

关于湘潭永达机械制造股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的  
审核问询函的回复  
天职业字[2026]1088-4号

---

目 录

审核问询函的回复 ————— 1



关于湘潭永达机械制造股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函的回复

天职业字[2026]1088-4号

深圳证券交易所：

根据贵所出具的《关于湘潭永达机械制造股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2026〕130010号）（以下简称“问询函”）的要求，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“会计师”）作为湘潭永达机械制造股份有限公司（以下简称“公司”或“永达股份”）的会计师，对问询函中涉及会计师的相关问题进行了逐项核实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本问询函回复中使用的简称与《湘潭永达机械制造股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中的释义一致。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，均为合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

在本问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入原因所致。



## 问题 1：关于标的资产经营业绩

申请文件显示：（1）上市公司拟以发行股份及支付现金方式购买江苏金源高端装备有限公司（以下简称标的资产）49.00%股权，标的资产 2022 年-2025 年营业收入分别为 14.51 亿元、12.91 亿元、13.48 亿元和 15.43 亿元，扣非后归母净利润分别为 1.02 亿元、0.84 亿元、0.74 亿元和 1.14 亿元。（2）标的资产的主要下游客户为风电行业企业，报告期内风电业务收入占主营业务收入比例分别为 86.85%和 88.41%。随着新能源发电将全面参与市场化交易，叠加技术迭代推动风机机型向大兆瓦方向升级，部分风电项目投资建设进度有所放缓。（3）报告期内，标的资产对前五大客户的销售金额合计占营业收入的比例分别为 76.10%和 77.40%，其中中国高速传动设备集团有限公司占比分别为 58.13%和 58.09%；标的资产对采埃孚集团的销售采用寄售模式。（4）标的资产影响产能的主要因素是锻造能力和热处理能力，报告期各期锻造产能利用率为 135.59%、141.74%。（5）标的资产所处行业普遍采用“原材料成本+加工费”的定价模式，报告期内标的资产锻件销售均价由 1.06 万元/吨下降至 0.96 万元/吨，主要系钢材采购单价下降 11.68%所致，标的资产主要原材料为镍合金钢、钼合金钢等，报告期内电力、天然气采购价格均存在下降趋势，委外加工费分别为 7417.47 万元和 9151.63 万元。（6）标的资产主要供应商包括上海日昌升物资有限公司、江苏东晟物资贸易有限公司等贸易公司，报告期各期前五大供应商采购占比分别为 70.17%和 73.75%。（7）报告期内标的资产主营业务毛利率由 12.68%上升至 14.79%，其中风电装备领域锻件销售毛利率为 11.29%、13.79%，工程机械领域为 23.14%、26.83%，其他领域为 18.20%、16.82%；报告期内标的资产综合毛利率高于可比公司平均毛利率。（8）报告期内标的资产销售费用率分别为 0.26%、0.29%，管理费用率分别为 1.57%、1.46%，低于可比公司平均水平，研发费用发生额分别为 4234.89 万元、4988.02 万元，主要由研发材料及能源支出、研发薪酬支出构成。

请上市公司补充说明：（1）结合下游风电等行业的发展情况、客户经营需求、同行业可比公司业绩变化、不同领域产品销售数量及单价、主要原材料及能源采购价格变化情况等，补充说明 2022-2025 年标的资产业绩波动的原因及其合理性，并结合下游行业未来发展趋势对市场需求与销售价格的影响、主要客户业务发展情况、标的资产与主要客户合作的可持续性等，补充说明标的资产未来是否存在业绩下滑风险，是否对持续经营能力存在潜在不利影响。（2）标的资产客户集中度较高是否符合行业惯例，主要客户基本信息、合作背景与历史、业务情况，结合标的资产供应商地位、与主要竞争对手的竞争优势等，补充说明与主要客户合作的稳定

性，并说明对不同客户采用的具体销售、验收方式及其差异原因。（3）锻造是否为标的资产瓶颈工序，以其计算产能的合理性，标的资产超产能生产的可实现性与合规性。（4）主要产品销售价格，原材料、能源、委外加工采购价格和成本变动情况等，对比市场价格、同行业可比公司是否不存在重大差异，主要原材料和能源消耗量、委托加工业务量与产品产销情况是否匹配。（5）标的资产供应商集中度较高且主要为贸易商的合理性，是否符合行业惯例，主要供应商基本信息、合作背景与历史、业务情况，标的资产与主要供应商合作的稳定性。（6）结合定价模式、标的资产产品技术含量与附加值、客户与供应商议价能力、原材料和产品价格变化，与同行业公司产能规模、产品结构、客户结构、成本结构等方面的具体差异等，补充说明报告期内标的资产不同业务领域锻件销售单价与毛利率水平及其变化的合理性，是否存在单价和毛利率下降风险，毛利率处于行业较高水平的合理性。（7）结合标的资产销售、管理人员数量及薪酬、客户集中度等，补充说明标的资产销售费用率与管理费用率低于可比公司的合理性。（8）研发费用核算的准确性，相关内部控制是否健全并有效执行，是否存在成本费用混同情形。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并补充说明对标的资产收入真实性、成本费用列报完整性的核查情况，包括但不限于核查范围、核查手段、覆盖比例等，相关核查程序是否充分，获取的核查证据是否足以支撑发表核查结论。

回复：

一、结合下游风电等行业的发展情况、客户经营需求、同行业可比公司业绩变化、不同领域产品销售数量及单价、主要原材料及能源采购价格变化情况等，补充说明 2022-2025 年标的资产业绩波动的原因及其合理性，并结合下游行业未来发展趋势对市场需求与销售价格的影响、主要客户业务发展情况、标的资产与主要客户合作的可持续性，补充说明标的资产未来是否存在业绩下滑风险，是否对持续经营能力存在潜在不利影响

（一）结合下游风电等行业的发展情况、客户经营需求、同行业可比公司业绩变化、不同领域产品销售数量及单价、主要原材料及能源采购价格变化情况等，补充说明 2022-2025 年标的资产业绩波动的原因及其合理性

1、2022 年至 2025 年标的公司的业绩波动整体情况

2022 年至 2025 年，标的公司的业绩数据情况如下表所示：

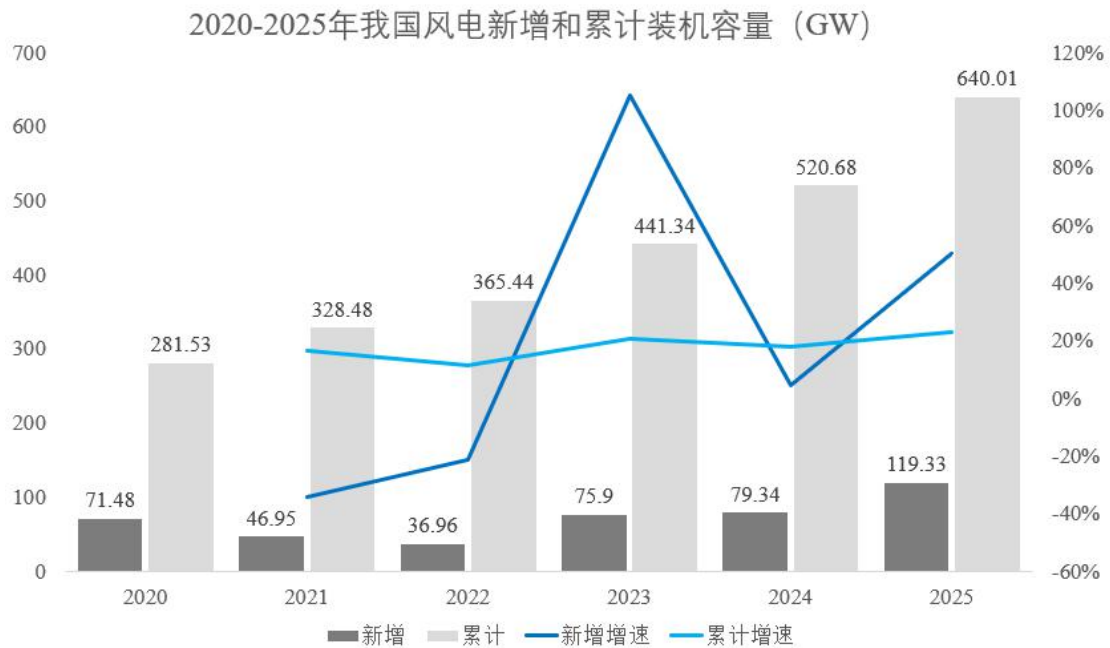
单位：万元，%

利润表项目	2025 年度	2025 年 同比 变动	2024 年度	2024 年 同比 变动	2023 年度	2023 年 同比变 动	2022 年度
营业总收入	154,277.53	14.48	134,763.14	4.35	129,144.43	-10.97	145,060.91
营业总成本	141,637.76	11.41	127,137.33	5.83	120,128.97	-8.21	130,873.39
营业利润	25,331.12	210.10	8,168.70	-19.24	10,114.25	-12.20	11,519.58
利润总额	25,201.85	209.83	8,134.15	-19.08	10,052.43	-11.83	11,400.82
净利润	22,129.95	197.70	7,433.62	-18.20	9,087.95	-15.45	10,749.11
归属于母公司 股东的净利润	22,129.95	197.70	7,433.62	-18.20	9,087.95	-15.45	10,749.11
扣非后归属于 母公司股东的 净利润	11,427.06	55.32	7,357.15	-12.71	8,428.51	-17.57	10,225.63

2023 年度，标的公司的营收及净利润相较于 2022 年度出现了一定程度的下滑。2024 年度，标的公司的营收虽然小幅增长，但净利润依然下滑。2025 年度，标的公司实现营收及净利润大幅增长。

## 2、2022 年以来下游行业的发展情况及对标的公司业绩的影响

### (1) 风电行业的整体发展情况



①过渡期：2022 年系平价上网全面落地的元年，前两年抢装潮带来的行业高景气度消退，风电市场参与主体业绩分化，激烈的价格竞争逐步开启

2019 年 5 月，国家发改委发布了《关于完善风电上网电价政策的通知》，调整了风电行业的补贴政策，自 2021 年 1 月 1 日开始国家不再补贴新核准的陆上风电项目。2020 年，财政部、国家发改委、国家能源局联合印发《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》，明确 2021 年 12 月 31 日之后，海上风电的国家补贴将全面退出。取消补贴的政策催生了陆上风电在 2020 年及海上风电在 2021 年的连续两波抢装潮。

随着 2022 年风电行业开始全面迈入平价上网运营阶段，正式告别补贴红利时代。一方面，抢装潮带来的短期内需求透支导致平价上网后国内风电新增并网装机容量较抢装潮期间有明显下降；另一方面，告别补贴后，风电行业开发商对风机价格敏感度急剧提升，倒逼整机商降价抢单。在 2022 年量价齐降的背景下，叠加抢装潮时期风电行业整机厂商大幅扩张的产能，未来激烈价格战的趋势已显现，并通过产业链开始传导至上游风电零部件供应商。

风电产业链的参与主体包括整机厂以及各级设备、零部件供应商，经历了前两年抢装潮带来的高速增长后，开始逐步进入业绩分化期，能够做好成本控制、拥有技术优势、多元化布局的企业依然保持较强的市场竞争力。

②阵痛及转型期：2023 年及 2024 年，风电行业价格战全面爆发，产业链承压、盈利下探，但在政策端及市场化的双重驱动下，转型高质量发展在即

2023 年及 2024 年是中国风电行业从补贴退坡阵痛期向平价上网高质量发展期转型的关键两年。为抢夺市场份额，头部整机厂商率先大幅下调投标报价，行业正式进入以价换量的竞争模式。在价格战进入白热化的背景下，陆上风机价格探底，部分整机报价逼近生产成本线，低价中标成为市场常态，同时海上风机在抢装潮后的需求增长不达预期。整机厂商在自身业绩受不利影响的情况下，逐步将降本压力传导至上游供应链，产业链进入低谷期，增收不增利现象普遍。

与此同时，政策端开始发力并聚焦于并网消纳保障、市场运作机制的完善、技术创新驱动、市场秩序规范、老旧电场改造、农村与深远海拓展等方向，形成包含保障、准入、鼓励、规范等多层面、更完善的政策体系，推动风电从“粗暴的规模扩张”向“高质量发展”转型，为平价时代行业可持续增长提供了支撑。

2024 年 7 月，中共中央政治局会议提出强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。2024 年 10 月，在 2024 北京国际风能大会上，金风科技、远景能源、运达股份、明阳智能、三一重

能、东方电气、电气风电等 12 家重点风电企业代表自愿签署《自律公约》，重点解决低价恶性竞争问题，承诺规范企业竞争行为，维护公平有序的市场环境，共同维护我国风电产业健康发展。

在我国能源结构转型的大背景下，风电行业虽然在 2023 年及 2024 年短期承压，但随着市场化程度的不断提升、政策体系的完善以及恶性竞争的消退，风电新增装机量迎来强势反弹，市场需求凸显，逐步走上了良性发展的轨道，为 2025 年摆脱低谷期，迎来全面复苏与可持续发展奠定了坚实基础。

③全面复苏期：2025 年及以后，政策利好不断，恶性竞争消退，多重需求叠加释放，行业供需两端修复，产业链整体量价齐升，迎来快速发展的新周期

随着前两年陆上大基地项目、海上风电项目、老旧机组改造等市场需求的集中释放与落地，2025 年风电行业呈现爆发式增长，全年装机规模创下历史新高。经过两年多低价厮杀，技术落后、资金薄弱的低端产能逐步出清，供需关系从过剩转向平衡，同时海外风电市场逐步回暖，内外双重需求拉动行业景气度上行，下游整机厂商在手订单饱满。

在国家反内卷以及行业自律公约的约束下，恶意低价投标等行为大幅减少，中标价格逐渐回升，行业竞争回归产品质量、技术水平等正常维度。下游整机厂商盈利能力修复，向上游零部件供应商转嫁成本压力的意愿减弱，产业链迎来“量价齐升”的局面。

政策端，新能源上网电价市场化改革持续深化，并继续积极推进第二批、第三批“沙戈荒”大型风电光伏基地和主要流域水风光一体化基地建设，扩大国内有效需求，加快陆上大型风电光伏基地建设，推动海上风电规范有序发展。国家能源局、工信部等四部门，提出 2030 年实现能源关键装备产业链供应链自主可控。“十五五”规划再次强调新能源的重要性，围绕建设能源强国的目标，坚持风光水核等多能并举，统筹就地消纳和外送，促进清洁能源高质量发展。

在多重利好的共同推动下，风电行业在 2025 年迎来快速发展的新周期。

④风电行业发展情况对标的公司业绩的影响

标的公司主营业务为高速重载齿轮锻件的研发、生产和销售。标的公司作为风电产业链的中上游供应商，主要产品系风电齿轮箱的核心零部件。随着风电行业在 2022 年以后逐步进入激烈价格战的低谷期，标的公司 2023 年度的营收及利润相较于 2022 年度显著下滑。2024 年度，虽然受益于风电行业需求回暖，标的公司营收有小幅增长，但行业价格战的持续并充分传导至上游零部件供应商，标的公司净利润持续下滑，陷入了增收不增利的情形。2025 年，随着风电

行业的全面复苏，标的公司经营业绩快速回暖，营收及利润均显著增长。

因此，标的公司 2022 年至 2025 年期间的业绩波动情况与风电行业整体周期一致，具有合理性。

### (2) 工程机械行业的整体发展情况及对标的公司业绩的影响

2022 年至 2025 年，中国工程机械行业经历了周期调整与结构重塑，彻底告别传统地产驱动的高增长模式，逐步形成内需筑底、出口支撑的发展新局面。

2022 年为工程机械行业的深度调整期，受房地产持续下行的影响，国内基建开工受限、终端需求大幅收缩，行业整机销量与企业盈利普遍承压。依托海外基建需求红利，行业出口逆势增长，内需及出海双驱动的新格局初显雏形。

2023 年至 2024 年，工程机械行业逐渐探底并稳步修复。国内稳基建政策持续发力，叠加国四排放标准切换、大规模设备更新政策落地，存量替换需求持续释放，有效对冲地产需求缺口。同时国内企业全球化布局提速，出口规模持续攀升。低端低效产能加速出清，市场集中度持续提升，行业竞争秩序持续优化。

2025 年，工程机械行业迎来部分结构性复苏，超长期特别国债落地带动重大基建项目集中开工，基建投资、设备更新、海外出口多端发力，产销回暖。

由于工程机械行业近年来处于底部修复周期，下游客户整体需求减弱，标的公司锻件业务仍然以风电领域为主，工程机械领域业务规模较小，2022 年至 2025 年期间占营收比重均未超过 10%，对标的公司业绩贡献与影响相对较小。

### 3、2022 年以来客户经营需求情况及对标的公司业绩的影响

2022 年以来，标的公司前五大客户的营收情况如下表所示：

主要下游客户	2025 年度		2024 年度		2023 年度		2022 年度	收入单位
	营业收入	收入同比变动	营业收入	收入同比变动	营业收入	收入同比变动	营业收入	
中国高速传动 (0658.HK)	88.67 <sup>注1</sup>	61.50%	149.93	0.69%	148.90	12.17%	132.74	亿元
杭齿前进 (601177.SH)	11.27	-4.26%	11.77	91.18%	6.16	8.61%	5.67	亿元
大连重工	48.15	21.47%	39.64	35.39%	29.28	10.25%	26.55	亿元

主要下游客户	2025 年度		2024 年度		2023 年度		2022 年度	收入单位
	营业收入	收入同比变动	营业收入	收入同比变动	营业收入	收入同比变动	营业收入	
(002204.SZ)								
弗兰德集团	12.43	-2.47%	12.74	2.78%	12.40	-7.13%	13.35	亿欧元
采埃孚集团	388.10	-6.20%	413.77	-11.26%	466.27	6.45%	438.01	亿欧元

注 1: 上述中国高速传动收入口径为风电齿轮收入, 其 2025 年年度报告尚未披露, 故列示其 2025 年半年度数据。

注 2: 大连重工收入口径为新能源业务(含风电)收入。杭齿前进收入口径为风电及工业传动产品收入。

注 3: 弗兰德收入口径为风电分部经营业绩, 其财年为每年 10 月 1 日至次年 9 月 30 日。

注 4: 采埃孚集团未单独披露风电板块, 因此采用集团合并口径收入。采埃孚集团主要收入来源于乘用车及商用车零部件业务板块, 风电业务占比较低。

风电齿轮箱是风电机组中技术含量最高的部件之一, 其复杂的机械结构、高精度制造和较高性能转化要求以及较高的成本和技术门槛, 形成了齿轮箱行业的进入壁垒。从全球范围来看, 风电齿轮箱行业头部化现象明显, 市场集中度较高。起点研究院(SPIR)数据显示, 2024 年全球风电齿轮箱出货 21,663 台, 同比增长 11.1%, 2023 年同比增长 25%。2024 年全球风电出货 CR5 为 74.9%, 其中前十分别为南高齿(中国高速传动子公司)、威能极(弗兰德集团子公司)、采埃孚、德力佳、南方宇航、大连重工、重齿、中车威墅堰、杭齿前进、天津华建。

标的公司前五大客户均为全球风电齿轮箱市场排名行业前列的厂商, 第一大客户中国高速传动更是全球市占率第一的风电齿轮箱龙头企业。2023 年至 2024 年, 风电行业整体处于低谷期, 价格战的加剧导致产业链中小厂商面临产品价格低于成本线的困境, 失去利润空间进而陷入亏损, 被迫退出市场。风电齿轮箱市场的小规模、低端产能持续出清, 反而进一步提升了风电齿轮箱头部厂商的市占率, 南高齿市占率从 2022 年度约 30%提升至 2024 年度约 34%。

因此, 虽然风电行业在 2022 年至 2025 年存在周期性波动, 但标的公司前五大客户作为风电齿轮箱头部厂商, 其经营需求受到行业周期影响相对有限。除采埃孚集团外, 其他大客户的营收整体保持增长或者稳定。标的公司作为风电齿轮箱齿轮锻件供应商, 虽然大客户需求整体稳定, 但受到 2023 年至 2024 年价格战影响, 产业链成本控制压力仍会传导到标的公司层面, 进而对标的公司的经营业绩产生一定负面影响; 当 2025 年风电行业转好复苏时, 下游大客户面临的市场环境及自身经营情况改善, 会显著带动标的公司的经营业绩提升。

#### 4、同行业可比公司经营业绩变化情况及与标的公司的一致性

2022 年以来，标的公司可比公司经营业绩情况如下表所示：

单位：亿元，%

公司名称	财务指标	2025 年	2025 年同 比变动	2024 年	2024 年 同比变动	2023 年	2023 年 同比变动	2022 年
标的公司	营业收入	15.43	14.48	13.48	4.35	12.91	-10.97	14.51
	扣非归母净利润	1.14	55.32	0.74	-12.71	0.84	-17.57	1.02
通裕重工	营业收入	65.88	7.05	61.54	5.94	58.09	-1.76	59.13
	扣非归母净利润	0.60	165.44	0.23	-87.69	1.84	-19.72	2.29
新强联	营业收入	46.28	57.11	29.46	4.32	28.24	6.41	26.53
	扣非归母净利润	7.12	377.56	1.49	-50.23	3.00	-7.43	3.24
恒润股份	营业收入	39.60	129.43	17.26	-6.64	18.49	-4.94	19.45
	扣非归母净利润	0.90	165.19	-1.38	-103.66	-0.68	-198.18	0.69
海锅股份	营业收入	18.77	40.44	13.36	6.25	12.58	-7.04	13.53
	扣非归母净利润	0.46	65.92	0.28	-39.00	0.46	-45.45	0.84
中环海陆	营业收入	7.06	21.96	5.79	-7.36	6.25	-40.04	10.42
	扣非归母净利润	-0.83	50.40	-1.67	-395.11	-0.34	-213.25	0.30
同行业可比公司平均值			51.20	/	0.50	/	-9.47	/
			164.90	/	-135.14	/	-96.81	/

2023 年度，除新强联营收小幅增长外，同行业可比公司均出现了营收及净利润下降的情形，与标的公司趋势基本一致。恒润股份与中环海陆 2023 年净利润下滑幅度较大，远超其他同行业可比公司，主要系受风电行业价格战冲击，产品价格大幅下滑，叠加前期新建项目转为固定资产，折旧费用大幅增加。

2024 年，同行业可比公司营收整体保持稳定，但净利润仍然下滑，与标的公司趋势基本一致。通裕重工 2024 年净利润下滑幅度较大，主要系受风电行业价格战冲击，风电类产品价格同比下降，高毛利率的风电主轴业务营收大幅下滑。恒润股份与中环海陆 2024 年净利润下滑幅度较大，远超其他同行业可比公司，与前一年度的原因相近，风电业务板块毛利率在 2024 年持续走低。

2025 年，同行业可比公司的营收及利润均实现增长，与标的公司趋势基本一致。部分同行业可比公司增长率较高主要系前一年基数较低的原因。

5、不同领域产品销售数量及单价、主要原材料及能源采购价格变化及对标的公司业绩的影响

2022 年以来，标的公司锻件销售业务分领域情况如下表所示：

类别		2025 年度	2025 年 同比 变动	2024 年度	2024 年 同比 变动	2023 年度	2023 年 同比 变动	2022 年度
锻件销售业务分领域产品销量及单价								
风电装 备	销量（吨）	130,671.20	29.22%	101,120.26	21.29%	83,370.79	-7.88%	90,502.79
	单价（万元 /吨）	0.96	-9.98%	1.07	-11.34%	1.20	-0.23%	1.20
工程机 械	销量（吨）	8,009.96	-9.63%	8,863.28	-4.69%	9,299.33	-18.98%	11,477.20
	单价（万元 /吨）	1.02	-0.50%	1.02	-5.90%	1.08	3.70%	1.05
其他	销量（吨）	7,856.88	20.45%	6,522.71	-13.46%	7,537.39	-21.24%	9,570.59
	单价（万元 /吨）	0.96	-7.61%	1.04	-5.88%	1.10	-2.00%	1.12
合计	销量（吨）	146,538.05	25.78%	116,506.25	16.26%	100,207.52	-10.17%	111,550.58
	单价（万元 /吨）	0.96	-9.27%	1.06	-10.38%	1.18	0.17%	1.18
主要原材料及能源采购价格变化								
镍合 金钢	单价（万 元/吨）	0.74	-10.14%	0.82	-11.04%	0.92	1.63%	0.91
钼合 金钢	单价（万 元/吨）	0.46	-6.56%	0.49	-8.07%	0.54	-8.27%	0.58
电	元/KWH	0.69	-9.49%	0.76	-6.06%	0.81	11.30%	0.73
天然 气	元 / 立 方 米	3.72	-2.47%	3.81	-6.28%	4.06	12.84%	3.60
主营业务毛利率变化								
主营业务毛利率		14.79%	2.11%	12.68%	-1.35%	14.03%	-3.08%	17.11%

标的公司产品主要采用“原材料+加工费”的定价模式，价格构成中原材料成本随上游钢材价格波动调整，能真正提高产品附加值的部分在于产品定制化加工，主要加工工序包括下料、锻造、热处理、机加工和各环节的检测等。标的公司最主要的原材料为钢材，其中镍合金钢使用量最大，近年来占钢材采购总额的比重约 80%。

2023年，受风电行业及工程行业市场需求萎缩的影响，由于产业链价格调整从下游传导到上游尚需时间，当年主要原材料中占比最高的镍合金钢的价格相对稳定，标的公司产品单价未显著变化，但锻件销量整体减少10.17%导致当年营收下滑10.97%。此外，锻件产销量的减少削弱了规模效应，导致单位成本提升，同时能源价格增长也提高了成本，当年毛利率显著下滑。因此，2023年标的公司出现营收及净利润均下滑的情形。

2024年，风电行业价格战加剧传导到产业链上游，工程行业依然处于相对低迷的周期，叠加原材料价格下行，以及进一步下调加工费价格，导致标的公司锻件产品单价下滑。随着风电新增装机量的强势反弹，风电锻件的销量在2024年显著提高，一定程度上缓冲了单价下滑的影响。2024年标的公司实现营收小幅增长，但利润空间受到市场环境、下游客户降本压力等因素的影响进一步压缩，毛利率进一步下滑，导致“增收不增利”的情形。

2025年，风电行业迎来全面复苏，带动产业链下游形成“量价齐升”的局面，价格传导压力减弱。标的公司锻件销量大幅增长，虽然销售单价受原材料成本下滑的影响继续降低，但2025年整体营收依然增长了14.48%，且产销量大增带来的规模效应凸显，毛利率提升，利润空间改善，2025年扣非归母净利润同比增长55.32%。

综上，2022年至2025年，从下游风电等行业的发展情况、客户经营需求、同行业可比公司业绩变化、不同领域产品销售数量及单价、主要原材料及能源采购价格变化情况等方面分析，标的资产的业绩波动具有合理性。

