证券代码：605060　　证券简称：联德股份　　公告编号：2021-050

杭州联德精密机械股份有限公司
关于《关联交易事项的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

风险提示：

● 力源液压存在业绩亏损、力源金河存在业绩扭亏的情况，公司投资后，可能出现标的公司盈利能力不强、亏损或不能盈利的风险，从而对联德股份造成不利影响。

● 力源金河资产评估值为 110,443,962.77 元，增值率为 181.77%，评估值较高，其中建筑物类固定资产评估增值较高，由于区域内工业厂房及辅助用房交易和租赁市场不活跃，交易案例和收益情况难以获取，缺乏相应市场参数。未来可能存在产能利用不足，使得标的资产未来盈利水平达不到预期，导致标的资产价值下跌的风险。

● 本次增资力源液压、收购力源金河及对力源金河担保事项尚待公司股东大会审议批准，与本次关联交易有关的关联股东将在股东大会上对该议案回避表决，公司不存在提前和中小股东沟通的事项。

● 本次增资力源液压、收购力源金河及对力源金河担保事项，相关款项支付涉及大量现金流出，但公司仍能保证一定的现金流动性。

● 力源金河的评估结果已考虑了截至基准日的借款，本次评估最终按资产基础法的评估结果作为标的资产的评估值，但未考虑借款归还时间对评估值的影响以及上市公司对力源金河担保的情况。

● 本次交易后，由于力源液压和力源金河之间存在业务往来，公司将新增日常关联交易。

2021 年 10 月 14 日，杭州联德精密机械股份有限公司（以下简称"公司"或"联德股份"）收到上海证券交易所上市公司管理一部《关于对杭州联德精密机械股份有限公司关联交易事项的问询函》（上证公函【2021】2792 号）（以下简称"问询函"）。公司对监管函所列相关问题进行了落实、核查，现就《问询函》中的有关问题回复并公告如下：

问题一：前期，公司与关联方拟通过北京产权交易所向力源液压（苏州）有限公司（以下简称"力源液压"）增资，增资完成后持有其约 14.6% 的股权。请公司：（1）结合两次交易股权比例差异情况，说明本次收购力源金河 90% 股权的原因及合理性；（2）结合力源金河与力源液压在产权、业务等方面关系情况，说明两次交易是否为一揽子交易；（3）核实两次交易所涉相关关联方之间，是否就交易进行过相关沟通，是否存在其他利益安排；（4）结合上市公司产品结构、客户群体、业务发展等，说明收购资产与上市公司的协同性与必要性。请相关方提交说明，请保荐人发表意见。

回复：

一、结合两次交易股权比例差异情况，说明本次收购力源金河 90% 股权的原因及合理性

公司本次拟以参与增资取得力源液压约 14.6% 股权，以股权转让受让取得力源金河 90% 股权、投资股权比例存在差异，主要是基于业务拓展布局及增加协同的不同投资目的，结合力源液压和力源金河的资产规模及经营情况，考虑投资风险控制等所做的决策，具有合理性。具体如下：

（一）基于投资目的不同，公司结合实际投资需求采取不同投资比例

力源液压主要从事柱塞液压泵、液压马达等系列产品的研发、生产及销售，产品主要使用在工程起重机机械、铲土运输机械、混凝土机械、挖掘机械、道路机械等领域，与公司现有产品不同，但在终端市场资源上具有协同性。结合公司拥有的市场渠道资源及在铸造行业多年积累的经验，以及公司在工程机械业务方面的存量业务及资源，公司进入液压产品市场具有一定基础及先发优势。由此，公司投资力源液压系基于考虑以该项目投资为契机，协同利用上市公司现有业务基础及渠道资源，稳步扩大及丰富上市公司业务领域，增强公司持续盈利能力。

力源金河主要从事液压铸件，包括壳体、调节器以及阀系列，产品主要用于工程机械中的起重机和挖掘机的液压泵、马达等方面，系力源液压供应商。在方东晖收购力源金河之前，力源金河和上市公司全资子公司桐乡合德存在业务往来，由桐乡合德向力源金河采购铸件经加工后对外销售，该类业务 2020 年度规模为 43.37 万元。同时，力源金河有较大的铸造产能及指标，根据如皋市环境保护局作出的皋环发【2009】88 号《关于对江苏力源金河铸造有限公司高强度精密液压铸件建设项目环境影响报告书的批复》，力源金河已经拥有铸造指标 30,000 吨。公司收购力源金河主要考虑该公司和上市公司现有业务存在的协同性，且和力源液压为上下游，考虑其具有较大的铸造产能及指标，收购后能当即补充公司铸造产能。

