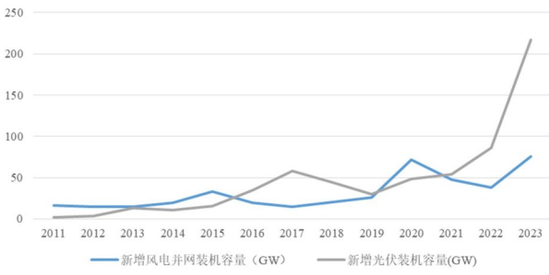
（上接D46版）

4、可比行业发展规律对比情况

光伏行业和风电行业都属于新能源领域，发展初期均依靠国家补贴政策扶持，同时经历了国家补贴退披走向市场化的发展过程，且两者都有巨大的市场空间。因此光伏行业的发展规律与风电行业具有一定可比性，2010年-2023年，风电和光伏新增并网装机容量对比情况如下：

2011-2023年我国风电和光伏新增并网装机容量（GW）



2011年-2017年，光伏行业受国内外政策变动影响呈现周期性波动；2017年政府补贴大幅度下调，光伏行业迎来抢装潮；2018-2019年国家补贴退披后，光伏行业迎来调整，装机量下降；2020年后，光伏行业历经2年调整后以来强势反弹，光伏行业迈入市场化的良性发展轨道后进入高速增长期。与光伏行业发展规律相似，风电行业在“抢装潮”后同样经历了2年的调整期后，于2023年迎来强势反弹，并且步入良性发展轨道。

综上，国家补贴政策的退出和风电消纳矛盾的缓解，弱化了风电行业的周期属性，随着风电行业度电成本的持续下降，风电作为清洁能源的竞争优势逐步凸显，在我国能源结构转型带来的明确需求下，风电行业从周期性行业转为成长性行业，风电行业迈入市场化的良性发展轨道是2023年风电新增并网装机容量强势反弹的主要原因。

（二）风电新增装机容量的增长趋势具有可持续性

根据前述分析，导致2023年风电新增并网装机容量强势反弹的主要因素为能源结构转型带来的市场需求、风电消纳能力的提升以及度电成本的降低，相关因素均为风电行业发展的长期趋势，2023年风电装机需求的强势反弹并非短期因素所致，未来风电新增装机容量的增长趋势具有可持续性。

能源结构转型需求方面，2024年7月31日，国务院发布《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，要求大力发展非化石能源，加快西北风电光伏、西南水电、海上风电、沿海核电等清洁能源基地建设，积极发展分布式光伏、分散式风电。到2030年，非化石能源消费比重提高到25%左右。2023年我国非石化能源消费比例为17.9%，风电作为我国能源结构转型的主要推动力，未来发展具有广阔前景。

风电消纳能力方面，为进一步解决弃风限电问题，建立健全可再生能源电力消纳的保障机制，国家持续出台如《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》等系列政策，此外，国家能源局推出可再生能源电力消纳责任权重制度，可再生能源消纳责任权重是约束性、强制性的指标要求，每年最低消纳责任权重将逐步提升以促进各省区优先消纳可再生能源并促使市场主体承担消纳责任。2024年全国可再生能源电力消纳责任权重预期目标平均值为17.71%，较2020年11.48%提升6.23%。未来随着碳达峰碳中和的目标节点越来越近，各省的消纳责任权重还会继续提升。截至2023年底，我国共建成投运38条特高压线路。其中，国家电网建成投运18条交流特高压，16条直流特高压；南方电网建成投运4条直流特高压。“十四五”期间，国家电网规划建设特高压工程“24交14直”。我国已将特高压和智能电网纳入重大项目规划，建设进度加快。输电通道的快速发展将推动新型电力系统构建，风电消纳并网能力将进一步得到提高。

风电度电成本方面，在大型化的趋势下，过去十年全球风电平均度电成本降幅超过60%，风电经济性显著提升，陆上风电的度电成本与煤电成本相比已经有较大竞争优势。海上风电的度电成本仍有进一步下降的空间，根据中国可再生能源学会风能专业委员会预测，通过扩大项目规模、提升输电水平、机组大型化降低风电项目造价、提升工程能力、漂浮式海上风电机组的批量运用以及运维成本的逐步降低，从2022年底到2030年，我国海上风电度电成本将降低19%-23%，从目前的0.33元/千瓦时下降至0.25元/千瓦时左右。