**(二)结合下游行业未来发展趋势对市场需求与销售价格的影响、主要客户业务发展情况、标的资产与主要客户合作的可持续性，补充说明标的资产未来是否存在业绩下滑风险，是否对持续经营能力存在潜在不利影响**

### **1、下游行业未来发展趋势以及对市场需求与销售价格的影响**

#### **(1) 下游风电行业未来发展趋势**

##### **① 机组大型化与技术迭代加速，持续提升风电项目经济效益**

随着风电技术的持续迭代与创新突破，风电机组单机容量提升趋势显著，行业正加速进入大型化发展新阶段。2024年，我国陆上风电新增装机中，单机容量5MW及以上机组占比已成为主流，海上风电新增装机则以8MW及以上大兆瓦机组为主，机组大型化特征愈发突出。从结构分布看，2024年我国陆上风电新增装机中，5.0~6.9MW及以上机组占比合计接近60%；海上风电新增装机中，10.0MW及以上大兆瓦机组占比超过50%。

风电机组是风电项目的核心组成部分，机组大型化已成为降低度电成本、提升项目整体经济效益的重要途径。大容量机组可以提高低风速地区及现有风场条件下风能及发电设备的

利用效率、减少风电场的占地面积。单机容量的提升能够在相同风资源条件下捕获更多风能，显著提升单台机组的发电能力与年利用小时数，直接带动发电量增长。虽然短期内因为新技术在机组大型化领域的应用，尚需充分的可靠性验证，导致部分大型化项目放缓，但从长远来看，风机大型化是必然的发展趋势。

## ② 海上风电加速发展，深远海风前景广阔

我国海上风电资源丰富、开发潜力大。2025年8月，国家发改委正式启动“十五五”海洋经济发展规划编制工作，明确大力发展海上风电等产业。政策的持续出台与大力推动，为海上风电的长期化、规模化、深远海化发展提供了清晰的顶层架构与有力支撑，海上风电将成为我国风电行业未来发展的主要增长极之一。

根据世界银行（WB）数据显示，全球可用海上风能资源超过710亿千瓦，其中深远海（水深超过50米）占比超过70%。大兆瓦机组、漂浮式基础、柔性直流输电等关键技术的不断成熟与落地应用，为行业打开了更广阔的发展空间。

近年来，我国也逐步加快深远海风电项目的开发。2025年12月15日，三峡江苏大丰800MW海上风电项目全容量并网，以85.5公里离岸最远点刷新国内纪录，标志我国海上风电正式进入深远海规模化开发新阶段。深远海风电项目的大力发展，为“十五五”周期海风装机需求的持续增长奠定了坚实的基础。

## ③ 存量风场更新改造与分散式风电加快发展，打开新增市场空间

自2008年进入规模化发展阶段以来，我国已有大量风电场的运行时间达到10-15年。该类风电场的风电机组普遍存在发电效率偏低、故障率偏高、安全隐患较多等问题，且因投资建设较早占据了大量优质风区，整体风能利用效率偏低。2023年6月，国家能源局发布《风电场改造升级和退役管理办法》，鼓励并网运行超过15年或单台机组容量小于1.5MW的风电场开展改造升级或退役。若老旧风场逐步按照当前主流机型予以升级，未来几年老旧风场改造将带来大量的新增需求，为行业发展注入新的增长动力。

分散式风电也成为行业内近年来发展的新方向。2023年10月，国家能源局发布《关于进一步规范可再生能源发电项目电力业务许可管理的通知》，将分散式风电项目纳入许可豁免范围，不要求其取得电力业务许可证，降低了分散式风电项目的准入门槛和开发成本，进一步刺激中小型风电项目的投资。2024年3月，国家发改委、国家能源局、农业农村部发布《关于开展“千乡万村驭风行动”的通知》，鼓励在农村地区充分利用零散土地全国各地分散式风电项目的开发将逐步推进，有望成为行业增长的重要补充。

## ④ 全球化布局深化，海外市场成为国内企业盈利提升重要引擎

全球范围内许多国家也在积极推动净零碳排放目标，在新能源领域纷纷加大政策支持和资

本投入，为风电行业未来的持续景气打下了坚实基础。2021年11月，美国正式发布《迈向2050年净零排放的长期战略》，明确了实现2050年碳中和的时间节点与技术路线。2022年9月，欧盟提出实施“RePowerEU”战略的一揽子计划，明确到2030年可再生能源占比将达到45%。2023年，印度发布了《国家电力计划2022-32（NEP2022-32）》，把太阳能光伏和风电作为未来装机的主要增长点。2026年1月，英国、德国、丹麦等欧洲国家在汉堡峰会上签署一项重要清洁能源协议，承诺通过跨国联合项目在北海建设100GW海上风电装机容量。

2024年，我国风电机组新增出口904台，容量约5,194MW，近三年实现快速增长，彰显了我国风电产业的全球竞争力与发展潜力。海外市场的突破不仅体现为整机出口，更呈现全产业链出海的态势。国内风电零部件企业（如叶片、齿轮箱、主轴、海缆等）同步跟进，依托整机企业海外渠道实现协同出海，形成“整机+零部件”一体化出海模式，进一步提升海外市场竞争力和盈利空间。

#### ⑤平价上网时代来临，促进行业良性可持续发展

2025年，国家发改委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》，风电上网电量原则上全部进入电力市场，电价由市场交易形成，风电全面进入市场定价时代。这一变革从根本上优化了产业发展逻辑，有力推动风电行业步入良性、可持续的高质量发展阶段。平价上网打破了补贴依赖，以度电成本为核心的市场化竞争机制，倒逼企业聚焦技术创新、精细化运营与全链条降本，加速淘汰落后产能，规范市场竞争秩序，实现资源向优质企业集中；同时推动风电更好融入新型电力系统，提升消纳水平与项目收益稳定性，引导产业从规模扩张转向效益优先、可持续发展。

平价上网不仅夯实了国内风电产业的核心竞争力，也进一步强化了中国风电企业在全球市场的成本与技术优势，为行业长期健康发展与全球化布局提供了坚实支撑。平价上网时代来临是风电行业高质量、可持续发展的新起点。

#### ⑥AI大模型带动算力高速发展，催生电力需求刚性增长

2024年7月，国家发改委等四部委发布《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，进一步明确到2025年底，国家枢纽节点新建数据中心绿电占比不低于80%，鼓励开展绿电直供、绿证交易等多元化合作模式，为风电等清洁能源接入算力场景提供政策保障。国家层面密集出台政策，构建算力与绿色能源协同发展的制度框架。

AI大模型的规模化落地与算力基础设施的高速扩张，催生了体量巨大、持续稳定、偏好绿电的新型电力负荷，从用电需求侧为风电行业带来了直接且深远的利好。AI算力中心作为典型的高耗能负荷，普遍面临严格的能耗管控与碳中和要求，对绿色电力存在刚性采购需求，直接拓宽了风电的市场化消纳渠道，有效缓解风电消纳难题，提升风电场发电利用率与项目收

益稳定性；同时，算力负荷的持续高速增长，直接拉动绿电装机规模扩张，风电凭借度电成本低、建设周期短、布局灵活等优势，成为支撑 AI 大模型用电需求的核心可再生能源之一，有力推动风电装机持续增长。

## (2) 下游风电行业未来发展趋势对市场需求与销售价格的影响

存量风场更新改造与分散式风电加快发展，是陆上风电市场未来装机需求的重要补充；海上风电行业尤其是深远海风的加大开发，为“十五五”周期海风装机需求的持续增长奠定了坚实的基础；海外市场对于风电等清洁能源持续的政策支持和资本投入，风电出海装机将成为未来的重要增长点；AI 大模型带动算力高速发展，催生电力需求刚性增长，为风电行业实现长期良性、可持续发展注入了来自需求侧的强劲动力。根据国家能源局发布的数据，2025 年风电新增装机容量约 11,933 万千瓦，创历史新高，未来需求侧快速增长的趋势已然显现。

此外，机组大型化与技术迭代加速，也在持续提升风电项目经济效益。平价上网市场化改革的不断深化，加速淘汰落后产能，规范市场竞争秩序，推动风电更好融入新型电力系统，提升消纳水平与项目收益稳定性。风电行业经济效益的改善趋势与良性竞争格局的形成，将有效降低恶性价格战的可能性，保障风电产业链的盈利空间。

综上，风电行业将迎来快速增长的新一轮发展期，市场需求广阔。风电齿轮箱是风电机组中技术含量最高的部件之一，标的公司作为风电产业链的上游零部件供应商，主要产品系风电齿轮箱的核心锻件。风电行业未来的高速发展将拉动对风电设备的需求，并通过产业链从下游整机厂传导至上游供应商，为标的公司带来丰富市场需求与业务机会。风电行业整体经济效益的提升，产业链各类主体盈利空间的改善，降低了自上游到下游传导的降本压力。

标的公司作为风电齿轮箱核心锻件的供应商，具备良好的市场竞争力，在产业链良性发展的情况下，将有更充足的议价空间。不考虑原材料波动对销售价格影响的前提下，预计未来标的公司产品销售价格因行业发展因素出现持续下行压力的可能性较低，标的公司产品将维持合理且健康的销售价格，充分保障自身盈利能力。

## 2、主要客户业务发展情况

### (1) 标的公司主要客户业务情况及行业地位

序号	公司名称	业务情况介绍	客户风电齿轮箱市场地位
1	中国高速传动设备集团有限公司	风电齿轮箱与动力传动系统解决方案专家，港股上市公司，全球风电齿轮箱市场多年市占率第一	全球第一
2	弗兰德集团	德国百年知名传动集团，主营工业齿轮箱、联轴器、电机，旗下风电子品牌威能极系全	全球第二

序号	公司名称	业务情况介绍	客户风电齿轮箱市场地位
		球风机驱动系统领先的供应商	
3	采埃孚集团	全球知名工业传动领域领导者	全球第四
4	杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	A股国有上市公司，国内船用齿轮箱、风电齿轮箱知名企业	全球第九
5	大连华锐重工集团股份有限公司	A股国有上市公司，国内知名多领域大型成套设备供应商	全球第六

注：上述客户市场地位排名来自于 QY Research 出具的《2025-2031 全球及中国风电用主齿轮箱行业研究及十五五规划分析报告》

### (2) 标的公司主要客户业务发展情况

标的公司营收及近年来发展情况详见本题回复之“一、（一）、3、2022 年以来客户经营需求情况及对标的公司业绩的影响”。

综上，风电齿轮箱是风电机组中技术含量最高的部件之一，标的公司主要客户均为全球风电齿轮箱市场排名行业前列的厂商，具有强大的市场竞争力，即便在风电行业景气度相对较低的周期依然能够保持领先地位。风电行业在 2025 年进入了快速发展的新周期，标的公司主要客户作为整机厂核心的配套供应商，整机厂对风电设备需求的持续增长将带动风电齿轮箱厂商的业务发展与效益提升，且当前集中度较高的竞争格局，头部风电齿轮箱厂商占据产能优势、成本优势以及客户口碑优势，获益会更加显著。

### 3、标的资产与主要客户合作的可持续性

#### (1) 标的公司与主要客户均有悠久的合作历史，积累了良好的口碑

标的公司与主要客户（前五）合作历史、供应产品情况如下所示：

客户名称	合作开始时间	供应产品
中国高速传动设备集团有限公司	1999 年	风电、工程及轨道交通锻件
弗兰德集团	2012 年	风电齿轮箱锻件
采埃孚集团	2015 年	风电齿轮箱锻件
杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	2009 年	主要为风电齿轮箱锻件
大连华锐重工集团股份有限公司	2018 年	风电齿轮箱锻件

如上所示，标的公司与主要客户的业务合作历史较长，主要客户均为全球风电齿轮箱市场头部企业，标的公司与主要客户保持长期稳定、互信的合作关系，标的公司的产品和服务得到了主要客户及其众多终端客户的认可，树立了良好的市场口碑。

## （2）下游客户对于锻件供应商持续性和稳定性的要求较高

风电齿轮箱零部件作为风电装备的核心零部件，对风能发电的安全性、可靠性、可持续性至关重要。整机厂商在选择下游供应商时，为保障风电设备质量，对于其上游供应商及配套厂商都需要经过长期、严格的考核。标的公司主要客户如采埃孚、弗兰德、杭齿前进等对供应商的认证门槛较高，部分知名国际企业认证周期也较长。

大型整机厂商会从研发设计、生产环境、质量控制、财务内控及样本检测等多个角度，对终端锻件产品提供方进行综合评估。一旦通过认证进入其供应链体系，出于质量控制、技术能力和供货及时性等多方面因素考量，会保持长期的合作关系。这种合作具有持续性和稳定性，不会轻易发生改变。

标的公司通过了上述国内外知名企业的认证，进入相关客户供应链体系，建立了稳定、长期的合作和互信关系，在其供应链体系中具有较为重要的地位且具备竞争优势，订单具有连续性和持续性，下游客户存在较强的粘性。

## （3）通过持续的技术创新，满足客户的新需求，进一步加强了客户粘性

标的公司不断加强技术创新，集中优势资源不断提升产品技术含量及工艺的先进性，提高产品质量，通过持续提升客户对公司产品和服务的满意度，进一步加强了客户粘性。标的公司关注市场环境的变化及发展需求，注重进行相应的研究，聚焦与大客户的战略合作，配合下游客户深度研发潜在产品，以进一步提高客户粘性。

综上，标的公司与主要客户的合作具有可持续性。

## 4、补充说明标的资产未来是否存在业绩下滑风险，是否对持续经营能力存在潜在不利影响

综上所述，一方面，风电行业迎来快速增长的新一轮发展期，将为标的公司带来显著的业务增量，且产品销售价格在产业链良性发展的背景下面临持续下行压力的可能性较低，标的公司产品预计将维持具有合理利润空间的销售价格，保障自身盈利能力；另一方面，标的公司主要客户均为全球风电齿轮箱市场排名行业前列的厂商，对风电设备需求的持续增长将带动主要客户的业务发展，且标的公司与主要客户之间合作的可持续性较强，主要客户的市场需求及经营业绩的持续向好，也将持续利好标的公司。2025年，标的公司实现营收154,277.53万元，同比增长14.48%，实现扣非归母净利润11,427.06万元，同比增长55.32%，经营业绩改善向好的趋势已显现。

因此，结合下游风电行业及主要客户的未来发展情况，标的公司未来业绩下滑的风险相对较小，标的公司持续经营能力不存在受到潜在不利影响的情形。

二、标的资产客户集中度较高是否符合行业惯例，主要客户基本信息、合作背景与历史、业务情况，结合标的资产供应商地位、与主要竞争对手的竞争优势等，补充说明与主要客户合作的稳定性，并说明对不同客户采用的具体销售、验收方式及其差异原因。

(一) 标的资产客户集中度较高是否符合行业惯例，主要客户基本信息、合作背景与历史、业务情况

### 1、标的公司客户集中度较高符合行业惯例

报告期各期，标的公司前五大客户收入集中度分别为 76.10%和 77.40%，整体处于较高水平，主要原因如下：

#### (1) 下游客户的供应结构稳定性较高

标的公司生产的金属锻件属于高端装备制造业的关键基础部件，锻件产品质量直接影响下游高端装备的性能和使用寿命。特别是在风电行业领域，标的公司产品的最终用户为风机厂，风力发电设备常年在野外恶劣环境下运行，一旦因质量问题发生事故，将造成巨大损失，因此供应商产品质量的稳定性至关重要。

整个风电供应体系对于供应商的认证和资质审核非常严格，对供应商的产品质量稳定性、生产效率、快速交付等各个方面均提出了严格的标准，需经过多个环节、长周期认证，认证成本高；但经过认证后，客户不会轻易更换主要供应商，会保证核心供应商结构的稳定性，因此下游客户对相关产品的采购也呈现相对集中的现象。

#### (2) 下游行业集中度较高

标的公司产品主要应用于风电行业齿轮箱，该部分产品涉及的行业是一个市场集中度较高的行业，对生产企业的资质、资金、技术、规模、品牌、质量稳定性等有较高的要求，目前南高齿、采埃孚、德力佳等少数几家企业占据了较大的国内外市场份额。根据 QY Research 出具的《2025-2031 全球及中国风电用主齿轮箱行业研究及十五五规划分析报告》，2024 年度全球风电齿轮箱市场，南高齿（中国高速传动子公司）、威能极（弗兰德集团子公司）、采埃孚分别排名第一、第二、第四，标的公司报告期前五大客户在风电齿轮箱市场的市占率及排名情况如下所示：

客户名称	市场排名	市占率
中国高速传动	全球第一	33.98%
弗兰德集团	全球第二	17.28%
采埃孚集团	全球第四	9.95%

客户名称	市场排名	市占率
杭齿前进	全球第九	2.41%
大连重工	全球第六	3.11%
合计	/	66.73%

如上所示，因行业集中度较高，且标的公司前五大客户均为风电齿轮箱市场头部竞争者，前五大客户的市占率合计已达到全球齿轮箱的 66.73%，标的公司作为该行业上游核心供应商之一，主要向行业头部企业供应风电齿轮箱锻件产品，因此标的公司前五大客户收入占比较高具有合理性。

### (3) 与同行业可比公司客户集中度对比分析

标的公司与同行业可比公司的前五大客户营业收入占比及业务情况如下：

公司名称	产品类型	产品收入占比情况	前五大客户集中度情况	
			2025 年度	2024 年度
通裕重工	风电主轴、铸件、锻件、冶金等	营收中风电主轴及装备合计占比 33.57%，锻件占比 21.88%，铸件占比 18.41%，除此之外还有粉末冶金等业务	36.86%	37.42%
恒润股份	风电塔筒法兰锻件、算力业务	营收中风电业务占比 40.50%，算力业务占比 42.11%	35.03%	36.26%
中环海陆	主要为轴承、法兰锻件等环形锻件	营收中风电业务占比为 84.33%	78.42%	73.91%
海锅股份	主要产品为风电齿轮箱传动锻件、油气产品锻件	营收中风电装备锻件占比 39.37%，油气锻件占比 35.86%	51.61%	55.59%
新强联	风电回转支承	营收中风电业务占比为 77.36%	74.80%	72.45%
标的公司	齿轮箱齿轮传动锻件	主营业务风电装备占比 88.41%	77.40%	76.10%

数据来源：Wind 资讯、上市公司年报整理。产品收入占比以 2025 年度口径进行分析披露

由上表可见，标的公司前五大客户销售收入占比与中环海陆、新强联较为接近，标的公司客户集中度高于通裕重工、恒润股份和海锅股份，主要系与可比公司在产品应用领域、产品类型存在差异导致，标的公司主营业务为高速重载齿轮锻件的研发、生产和销售，其中风电装备锻件为核心业务，占标的公司主营业务收入的占比在 85%以上，风电业务收入占比情况接近中

环海陆及新强联，而可比公司通裕重工、恒润股份和海锅股份等除了风电业务外在铸件及冶金、算力、油气等行业均有一定的收入份额，导致客户集中度相对较低。

因此，标的公司客户集中度较高符合行业特点，具有合理性。

## 2、主要客户基本信息、合作背景与历史、业务情况

标的公司主要客户（前五）基本信息、合作背景与历史、业务情况如下所示：

客户名称	成立时间	注册资本	控股股东	客户简介	合作开始时间	合作背景	营收规模
中国高速传动设备集团有限公司	1969年	3,000万美元	Five Seasons XVI Limited	风电齿轮箱与动力传动系统解决方案专家，港股上市公司，全球风电齿轮箱市场多年市占率第一	1999年	自主拓展	220.75亿
弗兰德集团	1899年	/	/	德国百年知名传动集团，主营工业齿轮箱、联轴器、电机，旗下风电子品牌威能极系全球风机驱动系统领先的供应商	2012年	通过其原母公司西门子集团建立了合作关系	22.22亿欧元
采埃孚集团	1915年	/	/	全球知名工业传动领域领导者	2015年	标的公司原客户博世力士乐2015年将国内风电业务转给采埃孚，标的公司与采埃孚开始合作	388.1亿欧元
杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	1997年	40,771.35万元	杭州萧山产业发展集团有限公司	A股国有上市公司，国内船用齿轮箱、风电齿轮箱知名企业	2009年	自主拓展	23.99亿元
大连华锐重工集团股份有限公司	1993年	193,137.0032万元	大连重工装备集团有限公司	A股国有上市公司，国内知名多领域大型成套设备供应商	2018年	自主拓展	155.17亿

注：上表收入规模为客户披露的最近一次年度报告数据。

如上所示，标的公司与主要客户的业务合作历史较长，尤其是第一大客户中国高速传动，双方已保持超过 20 年长期稳定、互信的合作关系，随着中国高速传动自 2013 年起持续作为全球风电齿轮箱市占率第一，标的公司与中国高速传动合作持续深化。标的公司的产品和服务得到了主要客户及其众多终端客户的认可，树立了良好的市场口碑。

综上所述，标的公司客户集中度较高符合行业惯例，与主要客户业务合作具有稳定性及可持续性。

**（二）结合标的资产供应商地位、与主要竞争对手的竞争优劣势等，补充说明与主要客户合作的稳定性，并说明对不同客户采用的具体销售、验收方式及其差异原因**

**1、结合标的资产供应商地位、与主要竞争对手的竞争优劣势等，补充说明与主要客户合作的稳定性**

（1）标的公司供应商地位

标的公司在主要客户（前五）中的供应商地位情况如下所示：

客户	客户风电齿轮箱市场地位	主要销售产品	标的公司产品占客户同类型产品的采购比例
中国高速传动	全球第一	风电、工程及轨道交通锻件	20%~40%
弗兰德集团	全球第二	风电齿轮箱锻件	20%~40%
采埃孚集团	全球第四	风电齿轮箱锻件	20%~40%
杭齿前进	全球第九	主要为风电齿轮箱锻件	60%~80%
大连重工	全球第六	风电齿轮箱锻件	≤10%

注：上述标的公司产品占客户同类型产品的采购比例来源于对该客户的实地走访问卷。

如上所示，标的公司主要客户均为全球风电齿轮箱市场头部企业，标的公司在中国高速传动、弗兰德、采埃孚及杭齿前进的供应商体系中均为核心供应商且持续多年保持稳定合作关系。

（2）标的公司与主要竞争对手的竞争优劣势

①竞争优势

A、深耕风电市场多年，客户群体优质且合作关系稳定

标的公司深耕风电齿轮箱锻件领域多年，现已通过中国高速传动、采埃孚（ZF）、弗兰德（Flender）、西门子歌美飒（Siemens Gamesa）、通用电气（GE）、维斯塔斯（Vestas）等国内外知名企业的合格供方认证，与风电领域的主要制造企业建立了长期、稳定的合作关系，其中与多数主要客户合作历史已超过 10 年，在长期业务合作过程中主要客户对标的公司的产品信任度逐渐提高，合作规模逐步扩大，报告期内标的公司前五大客户均为国际风电齿轮箱行业头部竞争企业，客户群体较为优质且标的公司在主要客户供应链体系中能够作为核心供应商深度参与产业链的发展。

#### B、技术积累丰富

标的公司应用于风电等领域的高速重载齿轮锻件产品型号多、定制化程度高，生产制造的锻造和热处理等过程具有高温、高压、非稳态成型、影响因素多、变化大等特点，需经过长期的理论分析与试验研究才能掌握核心工艺技术，保证产品稳定的质量，标的公司深耕锻造行业多年，已在风电等领域高速重载齿轮锻件产品上积累丰富的研发及生产经验，拥有一批具有多年锻造生产经验、掌握各种锻造工艺和专业技能的核心技术人员和研究开发人才，能够保证产品质量的稳定性，产品质量获得了下游应用领域知名客户的认可，并获评中国高速传动、杭齿前进、中国中车等知名企业的优秀供应商。

### ②竞争劣势

#### A、产品线不够全面

标的公司主要聚焦于齿轮箱中行星轮、太阳轮、偏航变桨等传动齿轮锻件，而齿轮箱齿圈、法兰、轴承等各类锻件较少涉及，产品线不够丰富，无法满足主要客户多类型齿轮箱零部件的采购需求。

#### B、产能不足

标的公司产能不足主要体现在整体锻造及热处理加工环节的产能受限，尽管近年来标的公司已通过新建厂房、新增设备及增加员工等方式扩增产能，但报告期以来，随着风电市场的持续回暖，标的公司自有产能仍无法满足主要客户的订单增长需求。

综上所述，标的资产与主要客户合作关系稳定，客户群体较为优质，在主要客户供应链体系中具有一定的竞争优势，预计未来标的公司与主要客户能够保持持续合作。

## 2、说明对不同客户采用的具体销售、验收方式及其差异原因

(1) 对不同客户采用的具体销售、验收方式情况

标的公司对不同客户的具体销售模式及验收方式如下：

销售模式	收入确认	验收方式	主要客户
签收模式	通常由标的公司按照合同约定将产品运送至购货方，并由购货方对货物进行验货签收后确认收入。	根据客户合同或订单条款，客户收到货物时会对货物的外观和数量进行验收确认，标的公司同时可根据客户要求提供产品的生产资料、技术资料 and 证明等文件随产品一同交付至客户进行一同验收。	中国高速传动、弗兰德、杭齿前进、大连重工等境内客户
寄售模式	标的公司将产品发出至指定仓库，采埃孚集团从寄售仓库提货后双方会通过对账单对产品数量、型号、价格进行确认，对账无误后确认销售收入。		寄售模式仅有采埃孚集团
出口模式	境外商品销售主要采用 CIF、FOB 的贸易方式，标的公司在相关商品办理完报关手续取得提单后确认收入。		KOBELCO INDUSTRIAL MACHINERY INDIA PRIVATE LTD、LARSEN AND TOUBRO LIMITED 等海外客户

(2) 不同销售模式差异原因

一般情况下，锻造行业可比公司对于内销客户普遍采用签收模式进行销售，对于外销客户根据贸易条款采用 CIF、FOB 等方式进行销售。

标的公司采用寄售模式销售产品的客户仅有采埃孚集团，标的公司与采埃孚集团于 2015 年开展业务合作，双方初步开始合作阶段采用签收模式，随着双方业务量持续增加，标的公司于 2019 年开始与采埃孚集团签署战略采购框架协议，根据采埃孚要求采用寄售模式进一步深化合作。

采埃孚集团作为国际知名厂商，与供应商之间通过寄售业务合作模式成熟，采用寄售模式系为保障其生产供应链的稳定与连续，同时采埃孚集团对于寄售库的库存管理规范，自寄售模式合作以来双方对账及时、结算准确。标的公司对存货管理、异地仓库管理制定了相应的规定，能够通过定期对账、定期及不定期盘点等控制活动对寄售模式下异地仓库进行合理管理。

经核查，标的公司同行业公司中海锅股份、锡华科技等亦存在寄售模式的情形，具有可比性，具体如下所示：

公司	寄售模式主要客户	收入确认方式
海锅股份	未披露	公司将产品运送至客户指定地点，客户验收合格并领用后，公司在与客户完成对账后，并且符合其他收入确认条件时确认销售收入的实现
锡华科技	采埃孚集团	按照客户领用记录确认收入
标的公司	采埃孚集团	标的公司将产品发出至指定仓库，采埃孚集团从寄售仓库提货后双方会通过核对账单对产品数量、型号、价格进行确认，对账无误后确认销售收入。

