

(上续D版)

2026年1-3月家电件实际销售收入259.80万元,较2025年1-3月同比增长390.76%,考虑到家电行业业务未达市场预期增速水平,2026年家电配件收入较2025年年初考虑增长预期。

2026年1-3月加热膜实际销售收入6.83亿元,较2025年1-3月同比增长85.89%,由于未来加热膜行业市场前景广阔,请参见“2026年1-3月收入情况”和“2026年加热膜业务年报”。

家电配件+加热膜业务2026年1-3月收入情况如下表所示:

表3-11:以晟精密家电配件及加热膜业务收入预测与实际情况比较

项目/年度	2026年1-3月	2026年1-3月预测收入	2026年1-3月实际收入	差异率
家电配件	598.12	2,392.50	2,138.20	10.80%
加热膜	754.24	747.10	2,295.76	-2.95%

注:2026年1-3月数据未经审计。

结合2026年1-3月家电配件、加热膜业务实际销售情况,可见,2026年1-3月年化收入高于本年预测2026年收入情况,2027年及以后年度家电配件、加热膜业务收入复合增长率分别为3.75%、4.49%,增长率处于较低水平,综合考虑,家电配件、加热膜业务预测具有合理性。

综上所述,基于以晟精密具备较高的市场地位、较强的市场竞争力,且与主要终端品牌具备良好的合作关系,在未来下游市场空间持续扩大、下游产品需求情况良好的预期下,以晟精密营业收入在预测期内保持一定增长,具有合理性。

三、结合以晟精密历史毛利率,2026年一季度毛利率变动情况,说明采用收益法评估时预测期内毛利率高于2025年11-12月实际水平且未来保持小幅上升的依据,相关预测是否审慎,与行业发展趋势是否存在显著差异

(一)以晟精密历史毛利率,2026年一季度毛利率变动情况

以晟精密历史毛利率,2026年一季度毛利率情况如下表所示:

表3-12:以晟精密历史及2026年一季度毛利率情况

项目/年度	2025年	2026年	2025年1-10月	2025年11-12月	2026年1-3月
毛利率	33.44%	33.01%	32.24%	27.13%	36.25%

注:2025年11-12月、2026年1-3月数据未经审计。

对以晟精密历史毛利率变动情况的分析参见本回复“问题2-2”之“(二)结合公司的产销结构、行业发展趋势、下游客户情况、销售定价策略、市场竞争态势等,量化分析销售单价及毛利率上升的具体原因,并说明销售单价、毛利率及净利率变动趋势”。

消费电子业务为晟精密2025年新业务,10月销售消费电子业务产品开始实现销售,业务初期毛利率为负数,由此拉低了2025年11-12月毛利率。

2025年1-3月,消费电子业务销售收入大幅提升,但因消费电子业务板块毛利率水平长期处于精密散热、精密封装、PCB结构件等高毛利业务板块,整体业务结构的优化导致总体毛利率下降。同时,家用行业通常存在一季度需求旺季,且提前一季度享受假期影响导致使得当期产品分量的摊销影响增加,亦是毛利率下降的原因。

(二)采用收益法评估时预测期内毛利率高于2025年11-12月实际水平且未来保持小幅上升的依据,相关预测是否审慎,与行业发展趋势是否存在显著差异

1、2025年11-12月预测毛利率

本次评估预测2025年11-12月以晟精密收入、成本,按以晟精密实际发生数据(未经审计)确定,2025年11-12月预测毛利率为27.13%,较2025年11-12月实际水平一致。

2、2026年及以后年度预测毛利率高于2025年11-12月实际水平且未来保持小幅上升的依据,相关预测是否审慎,与行业发展趋势是否存在显著差异

未来年度以晟精密毛利率预测情况如下表所示:

表3-13:以晟精密营业收入及毛利率预测情况

项目/年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	19,176.13	114,454.80	126,666.46	128,727.47	129,415.85	128,860.87	128,860.87
营业成本	12,415.15	72,033.05	80,833.70	82,667.63	83,023.24	82,941.10	82,941.10
毛利率	35.44%	37.26%	36.28%	36.25%	36.25%	36.25%	36.25%

