（上接B61版）

（二）支付的其他与经营活动有关的现金的具体构成如下：

单位：人民币元

项目	金额	具体构成
费用类支出	90,419,447.35	
其中：销售费用	57,045,984.19	主要用于商场管理、代管服务、店铺租金、水电、物业管理、市场推广、广告宣传等费用
管理费用	20,436,983.11	主要是用于审计评估费、法律咨询费、办公经费、差旅费、物业水电费等
研发费用	1,044,739.63	主要用于研发试验耗材、办公经费等
财务费用	886,588.74	主要用于银行转账手续费
诉讼赔偿款	10,902,151.68	主要用于中小股民诉讼案件及JOYERIA TOUS,S.A.特许经销权案件赔偿款
违约金、行政处罚及其他	103,000.00	主要为行政罚款、违约金等支出
往来款类型	18,958,501.91	
其中：支付关联方经营性往来款	18,300,890.10	主要为盛弘电工在并购前2025年3月当期内部往来调动资金1,309.06万元，在2025年3月最终抵偿了东北塑力和锐洋东北资金往来款。另外200万元为2025年11月锐洋东北打错款，当日原路退回款项。剩余其它款项为清理往来欠款。涉及主要往来单位为：锐洋集团东北电缆有限公司、东北塑力电缆有限公司。以上往来款项绝大部分发生于评估基准日（2024年12月31日）后和合并日（2025年4月30日）前，不影响评估结果。
员工、店铺备用金	199,948.31	主要用于员工、店铺备用金拨付
押金保证金	457,663.50	主要用于投标保证金、租赁押金、合作保证金等
合计	109,377,949.26	

（三）支付的其他与筹资活动有关的现金的具体构成如下：

单位：人民币元

项目	金额	具体构成
租赁负债支付的现金	20,846,590.75	主要用于支付一般租赁的店铺及办公场地租金
同一控制下企业合并支付投资款	98,672,077.54	支付锐洋集团东北电缆有限公司用于收购子公司沈鹏电力的投资款
合计	119,518,668.29	

（四）第四季度经营现金流入的支付方、形成原因具体构成如下：

单位：人民币元

现金流入支付方	是否关联方	形成原因	金额
*****有限公司	否	收回货款	63,983,474.07
*****有限公司	否	收回货款	48,714,500.22
*****有限公司	是	收回货款	42,169,375.47
澳门*****	否	店铺经营收款	29,423,811.34
*****有限公司	否	收回货款	19,096,276.24
*****有限公司	是	收回货款	15,699,526.37
*****有限公司	否	收回货款	13,721,675.65
*****有限公司	否	收回货款	12,542,525.00
*****有限公司	否	收回货款	12,113,075.00
*****有限公司	否	收回货款	11,575,561.89
*****有限公司	否	收回货款	8,116,398.32
*****有限公司	否	收回货款	7,318,000.00
F*****	否	收回货款	6,179,326.95
*****有限公司	否	收回货款	6,011,578.41
*****有限公司	否	收回货款	5,505,597.74
澳门*****	否	店铺经营收款	4,044,694.86
*****有限公司	否	收回货款	3,820,120.00
澳门*****	否	店铺经营收款	3,499,230.43
澳门*****	否	店铺经营收款	3,230,443.22
*****有限公司	否	收回货款	3,215,230.00
*****股份有限公司	否	收回货款	2,778,010.07
*****有限公司	否	收回货款	2,698,278.40
澳门*****	否	店铺经营收款	2,130,801.52
*****有限公司	否	收回货款	1,940,922.61
*****有限公司	是	收回货款	1,919,750.00
*****有限公司	否	收回货款	1,601,223.35
*****有限公司	否	收回货款	1,548,789.00
*****有限公司	否	收回货款	1,533,096.70
*****有限公司	否	收回货款	1,502,705.10
*****有限公司	否	收回货款	1,481,437.15
*****有限公司	否	收回货款	1,429,809.62
*****有限公司	否	收回货款	1,366,343.25
*****有限公司	否	收回货款	1,294,044.95
*****有限公司	否	收回货款	1,222,503.52
新疆*****	否	收回货款	1,214,901.36
*****有限责任公司	否	收回货款	1,214,569.24
*****有限公司	否	收回货款	1,200,000.00
*****有限责任公司	否	收回货款	1,174,647.49
*****有限公司	否	收回货款	1,166,640.00
*****有限公司	否	收回货款	1,106,397.94
*****股份有限公司	否	收回货款	1,090,385.89
*****有限公司	否	收回货款	1,050,032.62
*****有限公司	否	收回货款	1,040,000.00
*****有限公司	是	收回货款	800,000.00
*****有限公司	是	收回货款	86,049.66
其他零星客户	否	收回货款	10,727,702.77
合计			366,299,463.39

（五）第四季度经营现金流回正并大幅上升的原因如下：

单位：人民币元

项目	一季度	二季度	三季度	四季度
销售商品、提供劳务收到的现金	92,672,592.82	105,787,488.41	164,450,864.56	366,299,463.39
营业收入	108,274,327.61	126,674,411.23	163,799,155.31	204,723,575.85
销售收现率	85.59%	83.51%	100.40%	178.92%
购买商品、接受劳务支付的现金	43,833,693.28	118,895,573.83	270,935,284.75	212,453,194.77
支付其他与经营活动有关的现金	41,910,250.12	9,623,776.58	38,871,382.72	18,972,539.84
经营活动产生的现金流量净额	-8,828,261.35	-40,271,897.41	-156,929,938.72	122,512,866.02

1.现金流入端：年底销售集中回款，收现率显著提升

销售商品、提供劳务收到的现金：四季度回款3.66亿元，为前三季度单季最高值的2.23倍，主要驱动因素：

行业季节性特征：本报告期收购子公司沈鹏电力，其电工用金属压延材料业务处于快速发展期，业务量的大幅上升导致应收账款及生产备货量相应增加；另外，其生产所需的原材料铜杆、铝杆价格前三季度上涨明显，为保证原材料的及时供货，也采取了部分技术性备货。以上原因导致前三季度公司经营活动现金流出大幅增加，回款资金尚未足额流入，经营活动产生的现金流量净额同比有所减少。第四季度电工材料所处行业年末为传统结算旺季，下游客户（如工程、电力企业）集中在四季度完成年度结算付款，年末回款占全年销售回款的50.2%，销售商品收到的现金大幅增加，经营现金流入显著提升。

应收账款集中催收：公司四季度加大了应收账款清收力度，前期形成的大额应收款在本期集中回款，第四季度电工材料业务应收账款相较于第三季度末减少9,400.0万元，销售收现率达178.9%，第四季度电工材料所处行业年末为传统结算旺季，下游客户（如工程、电力企业）集中在四季度完成年度结算付款，符合行业特征，故第四季度回款显著高于前三季度平均水平。

2.现金流出端：采购与非经营性支出双下降

①购买商品、接受劳务支付的现金：四季度支出2.12亿元，较三季度下降21.6%，主要原因：

采购节奏调整：公司根据年末库存水平，减少了四季度原材料采购量，优先消化前期备货，第四季度电工材料业务存货相较于第三季度末减少2,800万元，减少原材料大额现金支出，采购付现金额回落。

生产周期匹配：三季度为生产旺季，原材料集中采购形成大额支出，四季度受气候影响，采购需求下降。

②支付其他与经营活动有关的现金：四季度支出1,897.25万元，较一季度、三季度分别下降54.7%、51.2%，主要原因：

一次性支出减少：诉讼赔偿款、大额关联方往来款等支出已在前期支付完毕，四季度无大额非经常性现金流出。

费用支出下降：年末管理费用中的评估审计费、律师费的支出减少，销售费用中的市场推广、差旅等支出减少，经营性费用支出回归常态化水平。

四季度经营活动现金流入3.72亿元，现金流出2.49亿元，净额1.23亿元，实现由负转正，主要系年末集中回款与采购节奏调整共同作用的结果，与公司的实际经营情况匹配。

（六）关联方期初、期中占用，期末收回的期间占用情况

经公司自查，四季度收到的关联方货款，均为真实业务背景下的经营性回款，具体核查情况如下：

关联方回款均已取得销售合同、发货单、发票、银行回单等完整凭证，不存在无业务背景的资金往来。

相关交易均已履行必要的内部审议程序，符合《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第1号——主板上市公司规范运作》的相关规定，不存在非经营性资金占用或利益输送情形。

