

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司
对上海证券交易所《关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的
监管工作函》的回复意见

上海证券交易所：

贵所下发了《关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的监管工作函》，重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司对所提问题中涉及我公司的相关问题进行了认真讨论分析，现就相关问题回复如下：

4. 关于标的资产估值与差异化定价安排。公告显示，标的公司亦高光电 100%股权以资产基础法的评估值为 3.21 亿元，增值率达 30.52%，以收益法的评估值为 9.59 亿元，增值率达 289.19%。本次交易最终确认以收益法评估结果作为定价依据，基于上述评估结果，确定标的公司 99%股权的交易作为 8.85 亿元，本次交易中针对不同的交易对方存在差异化定价安排。

请公司：（1）补充披露收益法的关键评估参数取值情况，包括但不限于预测期收入、成本、折现率等，并说明相关评估参数确定的主要依据及取值的合理性、收益法下评估值增值率大幅增加的具体原因，最终形成的评估结论是否审慎客观；（2）说明最终选择评估结果更高的收益法作为定价依据的具体理由，是否有利于保护上市公司及股东利益；（3）补充披露 12 名交易对手方差异化定价的具体安排，并说明对不同交易对手方采取差异定价的主要原因和考虑。请评估师对问题（1）发表意见。

【回复】

（1）补充披露收益法的关键评估参数取值情况，包括但不限于预测期收入、成本、折现率等，并说明相关评估参数确定的主要依据及取值的合理性、收益法下评估值增值率大幅增加的具体原因，最终形成的评估结论是否审慎客观；

回复（1a）补充披露收益法的关键评估参数取值情况，包括但不限于预测期收入、成本、折现率等，并说明相关评估参数确定的主要依据及取值的合理性；

1) 收益法评估主要情况

本次收益法采用企业自由现金流折现法，资产评估机构根据标的公司所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，预测2025年6月至永续期的自由现金流，依照加权平均资本成本折现，再考虑非经营性资产、负债和付息债务后得到的评估值。

2) 营业收入预测的合理性

标的公司属于发展初期的公司，正处在业务上升期，预测期下游客户采购需求量增长趋势较为显著，短期内营收会呈现扩张式增长。对预测期的营收增长分析时，首先考虑标的公司所在行业的未来发展状况、行业市场容量，其次考虑存量客户在预测期持续采购的可能性及需求量，再次对标的公司潜在客户需求量进行了解和分析，最后综合判断营收增长合理性。

预测年度的营业收入按照主营业务分类分别进行预测，预期收入增长率充分考虑了公司营销活动、行业发展、公司战略布局等因素，预测期营业收入符合标的公司实际情况及行业发展趋势，具备合理性。

营业收入预测情况如下：

金额单位：人民币万元

产品类型	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
金属中框镀膜	1,543.67	-	-	-	-	-	-
手表盖板镀膜	2,401.20	4,000.00	4,700.00	5,400.00	6,075.00	6,750.00	6,750.00
手机超硬镀膜	10,518.48	22,800.00	24,800.00	29,400.00	33,750.00	37,700.00	37,700.00
手机超硬镀膜 (普及版)	-	-	3,300.00	9,504.00	10,692.00	10,692.00	10,692.00
平板超硬镀膜	400.00	2,800.00	3,600.00	5,040.00	6,750.00	7,280.00	7,280.00
其他镀膜	3,240.00	3,300.00	3,500.00	3,800.00	3,780.00	3,960.00	3,960.00
合计	18,103.34	32,900.00	39,900.00	53,144.00	61,047.00	66,382.00	66,382.00

根据预测未来年度收入情况，对收入结构进行分析，具体如下：

产品类型	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
金属中框镀膜	8.53%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
手表盖板镀膜	13.26%	12.16%	11.78%	10.16%	9.95%	10.17%	10.17%
手机超硬镀膜	58.10%	69.30%	62.16%	55.32%	55.29%	56.79%	56.79%
手机超硬镀膜 (普及版)	0.00%	0.00%	8.27%	17.88%	17.51%	16.11%	16.11%

