

# 中和资产评估有限公司

## 关于东风电子科技股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易

### 申请文件一次反馈意见回复

#### 之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2021 年 1 月 25 日《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（203564 号）》（以下简称“反馈意见”）的要求，资产评估机构中和资产评估有限公司（以下简称“评估师”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本文件中所涉及到的简称与重组报告书一致。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

## 目录

问题 3.....	3
问题 10.....	11
问题 11.....	28
问题 12.....	44
问题 13.....	81
问题 14.....	97
问题 16.....	111

问题 3.申请文件显示，东风马勒热系统有限公司（以下简称东风马勒）、上海弗列加滤清器有限公司（以下简称上海弗列加）、东风富士汤姆森调温器有限公司（以下简称东风汤姆森）、东风佛吉亚排气控制技术有限公司（以下简称东风佛吉亚排气技术公司）、东风富奥泵业有限公司（以下简称东风富奥）、东风辉门（十堰）发动机零部件有限公司（以下简称东风辉门）、东风库博汽车部件有限公司（以下简称东风库博）均存在以协议授权方式使用合资股东技术的情形。其中东风汤姆森相关技术许可期限到 2021 年 3 月，到期预计不再续签。请你公司：1) 结合协议安排补充披露，本次交易是否对标的资产相关技术许可产生影响；若未来中资股东取得合资公司控制权，标的资产能否继续获得现有技术 & 新技术的许可。2) 补充披露上述标的资产经合资股东授权使用技术（以下简称许可技术）是否构成标的资产的核心技术或主要技术，如是，请补充披露相应技术许可协议的主要内容，包括但不限于许可的范围、期限、类型、稳定性等情况。3) 结合上述许可技术涉及的产品及业务占比，评估其对标的资产持续经营能力的影响。4) 东风汤姆森技术许可到期后，是否具备业务独立性和持续经营能力，对评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、事实情况说明

（一）结合协议安排补充披露，本次交易是否对标的资产相关技术许可产生影响；若未来中资股东取得合资公司控制权，标的资产能否继续获得现有技术 & 新技术的许可。

1、结合协议安排补充披露，本次交易是否对标的资产相关技术许可产生影响

### （1）现有标的资产技术许可协议中约定的终止情形

本次交易标的资产中涉及技术许可的标的资产包括东风马勒、上海弗列加、东风汤姆森、东风佛吉亚排气技术公司、东风富奥、东风辉门、东风库博。

根据上述标的资产与合资股东签订的技术许可协议以及标的资产的公司章程，该等技术许可协议中约定的终止许可的情形具体如下：

标的公司	导致许可协议终止的情形
东风马勒	《主技术许可协议》第 6.2 条：“(1) 一方严重违反本协议，并且，在该违约行为尚可补救的情况下，违约方在收到对方书面通知之后的三十日内未采取补救措施；(2) 一方破产、无力偿债、进入清算或解算程序、或不再从事业务或不能清偿到期债务；或 (3) 发生的不可抗力持续时间超过 90 天。”
上海弗列加	《滤清器许可合同》第 14.2 条：“本合同的期限应自生效日期起 10 年内有效。在本合同到期前 2 年内，双方应商讨续约或其他合作形式的条款和条件。 <sup>1</sup> ”；第 14.4 条：“如果特许方与上海浦东申龙汽配公司 <sup>2</sup> 与本合同同时签署的合资合同因任何原因而终止，则本合同亦应自动终止。如果一方严重违反本合同的条款和条件，则任何一方均有权终止本合同。此类严重违约应包括诸如特许方不向受证方支付技术资料、特许方拖延或中止培训和技术援助受证方人员的计划、受证方不向特许方支付按本合同应付的款项、受证方将特许方专有技术资料披露给不属于本合同所允许之列的第三方，以及受证方放弃或停止制造许可产品。”
东风汤姆森	《碳罐技术交流协议》第 11 条：“在协议 5 年有效期内，无论是否有一方存在过错，任何一方都可以提前 180 天发送书面通知给另一方来终止本协议。如一方发生重大违约，另一方可通过发送告知函给违约方，如果违约方在收到告知函 45 天内没有采取行动，告知方有权终止本协议；如任何一方破产、申请破产管理程序或类似的诉讼，无论通过司法、自愿或者非自愿，另一方可以通过发送书面通知终止本协议。”
东风佛吉亚排气技术公司	《技术许可协议》第 15 条：“15.1. 违约的终止。在另外一方协议违约的情况下，双方任何一方均有权终止该协议。索赔违约的一方给出另外一方书面通知，详细说明违约的状态。违约方在收到这种通知之后，可以在三十（30）天时间去改正这种违约。如果违约方在三十（30）天的时间内改正这种违约失败，索赔方有权通过发给违约方终止通知书的形式终止该协议。 15.2. 自动终止。如果被许可方有下列事件发生，许可方可以根据被许可方关于这种事件的通知立即终止该协议，并给出书面的终止通知：(1) 客户终止与被许可方的协议；(2) 被许可方提交或存档破产请求，或者宣布破产，或者开始安排或整理与破产相关的事情；(3) 被许可方向法院（或任何一个有这样资格的其他人）提出申请，指派一个与其相关的行政管理人员；(4) 除了在真诚的社团成员之间改组这种情况之外，被许可方提交终止请求；(5) 在发生社团成员之间转让业务和职责的事件时，被许可方停止或面临停止继续开展业务或一部分业务的危险；(6) 被许可方受不准备与其进行交易的第三方控制（无论是通过参股的形式、协议或其它形式）。 15.3. 出于不可抗力终止。如果出现由于上述定义的不可抗拒事件造成的延期、不可接受的执行、延期，持续一个连续的九十（90）日历日的时间，最勤勉的一方也可以通过发给另外一方终止通知书的方式来终止这个协议。”
东风富奥	《技术许可协议》第 9.3 条：“(a)任何一方宣布破产、进入清算程序、被吊销营业执照、被责令关闭或者被撤销；(b)合资合同终止，或者许可方及其关联公司在被许可方的股权低于 25%的，许可方有权终止本协议；(c) 任何一方严重违反本协议的任何实质性条款，且在另一方向其发出要求纠正的通知后六十（60）天内未能纠正的，另一方有权终止本协议；(d)发生以下第十条所述不可抗力，任何一方终止本协议的；(e) 中国法律、法规规定的其他情形。”
东风辉门	《技术许可合同》第 9.2 条：“(a)严重违反本合同且未能在三十（30）天内纠正违约情况；(b)进入清算程序；或(c)被除许可人关联机构收购以外的任何个人、企业或公司控制或与其关联而非解约方形成竞争关系。”

1 《关于延续滤清器许可合同的协议》将原合同中 14.2 条修改为“本合同的期限应自合资合同期满时终止。”

2 《关于延续滤清器许可合同的协议》约定，所有对合营公司投资方的提及之处，应从“特许方”“弗列加公司”“上海浦东申龙汽配公司”“SPSAAC”更改为“康明斯（中国）投资有限公司”和“东风汽车有限公司”

标的公司	导致许可协议终止的情形
东风库博	《合资合同》第 22 条：“除非本 22.2 条另有规定，发生以下任何事件时，……本合资合同即可终止：(a) 任一方实质性违反本合资合同或章程，该实质性违反（包括违反第 6 条下的出资义务和违反第 8.4 条规定的义务等）未能在收到另一方或合资公司要求弥补的通知后六十（60）日内得到弥补（在该情况下，只有非违约方才有权发出初始通知）；(b) 任何一方发生了控制权变更（在该情况下，只有另一方有权发出初始通知）；(c) 任一方被宣布破产或就其资产或业务成立清算委员会，停止开展其业务或不能支付其到期债务（在该情况下，只有另一方有权发出初始通知）；(d) 因发生不可抗力事件且该事件持续为期六（6）个月或双方书面同意的其他时间，导致无法继续经营合资公司；(e) 中国法律承认的其他情形。”

根据上述技术许可协议的约定，可能导致技术许可协议终止的情形主要包括（1）合资合同期满；（2）合资合同约定任一方实质性违反技术许可协议；（3）标的公司持股比例低于 25%或合资任何一方发生控制权变更；（4）不可抗力；（5）一方破产、清算或进入类似程序。

## （2）本次交易是否对标的资产相关技术许可产生影响

本次交易仅涉及中资股东由零部件集团变更为东风科技，不存在标的资产控制权的变更；前述合资公司除零部件集团外的其他股东均已出具《同意股权转让及放弃优先购买权的声明》，同意零部件集团将所持标的公司股权转让给东风科技，并放弃该等股权的优先购买或其他优先权利。故本次交易不存在违反合资合同、技术许可协议等约定构成违约的情形。

结合上述技术许可协议的约定，本次交易不会直接导致触发相关技术协议终止的情形，即本次交易不会对标的资产相关技术许可产生影响。

## 2、若未来中资股东取得合资公司控制权，标的资产能否继续获得现有技术 & 新技术的许可

### （1）合资公司自成立以来股权结构相对稳定

根据标的资产中 7 家合资公司的公司章程、工商底档等文件，7 家合资公司的成立时间如下：

标的公司	成立时间
东风马勒	2004 年 6 月 10 日
上海弗列加	1994 年 4 月 27 日
东风汤姆森	1985 年 11 月 4 日

标的公司	成立时间
东风佛吉亚襄阳公司	2017年11月17日
东风佛吉亚排气技术公司	2017年11月17日
东风辉门	2018年9月18日
东风库博	2018年10月23日

上述合资公司自成立以来，除东风汤姆森曾存在股权结构调整外，其余6家合资公司自设立以来均未发生过中外方持股比例结构变更的情形。因此，从标的资产的历史沿革角度来看，中外合资公司自成立以来股权结构相对稳定，中资股东此后取得合资公司控制权的意愿较小。

## (2) 主要合资公司对技术协议终止后的技术使用已做出安排

东风马勒、东风汤姆森等主要合资公司对技术协议终止后的技术使用已做出安排，并在技术许可协议中做出约定，其中，在技术许可协议终止后，东风马勒及东风汤姆森仍可就许可技术予以免费使用，相关约定情况如下：

标的公司	到期后约定
东风马勒	《主技术许可协议》第6.3条：“本协议按照第6.1(a)条届满之后，被许可方将有权继续免费使用本协议项下的技术。上述使用权仅限于本协议项下授予的许可范围和程度。特别是，被许可人不得许可或再许可第三方使用技术。”
上海弗列加	《滤清器许可合同》第14.3条：“所授予的业已付款的许可证权利允许受证方根据本合同的条款和条件继续应用、制造、外协加工、经销、销售并提供许可产品的服务，但不包括那些今后只能由特许方进行的内容。在本合同到期或终止时受证方应得到业已付款的许可证权利并在下列条款和条件限制范围内保持这些权利： 14.3.1 到期之日受证方不得处于本合同规定的违约地位。 14.3.2 受证方及其所有供应厂家继续遵守适用于当初授予权利的在第2条和第9条规定的本合同全部条款，包括诸如在中国境内推销许可产品、出口只用于中国原产设备制造厂家所产设备上用的许可产品，以及不得披露秘密等内容。” 《滤清器技术许可合同》第2.2.2条：“在‘B系列发动机许可证合同’期满后，合资公司有权继续使用诀窍、技术资料 and 制造、销售‘合同产品’，F/G不再承担向合资公司提供技术资料及合同规定的义务。”
东风汤姆森	《碳罐技术交流协议》第11条第2款：“本协议合作期间双方提供给另一方的任何技术信息和技术数据，在本协议期满后双方均有权继续免费使用（但双方在上述第6条中另行约定的因一方违约导致协议终止的情形除外）。”
东风佛吉亚排气技术公司	《技术许可协议》第十六条第四款：“在本协议届满或提前终止后，被许可人使用许可技术的权利应自动终止，并应在上述约定的终止日起立刻终止。被许可人应立即停止直接或间接使用许可技术，立即停止生产、装配和销售许可产品，并将所有技术文件、相关复印件及含有与许可技术有关的保密信息的任何其他文件交还给许可人，但被许可人有权将已生产和/或正在生产的许可产品交付和销售给客户。”

标的公司	到期后约定
	(b) 款规定：“针对被许可人已按照本协议的约定支付特许使用费满 8 年的许可产品，被许可人有权继续免费使用许可技术生产、制造、销售该许可产品并为之提供售后服务。”
东风辉门	与德国辉门签署的《技术许可合同》第 9.3 条第 2 款：“尽管有上述条款，原则上，本合同终止后，被许可人应继续有权使用许可技术和生产许可产品，特许使用权费率不高于合同终止时适用的费率。双方将就本合同终止之后技术的继续使用和特许使用权费率进行协商。”
	与美国辉门签署的《技术许可合同》第 9.3 条第 2 款：“尽管有上述条款，原则上，本合同终止后，被许可人应继续有权使用许可技术和生产许可产品，特许使用权费率不高于合同终止时适用的费率。双方将就本合同终止之后技术的继续使用和特许使用权费率进行协商。”
东风库博	/

基于上述，除东风库博外，本次标的资产中其他合资公司均已对技术许可协议终止后的技术使用做出安排。因此，技术许可协议如果终止也不会对被授权使用的现有技术造成重大不利影响。

### (3) 上市公司及零部件集团暂无谋求标的公司控制权的计划或安排

基于零部件集团与合资方既往合作背景及合资合同、合资公司章程的规定等情况，截至本回复出具之日，上市公司及零部件集团在本次交易完成前后均无谋求合资公司控制权的相关计划与安排。若上市公司未来谋求标的公司控制权，上市公司将与其他股东方就技术许可事项进行积极协商，并按照上市公司治理规则及内部管理制度等要求履行必要的决策程序和信息披露义务。

**(二) 补充披露上述标的资产经合资股东授权使用技术（以下简称许可技术）是否构成标的资产的核心技术或主要技术，如是，请补充披露相应技术许可协议的主要内容，包括但不限于许可的范围、期限、类型、稳定性等情况。**

相关标的公司注重产品的技术研发与创新，具备较为独立的研发体系。同时，结合业务发展需要，在自主研发过程中，为保护知识产权，标的公司逐步建立了相应的自有专利技术体系，截至 2021 年 3 月 31 日，东风马勒共拥有专利 85 项，上海弗列加共拥有专利 97 项，东风汤姆森共拥有专利 35 项，东风富奥共拥有专利 30 项。

合资经营模式是我国汽车产业政策的客观结果。中国汽车工业起步晚，为了引入外国汽车工业先进的生产力，高效提升我国汽车行业的技术及产品标准，在国家的支持与指导下，我国汽车及零部件制造企业通过合资的方式引入了国外汽

车及零部件生产厂商。合资经营模式是我国汽车行业的普遍现状，具有一定行业的历史原因。遵循行业及合资经营模式惯例，合资公司在生产经营中也会使用合资股东授权的技术，经合资股东授权使用的技术具体情况如下：

标的公司	是否为公司核心技术或主要技术	技术许可范围	技术许可期限	技术许可类型	技术许可稳定性
东风马勒	是	空调及发动机冷却系统相关技术	10年	非独占，不可转让	技术许可期限较长，且许可期间内未曾发生过纠纷或潜在纠纷，稳定性较强
上海弗列加	否	滤清器及其零部件	至合资合同期满（2042年4月）	非独占，不可转让	技术许可期限较长，且许可期间内未曾发生过纠纷或潜在纠纷，稳定性较强
东风汤姆森	否	碳罐产品	5年	非独占，不可转让	不为核心技术，主要起技术交流作用，东风汤姆森具有自主研发的能力，到期后不再续签该协议（具体详见本回复第四小问）
东风佛吉亚排气技术公司	是	排气控制系统有关的先进技术	至合资合同期满（2047年11月）	非独占，不可转让	技术许可期限较长，且许可期间内未曾发生过纠纷或潜在纠纷，稳定性较强
东风富奥	是	油水泵设计、验证、试制、清洗技术	10年	非独占，不可转让	技术许可期限较长，且许可期间内未曾发生过纠纷或潜在纠纷，稳定性较强
东风辉门	是	汽油机及柴油机活塞产品，钢活塞产品相关技术	至合资合同期满（2048年9月）	非独占，不可转让	技术许可期限较长，且许可期间内未曾发生过纠纷或潜在纠纷，稳定性较强
东风库博	是	已进入中国市场、与汽车零部件相关的技术与技术秘密	至合资期限届满（2048年10月）	非独占，不可转让	技术许可期限较长，且许可期间内未曾发生过纠纷或潜在纠纷，稳定性较强

（三）结合上述许可技术涉及的产品及业务占比，评估其对标的资产持续经营能力的影响。

### 1、上述许可技术涉及的产品及业务占比

上述许可技术涉及的产品及业务占比情况如下：



标的公司	涉及的产品及业务	许可技术涉及收入金额及占比					
		2021年1-3月		2020年度		2019年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
东风马勒	空调及发动机冷却系统相关技术	17,369.42	47.08%	62,072.50	48.72%	64,242.40	51.00%
上海弗列加	滤清器及其零部件	4,322.41	12.02%	14,628.60	12.73%	14,738.18	13.39%
东风汤姆森	碳罐产品-	-	-	-	-	-	-
东风佛吉亚排气技术公司	排气控制系统有关的先进技术	4,854.17	99.73%	15,876.92	93.52%	10,446.19	91.52%
东风富奥	油水泵设计、验证、试制、清洗技术	63.96	1.08%	71.47	0.41%	-	-
东风辉门	汽油机及柴油机活塞产品,钢活塞产品相关技术	6,105.94	75.97%	10,751.77	48.14%	-	-
东风库博	已进入中国市场、与汽车零部件相关的技术与技术秘密	-	-	-	-	-	-

## 2、对标的资产持续经营能力的影响

报告期内，东风马勒、东风佛吉亚排气技术公司等标的公司许可技术涉及的产品及业务占比较高，但不会对标的资产持续经营能力产生重大影响，具体如下：

(1) 标的公司相关标的公司注重产品的技术研发与创新，具备较为独立的研发体系，并建立了相应的自有专利技术体系，截至2021年3月31日，东风马勒共拥有专利85项，上海弗列加共拥有专利97项，东风汤姆森共拥有专利35项，东风富奥共拥有专利30项。另外，截至2021年3月31日，东风佛吉亚排气技术公司的资本化的研发支出为3,364.57万元，研发投入较大；

(2) 本着互利共赢的考虑，合资公司使用合资股东授权使用的部分技术，系行业及合资经营模式的惯例；

(3) 合资公司已与相关方签署技术许可协议，在其取得许可的有效期内均可使用该等技术，且相关技术许可期限相对较长，具有稳定性，对企业持续经营能力有较强保障。

综上，相关标的公司存在许可技术的情况，不会对标的公司持续经营能力产生重大不利影响。

(四) 东风汤姆森技术协议到期后，是否具备业务独立性和持续经营能力，

## 对评估值的影响。

根据东风汤姆森与斯丹德美国公司在 2016 年 3 月 8 日签订《碳罐技术交流协议》，协议主要内容为：

STANT（斯丹德美国公司）与 DFT（东风汤姆森）应经常交流技术信息，同时提供这些技术信息的说明，以便于接收方充分利用适合的技术信息。技术信息的交流可在 STANT 与 DFT 工程、生产设施现场或双方协商的其他地点，以会面或召开电话和/或视频会议的形式完成。除非双方另行协商一个单独的许可协议，DFT 将有权在中国境内为“关于碳罐产品销售的谅解备忘录”中 DFT 可以销售的客户生产碳罐产品之目的而免费使用 STANT 提供的技术信息。除非双方另行协商一个单独的许可协议，STANT 将有权在全球为 STANT 的任何客户（在“关于碳罐产品销售的谅解备忘录”中规定的属于 DFT 的专有市场的客户除外）生产任何产品。

综上，该协议主要针对 2016 年至今东风汤姆森技术人员到美国培训及碳罐技术项目技术方案评审。经东风汤姆森研发团队评审，2021 年 3 月 8 日协议到期后不再针对此协议内容进行续签。

东风汤姆森具有自主研发的能力，目前产品均为独立设计，当前产品及规划产品均未使用斯丹德美国公司的专利，不续签上述技术交流协议并不影响碳罐业务的正常开展。东风汤姆森目前已具备独立的碳罐设计、验证、制造开发能力，且具备完整的供应链体系，业务具备独立性及持续经营能力，不续签相关协议对评估值不会产生重大影响。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“十、标的公司合资经营情况”及“三、东风汤姆森”中对上述事项进行了补充披露。

## 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次交易不存在违反合资合同、技术许可协议等约定构成违约的情形。根据相关技术许可协议的约定，本次交易不会直接导致触发相关技术协议终止的

情形，即本次交易不会对标的资产相关技术许可产生影响。

上市公司及零部件集团在本次交易完成前后均无谋求合资公司控制权的相关计划与安排。若上市公司未来谋求标的公司控制权，上市公司将与其他股东方就技术许可事项进行积极协商，并按照上市公司治理规则及内部管理制度等要求履行必要的决策程序和信息披露义务。

2、标的公司的其他股东主要为国内外领先的汽车零部件企业，业务合作有利于双方互利共赢，此种合作方式在行业内较为普遍，部分标的公司拥有的许可技术为公司的核心技术或主要技术，符合行业惯例，许可期限较长，具有稳定性。

3、相关标的公司存在许可技术的情况，不会对标的公司持续经营能力产生重大不利影响。

4、东风汤姆森与斯丹德美国公司签订的协议系技术交流协议，东风汤姆森目前已具备独立的碳罐设计、验证、制造开发能力和完整的供应链体系，业务具备独立性持续经营能力，不续签相关协议对评估值不会产生重大影响。

**问题 10.申请文件显示，本次交易(评估基准日为 2020 年 3 月 31 日)9 个标的资产均采用收益法评估；其中 4 个标的资产在前次吸收合并方案(评估基准日为 2018 年 10 月 31 日)中采用收益法，其余采用资产基础法或报表折算法。1) 东风马勒 2019 年净利润较 2018 年下降，然而东风马勒本次估值高于前次估值，且 2021-2023 年营业收入的预测值也高于前次的预测值。2) 上海弗列加 2019 年净利润较 2018 年下降。本次交易上海弗列加评估值较前次估值略有降低，且上海弗列加 2021-2023 年营业收入预测较前次方案中对应的预测数据低。3) 东风汤姆森 2019 年净利润较 2018 年上升，本次交易东风汤姆森评估值较前次估值略有提升，但东风汤姆森 2021-2023 年营业收入预测较前次方案中对应的预测数据低。4) 东风佛吉亚襄阳公司 2019 年净利润较 2018 年增幅较大，本次交易东风佛吉亚襄阳公司评估值较前次估值提高 202.34%。5) 东风佛吉亚排气技术公司，2019 年净利润较 2018 年实现扭亏，本次交易东风佛吉亚排气技术公司评估值较前次评估提高 232.11%。6) 东森置业因 2019 年 7 月 1 日起已上调租赁价格，2019 年净利润较 2018 年有所上浮，但本次交易东森置业评估值较前次评估略有降低。然而东森置业 2021-2023 营业收入预测较上次吸收合并方案中对应的预测数据**

高。7) 东风富奥 2019 年净利润较 2018 年涨幅较大。本次交易东风富奥评估值较前次评估提高 137.74%。8) 东风辉门 2019 年净利润较 2018 年减亏，本次交易东风辉门评估值较前次评估提高 20.70%。9) 东风库博未纳入前次评估。请你公司：结合标的资产所处行业发展、经营环境变化、前后评估基准日经营及主要财务数据变化等情况，逐一补充披露标的资产本次评估与前次吸收合并方案收入预测、评估值的差异原因和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、事实情况说明

### (一) 东风马勒

#### 1、东风马勒所处行业发展情况、经营环境变化情况

受国家宏观经济影响，国六排放标准的实施及将来排放标准、超载治理的进一步加严，发动机产品技术进一步升级，国内重型车市场仍处于较高水平，EGR 作为东风马勒的新业务线，将成为未来市场的增长点，国六冷却模块也随着市场需求量增加而增加。天然气发动机及车型由于其经济性特点将成为季节性增长点；2020-2023 年乘用车市场日产系、本田系市场表现强劲，市场认可度较好。

#### 2、东风马勒两次评估基准日经营及主要财务数据变化等情况

东风马勒两次评估基准日的主要业务产品未发生变化，细分产品均为乘用车空调和冷却模块，以及商用车空调和冷却模块。主要客户均包括东风商用车有限公司、神龙汽车有限公司、陕西重型汽车有限公司、东风本田汽车有限公司、东风汽车集团股份有限公司乘用车公司、北京福田戴姆勒汽车有限公司等公司。

两次评估基准日经营及主要财务数据变化：

单位：万元

项目	前次评估 (基准日 2018 年 10 月 31 日)			本次评估 (基准日 2020 年 3 月 31 日)		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-10 月	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
收入	110,370.74	139,850.70	102,675.61	123,665.65	125,965.49	17,196.57
净利润	12,554.22	17,873.17	11,671.24	16,689.75	14,969.33	137.57
毛利率	31.18%	31.47%	31.07%	31.78%	31.82%	29.43%

2018 年和 2019 年的营业收入与 2017 年相比下降较大，主要是因为受主要客户之一神龙公司市场表现不佳影响。但由于东风外部商用车市场开发取得良好效果，以及东风本田新项目陆续量产，填补了神龙公司的收入损失，使 2018 年、2019 年的营业收入保持较为稳定的水平。2020 年 1-3 月，由于东风马勒主要生产经营地位于湖北省武汉市，受新冠肺炎疫情影响，营业收入有所下降。

### 3、东风马勒本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性

东风马勒两次评估预测的主营业务收入比较如下：

单位：万元

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
主营业务 收入	前次 评估	109,808	125,125	129,084	131,310	135,325	-	-
	本次 评估	-	115,100	123,108	132,116	138,829	142,241	148,836
	变动率	-	-8.01%	-4.63%	0.61%	2.59%	-	-

根据上表，本次预测的 2020 年度及 2021 年度主营业务收入较前次评估预测下降 8.01%和 4.63%，主要系考虑疫情对经营的影响；2022 年度及 2023 年度预测较前次评估略有增长；永续期收入 148,836 万元，较前次预测永续期收入提高 9.98%，主要原因为东风本田、陕西重汽两个客户销售预测增加，两次评估量纲差异如下：

东本发动机 1.5L\2.0L 混动车型，与前次评估量纲对比增加如下表：

单位：辆

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
量纲增加情况	6,401	24,805	72,109	130,000	125,000

陕西重汽 X6000\HD10 未来将作为陕汽的主力车型，与前次评估对比增加量纲如下表：

单位：辆

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
量纲增加情况	-	6,000	10,000	14,000	25,000

### 4、东风马勒本次评估与前次吸收合并方案评估值的差异原因和合理性

东风马勒 50%股权于评估基准日 2018 年 10 月 31 日的评估值为 59,276.82 万元，与本次估值比较如下：

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值(万元)	本次评估值(万元)	差异率
东风马勒50%股权	收益法	收益法	无	59,276.82	64,567.51	8.93%