（二）标的资产规模及经营状况不同，基于投资风险控制考虑，采取不同投资比例

考虑力源液压和力源金河的经营情况及资产规模，前者整体资产规模较大且仍处于亏损状态，投资风险相对较高；后者整体资产体量较小且已实现扭亏，收购后不存在重大的整合风险及亏损风险，基于风险控制考虑，公司对力源液压实施参股投资，对力源金河采取控股收购。

根据力源液压在北京产权交易所的挂牌方案，公司投资力源液压以其截至 2020 年 6 月 30 日经评估的全部股东权益的评估值为依据，过渡期间损益由新老股东共同享有或承担。截至 2021 年 5 月 31 日，力源液压的总资产和净资产分别为 107,518.06 万元、61,935.13 万元，2020 年度、2021 年 1–5 月实现的净利润分别为 -10,958.70 万元、-1,464.36 万元。力源金河截至 2021 年 8 月 31 日的总资产和净资产分别为 24,742.69 万元、3,919.70 万元，2020 年度、2021 年 1–8 月实现的净利润分别为 -1,547.59 万元、5.23 万元。

二、结合力源金河与力源液压在产权、业务等方面关系情况，说明两次交易是否为一揽子交易

（一）力源金河和力源液压在产权及业务方面的情况

2020 年 12 月，方东晖通过北京产权交易所以摘牌的方式自中航力源液压股份有限公司（以下简称"中航力源"）以 11,015.38 万元受让取得力源金河 90% 股权。在前述收购之前，力源金河和力源液压均为中航力源全资子公司，系上市公司中航重机下属外公司。

力源金河和力源液压存在上下游供应关系，2020 年度及 2021 年 1–8 月，力源金河对力源液压的销售金额占营业收入的比例分别为 22.73%、25.01%。

（二）公司投资力源液压和本次收购力源金河不是一揽子交易

1、公司投资力源液压的背景及决策过程

2021 年 6 月 26 日，中航重机发布公告拟以股权转让及增资方式对力源液压实施混改。本次交易符合国资委"瘦身健体、处僵治困"的总体要求，是促进中航重机聚焦航空主业的重要举措。

本公司产品主要销往境外，尤其是美国市场，基于中美贸易摩擦的影响，为保证上市公司的持续盈利能力，公司除继续夯实主业外，也积极关注其他领域发展机会。中航重机前述混改公告后，公司管理层对液压行业及力源液压进行了审慎调研，液压件产品市场容量较大，且具有进口国产替代的空间。力源液压作为最早一批从事液压泵生产的国有企业，具有扎实的技术能力及丰富的产品品类。结合自身市场渠道资源及在铸造行业多年积累、以及公司在工程机械业务方面的存量业务及渠道资源，公司进入液压产品行业具有一定基础及先发优势。公司希望借助本次混改政策契机，投资液压件领域，以此为契机逐步进入液压产品市场，协同利用上市公司现有业务基础及渠道资源，稳步扩大及丰富上市公司业务领域。

鉴于力源液压仍处于亏损状态，为控制上市公司投资风险，上市公司参与力源液压增资项目认购取得约 14.6% 股权。同时，根据力源液压在北京产权交易所的挂牌交易方案的要求，混改分老股转让及增资两部分，增资拟引入 2–4 家融资方（即不得少于 2 家融资方）。考虑混改后力源液压的股东结构及方东晖家族业务的背景，本次上市公司联合关联方联德控股及东音科技共同参与力源液压混改项目。

2、方东晖收购力源金河的背景及本次向公司出售力源金河股权的原因

2020 年 6 月 9 日，中航重机发布关于拟转让力源金河 90% 股权的公告，为提高资金使用效率，充分运用现有资源，最大限度发挥资产价值，进一步盘活公司存量，改善运营质量，中航力源拟转让全资子公司金河公司 90% 股权。

方东晖家族控制的东音科技主要从事深井泵等产品的研发、生产及销售，产品主要销往亚洲、欧洲及非洲等国家或地区。2020 年及 2021 年 1–8 月，东音科技的净利润分别 112,32.60 万元、5,888 万元。深井泵生产工艺包括冲片、压铸、焊接、注塑、机加工等流程。基于铸造产能的储备考虑及对液压铸件市场的看好，2020 年 12 月方东晖通过北京产权交易所以摘牌的方式自中航力源受让取得力源金河 90% 股权。