### 三、锻造是否为标的资产瓶颈工序，以其计算产能的合理性，标的资产超产能生产的可实现性与合规性

#### （一）锻造是否为标的资产瓶颈工序，以其计算产能的合理性

##### 1、锻造为标的公司核心瓶颈工序

标的公司主要从事金属锻件研发、生产和销售业务，齿轮锻件需要经过下料切割、锻造、热处理、机加工和探伤检测等生产环节。公司现有生产车间包括下料车间、锻造及压机车间、热处理车间和机加工车间，其中核心生产工序为锻造工艺环节和热处理工艺环节，决定着产品的工艺性能和使用性能，尤其是锻造工序，决定着金属坯料的机械性能、形状以及尺寸，对产品质量以及后续环节加工影响较大。

标的公司产品具有小批量、多品种、定制化的特点，锻件产品的大小、外形以及性能受行业、材质、图号规格等影响存在较大差异，不同产品在加工工序、每道生产工序耗费时间都会存在差异，如果其中某道工序的产能无法与其他工序产能相匹配，则会形成制约产能的瓶颈。

报告期内，标的公司下料、锻造及热处理生产工序环节产能情况如下：

单位：吨

工序产能	2025 年度	2024 年度	核心设备
下料	150,000.00	131,000.00	多型号锯床
锻造（A）	105,000.00	86,000.00	空气锤、电液锤、液压机、油压机、天然气加热炉等
热处理	117,000.00	117,000.00	正、退火炉、淬火炉
机加工	60,000.00	55,000.00	粗车（普通车床）、精车（高精度数控车床）

工序产能	2025 年度	2024 年度	核心设备
成品产量 (B)	148,798.23	116,608.73	/
产能利用率=B/A	141.71%	135.59%	/

注 1：产能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。上表统计数据中成品产量包含工序外协形成产品对应的产量。

注 2：标的公司热处理分为第一热处理和第二热处理，机加工分为粗车及精车，由于大部分产品需经过第一道热处理和粗车工序，因此标的公司此处列示第一热处理和粗车环节产能。

由于锻造行业锻造与热处理的加工工艺及技术要求较高，是标的公司核心优势之一，因此影响标的公司产能的主要是锻造工序和热处理工序，尤其是锻造工序，如上表所示，标的公司锻造环节产能无法与前、后的下料和热处理工序相匹配，导致其成为标的资产瓶颈工序。

报告期内标的公司通过新增机器设备等方式，提升了锻造工序产能，但锻造工序作为核心工序，整体产能较公司订单仍存在缺口。报告期内随着风电行业景气度提升，标的公司主营业务收入快速增长，产能利用率仍持续饱和。

标的公司机加工产能较低主要系该环节属于劳动密集型环节，一般 1 名员工操作 1~2 台设备，工艺较为简单，普通车床即可完成加工，标的公司周边机加工厂商数量众多，可以灵活选择加工商进行委外加工，报告期内标的公司主要生产场所、人员配置和生产重心主要聚焦于锻造和热处理环节的生产。

## 2、同行业可比公司产能计算方法

经核查，标的公司同行业可比公司中，海锅股份、中环海陆在招股说明书等材料中披露的产能及产能利用率均系以锻造产能为口径，因此标的公司以锻造工序计算产能利用率符合行业通用情况，具有合理性。

公司	产能口径	产能利用率情况
海锅股份	锻造工序产能	产能利用率=总产量/产能，其招股书披露其申报期内产能利用率于 2020 年达到 126.26%
中环海陆	锻造工序产能	产能利用率=总产量/产能，其招股书披露其申报期内产能利用率于 2019 年及 2020 年分别达到 111.47%和 111.92%。
标的公司	锻造工序产能	产能利用率=总产量/产能，报告期内产能利用率分别为 135.59%和 141.71%。

## （二）标的资产超产能生产的可实现性与合规性

### 1、超产能生产的可实现性

报告期内，标的公司主要产品产能利用率情况如下：

单位：吨

项目	2025 年度	2024 年度
自主产能（锻造）①	105,000.00	86,000.00
自主锻造产量②	103,900.15	83,617.97
委外锻造	37,009.63	31,227.92
产量（吨）③	148,798.23	116,608.73
锻造工序产能利用率=②/①	98.95%	97.23%
产能利用率=③/①	141.71%	135.59%

注：上表中标的公司自主锻造产量和委外锻造量之和略小于产品产量主要系少量产品根据工艺要求无需经过锻造工序以及存在少量外购锻件半成品。

如上所示，标的公司报告期内产能利用率超过 100%系以总产量除以瓶颈工序锻造环节产能，实际生产过程中，锻件生产分为下料切割、锻造、热处理、机加工和检测等生产环节，为提高生产效率，解决生产能力限制和产品交期紧促的影响，标的公司通过工序外协方式弥补自身产能不足，即产品加工流转至特定生产车间时，标的公司结合自身产能、产品工艺要求、交付时间等因素，一般将工艺加工难度相对简单的产品交给外协进行加工，将工艺要求较高、交期紧迫的产品进行自主加工。

报告期内，标的公司锻造工序的实际产能利用率为 97.23%和 98.95%，处于接近满负荷生产状态，但未超过产能。经核查，标的公司可比公司中海锅股份、中环海陆、恒润股份等在自有产能不足时，亦通过锻造等工序外协方式进行产能弥补，系行业内通用做法，具有可比性。

综上所述，标的公司超产能生产具有可实现性和合理性。

### 2、超产能生产的合规性

报告期内，标的公司不存在超环评批复产能生产的情形。截至本回复出具日，标的公司已取得的产能批复情况如下：

序号	项目名称	批复产能 (万吨)	立项备案情况	环评批复情况	环保验收情况
----	------	--------------	--------	--------	--------

序号	项目名称	批复产能 (万吨)	立项备案情况	环评批复情况	环保验收情况
1	年产 7.6 万吨大型自由锻件异地扩建项目	7.60	2006 年 11 月 20 日取得溧阳市发展和改革委员会出具的《企业投资项目备案通知书》(备案号: 2006554 号)	2007 年 3 月 30 日取得溧阳市行政审批中心(环保局窗口)出具的《审批意见》	2009 年 9 月 30 日, 溧阳市环境保护局同意标的公司年产 7.6 万吨大型自由锻件异地扩建项目竣工验收并投入正式生产
2	年产 3.4 万吨传动设备精密锻件生产线新建项目	3.40	2009 年 8 月 6 日取得溧阳市发展和改革委员会出具的《备案的通知》(备案号: 2009115)	2009 年 8 月 24 日取得溧阳市环境保护局出具的《关于江苏金源锻造股份有限公司年产 3.4 万吨传动设备精密锻件生产线新建项目环境影响报告表的批复》(溧环表复(2009) 76 号)	2013 年 1 月 10 日, 溧阳市环境保护局同意标的公司年产 3.4 万吨传动精密锻件生产线项目竣工环保验收, 投入正式生产
3	高速重载齿轮零部件精密加工项目	6.00	2021 年 1 月 6 日取得溧阳市行政审批局出具的《江苏省投资项目备案证》(备案证号: 溧中行审备(2021) 4 号)	2021 年 3 月 12 日取得常州市生态环境局出具的《关于江苏金源高端装备股份有限公司高速重载齿轮零部件精密加工项目环境影响报告表的批复》(常溧环审(2021) 42 号)	已于 2025 年 3 月 8 日完成自主验收
合计	-	17.00	-	-	-

综上, 标的公司环评批复产能为 17 万吨, 报告期内, 标的公司产量分别为 11.66 万吨和 14.88 万吨, 小于已获得环评批复产能。因此, 报告期内, 标的公司不存在超环评批复产能生产的情形, 符合相关法规要求。

四、主要产品销售价格, 原材料、能源、委外加工采购价格和成本变动情况等, 对比市场价格、同行业可比公司是否不存在重大差异, 主要原材料和能源消耗量、委托加工业务量与产品产销情况是否匹配。

(一) 主要产品销售价格, 原材料、能源、委外加工采购价格和成本变动情况等, 对比市场价格、同行业可比公司是否不存在重大差异

#### 1、主要产品销售价格情况

##### (1) 产品定价模式

标的公司定价模式为锻造行业内通用的“原材料+加工费”模式，该模式为成本加成方式进行定价，即综合考量原材料采购成本、人员工资、制造费用等基础上加上利润，同时考虑工艺复杂程度、产品需求、市场竞争环境等因素后综合确定产品价格。

(2) 标的公司产品售价变动情况

报告期内标的公司产品销售价格变动与采购价格匹配情况如下所示：

单位：万元/吨

项目	2025 年度	变动幅度	2024 年度
锻件销售价格	0.96	-9.27%	1.06
钢材采购均价	0.65	-11.68%	0.73

2025 年度，标的公司的锻件产品平均售价较 2024 年度下降 9.27%，主要系原材料钢材价格下降所致，2025 年度标的公司钢材采购单价较 2024 年度下降 11.68%，部分客户针对钢材价格下降情况与标的公司协商后下调产品销售价格。

(3) 销售价格与市场价格、同行业可比公司的对比情况

标的公司产品为定制化产品，无标准市场价格，与同行业可比公司对比情况如下所示：

单位：万元/吨

同行业公司	锻件销售价格		主要产品	主要原材料
	2025 年度	2024 年度		
通裕重工	0.92	0.86	主要产品为风电主轴、铸件等	主要原材料以废钢、生铁及铁合金等为主，其自身具备钢材冶炼能力
恒润股份	1.25	1.38	主要产品为风电塔筒法兰	主要为碳钢等合金钢
中环海陆	0.69	0.72	主要产品为轴承锻件、法兰锻件、齿圈锻件等	主要为碳钢等合金钢
海锅股份	1.02	1.08	主要产品为风电齿轮箱传动锻件、油气产品锻件	镍钼钢、钼钢及碳素钢等
新强联	0.96	0.99	风电回转支承	原材料材质主要为合金钢及碳素钢
标的公司	0.96	1.06	主要为风电齿轮箱齿轮传动锻件	主要为镍钼钢、钼钢

注：锻件销售价格=锻件产品收入/锻件销售量。

### ①产品价格的影响因素及变动趋势

锻造行业产品定价模式一般为“原材料+加工费”，其中原材料在成本中占比一般能达到60%-80%，锻造行业使用的钢材材质包括镍钼合金钢、钼合金钢等各类合金钢及普通碳素钢，由于镍钼钢中含有价值较高的镍金属，所以一般镍钼合金钢的价格高于钼合金钢及碳素钢。

标的公司主要产品为风电行业齿轮箱锻件，主要使用镍钼合金钢进行加工，主要系齿轮产品由于日常需要高速运行，因此对钢材材质具有较高强度、抗疲劳和耐腐蚀要求，合金钢中加入镍、钼元素达到一定比例后，能提高钢材的强度、机械性能、耐腐蚀性等综合性能，以风电发电机组中的增速齿轮箱为例，作为机舱系统中传动链的重要部件，起到动力传输的作用，使叶片的转速通过增速齿轮箱增速，并且风力发电设备常年在野外恶劣环境下运行，因此对原材料材质具有较高要求。

报告期内，标的公司锻件产品销售价格受原材料价格下降影响，整体为下降趋势，与同行业整体趋势一致。

### ②与同行业可比公司的比对情况

锻件销售价格除了受原材料钢材材质影响外，还受产品应用领域、产品工艺难度、风电细分产品等影响。标的公司产品销售价格与同行业对比情况如下：

A、标的公司产品价格与海锅股份接近，主要系双方主要产品均为风电齿轮箱齿轮传动锻件，且使用的钢材型号、加工工艺较为接近；

B、中环海陆锻件产品价格较低主要系其原材料主要为价格较低的碳素钢；

C、新强联虽然原材料主要为碳素钢及合金钢，但其风电回转支承领域具备一定的技术和市场优势且一般加工至成品交付，因此加工费较高，销售价格高于中环海陆；

D、恒润股份销量数据与其他可比公司口径不一致，为产成品净重，而不是通用的工艺重量，因此单价较高，不具有可比性；通裕重工因销售产品中含有铸件、冶金粉末等产品，因此价格及波动趋势与其他公司存在差异，具有合理性。

综上所述，标的公司销售价格与同行业公司变动趋势具有可比性，价格差异具有合理性。

## 2、原材料采购情况

报告期内，标的公司主要原材料钢材采购情况如下：

原材料	项目	2025 年度	2024 年度
镍合金钢	采购金额（万元）	83,094.87	72,854.82
	数量（吨）	112,723.70	88,813.30
	占钢材采购总额的比重	78.62%	82.57%
	单价（万元/吨）	0.74	0.82
钼合金钢	采购金额（万元）	14,106.70	12,817.24
	数量（吨）	30,659.10	26,030.29
	占钢材采购总额的比重	13.35%	14.53%
	单价（万元/吨）	0.46	0.49
其他钢材	采购金额（万元）	8,495.13	2,565.62
	数量（吨）	20,458.12	5,958.14
	占钢材采购总额的比重	8.03%	2.91%
	单价（万元/吨）	0.42	0.43
合计	采购金额（万元）	<b>105,696.70</b>	<b>88,237.68</b>
	数量（吨）	<b>163,840.92</b>	<b>120,801.73</b>
	单价（万元/吨）	<b>0.65</b>	<b>0.73</b>

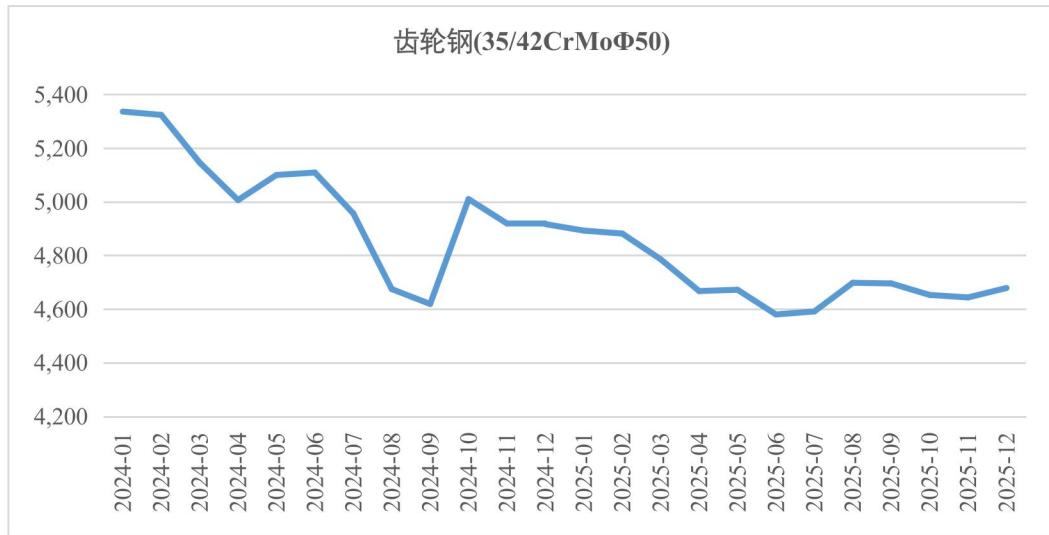
注：其他钢材主要为碳素钢、不锈钢等。

标的公司报告期内主要采购镍合金钢和钼合金钢，占钢材总采购量超过 90%，镍合金钢为特种钢，标的公司采购类型为主要 18CrNiMo7-6 系列（该系列钢材为欧标标准，镍含量为 1.4%~1.7%），较为小众，国内暂无相关采购价格指数。钼合金钢主要为 42CrMo 系列钢材（国标规定钼含量 0.15%~0.25%，镍含量小于 0.3%），其平均采购价格与可查询到的 35/42CrMo Φ50 型号系列产品公开市场价格基本一致。



数据来源: Wind

报告期内,镍金属市场平均价格整体呈宽幅震荡下行态势,于2024年上半年短暂冲高后,受市场供需格局趋松影响,逐步进入长周期的震荡下行区间;2025年年末因主要出产国产业政策扰动出现短期快速拉升。整体来看,市场价格的主体走势与标的公司报告期内镍合金钢平均采购单价的下降趋势基本匹配。



数据来源: Wind

钼钢 35/42CrMo 市场单价于报告期内整体呈波动下降趋势,与标的公司报告期钼合金钢采购价格变动趋势一致。

经核查,报告期内标的公司同行业可比公司新强联披露其连铸圆坯及钢锭的采购均价分别为0.46万元、0.46万元,其钢材材质主要是钼合金钢、碳素钢,整体采购单价接近标的公司的钼合金钢及碳素钢均价,具有可比性。

### 3、能源采购情况

标的公司经营所需的主要能源是天然气和电力，报告期内主要能源的采购情况如下：

期间	项目	电	天然气
2025 年度	采购量（万 KWH 或万立方米）	7,663.13	996.11
	平均单价（元/KWH 或元/立方米）	0.69	3.72
	金额（万元）	5,289.07	3,700.81
2024 年度	采购量（万 KWH 或万立方米）	6,410.73	877.61
	平均单价（元/KWH 或元/立方米）	0.76	3.81
	金额（万元）	4,888.83	3,343.26

标的公司位于常州溧阳市，天然气价格按照地方政府及当地发改委公布的《关于调整溧阳市非居民用管道天然气销售价格的通知》中的指导价格进行采购，电力采购按照省发改委公布的工业用电峰谷分时销售电价及电价浮动政策进行结算，天然气和电力采购价格具有公允性。

标的公司与周边地区企业的能源采购价格比对情况如下：

公司	地区	项目	2025 年度	2024 年度
盛德鑫泰	常州市	电（元/KWH）	0.69	0.72
		天然气（元/立方米）	3.77	3.80
环能涡轮	常州市	电（元/KWH）	0.76	0.81
		天然气（元/立方米）		未披露
翔楼新材	苏州市	电（元/KWH）	0.70	0.73
		天然气（元/立方米）	3.64	3.79
标的公司	常州市	电（元/KWH）	0.69	0.76
		天然气（元/立方米）	3.72	3.81

注：盛德鑫泰、环能涡轮和翔楼新材数据来源于招股书或募集说明书，2025 年度数据口径为 2025 年 1-9 月。

如上所示，标的公司天然气及电力采购价格与周边地区企业公开披露的采购价格接近，不存在重大差异。

### 4、委外加工采购情况

（1）标的公司委外加工情况

报告期内，标的公司委外加工采购情况按照工序列示如下所示：

工序	项目	2025 年度	2024 年度
锻造	采购金额（万元）	4,510.43	3,847.63
	加工量（吨）	37,009.63	31,227.92
	采购单价（万元/吨）	0.12	0.12
热处理	采购金额（万元）	369.66	177.85
	加工量（吨）	6,431.90	2,962.56
	采购单价（万元/吨）	0.06	0.06
机加工	采购金额（万元）	4,271.54	3,391.99
	加工量（吨）	107,270.59	89,041.43
	采购单价（万元/吨）	0.04	0.04

受限于产能瓶颈，同时为提高生产效率、控制生产成本，标的公司会视产能情况、订单业务量、交货周期、产品要求等具体情况，适量开展部分委托加工业务，主要包括部分产品的锻造、热处理和机加工工序。

标的公司处于苏锡常机械加工产业集聚地区，周边拥有多家锻造、热处理及机加工配套企业，能够满足标的公司的加工需求。报告期内，随着风电行业景气度回暖，标的公司自身部分工序产能缺口增加，因此锻造、热处理及机加工委外量整体呈现一定增长。

## （2）委外加工定价模式

标的公司向委外厂商采购服务的价格，主要根据加工流程、工艺难度、交期、市场供求等因素，由双方综合协商确定，价格随行就市。不同工序的定价模式说明如下所示：

工序	定价模式说明
锻造	主要对外委托中小件产品，与锻造委外加工商根据产品工艺难度、锻造批量、交期等协商议价，根据产品加工重量进行加工费结算。
热处理	区分热处理不同工艺，对正火、回火、退火、淬火等不同工艺进行具体定价，按照产品加工重量进行加工结算。
机加工	主要将半成品锻件委托给机加工外协厂商进行粗车加工，加工费由加工工时和加工工价综合决定，其中加工工时根据产品加工耗时与外协厂商协商决定，加工工价根据车床机型配置以及当地劳动市场价格综合决定。同一产品对所有机加工厂价格保持一致。

报告期内，标的公司与委外加工商合作较为稳定，各委外工序采购均价整体保持平稳。

### (3) 委外加工单价比较情况

经核查，标的公司同行业可比公司报告期内公开文件并未披露委外加工价格情况，可比公司海锅股份及中环海陆曾于招股书披露其委外锻造及热处理单位重量加工费情况，具体如下所示：

单位：万元/吨

加工工序	可比公司	2020 年度	2019 年度
委外锻造	中环海陆	未披露	未披露
	海锅股份	0.15	0.10
	标的公司	0.12	0.13
委外热处理	中环海陆	0.06	0.06
	海锅股份	0.06	0.06
	标的公司	0.06	0.07

标的公司委外锻造产品一般为简单锻造工艺，即将坯料锻造成形状简单的毛坯锻件，加工过程容易，加工单价通常在 1,000-1,600 元/吨，标的公司和海锅股份已披露的定价逻辑基本一致，由于外协锻造加工费主要由设备折旧、人员工资成本基础上加上合理利润定价，近年来标的公司对外协锻造的定价政策基本平稳，因此标的公司报告期内外协锻造加工单价具有合理性。

委外热处理一般将产品委托外协进行正火、回火，外协热处理费用主要由电费、设备折旧成本上加上合理利润定价，近年来标的公司当地整体电价政策相对平稳，外协热处理定价政策稳定，因此标的公司报告期内外协热处理加工单价具有合理性。

## 5、成本变动情况

(1) 标的公司报告期内产品销售单位成本与原材料价格变动情况如下：

单位：万元/吨

项目	2025 年度	变动幅度	2024 年度
锻件单位成本	0.82	-11.45%	0.93
其中：单位材料成本	0.61	-10.81%	0.69

项目	2025 年度	变动幅度	2024 年度
单位制造费用	0.17	-14.78%	0.20
单位人工费用	0.03	-5.72%	0.03
单位运费	0.01	-8.25%	0.01
<b>钢材采购均价</b>	<b>0.65</b>	<b>-11.68%</b>	<b>0.73</b>

2025 年度，标的公司的锻件产品单位成本较 2024 年度下降 11.45%，主要系：①2025 年度标的公司钢材采购单价较 2024 年度下降 11.68%，原材料钢材价格下降导致单位材料成本下降 10.81%；②2025 年标的公司产量增长 27.60%，规模效应使得当期单位制造费用和人工费用分别下降 14.78%和 5.72%；③因 2025 年度销售增长主要来自于中国高速传动和杭齿前进等周边客户，运输距离较近，因此单位运费有所下降。

(2) 与同行业可比公司单位成本的比较

单位：万元/吨

同行业公司	锻件单位成本	
	2025 年度	2024 年度
通裕重工	0.80	0.75
恒润股份	1.03	1.23
中环海陆	0.64	0.68
海锅股份	0.90	0.96
新强联	0.67	0.81
标的公司	0.82	0.93

注：锻件单位成本=锻件产品成本/锻件销售量。

锻造行业产品原材料在成本中占比一般能达到 60%-80%，成本中原材料占比相对较高，受原材料价格波动较为明显。

标的公司产品销售价格与同行业对比情况如下：

①标的公司产品成本单价略低于海锅股份，主要系双方主要产品均有风电齿轮箱齿轮传动锻件，使用的钢材型号较为接近，但海锅股份报告期内陆续存在新建项目转固，折旧摊销等固定成本高于标的公司，同时海锅股份自身产品有较大部分属于油气行业，油气产品异形件较多，加工成本较高；

②中环海陆和新强联锻件产品价格较低主要系原材料主要为价格较低的碳素钢及普通合金钢；

③恒润股份销量数据与其他可比公司口径不一致，为产成品净重，而不是通用的工艺重量，因此成本单价较高，不具有可比性；通裕重工因销售产品中含有铸件、冶金粉末等产品，因此成本及波动趋势与其他公司存在差异，具有合理性。

综上所述，标的公司产品单位成本与同行业公司变动趋势基本一致，成本单价差异具有合理性。

## （二）主要原材料和能源消耗量、委托加工业务量与产品产销情况是否匹配

### 1、原材料耗用与产品产量情况具有匹配性

报告期内，标的公司原材料耗用量与产品产量变动情况如下所示：

类别	2025 年度	2024 年度
钢材耗用量（吨）①	155,503.08	119,074.61
成品入库产量（吨）②	148,798.23	116,608.73
在产品及委托加工物资-期初（吨）③	12,456.16	11,823.85
在产品及委托加工物资-期末（吨）④	17,099.35	12,456.16
外购半成品锻件（吨）⑤	3,543.42	3,618.52
坯料产量（吨）⑥=②-③+④-⑤	149,897.99	113,622.52
投入产出比⑦=⑥/①	96.40%	95.42%
下料环节废料重量⑧	5,126.85	4,747.82
合计=⑦+⑧/①	99.69%	99.41%

注：钢材下料环节经锯切后成为锻件坯料，锻件坯料为产品工艺重量，后续生产环节均以工艺重量为统计标准，下料环节无法利用的部分成为废料。

报告期内，标的公司按照“以销定产”模式进行采购并生产，钢材耗用量与产品产量具有匹配性。

### 2、能源耗用与产品产量情况具有匹配性

报告期内，标的公司产品产量与主要能源消耗量对应关系如下所示：

单位：吨

项目	2025 年度	2024 年度
天然气耗用量（万立方米）	996.11	877.61
电力耗用量（万度）	8,520.95	7,299.55
总产量	148,798.23	116,608.73
其中：锻造车间自主加工重量	103,900.15	83,617.97
热处理车间加工重量	116,028.87	99,417.47
单位产品天然气耗用（立方米/吨）	95.87	104.95
单位成品电力耗用（度/吨）	734.38	734.23

注 1：电力耗用量包括标的公司从国网采购电力以及通过屋顶光伏自主发电电量；

注 2：由于标的公司部分产品存在工序外协，因此上述分析使用锻造及热处理车间当期加工量测算单位产品耗用能源。

标的公司天然气主要用于锻造环节，将下料后的钢坯加热后用于开坯（改变钢的形态）和锻造（改变钢的性能），而电力主要用于热处理环节。

报告期内，标的公司单位自主加工产品的电力单位耗用量整体平稳，单位产品天然气单位耗用量略有减少，主要系：（1）报告期内标的公司通过购买新天然气炉以及对原有老旧燃气炉进行改造，设备加热效率提高，能耗略有降低；（2）标的公司使用的钢材从类型上分为连铸坯和模铸锭，其中模铸锭一般锻造前需要额外进行加热并开坯，随着标的公司报告期内使用模铸锭钢材占比降低，开坯需求下降，单位产品天然气耗用量也略有下降。

