓励标的资产在承诺期内积极开展战略性投入与市场拓展，避免短期业绩考核压力对长期发展形成制约，而非对经营业绩的修正调整。

截至本回复出具日，标的公司主营业务保持稳定发展态势，核心管理团队及关键技术骨干未发生重大变化；标的公司生产组织模式、产品销售市场及客户结构等关键经营要素均处于正常状态，经营状况相对稳定，主要原材料采购渠道稳定，部分金属材料受地缘政治影响，采购单价波幅较大，但综合标的公司同规格原材料采购价格变动对当期采购额的综合影响比例约为 2.37%，影响较小；产能

利用率维持在合理区间，营业收入与净利润均实现稳步增长。

综上，标的公司实际经营业绩与评估预测基本相符，评估基准日后经营业绩实现情况不会对本次交易评估和交易作价构成不利影响。

2、收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确、客观

（1）营业收入增长率预测选取的合理性

标的公司 2023 年、2024 年和 2025 年 1-7 月营业收入同比增长率为 13.67%、2.01%和 32.87%，2025 年和 2026 年 1-6 月营业收入同比增长率为 34.69%和 43.59%，预测期对连接器产品进行谨慎、合理预测后，预测期 2025 年 8-12 月营业收入参考 1-7 月月均营业收入预测，2026 年-2030 年增长率介于 6%至 9%之间，低于评估历史期间收入增长率，预测增速相对谨慎、稳健，预测期营业收入的可实现性较高，具备合理性，具体预测分析详见本回复“问题六：关于本次交易评估作价”之“（二）结合下游行业发展、市场空间及前景、标的资产产品技术水平及竞争优势、客户开拓和新产品开发情况、在手订单及框架性合同签署情况、现有产能规模及后续扩产计划以及详细预测期内工业连接器产品预计单价、具体产品销售结构及与报告期内对比情况等，说明详细预测期内营业收入保持逐年增长的依据及合理性”。

（2）毛利率的合理性

标的公司 2023 年、2024 年及 2025 年 1-7 月毛利率分别为 28.47%、28.80%和 22.40%，2025 年和 2026 年 1-6 月毛利率为 21.43%和 25.76%，预测期通过对材料成本、折旧摊销、人工成本及各产品毛利率进行谨慎、合理预测后，预测期毛利率介于 22.08%至 22.46%之间，接近 2025 年 1-7 月水平，预测期毛利率较为谨慎，具备合理性，具体预测分析详见本回复“问题六：关于本次交易评估作价”之“（三）预测期各年度营业成本各项构成的具体预测依据及合理性，原材料消耗量与产出是否配比，与报告期产品各项材料单耗是否匹配，预测期内产品良率与报告期数据、标的资产生产工艺水平是否匹配，预测材料采购单价与市场价格变动趋势及报告期内采购价格是否匹配，并结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力、同行业可比公司毛利率水平等，进一步说明预测期内产品毛利率的预测依据及合理性”之“5、结合报告期内的毛利率水平、市

场竞争程度、标的资产的议价能力、同行业可比公司毛利率水平等，进一步说明预测期内产品毛利率的预测依据及合理性”。

（3）期间费用预测的合理性

预测期各项期间费用的预测与行业发展特征及自身实际经营情况相符，期间费用的预测具有合理性，具体预测分析详见本回复“问题六：关于本次交易评估作价”之“（四）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，是否与预测期内业务增长情况相匹配”。

（4）折现率的合理性

折现率相关参数反映了标的资产所处行业的特定风险及自身风险水平，关键参数确定思路合理，本次评估整体折现率取值具备合理性。具体分析如下：

经查询，2024 年至今，A 股市场尚未出现上市公司收购与标的公司产品类型相同的可比交易案例，故选取 A 股上市公司收购连接器产业链相关资产的案例进行对比，折现率情况如下：

证券代码	证券简称	标的公司	评估基准日	WACC	市场风险溢价 ERP	Beta	无风险收益率	特定风险系数
688143.SH	长盈通	生一升	2024-12-31	12.04%	6.30%	0.9751	1.91%	4.07%
301613.SZ	新铝时代	宏联电子	2025-03-31	10.91%	6.50%	1.1156	1.81%	2.00%
603306.SH	华懋科技	富创优越	2025-04-30	11.83%	6.31%	1.1917	1.90%	2.50%
001267.SZ	汇绿生态	钧恒科技	2025-06-30	11.99%	6.10%	1.2633	1.86%	2.50%
平均值				**11.69%**	**6.30%**	**1.1364**	**1.87%**	**2.77%**
标的公司			**2025-07-31**	**10.35%**	**6.76%**	**0.8018**	**1.97%**	**3.00%**