2021 年 7 月，东音科技在其住所地台州新增取得项目用地约 200 多亩，完成项目立项后增加了东音科技的铸造产能，方东晖原收购力源金河时考虑的铸造产能不再具有战略性意义。尽管东音科技取得新增产能后力源金河的战略意义不再，但基于对行业的调研，方东晖家族依然看好液压产品行业。本次在投资力源液压过程中，上市公司考虑力源金河和桐乡合德、力源液压的业务协同及力源金河的铸造产能，经和股东方东晖协商后，方东晖同意将力源金河 90% 股权出售给上市公司。

3、公司投资力源液压和本次收购力源金河不存在一揽子安排

从出售方看，中航重机系国有控股上市公司，其出售力源金河及力源液压均独立履行了国有资产及上市公司的程序，且挂牌时间间隔一年左右，两次资产出售均独立进行评估作价，本身不存在互为前提的情形。

从收购方看，公司实施的两次交易在交易对方、交易定价原则及投资决策考虑因素上均各自独立。公司投资力源液压主要是以此为契机进入液压产品行业，协同利用上市公司现有业务基础及渠道资源，稳步拓展及丰富上市公司业务领域，增强公司持续盈利能力；公司收购力源金河一方面能直接实现和上市公司现有业务的协同，另一方面能即刻增加公司铸造产能及指标，投资力源液压完成后，能进一步有效整合和加强两者协同，提升整体投资效益。基于前述发展布局考虑，公司拟实施该两次投资，但不存在前述交易互为前提或将收购力源金河作为共同对外投资的条件等一揽子安排。

经审慎考虑，公司决定在 2021 年第二次临时股东大会中，杭州联德控股有限公司、Allied Machinery International Limited、宁波梵宏投资合伙企业（有限合伙）、杭州旭晟投资合伙企业（有限合伙）、杭州佳扬投资合伙企业（有限合伙）、杭州朗谊投资合伙企业（有限合伙）、杭州迅嘉投资合伙企业（有限合伙）以上股东回避表决所有关联议案。

三、核实两次交易所涉相关关联方之间，是否就交易进行过相关沟通，是否存在其他利益安排

公司两次交易均构成关联交易，共同投资方联德控股及东音科技分别系本公司控股股东及间接持有本公司 5% 股份以上股东的关联公司，收购力源金河的交易对方方东晖系持有本公司 9% 股份股东宁波梵宏投资合伙企业（有限合伙）的有限合伙人、亦系东音科技股东。如本公司在前述交易决策中披露的信息，关联方均为上市公司股东，其就本次共同对外投资及收购交易存在商业磋商，除已公告的交易方案及交易协议外，各方之间不存在其他的利益安排。

就前述问题，本次交易的相关方联德控股、方东晖及东音科技声明并承诺如下：

（1）杭州联德控股有限公司和浙江东音科技有限公司在和甾宇弘德有限公司共同参与力源液压（苏州）有限公司混改项目，以及在上市公司收购苏州力源金河铸造有限公司 90% 股权项目中，不存在除已披露的交易协议之外的其他利益安排；

（2）本次交易完成后，如未来就本次投资及收购涉及其他交易安排的，将按照法律法规及规范性文件的规定，真实、准确、完整、及时地履行信息披露义务。

四、结合上市公司产品结构、客户群体、业务发展等，说明收购资产与上市公司的协同性与必要性。

（一）上市公司产品结构、客户群体、业务发展等说明

1、主要业务及产品结构

联德股份主要从事高精度机械零部件以及精密型腔模产品的研发、设计、生产和销售，提供从铸造到精加工的一站式服务。公司产品包括用于压缩机、工程机械、能源设备以及食品机械整机制造的精密零部件等。

2、客户群体

公司自成立以来，凭借强大的研发设计实力、精湛的铸造及机加工工艺、严格的品质管控能力、专业的供应链管理和客户需求快速响应能力，积累了大量优质的全球 500 强客户资源，包括 Johnson Controls（江森自控）、Ingersoll Rand（英格索兰）、Caterpillar（卡特彼勒）、Carrier（开利空调）、McQuay（麦克维尔）、Hitachi（日立空调）、Dunham Bush（顿汉布什）等。

3、业务发展

公司坚持客户至上的发展理念，凭借专业的技术研发实力、高效的生产效率、领先的供应链管理经验和过硬的产品品质，已成为行业领先的以铸造为源头的机械设备精密零部件制造企业。未来，公司将通过引进先进生产设备、持续开发领先技术、扩大生产规模，进一步提升公司的产能及综合实力，强化"铸造+机械加工+产品组装"全工序一体化生产体系，持续降低生产成本，保证客户需求快速响应能力，进而提升公司的综合市场竞争力和整体盈利能力，巩固公司领先的行业地位，实现公司的快速可持续发展。