两次评估值差异分析如下：

(1) 营业收入预测差异分析

见上述“3、东风马勒本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性”。

(2) 毛利率预测差异分析

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
毛利率	前次评估	32.00%	31.00%	31.00%	30.00%	29.00%		
	本次评估		30.05%	28.42%	27.60%	27.03%	26.67%	26.24%
	变动率		-0.95%	-2.58%	-2.40%	-1.97%		

东风马勒两次评估预测的毛利率比较差异原因如下：

本次预测期综合毛利略有下降，主要是下游客户降价的影响。

(3) 期间费用率差异分析

前次评估期间费用率区间为 16.11%~18.04%，本次评估期间费用率区间为 16.10%~17.20%。本次评估预测的期间费用率较前次评估，差异较小。

(4) 折现率差异分析

东风马勒两次评估折现率预测情况对比如下：

项目	公式	前次评估	本次评估
权益资本成本	$k_e=R_f+\beta\times ERP+\alpha$	12.85%	12.40%
其中：无风险收益率	$R_f$	4.06%	3.82%
市场风险溢价	ERP	7.19%	7.12%
特别风险溢价	$\alpha$	1.00%	1.00%
$\beta$ 系数	$\beta$	1.03	1.0170
债务资本成本	$k_d$	4.35%	4.45%
可比公司权益比均值	$E\div(D+E)$	95%	95%

可比公司债务比均值	$D \div (D+E)$	5%	5%
适用税率	t	15.00%	15.00%
折现率	$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$	12.35%	11.95%

本次评估采用的折现率为 11.95%，略低于前次评估的 12.35%，主要原因系无风险利率与市场风险溢价均较前次评估时略有降低。

### (5) 资本支出差异分析

资本支出方面，前次评估中假设在广州成都建设新工厂，预测了较多土建及设备资产的投入。本次评估资本支出假设企业维持现有规模，资本性支出为必要的设备更新支出，无土建类资产投入，因此资本支出金额较降低为 3.15 亿元，本次资本支出的投入变动考虑了客户的经营情况、经营策略、以及工厂的运营模式等因素。具体明细如下：

单位：万元

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
资本支出	前次评估	10,062.30	10,026.80	10,543.80	11,053.80	10,954.00		
	本次评估		3,992.00	6,130.34	6,582.14	6,837.15	4,339.58	5,808.94

综上所述，东风马勒 2020- 2021 年主营业务收入预测值低于前次是因为考虑疫情对经营的影响，2021-2023 年营业收入的预测值高于前次是因为主要客户量纲增加；本次评估值略高于前次，主要是由于预测期收入上升、资本性支出减少等因素共同作用导致的。

因此，东风马勒本次评估与前次评估在收入预测，以及评估值等方面的差异具有合理性。

## (二) 上海弗列加

### 1、上海弗列加所处行业发展情况、经营环境变化情况

目前国内现有滤清器生产企业 1,000 多家，由于车用滤清器产品品种和结构具有多样性，既适合自动化程度较高的大批量生产，也可采用以手工操作为主的小批量作坊式生产，因此多数生产企业规模较小，大中型企业不足 30 家。

受国际贸易摩擦的不确定性疫情影响，外资品牌的供应链管理存在潜在风险，同时来自本土品牌的低成本竞争不断加剧。

## 2、两次评估基准日经营及主要财务数据变化等情况

两次评估历史年度主要产品结构及主要客户未发生变化。主要产品包括空气滤清器、燃油滤清器、机油滤清器、曲轴箱通风过滤器等，主要客户包括康明斯（中国）投资有限公司、东风商用车有限公司、东风康明斯发动机有限公司、一汽解放汽车有限公司无锡柴油机厂、广西柳州市思特博机电设备有限公司等。

主要财务数据变化情况如下表：

单位：万元

项目	前次评估 (基准日 2018 年 10 月 31 日)			本次评估 (基准日 2020 年 3 月 31 日)		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-10 月	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
收入	102,219.53	130,029.07	109,253.72	131,457.05	110,436.21	20,340.24
净利润	13,507.12	15,835.63	13,576.12	16,207.41	12,196.79	2,192.31
毛利率	28.51%	26.09%	26.16%	26.31%	25.88%	28.25%

2017 年-2018 年受东风商用车、东风康明斯、东风股份、陕汽、福田戴姆勒等客户销量上涨的影响，上海弗列加滤清器产品销量良好，收入增长明显；2019 年度，上海弗列加营业收入有所下降，主要系商用车滤清器售后备件业务销售收入下降，以及受下游整车行业影响，部分乘用车客户销量下降所致。2020 年 1-3 月，受新冠肺炎疫情影响，营业收入有所下降。

## 3、上海弗列加本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性

上海弗列加两次评估预测的主营业务收入比较如下：

单位：万元

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
主营业务 收入	前次 评估	129,802	131,109	132,458	138,658	143,320	-	-
	本次 评估	-	102,003	107,795	109,969	115,230	121,452	128,813
	变动率	-	-22.20%	-18.62%	-20.69%	-19.60%	-	-

本次评估收入预测较前次评估下降原因：

(1) PV 滤清器业务预测收入降低，公司 2020 年经董事会决议，考虑到 PV 产品利润低及企业战略等问题，后续会分产品线逐步退出 PV 市场。

(2) 售后业务预测收入降低，受各主机厂保修期外低成本备件的推出以及



来自本土低端品牌的竞争，预测较前次有所降低。

(3) 出口业务预测收入减少，由于疫情的爆发对世界经济的打击以及国际贸易摩擦的加剧出口业务的预测较前次有所下降。

#### 4、上海弗列加本次评估与前次吸收合并方案评估值的差异原因和合理性

上海弗列加 50%股权于评估基准日 2018 年 10 月 31 日的评估值为 56,929.01 万元，与本次估值比较如下：

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值(万元)	本次评估值(万元)	差异率
上海弗列加 50%股权	收益法	收益法	无	56,929.01	54,770.95	-3.79%

两次评估值差异分析如下：

##### (1) 营业收入预测差异分析

见上述“3、上海弗列加本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性”。

##### (2) 毛利率预测差异分析

上海弗列加两次评估预测的毛利率比较如下：

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
毛利率	前次评估	25.65%	25.27%	25.01%	24.93%	24.61%		
	本次评估		25.00%	23.97%	23.66%	23.50%	23.40%	23.24%
	差异率		-0.27%	-1.04%	-1.27%	-1.11%		

本次预测的毛利率较前次评估略有下降原因：

受收入预测减少影响，固定费用分摊变化不大，导致整体预测毛利率有所降低。同时由于主机厂引入了保外备件业务，导致上海弗列加在主机厂的售后备件业务受到影响，收入降低，而此类业务的毛利较高，导致整体产品毛利率下降。

##### (3) 期间费用率差异分析

前次评估期间费用率区间为 9.77%~10.15%，本次评估期间费用率区间为

10.05%~10.70%。本次评估预测的期间费用率 2021-2023 年度较前次评估略有上升，差异较小。

#### (4) 折现率差异分析

上海弗列加两次评估折现率预测情况对比如下：

项目	公式	前次评估	本次评估
权益资本成本	$k_e=R_f+\beta\times ERP+\alpha$	13%	12.36%
其中：无风险收益率	$R_f$	4.06%	3.82%
市场风险溢价	ERP	7.19%	7.12%
特别风险溢价	$\alpha$	1.00%	1.00%
$\beta$ 系数	$\beta$	1.03	1.0170
债务资本成本	$k_d$	4.35%	4.45%
可比公司权益比均值	$E\div(D+E)$	95%	95%
可比公司债务比均值	$D\div(D+E)$	5%	5%
适用税率	t	25.00%	25.00%
<b>折现率</b>	<b><math>WACC=k_e\times[E\div(D+E)]+k_d\times(1-t)\times[D\div(D+E)]</math></b>	<b>12.28%</b>	<b>11.89%</b>

本次评估采用的折现率为 11.89%，略低于前次评估的 12.28%，主要原因系无风险利率与市场风险溢价均较前次评估时略有降低。

#### (5) 资本支出差异分析

本次评估预测的未来资本性支出为 1.53 亿元，较前次预测的 3.48 亿元下降 1.95 亿元。本次预测资本性支出降低的原因主要为考虑业务战略调整、行业增长放缓及疫情的影响，上海弗列加预测的资本性支出由原扩产能支出变更为技改及维持性更新支出，前次评估预测的的土建类资产投资 4,400 万元在本次评估时取消，同时设备类资产投资也较前次评估预测大幅减少。

综上所述，受 PV 滤清器业务、售后备件业务和出口业务减少，上海弗列加本次营业收入预测较前次方案中对应的预测数降低，同时，预测期资本支出减少，故本次交易上海弗列加评估值较前次估值略有降低。

因此，上海弗列加本次评估与前次评估在收入预测，以及评估值等方面的差异具有合理性。

### （三）东风汤姆森

#### 1、东风汤姆森所处行业发展情况、经营环境变化情况

调温器的行业发展朝着电动化、智能化、低油耗、高精度、高寿命在升级。对于调温器业务，主要设定了两大平台，第一：蜡式调温器，属于汤姆森传统业务，该部分业务的产品主要应用在传统内燃机、混合动力、新能源车型上，为了实现升级的目标，蜡式调温器需要往模块儿、轻量化、高集成、高耐久方向发展，从而巩固蜡式调温器的行业地位。第二：电控平台，一部分属于蜡式调温器的升级产品，一部分属于新能源业务产品，主要应用在混合动力、新能源车型上，属于未来的发展趋势，主要涉及的产品有电控阀、电子膨胀阀，电控阀相对传统调温器可以自动的实现温度精准控制，以实现整车低油耗，电控阀的发展是朝着多通道、高集成发展。电子膨胀阀属于空调系统的产品，可以采用 PWM、LIN 进行控制，未来的朝着集成化、高精度发展。

#### 2、东风汤姆森两次评估基准日经营及主要财务数据变化等情况

东风汤姆森两次评估基准日的主要业务产品未发生变化，细分产品主要包括单体蜡式调温器、单体调温器、温控阀等。主要客户均包括潍柴动力股份有限公司、Modine Uden B.V.、浙江远景汽配有限公司、东风汽车有限公司东风日产乘用车公司、摩丁热能技术（上海）有限公司等公司。

两次评估基准日经营及主要财务数据变化：

单位：万元

项目	前次评估 (基准日 2018 年 10 月 31 日)			本次评估 (基准日 2020 年 3 月 31 日)		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-10 月	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
收入	28,348.35	38,744.59	37,019.74	42,561.21	42,563.98	7,210.37
净利润	2,739.34	3,653.66	3,323.98	4,024.20	4,250.60	497.94
毛利率	27.68%	26.06%	24.83%	24.79%	24.30%	25.85%

2016年-2019年，东风汤姆森的产品结构总体较为稳定，主营产品销量良好，主营业务收入逐年增长，净利润逐年增长。受产品降价影响，毛利率整体呈下降趋势。

受新冠肺炎疫情影响，东风汤姆森出口业务带来一定的压力，但公司积极开

拓国内潍柴商用车市场，提升商用车市场份额，弥补出口业务带来不利影响。节能减排法规升级驱动公司加速研发能力，未来主要研发以电控阀、电子膨胀阀新业务，支撑未来主营业务收入；内部环境提高生产效率、质量管理提升、降成本、费用管控，为提升产品利润率打下基础。

### 3、东风汤姆森本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性

东风汤姆森两次评估预测的主营业务收入比较如下：

单位：万元

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
主营业务收入	前次评估	42,536	54,696	61,109	67,402	68,318		
	本次评估		40,497	46,196	50,656	55,531	57,746	62,207
	变动率		-25.96%	-24.40%	-24.84%	-18.72%		

东风汤姆森本次评估时企业预期下降，预测的 2020-2023 年营业收入较前次评估约下降。主要原因是：

部分新项目没有按照计划如期获取，比如东风本田汽车有限公司及广汽本田汽车有限公司 1.5L 炭罐获取延期；部分客户自身产量下滑导致项目收入减少，如海马汽车；部分海外客户的量纲下降，如 Modine Uden B.V。考虑上述原因，为保证收入可实现性，降低了营业收入预测。

### 4、东风汤姆森本次评估与前次吸收合并方案评估值的差异原因和合理性：

东风汤姆森本次评估与前次吸收合并方案评估值对比如下：

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值(万元)	本次评估值(万元)	差异率
东风汤姆森 50%股权	收益法	收益法	无	19,097.81	19,339.97	1.27%

两次评估值差异分析如下：

#### (1) 营业收入预测差异分析

见上述“3、东风汤姆森本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性”。

## (2) 毛利率预测差异分析

东风汤姆森两次评估预测的毛利率比较如下：

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
毛利率	前次评估	24.59%	23.78%	23.67%	23.14%	23.03%		
	本次评估		25.33%	24.97%	25.20%	24.92%	24.14%	24.04%
	差异率		1.55%	1.30%	2.06%	1.89%		

本次评估毛利率比前次评估毛利率上升原因如下：

单体蜡式调温器产品的感应器升级换代，将 S-C 感应器改成 S 感应器，将 C 感应器改成 G-F 感应器，未来感应器升级换代具备可持续性，提升销售毛利率；

温控阀产品，Modine Manufacturing Co.，浙江远景汽配有限公司及空调国际（上海）有限公司客户 MCZ/MFM/MEH 等系列产品进行原材料更新及工序升级，提升温控阀产品毛利率；

炭罐产品，与客户推动降成本策划，推行原材料更新及研发升级，并优化设计等，提升产品毛利率。

## (3) 费用率差异分析

前次评估期间费用率区间为 12.81%~14.47%，本次评估期间费用率区间为 12.86%~14.23%。本次评估预测的期间费用率 2021-2023 年度与前次评估较为接近，差异较小。

## (4) 折现率差异分析

东风汤姆森两次评估折现率预测情况对比如下：

项目	公式	前次评估	本次评估
权益资本成本	$k_e=R_f+\beta\times ERP+\alpha$	13%	12.40%
其中：无风险收益率	$R_f$	4.06%	3.82%
市场风险溢价	ERP	7.19%	7.12%
特别风险溢价	$\alpha$	1.00%	1.00%
$\beta$ 系数	$\beta$	1.03	1.0170
债务资本成本	$k_d$	4.35%	4.45%

可比公司权益比均值	$E \div (D+E)$	95%	95%
可比公司债务比均值	$D \div (D+E)$	5%	5%
适用税率	t	15.00%	15.00%
折现率	$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$	12.35%	11.95%

本次评估采用的折现率为 11.95%，略低于前次评估的 12.35%，主要原因系无风险利率与市场风险溢价均较前次评估时略有降低。

#### (5) 资本支出差异分析

本次评估预测的未来资本性支出为 1.06 亿元，较前次预测的 1.34 亿元下降 0.27 亿元，减少了土建及设备投入的预测。

综上所述，因部分客户自身产量下滑或量纲下降、新项目未能如期获得等原因，东风汤姆森本次营业收入预测较前次方案中对应的预测数据低；但同时，因产品更新换代、设计改进等原因预测期毛利率提高，同时资本支出减少，故东风汤姆森的本次评估值较前次估值略有提升。

因此，东风汤姆森本次评估与前次评估在收入预测，以及评估值等方面的差异具有合理性。

#### (四) 东森置业

##### 1、东森置业标的公司所处行业发展、经营环境变化

上海市工业厂房租赁价格处于稳定上涨的趋势，受周边工业厂房租金价格影响，东森置业于 2019 年与承租人签订租赁协议补充协议，上调租金价格。

##### 2、东森置业两次评估基准日经营及主要财务数据变化等情况

东森置业两次评估基准日的主要业务产品未发生变化，均为厂房出租，承租人均均为上海伟世通汽车电子系统有限公司。

两次评估基准日经营及主要财务数据变化：

单位：万元

项目	前次评估 (基准日 2018 年 10 月 31 日)			本次评估 (基准日 2020 年 3 月 31 日)		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-10 月	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
收入	285.48	284.70	212.94	284.70	435.98	145.80

净利润	135.12	151.84	73.07	161.88	193.80	84.30
毛利率	43.38%	43.92%	36.90%	44.06%	63.47%	72.94%

2016年-2017年，东森置业的收入很稳定，2019年因与承租人签订租赁协议补充协议，上调租金价格，造成收入、净利润和毛利率上涨。

### 3、东森置业本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性

东森置业业务收入为房屋租赁收入，本次评估与前次评估预测期内的收入预测如下：

单位：万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
前次评估	402.13	402.13	402.13	587.12	587.12	587.12	680.58	680.58	680.58	325.97
本次评估		584.79	584.79	584.79	599.41	615.71	614.03	614.03	614.03	260.75
差异率%		45.42	45.42	-0.40	2.09	4.87	-9.7%	-9.78	-9.78	-20.01

两次预测，租赁价格的预测方面，前次评估时2019年7月1日以后的租赁价格按照评估时周边工业厂房的租赁价格1.35元/天/平米确定，价格后续于2022年、2025年调整一次。本次评估时，鉴于双方签订了补充协议将租赁价格提高至1.50元/天/平米，价格后续于2023年上调5%后不再调整，后续年度增幅低于原评估预测，因此2025年及后续年度本次评估的租金收入低于前次评估。

### 4、东森置业前后评估基准日经营及主要财务数据变化等情况：

东森置业本次评估与前次吸收合并方案评估值对比如下：

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值(万元)	本次评估值(万元)	差异率
东森置业90%股权	收益法	收益法	无	5,520.95	5,383.76	-2.48%

两次评估值差异分析如下：

#### (1) 营业收入预测差异分析

见上述“3、东森置业本次评估与前次吸收合并方案收入预测差异原因和合理性”。

(2) 毛利率预测差异分析

科目	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
毛利率	前次评估	59.98%	59.98%	59.98%	72.59%	72.59%		
	本次评估		73.04%	73.02%	73.02%	73.67%	74.37%	74.30%
	变动率		13.06%	13.04%	0.43%	1.08%		

东森置业两次评估预测的毛利率比较差异原因如下：

本次评估预测 2020 年和 2021 年毛利率比前次评估高约 13%，是因为 2019 年度东森置业与承租人调整了租金价格，租赁收入上涨，本次评估预测期延续 2019 年的租金水平，高于前次评估预测的租金收入，故毛利率上涨。

(3) 费用率差异分析

单位：万元

	项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
前次评估	营业收入	402	402	402	587	587	587	681
	销售	-	-	-	-	-	-	-
	管理	19	19	19	19	19	19	19
	合计	19	19	19	19	19	19	19
	期间费用率	4.68%	4.68%	4.68%	3.21%	3.21%	3.21%	2.77%
本次评估	营业收入		585	585	585	599	616	614
	销售		-	-	-	-	-	-
	管理		35	35	35	35	35	35
	合计		35	35	35	35	35	35
	期间费用率		6.05%	6.05%	6.04%	5.89%	5.73%	5.74%

本次评估费用率高于前次评估费用率，主要是因为 2019 年度修理费用上涨，预测期延续 2019 年修理费水平。

(4) 折现率

东森置业前次评估和本次评估采用的折现率均为 8%，采用长期国债期望回报率加风险调整值法确定。

(5) 收益期限差异

东森置业收益法评估的收益期限根据剩余土地使用年限确定，前次评估收益



期是 10.25 年，本次评估收益期是 8.75 年。

综上所述，东森置业因租金调整，本次营业收入预测高于前次，但同时因期间费用率上升，以及收益期减少等原因造成本次交易东森置业评估值较前次评估略有降低。

因此，东森置业本次评估与前次评估在收入预测，以及评估值等方面的差异具有合理性。

#### （五）东风佛吉亚襄阳公司

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值 (万元)	本次评估值 (万元)	差异率
东风佛吉亚襄阳公司 50%股权	资产基础法	收益法	有	485.70	1,468.46	202.34%

东风佛吉亚襄阳公司 50%股权本次评估采用收益法，前次吸收合并交易时采用资产基础法进行评估。

东风佛吉亚襄阳公司设立于 2017 年 11 月，截至前次评估基准日 2018 年 10 月 31 日，东风佛吉亚襄阳公司尚未经营满一年，难以对其未来经营和收益情况进行合理预测，因此采用资产基础法进行评估。

本次评估时，东风佛吉亚襄阳公司已经经营满 2 个完整会计年度，经营情况具备对未来收益及风险进行预测的条件。东风佛吉亚襄阳公司拥有良好的管理经验、股东方声誉等因素形成的各种无形资产价值，在资产基础法中无法全面、充分地体现，主要体现在收益法中。

本次评估中，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论，东风佛吉亚襄阳公司 50%股权评估价值为 1,468.46 万元，较前次评估值增加 202.34%，差异系采用的评估方法的差异形成。

#### （六）东风佛吉亚排气技术公司

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值 (万元)	本次评估值 (万元)	差异率

东风佛吉亚排气技术公司 50%股权	报表折算法	收益法	有	1,813.01	6,021.21	232.11%
-------------------	-------	-----	---	----------	----------	---------

东风佛吉亚排气技术公司 50%股权本次评估采用收益法，前次吸收合并交易时采用报表折算法。

东风佛吉亚排气技术公司设立于 2017 年 11 月 17 日，截至前次评估基准日 2018 年 10 月 31 日，尚未经营满一年，难以对其未来经营和收益情况进行合理预测，且为零部件集团参股企业，因此采用报表折算法进行评估。

本次评估时，东风佛吉亚排气技术公司已经有 2 个完整会计年度的经营历史，具备对未来收益及风险进行预测的条件。东风佛吉亚排气技术公司主营业务为汽车零部件生产，其盈利能力主要来源于先期投入研发未来拟上市车型所对应的零部件开发成本、良好的管理经验、股东方声誉、技术优势等因素形成的各种无形资产。而上述无形资产的价值，在资产基础法中无法全部体现，主要体现在收益法中，因此本次评估采用收益法进行评估。

本次评估中，东风佛吉亚排气技术公司 50%股权评估价值为 6,021.21 万元，较前次评估值增加 232.11%，差异系采用的评估方法的差异形成。

### （七）东风辉门

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值（万元）	本次评估值（万元）	差异率
东风辉门 40%股权	报表折算法	收益法	有	4,574.54	5,521.44	20.70%

东风辉门 40%股权本次评估采用收益法，前次吸收合并交易时采用报表折算法。

东风辉门设立于 2018 年 9 月 18 日，截至前次评估基准日 2018 年 10 月 31 日，东风辉门刚设立，难以对其未来经营和收益情况进行合理预测，且东风辉门为零部件集团参股企业，因此采用报表折算法进行评估。

本次评估时，东风辉门已经有 1 个完整会计年度的经营历史，具备对未来收益及风险进行预测的条件。上述三家企业主营业务为汽车零部件生产企业，其盈利能力主要来源于先期投入研发未来拟上市车型所对应的零部件开发成本、良好

的管理经验、股东方声誉、技术优势等因素形成的各种无形资产。而上述无形资产的价值，在资产基础法中无法全部体现，主要体现在收益法中，因此本次评估采用收益法进行评估。

本次评估中，东风辉门 40%股权评估价值为 5,521.44 万元，较前次评估值增加 20.70%，差异系采用的评估方法的差异形成。

#### （八）东风富奥

标的资产	评估方法			评估值		
	前次评估	本次评估	评估方法是否有差异	前次评估值 (万元)	本次评估值 (万元)	差异率
东风富奥 30%股权	报表折算法	收益法	有	1,498.69	3,562.95	137.74%

东风富奥 30%股权本次评估采用收益法，前次吸收合并交易时采用报表折算法。

东风富奥设立于 2018 年 7 月 23 日，截至前次评估基准日 2018 年 10 月 31 日，成立时间较短，难以对其未来经营和收益情况进行合理预测，且为零部件集团参股企业，因此采用报表折算法进行评估。

本次评估时，东风富奥已经有 1 个完整会计年度的经营历史，具备对未来收益及风险进行预测的条件。东风富奥主营业务为汽车零部件生产，其盈利能力主要来源于先期投入研发未来拟上市车型所对应的零部件开发成本、良好的管理经验、股东方声誉、技术优势等因素形成的各种无形资产。而上述无形资产的价值，在资产基础法中无法全部体现，主要体现在收益法中，因此本次评估采用收益法进行评估。

本次评估中，东风富奥 30%股权评估价值为 3,562.95 万元，较前次评估值增加 137.74%，差异系采用的评估方法的差异形成。

#### （九）东风库博

东风库博于 2018 年 10 月 23 日设立，评估机构前次评估时未对东风库博 30%股权单独进行评估，因此，不能将其与前次评估的情况进行对比。

综上，标的资产本次评估与前次吸收合并方案在收入预测，或评估值等方面

存在差异，差异原因具有合理性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第六章 标的资产的评估情况”之“十四、标的资产本次评估与前次吸收合并评估值的差异”中对上述事项进行了补充披露。

## 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

结合标的资产所处行业发展、经营环境变化、前后评估基准日经营及主要财务数据变化等情况，标的资产本次评估与前次评估收入预测，因主要客户量纲变化、业务调整、新项目是否如期获取、疫情等因素，存在一定差异，差异原因具有合理性；

东风马勒、弗列加、东风汤姆森、东森置业等 4 家标的，前次评估与本次评估均采用收益法进行评估，因两次评估的收入预测、折现率、资本支出等，评估值存在差异，但差异较小；东风佛吉亚襄阳公司、东风佛吉亚排气技术公司、东风富奥、东风辉门等 4 家标的，因前次评估与本次评估均采用评估方法不一致，评估值差异较大；综上，前次评估与本次评估的评估值存在差异具有合理性。

问题 11.申请文件显示，本次交易的标的资产均从事汽车零部件业务，预测期自 2022 年度起，东风马勒预测期收入增长率呈现 2.40%-7.13%波动下降趋势，上海弗列加预测期收入增长率呈 2.01%-6.05%上升趋势，东风汤姆森预测期收入增长率在 3.96%—9.63%之间波动，东森置业预测期收入增长维持较低水平，东风佛吉亚襄阳公司和东风佛吉亚排气技术公司预测期收入增长率波动范围较大，东风辉门预测期收入增长率先升后降，东风富奥预测期收入增长率先升后降，东风库博预测期收入增长率呈明显下降趋势。请你公司：结合标的资产报告期的收入增减变动情况，补充披露标的资产所处同一行业、下游客户重叠，但预测期收入增长率变化趋势不一的原因及合理性，与报告期变化的可比性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、事实情况说明

## （一）标的资产预测期收入预测过程及收入增长率影响因素

本次交易九项标的资产除东森置业根据土地、房屋租金收入对预测期营业收入进行预测外，其他标的资产的主营业务收入均通过预测产品销售数量和产品销售价格确定。

### 1、销售数量的预测

产品销售数量的影响因素主要有客户整车量纲、市场份额、产品装配数量。

**整车量纲：**在取得下游整车厂提供的未来年度整车量纲数据的基础上，通过分析客户历史销售情况、行业地位及行业环境，参考客户发布量纲、行业预测、客户内部排产部门预测等因素，综合判断出客户未来五年销量。

**市场份额：**2020年的市场份额根据实际供货情况确认，2021-2025年的市场份额根据老客户市场份额变动通知资料、已定点新客户拓展资料、未定点目标客户的市场拓展课题等资料，并参照近两年新投标项目及中标情况，对未来市场份额的占有情况进行了综合分析判断。