产品类型	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
平板超硬镀膜	2.21%	8.51%	9.02%	9.48%	11.06%	10.97%	10.97%
其他镀膜	17.90%	10.03%	8.77%	7.15%	6.19%	5.97%	5.97%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

从标的公司未来年度收入预测数据可以看出，其未来年度的主要业务仍然是手机超硬镀膜，占比超过70%，手表盖板镀膜、平板超硬镀膜和其他镀膜业务也将对收入产生不同程度的贡献。

金属中框镀膜，主要应用于折叠屏手机，标的公司预计金属中框镀膜业务的主要客户未来可能会采用新的解决方案，故仅在现有订单的基础上预计2025年的销售情况。

手表盖板镀膜，主要应用于终端客户某公司的可穿戴腕带设备。公开渠道查询显示，某公司2024年度的可穿戴腕带设备出货量为2650万台，标的公司2024年度手表盖板镀膜320万片，占该公司出货量12.2%，其中某公司2024年一季度出货量为520万台，而2025年一季度的出货量达到710万台，增长36.5%，预计未来年度某公司的可穿戴腕带设备会保持较高的出货量。同时标的公司与某公司正在就镀膜技术应用于可穿戴腕带设备的型号范围做进一步沟通，其预计未来年度手表盖板镀膜业务会逐渐覆盖其他型号的穿戴腕带设备。综上，手表盖板镀膜的销售量按该客户25%-40%的占比逐年提高。

手机超硬镀膜，现阶段主要应用于主要终端客户某公司产品系列的高端型号手机。公开渠道查询显示，2024年终端客户某公司的手机出货量为4600万台，高端机型占比约为50%，标的公司2024年度手机超硬镀膜870万片，占该公司高端机型出货量37.8%，约占该公司手机出货量的20%。2024年上半年与2025年上半年的出货量基本持平，约为2500万台。受制于芯片供应问题，预计某公司2025年、2026年的手机出货总量将维持2024年的水平，行业预计2027年国内芯片供应问题预计将得到缓解，某公司的手机出货量预计会大幅上升。同时，目前超硬镀膜技术仅应用于某公司产品系列的高端型号手机，标的公司和某公司正沟通将超硬镀膜技术扩展到其他型号手机。综上，手机超硬镀膜的销售量按该客户30%-40%的占比逐年提高。

平板超硬镀膜，主要应用于终端客户某公司的平板电脑。公开渠道查询显示，某公司2024年的平板电脑出货量为850万台，其中2024年一季度出货量约为200万台，与2025年一季度相当。标的公司预计，某公司的平板电脑出货量将在未来年度维持在1000万台的水平。

标的公司2025年初开始平板超硬镀膜送样，未来按该客户15%-30%的占比逐年提高。

其他镀膜，主要应用于车载显示屏、电子烟等产品。通过对未来市场和标的公司生产能力的分析，对未来年度其他镀膜的销售情况进行预测。

根据标的公司的商业规划，未来年度随着销量的进一步增加，单价会给出优惠价格。同时，现有的超硬镀膜技术主要应用于终端客户某公司的高端产品，随着后续技术迭代升级，新技术与原有技术会同时应用于不同产品，未来年度预计更新的技术会应用于某公司的当季高端产品，而原有的技术会下沉至某公司的中端产品或低端产品或其他客户，综合单价将会呈“量增价降”的趋势。

3) 营业成本预测的合理性

标的公司2024年度和2025年1-5月的营业成本如下：

金额单位：人民币万元

项目	2024 年	2025 年 1-5 月
直接材料	142.64	156.13
直接人工	1,313.05	579.83
制造费用	7,232.11	2,757.64
合计	8,687.79	3,493.60
毛利率	61%	47%