（二）收购资产与上市公司的协同性与必要性

1、标的公司主营业务

力源金河主要从事液压铸件，包括壳体、调节器以及阀系列，产品主要用于工程机械中的起重机和挖掘机的液压泵、马达等方面，主要客户包括中航重机集团、普曼普集团、卡特彼勒集团、博世力士乐集团和贵州拓力液压件有限公司等。

力源液压主要从事柱塞液压泵、液压马达等系列产品的研发、生产及销售，产品主要使用在工程起重机机械、铲土运输机械、混凝土机械、挖掘机械、道路机械等领域，主要客户包括中联重科集团、徐州徐工物质供应有限公司及徐州阿马凯液压技术有限公司等。

2、收购资产与上市公司的协同性与必要性

（1）实现协同效应

公司与力源液压和力源金河同属于机械零部件行业，存在相似的产品线、工艺以及客户供应商群体。公司投资力源液压和收购力源金河后，可以实现工艺技术的相互借鉴提升，实现部分市场渠道共享，增加各自业务对应的发展机会，逐步加强并实现公司与力源液压和力源金河在业务和技术方面的协同效应，为公司带来更好的经营效益，增强公司在机械零部件行业的核心竞争优势。

（2）弥补产能不足

目前，受环保政策以及当地政府监管影响，公司所处的浙江省对增加耗能较高的铸造产能监管及审批较为严格。近年来，随着公司市场份额的持续提高，产品订单持续增长，公司现有铸造产能无法完全满足日益增长的客户需求，存在产能瓶颈。在此情况下，公司只能通过外购铸件的形式以满足订单交期的要求，据统计，2021 年 1–9 月公司外购铸件达 4,795.82 吨，但外购铸件在及时性和质量方面无法得到充足的保障，且自身生产铸件后机加工可以使公司得到更高的边际收益，增强公司盈利能力。力源金河现有铸造产能指标为 30,000 吨左右，但实际产能指标利用率在 60% 左右，公司计划收购力源金河后，购置 3,000.00 万元的机器设备，扩大其生产规模，充分利用力源金河的铸造产能指标，以此来补充公司现有铸造产能的不足。

（3）涉足液压件领域

同时，根据智研咨询发布的《2021–2027 年中国液压件行业市场全景分析及发展趋势研究报告》数据显示：我国液压件行业进出口贸易常年以来一直处于逆差状态，液压件产品市场容量较大，且具有进口国产替代的空间。力源液压作为最早一批从事液压泵生产的国有企业，在液压件领域，具有扎实的技术能力及丰富的产品品类。公司希望借助本次混改政策契机，投资液压件领域，以此为契机逐步进入液压产品市场，协同利用上市公司现有业务基础及渠道资源，稳步扩大及丰富上市公司业务领域。

综上所述，两家标的公司与联德股份均从事机械零部件生产、铸造，业务差异较小，具有显著的业务协同性。通过投资及收购标的公司，公司可以进一步拓展公司高精度机械零部件业务，并以此为契机实施相应新产业投资及布局，符合上市公司的战略规划，有利于上市公司业务的长远发展，充分发挥上市公司的技术优势，提升公司核心竞争力，增强上市公司盈利能力。

问题二：公告显示，2020 年力源金河亏损 1547.59 万元，2021 年 1–8 月盈利 5.23 万元；2020 年及 2021 年 1–5 月力源液压分别亏损 1.1 亿元和 1464.36 万元。请公司补充披露：（1）力源金河及力源液压亏损的原因，公司收购的主要考虑；（2）交易对公司持续经营能力和未来发展的影响，是否损害公司及中小股东利益。请保荐人发表意见。

回复：

一、力源金河及力源液压亏损的原因，公司收购的主要考虑

（一）力源金河及力源液压主要财务数据

（1）力源金河

力源金河最近一年一期经审计的利润表主要项目财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 1–8 月	2020 年度
营业收入	11,631.47	11,126.67
营业成本	10,105.65	10,982.78
毛利率	12.97%	1.12%
销售费用	35.65	93.49
管理费用	493.30	741.55
研发费用	458.80	449.68
财务费用	353.02	70.06
资产减值损失	-2.15	-132.25
营业外收入	0.76	4.16
营业外支出	8.65	150.24
净利润	5.23	-1,547.59

（2）力源液压

力源液压最近一年及一期的主要项目财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 1–5 月	2020 年度
营业收入	21,416.49	40,818.04
营业成本	19,304.08	40,933.78
毛利率	9.86%	-0.28%
销售费用	511.69	1,223.00
管理费用	1,127.55	2,459.85
研发费用	1,292.64	2,837.03
财务费用	347.58	948.12
资产减值损失	-	1,771.41
营业外收入	14.28	189.96
营业外支出	2.35	305.50
净利润	-1,464.36	-10,958.70