综上所述，报告期各期耗用能源数量与自主加工量及产品产量具有匹配性。

### 3、委托加工业务量与产品产量情况具有匹配性

标的公司不同委外工序的加工量与产品产量的关系匹配情况如下所示：

#### （1）锻造环节

报告期内，标的公司委外锻造加工、自主锻造产量及产量情况如下所示：

单位：吨

项目	2025 年度	2024 年度
自主锻造产量	103,900.15	83,617.97
委外锻造重量	37,009.63	31,227.92

项目	2025 年度	2024 年度
合计	140,909.78	114,845.89
成品产量	148,798.23	116,608.73

报告期各期，标的公司自主锻造产量与委外锻造重量合计略小于总产量，主要系少量产品因加工工艺要求不需要锻造工序以及存在少量外购锻件半成品。

## (2) 热处理环节

报告期内，标的公司委外热处理、自主热处理产量及产量情况如下所示：

单位：吨

项目	2025 年度	2024 年度
<b>第一热处理①</b>	<b>122,460.77</b>	<b>102,380.03</b>
其中：自主热处理产量	116,028.87	99,417.47
委外热处理重量	6,431.90	2,962.56
<b>第二热处理②</b>	<b>33,166.38</b>	<b>23,552.25</b>
其中：自主热处理产量	33,166.38	23,552.25
<b>合计=①+②</b>	<b>155,627.15</b>	<b>125,932.28</b>
<b>成品产量</b>	<b>148,798.23</b>	<b>116,608.73</b>

热处理是将材料放在一定的介质内加热、保温、冷却，通过改变材料表面或内部的组织结构，来控制其性能的一种综合工艺过程。标的公司热处理工艺分为第一热处理（正火、退火、回火）和第二热处理（调质）。

由于不同产品按照工艺要求差异可单独采用一道热处理工序或者二道热处理工序，因此报告期各期，标的公司第一热处理、第二热处理及委外热处理产量合计会略高于产成品产量，具有合理性。

## (3) 机加工环节

报告期内，标的公司委外机加工、自主机加工产量及产量情况如下所示：

单位：吨

项目	2025 年度	2024 年度
自主机加工产量	62,080.51	53,383.16
委外机加工重量	107,270.59	89,041.43
<b>合计</b>	<b>169,351.10</b>	<b>142,424.59</b>
<b>成品产量</b>	<b>148,798.23</b>	<b>116,608.73</b>

机加工主要为切除锻件坯料表面上的大部分加工余量，提高尺寸精度及表面质量，使毛坯形状和尺寸接近于成品，标的公司机加工工艺分为粗车（使用普通车床初加工）和精车（使用精密数控车床加工），由于标的公司大部分产品需经过粗车，因此上表列示的自主机加工产量系为粗车车间处理总量。

报告期各期，标的公司自主机加工总产量与委外机加工重量合计高于成品总产量，主要系不同产品加工工艺不同，部分产品需要在热处理工序前后经过 1 次或多次粗车。

相较于锻造环节和热处理环节，标的公司委外机加工量较大，主要系：1）锻造和热处理作为标的公司核心工序，对工艺和技术要求高，是标的公司核心优势之一，标的公司目前主要生产场所、人员配置和生产重心主要聚焦于锻造和热处理环节的生产；2）粗车环节属于劳动密集型环节，一般 1 名员工操作 1~2 台设备，工艺较为简单，普通车床即可完成加工，标的公司周边机加工厂商数量众多，标的公司可以灵活选择加工商进行委外加工。

综上所述，报告期各期，标的公司不同工序环节委托加工业务量与产品产量情况具有匹配性。

#### 4、产销量与成品库结存具有匹配性

报告期内，标的公司存货库存、产量、销量的勾稽情况如下：

单位：吨

锻件类别	计算公式	2025 年度	2024 年度
产成品期初结存	A	3,344.33	4,880.75
本期总产量	B	148,798.23	116,608.73
本期总销量	C	149,060.26	118,193.66
其他 <sup>注</sup>	D	29.55	-48.52

锻件类别	计算公式	2025 年度	2024 年度
产成品期末结存	E=A+B-C-D	3,052.75	3,344.33

注：其他主要为成品返工、退换货、非销售类样品、成品抽样检测等按净额列示。产成品期初期末存货包括发出商品（在途产品和寄售产品）。

如上所示，标的公司报告期各期产品产销量和成品结存情况具有匹配性。

综上所述，报告期内标的公司主要原材料和能源消耗量、委托加工业务量与产品产销情况均具有匹配性。

五、标的资产供应商集中度较高且主要为贸易商的合理性，是否符合行业惯例，主要供应商基本信息、合作背景与历史、业务情况，标的资产与主要供应商合作的稳定性。

（一）标的资产供应商集中度较高且主要为贸易商的合理性，是否符合行业惯例

1、供应商集中度较高原因

报告期各期，标的公司向前五大供应商采购总额占总采购额比例分别为 70.17%和 73.75%，具体如下所示：

期间	排名	供应商名称	交易金额 (万元)	占采购总额 比例	采购内容
2025 年度	1	上海日昌升物资有限公司	33,841.73	26.93%	连铸坯
	2	江苏东晟物资贸易有限公司	32,020.11	25.48%	连铸坯
	3	马鞍山市嘉兴元商贸有限公司	13,495.97	10.74%	连铸坯
	4	安徽林洪重工科技有限公司	8,033.11	6.39%	钢锭
	5	国网江苏省电力有限公司溧阳市供电分公司	5,289.07	4.21%	电力
	合计			92,679.98	73.75%
2024 年度	1	江苏东晟物资贸易有限公司	28,356.86	26.85%	连铸坯
	2	上海日昌升物资有限公司	26,852.82	25.42%	连铸坯
	3	马鞍山市嘉兴元商贸有限公司	9,426.14	8.92%	连铸坯
	4	国网江苏省电力有限公司溧阳市供电分公司	4,888.83	4.63%	电力
	5	安徽林洪重工科技有限公司	4,590.10	4.35%	钢锭
	合计			74,114.76	70.17%

标的公司报告期各期主要采购为钢材且整体占比较为集中，主要系：

(1) 风电产业链较高准入门槛

标的公司主要产品应用于风电行业，风电产品工作于海上、沙漠、戈壁等恶劣环境，工作强度高、需承受负载大、运行速度高，因此风电行业对产品质量及性能要求严格。产业链下游客户为保证产品质量和性能，对供应链上涉及的特钢等材料、锻件及铸件等基础件、叶片及齿轮箱等重要零部件到风电整机，都会进行认证，认证通过后列入供应商序列。

标的公司为下游客户供货时，在挑选上游钢厂时，会在符合客户及标的公司自身供方标准的合格供应商序列中进行选择。报告期内，标的公司采购钢材的生产钢厂主要来源于中信特钢、马钢、广大特材、林洪特钢、南钢等国内外知名钢厂，相关钢厂能够符合标的公司下游及终端客户的质量要求，且与标的公司保持多年合作，供货半径距离标的公司较近，因此报告期内标的公司主要采购前述钢厂生产的产品，具有合理性。

(2) 主要钢厂在风电产业链中具备竞争优势

近年来随着风电行业的发展，风机进一步向大型化和高端化方向发展，大兆瓦级风电机组对大型锻件将提出更高的技术标准和要求，市场对于大直径齿轮、轴承等锻件的生产需求增加，促使钢厂对于大直径的连铸坯冶炼工艺的提升，国内中信特钢及马钢等钢厂在风电用齿轮、轴承、法兰等钢材的研发中处于市场领先，其大直径连铸坯契合了风电行业大型化、高端化的发展需求，并且钢水纯净度高、气体含量低、尺寸精度更高，逐渐得到风电下游风电装备市场的普遍认可，在风电市场锻件领域应用广泛。

根据公开市场披露，中信特钢所生产特殊钢材料应用于风电轴承、偏航变桨、风电法兰、主轴风电用钢球、风电钢板、风电塔基螺栓及风电齿轮箱中的关键零部件材料等基本实现全覆盖，且在风电行业市场占有率领先。马钢股份 2025 年高端风电齿轮用钢产量已由 9.9 万吨/年提升至 13.6 万吨/年，且产品已覆盖风电行业齿轮、轴承、塔筒法兰等系列。

报告期内，标的公司主要供应商中钢材采购来源如下所示：

供应商名称	供应商类型	钢材来源	采购内容
上海日昌升物资有限公司	贸易商	中信特钢	主要为风电用大直径连铸坯
江苏东晟物资贸易有限公司	贸易商	马钢	主要为风电用大直径连铸坯
马鞍山市嘉兴元商贸有限公司	贸易商	马钢	主要为风电用中、大直径连铸坯

供应商名称	供应商类型	钢材来源	采购内容
安徽林洪重工科技有限公司	钢厂	自产	模铸锭（风电或工程机械等）

如上所示，标的公司从贸易商采购的钢材主要来自于中信特钢及马钢，主要用于生产大兆瓦风电齿轮箱锻件，符合标的公司自身需求，具有合理性。

## 2、向贸易商采购的合理性及必要性

### （1）标的公司向贸易商采购情况

报告期内，标的公司在基于钢材品质、付款条件等同等条件下一般优先向钢厂直接采购钢材，同时也会基于资金压力、结算周期和供货周期等因素，从钢材贸易商处进行相应采购。报告期内主要钢材供应商（采购额前十）性质及采购情况如下所示：

供应商名称	供应商性质	采购情况
上海日昌升物资有限公司	贸易商	主要为风电用大直径连铸坯
江苏东晟物资贸易有限公司	贸易商	主要为风电用大直径连铸坯
马鞍山市嘉兴元商贸有限公司	贸易商	主要为风电用中、大直径连铸坯
安徽林洪重工科技有限公司	钢厂	模铸锭（风电或工程机械等）
中信泰富特钢集团股份有限公司	钢厂	主要小口径扎圆（风电或工程机械等）
张家港广大特材股份有限公司	钢厂	模铸锭（风电或工程机械等）
江苏省宏晟重工集团有限公司	钢厂	模铸锭（风电或工程机械等）
山东钢铁股份有限公司	钢厂	中、小口径圆钢（风电或工程机械等）
三鑫特材（常州）股份有限公司	钢厂	模铸锭（风电或工程机械等）
南京钢铁有限公司	钢厂	小口径圆钢（风电或工程机械等）

### （2）向贸易商采购的合理性及必要性

报告期内标的公司向钢材贸易商采购必要性及合理性如下：

一方面，近年来随着风电大功率化发展，以中信特钢和马钢为主的大型钢厂生产的大规格连铸坯得到风电行业下游客户认可，标的公司主要产品为风电齿轮箱锻件，采购大规格连铸坯需求逐年增加，由于中信特钢和马钢等大型钢厂一般为款到发货，而钢材贸易商具有大批量采购的能力，可为标的公司提供一定账期，缓解资金压力，因此标的公司基于运营资金考虑具有

向贸易商购买的需求。

另一方面，报告期内，由于下游客户交期较为紧张，对标的公司采购周期和生产周期均有一定的考验，直接从钢厂购买钢材一般需要提前告知需求，钢厂组织安排生产。相对于广大特材、林洪重工等合作历史悠久、合作关系紧密的钢铁生产商会相对优先保障标的公司的订单排期，中信特钢、马钢等大型钢厂的钢材排期生产及交付周期则相对较长；而贸易商一般会有一定的现货，并且可以集中客户需求向钢厂批量采购，进而缩短部分采购周期，标的公司可通过从贸易商购买部分钢材来满足生产需求。

标的公司主要贸易供应商的业务情况如下所示：

供应商	成立时间	经营规模	业务情况
上海日昌升物资有限公司	2000-06-19	约 20 亿元	日昌升注册资本为 2,000 万元人民币，是中信特钢、兴澄特钢、淮钢、大冶特钢、新兴铸管等知名钢厂华东地区重点经销商，拥有常年库存 20,000 余吨现货，品种规格齐全。
江苏东晟物资贸易有限公司	2013-09-09	约 10 亿元	东晟物资注册资本为 5,000 万元人民币，国有企业，常年代理马钢等钢厂产品，产品型号齐全，符合标的公司生产需求。
马鞍山市嘉兴元商贸有限公司	2010-02-05	约 4 亿元	嘉兴元位于马鞍山，常年代理马钢等钢厂产品，产品型号齐全，符合标的公司生产需求。

综上所述，标的公司向贸易商采购主要系基于账期、资金压力及交货周期等考虑，标的公司合作的贸易商主要为中信特钢和马钢的代理商，能够满足标的公司钢材型号、交付周期及账期的需求，因此采购具有必要性及合理性。

### 3、同行业公司采购情况

报告期各期，标的公司同行业可比公司供应商集中度情况如下所示：

公司名称	前五大供应商集中度情况		贸易商情况
	2025 年度	2024 年度	
通裕重工	36.19%	44.98%	主要原材料为废铁并自主炼钢，与可比公司采购钢材具有差异性
恒润股份	48.34%	71.91%	公开披露长期与钢材各级钢材贸易商保持良好的合作关系，采购碳钢、合金钢等

公司名称	前五大供应商集中度情况		贸易商情况
	2025 年度	2024 年度	
中环海陆	69.71%	64.97%	公开披露从贸易商购买兴澄特钢、永钢集团等钢材，且主要供应商包括上海日昌升物资有限公司
海锅股份	56.39%	49.21%	公开披露其存在向上海日昌升物资有限公司、马鞍山市嘉兴元商贸有限公司等贸易商采购中信特钢等钢材，从钢厂转向日昌升采购主要系日昌升价格具有竞争力且提供账期。年报披露日昌升曾作为海锅股份第一大供应商。
新强联	64.36%	64.38%	未披露
平均值	55.00%	59.09%	/
标的公司	73.75%	70.17%	从日昌升、嘉兴元和东晟物资采购中信特钢、马钢产品

如上所示，标的公司同行业公司采购集中度平均值接近 60%，整体处于较高水平，其中新强联和中环海陆的采购集中度与标的公司较为接近，因此标的公司采购集中度较高具有可比性。

同行业可比公司中海锅股份、中环海陆和恒润股份均存在同时向钢厂和贸易商采购情形，且标的公司和海锅股份的第一大供应商均为日昌升，具有可比性。

综上所述，标的公司供应商集中度较高符合行业产业链情况，与同行业公司具有可比性。同行业可比公司也存在同时向生产商和贸易商采购钢材的情形，因此，该采购方式符合行业惯例，具有合理性。

## （二）主要供应商基本信息、合作背景与历史、业务情况，标的资产与主要供应商合作的稳定性

标的公司报告期内前五大钢材供应商基本信息、合作背景与历史、业务情况见下表：

供应商	成立时间	注册资本	控股股东	合作背景	合作历史	业务情况	是否存在 关联 关系
上海日昌升物资有限公司	2000-06-19	2,000 万元	方太清	标的公司有中信特钢钢材采购需求，基于账期等考虑	2007 年开始合作	中信特钢等华东重点经销商，年销售额约	否

供应商	成立时间	注册资本	控股股东	合作背景	合作历史	业务情况	是否存在 关联 关系
				和日昌升商务洽谈并开展合作		20 亿元	
江苏东晟物资贸易有限公司	2013-09-09	5,000 万元	江苏省燃料集团有限公司	标的公司有马钢钢材采购需求,基于账期等考虑和东晟物资商务洽谈并开展合作	2017 年开始合作	常年代理马钢产品,年销售额约 10 亿元	否
马鞍山市嘉兴元商贸有限公司	2010-02-05	503 万元	郝鞍	标的公司有马钢钢材采购需求,基于账期等考虑和嘉兴元商务洽谈并开展合作	2019 年开始合作	常年代理马钢产品,年销售额约 4 亿元	否
张家港广大特材股份有限公司	2006-07-17	28,048.93 万元	张家港广大投资控股集团有限公司	标的公司有模铸锭采购需求,双方商务洽谈并开展合作	2011 年开始合作	广大特材年经营规模约 50 亿元,是一家集冶炼、快速锻造、机械加工和产品研发为一体的大型科创板上市企业	否
山东钢铁股份有限公司	2000-12-29	1,069,884.9554 万元	山东钢铁集团有限公司	标的公司有中小口径圆钢采购需求,双方商务洽谈并开展合作	2024 年开始合作	山东钢铁年经营规模约 700 亿元,是国内知名钢铁冶炼大型上市公司	否
安徽林洪重工科技有限公司	2010-09-28	18,000 万元	常州林洪新材料有限公司	标的公司有模铸锭采购需求,双方商务洽谈并开展合作	2010 年开始合作	林洪重工系长三角地区知名钢材冶炼企业,年营业额约 8 亿元。	否

如上所示,报告期内标的公司与上述主要钢厂及贸易商能保持稳定合作,各供应商提供的各类材质钢材产品质量稳定、服务及时,钢材品质能够得到下游客户认可,能够满足标的公司生产需求。

近年来随着风电大功率化发展,以中信特钢和马钢为主的大型钢厂生产的大规格连铸坯得到风电行业下游客户普遍认可,标的公司主要产品为风电齿轮箱锻件,对相关钢材的需求量增加,符合行业发展趋势,此外,钢材贸易商可提供一定账期,缓解标的公司资金压力,同时钢材交付及时、服务响应迅速,因此标的公司预计将与钢材贸易商保持稳定合作。

标的公司主要合作钢厂广大特材、山东钢铁、林洪重工等主要提供各类材质的模铸锭产品及中小型号扎圆，产品质量稳定，下游客户认可度高，标的公司产品具有定制化和多样性特点，对模铸锭、中小型号圆钢具有持续性需求，因此标的公司将与上述钢厂持续保持良好合作；

综上所述，标的公司预计将与上述供应商持续保持良好合作，合作具有稳定性。

六、结合定价模式、标的资产产品技术含量与附加值、客户与供应商议价能力、原材料和产品价格变化，与同行业公司在产能规模、产品结构、客户结构、成本结构等方面的具体差异等，补充说明报告期内标的资产不同业务领域锻件销售单价与毛利率水平及其变化的合理性，是否存在单价和毛利率下降风险，毛利率处于行业较高水平的合理性。

（一）结合定价模式、标的资产产品技术含量与附加值、客户与供应商议价能力、原材料和产品价格变化，与同行业公司在产能规模、产品结构、客户结构、成本结构等方面的具体差异等，补充说明报告期内标的资产不同业务领域锻件销售单价与毛利率水平及其变化的合理性，毛利率处于行业较高水平的合理性

### 1、定价模式

标的公司定价模式为锻造行业内通用的“原材料+加工费”模式，该模式为成本加成方式进行定价，即综合考量原材料采购成本、人员工资、制造费用等基础上加上利润，同时考虑工艺复杂程度、产品需求、市场竞争环境等因素后综合确定产品价格。

### 2、标的资产产品技术含量与附加值情况

标的公司专业提供高速重载齿轮锻件，产品主要应用于风电、轨道、工程机械中的核心传动设备，主要客户为风电、工程机械等行业头部企业，产品技术含量存在一定的技术壁垒，具体体现如下：

（1）标的公司应用核心技术能够提升高速重载齿轮锻件产品性能、良率及定制化产品研发能力，核心技术存在一定技术壁垒

通常情况下，普通锻件技术壁垒相对较低，而高速重载齿轮锻件是传动设备中的关键件、基础件，需承受的负载较大，运行时所需速度较高，受力情况更为复杂，因此工况特殊，对技术和生产经验积累的要求较高，须具备优良的工作性能才能保证齿轮长期、高效、安全、稳定地工作。相较于普通锻造企业，标的公司在组织性能、力学性能、耐高温高压、耐寒、耐腐蚀、耐磨等产品性能上能够满足下游特殊应用场景的性能需求，且标的公司的核心技术及检测能力

能够保证公司产品的良率。

相比之下，普通锻造企业研发能力不够，难以解决技术瓶颈，相关产品性能无法满足复杂或特殊的应用场景、产品质量不稳定、成品率低。此外，标的公司的核心技术体系能够及时满足高速重载齿轮锻件客户多样化、定制化的产品需求，快速高效研发出新产品、新工艺技术，相较于普通锻造企业快速响应能力更强。

因此，产品性能、良率及定制化产品研发能力均形成了标的公司核心技术的技术壁垒。

(2) 标的公司产品性能参数指标高于行业及下游风电等领域客户标准

高速重载齿轮锻件下游风电、轨道交通、海洋工程等齿轮箱制造商对产品要求非常严格，以风电齿轮箱为例，风电齿轮箱中包含行星轮、太阳轮、中间轴等零件，其中行星传动是风电齿轮箱中最容易出故障的一级传动，要求行星轮需要具备更高的强度、刚度和韧性，更长的疲劳寿命，行星轮锻件也因此需要更高的技术以满足高标准质量要求，需要经过抗疲劳测试、破坏性测试等检验，行业内能生产出符合高质量标准产品并通过供应商认证的厂商较少，标的公司经过多年经验积累和技术创新，能够生产出质量稳定、具备高强度、刚度和韧性的行星轮、太阳轮等高性能高质量风电齿轮箱锻件产品。

通过核心技术的应用标的公司所生产的产品性能参数指标高于行业及风电等领域客户标准，以锻件产品晶粒度指标为例，如锻件生产过程中加热环节温度高于期望值，会引起工件晶粒粗大，进而影响最终锻件产品的强度和韧性，普通锻造企业对天然气加热炉的温度及其均匀性把握能力有限，标的公司自主研发了大锻件加热均匀性控制技术，能够控制天然气加热炉的温度及其均匀性，晶粒度指标参数能够达到 8.5 级以上，高于风电等领域客户对晶粒度指标参数超过 6 级的要求。标的公司产品性能参数指标与行业及客户标准对比如下：

指标	标的公司产品	行业/客户标准	
晶粒度	≥8.5 级	≥6 级	高于行业标准 ISO 6336
抗拉强度	≥1,298MPa	≥1,080MPa	高于下游行业齿 轮制造商锻件标准
屈服强度	≥975MPa	≥905MPa	
断后伸长率	≥13.5%	≥11%	
断面收缩率	≥63%	≥35%	
室温平均冲击吸收功	≥146J	≥40J	
超声波探伤单个缺陷	当量≤0.8mm	当量≤1.6mm	高于行业标准

指标	标的公司产品	行业/客户标准	
缺陷处底波降低量	最大值≤6dB	最大值≤8dB	GB/T 37400.15-2019

综上，一般锻造企业较难进入高速重载齿轮锻件市场，标的公司核心技术具备一定先进性，有能力生产出高性能高质量的高速重载齿轮锻件产品，通过核心技术的应用提升产品性能、良率及定制化产品研发能力，快速响应下游客户定制化需求，产品性能参数指标高于行业及风电等领域客户标准。

因此，标的公司产品具备技术含量，能够生产复杂且高附加值的产品，是标的公司重要竞争力之一。

### 3、标的公司对客户和供应商议价能力

#### (1) 标的公司与客户存在一定的议价能力

标的公司凭借着自身技术积累、产业链较高的认证壁垒、与主要客户长期稳定的合作以及良好的服务能力及响应速度，能够在与客户议价环节具备一定的议价能力。

针对对锻件产品价格影响最大的原材料价格波动因素，标的公司已与主要客户中国高速传动、采埃孚、弗兰德等签订长期框架合作协议并约定调价机制，能够基于钢材市场变动等情况主动与客户协商调整产品售价以降低原材料价格波动带来的影响，保障双方经营及业绩的稳定。

报告期内标的公司与前五大客户的相关调价机制及调价情况如下所示：

主要客户	定价及调价机制	报告期内调价情况
中国高速传动 (HK. 0658)	签订框架协议，锻件产品使用的钢材市场价格在连续规定时间内价格变动超过某一比例或金额，则触发调价点。受原材料市场价格变动影响的一方可以向对方提出价格调整。	不定期进行价格调整，报告期内整体为以季度频率进行调价。价格调整达成一致后，一般于当月或者次月产品即按照新价格执行。
采埃孚集团	签订框架协议，主要产品按照使用的钢材季度平均价格变动情况进行调节。	季度调整，调整后当季度即按此价格结算。
弗兰德集团	双方签订框架协议，框架协议约定产品价格，若原材料市场价格变动较大，双方可对产品价格进行协商并调整。	不定期价格调整，价格调整后以双方实际订单价格为准。
杭齿前进 (SH. 601177)	标的公司以年度招投标方式竞标，按照竞标结果执行产品价格。	按照每个年度实际招投标结果价格执行

主要客户	定价及调价机制	报告期内调价情况
大连重工 (SZ. 002204)	以招投标方式获得订单	按照每个订单竞标结果价格执行

## (2) 标的公司对供应商的议价能力

标的公司采购主要有原材料钢材、能源动力和委外加工，具体定价模式及议价能力情况如下所示：

采购类型	定价模式	议价能力
钢材	以各型号钢材实时出厂价格定价，一单一议	钢材价格具有大宗产品属性，采购价格一般参照市场价格基础上随行就市。标的公司能够通过主要供应商长期合作基础上在账期、支付方式等方面具备一定的议价能力。
能源动力	主要采购天然气、电力，价格参照当地政府及发改委公布的结算价格	以政府及地方发改委公布的通知价格为准，标的公司无议价能力。
委外加工	<p>锻造：根据产品工艺难度、锻造批量、交期等协商议价，根据产品加工重量进行加工费结算。</p> <p>热处理：区分热处理不同工艺，对正火、回火、退火、淬火等不同工艺进行具体定价，按照产品加工重量进行加工结算。</p> <p>机加工：加工费由加工工时和加工工价综合决定，其中加工工时根据产品加工耗时与外协厂商协商决定，加工工价根据车床机型配置以及当地劳动市场价格综合决定。同一产品对所有机加工厂商价格保持一致。</p>	标的公司周边委外加工厂商众多，标的公司能够基于质量管理、成本控制、加工量等方面，对委外加工商在市场加工价的基础上具备议价能力。报告期内，标的公司一般对相同工序、工艺要求的委外产品加工单价保持一致。

如上所示，整体而言，标的公司除能源动力采购外，对于钢材供应商和委外加工商，能够基于市场价格通过采购量、合作历史等对供应商具备一定的议价能力。

## 4、原材料和产品价格变化

标的公司产品价格、原材料采购价格及变动情况详见本题回复之“四、（一）主要产品销售价格，原材料、能源、委外加工采购价格和成本变动情况等，对比市场价格、同行业可比公司是否不存在重大差异。”

5、标的公司与同行业公司在产能规模、产品结构、客户结构、成本结构等方面的具体差异，毛利率处于行业较高水平的合理性

(1) 标的公司与同行业公司在产能规模、产品结构、客户结构等方面的具体差异情况

标的公司与同行业公司在产能规模、产品结构、客户结构的具体差异如下所示：

公司名称	产能规模及产量情况	产品结构	客户结构
通裕重工	产能：主轴、铸件、锻材等年合计约 75 万吨。 产量：2024 年 64.63 万吨，2025 年 66.14 万吨	风电主轴、铸件等	主要为风电整机制造企业。锻造主轴客户有中国中车、江阴远景、德国恩德、美国 GE 等；铸造主轴客户主要有三一重能、明阳智能、金风科技、东方电气等。
恒润股份	产能：截至 2023 年末毛坯产能达 25 万吨 产量：2024 年 7.60 万吨，2025 年 11.55 万吨	风电塔筒法兰锻件等	主要为风电整机制造企业。主要客户有金风科技、远景能源、中国中车等。
中环海陆	产能：年产环锻约 15 万吨 产量：2024 年度 7.32 万吨，2025 年度 9.22 万吨	主要为轴承、法兰锻件等环形锻件	主要为风电回转支承生产商，主要客户有中船澄西、南高齿、天顺风能、航发科技、东方电气及森克虏伯、利勃海尔等
海锅股份	产能：官网披露为年产 10 万吨； 产量：2024 年 11.87 万吨，2025 年 16.76 万吨	主要产品为风电齿轮箱传动锻件、油气产品锻件	主要为变桨轴承、偏航轴承等产品知名生产厂商，也向部分齿轮箱制造商和主机厂商销售。主要客户包括知名风电装备制造厂商 SKF、Thyssenkrupp、南高齿、中国中车等，知名油气装备制造厂商 BakerHughes、TechnipFMC、Schlumberger 等
新强联	产能：公开披露截至 2022 年底锻件产能达 33 万吨。 产量：2024 年 22.92 万吨，2025 年 40.05 万吨。	风电回转支承	主要为风电整机制造商企业，风电轴承客户包括明阳智能、远景能源、运达股份、三一重能、东方电气等
标的公司	产能：2025 年度年产 10.5 万吨 产量：2024 年度 11.66 万吨，2025 年度 14.88 万吨。	齿轮箱齿轮传动锻件	主要为齿轮箱制造商，包括中国高速传动、采埃孚、弗兰德、杭齿前进和大连华锐等

