证券代码：300756　　证券简称：金马游乐

关于广东金马游乐股份有限公司
申请向特定对象发行股票的
审核问询函的回复
（修订稿）

保荐人（主承销商）

国联民生证券承销保荐有限公司
GUOLIAN MINSHENG INVESTMENT BANKING COMPANY LIMITED

（中国（上海）自由贸易试验区浦明路 8 号）

二〇二六年七月

深圳证券交易所：

贵所于 2026 年 6 月 1 日签发的《关于广东金马游乐股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2026〕020049 号）（以下简称“《审核问询函》”）已收悉。根据《审核问询函》的要求，广东金马游乐股份有限公司（以下简称“金马游乐”、“公司”、“发行人”）会同保荐机构国联民生证券承销保荐有限公司（以下简称“国联民生承销保荐”、“保荐机构”、“保荐人”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”“会计师”）等相关方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《审核问询函》所提问题逐项认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。现将相关问题回复如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中使用的简称或名称释义具有与《广东金马游乐股份有限公司 2026 年度向特定对象发行股票募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中相同的含义。

二、本回复报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

三、本回复报告中的字体代表以下含义：

黑体	**问询函所列问题**
宋体	对问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	涉及修改或补充的内容

目 录

问题 1.....3
问题 2.....45

问题 1

报告期各期，公司主营业务收入分别为 73,422.81 万元、56,643.99 万元、67,481.48 万元和 15,245.02 万元，净利润分别为 4,591.82 万元、445.79 万元、7,773.97 万元和 2,687.40 万元。其中虚拟沉浸式游乐项目报告期各期的收入分别为 26,756.49 万元、3,737.26 万元、2,276.55 万元和 884.96 万元。2026 年 1-3 月，新增文旅文娱机器人业务，销售金额为 504.42 万元，占当期主营业务收入的 3.31%。报告期内，公司综合毛利率分别为 34.57%、31.00%、36.49%和 44.45%；其中文旅投资运营业务毛利率分别为 32.90%、30.19%、19.57%、10.76%。

报告期各期，公司境外收入分别为 1,383.95 万元、7,125.14 万元、11,938.05 万元和 7,575.43 万元，占比分别为 1.87%、12.35%、17.41%和 49.15%，逐年上升。2024 年和 2025 年，发行人境外销售毛利率显著高于境内销售毛利率。

2023 年 7 月，公司收到因未在 2022 年年度报告中披露环境行政处罚信息收到中国证券监督管理委员会广东监管局的《监管关注函》。报告期内，公司及其控股子公司存在行政处罚，包括 2025 年发行人子公司擅自动用被查封的特种设备等。

截至 2026 年 3 月 31 日，公司长期股权投资的金额为 5,002.95 万元认定为财务性投资，系公司持有中山金马时代伯乐产业投资合伙企业（有限合伙）的 47.66%的股份。

请发行人：（1）结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求及竞争优势、同行业可比公司情况等，说明报告期内公司业绩波动的主要原因，最近一年一期净利润和毛利率大幅上升、文旅投资运营业务毛利率下降、虚拟沉浸式游乐项目 2024 年收入大幅下降的原因及合理性，并结合行业需求、在手订单情况等，说明相关因素对公司未来业绩的持续影响。（2）结合境外销售主要地区以及前五大境外客户合作情况，说明公司外销收入占比持续上升的原因及合理性，境外业务毛利率较高的原因及合理性；外销收入的主要核查过程及核查依据、与海关出口数据、出口退税金额等数据的匹配性，并说明国际贸易环境及主要销售国家地区贸易政策变化对公司外销收入的影响，量化分析外汇波动对公司外销收入的影响。（3）结合发行人相关行政处罚整改情况及有权机关相关证明等，说

明发行人最近三年是否存在严重损害投资者合法权益或社会公众利益的重大违法行为，是否符合《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关要求。（4）说明涉及财务报表科目的具体情况，并结合最近一期期末对外股权投资情况，包括公司名称、账面价值、持股比例、认缴金额、实缴金额、投资时间、主营业务、是否属于财务性投资、与公司产业链合作具体情况、后续处置计划等，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等的相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否涉及调减情形。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师核查（1）（2）（4）并发表明确意见，请发行人律师核查（3）并发表明确意见。

回复：

一、结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求及竞争优势、同行业可比公司情况等，说明报告期内公司业绩波动的主要原因，最近一年一期净利润和毛利率大幅上升、文旅投资运营业务毛利率下降、虚拟沉浸式游乐项目 2024 年收入大幅下降的原因及合理性，并结合行业需求、在手订单情况等，说明相关因素对公司未来业绩的持续影响

（一）结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求及竞争优势、同行业可比公司情况等，说明报告期内公司业绩波动的主要原因

1、结合行业发展趋势、公司主要产品市场需求及竞争优势，说明报告期内公司业绩波动的主要原因

（1）2023 年，宏观经济复苏，下游文旅消费市场需求快速释放，公司经营业绩大幅提升

公司所处行业与国民经济、文旅消费密切相关。2023 年，文旅消费行业快速复苏，挤压的文旅消费需求集中释放，宏观经济复苏进一步增强并提振了文旅投资信心。受益于行业复苏带来的客户交付需求提升、公司新建产能释放、2022 年部分项目延至 2023 年交付等因素，公司经营业绩大幅提升。2023 年，公司营

业收入和净利润分别为 73,845.54 万元、4,591.82 万元，同比增长 81.96%、289.45%，其中，大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目、文旅投资运营业务的收入较 2022 年同比增长 49.80%、218.96%、52.09%。

（2）2024 年，宏观经济环境复苏趋缓，行业竞争加剧，下游文旅消费市场需求结构性调整

2024 年，宏观经济环境复苏趋势放缓，业内企业受宏观经济波动、经营成本上升、市场竞争加剧、短期消费乏力影响较大。文旅产品同质化、核心竞争力匮乏等现象显现，导致传统体验单一的文化旅游业态内卷现象不断升级，行业结构性调整需求迫切。

2024 年，公司营业收入和净利润分别为 57,686.82 万元、445.79 万元，同比下降 21.88%、90.29%。其中，文旅装备制造业务收入占营业收入的比例为 90.49%，由于公司当期交付的产品以中小型机械类产品居多，虚拟沉浸式游乐项目收入下降，导致文旅装备制造业务收入相较 2023 年度下降 27.78%，减少 19,844.66 万元。虚拟沉浸式游乐项目收入变动分析详见本问题回复之“一、（二）3、虚拟沉浸式游乐项目 2024 年收入大幅下降的原因及合理性”。

（3）2025 年和 2026 年一季度，国内文旅消费投资需求稳定，叠加设备更新政策红利扶持，公司把握产业发展机遇的同时，境外市场开拓亦初显成效

2025 年以来，我国宏观经济平稳运行、旅游经济繁荣发展支撑旅游投资景气度提升。2025 年，我国 GDP 同比增长 5.0%，最终消费支出对经济增长贡献率为 52%，拉动 GDP 增长 2.6 个百分点；资本形成总额对经济增长贡献率为 15.3%，拉动 GDP 增长 0.8 个百分点。

宏观经济平稳向好为投资提供了良好环境，有效促进文旅行业持续性投资。2026 年一季度，旅游行业投资综合指数为 133.66，较 2025 年同期增长 4.5%；企业信心同步回升，行业整体信心指数同比增长 10.7%，对文旅投资领域的信心指数同比增长 17.5%。投资与预期双向改善，表明行业在结构调整过程中仍保持较强发展韧性，持续运行于景气区间。

与此同时，我国主管部门出台了一系列行业政策，推动文旅消费行业实现更新改造，助力释放旅游消费潜力，推动旅游业高质量发展。2024 年 5 月，国家

发改委等部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，将实施游乐设施更新提升行动列为重点任务；2025 年 12 月，国家发改委和财政部发布《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，延续文旅设备更新支持。

公司凭借持续创新的技术能力优势、逾 40 载积累沉淀的品质制造优势、全产业领域的人才团队优势、国内外享誉行业的市场品牌优势，积极适应行业发展趋势。在国内市场，深化与头部战略客户的合作联动，拓展“文旅+”应用场景，全力推动高价值文旅装备进口替代；在国际市场，通过区域重点国家市场精准突破、加快海外渠道布局建设、积极参与国际 IP 全球连锁乐园筹建等，推动标志性产品在海外市场突破落地，增强品牌国际影响力，稳步提升国际业务收入占比。

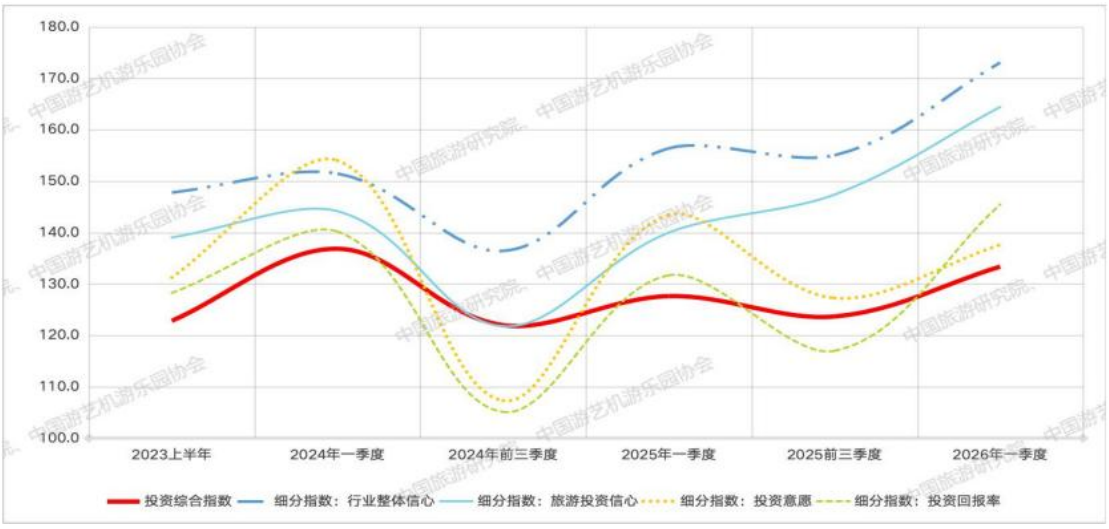
2025 年和 2026 年一季度，公司营业收入分别为 68,572.43 万元、15,413.84 万元，同比增长 18.87%、29.95%，其中：①文旅装备制造业务收入分别为 61,649.58 万元、14,446.61 万元，同比增长 19.47%、54.71%；②境外收入分别为 11,938.05 万元、7,575.43 万元，同比增长 67.55%、2682.53%。得益于此，公司获得业绩增长新动能，2025 年和 2026 年一季度，公司净利润分别为 7,773.97 万元、2,687.40 万元，同比实现大幅增长。

综上所述，我国宏观经济环境复苏并平稳运行，下游文旅消费投资基本面稳定，行业更新改造政策大力扶持，公司发挥自身优势，积极适应行业发展趋势，在国内和国际市场提前布局，开拓业绩增长新动能。因此，公司业绩波动具有合理性。

2、结合同行业可比公司情况等，说明报告期内公司业绩波动的主要原因

（1）报告期内公司业绩波动与行业总体趋势一致

根据中国旅游研究院与中国游艺机游乐园协会联合发布的《2026 年一季度旅游行业投资与游乐装备采购指数调研报告》，公司报告期内业绩波动情况与“旅游投资信心”等行业指标波动趋势一致。