注：力源液压截至 2020 年 12 月 31 日的财务数据已经具有证券、期货业务资格的大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，截至 2021 年 5 月 31 日的财务数据未经审计。截至本回复出具日，力源液压截至 2021 年 9 月 30 日的财务数据正在审计中，将在股东大会召开前予以公告。

（二）亏损原因分析

1、力源金河亏损的原因

力源金河亏损主要是由于前几年力源金河受"高强度精密铸造项目"验收转固折旧及项目贷款财务费用居高不下等固定成本增加不利影响，开始大幅亏损；同时，随着工程机械市场下滑影响，力源金河产能未有效提升，内部运营质量不高，管理机制受限等导致持续亏损。方东晖投资控股后，对力源金河进行改革、提效、升级，完善管理运营，因此 2021 年 1–8 月，其毛利率有所提升，净利润扭亏为盈。

2、力源液压亏损的原因

力源液压 2020 年度亏损主要系毛利亏损以及计提大额减值损失所致（其中 2020 年计提信用减值及资产减值损失合计为 3,262.01 万元，2019 年计提信用减值及资产减值损失合计为 252.45 万元），力源液压前期固定资产投资较高，但是受市场开拓影响，产能未有效利用，产能利用率较低，固定成本及存货成本较高，因此毛利亏损，公司相应计提了大额存货跌价准备。2021 年 1–5 月，力源液压随着行业景气提升，逐渐加大市场开拓，毛利率扭亏为盈，整体亏损收窄，业绩趋势向好。

3、力源金河与力源液压的战略规划

（1）力源金河

2021 年以来，力源金河已采取如下措施完善其内部管理水平、提升产能利用效率：

1）建立树脂砂铸造能力，拓宽产品铸造范围，提高接单能力；

2）发展机械加工及组装，扩大毛坯加工交付量，提升产品附加值；

3）加大高端液压铸件的研发和生产，扩大高端品牌客户的交付份额；

4）拓展业务领域，改变目前产品应用行业集中度过高现象。

（2）力源液压

力源液压在引入外部资本后，将继续扎根该业务领域，并与引入的投资方合力着手于扩大现有液压件产品的竞争优势、加大研发创新、产品升级、扩大高端液压件的占比，提升盈利水平，同时积极拓展客户群体、提升产量、细化生产管理和成本控制，以此提升公司整体盈利能力。

（三）公司收购主要考虑

公司投资力源液压系基于拓展布局新业务领域的考虑，借助本次混改政策契机，投资液压件领域，以此为契机利用上市公司现有业务基础及渠道资源，稳步扩大及丰富上市公司业务领域，增强公司持续盈利能力。

公司收购力源金河主要考虑该公司和上市公司现有业务即存在协同，且和力源液压为上下游，同时其具有较大的铸造产能及指标，收购后能当即补充公司铸造产能。

力源液压与力源金河作为同一产业链的上下游企业，本次交易能够促进公司整体产业链协同发展，有效降低成本，提高毛利率，提升产品良品率。因此，公司根据自身情况以及国内外发展环境开展了投资力源液压及收购力源金河的交易事项。两次交易完成之后有利于公司依托长三角，广纳人才，不断增强自身科研创新能力，建立高端、核心基础件开发与产业化的生产基地。

公司计划在力源金河建立树脂砂铸造生产流程，并加大力源液压的高端液压铸件的研发和生产，以此促进公司业务发展，且在现有业务体系基础上提高资源配置和利用效率，提高公司接单能力及提升产品附加值，充分发挥上市公司的技术优势，提升公司核心竞争力。

综上所述，公司根据发挥协同效应、增强研发实力及扩大生产规模等方面的考虑，开展了增资力源液压及收购力源金河的交易事项。此次交易不会对公司公司持续经营能力和未来发展有重大不利影响，不会损害中小股东利益。

问题三：公告显示，力源金河股东全部权益价值采用资产基础法和收益法评估结果分别为 1.1 亿元和 9542.64 万元，最终选择资产基础法评估值作为评估结论，增值率 181.77%，主要系固定资产及无形资产增值较大。请公司：（1）补充披露标的资产成立以来历次股权变动情况、估值定价及变动原因；（2）补充披露未选择收益法评估结果的合理性；（3）结合同行业公司可比交易情况或市场同类交易的可比情况，说明评估假设选取的依据及评估溢价的合理性。请评估机构、保荐人发表意见。