表3-14:以晟精密各业务毛利率预测情况

项目/年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
精密散热及精密封装	36.33%	34.16%	34.67%	34.85%	35.33%	35.41%	35.48%
精密封装	25.48%	24.48%	24.88%	25.03%	25.41%	25.53%	25.58%
消费电子业务	19.57%	25.48%	26.26%	26.47%	26.52%	26.53%	26.53%
精密合金外壳	18.77%	12.27%	12.92%	13.34%	13.62%	13.85%	13.85%
加热膜	42.78%	44.78%	44.78%	44.78%	44.78%	44.78%	44.78%
其他	2.09%	16.42%	21.21%	21.31%	21.61%	21.66%	21.66%
合计	33.44%	33.01%	32.24%	27.13%	27.13%	27.13%	27.13%

(1)预测期消费电子业务毛利率如下表所示:

表3-15:以晟精密消费电子业务毛利率预测情况

项目/年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
消费电子业务	-11.11%	6.88%	7.02%	7.50%	7.52%	7.57%	7.57%
营业成本	1,899.34	7,772.88	7,319.09	6,923.37	7,044.73	7,182.07	7,163.32
营业收入	1,808.23	13,545.76	14,638.18	14,526.67	14,526.67	14,526.67	14,526.67
毛利率	-40.70%	28.89%	31.51%	33.88%	33.88%	33.88%	33.88%

消费电子业务2025年10月由负转正,2025年1-10月消费电子业务收入占比比较低,2025年1-10月以晟精密消费电子业务毛利率为29.24%,消费电子业务2026年需支付设备租赁费,2027年组合合同期开始摊销折旧摊销计提减值,2028年以后年度由于无相关支付设备租赁费,消费电子业务毛利率预计2028年由负转正,受此影响以晟精密2028年总体毛利率提升至29.21%,与2025年1-10月总体毛利率水平接近。

结合历史,消费电子板块毛利率情况如下表所示:

表3-16:消费电子板块毛利率情况

板块名称	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
消费电子	-11.11%	6.88%	7.02%	7.50%	7.52%	7.57%	7.57%
其他业务	33.44%	33.01%	32.24%	27.13%	27.13%	27.13%	27.13%
合计	33.44%	33.01%	32.24%	27.13%	27.13%	27.13%	27.13%

数据源:Wind,同花顺iFinD

前期消费电子业务毛利率显著低于行业平均水平,预测期与消费电子业务毛利率逐步提升至正常水平,同时预测期消费电子业务收入占比从基期的0.21%逐步上升至6.01%,毛利率受此影响小幅提升。

(2)规模效应有效摊薄折旧摊销成本,除消费电子外其他业务毛利率略有提升

对精密散热、精密封装、PCB结构件、组合壳外配件、锂电池芯壳外配件,2025年11-12月成本较前期生额(未达预期)增加,2026年1-3月因原材料成本、折旧摊销(不含折旧摊销)2025年1-3月收入较2025年1-3月收入(未达预期)大幅上升。

加热膜业务收入规模较大,增幅较大,2025年11-12月实际毛利率(未经审计)已由负转正,2026年及以后年度材料成本、制造费用(不含折旧摊销)2025年11-12月占收入比(未经审计)进行调增,人工成本按2025年11-12月占收入比(未经审计)考虑小幅上涨。

2026年及以后年度,除消费电子外其他业务毛利率水平小幅上升,系规模效应下折旧摊销摊薄的结果,预测具有合理性。

(3)研发投入形成核心技术,产线自动化水平提高

晟精密持续研发投入费用占比为5.21%,高于同行业公司2025年三季度平均约4.84%,在高研发投入投入的驱动下,以晟精密已掌握多项关键核心技术,并在精密封装与精密散热产品上形成了显著的差异化竞争优势。以晟精密研发投入占比提升,从而带动毛利率的稳定性。除此以外,以晟精密主要生产环节均已实现自动化生产,降低了人力成本,有助于提升产品毛利率。

2、预测期内毛利率与行业发展趋势是否存在显著差异

同行业公司海达尔的毛利率率情况如下表所示:

表3-17:同行业公司海达尔毛利率率情况

项目/年度	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
毛利率	33.44%	33.01%	32.24%	27.13%	27.13%	27.13%	27.13%

由上表可知,以晟精密预测毛利率20.24%高于海达尔2025年三季度平均约4.84%,系因精密封装经济成本下降带来的竞争优势体现,且以晟精密毛利率水平高于海达尔,且海达尔产品结构与以晟精密相比为劣势。以晟精密本次预测毛利率小幅提升至与同行业公司及基期自身毛利率相近的水平,与同行业公司毛利率变动趋势不存在显著差异。