从2024年完成情况来看，根据国家能源局发布的数据，2024年1-8月，我国风电新增并网装机容量为33.61GW，同比增长4.69GW，按照惯例，12月份是风电项目的集中并网月，2020年-2023年历年12月单月新增并网装机容量均超过当年全年新增并网装机容量的40%。因此按照目前的发展趋势，预期2024年我国风电新增并网装机容量将继续保持增长。从2024年招标情况来看，2024年1-8月，全国风电招标累计公开招标统计数据已经高达95GW，已超过2023年全年国内风机招标量为86.4GW，根据招标情况，预期2025年也将是风电建设的高峰期。

综上，结合影响风电行业发展的主要因素和2024年已完成情况和招标情况，未来我国风电新增装机容量的增长趋势具有可持续性。

二、结合标的公司报告期内毛利率变动、预期期相关参数及选取依据等，说明预计毛利率逐步提高的评估结果是否合理

（一）报告期内标的公司毛利率变动的原因

报告期内，标的公司毛利率变动情况如下：

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
主营业务毛利率	13.33%	14.03%	17.11%
其中：锻件销售	13.26%	13.98%	17.05%
委托加工	34.95%	33.65%	40.87%
其他业务毛利率	1.31%	-1.44%	2.15%
综合毛利率	12.26%	12.80%	15.77%

标的公司产品按照“原材料成本+加工费”作为定价原则，报告期内，标的公司主营业务毛利率呈下降趋势，主要原因为随着风电行业进入“平价时代”，降本增效成为风电行业内的发展主旋律，下游行业的降本压力传导至上游，报告期内标的公司不同幅度的下调了主要客户的加工费，此外，还叠加了原材料价格变动、产量下降造成的单位成本提升等影响因素，具体如下：

单位：元/千克

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
锻件单位价格	10.87	11.83	11.81
锻件单位成本	9.43	10.18	9.80
锻件销售毛利率	13.26%	13.98%	17.05%

2023年度，主营业务毛利率下降3.07%，其中单位成本增加主要系受当期主要原材料镍铬涨价影响，产品材料成本上涨，此外当期标的公司新增厂房与设备，折旧摊销费用等固定费用增加，而当期产品产量降低，因规模效应影响导致产品单位制造费用增加；而单位价格由于加工费的下调，增长幅度较小，综合导致当期主营业务毛利率下降。

2024年度，主营业务毛利率下降0.7%，其中单位成本降低主要系当期原材料镍铬降价，产品材料成本下降以及标的公司产量提升导致单位制造费用降低。单位价格随着原材料降价而降低。由于原材料降价因素部分抵消了加工费下降对毛利率的不利影响，因此当期主营业务毛利率下降幅度较小。

（二）预测期相关参数、选取依据及预测值合理性

影响预测期毛利率的主要参数为预测期标的公司产能、预测期产品销量、预测期产品单位价格，具体如下：

单位：万吨、元/千克

项目	2022年	2023年	2024年1-5月	2024年6月-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
锻件产能	8.00	8.50	3.70	5.20	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
锻件销量	11.24	10.13	4.53	5.95	10.53	10.63	10.74	10.84	10.95	10.95
锻件单价	11.81	11.83	10.87	10.81	10.97	11.06	11.15	11.24	11.33	11.33
锻件收入	13.17	11.85	4.87	6.43	11.54	11.76	11.97	12.19	12.41	12.41
其他收入	1.33	1.06	0.49	0.64	1.15	1.17	1.19	1.21	1.23	1.23
营业收入	14.51	12.91	5.36	7.07	12.69	12.93	13.16	13.40	13.64	13.64

上述指标中，锻件产能、锻件销量和锻件单价的选取依据及合理性参见本回复之“问题5/二/2、预测期相关参数、选取依据及预测值合理性”。

其他收入主要为废料销售收入，由于废料数量和产品产量之间具有匹配性，因此预测期其他业务收入根据历史期间其他业务收入占主营业务收入的比例确定预测值，具有合理性。

综上，随着国家补贴退披和电网消纳难问题持续改善，导致风电行业周期化主要的扰动因素已经消除，未来风电行业已步入良性发展轨道，未来发展趋势向好，标的公司行业地位领先，主要客户均为行业内龙头企业且标的公司与主要客户合作稳定，市场份额下滑风险较小，根据目前收入完成情况和在手订单，标的公司预期2024年收入将保持增长，由于目前标的公司暂无大额资本支出计划，基于谨慎考虑，标的公司预测期营业收入小幅增长且不超过历史期间最高值，相关预测具有合理性和可实现性。