2026 年一季度，游乐装备采购指数同比增长 43.5%，显著进入扩张区间。近六成受访企业存在游乐装备及相关服务采购需求，57.5%的企业计划年内增加采购规模，35%的企业保持现有采购水平，显示市场整体处于积极扩张阶段。

从需求侧看，游乐装备采购的增长主要源于游客需求结构的持续升级，集中体现在体验内容深化、场景复合化以及市场下沉三个方面。首先，游客对文化表达、主题叙事与场景氛围的关注度显著提升，推动游乐产品由功能性设施向体验性内容转变。其次，游乐设施的应用场景由传统户外空间向文博场馆、商业综合体、景区与度假区等多元场景延伸，复合型消费空间对设备与服务的综合需求不断增加。此外，下沉市场需求加快释放，在一、二线城市持续提质的同时，三线及以下地区的主题公园及本地休闲空间对游乐装备的需求快速增长。供给侧方面，行业呈现出“头部强化与中小分化并存”的格局。头部企业在技术研发、质量标准与交付能力等方面持续提升，进口替代效应逐步显现，在高端市场中的竞争力不断增强。

（2）报告期内公司业绩波动与可比公司比较情况

公司是一家集文旅装备制造、文旅运营服务于一体的综合型文旅服务企业，目前国内暂无完全可比的上市公司。报告期内，公司主营业务收入主要来源于文旅装备制造业务，占比 90%以上。因此，选取收入主要来源于文体旅装备制造的上市公司进行对比分析，下述上市公司与发行人均属于 C24 文教、工美、体育和娱乐用品制造业，但在具体产品形态、功能及收入结构方面存在较大差异，具体情况如下：

单位：万元

项目	公司名称	2025 年度	同比变动	2024 年度	同比变动	2023 年度
营业收入	大丰实业（603081.SH）	238,365.99	29.33%	184,305.29	-4.88%	193,765.85
	博涛科技（832013.OC）	19,055.02	-15.71%	22,606.93	26.15%	17,921.32
	华立科技（301011.SZ）	99,726.38	-1.99%	101,747.40	24.65%	81,627.95
	华侨城科技（云南旅游 002059.SZ 子公司）	14,023.51	-56.77%	32,436.69	-26.87%	44,354.50
	公司	68,572.43	18.87%	57,686.82	-21.88%	73,845.54
归属母公司股东的净利润	大丰实业（603081.SH）	8,779.49	35.89%	6,460.81	-36.03%	10,100.29
	博涛科技（832013.OC）	574.94	-71.72%	2,033.04	72.78%	1,176.68
	华立科技（301011.SZ）	6,904.59	-18.44%	8,465.17	62.93%	5,195.69
	华侨城科技（云南旅游 002059.SZ 子公司）	-30,725.98	-25.72%	-24,440.81	34.41%	-37,262.78
	公司	8,061.18	996.28%	735.32	-84.07%	4,616.48

①2024 年

2024 年，公司营业收入、归母净利润下降，主要原因为公司当期交付的产品以中小型机械类产品居多，虚拟沉浸式游乐项目收入下降，文旅装备制造业务收入相较 2023 年度下降 27.78%，减少 19,844.66 万元。

公司经营业绩变动趋势与大丰实业变动趋势相同；与华立科技、博涛科技存在一定差异，主要原因是：①华立科技主要产品为中小型商用游戏游艺设备，产品的研发交付周期相较公司差异较大，受其运营游乐场数量提升，二次元、谷子经济因素驱动的影响，整体经营业绩实现较大幅度提升；②博涛科技主要业务为提供影院运营的相关软件系统及硬件产品、多媒体技术开发与实施等，受益于部分多媒体技术开发与实施项目、仿生机械项目交付订单增加，整体经营业绩实现较大幅度提升；③华侨城科技主要业务来源于实际控制人华侨城集团管理的主题乐园项目，受其经营情况影响，销售收入出现持续下滑。

②2025 年

2025 年，公司营业收入、归母净利润增长，主要原因为伴随宏观经济平稳运行，国内文旅消费投资需求稳定，叠加设备更新政策红利扶持；公司境外市场开拓初显成效，开辟业绩增长新动能。

公司经营业绩变动趋势与大丰实业变动趋势相同；与华立科技、博涛科技、华侨城科技存在一定差异，主要原因是：①华立科技 2025 年下游室内游乐场新增数量放缓及部分游乐场进入调整周期，在需求减少叠加市场竞争加剧的影响下，国内设备销售业务承压，成为业务板块整体收入略有下滑的主要原因；②博涛科技主要业务方向为城市更新文商旅综合体业务，此类业务金额较大，周期较长，2025 年验收项目较少；③华侨城科技主要业务来源于实际控制人华侨城集团管理的主题乐园项目，受其经营情况影响，销售收入出现持续下滑。

综上所述，公司报告期内业绩波动与行业总体趋势一致，具有合理性。

（二）最近一年一期净利润和毛利率大幅上升、文旅投资运营业务毛利率下降、虚拟沉浸式游乐项目 2024 年收入大幅下降的原因及合理性

1、最近一年一期净利润和毛利率大幅上升的原因及合理性

2025 年和 2026 年一季度，公司净利润分别为 7,773.97 万元、2,687.40 万元，同比大幅增长。主要系营业收入增长带动毛利额增加所致，具体原因详见本问题回复之“一、（一）1、（3）2025 年和 2026 年一季度，国内文旅消费投资需求稳定，叠加设备更新政策红利扶持，公司把握产业发展机遇的同时，境外市场开拓亦初显成效”。

2025 年和 2026 年一季度，公司主营业务毛利率分别为 36.52%、44.10%，同比大幅增长，具体原因如下：

（1）2025 年，主营业务毛利率较 2024 年提高了 5.53 个百分点

项目	毛利率		占主营业务收入比重		对主营业务毛利率贡献度		毛利率贡献变动	其中：产品毛利率变动影响	收入比重变动影响
	2025 年度	2024 年度	2025 年度	2024 年度	2025 年度	2024 年度			
	A	B	C	D	E=A×C	F=B×D	G=E-F=H+I	H=C×（A-B）	I=B×（C-D）
文旅装备制造业务	**38.12%**	**31.06%**	**91.36%**	**91.10%**	**34.83%**	**28.30%**	**6.53%**	**6.97%**	**-0.44%**
其中：大型游乐设施	34.57%	25.08%	77.30%	74.19%	26.72%	18.61%	8.12%	7.34%	0.78%

项目	毛利率		占主营业务收入比重		对主营业务毛利率贡献度		毛利率贡献变动	其中：产品毛利率变动影响	收入比重变动影响
	2025年度	2024年度	2025年度	2024年度	2025年度	2024年度			
	A	B	C	D	E=A×C	F=B×D	G=E-F=H+I	H=C×（A-B）	I=B×（C-D）
虚拟沉浸式游乐项目	52.28%	45.18%	3.37%	6.60%	1.76%	2.98%	-1.22%	0.24%	-1.46%
配件及维修	59.36%	65.06%	10.68%	10.31%	6.34%	6.71%	-0.37%	-0.61%	0.24%
文旅投资运营业务	**19.57%**	**30.19%**	**8.64%**	**8.90%**	**1.69%**	**2.69%**	**-1.00%**	**-0.92%**	**-0.08%**
合计	**36.52%**	**30.99%**	**100.00%**	**100.00%**	**36.52%**	**30.99%**	**5.53%**	**6.05%**	**-0.51%**

由上表可见，2025 年公司主营业务毛利率较 2024 年提高了 5.53 个百分点，主要得益于大型游乐设施毛利率提高和收入占比上升。其中：①2025 年，公司大型游乐设施毛利率较 2024 年提高 9.49 个百分点，主要原因系 2024 年公司交付的产品以中小型机械类产品居多，2025 年公司交付的大型滑行类（过山车、激流勇进等）产品收入增加较多，该等产品毛利率相对较高；②国内观览车产品市场竞争较为激烈，2024 年公司为巩固并提升该类产品市场占有率，订单价格及毛利率较低，该类产品占比约为 18.01%，2025 年该类产品毛利率有所提升；③境外收入占比由 2024 年的 12.35%提高至 2025 年的 17.41%，显著提升，且境外业务毛利率相对较高。

（2）2026 年 1-3 月，主营业务毛利率较 2025 年提高了 7.58 个百分点

项目	毛利率		占主营业务收入比重		对主营业务毛利率贡献度		毛利率贡献变动	其中：产品毛利率变动影响	收入比重变动影响
	2026 年 1-3 月	2025 年度	2026 年 1-3 月	2025 年度	2026 年 1-3 月	2025 年度			
	A	B	C	D	E=A×C	F=B×D	G=E-F=H+I	H=C×（A-B）	I=B×（C-D）
文旅装备制造业务	**45.95%**	**38.12%**	**94.76%**	**91.36%**	**43.54%**	**34.83%**	**8.71%**	**9.29%**	**-0.58%**
其中：大型游乐设施	43.32%	34.57%	79.16%	77.30%	34.30%	26.72%	7.57%	6.93%	0.64%
虚拟沉浸式游乐项目	73.08%	52.28%	5.80%	3.37%	4.24%	1.76%	2.48%	1.21%	1.27%
文旅文娱机器人	36.94%	-	3.31%	-	1.22%	-	1.22%	1.22%	-
配件及维修	58.24%	59.36%	6.49%	10.68%	3.78%	6.34%	-2.56%	-0.07%	-2.49%
文旅投资运营业务	**10.76%**	**19.57%**	**5.24%**	**8.64%**	**0.56%**	**1.69%**	**-1.13%**	**-0.46%**	**-0.67%**
合计	**44.10%**	**36.52%**	**100.00%**	**100.00%**	**44.10%**	**36.52%**	**7.58%**	**8.83%**	**-1.24%**

由上表可见，2026 年 1-3 月公司主营业务毛利率较 2025 年提高了 7.58 个百分点，主要得益于大型游乐设施毛利率提高和收入占比上升。2026 年 1-3 月，公

司大型游乐设施毛利率较 2025 年提高 8.75 个百分点，主要原因为境外收入规模及收入占比显著提升，且境外业务毛利率相对较高，具体原因分析详见本问题回复之“二、（一）结合境外销售主要地区以及前五大境外客户合作情况，说明公司外销收入占比持续上升的原因及合理性，境外业务毛利率较高的原因及合理性”。

2、文旅投资运营业务毛利率下降的原因及合理性

报告期内，公司文旅投资运营业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
文旅投资运营业务	主营业务收入	798.41	5,831.90	5,040.90	1,975.06
	毛利率	10.76%	19.57%	30.19%	32.90%

2023 年开始，公司乐园运营项目逐步投入运营，该类业务收入规模逐步提升。由于文旅投资运营业务的营业成本主要由场地营运人员工资薪酬、设备折旧费用、场地租赁费用、水电费等为维持项目正常经营所需的必要开支组成，固定成本占比较高，毛利率易受客流量变动影响。2025 年和 2026 年 1-3 月，公司文旅投资运营业务毛利率下降，主要原因如下：