回复：

一、补充披露标的资产成立以来历次股权变动情况、估值定价及变动原因

（一）标的资产历次股权变动情况：

标的资产历次股权变动情况如下：

1、第一次股权转让

2004 年 10 月，根据力源金河股东大会决议，新疆大陆桥集团有限责任公司、刘济华、刘新年和赵兴俭分别将各自所持有的力源金河 2.86%、1.63%、2.45%、1.23% 股权转让给朱炳兴和王荣等 2 名自然人股东。

2、第二次股权转让

2008 年 3 月，朱进波、朱炳兴、王荣、沈长林、丁斌分别将各自持有的力源金河 79.28%、5.31%、2.86%、1.28%、1.28% 股权转让给中创华东经济发展股份有限公司。

3、第三次股权转让

2008 年 7 月，根据力源金河股东会决议，中创华东经济发展股份有限公司和朱进波与贵州力源液压股份有限公司（后更名中航重机股份有限公司）签订《股权转让协议书》，分别将各自持有的力源金河 90%、10% 股权按合计 8,583 万元转让给贵州力源液压股份有限公司。

4、第四次股权转让

2010 年 5 月，中航重机股份有限公司与中航力源液压股份有限公司签订《股权转让协议书》，将其持有的力源金河全部股权转让给中航力源液压股份有限公司。

5、第五次股权转让

2020 年 12 月，中航力源液压股份有限公司和自然人方东晖签订《产权交易合同》，将其持有的力源金河 90% 股权以 11,015.38 万元转让给方东晖。

中航重机基于国资委处僵治困的总体要求，召开第六届董事会第十四次临时会议，审议通过了《关于控股子公司中航力源液压股份有限公司拟转让其全资子公司江苏力源金河铸造有限公司 90% 股权的议案》，同意其控股子公司航空工业力源转让所持金河公司 90% 的股权。

（二）标的资产历次股权变动估值定价及变动原因：

标的资产历次股权变动估值定价如下：

序号	交易时间	是否经评估	评估基准日	评估定价方法	评估价值（万元）
1	2004 年 10 月[illegible]	/	/	/	/
2	2008 年 3 月[illegible]	/	/	/	/
3	2008 年 7 月	是	2007 年 12 月 31 日	/	8,583.00
4	2010 年 5 月[illegible]	/	/	/	/
5	2020 年 12 月	是	2019 年 6 月 30 日	资产基础法	12,239.31

注 1：上述两次股权变动相关转让资料由于历史原因，无法查询；

注 2：该次交易系中航重机股份有限公司内部架构变动，不涉及评估定价。

由于前四次股权变动时间距本次交易时间过久，不具备可比性，故对本次交易与 2020 年 12 月中航力源液压股份有限公司和自然人方东晖交易估值定价及变动原因分析如下：

2020 年 12 月 31 日，自然人方东晖通过北京产权交易所取得力源金河 90% 股权时，力源金河股东全部权益的作价为 12,239.31 万元（以下简称"前次交易"）。本次交易力源金河 100% 股权评估作价为 11,044.40 万元，较前次交易减少 1,194.91 万元，主要变动原因包括：（1）两次评估基准日期间力源金河净资产规模减少；（2）固定资产和无形资产已使用年限增长、可使用年限变短，资产成新率下降。

二、补充披露未选择收益法评估结果的合理性

（一）评估结果的比较分析

力源金河股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果 110,443,962.77 元，采用收益法评估的结果为 95,426,400.00 元，两者相差 15,017,562.77 元，差异率为 13.60%。

1. 资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。

2. 收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府政策以及资产的有效使用等多种条件的影响。

资产基础法评估结果反映的是企业基于现有资产的重置价值，收益法评估结果反映的是企业基于现状经营的收益价值（价值类型为市场价值，未考虑联德股份并购后的协同效应），两者的角度不同从而造成两种评估方法的测算结果产生差异。

（二）评估结果的选取

1、力源金河主营业务为工程机械和工业设备领域中液压件的各类铸铁材质产品的铸造、加工生产和销售，其所处行业受到国家宏观经济和国际大宗商品市场周期性的影响较大，其主要生产性原材料铁等国际大宗商品市场周期性的波动和钢铁冶炼行业随着国家宏观经济的波动呈现一定的周期性；另外，力源金河与下游行业的发展趋势具有较高的一致性，其下游工程机械和工业设备等领域都与国家宏观经济形势及产业结构调整存在明显的同步效应，受到宏观经济波动的影响较大。