三、请年审会计师详细说明对公司2025年资金往来情况实施的审计程序，是否对资金流向进行穿透核查。请年审会计师对前述问题进行核查并发表明确意见。

（一）对公司2025年资金往来情况实施的审计程序

1，通过检查企业的制度文件、查阅对财务总监的访谈记录、向财务部员工询问等多种手段了解企业的资金内控制度；

2，进行流水核查，将所有主要银行账户的月度发生额与账上银行存款月度发生额进行核对，并对50万元以上的银行流水明细与银行存款明细账进行双向核对，对50万元以下10万元以上的银行流水抽取样本核对到明细账，检查账面记录与银行流水明细是否一致、记账凭证是否准确和完整，集团总体核对比例达到70%；

针对上市公司对品牌管理公司、盛弘电工提供的资金支持进行核查：

（1）已获取品牌管理公司流水如下：

开户银行名称	银行账户	流水收入金额	流水支出金额
中国工商银行股份有限公司*****分行	3602****6364	529,095.24	509,969.99
中国农业银行股份有限公司*****支行	4406****1159	157,252,658.79	177,127,205.60
兴业银行股份有限公司*****支行	3910****4254	240,025,584.88	240,025,584.88
兴业银行股份有限公司*****支行	3911****3634	378,702,223.15	164,715,025.00
合计	/	776,509,562.06	582,377,785.47

品牌管理公司银行流水贷方发生额合计776,509,562.06元，借方发生额合计582,377,785.47元，银行流水与账面记录核对一致，不存在差异。

（2）已获取盛弘电工流水如下：

开户银行名称	银行账户	流水收入金额	流水支出金额
上海浦东发展银行股份有限公司******支行	7107****1778	475,232,187.06	482,992,207.58
兴业银行股份有限公司*****支行	4220****7519	116,650,588.45	106,884,909.01
华夏银行股份有限公司*****支行	1106****8672	57,609,432.57	57,607,610.31
合计	/	649,492,208.08	647,484,726.90

盛弘电工银行流水贷方发生额合计649,492,208.08元，借方发生额合计647,484,726.90元，银行流水与账面记录核对一致，不存在差异。

3、针对上市公司对品牌管理公司、盛弘电工提供的资金支持，检查品牌管理公司、盛弘电工收款后的使用情况，检查关联方的资金流水，穿透核查资金流向，关注上市公司对品牌管理公司、盛弘电工提供的资金终端流向是否为关联方，是否涉及关联方交易或关联方资金占用；

根据获取的银行流水，对集团支付给摩登大道品牌的资金支持发生额明细以及摩登大道品牌对外支付的终端流向明细进行复核情况如下：

公司名称	银行账户	累计收到集团支付金额	终端流向核对是否一致
广州摩登大道品牌管理有限公司	4406****1159	149,208,800.00	一致
广州摩登大道品牌管理有限公司	3910****4254	70,000,000.00	一致
广州摩登大道品牌管理有限公司	3911****3634	255,660,000.00	一致
合计	/	474,868,800.00	/

根据获取的银行流水，对集团支付给盛弘电工的资金支持发生额明细以及盛弘电工对外支付的终端流向明细进行复核情况如下：

公司名称	银行账户	累计收到集团支付金额	终端流向核对是否一致
沈阳盛弘电工材料有限公司	7107****1778	86,320,000.00	一致
沈阳盛弘电工材料有限公司	4220****7519	60,600,000.00	一致
合计	/	146,920,000.00	/

4、复核现流表编制底稿，检查拆解现金流量表项目的构成是否准确。

关于拆解支付"其他与经营活动有关的现金"1.09亿元中，支付关联方经营性往来款1,830.09万元，已获取相关款项支付的支持性依据，其中1,309万元是2025年3月由于集团内部往来资金调动形成锐洋东北和东北塑力对盛弘电工的往来款于同月进行抵销，通过检查锐洋东北和东北塑力向盛弘电工支付往来款项的银行回单可以确认相关业务真实存在；200万元为锐洋东北在2025年11月误转款到盛弘电工，当天原路退回，已检查相关银行回单，可以确认；

5、对2025年发生的对公付款申请、费用报销、业务招待费报销、资金调拨等不同付款类别分别从账上按照内控测试标准抽取25个样本追查至原始凭证，检查原始凭证是否齐全、付款审批过程是否按照规定执行、记账凭证与实际业务是否相符；

6、核对2025年期末账面余额与银行对账单是否相符，并进行银行函证，验证账面余额的真实性，全程保持对发函过程的控制，确保回函真实、可靠、有效。由于品牌管理公司期末存在2.14亿元银行存款余额，在函证过程中关注品牌管理公司期末存在的大额银行存款余额是否真实存在，函证通过电子区块链服务平台发出，回函的真实性可靠，银行存款余额可以确认，同时确认涉及临近资产负债表日的大额转账没有形成未达账项等异常情况，银行对账单和银行函证回函均可验证相关款项真实存在；

7、从年度采购额和主要账户流水付款的对方账户中分别抽取前10大的供应商，检查其主要人员、股东信息、注册地址等，核对是否存在与企业以及企业的关联方存在关联关系的情况，关注是否存在未披露的关联方和关联方交易；

8、对前10大供应商全部账面付款记录和银行流水进行一一核对，检查对前10大供应商的付款记录是否账实一致，并将付款额与采购额进行对比，关注是否存在与采购无关的大额付款情况，是否涉及非经营性资金占用等情形；

9、核对期末是否仍存在上市公司对品牌管理公司、盛弘电工的内部往来款项。

（二）年审会计师核查意见

经过对公司2025年资金往来情况的核查程序，公司的资金往来内控运行有效，公司对资金往来的账务处理真实、完整，未从资金往来发现未经披露的关联方和关联方交易情况。对供应商和关联方的资金往来均具备商业合理性，未发现未经披露的非经营性资金占用的情况。

上市公司对品牌管理公司、盛弘电工提供的非经营性资金支持具备合理用途，不涉及存在非经营性资金占用的情况。公司四季度的经营现金流回正并大幅上升可以通过公司的经营和业务情况合理解释，不存在关联方期初、期中占用，期末收回的期间占用情况。

经过对品牌管理公司期末的银行存款余额重点核查，通过核对银行对账单、银行回函情况均可以确认相关银行存款真实存在。

四、请审计委员会对前述问题进行核查并发表明确意见。

审计委员会意见

1、针对前述问题，审计委员会履行了如下核查程序：

（1）抽样查阅与付款相关的支持性文件，包括但不限于银行回单、审批等相关业务单据及流程；

（2）查阅相关法律法规及政策性文件，了解公司在相关业务开展过程中的审议程序及执行标准是否符合有关规定。

2、基于上述核查程序，审计委员会发表核查意见如下：

（1）公司子公司终端流向不涉及控股股东、实际控制人及其关联方控制的企业，不涉嫌存在非经营性资金占用的情况。

（2）公司第四季度经营现金流回正并大幅上升与公司的实际经营情况匹配，不涉嫌存在关联方期初、期中占用，期末收回的期间占用情况。

【问题3】年报显示，2025年公司从控股股东处并购的标的沈鹏电力实现净利润197.89万元，并购时业绩预测及业绩承诺的金额为1,100万元，2025年实际完成率17.99%。并购时，沈鹏电力资产的账面价值为4,484.97万元，评估及转让价格为1.44亿元。

请你公司在函询控股股东的基础上：

一、详细说明沈鹏电力在收购完成后的整合情况，包括但不限于人员安置、业务协同、财务管理、内部控制等方面。补充披露沈鹏电力2025年度的主要财务数据及同比变化情况。

公司回复：

（一）自标的公司成为上市公司控股子公司以来，标的公司严格遵守上市公司相关规范运作管理制度，同时双方在保证经营稳定性的前提下，在人员、业务、财务管理和内部控制等方面进行了积极有效的沟通与融合。