（1）户外乐园客流量受天气条件影响较大

近年来，国内沿海地区极端天气事件增加，对公司运营项目产生短暂闭园、实际运营时间减少、入园人次减少等影响，直接导致当期营业收入下降。

公司运营的中山紫马岭小马森林乐园、中山沙溪小马亲子成长乐园、中山奇遇时光乐园等项目位于广东省中山市，据中山市气象台发布的相关统计数据，2025 年中山市天气情况总体呈现台风频袭、降雨偏多、极端天气多的特点，全年广东省共遭遇 14 个台风的影响，造成明显风雨影响。衡阳大雁文创园位于湖南省衡阳市，据衡阳市人民政府发布的 2025 年气候统计数据，2025 年衡阳全市高温天数 68.5 天，较常年同期偏多 29.3 天，平均气温打破历史同期最高纪录，2025 年出现了暴雨洪涝、干旱、高温热害、雷雨大风、强对流、寒潮等灾害性天气。上述极端天气的出现均对户外乐园客流量产生不利影响。

（2）现有文旅投资运营业务正处于发展期，易受到竞争对手及节庆活动等

客源分流因素影响

截至目前，公司文旅投资运营业务正处于发展期，运营的乐园项目数量较少，易受到竞争对手及节庆活动等客源分流因素影响。其中：①2025 年，公司运营的衡阳大雁文创园受到附近新开游乐园“衡州乐园”的分流影响，收入规模出现较大下滑；②公司现阶段运营的乐园项目数量较少，其中 3 家乐园集中在广东省中山市，易受到竞争对手及节庆活动等客源分流因素影响。2026 春节期间，中山当地举办节庆文旅文娱活动，如中山儿童乐园开办短期嘉年华活动，附近商圈举办音乐会、非遗展演、民俗巡游、美食集汇等多样化文旅活动，对公司位于中山市的乐园产生比较大的客源分流影响，导致 2026 年一季度的营业收入下滑。

（3）项目所在地更新改造，导致入园人次下降

中山紫马岭小马森林乐园位于中山紫马岭公园内。2024 年 10 月起，公园启动大规模的整体改造提升工程建设，部分出入口及园内区域关闭，直至 2025 年 11 月才基本完工并对市民游客开放。期间，公司该乐园项目虽正常运营，但受工程施工、公园部分出入口及区域关闭等影响，项目入园人次下降，导致客流量和营业收入减少。目前，该影响已基本消除，2026 年一季度客流量和营业收入均有所提升。

（4）乐园营销手段和活动策划形式有待进一步丰富

当前文旅行业已进入短视频、直播引流时代，抖音、快手等短视频平台成为乐园引流的核心渠道，而公司目前运营的乐园尚未大规模利用短视频、直播等潮流形式进行引流，线上营销矩阵（如社群运营、达人合作等）还在搭建完善中，导致乐园的曝光度相对较低，潜在客源触达范围有待进一步扩大。在园内活动策划方面，公司乐园未投入大量预算举办有地区影响力、有在地文化特色的主题活动与主题演艺，尚未形成乐园的“季节性热点”和“打卡效应”。相较于行业内通过主题演艺、热门节日、IP 主题活动等吸引客流、提升消费的营销策划模式，公司乐园配置的有效引流手段有待进一步丰富。

综上，由于公司文旅投资运营业务规模相对较小，项目数量较为有限，在成本费用基本保持稳定的基础上，客流量易受到上述影响出现波动，从而导致毛利率波动，具有合理性。

3、虚拟沉浸式游乐项目 2024 年收入大幅下降的原因及合理性

报告期各期，公司虚拟沉浸式游乐项目收入及占主营业务收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
虚拟沉浸式游乐项目	884.96	5.80%	2,276.55	3.37%	3,737.26	6.60%	26,756.49	36.44%

随着情绪价值、文化认同与深度体验愈发成为文旅消费的核心诉求，消费者对游乐产品的内容、场景等互动沉浸式体验提出了更高要求，通过 VR、AR、MR、人工智能等新一代技术融合各类主题文化元素的虚拟沉浸式产品成为游乐装备的重要发展方向之一。然而，由于该类产品售价相较大型游乐设施产品普遍较高，整体方案制定、内容策划及研发制造周期较长，因此目前虚拟沉浸式游乐项目的占比有待提高。

2024 年，公司虚拟沉浸式游乐项目收入相较 2023 年大幅下滑，主要原因是：部分原计划于 2021 年、2022 年交付的项目延至 2023 年交付，导致虚拟沉浸项目集中交付，收入大幅增长。2023 年公司交付虚拟沉浸式游乐项目 8 台套，主要包括大型飞行影院、黑暗乘骑、影视过山车项目，平均单价超过 3,000 万元/台套，单价较高。2024 年公司交付虚拟沉浸式游乐项目 8 台套，主要为小型动感飞行器、互动影院项目，平均单价不足 500 万元/台套，单价相对较低，导致 2024 年该类产品收入同比大幅下降。

（三）结合行业需求、在手订单情况等，说明相关因素对公司未来业绩的持续影响

1、行业需求稳步向好，国内外高质量乐园投资持续加码

旅游项目投资在投资基本面稳定的行业背景下稳步回暖。据相关行业统计数据，全球游乐设施市场预计将从 2025 年的 946.06 亿元增长至 2032 年的 1,605.56 亿元，年复合增长率为 7.85%；2025 年中国游乐设施市场规模约为 347 亿元。2026 年一季度，国内旅游行业投资综合指数为 133.66，较 2025 年同期增长 4.5%；企业信心同步回升，行业整体信心指数同比增长 10.7%，对文旅投资领域的信心指数同比增长 17.5%。投资与预期双向改善，表明行业在结构调整过程中仍保持较

强发展韧性，持续运行于景气区间。

目前，中国乃至世界范围内高质量乐园投资持续加码。2025 年，国内主题乐园运营商如欢乐谷、华强方特、海昌海洋公园等持续扩张主题乐园运营版图，其中：华侨城签约市场化项目 7 个；华强方特落地科技馆和园区项目 10 个。此外，国际 IP 主题公园项目密集传出消息，其中：2025 年 2 月，锦江国际集团宣布与华纳兄弟探索集团签署合资框架协议，将共同开发“哈利波特制片厂之旅”项目；2025 年 3 月，全球规模最大、亚洲首个小猪佩奇户外主题乐园宣布将于 2027 年在上海崇明长兴岛开放；2025 年 4 月，环球影城宣布筹建英国乐园；2025 年 5 月，迪士尼宣布筹建阿布扎比乐园；2025 年 6 月，上海乐高乐园开始试运营。

2、公司持续订单充足，具有丰富的产品矩阵体系及稳固的市场基础

截至 2026 年 1 季度末，公司在手订单金额为 134,643.54 万元，始终保持稳健充沛，为公司稳健发展提供有力支撑。

公司是国内文旅装备制造领域的龙头领军企业，经过多年的传承积累与创新发展，自主掌握了国内领先、国际先进水平的核心技术，建立起涵盖滑行类、飞行塔类、观览车类等 13 大类大型游乐设施及黑暗乘骑、飞行影院、VR 系列等 8 大系列虚拟沉浸式游乐项目的全品类游乐产品矩阵体系，多项产品属国内外首创。公司的产品广泛应用于游乐园、主题公园、文旅景区、商业综合体等各大文旅项目，在国内高端游乐园和主题公园具有较高市场占有率，远销包括欧美在内的全球近 50 个国家和地区。

综上所述，目前宏观经济平稳运行，文旅消费投资基本面稳定，行业更新改造政策大力扶持，公司凭借持续创新的技术能力优势、逾 40 载积累沉淀的品质制造优势、全产业领域的人才团队优势、国内外享誉行业的市场品牌优势，积极适应行业发展趋势，大力拓展国内外市场。此外，经过多年布局与发展，公司形成了既有文旅装备制造又有文旅运营服务的独特产业优势，将制造融于服务，以服务驱动制造，实现“制造+服务”协同互促。相关因素将对公司未来业绩产生持续的积极影响。

（四）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）访谈发行人销售负责人、财务负责人，了解公司业绩波动主要原因；

（2）查阅发行人年度报告、审计报告、季度报告，同行业可比公司年度报告；

（3）查阅发行人收入成本明细表，分析毛利率波动的具体原因，分析虚拟沉浸式游乐项目收入波动原因；访谈文旅投资运营业务负责人，了解主要运营乐园的客流量情况、变动原因；

（4）查阅行业研究报告，了解下游市场需求变化；

（5）获取发行人在手订单明细表。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）2023 年，宏观经济复苏，下游文旅消费市场需求快速释放，公司经营业绩大幅提升；2024 年，宏观经济环境复苏趋缓，行业竞争加剧，下游文旅消费市场需求结构性调整；2025 年和 2026 年一季度，国内文旅消费投资需求稳定，叠加设备更新政策红利扶持，公司把握产业发展机遇的同时，境外市场开拓亦初显成效；

（2）公司报告期内业绩波动与行业总体趋势一致，具有合理性；

（3）最近一年一期净利润和毛利率大幅上升，主要原因为大型游乐设施毛利率提高和收入占比上升；境外收入规模及收入占比显著提升，且境外业务毛利率相对较高，具有合理性；

（4）公司文旅投资运营业务毛利率下降，主要原因为：①户外乐园客流量受天气条件影响较大；②现有文旅投资运营业务正处于发展期，易受到竞争对手及节庆活动等客源分流因素影响；③项目所在地更新改造，导致入园人次下降；④乐园营销手段和活动策划形式有待进一步丰富。由于公司文旅投资运营业务规模相对较小，项目数量较为有限，在成本费用基本保持稳定的基础上，客流量易受到上述影响出现波动，从而导致毛利率波动，具有合理性；

（5）虚拟沉浸式游乐项目 2024 年收入大幅下降，主要原因是：部分原计划于 2021 年、2022 年交付的项目延至 2023 年交付，导致虚拟沉浸项目集中交付，收入大幅增长。2024 年公司交付虚拟沉浸式游乐项目主要为小型动感飞行器、互动影院项目，单价相对较低，导致 2024 年该类产品收入同比大幅下降，具有合理性；

（6）目前宏观经济平稳运行，文旅消费投资基本面稳定，行业更新改造政策大力扶持，公司凭借持续创新的技术能力优势、逾 40 载积累沉淀的品质制造优势、全产业领域的人才团队优势、国内外享誉行业的市场品牌优势，积极适应行业发展趋势，大力拓展国内外市场。相关因素将对公司未来业绩产生持续的积极影响。

二、结合境外销售主要地区以及前五大境外客户合作情况，说明公司外销收入占比持续上升的原因及合理性，境外业务毛利率较高的原因及合理性；外销收入的主要核查过程及核查依据、与海关出口数据、出口退税金额等数据的匹配性，并说明国际贸易环境及主要销售国家地区贸易政策变化对公司外销收入的影响，量化分析外汇波动对公司外销收入的影响

（一）结合境外销售主要地区以及前五大境外客户合作情况，说明公司外销收入占比持续上升的原因及合理性，境外业务毛利率较高的原因及合理性

1、公司境外销售主要地区以及前五大境外客户合作情况

报告期内，公司境外销售区域分布广泛，主要境外销售区域集中于独联体、东南亚地区、中东及北非地区、拉丁美洲等新兴国家或地区市场。外销主要区域分布如下：

单位：万元

国家/地区	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
独联体	4,791.50	63.25%	2,480.76	20.78%	153.61	2.16%	70.09	5.06%
东南亚地区	1,391.18	18.36%	3,861.88	32.35%	5,501.15	77.21%	139.22	10.06%
中东及北非地区	823.55	10.87%	3,721.70	31.18%	827.56	11.61%	29.50	2.13%
拉丁美洲	529.56	6.99%	851.24	7.13%	559.92	7.86%	1,115.68	80.62%
其他	39.63	0.52%	1,022.46	8.56%	82.91	1.16%	29.46	2.13%