2、力源金河历史上多年处于亏损状态，主要是由于受产能利用率较低、市场开拓有待进一步加强且内部管理成本较高等多种因素叠加影响，毛利率较低。2021 年，管理层对力源金河进行改革、提效、升级，完善管理运营，因此 2021 年 1–8 月净利润扭亏为盈，但其盈利能力仍较弱，未来是否能按照管理层预测以及规划进行发展具有一定不确定性。

3、本次评估采用的折现率模型是企业资本的加权平均资本成本（WACC）模型，截至评估基准日，力源金河付息债务金额较高，其付息债务偿还能力较差、资本结构与可比公司差异较大，未来其资本结构能否改善存在一定的不确定性，其折现率可能存有一定的偏差。

综上所述，收益法是基于对未来宏观政策和市场的预期及判断的基础上进行的，且力源金河 2021 年刚扭亏为盈，历史产品毛利率存在较大波动，虽然根据公司管理层决策，未来将会有相应的经营改善，但是根据该行业的宏观因素考虑、当前经营情况现状及企业的不确定风险因素，未来收益存在的不稳定性因素较大，导致评估基准日未来现金流量的预测存在较大的不确定性。

相对而言，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的公平市场价值。力源金河系重资产企业，其所处行业具有投资大、建设周期长等特点，具有较典型的资本密集型特征，其利润贡献主要来自于其固定资产。另外，本次评估时，已将力源金河申报账面未记录的专利等无形资产列入评估范围。根据评估情况，力源金河提供了其包括上述固定资产和无形资产在内的全部资产、负债的相关资料，评估人员也从外部收集到满足资产基础法所需要的资料，对力源金河资产负债进行了全面的清查和评估。因此，资产基础法评估结果较为可靠。

综上，结合两种评估方法的评估结果及适用性的比较分析，最终选用的资产基础法的评估结果较收益法的评估结果更能合理反映力源金河于评估基准日的股权价值。

三、结合同行业公司可比交易情况或市场同类交易的可比情况，说明评估假设选取的依据及评估溢价的合理性

（一）同行业公司对比交易情况

力源金河股东全部权益价值采用资产基础法评估结果为 1.1 亿元，增值率 181.77%，系由于力源金河的资产负债率较高而使净资产规模较小，总资产的评估增值率只有 28.80%。由于力源金河历史上经营亏损，不能选用市盈率指标，故对总资产评估增值率、资产负债率、市净率进行对比分析。

本次选取了 2019 年以来 A 股上市公司收购通用设备制造业和压铸行业交易标的股权作为可比交易。具体情况如下：

序号	最新公告/完成时间	评估基准日	上市公司	交易标的	总资产金额（万元）	资产基础法总资产评估增值率	资产负债率	市净率
1	2021/09/30	2021/03/31	徐工机械	徐工集团 100% 股权	2,755,447.27	88.17%	39.25%	2.45
2	2021/04/30	2020/12/31	大业股份	胜通钢帘 100% 股权	161,528.86	34.41%	7.92%	1.14
3	2021/04/29	2019/12/31	金明精机	远东装备 100% 股权	30,710.93	23.78%	53.47%	1.68
4	2020/12/31	2020/8/31	青海华鼎	华鼎重机 100% 股权	22,672.23	44.28%	65.37%	2.42
5	2020/10/23	2020/8/31	大叶股份	鸿越智能 100% 股权	10,763.18	24.47%	77.31%	2.00
7	2020/6/19	2019/11/30	爱柯迪	银宝山压铸 40%股权	9,373.18	/	98.49%	35.80
8	2020/4/29	2018/12/31	天奇股份	江苏一汽铸造 42.611%股权	84,300.24	14.50%	62.17%	1.54
均值						38.27%	57.71%	6.72
中值						29.44%	62.17%	2.00
力源金河					24,742.69	28.80%	84.16%	2.82

注：

1. 数据来源于同花顺 iFinD 金融数据终端；

2. 资产基础法总资产评估增值率=（基准日资产基础法总资产评估价值/基准日总资产账面价值-1）×100%

3. 市净率=交易标的 100%股权估值/基准日合并归母净资产

由上表可见，可比交易的资产基础法总资产评估增值率均值与中值分别为 38.27%和 29.44%，均略高于本次交易标的公司资产基础法总资产评估增值率；可比交易市净率均值与中值分别为 6.72 倍和 2.00 倍，其中均值高于标的公司本次交易评估值的市净率水平，中值略低于标的公司本次交易评估值的市净率水平，主要系力源金河资产负债率高于可比交易，净资产金额较小所致。