营业成本主要包括直接材料、直接人工、制造费用。直接材料历史年度占营业成本比例较小，标的公司主要是对客户的玻璃进行来料镀膜加工，材料成本不是其主要的成本项目；直接人工历史年度占营业成本比例呈上升趋势，主要是随着业务快速发展标的公司新招员工；制造费用历史年度占营业成本比例近年稳定在80%左右，相对稳定。

直接材料：直接材料主要为采购靶材和其他镀膜材料的成本，通过对历史年度的生产规模、各种材料的耗用情况和采购单价进行分析，根据未来年度的各产品销售数量预计生产所需的直接材料耗用情况。

人工费用：参照2025年1-5月人均工资水平、办公所在地区的平均工资增长情况，并结合公司薪酬政策及未来年度人员配置预测。

制造费用：制造费用主要为生产设备的折旧摊销、车间人员工资、辅料消耗和水电费

等,其中折旧摊销金额根据现有设备和预计新增设备的购置价和使用年限进行计算、分摊;车间人员工资参照2025年1-5月人均工资水平、所在地区的平均工资增长情况,并结合公司薪酬政策及预测年度人员配置预测;辅料消耗和水电费根据历史年度生产所需的单耗情况进行预测;其他费用则根据历史年度的耗用情况,考虑一定的增长率进行预测。

通过以上分析,标的公司对未来年度营业成本预测如下:

金额单位:人民币万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
直接材料	327.76	794.18	1,162.84	1,805.18	2,201.57	2,442.20	2,442.20
直接人工	1,770.01	3,215.66	3,671.41	5,265.54	6,360.72	7,024.01	7,024.01
制造费用	7,454.02	14,613.20	18,766.69	24,541.41	28,260.55	30,685.69	30,685.69
合计	9,551.78	18,623.04	23,600.95	31,612.13	36,822.84	40,151.90	40,151.90
毛利率	47%	43%	41%	41%	40%	40%	40%

标的公司2024年和2025年1-5月毛利率分别为61%和47%,预测期为实现扩张式的营收规模增长,销售策略上预计销售价格有所下降,同时考虑产品市场竞争、技术迭代等因素,预测期毛利率会有所下降,随后逐渐趋于平稳,符合标的公司实际情况及经营计划,也符合发展初期企业的指标走势,具有合理性。

4) 期间费用预测的合理性

①销售费用预测

销售费用主要为人工费用、市场拓展费、业务招待费、咨询费、其他等构成。根据标的公司近年的销售费用明细情况分析,参考各项费用占营业收入的各年比例的平均值、固定费用未来变化情况等,预测未来年度各项销售费用的发生额。具体预测如下:

人工费用参照2025年1-5月人均工资水平,并结合公司薪酬政策及预测年度人员配置预测。

对于市场拓展费,根据未来年度新产品上市时间,按照占收入比例进行预测。

对于业务招待费,根据其历史水平按占营业收入比例进行预测。

对于咨询费,根据其历史水平,在未来年度按照一定的增长率进行预测。

其他费用，参照历史年度水平进行预测。

通过以上分析，未来年度销售费用的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
销售费用合计	161.92	818.52	1,147.74	1,635.47	1,814.70	1,948.53	1,948.53
占收入比例	0.89%	2.49%	2.88%	3.08%	2.97%	2.94%	2.94%

②管理费用预测

管理费用主要由人工费用、咨询费、业务招待费、折旧摊销、办公费和其他费用等构成。根据标的公司近年的管理费用明细情况分析，参考各项费用占营业收入比例的平均值、固定费用未来变化情况等，预测未来年度各项管理费用的发生额。具体预测如下：