四、结合交易完成后商誉占上市公司净资产的比重及资产负债率的变动情况,说明本次交易是否有利于提升上市公司资产质量

根据立信中联会计师事务所出具的《备考审阅报告》,交易完成后上市公司合并资产负债表中新增商誉67,099.66万元,占2025年10月31日上市公司备考合并报表总资产和归属于上市公司净资产的比例分别为27.27%和98.83%。本次交易完成后,随着上市公司盈利能力的增强,上市公司净资产将逐步增加,商誉占上市公司净资产的比重亦随之下降。此外,上市公司通过设置资产减值补偿,持续提升经营效益等方式,抵御商誉减值风险。因此,本次交易完成后商誉占上市公司净资产的比重较不会对上市公司资产质量构成重大不利影响。

根据立信中联会计师事务所出具的《备考审阅报告》,本次交易完成后前上市公司的资产负债率情况如下表所示:

项目	交易前	2025年10月31日	交易后	2024年度末	2025年度末
交易前	69.13%	69.13%	69.13%	69.13%	69.13%
交易后	69.13%	69.13%	69.13%	69.13%	69.13%

本次交易完成后,上市公司资产负债率有所提升,主要是由于以晟精密资产负债率较高所致。备考审阅报告中,假设合并资产负债表确认为债务,由此测算截至2025年10月31日上市公司交易后资产负债率为69.13%;实际股权交割时,上市公司交易后资产负债率较测算9.95元,剩余部分确认为负债,但实际资产负债率不超过64.12%,远低于行业上市公司海达尔(600960)、美的集团(000333)的资产负债率水平,处于合理范围内。

本次交易导致上市公司资产负债率提升,但以晟精密负债以流动性负债为主,主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成,其中,应付账款1,079.37万元,为以晟精密真实业务往来,且上市公司资产流动性强,剔除应付账款和预收账款,截至报告期末,以晟精密未来需偿还的负债主要是17,358.30万元短期借款,整体负债规模亦在合理范围。

三、晟精密交易后,标的公司实际控制人、上市公司营业收入、净利润等财务指标将大幅上升,盈利得到大幅提升。虽然上市公司资产负债率提升,但并不存在重大流动性风险,因此本次交易有利于上市公司资产质量的提升,且以晟精密资产质量良好,资产质量有所提升。

综上所述,本次交易有利于提高上市公司资产质量,增强持续盈利能力。

五、评估师、独立财务顾问的核查程序及核查意见

(一)核查程序

针对上述事项,评估师、独立财务顾问履行了以下核查程序:

1、获取并查阅以晟精密工商变更登记、历次股份变动相关协议,了解历次股份变动的原因、作价及依据,并分析与本次重组评估作价的差异原因;查阅以晟精密报告期经营数据、财务数据等资料,获取同行业公司可比公司及可比交易案例的公开信息,并与以晟精密相关数据对比。

2、了解精密金属零部件行业的发展趋势,了解应用领域相关行业数据,主要客户和供应商情况;查阅精密金属零部件企业收入明细,在手订单统计及报告期营收数据。

3、获取消费电子行业相关业务数据,查阅同行业可比公司定期报告,并与以晟精密相关数据进行对比;查阅以晟精密报告期财务数据,了解其毛利率变动原因,并对毛利率变动的合理性进行分析复核,结合规模效应摊薄情况对预测结果进行了论证,确认预测期内毛利率小幅上升预测依据的合理性。

4、获取并查阅了立信中联会计师事务所出具的《备考审阅报告》,查阅家电行业主要上市公司定期报告,对上市公司交易前后的资产负债率进行分析。

(二)核查意见

经核查,评估师、独立财务顾问认为:

1、晟精密估值在短期内快速上升,主要因以晟精密报告期业绩持续增长,营业收入和净利润快速增长,本次交易评估值高于历次交易估值具有合理性。

2、以晟精密产品下游应用领域市场规模持续扩大,下游客户对以晟精密业务需求将持续增长,市场对主要客户盈利预期呈现积极增长态势,从而为以晟精密未来经营业绩提供持续增长动力。以晟精密产品在订单量呈现积极增长态势,下游产品需求情况良好的预期下,以晟精密营业收入在预测期内保持一定增长,具有合理性。