**产品装配数量：**根据整车需要安装不同零部件的数量确定。

### 2、产品销售价格的预测

**产品销售价格：**根据市场部与客户沟通产品降价需求，确认未来年度的产品降价比例，由此确认产品售价。

各标的资产预测期的主营业务收入系通过上述过程计算得出，由于各标的公司的产品、客户、配套车型、量纲及车型量产时间不同，各个标的公司预测收入的增长率呈现不同的变动趋势。

## （二）标的资产所处同一行业，但具体产品存在差异

标的公司虽同处汽车零部件行业，各自生产的产品不同，具体的收入分类及收入来源也存在差异，详见下表：

标的公司	主营业务及主要产品
东风马勒	从事整车热管理系统的研发、生产及销售，主要产品包括汽车空调系统、冷却系统等
上海弗列加	从事滤清器的研发、生产、销售，主要产品包括空气滤清器、燃油滤清器、机油滤清器、曲轴箱通风过滤器等

标的公司	主营业务及主要产品
东风汤姆森	从事整车热管理系统、蒸汽排放系统的研发、生产及销售
东森置业	从事向上市公司下属合资企业上海伟世通提供厂房及土地使用权租赁服务
东风佛吉亚襄阳公司	从事内燃机、混合动力等汽车提供尾气污染治理解决方案，主要产品包括汽车排气控制系统、后处理系统和相关零部件产品
东风佛吉亚排气技术公司	从事内燃机、混合动力等汽车提供尾气污染治理解决方案，主要产品包括汽车排气控制系统、后处理系统和相关零部件产品
东风富奥	主要产品包括机油泵、水泵、电动水泵等，主要应用于发动机润滑系统、发动机冷却系统、新能源汽车电池/电机冷却系统
东风辉门	从事活塞产品的研发、生产及销售，主要产品包括柴油机钢活塞、柴油机铝活塞、汽油机铝活塞、泵类活塞等
东风库博	主要产品包括钢管、尼龙管、密封条、制动及燃油管路、冷却管等，主要应用于制动系统管路、燃油系统管路、密封系统、发动机冷却系统等

### (三) 各标的公司重叠客户收入占比差异较大

本次交易标的公司中除东森置业以外的其他生产汽车零部件的标的公司的主要共同客户为东风日产、东风商用车、神龙公司以及东风乘用车，各标的公司预测期内对前述四家主要的重叠客户的预测收入占当年度预测主营业务收入的占比情况如下：

标的公司	主要客户名称	2021	2022	2023	2024	2025
东风马勒	东风日产	3.21%	2.98%	2.68%	2.52%	2.30%
	东风商用车	25.59%	23.93%	23.20%	21.47%	20.03%
	神龙公司	4.86%	4.06%	2.49%	2.19%	2.05%
	合计	<b>33.65%</b>	<b>30.98%</b>	<b>28.38%</b>	<b>26.19%</b>	<b>24.38%</b>
上海弗列加	东风商用车	24.72%	23.84%	23.20%	21.46%	19.94%
	东风乘用车	0.29%	0.28%	0.27%	0.25%	0.24%
	神龙公司	0.47%	0.42%	0.37%	0.34%	0.32%
	合计	<b>25.47%</b>	<b>24.54%</b>	<b>23.84%</b>	<b>22.06%</b>	<b>20.49%</b>
东风汤姆森	东风日产	6.83%	5.58%	4.62%	3.90%	3.53%
	合计	<b>6.83%</b>	<b>5.58%</b>	<b>4.62%</b>	<b>3.90%</b>	<b>3.53%</b>
东风佛吉亚襄阳公司	东风乘用车	3.11%	9.91%	12.20%	9.99%	9.58%
	东风日产	56.87%	52.81%	50.83%	49.96%	46.37%
	合计	<b>59.98%</b>	<b>62.72%</b>	<b>63.04%</b>	<b>59.95%</b>	<b>55.95%</b>
东风辉门	东风乘用车	1.04%	0.97%	1.03%	1.12%	1.09%
	东风日产	9.81%	11.92%	14.13%	13.76%	14.30%

标的公司	主要客户名称	2021	2022	2023	2024	2025
	神龙公司	4.09%	3.76%	3.27%	3.15%	3.07%
	东风商用车	50.98%	49.50%	44.49%	42.11%	40.47%
	合计	<b>65.92%</b>	<b>66.15%</b>	<b>62.92%</b>	<b>60.14%</b>	<b>58.93%</b>
东风富奥	东风商用车	43.36%	31.58%	30.41%	30.45%	29.26%
	东风乘用车	6.55%	6.76%	6.74%	6.42%	5.96%
	合计	<b>49.91%</b>	<b>38.34%</b>	<b>37.15%</b>	<b>36.87%</b>	<b>35.22%</b>
东风库博	东风日产	39.71%	36.94%	33.77%	41.83%	42.13%
	东风商用车	23.41%	16.29%	11.36%	8.42%	6.77%
	神龙公司	6.55%	7.01%	9.09%	8.36%	7.20%
	合计	<b>69.68%</b>	<b>60.25%</b>	<b>54.22%</b>	<b>58.61%</b>	<b>56.10%</b>

根据上表，东风佛吉亚襄阳公司、东风辉门及东风库博预测的收入中来源于主要重叠客户的收入占比较高，预测期内各年度均为50%以上，主要为向东风商用车及东风日产的销售。东风马勒、上海弗列加及东风富奥的收入中来源于主要重叠客户的收入占比在20%至35%之间，并且呈逐年下降趋势。东风汤姆森预测期内来源于主要重叠客户的收入占比均在20%以下，占比较低，重叠客户对收入的影响较小。

此外，由于各标的公司的产品以及配套的下游客户及车型的不同，对于同一重叠客户的销售收入金额及占比呈现较大差异。东风日产对于东风佛吉亚襄阳公司、东风库博预测期收入的贡献基本达到40%以上，对于其他标的公司收入贡献较低，上海弗列加及东风富奥预测收入中没有对于东风日产的销售。东风商用车占东风马勒、上海弗列加、东风辉门、东风富奥、东风库博的预测收入占比较高，东风汤姆森、东风佛吉亚襄阳公司预测中未包含来源于东风商用车销售收入。东风乘用车占各标的预测收入的比例较低，其中东风佛吉亚襄阳公司接近10%，东风富奥在6%左右，其他标的公司来源于东风乘用车的预测收入占比仅为1%左右或预测未包含相关收入。神龙公司因市场表现不佳，各标的公司预测来源于神龙公司的收入占比均较低或预测未包含相关收入。

(四) 各标的公司预测期收入增长率变化趋势差异以及与报告期变化原因分析

1、东风马勒

1) 报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下：

单位：万元

客户名称	历史年度		预测年度					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
东风日产乘用车	0.06	1,525.45	3,729.67	3,948.42	3,938.46	3,724.42	3,584.64	3,416.90
增长率	/	2384684%	144.50%	5.87%	-0.25%	-5.43%	-3.75%	-4.68%
东风商用车	37,832.42	33,651.01	31,219.05	31,497.31	31,621.15	32,213.74	30,545.89	29,818.43
增长率	/	-11.05%	-7.23%	0.89%	0.39%	1.87%	-5.18%	-2.38%
神龙公司	15,736.92	8,520.10	4,426.74	5,984.77	5,366.12	3,463.64	3,121.18	3,046.57
增长率	/	-45.86%	-48.04%	35.20%	-10.34%	-35.45%	-9.89%	-2.39%
其他客户收入合计	65,235.07	77,332.74	75,724.09	81,677.37	91,190.12	99,427.20	104,988.98	112,554.02
增长率	/	18.54%	-2.08%	7.86%	11.65%	9.03%	5.59%	7.21%
主营业务收入合计	118,804.47	121,029.30	115,099.55	123,107.87	132,115.86	138,828.99	142,240.68	148,835.92
增长率	/	1.87%	-4.90%	6.96%	7.32%	5.08%	2.46%	4.64%

东风马勒报告期内 2019 年收入较 2018 年增长 1.87%，2020 年由于受新冠疫情影响，预测收入较 2019 年度减少 4.90%，预测期 2021-2025 年收入增长 2.46%-7.32%。

2) 主要重叠客户的收入增长情况

东风马勒重叠客户主要为东风日产、东风商用车和神龙公司，向上述三家主要重叠客户 2019 年度的销售收入增幅分别为 2384684%、-11.05%及-45.86%，2021-2025 年度预测的收入增幅分别为-5.43%至 5.87%、-5.18%至 0.89%以及 -35.45%至 35.20%。

上述重叠客户的主要产品、车型、量纲和量产时间如下：

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风	乘用车空调	W21B	320,000	350,000	350,000	340,000	340,000	340,000	已量产



客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态	
			2020	2021	2022	2023	2024	2025		
日产	乘用车冷却系统	L42P	-	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	预计 2021 年量产
	乘用车冷却系统	P42R	-	10,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	预计 2021 年量产
东风商用车	商用车空调/冷却系统	D310	41,270	40,000	39,000	30,000	13,000	6,000		已量产
	商用车空调/冷却系统	D320	31,662	37,700	42,000	54,000	54,000	48,300		已量产
	商用车空调/冷却系统	D530	33,971	29,000	25,700	17,000	9,000	3,000		已量产
	商用车空调/冷却系统	D560	29,121	31,000	36,000	40,700	42,000	36,000		已量产
	商用车空调/冷却系统	D600	-	-	-	1,200	28,000	55,000		预计 2023 年量产
	商用车空调/冷却系统	D760	13,976	19,000	19,000	20,000	19,000	16,000		已量产
神龙公司	乘用车冷却系统	P54	-	-	-	8,000	12,400	15,000		预计 2023 年量产
	乘用车空调	R83	3,000	5,500	6,000	6,000	6,000	5,000		已量产
	乘用车冷却系统	P74	-	-	-	-	5,000	8,000		预计 2024 年量产
	乘用车冷却系统	P64	-	-	-	3,500	15,000	17,000		预计 2023 年量产
	乘用车空调	C84	10,700	14,000	13,000	2,500				已量产
	乘用车空调	P84	10,800	15,500	13,880	4,400				已量产
	乘用车冷却系统	TX9	6,560	9,800	4,800					已量产

主要重叠客户中，东风日产预测收入主要为 W21B 车型的乘用车空调产品，该车型于 2019 年量产，相关产品收入 2020 年增长较快，2021 年度预测增长 5.87%，以后年度略有降低。

随着新老车型迭代，对于东风商用车的销量较为稳定，因降价影响收入略有下降趋势，2021-2025 年增幅在-5.18%至 0.89%之间。

因神龙公司市场表现不佳，向神龙公司的销售收入 2019 年较 2018 年下降 45.86%，2020 年叠加疫情影响，预测下降 48.04%。由于神龙公司市场形势不明朗，除 2021 年预测增长外，后续年度均呈现下降趋势，预测期各年度预测收入降幅为 2.39%至 35.45%之间。

### 3) 其他主要客户的收入增长情况

东风马勒其他客户 2019 年收入较 2018 年增长 18.54%，预测期 2021-2025 年的收入增长率在 5.59%至 11.65%之间，增幅高于前述主要重叠客户。东风马勒

的其他客户主要包括陕重汽、北京现代、东风本田发动机、潍柴动力等，其他客户预测期收入增幅较高主要系陕重汽 X6000 车型 2020 年上市带来冷却模块、空调总成等增长，预测期 2021-2025 年预测销量逐年增加，平均增速达 40%以上。X6000 单品价值覆盖冷却模块与空调产品，与传统车型 X3000\F3000 相比明显提升，为东风马勒预测期收入增长主要来源。

## 2、上海弗列加

1) 报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下：

单位：万元

客户名称	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
东风商用车	27,314.71	24,204.41	8,214.97	26,651.11	26,215.59	26,727.72	26,066.06	25,682.49
增长率	/	-11.39%	-66.06%	224.42%	-1.63%	1.95%	-2.48%	-1.47%
东风乘用车	777.60	572.94	327.53	307.25	303.95	314.54	306.37	308.25
增长率	/	-26.32%	-42.83%	-6.19%	-1.07%	3.48%	-2.60%	0.61%
神龙公司	4,430.80	990.63	552.33	502.41	463.18	426.05	417.53	409.18
增长率	/	-77.64%	-44.24%	-9.04%	-7.81%	-8.02%	-2.00%	-2.00%
其他客户收入合计	98,408.06	84,317.23	92,908.67	80,334.49	82,986.23	87,761.94	94,661.61	102,412.75
增长率	/	-14.32%	10.19%	-13.53%	3.30%	5.75%	7.86%	8.19%
主营业务收入合计	130,931.17	110,085.20	102,003.50	107,795.26	109,968.96	115,230.25	121,451.57	128,812.66
增长率	/	-15.92%	-7.34%	5.68%	2.02%	4.78%	5.40%	6.06%

上海弗列加报告期内 2019 年收入较 2018 年减少 15.92%，主要系商用车滤清器售后备件业务销售收入下降，以及由于国五国六标准切换导致市场观望情绪浓厚，造成乘用车市场销量下滑所致。2020 年由于受新冠疫情影响，预测收入较 2019 年度减少 7.34%，预测期 2021-2025 年收入增长 2.02%-6.06%。

2) 主要重叠客户的收入增长情况

上海弗列加重叠客户主要为东风商用车、东风乘用车和神龙公司，向上述三家主要重叠客户 2019 年度的销售收入均同比出现下降，降幅分别为 11.39%、26.43%及 77.64%，2021-2025 年度预测的收入增幅分别为-2.48%至 224.42%、-6.19%至 3.48%以及-13.53%至-2.00%。

上述重叠客户的主要产品、车型、量纲和量产时间如下：

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风商用车	CV 滤清器	新天龙 D320	31,662	37,700	42,000	54,000	54,000	48,300	已量产
	CV 滤清器	新天锦 /D560	29,121	31,000	36,000	40,700	42,000	36,000	已量产
	CV 滤清器	D600				1,200	28,000	55,000	预计 2023 年 量产
	CV 滤清器	DDi11	1,161	31,000	36,000	38,000	38,000	38,000	已量产
	CV 滤清器	DDI13	400	6,000	13,000	17,000	19,000	19,000	已量产
东风乘用车	PV 滤清器	A14T	4,000	5,000	7,000	8,000	7,000	5,950	已经定 点
	PV 滤清器	DB12				3,000	4,000	3,400	预计 2023 年 量产
	PV 滤清器	X37		20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	预计 2021 年 量产
	PV 滤清器	X37PHEV		3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	预计 2021 年 量产
神龙公司	PV 滤清器	C84	10,700	14,000	13,000	2,500			已量产
	PV 滤清器	P84	10,800	15,500	13,880	4,400			已量产
	PV 滤清器	TX9	6,560	9,800	4,800				已量产

主要重叠客户中，东风商用车 2021 年随着 DDi13、DDi13 车型 CV 量产以及 D560/D320 量纲增加，预测收入较 2020 年快速增长并恢复至疫情前水平，2022 至 2025 年收入较为平稳，变动幅度在-2.48%至 1.95%之间。

对东风乘用车销售收入主要来源于 X37 车型的滤清器，X37 车型于 2021 年开始量产，预测期内产量稳定为 6 万辆，预测期内对于东风乘用车的收入变动幅度在-6.19%至 3.48 之间，呈现小幅波动。

因神龙公司市场表现不佳，向神龙公司的销售收入 2019 年较 2018 年下降 77.64%，2020 年叠加疫情影响，预测下降 44.24%。由于神龙公司市场形势不明朗，后续年度预测车型量纲和收入均呈现下降趋势，2024-2025 年未预测车型量纲，仅根据以前年度销售存量对所需的备件收入进行预测。

### 3) 其他主要客户的收入增长情况

上海弗列加其他客户 2019 年收入较 2018 年降低 14.32%。预测期 2021 年的收入较 2020 年降低 13.53%至 80,334.49 万元,后续年度均呈现增长,增幅为 3.30%至 8.19%,增幅逐年有所提高,总体增长情况由于前述主要重叠客户。上海弗列加的其他客户主要包括陕重汽、一汽锡柴、重庆康明斯、福田戴姆勒等,其中,福田戴姆勒目标项目的蜂窝空滤 2021 年开始量产,预测期内规模增加较快,预测期内对于福田戴姆勒的收入增幅在 9.21%至 28.59%之间,增速较快。主要系福田戴姆勒等客户收入预期增长以及上海弗列加未来出口及售后市场收入增长较快所致。

上海弗列加基于汽车市场保有量分析,制定售后市场倍增计划,通过主机售后备件新品开发,新渠道开发扩大售后市场规模;基于康明斯股东方对东南亚市场的开发定位和远景目标,上海弗列加同步拓展东南亚市场业务驱动公司海外销售增长。上海弗列加出口及售后业务预测期内收入增幅为 2.03%至 10.29%。

综上,上海弗列加预测的不同客户的收入、预测期与历史期收入增幅差异原因主要为产品对应的车型、量纲、预计量产时间等差异形成。主要重叠客户中,东风乘用车、东风商用车未来预测的收入较为平稳,神龙公司因未来市场前景不明朗,预测收入出现较大幅度降低,其他客户预测收入增幅高于重叠客户,主要系福田戴姆勒等客户收入预期增长以及上海弗列加未来出口及售后市场收入增长较快所致。

### 3、东风汤姆森

1) 报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下:

单位: 万元

客户名称	历史年度		预测年度					
	2018 年	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
东风日产	2,255.68	2,696.87	2,718.49	3,155.92	2,826.67	2,563.96	2,254.52	2,196.79
增长率	/	19.56%	0.80%	16.09%	-10.43%	-9.29%	-12.07%	-2.56%
其他客户收入合计	39,806.90	39,517.40	37,778.02	43,039.62	47,829.82	52,967.04	55,491.48	60,009.98
增长率	/	-0.73%	-4.40%	13.93%	11.13%	10.74%	4.77%	8.14%
主营业务收入合计	42,062.58	42,214.27	40,496.51	46,195.54	50,656.49	55,531.00	57,746.00	62,206.77
增长率	/	0.36%	-4.07%	14.07%	9.66%	9.62%	3.99%	7.72%

从整体来看，报告期收入较为稳定，预测期 2021-2025 年东风汤姆森的收入增幅在 3.99%至 14.07%之间。

### 2) 主要重叠客户的收入增长情况

东风汤姆森的主要重叠客户为东风日产，2019 年因东风日产新车型量产收入增长较大，收入较 2018 年增加 19.56%。以后年度随着量纲减少和产品降价，收入呈下降趋势。东风汤姆森对主要重叠客户——东风日产的销售收入占比低于 10%，占比较低，对东风汤姆森整体收入规模及收入增幅影响较小。

预测期内主要重叠客户的车型、量纲和量产时间等见下表：

客户	产品	车型	客户量纲						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风日产 乘用车	单体蜡式 调温器	MR	-	500,000	425,000	350,000	300,000	300,000	预计 2021 年量产
	温控阀	L21B	250,107	350,000	350,000	350,000	350,000	350,000	已 SOP

### 3) 其他客户的收入增长情况

东风汤姆森其他客户的收入占比达到 90%以上。其他客户 2019 年收入较 2018 年略有下降，预测期 2021-2025 年收入增幅在 4.17%至 13.93%之间。东风汤姆森其他主要客户为摩丁、潍柴等。收入增长主要来源于 ORVR 炭罐产品因排放升级带来的需求增加、传统调温器向电控化升级使得电控阀应用需求提升等。

## 4、东森置业

东森置业历史期及预测期收入增长情况如下：

单位：万元

年度	历史年度		预测年度					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
主营业务收入	284.70	435.98	584.79	584.79	584.79	599.41	615.71	614.03
收入增长率	/	53.14%	34.13%	0.00%	0.00%	2.50%	2.72%	-0.27%

东森置业 2019 年度收入较 2018 年大幅增加 53.14%原因为租赁双方根据市场租金上涨上调了租金，预测期内 2023 年、2024 年预测收入增长 2.50%和 2.72%系根据企业预计在 2023 年 7 月租金上调 5%。

## 5、东风佛吉亚襄阳公司

1) 报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下：

单位：万元

客户名称	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
东风乘用车	-	-	-	931.28	3,648.29	4,897.64	4,007.00	3,966.47
增长率	/	/	/	/	291.75%	34.24%	-18.19%	-1.01%
东风日产	722.91	10,409.81	9,427.30	17,034.11	19,442.24	20,400.01	20,037.81	19,187.09
增长率	/	1339.98%	-9.44%	80.69%	14.14%	4.93%	-1.78%	-4.25%
其他客户收入合计	206.52	5,983.80	8,675.47	11,984.88	13,727.32	14,832.80	16,062.11	18,228.54
增长率	/	2797.45%	44.98%	38.15%	14.54%	8.05%	8.29%	13.49%
主营业务收入合计	929.43	16,393.60	18,102.76	29,950.27	36,817.85	40,130.45	40,106.92	41,382.10
增长率	/	1663.83%	10.43%	65.45%	22.93%	9.00%	-0.06%	3.18%

东风佛吉亚襄阳公司 2018 年 11 月开始正式运营，2019 年收入较 2018 年大幅增长，预测期 2021 年、2022 年预测同比增长 65.43%和 22.93%，后续年度收入较为平稳。

2) 主要重叠客户的收入增长情况

东风佛吉亚襄阳公司主要重叠客户为东风乘用车及东风日产。东风乘用车 2018-2020 未产生销售收入,其 TBD 车型预计 2021 年量产，2022-2023 年量纲增加较快，导致东风乘用车收入相应大幅增加，2024-2025 年收入略有降低。东风日产的天籁 19 款于 2019 年量产，当年收入较 2018 年增幅较大，2021-2025 量纲稳定在 90000 辆，随着 MR15DDT、HR13、TBD 车型分别于 2021 年、2022 年开始量产，对东风日产的销售收入 2021-2023 年快速增长，2024-2025 年略有下降。东风乘用车及东风日产两家客户的收入贡献合计在 60%左右，对东风佛吉亚襄阳公司整体收入及其增长率影响较大。

预测期内主要重叠客户的车型、量纲和量产时间等如下：

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风乘用车	PV 排气	TBD		8,000	42,000	56,667	49,667	49,667	预计 2021 年

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
车									量产
东风日产	PV 排气	天籁 19 款	96,843	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	已经量产
	PV 排气	MR15DDT		130,000	150,000	150,000	150,000	150,000	预计 2021 年量产
	PV 排气	HR13		-	33,614	103,824	103,824	57,321	预计 2022 年量产
	PV 排气	TBD		-	50,000	70,000	70,000	70,000	预计 2022 年量产

### 3) 其他客户收入增长情况

东风佛吉亚襄阳公司其他客户主要包括玉柴、启辰等。2020 年，启辰 532 量产供货以及商用车国六实施，其收入增长较快。2021 年因商用车国六全面实施，玉柴收入增长快速。后续年份其他客户收入增速放缓之 8%左右。

## 6、东风佛吉亚排气技术公司

东风佛吉亚排气技术公司通过东风佛吉亚襄阳公司进行销售，最终客户销售情况详见“5、东风佛吉亚襄阳公司”。

## 7、东风富奥

1) 报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下：

单位：万元

客户名称	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
东风商用车	1,023.99	6,981.13	6,781.04	6,140.14	4,923.73	5,393.47	5,611.88	5,751.95
增长率	/	581.76%	-2.9%	-9.5%	-19.8%	9.5%	4.0%	2.5%
东风乘用车	-	1,245.60	951.00	927.82	1,054.23	1,194.87	1,182.92	1,171.09
增长率	/		-23.65%	-2.44%	13.62%	13.34%	-1.00%	-1.00%
其他客户收入合计	764.72	5,594.95	6,194.44	7,092.50	9,610.91	11,146.93	11,636.73	12,732.24
增长率	/	631.63%	10.71%	14.50%	35.51%	15.98%	4.39%	9.41%
主营业务收入合计	1,788.71	13,869.51	13,926.49	14,160.46	15,588.87	17,735.26	18,431.53	19,655.29
增长率	/	675.39%	0.41%	1.68%	10.09%	13.77%	3.93%	6.64%

东风富奥在 2018 年 11-12 月生产运营 2 个月，因此 2019 年收入对比增长较高。预测期东风富奥收入增长率在 1.68%至 13.77%之间。

### 2) 主要重叠客户的收入增长情况

东风富奥的主要重叠客户为东风商用车及东风乘用车。预测期内主要重叠客户的车型、量纲和量产时间等如下：

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风商用车	商用车水泵/机油泵	4H	11,350	4,000	-	-	-	-	已量产
	商用车水泵/机油泵	DCi11	45,767	18,000	70	70	70	70	已量产
	商用车水泵/机油泵	X7-6	6,966	10,000	11,000	12,000	12,000	12,000	已量产
	商用车水泵/机油泵	X7-4	3,420	8,000	8,000	8,000	8,000	9,000	已量产
	商用车水泵/机油泵	DDi11	1,161	31,000	36,000	38,000	38,000	38,000	已量产
东风乘用车	电子水泵	A60-EV E70	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	已量产
	乘用车机油泵	A14T	18,500	6,000	8,000	10,000	10,000	10,000	已量产
	乘用车机油泵	A16	6,400	10,000	12,000	14,000	14,000	14,000	已量产
	乘用车机油泵	A14TD	1,000	6,000	8,000	10,000	10,000	10,000	已量产
	乘用车机油泵	A15	7,000	9,000	10,000	12,000	12,000	12,000	已量产

东风商用车的相关车型产品均已量产，预测期内 X7-6 及 DDi11 产品量纲增加，4H 及 DCi11 产品 2022 年后基本无销量，对于东风商用车的预测收入 2021-2022 年下降，后续年度有所增长。东风乘用车的相关车型产品均已量产，主要车型产品量纲 2021-2023 年增长，后续年份保持稳定，对于东风乘用车预测收入在 2022-2023 年增长后，后续年份小幅下降。预测期内东风富奥对重叠客户的销售收入占比略高于 20%，占比相对较低，对东风富奥整体收入规模及收入增幅影响较小。

### 3) 主要其他客户的收入增长情况

东风富奥的主要其他客户包括云内动力、东风康明斯、广西玉柴等。东风富奥已获得的云内动力 D25 水泵、YN4E 水泵、D45 机油泵、东风康明斯 D4.0/D4.5 机油泵、冷却模块、Z14 机油泵、M15 机油泵及广西玉柴 S04 机油泵、水泵、Y24 机油泵等项目 2021 年开始逐步进行量产，预测期内其他客户预测期收入持