综上，结合可比交易的资产基础法总资产评估增值率和市净率情况，本次评估溢价具备合理性。

（二）评估结果及变动原因分析

本次采用资产基础法的评估结果作为力源金河股东全部权益的评估值，故对资产基础法的评估结果及变动原因进行分析。

1、评估结果

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

项　目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D =C/A*100
一、流动资产	75,456,596.69	77,233,841.42	1,777,244.73	2.36
二、非流动资产	171,970,268.34	241,440,028.25	69,469,759.91	40.40
其中：投资性房地产	394,894.24	836,800.00	441,905.76	111.90
固定资产	152,520,592.99	195,855,910.00	43,335,317.01	28.41
其中：建筑物类固定资产	70,213,284.28	110,456,620.00	40,243,335.72	57.32
设备类固定资产	82,307,308.71	85,399,290.00	3,091,981.29	3.76
在建工程	0.00	0.00		
无形资产	18,382,531.11	44,075,068.25	25,692,537.14	139.77
其中：无形资产——土地使用权	18,328,722.86	38,821,260.00	20,492,537.14	111.81
无形资产——其他无形资产	53,808.25	5,253,808.25	5,200,000.00	9,663.95
其他非流动资产	672,250.00	672,250.00		
资产总计	247,426,865.03	318,673,869.67	71,247,004.64	28.80
三、流动负债	160,162,440.23	160,162,440.23		
四、非流动负债	48,067,466.67	48,067,466.67		
负债合计	208,229,906.90	208,229,906.90		
股东权益合计	39,196,958.13	110,443,962.77	71,247,004.64	181.77

2、评估结果与账面值变动情况及原因分析

（1）流动资产评估增值 1,777,244.73 元，增值率为 2.36%，主要原因包括：①应收票据已背书转让，将其对应的减值准备评估为零；②应收账款中关联方款项预计发生坏账的可能性较小，将其对应的减值准备评估为零；③其他应收款收回有保障将相应的坏账准备评估为零；④存货中库存商品和发出商品评估时考虑了部分利润并将存货跌价准备评估为零所致。

（2）投资性房地产评估增值 441,905.76 元，增值率为 111.90%，主要原因系投资性房地产均于 2010 年购入，取得时间相对较早，原始购入单价约为 5,500.00 元/平方米，账面成本相对较低，而近年来相应房地产市场价格有所上涨所致。具体情况如下：

通过市场调查了解，评估人员收集与评估对象相似的市场交易实例若干，并从中选择同一供需圈的三个比较案例，可比价格分别为 6,390.00 元/平方米、6,700.00 元/平方米和 5,960.00 元/平方米，具体情况如下：

参照物	案例一	案例二	案例三
所处位置	金海岸国际生活广场	崇川星光域	北翼 99
房屋用途	商住	商住	商住
建筑面积（平方米）	54.77	40.00	47.00
可比单价（元/平方米）	6,390.00	6,700.00	5,960.00

根据投资性房地产与参照物的交易情况、交易日期、不动产状况等因素的不同，对参照物的价格进行修正，最终投资性房地产通过修正得出评估单价为 6,150.00 元/平方米（不含契税）。

（3）建筑物类固定资产评估增值 40,243,335.72 元，增值率为 57.32%，主要原因包括①人工、材料等价格上涨；②建筑物类固定资产经济耐用年限长于折旧年限。具体情况如下：

本次评估主要采用成本法对工业厂房及辅助用房等进行评估（风险提示：由于区域内工业厂房及辅助用房交易和租赁市场不活跃，交易案例和收益情况难以获取，故本次对工业厂房及辅助用房采用成本法进行评估）。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的委估建筑物所需的全部成本，减去委估建筑物已经发生的各项贬值，得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定委估建筑物已经发生的各项贬值。计算公式为：

评估价值=重置成本×成新率

1）人工、材料等价格上涨导致重置成本上涨

委估房屋建筑物主要建成于 1996 年至 2011 年，评估人员对公布的主要建材、人工价格参数进行统计、分析，具体如下表：

主要建筑材料变动表

材料	单位	2011 年 11 月	2021 年 8 月	增幅
扁钢	元/吨	5,250.0	6,328.39	20.54%
槽钢	元/吨	5,450.0	6,124.25	12.37%
H 型钢	元/吨	5,600.0	6,083.42	8.63%
黄砂（中砂）	元/吨	78.8	189.0	139.85%
KP1 型多孔砖	元/百块	54.0	96.3	78.33%
商品混凝土（泵送 C30）	元/立方	407.5	558.0	36.93%

市场人工信息价变动表

时间	类别	工日单价区间（元/工日）	平均（元/工日）
2014 年 1 月	人工	115.4–142.6	129.0
2021 年 8 月	人工