国家/地区	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	**7,575.43**	**100.00%**	**11,938.05**	**100.00%**	**7,125.14**	**100.00%**	**1,383.95**	**100.00%**

注：独联体现有 9 个正式成员国，包括阿塞拜疆、亚美尼亚、白俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、俄罗斯、塔吉克斯坦、乌兹别克斯坦、摩尔多瓦

报告期各期，公司与前五大境外客户合作情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	所属国家/地区	销售金额	占当期境外收入比例	占当期营业收入比例	合作起始时间	订单获取方式
2026 年 1-3 月	1	**客户 A**	独联体	4,791.50	63.25%	31.09%	2024 年	商业谈判
	2	**客户 B**	东南亚地区	1,344.71	17.75%	8.72%	2024 年	商业谈判
	3	**客户 C**	中东及北非地区	823.55	10.87%	5.34%	2023 年	商业谈判
	4	**客户 D**	拉丁美洲	529.56	6.99%	3.44%	2023 年	商业谈判
	5	**客户 E**	东亚地区	39.63	0.52%	0.26%	2026 年	商业谈判
	合计			7,528.95	99.39%	48.85%		
2025 年度	1	**客户 A**	独联体、中东及北非地区	3,439.82	28.81%	5.02%	2024 年	商业谈判
	2	**客户 F**	东南亚地区	1,389.96	11.64%	2.03%	2025 年	商业谈判
	3	**客户 G**	中东及北非地区	1,315.47	11.02%	1.92%	2024 年	商业谈判
	4	**客户 B**	东南亚地区	956.20	8.01%	1.39%	2024 年	商业谈判
	5	**客户 D**	拉丁美洲	829.30	6.95%	1.21%	2023 年	商业谈判
	合计			7,930.75	66.43%	11.57%		
2024 年度	1	**客户 H**	东南亚地区	2,100.49	29.48%	3.64%	2011 年	商业谈判
	2	**客户 I**	东南亚地区	874.00	12.27%	1.52%	2023 年	商业谈判
	3	**客户 J**	中东及北非地区	812.25	11.40%	1.41%	2023 年	商业谈判
	4	**客户 K**	拉丁美洲	559.92	7.86%	0.97%	2024 年	商业谈判
	5	**客户 L**	东南亚地区	493.32	6.92%	0.86%	2023 年	商业谈判
	合计			4,839.99	67.93%	8.39%		
2023 年度	1	**客户 M**	拉丁美洲	1,115.68	80.62%	1.51%	2022 年	商业谈判
	2	**客户 I**	东南亚地区	109.97	7.95%	0.15%	2023 年	商业谈判
	3	**客户 N**	独联体	70.00	5.06%	0.09%	2022 年	商业谈判
	4	**客户 O**	中东及北非地区	29.50	2.13%	0.04%	2022 年	商业谈判

期间	序号	客户名称	所属国家/地区	销售金额	占当期境外收入比例	占当期营业收入比例	合作起始时间	订单获取方式
	5	**客户 P**	东亚地区	29.46	2.13%	0.04%	2023 年	商业谈判
	合计			1,354.61	97.88%	1.83%		

注：东亚地区包含中国香港

上述主要境外客户的具体信息已申请豁免披露。

2、公司外销收入占比持续上升的原因及合理性

报告期内，发行人营业收入按区域分布情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内	7,838.41	50.85%	56,634.38	82.59%	50,561.68	87.65%	72,461.59	98.13%
境外	7,575.43	49.15%	11,938.05	17.41%	7,125.14	12.35%	1,383.95	1.87%
合计	**15,413.84**	**100.00%**	**68,572.43**	**100.00%**	**57,686.82**	**100.00%**	**73,845.54**	**100.00%**

报告期内，公司境外收入及占比持续上升，主要是因为受益于境外新兴国家或地区市场文旅建设需求上升叠加公司海外市场布局力度加大，新兴国家或地区市场收入实现较快增长。一方面，文旅装备制造行业整体出口景气度较高，海外市场需求稳步释放；另一方面，公司将国际化出海战略作为核心发展方向之一，持续加大海外市场开拓力度。公司重点深耕东南亚、中东、东欧、南美、非洲等新兴国家或地区市场，加强一带一路市场的拓展力度，同时在欧美高端市场有所突破。公司已在瑞士、中国香港设立子公司，在东南亚、北美、拉美等地区设立营销服务渠道，构建起覆盖国际重点市场的高效营销服务体系。目前，公司已成功通过 ISO9001 质量体系认证、ISO14001 环境管理体系认证、ISO45001 职业健康安全管理体系认证及欧盟 EN 1090 认证、TUV 产品安全与质量认证等，取得了进入国际主流市场的法定资质。

报告期各期，公司主要出口产品对应的国家海关总署数据平台统计的行业市场数据如下：

年份	游乐场娱乐设备，包括射击用靶（950830）		碰碰车（950823）		旋转木马，秋千和旋转平台（950822）		过山车（950821）		其他游乐场乘骑游乐设施和水上乐园娱乐设备（950829）	
	出口金额（万美元）	同比增速	出口金额（万美元）	同比增速	出口金额（万美元）	同比增速	出口金额（万美元）	同比增速	出口金额（万美元）	同比增速
2026 年 1-3 月	2,164.92	28.46%	69.34	38.64%	427.01	77.12%	619.59	80.46%	492.70	-35.35%
2025 年	7,168.93	48.00%	433.28	23.46%	1,691.56	-19.82%	1,596.93	167.87%	2,599.92	129.49%
2024 年	4,843.81	28.16%	350.95	-1.66%	2,109.77	101.28%	596.16	189.68%	1,132.93	152.85%
2023 年	3,779.58	44.49%	356.89	40.34%	1,048.16	-22.31%	205.80	-47.78%	448.07	-0.18%

注：数据来源于国家海关总署数据平台

由上表可见，公司主要出口产品对应的海关统计出口金额整体呈逐年上升态势，行业出口景气度较高，为公司境外收入快速增长提供了良好的行业基础。

2023 年至 2025 年，公司和同行业可比公司的境外收入对比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年	外销收入主要覆盖区域
	境外收入	同比增速	境外收入	同比增速	境外收入	
大丰实业（603081.SH）	14,229.10	-47.02%	26,856.90	1,248.40%	1,991.76	中东地区、东南亚地区
华立科技（301011.SZ）	16,777.22	25.00%	13,422.04	30.39%	10,293.67	东南亚地区、欧洲、北美洲及中东地区
公司	11,938.05	67.55%	7,125.14	414.84%	1,383.95	独联体、东南亚地区、中东及北非地区、拉丁美洲

由上表可见，2023 年至 2025 年，公司与同行业可比公司境外收入整体保持较高增长态势，且外销收入主要覆盖区域相近。

综上所述，公司境外销售的增速与行业发展趋势及公司战略一致，具有合理性。

3、公司境外业务毛利率较高的原因及合理性

报告期内，公司境外业务毛利率分别为 31.90%、54.17%、52.97%和 57.75%，毛利率较高。2023 年发行人外销毛利率为 31.90%，相对偏低，主要原因是公司为抢占观览车类产品的海内外市场份额，打造海外大型观览车标杆项目，该产品售价较低。

除 2023 年特殊情形外，公司其他年度境外产品毛利率均高于境内产品毛利率，且较为稳定，核心原因如下：一方面，海外市场竞争格局较好，相比国内价格竞争强度较小。由于欧美等境外主要竞争对手在本土面临较高的技术研发投入、劳务成本，其同类产品的整体销售定价基准普遍高于境内制造企业。故公司海外业务定价空间较宽裕，在保持价格竞争优势的同时，能够获取更高的利润；另一方面，境外客户项目看重产品品质、安全标准、国际认证及定制化配套能力，采购定价以价值为导向，愿意为高品质、高合规门槛的游乐设备支付溢价，故整体外销产品盈利水平更高。

选取各期 500 万元以上且有境内售价的境外产品，对比同型号产品境内外售价，具体价格比较情况已申请豁免披露。

由上表可见，一般情况下公司同规格产品境外平均价格高于境内平均价格。

2023 年至 2025 年，公司和同行业可比公司的境外收入毛利率对比情况如下：

单位：万元

项目		2025 年	2024 年	2023 年
大丰实业（603081.SH）	境内	25.03%	36.60%	24.94%
	境外	25.92%	15.27%	34.44%
华立科技（301011.SZ）	境内	27.91%	29.17%	27.64%
	境外	40.04%	35.22%	35.65%
公司	境内	33.01%	27.74%	34.62%
	境外	52.97%	54.17%	31.90%

由上表可见，公司和同行业可比公司境外销售毛利率普遍高于境内销售毛利率。

综上所述，公司境外毛利率较高符合行业惯例，具有合理性。

（二）外销收入的主要核查过程及核查依据、与海关出口数据、出口退税金额等数据的匹配性，并说明国际贸易环境及主要销售国家地区贸易政策变化对公司外销收入的影响，量化分析外汇波动对公司外销收入的影响

1、外销收入的主要核查过程及核查依据、与海关出口数据、出口退税金额等数据的匹配性

保荐机构对外销收入真实性的主要核查过程及核查依据如下：

（1）了解发行人境外销售流程及相关内部控制，了解境外销售与收款循环所涉及相关控制。对境外收入进行穿行测试，获取相关合同、发货单、报关单、装箱单、银行回款等资料。

（2）对主要境外客户进行函证，核实收入的真实性、准确性和完整性，具体核查金额和比例如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
境外销售收入	A	7,575.43	11,938.05	7,125.14	1,383.95
境外收入发函金额	B	7,537.15	8,997.38	4,687.46	1,250.67
发函比例	C=B/A	99.49%	75.37%	65.79%	90.37%
回函金额	D	4,827.20	6,584.32	2,593.81	1,140.70
回函比例	E=D/B	64.05%	73.18%	55.34%	91.21%

对于未回函的情况，执行了替代测试，主要包括取得公司与相关客户的交易明细，取得并检查相关客户的合同、发货单、报关单、装箱单等原始凭据等。

（3）针对境外主要客户，核查工商信息，通过访谈核实收入真实性，同时了解客户基本信息、双方合作背景、合作内容，并核查是否存在关联关系；对于未接受访谈的主要境外客户，采用远程视频查验客户现场产品的方式核实销售的真实性。具体核查金额和比例如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
境外销售收入（A）	7,575.43	11,938.05	7,125.14	1,383.95
访谈覆盖客户境外销售收入金额（B）	6,180.31	6,645.03	2,660.41	1,140.70
远程视频查看产品覆盖客户境外收入金额（C）	-	1,822.55	1,351.78	-
访谈及远程查看覆盖境外销售收入比例（D=（B+C）/A）	81.58%	70.93%	56.31%	82.42%