四、结合在建及拟建产能转换和利用、建设周期等情况，说明标的公司相关产能能否匹配预测期收入规模

报告期内，标的公司产能及产量情况如下所示：

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
产能(吨)	37,000.00	85,000.00	80,000.00
产量(吨)	43,759.32	99,979.28	114,897.51
产能利用率	118.27%	117.62%	143.62%

注1：上述披露的产能，主要指标的公司核心工序产能，即锻造产能

注2：产量以当期产成品对应的下料重量为统计标准，而非最终交付客户的产成品重量；

注3：上表统计数据中包含外协加工形成产品对应的产量。

报告期内，标的公司产能利用率相对饱和，2023年标的公司新建产线后，产能饱和情况以有所缓解。

预测期，标的公司产能及销量情况如下：

单位：万吨、元/千克

项目	2022年	2023年	2024年1-5月	2024年6月-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
锻件产能	8.00	8.50	3.70	5.20	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
锻件销量	11.24	10.13	4.53	5.95	10.53	10.63	10.74	10.84	10.95	10.95

标的公司目前无在建以及拟建产能，预测期最高销量10.95万吨未超过现有产能下历史最高产量11.49万吨，通过与外协厂商适度灵活合作的方式，标的公司现有产能可满足预测期销量。

综上，预测期标的公司产能与收入规模匹配。

五、说明对收入执行的审计程序、覆盖的审计范围、获取的审计证据及是否充分

针对收入执行的审计程序、覆盖的审计范围、获取的审计证据如下：

1、了解销售模式、行业情况和收入确认政策

访谈标的公司管理层，了解公司发展战略、业务类别、发展情况、客户变化、销售政策、销售模式、行业准入及订单情况等，识别与商品所有权上的风险和报酬转移相关的合同条款与条件，明确收入确认时点，并评价收入确认时点是否符合企业会计准则规定。

2、了解并测试销售相关内部控制

获取标的公司销售与收款相关的制度，了解、评价和测试与收入确认相关内部控制关键控制点设计及运行的有效性。

3、执行细节测试

获取标的公司报告期各期销售明细，了解标的公司客户及产品结构；获取报告期内主要客户合同、订单，了解相关合同条款。其中：(1)针对内销收入核查抽样检查相关销售收入确认的支持性文件，如销售合同、销售出库单、货运单、客户签收单及类似单据进行核查；(2)针对外销收入，查阅外销销售合同及订单，并核查相应的报关单、提单、出库单、发票等原始凭证；将外销收入与电子口岸系统的报关数据证明文件进行匹配，对交易真实性进行确认。

4、执行收入分析性复核

对收入增长、毛利率波动执行分析性复核程序，并与同行业进行比较，以评估收入确认的合理性。

5、客户走访程序

对标的公司报告期内主要客户进行了实地走访，就双方的合作情况、定价原则、结算方式、质量保证等事项进行了详细询问，形成书面访谈记录，并取得客户确认的无关联关系的声明函，会计师对标的公司主要客户走访按照销售收入口径统计下各期走访比例的覆盖范围均为80%左右，具体情况如下所示：

单位：万元

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
营业收入	53,593.22	129,144.43	145,060.91
已走访客户销售金额	42,537.87	103,648.47	118,956.15
走访比例	79.37%	80.26%	82.00%

6、函证程序

对主要客户执行函证程序，确认对主要客户的销售额及往来款余额信息的准确性，具体函证情况如下所示：

单位：万元

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
营业收入①	53,593.22	129,144.43	145,060.91
发函金额②	45,068.34	110,334.95	123,605.13
发函比例③=②/①	84.09%	85.44%	85.21%
回函直接确认金额④	41,243.80	103,115.60	113,373.60
回函直接确认比例⑤=④/②	91.51%	93.46%	91.72%
回函调节相符金额⑥	4.26	0.19	201.57
回函调节相符比例⑦=⑥/②	0.01%	0.00%	0.16%
回函确认比例⑧=(④+⑥)/②	91.52%	93.46%	91.89%
未回函金额，执行替代测试⑨	3,824.54	7,219.35	10,029.97
未回函替代确认比例⑩=⑨/②	8.48%	6.54%	8.11%

