证券代码：002656　　证券简称：ST 摩登　　公告编号：2021-115

摩登大道时尚集团股份有限公司
关于深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

摩登大道时尚集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 7 月 3 日收到深圳证券交易所《关于对摩登大道时尚集团股份有限公司的关注函》（关注函【2021】第 261 号，以下简称“关注函”），公司根据《关注函》的要求，对有关问题逐项进行了分析和落实，并对《关注函》问询的事项逐一回复，现将回复内容公告如下：

你公司 2021 年 6 月 29 日披露的《关于全资子公司与专业投资机构合作投资设立基金对外投资的进展公告》（以下简称《投资公告》）显示，近日，你公司作为有限合伙人以自有资金 24,900 万元与广州常彰明资产管理有限公司共同投资设立佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）基金（以下简称“泰源壹号”）并完成备案，基金规模为 25,000 万元。2021 年 6 月 28 日，你公司董事会审议同意泰源壹号对南京翼起行信息科技有限公司（以下简称“翼起行”或“标的公司”）增资 24,000 万元，其中 835 万元作为对标的公司注册资本的增资，23,165 万元计入标的公司的资本公积金，取得标的公司 16.70%的股权。泰源壹号与标的公司及其控股股东嘉远新能源技术有限公司（以下简称“嘉远新能源”）、实际控制人李辉签订了《增资协议》及《投资合作协议》。

我都对此表示关注。请你公司就下列事项进行核查并做出书面说明：

【问题 1】《投资公告》显示，标的公司在 2021 年 5 月整车业务体系整合前未实际运营，为更加客观实际反映标的公司财务情况，将标的公司原股东嘉远新能源及其经营整车业务的关联主体（以下统称“嘉远集团”）的财务情况进行合并，模拟出近三年的财务情况如下：2018 年至 2020 年嘉远集团净资产分别为 -5,346.20 万元、-7,980.89 万元和 -8,824.41 万元，营业收入分别为 13,381.99 万元、7,997.29 万元和 4,167.47 万元，净利润分别为 -3,255.81 万元、-2,634.59 万元和 -2,358.57 万元。上述数据未经审计。

请你公司：

一、说明嘉远集团最近三年净资产、营业收入逐年下降和净利润持续亏损的原因，嘉远集团拟采取的改善标的公司盈利能力的有效措施（如有）；

【公司回复】

（一）嘉远集团最近三年净资产、营业收入逐年下降和净利润持续亏损的原因

为更加客观实际反映标的公司财务情况，将标的公司嘉远集团的财务情况进行合并，模拟出近三年的财务情况如下：2018 年至 2020 年嘉远集团净资产分别为 -5,346.20 万元、-7,980.89 万元和 -8,824.41 万元，营业收入分别为 13,381.99 万元、7,997.29 万元和 4,167.47 万元，净利润分别为 -3,255.81 万元、-2,634.59 万元和 -2,358.57 万元，最近三年净资产、营业收入呈下降趋势，净利润呈现亏损状态。

1、受国家政策及疫情影响，收入呈现下降趋势

嘉远集团主要在售产品“灵族”微型电动汽车属于按照欧洲、日本技术标准设计开发的超小型电动车，此前在国内未出台其相关技术标准或管理政策的情况下，将该车型视为低速车，“灵族”上市初期在境内也开展了部分销售工作。2018 年 11 月 8 日，工业和信息化部（以下简称“工信部”）、国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）、科技部、公安部、交通运输部、市场监管总局联合公布《关于加强低速电动车管理的通知》，要求各省、自治区、直辖市地方人民政府组织开展低速电动车清理整顿工作，严禁新增低速电动车产能，加强低速电动车规范管理。由于该政策的执行，主营超小型电动车的嘉远集团也受到一定的不利影响，故 2019 年境内收入呈现较大幅度的下滑趋势。

2020 年，标的公司收入仍呈现下降趋势，主要原因在于 2020 年国内、国外新冠疫情爆发，对标的公司生产、销售均产生较大不利影响，收入有所下滑。

2、标的公司正处于发展阶段，研发费用较高，仍处于亏损状态

标的公司所承接的业务来自于嘉远集团，嘉远集团目前处于发展阶段，研发费用较高，标的公司仍处于亏损状态。

3、受收入下降及亏损等因素影响，标的公司净资产呈现下降趋势

受处于发展前期阶段而研发费用较高的影响，标的公司 2018 年至 2020 年均处于亏损状态，净配利润为负，净资产呈现下降趋势。

（二）嘉远集团拟采取的改善标的公司盈利能力的有效措施

标的公司拟采取开发 KOMI 系列产品、拓展销售渠道、以代工方式进行生产等方式获取更大的市场份额、提高定价能力以及增强成本控制能力，以增强标的公司的核心竞争力，进而提高盈利能力。