续增长，增长率为 4.35%至 27.25%。

## 8、东风辉门

1) 报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下：

单位：万元

客户名称	历史年度		预测年度					
	2018年	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
东风乘用车	-	221.16	249.11	270.52	274.74	337.46	378.99	378.99
增长率	/	/	12.64%	8.59%	1.56%	22.83%	12.31%	0.00%
东风日产	-	-	-	2,559.95	3,386.11	4,616.74	4,667.20	4,969.38
增长率	/	/	/	/	32.27%	36.34%	1.09%	6.47%
神龙公司	-	333.05	439.04	1,066.95	1,066.95	1,066.95	1,066.95	1,066.95
增长率	/	/	31.82%	143.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
东风商用车	418.81	5,797.66	9,327.31	13,297.36	14,058.52	14,530.52	14,279.66	14,065.38
增长率	/	1284.31%	60.88%	42.56%	5.72%	3.36%	-1.73%	-1.50%
其他客户收入合计	1,160.67	8,107.67	8,254.08	8,889.66	9,612.11	12,111.73	13,517.70	14,272.35
增长率	/	598.54%	1.81%	7.70%	8.13%	26.00%	11.61%	5.58%
主营业务收入合计	1,579.48	14,459.55	18,269.55	26,084.44	28,398.43	32,663.40	33,910.50	34,753.04
增长率	/	815.46%	26.35%	42.78%	8.87%	15.02%	3.82%	2.48%

东风辉门于 2018 年 11 月开始生产运营，2019 年收入同比增长较快，预测内 2021 年收入增长达到 42.78%，后续收入增幅在 2.48%至 15.02%之间。

2) 主要重叠客户的收入增长情况

东风辉门的主要重叠客户为东风乘用车、东风日产及神龙公司。预测期内主要重叠客户的车型、量纲和量产时间等如下：

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风日产	汽油机活塞	整车	1,173,884	1,246,724	1,300,387	1,294,880	1,277,923	1,312,923	已量产
	汽油机活塞	hr14				40,000	309,000	392,000	预计 2023 年量产
东风乘用车	汽油机活塞	发动机	26,560	32,000	32,500	41,250	46,250	46,250	已量产
神龙	汽油机	发动	20,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	已量产

公司	活塞	机							
东风商用车	柴油机 钢活塞	DDi11	1,000.00	31,000.00	36,000.00	38,000.00	38,000.00	38,000.00	已量产

重叠客户中东风乘用车的收入增长来自于产品产量增加，东风日产的收入增长来自于 p33b、hr14 等新产品投产，神龙公司的前期收入增长来自于产量增加，后期保持稳定，东风商用车的前期收入增长主要来自于产量增加，后期保持稳定。

### 3) 主要其他客户的收入增长情况

东风辉门的其他客户主要为东风康明斯、尼桑日本等，主要预测收入来源于已量产项目。2023 年因新增尼桑日本产品，预测收入增长 26.00%。

## 9、东风库博

报告期和预测期的主要重叠客户和其他客户收入增长情况如下：

单位：万元

客户名称	历史年度	预测年度					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
东风日产	-	-	4,470.23	6,510.35	8,552.06	13,949.03	14,978.43
增长率	/	/	/	45.64%	31.36%	63.11%	7.38%
东风商用车	477.58	2,083.63	2,635.96	2,870.90	2,877.79	2,809.33	2,406.25
增长率	/	336.29%	26.51%	8.91%	0.24%	-2.38%	-14.35%
神龙公司	-	422.26	737.90	1,235.88	2,300.62	2,787.73	2,561.33
增长率	/	/	74.75%	67.49%	86.15%	21.17%	-8.12%
其他客户 收入合计	67.22	401.24	3,413.67	7,005.08	11,592.28	13,803.91	15,606.65
增长率	/	496.91%	750.78%	105.21%	65.48%	19.08%	13.06%
主营业务收入 收入合计	544.80	2,907.13	11,257.76	17,622.21	25,322.75	33,350.00	35,552.66
增长率	/	433.61%	287.25%	56.53%	43.70%	31.70%	6.60%

东风库博于 2019 年 10 月正式运营，报告期 2019 收入数据仅为 2019 年 4 季度数据。预测期 2021-2025 年收入增长率为 6.60%至 287.25%。主要系东风库博运营初期，业务规模增长较快，后续年度增幅回落。

### 2) 主要重叠客户的收入增长情况

东风库博的主要重叠客户为东风日产、东风商用车及神龙公司。预测期内主

要重叠客户的车型、量纲和量产时间等如下：

客户	产品	车型	客户量纲（辆）						项目状态
			2020	2021	2022	2023	2024	2025	
东风日产	PV 冷却管	P33A	-	114,048	124,935	126,615	97,800	210,000	预计 2021 年量产
	PV 冷却管	P33B	-	64,428	108,500	128,000	135,000	210,000	预计 2021 年量产
	PV 冷却管	LZ2A	-	-	22,248	34,673	35,924	40,000	预计 2022 年量产
	PV 冷却管	LZ2C	-	-	3,502	14,480	18,729	18,729	预计 2022 年量产
	PV 冷却管	L12M (2)	-	15,840	50,128	47,601	65,000	65,000	预计 2021 年量产
	PV 冷却管	P02F(2)	-	-	-	43,943	80,320	80,000	预计 2023 年量产
东风商用车	CV 钢管/尼龙管	D310	41,270	40,000	39,000	30,000	13,000	6,000	已量产
	CV 钢管/尼龙管	D320	31,662	37,700	42,000	54,000	54,000	48,300	已量产
	CV 钢管/尼龙管	D530	33,971	29,000	25,700	17,000	9,000	3,000	已量产
	CV 钢管/尼龙管	D560	29,121	31,000	36,000	40,700	42,000	36,000	已量产
	CV 钢管/尼龙管	D760	13,976	19,000	19,000	20,000	19,000	16,000	已量产
神龙公司	PV 密封条	P24	-	3,100	3,200	2,600	2,580	3,096	预计 2021 年量产
	PV 密封条	HJB	8,230	10,381	10,850	10,411	9,800	9,800	预计 2020 年量产
	PV 密封条	LJH	7,968	11,520	11,890	10,790	9,890	9,890	预计 2020 年量产
	PV 密封条	HHC	-	-	3,635	7,356	7,096	7,096	预计 2022 年量产

东风库博 2021 年商用车业务收入保持稳定，主要增幅来源于东风库博武汉工厂 PV 新项目及原有库博其他工厂 PV 划转至东风库博武汉工厂所致。东风日产及神龙公司相关车型产品预计 2021 至 2023 年陆续进入量产，收入增长较快。东风商用车相关车型产品均已量产，随着新老车型迭代，预测期产品销量达到峰值后逐步减少，因此东风商用车预测的收入呈下降趋势。

### 3) 主要其他客户的收入增长情况

东风库博的其他主要客户包括东风本田、东风 H 事业部，主要产品于 2021 年、2022 年逐步进入量产，收入增幅较高，后续随产品销量爬坡收入逐步增长。

综上，预测期内各标的公司收入增长率、预测期与历史期收入增长率存在差异原因主要为各标的产品不同以及产品对应的车型、量纲、预计量产时间等差异

所致。虽然各标的公司存在重叠客户，但重叠客户的收入占比以及对该等重叠客户销售的产品和配套车型均存在较大差异，导致各标的公司预测期收入增长存在一定的差异。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第六章标的资产的评估情况”之“十五、预测期收入增长率变化趋势不一的原因及合理性”中对上述事项进行了补充披露。

## 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

本次交易标的资产（除东森置业）评估预测主营业务收入均通过客户整车量纲、市场份额、产品装配数量预测产品销售数量，根据市场及客户降价需求预测产品销售价格确定。预测期内各标的公司收入增长率、预测期与历史期收入增长率存在差异原因主要为各标的产品不同以及产品对应的车型、量纲、预计量产时间等差异所致。虽然各标的公司存在重叠客户，但重叠客户的收入占比以及对该等重叠客户销售的产品和配套车型均存在较大差异，导致各标的公司预测期收入增长存在一定的差异，差异原因合理。

**问题 12.**申请文件显示，汽车零部件价格随着新车型和改款车型上市时间长短而相应下调。标的资产评估整体评估增值 97.17%，预测期销售数量及销售价格变动趋势不一。请你公司：1) 补充披露标的资产产品销售价格和销售数量与报告期的变动趋势是否一致，说明差异原因。2) 补充披露标的资产产品销售价格的预测依据，以及变动合理性，是否符合下游整车价格走势。2) 结合在手订单、下游客户车型的推出计划等，补充披露预测期标的资产产品销售数量的预测依据。3) 对比 2019 年吸收合并方案中相应标的资产盈利预测数据，说明调整原因，并结合可比公司或可比案例的预测情况，说明评估预测的谨慎性和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、事实情况说明

(一) 补充披露标的资产产品销售价格和销售数量与报告期的变动趋势是否一致，说明差异原因。

### 1、东风马勒

东风马勒的主要产品包括 CV 空调、CV 冷却模块、PV 空调和 PV 冷却模块。

(1) 东风马勒报告期和预测期的产品销售数量的变动趋势

东风马勒报告期和预测期的产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CV 空调	49.69	57.01	45.88	64.98	83.38	106.10	114.00	137.30
CV 冷却模块	69.75	64.17	66.61	60.99	65.90	69.71	73.80	85.07
PV 空调	28.70	31.69	33.44	63.92	76.51	77.48	79.87	78.54
PV 冷却模块	131.98	163.05	146.94	141.14	132.96	133.15	138.90	118.80
销售量合计	<b>280.13</b>	<b>315.91</b>	<b>292.87</b>	<b>331.03</b>	<b>358.75</b>	<b>386.45</b>	<b>406.57</b>	<b>419.70</b>
增长率	/	<b>12.77%</b>	<b>-7.29%</b>	<b>13.03%</b>	<b>8.37%</b>	<b>7.72%</b>	<b>5.21%</b>	<b>3.23%</b>

根据上表，除 2020 年销量下滑以外，东风马勒报告期和预测期销售量变动趋势基本均保持增长的趋势。

2020 年，受疫情影响，东风马勒产品整体销量下降 7.29%，其中 PV 冷却模块较 2019 年下降 9.88%，主要是受神龙公司市场表现不佳、量纲下调影响，以及东风本田 PV 冷却模块（中冷器）项目需求降低影响。

2021-2025 年，东风马勒产品销量保持增长的趋势，销量增长主要是来自陕汽 X6000、一汽解放 JH6、北京现代 DU2 全系等车型的批量生产。

(2) 东风马勒报告期和预测期的产品销售价格变动趋势

东风马勒报告期和预测期的产品销售价格变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CV 空调	414.47	359.70	348.91	339.25	330.10	318.42	308.80	299.31
增长率	/	-13.21%	-3.00%	-2.77%	-2.70%	-3.54%	-3.02%	-3.07%

CV 冷却模块	738.91	857.29	831.57	806.63	782.43	760.46	737.64	715.51
增长率	/	16.02%	-3.00%	-3.00%	-3.00%	-2.81%	-3.00%	-3.00%
PV 空调	520.74	280.12	348.91	339.65	329.28	318.91	308.89	298.77
增长率	/	-46.21%	24.56%	-2.65%	-3.05%	-3.15%	-3.14%	-3.28%
PV 冷却模块	240.35	224.70	218.00	213.66	209.37	205.18	201.08	197.05
增长率	/	-6.51%	-2.98%	-1.99%	-2.01%	-2.00%	-2.00%	-2.00%

汽车零部件产品种类和型号较多，本次按产品大类对销售产品种类进行划分。由于每大类产品包括不同规格、不同细分型号的具体零部件，因此，销售价格受细分产品结构变化而有一定波动。就某一具体型号的零部件产品而言，由于客户年降的需求，大部分产品每年维持一定比例的降幅，属于行业惯例，本次评估已考虑客户年降需求对产品销售价格的影响。

关于销售价格的预测依据，以及变动合理性可详见本反馈回复“问题 12”之“（二）补充披露标的资产产品销售价格的预测依据，以及变动合理性，是否符合下游整车价格走势”。

对于产品销售价格的预测，各标的公司的情况类似，下文对其他标的公司分析时不再详细展开。

通过上表，东风马勒报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份销售价格出现增长的情况，主要是受产品结构变化影响，具体如下：

CV 冷却模块，2019 年平均单价上涨 16.02%，主要是因为 2018 年销售收入中包含销售单价较低的上海贝洱代加工业务，2019 年不再承接该业务，故该类产品销售量下降，平均单价上涨；

PV 空调 2020 年平均单价上涨 24.56%，主要是因为神龙公司的标致 4008 SUV 车系产品进行更新，新车系空调价格比旧车系价格高，同时，标的公司东风马勒新增了东风启辰等公司的业务，因此，PV 空调平均单价上升。

## 2、上海弗列加

上海弗列加的主要产品包括 CV 滤清器、PV 滤清器和非汽车滤清器。

（1）上海弗列加报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势

上海弗列加报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CV 滤清器	1,369.75	1,206.85	1,213.77	1,227.14	1,248.69	1,324.87	1,434.99	1,551.24
PV 滤清器	690.29	560.17	147.82	91.21	91.09	80.26	78.04	73.69
非汽车滤清器	325.44	303.30	255.64	259.68	265.51	276.74	296.69	341.88
<b>销售量合计</b>	<b>2,385.47</b>	<b>2,070.32</b>	<b>1,617.24</b>	<b>1,578.03</b>	<b>1,605.29</b>	<b>1,681.86</b>	<b>1,809.71</b>	<b>1,966.80</b>
<b>增长率</b>	/	<b>-13.21%</b>	<b>-21.88%</b>	<b>-2.42%</b>	<b>1.73%</b>	<b>4.77%</b>	<b>7.60%</b>	<b>8.68%</b>

根据上表，上海弗列加主要产品销售数量在 2019 年-2021 年呈现下降趋势，在 2022 年-2025 年呈现增长趋势，变动趋势存在不一致的情况：

2019-2021 年，上海弗列加主要产品销售数量下降，主要是由于上海弗列加调整了公司策略，逐步削减 PV 滤清器业务所致。

2022 年-2025 年，上海弗列加主要产品销售数量增长，主要是康明斯在中国市场对中重卡车及工程机械市场的需求增长，从而使得 CV 滤清器产品销量增加；同时，随着蜂窝空滤和智能化旋装滤清器等新产品的推出，未来年度销售量持续上涨。

## (2) 上海弗列加报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势

上海弗列加报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CV 滤清器	71.76	67.48	67.88	71.83	72.06	71.52	69.63	67.48
增长率	/	-5.96%	0.59%	5.81%	0.33%	-0.75%	-2.64%	-3.10%
PV 滤清器	16.57	14.42	13.94	15.50	15.10	15.43	15.24	15.30
增长率	/	-13.00%	-3.31%	11.16%	-2.56%	2.21%	-1.29%	0.43%
非汽车滤清器	65.13	67.80	68.64	70.23	70.09	69.50	68.55	67.31
增长率	/	4.10%	1.23%	2.32%	-0.21%	-0.84%	-1.36%	-1.81%

通过上表，上海弗列加报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份销售价格出现增长的情况，主要是受产

品结构变化影响，具体如下：

根据上表，销售价格变动趋势基本是一致的。销售单价整体呈下降趋势，2020年预测的单价水平与报告期情况基本相当，个别年份销售价格增长，是因为产品结构变化影响；

CV 滤清器业务，2021 年将推出配套东风商用车、东风康明斯等商用车业务的赛乐弗空滤，智尊旋装滤以及天然气滤清器等附加值较高的满足国六排放的新产品，因此 2021 年价格呈现上升趋势；

PV 滤清器业务，2021 年业务结构调整，随着销售价格较低的上汽通用 SGE 项目的停产，2021 年平均价格有所上升。

### 3、东风汤姆森

东风汤姆森的主要产品包括单体蜡式调温器、單体调温器、温控阀和国六炭罐等。

(1) 东风汤姆森报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势

东风汤姆森报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
单体蜡式调温器	888.66	867.94	748.91	912.26	961.40	976.29	957.43	955.52
單体调温器	408.77	283.22	258.16	355.17	365.57	363.54	349.88	349.87
温控阀	164.45	196.62	217.84	215.96	239.61	250.67	254.21	297.46
国六炭罐	31.99	27.61	39.48	45.25	58.92	79.42	92.51	101.37
其他产品	199.65	140.21	111.40	132.25	139.37	167.69	196.08	216.80
<b>销售量合计</b>	<b>1,693.52</b>	<b>1,515.59</b>	<b>1,375.81</b>	<b>1,660.89</b>	<b>1,764.86</b>	<b>1,837.60</b>	<b>1,850.11</b>	<b>1,921.03</b>
<b>增长率</b>	/	<b>-10.51%</b>	<b>-9.22%</b>	<b>20.72%</b>	<b>6.26%</b>	<b>4.12%</b>	<b>0.68%</b>	<b>3.83%</b>

根据上表，2019 年及 2020 年，东风汤姆森产品销量呈现下降趋势，而在 2021 年-2025 年，呈现上升趋势：

2019 年销量下降是因为受部分车型停产及调整影响，单体蜡式调温器、單体调温器等产品销售量下降；2020 年叠加疫情影响，主要产品销量持续下降；2021 年-2025 年，受东风本田 1.5T 等新项目量产、部分机型进入爬坡期增产、



温控阀和国六炭罐的良好发展势头，以及新产品量产等，总体保持增长趋势。

(2) 东风汤姆森报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势

东风汤姆森报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
单体蜡式调温器	15.60	14.93	13.86	13.64	13.75	13.57	13.46	13.79
增长率	/	-4.29%	-7.17%	-1.59%	0.81%	-1.31%	-0.81%	2.45%
罩体调温器	41.83	51.82	53.47	49.24	49.56	50.77	51.23	51.10
增长率	/	23.88%	3.18%	-7.91%	0.65%	2.44%	0.91%	-0.25%
温控阀	52.05	51.52	49.58	44.05	43.15	40.93	36.11	35.22
增长率	/	-1.02%	-3.77%	-11.15%	-2.04%	-5.14%	-11.78%	-2.46%
国六炭罐	28.81	121.19	122.16	122.47	122.92	119.55	110.47	107.71
增长率	/	320.65%	0.80%	0.25%	0.37%	-2.74%	-7.60%	-2.50%

根据上表，东风汤姆森报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份销售价格出现增长的情况，主要是受产品结构变化影响，具体如下：

罩体调温器，在报告期及预测期个别年份存在价格上涨的情况，主要是因为潍柴动力股份有限公司的 HKC-82-M、HMP-82-M 等新产品的量产拉高了罩体调温器的平均单价；

国六炭罐，因为是新产品，在预测前期客户数量较少，且与客户商定的价格年降比例较低，因此，价格较为平稳；预测后期随着客户降价要求，销售单价将呈下降趋势。

4、东风佛吉亚襄阳公司

东风佛吉亚襄阳公司的主要产品包括 PV 排气系统和 CV 排气系统等。

(1) 东风佛吉亚襄阳公司报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势

东风佛吉亚襄阳公司报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度	预测年度
----	------	------

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PV 排气系统	1.25	15.76	20.25	36.23	52.56	62.02	60.68	59.96
CV 排气系统	-	0.70	2.60	5.25	6.28	7.74	9.28	10.39
<b>销售量合计</b>	<b>1.25</b>	<b>16.46</b>	<b>22.85</b>	<b>41.48</b>	<b>58.84</b>	<b>69.76</b>	<b>69.97</b>	<b>70.35</b>
<b>增长率</b>	<b>/</b>	<b>1215.00%</b>	<b>38.84%</b>	<b>81.50%</b>	<b>41.85%</b>	<b>18.57%</b>	<b>0.29%</b>	<b>0.55%</b>

根据上表，东风佛吉亚襄阳公司报告期和预测期的主要产品销售数量均呈现增长趋势，但 2019 年度销量增长较快，主要是因为公司自 2017 年开始运营，同时企业处于成立初期，销售量增长较快，故 2019 年销售量增长率很大。

(2) 东风佛吉亚襄阳公司报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势见下表：

单位：元

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PV 排气系统	742.46	984.17	725.48	631.55	547.82	492.03	477.12	487.81
增长率	/	32.55%	-26.29%	-12.95%	-13.26%	-10.18%	-3.03%	2.24%
CV 排气系统	-	1,259.68	1,310.37	1,346.47	1,278.24	1,241.94	1,201.54	1,168.03
增长率	/	/	4.02%	2.75%	-5.07%	-2.84%	-3.25%	-2.79%

根据上表，东风佛吉亚襄阳公司报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份销售价格出现增长的情况，主要是受产品结构变化影响，具体如下：

PV 排气系统 2019 年价格上涨，是由于企业自 2017 年开始正式运营，处于发展初期，随着东风启辰和东风日产乘用车等客户销售增加，产品结构发生变化且前期与客户商定的价格年降比例较低，造成平均价格上涨，预测后期随着客户的降价要求，平均价格呈下降趋势；CV 排气系统 2020 年和 2021 年价格上涨，是由于 CV 排气系统自 2019 年开始量产，随着广西玉柴等客户销售增加，产品结构发生变化且前期与客户商定的价格年降比例较低，造成价格上涨，预测后期随着客户的降价要求，平均价格呈下降趋势。

## 5、东风佛吉亚排气技术公司

东风佛吉亚排气技术公司的主要产品包括 PV 排气系统和 CV 排气系统等。

(1) 东风佛吉亚排气技术公司报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势

东风佛吉亚排气技术公司报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PV 排气系统	1.25	11.50	14.16	16.15	16.95	15.95	15.45	17.45
CV 排气系统	-	0.70	2.60	5.25	6.28	7.74	9.28	10.39
PV 排气-代工项目	-	-	3.54	20.08	35.61	46.07	45.23	42.51
<b>销售量合计</b>	<b>1.25</b>	<b>12.20</b>	<b>20.30</b>	<b>41.48</b>	<b>58.84</b>	<b>69.76</b>	<b>69.97</b>	<b>70.35</b>
<b>增长率</b>	/	<b>874.24%</b>	<b>66.49%</b>	<b>104.29%</b>	<b>41.85%</b>	<b>18.57%</b>	<b>0.29%</b>	<b>0.55%</b>

东风佛吉亚襄阳公司是东风佛吉亚排气技术公司的销售公司，具体内容详见对东风佛吉亚襄阳公司的分析。

(2) 东风佛吉亚排气技术公司报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势

东风佛吉亚排气技术公司报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PV 排气系统	686.92	917.08	812.57	742.73	713.27	722.74	727.96	694.00
增长率	/	33.51%	-11.40%	-8.59%	-3.97%	1.33%	0.72%	-4.67%
CV 排气系统	-	1,244.56	1,284.29	1,317.01	1,250.27	1,214.77	1,175.25	1,142.48
增长率	/	/	3.19%	2.55%	-5.07%	-2.84%	-3.25%	-2.79%
PV 排气-代工项目	-	-	193.28	529.24	460.20	405.19	385.00	396.40
增长率	/	/	/	173.83%	-13.05%	-11.95%	-4.98%	2.96%

东风佛吉亚襄阳公司是东风佛吉亚排气技术公司的销售公司，具体内容详见对东风佛吉亚襄阳公司的分析。

## 6、东风富奥

东风富奥的主要产品为商用车机油泵和商用车水泵等。

### (1) 东风富奥报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势

东风富奥报告期和预测期的主要产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
商用车机油泵	3.11	22.37	23.14	21.71	26.80	31.25	32.11	35.35
商用车水泵	6.04	37.67	44.93	39.44	47.18	54.87	57.49	63.23
其他产品	0.02	5.76	4.29	4.10	5.50	7.20	7.84	7.84
<b>销售量合计</b>	<b>9.17</b>	<b>65.79</b>	<b>72.36</b>	<b>65.25</b>	<b>79.48</b>	<b>93.32</b>	<b>97.44</b>	<b>106.42</b>
<b>增长率</b>	/	<b>617.48%</b>	<b>9.98%</b>	<b>-9.83%</b>	<b>21.81%</b>	<b>17.41%</b>	<b>4.42%</b>	<b>9.22%</b>

根据上表，东风富奥报告期和预测期主要产品销售数量，除 2021 年以外，均呈现增长趋势，其中 2019 年增长较快：

2019 年增长较快，主要是由于企业自 2018 年 11 月开始正式运行，2018 年仅是 2 个月的销售量，同时企业处于成立初期，销售量增长较快，故 2019 年销售量增长率较高；

2021 年销量下降，主要是因为国五国六车型切换，导致公司在东风商用车中的市场份额减少，从而导致销量下降。以后年度因开发新项目，供货品种增加，总体保持增长趋势。

### (2) 东风富奥报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势

东风富奥报告期和预测期的主要产品销售价格的变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
商用车机油泵	172.36	183.04	179.75	194.52	182.50	178.26	177.24	173.93
增长率	/	6.20%	-1.80%	8.21%	-6.18%	-2.32%	-0.57%	-1.87%
商用车水泵	-	225.18	196.42	228.43	203.29	197.81	198.19	192.50
增长率	/	/	-12.77%	16.30%	-11.00%	-2.70%	0.19%	-2.87%

通过上表，东风富奥报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份销售价格出现增长的情况，主要是受产品结构变化影响，具体如下：

商用车水泵和商用车机油泵在 2021 年平均价格上升，主要由于东风商用车和广西康明斯产品结构调整所致。2022 年-2025 年的价格变动趋势符合新市场、新产品的趋势。

## 7、东风辉门

东风辉门的主要产品是柴油机钢活塞、柴油机铝活塞、汽油机活塞和泵类活塞等。

### (1) 东风辉门报告期和预测期的产品销售数量的变动趋势

东风辉门报告期和预测期的产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
柴油机钢活塞	1.36	19.18	30.31	43.72	47.96	51.28	51.45	52.20
柴油机铝活塞	11.15	78.24	77.84	88.21	86.82	91.40	97.94	100.18
汽油机活塞	0.08	17.21	23.43	133.54	224.77	299.78	309.88	347.03
泵类活塞	1.36	7.02	5.37	6.00	6.24	6.78	7.56	9.23
<b>销售量合计</b>	<b>13.94</b>	<b>121.65</b>	<b>136.94</b>	<b>271.47</b>	<b>365.79</b>	<b>449.23</b>	<b>466.83</b>	<b>508.63</b>
<b>增长率</b>	/	<b>772.71%</b>	<b>12.57%</b>	<b>98.23%</b>	<b>34.75%</b>	<b>22.81%</b>	<b>3.92%</b>	<b>8.95%</b>

根据上表，东风辉门报告期和预测期的主要产品销售数量均呈现增长趋势，但 2019 年度销量增长较快，主要是因为公司自 2018 年 11 月开始正式运行，2018 年仅是 2 个月的销售量，同时企业处于成立初期，销售量增长较快，故 2019 年销售量增长率很大；2020 年及以后年度，随着东风康明斯、NISSAN JAPAN ak 等客户的新产品量产，销售量整体保持增长态势。

### (2) 东风辉门报告期和预测期的产品销售价格变动趋势

东风辉门报告期和预测期的产品销售价格变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度	预测年度
----	------	------

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
柴油机钢活塞	421.60	345.51	348.42	352.02	352.45	344.35	336.44	328.44
增长率	/	-18.05%	0.84%	1.03%	0.12%	-2.30%	-2.30%	-2.38%
柴油机铝活塞	87.74	90.79	89.01	75.96	73.45	72.06	71.91	70.58
增长率	/	3.47%	-1.96%	-14.66%	-3.31%	-1.88%	-0.21%	-1.85%
汽油机活塞	62.38	35.07	34.65	33.66	32.15	33.40	33.21	32.34
增长率	/	-43.78%	-1.19%	-2.86%	-4.46%	3.87%	-0.57%	-2.61%
泵类活塞	18.29	17.85	17.51	15.89	15.89	15.89	15.89	15.89
增长率	/	-2.40%	-1.91%	-9.25%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