1、人员安置

上市公司不存在对标的公司经营管理团队、人员分工、决策机制进行重大调整的计划。其充分保障标的公司现有人员的稳定，维持现有管理及技术团队的稳定，发挥其行业经营管理优势，促进标的公司的持续稳定发展。

2、业务协同

标的公司的业务纳入上市公司业务范畴，由上市公司统一进行管理。上市公司结合标的公司的经营计划和业务方向，通过资源共享和优势互补，实现业务发展。

3、财务管理

标的公司财务部门由上市公司统一进行管理，统筹标的公司的资金使用和外部融资，降低整体融资成本，有效提升上市公司整体的资金使用效率。有效控制标的公司的财务风险，确保上市公司整体财务核算的准确性、完整性和及时性。

4、内部控制

标的公司内部控制由上市公司统一进行管理。结合标的公司业务开展、内部控制和管理要求的需要进行动态优化和调整，从管理审批系统、人员汇报机制、财务管理系统等方面统一管理，引入OA系统，遵照现代企业治理要求进一步提升企业管理水平，确保标的公司保持规范运营。

综上，上市公司具备对标的公司的整合管控能力，已在人员、业务、财务管理和内部控制等方面实现对标的公司的有效整合，有助于充分发挥双方的协同效应。

（二）沈鹏电力主要财务数据

沈鹏电力合并财务数据

单位：人民币元

科目	2025年度	2024年度	变动比例
总资产	176,174,567.88	144,365,578.32	22.03%
净资产	46,828,662.02	44,849,735.23	4.41%
营业收入	396,031,340.48	102,589,755.84	286.03%
营业利润	1,535,431.23	7,365,830.01	-79.15%
净利润	1,978,926.79	6,878,982.40	-71.23%

沈鹏电力母公司单体财务数据

单位：人民币元

科目	2025年度	2024年度	变动比例
总资产	101,100,796.19	111,066,446.73	-8.97%
净资产	45,512,497.18	40,781,790.64	11.60%
营业收入	68,324,289.18	59,911,586.52	14.04%
营业利润	5,107,364.16	6,627,966.29	-22.94%
净利润	4,730,706.54	6,147,563.02	-23.05%

二、在回答问题一的基础上，比照并购时的预测营业收入、净利润等关键参数设定以及测算过程，详细说明沈鹏电力的经营情况以及关键影响因素与并购时相比是否发生显著变化，并购时预测参数的设定是否有客观依据或证据支撑，2025年沈鹏电力实际实现净利润与预测数差距较大的具体原因及合理性。

公司回复：

（一）收入预测关键参数的选取及依据

沈鹏电力母公司主营66kV-220kV户内终端（GIS终端）、66kV-220kV户外终端（瓷套、复合套管终端）、66kV-220kV中间接头（直通接头、绝缘接头）、66kV-110kV干式终端、66kV-110kV干式Y型接头、10kV-35kV户内终端、10kV-35kV户外终端、10kV-35kV中间接头、肘型头、熔接头、电缆保护管、复合绝缘横担等。下属有2家全资子公司，各子公司具体经营情况如下：

辽宁锐弘电工材料有限公司成立于2021年9月，主营产品涵盖电线电缆制造所需的化学交联、硅烷交联、PVC、PE、低烟无卤等系列高分子材料，广泛应用于电缆、新能源、建筑、交通、通信等领域。

沈阳盛弘电工材料有限公司成立于2024年11月，专注有色金属（铜）压延加工、金属丝绳/导体制造、金属材料销售，主要产品服务于电力、电缆、新能源（风电/光伏）等领域。

评估基准日，盛弘电工为2024年11月新设立企业，尚未形成稳定的经营模式、客户体系及持续盈利能力。基于上述实际情况，为公允反映被评估企业股东全部权益价值，本次对辽宁沈鹏电力科技有限公司于评估基准日的股东全部权益价值的评估采用了资产基础法和收益法进行评估，并以收益法结果作为最终评估结论。考虑到母子公司业务相互独立，基本不存在关联交易，本次对沈鹏电力的收益法预测采用母公司单体独立进行预测、子公司采用资产基础法评估结果作为非经营性资产单独作价加回的评估思路。

现将沈鹏电力母公司单体2024年历史经营数据，及2025年度收益预测数据与实际经营数据对比列示如下：

单位：人民币万元

项目名称	2024年	2025年预测数	2025年实际数	预测-实际	差异率
主营营业收入	5,991.16	8,893.69	6,832.43	2,061.26	23.18%
主营营业成本	3,935.34	5,764.94	5,068.94	696.00	12.07%
营业毛利率	34.31%	35.18%	25.81%	9.37%	--
税金及附加	49.68	61.81	99.78	-37.97	-61.43%
销售费用	429.34	733.05	501.36	231.69	31.61%
管理费用	336.79	370.65	330.37	40.28	10.87%
研发费用	496.49	958.49	302.43	656.06	68.45%
财务费用	112.33	119.96	89.55	30.41	25.35%
营业利润	662.80	884.79	510.74	374.05	42.28%
利润总额	661.23	884.79	510.30	374.49	42.33%
所得税	46.47	0.00	37.23	-37.23	-
净利润	614.76	884.79	473.07	411.72	46.53%

经上述母公司单体报表数据对比分析，2025年度公司实际净利润低于评估预测值。净利润较大差异的核心原因为：营业收入实际实现规模未达到评估预测预期，同时营业毛利率不及预期，导致2025年度实际净利润未达到预测值。

2025年营业成本与2025年预测未同比例下降的主要原因是：实际毛利率下降和产品结构差异导致。

1、沈鹏电力母公司单体营业收入预测情况

评估机构对公司2025年度营业收入的预测，主要基于评估基准日之前在手未完成订单及2025年度新增订单两个口径综合测算，具体如下：

①基准日在手未完成订单确认收入。截至评估基准日，企业尚有已签约在手未完成订单合计金额4,759.76万元。评估师结合项目交付周期、验收节点及收入确认节奏，本着谨慎性原则，预计上述在手未完成订单于2025年度可确认收入3,807.81万元。

②2025年度新增订单确认收入。评估师查阅企业2024年度销售合同台账，当年新签合同含税金额7,695.31万元，折算不含税金额6,810.01万元。经与公司管理层访谈核实，基于行业市场环境及企业经营规划，谨慎预测2025年度新增签约合同规模与2024年度基本持平；结合企业产品交付、竣工验收及会计准则收入确认规则，并参考2024年度当年新签合同当年收入转化率约75%的历史经营水平，测算2025年度新增合同可转化为当年确认的不含税收入约5,107.51万元。

评估师将上述在手未完成订单可确认收入及2025年新增订单可确认收入两项金额汇总，并剔除电缆类贸易业务收入后，最终确定2025年度母公司单体营业收入预测值为8,893.69万元。按产品类型划分，2025年度营业收入预测明细如下：

金额单位：人民币万元

产品类型	2025年
电力保护管产品收入预测	3,090.37
其他和附件相关的产品收入预测	602.21
35kV以下电缆附件产品收入预测	1,675.29
35kV电缆附件产品收入预测	2,710.10
66kV及以上电缆附件产品收入预测	815.71
合计	8,893.69

2、沈鹏电力母公司毛利率预测情况

沈鹏电力母公司2024年平均毛利率为34%，评估基准日时点预测2025年度毛利率为35%，2025年度预测毛利率比2024年度公司实际毛利率高1个百分点，2025年度预测毛利率高于2024年度公司实际毛利率1个百分点是由于收入增加而固定费用（折旧摊销）相对不变，使得预测的毛利率高于上年毛利率，所以2025年度的成本费用预测及毛利率的预测具有合理性。

（二）不及预期的原因及合理性

1、2025年实际收入未达预测的核心原因及合理性分析

根据公司营业收入数据，2025年度公司实际实现营业收入6,832.43万元，预测营业收入为8,893.69万元，实际完成数较预测数存在约2,061万元的差额。经核查，收入未达预期的主要原因为电力保护管产品销售额下降，该产品2025年实际实现收入1,110.63万元，预测收入为3,090.37万元，是造成整体收入差额的主要原因。其余主要产品线（如各电压等级电缆附件产品）的实际收入与预测数虽存在差异，但偏离幅度相对有限。