1、开发 KOMI 系列产品，抢占微型电动车市场先机

在过去的业务发展中，标的公司主营产品以“嘉远‘灵族’车型”为主，该车型为超小型电动车，以出口为主。受政策、市场影响，标的公司同步开发“嘉远‘KOMI’车型”，该车型为高速微型电动车，可实现对低速电动车和其他电动车的存量及增量替代，进而抢占微型电动车市场先机，提高标的公司定价能力，改善标的公司盈利能力。

2、拓展销售渠道，未来将实现“国内国外、线上线下全面覆盖”的销售渠道建设

从销售渠道看，未来将实现“国内国外、线上线下全面覆盖”的销售渠道建设。目前及未来，标的公司初步实现全球市场渠道布局，出口到包括欧洲、非洲、东南亚地区、中东地区、日本、韩国、美国等地。未来将借助标的公司股东的线下营销能力，对国内线下渠道进行开拓。目此，标的公司将实现“国内国外、线上线下全面覆盖”的渠道建设。

3、以代工模式实现生产，突破产能限制约束

标的公司以代工模式为主，自主生产为辅，通过自建焊装及总装线，满足客户特殊定制需求。代工模式区别于传统车企的自主生产模式：一方面，可采用轻资产模式，减少折旧摊销对净利润的冲击；另外一方面，可突破产能限制约束，支撑标的公司快速增长的在手订单，增强标的公司盈利能力。

二、说明标的公司整车业务体系整合的具体安排，包括但不限于涉及的公司、业务、整合方式及时间等；

为实现整车业务体系承接，标的公司将整车相关采购、生产、销售、管理等业务流程与知识产权等重要资源进行整合。具体安排及进度如下：

（一）已完成关于整车知识产权及整车专有技术转让协议签署，并已提交知识产权变更登记申请；

标的公司控股股东、实际控制人及其关联方已将其分别拥有的与电动汽车整车业务相关的知识产权（包括但不限于商标、专利、著作权、非专利技术、商业秘密等“整车知识产权”）以及与“嘉远‘灵族’车型”、“嘉远‘KOMI’车型”相关的数字资产等专有技术按集团公司重组方案项下定价安排转移至标的公司，相关转让协议已签署并生效，转让协议包含有以下内容：自转让协议生效之日起，标的公司即拥有整车知识产权、整车专有技术的所有权等全部权属，而不论整车知识产权的变更登记是否已完成。

上述整车知识产权及整车专有技术的转让申请，部分已向有关知识产权或技术主管部门提交变更登记申请。

（二）已完成电动汽车整车相关采购、生产、销售、管理等整体业务体系的转移和人员转移；

1、嘉远集团电动汽车整车业务的核心人员已与标的公司签署《劳动合同书》，核心人员劳动关系已转移至标的公司；

2、2021 年 12 月 31 日之前，嘉远集团将完成与电动汽车整车业务相关的采购、生产、销售、管理等业务将转移至标的公司（或标的公司体系内的相关公司），该等业务所涉合同、订单、协议的履行主体将变更为标的公司（或标的公司子公司）；

（三）已启动同业竞争关联方处置程序

标的公司同业竞争关联方已启动相关处置程序，消除同业竞争关系，具体情况详见【问题 3】之三【公司回复】。

三、结合嘉远集团及标的公司经营业绩情况、实际运营情况等因素，说明你公司现阶段拟投资该公司的主要考虑，是否有利于维护上市公司利益；

泰源壹号对标的公司的投资符合基金备案的投资方向，本次投资利用专业投资机构的项目资源和平台优势，实现资金专业化管理和市场化运作，使公司产业经营与投资运作形成良性互补，进一步提升公司的盈利能力和综合竞争力，符合公司长期发展战略，有利于维护上市公司利益。具体说明如下：

（一）标的公司所处行业发展前景广阔、市场空间较大

微型电动车行业受政策驱动、市场需求推动，发展前景较为广阔，主要受到以下因素影响：

1、产业发展规划出台，新能源汽车产销量逐年提升。

2020 年 11 月，国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（以下简称“《规划》”），提出了新能源汽车市场的发展愿景：至 2025 年，我国新能源汽车市场竞争力明显增强，关键技术取得重大突破，安全水平全面提升，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右；力争 2035 年核心技术达到国际先进水平，质量品牌具有较强国际竞争力，纯电动汽车将成为新销售车辆的主流、公共领域用车全面电动化。据中国汽车工业协会分析，2021 年 1-5 月，新能源汽车产销量分别达到 96.7 万辆和 95.0 万辆，同比均增长 220%。