注：经对比分析，本次收益法评估中，标的公司特定风险系数与可比案例平均水平无显著差异，低于长盈通收购生一升的案例情况，主要原因系生一升的经营规模相对较小，整体抗风险能力相对较弱，故其风险报酬率要求相对较高。

本次收益法评估的整体折现率为 10.35%，较可比案例相对较低，主要原因系安徽三竹与上述案例公司在细分业务领域的系统风险存在差异，导致 Beta 值相对较低。标的公司聚焦工业连接器领域，应用于工业自动化、工业机器人、数

控机床等领域，行业成熟度相对较高，业绩波动性相对较弱，而其他案例公司虽同属“其他电子元件制造（C3989）”行业，但所处细分领域存在差异，其所处细分领域为光通信、光模块、消费电子领域，受 AI 算力、数据中心需求爆发及技术迭代驱动，行业成长较快但波动较大、业绩弹性较高。因此，标的公司业务所属的工业连接器领域系统风险低于其他案例涉及的光通信等高波动领域，最终导致其剔除资本结构因素的 Beta 值低于其他案例。

综上所述，本次交易收益法评估折现率相关参数的选取围绕标的公司及其所处细分领域的经营特性和风险水平展开，具备公允性、合理性。

3、本次交易以基准日评估结果定价是否公允，是否有利于保护上市公司及股东权益，并充分提示相关风险

（1）资产定价过程经过充分市场博弈

本次标的资产交易的最终作价以出具的评估报告的评估值作为参考，并经公司与交易对方基于标的公司历史业绩、未来发展规划等多项因素协商确定，定价过程经过了充分的市场博弈，交易价格合理、公允，未损害中小投资者利益。

（2）与可比上市公司估值水平比较

截至本次评估基准日，标的公司与同行业可比上市公司的市盈率、市净率对比情况如下：

序号	证券代码	证券简称	PE 市盈率	PB 市净率	PS 市销率
1	301328.SZ	维峰电子	42.16	2.39	8.70
2	300351.SZ	永贵电器	56.38	2.47	3.41
3	688800.SH	瑞可达	32.23	4.57	3.29
4	002179.SZ	中航光电	29.75	3.65	4.03
5	688629.SH	华丰科技	87.49	16.36	14.14
平均值			**49.60**	**5.89**	**6.71**
中位数			**42.16**	**3.65**	**4.03**
标的公司年均业绩承诺市盈率			**10.82**	**--**	**--**
标的公司			**--**	**2.91**	**1.26**

注 1：可比公司 PE 市盈率=可比公司 2025 年 6 月 30 日市值/可比公司 2025 年 1-6 月归母净利润/2；可比公司 PB 市净率=可比公司 2025 年 6 月 30 日市值/可比公司 2025 年 6 月 30 日归母净资产；可比公司 PS 市销率=可比公司 2024 年 12 月 31 日市值/可比公司 2024 年度营

业收入；
注 2：安徽三竹 PE 市盈率=股东全部权益评估价值/业绩承诺期承诺净利润平均值；安徽三竹 PB 市净率=股东全部权益评估价值/2025 年 7 月 31 日合并口径归母净资产；安徽三竹 PS 市销率=股东全部权益评估价值/2024 年度营业收入。

可比公司的市盈率平均值为 49.60 倍，中位数为 42.16 倍，本次交易中标的公司年均业绩承诺市盈率为 10.82，低于可比公司平均水平。可比公司的市净率平均值为 5.89 倍，中位数为 3.65 倍。本次交易中标的公司的市净率 2.91，低于可比公司平均水平。可比公司的市销率平均值为 6.71 倍，中位数为 4.03 倍，本次交易中标的公司的市销率 1.26，低于可比公司平均水平。标的公司的估值倍数低于可比公司，主要系可比公司均为上市公司，股份具有流通性，较标的公司估值有一定溢价，具有合理性。

（3）与可比交易案例估值水平比较

经查询 2024 年至今，A 股市场尚未出现上市公司收购与标的公司产品类型相同的可比交易案例，故选取 A 股上市公司收购连接器产业链相关资产的案例进行对比，其交易作价对应的交易市盈率、市净率及市销率情况具体如下：