（4）获取报告期海关电子口岸数据等情况，复核海关数据与境外销售收入的匹配性，具体情况如下：

单位：万元

项目	序号	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
境外销售收入	A	7,575.43	11,938.05	7,125.14	1,383.95
减：公司通过第三方出口公司报关出口收入	B	35.70	1,732.61	2,122.62	25.01
加：补发零星物料，无需确认收入	C	1.87	-	1.76	0.60
减：境外子公司外销收入毛利	D	-	-	12.81	-
减：无需报关收入	E	39.63	58.10	147.09	0.28
减：上期出口本期确认收入	F	821.35	1.89	340.41	-
加：本期出口下期确认收入	G	-	2,061.70	114.47	361.82
调整后境外销售收入	H=A-B+C-D-E-F+G	6,680.61	12,207.15	4,618.44	1,721.08
海关报关数据	I	6,681.96	12,207.00	4,572.66	1,720.90
差异金额	J=H-I	-1.35	0.15	45.79	0.19
差异率	K=J/I	-0.02%	0.00%	1.00%	0.01%

注：海关报关数据按照交易发生日即期汇率近似的汇率折算

公司外销收入与海关出口数据在统计口径方面存在一定差异，主要包括：①未计入收入的补发零星物料。公司存在个别客户因安装调试需要补发零星物料的情形，该情形不确认收入。②境外子公司外销收入毛利。公司部分货物由境内主体报关出口至境外子公司，再由境外子公司对外销售，仅境内出货环节需办理出口报关手续。③公司无需报关收入。公司无需报关外销收入主要是以国际快递方式发运的小额零星物料、设计服务费用等。④时间性差异。公司境外销售采用时点法确认收入，即以合同约定的设备控制权转移给客户的时点为收入确认时点，以出口报关单、装箱单作为收入确认依据。部分大型游乐设备采用分批发运模式运往客户指定地点，致使设备控制权转移时点与货物出口时点不完全一致，由此产生收入确认的时间性差异。

综上，调整后的境外销售收入和海关报关数据差异较小，主要系汇率和运保费金额影响。

（5）获取出口退税明细表，核查与境外销售收入的匹配性，具体情况如下：

单位：万元

项目	序号	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
境外销售收入	A	7,575.43	11,938.05	7,125.14	1,383.95
减：公司通过第三方出口公司报关出口收入	B	35.70	1,732.61	2,122.62	25.01
减：境外子公司外销收入毛利	C	-	-	12.81	-
减：未申报免抵退税收入	D	71.51	74.79	49.36	0.28
加：申报出口退税和收入确认的时间性差异	E	-386.35	1,736.59	-351.26	347.95
减：不申报出口退税的运费和保险费	F	-	186.97	310.06	-
调整后境外销售收入	G=A-B-C-D+E-F	7,081.87	11,680.26	4,279.03	1,706.61
免抵退申报表外销收入金额	H	7,081.87	11,680.26	4,279.89	1,706.60
差异金额	I=G-H	-	-	-0.86	-
差异率	J=I/H	-	-	-0.02%	-

公司外销收入与免抵退申报表中免抵退出口销售额在统计口径方面存在一定差异，主要包括：①未申报免抵退税收入。公司少量境外销售收入不满足出口免抵退税标准，相关外销收入未计入申请免退税收入金额。②申报出口退税和收入确认的时间性差异主要基于两个原因：一方面，公司部分大型游乐设备采用分批发运模式运往客户指定地点，致使设备控制权转移时点与货物出口时点不完全一致；另一方面，发行人增值税出口应退税金额以各期末增值税留抵税额为限，因此发行人会结合每月期末留抵税额规模情况，统筹退税申报批次。③不申报出口退税的运费和保险费。在 CIF 贸易方式下，公司向客户收取的运保费计入账面外销收入，但在申报出口退税时运保费不得作为退税基数计算退税金额。

综上，调整后的境外销售收入和海关报关数据差异较小，主要系汇率影响。

（6）获取报告期外销收款与境外销售收入明细，分析形成差异的原因。

2、国际贸易环境及主要销售国家地区贸易政策变化对公司外销收入的影响

报告期内，公司主要境外销售区域集中于独联体、东南亚地区、中东及北非地区、拉丁美洲等新兴国家或地区市场，对华贸易政策及变动情况如下：

主要销售区域	贸易政策
东南亚地区	东南亚主要国家作为 RCEP 成员国，对自中国进口的 HS9508 类游乐设备实施协定税率。该类产品在越南等国符合原产地规则的 RCEP 协定税率

主要销售区域	贸易政策
	已降至 0%，在印度尼西亚、马来西亚等国处于逐年降税阶段
中东及北非地区	阿联酋、沙特阿拉伯等海湾合作委员会（GCC）国家对工业制成品普遍征收 5%的统一关税（参见 GCC《统一海关法》），HS 编码 9508 项下产品目前未实施额外附加税或进口配额限制
独联体	独联体核心国家作为欧亚经济联盟（EAEU）成员国，对华适用最惠国待遇（MFN）关税，该税率系面向所有 WTO 成员的普适性安排
拉丁美洲地区	拉丁美洲国家如巴西由于本国工业保护政策，其综合进口税率（含统一对外关税 TEC、工业产品税 IPI 等）相对较高，该税率为面向所有非本土企业的普适性政策，未对中国产品设置歧视性关税

截至本回复出具日，发行人境外销售涉及的主要国家及地区的贸易政策暂未发生重大不利变化。发行人采用 EXW、FOB、CIF 等多种贸易术语进行安排，对关税变化、贸易政策变化的影响形成有效管控。

综上所述，国际贸易环境及主要销售区域贸易政策变化对公司外销收入影响较小。

3、量化分析外汇波动对公司外销收入的影响

公司境外客户销售收入主要采用美元结算，少量境外客户按跨境人民币结算方式以人民币支付货款。假定除汇率以外的其他变量不变，测算年度平均汇率波动对公司报告期内相应美元收入的影响，具体情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
以美元结算的外销收入①	2,748.23	8,002.98	4,976.96	1,259.40
当年美元平均汇率②	6.95	7.14	7.12	7.05
上一年美元平均汇率③	7.14	7.12	7.05	6.73
按照上一年平均汇率调整后的以美元结算的外销收入④=①÷②×③	2,824.79	7,979.23	4,924.55	1,202.10
美元汇率调整对收入影响⑤=①-④	-76.56	23.75	52.41	57.30
外销收入金额⑥	7,575.43	11,938.05	7,125.14	1,383.95
美元汇率调整收入变动占外销收入的比例⑦=⑤/⑥	-1.01%	0.20%	0.74%	4.14%

注：汇率数据来源于国家外汇管理局；年度平均汇率以年度工作日汇率的算术平均值计算。

如上表所示，假设按照上一年平均汇率测算，报告期各期，发行人因汇率变化而调整的收入占发行人各期外销收入的比例分别为 4.14%、0.74%、0.20%和

-1.01%，与美元对人民币汇率波动的幅度相匹配，且整体占比较低。

假定除汇率以外的其他变量不变，针对美元汇率进行敏感性分析，测算公司报告期内相应美元收入的影响，具体情况如下：

单位：万元

类别	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
人民币贬值 5%				
收入变动额	137.41	400.15	248.85	62.97
收入变动额占外销收入比例	1.81%	3.35%	3.49%	4.55%
人民币升值 5%				
收入变动额	-137.41	-400.15	-248.85	-62.97
收入变动额占外销收入比例	-1.81%	-3.35%	-3.49%	-4.55%

由上表可见，当人民币升值 5%时，报告期内收入变动比例分别为-4.55%、-3.49%、-3.35%和-1.81%。故汇率波动对公司外销收入不存在重大不利影响。

（三）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）通过访谈发行人销售负责人，结合客户访谈情况，了解发行人主要境外客户开拓方式及合作背景，了解发行人与主要境外客户合作规模的合理性和必要性；

（2）分析报告期各期外销主要产品销售情况、价格与毛利率变化原因；对比分析报告期内同类产品的境外与境内销售价格、毛利率是否存在明显差异及合理性；

（3）对外销收入真实性的核查程序详见本题回复之“二（二）1、外销收入的主要核查过程及核查依据”；

（4）查阅公开信息资料，了解发行人主要出口地贸易政策变动情况，分析政策变动对发行人外销收入的影响；

（5）查阅报告期内发行人境外销售主要结算货币的汇率情况，分析测算汇

率波动对发行人境外收入的影响。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）发行人外销收入及占比持续上升具有合理性；

（2）发行人境外收入上升且境外销售毛利率较高符合行业惯例，具有合理性；

（3）发行人境外收入与海关出口数据、出口退税金额数据具有匹配性，发行人外销收入具有真实性、完整性、准确性；

（4）报告期内，公司外销主要出口地贸易政策未发生重大不利变化，预计未来对公司外销收入不会产生重大不利影响；

（5）外汇波动对发行人外销收入的影响较小。发行人已采取措施应对外汇波动的影响。

三、结合发行人相关行政处罚整改情况及有权机关相关证明等，说明发行人最近三年是否存在严重损害投资者合法权益或社会公众利益的重大违法行为，是否符合《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关要求

（一）关于公司 2022 年 3 月收到中山市生态环境局的行政处罚决定书（中（炬）环罚字〔2022〕010 号）

2022 年 3 月 8 日，中山市生态环境局向公司出具中（炬）环罚字〔2022〕010 号《行政处罚决定书》。根据该行政处罚决定书，公司实施的环境违法行为为：公司机械车间设有两个玻璃钢制品打磨清洗区域（东西两侧各一个），清洗过程有清洗废水产生，清洗废水经管道收集至废水收集池后转移处理；现场检查时发现公司设置的两个打磨清洗区域挡水边上有裂缝，打磨清洗废水经裂缝渗出流入排水沟；经检测，西侧排水沟的废水化学需氧量为 175mg/L、悬浮物为 194 mg/L 超过广东省地方标准《水污染物排放限值》的排放浓度，化学需氧量超过标准的 0.94 倍，悬浮物超过标准的 2.23 倍；该行为违反了《中华人民共和国水污染防治法》第十条关于排放水污染物不得超过国家或者地方规定的水污染物排

放标准的规定。中山市生态环境局依据《中华人民共和国水污染防治法》第八十三条第（二）项的规定，并对照《中山市环境保护局行政处罚自由裁量量化标准》（2019 年修订版）“违反生态环境通用规定类”第三项第 1 条第（2）款裁量标准，对公司处罚款 16 万元。

公司已及时完成该等违法行为的整改工作，具体包括：停止玻璃钢车间使用清水清洗模具，采用其他擦拭的方式替代清洗；召开会议，加强对环保、生产责任人及员工的环保知识教育和培训等。此外，公司已及时足额缴纳了上述罚款。

根据《中山市环境保护局行政处罚自由裁量量化标准》（2019 年修订版）“违反生态环境通用规定类”第三项第 1 条第（2）款裁量标准，“依《中华人民共和国水污染防治法》第八十三条第（二）项、《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条第（二）项、《广东省大气污染防治条例》第七十条、《广东省环境保护条例》第六十六条第二款进行处罚，并参照下列标准裁量：超标或超总量 3 倍以下（含 3 倍）或 3 种以内（含 3 种）污染物因子超标的：已停止或改正违法行为的，处 16 万-20 万元罚款；拒不停止或拒不改正违法行为的，处 21 万-25 万元罚款；造成较大社会影响或有其他严重情节的，处 26 万-30 万元罚款”，公司本次违法行为的处罚金额属于上述规定罚款幅度的最低档次标准，且不属于“造成较大社会影响或有其他严重情节”的处罚档次标准。