2、市场下沉解决补贴退坡与双积分困境

根据 2020 年 12 月 31 日财政部联合工信部、科技部、发改委下发的《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》要求，2021 年新能源汽车补贴将在 2020 年基础上退坡 20%，将落实和完善新能源乘用车积分交易政策、加快研究新能源商用车积分交易制度，承接购置补贴有序退出，促进新能源产业市场化发展。

在此背景下，进行市场下沉是一个解决方案。在三、四线城市与农村地区，每日出行半径小、可容纳充电桩设备空间多，续航里程较短的小型电动车具备市场空间。

3、存量替代低速电动车市场，充分挖掘市场，释放需求。

2018 年，中国工信部等六部委联合发文《关于加强低速电动车管理的通知》，开展低速电动车生产销售企业清理整顿，同时严禁新增低速电动车产能。政策实施后，低速电动车销量出现明显下滑，2017-2019 年山东低速电动车销量由 76 万辆降至 45 万辆。而低速车市场需求旺盛，2013-2016 年，国内低速电动车销量为 290-300 万辆，基本保持稳定。微型电动车价格区间与低速电动车重叠，各项性能指标和安全性明显高于低速电动车，一定程度上实现解决上述冲突，形成存量替代。

4、增量形成城市短途出行补充，培育新兴市场需求

较低的使用成本和小巧便捷的特点，使得微型电动汽车开始成为一些已购置燃油汽车家庭的补充交通工具，长短途用车开始被区分开，培育新的市场需求。

标的公司承接嘉远集团核心业务体系、电动汽车业务体系历史悠久、技术积累丰富且资质齐备，已完全具备电动汽车核心技术系统、整车结构设计等全套正向集成研发实力，具备较强的市场竞争力。

（二）标的公司估值具备增长空间

目前标的公司仍处于发展阶段，估值相对较低，标的公司的 KOMI 车型正在向工信部申请汽车公告目录，如成功上市销售，预计将显著提升标的公司估值。

四、说明本次交易对你公司财务状况、经营成果和现金流是否造成不利影响，如是，请及时、充分提示相关风险并说明你公司已采取或拟采取的应对措施（如有）。

公司作为有限合伙人以自有资金 24,900 万元与广州常彰明资产管理有限公司共同投资设立泰源壹号基金，基金规模为 25,000 万元，公司占泰源壹号 99.60%股权，根据其合伙协议约定，公司对泰源壹号拥有控制权，具有《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》（2014 年修订）中关于控制定义的三项基本要素，因此将其纳入公司合并范围。

泰源壹号经过本次交易取得标的公司 16.70%的股权，公司将对标的公司持有的股权指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》，公司运用“其他权益工具投资”科目进行核算。本次交易对上市公司报表的具体影响情况如下：

（一）对财务状况及净利润影响

本次交易公司以自有资金投资，在初始确认时，公司银行存款减少，其他权益工具投资增加，公司流动资产减少，非流动资产增加。总体而言，总资产未发生变化。

本轮投资标的资产为未上市公司股权，缺乏活跃的交易市场，未来需在每个报告期末对该投资股权的公允价值进行评估，由于公司将对标的公司持有的股权指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，该股权的公允价值变动计入“其他综合收益”科目，而非“公允价值变动收益”科目，因此其公允价值变动金额对上市公司的净利润不会产生影响。

标的公司所属微型电动车业务受政策驱动、市场需求推动，前景较为广阔。标的公司控股股东的承诺，KOMI 车型正在向工信部申请汽车公告目录，如果该车型成功上市销售，标的公司将具备较强的发展前景和盈利能力，未来估值将持续增长。此外，KOMI 车型已与国外经销商签订了的代理框架协议约定销售数量 24,300 辆，未来销量较有保障。

可见，标的公司具备良好发展前景，预计未来经营状况良好，对标的公司评估价值有望增长。因此，本次交易不会对公司财务状况及经营成果造成不利影响。

（二）对现金流量的影响

截至 2021 年一季度末，上市公司账面货币资金余额 6.07 亿元，其中期末现金及现金等价物余额 5.02 亿元，公司营运资金充足。截至 2021 年一季度末，经营活动产生的现金净流入 1.17 亿元，公司营运资金流动性良好。本次投资资金 2.49 亿元，占 2021 年一季度末现金及现金等价物的比例约为 49.55%，不会对公司正常的生产经营活动产生不利影响。