(2) 标的公司与同行业公司在成本结构方面的具体差异

报告期内，标的公司主营业务成本结构与同行业可比公司披露情况对比如下：

年度	类别	通裕重工	恒润股份	中环海陆	海锅股份	新强联	标的公司
----	----	------	------	------	------	-----	------

年度	类别	通裕重工	恒润股份	中环海陆	海钢股份	新强联	标的公司
2025 年 度	直接材料	未披露	66.21%	59.13%	未披露	未披露	74.81%
	直接人工		4.94%	2.91%			3.87%
	制造费用		28.85%	27.77%			20.44%
	运输费用		/注	10.19%			0.88%
2024 年 度	直接材料	未披露	64.63%	59.37%	未披露	未披露	74.28%
	直接人工		5.93%	2.88%			3.64%
	制造费用		29.44%	25.19%			21.24%
	运输费用		/注	12.56%			0.84%

注：数据来源于同行业可比公司年报披露内容。恒润股份的成本结构为风电塔筒和风电轴承产品，恒润股份的运输费在制造费用中，经测算，恒润股份运费占主营业务成本比例分别为 7.75%和 5.14%。

标的公司产品主要采用“原材料+加工费”的定价模式，原材料占总成本比例较高，与同行业可比公司基本一致。标的公司直接材料成本占比显著高于可比公司中环海陆和恒润股份，制造费用占比低于可比公司，主要系标的公司产品主要为齿轮箱锻件，对于钢材材质和钢材工艺要求高于主轴、法兰类锻件，主要材质为 18CrNiMo7-6 等镍钼合金钢，市场价格明显高于其他部位锻件使用较多的钼钢及碳素钢等，因而直接材料占比较高，具有合理性。

直接人工占比与当地人均薪酬成本及员工人数密切相关，标的公司直接人工占比接近可比公司平均值。标的公司运输费占比显著低于可比公司中环海陆和恒润股份，主要系运输费受客户群体、运输半径和产品运输要求影响：

①运输半径上，标的公司位于常州市，报告期各期主营业务中华东地区客户占比分别为 76.25%和 78.41%，且标的公司工厂距离大客户中国高速传动主要生产基地运输半径仅 80 公里，距离杭齿前进等长三角主要客户运输半径仅 200 公里；

②客户群体上，标的公司距离较远的主要客户采埃孚为自提方式，无运输费，同时标的公司外销占比仅约 5%，而中环海陆报告期内外销占比为 64.01%和 57.46%，其运费占成本比重分别为 12.56%和 10.19%；恒润股份报告期内外销占比为 27.80%和 14.66%，其运费占比分别为 7.75%和 5.14%；

③产品运输要求：标的公司主要生产风电齿轮箱齿轮锻件，产品直径以中、小锻件为主，产品形状较为规整，对运输要求较低，而中环海陆和恒润股份主要为环、圈类锻件，产品直径

较大且对运输要求高于标的公司。

综上所述，标的公司成本结构与同行业可比公司的差异具有合理性。

### (3) 标的公司毛利率处于行业较高水平的合理性分析

报告期内，标的公司与同行业可比公司综合毛利率对比情况如下：

公司简称	2025 年度	2024 年度
通裕重工	13.53%	12.74%
新强联	28.00%	18.53%
恒润股份	8.98%	5.23%
中环海陆	2.37%	-4.12%
海锅股份	10.79%	9.62%
可比公司平均毛利率	12.73%	8.40%
标的公司综合毛利率	13.51%	11.72%

报告期内，随着风电行业整体回暖，可比公司毛利率均有不同程度的上升，变动趋势与标的公司一致。标的公司毛利率与可比公司存在差异，主要系标的公司与可比公司在下游应用领域及风电领域中产品类型存在一定差异，风电装备锻件包括风塔、叶片、主轴及轴承、齿轮箱、变桨系统等各部位锻件，各部位对产品性能要求各异，相应对材料材质、工艺水平、性能稳定性等均有不同的要求，同时各可比公司在细分产品领域的市场地位不同、成本结构差异亦导致毛利率有所差异。整体而言，标的公司和可比公司的毛利率差异情况如下：

①新强联毛利率显著高于标的公司和其他可比公司，主要系新强联在风电轴承领域具备技术和市场优势，同时借助产业链垂直整合布局及延伸，因此毛利率相对较高，2025年上半年，新强联毛利率大幅上升，根据其公开披露信息，主要系其提高核心零部件自产率来降低采购成本、优化生产工艺降低单位成本和调整产品结构聚焦高附加值产品业务等原因；

②标的公司毛利率显著高于同行业公司中环海陆和恒润股份，主要系：A、报告期内中环海陆和恒润股份受新建项目转固以及行业竞争加剧产能利用率未达预期等影响，产能利用率明显低于标的公司及其他可比公司，导致单位固定成本提升，毛利率较低；B、中环海陆和恒润股份受产品运输要求和运输半径等影响，运费占成本比重较高，显著高于标的公司，进一步拉低了毛利率水平；

③标的公司毛利率整体略高于海锅股份，两者毛利率差异主要由客户结构及成本结构等差异导致，主要系：A、客户结构上，标的公司报告期内前五大客户中国高速传动、弗兰德、采

埃孚等均为国内外知名风电齿轮箱客户，客户集中度相对较高且较为优质，并保持长期合作，而海锅股份最初油气装备锻件业务为主，2020年度受抢装潮影响风电业务规模才开始扩大，整体进入风电齿轮箱市场较晚，因此标的公司在风电业务的客户优质程度及成本管控上更具备优势；B、成本结构上，海锅股份报告期内陆续存在新建项目转固，产能陆续释放，折旧摊销等固定成本占总成本比例略高于标的公司。

综上所述，报告期内标的公司毛利率水平处于行业较高水平主要与细分产品领域、客户结构及群体、产能利用率、成本结构等因素有关，标的公司毛利率与同行业可比公司的差异具有合理性。

## 6、报告期内标的资产不同业务领域锻件销售单价与毛利率水平及其变化的合理性

报告期内，标的公司锻件销售按不同产品业务领域锻件销售单价、单位成本、采购单价及毛利率变动情况如下所示：

单位：万元/吨

产品类型	项目	2025 年度	2024 年度
风电装备	锻件收入	125,297.29	107,716.73
	单位售价	0.96	1.07
	单位成本	0.83	0.94
	毛利率	13.71%	11.29%
工程机械	锻件收入	8,134.35	9,046.33
	单位售价	1.02	1.02
	单位成本	0.74	0.78
	毛利率	26.83%	23.14%
其他	锻件收入	7,513.71	6,751.35
	单位售价	0.96	1.04
	单位成本	0.80	0.85
	毛利率	16.82%	18.20%
钢材采购均价		0.65	0.73

### (1) 销售单价、单位成本及采购单价变动趋势情况

如上所示，报告期内，标的公司风电装备、工程机械及其他锻件产品的销售单价、单位成本均呈下降趋势，与钢材采购价格趋势变动一致，主要系标的公司采用“原材料+加工费”的定价模式，报告期内随着钢材市场价格下行，标的公司单位销售价格和成本价格均呈下降趋势，

具有合理性。

## （2）毛利率变动趋势情况

标的公司报告期内风电装备整体毛利率略有提升，主要系风电行业景气度有所提高，订单量及销量均有所提升，2025年度风电产品销量较2024年增长29.22%，产销量增加形成的规模效应使产品单位制造费用降低，毛利率提升；工程机械与其他锻件产品毛利率变动略有增减，主要系工程机械及其他锻件产品的客户较为分散，报告期内随着客户结构波动导致毛利率略有波动。

风电装备产品整体毛利率低于工程机械与其他锻件，主要系风电装备产品客户集中度较高，主要为中国高速传动、采埃孚及弗兰德等长期合作的行业头部企业，订单量较大且稳定，标的公司基于长期合作发展以及行业竞争等角度考虑，会制定有竞争力的价格来保障公司整体利益，具有合理性。

## （二）是否存在单价和毛利率下降风险，毛利率处于行业较高水平的合理性

整体而言，标的公司产品价格、毛利率受原材料市场波动以及行业竞争、产业链终端风机招投标价格波动影响较为明显。

### 1、原材料价格波动对销售单价及毛利率的影响

标的公司产品定价模式为“原材料+加工费”，一般而言，当原材料钢材市场价格下行，标的公司产品售价会呈下降趋势，原材料价格对标的公司毛利率的影响机制如下所示：

$$\text{毛利率} = \frac{\text{毛利}}{\text{收入}} = \frac{\text{加工费} - \text{非材料成本}}{\text{原材料} + \text{加工费}}$$

如上所示，在原材料价格增长的背景下，若标的公司可与客户及时调整产品销售价格，使得单位产品毛利额不变，标的公司产品的盈利能力没有变化，但销售单价的上涨仍可能导致标的公司毛利率降低。

### 2、行业竞争、产业链终端风机招投标价格波动对售价及毛利率影响

风电行业市场的产品价格及毛利率情况受产业链终端风机招投标价格波动影响较为显著，若终端风机装机招投标下行，会导致整机厂商下压零部件采购价格，随着产业链价格传导，进而可能导致标的公司加工费下降，产品售价及毛利率下降。

风机招标价格方面，陆上风机招标价格自2024年第四季度触底回升，2025年各季度中标

均价呈现环比持续上涨态势。根据比地招标网数据显示，2025年1-10月陆上风机平均中标单价为1,618元/kW，同比增长6.86%；陆上风机（含塔筒）平均中标单价为2,096元/kW，同比增长9.78%。2025年期间签订的相对高价订单，将在2026年集中交付，这将进一步改善风电产业链企业的盈利水平，标的公司可能将因此受益。但未来若终端风机招投标价格下行、产业链竞争加剧，可能导致标的公司产品售价及毛利率均存在下降风险。

针对销售价格及毛利率下行相关风险，上市公司已在重组报告书“重大风险提示”中提示，具体如下所示：

“（三）产品价格持续下降的风险

随着2021年风电平价上网的全面实施和《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136号）的出台，推动了风电行业的市场化同时也可能引发风力发电价格的下降，一方面，风力发电价格的下降导致的风电项目收益率的下降会影响下游市场的需求，另一方面，风力发电价格的下降会导致风机招标价格的下降，从而将降本压力逐步传导至整个风电行业产业链。

如未来风力发电和风机招标价格持续下降，标的公司未能及时通过技术工艺创新、精细化管理等措施提高产品附加值及议价能力，有效降低经营成本，可能出现相关产品毛利率持续下降的风险，对业绩造成不利影响。

（五）原材料价格波动风险

报告期内，标的公司产品的主要原材料为镍钼合金钢、碳素钢等金属材料，原材料价格的波动对标的公司的生产经营存在较大影响。受未来市场需求、经济周期、宏观经济环境等因素的影响，标的公司未来主要原材料价格的波动存在不确定性，若原材料价格短期内出现快速下跌或大幅上涨的情形，而标的公司未能及时对产品售价进行调整，可能导致生产成本发生较大变动，进而影响利润水平。”

**七、结合标的资产销售、管理人员数量及薪酬、客户集中度等，补充说明标的资产销售费用率与管理费用率低于可比公司的合理性。**

报告期内，标的公司销售费用率与管理费用率与同行业可比公司比较如下：

费用	公司简称	2025年度	2024年度
----	------	--------	--------

费用	公司简称	2025 年度	2024 年度
销售费用率	通裕重工	1.10%	1.01%
	新强联	0.29%	0.41%
	恒润股份	0.41%	0.83%
	中环海陆	1.56%	1.64%
	海锅股份	0.54%	0.62%
	可比公司平均销售费用率	0.78%	0.91%
	标的公司销售费用率	0.29%	0.26%
管理费用率	通裕重工	3.54%	3.37%
	新强联	2.21%	2.66%
	恒润股份	2.03%	4.89%
	中环海陆	3.16%	5.17%
	海锅股份	3.00%	3.53%
	可比公司平均管理费用率	2.79%	3.92%
	标的公司平均管理费用率	1.46%	1.57%

### 1、标的公司与同行业公司营业规模、前五大客户集中度以及行业分布情况

公司名称	客户集中度	营收规模 (万元)	产品营收分布情况
通裕重工	36.86%	658,787.89	营收中风电主轴及装备合计占比 33.57%，锻件占比 21.88%，铸件占比 18.41%，除此之外还有粉末冶金等业务
恒润股份	35.03%	395,991.97	营收中风电业务占比 40.50%，算力业务占比 42.11%
中环海陆	78.42%	70,574.32	营收中风电业务占比为 84.33%
海锅股份	51.61%	187,672.09	营收中风电装备锻件占比 39.37%，油气锻件占比 35.86%
新强联	74.80%	462,783.93	营收中风电业务占比为 77.36%
标的公司	77.40%	154,277.53	主营业务风电业务占比 88.41%

注：上述表格客户集中度、营收规模及行业集中度为各公司 2025 年度数据。

如上所示，标的公司客户集中度较高主要系风电业务占比较高，与同行业可比公司新强联及中环海陆具有相似性，可比公司通裕重工、恒润股份及海锅股份因自身除风电业务外，还存在其他核心业务，因此整体客户集中度较低，具有合理性。

## 2、标的公司销售、管理人员数量及薪酬与同行业公司对比情况

报告期各期标的公司销售及管理费用中计提的职工薪酬与对应类别员工数量、人均薪酬的情况如下所示：

单位：万元、万元/人

公司	职工薪酬	2025 年度			2024 年度		
		总额	人数	人均	总额	人数	人均
通裕重工	销售费用	3,779.71	108	35.00	2,721.82	110	24.74
	管理费用	12,036.39	385	31.26	8,151.55	365	22.33
新强联	销售费用	722.26	28	25.80	559.93	26	21.54
	管理费用	4,048.09	262	15.45	2,760.81	217	12.72
恒润股份	销售费用	964.28	32	30.13	809.70	23	35.20
	管理费用	4,051.70	129	31.41	3,591.02	173	20.76
中环海陆	销售费用	177.78	9	19.75	186.31	11	16.94
	管理费用	1,288.43	56	23.01	1,593.04	61	26.12
海锅股份	销售费用	708.50	38	18.64	475.55	33	14.41
	管理费用	3,048.01	101	30.18	2,700.20	94	28.73
平均值	销售费用	1,270.51	43	25.86	950.66	41	22.57
	管理费用	4,894.52	187	26.26	3,759.32	182	22.13
标的公司	销售费用	297.17	18	16.51	257.85	18	14.33
	管理费用	1,033.43	39	26.50	714.35	38	18.80

如上表所示，标的公司报告期内整体管理费用和销售费用规模整体明显低于同行业可比公司，其中：

(1) 标的公司销售人员规模与管理人员规模整体接近中环海陆，明显低于其他可比公司，主要系中环海陆客户集中度与标的公司接近，且营收规模相对较小。新强联客户集中度与标的公司接近，销售人员规模略高于标的公司，但因营收规模较大，因此整体管理人员及管理费用规模显著高于标的公司。

同行业可比公司中通裕重工、恒润股份和海锅股份因客户集中度更低，营收规模较标的公司更大，因此日常经营及业务拓展所需要的管理人员及销售人数更多，整体费用规模显著

高于标的公司，具有合理性；

(2) 标的公司销售人员整体平均工资低于同行业可比公司平均值，管理人员平均工资接近同行业可比公司，主要系标的公司主要客户与标的公司保持长期且较为稳定的合作，销售人员主要负责现有客户的维护工作，因此薪酬激励幅度略低于同行业可比公司，具有合理性。

经核查，标的公司当地常州市已公布的 2024 年度城镇私营单位就业人员人均薪酬为 8.42 万元/年，标的公司与当地上市企业薪酬对比如下所示：

单位：万元/年

公司	2025 年度		2024 年度	
	销售人员	管理人员	销售人员	管理人员
安靠智电[300617.SZ]	20.13	17.20	20.02	14.54
科华控股[603161.SH]	18.68	24.76	18.24	21.92
时创能源[688429.SH]	20.68	25.40	23.20	27.29
平均	19.83	22.45	20.49	21.25
标的公司	16.51	26.50	14.33	18.80

如上所示，标的公司管理及销售薪酬整体略低于溧阳当地的上市制造业公司平均水平，整体薪酬接近科华控股，整体薪酬水平符合溧阳市当地工业企业薪酬水平并具有一定的竞争力。

综上所述，标的公司销售费用率与管理费用率低于可比公司，与标的公司客户集中度较高具有较强的关联性，标的公司现有主要客户为全球风电齿轮箱行业头部竞争者，标的公司作为风电齿轮箱锻件核心供应商之一，日常经营重心聚焦于服务主要客户的订单及交付需求，标的公司与主要客户保持长期稳定的合作关系，报告期内销售团队及管理团队人员及薪酬制度相对保持稳定，且日常用于差旅及招待等费用需求相对较低，因此费用率低于同行业公司具有合理性。

## 八、研发费用核算的准确性，相关内部控制是否健全并有效执行，是否存在成本费用混同情形

### (一) 研发费用核算的准确性，相关内部控制是否健全并有效执行

标的公司根据《企业会计准则》等相关规定，制定了与研发相关的内控制度，明确了研发费用的开支范围及归集方法并按照研发费用实际发生金额进行归集、分摊和核算研发费用。

研发费用各项开支的归集、分摊及核算情况如下所示：

### 1、研发领料的归集及区分

研发项目所需领用的材料，由研发人员在 ERP 系统中填制申请研发项目的原材料需求和研发项目名称，经审核后领料，出库单类别为“研发领用”。财务部门根据领料单内容和出库记录，在“研发费用-直接材料投入”科目中下设各研发项目明细进行归集核算。

标的公司取得研发过程中形成的下脚料、残次品、中间试制品等产品，从已归集研发费用中扣减相应成本；研发过程如形成产品且实现销售，对应研发项目已经归集的研发费用转入生产成本核算。

### 2、研发人员薪酬的归集和区分

研发人员薪酬费用，是指在研发过程中参与项目研发的所有相关人员的工资薪金、五险一金、福利费等薪酬性支出。根据《监管规则适用指引——发行类第 9 号：研发人员及研发投入》，“研发人员指直接从事研发活动的人员以及与研发活动密切相关的管理人员和直接服务人员。主要包括：在研发部门及相关职能部门中直接从事研发项目的专业人员；具有相关技术知识和经验，在专业人员指导下参与研发活动的技术人员；参与研发活动的技工等。发行人应准确、合理认定研发人员，不得将与研发活动无直接关系的人员，如从事后勤服务的文秘、前台、餐饮、安保等人员，认定为研发人员。”报告期内，标的公司的研发人员认定严格参照上述原则，仅将专门从事产品技术研发的员工认定为研发人员。

报告期内，日常由研发部门负责统计研发人员参与各研发项目相关工时，人力资源部门每月对研发人员的出勤，绩效，职位等进行考核，财务部对研发人员的工资薪酬根据各研发项目工时进行合理分摊，在“研发费用-职工薪酬”中进行归集。

### 3、能源动力的归集和区分

标的公司耗用的能源动力包括电力和天然气等。公司根据各研发项目具体情况协调不同车间进行研发生产，根据车间能源实际使用情况合理分摊至各研发项目，在“研发项目-能源动力”中进行归集。

### 4、研发设备折旧和摊销的归集和区分

标的公司固定资产按部门进行分类管理，财务根据设备具体使用部门归集设备折旧费用。

研发部门使用的固定资产发生的折旧费用，合理分摊至各研发项目，在“研发费用-折旧费”科目进行归集核算。

## 5、与研发直接相关的其他费用的归集及区分

与研发直接相关的技术研发费、咨询费等，由经办人填写报销单，在报销单上列明报销部门、研发项目编号，经审批后，连同发票、合同等原始凭证提交财务部审核报销。财务部根据实际发生的与研发直接相关的费用金额，在“研发费用-其他”中归集核算。

报告期以来，标的公司制定并严格执行了与研发相关的内部控制制度，相关的材料耗用、人工及费用等均按照其所属项目明确划分核算，归集准确，内部控制管理运转有效。

### （二）是否存在成本费用混同情形

报告期内，标的公司按照具体研发项目归集各项研发费用，研发费用与其他费用、生产成本能够按照一贯的政策核算，能够明确区分，标的公司研发费用与研发活动直接相关，不存在将应计入成本、费用项目的支出计入研发费用的情形。

综上所述，标的公司研发费用核算准确，相关内部控制健全且有效执行，不存在成本费用混同情形。

## 九、核查程序及核查意见

### （一）核查程序

会计师执行了下述核查程序：

1、获取标的公司 2022 年至 2025 年的经营数据，了解 2022 年以来标的公司下游风电行业及工程机械行业的发展情况并分析对标的公司经营业绩的影响；获取标的公司主要下游客户及同行业可比公司 2022 年以来经营数据，分析标的公司经营业绩波动是否与下游客户需求以及同行业经营数据匹配；获取标的公司主要产品销售情况、原材料及能源采购价格情况并分析对业绩的影响；

2、了解并分析标的公司下游行业未来发展趋势对市场需求与销售价格的影响，了解主要客户业务发展情况以及标的资产与主要客户合作情况，分析标的公司未来与主要客户合作的可持续性；

3、了解标的公司与主要客户的合作历史、背景及业务情况，查阅标的公司行业供应链认

证情况，了解下游客户分布、市场排名及市占率情况，了解风电下游行业的发展和形势，对标的公司客户集中度较高的原因及合理性进行分析；查阅同行业可比上市公司的年度报告和公开披露信息，了解同行业可比公司的客户集中度情况并对差异进行分析。

4、现场走访标的公司主要客户，了解标的公司与主要客户的合作历史、背景、标的公司竞争优势情况、标的公司产品占客户同类型产品的采购比例、预计未来合作意愿等情况，了解标的公司与主要竞争对手的优劣势情况；了解标的公司不同销售模式及收入确认、验收方式情况，分析不同销售模式差异原因并与同行业公司进行比较，确认标的公司销售模式的合理性及可比性；

5、了解标的公司生产工序及不同工序的产能情况，分析锻造工序的重要性以及是否为核心瓶颈工序，查找同行业可比公司计算产能方法，确认标的公司使用锻造产能作为自身产能披露口径的合理性；了解标的公司工序产能不足的弥补方式及可实现性，获取标的公司现行有效的已批复项目的合计产能情况，分析标的公司现有产量是否符合相关法规要求；

6、获取标的公司收入成本大表及采购大表，计算主要产品销售价格、原材料采购价格、成本单价的变动情况并分析变动原因，获取标的公司能源采购、委外加工的采购金额及采购量，了解采购价格及定价模式，分析采购单价变动的合理性，查询同行业可比公司及市场上销售单价、成本单价及各项采购单价情况，分析可比性及合理性；计算标的公司原材料、能源消耗量、委托加工量与产品产量的匹配情况，分析产销量与成品库收发存的匹配情况；

7、了解标的公司主要供应商采购量及占比情况，走访标的公司主要供应商并查询相关工商信息，了解主要供应商基本信息、经营规模、合作背景及历史、主要业务情况；了解标的公司向钢材贸易商采购的原因及合理性，查询同行业可比公司供应商采购集中度及贸易商采购情况，分析可比性及合理性；了解标的公司未来业务发展规划及采购需求，分析未来与现有供应商合作的持续性。

8、了解标的公司定价模式、产品技术含量与附加值、客户与供应商议价能力、原材料和产品价格变化等情况，分析标的公司报告期内销售单价及成本单价的变动情况，查询同行业公司产能规模、产品结构、客户结构、成本结构信息，分析标的公司与同行业可比公司的毛利率差异原因；分析标的公司产品价格及毛利率变动的主要影响因素，分析未来售价及毛利率是否存在下降风险。

9、分析标的公司客户集中度，了解标的公司销售人员、管理人员数量及薪酬情况，查询

同行业可比公司销售人员、管理人员数量及薪酬情况、客户集中度情况及营收分布情况，分析标的公司管理费用率及销售费用率低于同行业公司原因，查询标的公司当地城镇私营单位人员薪酬及上市公司薪酬情况，分析标的公司薪酬的合理性。

10、查阅标的公司研发相关内控管理制度，了解标的公司研发费用的核算及归集方式，获取报告期内研发费用明细、研发人员台账及各项研发支出划分依据，分析报告期内各项研发支出的划分准确性、合理性，是否存在应计入成本、费用项目的支出计入研发费用的情形。

## （二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、2022年至2025年，从下游风电等行业的发展情况、客户经营需求、同行业可比公司业绩变化、不同领域产品销售数量及单价、主要原材料及能源采购价格变化情况等方面分析，标的资产的业绩波动具有合理性；

2、下游风电行业未来发展趋势良好，风电行业将迎来快速增长的新一轮发展期，市场需求广阔，不考虑原材料波动对销售价格影响的前提下，预计未来标的公司产品销售价格因行业发展因素出现持续下行压力的可能性较低，标的公司产品将维持合理且健康的销售价格，充分保障自身盈利能力；标的公司与主要客户的业务合作历史较长，主要客户均为全球风电齿轮箱市场头部企业，标的公司与主要客户保持长期稳定、互信的合作关系，标的公司与主要客户的合作具有可持续性。

3、标的公司客户集中度较高系下游客户的供应结构稳定性较高、下游行业集中度较高等因素形成，与同行业可比公司具有可比性，符合行业惯例；标的公司与主要客户业务合作具有稳定性，客户群体具有一定优质性，在主要客户供应链体系中具有一定的竞争优势，预计未来标的公司与主要客户能够保持持续合作。标的公司对不同客户采用的具体销售、验收方式符合锻造行业实际情况，存在寄售模式系与主要客户采埃孚的深度合作方式，与同行业公司具有可比性。

4、锻造为标的资产瓶颈工序，以其计算产能符合标的公司自身工序产能分布情况，标的公司同行业可比公司亦存在披露的产能及产能利用率系锻造产能情形，具有可比性；标的公司超产能生产主要系通过工序外协方式实现，与同行业可比公司一致；标的公司报告期内生产产量未超过环评批复产能情况，符合相关法规要求；