通过上表，东风辉门报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份柴油机钢活塞及柴油机铝活塞销售价格出现增长的情况，主要是受产品结构变化影响。

## 8、东风库博

东风库博的主要产品是 CV 钢管、CV 尼龙管、PV 密封条、PV 制动及燃油管路、PV 冷却管等。

(1) 东风库博报告期和预测期的产品销售数量的变动趋势见下表：

东风库博报告期和预测期的产品销售数量的变动趋势如下：

单位：万件

项目	历史年度		预测年度				
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CV 钢管	16.04	59.75	62.55	64.37	64.04	53.73	43.13
CV 尼龙管	8.09	67.94	96.90	112.29	114.85	125.74	124.00
PV 密封条	-	1.62	4.95	25.51	56.50	92.32	95.74
PV 制动及燃油管路	-	-	-	9.96	25.35	55.42	58.01
PV 冷却管	-	-	33.55	48.57	63.79	88.13	106.28
<b>销售量合计</b>	<b>24.13</b>	<b>129.31</b>	<b>197.96</b>	<b>260.71</b>	<b>324.53</b>	<b>415.34</b>	<b>427.15</b>
<b>增长率</b>	<b>/-</b>	<b>435.95%</b>	<b>53.09%</b>	<b>31.70%</b>	<b>24.48%</b>	<b>27.98%</b>	<b>2.85%</b>

根据上表，东风库博报告期和预测期的主要产品销售数量均呈现增长趋势，但 2020 年度销量增长较快，因为企业自 2019 年四季度开始正式运行，2019 年仅是 1 个季度的销售量，同时企业处于成立初期，销售量增长较快，故 2020 年

销售量增长率较高。2021年至2025年，由于新产品的开发及新业务的获取，销售量逐年增长。

(2) 东风库博报告期和预测期的产品销售价格变动趋势

东风库博报告期和预测期的产品销售价格变动趋势如下：

单位：元

项目	历史年度		预测年度				
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CV 钢管	28.15	25.87	27.03	26.68	26.52	26.77	27.55
增长率	/	-8.12%	4.48%	-1.28%	-0.60%	0.95%	2.89%
CV 尼龙管	11.53	13.82	15.54	15.93	16.03	16.43	15.95
增长率	/	19.86%	12.40%	2.52%	0.59%	2.52%	-2.92%
PV 密封条	-	260.69	291.36	162.74	142.07	115.46	115.74
增长率	/	/	11.77%	-44.14%	-12.70%	-18.73%	0.24%
PV 制动及燃油管路	-	-	-	124.58	106.59	85.12	91.09
增长率	/	/	/	/	-14.44%	-20.14%	7.01%
PV 冷却管	-	-	197.28	179.60	173.29	164.18	150.76
增长率	/	/	/	-8.96%	-3.51%	-5.26%	-8.18%

通过上表，东风库博报告期和预测期的产品销售价格变动整体呈下降趋势，与行业惯例相符，但个别产品在某些年份销售价格出现增长的情况，主要是受产品结构变化影响，具体如下：

CV 尼龙管，2020 至 2024 年价格上涨是因为东风商用车的 D760/560 等项目量产，带来产品结构变化，拉高了平均单价。

综上，标的资产产品销售价格和销售数量与报告期的变动趋势存在不一致的情况，差异原因具有合理性。

(二) 补充披露标的资产产品销售价格的预测依据，以及变动合理性，是否符合下游整车价格走势。

1、标的资产产品销售价格的预测依据

2020 年的市场价格根据实际供货情况确认，2021-2025 年的销售价格：通过与企业管理层、市场部人员进行沟通，了解企业未来五年市场规划情况，根据企

业提供的 2020 年预算、市场规划资料、老客户市场份额变动通知资料、已定点新客户拓展资料、未定点目标客户的市场拓展课题等资料，并参照近两年新投标项目及中标情况，参考和客户签署的价格及降价协议，根据市场部与客户沟通产品降价需求，确认未来年度的产品降价比例，由此为基础，对未来五年的销售价格进行预测。

## 2、标的资产产品销售价格变动合理性，是否符合下游整车价格走势

汽车零部件产品种类和型号较多，本次按产品大类对销售产品种类进行划分。由于每大类产品包括不同规格、不同细分型号的具体零部件，因此，销售价格受细分产品结构变化而有一定波动。就某一具体型号的零部件产品而言，由于客户年降的需求，大部分产品每年维持一定比例的降幅，属于行业惯例，本次评估已考虑客户年降需求对产品销售价格的影响。

预测期，标的资产产品销售价格变动受产品定价因素、产品市场化竞争程度、产品可替代性等影响，符合下游整车价格走势，具有合理性：

### （1）产品定价因素

1) 针对新开发产品：客户会邀请多家供应商报价，考察供应商的产品质量、技术方案、价格水平、开发周期等因素，并进行综合评价后确定供应商以及采购价格。对于新产品报价，则主要结合历史同类产品的生产成本、原材料价格变动预期、目标毛利率和利润率以及竞争情况等因素确定产品报价策略。标的公司与主要客户合作以来，依靠自身的产品技术实力、质量表现、性价比及客户响应能力等方面的优势，建立了较强的竞争优势，得到了客户的认可。

2) 针对已量产供货的产品：标的公司与客户每年年初在上一年度的价格基础上根据原材料价格波动、供应量变化等因素进行协商定价。如年中产品发生工艺改进和结构优化，双方会根据具体变更情况协商进行价格的调整。

3) 汽车整车厂商制定的新车型销售价格计划一般呈逐年下降趋势，因此，整车厂商会相应要求零部件供应商提供的产品价格每年下降一定比例，即价格年降政策。相应地，零部件企业往往会采取要求原材料供应商降低原料价格，或者通过技术水平和生产效率的提升等手段来降低单位生产成本来以减少产品价格下降对公司收益的影响。现有车型在更新换代时，汽车零部件产品一般需重新进行报价。



## (2) 产品市场竞争化程度

技术含量相对较高、准入门槛较高的产品线，在发展初期，价格优势明显，但发展后期，受到竞争对手介入的影响，市场竞争优势将逐步削弱，产品价格将呈现下降的趋势。

下游整车厂商对零部件供应商 AB 点<sup>3</sup>或点多点甄选的模式越来越普遍，将导致价格竞争越来越激烈。

## (3) 产品可替代性

标的公司不断进行产品及技术创新，与主要客户具有较长的合作时间，为主要客户相关产品主要供应商，产品的可替代性相对较小。

综上，标的资产产品销售价格具有预测依据，销售价格变动具有合理性，符合下游整车价格走势。

**(三) 结合在手订单、下游客户车型的推出计划等，补充披露预测期标的资产产品销售数量的预测依据。**

### 1、东风马勒

本次评估对东风马勒产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将东风马勒下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

预测年度东风马勒主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
商用车空调	北京福田戴姆勒汽车有限公司	H4	已 SOP	-
	东风康明斯发动机有限公司	ISZ、ISD、ISL9.5、ISL8.9	已 SOP	-
	东风商用车有限公司	D310、D320、D530、D560、D760	已 SOP	-
	东风延锋（十堰）汽车饰件系统有限公司	D310、D320、D530、D560、D760	已 SOP	-

<sup>3</sup> AB 点供应商：A 点是指主要供应商，B 点是指备选供应商

	陕西重型汽车有限公司	X6000	已定点	2021年
	北京福田戴姆勒汽车有限公司	H5	目标项目	2020年
	一汽解放汽车有限公司	J7	目标项目	2023年
商用车冷却系统	东风商用车有限公司	D310、D320、D530、D560、D760	已SOP	-
	潍柴动力股份有限公司	WP12、WP13	已SOP	-
	陕西重型汽车有限公司	M3000、F3000	已SOP	-
	陕西重型汽车有限公司	X6000	已定点	2021年
	北京福田戴姆勒汽车有限公司	H5、H4	已定点	2020年
	东风商用车有限公司	D600	目标项目	2023年
乘用车空调	神龙汽车有限公司	R83、T93	已SOP	-
	长安标致雪铁龙汽车有限公司	X74、X83	已SOP	-
	神龙汽车有限公司成都分公司	C84、P84、P87	已SOP	-
	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	532、534	已定点	2020年
	北京现代汽车有限公司	DU2	已定点	2020年
	广汽本田汽车有限公司	21MY-CIVIC-Brother	目标项目	2021年
乘用车冷却系统	东风本田汽车有限公司	2HX、2SV	已SOP	-
	长安标致雪铁龙汽车有限公司	X74、X83	已SOP	-
	东风本田汽车有限公司	2YS、2YN	已定点	2021年
	北京现代汽车有限公司	DU2	已定点	2020年
	东风本田发动机有限公司	1.5L混动、2.0L混动	目标项目	2021年
	东风英菲尼迪汽车公司	P71A	目标项目	2020年

东风马勒主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020年 4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
商用车 空调	已SOP	37.82	43.55	46.01	47.48	42.84	37.97
	已定点	0.50	21.42	37.37	58.58	71.07	99.18
	目标项目	-	-	-	0.04	0.09	0.15
	小计	38.31	64.98	83.38	106.10	114.00	137.30
商用车 冷却系统	已SOP	51.78	50.29	49.70	48.15	42.07	38.87
	已定点	4.47	9.27	14.16	18.78	22.36	29.06
	目标项目	0.86	1.44	2.04	2.79	9.37	17.14

	小计	57.11	60.99	65.90	69.71	73.80	85.07
乘用车 空调	已 SOP	25.87	32.45	31.45	29.43	28.02	27.42
	已定点	5.57	31.10	42.12	42.32	45.42	44.62
	目标项目	-	0.37	2.94	5.74	6.42	6.50
	小计	31.44	63.92	76.51	77.48	79.87	78.54
乘用车 冷却系 统	已 SOP	118.58	102.06	77.01	67.47	65.68	48.25
	已定点	9.27	36.70	50.99	51.70	57.02	54.49
	目标项目	-	2.38	4.96	13.98	16.20	16.06
	小计	127.85	141.14	132.96	133.15	138.90	118.80
合计		<b>254.72</b>	<b>331.03</b>	<b>358.75</b>	<b>386.45</b>	<b>406.57</b>	<b>419.70</b>

CV 空调中已 SOP 的客户主要为东风商用车有限公司的 D310、D560 和 D760 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要为陕西重型汽车有限公司的 X6000 车型，预计 2021 年量产，目标客户主要包括北京福田戴姆勒汽车有限公司、一汽解放汽车有限公司等。

CV 冷却系统已 SOP 的客户主要为东风商用车有限公司的 D310、D760 和 D530 车型，陕西重型汽车有限公司的 M3000 车型和 F3000 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括陕西重型汽车有限公司的 X6000 车型，预计 2021 年量产，目标客户主要包括北京福田戴姆勒汽车有限公司的 H5、H4 车型，东风商用车有限公司的 D600 车型等。

PV 空调已 SOP 的客户主要为神龙汽车有限公司的 R83、T88、T93 和 X83 等车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括北京现代汽车有限公司的 DU2 车型，预计 2020 年量产，目标客户主要包括广汽本田汽车有限公司的 23MY-ACCORD 车型等。

PV 冷却系统已 SOP 的客户主要为东风本田发动机有限公司的 22MY-2XS 和 2HX 等车型，长安标致雪铁龙汽车有限公司的 X74 和 X83 等车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括东风本田汽车有限公司 2YN 和 2YS 车型，预计 2021 年量产，目标客户主要包括东风本田发动机有限公司的 2.0L 混动和 1.5L 混动车型等。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，其中 2020 至 2023 年，已定点和已 SOP 的客户占比在 90% 以上，预测后期，随着新

老项目迭代，目标客户的占比上升，销售数量稳步增长。因此，东风马勒销售数量预测具备合理性。

## 2、上海弗列加

本次评估对上海弗列加产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将上海弗列加下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

预测年度上海弗列加主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
CV 滤清器	重庆康明斯发动机有限公司	NT、K19、K38	已 SOP	-
	东风商用车有限公司	天龙 D310、天锦 kr/D530	已 SOP	-
	东风商用车有限公司	新天锦/D560、天龙旗舰/D760	已定点	2020 年
	陕西重型汽车有限公司	X3000/M3000/F3000	目标项目	2021 年
	一汽解放汽车有限公司无锡柴油机厂	6DL、6DM	目标项目	2021 年
PV 滤清器	东风汽车集团股份有限公司乘用车公司	D27	已 SOP	-
	神龙汽车有限公司	TX9	已 SOP	-
	东风汽车集团股份有限公司乘用车公司	A14T	已定点	2020 年
非汽车滤清器	柳州柳工挖掘机有限公司	13t-15t (Tier III)	已 SOP	-
	广西柳工机械股份有限公司	5t-康机 (Tier II)	已 SOP	-
	柳州柳工挖掘机有限公司	蜂窝空滤	目标项目	2021 年
	徐州徐工物资供应有限公司	蜂窝空滤	目标项目	2021 年
	出口业务 (CFC 渠道)		目标项目	2021 年

上海弗列加主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020 年 4-12 月	2021	2022	2023	2024	2025
CV 滤清器	已 SOP	963.73	1,193.83	1,207.18	1,277.86	1,382.03	1,496.36
	已定点	8.75	13.85	14.74	14.70	15.73	15.09

	目标项目	-	19.47	26.77	32.30	37.23	39.79
	小计	972.48	1,227.14	1,248.69	1,324.87	1,434.99	1,551.24
PV 滤清器	已 SOP	101.55	90.71	90.39	79.16	76.94	72.75
	已定点	2.88	0.50	0.70	1.10	1.10	0.94
	目标项目	-	-	-	-	-	-
	小计	104.43	91.21	91.09	80.26	78.04	73.69
非汽车滤清器	已 SOP	188.14	255.51	261.15	272.26	291.93	337.02
	已定点	-	-	-	-	-	-
	目标项目	-	4.17	4.36	4.48	4.76	4.86
	小计	188.14	259.68	265.51	276.74	296.69	341.88
<b>合计</b>		<b>1,265.05</b>	<b>1,578.03</b>	<b>1,605.29</b>	<b>1,681.86</b>	<b>1,809.71</b>	<b>1,966.80</b>

CV 滤清器中已 SOP 的客户主要为东风商用车有限公司的天龙 D310、天锦 kr/D530 和 DCi11 型号，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要为东风商用车有限公司的新天锦/D560 和天龙旗舰/D760 等型号，预计 2020 年量产，目标客户包括陕西重型汽车有限公司、一汽解放汽车有限公司无锡柴油机厂等。

PV 滤清器已 SOP 的客户主要为神龙汽车有限公司的 C84、P84 和 TX9 等型号，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括东风汽车集团股份有限公司乘用车公司的 A14T 和 A15 型号，预计 2020 量产。

非汽车滤清器已 SOP 的客户主要广西康明斯工业动力有限公司的 L9.3、QSL9.3 等型号，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，目标客户主要包括柳州柳工挖掘机有限公司等。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，其中 2020 至 2023 年，已定点和已 SOP 的项目占比在 90% 以上，预测后期，随着新老项目迭代，目标客户的占比上升，销售数量稳定增长。上海弗列加销售数量预测具备合理性。

### 3、东风汤姆森

本次评估对东风汤姆森产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将东风汤姆森下游客户分为：已 SOP（与整车厂

签订了产品销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

预测年度东风汤姆森主要国内客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
单体蜡式调温器	东风本田汽车有限公司	1.5T	已 SOP	-
	舍弗勒（中国）有限公司	2.5TDI	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	ELA-82-MS-C	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	KH1	已定点	2021 年
	广汽本田汽车有限公司	1.5T	已定点	2021 年
	广州祺盛动力总成有限公司	P47	目标项目	2021 年
	上海汽车集团股份有限公司	GS63、P3CVT、GK31	目标项目	2021 年
罩体调温器	潍柴动力股份有限公司	HKC-82-M、HME-82-M	已 SOP	-
	北京福田康明斯发动机有限公司	ISG11/12	已 SOP	-
	浙江远景汽配有限公司	JLE-4G18 COO	已 SOP	-
	广州祺盛动力总成有限公司	1.0T	已定点	2021 年
	沃尔沃汽车集团亚太区总部	VEP4 GEN3	已定点	2020 年
	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	487ZQC	已定点	2021 年
温控阀	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	L21B	已 SOP	-
	摩丁热能技术（上海）有限公司	M264	已 SOP	-
	空调国际（上海）有限公司	TBV	目标项目	2020 年
	山东美晨科技股份有限公司	MFx-85-M	目标项目	2021 年
国六碳罐	东风汽车集团股份有限公司乘用车公司	X37、G35PHEV	已 SOP	-
	东风柳州汽车有限公司	CM7	已定点	2020 年
	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	启辰 D60	已定点	2020 年
	长安标致雪铁龙汽车有限公司	DS9	已定点	2020 年

主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020年4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
单体蜡式调温器	已 SOP	572.68	794.91	797.14	762.02	725.52	725.97
	已定点	25.51	84.23	100.03	107.64	111.12	113.24
	未定点	4.03	33.12	64.22	106.63	120.79	116.32
	小计	602.22	912.26	961.40	976.29	957.43	955.52
單体调温器	已 SOP	209.71	263.91	247.60	221.85	200.64	194.04
	已定点	14.39	77.90	88.47	85.22	67.96	64.29
	未定点	0.01	13.36	29.50	56.46	81.28	91.54
	小计	224.12	355.17	365.57	363.54	349.88	349.87
温控阀	已 SOP	178.46	171.88	155.82	131.41	83.95	82.15
	已定点	0.12	0.14	0.22	0.38	0.89	1.22
	未定点	2.73	43.94	83.57	118.88	169.38	214.09
	小计	181.30	215.96	239.61	250.67	254.21	297.46
国六炭罐	已 SOP	29.35	33.67	36.36	40.76	40.40	39.69
	已定点	3.52	9.21	15.96	16.46	14.86	16.75
	未定点	-	2.35	6.50	19.20	32.25	38.93
	小计	32.87	45.23	58.82	76.42	87.51	95.37
其他产品		94.42	132.28	139.47	170.69	201.08	222.80
合计		<b>1,134.94</b>	<b>1,660.89</b>	<b>1,764.86</b>	<b>1,837.60</b>	<b>1,850.11</b>	<b>1,921.03</b>

单体蜡式调温器中已 SOP 的主要客户包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 HR 和 MR 发动机，东风本田汽车有限公司的 1.5T 发动机，舍弗勒（中国）有限公司的大众 EA888 三代发动机等，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定；已定点客户主要为东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 KH1 发动机，预计 2021 年量产，广汽本田汽车有限公司的 1.5T 发动机，预计 2021 年量产；目标客户包括广州祺盛动力总成有限公司、上海汽车集团股份有限公司等。

單体调温器已 SOP 的主要客户包括浙江远景汽配有限公司的 1.8T 发动机、南京汽车集团有限公司 NSE Major 发动机、重庆长安汽车股份有限公司 NE 发动机、广州祺盛动力总成有限公司 1.5L 发动机等，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定；已定点客户主要包括广州祺盛动力总成有限公司的 1.0T 发动机，预计 2020 年量产，深圳市比亚迪供应链管理有限公司的 472QB 发动机，预计 2021 年量产，沃尔沃汽车集团亚太区总部的 VEP4 GEN3 发动机等，预计 2020

年量产，目标客户主要包括索格菲（苏州）汽车部件有限公司、潍柴动力股份有限公司、长城汽车股份有限公司等。

温控阀已 SOP 的主要客户包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的轩逸、摩丁热能技术（上海）有限公司的奔驰 GLK 等，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定；目标客户主要包括空调国际（上海）有限公司、山东美晨科技股份有限公司等。

国六碳罐已 SOP 的主要客户包括奇瑞汽车股份有限公司的艾瑞泽系列、奇瑞汽车河南有限公司的捷途、开瑞、东风亚普汽车部件有限公司的东风乘用车 AX7 车型等；已定点的主要客户包括东风柳州汽车有限公司的景逸、东风汽车有限公司东风启辰汽车公司的启辰 D60、长安标致雪铁龙汽车有限公司的 DS9 等，预计于 2020 年量产；目标客户主要包括东风悦达起亚有限公司、上汽通用五菱汽车股份有限公司、上海汽车集团股份有限公司等。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，其中 2020 至 2023 年，已定点和已 SOP 的客户占比在 50% 以上，预测后期，随着新老客户迭代，目标客户的占比上升，预测期销售数量整体保持稳定状态。东风汤姆森销售数量预测具备合理性。

#### 4、东风佛吉亚襄阳公司

本次评估对东风佛吉亚襄阳公司产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将东风佛吉亚襄阳公司下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

东风佛吉亚襄阳公司预测年度主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
PV 排气	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	T60、T80	已 SOP	-
	神龙汽车有限公司	4008、5008、天逸	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	天籁 19 款	已定点	2020 年



	东风汽车集团股份有限公司乘用车公司	TBD	目标项目	2022 年
CV 排气	广西玉柴机器股份有限公司	TBD	已 SOP	-
	江西五十铃发动机有限公司	TBD	已定点	2021 年
	广西玉柴机器股份有限公司	TBD	目标项目	2021 年

东风佛吉亚襄阳公司主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020 年 4-12 月	2021	2022	2023	2024	2025
PV 排气	已 SOP	10.30	10.45	10.45	8.45	7.45	6.45
	已定点	8.34	25.78	34.28	42.37	41.60	41.88
	目标项目	-	-	7.83	11.19	11.63	11.63
	小计	18.64	36.23	52.56	62.02	60.68	59.96
CV 排气	已 SOP	2.43	2.25	2.56	3.33	3.81	4.28
	已定点	-	1.02	1.28	1.48	1.63	1.78
	目标项目	-	1.98	2.44	2.93	3.84	4.33
	小计	2.43	5.25	6.28	7.74	9.28	10.39
合计		<b>21.07</b>	<b>41.48</b>	<b>58.84</b>	<b>69.76</b>	<b>69.97</b>	<b>70.35</b>

PV 排气中已 SOP 的客户主要为东风汽车有限公司东风启辰汽车公司的 T60 和 T80 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要为东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的天籁 19 款车型，预计 2020 年量产，目标客户包括神龙汽车有限公司、东风本田汽车有限公司等。

CV 排气已 SOP 的客户主要为广西玉柴机器股份有限公司的 TBD 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括江西五十铃发动机有限公司的 TBD 车型，预计 2021 量产，目标客户主要包括广西玉柴机器股份有限公司等。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，其中 2020 至 2023 年，已定点和已 SOP 的项目占比在 80% 以上，预测后期，随着新老项目迭代，目标项目的占比上升，销售数量稳定增长。东风佛吉亚襄阳公司销售数量预测具备合理性。

## 5、东风佛吉亚排气技术公司

本次评估对东风佛吉亚排气技术公司产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将东风佛吉亚排气技术公司下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

预测年度东风佛吉亚排气技术公司主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
PV 排气	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	T60	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	T80	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	天籁 19 款	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	T70 换代	已定点	2021 年
CV 排气	广西玉柴机器股份有限公司	TBD	已 SOP	-
	广西玉柴机器股份有限公司	TBD	已定点	2021 年
	江西五十铃发动机有限公司	TBD	已定点	2021 年
PV 排气-代工项目	东风汽车有限公司东风启辰汽车公司	T80	已 SOP	-
	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	MR15DDT、HR13	已定点	2021 年
	东风汽车集团股份有限公司 H 事业部	TBD	目标项目	2022 年

东风佛吉亚排气技术公司主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020 年 4-12 月	2021	2022	2023	2024	2025
PV 排气	已 SOP	4.35	5.95	5.95	4.95	4.45	3.95
	已定点	8.34	10.20	11.00	11.00	11.00	13.50
	目标项目	-	-	-	-	-	-
	小计	12.69	16.15	16.95	15.95	15.45	17.45
CV 排气	已 SOP	2.43	2.25	2.56	3.33	3.81	4.28
	已定点	-	1.02	1.28	1.48	1.63	1.78
	目标项目	-	1.98	2.44	2.93	3.84	4.33

产品	项目状态	2020年 4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
	小计	2.43	5.25	6.28	7.74	9.28	10.39
PV 排气- 代工项目	已 SOP	3.54	4.50	4.50	3.50	3.00	2.50
	已定点	-	15.58	23.28	31.37	30.60	28.38
	目标项目	-	-	7.83	11.19	11.63	11.63
	小计	3.54	20.08	35.61	46.07	45.23	42.51
合计		18.66	41.48	58.84	69.76	69.97	70.35

PV 排气中已 SOP 的客户主要为东风汽车有限公司东风启辰汽车公司的 T60 和 T80 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要为东风汽车有限公司东风日产乘用车公司天籁 19 款车型，预计 2021 年量产。

CV 排气已 SOP、已定点和目标客户客户均为广西玉柴机器股份有限公司的 TBD，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，预计 2021 量产。

PV 排气-代工项目已 SOP 的客户主要为东风汽车有限公司东风启辰汽车公司的 T80 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 MR15DDT 和 HR13 车型，预计 2021 量产，目标客户主要包括广汽本田汽车有限公司等。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，其中 2020 至 2023 年，已定点和已 SOP 的客户占比在 80% 以上，预测后期，随着新老客户迭代，目标客户的占比上升。东风佛吉亚排气技术公司销售数量预测具备合理性。

## 6、东风辉门

本次评估对东风辉门产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将东风辉门下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

预测年度东风辉门主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量
----	----	----------	------	-----

				产时间
泵类及其他 活塞	东科克诺尔商用车制动系统 (十堰)有限公司	空压机	已 SOP	
	东科克诺尔商用车制动系统 (十堰)有限公司	kb 导入机型	目标项目	2021 年
柴油机钢活 塞	东风商用车发动机厂	DCi11、DDi11、 X7-4、X7-6	已 SOP	
	东风商用车发动机厂	DDI13	目标项目	2020 年
	东风康明斯发动机有限公司	z14	目标项目	2021 年
柴油机铝活 塞	东风康明斯发动机有限公司	4b、4d、4h	已 SOP	
	东风康明斯发动机有限公司	4dns6、6dns6	已定点	2020 年
	东风轻型发动机有限公司	M9T	目标项目	2021 年
汽油机活 塞	东风汽车集团股份有限公司乘 用车公司	hr13	已 SOP	
	东风汽车有限公司东风日产乘 用车公司	pb33	已 SOP	
	NISSAN JAPAN ak	FZ6T	已定点	2023 年
	东风汽车有限公司东风日产乘 用车公司	hr14	目标项目	2023 年
	东风本田发动机有限公司	1.5T	目标项目	2022 年

东风辉门主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020 年 4-12 月	2021	2022	2023	2024	2025
泵类及其他 活塞	已 SOP	4.46	5.45	5.43	5.42	5.40	6.15
	已定点	-	-	-	-	-	-
	目标项目	-	0.55	0.81	1.36	2.16	3.08
	小计	4.46	6.00	6.24	6.78	7.56	9.23
柴油机钢活 塞	已 SOP	25.39	42.75	45.86	47.53	47.40	47.85
	已定点	-	-	-	-	-	-
	目标项目	0.06	0.98	2.10	3.75	4.05	4.35
	小计	25.45	43.72	47.96	51.28	51.45	52.20
柴油机铝活 塞	已 SOP	65.22	87.25	84.00	83.23	82.23	82.23
	已定点	-	0.21	1.05	3.15	10.50	10.50
	目标项目	-	0.75	1.77	5.02	5.22	7.45
	小计	65.22	88.21	86.82	91.40	97.94	100.18
汽油机活 塞	已 SOP	20.19	133.54	213.15	240.32	219.71	217.61