人工费用参照2025年1-5月人均工资水平，并结合企业薪酬政策及预测年度人员配置预测。

对于咨询费，根据未来年度新产品上市时间，按照占收入比例进行预测。

对于业务招待费，根据其历史水平按占营业收入比例进行预测。

对于折旧摊销，按企业经营性资产类别、经济使用年限和预计净残值率预测折旧摊销额。

对于办公费，根据其历史水平，在未来年度按照一定的增长率进行预测。

其他费用，参照历史年度水平进行预测。

通过以上分析，未来年度管理费用的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
管理费用合计	816.05	1,431.63	1,601.27	1,878.07	1,926.32	2,015.36	2,015.36
占收入比例	4.51%	4.35%	4.01%	3.53%	3.16%	3.04%	3.04%

③研发费用预测

研发费用主要由人工费用、材料费、水电费、折旧摊销、租赁费和其他费用等构成。

根据标的公司近年的研发费用明细情况分析,参考各项费用占营业收入比例的平均值、固定费用未来变化情况等,预测未来年度各项研发费用的发生额。具体预测如下:

人工费用参照2025年1-5月人均工资水平,并结合企业薪酬政策及预测年度人员配置预测。

对于材料费、水电费,根据其历史水平,在未来年度按照一定的增长率进行预测。

对于折旧摊销,按企业经营性资产类别、经济使用年限和预计净残值率预测折旧摊销额。

对于其他费用,标的公司根据预计未来年度的发展规划进行预测。

通过以上分析,未来年度研发费用的预测如下:

金额单位:人民币万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
研发费用合计	1,387.11	2,517.82	3,042.82	4,036.12	4,584.90	4,978.65	4,978.65
占收入比例	7.66%	7.65%	7.63%	7.59%	7.51%	7.50%	7.50%

④财务费用

标的公司财务费用主要为利息支出和手续费。

利息支出根据付息债务和对应的借款利率进行预测。手续费根据历史发生额占营业收入的比例乘以预测期营业收入预测。

通过以上分析,未来年度财务费用预测如下:

金额单位:人民币万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
财务费用合计	277.26	436.94	380.41	389.60	394.91	398.38	398.38
占收入比例	1.53%	1.33%	0.95%	0.73%	0.65%	0.60%	0.60%

综合分析,预测期的期间费用是在综合考虑以前年度经营状况、各项费用比率状况以及未来收入成本规模的基础上进行的预测。标的公司当前的市场营销政策、管理和研发体系与未来年度的各项期间费用相匹配。

5) 折现率预测的合理性

①折现率模型

折现率是将未来收益折算为现值的系数，它体现了资金的时间价值。本次评估采用WACC模型确定折现率，计算模型如下：

$$\text{折现率} = E / (D + E) \times R_e + D / (D + E) \times (1 - T) \times R_d$$

其中：Re表示股权期望报酬率

Rd表示债权期望报酬率

E表示股权价值

D表示债权价值

T表示所得税税率

其中：股权期望报酬率Re按国际通行的权益资本成本定价模型（CAPM）确定。

股权期望报酬率Re=无风险利率+股权系统性风险调整系数×市场风险溢价+特定风险报酬率

$$\text{即：} R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中：Rf：无风险利率

β：股权系统性风险调整系数

Rm-Rf：市场风险溢价

ε：特定风险报酬率

②模型中有关参数的选取过程

A、无风险利率

无风险利率是指投资者投资无风险资产的期望报酬率，该无风险资产不存在违约风险。国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。无风险利率取评估基准日2025年5月31日中债网10年期国债的到期收益率1.67%。

B、市场风险溢价

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。市场投资报酬率以2004年12月31日至2025年5月31日沪深300指数为基础，按月计算几何平均年化收益率加权平均值确定，在此基础上计算得到市场风险溢价为5.84%。

C、β 风险系数

由于标的公司目前尚未上市，因而不能直接计算确定其市场价值，也无法直接计算其风险回报率等重要参数。我们采用在国内上市的公司中选取参考企业并对“参考企业”的风险进行估算的方法估算标的公司的折现率。选取参考企业的原则如下：