综上，本次交易对上市公司财务状况、经营成果和现金流并不会造成不利影响。

【问题 2】根据你公司提供的资产评估报告，截至评估基准日 2021 年 5 月 31 日，标的公司账面净资产为 2,164.94 万元，评估净资产值为 134,229.90 万元，增值率为 6,100.17%。其中，无形资产账面价值为 0，评估价值为 135,900.00 万元，增值原因为被评估单位拥有大量支撑未来主营业务的专利权及专有技术未在资产负债表中体现，而纳入评估范围的 63 项专利权评估值合计为 18,188.26 万元，部分专利权有效期已临近届满。其中：36 项专利权已分别自标的公司实际控制人李辉、控股股东嘉远新能源、关联方南京嘉远电动车船制造有限公司购得，其余 27 项专利权的购买及变更手续尚在办理中。此外，2021 年 5 月，标的公司第一次增资扩股，引入广州鸿粤科技产业投资有限公司等股东，注册资本由 2,000 万元增至 4,165 万元。

请你公司：

一、说明标的公司剩余专利权购买及变更手续的时间安排及截至回函日的进展，部分专利权有效期临近届满是否对标的公司的生产经营产生不利影响，是否对本次交易作价产生影响；

【公司回复】

（一）标的公司专利权变更手续进展情况

根据《关于电动汽车整车业务之重整协议》，嘉远新能源（乙方）、李辉（丙方）及其关联方将其分别拥有的与电动汽车整车业务相关的知识产权（包括但不限于商标、专利、著作权、商业秘密等）转移至标的公司。

截至本关注函回复之日，标的公司已与关联公司签署完成 36 项整车业务相关的《技术转让（专利权）合同》并已变更完成，剩余 27 项专利技术按照《关于电动汽车整车业务之重整协议》约定无偿授权标的公司使用。

（二）部分专利权有效期届满不会对标的公司生产经营产生重大不利影响

标的公司购买的专利多为外观设计、实用新型专利，车辆外观及装配技术的研发是一个持续更新的过程，需要随车辆的改款、消费者需求、大众审美的改变不断迭代升级，即使专利未到期，也可能主动变更设计方案。此外，标的公司将持续对核心技术进行专利申请，同时对原有重要专利进行延期申请，上述措施能够有效保障标的公司对于其核心技术的排他性使用。

因此，部分专利权有效期届满不会对标的公司生产经营产生重大不利影响。

（三）部分专利权有效期届满对本次交易作价的影响

评估作价的范围除已经申请的专利权外，还包括“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关其他知识产权及制造工艺，包括但不限于已经获取的 EEC 认证、K-CAR 认证、新车型正在申请的专利、生产装配图纸、模具以及完整的供应商体系、生产代工体系、销售体系等与电动汽车整车业务相关的资产。

故本次估值不仅对专利权进行评估，还对整车业务相关其他知识产权及制造工艺进行估值，评估机构在进行评估时，已充分考虑部分专利权有效期临近届满的影响，本次估值系公允、合理的。

【评估师回复】

根据行业特点，车辆外观及装配技术的研发是一个持续更新迭代的过程，随车辆的改款而持续投入，且车辆外观设计的知识产权具有较强的市场排他性，根据《关于电动汽车整车业务之重整协议》，本次交易标的为“嘉远新能源技术有限公司、李辉及其关联方拥有的与电动汽车整车业务相关的专有技术、商业秘密等”，专利权仅为车辆上市销售的一部分可辨识无形资产。

评估的前提是基于“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关知识产权及制造工艺能够完全转移至标的公司，不存在影响整车设计、生产制造及销售的实质性障碍的前提进行的。故评估作价的范围除已经申请的专利权外，还包括“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关其他知识产权及制造工艺，包括但不限于已经获取的 EEC 认证、K-CAR 认证、新车型正在申请的专利、生产装配图纸、模具以及完整的供应商体系、生产代工体系、销售体系等与电动汽车整车业务相关的资产。

故本次估值除了对专利权进行评估，还对整车业务相关其他知识产权及制造工艺进行估值，评估机构在进行评估时，已充分考虑部分专利权有效期临近届满的影响，本次估值系公允、合理的。

二、说明除专利权以外的无形资产情况，并结合专利权的期限、排他性、实用价值等因素，说明无形资产评估高额增值的具体原因及依据；

【公司回复】

评估作价的范围除已经申请的专利权外，还包括“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关其他知识产权及制造工艺，包括但不限于已经获取的 EEC 认证、K-CAR 认证、新车型正在申请的专利、生产装配图纸、模具以及完整的供应商体系、生产代工体系、销售体系等与电动汽车整车业务相关的资产，由于该部分资产均为不可辨识的无形资产且无法单独区分单项无形资产的贡献，故该部分无形资产并未在账面确认，本次作为电动汽车整车业务相关的无形资产群进行评估。

无形资产群所涉及的标的公司未来盈利预测是建立在标的公司管理层制定的盈利预测及交易双方对市场未来预期的基础上进行的，其高额增值的具体原因及依据详见评估师对本问题的回复。