报告期内，存在部分客户回函金额不符及未回函情况，回函差异的主要情况及原因如下：

(1)报告期各期，上述回函调节相符主要系标的公司根据客户签收单或提单等单据确认收入，而部分客户根据实际收到的发票确认采购及往来余额，双方核算的口径存在时间性差异。针对该部分回函不符的情况，会计师核实差异形成的原因及合理性，取得形成上述差异销售合同或订单、出库单、签收单等资料查验销售的真实性，检查公司是否记录于正确的会计期间，编制回函差异调节表。经核查，标的公司与上述客户之间的销售收入无异常情况，经调节后金额可确认。

(2)未回函部分

对于未收到回函的全部样本，会计师执行了替代程序，检查了报告期内标的公司与客户签订的销售合同/订单、出库单、货运单、报关单、提单、发票、记账凭证等资料，同时对应收账款期后回款情况进行检查，核实营业收入和应收账款的真实、准确，上述替代性程序执行是有效。

7、截止性测试

针对资产负债表日前后确认的收入实施截止性测试，核对记账凭证、客户签收单等支持性文件，判断收入确认期间是否恰当。

经核查，会计师认为：针对标的公司营业收入执行的审计程序有效，审计程序覆盖的审计范围及获取的审计证据充分，标的公司营业收入确认符合《企业会计准则》的相关规定。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2023年我国风电新增并网装机容量强势反弹的主要原因是：国家补贴政策的退出和风电消纳矛盾的缓解，弱化了风电行业的周期属性，随着风电行业度电成本的持续下降，风电作为清洁能源的竞争优势逐步凸显，在我国能源结构转型带来的明确需求下，风电行业从市场化的良性发展轨道，相关影响因素具有可持续性。

2、标的公司目前无在建以及拟建产能，通过与外协厂商适度灵活合作的方式，标的公司现有产能可满足预测期销量、预测期标的公司产能与收入规模匹配。

经核查，独立财务顾问、评估师认为：

1、风电行业进入“平价时代”后，产品价格主要受市场供需关系决定，虽然未来风电行业发展趋势向好，风电产业链仍将持续推动风电行业平均度电成本的下降，因此公司毛利率将难以恢复至历史最高水平，但随着产销量的提升以及标的公司加强精细化管理和成本控制，预测期单位制造费用将逐步下降。由于原材料价格变化难以准确预测，因此标的公司按照与产品价格的变动同趋势的原则确定产品成本的变动，同时由于预测期加工费保持稳定和单位制造费用下降，预测期内标的公司单位毛利逐步缓慢提升，具有合理性。

综上，预测期内毛利率逐步提高的评估结果受销量预测情况、产品价格预测情况、产品成本预测情况综合影响导致，总体来说，风电行业进入“平价时代”后，产品价格主要受市场供需关系决定，虽然未来风电行业发展趋势向好，风电产业链仍将持续推动风电行业平均度电成本的下降，因此公司毛利率将难以恢复至历史最高水平，但随着产销量的提升以及标的公司加强精细化管理和成本控制，预测期内标的公司预测毛利率将逐步提升至2023年和2024年的平均水平，毛利率的评估结果具有合理性。

三、结合行业发展趋势、市场竞争格局、在手大额订单、预测参数及选取等，说明标的公司预测期营业收入持续增长的原因及可实现性

（一）未来风电行业发展趋势

随着世界各国对环境问题认识的不断深入，以及可再生能源综合利用技术的不断提升，全球风电行业整体呈现出增长趋势。

根据GWEC预测，2024年至2028年全球风电新增装机容量的复合年增长率为8.56%，预计至2028年达到182GW，全球风电市场前景乐观。

中国风电产业发展周期的主要驱动因素系国家风电补贴政策及消纳水平，2019年以来，国家补贴逐渐退披、电网消纳难问题持续改善，风电行业周期化主要的扰动因素已经消除、风电产业已具备健康可持续发展的客观基础，2023年开始风电行业已步入良性发展轨道。具体分析参见本回复之“问题5/一、详细分析2023年风电新增并网装机容量强势反弹的原因，并说明相关影响因素是否具有可持续性”