参考企业的主营业务与标的公司所处同一行业、主营业务相同或相近；

参考企业的经营规模、盈利能力与标的公司尽可能接近；

参考企业的成长性、行业竞争力与标的公司尽可能相似或相近。

根据上述标准，我们选取了以下5家上市公司作为参考企业：

代码	002273. SZ	300088. SZ	300433. SZ	300566. SZ	688371. SH
股票名称	水晶光电	长信科技	蓝思科技	激智科技	菲沃泰
所属行业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业
成立日期	2002-08	2006-01	2006-12	2007-03	2016-08
上市日期	2008-09	2010-05	2015-03	2016-11	2022-08
主营业务/产品	从事光学及反光材料等领域相关产品的研发、生产和销售，产品主要应用于消费电子、车载光学及 AR/VR 等领域。	超薄液晶显示面板减薄业务、超薄玻璃盖板（UTG、UFG）业务、ITO 导电玻璃和 VR 显示模组、智能可穿戴显示模组、手机显示模组、NB 和 PAD 显示模组、导光板、电子纸驱动基板、车载 sensor、车载 sensor 模组、车载盖板（2D 和 3D）、车载显示模组、车载屏模组	智能手机、电脑、智能汽车与座舱、智能头显与智能穿戴、人形机器人产品的结构件、功能模组、玻璃、金属、蓝宝石、陶瓷、塑胶、皮革、玻纤、碳纤维，工装夹具模具、生产设备、检测设备、自主研发的工业互联网系统	光学膜及功能性薄膜产品	为客户提供纳米薄膜产品及配套的镀膜服务

根据标的公司的具体情况，参照参考企业截至2025年5月31日近期的β系数及相关数据，通过参考企业资本结构，转换为无财务杠杆β系数，再根据标的公司的目标资本结构确定β系数。

参考企业2025年5月31日β系数如下：

序号	股票名称	贝塔系数
1	水晶光电	1.0176
2	长信科技	1.1236
3	蓝思科技	1.0938
4	激智科技	1.1663
5	菲沃泰	1.3692
	平均	1.1541

数据来源同花顺IFIND。

上述计算中：

$$\beta_u = \beta_L / (1 + (1 - T) * D / E)$$

其中：β_u(β_{u1}、β_{u2}…)为参考企业的无财务杠杆β系数；

β_L(β_{L1}、β_{L2}…)为参考企业的包含财务杠杆β系数；

D为各参考企业的债权价值；

E为各参考企业的股权价值；

T为各参考企业的所得税率。

$$\beta_u(\text{平均}) = 1/5 \times (\beta_{u1} + \beta_{u2} + \dots + \beta_{u5}) = 1.1541$$

将上式计算得出的β_u(平均)转换为标的公司包含财务杠杆的β值。

公式为：

$$\beta_L(\text{公司}) = \beta_u(\text{平均}) \times [1 + D/E \times (1 - T)]$$

其中：D/E：标的公司所在行业的资本结构

T：标的公司的所得税率

预测期不同所得税率对应的标的公司 β 风险系数如下：

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
所得税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	19.14%
βL	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2485

D、资本结构

WACC与标的公司的资本结构无关，当标的公司的总投资D+E保持不变时，WACC理论上将保持不变，即WACC不随D/E的变化而变化。但股权期望报酬率 R_e 与债权期望报酬率 R_d 与资本结构相关，资本结构的变化理论上将导致 R_e 和 R_d 发生变化。

当D/E确定，可以根据权益资本成本定价模型（CAPM）计算得到与之匹配的 R_e 。但资本结构D/E的变化将导致评估对象资产负债率的变化和偿债能力的变化，因此不同的D/E会导致债权投资者承担的风险发生变化，进而导致 R_d 发生变化，由于暂无法对D/E变化导致 R_d 变化进行合理量化和估算。因此选择参考企业的资本结构作为最优资本结构，对应的选择银行贷款市场利率（LPR）作为与最优资本结构所对应的 R_d 。