序号	买方	标的资产	标的公司主营业务	评估基准日	最终选用方法	收益法评估增值率	PE	PB	PS
1	长盈通	生一升 100%股权	主要从事无源光器件产品的研发、生产、销售和服务，主要产品类别包括无源内连光器件（包括波分复用光器件和并行光器件）、光纤阵列器件、其他光器件产品及服务等。	2024.12.31	收益法	457.37%	9.18	5.57	2.57
2	新铝时代	宏联电子 100%股权	主要从事显示器支架及底座、精密冲压件及结构件产品的研发、生产及销售，所处行业为精密电子零部件制造业。	2025.03.31	收益法	265.96%	10.48	3.66	0.94
3	华懋科技	富创优越 57.84% 股权	主要从事高速率光模块、高速铜缆连接器等高可靠性复杂电子产品核心组件的智能制造。	2025.04.30	收益法	393.25%	10.05	4.93	2.12
4	汇绿生态	钧恒科技 49%股权	主要从事以光模块、AOC 和光引擎为主的光通信产品的研发、生产和销售，致力于为客户提供高性能、高可靠性、低成本、低功耗的光模块解决方案。	2025.06.30	收益法	317.72%	12.49	4.18	3.46
平均值				**-**	**收益法**	**358.58%**	**10.55**	**4.59**	**2.27**

序号	买方	标的资产	标的公司主营业务	评估基准日	最终选用方法	收益法评估增值率	PE	PB	PS
标的公司				2025.07.31	收益法	190.52%	10.82	2.91	1.26

注 1：可比交易数据来源于其公开披露材料，其中 PE 市盈率=全部权益评估价值/业绩承诺期承诺净利润平均值；PB 市净率=全部权益评估价值/对应报告期末合并口径归母净资产；PS 市销率=全部权益评估价值/2024 年度营业收入；
注 2：上述可比案例数据及折现率参数来源于公开披露材料。

可比交易案例的市盈率平均值为 10.55 倍，市净率的平均值为 4.59 倍，市销率的平均值为 2.27 倍，本次交易中，标的公司的市盈率、市净率和市销率分别为 10.82 倍、2.91 倍、1.26 倍，标的公司的市净率、市销率低于可比交易案例市净率平均值，标的公司的市盈率与可比交易案例的市盈率平均值相当。可比交易案例皆采用收益法评估结果作为最终评估结论，收益法评估增值率平均值为 358.58%，高于标的公司收益法评估增值率，主要因可比交易案例涉及部分标的深度绑定 AI 算力高景气赛道，因此估值增值率高于标的公司，具备合理性。从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，定价公允，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

综上所述，本次采用收益法评估时所采用的各项关键参数取值合理，预测过程遵循规范方法，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次收益法评估结果具有合理性。本次交易以基准日评估结果定价具有公允性，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，更有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。根据标的公司的报表数据，标的公司实际经营业绩与评估预测基本相符，评估基准日后经营业绩实现情况不会对本次交易评估和交易作价构成不利影响。

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”中的“一、与本次交易相关风险”中的“（五）拟购买资产的评估风险”以及“第十二节 风险因素”中的“一、与本次交易相关风险”中的“（五）拟购买资产的评估风险”进行了风险提示，具体如下：

“本次交易的评估基准日为 2025 年 7 月 31 日，根据坤元至诚出具的《资产评估报告》（京坤评报字[2025]0845 号），按照收益法估值，标的公司 100%股权的评估值为 26,320.00 万元，较母公司所有者（股东）权益评估增减变动额为

16,451.02 万元，增减变动幅度为 166.69%；较合并口径归属于母公司所有者（股东）权益账面价值评估增减变动额为 17,260.42 万元，增减变动幅度为 190.52%。根据以 2025 年 12 月 31 日为加期评估基准日的加期评估结果，自评估基准日 2025 年 7 月 31 日以来，标的公司股权全部权益价值未发生不利于上市公司及全体股东利益的变化。本次加期评估结果仅为验证前次评估结果未发生减值，不涉及调整本次交易作价，亦不涉及调整本次交易方案。本次交易仍选用 2025 年 7 月 31 日为评估基准日的评估结果作为定价依据。

尽管评估机构在评估过程中勤勉尽责地履行了职责，但仍可能出现因未来实现情况与评估假设不一致，特别是政策法规、经济形势、市场环境等出现重大不利变化，影响本次评估的各项前提假设、相关核心参数的选取、未来经营业绩的预测过程，以及评估结论所依赖的限定条件，可能导致拟购买资产的评估值与实现情况不符的风险。”

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅同行业可比公司和可比交易案例的资产市盈率、市净率、市销率资料情况，并进行对比分析，复核评估方法、评估结果的科学性和合理性；

2、查阅上市公司与交易对方签署的《发行可转债购买资产协议》等相关协议；

3、获取标的公司在手订单和意向协议、框架协议，客户开拓情况、新产品占比情况，结合标的公司历史订单执行情况，进一步分析预测期收入的可实现性；

4、查阅标的公司审计报告、评估报告，复核并分析标的公司财务指标情况；

5、查阅标的公司 2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年 1-6 月销售明细原始资料，核查前十大客户连续两年一期同型号产品销售单价变动情况；