2023年度我国风力发电量占全社会总发电量比例约为9%。由于水电资源与核电开发进度受客观条件约束，从开发潜力和成本的角度看，我国为供给缺口未来将主要依靠光伏与风电新增装机量来弥补。从风能资源潜力和可利用土地、海域面积等角度看，在现有风电技术条件下，中国风能资源足够支撑20亿千瓦以上风电装机。在“碳中和”“碳达峰”的经济社会战略目标下，风电产业作为实现该目标的重要方式之一，未来将保持良好的发展趋势。

（二）市场竞争格局

全球风电齿轮箱行业存在较高的技术壁垒，市场集中度高。根据全球风能理事会（GWEC）数据，风电齿轮箱行业全球排名前三的企业为南高齿、弗兰德、采埃孚，其中南高齿风电齿轮箱产品全球市场占有率持续多年超过30%。标的公司是南高齿、弗兰德、采埃孚等行业领先企业的长期主力供应商。风电齿轮箱锻件行业受下游风电齿轮箱行业影响，市场集中度较高，其中产能规模大和专业性强的企业主要包括海锅股份、江阴方圆和标的公司。

标的公司长期从事各种高速重载齿轮锻件的研发、生产和销售，充分发挥专业化、规模化、集约化优势，集中力量突破特定领域的锻造技术难关，在锻造、热处理、机加工和检测等环节积累了丰富的生产经验和工艺优势，形成自主研发的精密锻造、逐次控制变形、复合成形等多项核心技术，拥有56项发明专利，具备大型、异形、高端、大规模金属锻件生产能力，具有行业领先的技术优势和市场地位。

（三）在手订单情况

截至2024年8月31日，标的公司在手订单金额为3.48亿元，标的公司与主要客户签订年度框架协议，后续根据具体订单确定产品数量和产品价格，公司根据在手订单安排采购和生产计划。一般来说，在手订单为主要客户未来3个月的明确采购计划。因此，在手订单仅反映了短期的客户需求，未充分反映未来长期的市场需求。2024年1-8月，标的公司完成销售收入8.94亿元，结合在手订单情况，预期全年营业收入将保持增长。

（四）预测期相关参数、选取依据及预测值合理性

影响预测期收入的主要参数为预测期标的公司产能、预测期产品销量、预测期产品单位价格，具体如下：

单位：万吨、元/千克

项目	2022年	2023年	2024年1-5月	2024年6月-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
锻件产能	8.00	8.50	3.70	5.20	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
锻件销量	11.24	10.13	4.53	5.95	10.53	10.63	10.74	10.84	10.95	10.95
锻件单价	11.81	11.83	10.87	10.81	10.97	11.06	11.15	11.24	11.33	11.33
锻件收入	13.17	11.85	4.87	6.43	11.54	11.76	11.97	12.19	12.41	12.41
其他收入	1.33	1.06	0.49	0.64	1.15	1.17	1.19	1.21	1.23	1.23
营业收入	14.51	12.91	5.36	7.07	12.69	12.93	13.16	13.40	13.64	13.64

上述指标中，锻件产能、锻件销量和锻件单价的选取依据及合理性参见本回复之“问题5/二/2、预测期相关参数、选取依据及预测值合理性”。

综上，随着国家补贴退披和电网消纳难问题持续改善，导致风电行业周期化主要的扰动因素已经消除，未来风电行业已步入良性发展轨道，未来发展趋势向好，标的公司行业地位领先，主要客户均为行业内龙头企业且标的公司与主要客户合作稳定，市场份额下滑风险较小，根据目前收入完成情况和在手订单，标的公司预期2024年收入将保持增长，由于目前标的公司暂无大额资本支出计划，基于谨慎考虑，标的公司预测期营业收入小幅增长且不超过历史期间最高值，相关预测具有合理性和可实现性。

四、结合在建及拟建产能转换和利用、建设周期等情况，说明标的公司相关产能能否匹配预测期收入规模

报告期内，标的公司产能及产量情况如下所示：

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
产能(吨)	37,000.00	85,000.00	80,000.00
产量(吨)	43,759.32	99,979.28	114,897.51
产能利用率	118.27%	117.62%	143.62%

