

上海东洲资产评估有限公司《关于对横店集团得邦照明股份有限公司重大资产重组草案的信息披露的问询函》的回复

上海证券交易所：

我公司在获悉《关于对横店集团得邦照明股份有限公司重大资产重组草案的信息披露的问询函》后，立即组织签字评估师、总评估师办公室负责人、项目负责人等项目经办人员，认真阅读了问询函内容，并针对问询函内有关评估报告等方面的问题进行专项分析和总结，并形成书面材料，现答复如下：

《问询函》问题一：

1、关于定价公允性。本次交易采用资产基础法与市场法对标的公司股东的全部权益价值进行评估，并采用资产基础法评估结果作为评估结论。评估基准日，嘉利股份全部权益价值为 140,051.98 万元，与嘉利股份合并报表口径的归属于母公司股东权益账面价值 95,980.50 万元相比，评估增值 44,071.48 万元，增值率为 45.92%。上市公司支付 65,375.10 万元现金向嘉利股份实控人及财务投资人购买 6,091.71 万股老股，占比 44.72%，对应估值为 146,187 万元。嘉利股份在全国中小企业股份转让系统（以下简称新三板）创新层挂牌后收盘价在 12.78 元至 7.8 元。请公司说明：

（1）交易对方中各财务投资人前期约定的回购协议主要条款，包括协议签署方、各方主要权利义务；交易标的是否承担回购义务，是否合规并依规披露；

（2）结合嘉利股份在新三板创新层股价和市值变化，说明老股转让部分交易作价对应估值和资产基础法评估值均高于评估基准日的公司新三板创新层市值的原因及合理性，采用资产基础法估值而非公开市场交易形成的估值作为本次交易作价的合理性、公允性。

请独立财务顾问核查并发表意见；请律师核查（1）并发表意见；请上市公司独立董事和评估机构核查（2）并发表意见。

一、问题（2）结合嘉利股份在新三板创新层股价和市值变化，说明老股转

让部分交易作价对应估值和资产基础法评估值均高于评估基准日的公司新三板创新层市值的原因及合理性，采用资产基础法估值而非公开市场交易形成的估值作为本次交易作价的合理性、公允性：

（一）本次交易形成的背景

1、嘉利股份出售的原因

根据投资人绿色基金、广州工控、杭州金洽、广祺瑞高、苏州卓璞、浙科东港、萧山新兴、东莞嘉泰、新余瑞裕、丽水丽湖、深圳洲宇、南平革基布、张笑雪与嘉利股份及其实际控制人黄玉琦、黄璜签订的《股份投资协议》《股份转让协议之补充协议》《特殊约定终止协议》及其补充协议等，若标的公司未在合同约定时间内实现上市，投资人有权要求黄玉琦、黄璜按照协议约定回购其持有的标的公司全部或部分股份。

结合嘉利股份近几年的业绩情况，并考虑 IPO 发行条件及审核导向，初步判断嘉利股份在短期内无法实现 IPO。随着嘉利股份收入的不断增长，对资金的需求逐步增加，在无法 IPO 的情况下，嘉利股份拟寻求资金支持以解决嘉利股份发展所需。本次交易中，标的公司将获得 8 亿元的投资金额，资金到位后，能大大缓解嘉利股份高负债率的压力。

因此，为有效解决嘉利股份及其实际控制人黄玉琦、黄璜所面临的投资者回购问题及嘉利股份发展的资金需求问题，嘉利股份决定出售控制权。

2、方案设计的考虑因素

本次交易中，得邦照明拟取得标的公司不低于 67% 的股份，以实现对标的公司的绝对控制。经综合考量，本次收购的股份来源主要分为三部分：其一为标的公司实际控制人黄玉琦、黄璜父女所持有股份的 25%（基于其董事、高管身份，最高可转让其持有的 25% 股份）；其二为 13 名外部财务投资者所持标的公司的全部股份；其三为得邦照明认购标的公司本次定向发行的股份。