2024年年末，公司无法预知2025年招标规则的重大变化，2025年对供应商的资质审查、技术方案提出了新的要求。公司对此变化尚未完全适应，在部分项目投标前的准备工作中，相关预审材料未能完全满足新的标准，导致年内中标项目数量及金额不及预期。招标规则和2024年以前相比具体变化如下：

1、要求企业参与制定与投标产品相关的行业及以上标准；

2、要求提供所投产品的发明专利；

3、要求企业取得国家工信部认证的有效绿色工厂、绿色供应链管理企业；

4、要求企业获得与投标产品的国家科技奖；

5、要求企业售后服务网点覆盖大部分省份；

6、要求企业拥有高级职称的人数。

以上要求均是加分项。

公司在2025年度积极调整策略，并于2025年12月实现突破，成功中标电力保护管项目，金额合计约2,300万元。由于合同签署、生产排期与交付流程的影响，该订单的主要收入未能在2025年度内确认，从而未能在当年财务报表中体现。

2、2025年实际净利润未达预测的核心原因及合理性分析

2025年度公司实际实现毛利1,763.49万元，预测毛利为3,128.75万元，实际完成数较预测数存在约1,365.26万元的差额。经自查，毛利未达预期的主要原因：①电缆保护管销售额下降64%，影响毛利额减少648万元，实际毛利率下降影响毛利额减少109万元。②35kV电缆附件产品销售额下降238万元，影响毛利额下降93万元，受铜、硅橡胶等主要材料价格上涨的影响毛利率下降11%，影响毛利额减少267万元。上述原因共同导致毛利下降。

2025年度公司实际期间费用1,223.71万元，预测期间费用为2,182.15万元，实际节约费用958.44万元。经自查，期间费用差异的主要原因：①市场推广策略升级，投放渠道优化，因此销售费用降低231万元。②技术研发方向调整，因此研发费用大幅降低656万元。上述原因共同导致期间费用下降。

2025年度沈鹏电力单体报表实现净利润473.07万元，预测净利润为884.79万元，实际完成数较预测数存在约411.78万元的差额。

3、已采取的应对措施及当前经营态势

针对上述情况，公司已迅速采取措施：组织专项团队深入研究新招标规则，全面更新并完善了投标与资质材料库。相关努力已初见成效，公司于2026年3月再次中标一项金额约2,000万元的电力保护管项目。目前，公司在手订单已得到切实补充，业务开展恢复正常节奏。公司其他产品线经营情况稳定，整体业务基本面未发生重大不利变化。

综上所述，公司2025年实际收入不及预测，主要系保护管招标规则变化导致中标不及预期。公司已积极应对，目前在手订单充足。

三、基于问题二的回复，说明控股股东是否已针对业绩补偿的履行采取了足额的保障措施。

公司回复：

2025年4月，公司与锐洋东北、锐洋集团签署了《盈利预测补偿协议》。业绩补偿期限为2025年~2027年，业绩补偿条件为经审计确认的扣除非经常性损益后归属母公司股东的累计净利润4,730万元。2025年~2027年，预计分别为1,100万元、1,580万元及2,050万元。锐洋集团作为锐洋东北的控股股东，为在本协议项下所应承担的现金补偿义务承担连带保证责任，保证范围包括锐洋东北应承担的盈利预测补偿金和标的资产减值补偿金。根据协议，如沈鹏电力在利润补偿期间根据协议第三条确定的实际净利润数总额未达到承诺的净利润数总额80%，则锐洋东北将在利润补偿期间最后一年（即2027年度）专项审计报告出具日后10个工作日内，依照下述公式计算出应予补偿的金额，应补偿金额的计算公式如下：盈利承诺应补偿金额=（利润补偿期间承诺净利润数总额－利润补偿期间实际净利润数总额）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产总对价。

2025年度沈鹏电力扣除非经常性损益后归母公司股东的净利润约为184万元，占当年预测数额的16.73%。根据上述计算公式，锐洋东北应当向公司进行业绩补偿约2,742.19万元[（1100-184）/4730*14160=2742.19万元]。目前公司尚有4,248万元交易对价未向锐洋东北支付（占交易对价的30%），该笔金额可以覆盖2025年度未完成的业绩补偿金额。

根据协议：利润补偿期间实际净利润数总额为负值或零时，按零取值。极端情况下，如若后续沈鹏电力业绩下降，补偿期限结束后扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润为负或为0，锐洋东北应当向公司补偿14,160万元，公司将扣除未支付的4,248万元（30%交易对价），另需锐洋东北向公司支付9,912万元，锐洋集团为在本协议项下所应承担的现金补偿义务承担连带保证责任。

经函询公司控股股东，对方表示截至回函日，尚未出现触发业绩补偿款提前到期的相关情形。若后期触及《盈利预测补偿协议》约定的进行业绩补偿的情况，将积极筹措资金对上市公司进行业绩补偿，维护公司及全体股东的利益。

四、综合问题一、二、三的回复，详细说明控股股东是否涉嫌存在通过非公允的关联交易变相占用上市公司资金的情况。

公司回复：

公司控股股东不存在通过非公允关联交易变相占用上市公司资金的情况。公司收购沈鹏电力100%股权系为拓宽业务范围、增强长期可持续发展能力，交易定价以具备证券服务业务资格的评估机构出具的收益法评估值14,400万元为参考，最终确定为14,160万元，低于评估值；交易已履行董事会、审计委员会、独立董事专门会议审议程序，关联董事回避表决，独立董事及监事会均认可交易公允性及合规性，后续提交股东会审议通过并且关联股东回避表决；交易设置了2025-2027年扣非净利润合计不低于4,730万元的盈利承诺及补偿安排，锐洋控股集团有限公司对补偿义务承担连带责任，同时明确过渡期损益归属及交割安排，且预留交易对价4,248万元延期到利润补偿期结束后支付，因此公司控股股东不存在非公允定价或变相占用资金的情形。

五、请年审会计师复核资产评估报告的依据是否充分，结论是否公允。

（一）基本情况

根据北京中评正信资产评估有限公司2025年2月17日出具的报告编号为中评正信评报字[2025]044号的《摩登大道时尚集团股份有限公司拟股权收购事宜所涉及的辽宁沈鹏电力科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，经采用收益法评估，截至评估基准日2024年12月31日，辽宁沈鹏电力科技有限公司股东全部权益评估值为14,400.00万元。

在收益法评估中选用的具体模型是企业自由现金流量折现模型，在具体的评估操作过程中，选用两阶段收益折现模型，将企业未来收益划分为2025－2029年详细预测期与2030年起永续稳定期，以企业自由现金流量为收益口径，采用加权平均资本成本（WACC）折现，并结合溢余/非经营性资产负债单独评估、扣减付息债务后得出股东全部权益价值。

（二）年审会计师核查程序

1、查阅《中华人民共和国资产评估法》《资产评估执业准则－企业价值》《监管规则适用指引——评估类第1号》等相关法规文件，结合本次股权收购的评估目的、标的公司实际经营状况、行业发展特性及持续经营假设前提，审慎核查本次收益法及两阶段折现模型的选取合规性与适配性，确认评估方法选用逻辑严谨；

经复核，沈鹏电力母公司主营66kV-220kV户内终端（GIS终端）、66kV-220kV户外终端（瓷套、复合套管终端）等产品，其子公司辽宁锐弘电工材料有限公司成立于2021年9月，主营产品涵盖电线电缆制造所需的化学交联、硅烷交联、PVC、PE、低烟无卤等系列高分子材料；子公司沈阳盛弘电工材料有限公司成立于2024年11月，专注有色金属（铜）压延加工、金属丝绳/导体制造、金属材料销售。评估基准日，对辽宁沈鹏电力科技有限公司于评估基准日的股东全部权益价值的评估采用了资产基础法和收益法进行评估，并以收益法结果作为最终评估结论，考虑到母子公司业务相互独立，基本不存在关联交易，对沈鹏电力的收益法预测采用母公司单体独立预测、子公司采用资产基础法评估结果作为非经营性资产单独作价加回的评估思路，是合适的。

2、严格对照企业自由现金流折现完整计算公式，逐期逐项复核详细预测期及永续期内经营性现金流构成项目，逐一核验各期自由现金流金额、加权平均资本成本折现率取值、分期折现系数、现金流现值汇总及终值折算等全部计算流程，核实数据勾稽逻辑与数值计算结果无误；