根据中山市生态环境局火炬开发区分局出具的中炬环函〔2022〕4 号《复函》，“经核实，你公司受到行政处罚后，已履行行政处罚决定义务并按照要求进行了整改。根据《中华人民共和国水污染防治法》第八十三条第（二）项的规定，并对照《中山市环境保护局行政处罚自由裁量量化标准》（2019 年修订版）（中环规字〔2019〕2 号），你公司以上违法行为不属于重大违法违规行为”。

鉴于公司已积极采取整改措施改正了违法行为，本次违法行为未造成严重环境污染、较大社会影响或有其他严重情节；本次行政处罚的罚金额在《中山市环境保护局行政处罚自由裁量量化标准》（2019 年修订版）规定的罚款幅度范围属于最低档次标准；且中山市生态环境局火炬开发区分局已出具以上违法行为不属于重大违法违规行为的说明文件，因此，公司的本次环保违法行为不属于重大违法违规行为。

（二）关于造梦游乐 2025 年 11 月收到深圳市市场监督管理局南山监管局的行政处罚决定书（深市监南处罚〔2025〕特 6 号）

2025 年 11 月 7 日，深圳市市场监督管理局南山监管局向造梦游乐出具深市监南处罚〔2025〕特 6 号《行政处罚决定书》。根据该行政处罚决定书，深圳市市场监督管理局南山监管局在深圳市南山区欢乐海岸进行检查时，发现造梦游乐运营的“海盗船”设备为通电运营状态，后经广东省特检院勘验，出具《广东省特种设备检测研究院关于对造梦游乐“海盗船”开展技术勘验情况的复函》，表明该公司运营的“海盗船”为大型游乐设施；经查，该设备为未取得许可制造的特种设备；此外，该设备被查封后造梦游乐员工擅自动用过设备，使“海盗船”保持在通电状态。造梦游乐使用未取得许可制造的“海盗船”的违法行为，依据《深圳经济特区特种设备安全条例》第六十六条处罚，对该公司处 10 万元罚款并没收涉事设备“海盗船”；造梦游乐擅自动用被查封的“海盗船”的违法行为，依据《中华人民共和国特种设备安全法》第九十五条第二款规定、《中华人民共和国行政处罚法》第五条第二款、第六条的规定进行处罚，对该公司处 5 万元罚款。综上，对造梦游乐合计处 15 万元罚款，并没收涉事设备“海盗船”。

根据公司说明，公司已及时完成该等违法行为的整改工作，具体包括：停止使用涉事设备“海盗船”；召开会议，加强对相关责任人及员工的合规知识教育和培训等。此外，造梦游乐已及时足额缴纳了上述罚款。

造梦游乐的本次特种设备违法行为不属于重大违法违规行为，具体理由如下：

1、相关违法行为未导致重大人员伤亡或者社会影响恶劣

涉事设备“海盗船”在运营期间未发生任何安全事故，未造成任何人员伤亡或财产损失，未导致社会影响恶劣的严重后果。因此，相关违法行为不构成严重损害社会公众利益的重大违法行为。

2、本案行政处罚告知书和行政处罚决定书中均未认定相关违法行为存在情节严重的情形，本次行政处罚不构成从重处罚

根据《中华人民共和国特种设备安全法》第八十四条规定：“违反本法规定，特种设备使用单位有下列行为之一的，责令停止使用有关特种设备，处三万元以上三十万元以下罚款：（一）使用未取得许可生产，未经检验或者检验不合格的

特种设备，或者国家明令淘汰、已经报废的特种设备的；……”。对于造梦游乐使用未取得许可制造的“海盗船”的违法行为，对该公司处 10 万元罚款并没收涉事设备“海盗船”；该等处罚金额在《中华人民共和国特种设备安全法》规定的罚款区间内属于较轻的阶次，且本案行政处罚告知书和行政处罚决定书中均未认定相关违法行为存在情节严重的情形。根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条规定，“有以下情形之一且中介机构出具明确核查结论的，可以不认定为重大违法行为：……（2）相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形；……”，根据该等规定上述违法行为可以不认定为重大违法行为。另外，参考《广东省市场监督管理局行政处罚裁量权基准》第 58 项“对特种设备使用单位使用未取得许可生产，未经检验或者检验不合格的特种设备，或者国家明令淘汰、已经报废的特种设备的行为的行政处罚”规定，裁量阶次“从轻”的处罚标准为“责令停止使用有关特种设备；处 3 万元以上 11.1 万元的罚款”。因此，本案中造梦游乐因使用未取得许可制造的“海盗船”被处 10 万元罚款属于“从轻”的裁量阶次，不构成从重处罚情形。

根据《中华人民共和国特种设备安全法》第九十五条第二款规定：“特种设备生产、经营、使用单位擅自动用、调换、转移、损毁被查封、扣押的特种设备或者其主要部件的，责令改正，处五万元以上二十万元以下罚款；情节严重的，吊销生产许可证，注销特种设备使用登记证书”。对于造梦游乐擅自动用被查封的“海盗船”的违法行为，对该公司处 5 万元罚款；该等处罚金额在《中华人民共和国特种设备安全法》规定的罚款区间内属于较轻的阶次，且在本次行政处罚的行政处罚告知书中已认定造梦游乐为“初次违反本法条，且危害后果轻微”。因此，本案中造梦游乐因擅自动用被查封的“海盗船”被处 5 万元罚款，亦不构成从重处罚情形。

鉴于造梦游乐已积极采取整改措施改正了违法行为，相关违法行为未导致重大人员伤亡或者社会影响恶劣；且本次行政处罚告知书和行政处罚决定书中均未认定相关违法行为存在情节严重的情形，因此造梦游乐的本次特种设备违法行为不属于重大违法违规行为。

3、子公司深圳造梦游乐对发行人主营业务收入和净利润不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人存在重大违法行为

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条规定，“3.发行人合并报表范围内的各级子公司，如对发行人主营业务收入和净利润不具有重要影响（占比不超过百分之五），其违法行为可不视为发行人存在重大违法行为，但违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的除外”。2025 年度，深圳造梦游乐主营业务收入 647.45 万元、净利润-197.24 万元，占发行人合并主营业务收入、净利润的比例分别为 0.96%、-2.54%，不足 5%，不具有重要影响，其违法行为没有导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣。因此，深圳造梦游乐上述违法行为可不视为发行人存在重大违法行为。

（三）发行人最近三年是否存在严重损害投资者合法权益或社会公众利益的重大违法行为，是否符合《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关要求

经核查发行人取得的无违法违规版企业信用报告、登录相关政府主管部门官网进行查询、进行网络关键信息检索、核查发行人最近三年内发生的行政处罚相关文件，发行人最近三年内在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域不存在重大违法行为，亦不存在欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法行为。发行人于 2022 年 3 月受到的环保行政处罚和造梦游乐于 2025 年 11 月受到的特种设备行政处罚，均不属于重大违法行为，不会对本次发行构成实质性法律障碍。

因此，发行人最近三年不存在严重损害投资者合法权益或社会公众利益的重大违法行为，符合《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关要求。

（四）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人律师执行了下述核查程序：

（1）查阅中山市生态环境局出具的行政处罚听证告知书、行政处罚决定书，查阅《中山市环境保护局行政处罚自由裁量量化标准》的相关规定，向公司了解违法行为的整改情况，获取罚款缴纳凭证，并取得政府主管部门出具的《复函》；

（2）查阅深圳市市场监督管理局南山监管局出具的行政处罚听证告知书、

行政处罚决定书，访谈深圳市市场监督管理局南山监管局工作人员，查阅《广东省市场监督管理局行政处罚裁量权基准》的相关规定，向公司了解违法行为的整改情况，获取罚款缴纳凭证；

（3）查阅发行人取得的无违法违规版企业信用报告，登录相关政府主管部门官网进行查询并进行网络关键信息检索。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人律师认为：

发行人于 2022 年 3 月受到的环保行政处罚和子公司深圳造梦游乐于 2025 年 11 月受到的特种设备行政处罚，均不属于重大违法行为，不会对本次发行构成实质性法律障碍。发行人最近三年不存在严重损害投资者合法权益或社会公众利益的重大违法行为，符合《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关要求。

四、说明涉及财务报表科目的具体情况，并结合最近一期期末对外股权投资情况，包括公司名称、账面价值、持股比例、认缴金额、实缴金额、投资时间、主营业务、是否属于财务性投资、与公司产业链合作具体情况、后续处置计划等，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等的相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否涉及调减情形

（一）涉及财务报表科目的具体情况

截至 2026 年 3 月 31 日，公司未经审计的资产负债表中可能与财务性投资相关的会计科目情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日	款项性质	是否涉及财务性投资	属于财务性投资金额
货币资金	47,665.23	库存现金、银行存款和其他货币资金	否	-
交易性金融资产	1,702.72	理财产品	否	-
其他应收款	1,506.17	保证金、往来款及押金、员工备用金及其他	否	-

项目	2026 年 3 月 31 日	款项性质	是否涉及财务性投资	属于财务性投资金额
其他流动资产	4,415.10	待抵扣进项税、预缴所得税	否	-
长期股权投资	5,002.95	对合营企业的股权投资	是	5,002.95
其他权益工具投资	2,000.00	对参股企业的股权投资	否	-
投资性房地产	1,081.57	客户以房抵债的房屋及建筑物	否	-
其他非流动资产	25,503.13	长期大额存单、预付工程款	否	-
合计	**88,876.87**			**5,002.95**

1、货币资金

截至 2026 年 3 月 31 日，公司货币资金为 47,665.23 万元，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日	属于财务性投资金额
库存现金	6.04	-
银行存款	45,135.75	-
其他货币资金	2,523.44	-
合计	**47,665.23**	-
其中：存放在境外的款项总额	1,183.54	-

公司货币资金主要由库存现金、银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金为保函履约保证金、汇票保证金、微信余额和支付宝余额等，不属于财务性投资。

2、交易性金融资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司持有的交易性金融资产金额为 1,702.72 万元，均为理财产品-保本浮动收益型结构性存款，具体明细如下：

单位：万元

序号	发行机构	理财产品名称	起息日	到期日	金额	产品类型
1	交通银行	“蕴通财富”定期型结构性存款协议（挂钩汇率二元三段看涨）3226000702	2026/1/23	2026/4/7	801.28	保本浮动收益
2	交通银行	“蕴通财富”定期型结构性存款协议（挂钩汇率二元三段看涨）3226000702	2026/1/23	2026/4/7	901.44	保本浮动收益

序号	发行机构	理财产品名称	起息日	到期日	金额	产品类型
合计					**1,702.72**	

公司购买的理财产品-保本浮动收益型结构性存款安全性高、流动性好、风险较低，不属于收益波动大且风险较高的金融产品。公司购买保本浮动收益型结构性存款的目的仅为充分满足流动性的前提下进行现金管理，故不属于财务性投资。

3、其他应收款

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他应收款账面余额为 1,890.72 万元，账面价值为 1,506.17 万元，具体明细如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日	属于财务性投资金额
保证金	652.95	-
备用金	326.93	-
往来款及押金	797.22	-
其他	113.62	-
合计	**1,890.72**	**-**
减值准备	**384.55**	**-**
账面价值	**1,506.17**	**-**