本次D/E根据参考企业目标资本结构比例确定为10.12%。

E、特定风险报酬率

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于参考企业的权益风险。综合考虑确定标的公司特定风险报酬率为3.00%。

F、股权期望报酬率的计算

根据上述数据，代入公式 $R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \epsilon$ 计算得出预测期内各年的权益资本折现率，具体情况如下：

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
无风险报酬率	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%
市场风险溢价	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%	5.84%

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
贝塔系数	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2534	1.2485
特定风险报酬率	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
股权期望报酬率	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.96%

G、债权期望报酬率的确定

债权期望报酬率实际上是标的公司的债权投资者期望的投资回报率。

本次选择参考企业的资本结构作为最优资本结构即目标资本结构计算WACC,选择银行贷款市场利率(LPR)作为与最优资本结构所对应的Rd,即5年期LPR利率3.50%作为债权期望报酬率。

H、标的公司折现率的确定

股权期望报酬率和债权期望报酬率用加权平均的方法计算加权平均资本成本。根据上述数据,代入WACC的计算公式计算得出预测期内加权平均资本成本,具体情况如下:

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
股权期望报酬率	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.99%	11.96%
债务成本	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
资本结构	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%	10.12%
加权平均资本成本	11.16%	11.16%	11.16%	11.16%	11.16%	11.16%	11.12%

I、折现率合理性分析

通过对 2024 至 2025 年期间部分重大资产重组项目评估折现率案例(32 例)统计,案例标的公司折现率在 9.40%-13.88%区间,平均值为 11.21%;结合参考案例折现率以及亦高光电实际情况,本次评估亦高光电折现率在合理范围内。

(1b) 收益法下评估值增值率大幅增加的具体原因,最终形成的评估结论是否审慎客观

亦高光电股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 95,940.00 万元,评估增值 71,334.02万元,增值率289.91%。

收益法,是从收益的角度出发,根据被评估单位历史经营业绩及未来发展规划,预测未来一定年限的净收益情况,将各年预测的净收益按特定的折现系数折现并相加,求得股

东全部权益于评估基准日的价值。

收益法评估增值较大,是由于其评估结果不仅考虑了企业以历史成本计价的资产的价值,同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源,如商誉、经营资质、人力资源、特殊的管理模式和管理方式等,该等资源对企业收益的贡献均体现在企业的净现金流中,所以收益法的评估增值较大,同时收益法的评估结论也能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

通过对国内上市公司中选取参考企业,分析其市盈率指标情况如下:

证券代码	002273. SZ	300088. SZ	300433. SZ	300566. SZ	688371. SH	
证券简称	水晶光电	长信科技	蓝思科技	激智科技	菲沃泰	标的公司
2025 年 5 月 31 日 总市值 (万元)	2, 528, 169. 38	1, 428, 703. 61	10, 100, 079. 19	464, 976. 35	507, 234. 20	95, 940. 00
2024 年净利润 (万元)	104, 390. 30	36, 680. 18	367, 685. 52	18, 426. 01	4, 510. 66	
2025 年预计净利 润 (万元)						6, 782. 92
市盈率	24. 22	38. 95	27. 47	25. 23	112. 45	14. 14

标的公司本次收益法评估值为95,940.00万元,2025年预计净利润6,782.92万元,标的公司市盈率为14.14,参考企业市盈率在24.22至112.45之间。标的公司市盈率低于参考企业水平,主要系与参考企业所处发展阶段不同、非流动性溢价折扣影响,且参考企业均为规模较大、较为知名的上市公司,故参考企业市盈率水平高于标的公司具有合理性。

综上,通过对收益法评估结果内涵以及与行业公司对比情况分析,本次交易收益法的评估结果能够客观反映标的公司价值。

（此页无正文，为《重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司对上海证券交易所〈关于重庆秦安机电股份有限公司现金收购资产及股权转让相关事项的监管工作函〉的回复意见》之盖章页）

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

二〇二五年十一月十七日