5、标的公司主要产品销售价格与原材料采购价格波动趋势一致，产品销售价格波动趋势与同行业可比公司一致，产品销售单价与同行业可比公司的差异主要受产品应用领域、产品工艺难度、风电细分产品等因素影响，具有合理性；标的公司能源采购价格执行当地政府及发改委公布的指导价格，与周边地区公司采购价格具有可比性；委外加工采购定价模式合理，采购价格波动较小，符合市场定价情况；标的公司产品成本变动与原材料采购价格波动趋势一致，波动趋势与同行业可比公司一致，成本单价与同行业可比公司的差异主要受产品材质、工艺难度等因素影响，具有合理性；标的公司主要原材料和能源消耗量、委托加工业务量与产品产销情况均具有匹配性；

6、标的资产供应商集中度较高主要受风电产业链较高准入门槛、主要钢厂在风电产业链中具备竞争优势等因素形成，标的公司采购主要为贸易商系基于账期、资金压力及交货周期等考虑，标的公司合作的贸易商主要为中信特钢和马钢的代理商，能够满足标的公司钢材型号、交付周期及账期的需求，因此采购具有必要性及合理性，贸易商采购原因及情形与同行业可比公司相似，符合行业惯例。标的公司基于自身生产需求以及现有主要供应商合作情况，预计将与主要供应商持续保持良好合作，合作具有持续性。

7、标的公司定价模式与锻造行业一致，产品具备技术含量，能够生产复杂且高附加值的产品，是标的公司重要竞争力之一。标的公司凭借着自身技术积累、产业链较高的认证壁垒、与主要客户长期稳定的合作以及良好的服务能力及响应速度，能够在与客户议价环节具备一定的议价能力；采购方面，整体而言标的公司除能源动力采购外，对于钢材供应商和委外加工商，能够基于市场价格通过采购量、合作历史等对供应商具备一定的议价能力。标的公司报告期内毛利率与同行业可比公司的差异主要受细分产品领域、客户结构及群体、产能利用率、成本结构等因素有关，差异具有合理性；标的公司不同业务领域锻件销售单价与毛利率水平及其变化受客户结构差异、原材料价格变动等影响，销售单价波动趋势符合原材料价格变动趋势，毛利率差异及波动主要受客户群体结构差异所致，具有合理性。

8、标的资产销售费用率与管理费用率低于可比公司与客户集中度较高存在相关性，标的公司与主要客户保持长期稳定的合作，销售人员主要负责现有客户的维护工作，日常经营重心聚焦于服务主要客户的订单及交付需求，销售团队及管理团队人员及薪酬制度相对保持稳定，且日常用于差旅及招待等费用需求相对较低，因此费用率低于同行业公司具有合理性。

9、报告期内标的公司制定并严格执行了与研发相关的内部控制制度，相关研发支出均按

照其所属项目明确划分核算，归集准确，内部控制管理运转有效，不存在成本费用混同情形。

十、补充说明对标的资产收入真实性、成本费用列报完整性的核查情况，包括但不限于核查范围、核查手段、覆盖比例等，相关核查程序是否充分，获取的核查证据是否足以支撑发表核查结论。

#### （一）收入真实性核查

对标的公司销售收入实施了包括但不限于访谈、检查、函证、执行细节测试及分析性程序等核查程序，具体核查情况如下：

1、了解标的公司与收入确认相关的内部控制，并测试关键控制执行的有效性；评价收入确认方法是否符合企业会计准则的要求，与同行业可比上市公司对比分析是否存在重大差异；

2、了解标的公司的信用政策，核查报告期信用政策是否发生重大变化，与同行业上市公司应收账款变动情况进行对比分析是否存在重大差异；

3、查询行业信息及同行业上市公司定期报告，了解行业发展趋势和同行业上市公司业务发展情况，分析标的公司与行业发展状况和趋势是否存在重大差异；

4、获取标的公司销售收入明细，对营业收入及毛利率分产品、客户等多个维度实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因；

5、检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、销售发票、签收单、运单以及回款等；针对资产负债表日前后确认的销售收入核对签收单等支持性文件，以评估销售收入是否在恰当的期间确认，截至本回复出具日，收入细节测试核查比例具体如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
细节测试金额 (A)	113,691.21	94,828.43
营业收入 (B)	154,277.53	134,763.14
细节测试核查比例 (C=A/B)	73.69%	70.37%

#### 6、对标的公司报告期各期收入执行函证程序

对报告期内标的公司主要客户销售情况执行函证程序，截至本回复出具日，主要客户收入函证具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
营业收入 (A)	154,277.53	134,763.14
营业收入发函金额 (B)	139,575.77	120,290.40
回函相符金额 (C)	123,605.57	104,993.77
回函不符金额 (D)	11,229.15	9,767.50
回函不符核实差异后可确认金额 (E)	11,229.15	9,767.50
未回函金额 (F)	4,741.06	5,529.13
未回函替代测试金额 (G)	4,741.06	5,529.13
发函比例 (H=B/A)	90.47%	89.26%
回函相符比例 (I=C/A)	80.12%	77.91%
回函可确认比例 (J=I+E/A)	87.40%	85.16%
未回函替代测试金额比例 (K=G/A)	3.07%	4.10%
回函及未回函替代测试核查比例合计 (L=J+K)	90.47%	89.26%

7、对客户实施访谈，对主要客户进行实地走访程序，确认其业务往来的真实性以及收入金额的准确性，截至本回复出具日，主要客户实地走访具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
访谈客户销售收入金额 (A)	131,798.57	114,224.07
营业收入 (B)	154,277.53	134,763.14
访谈客户销售收入占比 (C=A/B)	85.43%	84.76%

8、取得标的公司主要银行账户对账单，检查是否存在大额异常流水，银行回单显示的客户名称、回款金额是否同账面一致。

9、对标的公司主要客户的期末应收账款执行期后回款检查程序。

## (二) 成本费用列报完整性核查

对标的公司成本费用实施包括但不限于实地查看、访谈、检查、函证、分析性程序等核查程序，具体核查情况如下：

1、了解标的公司采购与付款循环的内部控制，并测试关键控制执行的有效性；

2、获取标的公司原材料采购明细，分析主要原材料采购价格，关注同类原材料不同供应商间的采购价格是否存在较大差异，并核查具体原因及合理性；

3、检查与采购相关的支持性文件，包括采购订单或合同、采购入库单、采购发票、记账凭证、付款单等，截至本回复出具日，采购细节测试核查比例具体如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
细节测试金额 (A)	94,699.56	77,798.83
采购总额 (B)	125,672.71	105,626.54
细节测试核查比例 (C=A/B)	75.35%	73.83%

4、对主要原材料、产成品进行计价测试，核查存货的计价和分摊是否准确；

5、获取标的公司成本核算明细表，分析主要产品单位成本，检查标的公司产品单位成本是否存在异常波动；

6、获取标的公司的能源采购明细，分析主要能源成本变化的合理性；

7、对存货执行监盘程序，核查存货的存在性，截至报告期末，存货监盘情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
期末余额 (A)	33,431.68	31,117.12
监盘金额 (B)	30,753.20	29,356.43
监盘比例 (C)	91.99%	94.34%

8、查询标的公司主要供应商的工商资料，核查主要供应商的背景信息，对报告期内各期采购执行了函证程序，截至本回复出具日，主要供应商采购函证具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
采购总额 (A)	125,672.71	105,626.54
采购发函金额 (B)	119,620.75	102,806.33
回函相符金额 (C)	109,652.25	94,475.73
回函不符金额 (D)	6,293.36	4,888.83
回函不符核实差异后可确认金额 (E)	6,293.36	4,888.83
未回函金额 (F)	3,675.14	3,441.77
未回函替代测试金额 (G)	3,675.14	3,441.77

项目	2025 年度	2024 年度
发函比例 (H=B/A)	95.18%	97.33%
回函相符比例 (I=C/A)	87.25%	89.44%
回函可确认比例 (J=I+E/A)	92.26%	94.07%
未回函替代测试金额比例 (K=G/A)	2.92%	3.26%
回函及未回函替代测试核查比例合计 (L=J+K)	95.18%	97.33%

9、对主要供应商进行实地走访程序，了解交易的商业合理性，确定采购业务的真实性等情况，核查供应商是否与标的公司存在关联关系，截至本回复出具日，主要供应商实地走访具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
访谈供应商采购金额 (A)	112,018.01	93,231.55
采购总额 (B)	125,672.71	105,626.54
访谈供应商采购金额占比 (C=A/B)	89.13%	88.27%

10、获取标的公司报告期内的固定资产、无形资产明细表，测算标的公司报告期内的折旧摊销金额，核查折旧摊销金额的完整性；

11、获取标的公司各期生产人员名单，分析人员配置是否与公司生产规模相匹配，人均产值是否合理；了解行业人员薪资水平、当地薪资平均水平，分析标的公司生产人员薪资是否处于合理水平；

12、了解标的公司与期间费用相关的内部控制，并测试关键控制执行的有效性；

13、获取标的公司期间费用明细表，分析构成情况及各项目增减变动原因，分析销售费用率、管理费用率、研发费用率及与同行业可比公司的比较情况；

14、分析报告期间费用月度变动，对有重大波动和异常情况的项目应查明原因，判断其合理性；

15、获取标的公司员工花名册、工资表，复核岗位划分、薪酬归集是否合理，结合销售人员、管理人员、研发人员数量和平均薪酬变动情况，分析薪酬变动合理性，并与同行业可比公司相关数据进行比较分析；

16、了解标的公司业务模式，检查研发项目相关的立项文件、开发计划、费用预算、结项文件等相关资料；

17、对研发费用项目进行分析，检查研发支出的成本费用归集范围是否恰当，是否与相关研发活动切实相关，研发费用与营业成本的区分是否合理；

18、执行截止测试检查是否存在费用跨期情形；抽查大额费用项目凭证，获取期间费用相关合同、发票及付款凭证，核查费用入账的合理性和准确性；

19、获取标的公司借款合同、还款凭证、发票、银行回单等资料，执行检查、重新计算等程序，核查账面借款利息费用的准确性。

综上，通过函证、走访等程序对标的公司的收入真实性、成本费用完整性进行了全面核查，经核查，标的公司收入确认真实、准确，成本费用计算完整，相关核查程序充分，获取的核查证据足以支撑核查结论。

## 问题 2：关于标的资产财务状况

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产应收票据的账面价值分别为 4281.83 万元和 11516.34 万元，已背书或贴现且在资产负债表日尚未到期的未终止确认应收票据分别为 3488.14 万元和 8853.00 万元；应收账款账面价值分别为 44936.38 万元和 49617.38 万元，对一年以内的应收账款坏账计提比例为 1%，低于同行业可比公司。（2）标的资产应收款项融资包括信用等级较高的银行承兑汇票和“云信”、“中交 E 信通”等数字化应收账款债权凭证。（3）标的资产合同资产主要为一年内到期的合同质量保证金，报告期各期末标的资产合同资产余额分别为 12206.32 万元和 14158.88 万元，参考应收账款整体的预期信用损失率作为合同资产的坏账计提比例。（4）报告期各期末，标的资产存货账面价值分别为 28005.32 万元和 29637.23 万元，主要由原材料、在产品构成，存货跌价准备计提比例分别为 10.00%和 11.35%，高于可比公司平均值，主要系计提原材料、库存商品跌价。（5）标的资产有多项不动产权处于抵押状态。（6）报告期各期末，标的资产机器设备原值分别为 36344.90 万元和 36658.84 万元。

请上市公司补充说明：（1）标的资产应收票据和应收账款增长的原因，与客户合同约定及实际执行的信用政策是否发生较大变化，是否存在回款进度放缓情形，并结合标的资产应收账款迁徙率等测算情况、主要欠款方信用情况、期后回款等，补充说明坏账准备计提是否充分。（2）报告期内标的资产收到、贴现或背书、期末持有的票据、应收账款债权凭证的具体金额，贴现利率、终止和未终止确认的具体情况，期后到期情况，对票据和应收账款债权凭证的列报和减值准备计提等会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。

（3）标的资产合同资产及对应收入是否符合确认条件，是否存在合同质保金未收回的情形，坏账准备计提是否充分。（4）标的资产存货规模和构成的合理性，与可比公司是否存在较大差异及原因，结合存货库龄、实际状态和期后销售情况，补充说明不同存货项目跌价准备计提水平的合理性，存货跌价准备计提的充分性。（5）标的资产不动产权抵押的具体背景，对应债务规模与到期情况，是否偿债风险。（6）结合标的资产经营模式，补充说明机器设备原值与产能规模的匹配性，与同行业可比公司是否存在较大差异及原因，并说明固定资产折旧政策与同行业可比公司相比是否合理，报告期内折旧费用计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产应收票据和应收账款增长的原因，与客户合同约定及实际执行的信用政策是否发生较大变化，是否存在回款进度放缓情形，并结合标的资产应收账款迁徙率等测算情况、主要欠款方信用情况、期后回款等，补充说明坏账准备计提是否充分

(一) 标的资产应收票据和应收账款增长的原因

报告期各期末，标的公司应收票据和应收账款账面余额及变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末
应收票据	11,632.67	4,325.08
应收款项融资	10,576.64	17,436.77
<b>小计</b>	<b>22,209.31</b>	<b>21,761.85</b>
占营业收入的比例	14.40%	16.15%
应收账款	51,544.03	46,568.83
合同资产	14,158.88	12,206.32
其他非流动资产-合同资产	3,282.72	2,969.60
<b>小计</b>	<b>68,985.63</b>	<b>61,744.75</b>
占营业收入的比例	44.72%	45.82%

2024 年末、2025 年末公司应收票据、应收款项融资合计金额为 21,761.85 万元和 22,209.31 万元，增长幅度为 2.06%，主要系随着营业收入规模增长而略有所增长；占营业收入的比例分别为 16.15%和 14.40%，占比略有下降，主要系 2025 年公司根据市场利率行情及公司资金计划，更多采用票据贴现的方式获取资金。

2024 年末、2025 年末公司应收账款、合同资产和其他非流动资产中的合同资产合计金额为 61,744.75 万元和 68,985.63 万元，增长幅度为 11.73%，增长主要系随着营业收入规模增长相应增长所致，占营业收入的比例分别为 45.82%和 44.72%，与营业收入增长幅度匹配。

(二) 标的公司与客户合同约定及实际执行的信用政策是否发生较大变化，是否存在回款进度放缓情形

## 1、报告期内，标的公司主要客户的信用政策变化情况

报告期内，标的公司与主要客户信用政策基本稳定，具体情况如下：

序号	客户名称	报告期信用政策情况	信用政策是否变化
1	中国高速传动设备集团有限公司	一般为月结 60 天付款 88%，365 天付款 12%质保金，结算方式：6 个月电子银行承兑汇票	未发生变化
2	杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	①母公司：产品经甲方验收合格后发票入账之日起第三个月月底支付合同总价款的 90%，合同总价的 10%，在产品验收合格，质保期满无质量问题后 7 个工作日内支付。付款方式：90%银行承兑汇票，10%电汇； ②子公司：甲方于发票入账后第三个月月底银行电子承兑支付合同总价款的 95%，电汇支付质保金 5%，发票入账后 1 年且质保期满无质量问题后无息支付	未发生变化
3	弗兰德集团	收到发票 90 天付款	未发生变化
4	采埃孚集团	(1) 2024 年度 信用期：采埃孚天津和北京工厂开票后 75 日内付款，其他工厂开票后 90 天内付款 支付方式：银行承兑不超过 50%且承兑期限不超过 3 个月。 (2) 2025 年度 信用期：采埃孚天津和北京工厂开票后 90 日内付款，其他工厂开票后 90 天内付款 支付方式：银行承兑不超过 50%且承兑期限不超过 3 个月。	发生变化
5	大连华锐重工集团股份有限公司	①子公司大连华锐重工集团股份有限公司通用减速机厂：提货款为合同总金额的 60%，到货款为合同总金额的 30%，质保金为合同总金额的 10%。付款方式为 6 个月银行承兑汇票。 ②子公司大连华锐特种传动设备有限公司：到货款为合同总金额的 90%，质保金为合同总金额的 10%。付款方式为 6 个月银行承兑汇票。	未发生变化

报告期内标的公司与采埃孚集团变更信用期政策，主要系考虑到采埃孚集团行业知名度高，经营规模较大、双方合作历史悠久，客户历史回款良好，且采埃孚集团为了统一对旗下不同地区主体与标的公司进行合作和管理，因此标的公司对于付款政策同意适当调整信用期。

报告期内，除上述采埃孚集团外，标的公司主要客户信用期未发生明显变化。

## 2、说明是否存在回款进度放缓情形

报告期各期,标的公司应收账款、合同资产和其他非流动资产中的合同资产余额合计(以下该合计数简称“应收销售款”)为61,744.75万元和68,985.63万元,增长率为11.73%,营业收入的增长率为14.48%,应收销售款余额增长幅度低于营业收入增速,不存在回款进度放缓的情形,基本情况如下:

单位:万元

项目	2025 年末/2025 年度			2024 年末/2024 年度
	金额	增长额	增长率 (%)	金额
应收销售款	68,985.63	7,240.88	11.73%	61,744.75
营业收入	154,277.53	19,514.39	14.48%	134,763.14

综上,标的公司报告期内主要客户信用政策基本稳定,不存在回款进度放缓的情形。

(三) 结合标的资产应收账款迁徙率等测算情况、主要欠款方信用情况、期后回款等,说明坏账准备计提是否充分

#### 1、标的资产应收账款迁徙率等测算情况说明

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)(以下简称“新金融工具准则”)相关规定,以及为与上市公司会计政策保持一致,标的公司对应收账款采用预期信用损失率确定坏账计提比例。

标的公司基于信用损失迁徙模型测算出历史损失率并在此基础上进行前瞻性因素调整,计算得出并确认预期信用损失率。具体流程及方法如下:

①公司结合应收账款的账龄和回款情况,计算应收账款各年度未收回而迁徙至下一个年度的应收账款的比例,即迁徙率;

②使用迁徙率计算账龄组合应收账款的历史损失率;基于谨慎性考虑,将 3 年以上应收账款平均迁徙率和历史损失率直接认定为 100%;每一个账龄阶段迁徙率\*高一阶段账龄阶段的历史损失率确定该账龄阶段的历史损失率

③基于谨慎性的原则,结合当前市场情况以及对未来情况的预测,对预计损失率进行适当修正,将历史损失率进行恰当调整。

报告期各期具体测算过程如下:

①2025 年度:

账龄区间	2024 年账龄在 2025	2023 年账龄在 2024	2022 年账龄在 2023	平均迁徙率	历史损失率	前瞻性调	测算的预期信用	确定的预期信用

	年迁徙率	年迁徙率	年迁徙率			整损 失率	损失率	损失率
	A	B	C	$D=(A+B+C)/3$	E	F	$G=E*F$	H
1年以内	7.60%	10.20%	1.10%	6.30%	0.70%	1.00	0.70%	1.00%
1-2年	34.60%	2.20%	23.30%	20.03%	11.80%	1.00	11.80%	12.00%
2-3年	87.80%	87.70%	0.90%	58.80%	58.80%	1.00	58.80%	59.00%
3年以上	80.60%	99.40%	97.80%	92.60%	100.00%	1.00	100.00%	100.00%

注：上表中“确定的预期信用损失率”与“测算的预期信用损失率”的差异系取整修正所致，方法下同

## ②2024年度

账龄区间	2023年账龄在2024年迁徙率	2022年账龄在2023年迁徙率	2021年账龄在2022年迁徙率	平均迁徙率	历史损失率	前瞻性调整损失率	测算的预期信用损失率	确定的预期信用损失率
	A	B	C	$D=(A+B+C)/3$	E	F	$G=E*F$	H
1年以内	10.20%	1.10%	2.90%	4.73%	0.70%	1.14	0.80%	1.00%
1-2年	2.20%	23.30%	43.80%	23.10%	14.20%	1.14	16.19%	17.00%
2-3年	87.70%	0.90%	96.10%	61.57%	61.60%	1.14	70.22%	74.00%
3年以上	99.40%	97.80%	94.80%	97.33%	100.00%	1.14	100.00%	100.00%

由上表可知，标的公司根据平均迁徙率、历史损失率、前瞻信息调整损失率测算的预期信用损失率与公司实际坏账计提比例接近，仅存在细微取整修正差异，因此，标的公司各账龄阶段的应收账款坏账计提比例设置依据合理、审慎。

## 2、报告期各期标的资产主要欠款方信用情况及期后回款情况

### (1) 报告期各期标的资产主要欠款方信用情况

报告期各期，标的公司应收销售款前五大客户信用情况如下：

序	欠款方名称	信用情况
---	-------	------

号		性质背景	开始合作时间	信用情况说明
1	中国高速传动设备集团有限公司	港股上市	1999年	港股上市公司，为风电齿轮箱生产行业龙头企业，全球风电齿轮箱市场多年市占率领先，双方已保持超过20年的长期稳定合作关系，报告期内回款及时，无逾期情况
2	杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	国资控股/A股上市	2009年	A股国有上市公司，国内船用齿轮箱、风电齿轮箱知名企业，2025年年报显示其业绩稳定、现金流状况良好，报告期内回款及时，无逾期情况
3	弗兰德集团	跨国集团	2012年	德国百年知名传动集团，主营工业齿轮箱、联轴器、电机，旗下风电子品牌威能极系全球风机驱动系统领先的供应商，双方合作关系稳定，报告期内回款及时，无逾期情况
4	天津华建天恒传动有限责任公司	民营控股企业，国有参股	2012年	国内风电传动领域具备较强技术实力与市场竞争力的核心配套企业，历史上和标的公司合作关系稳定，信用良好，回款及时。天津华建因自身原因逐步出现阶段性财务困境，2026年初出现较多的债务违约诉讼并于2026年3月被列为失信被执行人。 目前天津华建正在推进重整方案并持续对接产业投资人，标的公司已与天津华建积极沟通回款事宜，积极推进回款工作
5	采埃孚集团	跨国集团	2015年	全球知名工业传动领域领导者，为行业内头部跨国企业。双方合作关系稳定，报告期内回款及时，无逾期情况

(2) 报告期各期标的资产期后回款情况

截至2026年4月30日，上述客户应收销售款（包含合同资产）的期后回款金额如下：

单位：万元

序号	欠款方名称	2025年末余额及期后回款情况					
		应收销售款余额	占比	坏账准备余额	坏账计提比例	期后回款金额	期后回款占比
1	中国高速传动设备集团有限公司	31,266.05	45.43%	685.91	2.19%	31,266.05	100.00%
2	杭州前进齿轮箱集团	9,440.39	13.72%	229.98	2.44%	3,373.98	注1

序号	欠款方名称	2025 年末余额及期后回款情况					
		应收销售 款余额	占比	坏账准备 余额	坏账计 提比例	期后回款 金额	期后回 款占比
	股份有限公司						
3	弗兰德集团	4,136.48	6.01%	41.36	1.00%	4,075.55	98.53%
4	天津华建天恒传动有 限责任公司	3,502.43	5.09%	963.40	27.51%	-	-
5	采埃孚集团	3,339.38	4.85%	33.74	1.01%	3,339.38	100.00%
	<b>合计</b>	<b>51,684.74</b>	<b>75.09%</b>	<b>1,954.39</b>	<b>3.78%</b>	<b>42,054.96</b>	<b>81.37%</b>

注 1：回款比例=回款金额/应回货款金额，若期后回款（截至 2026 年 4 月末）金额超过应收账款余额，则按照应收账款余额列示。上述应收账款余额含合同资产（质保金）余额，上述标的公司客户的质保金均按照双方协议约定正常回款，按照 100%回款比率计算，下同。

注 2：2025 年 12 月末，标的公司对杭州前进齿轮箱集团股份有限公司应收余额 9,440.39 万元，其中应收账款余额 5,082.37 万元，质保金余额 4,358.02 万元（质保期 5 年），2026 年 1-4 月共回款 3,373.98 万元，其中含到期应回款质保金为 275.33 万元，应收账款回款金额为 3,098.65 万元，因此实际回款比例为 60.97%。

接上表：

序号	欠款方名称	2024 年末余额及期后回款情况					
		应收销售 款余额	占比	坏账准备 余额	坏账计提 比例	期后回款 金额	期后回款 占比
1	中国高速传动设备集 团有限公司	33,596.59	54.41%	555.08	1.65%	33,596.59	100.00%
2	天津华建天恒传动有 限责任公司	5,353.02	8.67%	550.33	10.28%	2,000.00	37.36%
3	杭州前进齿轮箱集团 股份有限公司	4,893.10	7.92%	230.72	4.72%	4,893.10	100.00%
4	弗兰德集团	1,985.14	3.22%	19.85	1.00%	1,985.14	100.00%
5	采埃孚集团	1,903.25	3.08%	19.03	1.00%	1,903.25	100.00%
	<b>合计</b>	<b>47,731.10</b>	<b>77.30%</b>	<b>1,375.02</b>	<b>2.88%</b>	<b>44,378.08</b>	<b>92.98%</b>

标的公司与主要欠款方的业务合作历史较长，主要欠款方均为上市公司、国有企业或者跨国集团企业，行业地位高，报告期内，除天津华建天恒传动有限责任公司（以下简称“天津华建”）外，信用状况良好，回款及时，不存在款项逾期情况。

天津华建受其自身经营情况影响出现阶段性财务困境，存在款项逾期情况且期后回款情况较差。

(3) 关于标的公司对天津华建应收账款坏账计提情况说明

单位：万元

项目	期初余额	本期增加	本期回款	期末余额	坏账计提金额	坏账计提比例
<b>2025 年度</b>						
应收账款	5,245.33	141.94	1,892.31	3,494.96	963.10	27.56%
合同资产	107.69	7.47	107.69	7.47	0.30	4.00%
<b>合计</b>	<b>5,353.02</b>	<b>149.41</b>	<b>2,000.00</b>	<b>3,502.43</b>	<b>963.40</b>	<b>27.51%</b>
<b>2024 年度</b>						
应收账款	5,422.11	2,046.07	2,222.85	5,245.33	547.10	10.43%
合同资产	328.30	107.69	328.30	107.69	3.23	3.00%
<b>合计</b>	<b>5,750.41</b>	<b>2,153.76</b>	<b>2,551.15</b>	<b>5,353.02</b>	<b>550.33</b>	<b>10.28%</b>

报告期各期末，标的公司对天津华建的应收账款余额分别为 5,353.02 万元和 3,502.43 万元，报告期内持续回款，分别回款 2,551.15 万元和 2,000.00 万元。截至 2025 年 12 月 31 日，该笔应收账款账面余额为 3,502.43 万元，标的公司按账龄组合计提预期信用损失 963.40 万元，账面价值为 2,539.03 万元。

天津华建是国资参股企业，是国内风电传动领域具备较强技术实力与市场竞争力的核心配套企业，在风电传动领域具备一定技术优势，为高新技术企业和天津市专精特新企业，天津华建和标的公司于 2012 年开始合作，合作关系持续稳定，存在较强的信任关系，2025 年前，天津华建信用及回款良好。