产品	项目状态	2020年 4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
	已定点	-	-	-	41.94	55.09	54.56
	目标项目	-	-	11.62	17.52	35.08	74.86
	小计	20.19	133.54	224.77	299.78	309.88	347.03
合计		<b>115.32</b>	<b>271.47</b>	<b>365.79</b>	<b>449.23</b>	<b>466.83</b>	<b>508.63</b>

泵类及其他活塞中已SOP的客户主要为东科克诺尔商用车制动系统(十堰)有限公司的空压机,销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定,目标客户主要包括东科克诺尔商用车制动系统(十堰)有限公司的kb导入机型等。

柴油机钢活塞已SOP的客户包括东风商用车发动机厂的DCi11、DDi11、X7-4和X7-6发动机,销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定,目标客户主要包括东风商用车发动机厂的DDI13等。

柴油机铝活塞已SOP的客户包括东风康明斯发动机有限公司的4b、4d、4h等型号,销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定,已定点客户主要为东风康明斯发动机有限公司的4dns6、6dns6型号,预计2021年量产,目标客户主要包括东风轻型发动机有限公司的M9T。

汽油机活塞已SOP的客户包括东风汽车集团股份有限公司乘用车公司、东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的发动机和hr13、pb33,销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定,已定点客户主要为NISSAN JAPAN ak的FZ6T型号,预计2023年量产,目标客户主要包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司、东风本田汽车有限公司的hr14、1.5T。

综上所述,销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定,预测期内已SOP和已定点的客户占比为80%以上,东风辉门销售数量预测具备合理性。

## 7、东风富奥

本次评估对东风富奥产品销售数量的预测,是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态,将东风富奥下游客户分为:已SOP(与整车厂签订了销售合同,产品对应车型已经批量生产)、已定点(与整车厂签订了定点开发协议,但对应车型尚未批量生产)和目标客户(正在积极争取的潜在客户,未签订相关协议)。

预测年度东风富奥主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
商用车水泵	东风康明斯发动机有限公司	6D、L、Z	已 SOP	
	东风商用车有限公司	DDi11	已 SOP	
	昆明云内动力股份有限公司	D25TCIF-140007	已定点	2021 年
	东风商用车有限公司	DDI13	已定点	2021 年
	约翰迪尔（天津）产品研究开发有限公司	RE546918	目标项目	2022 年
	广西玉柴股份有限公司	S01000-1307100	目标项目	2022 年
商用车机油泵	东风康明斯发动机有限公司	4D、6D	已 SOP	
	东风汽车变速箱有限公司	U401、U409	已 SOP	
	广西康明斯工业动力有限公司	QSL9、QSB7	已定点	2020 年
	昆明云内动力股份有限公司	D45TCIF-130002	已定点	2021 年
	广西玉柴股份有限公司	S01000-1011100A	目标项目	2022 年
乘用车水泵	东风柳州汽车有限公司（乘用车）	C0101（1.6T）	已定点	2022 年
电子水泵	东风汽车集团股份有限公司乘用车公司	A60-EVE70	已 SOP	
	东风柳州汽车有限公司（乘用车）	SX5	已定点	2022 年

东风富奥主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020 年 4-12 月	2021	2022	2023	2024	2025
商用车水泵	已 SOP	18.11	18.42	19.07	19.55	19.20	19.89
	已定点	0.32	3.29	5.83	7.85	7.72	9.31
	目标项目	-	-	1.90	3.85	5.19	6.15
	小计	18.42	21.71	26.80	31.25	32.11	35.35
商用车机油泵	已 SOP	36.98	31.53	27.45	28.34	29.43	30.58
	已定点	1.11	7.65	11.61	14.52	15.09	16.82
	目标项目	-	0.27	8.12	12.00	12.97	15.83
	小计	38.08	39.44	47.18	54.87	57.49	63.23
乘用车机油泵	已 SOP	2.62	3.10	3.80	4.60	4.60	4.60
	已定点	-	-	-	-	-	-
	目标项目	-	-	-	-	-	-

产品	项目状态	2020年 4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
	小计	2.62	3.10	3.80	4.60	4.60	4.60
乘用车水泵	已 SOP	-	-	-	-	-	-
	已定点	-	-	0.60	1.50	2.10	2.10
	目标项目	-	-	-	-	-	-
	小计	-	-	0.60	1.50	2.10	2.10
电子水泵	已 SOP	0.84	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
	已定点	-	-	0.10	0.10	0.14	0.14
	目标项目	-	-	-	-	-	-
	小计	0.84	1.00	1.10	1.10	1.14	1.14
合计		<b>59.96</b>	<b>65.25</b>	<b>79.48</b>	<b>93.32</b>	<b>97.44</b>	<b>106.42</b>

商用车水泵中已 SOP 的客户主要为东风康明斯发动机有限公司、东风商用车有限公司的 6D、L、Z 和 DDi11 发动机，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要为昆明云内动力股份有限公司、东风商用车有限公司的 DDi13 型号，预计 2021 年量产，目标客户包括约翰迪尔（天津）产品研发开发有限公司和广西玉柴股份有限公司。

商用车机油泵已 SOP 的客户包括东风康明斯发动机有限公司的 4D、6D 发动机和东风汽车变速箱有限公司的 U401、U409 变速箱，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括广西康明斯工业动力有限公司、昆明云内动力股份有限公司的 QSL9、QSB7 车型，预计 2021 年量产，目标客户主要包括广西玉柴股份有限公司等。

乘用车机油泵已 SOP 的客户包括东风汽车集团股份有限公司乘用车公司的 A14T、A16、A14TD、A15 的车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定。

乘用车水泵已定点的客户包括东风柳州汽车有限公司（乘用车）的 C0101（1.6T）车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，。

电子水泵已 SOP 的客户包括东风汽车集团股份有限公司乘用车公司的 A60-EVE70 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括东风柳州汽车有限公司（乘用车）的 SX5 车型，预计 2022 年量产。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，2020

至 2023 年，已 SOP 和已定点的客户占比在 60% 以上，预测后期，随着新老客户迭代，目标客户的占比上升。销售数量预测具备合理性。

## 8、东风库博

本次评估对东风库博产品销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产量纲确定。根据项目状态，将东风库博下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。

预测年度东风库博主要客户和车型如下：

产品	客户	车型/发动机型号	项目状态	预计量产时间
CV 钢管	东风商用车有限公司	D310、D530、D320、D560、D760	已 SOP	
	东风汽车股份有限公司	多利卡品系	已定点	2020 年
	东风商用车有限公司	D760	目标项目	2020 年
CV 尼龙管	东风汽车股份有限公司	多利卡品系	已 SOP	
	东风商用车有限公司	D310、D530	已 SOP	
	东风汽车股份有限公司	御风皮卡	已定点	2020 年
	东风商用车有限公司	D320、D530、D760	目标项目	2020 年
PV 冷却管	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	P33A、LZ2A、NCS	已定点	2021 年
	东风 H 事业部	H56	目标项目	2021 年
PV 燃油及制动管	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	L12M(2)	目标项目	2022 年
	东风本田汽车有限公司	L12M(2)、2XW(2)	目标项目	2022 年
PV 密封条	神龙汽车有限公司	HJB、LIH	已定点	2020 年
	东风汽车有限公司东风日产乘用车公司	L12M(2)	目标项目	2021 年
	东风本田汽车有限公司	2XW(2)	目标项目	2022 年

东风库博主要产品的销售数量预测如下：

单位：万件

产品	项目状态	2020 年 4-12 月	2021	2022	2023	2024	2025
CV	已 SOP	44.14	60.06	61.72	61.24	50.91	40.34



产品	项目状态	2020年 4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
钢管	已定点	1.00	2.50	2.66	2.80	2.82	2.78
	目标项目	-	-	-	-	-	-
	小计	45.14	62.55	64.37	64.04	53.73	43.13
CV 尼龙管	已 SOP	44.57	52.14	54.05	49.98	45.13	44.72
	已定点	8.08	11.92	11.93	9.47	7.67	6.67
	目标项目	7.46	32.85	46.31	55.40	72.94	72.60
	小计	60.11	96.90	112.29	114.85	125.74	124.00
PV 密封条	已 SOP	-	-	-	-	-	-
	已定点	1.62	3.26	6.50	8.03	8.13	8.84
	目标项目	-	1.69	19.01	48.47	84.19	86.90
	小计	1.62	4.95	25.51	56.50	92.32	95.74
PV 冷却管	已 SOP	-	-	-	-	-	-
	已定点	-	31.86	40.87	46.28	45.36	64.49
	目标项目	-	1.69	7.70	17.51	42.77	41.79
	小计	-	33.55	48.57	63.79	88.13	106.28
PV 燃油及 制动管	已 SOP	-	-	-	-	-	-
	已定点	-	-	-	-	-	-
	目标项目	-	-	9.96	25.35	55.42	58.01
	小计	-	-	9.96	25.35	55.42	58.01
合计		<b>106.87</b>	<b>197.96</b>	<b>260.71</b>	<b>324.53</b>	<b>415.34</b>	<b>427.15</b>

CV 钢管中已 SOP 的客户主要为东风商用车有限公司的 D310、D530、D320、D560、D760 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要为东风汽车股份有限公司的多利卡品系车型，2020 年量产。

CV 尼龙管已 SOP 的客户包括东风汽车股份有限公司和东风商用车有限公司的多利卡品系、D310 和 D530 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定，已定点客户主要包括东风商用车有限公司和东风汽车股份有限公司的 D530 车型、御风皮卡车型，2020 年量产，目标客户主要包括东风汽车股份有限公司、东风商用车有限公司的多利卡品系、D320 等。

PV 密封条已定点客户主要包括神龙汽车有限公司和东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 HJB 车型、LZ2A 车型，预计 2022 年量产，目标客户包括东

风本田汽车有限公司和东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 L12M(2)、2XW(2)等。

PV 冷却管已定点客户主要包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 P33A 车型、P33B 车型，预计 2021 年量产，目标客户主要包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司的 LZ2C、L12M(2)等。

PV 燃油及制动管目标客户主要包括东风汽车有限公司东风日产乘用车公司、东风本田汽车有限公司的 L12M(2)、2XW(2)等。

综上所述，销售数量主要依据下游整车厂的未来年度生产量纲确定，其中 2020 至 2023 年，已定点和已 SOP 的客户占比在 60%以上，预测后期，随着新老客户迭代，目标客户的占比上升。销售数量预测具备合理性。

**(四) 对比 2019 年吸收合并方案中相应标的资产盈利预测数据，说明调整原因，并结合可比公司或可比案例的预测情况，说明评估预测的谨慎性和合理性。**

**1、对比 2019 年吸收合并方案中相应标的资产盈利预测数据，说明调整原因。**

本次评估与前次评估相比，标的资产重合，且采用收益法进行评估的公司主要为东风马勒、上海弗列加、东风汤姆森及东森置业等 4 家公司，该 4 家公司两次的盈利预测虽然存在一定差异，但估值差异较小，具体详见本反馈意见“问题 10”。两次评估的盈利预测数据及调整原因如下：

**(1) 东风马勒两次评估预测的主营业务收入和净利润比较如下：**

单位：万元

科目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
主营业务收入	前次评估	109,808	125,125	129,084	131,310	135,325	/	/
	本次评估	/	115,100	123,108	132,116	138,829	142,241	148,836
	变动率	/	-8.01%	-4.63%	0.61%	2.59%	/	/
净利润	前次评估	13,378	15,409	15,728	15,670	15,418	/	/
	本次评估	/	12,060	12,439	12,641	12,602	12,300	12,285

	变动率	/	-21.73%	-20.91%	-19.33%	-18.26%	/	/
--	-----	---	---------	---------	---------	---------	---	---

本次评估营业收入预测较前次方案中调整的原因主要是：东风本田、陕西重汽、神龙公司等主要客户的量纲发生变化。

本次评估净利润预测较前次方案中调整原因主要是：受下游客户降价的影响，产品毛利率下降。

### (2) 上海弗列加两次评估预测的主营业务收入和净利润比较如下：

单位：万元

科目	项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
主营业务收入	前次评估	129,802	131,109	132,458	138,658	143,320	/	/
	本次评估	/	102,003	107,795	109,969	115,230	121,452	128,813
	变动率	/	-22.20%	-18.62%	-20.69%	-19.60%	/	/
净利润	前次评估	15,210	14,837	14,493	15,091	15,202	/	/
	本次评估	/	10,719	10,553	10,466	10,933	11,572	12,300
	变动率	/	-27.75%	-27.19%	-30.65%	-28.08%	/	/

本次评估营业收入预测较前次方案中调整的原因，主要包括：1) 利润较低的 PV 产品退出市场；2) 受各主机厂保外低成本备件推出及来自本土低端品牌的竞争使得售后业务下降；3) 由于疫情影响出口业务下降。

本次评估净利润预测较前次方案中调整原因是，主要包括：1) 预期整体收入下降；2) 毛利率较高的商用车滤清器售后备件业务销售收入下降。

### (3) 东风汤姆森两次评估预测的主营业务收入和净利润比较如下：

单位：万元

科目	项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
主营业务收入	前次评估	42,536	54,696	61,109	67,402	68,318	/	/
	本次评估	/	40,497	46,196	50,656	55,531	57,746	62,207
	变动率	/	-25.96%	-24.40%	-24.84%	-18.72%	/	/
净利润	前次评估	3,780	5,070	5,687	6,127	6,076	/	/
	本次评估	/	3,339	3,625	4,249	4,715	4,544	4,986
	变动率	/	-34.14%	-36.26%	-30.65%	-22.40%	/	/

本次评估营业收入预测较前次方案中调整的原因主要是：在企业生产经营中，部分炭罐项目因潜在供应商审核难度超过预期，或者主机厂发包延期；部分新项

目没有按照计划如期获取，比如东风本田汽车有限公司/广汽本田汽车有限公司 1.5L 炭罐获取延期；部分客户自身产量下滑导致项目收入减少，如海马汽车；部分海外的客户预测产量减少，如 Modine Uden B.V。考虑前述原因，为保证收入可实现性，降低了营业收入预测。

本次评估净利润预测较前次方案中调整原因主要是：预期收入整体下降。

(4) 东森置业本次评估与前次评估预测期内的营业收入和净利润比较如下：

单位：万元

科目	项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
主营业务收入	前次评估	402	402	402	587	587	587	680
	本次评估	/	585	585	585	599	616	614
	差异率%	/	45.42	45.42	-0.40	2.09	4.87	-9.7%
净利润	前次评估	156	156	156	294	294	294	364
	本次评估	/	288	283	283	294	306	304
	变动率	/	84.62%	81.41%	-3.74%	0.00%	4.08%	-16.48%

本次评估营业收入预测较前次方案中调整的原因，主要是因为：2019 年东森置业与承租人签订租赁协议补充协议，上调租金价格，故对盈利预测进行调整。

## 2、结合可比公司或可比案例的预测情况，说明评估预测的谨慎性和合理性

### (1) 营业收入预测的谨慎性及合理性

标的公司主要产品涵盖制动与智能驾驶系统、热管理系统及动力总成部件系统，可应用于重、中、轻商用车和乘用车等车型，是行业内较为领先的汽车零部件供应商。此处选取汽车零部件制造行业以收益法定价的 A 股可比并购案例分析本次交易作价的合理性。近年来，A 股汽车零部件制造行业可比并购案例的营业收入增长率如下：

序号	收购方	收购标的资产	评估基准日	营业收入五年复合增长率
1	鹏翎股份 (300375.SZ)	河北新华欧亚汽配集团有限公司 100% 股权	2018/6/30	17%
2	四通新材 (300428.SZ)	天津立中集团股份有限公司 100% 股权	2018/5/31	4%
3	五洲新春 (603667.SH)	浙江新龙实业有限公司 100% 股权	2017/12/31	12%

序号	收购方	收购标的资产	评估基准日	营业收入五年复合增长率
4	隆盛科技 (300680.SZ)	无锡微研精密冲压件有限公司 100%股权	2017/10/31	23%
5	华锋股份 (002806.SZ)	北京理工华创电动车技术有限公司 100%股权	2017/7/31	27%
6	北特科技 (603009.SH)	上海光裕汽车空调压缩机股份有限公司 95.71%股权	2017/7/31	25%
7	模塑科技 (000700.SZ)	沈阳道达汽车饰件有限公司 100%股权	2017/6/30	10%
8	双林股份 (300100.SZ)	宁波双林汽车部件投资有限公司 100%股权	2017/4/30	34%
9	三花智控 (002050.SZ)	浙江三花汽车零部件有限公司 100%股权	2016/12/31	15%
10	广东鸿图 (002101.SZ)	宁波四维尔工业股份有限公司 100%股权	2016/3/31	31%
最大值				34%
最小值				4%
平均值				20%
中位值				20%

标的公司的营业收入增长率如下：

序号	收购方	收购标的资产	评估基准日	营业收入五年复合增长率
1	东风科技	东风马勒	2020/3/31	5.20%
2	东风科技	上海弗列加	2020/3/31	4.77%
3	东风科技	东风汤姆森	2020/3/31	8.91%
4	东风科技	东森置业	2020/3/31	0.98%
5	东风科技	东风佛吉亚襄阳公司	2020/3/31	17.98%
6	东风科技	东风佛吉亚排气技术公司	2020/3/31	21.32%
7	东风科技	东风辉门	2020/3/31	13.72%
8	东风科技	东风富奥泵业	2020/3/31	7.18%
9	东风科技	东风库博	2020/3/31	64.82%
标的公司数值区间				0.98-64.82%

东森置业的营业收入复合增长率为 0.98%，低于可比交易的复合增长率，主要是因为其收入主要来自于租金收入，根据租赁协议，租金收入在预测期内变动较小。

东风库博的营业收入复合增长率为 64.82%，高于可比交易的复合增长率，

主要是因为东风库博成立时间较短，于 2019 年 4 季度开始产生收入，成立初期营业收入基数较小，预期内业务规模增长较快。

除此之外，各标的公司营业收入增长率在上述可比交易的区间内，较为合理。总体而言，营业收入的预测较为谨慎，具备合理性。

## (2) 估值及市盈率的谨慎性及合理性

本次交易中，标的资产合计交易对价为 147,917.95 万元，对应标的公司 2019 年度净利润合计数的静态市盈率为 9.16x。根据标的公司主营业务及主要产品情况，选择 A 股上市公司中业务相似程度相对较高或较为综合型的零部件上市公司的相对估值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（2019 年度）
1	600741.SH	华域汽车	10.51x
2	000581.SZ	威孚高科	8.45x
3	000559.SZ	万向钱潮	26.19x
4	601689.SH	拓普集团	37.60x
5	000030.SZ	富奥股份	10.97x
6	002239.SZ	奥特佳	116.32x
7	002126.SZ	银轮股份	20.40x
8	600960.SH	渤海汽车	43.21x
9	603158.SH	腾龙股份	30.87x
10	002536.SZ	飞龙股份	35.85x
11	600523.SH	贵航股份	38.60x
12	600081.SH	东风科技	22.25x
13	603178.SH	圣龙股份	N/A
14	300547.SZ	川环科技	15.17x
15	300375.SZ	鹏翎股份	21.91x
16	603319.SH	湘油泵	21.74x
平均值			24.55x
标的资产（考虑持股比例）			9.16x

注 1：上市公司数据来源为 Wind；

注 2：平均值计算已剔除大于 100 及小于 0 的异常值；

注 3：同行业上市公司市盈率（2019 年度）=截至 2020 年 3 月 31 日总市值÷2019 年度归属于母公司所有者的净利润；

注 4：标的资产的市盈率（2019 年度）=标的资产交易对价÷标的资产 2019 年度净利润合计

数（考虑持股比例）。

以 2020 年 3 月 31 日总市值与 2019 年度归属于母公司所有者的净利润为基  
础，剔除异常值后，同行业上市公司市盈率的平均值为 24.55x。本次交易标的资  
产 2019 年度净利润合计数（考虑持股比例）对应的市盈率为 9.16x，显著低于上  
述上市公司均值。

近年来，A 股汽车零部件制造行业可比并购案例交易市盈率如下：

序号	收购方	收购标的资产	评估 基准日	动态市盈率			
				承诺期 第一年	承诺期 第二年	承诺期 第三年	承诺期 前三年 平均
1	鹏翎股份 (300375.SZ)	河北新华欧亚 汽配集团有限 公司 100%股权	2018/6/30	15.00x	12.00x	10.00x	12.00x
2	四通新材 (300428.SZ)	天津立中集团 股份有限公司 100%股权	2018/5/31	11.09x	10.04x	9.38x	10.12x
3	五洲新春 (603667.SH)	浙江新龙实业 有限公司 100% 股权	2017/12/31	13.00x	11.73x	10.68x	11.73x
4	隆盛科技 (300680.SZ)	无锡微研精密 冲压件有限公 司 100%股权	2017/10/31	13.61x	10.45x	7.77x	10.07x
5	华锋股份 (002806.SZ)	北京理工华创 电动车技术有 限公司 100%股 权	2017/7/31	40.36x	20.68x	15.91x	22.06x
6	北特科技 (603009.SH)	上海光裕汽车 空调压缩机股 份有限公司 95.71%股权	2017/7/31	15.77x	10.06x	8.16x	10.51x
7	模塑科技 (000700.SZ)	沈阳道达汽车 饰件有限公司 100%股权	2017/6/30	16.67x	12.50x	11.36x	13.16x
8	双林股份 (300100.SZ)	宁波双林汽车 部件投资有限 公司 100%股权	2017/4/30	13.53x	9.13x	6.71x	9.02x
9	三花智控 (002050.SZ)	浙江三花汽车 零部件有限公 司 100%股权	2016/12/31	12.73x	10.33x	8.78x	10.37x
10	广东鸿图 (002101.SZ)	宁波四维尔工 业股份有限公 司 100%股权	2016/3/31	13.43x	11.75x	10.15x	11.62x
<b>平均值</b>				<b>16.52x</b>	<b>11.87x</b>	<b>9.89x</b>	<b>12.07x</b>
	东风科技	零部件集团持	2020/3/31	10.00x	9.55x	9.06x	9.52x

序号	收购方	收购标的资产	评估基准日	动态市盈率			
				承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年	承诺期前三年平均
		有的东风马勒等9家标的公司股权					

注 1：可比交易动态市盈率（承诺期第一/二/三年）=标的资产 100%股权交易对价÷第一/二/三年承诺净利润；

注 2：可比交易动态市盈率（承诺期前三年平均）=标的资产 100%股权交易对价÷三年平均承诺净利润；

注 3：标的资产动态市盈率（承诺期第一/二/三年）=标的资产交易对价÷2020/2021/2022 年度承诺净利润合计数（考虑持股比例）；

注 4：标的资产动态市盈率（承诺期前三年平均）=标的资产交易对价÷2020 至 2022 年度平均承诺净利润（考虑持股比例）。

A 股汽车零部件制造行业可比交易标的承诺期前三年承诺净利润对应的动态市盈率倍数分别为 16.52x、11.87x 和 9.89x，本次交易标的资产对应的动态市盈率倍数分别为 10.00x、9.55x 和 9.06x，均低于上述交易的平均值，具备合理性。

因此，本次估值及市盈率，具有谨慎及合理性。

综上，与可比公司或可比案例的预测情况相比，本次评估预测具有谨慎性和合理性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第六章 标的资产的评估情况”之“十六、预测期销售数量及销售价格变动趋势不一的原因及合理性”中对上述事项进行了补充披露。

## 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、标的资产产品销售价格和销售数量与报告期的变动趋势存在一定差异，差异原因具有合理性。

2、标的资产产品销售价格具有预测依据，销售价格变动具有合理性，符合下游整车价格走势。

3、预测期标的资产产品销售数量按照已 SOP、已定点以及目标项目三类进行预测，具有预测依据；



4、与可比公司或可比案例的预测情况相比，本次评估预测具有谨慎性和合理性。

问题 13.申请文件显示，东风马勒、上海弗列加、东风汤姆森预测期管理费用、销售费用占营业收入的比例较报告期均有所上升；东风佛吉亚襄阳公司、东风佛吉亚排气技术公司、东风辉门、东风库博预测期管理费用、销售费用占营业收入的比例较报告期明显下降。请你公司：结合报告期内标的资产销售费用率和管理费用率水平、主要管理费用和销售费用构成、同行业可比公司水平等，补充披露预测期内销售费用和管理费用预测的充分性，较报告期出现较大变化的原因和合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、事实情况说明

### （一）销售费用

#### 1、销售费用预测情况

销售费用主要为职工薪酬、运输费、净追索赔偿及其他销售费用构成；其中预测期职工薪酬按每年职工工资预计的涨幅预测，其他项目与收入相关的费用根据历史年度占收入的比例为基础进行预测，比如运输费和净追索赔偿等，与收入不直接相关的项目，参考历史年度相关费用情况，基于 2020 年预算费用水平并结合企业对相关费用的管控水平进行预测。各个标的公司预测情况如下：

#### （1）东风马勒

东风马勒预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
职工薪酬	833.07	908.04	944.36	982.14	1,021.42	1,062.28
运输费	2,446.66	2,862.28	3,127.64	3,348.40	3,497.37	3,729.02
净追索赔偿	2,486.77	2,780.50	2,978.71	3,126.42	3,201.49	3,346.61
仓库租用费	729.00	804.00	804.00	804.00	804.00	804.00
其他	524.58	589.06	614.84	634.05	643.81	662.68
<b>合计</b>	<b>7,020.07</b>	<b>7,943.88</b>	<b>8,469.55</b>	<b>8,895.00</b>	<b>9,168.10</b>	<b>9,604.59</b>

报告期和预测期，东风马勒的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	5.17%	7.95%	5.95%	6.29%	6.26%	6.26%	6.30%	6.31%

2019年东风马勒销售费用较高，主要是由于净追索赔偿费用较高所致，预测期以2020年度净追索赔偿占营业收入的比例作为计算基础，因此预测期销售费用率较为稳定。

综上，东风马勒销售费用的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

### （2）上海弗列加

上海弗列加预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	804.40	928.52	965.67	1,004.29	1,044.46	1,086.24
运输费	1,531.13	1,617.78	1,650.33	1,729.10	1,822.24	1,932.46
净追索赔偿	375.85	481.65	491.34	514.79	542.52	575.34
其他	641.87	692.18	694.90	701.52	709.35	718.58
<b>合计</b>	<b>3,353.25</b>	<b>3,720.13</b>	<b>3,802.24</b>	<b>3,949.70</b>	<b>4,118.57</b>	<b>4,312.62</b>

报告期和预测期，上海弗列加的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	3.39%	3.70%	3.28%	3.44%	3.45%	3.42%	3.38%	3.34%