本次交易未考虑从新三板公开市场购买股票而通过定向增发方式获得部分股份，主要系：

（1）嘉利股份流动性不足。嘉利股份新三板挂牌后至评估基准日共 190 个

交易日，其中 89 个交易日存在交易，成交总量仅有 43.99 万股，总成交金额为 410.88 万元，日均换手率 0.28%，交易规模极小。

（2）除实际控制人、参与本次交易的外部股东、公司员工以外的流通股较少。除了实际控制人黄玉琦、黄璜及 13 名本次参与交易的外部投资机构外，嘉利股份剩余股东分为两类，一类为管理层、员工及员工持股平台，合计持股 9.05%，一类为外部股东，合计持股为 9.02%，比例较小，得邦照明无法通过从新三板公开市场收购嘉利股份股权实现控制权转移。

（3）本次交易未计划收购员工股东持有的部分股权。为加强未来经营层及员工稳定，激发员工积极性，本次交易未计划收购员工持股部分，且在本次交易中安排了员工同步参与定增。

（4）本次交易安排定向增发，主要考虑到定向增发数量可根据需求安排，且价格合理。另外，定向增发所获得的资金能够解决嘉利股份发展所需资金，有利于嘉利股份更好地开拓业务，提高盈利能力。

综上，得邦照明无法通过从新三板公开市场收购嘉利股份股权实现控制权转移。

（二）本次交易未参考新三板公开市场交易形成的估值作为本次交易作价的合理性、公允性

本次交易未参考新三板公开市场交易形成的估值作为本次交易作价，主要因为嘉利股份新三板挂牌后至评估基准日共 190 个交易日，其中 89 个交易日存在交易，成交总量仅有 43.99 万股，总成交金额为 410.88 万元，日均换手率 0.28%，交易规模极小，其评估基准日的收盘价系基于的零散交易形成，无法反映市场对标的公司股权价值的普遍预期，该交易价格在流通性、定价公允性等方面均不具有代表性。

本次并购交易的资产评估，系针对标的公司控股权转让开展的价值评定，定价过程中已消除新三板市场固有的流动性折价因素，故资产评估值与标的公司二级市场市值存在合理差异。

鉴于嘉利股份自挂牌以来成交量比较少，基准日市值不具备代表性，因此未采用公开市场交易形成的估值作为本次交易作价是合理的。

（三）交易定价的公允性说明

1、标的公司估值情况及定价依据

东洲评估以 2025 年 8 月 31 日为评估基准日，对标的公司股东全部权益价值进行了评估并出具了《横店集团得邦照明股份有限公司拟以现金收购浙江嘉利（丽水）工业股份有限公司股权所涉及的浙江嘉利（丽水）工业股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（东洲评报字【2025】第 2870 号）。标的公司于评估基准日的具体评估及交易价格情况如下：

单位：万元

标的公司	评估基准日	评估结果	评估基准日后定向发行拟募集资金金额	整体交易估值	定向发行后股权比例	定向发行后股权价值	交易价格（万元）
嘉利股份	2025 年 8 月 31 日	140,051.98	81,805.68	221,857.66	67.48%	149,713.55	145,375.10

嘉利股份在基准日评估值为 140,051.98 万元，在定向发行 8.00 元/股的情况下，嘉利股份定向发行募集资金为 81,805.68 万元，投后估值为 221,857.66 万元。本次交易完成后，得邦照明共持有嘉利股份届时总股本的 67.48%，共支付 145,375.10 万元（老股转让 65,375.10 万元+定向发行 80,000.00 万元）。

2、各交易对方定价安排

13 名外部股东所持老股的转让价格，综合考量了各交易对方的初始投资成本、投资持有期限等相关因素，其退出定价（即交易金额）根据回购协议约定按照成本+利息的方式确定。

创始人定价及定向增发价格主要通过协商确定。为满足上述得邦照明取得的标的公司预期股份比例，外部股东能够按照回购约定价格退出，以及三板挂牌公司定向发行折扣规则的前提下，经协商，本次定向增发的每股定价与创始人老股转让的定价一致，因此可计算得出实际控制人每股转让价格为 8.00 元的定价结果。