3、以晟精密预测期消费电子业务毛利率预计由负转正,规模效应下折旧摊销摊薄,预测期毛利率因此小幅上升,相关预测审慎,合理,与行业发展趋势不存在显著差异。

4、本次交易有利于提升上市公司资产质量,且以晟精密资产质量良好,资产质量有所提升,且以晟精密资产负债率提升,但并不存在重大流动性风险,本次交易有利于提升上市公司资产质量。

同时,历史上上市公司资产负债率提升,但并不存在重大流动性风险,本次交易有利于提升上市公司资产质量。

四、关于应收账款及应收票据。截至各报告期末,标的公司应收账款账面价值分别为23,026.03万元、40,594.29万元、36,222.65万元,应收票据账面价值分别为18,658.01万元、24,197.96万元、25,974.62万元。二者合计占报告期末总资产的比例分别为61.97%、63.83%及60.34%。

请公司:(1)结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款、逾期时长、逾期原因、期后回款、坏账客户情况,充分评估应收账款及应收票据的可回收性,并结合金额坏账计提情况分析坏账准备计提的充分性;(2)结合应收账款变动趋势、信用政策及应收票据与上市公司一致,是否存在放宽主要客户信用政策、以票据等方式变相提前回款的情形,是否具有合理性;结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

回复:

一、结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.73
其他应收款	80,033.78	88,823.20	53,149.65

作为持续经营主体的债权类资产,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据账面价值与营业收入变动趋势一致,其中,2024年末余额较2023年末收入同比增长1.46%,2025年10月末余额较2025年1-10月营业收入的增速较缓而有所下降,应收账款、应收票据增长率与主营业务收入增长水平相近。

综上所述,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据余额变动具有合理性。

(二)以票据方式为主要结算方式之一,是否具有合理性,结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.73
其他应收款	80,033.78	88,823.20	53,149.65

作为持续经营主体的债权类资产,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据账面价值与营业收入变动趋势一致,其中,2024年末余额较2023年末收入同比增长1.46%,2025年10月末余额较2025年1-10月营业收入的增速较缓而有所下降,应收账款、应收票据增长率与主营业务收入增长水平相近。

综上所述,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据余额变动具有合理性。

(三)结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.73
其他应收款	80,033.78	88,823.20	53,149.65

作为持续经营主体的债权类资产,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据账面价值与营业收入变动趋势一致,其中,2024年末余额较2023年末收入同比增长1.46%,2025年10月末余额较2025年1-10月营业收入的增速较缓而有所下降,应收账款、应收票据增长率与主营业务收入增长水平相近。

综上所述,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据余额变动具有合理性。

(四)结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.73
其他应收款	80,033.78	88,823.20	53,149.65

作为持续经营主体的债权类资产,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据账面价值与营业收入变动趋势一致,其中,2024年末余额较2023年末收入同比增长1.46%,2025年10月末余额较2025年1-10月营业收入的增速较缓而有所下降,应收账款、应收票据增长率与主营业务收入增长水平相近。

综上所述,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据余额变动具有合理性。

(五)结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.73
其他应收款	80,033.78	88,823.20	53,149.65

作为持续经营主体的债权类资产,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据账面价值与营业收入变动趋势一致,其中,2024年末余额较2023年末收入同比增长1.46%,2025年10月末余额较2025年1-10月营业收入的增速较缓而有所下降,应收账款、应收票据增长率与主营业务收入增长水平相近。

综上所述,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据余额变动具有合理性。

(六)结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.73
其他应收款	80,033.78	88,823.20	53,149.65

作为持续经营主体的债权类资产,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据账面价值与营业收入变动趋势一致,其中,2024年末余额较2023年末收入同比增长1.46%,2025年10月末余额较2025年1-10月营业收入的增速较缓而有所下降,应收账款、应收票据增长率与主营业务收入增长水平相近。

综上所述,报告期内,以晟精密应收账款及应收票据余额变动具有合理性。

(七)结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件,说明各期末逾期应收账款及应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。

报告期内,以晟精密应收账款、应收票据坏账计提政策与同行业公司可比公司不存在重大差异,坏账计提充分。具体情况如下表所示:

项目	2025年1-10月	2026年	2023年末
应收账款	65,544.04	68,212.03	43,886.74
应收票据	1,309.65	54.93	1,173.