2019年，销售费用较高，主要是由于2019年销售收入较2018年下降所致；预测期销售费用率与2018年相当，销售费用率总体上较为稳定。

综上，上海弗列加销售费用的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

### （3）东风汤姆森

东风汤姆森预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	633.26	679.48	713.45	749.13	786.58	825.91
运输费	393.84	448.57	491.76	538.94	560.28	603.40
包装费	492.86	566.95	627.75	694.86	729.60	793.61
净追索赔偿	237.92	621.96	681.84	747.25	776.84	836.63
仓库租用费	138.42	138.42	138.42	138.42	138.42	138.42
其他	199.86	209.57	215.18	221.23	224.60	230.27
<b>合计</b>	<b>2,096.16</b>	<b>2,664.95</b>	<b>2,868.40</b>	<b>3,089.83</b>	<b>3,216.32</b>	<b>3,428.24</b>

报告期和预测期，东风汤姆森的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	5.30%	4.88%	5.15%	5.75%	5.64%	5.55%	5.55%	5.50%

2019年销售费用与2018相比较低，主要是因为公司新产品开发延期，项目奖金减少，从而导致职工薪酬减少以及净追索赔偿减少所致；预测期销售费用率与2018年相当，销售费用率总体上较为稳定。

综上，东风汤姆森销售费用的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

#### （4）上海东森置业

东森报告期与预测期均无销售费用。

#### （5）东风佛吉亚襄阳公司

东风佛吉亚襄阳公司预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	30.76	32.30	33.91	35.61	37.39	39.26
差旅费	3.24	3.40	3.57	3.75	3.93	4.13
业务招待费	1.54	1.61	1.69	1.78	1.87	1.96
<b>合计</b>	<b>35.53</b>	<b>37.31</b>	<b>39.17</b>	<b>41.13</b>	<b>43.19</b>	<b>45.35</b>

报告期和预测期，东风佛吉亚襄阳公司的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	1.96%	0.21%	0.20%	0.17%	0.12%	0.11%	0.10%	0.11%

根据上表，风佛吉亚襄阳公司成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期销售费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率逐渐趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风佛吉亚襄阳公司的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

#### (6) 东风佛吉亚排气技术公司

东风佛吉亚排气技术公司预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
运输费	110.00	209.15	257.23	280.41	280.21	289.11
净追索赔偿	100.42	168.28	187.17	216.88	246.31	267.61
其他	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
<b>合计</b>	<b>214.42</b>	<b>381.43</b>	<b>448.40</b>	<b>501.29</b>	<b>530.52</b>	<b>560.73</b>

报告期和预测期，东风佛吉亚排气技术公司的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	1.45%	0.69%	1.38%	1.29%	1.23%	1.27%	1.34%	1.37%

东风佛吉亚排气技术公司成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期销售费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率逐渐趋于稳定。

综上，东风佛吉亚排气技术公司的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

#### (7) 东风辉门

东风辉门预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	200.43	210.43	218.85	227.61	236.71	246.18
运输费	42.39	54.56	57.34	59.74	60.12	59.86
技术提成费	279.68	360.02	378.34	394.18	396.67	394.95
净追索赔偿	113.44	204.52	212.79	219.47	218.65	215.53
其他	76.57	89.66	92.63	95.19	95.6	95.32
<b>合计</b>	<b>712.51</b>	<b>919.19</b>	<b>959.95</b>	<b>996.19</b>	<b>1,007.75</b>	<b>1,011.84</b>

报告期和预测期，东风辉门的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	3.51%	2.77%	3.92%	3.52%	3.38%	3.05%	2.97%	2.91%

根据上表，东风辉门成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期销售费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率逐渐趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风辉门的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

### （8）东风富奥泵业

东风富奥泵业预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	88.06	91.58	95.25	99.06	103.02	107.14
运输费	46.94	47.83	52.65	59.90	62.25	66.38
仓储费	51.08	52.62	54.19	55.82	57.50	59.22
包装费	66.45	69.74	79.08	92.67	99.20	108.96
净追索赔偿	645.52	657.75	724.10	782.61	772.67	782.77
其他	39.26	40.11	40.44	40.80	41.23	41.72
<b>合计</b>	<b>937.31</b>	<b>959.63</b>	<b>1,045.71</b>	<b>1,130.86</b>	<b>1,135.87</b>	<b>1,166.19</b>

报告期和预测期，东风富奥泵业的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	8.06%	5.97%	6.66%	6.69%	6.62%	6.30%	6.09%	5.86%

东风富奥泵业成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期销售费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率逐渐趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风富奥的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

### (9) 东风库博

东风库博报告期和预测期内的主要销售费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	50.00	111.50	114.85	118.29	121.84	125.49
业务招待费	58.45	61.38	64.44	67.67	71.05	74.60
运输费	62.40	240.36	376.24	540.65	712.04	759.07
净追索赔偿	64.78	249.54	390.61	533.23	667.15	675.65
<b>合计</b>	<b>235.64</b>	<b>662.77</b>	<b>946.14</b>	<b>1,259.84</b>	<b>1,572.08</b>	<b>1,634.82</b>

报告期和预测期，东风库博的销售费用率对比情况见下表：

项目	历史期	预测期					
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售费用率	4.37%	8.06%	5.89%	5.37%	4.98%	4.71%	4.60%

根据上表，东风库博成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期销售费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率逐渐趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风库博的预测考虑了主要项目的影响因素，销售费用的预测较为充分，具备合理性。

## 2、销售费用率的合理性

### (1) 销售费用率情况

预测期各期，各标的公司销售费用率情况如下：

标的公司	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
东风马勒	5.95%	6.29%	6.26%	6.26%	6.30%	6.31%
上海弗列加	3.28%	3.44%	3.45%	3.42%	3.38%	3.34%
东风汤姆森	5.15%	5.75%	5.64%	5.55%	5.55%	5.50%
东风佛吉亚襄阳公司	0.20%	0.17%	0.12%	0.11%	0.10%	0.11%
东风佛吉亚排气技术公司	1.38%	1.29%	1.23%	1.27%	1.34%	1.37%
东风富奥	6.66%	6.69%	6.62%	6.30%	6.09%	5.86%
东风辉门	3.90%	3.52%	3.38%	3.05%	2.97%	2.91%
东风库博	8.06%	5.89%	5.37%	4.98%	4.71%	4.60%

东风马勒、上海弗列加和东风汤姆森的销售费用率与预测期水平基本相当。东风马勒 2019 年净追索赔偿率较高，预测年度净追索赔偿金额下降，销售费用率略有下降。除前述公司外的其他公司成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期销售费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率逐渐趋于稳定，并呈下降趋势，具备合理性。

东风佛吉亚襄阳公司、东风佛吉亚排气技术公司销售费用率与其他标的公司相比较低，是因为两家公司的客户集中度较高，销售费用率较低。

## （2）与同行业上市公司比较

根据标的公司主营业务及主要产品情况，选择 A 股上市公司中业务相似程度相对较高或较为综合型的零部件上市公司进行比较。零部件集团与上述上市公司销售费用率比较情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2018年	2019年	2020年1-3月
1	600741.SH	华域汽车	1.42%	1.36%	1.41%
2	000581.SZ	威孚高科	2.73%	2.96%	1.80%
3	000559.SZ	万向钱潮	3.14%	3.26%	4.95%
4	601689.SH	拓普集团	4.85%	5.36%	5.46%
5	000030.SZ	富奥股份	3.12%	3.09%	2.83%
6	002239.SZ	奥特佳	4.40%	4.60%	4.06%
7	002126.SZ	银轮股份	4.73%	5.30%	3.37%

序号	证券代码	证券简称	2018年	2019年	2020年1-3月
8	600960.SH	渤海汽车	3.09%	2.59%	2.92%
9	603158.SH	腾龙股份	3.80%	4.42%	4.75%
10	002536.SZ	飞龙股份	3.91%	6.22%	5.04%
11	600523.SH	贵航股份	4.85%	4.18%	4.07%
12	600081.SH	东风科技	2.70%	2.26%	3.17%
13	603178.SH	圣龙股份	2.52%	3.33%	1.89%
14	300547.SZ	川环科技	5.94%	5.57%	5.80%
15	300375.SZ	鹏翎股份	3.87%	4.65%	4.00%
16	603319.SH	湘油泵	5.42%	5.51%	5.13%
17	600742.SH	一汽富维	0.60%	1.21%	1.25%
18	600741.SH	华域汽车	1.42%	1.36%	1.41%
19	最大值		5.94%	6.22%	5.80%
20	最小值		1.42%	1.36%	1.41%
21	平均值		3.78%	4.04%	3.79%
22	中位值		3.83%	4.30%	4.03%
23	标的公司预测销售费用率区间		0.10-8.06%		

东风佛吉亚襄阳公司及东风佛吉亚排气技术公司，这两家公司的客户集中度较高，故销售费用较低。除此之外，各标的公司销售费用率在上述上市公司的区间内，较为合理。总体而言，预测期管理费用的预测较为充分，具备合理性。

## （二）管理费用

### 1、管理费用预测情况

标的公司的管理费用主要为职工薪酬、研发支出及其他管理费用构成；其中预测期职工薪酬按每年职工工资预计的涨幅预测，其他项目与收入相关根据历史年度占收入的比例为基础进行预测，比如研发支出等，与收入不直接相关的项目与收入不直接相关的项目，参考历史年度相关费用情况，基于2020年预算费用水平并结合企业对相关费用的管控水平进行预测。标的公司管理费用预测情况如下：

#### （1）东风马勒

东风马勒预测期内的主要管理费用构成见下表：



项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	2,807.14	3,059.78	3,182.17	3,309.46	3,441.83	3,579.51
固定资产折旧	208.23	208.23	208.23	208.23	208.23	208.23
租赁费	633.72	662.02	662.02	662.02	662.02	662.02
派驻费	1,000.30	1,125.59	1,170.62	1,217.44	1,266.14	1,316.78
研发支出	5,775.95	6,124.61	6,632.90	7,127.90	7,445.03	7,938.15
其他	2,460.75	2,616.75	2,636.95	2,651.26	2,658.22	2,672.26
<b>合计</b>	<b>12,886.09</b>	<b>13,796.98</b>	<b>14,492.89</b>	<b>15,176.31</b>	<b>15,681.46</b>	<b>16,376.95</b>

报告期和预测期，东风马勒的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	11.27%	10.65%	10.92%	10.92%	10.71%	10.68%	10.78%	10.77%

根据上表，预测期管理费用率与报告期相当，管理费用率总体上较为稳定。

综上，东风马勒管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

## （2）上海弗列加

上海弗列加预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	3,366.09	3,769.28	3,920.05	4,076.85	4,239.92	4,409.52
固定资产折旧	127.13	146.16	146.16	146.16	146.16	146.16
研发支出	1,450.46	1,595.33	1,627.43	1,705.11	1,796.96	1,905.64
技术许可费	805.85	864.42	881.81	923.90	973.67	1,032.56
其他	1,439.14	1,469.66	1,474.86	1,485.98	1,499.23	1,515.14
<b>合计</b>	<b>7,188.67</b>	<b>7,844.85</b>	<b>8,050.31</b>	<b>8,338.00</b>	<b>8,655.94</b>	<b>9,009.02</b>

报告期和预测期，上海弗列加的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年

管理费用率	6.15%	7.15%	7.03%	7.26%	7.30%	7.22%	7.11%	6.98%
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

2018年，管理费用率较2019年及预测期低，主要是由于2018年佛列加营业收入较高所致；预测期管理费用率与2019年相当，管理费用率总体上较为稳定。

综上，上海弗列加管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

### (3) 东风汤姆森

东风汤姆森预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	1,007.79	1,081.68	1,135.76	1,192.55	1,252.18	1,314.79
差旅费	133.92	131.23	128.61	126.04	123.52	121.05
研发支出	1,881.58	2,291.55	2,512.17	2,753.19	2,862.20	3,082.49
其他	424.28	429.50	430.46	431.44	432.44	433.47
<b>合计</b>	<b>3,447.57</b>	<b>3,933.96</b>	<b>4,207.00</b>	<b>4,503.22</b>	<b>4,670.34</b>	<b>4,951.80</b>

报告期和预测期，东风汤姆森的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	8.97%	7.58%	8.47%	8.48%	8.28%	8.08%	8.06%	7.94%

2019年，管理费用率较2018年及预测期低，主要是因为2019年东风汤姆森新产品及新项目开发延迟，研发支出减少所致；预测期管理费用率与2019年报告期相当，管理费用率总体上较为稳定。

综上，东风汤姆森管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

### (4) 上海东森置业

上海东森置业预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）
----	--------

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
修理费	31.20	31.20	31.20	31.20	31.20	31.20
财产保险费	1.10	1.11	1.12	1.13	1.14	1.16
差旅费	2.00	1.96	1.92	1.88	1.84	1.81
业务招待费	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80	0.80
其他	0.30	0.30	0.30	0.31	0.31	0.29
<b>合计</b>	<b>35.40</b>	<b>35.37</b>	<b>35.34</b>	<b>35.32</b>	<b>35.29</b>	<b>35.26</b>

报告期和预测期，上海东森置的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	6.20%	7.75%	6.05%	6.05%	6.04%	5.89%	5.73%	5.74%

2019年的管理费用率高于2018年及预测期，主要是由于，2019年公司修理费增加较多所致，预测期管理费用率与2018年相当，管理费用率总体上较为稳定。

综上，东森置业管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

#### （5）东风佛吉亚襄阳公司

东风佛吉亚襄阳公司预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	30.76	32.30	33.91	35.61	37.39	39.26
差旅费	5.72	6.01	6.31	6.62	6.96	7.30
租赁费	-	-	-	-	-	-
折旧与资产摊销	7.17	7.17	7.17	7.17	7.17	7.17
中介费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
其他	2.48	2.60	2.73	2.87	3.01	3.16
<b>合计</b>	<b>51.13</b>	<b>53.08</b>	<b>55.12</b>	<b>57.27</b>	<b>59.53</b>	<b>61.89</b>

报告期和预测期，东风佛吉亚襄阳公司的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期	预测期
----	-----	-----

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	2.91%	0.28%	0.28%	0.18%	0.15%	0.14%	0.15%	0.15%

东风佛吉亚襄阳公司成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期管理费用率未达到稳定合理水平，故预测期管理费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期管理费用率趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风佛吉亚襄阳公司管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素以及公司所处的发展阶段，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

#### (6) 东风佛吉亚排气技术公司

东风佛吉亚排气技术公司预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	249.58	262.07	275.17	288.93	303.37	318.54
差旅费	89.11	115.84	127.42	140.17	140.17	140.17
网络服务费	65.18	65.18	65.18	65.18	65.18	65.18
技术分成费	512.37	705.66	755.14	816.07	882.98	956.73
派驻费	360.00	360.00	360.00	360.00	360.00	360.00
其他	145.04	147.92	147.94	147.92	147.93	147.93
合计	<b>1,421.28</b>	<b>1,656.67</b>	<b>1,730.85</b>	<b>1,818.27</b>	<b>1,899.63</b>	<b>1,988.55</b>

报告期和预测期，东风佛吉亚排气技术公司的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	50.32%	9.26%	9.15%	5.61%	4.76%	4.59%	4.80%	4.87%

东风佛吉亚排气技术公司成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期管理费用率未达到稳定合理水平，故预测期管理费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期管理费用率趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风佛吉亚排气技术公司管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素以及公司所处的发展阶段，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

#### (7) 东风辉门

东风辉门预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	597.69	621.61	646.47	672.33	699.22	727.19
租赁费	337.17	-	-	-	-	-
派驻费	453.74	400.00	400.00	400.00	400.00	400.00
研发支出	397.85	512.14	538.20	560.72	564.27	561.83
其他	165.60	137.74	137.50	137.28	137.09	136.92
<b>合计</b>	<b>1,952.05</b>	<b>1,671.49</b>	<b>1,722.17</b>	<b>1,770.33</b>	<b>1,800.58</b>	<b>1,825.94</b>

报告期和预测期，东风辉门的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	23.7%	13.80%	10.68%	6.41%	6.06%	5.42%	5.31%	5.25%

东风辉门成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期管理费用率未达到稳定合理水平，故预测期管理费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期管理费用率趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风辉门管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素以及公司所处的发展阶段，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

#### （8）东风富奥泵业

东风富奥泵业预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	322.86	335.77	349.20	363.17	377.70	392.80
差旅费	21.48	22.12	22.78	23.47	24.17	24.90
派驻费	360.00	360.00	360.00	360.00	360.00	360.00
研发支出	513.90	523.65	576.47	655.84	681.59	726.84
其他	264.66	265.38	266.13	266.9	267.69	268.51
<b>合计</b>	<b>1,482.90</b>	<b>1,506.92</b>	<b>1,574.58</b>	<b>1,669.38</b>	<b>1,711.15</b>	<b>1,773.05</b>

报告期和预测期，东风富奥泵业的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期		预测期					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	13.05%	10.87%	10.54%	10.51%	9.97%	9.29%	9.17%	8.91%

东风富奥泵业成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，报告期管理费用率未达到稳定合理水平，故预测期管理费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期管理费用率逐渐趋于稳定，并呈下降趋势。

综上，东风富奥管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素以及公司所处的发展阶段，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

### (9) 东风库博

东风库博泵业预测期内的主要管理费用构成见下表：

项目	预测（万元）					
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	242.64	324.92	409.67	421.96	434.62	447.65
办公用品费	2.09	2.19	2.30	2.42	2.54	2.66
差旅费	15.35	16.12	16.92	17.77	18.66	19.59
劳务费	4.45	4.58	4.72	4.86	5.01	5.16
租赁费	7.24	7.24	7.24	7.24	7.24	7.24
派驻费	313.00	313.00	313.00	313.00	313.00	313.00
审计费	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
研发支出	58.45	225.16	352.44	506.45	667.00	711.05
其他费用支出	4.69	4.69	4.69	4.69	4.69	4.69
<b>合计</b>	<b>653.92</b>	<b>903.90</b>	<b>1,116.99</b>	<b>1,284.39</b>	<b>1,458.75</b>	<b>1,517.05</b>

报告期和预测期，东风库博的管理费用率对比情况见下表：

项目	历史期	预测期					
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
管理费用率	54.92%	22.37%	8.03%	6.34%	5.07%	4.37%	4.27%

东风库博成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，，报告期管理费用率未达到稳定合理水平，故预测期管理费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期管理费用率呈下降趋势。

综上，东风库博管理费用的预测考虑了主要项目的影响因素以及公司所处的发展阶段，管理费用的预测较为充分，具备合理性。

## 2、管理费用率的合理性

### (1) 管理费用率情况

预测期各期，各标的公司管理费用率情况如下：

公司名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
东风马勒	10.92%	10.92%	10.71%	10.68%	10.78%	10.77%
上海弗列加	7.03%	7.26%	7.30%	7.22%	7.11%	6.98%
东风汤姆森	8.47%	8.48%	8.28%	8.08%	8.06%	7.94%
上海东森置业	6.05%	6.05%	6.04%	5.89%	5.73%	5.74%
东风佛吉亚襄阳公司	0.28%	0.18%	0.15%	0.14%	0.15%	0.15%
东风佛吉亚排气技术公司	9.15%	5.61%	4.76%	4.59%	4.80%	4.87%
东风富奥	10.54%	10.51%	9.97%	9.29%	9.17%	8.91%
东风辉门	10.68%	6.41%	6.06%	5.42%	5.31%	5.25%
东风库博	22.37%	8.03%	6.34%	5.07%	4.37%	4.27%

东风马勒、上海弗列加、东风汤姆森和上海东森置业预测期与报告期相比总体上基本相当，略有下降，主要是因未来年度收入呈稳步增长趋势，管理费用中有部分相对固定费用，因此管理费用率呈下降趋势，具备合理性。除前述公司外的其他公司成立时间较短，处于发展初期，收入增长较快，，报告期管理费用率未达到稳定合理水平，故预测期销售费用率与报告期差异较大，随着收入规模增大，预测期销售费用率呈下降趋势，具备合理性。

东风佛吉亚襄阳公司管理费用率与其他标的公司相比较低，是由于东风佛吉亚襄阳公司主要负责销售，不进行生产，管理人员相对较少，固定资产折旧及研发支出较低，因此管理费用率低，具有合理性。

### (2) 与同行业上市公司比较

根据各标的公司主营业务及主要产品情况，选择 A 股上市公司中业务相似程度相对较高或较为综合型的零部件上市公司进行比较。各标的公司与上述上市公司管理费用率比较情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2018年	2019年	2020年1-3月
1	600741.SH	华域汽车	8.46%	9.23%	11.11%
2	000581.SZ	威孚高科	11.33%	10.61%	7.48%
3	000559.SZ	万向钱潮	8.18%	8.61%	10.53%
4	601689.SH	拓普集团	8.44%	10.15%	10.37%
5	000030.SZ	富奥股份	9.60%	7.15%	7.67%
6	002239.SZ	奥特佳	10.75%	12.64%	13.45%
7	002126.SZ	银轮股份	10.60%	11.22%	11.00%
8	600960.SH	渤海汽车	7.05%	6.22%	7.62%
9	603158.SH	腾龙股份	12.07%	13.47%	14.15%
10	002536.SZ	飞龙股份	13.27%	14.29%	11.05%
11	600523.SH	贵航股份	13.64%	14.13%	17.27%
12	600081.SH	东风科技	9.25%	8.99%	10.65%
13	603178.SH	圣龙股份	12.53%	12.72%	11.02%
14	300547.SZ	川环科技	8.61%	8.26%	9.37%
15	300375.SZ	鹏翎股份	10.17%	10.45%	12.40%
16	603319.SH	湘油泵	11.96%	11.27%	12.22%
17	600742.SH	一汽富维	4.48%	4.12%	7.01%
18	600741.SH	华域汽车	8.46%	9.23%	11.11%
19	最大值		13.64%	14.29%	17.27%
20	最小值		4.48%	4.12%	7.01%
21	平均值		10.37%	10.59%	11.08%
22	中位值		10.39%	10.53%	11.01%
23	标的公司预测的管理费用率区间		0.14-10.92%		

注：评估报告中的管理费用历史数据和预测数据中均包含研发费用。为与评估预测口径一致，上表中管理费用率=（管理费用+研发费用）/营业总收入

东风佛吉亚襄阳公司为东风佛吉亚排气技术公司的销售型企业，不进行生产，管理费用率较低。除此之外，预测期内，各标的公司管理费用率在上述上市公司的区间内，较为合理。总体而言，预测期管理费用的预测较为充分，具备合理性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第六章 标的资产的评估情况”之“十七、标的资产销售费用和管理费用的预测合理性”中对上述事项进行了补充披露。



### 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

标的资产销售费用和管理费用的预测，考虑了主要管理费用和销售费用构成、以及同行业可比公司水平等，预测较充分；预测期销售费用率与管理费用率较报告期出现一定变化，具有合理性。

问题 14.申请文件显示，报告期期间费用除销售费用、管理费用外，东风马勒研发费用约 4800-6500 万元，上海弗列加研发费用约 1500 万元，东风汤姆森研发费用约为 1800 万元，东风辉门研发费用约为 300 万元，东风富奥研发费用约 400 万元，然而上述公司评估预测均未预计研发费用。请你公司：1) 补充披露上述标的资产报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。2) 结合同行业可比公司，补充披露报告期标的资产研发费用金额及占营业收入比例的合理性，研发费用的具体会计处理政策，是否符合《企业会计准则》的相关规定。3) 结合历史年度研发费用支出及未来计划，补充披露评估期末进行研发费用预测的原因，对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、事实情况说明

(一) 补充披露上述标的资产报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。

1、东风马勒报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。

##### (1) 东风马勒报告期研发项目的开展情况

报告期内，东风马勒研发项目情况如下表：

单位：万元

项目	2021 年 1-3 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
空调项目	741.55	2,154.38	2,711.57	2,535.96
EGR 项目	104.27	1,937.33	632.97	148.38
中冷器项目	176.65	822.33	706.19	1,581.28

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
冷却模块项目	266.82	347.55	483.58	924.13
冷凝器项目	104.99	394.56	77.41	236.40
散热器项目	-	4.47	437.82	482.61
硅油风扇项目	47.06	149.64	306.42	273.18
其他	159.51	601.66	372.79	370.63
<b>合计</b>	<b>1,600.85</b>	<b>6,411.91</b>	<b>5,728.75</b>	<b>6,552.58</b>

报告期内东风马勒主要研究项目为空调项目、EGR项目、中冷器项目、冷却模块项目等。

2018年度，主要研发项目包括空调、中冷器和冷却模块项目。其中空调项目主要包括神龙P84空调项目，处于初期试生产阶段；北京现代DU2空调项目，处于详细设计阶段；陕西汽车G3空调项目，处于采购阶段。中冷器项目主要包括长安PSA X74 CL中冷器项目，处于项目采购阶段；东风本田发动机2JA中冷器项目，处于预批量阶段；东风本田发动机2SE中冷器项目，处于详细设计阶段。冷却模块项目主要包括陕西汽车HD&X冷却模块项目，处于预批量阶段；长安PSA X74 CL3冷却模块项目，处于项目采购阶段；东风股份T15A冷却模块项目，处于项目争取阶段。

2019年度，主要研发项目包括空调、EGR及中冷器项目。其中空调项目主要包括神龙DPE空调项目，处于详细设计阶段；北京现代DU2空调项目，处于项目采购阶段。EGR项目主要包括潍柴WP13H EGR项目，处于详细设计阶段；东风商用车H01A0EGR项目，处于详细设计阶段。中冷器项目主要包括东风本田发动机2SE中冷器，处于详细设计阶段；潍柴H2间接中冷器项目，处于项目争取阶段。

2020年度，主要研发项目包括空调及EGR项目。其中空调项目主要包括神龙DPE空调项目，处于项目争取阶段；北京现代DU2空调项目，处于详细设计阶段；东风日产532空调项目，处于项目争取阶段。EGR项目主要包括潍柴WP13H EGR项目，处于项目争取阶段；潍柴WP6H EGR项目，处于项目争取阶段。

2021年1-3月，主要研发项目包括空调、EGR及中冷器项目。其中空调项

目主要包括神龙 DPE 空调项目，处于详细设计阶段；北京现代 DU2 空调项目，处于详细设计阶段；一汽解放 JH6 空调项目，处于概念设计阶段。EGR 项目主要包括潍柴 WP13H EGR 项目，处于项目争取阶段；东风商用车 H01A0EGR 项目，处于详细设计阶段。中冷器项目主要包括东风本田 2YN 中冷器项目，处于详细设计阶段；东风日产 P71A 中冷器项目，处于预批量阶段。

## (2) 东风马勒报告期研发人员稳定性

报告期各期末，东风马勒研发人员情况如下表：

项目	2021 年 3 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
研发人员数量（人）	151	150	132	135

东风马勒技术中心研发人员数量从 2018 年底的 135 人增加到 2021 年 3 月末的 151 人，技术中心作为湖北省企业技术中心，下属试验中心通过了 CNAS 认证，具备产品、工艺、试验、试制等职能，技术梯队完备，研发人员队伍逐渐壮大。