注1：上述披露的产能，主要指标的公司核心工序产能，即锻造产能

注2：产量以当期产成品对应的下料重量为统计标准，而非最终交付客户的产成品重量；

注3：上表统计数据中包含外协加工形成产品对应的产量。

报告期内，标的公司产能利用率相对饱和，2023年标的公司新建产线后，产能饱和情况以有所缓解。

预测期，标的公司产能及销量情况如下：

单位：万吨、元/千克

项目	2022年	2023年	2024年1-5月	2024年6月-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
锻件产能	8.00	8.50	3.70	5.20	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
锻件销量	11.24	10.13	4.53	5.95	10.53	10.63	10.74	10.84	10.95	10.95

标的公司目前无在建以及拟建产能，预测期最高销量10.95万吨未超过现有产能下历史最高产量11.49万吨，通过与外协厂商适度灵活合作的方式，标的公司现有产能可满足预测期销量。

综上，预测期标的公司产能与收入规模匹配。

五、说明对收入执行的审计程序、覆盖的审计范围、获取的审计证据及是否充分

针对收入执行的审计程序、覆盖的审计范围、获取的审计证据如下：

1、了解销售模式、行业情况和收入确认政策

访谈标的公司管理层，了解公司发展战略、业务类别、发展情况、客户变化、销售政策、销售模式、行业准入及订单情况等，识别与商品所有权上的风险和报酬转移相关的合同条款与条件，明确收入确认时点，并评价收入确认时点是否符合企业会计准则规定。

2、了解并测试销售相关内部控制

获取标的公司销售与收款相关的制度，了解、评价和测试与收入确认相关内部控制关键控制点设计及运行的有效性。

3、执行细节测试

获取标的公司报告期各期销售明细，了解标的公司客户及产品结构；获取报告期内主要客户合同、订单，了解相关合同条款。其中：(1)针对内销收入核查抽样检查相关销售收入确认的支持性文件，如销售合同、销售出库单、货运单、客户签收单及类似单据进行核查；(2)针对外销收入，查阅外销销售合同及订单，并核查相应的报关单、提单、出库单、发票等原始凭证；将外销收入与电子口岸系统的报关数据证明文件进行匹配，对交易真实性进行确认。

4、执行收入分析性复核

对收入增长、毛利率波动执行分析性复核程序，并与同行业进行比较，以评估收入确认的合理性。

5、客户走访程序

对标的公司报告期内主要客户进行了实地走访，就双方的合作情况、定价原则、结算方式、质量保证等事项进行了详细询问，形成书面访谈记录，并取得客户确认的无关联关系的声明函，会计师对标的公司主要客户走访按照销售收入口径统计下各期走访比例的覆盖范围均为80%左右，具体情况如下所示：

单位：万元

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
营业收入	53,593.22	129,144.43	145,060.91
已走访客户销售金额	42,537.87	103,648.47	118,956.15
走访比例	79.37%	80.26%	82.00%

6、函证程序

对主要客户执行函证程序，确认对主要客户的销售额及往来款余额信息的准确性，具体函证情况如下所示：

单位：万元

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
营业收入①	53,593.22	129,144.43	145,060.91
发函金额②	45,068.34	110,334.95	123,605.13
发函比例③=②/①	84.09%	85.44%	85.21%
回函直接确认金额④	41,243.80	103,115.60	113,373.60
回函直接确认比例⑤=④/②	91.51%	93.46%	91.72%
回函调节相符金额⑥	4.26	0.19	201.57
回函调节相符比例⑦=⑥/②	0.01%	0.00%	0.16%
回函确认比例⑧=(④+⑥)/②	91.52%	93.46%	91.89%
未回函金额，执行替代测试⑨	3,824.54	7,219.35	10,029.97
未回函替代确认比例⑩=⑨/②	8.48%	6.54%	8.11%

报告期内，存在部分客户回函金额不符及未回函情况，回函差异的主要情况及原因如下：

(1)报告期各期，上述回函调节相符主要系标的公司根据客户签收单或提单等单据确认收入，而部分客户根据实际收到的发票确认采购及往来余额，双方核算的口径存在时间性差异。针对该部分回函不符的情况，会计师核实差异形成的原因及合理性，取得形成上述差异销售合同或订单、出库单、签收单等资料查验销售的真实性，检查公司是否记录于正确的会计期间，编制回函差异调节表。经核查，标的公司与上述客户之间的销售收入无异常情况，经调节后金额可确认。