6、查阅标的公司现有产能和在建产能以及产能利用率情况；

7、查阅行业报告，了解标的公司下游应用领域未来发展情况、市场空间及

发展前景、同行业可比上市公司营业收入增速与变动趋势等情况；向标的公司人员了解标的公司产品技术水平及竞争优势，验证预测收入增速的合理性；

8、获取标的资产报告期各期的原材料采购明细表，分析报告期前十大供应商连续采购同型号材料单价变动情况，向标的资产管理层及相关人员了解变动的原因及合理性；

9、获取标的资产报告期内营业成本构成明细，分析报告期内各类成本变动趋势，是否与标的资产的业务发展相匹配，以及对毛利率变动的影响；

10、查询市场公开原材料价格历史变动趋势；

11、查阅并分析标的公司评估报告期内的销售费用、管理费用、研发费用构成情况；

12、查阅同行业可比公司期间费用率情况，与标的公司各项期间费用进行对比；

13、分析标的公司费用率变动与预测期内业务增长的情况的匹配性，分析各项期间费用预测是否合理；

14、查阅标的公司的固定资产规模及结构，分析了历史年度可比公司及标的公司固定资产规模及结构对比情况，核查固定资产规模及构成的真实性、完整性，分析产能负荷是否满足业务增长需求；

15、分析标的公司未来资本性支出与产能规模的匹配性，关注资本性支出具体构成，考虑现有产能、投资计划、资金条件等因素对预测期资本性支出的影响，明确永续期资本性支出的计算方法等；明确测算过程及依据，获取标的公司自动化生产线项目进度、预算等资料，分析资产更新、扩大再生产情况，说明固定资产、无形资产以及其他长期资产追加投资的测算过程；关注标的公司投产时间、投产后收益以及是否存在产能饱和、技术落后等情形；

16、获取标的公司 2025 年和 2026 年 1-6 月审计报告，比对同期预测业绩的实现情况，验证预测的谨慎性；

17、查阅同行业上市公司公开数据及可比交易案例，分析本次交易估值水平（市盈率、市净率、市销率）的公允性。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、市场法并不适用于标的公司的评估，采用收益法和资产基础法的结合方法更为科学，两种方法的评估结果均合理，造成差异较大的原因主要是不同技术路径导致的，其中收益法评估的各项参数均有充分依据，更切合本次评估目的，准确体现标的公司的价值，最终评估结果合理；

2、标的公司营业收入预测基于历史数据、市场发展前景、同行业可比公司对比影响，相关预测及假设审慎；随着经济回暖制造业复苏，工业机器人有望持续拓宽行业应用，迎来高速发展新阶段，标的公司业绩有望实现持续增长，预计未来营业收入复合增长率具有合理性和审慎性；标的公司在手订单充足，新产品研发和认证有序推动，预测期营业收入具有可实现性；预测期标的公司营业收入增长率略低于历史年度复合增长率及同行业可比公司增长率，具备合理性、审慎性；

3、标的公司营业成本基于历史占比、采购合同及价格趋势进行预测，预测方法谨慎、合理；因标的公司主要原材料价格上涨、委外加工增加等因素影响，2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年 1-6 月，标的公司毛利率分别为 28.47%、28.80%、21.43%和 25.76%，2023-2024 年基本保持稳定，2025 年，低于可比公司均值，2026 年上半年毛利率水平回升，预测期毛利率参考 2025 年 1-7 月平均毛利率，且低于同行业可比公司平均毛利率，具有合理性；

4、结合预测期内期间费用率与评估报告期内期间费用率、同行业可比公司期间费用率对比情况，标的公司的期间费用预测与标的公司历史年度情况及预测期业务增长情况相符，标的公司各项期间费用预测具有合理性，预测依据充分，预测结果谨慎；

5、标的资产未来固定资产规模及构成是与其业务规模相匹配，可满足业务增长需求，具备合理性；本次收益法评估已充分考虑后续资本支出的影响，具备合理性；

6、收益法评估相关参数选取谨慎、合理，预测过程准确、客观，本次交易

估值低于同行业上市公司平均水平及可比交易案例均值，定价公允，符合上市公司及中小股东利益。

（本页无正文，为《北京坤元至诚资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南华菱线缆股份有限公司发行可转换公司债券购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>回复之专项核查意见》之签章页）

签字资产评估师：姚俊松

姚俊松

签字资产评估师：刘嘉慧

刘嘉慧

北京坤元至诚资产评估有限公司

2020年 11月 18日