3、结合经审计的财务数据、行业发展趋势及可比公司市场公开信息等，对评估过程中如营业收入增速、毛利率水平、期间费用率、永续增长率、贝塔系数、市场风险溢价、加权平均资本成本等核心评估参数的选取逻辑、调研依据及论证分析过程，判断参数取值合理与客观性；

经复核，选取行业内可比上市公司公开市场数据，经卸载财务杠杆、加载目标企业资本结构重算β系数，依托CAPM模型测算股权成本，主要考虑了：①无风险收益率Rf=2.09%：选取剩余十年期以上国债到期收益率。②市场风险溢价ERP=6.76%：根据市场平均收益率的计算采用长期几何平均收益率平均值减无风险利率测算③Beta=1.0138：选取长缆科技、安靠智电、全信股份为可比公司计算。④债权成本Rd=3.60%：采用5年期LPR。结合债务融资成本与资本结构权重，最终求得标的企业加权平均资本成本（WACC=11.99%），是合理的。

4、逐项对比评估对2025年度收入、成本、费用等进行预测的数据与2025年审定的实际财务数据，充分分析预测值与实际值产生差异的客观原因及影响因素，针对差异幅度较大的项目，再次复核评估的预测依据，复核前期资料，检查测算口径和计算过程；

经复核，评估时的预测数据与2025年实际数据存在差异，具体情况如下：

单位：人民币万元

项目名称	2025年预测数	2025年实际数	差异金额
营业收入	8,893.69	6,832.43	-2,061.26
营业成本	5,764.94	5,068.94	-696.00
营业毛利	3,128.75	1,763.49	-1,365.26
税金及附加	61.81	99.78	37.97
销售费用	733.05	501.36	-231.69
管理费用	370.65	330.37	-40.28
研发费用	958.49	302.43	-656.06
财务费用	119.96	89.55	-30.41
其他收益		41.51	41.51
信用减值损失		36.59	36.59
资产减值损失		-15.17	-15.17
资产处置收益		7.81	7.81
营业利润	884.79	510.74	-374.05
营业外收入		0.09	0.09
营业外支出		0.53	0.53
利润总额	884.79	510.30	-374.49
所得税	0.00	37.23	37.23
净利润	884.79	473.07	-411.72

（1）营业收入差异

营业收入差异的主要原因为电力保护管产品销售额下降，该产品2025年实际实现收入1,110.63万元，预测收入为3,090.37万元，是造成整体收入下降的主要原因。

（2）毛利差异

经分析，毛利未达预期的两个主要原因：一是电缆保护管销售额大幅下降1980万元导致毛利额减少648万元，同时毛利率下降毛利额减少109万元。二是主要产品35kV电缆附件产品销售额下降238万元导致毛利额下降93万元，同时受铜、硅橡胶等主要材料价格上涨的影响毛利率下降11%影响毛利额减少267万元。

（3）期间费用差异

经分析，期间费用差异的主要原因：一是销售费用降低231万元，工资费用减少64万元，宣传广告费减少76万元。二是，研发费用降低656万元，研发人工减少135万元，直接投入减少506万元。

（4）利润差异

经分析，2025年度沈鹏电力单体报表实现净利润473.07万元，预测净利润为884.79万元，实际完成数较预测数存在约411.72万元的差额，是上述营业收入、毛利、期间费用综合影响的结果。

（三）核查结论

经复核，本次评估选用收益法符合资产评估准则要求，与企业经营特点及评估目的相匹配，评估方法合理；我们按照企业自由现金流量折现公式逐项验算，确认评估计算过程准确无误，勾稽关系清晰；评估所使用次年营业收入、成本、费用等是基于财务数据、在手订单等进行合理计算得到，从2026年到2029年的营业收入增长率是基于行业和公司发展阶段进行的合理预测，参数选取准确恰当。评估假设合理、信息披露完整，资产评估报告的依据充分、结论公允。

六、请资产评估机构复核资产评估报告的依据是否充分，结论是否公允。

评估公司于2024年12月份承接了辽宁沈鹏电力科技有限公司股权价值评估项目，评估时点为2024年12月31日。评估基准日后，公司合并口径及各子公司经营业绩发生了较大变化，目前公司整体运营态势稳健，核心团队架构保持稳定，市场经营环境未发生重大不利变化；同时，主要客户群体与上游供应商体系均延续了既有的合作格局，各项业务基本盘持续处于正常运转状态。其子公司盛弘电工收入增长较大，导致合并层面收入增幅较大，但整体成本增幅超过收入增幅，导致合并层面利润下降幅度较大，具体财务数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2024年度		2025年度		2025年度与2024年比较差异	
口径	合并口径	沈鹏电力	合并口径	沈鹏电力	合并口径	沈鹏电力
营业收入	10,259	5,991	39,603	6,832	29,344	841
营业成本	9,584	3,935	39,278	6,392	29,694	2,457
营业利润	737	663	154	511	-583	-152
净利润	688	615	198	473	-490	-142

通过以上2024年、2025年财务数据对比分析，沈鹏电力合并收入增幅286.03%，合并成本增幅309.82%，成本增幅超过收入增幅，其他子公司2025年度未贡献利润，最终导致利润下滑。沈鹏电力单体收入增幅14.04%，成本增幅62.44%，毛利率收窄。

基于其两家子公司（锐弘电工和盛弘电工）的历史经营状况及收入、利润表现，同时考虑到母子公司业务板块相互独立，基本不存在关联交易的实际情况，本次辽宁沈鹏电力科技有限公司股东全部权益价值评估未采用合并收益口径进行预测，而是采用母公司单体收益法预测、子公司资产基础法评估结果加回的思路。

结合评估基准日后沈鹏电力2025年度实际经营业绩变动情况，本次对辽宁沈鹏电力科技有限公司股权价值评估报告进行了复核，具体情况如下：

（一）复核范围

本次复核覆盖评估报告全部核心内容：评估方法选取、收益法模型、折现率参数、收入成本预测、费用测算、资本性支出、营运资金、现金流测算、非经营性资产、付息债务及最终评估结论。

（二）评估方法合理性复核

1、评估方法选取

为公允反映辽宁沈鹏电力科技有限公司于评估基准日的股东全部权益价值，本次评估分别采用资产基础法和收益法两种途径测算，并最终选取收益法评估结果作为结论。理由：企业具备持续盈利能力、收益可预测、账外价值（技术、客户、资质）显著，市场法可比标的不足。

2、收益法预测口径

沈鹏电力母公司主营66kV-220kV户内终端（GIS终端）、66kV-220kV户外终端（瓷套、复合套管终端）、66kV-220kV中间接头（直通接头、绝缘接头）、66kV-110kV干式终端、66kV-110kV干式Y型接头、10kV- 35kV户内终端、10kV-35kV户外终端、10kV-35kV中间接头、肘型头、熔接头、电缆保护管、复合绝缘横担等。下属有2家全资子公司，各子公司具体经营情况如下：

（1）辽宁锐弘电工材料有限公司，成立于2021年9月，主营产品涵盖电线电缆制造所需的化学交联、硅烷交联、PVC、PE、低烟无卤等系列高分子材料，广泛应用于电缆、新能源、建筑、交通、通信等领域。

鉴于子公司锐弘电工与母公司业务相互独立、不存在关联交易，所以本次评估未将锐弘电工经营现金流纳入母公司合并口径收益法预测，而是作为非经营性资产单独评估后加回。本次对锐弘电工分别采用资产基础法、收益法进行评估，资产基础法评估值为1,420.11万元，收益法评估值为1,465.00万元，两种方法结果差异较小。本次选取资产基础法评估值1,420.11万元作为锐弘电工的评估结论。

（2）沈阳盛弘电工材料有限公司，成立于2024年11月，专注有色金属（铜）压延加工、金属丝绳/导体制造、金属材料销售，主要产品服务于电力、电缆、新能源（风电/光伏）等领域。