(2)未回函部分

对于未收到回函的全部样本，会计师执行了替代程序，检查了报告期内标的公司与客户签订的销售合同/订单、出库单、货运单、报关单、提单、发票、记账凭证等资料，同时对应收账款期后回款情况进行检查，核实营业收入和应收账款的真实、准确，上述替代性程序执行是有效。

7、截止性测试

针对资产负债表日前后确认的收入实施截止性测试，核对记账凭证、客户签收单等支持性文件，判断收入确认期间是否恰当。

经核查，会计师认为：针对标的公司营业收入执行的审计程序有效，审计程序覆盖的审计范围及获取的审计证据充分，标的公司营业收入确认符合《企业会计准则》的相关规定。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2023年我国风电新增并网装机容量强势反弹的主要原因是：国家补贴政策的退出和风电消纳矛盾的缓解，弱化了风电行业的周期属性，随着风电行业度电成本的持续下降，风电作为清洁能源的竞争优势逐步凸显，在我国能源结构转型带来的明确需求下，风电行业从市场化的良性发展轨道，相关影响因素具有可持续性。

2、标的公司目前无在建以及拟建产能，通过与外协厂商适度灵活合作的方式，标的公司现有产能可满足预测期销量、预测期标的公司产能与收入规模匹配。

经核查，会计师认为：针对标的公司营业收入执行的审计程序有效，审计程序覆盖的审计范围及获取的审计证据充分，标的公司营业收入确认符合《企业会计准则》的相关规定。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2023年我国风电新增并网装机容量强势反弹的主要因素为能源结构转型带来的市场需求、风电消纳能力的提升以及度电成本的降低，相关因素均为风电行业发展的长期趋势，2023年风电装机需求的强势反弹并非短期因素所致，未来风电新增装机容量的增长趋势具有可持续性。

能源结构转型需求方面，2024年7月31日，国务院发布《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，要求大力发展非化石能源，加快西北风电光伏、西南水电、海上风电、沿海核电等清洁能源基地建设，积极发展分布式光伏、分散式风电。到2030年，非化石能源消费比重提高到25%左右。2023年我国非石化能源消费比例为17.9%，风电作为我国能源结构转型的主要推动力，未来发展具有广阔前景。

风电消纳能力方面，为进一步解决弃风限电问题，建立健全可再生能源电力消纳的保障机制，国家持续出台如《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》《解决弃水弃风弃光问题实施方案》《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》等系列政策，此外，国家能源局推出可再生能源电力消纳责任权重制度，可再生能源消纳责任权重是约束性、强制性的指标要求，每年最低消纳责任权重将逐步提升以促进各省区优先消纳可再生能源并促使市场主体承担消纳责任。2024年全国可再生能源电力消纳责任权重预期目标平均值为17.71%，较2020年11.48%提升6.23%。未来随着碳达峰碳中和的目标节点越来越近，各省的消纳责任权重还会继续提升。截至2023年底，我国共建成投运38条特高压线路。其中，国家电网建成投运18条交流特高压，16条直流特高压；南方电网建成投运4条直流特高压。“十四五”期间，国家电网规划建设特高压工程“24交14直”。我国已将特高压和智能电网纳入重大项目规划，建设进度加快。输电通道的快速发展将推动新型电力系统构建，风电消纳并网能力将进一步得到提高。

风电度电成本方面，在大型化的趋势下，过去十年全球风电平均度电成本降幅超过60%，风电经济性显著提升，陆上风电的度电成本与煤电成本相比已经有较大竞争优势。海上风电的度电成本仍有进一步下降的空间，根据中国可再生能源学会风能专业委员会预测，通过扩大项目规模、提升输电水平、机组大型化降低风电项目造价、提升工程能力、漂浮式海上风电机组的批量运用以及运维成本的逐步降低，从2022年底到2030年，我国海上风电度电成本将降低19%-23%，从目前的0.33元/千瓦时下降至0.25元/千瓦时左右。

从2024年完成情况来看，根据国家能源局发布的数据，2024年1-8月，我国风电新增并网装机容量为33.61GW，同比增长4.69GW，按照惯例，12月份是风电项目的集中并网月，2020年-2023年历年12月单月新增并网装机容量均超过当年全年新增并网装机容量的40%。因此按照目前的发展趋势，预期2024年我国风电新增并网装机容量将继续保持增长。从2024年招标情况来看，2024年1-8月，全国风电招标累计公开招标统计数据已经高达95GW，已超过2023年全年国内风机招标量为86.4GW，根据招标情况，预期2025年也将是风电建设的高峰期。