【评估师回复】

根据《关于电动汽车整车业务之重整协议》，本次交易标的为“嘉远新能源技术有限公司、李辉及其关联方拥有的与电动汽车整车业务相关的专有技术、商业秘密等”，故评估作价的范围除已经申请的专利权外，还包括“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关其他知识产权及制造工艺，包括但不限于已经获取的 EEC 认证、K-CAR 认证、新车型正在申请的专利、生产装配图纸、模具以及完整的供应商体系、生产代工体系、销售体系等与电动汽车整车业务相关的资产，由于该部分资产均为不可辨识的无形资产且无法单独区分单项无形资产的贡献，故该部分无形资产并未在账面确认，本次作为电动汽车整车业务相关的无形资产群进行评估。

无形资产群所涉及的标的公司未来盈利预测是建立在标的公司管理层制定的盈利预测及交易双方对市场未来预期的基础上进行的，评估人员根据行业情况对盈利预测进行了必要的审核与分析，分析过程如下：

（一）行业发展现状

中国新能源汽车行业在过去几年内经历了飞速的发展，正在从萌芽期向成长期迈进，其保有量在 5 年间增长了 9 倍有余。由于我国坚持的纯电驱动战略取向，纯电动汽车在保有量当中占有较大比重，2020 年纯电动汽车保有量达到 400 万，占比超过 80%。

当前，由于科技和产业变革，新能源汽车已经成为汽车产业转型升级的中坚力量，新能源汽车行业也迎来了前所未有的发展机遇。

新能源汽车行业为汽车行业的重要分支，也改变了延续百年的传统汽车产业链结构。动力电池是产业链中游最重要的零部件，同时钴矿、镍矿等矿产资源为动力电池的重要组成部分，所以此类矿产资源与传统汽车上游产业链有所差别。

在传统汽车产业链中，处于下游的整车厂需掌握发动机、底盘和变速箱等核心技术；而在新能源汽车产业链中，核心零部件的研发与车企逐渐分离，下游的整车厂可以外采电池、电控和电机，同时部分智能化硬件与辅助驾驶芯片也可以与其他企业合作开发，降低了整车厂进入的门槛，给予了企业更大的发展空间。同时，充电桩、换电站等服务于新能源汽车后市场的产业也将在产业链中占据愈加重要的地位。

新能源汽车行业较易受到政策影响而产生较大波动，受补贴退坡影响，2019 年新能源汽车销量同比下降 4%。2019 年下半年国五切换国六也打破了原有的燃油车价格体系，提前透支汽车消费，导致下半年销量下滑明显。但整体而言其韧性依然强大，12 月销量大幅回暖，整体销量仍然超过 120 万辆。

2020 年受疫情影响，上半年新车销量经历断崖式下降，但从 3 月开始快速回暖，7 月份便迎来了首次同比正增长。得益于政府对新能源汽车消费的支持和企业的有力举措，2020 年，我国新能源汽车销量为 136.7 万辆，同比增长 10.90%。

历史四年我国新能源汽车产量复合增长率约为 19.82%，其中纯电动汽车复合增长率约为 19.59%，新能源汽车整车制造业发展迅速。

（二）竞品销量

KOMI 车型为微型纯电动汽车，目前市场主要微型电动汽车销量如下：

对标产品	2020 年销量	2021 年截止 5 月销量
五菱宏光 mini	127,651.00	152,667.00
奔奔 E-star	11,228.00	22,793.00
欧拉黑猫	46,774.00	25,496.00
零跑 T03	9,831.00	10,711.00

从上表可以看出，微型电动汽车销量持续走高，市场对微型电动汽车需求量较大，对于城市代步，在燃油汽车转化为新能源汽车过程中，微型电动汽车需求将越来越高。

竞争对手分析：

对标产品	车型级别	平均售价	尺寸	续航里程
标的产品	微型	5.48 万元（暂定）	2.99*1.48*1.56	315KM
五菱宏光 mini	微型	3.76 万元	2.92*1.49*1.62	120KM
奔奔 E-star	微型	5.23 万元	3.77*1.65*1.57	301KM
欧拉黑猫	微型	7.00 万元	3.49*1.66*1.56	301KM
零跑 T03	微型	6.98 万元	3.62*1.65*1.59	403KM