3、交易定价公允性分析

交易定价与评估结果差异分析如下：

单位：万元

标的公司	评估基准日	评估方法	评估结果	评估基准日后 定向发行拟募 集资金金额	整体交易 估值
嘉利股份	2025 年 8 月 31 日	资产基础法	140,051.98	81,805.68	221,857.66

(续)

整体交易估值	定向发行后 比例	定向发行后上市公 司持股对应的估值	交易定价	差异	差异率
221,857.66	67.48%	149,713.55	145,375.10	4,338.45	2.98%

标的公司基准日（2025 年 8 月 31 日）的评估值为 140,051.98 万元，嘉利股份定向发行募集资金为 81,805.68 万元，投后估值为 221,857.66 万元。本次交易完成后（含老股转让+定向发行完成），得邦照明共持有嘉利股份届时总股本的 67.48%，所对应的估值为 149,713.55 万元。本次交易得邦照明共支付 145,375.10 万元（老股转让 65,375.10 万元+定向发行 80,000.00 万元）。支付价格略低于投后估值测算的股权价值。

综上所述，虽然老股转让部分交易作价对应估值和资产基础法评估值均高于评估基准日标的公司新三板创新层市值，但本次交易设置了定向增发安排，本次交易综合价格略低于根据评估报告及募集资金测算的权益价值，因此本次交易价格定价是公允的。鉴于嘉利股份自挂牌以来成交量比较少，基准日市值不具备代表性，因此采用资产基础法估值而非公开市场交易形成的估值作为本次交易作价是合理的。

二、评估机构的核查程序及意见

（一）核查程序

1、针对问题（2），评估师履行了如下核查程序：

- （1）取得嘉利股份挂牌以来的股价、市值及成交量情况；
- （2）查阅新三板流动性折价、控制权评估溢价等资料。

（二）核查意见

1、经核查，针对问题（2），评估师认为：

由于嘉利股份流动性不足，得邦照明无法通过从新三板公开市场收购嘉利股份股权实现控制权转移。虽然老股转让部分交易作价对应估值和资产基础法评估值均高于评估基准日的公司新三板创新层市值，但本次交易设置了定向增发安排，本次交易综合价格略低于根据评估报告及募集资金测算的权益价值，因此本次交易价格定价是公允的。鉴于嘉利股份自挂牌以来成交量比较少，基准日市值不具备代表性，因此采用资产基础法估值而非公开市场交易形成的估值作为本次交易作价是合理的。

《问询函》问题二、

关于固定资产与在建工程。报告期内，标的资产固定资产期末余额分别为 96,682.11 万元、103,704.12 万元、100,554.40 万元，在建工程期末余额分别为 10,535.12 万元、21,443.54 万元、21,856.68 万元。请公司：（1）结合固定资产周转率和同行业可比公司情况，以及产能、产销量、产能利用率、生产人员数量变化等，说明报告期内新增固定资产及在建工程的原因，是否存在产能过剩的风险；（2）结合标的近年产能利用率、产销率、毛利率、盈利持续下滑等，以及报告期内固定资产及在建工程减值测试的过程和计算方法，分析说明减值充分性及评估增值的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估机构发表意见

一、评估增值的合理性

合并口径固定资产以及在建工程主要增值科目的情况如下：

单位：万元

增值项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率
固定资产-房屋建筑物	43,250.41	68,954.48	25,704.07	37.28%
固定资产-设备	57,303.99	54,978.31	-2,325.68	-4.23%
其中：剔除纳入房屋建筑物评估的设备之外的其他设备	54,632.33	54,978.31	345.98	0.63%
在建工程	21,856.68	22,427.70	571.03	2.61%

评估结果较账面值相比，房屋建筑物增值 25,704.07 万元、设备减值 2,325.68 万元、在建工程增值 571.03 万元，其中固定资产-设备减值的主要原因系将机器