盛弘电工为2024年11月新设立企业，预测时点企业未形成稳定的经营模式、未有大额的在手订单、未有迹象能够证明可预见的未来收入有较大幅度的增长。截至评估基准日盛弘电工尚未形成成熟的客户体系及持续盈利能力，无法利用现有历史数据合理预测未来收入、成本、费用。故评估人员未对盛弘电工进行收益法预测，本次评估将盛弘电工做为非经营性资产，采用资产基础法进行单独评估，评估值为-20.05万元，并将该结果加回至母公司整体评估结论中。

基于上述实际情况，本次对沈鹏电力的收益法预测采用母公司单体进行预测、子公司采用资产基础法评估结果作为非经营性资产单独作价加回的评估思路。

（三）沈鹏电力母公司单体收益法核心参数复核

沈鹏电力母公司单体2021-2024年历史经营数据，及2025年度收益预测数据与实际经营数据对比列示如下：

单位：人民币万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年实际数	2025年预测数	预测－实际	差异率
主营营业收入	4,183.39	3,620.05	2,056.47	5,991.16	6,832.43	8,893.69	2,061.26	23.18%
主营营业成本	3,886.21	2,894.06	1,536.79	3,935.34	5,068.94	5,764.94	696.00	12.07%
营业毛利率	7.10%	20.05%	25.27%	34.31%	25.81%	35.18%	9.37%	
税金及附加	40.27	24.72	27.49	49.68	99.78	61.81	-37.97	-61.43%
销售费用	112.48	198.70	183.53	429.34	501.36	733.05	231.69	31.61%
管理费用	92.35	227.64	168.17	336.79	330.37	370.65	40.28	10.87%
研发费用	0.00	163.78	270.02	496.49	302.43	958.49	656.06	68.45%
财务费用	0.53	33.03	97.72	112.33	89.55	119.96	30.41	25.35%
营业利润	81.89	78.12	-291.08	662.80	510.74	884.79	374.05	42.28%
利润总额	87.23	79.03	-299.07	661.23	510.30	884.79	374.49	42.33%
所得税	0.00	0.00	-83.08	46.47	37.23	0.00	-37.23	-
净利润	87.23	79.03	-215.99	614.76	473.07	884.79	411.72	46.53%

1、沈鹏电力母公司单体营业收入预测情况

企业历史收入数据如下：

金额单位：人民币万元

业务项目	历史数据			
	2021年	2022年	2023年	2024年
主营业务收入	4,133.44	3,450.49	1,941.57	5,836.83
其他业务收入	49.95	169.56	114.90	154.33
合计	4,183.39	3,620.05	2,056.47	5,991.16

评估机构对公司2025年度营业收入的预测，主要基于评估基准日之前在手未完成订单及2025年度新增订单两大口径综合测算，具体如下：

①基准日在手未完成订单确认收入。截至评估基准日，企业尚有已签约在手未完成订单合计金额4,759.76万元。评估师结合项目交付周期、验收节点及收入确认节奏，本着谨慎性原则，预计上述在手未完成订单于2025年度可确认收入3,807.81万元。

②2025年度新增订单确认收入。评估师查阅企业2024年度销售合同台账，当年新签合同含税金额7,695.31万元，折算不含税金额6,810.01万元。经与公司管理层访谈核实，基于行业市场环境及企业经营规划，谨慎预测2025年度新增签约合同规模与2024年度基本持平；结合企业产品交付、竣工验收及会计准则收入确认规则，并参考2024年度当年新签合同当年收入转化率约75%的历史经营水平，测算2025年度新增合同可转化为当年确认的不含税收入约5,107.51万元。

评估师将上述在手未完成订单可确认收入及2025年新增订单可确认收入两项金额汇总，并剔除电缆类贸易业务收入后，最终确定2025年度母公司单体营业收入预测值为8,893.69万元。

在对各类产品收入的具体预测时我们假设未来各年度企业的产品结构相对稳定，即各产品类别在总收入中的占比与2024年保持一致。

对于明确预测期2026年至2029年的收入预测我们结合市场调研、行业发展趋势、企业所处发展阶段、历史销售收入增长情况以及企业自身的发展规划等多方面因素，预计2026年、2027年、2028年、2029年企业的收入在上年的预测基础上将分别以20%、10%、8%及3%的年增长率稳步增长。基于上述全面且深入的分析，关于企业未来收入的预测结论如下：

金额单位：人民币万元

产品类型	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值	2025年实际收入	实际－预测	差异率
非自行生产产品									
电力保护管产品收入预测	3,090.37	3,708.45	4,079.29	4,405.64	4,537.81	4,537.81	1,110.63	-1,979.75	-64.06%
35kV以下电缆附件产品收入预测	1,675.29	2,010.35	2,211.38	2,388.29	2,459.94	2,459.94	1,261.19	-414.10	-24.72%
其他和附件相关的产品收入预测	602.21	722.65	794.92	858.51	884.27	884.27	98.58	-503.63	-83.63%
自行生产产品									
35kV电缆附件产品收入预测	2,710.10	3,252.13	3,577.34	3,863.53	3,979.43	3,979.43	2,471.85	-238.26	-8.79%
66kV及以上电缆附件产品收入预测	815.71	978.86	1,076.74	1,162.88	1,197.77	1,197.77	1,331.74	516.03	63.26%
合计	8,893.69	10,672.43	11,739.67	12,678.85	13,059.21	13,059.21	6,273.98	-2,619.71	-29.46%
增长率	48.45%	20.00%	10.00%	8.00%	3.00%				

经上述主营业务收入数据对比，2025年公司收入预测合计为8,893.69万元，实际实现收入6,832.43万元，整体差异额为-2,061.26万元，差异率为-23.18%，实际收入完成预测的76.82%。

①电力保护管产品是导致整体收入未达预期的核心因素，该产品差异额占企业主营业务收入总差异的96.05%，实际收入仅为预测值的36%，经与企业沟通了解该产品未达预期的主要原因为：2024年年末，公司与我方均无法预知2025年招标规则的重大变化，2025年实际招标要求对供应商的资质审查、技术方案提出了新的标准。企业对此变化尚未完全适应，在部分项目投标前的准备工作中，相关预审材料未能完全满足新的标准，导致年内中标项目数量及金额不及预期。企业在2025年第四季度积极调整策略，并于2025年12月实现突破，成功中标电力保护管项目，金额合计约2,300万元。由于合同签署、生产排期与交付流程的影响，该订单的主要收入未能在2025年度内确认，从而未能在当年财务报表中体现。

②电缆附件产品实际收入（包含35kV以下、35kV、66kV及以上电缆附件）5,064.73万元，较三项电缆附件产品的预测收入相差136.38万元，预测完成率达97.38%，电缆附件产品销售收入预测与实际差异不大，只是实际收入结构与预测收入结构存在一定差异。

2、营业成本的预测

企业历史成本数据如下：

金额单位：人民币万元

产品明细项	历史数据			
	2021年	2022年	2023年	2024年
主营业务成本	3,840.97	2,728.02	1,496.41	3,819.72
其他业务成本	45.23	166.03	40.38	115.63
合计	3,886.21	2,894.06	1,536.79	3,935.34

主营业务成本拆分结果如下：

金额单位：人民币万元

序号	产品明细项	2021年	2022年	2023年	2024年
	非自行生产产品				
1-1	电缆	1,693.58	0.39	13.59	12.28
1-2	电力保护管	1,892.70	898.29	412.26	999.43
1-3	35kV以下电缆附件产品	153.38	110.41	165.57	795.54
1-4	其他和附件相关的产品	78.65	1,114.52	87.86	256.04
	自行生产产品				
1-5	35kV电缆附件产品	1.06	120.67	516.01	1,243.21
1-6	66kV及以上电缆附件产品	21.61	483.76	301.12	513.23
	合计	3,840.97	2,728.02	1,496.41	3,819.72