根据各竞品的平均售价，对比与标的产品的尺寸、续航里程等，标的产品定价合理，性价比较高，在市场中具备一定竞争力。

（三）本次评估参数选择

本次整车相关知识产权采用收益分成法进行评估，以利润做为基数计算提成率，且由于无形资产使用权至寿命期结束后无残值，通过分析产品生命周期，预期期限为 8 年，其基本计算公式为：

$$P=\sum_{i=1}^{n} R_i \times (1+r)^{-i}$$

P ------ 专有技术评估值

Ri ------ 第 i 年的 EBIT

i ------ 未来第 i 年

r ------ 折现率

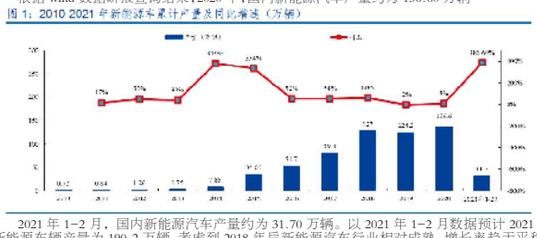
n ------ 第 n 年

评估中所涉及的知识产权未来盈利预测是建立在标的公司管理层制定的盈利预测基础上的。我们根据行业情况对上述盈利预测进行了必要的审核，并根据评估过程中了解的信息进行了适当的调整，主要参数分析过程如下：

A.市场销量增长率确定

根据 wind 数据研报查询结果，2020 年，国内新能源汽车产量约为 136.60 万辆

图 1：2010 2021 年新能源车累计产量及同比增速（万辆）



2021 年 1-2 月，国内新能源汽车产量约为 31.70 万辆。以 2021 年 1-2 月数据预计 2021 年新能源车辆产量为 190.2 万辆，考虑到 2018 年后新能源汽车行业相对成熟，增长率趋于平稳，故计算 2018 年 -2021 年的复合增长率为 14.41%。

通过查询 wind 数据，新能源汽车中纯电动汽车历史 5 年销量复合增长率为 28.50%，2020 年较 2019 年增长率为 14.76%。

单位：辆

2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
409,000.00	652,000.00	983,740.00	971,678.00	1,115,123.00

由此验证对于 2021 年整体新能源产量是较为合理的，故取 14.41%作为市场销量增长率符合市场发展规律。

综上，评估中对市场容量按 14.41%增长率进行预计。

B.市场容量确定

根据 wind 数据对国内纯电动乘用车的统计数据，2021 年第一季度国内纯电动汽车销量约为 40.80 万辆，年化数据为 163.20 万辆。该年化数据较 2020 年增长 46.35%，根据 Canalys 最新研究数据，预计 2021 年中国电动汽车增幅将达到 50%以上，由此初步验证 2021 年 163.20 万辆电动汽车预计数量合理的。

根据历史数据显示，国内新能源汽车销量中，纯电动汽车销量占比为 80%以上，2021 年纯电动汽车预计数占 2021 年国内新能源汽车预计数比例为 85%，由此验证纯电动汽车预计数为合理的。

综上，预计 2021 年纯电动汽车市场容量为 163.20 万辆。

C. 市场占有率的确定

竞品分析：

车型	上市日期	车辆级别	平均售价	外观尺寸	主要性能参数
标的车辆	未上市	微型	5.48 万元（暂定）	A00 级尺寸	315KM 续航
奔奔 E-star	2020.04	微型	5.23 万元	3.77*1.65*1.57	301KM 续航
欧拉黑猫	2020.07	微型	7.00 万元	3.49*1.66*1.56	301KM 续航
五菱宏光 MINI	2021.04	微型	3.76 万元	2.92*1.49*1.62	120KM 续航

注：由于五菱宏光 MINI 属于爆款产品，相关销售数量与市场平均水平差异较大，故不作为选取对象。

根据纯电动乘用车 2021 年 1 季度销量，两款竞品市场平均占有率为 3.97%，车型具体情况如下所示：

对标产品	2021 年 1 月-3 月销量	纯电动汽车占有率
奔奔 E-star	13,200.00	3.24%
欧拉黑猫	19,200.00	4.71%
平均值	16,200.00	3.97%

预计 KOMI 车型投入市场首年市场占有率达到 0.50%，根据新上市车型的一般发展规律，一般在上市两年后市场相对成熟，故本次评估预计两年市场渗透率达到竞品水平即 3.97%。

综上所述，预计的市场渗透率是合理的。

D.毛利率的确定

无形资产支撑的未来主要业务为电动汽车整车制造业务，本次评估收集分析市场资料，根据川财证券发布的《2020 年新能源汽车产业链年报总结》，新能源汽车整车行业毛利率为 19.1%-19.4%。

综上，根据研报数据以及对相关可比公司数据，我们认为标的公司作为纯电动汽车制造企业，毛利应趋于行业平均水平，故按趋于中间的行业平均毛利率确定毛利率为 19.30%。

本次评估无形资产中大部分为外观设计，现今，购买汽车的消费者越来越看重汽车的外观设计，在汽车同质化越来越严重的今天，汽车的外观造型设计无疑是最佳竞争力。汽车工业发展至今，由于工业生产技术等方面不断进步，使得汽车外观造型设计不断发展，可以说，技术的进步使外观造型设计有了更大的发挥余地。在汽车技术参数相差不大的前提下，对用户首先形成冲击的是汽车的外观造型。随着汽车市场竞争日益激烈，大众审美水平不断提高，在注重技术创新的同时，汽车外观设计的创新将引起更高的重视。