风电行业自 2023 年起进入阶段性收紧阶段，行业进入“以价换量”的白热化竞争模式，陆上风机价格持续探底，部分整机报价逼近生产成本线，低价中标成为市场常态；同时海上风机抢装潮后需求增长不及预期，整机厂商将降本压力持续向上游供应链传导，行业整体进入增量不增利的低谷期。受上述行业环境和自身经营问题影响，天津华建逐步出现阶段性财务困境，于 2026 年初出现较多的债务违约诉讼，2026 年 3 月被列为失信被执行人和限制高消费。

天津华建在阶段性面临财务压力期间，依然具备开展经营活动的能力，并持续中标江苏国信、中广核、华电新能源等能源企业的采购招标项目。根据访谈了解，为化解阶段性困境，天津华建正在协调地方政府推动银行新增流动性支持、与外部投资者接洽重组等多种方式推进纾困工作。截至本回复出具日，天津华建仍在开展生产经营活动。受益于 2025 年以来风

电行业的复苏态势，预计未来经营状况存在逐步改善的可能性。

标的公司管理层持续与天津华建积极沟通回款事宜，结合天津华建报告期内仍持续回款、生产经营状况、纾困措施正在推进等情况，报告期内按账龄组合计提预期信用损失，能够公允反映其信用风险状况，具有合理性。

经测算，若 2026 年继续使用按账龄组合计提预期信用损失，2026 年末标的公司对天津华建应收账款的坏账计提金额为 2,481.33 万元，计提比例为 70.85%，整体计提比例较高。标的公司会持续关注天津华建的最新经营情况并与其保持沟通，若后续其信用状况进一步恶化，届时坏账计提金额无法覆盖其预期信用损失，则标的公司会进一步补充计提。

综上，标的公司除天津华建外的主要欠款方均为行业龙头企业及上市公司，合作稳定、信用状况良好，期后回款情况正常；结合天津华建报告期内仍持续回款、生产经营状况、纾困措施正在推进等情况，报告期内按账龄组合计提预期信用损失，能够公允反映其信用风险状况；标的公司应收账款预期信用损失计提方法符合会计准则规定，坏账准备计提充分。

**二、报告期内标的资产收到、贴现或背书、期末持有的票据、应收账款债权凭证的具体金额，贴现利率、终止和未终止确认的具体情况，期后到期情况，对票据和应收账款债权凭证的列报和减值准备计提等会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。**

**（一）报告期内标的资产收到、贴现或背书、期末持有的票据、应收账款债权凭证的具体金额，贴现利率、终止和未终止确认的具体情况，期后到期情况**

**1、报告期内标的资产收到、贴现或背书、期末持有的票据、应收账款债权凭证的具体金额**

报告期内标的公司收到的票据分为“6+9”银行及非“6+9”银行承兑汇票，应收账款债权凭证为“中企云链”、“中交E信”等供应链融资信用凭证。报告期内，各类别票据与应收账款债权凭证的期初金额、收到金额、背书及贴现金额、到期承兑金额、期末在手持有金额情况列示如下：

（1）2025 年度

单位：万元

项目	2024 年末	本期增加	本期减少			2025 年末
		本期收到金额	贴现金额	背书金额	到期承兑金额	
“6+9” 银行	16,740.50	104,953.76	37,929.42	51,104.98	22,882.40	9,777.46
“非 6+9” 银行	836.94	29,845.22		26,165.62	1,736.87	2,779.67
应收账款债权凭证	696.27	1,752.29		800.00	849.38	799.18
<b>合计</b>	<b>18,273.71</b>	<b>136,551.27</b>	<b>37,929.42</b>	<b>78,070.60</b>	<b>25,468.65</b>	<b>13,356.31</b>

注：“6+9” 银行系中国银行、中国工商银行等 6 家国有大型商业银行和招商银行、浦发银行等 9 家股份制银行，其出具的承兑汇票信用等级高。

(2) 2024 年度

项目	2023 年末	本期增加	本期减少			2024 年末
		本期收到金额	贴现金额	背书金额	到期承兑金额	
“6+9” 银行	16,129.77	89,138.64	5,211.08	54,512.85	28,803.98	16,740.50
“非 6+9” 银行	12,854.21	14,258.65		3,630.10	22,645.82	836.94
应收账款债权凭证	233.16	1,922.05		300.00	1,158.94	696.27
<b>合计</b>	<b>29,217.14</b>	<b>105,319.34</b>	<b>5,211.08</b>	<b>58,442.95</b>	<b>52,608.74</b>	<b>18,273.71</b>

2、票据贴现利率、终止和未终止确认的具体情况，期后到期情况

(1) 票据贴现利率情况

标的公司根据经营资金周转情况及资金管理计划执行票据贴现，综合考虑市场贴现利率，报告期内标的公司贴现票据均为“6+9” 银行的银行承兑汇票，贴现利率一般为银行当天挂牌贴现利率，报告期内票据贴现利率为 0.50%-1.35%。

(2) 终止和未终止确认的具体情况

①标的公司票据终止或未终止的会计政策

根据《企业会计准则第 23 号-金融资产转移》（2017 年 3 月修订）第五条，金融资产

满足下列条件之一的，应当终止确认：A、收取该金融资产现金流量的合同权利终止；B、该金融资产已转移，且该转移满足本准则关于终止确认的规定。

同时第七条规定，企业转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬的，应当终止确认该金融资产，并将转移中产生或保留的权利和义务单独确认为资产或负债。根据《企业会计准则解释第5号》的规定，企业对采用附追索权方式将持有的金融资产背书转让，应确定该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬是否已经转移。报告期内，若企业已将该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移，应当终止确认该金融资产。

对于银行承兑汇票，若银行信用等级不高，可能无法兑付，企业可能会承担连带责任，债务风险并未完全转移。报告期各期末，标的公司对于已背书或贴现未到期的非“6+9”银行承兑的银行承兑汇票不予终止确认，主要系相对于“6+9”银行承兑汇票，该类票据主体的信用风险较高，一定程度上存在到期无法支付的风险，在背书或贴现的同时与该票据相关的收取金融资产现金流量的权利未能一同转移给被背书人或被贴现人，存在被追索的可能性，因此未予以终止确认，仍确认为应收票据并确认相应的短期借款或其他流动负债。

报告期内，标的公司计入应收款项融资的应收票据为“6+9 银行”承兑的银行承兑汇票，该类商业银行具有较低的信用风险，到期不获支付的可能性较低，承兑汇票背书或贴现后可以将所有权上的风险和报酬转移，符合终止确认的条件。

对于“中企云链”、“中交E信”等供应链融资信用凭证，一般为大型央国企开具，具有较强的信用实力和稳定的经营状况，其使用协议中明确约定了流转后不可追索，因此流转表明已将该项金融资产所有权上几乎所有风险和报酬转移，符合终止确认条件。

## ②终止和未终止确认的具体情况

报告期各期末，标的公司已背书或贴现但尚未到期的票据、应收账款债权凭证终止和未终止确认的具体情况如下：

单位：万元

项目	方式	2025 年末			2024 年末		
		期末未到期终止确认金额	期末未到期终止确认金额	期末背书或贴现已到期	期末未到期终止确认金额	期末未到期终止确认金额	期末背书或贴现已到期
“6+9” 银	背书	13,071.25		38,033.73	22,018.94		32,493.91

项目	方式	2025 年末			2024 年末		
		期末未到期终止确认金额	期末未到期终止确认金额	期末背书或贴现已到期	期末未到期终止确认金额	期末未到期终止确认金额	期末背书或贴现已到期
行	贴现	30,372.00		7,557.42	5,211.08		-
“非 6+9” 银行	背书		8,853.00	17,312.62		3,488.14	141.96
应收账款债权凭证	背书			800.00			300.00
合计		43,443.25	8,853.00	63,703.77	27,230.02	3,488.14	32,935.87

综上所述，标的公司报告期内对于票据终止和未终止确认符合企业会计准则，具有合理性。

### (3) 期后到期情况

截至 2026 年 4 月 30 日，标的公司报告期各期末在手票据期后到期情况如下：

#### ①2025 年末票据期后到期情况：

单位：万元

项目	2025 年末持有金额	期末已背书或贴现但尚未到期金额	合计	期后到期金额	期后到期占比
“6+9” 银行	9,777.46	43,443.25	53,220.71	47,461.12	89.18%
“非 6+9” 银行	2,779.67	8,853.00	11,632.67	10,345.50	88.93%
应收账款债权凭证	799.18		799.18	440.83	55.16%
合计	13,356.31	52,296.25	65,652.56	58,247.45	88.72%

#### ②2024 年末票据期后到期情况：

项目	2024 年末持有金额	期末已背书或贴现但尚未到期金额	合计	期后到期金额	期后到期占比
“6+9” 银行	16,740.50	27,230.02	43,970.52	43,970.52	100.00%
“非 6+9” 银行	836.94	3,488.14	4,325.08	4,325.08	100.00%

项目	2024 年末持有 金额	期末已背书 或贴现但尚 未到期金额	合计	期后到期 金额	期后到期 占比
应收账款债权凭证	696.27		696.27	696.27	100.00%
合计	18,273.71	30,718.16	48,991.87	48,991.87	100.00%

标的公司报告期各期末持有、已背书或贴现但尚未到期的票据、应收账款债权凭证主要为一年以内短期票据，期后已到期票据均正常承兑，不存在无法按期兑付的情况。

## （二）对票据和应收账款债权凭证的列报和减值准备计提等会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

### 1、对票据和应收账款债权凭证的列报符合《企业会计准则》的相关规定

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第十八条规定：“金融资产同时符合下列条件的，应当分类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：①企业管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。”

《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）的规定：“应收款项融资”项目，反映资产负债表日以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收票据和应收账款等。

2021 年 12 月财政部、国务院国资委、银保监会和证监会联合发布了《关于严格执行企业会计准则切实做好企业 2021 年年报工作的通知》（财会〔2021〕32 号）：“企业因销售商品、提供服务等取得的、不属于《中华人民共和国票据法》规范票据的‘云信’、‘融信’等数字化应收账款债权凭证，不应当在‘应收票据’项目中列示。企业管理‘云信’、‘融信’等的业务模式以收取合同现金流量为目标的，应当在‘应收账款’项目中列示；既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标的，应当在‘应收款项融资’项目中列示。”

报告期内，标的公司管理“9+6”银行承兑汇票、数字化应收账款债权凭证既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标，因此在应收款项融资项目中列示。因此标的公司相关会计处理符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的相关规定。

## 2、对票据和应收账款债权凭证的减值准备计提符合《企业会计准则》的相关规定

报告期内，标的公司对票据和应收账款债权凭证减值准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2025 年			2024 年		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
“非 6+9” 银行	11,632.67	116.33	1.00%	4,325.08	43.25	1.00%
“6+9” 银行	9,777.46	-	-	16,740.50	-	-
应收账款债权凭证	799.18	9.02	1.13%	696.27	6.96	1.00%
合计	22,209.31	125.35	/	21,761.85	50.21	/

标的公司对于票据和应收账款债权凭证按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备，基于票据和应收账款债权凭证的信用风险特征以票据和应收账款债权凭证账龄组合计算预期信用损失。

其中：①对于“非 6+9”银行和应收账款债权凭证，基于谨慎性，标的公司参考应收账款预期信用损失率计提坏账准备；②对于“9+6”银行因信用等级较高，银行具有较强的资金实力，经营规模较大，股东多为国资背景，信用风险指标、流动性指标、资本充足率等监管指标良好，标的公司判断其发生无法承兑的可能性极低，因此不计提减值。

经核查标的公司同行业可比公司对于票据和应收账款债权凭证的减值准备计提政策及计提情况如下所示：

公司名称	减值准备计提政策	计提情况
通裕重工	应收票据及应收款项融资：采用整个存续期的预期信用损失的金额计量减值损失	应收票据：1.36%； 应收款项融资：未披露
恒润股份	应收票据及应收款项融资：采用整个存续期的预期信用损失的金额计量减值损失	应收票据：0%（银行承兑汇票）； 应收款项融资：0%
中环海陆	应收票据及应收款项融资：采用整个存续期的预期信用损失的金额计量减值损失	应收票据：5%； 应收款项融资：未披露
海锅股份	应收票据及应收款项融资：采用整个存续期的预期信用损失的金额计量减值损失	应收票据：0%（银行承兑汇票）； 应收款项融资：0%

公司名称	减值准备计提政策	计提情况
新强联	应收票据及应收款项融资：采用简化计量方法，按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。	应收票据：0%； 应收款项融资：其中银行承兑汇票 0%，应收账款债权凭证 5.53%（基于整个存续期内预期信用损失）
标的公司	银行承兑汇票和应收账款债权凭证按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备	应收票据：1%； 应收款项融资：银行承兑汇票：0%；应收账款债权凭证：1.13%

如上所示，标的公司对于票据及应收账款债权凭证的减值准备计提政策与同行业基本一致，具体计提比例因各公司客户群体、所属细分市场、票据账龄等存在差异，计提比例会有所不同，标的公司减值准备计提情况符合自身预期信用损失实际情况，与同行业可比公司不存在显著差异，具有合理性。

### 三、标的资产合同资产及对对应收入是否符合确认条件，是否存在合同质保金未收回的情形，坏账准备计提是否充分

#### （一）标的资产合同资产及对对应收入符合确认条件

##### 1、合同资产的形成来源

标的公司合同资产系质保金，是标的公司与部分客户之间为保证一定期限的产品质量所约定的尾款。因标的公司产品金属锻件属于高端装备制造业的关键基础部件，锻件产品质量直接影响下游高端装备的性能和使用寿命，特别是在风电行业领域，标的公司产品的最终用户为风机厂，风力发电设备常年在野外恶劣环境下运行，对产品质量要求较高，因此部分客户与标的公司约定质保金条款，一般根据合同约定保留为 5%至 12%左右的合同价款作为质保金，质保金期限一般为一年（个别客户为 5 年），标的公司对主要客户的质保金情况如下所示：

序号	公司名称	是否存在质保金	质保金条款约定
1	中国高速传动设备集团有限公司	是	合同款项中 88%款项月结 60 天，剩余 12%作为质保金在 365 天后支付
2	弗兰德集团	否	/

序号	公司名称	是否存在质保金	质保金条款约定
3	采埃孚集团	否	/
4	杭州前进齿轮箱集团股份有限公司	是	质保期 60 个月，合同总额的 10%作为合同产品质量保证金，质保期满无质量问题 7 个工作日内一次性返还。
5	大连华锐重工集团股份有限公司	是	合同总额的 10%作为合同产品质量保证金，12 个月无质量问题支付。

标的公司客户一般会在产品无质量问题且质保金到期后将质保金返还至标的公司。

报告期各期末，标的公司合同资产构成如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
合同资产（1 年以内质保金）	14,158.88	12,206.32
其他非流动资产（一年以上质保金）	3,282.72	2,969.60
<b>合计</b>	<b>17,441.60</b>	<b>15,175.92</b>
营业收入	154,277.53	134,763.14
合同资产占收入比例	11.31%	11.26%

标的公司合同资产主要为一年内到期的合同质量保证金，报告期各期末标的公司合同资产余额分别为 15,175.92 万元和 17,441.60 万元，与标的公司收入规模变动趋势一致。

## 2、合同资产对应收入符合收入确认条件

（1）合同资产对应的质保金不构成单项履约义务

### ①企业会计准则规定

《企业会计准则第 14 号—收入》第九条：“合同开始日，企业应当对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项履约义务，并确定各单项履约义务是在某一时段内履行，还是在某一时点履行，然后在履行了各单项履约义务时分别确认收入。履约义务，是指合同中企业向客户转让可明确区分商品的承诺。”

第三十三条：“对于附有质量保证条款的销售，企业应当评估该质量保证是否在向客户保证所销售商品符合既定标准之外提供了一项单项的服务。企业提供额外服务的，应当作为单项履约义务，按照本准则规定进行会计处理；否则，质量保证责任应当按照《企业会计准

则第 13 号—或有事项》规定进行会计处理。在评估质量保证是否在向客户保证所销售商品符合既定标准之外提供了一项单独服务时，企业应当考虑质量保证是否为法定要求、质量保证期限以及企业承诺履行任务的性质等因素。客户能够选择单独购买质量保证的，该质量保证构成单项履约义务。”

## ②是否构成单项履约义务的说明

根据新收入准则应用指南相关规定，企业在评估一项质量保证是否在向客户保证所销售的商品符合既定标准之外提供了一项单独的服务时，应当考虑的因素包括：

### A、客户是否能够选择单独购买质量保证

对于客户能够选择单独购买质量保证的，表明该质量保证构成单项履约义务。公司的质量保证服务均依附于主销售合同，客户不能单独选择购买相应的质量保证服务。

### B、该质量保证是否为法定要求

当相关法律规章制度要求企业提供质量保证时，通常表明企业承诺提供的相应的质量保证不是单项履约义务，是为了避免客户购买质量瑕疵或缺陷商品。根据公司与客户签订的销售合同中的相关质量保证及售后服务条款，公司系按照国家标准、行业标准等常规性标准向客户提供的质量保证服务，约定的相关服务标准、违约金规定等都是为了保护客户免于承担购买瑕疵产品的风险。

### C、质量保证期限

企业提供质量保证的期限越长，超出行业标准或惯例，越有可能表明企业向客户提供了保证商品符合既定标准之外的服务。因此，企业承诺提供的质量保证越有可能构成单项履约义务。

标的公司风电类产品质保期限一般在 60 个月或 66 个月，根据标的公司与客户签订的销售合同中的相关质量保证及售后服务条款，主要客户的质保期限一般在 1 年（个别客户为 5 年），均未超出相关行业标准或惯例，表明标的公司并未向客户提供保证商品符合国家标准、行业标准之外的服务。

### D、企业承诺履行任务的性质

如果企业必须履行某些特定的任务才能提供关于产品符合商定规格的保证（例如，企业

负责运输瑕疵商品），则此类特定的任务可能不构成单项履约义务。

根据标的公司与客户签订的销售合同中的相关质量保证及售后服务条款，质量保证期间，产品出现质量问题的，标的公司应提供相应质保及售后服务。标的公司的质保期服务主要是针对产品性能指标提供质保服务，标的公司产品在生产工序各环节均会经过严格的质量检测，并随货发送各项质量检测数据及报告，报告期内，标的公司因质量问题出现退换货的金额及占比极小，且一般在客户生产环节会及时与标的公司进行沟通对接，报告期内未出现因标的公司产品问题导致终端风机厂形成重大安全事故进而向标的公司进行追责和索赔的情形。

综上，标的公司与客户约定的相关质保条款不构成单项履约义务，相关账务处理符合《企业会计准则》的规定。

## （2）合同资产对应的收入确认时点

标的公司存在质保金条款的均为内销业务中以签收模式确认收入的客户，在标的公司按照合同约定将商品运送至客户指定地点，由客户签收后确认合同收入（含质保金），根据合同约定，标的公司收入确认后拥有无条件（即仅取决于时间流逝）向客户收取对价的权利作为应收款项列示，而质保金为标的公司已向客户转让商品而有权收取对价的权利，且该权利取决于时间流逝之外的质量保证服务，所以在收入确认时在合同资产列示。

综上所述，合同资产对应质保金不构成单项履约义务，对应收入符合收入确认条件，具有合理性。

## （二）是否存在合同质保金未收回的情形，坏账准备计提是否充分

### 1、是否存在合同质保金未收回的情形

报告期各期质量保证金回款情况如下：

单位：万元

年度	期初质保金余额	当期到期质量保证金金额	当期质量保证金回款额	到期质量保证金回款比例	期末质保金余额	截至 2026 年 4 月末是否存在合同质保金到期未收回
2025 年度	15,175.92	12,206.32	12,206.32	100.00%	17,441.60	否
2024 年度	13,354.33	10,012.52	10,012.52	100.00%	15,175.92	否

报告期以来，标的公司合同质保金均按照计划回款，不存在未收回的情形。标的公司质保金核算政策准确、合理，若未来存在到期未收回质保金，在到期时点会由“合同资产”或“其他非流动资产”转入“应收账款”核算，并以形成合同资产或其他非流动资产的时点连续计算账龄，并按应收账款坏账准备的计提方法计提坏账，坏账准备计提政策合理。

## 2、标的公司合同资产坏账准备计提是否充分

### (1) 合同资产坏账准备计提政策

对于由《企业会计准则第 14 号——收入》规范的交易形成的合同资产，无论是否包含重大融资成分，标的公司始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。如果有客观证据表明某项合同资产已经发生信用减值，则标的公司在单项基础上对该合同资产计提减值准备，除此之外，标的公司合同资产计提均依据预期信用损失。

对于合同资产的坏账准备计提政策，由于质量保证金到期后才具有收款权利，且质量保证金的信用风险特征与账龄之间的相关性相对较低，因此标的公司参考应收账款整体的预期信用损失率作为合同资产的坏账计提比例。

### (2) 与同行业可比公司对比情况

标的公司合同资产预期信用损失计提方法与同行业公司的对比如下：

公司名称	坏账准备计提比例		坏账准备计提政策
	2025 年	2024 年	
通裕重工	2.71%	2.79%	公司对于因销售商品、提供劳务等日常经营活动形成的合同资产，无论是否存在重大融资成分，均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。
中环海陆	未具体披露	未具体披露	未具体披露
恒润股份	10.47%	9.65%	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制合同资产账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。
海锅股份	未具体披露	未具体披露	未具体披露
新强联	3.05%	3.83%	按照信用风险特征组合计提坏账准备的组合类别及确定依据。
标的公司	4.00%	3.00%	公司采用预期信用损失的简化模型，即始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备，因

公司名称	坏账准备计提比例		坏账准备计提政策
	2025 年	2024 年	
			此标的公司参考应收账款整体的预期信用损失率作为合同资产的坏账计提比例。

标的公司与同行业可比公司在合同资产坏账准备计提时均基于预期信用损失，计提依据不存在重大差异。可比公司中恒润股份合同资产减值损失计提比例较高主要与其自身合同资产账龄等相关，标的公司整体坏账准备计提比例接近通裕重工和新强联。

综上，标的公司合同资产坏账准备计提具有合理性及充分性。

四、标的资产存货规模和构成的合理性，与可比公司是否存在较大差异及原因，结合存货库龄、实际状态和期后销售情况，补充说明不同存货项目跌价准备计提水平的合理性，存货跌价准备计提的充分性。

(一) 标的资产存货规模和构成的合理性，与可比公司是否存在较大差异及原因

#### 1、标的资产存货规模和构成的合理性

(1) 存货规模情况

报告期各期末，标的资产存货整体规模情况如下：

单位：万元，%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
存货账面余额	33,431.68	31,117.12
收入规模	154,277.53	134,763.14
存货余额占收入比重	21.67%	23.09%
存货周转率	4.13	3.59

注：存货周转率 = 营业成本 / 存货平均账面余额。

报告期内，受风电行业景气度回升，标的公司订单量显著增加，收入规模与存货规模均呈增长趋势，标的公司加强存货管理，报告期内存货余额占收入比重呈下降趋势，存货周转率上升。标的公司存货规模增长具有合理性，符合自身经营规模的变动情况。

(2) 存货构成情况

报告期内，标的公司存货结构具体如下所示：

单位：万元，%

项目	2025年12月31日		2024年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	17,935.00	53.65%	18,000.41	57.85%
在产品	10,794.94	32.29%	8,889.19	28.57%
库存商品	2,023.27	6.05%	2,466.84	7.93%
委托加工物资	2,174.72	6.50%	1,351.49	4.34%
发出商品	500.06	1.50%	402.14	1.29%
合同履约成本	3.70	0.01%	7.06	0.02%
合计	<b>33,431.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>31,117.12</b>	<b>100.00%</b>

标的公司存货结构中，呈原材料及在产品占比较高、库存商品占比较低的分布情况，主要系：

①标的公司主要为定制化生产，生产模式为“以销定产”，一般基于在手订单情况制定生产计划和采购计划，由于钢材从钢厂接受订单到排产至最终钢材运输至标的公司现场一般需要1个月左右，因此标的公司为了提高生产效率会适当对客户常用型号产品进行提前备货，以满足日常生产需求；报告期内，标的公司原材料规模一般为标的公司2个月左右的生产用量，符合标的公司实际生产及经营需求；

②标的公司锻件产品生产工艺流程包括切割下料、锻造、热处理、机加工和探伤检测等工序，工序流程较多，生产周期一般为1-3月，在产品主要为各生产工序环节中未完工的半成品。

报告期内由于标的公司自身产能存在瓶颈，为了保证生产产品正常交付周期，标的公司会将部分产品进行外协加工，因此存货结构中会存在委托加工物资；

③标的公司库存商品占比较低，主要系报告期内因下游风电行业景气度提升，标的公司订单增长较快，下游客户对于产品交付需求加快，标的公司库存商品周转效率及交付能力相应提升，期末库存结存规模处于较低水平，具有合理性。

## 2、与可比公司比较情况

报告期各期末，公司存货规模及结构与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

2025年12月31日							
存货类别	海锅股份	恒润股份	中环海陆	通裕重工	新强联	可比公司均值	本公司
原材料	48.89	35.23	40.37	16.34	34.33	35.03	53.65
在产品	27.48	14.97	17.98	32.74	31.60	24.96	32.29
库存商品	16.28	45.27	18.72	29.48	30.31	28.01	6.05
周转材料	-	-	0.97	10.31	0.06	3.78	-
在途物资	2.62	-	-	-	-	2.62	-
委托加工物资	3.50	-	8.12	-	0.04	3.89	6.50
发出商品	1.24	3.85	13.85	11.13	3.54	6.72	1.50
合同履约成本	-	0.68	-	-	0.12	0.40	0.01
合计	100	100	100	100	100	-	100
存货余额占收入比重	30.21	24.58	27.45	53.50	28.88	32.92	21.67
2024年12月31日							
存货类别	海锅股份	恒润股份	中环海陆	通裕重工	新强联	可比公司均值	本公司
原材料	39.08	45.26	31.34	22.03	40.32	35.61	57.85
在产品	27.25	20.63	26.87	34.59	34.53	28.77	28.57
库存商品	18.33	29.05	19.01	27.39	22.61	23.28	7.93
周转材料	-	-	0.84	13.21	0.05	4.70	-
在途物资	0.85	-	-	-	-	0.85	-
委托加工物资	6.92	-	10.79	-	0.26	5.99	4.34
发出商品	7.57	3.60	11.15	2.78	2.17	5.45	1.29
合同履约成本	-	1.46	-	-	0.07	0.76	0.02
合计	100	100	100	100	100	-	100
存货余额占收入比重	41.37	39.81	31.56	51.06	29.79	38.72	23.09

如上所示，标的公司与同行业可比公司在存货规模及存货结构的比较情况如下：

(1) 存货规模比较

标的公司存货余额占收入比重较同行业可比公司低，主要系标的公司日常加强存货规模管理，生产模式为“以销定产”，一般基于在手订单情况制定生产计划和采购计划，日常严格对各环节存货状态进行合理安排及管控。如下所示为标的公司与同行业可比公司的存货周转率比较情况：

公司简称	2025 年度/末	2024 年度/末
通裕重工	1.71	1.68
新强联	3.01	2.56
恒润股份	4.34	2.53
中环海陆	3.66	3.13
海锅股份	2.99	2.44
可比公司平均值	3.14	2.47
标的公司	4.13	3.59