（表头：历史数据）

在对营业成本进行预测时，评估师根据被评估企业的产品实际经营模式，分为委外加工产品及自行生产加工产品两部分分别采用不同的方法进行预测，对于委外加工产品按前两年其占收入的平均比例进行测算，对于自行生产加工产品按照企业的会计核算分为原材料及制造费用分别测算，对于原材料成本的预测根据其产量、各类材料单位消耗定额及评估基准日材料单价进行合理测算，制造费用预测则将其分变动费用（如水电费、物料消耗等）、人工成本、固定费用（折旧摊销）及其他成本费用，对于变动费用按其占收入前两年的平均比例进行测算，对于人工成本中的职工薪酬则根据企业的用工计划上年人均工资水平考虑未来一定的工资增长合理预测未来各年的职工薪酬费用，而对于与人工成本相关其他附加费用按其前两年占职工薪酬费用平均比例进行测算，对于固定费用（折旧摊销）根据各项固定资产原值、折旧年限及残值率进行合理测算，而对于其他费用则根据费用性质进行测算。

主营业务成本预测结果如下：

金额单位：人民币万元

产品明细项	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值	2025年实际成本	实际－预测	差异率
非自行生产产品									
电力保护管	2,080.22	2,496.27	2,745.89	2,965.56	3,054.53	3,054.53	851.86	-1,228.36	-59.05%
35kV以下电缆附件产品	1,147.57	1,377.09	1,514.80	1,635.98	1,685.06	1,685.06	890.50	-257.07	-22.40%
其他和附件相关的产品	403.45	484.14	532.55	575.16	592.41	592.41	98.49	-304.96	-75.59%
自行生产产品									
35kV电缆附件产品	1,648.48	1,926.01	2,081.30	2,218.02	2,273.64	2,273.64	1,771.17	122.69	7.44%
66kV及以上电缆附件产品	485.22	564.25	608.44	648.15	664.31	664.31	1,043.60	558.38	115.08%
合计	5,764.94	6,847.75	7,482.99	8,042.87	8,269.95	8,269.95	4,655.63	-1,109.31	-19.24%

（表头：未来数据预测）

企业历史年度毛利率及未来预测毛利率对比分析如下：

产品毛利率	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年实际数	2025年预测数	实际-预测
平均毛利率	7.1%	20.1%	25.3%	34.3%	25.8%	35.2%	-9.4%

沈鹏电力母公司2024年平均毛利率为34.3%，评估基准日时点预测2025年度毛利率为35.2%，2025年度预测毛利率比2024年度公司实际毛利率高1个百分点，2025年度预测毛利率高于2024年度公司实际毛利率1个百分点是由于收入增加而固定费用（折旧摊销）相对不变，使得预测的毛利率高于上年毛利率，所以2025年度的成本费用预测及毛利率的预测是合理的。

2025年企业整体毛利率实际比预测低了9.4个百分点，经与企业沟通毛利率差异主要原因为：①非自行生产产品电缆保护管实际收入仅为预测值的36%；②电缆附件产品受铜、硅橡胶等主要材料价格上涨的影响毛利率下降。

3、税金及附加预测

被评估单位主营业务适用的增值税税率为13%，城市维护建设税为应缴流转税税额的7%；教育费附加及地方教育费附加分别为应缴流转税税额的3%、2%；印花税为合同额的0.03%；土地使用税按土地使用权面积计价，每平米10.5元/年。营业税金及附加的预测首先是在收入预测的基础上计算销项税，然后结合成本、销售费用及管理费用预测中预计可以实现的进项税，并以此计算应缴纳的增值税，再以应缴纳的增值税为计算基数预测城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加。印花税按购销合同按购销金额万分之三贴花计算。

估算结果见下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
营业税金及附加	61.81	99.50	109.20	117.73	121.18	121.18

4、销售费用的预测

销售费用包括工资费用、宣传广告费、差旅交通费、车辆费用、招投标费用、检验检测费、包装费、其他、招待费、保险及公积金、安装费。其中，工资费用参照基准日企业用工水平、用工数量，及2023年和2024年该项占当年主营业务收入的平均比例进行预测；保险及公积金受职工薪酬影响发生变动，故参照2023年和2024年该项占职工薪酬（含工资费用及职工福利费）平均比例进行预测；运输费及安装费在制造费用中预估，销售费用中不考虑该两项；与主营业务收入直接相关的其余费用按照历史期占主营业务收入比例进行预测。

估算结果见下表：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
1	工资费用	293.89	352.66	387.93	418.96	431.53	431.53
2	宣传广告费	137.29	164.75	181.22	195.72	201.59	201.59
3	差旅交通费	80.51	96.61	106.27	114.77	118.22	118.22
4	车辆费用	9.00	10.80	11.88	12.83	13.21	13.21
5	招投标费用	89.54	107.45	118.19	127.65	131.48	131.48
6	检验检测费	39.17	47.00	51.70	55.84	57.52	57.52
7	包装费	23.18	27.81	30.60	33.04	34.03	34.03
8	其他	23.18	27.81	30.60	33.04	34.03	34.03
9	招待费	13.19	15.82	17.41	18.80	19.36	19.36
10	保险及公积金	24.11	28.94	31.83	34.38	35.41	35.41
11	安装费						
	合计	733.05	879.66	967.63	1,045.04	1,076.39	1,076.39

（表头：未来预测数据）

2025年销售费用率预测数与实际数对比如下：

销售费用/总营业收入（%）	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年预测值	2025年实际值	预测-实际
	2.69%	5.49%	8.92%	7.17%	8.24%	7.34%	0.90%

2025年评估预测值8.24%，实际数7.34%，预测值比实际数高0.9个百分点。

5、管理费用预测

管理费用包括工资费用、职工福利费、工会经费、职工教育经费、办公费用、差旅交通费、业务招待费、折旧费、信息化费用、车辆费用、残疾人就业保障金、咨询费、无形资产摊销、劳动保护费、审计验资费、水电暖费、社保及住房公积金等合计、其他费用等。其中，工资费用参照基准日企业用工水平、用工数量，并在未来年度考虑一定程度的用工成本增加进行预测，通过访谈及调查情况，每增加1年工龄每年增加100元，未来无新增管理人员，参考2024年平均薪酬进行测算；保险及公积金、职工福利费、工会经费、职工教育经费、残疾人就业保障金、劳动保护费均受工资费用影响发生变动，故参照往年各项费用占工资费用平均比例进行预测，其中工会经费按照规定，占总薪酬2%进行预测；办公费用、差旅交通费、车辆费用、水电暖费参照基准日企业用工水平、用工数量，及2023年和2024年费用平均值进行预测；咨询费、业务招待费和其他费用等与主营业务收入直接相关的费用按照历史期占主营业务收入比例进行预测；折旧费通过了解企业各类资产类型的资产原值、残值率及折旧/摊销年限，预测未来年限固定资产折旧合计，并参考历年管理费用-折旧费所占比例进行预测；信息化费用、审计验资费作为固定成本，参照前3年平均值预测，并在未来按照不变价进行预测。对偶发性费用不做预测。

估算结果见下表：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
1	工资费用	32.16	32.25	32.34	32.43	32.52	32.52
2	职工福利费	32.58	37.79	40.16	42.26	43.13	43.13
3	工会经费	9.82	11.39	12.10	12.73	12.99	12.99
4	职工教育经费	0.29	0.34	0.36	0.38	0.39	0.39
5	办公费用	22.40	22.40	22.40	22.40	22.40	22.40
6	差旅交通费	5.07	5.07	5.07	5.07	5.07	5.07
7	业务招待费	50.10	60.11	66.13	71.42	73.56	73.56
8	折旧费	33.18	33.18	33.18	33.18	33.18	33.18
9	信息化费用	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70
10	车辆费用	8.99	8.99	8.99	8.99	8.99	8.99
11	残疾人就业保障金	4.46	5.17	5.50	5.78	5.90	5.90
12	咨询费	47.22	56.66	54.35	64.44	65.39	65.39
13	无形资产摊销						
14	劳动保护费	1.45	1.68	1.78	1.88	1.91	1.91
15	审计验资费	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
16	水电暖费	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16
17	社保及住房公积金等合计	12.38	12.42	12.45	12.49	12.52	12.52
18	其他费用等	108.17	129.81	142.79	154.21	158.84	158.84
	合计	370.65	419.64	439.99	470.04	479.18	479.18

（表头：未来预测数据）

2025年管理费用率预测数与实际数对比如下：

管理费用/总营业收入（%）	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年预测值	2025年实际值	预测-实际
	2.21%	6.29%	8.18%	5.62%	4.17%	4.84%	-0.67%