设备中与房屋不可分割的电梯、水电气工程中的设备安装工程纳入房屋建筑物中进行评估，在机器设备中将其评估为零，致使固定资产-设备发生减值，剔除已经纳入房屋建筑物中评估的设备的减值影响后，固定资产-机器设备未发生减值。增值科目的合理性分析如下：

1、固定资产——房屋建筑物

嘉利股份房屋建筑物普遍建成比较早，固定资产-房屋建筑物主要增值情况如下：

单位：万元

序号	所属主体	建筑物名称	建成年月	建筑面积(M ²)	账面净值	评估值	增值额
1	嘉利股份	1 号厂房及辅助建筑(3 幢)	2006 年 6 月	11,731.79	533.57	1,806.86	1,273.29
2		综合楼(2 幢)		9,906.34	411.56	1,021.97	610.41
3		2#厂房(1 幢)		12,165.88	493.48	1,822.94	1,329.46
4		二期 4 号厂房及培训中心	2010 年 11 月	17,428.22	798.26	2,906.51	2,108.25
5		二期 3 号厂房(3#厂房)		6,341.35	373.04	1,365.07	992.03
6		5 号厂房及钢结构仓库	2023 年 1 月	1,889.68	375.84	465.18	89.34
7		6#厂房(厂房 6)	2020 年 1 月	1,574.80	165.74	395.8	230.06
8		丽泰三期厂房 A	2012 年 6 月	5,221.50	384.31	1,186.45	802.14
9		丽泰三期厂房 C		7,826.46	569.38	1,777.29	1,207.91
10		丽泰三期厂房 E	2013 年 11 月	6,275.43	571.92	1,479.06	907.14
11		丽泰三期厂房 F		7,042.60	641.83	1,659.88	1,018.05
12		丽泰三期厂房 D	2012 年 6 月	7,826.46	602.68	1,777.29	1,174.61
13		丽泰三期厂房 B		5,221.50	384.31	1,185.73	801.42
14	广东嘉利	研发车间 A	2017 年 12 月	7,214.40	14,968.81	1,486.66	9,420.17
15		厂房 A(A1)		8,796.74		2,410.35	
16		厂房 A(A2)		21,991.90		5,406.30	
17		研发车间 B		6,758.40		1,392.69	
18		厂房 B(B1)		3,652.58		1,052.45	
19		厂房 B(B2)		7,812.44		2,143.59	
20		配电房		1,439.70		306.31	
21		宿舍楼一		6,055.83		1,578.30	
22		宿舍楼二、三		13,374.00		3,485.59	
23		宿舍楼四、五		13,350.00		3,479.34	
24		宿舍楼六		6,321.00		1,647.41	
	小计				21,274.73	43,239.02	21,964.28

房屋建筑物增值的主要原因如下：

(1) 企业房屋建筑物评估增值的主要原因系标的公司房屋建成时间较早，

受近年来建筑行业整体发展影响，建筑主材、人工成本、施工机械使用费等各类建造成本持续上涨，叠加市场同类房产价格整体上行，使得委估房屋建筑物的现行市场价值较原始建造成本出现显著提升，进而形成评估增值。

（2）房屋建筑物会计核算所采用的折旧年限短于资产评估时房屋建筑物所采用的经济耐用年限，而评估是依据房屋建筑物的经济耐用年限结合房屋建筑物的实际状况确定成新率的，比较客观地反映了房屋建筑物的实际价值，致使评估增值。

2、在建工程

在建工程增值 571.03 万元，增值率为 2.61%，增值率相对不高，增值主要系温州生产基地增值金额相对较多，温州基地于 2022 年开工建设，增值部分主要系根据客观利率重新计算资本化利息所致。

二、评估机构的核查程序及意见

（一）核查程序

1、统计了同行业可比公司的固定资产周转率；统计了产能、产销量、产能利用率、生产人员数量变化；了解标的公司具体业务、产品；了解报告期内新增固定资产及在建工程的原因；查阅行业研究报告，了解汽车车灯行业市场前景和变化；