公司其他应收款主要为日常经营活动中产生的保证金、往来款及押金、员工备用金等。其中，往来款及押金中应收深圳源创文化旅游发展有限公司 714 万元，系公司 2025 年 6 月通过定向减资退出相关投资后，尚未收回的投资返还款。

发行人于 2020 年 11 月 19 日召开总经理办公会议，审议通过了关于公司拟以货币增资方式取得深圳市华创旅游咨询管理有限公司（现更名为：深圳源创文化旅游发展有限公司）51%股权的《增资协议》及相关事宜，同意公司以自有资金总计 2,500 万元通过增资方式取得标的公司 51%股权。2021 年 1 月，深圳源创完成增资扩股及工商变更备案，深圳源创成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围。深圳源创主要经营文旅项目的策划运营，系公司围绕文旅终端项目开发运营开展的产业并购。

发行人于 2025 年 6 月 13 日召开第四届董事会第十一次会议、第四届监事会

第十一次会议，审议通过了《关于减资退出控股子公司的议案》，计划通过定向减资方式退出对控股子公司深圳源创的投资，深圳源创应向公司返还投资款1,810 万元。减资完成后，深圳源创将不再为公司控股子公司，深圳源创及其下属子公司不再纳入公司合并报表范围。截至 2026 年 3 月 31 日，深圳源创尚未支付减资对价价款为 714 万元。因此，公司对于深圳源创减资形成的其他应收款不属于财务性投资。

除上述减资形成的款项外，公司其他的其他应收款均为正常经营往来，不存在资金拆借、委托贷款等情形，不属于财务性投资。

4、其他流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他流动资产的金额为 4,415.10 万元，具体明细如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日	属于财务性投资金额
待抵扣/待认证进项税额	4,291.55	-
预缴企业所得税	123.55	-
合计	**4,415.10**	**-**

公司其他流动资产为待抵扣进项税、预缴所得税等，不属于财务性投资。

5、长期股权投资

截至 2026 年 3 月 31 日，公司长期股权投资的金额为 5,002.95 万元，具体明细如下：

单位：万元

序号	被投资企业	期末持股比例	2026 年 3 月 31 日	属于财务性投资金额
1	中山金马时代伯乐产业投资合伙企业（有限合伙）	47.66%	5,002.95	5,002.95
合计		**47.66%**	**5,002.95**	**5,002.95**

金马时代为公司对外投资产业基金，报告期期末公司持有 47.66%的份额。截至本回复出具之日，金马时代投资标的均为发行人供应商或潜在供应商，系发行人围绕产业链上游开展的产业投资，具体详见本题回复之“四、（二）1、中山金马时代伯乐产业投资合伙企业（有限合伙）”。鉴于金马时代主要投向智能制造、

人工智能、机器人、AR/VR、光学、物联网等新兴产业领域的未上市企业股权（含新三板挂牌企业股权）。鉴于金马时代为产业基金，根据谨慎性原则，公司将对金马时代的投资账面价值 5,002.95 万元认定为财务性投资。

6、其他权益工具投资

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他权益工具投资金额为 2,000.00 万元，系公司持有的上海矩阵超智系统集成有限公司的股权。公司增资取得其股权，旨在深化双方合作，推动人工智能技术在公司文旅装备制造业务、文旅投资运营业务的应用落地。目前，公司已与上海矩阵超智系统集成有限公司共同设立金马矩阵智能，其中公司持股 70%，上海矩阵超智系统集成有限公司持股 30%，重点推进文旅文娱机器人相关技术迭代与产品规模化，并已推出“小马 1 号”导览机器人，系公司围绕文旅装备主营业务开展的产业布局与产业投资。该投资与公司主营业务及战略布局高度相关，故不属于财务性投资。

7、投资性房地产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司投资性房地产账面价值为 1,081.57 万元，均为采用成本模式计量的投资性房地产，均为客户以房抵债的房屋及建筑物，不属于财务性投资。

8、其他非流动资产

截至 2026 年 3 月 31 日，公司其他非流动资产的金额为 25,503.13 万元，具体明细如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日	属于财务性投资金额
预付工程款	148.60	-
大额存单	25,354.53	-
合计	**25,503.13**	**-**

报告期期末，公司上述大额存单的具体明细如下：

单位：万元

序号	银行简称	产品名称	金额	起息日期	到期日期	预计年化收益率
1	交通银行	三年期大额存单	1,017.92	2025-5-16	2028-5-16	2.05%

序号	银行简称	产品名称	金额	起息日期	到期日期	预计年化收益率
2	农业银行	三年期大额存单	2,033.52	2025-5-13	2028-5-13	1.90%
3	农业银行	三年期大额存单	2,033.52	2025-5-13	2028-5-13	1.90%
4	华润银行	三年期大额存单	2,034.08	2025-5-16	2027-5-16	1.95%
5	华润银行	三年期大额存单	2,034.08	2025-5-16	2027-5-16	1.95%
6	华兴银行	三年期大额存单	1,015.78	2025-6-16	2028-6-16	2.00%
7	华兴银行	三年期大额存单	1,015.78	2025-6-16	2028-6-16	2.00%
8	华兴银行	三年期大额存单	1,015.78	2025-6-16	2028-6-16	2.00%
9	华兴银行	三年期大额存单	1,015.78	2025-6-16	2028-6-16	2.00%
10	光大银行	三年期大额存单	1,012.80	2025-7-7	2028-7-7	1.75%
11	光大银行	三年期大额存单	1,012.80	2025-7-7	2028-7-7	1.75%
12	光大银行	三年期大额存单	1,012.80	2025-7-7	2028-7-7	1.75%
13	光大银行	三年期大额存单	1,012.80	2025-7-7	2028-7-7	1.75%
14	光大银行	三年期大额存单	1,012.80	2025-7-7	2028-7-7	1.75%
15	光大银行	三年期大额存单	1,012.80	2025-7-7	2028-7-7	1.75%
16	兴业银行	三年期大额存单	1,010.40	2025-8-26	2028-8-26	1.75%
17	兴业银行	三年期大额存单	1,010.40	2025-8-26	2028-8-26	1.75%
18	兴业银行	三年期大额存单	1,010.40	2025-8-26	2028-8-26	1.75%
19	兴业银行	三年期大额存单	1,010.40	2025-8-26	2028-8-26	1.75%
20	浦发银行	三年期大额存单	1,009.92	2025-9-5	2028-9-5	1.75%
21	浦发银行	三年期大额存单	1,009.92	2025-9-5	2028-9-5	1.75%
合计		-	**25,354.53**	-	-	-

公司其他非流动资产为预付工程款、长期大额存单，不属于财务性投资。

（二）结合最近一期期末对外股权投资情况，包括公司名称、账面价值、持股比例、认缴金额、实缴金额、投资时间、主营业务、是否属于财务性投资、与公司产业链合作具体情况、后续处置计划等，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等的相关规定

截至 2026 年 3 月 31 日，公司对外股权投资为持有中山金马时代伯乐产业投资合伙企业（有限合伙）、上海矩阵超智系统集成有限公司的股权，具体情况如下：

1、中山金马时代伯乐产业投资合伙企业（有限合伙）

公司名称	中山金马时代伯乐产业投资合伙企业（有限合伙）
期末账面价值	5,002.95 万元
持股比例	发行人最新持股 47.66%
发行人认缴出资	5,000 万元
发行人实缴出资	5,000 万元
实缴时间	2021 年 12 月
主营业务	以自有资金从事投资活动。主要投向智能制造、人工智能、机器人、AR/VR、光学、物联网等新兴产业领域的未上市企业股权（含新三板挂牌企业股权）
是否属于财务性投资	发行人出资投资的产业基金，根据谨慎性原则，公司将对金马时代的投资认定为财务性投资
与公司产业链合作具体情况	详见下表“与发行人业务协同情况”
后续处置计划	暂无处置计划

截至本回复出具之日，金马时代对外投资情况如下：

投资标的名称	标的公司主营业务	与发行人业务协同情况	实缴投资时点	投资金额（万元）	持股比例
长沙一派直驱科技股份有限公司	各类直驱产品设计开发、生产制造、检测验证，包括 DDL、DDR、多轴运动平台等，主要为 PCB 钻机、PCB 锣机、数控机床、检测设备、激光设备、半导体设备等提供精密的运动部件	标的公司各类直驱产品可直接用于发行人游乐设备驱动系统，是发行人的供应商。通过产业基金战略投资解决瓶颈零部件供应问题，保持供应链稳定	2023 年 7 月	1,000	3.04%
横川机器人（深圳）有限公司	自主研发磁悬浮直驱运动控制技术和直驱电机产品，服务于高科技精密制造行业和智能装备领域，是一家集研发、设计、生产、检测及销售服务为一体的直驱永磁电机企业	标的公司直驱电机产品可直接用于发行人游乐设备驱动系统，为发行人的潜在供应商	2023 年 12 月	1,000	1.11%
星尘智能（深圳）有限公司	人形机器人本体公司，已推出星尘智能 S1，首创面向 AI 的软硬件一体化系统架构，将 AI 智能与操作深度耦合，能像人一样学习思考和劳动，与人安全智能地交互	标的公司为发行人的机器人本体供应商，与发行人深度战略合作实现能力与产品、战略与生态协同	2026 年 1 月	1,500	0.83%
国华（青岛）智能装备有限公司	专注于高端人形机器人核心零部件及整机本体研发、制造与销售，核心产品涵盖高精度谐波减速器、行星滚柱丝杠、	标的公司为发行人文旅文娱机器人产品关键零部件的重要潜在供应商	2025 年 12 月	1,500	3.09%

投资标的名称	标的公司主营业务	与发行人业务协同情况	实缴投资时点	投资金额（万元）	持股比例
	旋转/直线关节模组以及高性能人形机器人本体，实现从关键部件到整机硬件的全栈自研及生产				
智身科技（北京）有限公司	具身智能全产业链技术服务商，专注具身智能领域，业务覆盖核心部件研发、整机制造到场景化落地全流程，产品包括仿生四足机器人、全尺寸人形机器人、高功率密度关节模组等，已在安防巡逻、电力巡检、应急救援等领域实现规模化应用	标的公司为发行人机器人体验项目的机器人本体供应商	2025 年 12 月	1,000	0.86%
星海图（北京）人工智能科技股份有限公司	一家专注于具身智能基础模型及具身智能机器人自主研发的人工智能科技公司，星海图已成功服务四十多家客户，主要满足大型科技企业、创业公司、高校、科研机构/国家实验室四类客户群体，在算法开发、场景落地、数据采集三个层面的需求	标的公司为发行人的机器人本体潜在供应商	2026 年 4 月	1,000	0.0689%
合计			**-**	**7,000**	**--**

上述投资标的均为发行人供应商或潜在供应商，系发行人围绕产业链上游开展的产业投资。根据《证券期货法律适用意见 18 号》“围绕产业链上下游获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资……，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资”。