2025年评估预测值4.17%，是基于管理费用的性质进行相应预测，预测值与实际值的差异40.28万元，管理费用占收入比例仅为0.67个百分点，偏差幅度较小，属于经营过程中的正常波动。

6、研发费用预测

研发费用包含人工费、人工费-保险、材料费、设备费、模具费、物耗费、检测费、鉴证费、试验费、差旅费、人工费-住房公积金、其他研发费用、资本化支出、期初开发支出在本期摊销。其中，人工费、材料费、模具费、物耗费、检测费、鉴证费、试验费、差旅费、其他研发费用与主营业务收入直接相关的费用按照历史期占主营业务收入比例进行预测，参考2023年和2024年所占比例的平均值；人工费-保险、人工费-住房公积金均受人工费影响发生变动，故参照往年各项费用占人工费平均比例进行预测；设备费通过了解企业各类资产类型的资产原值、残值率及折旧/摊销年限，预测未来年限固定资产折旧合计，并参考历年研发费用-设备费所占比例进行预测；对偶发性费用不做预测。

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
1	人工费	171.60	205.92	226.51	244.64	251.98	251.98
2	人工费-保险	47.32	56.78	62.46	67.45	69.48	69.48
3	材料费	460.41	552.49	607.74	656.36	676.05	676.05
4	设备费	35.15	35.15	35.15	35.15	35.15	35.15
5	模具费	2.33	2.80	3.08	3.32	3.42	3.42
6	物耗费	0.12	0.14	0.15	0.17	0.17	0.17
7	检测费	56.39	67.67	74.44	80.40	82.81	82.81
8	鉴证费	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05
9	试验费	173.90	208.68	229.55	247.91	255.35	255.35
10	差旅费	6.68	8.02	8.82	9.53	9.81	9.81
11	人工费-住房公积金	1.61	1.93	2.12	2.29	2.36	2.36
12	其他研发费用	2.95	3.54	3.89	4.20	4.33	4.33
13	资本化支出						
14	期初开发支出在本期摊销						
	合计	958.49	1,143.15	1,253.96	1,351.46	1,390.95	1,390.95

（表头：未来预测数据）

2025年研发费用率预测数与实际数对比如下：

研发费用/总营业收入（%）	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年预测值	2025年实际值	预测-实际
	0.00%	0.00%	13.13%	8.29%	10.78%	4.43%	6.35%

2023-2024年企业研发费用率已进入高位区间，反映出企业已从无研发投入转向较高研发投入阶段。本次预测值10.78%，与2023-2024历史平均水平差异不大。

7、财务费用预测

据企业财务负责人介绍，目前企业资金周转情况良好，预计未来利息支出不变，参考2024年利息支出的取值。对于手续费、商业保理费用及利息收入，与营业收入（含主营业务收入和其他业务收入）直接相关的费用按照历史期占营业收入比例进行预测，参考前三年所占比例的平均值。其他财务费用、汇兑损益整体规模较小，且并非每年都产生费用，因此整体对企业现金流影响不大，未来不作预测。

估算结果见下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
利息支出	110.65	110.65	110.65	110.65	110.65	110.65
利息支出小计	110.65	110.65	110.65	110.65	110.65	110.65
其他财务费用支出						
手续费	2.76	3.31	3.64	3.93	4.05	4.05
商业保理费用	6.94	8.32	9.16	9.89	10.18	10.18
汇总损益						
利息收入	-0.38	-0.46	-0.50	-0.54	-0.56	-0.56
合计	119.96	121.82	122.94	123.92	124.32	124.32

8、所得税预测

被评估单位目前为高新技术企业，按照相关规定享受所得税税收优惠政策，执行的企业所得税税率为15%，在考虑业务招待费税前扣除限额和研发费用加计扣除的前提下对于所得税按照法定税率进行预测，所得税预测如下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
所得税		7.22	21.37	31.86	36.52	36.52

9、折旧、摊销额预测

公司固定资产主要包括房屋建筑物及设备类资产，本次评估之固定资产折旧基于四个方面的考虑，一是被评估单位固定资产的会计政策；二是固定资产的构成及规模；三是固定资产投入使用的时间；四是固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产）；预测中折旧摊销额与其相应资产占用保持相应匹配；预计当年投入使用的资本性支出所形成的固定资产在下月起开始计提折旧。折旧摊销预测如下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
折旧/摊销	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45

10、须追加的资本性支出的预测

基于本次的评估假设，资本性支出系为保障企业生产经营能力所需的固定资产更新支出及新增设备的支出。经分析被评估单位的固定资产构成类型、使用时间、使用状况以及各类固定资产更新的周期，按本次评估的折现率，经年金化处理，预计每年所需分别的固定资产更新支出。经向被评估单位管理人员了解情况，根据公司未来发展要求，预计2025年追加一台电缆附件生产设备硫化机1台。则被评估单位未来年度的资本性支出预测值如下表：

金额单位：人民币万元

序号	费用明细项		2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
1	用于现有生产设备的维护方面的支出	固定资产购建/更新/改造	85.26	85.26	85.26	85.26	85.26	85.26
2		无形资产购置/开发	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96
3	用于新增生产能力方面的支出	固定资产购建/更新/改造	15.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21
4		无形资产购置/开发						
6	合计		101.43	86.43	86.43	86.43	86.43	86.43

（表头：未来预测）

11、营运资金预测

营运资金（净营运资金增加额）预测，根据被评估企业经营特点、年度付现成本及资金的周转情况估算出合理营运资金，与上期末合理营运资金的差额，即为当期追加营运资金数额。营运资金预测如下表：

金额单位：人民币万元

年度/项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
营运资金增加额	762.76	323.28	197.49	175.16	70.38

12、经营性企业自由现金流量预测

企业自由净现金流量=息税前利润×（1－所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

=主营业务收入－主营业务成本－主营业务税金及附加+其它业务利润-期间费用（管理费用、营业费用、财务费用）+投资收益＋营业外收入－营业外支出-所得税+利息支出×（1－所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

根据上述分析，公司未来几年的经营性现金流量如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目名称	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	终值
营业收入	8,893.69	10,672.43	11,739.67	12,678.85	13,059.21	13,059.21
营业成本	5,764.94	6,847.75	7,482.99	8,042.87	8,269.95	8,269.95
营业毛利	3,128.75	3,824.68	4,256.68	4,635.97	4,789.26	4,789.26
税金及附加	61.81	99.50	109.20	117.73	121.18	121.18
销售费用	733.05	879.66	967.63	1,045.04	1,076.39	1,076.39
管理费用	370.65	419.64	439.99	470.04	479.18	479.18
研发费用	958.49	1,143.15	1,253.96	1,351.46	1,390.95	1,390.95
财务费用	119.96	121.82	122.94	123.92	124.32	124.32
营业利润	884.79	1,160.91	1,362.96	1,527.78	1,597.23	1,597.23
利润总额	884.79	1160.91	1362.96	1527.78	1597.23	1597.23
所得税		7.22	21.37	31.86	36.52	36.52
所得税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	884.79	1,153.69	1,341.60	1,495.92	1,560.72	1,560.72
加：使用权资产折旧						
加：租赁负债利息费用						
减：实际支付租赁款						
加：税后利息支出	110.65	94.05	94.05	94.05	94.05	94.05
加：除使用权资产外的折旧/摊销	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45	321.45
毛现金流	1,316.89	1,569.19	1,757.10	1,911.42	1,976.22	1,976.22
减：资本性支出	101.43	86.43	86.43	86.43	86.43	86.43
营运资金增加（减少）	762.76	323.28	197.49	175.16	70.38	
净现金流	452.69	1,159.49	1,473.18	1,649.84	1,819.42	1,889.79

（表头：未来预测）

13、折现率的测算

（WACC=11.99%）

①无风险收益率Rf=2.09%：选取剩余十年期以上国债到期收益率。

②市场风险溢价ERP=6.76%：根据市场平均收益率的计算采用长期几何平均收益率平均值。

③Beta=1.0138：选取长缆科技、安靠智电、全信股份，剔除杠杆后再杠杆化。

④特有风险溢价 Rs=3.25%：规模风险溢价3%+其他特定风险溢价0.25%。

⑤债权成本 Rd=3.60%：采用5年期LPR。

（下转B63版）