报告期内，标的公司在保证正常生产经营的情况下有效控制库存规模，存货周转效率高，高于同行业可比公司。

(2) 存货结构比较

标的公司存货结构相较于同行业可比公司比较情况如下：

①原材料

标的公司原材料在存货中的占比高于同行业可比公司平均值，主要系标的公司钢材采购材质与同行业具有差异性，标的公司产品主要为风电齿轮箱锻件，对于钢材材质和钢材工艺要求高于主轴、法兰类锻件，主要材质为 18CrNiMo7-6 等镍合金钢，市场价格显著高于其他部位锻件使用较多的 42CrMo4、碳素钢等，一般在同等规模存货备货下，标的公司的原材料价值亦高于同行业可比公司，具有合理性；

2025 年末，海锅股份原材料占比接近标的公司，主要系海锅股份 2025 年度风电收入显著提升，并且海锅股份产品与标的公司接近，原材料亦需要采购大量镍合金钢，具有可比性；

可比公司中通裕重工的原材料占存货总额比例最低，主要系通裕重工主要采购废钢用于自身钢材冶炼，而单位重量废钢价格远低于钢材。

②在产品

标的公司在产品占存货总额比例与同行业可比公司接近，主要系锻造行业同行业公司整体工艺流程及生产周期较为接近。

③库存商品

标的公司库存商品占存货总额比例显著低于同行业可比公司，主要系标的公司日常加强库存商品管理，日常采用以销定产的生产模式，根据客户订单安排生产，减少超量备货导致的库存积压，同时日常加强库存商品的及时周转和交付，有效控制库存商品规模。

④委托加工物资及发出商品

标的公司与可比公司海锅股份及中环海陆等均存在委外加工情形，标的公司委托加工物资占存货比例整体接近海锅股份及中环海陆平均值；

标的公司发出商品主要为在途物资及寄售产品，标的公司发出商品占存货比例整体小于同行业可比公司，主要系：A、标的公司与主要客户运输半径较小，在途物资规模较少；B、标的公司日常严格管控寄售商品的库存规模。

**（二）结合存货库龄、实际状态和期后销售情况，补充说明不同存货项目跌价准备计提水平的合理性，存货跌价准备计提的充分性**

**1、标的公司存货库龄情况**

标的公司报告期内存货库龄及跌价计提情况如下所示：

单位：万元

2025年12月31日							
项目	1年以内		1年以上		合计		存货跌价 计提比例
	余额	跌价准 备金额	余额	跌价准备 金额	余额	跌价准备 金额	
原材料	15,036.05	7.23	2,898.95	1,889.96	17,935.00	1,897.19	10.58%
在产品	9,792.44	54.17	1,002.49	759.84	10,794.94	814.01	7.54%

库存商品	632.25	8.95	1,391.02	993.32	2,023.27	1,002.27	49.54%
委托加工物资	2,172.92	64.50	1.80	1.26	2,174.72	65.76	3.02%
发出商品	478.39	0.14	21.67	15.08	500.06	15.23	3.04%
合同履约成本	3.70	-	-	-	3.70	-	-
<b>合计</b>	<b>28,115.75</b>	<b>134.99</b>	<b>5,315.93</b>	<b>3,659.46</b>	<b>33,431.68</b>	<b>3,794.45</b>	<b>11.35%</b>
<b>2024年12月31日</b>							
项目	1年以内		1年以上		合计		存货跌价 计提比例
	余额	跌价准 备金额	余额	跌价准 备金额	余额	跌价准 备金额	
原材料	15,623.69	32.19	2,376.71	1,500.91	18,000.41	1,533.10	8.52%
在产品	8,232.21	100.10	656.97	439.42	8,889.19	539.52	6.07%
库存商品	962.80	44.05	1,504.04	966.92	2,466.84	1,010.97	40.98%
委托加工物资	1,349.93	19.84	1.55	1.12	1,351.49	20.96	1.55%
发出商品	399.93	7.04	2.21	0.21	402.14	7.25	1.80%
合同履约成本	7.06	-	-	-	7.06	-	-
<b>合计</b>	<b>26,575.63</b>	<b>203.22</b>	<b>4,541.49</b>	<b>2,908.58</b>	<b>31,117.12</b>	<b>3,111.80</b>	<b>10.00%</b>

报告期各期末，标的公司存货余额分别为 31,117.12 万元和 33,431.68 万元。标的公司存货以一年以内库龄为主，占比分别为 85.41%和 84.10%，库龄结构整体保持稳健。

## 2、标的公司存货状态

报告期各期末，标的公司库龄一年以上的存货主要是原材料、在产品、库存商品，发出商品库龄一年以上的发出商品金额较小，主要系寄售库尚未领用的存货。库龄一年以上的存货具体情况及原因如下：

### （1）原材料

标的公司产品具有小批量、多品种、定制化的特点，标的公司根据客户订单需求采购不同规格型号的钢材，因采购量往往以“炉”订购，与订单需求量存在一定程度的不匹配，部分型号钢材日常领用相对较慢，导致标的公司存在部分型号钢材库龄超过一年。

库龄一年以上的辅料主要系该批次辅料均为配套机器设备使用，随着机器设备的更新换代存在部分辅料无后续用途。

标的公司已对库龄一年以上的原材料计提了充分的存货跌价准备。

#### (2) 在产品、库存商品

报告期各期末标的公司在产品、库存商品存在库龄一年以上的情况，主要系报告期内标的公司订单量增长，为更好的提高交货效率、批量化生产对产能的有效利用，标的公司会适当对客户常用型号产品进行提前备货，同时客户的产品需求可能随市场变化或客户自身产品升级而相应变动，导致公司存在部分在产品和库存商品呆滞，库龄超过1年的情形。

标的公司已对库龄一年以上的在产品、库存商品计提了充分的存货跌价准备。

### 3、标的公司存货跌价准备计提方法

标的公司根据企业会计准则相关规定制定了存货跌价准备计提有关的会计政策，明确存货跌价准备的计提方法和测试过程：在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，当其可变现净值低于成本时，按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取存货跌价准备，计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，则在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

标的公司在确定存货的可变现净值时，考虑持有存货的目的和存货状况，以存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额，对于库龄超过1年的存货，已超过生产和销售周期，考虑到未来能够继续领用生产具有不确定性，一般基于谨慎，按废钢处置，以废钢估计售价计算可变现净值。资产负债表日，公司在对存货进行全面清查的基础上，主要类别存货具体测试过程如下：

#### (1) 原材料

标的公司原材料主要为各规格型号的合金钢材及少量劳保用品等辅料，对于库龄1年以上的钢材，视为未来是否领用存在重大不确定性，按照对应材质废料的市场价格计算预计可实现销售金额，扣除销售费用及税费后计算可变现净值并与账面结存余额对比，测算存货跌价准备金额；对于库龄1年以上的辅料则全额计提跌价准备。库龄1年以内的原材料，原则上均不计提减值准备，但因废钢价格大幅波动导致余料减值的情况除外。

#### (2) 在产品、委托加工物资

对于库龄 1 年以内的在产品、委托加工物资，标的公司按照订单价格或估计售价减去至完工时将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费等后的金额确定可变现净值，对于无在手订单匹配、且近期无销售的少数存货，则按废钢价格作为估计售价，计算确定应计提的存货跌价准备。对于期末库龄 1 年以上该类存货，则按照材料对应的废钢市场价格扣除销售费用及税费后作为可变现价值，计提存货跌价准备。

### (3) 库存商品、发出商品

对于库龄 1 年以内的库存商品、发出商品，标的公司按照库存商品、发出商品对应的订单价格或估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，对于无在手订单匹配、且近期无销售的少数存货，则按废钢价格计算可变现净值。对于期末库龄 1 年以上该类存货，则按照材料对应的废料市场价格扣除销售费用及税费后作为可变现价值，计提存货跌价准备。

综上所述，标的公司存货跌价准备计提方法合理、谨慎。

## 4、期后销售情况

报告期内标的公司销售状况良好，各期末库存商品，发出商品销售情况如下：

单位：万元、%

2025 年末存货结转情况				
存货类别	库龄	存货余额	期后销售金额	占比
库存商品	一年以内	632.25	529.41	83.73
	一年以上	1,391.02	117.15	8.42
发出商品	一年以内	478.39	477.56	99.83
	一年以上	21.67	3.15	14.56
2024 年末存货结转情况				
库存商品	一年以内	962.80	892.13	92.66
	一年以上	1,504.04	300.84	20.00
发出商品	一年以内	399.93	381.72	95.45
	一年以上	2.21	0.12	5.54

注：期后销售存货情况统计至 2026 年 4 月 30 日。

如上所述，报告期各期末标的公司一年以内的库存商品和发出商品结转比例较高，期后销售情况良好。

标的公司对于库存商品和发出商品存货跌价计提方法谨慎，对于无在手订单匹配、且近期无销售的少数存货，则按废钢价格计算可变现净值，对于期末库龄1年以上该类存货，则按照材料对应的废料市场价格扣除销售费用及税费后作为可变现价值，计提存货跌价准备。

### 5、与同行业可比公司存货跌价计提比例的对比

报告期各期末，标的公司与同行业可比公司存货跌价计提比例对比如下：

可比公司名称	2025年12月31日	2024年12月31日
通裕重工	2.04%	1.70%
新强联	3.63%	4.65%
恒润股份	3.99%	11.73%
中环海陆	14.99%	14.14%
海锅股份	8.28%	8.45%
可比公司平均存货跌价计提率	6.59%	8.14%
标的公司存货跌价计提率	11.35%	10.00%

标的公司根据企业会计准则相关规定制定了存货跌价准备计提有关的会计政策，在资产负债表日按照存货成本与可变现净值孰低计量并提取存货跌价准备，标的公司已基于谨慎性原则对库龄超过1年的存货计提了充分的跌价准备，因此，标的公司存货跌价计提比例高于可比公司平均水平，具有合理性。

### 五、标的资产不动产权抵押的具体背景，对应债务规模与到期情况，是否偿债风险

#### （一）标的资产不动产权抵押的具体背景

截至2025年12月31日，标的公司抵押状态的不动产权价值如下所示：

单位：万元

项目	房屋所有权	土地使用权
账面价值	13,664.73	3,245.72
其中抵押的不动产账面价值	6,306.54	1,803.96
占比	46.15%	55.58%

报告期内，为满足公司经营周转需求，标的公司以部分不动产权抵押作为增信手段向银行申请流动资金贷款，非为第三方债务提供对外担保。以不动产权进行抵押为银行借款提供担保是商业活动中普遍存在的情况，符合商业惯例。

## **（二）对应债务规模与到期情况，是否存在偿债风险**

截至 2025 年 12 月 31 日，公司不动产权抵押和对应债务规模与到期情况的基本情况如下：

序号	银行名称	合同名称	抵押合同编号	合同金额 (万元)	抵押不动产	借款金额 (万元)	利率	借款合同 编号	开始时间	到期时间	期后偿还 情况
1	中国银行股份有限公司 溧阳支行	最高额抵押 合同	2023年金源抵 字1号	6,277.00	苏(2024)溧阳市 不动产权第 0197207、0197222、 0197202号	2,000.00	2.50%	150138187D25 011401	2025年1月	2026年1月	已于2026年1 月归还
						2,000.00	2.30%	150138187D25 031101	2025年3月	2026年3月	已于2026年3 月归还
						1,500.00	2.20%	150138187D25 110901	2025年11月	2026年11月	未到期, 暂未 归还
2	中国农业银行 股份有限公司溧阳市 支行	最高额抵押 合同	321006202300 37023	12,046.00	苏(2023)溧阳市 不动产权第 0144050、0144054、 0144053号、苏 (2021)溧阳市不 动产权第0002111 号	990.00	2.50%	320101202500 06335	2025年2月	2026年2月	已于2026年2 月归还
						990.00	2.50%	320101202500 06343	2025年2月	2026年2月	已于2026年2 月归还
						990.00	2.30%	320101202500 16556	2025年3月	2026年3月	已于2026年3 月归还
						950.00	2.30%	320101202500 16579	2025年3月	2026年3月	已于2026年3 月归还
						900.00	2.30%	320101202500 19727	2025年4月	2026年4月	已于2026年4 月归还
						900.00	2.30%	320101202500 33653	2025年6月	2026年6月	未到期, 暂未 归还
						785.00	2.30%	320101202500 34452	2025年6月	2026年6月	未到期, 暂未 归还

截至 2025 年 12 月 31 日，标的资产抵押借款规模为 12,005.00 万元，上述借款在期后均按期履约，未出现逾期情形，截至 2026 年 4 月 30 日，2025 年末抵押借款余额有 3,185 万元未归还，均为未到期债务。

报告期内，标的公司经营活动现金流状况良好，偿债能力较强，经营活动产生的现金流量净额分别为 9,458.45 万元和 16,720.97 万元，资产负债率为 36.29%和 34.23%，流动比率为 2.41 和 1.96，整体偿债风险较低。

**六、结合标的资产经营模式，补充说明机器设备原值与产能规模的匹配性，与同行业可比公司是否存在较大差异及原因，并说明固定资产折旧政策与同行业可比公司相比是否合理，报告期内折旧费用计提是否充分**

**（一）结合标的资产经营模式，补充说明机器设备原值与产能规模的匹配性，与同行业可比公司是否存在较大差异及原因**

**1、标的资产经营模式**

标的公司主要采取以销定产的“订单式”生产模式，以自主生产为主、外协生产为辅。

标的公司产品生产流程涵盖切割下料、锻造、热处理、机加工和探伤检测等工序，各工序根据生产工艺要求分别配置机器设备，设备配置与各生产工序需求对应。受工艺属性、设备配置差异影响，各工序自有产能相互独立、产能规模存在差异。

其中锻造工序为标的公司生产的核心环节，同时为整体生产的瓶颈工序，公司整体产能以锻造工序产能作为核定标准，下料、热处理、机加工等上下游工序产能均配套适配锻造核心产能统筹排布。

综上，公司以锻造工序为核心产能基准，结合自主生产与外协加工相结合的生产模式、以销定产的排产方式，配置对应机器设备，设备投入与产能规模、生产运营模式相匹配

**2、补充说明机器设备原值与产能规模的匹配性**

2022 年以来，标的公司机器设备原值与产能规模的匹配情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度	2024 年 12 月 31 日/2024 年度	2023 年 12 月 31 日/2023 年度	2022 年 12 月 31 日/2022 年度
机器设备原值（万元）	36,658.84	36,344.90	33,374.99	26,289.90
其中：本期新增机器设备原值（万元）	2,878.55	4,112.54	8,094.89	2,877.41
本期处置或更新改造机	2,564.61	1,142.63	1,009.80	1,511.11

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度	2022年12月31日/2022年度
器设备原值(万元)				
产能(吨)	105,000.00	86,000.00	85,000.00	80,000.00
产能/机器设备原值(吨/万元)	2.86	2.37	2.55	3.04

2022年末标的公司机器设备原值为26,289.90万元，产能为8万吨，产能占机器设备原值的比例为3.04。

2023年-2024年国内风电行业进入低谷期，价格战全面爆发，降本压力由主机厂商传导至上游零部件厂商，同时标的公司产销量亦有所下降。在此背景下，2023年-2024年标的公司主要针对原有热处理、机加工（精加工）等产能及设备配置相对不足的后端工序，新增购置了相应机器设备，提升了后端加工能力和产品附加值，有效降低了后端工序委外加工比例及优化成本结构。因此，2023年末、2024年末标的公司机器设备原值逐年有所增长，而锻造产能并未明显增长，产能占机器设备原值的比例降低至2.37。

2025年以来，随着风电行业的全面复苏，标的公司在手订单大幅增加，现有产能无法充分满足当前的订单需求，因此2025年标的公司新购置了重型数控径轴向碾环机、1600T环件锻造碾环自动化产线等多台套锻造设备，新增产能至10.5万吨，产能占机器设备原值的比例增长至2.86。

综上，标的公司根据行业发展、订单情况及自身经营策略，对包括锻造、热处理等各工序统筹排布，机器设备原值与产能规模的比例与各工序产能分布相关，整体具有匹配性和合理性。

### 3、与同行业可比公司不存在较大差异且差异具有合理性

标的公司和同行业可比公司机器设备原值和产能匹配对比情况如下：

单位：万元、吨、吨/万元

公司名称	机器设备原值	产能	单位机器设备原值贡献产能
海锅股份	25,384.51	85,000.00	3.35
中环海陆	20,480.27	126,800.00	6.19
通裕重工	297,862.76	755,000.00	2.53
标的资产	36,658.84	105,000.00	2.86

注：1、因上市公司一般不在年度报告中披露其产能情况，为保证数据来源的权威性与可比性，上述机器设备原值和产能数据选取其最近一次的招股说明书或者募集说明书中披露的数据；

- 2、恒润股份因最近一次披露数据为 2017 年，不具有可比性，不在表中列示；  
 3、新强联未披露其锻件有关的机器设备数据，不具有可比性，不在表中列示。

标的公司单位机器设备原值贡献产能与海锅股份和通裕重工相近，低于中环海陆，主要由于产品结构差异所致。中环海陆以环形锻件为主，其专用辗环设备单台产能效率高，配套工序外协占比高，因此同等设备原值下可支撑的产能规模相对较大。

综上，标的公司机器设备原值与产能规模具有匹配性，与同行业可比公司不存在显著差异，相关差异具有合理性。

## （二）说明固定资产折旧政策与同行业可比公司相比是否合理，报告期内折旧费用计提是否充分

标的公司固定资产以取得时的实际成本入账，并从其达到预定可使用状态的次月起采用年限平均法计提折旧，其中房屋、建筑物折旧年限为 20 年，机器设备折旧年限为 10 至 15 年，运输工具折旧年限为 4 至 5 年，办公设备及其他资产折旧年限为 3 至 10 年，残值率为 5%。标的资产与同行业可比公司的固定资产折旧政策对比如下：

单位：年

项目名称	通裕重工	恒润股份	中环海陆	海锅股份	新强联	标的公司
折旧方法	年限平均法	年限平均法	年限平均法	年限平均法	年限平均法	年限平均法
房屋、建筑物	20-40	20-40	20	20	10-20	20
机器设备	10-30	10	10-20	5-10	5-10	10-15
运输工具	5	5	4	4	4	4-5
办公设备及其他	5	5-10	3-5	3-5	3-5	3-10
残值率	5%	5%、10%	5%	5%	5%	5%

注：同行业可比公司资料取自其上市公司年报。

报告期内，标的公司固定资产折旧年限及残值率等固定资产折旧政策与同行业可比公司相比不存在重大差异，标的公司固定资产折旧计提政策合理，报告期内折旧费用计提充分。

## 七、核查程序及核查意见

### （一）核查程序

会计师执行了下述核查程序：

1、获取标的公司应收账款及应收票据明细账，结合报告期内销售收入变动情况、主要客户信用政策变化情况、主要欠款方回款情况，了解标的公司应收账款和应收票据增长的原因。

2、获取标的公司历史应收账款账龄明细并复核账龄准确性，重新计算迁徙率及历史损失率，验证计算准确性，评估前瞻性调整系数的确定依据，检查预期信用损失模型的一贯性应用，复核标的公司各个账龄阶段的预期信用损失率是否合理，并结合主要欠款方信用状况、期后回款情况评价标的公司坏账准备计提是否充分，了解标的公司主要欠款方的回款进度并评估回款放缓的原因，结合客户经营情况、回款及坏账计提情况等评估坏账计提的合理性。

3、获取并查阅标的公司票据备查登记簿、应收账款债权凭证备查登记簿，统计票据及应收账款债权凭证收到、背书及贴现、贴现利率、终止和未终止确认的具体情况以及期后到期情况等数据；

4、统计各类票据的账龄、坏账准备情况及原因，统计报告期末尚未到期票据的出票人名称、涉及金额及期后兑付或背书情况，分析是否存在无法兑付的风险；

5、了解标的公司票据核算会计政策，查询同行业可比公司票据相关列报及会计处理、坏账准备计提政策，分析标的公司票据相关列报、会计处理及坏账准备计提政策是否符合《企业会计准则》相关规定；

6、了解标的公司主要客户销售合同中有关于质保金主要内容，了解合同资产的形成来源，判断质保义务是否构成单项履约义务，合同资产对应收收入确认的会计处理是否符合《企业会计准则》的规定；

7、获取标的公司报告期各期的质保金明细表、回款明细及收入明细，分析主要客户报告期内含质量保证条款的业务收入金额、相关质量保证金金额，结合历史各质量保证金回款情况、同行业可比公司坏账准备计提政策及比例情况，分析标的公司坏账准备计提的充分性；

8、获取报告期各期存货收发存明细表，结合标的公司日常生产经营情况、存货管理方式及收入变动情况，同时对比同行业可比公司存货规模、结构及周转率，分析标的公司存货规模变动及构成的合理性；

9、获取报告期各期末存货各项目的库龄明细表及库存商品和发出商品期后销售情况，了解标的公司存货库龄情况并结合期后销售情况分析存货跌价准备计提方法的合理性；获取

并复核报告期各期标的资产存货跌价测算表，分析存货跌价准备计提的合理性，并结合存货期后结转情况及与同行业的存货跌价准备比例情况，分析存货跌价准备计提的充分性及合理性；

10、了解标的公司自有房屋建筑物和土地使用权是否存在抵押情况；取得标的公司的《企业信用报告》，核查标的公司的信贷记录和历史偿债情况；查阅标的公司正在履行中的银行借款合同及担保合同，核查相关不动产抵押对应的债权人及债权金额、房产土地抵押金额及期限情况、借款资金用途及使用主体，结合标的资产经营活动现金流情况、偿债能力情况，分析整体偿债风险。

11、获取标的公司报告期内机器设备的具体构成、新增设备情况及生产环节核心产能设备构成，分析报告期内标的公司设备与产能规模的匹配性；与同行业可比公司机械设备原值及产能进行对比并分析匹配性；

12、获取并复核标的公司固定资产折旧明细表，了解标的公司固定资产的折旧会计政策；查阅同行业可比公司定期报告，了解同行业可比公司固定资产折旧政策与标的资产是否存在差异。

## （二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内标的公司应收票据和应收账款增长主要系销售收入增长所致，与营收规模具有匹配性；报告期内标的公司与主要客户合同约定及实际执行的信用政策除采埃孚外未发生变化，与采埃孚调整信用期政策系考虑双方合作历史、经营规模等进行的适当调整，具有合理性；标的公司主要欠款方除天津华建外均为行业龙头企业及上市公司，合作稳定、信用状况良好，期后回款情况正常；结合天津华建报告期内仍持续回款、生产经营状况、纾困措施正在推进等情况，报告期内按账龄组合计提预期信用损失，能够公允反映其信用风险状况；标的公司应收账款预期信用损失计提方法符合会计准则规定，坏账准备计提充分。

2、标的公司票据、应收账款债权凭证确认、计量及列报、减值准备计提等会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

3、标的公司合同资产系质保金，相关质保金及条款不构成单项履约义务，标的公司在达到收入确认条件时全额确认合同收入，符合《企业会计准则》的规定。标的公司到期质量

保证金均能够按照合同约定时间收回，回款周期与合同约定的质保期一致，坏账准备计提充分。

4、报告期内标的公司存货规模和存货构成与自身经营规模、存货管理政策等相关，与同行业可比公司差异具有合理性；报告期内标的公司各期末存货库龄结构整体保持稳健，存货状态良好，库存商品及发出商品期后销售情况良好并充分计提了存货跌价准备。报告期内，标的公司存货跌价计提充分，与同行业可比公司相比具有谨慎性及合理性。

5、标的公司将自有工业厂房及土地使用权抵押给商业银行获得借款，借款资金均用于公司生产经营，抵押的房屋建筑物及土地使用权为标的公司主要生产厂房和办公经营场所，标的公司具备良好的经营现金流及偿债能力，历史偿债记录良好，整体偿债风险较低。

6、标的公司根据行业发展、订单情况及自身经营策略，对包括锻造、热处理等各工序统筹排布，机器设备原值与产能规模的比例与各工序产能分布相关，整体具有匹配性和合理性，与同行业可比公司不存在较大差异且相关差异具有合理性。标的公司固定资产折旧年限及残值率等固定资产折旧政策与同行业可比公司相比不存在重大差异，标的公司固定资产折旧计提政策合理，报告期内折旧费用计提充分。

（以下无正文）

(此页无正文，为天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)《关于湘潭永达机械制造股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函的回复》之签字盖章页。)



中国注册会计师:



中国注册会计师:





# 营业执照

(副本) (15-15)

统一社会信用代码

911101085923425568



扫描市场主体身份码  
了解更多登记、备案、  
许可、监管信息，体  
验更多应用服务。

名称 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 邱靖之

出资额 12500 万元

成立日期 2012 年 03 月 05 日

主要经营场所 北京市海淀区车公庄西路 19 号 68 号楼  
A-1 和 A-5 区域

## 经营范围

审查企业会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具相关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。  
技术开发、技术咨询、技术服务；应用软件开发；软件开发；计算机系统服务；软件咨询；产品设计；基础软件服务；数据处理（数据除外的）；企业管理咨询；销售计算机、软件及辅助设备。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

此复印件仅限于 永定  
股份重大资产重组  
使用，再次复印无效  
2026 年 3 月 4 日  
登记机关



2026 年 03 月 09 日

国家企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过  
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号: 0000175

### 说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关:

二〇一八年七月二十六日

中华人民共和国财政部制

会计师事务所  
**执业证书**  
 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)  
 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)  
 11010150  
 12359  
 (11010150)

名称: 邱靖之  
 首席合伙人:  
 主任会计师:  
 经营场所: 北京市海淀区车庄西路19号68号楼A-1和A-5区域

**此复印件仅限于** 永道重组  
 股份重大资产重组  
**使用, 再次复印无效。**  
 2020年6月4日

特殊普通合伙  
 11010150  
 京财会许可[2011]0105号  
 2011年11月14日

该资质仅用于天职国际会计师事务所(特殊普通合伙) 2011088-4号报告相关资料, 与原件一致





天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)  
 天职国际会计师事务所(湖南分所)  
 1101080242359  
 1990-08-25  
 天职国际 注册会计师  
 43250849900825200

姓名: 吴亚  
 Full name: 吴亚  
 性别: 男  
 Sex: 男  
 出生日期: 1990-08-25  
 Date of birth: 1990-08-25  
 工作单位: 天职国际会计师事务所(湖南分所)  
 Working unit: 天职国际会计师事务所(湖南分所)  
 身份证号: 43250849900825200  
 Identity card: 43250849900825200



此复印件仅限于  
 永安 永安会计师事务所  
 使用, 再次复印无效。  
 2026年6月4日

年度检验登记  
 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 110101501296  
 No. of Certificate: 110101501296

批准注册协会: 湖南省注册会计师协会  
 Authorized Institute of CPA: 湖南省注册会计师协会

发证日期: 2023 年 02 月 14 日  
 Date of Issuance: 2023 / 02 / 14

年 月 日  
 Year / Month / Day

该资质仅用于天职业

与原件一致