综上，结合影响风电行业发展的主要因素和2024年已完成情况和招标情况，未来我国风电新增装机容量的增长趋势具有可持续性。

二、结合标的公司报告期内毛利率变动、预期期相关参数及选取依据等，说明预计毛利率逐步提高的评估结果是否合理

（一）报告期内标的公司毛利率变动的原因

报告期内，标的公司毛利率变动情况如下：

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
主营业务毛利率	13.33%	14.03%	17.11%
其中：锻件销售	13.26%	13.98%	17.05%
委托加工	34.95%	33.65%	40.87%
其他业务毛利率	1.31%	-1.44%	2.15%
综合毛利率	12.26%	12.80%	15.77%

标的公司产品按照“原材料成本+加工费”作为定价原则，报告期内，标的公司主营业务毛利率呈下降趋势，主要原因为随着风电行业进入“平价时代”，降本增效成为风电行业内的发展主旋律，下游行业的降本压力传导至上游，报告期内标的公司不同幅度的下调了主要客户的加工费，此外，还叠加了原材料价格变动、产量下降造成的单位成本提升等影响因素，具体如下：

单位：元/千克

项目	2024年1-5月	2023年度	2022年度
锻件单位价格	10.87	11.83	11.81
锻件单位成本	9.43	10.18	9.80
锻件销售毛利率	13.26%	13.98%	17.05%

2023年度，主营业务毛利率下降3.07%，其中单位成本增加主要系受当期主要原材料镍铬涨价影响，产品材料成本上涨，此外当期标的公司新增厂房与设备，折旧摊销费用等固定费用增加，而当期产品产量降低，因规模效应影响导致产品单位制造费用增加；而单位价格由于加工费的下调，增长幅度较小，综合导致当期主营业务毛利率下降。

2024年度，主营业务毛利率下降0.7%，其中单位成本降低主要系当期原材料镍铬降价，产品材料成本下降以及标的公司产量提升导致单位制造费用降低。单位价格随着原材料降价而降低。由于原材料降价因素部分抵消了加工费下降对毛利率的不利影响，因此当期主营业务毛利率下降幅度较小。

（二）预测期相关参数、选取依据及预测值合理性

影响预测期毛利率的主要参数为预测期标的公司产能、预测期产品销量、预测期产品单位价格，具体如下：

单位：万吨、元/千克

项目	2022年	2023年	2024年1-5月	2024年6月-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
锻件产能	8.00	8.50	3.70	5.20	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
锻件销量	11.24	10.13	4.53	5.95	10.53	10.63	10.74	10.84	10.95	10.95
锻件单价	11.81	11.83	10.87	10.81	10.97	11.06	11.15	11.24	11.33	11.33
锻件收入	13.17	11.85	4.87	6.43	11.54	11.76	11.97	12.19	12.41	12.41
其他收入	1.33	1.06	0.49	0.64	1.15	1.17	1.19	1.21	1.23	1.23
营业收入	14.51	12.91	5.36	7.07	12.69	12.93	13.16	13.40	13.64	13.64

上述指标中，锻件产能、锻件销量和锻件单价的选取依据及合理性参见本回复之“问题5/二/2、预测期相关参数、选取依据及预测值合理性”。

其他收入主要为废料销售收入，由于废料数量和产品产量之间具有匹配性，因此预测期其他业务收入根据历史期间其他业务收入占主营业务收入的比例确定预测值，具有合理性。

综上，随着国家补贴退披和电网消纳难问题持续改善，导致风电行业周期化主要的扰动因素已经消除，未来风电行业已步入良性发展轨道，未来发展趋势向好，标的公司行业地位领先，主要客户均为行业内龙头企业且标的公司与主要客户合作稳定，市场份额下滑风险较小，根据目前收入完成情况和在手订单，标的公司预期2024年收入将保持增长，由于目前标的公司暂无大额资本支出计划，基于谨慎考虑，标的公司预测期营业收入小幅增长且不超过历史期间最高值，相关预测具有合理性和可实现性。

四、结合在建及拟建产能