2、对固定资产进行盘点，观察固定资产是否存在闲置、锈蚀等减值迹象，观察在建工程的建设状态及使用状态，确认是否存在已完工未结转的重大在建工程项目；结合企业会计准则、资产盘点情况、资产评估情况等，分析固定资产和在建工程未计提减值准备的合理性；

3、获取标的公司固定资产及在建工程明细表，分析未计提减值准备的合理性；

4、获取标的公司固定资产及在建工程评估明细表，分析评估增值的原因及合理性。

（2）评估师核查意见

固定资产及在建工程评估增值主要系房屋建筑物建成时间较久，建筑材料、人工、施工机械使用费等上涨以及在建工程利息评估增值所致。

《问询函》问题三：

关于应收账款与存货。截至各报告期期末，嘉利股份应收账款账面价值分别为 85,797.36 万元、113,088.17 万元和 106,145.34 万元，占资产总额比例分别为 25.05%、30.68%和 29.11%，坏账准备计提比例分别为 5.23%、5.46%、6.58%。存货账面价值分别为 42,428.47 万元、45,351.42 万元和 41,185.31 万元，占资产总额比例分别为 12.39%、12.30%和 11.29%，存货跌价准备计提比例分别为 5.82%、6.43%、10.72%。公司与部分交易对方约定了长账龄资产存在存货减值、应收账款到期未收回等问题的特别责任条款。

请公司：（1）结合报告期各期应收账款、应收票据主要客户的名称、信用政策、结算条件，说明各期末逾期款项余额、逾期期限、逾期原因、期后回款、风险客户情况，是否存在款项无法收回的风险，并分析公司坏账准备计提的充分性；（2）结合标的公司存货库龄情况、可变现价值的确认依据、客户年降政策、存货对应的在手订单情况等，说明毛利率持续下滑情况下各期存货跌价准备计提的充分性及合理性，与可比公司是否存在较大差异；（3）结合相关存货品类、成本、毛利率，说明部分库存商品、发出商品本次评估增值的合理性；（4）结合交易合同，明确长账龄资产的具体范围、损失额和调减金额的具体计算方式，说明应收款项补偿方式与账龄结构的匹配性，以及相关方对应收账款回收风险和存货减值风险的保障安排。请独立财务顾问、会计师和评估机构发表意见。

一、问题（3）结合相关存货品类、成本、毛利率，说明部分库存商品、发出商品本次评估增值的合理性：

存货相关品类、毛利率如下：

项目	2025 年 1-8 月	2024 年度	2023 年度
汽车车灯及配件	8.37%	15.78%	15.94%
摩托车车灯	22.28%	19.96%	7.08%
模具	0.25%	3.39%	4.74%

项目	2025 年 1-8 月	2024 年度	2023 年度
合计	9.71%	15.38%	14.44%

库存商品、发出商品本次评估增值情况如下：

单位：万元

产品	产品分类	账面值	评估值	评估增值	增值率	增值率（按照毛利率口径调整后）	2025 年 1-8 月毛利率
库存商品	汽车车灯及配件	9,617.20	10,555.82	938.62	9.76%	8.89%	8.37%
	摩托车灯	1,128.56	1,177.30	48.74	4.32%	4.14%	22.28%
	库存商品合计	11,041.60	12,046.25	1,004.65	9.10%	8.34%	9.71%
发出商品	汽车车灯及配件	7,863.72	8,783.81	920.09	11.70%	10.47%	8.37%
	摩托车灯	246.98	300.49	53.51	21.67%	17.81%	22.28%
	发出商品合计	9,645.77	10,706.55	1,060.78	11.00%	9.91%	9.71%

注：增值率（按照毛利率口径调整后）=评估增值/评估值；

（一）库存商品

库存商品整体增值 1,004.65 万元，增值率 9.10%，具体分析如下：

汽车车灯及配件账面值 9,617.20 万元，占库存商品总额的 87.09%，评估增值 938.62 万元，增值率 9.76%，贡献了库存商品总增值额的 93.43%，是增值的核心来源。其增值合理性主要体现在：