综上所述，本次评估根据市场对新能源、市场份额等进行分析确认，并根据行业特点、行业融资等判断估值的合理性。本次评估增值主要原因为在现今电动汽车行业生产设计分离的情况下，外观设计类无形资产成为了企业开发生产的主要贡献资产，同时也是市场竞争的核心竞争力，因此评估增值合理。

三、补充披露标的公司最近一次股权变动的交易价格，本次交易较前次交易估值差异较大的原因及合理性（如适用）；

【公司回复】

（一）标的公司最近一次股权变动的交易价格

本次投资前，为实现对标的公司合并范围内的股权、资产、体系等进行整合，2021 年 4 月，标的公司对股权进行调整并同时引入对标的公司业务发展有重大影响的专业人才，以形成本次投资前的股权结构。

2021 年 5 月 6 日，标的公司、嘉远新能源、广州鸿粤科技产业投资有限公司（以下简称“鸿粤公司”）、罗艳、李启才、谢亦行、李辉签署增资协议，增资完成后标的公司注册资本变更为 4,165 万元，具体认缴出资额及持股比例如下：

股东姓名/名称	认缴出资额（人民币万元）	认缴出资比例
嘉远新能源技术有限公司	2,000.00	48.02%
广州鸿粤科技产业投资有限公司	1,000.00	24.01%
罗艳	507.50	12.18%
李启才	507.50	12.18%
谢亦行	150.00	3.60%
合计	4,165.00	100%

前次增资各股东按照注册资本所占比例，完成现金实缴出资。

（二）两次估值差异原因及合理性分析

标的公司本次增资相较前次估值差异较大，其主要原因在于两次增资背景存在差异，前次增资为引进战略投资者和行业内优秀人才而进行，并非市场化行为，采用估值并非其公允价值；而本次增资系为优化股东结构，同时解决标的公司运营资金不足以支撑业务发展的困境，为完全市场行为，双方交易价格根据评估机构出具的北京亚超评报字（2021）第 A212 号《佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）拟实施增资扩股涉及南京翼起行信息科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》确定的评估结果确定交易金额。

具体分析如：

1、前次增资为引进战略投资者和行业内优秀人才，按照注册资本增资具备合理性

前次增资所涉及股东分别为嘉远新能源、鸿粤公司、罗艳、李启才、谢亦行。上述股东可分为三类，第一类为“老股东”，即为嘉远新能源；第二类为“战略投资者”，即鸿粤公司；第三类为“行业人才”，即为罗艳、李启才、谢亦行。第一类股东系标的公司原股东，其出资及实缴金额按原注册资本，比例根据引入的新股东增资情况稀释；第二类、第三类股东增资目的系标的公司为引进战略投资者和行业内优秀人才，老股东同意上述主体按照注册资本进行增资。

对于“老股东”嘉远新能源，其为嘉远集团原股东，嘉远新能源实际控制人李辉系嘉远集团的创始人，李辉及其父亲目嘉远成立以来即专注服务于公司，对其贡献深远且巨大。

第二类股东“战略投资者”鸿粤公司所属广东鸿粤汽车销售集团有限公司（以下简称“鸿粤集团”）是全国汽车经销商百强企业，有丰富的客户资源，完善的销售政策，广阔的销售渠道及平台，后续将在标的公司新车型推广销售阶段提供包括渠道建设和指导、资源导入等强大助力。

而对于“行业人才”罗艳、李启才、谢亦行，系标的公司为支持业务高速发展的人才资源，从而通过“人才持股”的方式入股，上述人员不论是教育背景还是工作项目背景基本围绕汽车行业展开，具备较强的理论基础及丰富的实业经验，对标的公司研发、生产及销售各板块形成了有力的人才补充。

其具体履历如下：

李启才先生：毕业于天津技工教育师范学院（现为天津工业大学）机械制造专业，曾任职于中国人民解放军某实验室工程师，主要从事运输车辆和载重车辆科技术研发。1983 年起，任高级工程师，主要从事专业车辆技术工作研究，拥有丰富车辆制动系统等方面的科研技术及经验。

谢亦行先生：毕业于华南理工大学广州学院机械工程及自动化专业，曾参加日本优尼冲压总部研修学习，主修新车项目推进管理、焊装生产线方案设计、发那科机器人模拟仿真、冲压企划方案作成、制品生产性共同开发等，曾任职于优尼冲压（中国）投资有限公司，历任工艺工程师、工程企划新车项目经理。