## (3) 东风马勒报告期研发费用归集的完整性和准确性

报告期内，东风马勒研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-3 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
职工薪酬	784.03	2,453.62	3,026.02	2,657.23
折旧与摊销	246.17	820.90	616.64	587.79
试制试验费	228.17	1,465.85	1,280.67	1,979.96
委托研发及交流费	118.93	718.13	631.70	498.39
设计与样品费	115.76	736.09	156.94	222.49
其他	107.80	217.32	16.79	606.72
<b>合计</b>	<b>1,600.86</b>	<b>6,411.91</b>	<b>5,728.76</b>	<b>6,552.58</b>

报告期内，东风马勒研发费用核算公司研发活动形成的费用支出，项目成果为东风马勒拥有，且与东风马勒主要经营业务紧密相关，按照职工薪酬费用、折旧费和摊销费用、试制费、设计费、检测试验费及委托其他单位研发开发支出等项目进行归集，各项目归集的费用内容如下：

1、职工薪酬费用：主要核算研发部门人员以及支持研发工作的必要辅助人员的工资薪金，包括基本工资、奖金、津贴、补贴以及与其任职或者受雇有关的其他支出，根据实际发放和计提的研发人员工资、奖金等薪金计入研发费用。

2、试制试验费：用于中间试验和产品试制达不到固定资产标准的模具、样品、样机及一般测试手段购置费、试制产品的检验费等。

3、委托研发及交流费：主要核算根据实际发生或计提的在项目研究开发过程中支付给临时聘请的咨询专家或机构，以及委托其他企业、研究机构进行研究开发活动产生的费用。

4、折旧及摊销：根据研发用固定资产、无形资产及使用权资产的折旧费及摊销费。

5、设计及样品费：新产品和新工艺的构思、开发和制造，进行工序、技术规范、操作特性等方面的设计发生的费用。

报告期内，东风马勒根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用的支出范围，按照职工薪酬费用、折旧费和摊销费用、试制费、设计费、检测试验费及委托其他单位研发开发支出等项目进行归集，研发费用的归集是完整、准确的。

2、上海弗列加报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。

### (1) 上海弗列加报告期研发项目的开展情况

报告期内，上海弗列加研发项目情况如下表：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
油水分离器项目	73.09	502.78	238.04	281.89
空气滤清器项目	261.25	463.48	569.20	586.64
汽车进气项目	-	156.26	454.83	430.57
燃油滤、机油滤项目	123.92	473.14	431.81	275.18
合计	<b>458.27</b>	<b>1,595.66</b>	<b>1,693.88</b>	<b>1,574.28</b>

报告期内，上海弗列加主要研发项目为空气滤清器、油水分离器、汽车进气、

燃油滤等项目。

2018 年度，主要的研发项目包括汽车进气、空气滤清器项目。汽车进气项目主要包括 D560 国六空滤后进气道合件项目，处于工装样件阶段；东风日产 531+1.4T 进气系统项目，当年度已完成。空气滤清器项目主要包括 D320 空气滤清器项目，当年度已完成；东风商用车 D760 国六空气滤清器项目，处于产品定型阶段。

2019 年度，主要的研发项目包括汽车进气、空气滤清器项目。空气滤清器项目主要包括东风乘用车 G29-A14T 国六空滤项目，当年度已完成；东风商用车 D320 国六沙漠滤项目，处于试样阶段。汽车进气项目主要包括 D560 国六空滤后进气道合件项目，当年度已完成；东风商用车 D530 国六六万公里空滤后进气道合件项目，处于试样阶段。

2020 年度，主要的研发项目包括油水分离器、燃油滤、机油滤项目。油水分离器项目主要包括 D560 国六 5 万公里油水分离器项目，当年度已完成；重庆康明斯 butterfly 电动泵油水分离器项目，当年度已完成。燃油滤、机油滤项目主要包括密封高过滤精度机油滤清器的研究开发项目，当年度已完成；CCEC Butterfly 燃油精滤项目，当年度已完成。

2021 年 1-3 月，主要的研发项目包括空气滤清器项目、燃油滤、机油滤项目。空气滤清器项目主要包括可预见性保养滤清器传感器的研发项目，处于设计验证阶段；高密封性安全滤芯系列化空滤产品的研发项目，处于测试验证阶段。燃油滤、机油滤项目主要包括便于拆装模块化燃油精滤产品的研究开发项目，处于产品定型阶段。

## （2）上海弗列加报告期研发人员稳定性

报告期内，上海弗列加研发人员情况如下表：

项目	2021 年 3 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
研发人员数量（人）	52	51	55	59

上海弗列加具有一支专业且稳定的技术研发团队，研发人员 90%以上具有本科及以上学历，研发人员较为稳定。

### (3) 上海弗列加报告期研发费用归集的完整性和准确性

报告期内，上海弗列加研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2021年 1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
职工薪酬	335.46	1,014.10	1,110.41	1,202.48
折旧与摊销	47.57	176.01	151.46	119.62
技术引进费	31.46	83.50	274.25	145.96
检测试验费	8.59	102.16	8.69	44.08
其他	35.18	219.89	149.06	62.13
<b>合计</b>	<b>458.27</b>	<b>1,595.66</b>	<b>1,693.88</b>	<b>1,574.28</b>

报告期内，上海弗列加研发费用核算为研发活动形成的费用支出，项目成果为上海弗列加拥有，且与上海弗列加主要经营业务紧密相关，按照职工薪酬、折旧费和摊销、检测试验费、试制费等项目进行归集，各项目归集的费用内容如下：

1、职工薪酬：主要核算研发部门人员以及支持研发工作的必要辅助人员的工资薪金，包括基本工资、奖金、津贴、补贴以及与其任职或者受雇有关的其他支出，根据实际发放和计提的研发人员工资、奖金等薪金计入研发费用。

2、折旧及摊销：根据研发用固定资产、无形资产的折旧费及摊销费。

3、检测试验费：用于检测试验和产品试制达不到固定资产标准的模具、样品、样机及一般测试手段购置费、试制产品的检验费等。

报告期内，上海弗列加根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用的支出范围，按照职工薪酬、折旧费和摊销、检测试验费、技术引进费、试制费等项目进行归集，研发费用的归集是完整、准确的。

3、东风汤姆森报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。

#### (1) 东风汤姆森报告期研发项目的开展情况

报告期内，东风汤姆森研发项目情况如下表：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
炭罐项目	55.77	260.04	442.81	970.24
调温器项目	75.34	330.52	703.00	747.90
电控阀项目	249.03	991.78	708.14	505.34
<b>合计</b>	<b>380.13</b>	<b>1,582.34</b>	<b>1,853.94</b>	<b>2,223.48</b>

报告期内，东风汤姆森主要研究项目为炭罐项目、调温器项目、电控阀项目，其中炭罐项目主要针对奇瑞汽车、江铃控股及东风日产乘用车等客户研发项目，调温器项目主要针对东风商用车、北京现代、东风日产等客户研发项目，电控阀项目主要针对摩丁、东风康明斯、潍柴等客户研发项目。

2018年度，主要的研发项目包括炭罐项目和调温器项目。炭罐项目主要包括奇瑞商用车 KX63 炭罐项目，处于在研发中；奇瑞 M1A 炭罐项目，当年度已完成。调温器项目主要包括吉利 VEP4 机型调温器项目，当年度处于在研发中；商用车 DDI13 调温器项目，当年度处于在研发中。

2019年度，主要的研发项目包括调温器和电控阀项目。调温器项目主要包括上海汽车集团 GL31 电子调温器项目，当年度处于在研发中；商用车 DDI13 调温器项目，当年度已完成。电控阀项目主要包括摩丁电子膨胀阀项目，当年度处于在研发中；东风康明斯电控阀项目，当年度处于在研发中。

2020年度，主要的研发项目为电控阀项目。电控阀项目主要包括摩丁电子膨胀阀项目，当年度处于在研发中；东风康明斯电控阀项目，当年度处于在研发中；东风康明斯电控阀项目，当年度处于在研发中；潍柴 H1 项目和 H3 项目，当年度处于在研发中。

2021年1-3月，主要的研发项目为电控阀项目。电控阀项目主要包括摩丁电子膨胀阀项目，当年度处于在研发中；东风康明斯电控阀项目，当年度处于在研发中；潍柴 H1 项目和 H3 项目，当年度处于在研发中。

## (2) 东风汤姆森报告期研发人员稳定性

报告期内，东风汤姆森研发人员情况如下表：

项目	2021年 3月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日

研发人员数量（人）	63	63	68	71
-----------	----	----	----	----

东风汤姆森研发部主要负责产品研发工作，在现有产品技术/平台/知识产权基础上，持续对标、改进，研发人员比较稳定。

### （3）东风汤姆森报告期研发费用归集的完整性和准确性

报告期内，东风汤姆森研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
职工薪酬费用	263.32	930.97	968.60	979.84
试制及检测费用	68.44	434.83	665.46	1,037.07
折旧及摊销费用	35.15	100.06	76.83	72.51
其他	13.23	116.48	143.05	134.05
<b>合计</b>	<b>380.13</b>	<b>1,582.34</b>	<b>1,853.94</b>	<b>2,223.48</b>

报告期内，东风汤姆森研发费用核算为研发活动形成的费用支出，项目成果为东风汤姆森拥有，且与东风汤姆森主要经营业务紧密相关，按照职工薪酬费用、折旧费和摊销费用、试制及检测费用等项目进行归集，各项目归集的费用内容如下：

1、职工薪酬：主要核算研发部门人员以及支持研发工作的必要辅助人员的工资薪金，包括基本工资、奖金、津贴、补贴以及与其任职或者受雇有关的其他支出，根据实际发放和计提的研发人员工资、奖金等薪金计入研发费用。

2、折旧及摊销：根据研发用固定资产、无形资产的折旧费及摊销费。

3、试制及检测费用：用于检测试验和产品试制达不到固定资产标准的模具、样品、样机及一般测试手段购置费、试制产品的检验费等。

报告期内，东风汤姆森根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用的支出范围，按照职工薪酬费用、折旧费和摊销费用、试制及检测费用等项目进行归集，研发费用的归集是完整、准确的。



4、东风辉门报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。

(1) 东风辉门报告期研发项目的开展情况

报告期内，东风辉门研发项目情况如下表：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
活塞开发	114.71	379.78	378.91	57.18

报告期内，东风辉门主要研究项目为活塞项目，主要针对东风商用车、东风康明斯等客户项目研发。2018年度主要项目 2018-M-01 活塞开发项目已通过客户审核，2019年度 2018-M-01 活塞项目开发已批量生产，2020年 2020-M-03 活塞开发项目已通过客户审核，2021年1-3月 2020-M-03 活塞项目已批量生产，剩余活塞开发项目主要处于首轮样件生产阶段。

(2) 东风辉门报告期研发人员稳定性

报告期内，东风辉门研发人员情况如下表：

项目	2021年3月31日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
研发人员数量(人)	20	20	22	26

东风辉门成立时，承继原东风活塞轴瓦有限公司的研发团队，并通过社会招聘充实研发人才队伍，提升研发能力，研发人员较为稳定。

(3) 东风辉门报告期研发费用归集的完整性和准确性

报告期内，东风辉门研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
职工薪酬	51.52	257.20	312.48	53.59
试制费	63.19	121.71	59.12	2.57
其他	-	0.87	7.30	1.02
<b>合计</b>	<b>114.71</b>	<b>379.78</b>	<b>378.91</b>	<b>57.18</b>

报告期内，东风辉门研发费用核算为研发活动形成的费用支出，项目成果为东风辉门拥有，且与东风辉门主要经营业务紧密相关，按照职工薪酬费用、试制

费等项目进行归集，各项目归集的费用内容如下：

1、职工薪酬：主要核算研发部门人员以及支持研发工作的必要辅助人员的工资薪金，包括基本工资、奖金、津贴、补贴以及与其任职或者受雇有关的其他支出，根据实际发放和计提的研发人员工资、奖金等薪金计入研发费用。

2、试制费：用于检测试验和产品试制达不到固定资产标准的模具、样品、样机及一般测试手段购置费、试制产品的检验费等。

报告期内，东风辉门根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用的支出范围，按照职工薪酬、试制费等项目进行归集，研发费用的归集是完整、准确的。

**5、东风富奥报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性。**

#### **(1) 东风富奥报告期研发项目的开展情况**

报告期内，东风富奥研发项目情况如下表：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
油水泵开发	130.51	681.35	583.74	59.48

报告期内，东风富奥主要研究项目为油水泵开发项目，主要针对东风商用车、东风康明斯等客户的需求而开发。

2018年度，油水泵项目处于小批量生产阶段；2019年度，主要DDI 11水泵及油泵开发项目已完成量产，x9机油泵开发项目处于手工样件生产阶段，剩余项目主要处于开发阶段；2020年度及2021年1-3月主要项目云内D25水泵开发及玉柴项目主要处于送样阶段，康明斯等油水泵项目目前处于改进及开发阶段。

#### **(2) 东风富奥报告期研发人员稳定性**

报告期内，东风富奥研发人员情况如下表：

项目	2021年 12月31日	2020年 12月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日
研发人员数量(人)	28	31	21	23

东风富奥技术部在产品研发方面，完整继承了原东风泵业的研发团队，在发

动机泵类产品设计、模拟分析、产品试验、过程制造等方面具有同步开发、分析优化、研发验证等研发能力，研发人员稳定。

### (3) 东风富奥报告期研发费用归集的完整性和准确性

报告期内，东风富奥研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
职工薪酬费用	94.48	408.13	410.00	39.54
折旧费和摊销费用	10.53	38.52	41.75	7.92
试制费	25.02	205.20	109.01	1.39
其他	0.48	29.50	22.98	10.63
<b>合计</b>	<b>130.51</b>	<b>681.35</b>	<b>583.74</b>	<b>59.48</b>

告期内，东风富奥研发费用核算为研发活动形成的费用支出，项目成果为东风富奥拥有，且与东风富奥主要经营业务紧密相关，按照职工薪酬费用、折旧费和摊销费用、试制费等项目进行归集，各项目归集的费用内容如下：

1、职工薪酬：主要核算研发部门人员以及支持研发工作的必要辅助人员的工资薪金，包括基本工资、奖金、津贴、补贴以及与其任职或者受雇有关的其他支出，根据实际发放和计提的研发人员工资、奖金等薪金计入研发费用。

2、折旧及摊销：根据研发用固定资产、无形资产的折旧费及摊销费。

3、试制费：用于检测试验和产品试制达不到固定资产标准的模具、样品、样机及一般测试手段购置费、试制产品的检验费等。

报告期内，东风富奥根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用的支出范围，按照职工薪酬、折旧和摊销、试制费等项目进行归集，研发费用的归集是完整、准确的。

(二) 结合同行业可比公司，补充披露报告期标的资产研发费用金额及占营业收入比例的合理性，研发费用的具体会计处理政策，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

## 1、结合同行业可比公司，补充披露报告期标的资产研发费用金额及占营业收入比例的合理性

报告期内，同行业可比公司和标的公司研发费用率情况如下表：

公司名称	2021年1-3月	2020年度	2019年度	2018年度
华域汽车	3.89%	4.17%	3.66%	3.27%
富奥股份	2.12%	2.18%	2.12%	2.72%
一汽富维	1.79%	1.38%	1.01%	0.82%
东安动力	2.45%	2.90%	1.36%	1.62%
<b>可比公司平均值</b>	<b>2.56%</b>	<b>2.66%</b>	<b>2.70%</b>	<b>2.72%</b>
东风马勒	4.34%	5.03%	4.55%	5.30%
上海弗列加	1.27%	1.39%	1.53%	1.20%
东风汤姆森	3.32%	3.68%	4.36%	4.02%
东风富奥	2.19%	3.92%	4.16%	3.32%
东风辉门	1.43%	1.70%	2.55%	3.57%
<b>标的资产平均值</b>	<b>2.51%</b>	<b>3.14%</b>	<b>3.43%</b>	<b>3.48%</b>

报告期内，上述标的公司研发费用率平均值稍高于可比公司，主要原因是：同行业可比公司生产规模和营业收入金额较大，规模效应较为明显，而且不同产品研发强度存在差异，导致研发费用率较低，而东风马勒、上海弗列加、东风汤姆森等标的公司相对规模较小，研发费用率较高，因此，报告期标的资产研发费用金额及占营业收入比例是合理的。

## 2、研发费用的具体会计处理政策，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

公司名称	研发费用的具体会计处理政策
华域汽车	本公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出与开发阶段支出。研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能满足下述条件的开发阶段的支出计入当期损益：①完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；②具有完成该无形资产并使用或出售的意图；③无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；④有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；⑤归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。内部开发活动形成的无形资产的成本仅包括满足资本化条件的时点至无形资产达到预定用途前发生的支出总额，对于同一项无形资产在开发过程中达到资本化条件之前已经费用化计入损益的支出不再进行调整。
万向钱潮	
富奥股份	
一汽富维	

公司名称	研发费用的具体会计处理政策
标的公司研发费用会计处理政策	<p>内部研究开发项目支出根据其性质以及研发活动最终形成无形资产是否具有较大不确定性，被分为研究阶段支出和开发阶段支出。为研究新产品而进行的有计划的调查、评价和选择阶段的支出为研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；大规模生产之前，针对新产品最终投产的相关设计、测试阶段的支出为开发阶段的支出，同时满足下列条件的，予以资本化：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、新产品的开发已经技术团队进行充分论证；</li> <li>2、管理层已批准新产品开发的预算；</li> <li>3、前期市场调研的研究分析说明所研发的新产品具有市场推广能力；</li> <li>4、有足够的技术和资金支持，以进行新产品的开发活动及后续的大规模生产；</li> <li>5、以及新产品开发的支出能够可靠地归集。</li> </ol> <p>不满足上述条件的开发阶段的支出，于发生时计入当期损益。以前期间已计入损益的开发支出不在以后期间重新确认为资产。已资本化的开发阶段的支出在资产负债表上列示为开发支出，自该项目达到预定用途之日起转为无形资产。</p>
标的资产研发费用会计处理与可比公司是否存在重大差异的说明	标的资产研发费用会计处理与可比公司不存在差异。

标的公司与同行业可比公司的研发费用会计政策不存在差异，研发费用的会计处理政策符合企业会计准则的规定。

### （三）结合历史年度研发费用支出及未来计划，补充披露评估期末进行研发费用预测的原因，对评估值的影响。

本次评估中，对上述标的公司均根据历史年度研发费用支出及未来计划对研发费用进行了预测，但未将研发费用作为一个单独的会计科目列示，而是在管理费用明细中列示，详见本回复之问题 13 之“一、事实情况说明”之“（二）管理费用”之“1、管理费用预测情况”，因此，在评估期内，均对研发费用进行了预测，评估值已充分考虑了标的公司研发费用的影响。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的资产财务状况、盈利能力分析”之各标的资产之“2、盈利分析”之“3）研发费用”部分，就标的资产报告期研发项目的开展情况、研发人员稳定性，研发费用归集的完整性和准确性，以及报告期标的资产研发费用金额及占营业收入比例的合理性，研发费用的具体会计处理政策和符合《企业会计准则》的相关规定等，进行了补充披露。

上市公司已在本次重组报告书“第六章 标的资产的评估情况”之“十七、标的资产销售费用和管理费用的预测合理性”之“(二) 管理费用”之“1、管理费用预测情况”之各标的资产部分，就标的公司研发费用预测情况进行了补充披露。

### 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、报告期内，上述标的资产研发项目均正常开展，研发人员稳定，标的资产的研发费用核算公司研发活动形成的费用支出，项目成果为标的公司拥有，且与标的公司主要经营业务紧密相关，按照《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确了研发费用的支出范围，按照职工薪酬、折旧费和摊销、检测试验费、技术引进费、试制费等项目进行归集，研发费用的归集是完整、准确的。

2、报告期内，上述标的公司研发费用率高于同行业可比公司研发费用率平均值，主要原因是：同行业可比公司生产规模和营业收入金额较大，规模效应较为明显，而且不同产品研发强度存在差异，导致标的公司研发费用率高于同行业可比公司。标的公司为研究新产品而进行的有计划的调查、评价和选择阶段的支出为研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；大规模生产之前，针对新产品最终投产的相关设计、测试阶段的支出为开发阶段的支出，同时满足下列条件的，予以资本化：（1）产品的开发已经技术团队进行充分论证；（2）管理层已批准新产品开发的预算；（3）前期市场调研的研究分析说明所研发的新产品具有市场推广能力；（4）有足够的技术和资金支持，以进行新产品的开发活动及后续的大规模生产；（5）以及新产品开发的支出能够可靠地归集。不满足上述条件的开发阶段的支出，于发生时计入当期损益。标的公司与同行业可比公司的研发费用会计政策不存在差异，研发费用的会计处理政策符合企业会计准则的规定。

3、本次评估中，对上述标的公司均根据历史年度研发费用支出及未来计划对研发费用进行了预测，但未将研发费用作为一个单独的会计科目列示，而是在管理费用明细中列示，因此，在评估期内，均对研发费用进行了预测，评估值已充分考虑了标的公司研发费用的影响。

问题 16.申请文件显示，东风汤姆森的营业收入分地区构成中，海外收入分别为 5,616.34 万元、6,706.48 万元、3,838.77 万元，占比约为 15%。请你公司补充披露：东风汤姆森海外销售的主要客户及稳定性，产品毛利率水平、定价与国内是否存在差异，结合目前海外客户在手订单、车型推出计划，说明海外收入的预测情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、事实情况说明

### （一）东风汤姆森海外销售的主要客户及稳定性情况

东风汤姆森海外销售主要客户及情况如下：

单位：万元

客户名称	2021 年 1-3 月		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
Modine Uden B.V.	850.11	45.33%	3,052.38	54.31%	3,935.00	58.67%
Modine Manufacturing Co.	386.93	20.63%	1,320.47	23.49%	1,458.00	21.74%
美国标准汤姆森	43.65	2.33%	491.12	8.74%	606.00	9.04%
合计	<b>1,280.69</b>	<b>68.30%</b>	<b>4,863.97</b>	<b>86.54%</b>	<b>5,999.00</b>	<b>89.45%</b>

东风汤姆森的海外销售的主要客户为 Modine Uden B.V.、Modine Manufacturing Co.、美国标准汤姆森。其中，Modine Uden B.V. 和 Modine Manufacturing Co.作为东风汤姆森优质客户，专供戴姆勒奔驰汽车，一直保持良好的合作关系；美国标准汤姆森作为汤姆森的战略合作伙伴，有良好的业务基础。

报告期内，东风汤姆森海外销售主要客户销售合计为 5,999.00 万元、4,863.97 万元及 1,280.69 万元，占海外销售收入的比重分别为 89.45%、86.54%及 68.30%，占比较高，东风汤姆森海外销售主要客户具有稳定性。

### （二）产品毛利率水平、定价与国内是否存在差异

#### 1、产品毛利率水平与国内的差异

东风汤姆森海外销售主要产品为温控阀、单体蜡式调温器、调温器等，其国内与国外毛利率情况如下：

项目	2021 年 1-3 月	2020 年	2019 年
----	--------------	--------	--------

国内	25.75%	23.43%	22.19%
国外	26.73%	37.47%	35.58%

东风汤姆森国外产品的毛利率高于国内产品，主要是由于国内客户数量多，产品需求不一，毛利率低的产品销售较多，而国外客户数量少，并对产品的定制化程度要求高，且国外主要客户 Modine Uden B.V.，属于中高端客户，为戴姆勒奔驰提供产品配套，毛利率水平较高，从而导致国外产品毛利率高于国内产品毛利率。

## 2、产品定价政策以及与国内的差异

海外客户定价政策与国内相同。东风汤姆森主要是按成本加成的方式定价。具体来看，在同步开发前或开发中期，根据价格协商时点的主要材料价格，结合具体产品的材料消耗量，劳动工时量、工装分摊费用、设备投资费用以及管理费用、财务费用和销售费用拟定产品基准价格，产品最终报价以基准价格为基础与客户协商确定，在供货后根据定点时签订的合同或者年度谈判确定降价比例。

因此，海外客户的定价政策与国内客户相比，不存在差异。

### (三) 结合目前海外客户在手订单、车型推出计划，说明海外收入的预测情况

罩体调温器已 SOP 的客户包括通过美国标准汤姆森供给福特 Escape、马自达 Tribute 和 Mercury Mariner 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定。

温控阀已 SOP 的客户包括通过 Modine Manufacturing Co. 供给奔驰 GLE 车型、Modine Uden B.V. 的奔驰 C / E / S 级、V 级和 GLC 车型，销售数量根据整车厂的年度生产量纲确定。

目前海外客户在手订单、车型推出计划如下：

客户	主要产品	车型	是否已签署协议或定点函
Modine Uden B.V.	温控阀	奔驰 GLE	是
Manufacturing Co.	温控阀	奔驰 GLC, C / E / S / V 级	是
美国标准汤姆森	罩体调温器	福特 Escape、马自达 Tribute 和 Mercury Mariner 车型	是

对东风汤姆森产品海外销售数量的预测，是根据下游整车厂的未来年度生产



量纲确定。根据项目状态，将下游客户分为：已 SOP（与整车厂签订了产品销售合同，产品对应车型已经批量生产）、已定点（与整车厂签订了定点开发协议，但对应车型尚未批量生产）和目标客户（正在积极争取的潜在客户，未签订相关协议）。对海外客户销售收入的分项目状态的预测金额及占比如下：

单位：万元

项目状态	2020年 4-12月	2021	2022	2023	2024	2025
海外客户收入	6,005.22	8,428.16	9,454.06	9,901.68	8,836.05	10,022.65
其中：已 SOP	5,813.16	7,144.88	6,921.35	6,059.75	3,909.47	3,742.26
已 SOP/收入	96.80%	84.77%	73.21%	61.20%	44.24%	37.34%
其中：已定点	190.51	1,075.13	891.49	562.84	69.93	69.93
已定点/收入	3.17%	12.76%	9.43%	5.68%	0.79%	0.70%
其中：目标客户	1.56	208.14	1,641.23	3,279.09	4,856.66	6,210.46
目标项目/收入	0.03%	2.47%	17.36%	33.12%	54.96%	61.96%

由上表可以看出，2020 至 2023 年，已 SOP 和已定点项目的预测收入占主营业务收入预测总金额的比例均在 50% 以上。预测后期，随着传统老产品逐步进入衰退期，收入有一定的衰退，随着新产品研发速度的提升，陆续开发一些新的客户，目标客户的占比上升。预测期海外客户销售收入稳步上涨。海外客户营业收入的预测具备谨慎性和合理性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“三、东风汤姆森”进行了补充披露。

## 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、东风汤姆森海外销售的主要客户稳定。
- 2、东风汤姆森海外销售产品定价政策与国内一致，但产品毛利率水平存在一定差异，差异原因合理。
- 3、东风汤姆森海外客户营业收入的预测具备谨慎性和合理性。

(以下无正文)

（此页无正文，为《中和资产评估有限公司关于东风电子科技股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请文件一次反馈意见之核查意见》签字盖章页）

经办资产评估师：

\_\_\_\_\_  
董志宾

\_\_\_\_\_  
尹红宾

\_\_\_\_\_  
石少波

中和资产评估有限公司

年 月 日