1、盈利基础支撑：该品类 2025 年 1-8 月毛利率为 8.37%，预计销售价格能够覆盖成本并实现合理利润，评估过程充分考虑了其稳定的盈利预期及期后毛利率的回升，增值幅度与毛利率水平相匹配；

2、规模效应优势：该品类库存规模大，周转效率处于行业合理水平，不存在长期积压情况，评估时按实际销售节奏测算可实现价值，增值幅度与业务规模、周转效率相匹配。

摩托车灯账面值 1,128.56 万元，评估增值 48.74 万元，增值规模较小。给予一定的增值率主要因为该品类 2025 年 1-8 月毛利率为 22.28%，即使扣除销售费用、税金及适当利润后，预计可实现价值仍显著高于账面成本，增值具备坚实的盈利支撑。

（二）发出商品

发出商品整体增值 1,060.79 万元，增值率 11.00%，具体分析如下：

汽车车灯及配件为发出商品的主要构成，账面值 7,863.72 万元，占发出商品总额的 81.52%，评估增值 920.09 万元，增值率 11.70%，贡献了发出商品总增值额的 86.74%，增值合理性分析如下：

1、盈利基础延续：该品类 2025 年 1-8 月毛利率 8.37%，与库存商品一致，发出商品中汽车车灯及配件 2025 年 1-8 月的毛利率为 8.37%，2025 年 9-12 月的毛利率回升至 13.02%，评估过程充分考虑了其稳定的盈利预期及期后毛利率的回升。同时，发出商品已完成发货，客户已确认收货或处于待验收状态，销售流程接近完成，预计可实现销售价格的确 定性高于库存商品，且 2025 年 9-12 月的毛利率高于 1-8 月的毛利率水平，评估增值具有合理性；

2、无销售费用：相较于库存商品，发出商品无需额外承担销售环节的运输费、佣金等费用，扣除项减少直接提升了可实现价值，使得增值率高于库存商品中汽车车灯的增值率。

摩托车灯账面价值为 246.98 万元，增值 53.51 万元，增值规模较小。增值率较高主要系该品类 2025 年 1-8 月毛利率为 22.28%，发出商品已取得客户确认，销售回款确定性高，且毛利率为增值提供了充足空间，无需扣除销售费用进一步放大了增值幅度。

综上，库存商品与发出商品的评估增值均以产品实际毛利率、市场需求、订单情况、发货状态为核心依据，评估方法符合行业惯例，本次评估增值具有合理性。

二、评估机构的核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，评估机构履行了以下核查程序：

1、统计各主要客户在手订单情况、统计在手订单覆盖率；获取公司报告期各期末存货明细表，统计各项存货的数量、金额、库龄等信息，分析波动原因；获取公司报告期各期末存货盘点表，了解盘点方法，统计各期存货盘点情况，查看存货盘点账实是否一致；检查公司报告期各期末存货成本和可变现净值计算过程，复核存货跌价准备计提金额是否准确；查阅公司同行业可比上市公司的定期

报告、招股说明书,对比存货跌价准备的计提比例是否存在差异,分析其合理性;

2、查阅了库存商品、发出商品评估明细表,分析了本次评估增值的原因及合理性;

3、查阅了得邦照明与黄玉琦、黄璜签订的《股权转让协议》《股份转让协议之补充协议》及《股份质押协议》,了解截至评估基准日嘉利股份的存货及应收账款损失额的具体计算方式、赔偿安排,以及相关方对应收账款回收风险和存货减值风险的保障安排。

(二) 核查意见

经核查,评估师认为:

标的公司存货增值的主要原因系存货的不含税售价高于其账面成本,致使评估增值,评估增值合理。

（本页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于对横店集团得邦照明股份有限公司重大资产重组草案的信息披露的问询函的回复》之签章页）

签字评估师：

朱淋云

张悦

上海东洲资产评估有限公司

年 月 日