罗艳女士：毕业于第一军医大学，曾任职于南方医院、广州市道路扩建工程公司等企事业单位，有多年的市场营销和渠道建设工作经验。

可见，上述人员分别于研发、生产及销售领域各有所长。标的公司综合考虑上述人员的工作能力、带来贡献及其个人意愿，同意上述人员以注册资本进行入股，以股权深度绑定人才，从而夯实标的公司内外部人才资源，为标的公司业务持续、快速发展奠定基础。

2、本次增资系根据评估机构出具的评估报告确定对价，公允且合理

本次增资与 2021 年 4 月标的公司的增资在交易背景、目的、引进股东角色等各方面都全然不同，本次增资系为优化股东结构，同时解决标的公司运营资金不足以支撑业务发展的困境，引入的投资者为财务投资者，本次交易为完全市场行为。

本次投资（亦称为“交易”）为基金向标的公司增资 24,000 万元，其中，835 万元作为甲方对标的公司注册资本的增资，23,165 万元计入标的公司的资本公积金。对于前述新增注册资本，由基金以现金方式认购，占增资后标的公司注册资本的 16.70%。根据上市公司监管要求且增强本次交易对价的公允性，投资方已聘请具备证券期货业务资质的评估机构北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超”或“评估机构”）对标的公司 100%股权进行评估。

本次交易中，北京亚超采用资产基础法对标的公司的 100%股权进行评估，并以其评估结果作为交易标的 100%股权的最终评估结论。根据评估机构出具的北京亚超评报字（2021）第 A212 号《佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）拟实施增资扩股涉及南京翼起行信息科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，标的公司整体评估值为 134,229.90 万元，以此为基础，在剔除专利权转让未付金额 14,354.29 万元后双方协商估值为 119,712.57 万元。

（二）前次增资估值情况

基金进行投资前，为实现对合并范围内的股权、资产、体系等进行整合，2021 年 4 月，标的公司引入对标的公司业务发展有重大影响的战略投资者和专业人才，以形成目前的股权结构。

2021 年 5 月 6 日，标的公司、嘉远新能源技术有限公司（以下简称“嘉远新能源”）、广州鸿粤科技产业投资有限公司（以下简称“鸿粤公司”）、罗艳、李启才、谢亦行、李辉签署增资协议，约定标的公司的原注册资本为人民币 2,000 万元，均由嘉远新能源技术有限公司进行实缴，同时鸿粤公司出资人民币 1,000.00 万元、罗艳出资人民币 507.5 万元、李启才出资人民币 507.5 万元，谢亦行出资人民币 150 万元对标的公司进行增资，增资完成后标的公司注册资本变更为 4,165 万元，其中嘉远新能源持有的股权比例为 48.02%、鸿粤公司持有的股权比例为 24.01%、罗艳持有的股权比例为 12.18%，李启才持有的股权比例为 12.18%，谢亦行持有的股权比例为 3.60%，具体比例如下：

股东姓名/名称	认缴出资额（人民币万元）	认缴出资比例
嘉远新能源技术有限公司	2,000.00	48.02%
广州鸿粤科技产业投资有限公司	1,000.00	24.01%
罗艳	507.50	12.18%
李启才	507.50	12.18%
谢亦行	150.00	3.60%
合计	4,165.00	100%

该次出资定价为 1 元 / 股，按注册资本出资。

（三）两次估值差异原因及合理性分析

根据上述基本情况，标的公司两次增资估值差异较大。其主要原因在于两次增资背景存在差异，前次增资为引进战略投资者和行业内优秀人才而进行，并非市场化行为，采用估值并非其公允价值；而本次增资系为优化股东结构，同时解决标的公司运营资金不足以支撑业务发展的困境，为完全市场行为，双方交易价格根据评估机构出具的北京亚超评报字（2021）第 A212 号《佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）拟实施增资扩股涉及南京翼起行信息科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》确定的评估结果确定交易金额。

①　业绩预测具备历史业务基础

标的公司系嘉远新能源的子公司。嘉远集团（嘉远新能源及其子公司）自 1982 年以来，始终专注纯电动汽车核心零部件及整车的研发、生产和销售，是一家研发电动汽车历史悠久、技术积累丰富的专业公司，已完全具备电动汽车核心技术系统、整车结构设计等全套正向集成研发实力。

嘉远集团早在 2001 年改装的电动车即做到时速 96 公里 / 小时，单次充电续时里程 444.7 公里。2008 年起将燃油车改装为高速电动汽车出口欧洲并获得一致好评。2009 年开始为国内知名整车企业提供了大量的技术服务和改装电动汽车样车合作业务。2016 年全新自主设计研发的微型电动汽车获得欧盟 EEC 认证。2018 年获得日本 K-car 标准认证，是日本二战后唯一通过小型车标准准入认证的外国品牌，并且同年又获得意大利工业产品设计大奖的