公司对外投资设立产业基金金马时代，是为了实现新兴产业的战略布局，充分借助专业战略合作伙伴的投资经验、优质资源和专业能力，补齐短板，延展产业发展链条。公司主动布局与主营业务形成资源互补、与产业链形成相关、有利于协同战略发展的投资项目，未来投资重点是甄选具身智能机器人及其核心零部件、AI、AR/VR 等新兴产业领域的投资项目作为标的，通过新兴产业基金进行培育，有效降低公司直接投资带来的风险，为公司在战略层面持续良性布局发展提供优质项目储备，促进公司产业延展升级和资产优化扩大，进一步提升公司整体价值，符合公司和全体股东的利益，符合公司发展战略。金马时代主要投向智能制造、人工智能、AR/VR、光学、物联网等新兴产业领域的未上市企业股权（含新三板挂牌企业股权）。鉴于金马时代为产业基金，根据谨慎性原则，公司将对

金马时代投资的账面价值 5,002.95 万元认定为财务性投资。

2、上海矩阵超智系统集成有限公司

公司名称	上海矩阵超智系统集成有限公司
期末账面价值	2,000.00 万元
持股比例	发行人最新持股 3.5474%
发行人认缴出资	2,000 万元
发行人实缴出资	2,000 万元
实缴时间	2025 年 6 月
主营业务	专注通用人工智能（AGI）人形机器人全栈式技术研制及商业化创新应用，为全球客户提供 AGI 人形机器人产品和解决方案
是否属于财务性投资	该投资与公司主营业务高度相关，故不属于财务性投资
与公司产业链合作具体情况	推进 AI 与机器人在文旅文娱等场景的创新应用，共同开发文旅智能服务型人形机器人，专为文旅场景研发设计，具备互动交互、多语言服务等核心功能，满足多元化需求。 目前，公司已与上海矩阵超智系统集成有限公司共同设立金马矩阵智能，其中公司持股 70%，上海矩阵超智系统集成有限公司持股 30%，重点推进文旅文娱机器人相关技术迭代与产品规模化，并已推出“小马 1 号”导览机器人，系公司围绕文旅装备主营业务开展的产业布局与产业投资，与公司主营业务及战略布局高度相关
后续处置计划	暂无处置计划

综上所述，根据谨慎性原则，公司将对金马时代投资的账面价值 5,002.95 万元认定为财务性投资，占最近一期末合并报表归属于母公司股东的所有者权益的 3.37%，未超过 30%，且发行人不存在类金融业务，故发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情况，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等的相关规定。

（三）自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否涉及调减情形

2026 年 1 月 20 日，公司召开董事会第十七次会议，审议通过本次向特定对象发行股票的相关决议。自本次发行的董事会决议日前 6 个月（2025 年 7 月 20 日）至今，公司不存在实施或拟实施投资产业基金、并购基金、拆借资金、委托贷款、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资、购买收益波动大且风险较高的金融产品、金融业务等财务性投资的情形，不存在实施或拟实施投资融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情形。

1、投资类金融业务

自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在对融资租赁、商业保理和小额贷款业务等类金融业务投资的情形。

2、非金融企业投资金融业务

自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在非金融企业投资金融业务的情形。

3、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行的董事会决议日前 6 个月（即 2025 年 7 月 20 日）至今，公司存在以下对外股权投资情形，均不属于财务性投资。具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资公司名称	主营业务	与发行人业务协同情况	认缴出资金额	实缴出资金额	实缴投资时点	投资时点持股比例
1	杭州乐晖机器人有限公司	智能机器人的研发、销售以及机器人项目终端运营业务	系围绕文旅文娱机器人业务，开展下游终端运营的产业投资	280	280	2026 年 6 月	14.00%
2	星海图（北京）人工智能科技股份有限公司	一家专注于具身智能基础模型及具身智能机器人自主研发的人工智能科技公司，星海图已成功服务四十多家客户，主要满足大型科技企业、创业公司、高校、科研机构/国家实验室四类客户群体，在算法开发、场景落地、数据采集三个层面的需求	系围绕文旅文娱机器人业务，开展上游人工智能大模型及具身智能机器人本体的产业投资	500	500	2026 年 4 月	0.0345%
3	杭州贝丰科技股份有限公司	一家专注于微型高性能电机、风机、风扇制造的国家级专精特新重点“小巨人”企业，其电机产品可应用于具身智能机器人领域	系公司围绕文旅文娱机器人业务，开展上游核心零部件的产业投资。 2026 年 3 月，公司与贝丰科技、周冲、李晓出资设立杭州金贝电驱科技有限公司，主要开展具身智能机器人电机及其控制系统研发，微特电机及组件制造业务	6,000	2,000	2026 年 5 月	3.7037%
4	广州星栩文化传媒有限公司	文化节庆、商业活动及政务项目策划执行业务	系围绕文旅投资运营业务的活动策划、游乐嘉年华活动推广等开	81	81	2026 年 4 月	45.00%

序号	被投资公司名称	主营业务	与发行人业务协同情况	认缴出资金额	实缴出资金额	实缴投资时点	投资时点持股比例
			展的产业投资，现为公司的供应商				
合计		-	-	**6,861**	**2,861**	-	-

综上，自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在与公司主营业务无关的股权投资。

4、投资产业基金、并购基金

公司于 2021 年 9 月与深圳市时代伯乐创业投资管理有限公司签署《中山金马伯乐新兴产业投资管理企业（有限合伙）合伙协议》，公司作为有限合伙人，认缴中山金马时代伯乐新兴产业投资管理企业（有限合伙）出资 5,000 万元，并于 2021 年 12 月实缴出资 5,000 万元，属于财务性投资，已从前次募集（2021 年向特定对象发行股票）资金总额中扣除。

自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形。

5、拆借资金

自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在对外拆借资金的情形。

6、委托贷款

自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在委托贷款的情形。

7、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行的董事会决议日前 6 个月至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品等情形。公司在该期间购买了理财产品-保本浮动收益型结构性存款，风险低，持有期限短，不属于证券期货法律适用意见第 18 号中规定的财务性投资。

综上，自本次发行相关董事会决议日前 6 个月（2025 年 7 月 20 日）至今，发行人不存在实施或拟实施财务性投资或类金融业务的情形，不涉及调减募集资金金额的情形。符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

（四）中介机构核查程序及核查结论

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）获取并查阅发行人的财务报表，核查发行人财务报表科目及对外股权投资情况；

（2）获取对外股权投资企业的投资协议、缴款凭证等，查阅发行人对外股权投资企业的经营范围与实际经营业务，分析是否属于发行人产业链上下游，是否属于财务性投资；

（3）访谈发行人副总经理，了解对外投资原因及背景、产业协同落地进度、后续处置计划等。结合投资协议和被投资企业的主营业务情况，对照《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引—发行类第7号》相关要求逐项分析，核查对外股权投资事项是否构成财务性投资。

2、核查结论

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）根据谨慎性原则，公司将对金马时代投资的账面价值5,002.95万元认定为财务性投资，占最近一期末合并报表归属于母公司股东的所有者权益的3.37%，未超过30%，且发行人不存在类金融业务，故发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情况，符合《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引—发行类第7号》等的相关规定；

（2）自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人不存在已实施或拟实施的财务性投资，不涉及调减募集资金金额的情形。

五、请发行人补充披露相关风险

发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的因素”之“（二）经营风险”补充披露：

“4、境外市场开拓风险

报告期内，公司境外销售收入金额分别为1,383.95万元、7,125.14万元、11,938.05万元及7,575.43万元，占营业收入的比例分别为1.87%、12.35%、

17.41%及 49.15%，占比逐年上升。境外收入主要来源于独联体、东南亚地区、中东及北非地区、拉丁美洲等新兴国家或地区。当前全球地缘政治冲突、局部地区动荡频发，可能导致主要航线运输中断或境外交付周期延长。此外，若未来主要销售区域对公司产品加征关税，或大幅提高关税壁垒，将直接增加产品销售成本，降低公司在境外市场的价格竞争力。如果未来上述国家或地区的政治、经济环境、贸易政策、法律法规或市场需求出现重大不利变化，将对公司境外销售业务造成不利影响，进而影响公司整体经营业绩。”

发行人已在《募集说明书》“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的因素”之“（三）财务风险”补充披露：

“2、汇率波动风险

公司当前境外销售主要以美元结算，美元持续贬值或汇率波动加剧可能对经营业绩产生不利影响。随着公司经营规模的扩大，境外销售预计将进一步增加，汇率波动对公司经营业绩的影响将更加显著。当前国内外宏观经济、政治环境复杂多变，公司主要海外市场存在地缘政治风险，汇率走势不确定性较强。未来若人民币对美元等主要外币汇率发生大幅波动，产生较大的汇兑损失，将对公司整体经营业绩造成不利影响。”

发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的因素”之“（二）经营风险”补充披露：

“3、乐园及景点的运营风险

恶劣或极端的天气条件可能会对公司乐园的游客人数产生不利影响。由于公司现运营乐园项目均为户外项目，乐园客流量可能会受到持续恶劣或极端天气的不利影响，特别是在周末、假期或其他游园高峰期，这将对客流量和公司乐园运营收入产生负面影响。2025 年以来，公司乐园游客量受到了不利天气条件的负面影响，包括严重持续性高温、雷暴、台风等恶劣天气，一定程度导致公司乐园运营时间减少，客流量与营业收入下滑。随着近年来全球系统性极端气候条件的不利变化显著增强，气候变化的影响可能会进一步放大户外乐园运

营风险，从而导致公司乐园运营收入不及预期。

乐园项目的成功运营高度依赖于所在区域的经济发展水平、人口密度、居民可支配收入、交通通达性、周边商业配套成熟度，以及针对目标客群偏好设计策划相应游乐项目和项目运营能力。若未来公司乐园项目选址未能充分评估区域市场容量、竞争对手分布，未能迎合目标客群游乐需求，或项目运营出现失误，则可能导致乐园客流量低于预期。”

问题 2

本次发行股票拟募集资金总额不超过人民币 105,295.14 万元，在扣除本次发行相关的发行费用后，公司拟将募集资金用于文旅文娱机器人研发和产业化项目、IP 赋能提升项目、乐园及景点建设运营项目和补充流动资金。

文旅文娱机器人研发和产业化项目拟使用募集资金 45,433.75 万元，其中 4,548 万元用于研发投入。项目建成后，公司将开展文旅、文娱场景下机器人产品的应用开发、系统集成及场景化交付业务。本项目隶属于公司现有的文旅装备制造业务，不属于新业务，属于公司对现有业务产品线的进一步扩宽，成功研发量产后将向市场推出新产品。该募投项目达产后毛利润为 32.12%。

IP 赋能提升项目拟使用募集资金 19,408.10 万元，主要投资内容包括设备购置、IP 授权、人员及其他费用等。其中 12,600.00 万元为 IP 授权费用。该项目不直接产生经济效益。

乐园及景点建设运营项目拟使用募集资金 28,453.29 万元，拟在取得运营权的乐园及景点项目所在地，对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级。其中 2,775 万元用于经营权租赁，5,367.29 万元为经营费用，552 万元为铺底流动资金。本项目完全达产后预计每年平均新增营业收入 14,721.00 万元。该募投项目达产后毛利润为 30.28%，高于公司最近三年文旅投资运营业务平均毛利率。

发行人最近一次再融资为 2022 年 11 月注册的向特定对象发行股票，募集资金 2.75 亿元，用于华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）及补充流动资金项目。前募项目存在延期和内部投入计划的调整，预计 2026 年 9 月 30 日达到预定可使用状态。

请发行人：（1）结合募投项目的主要建设或投入内容、应用场景，与现有业务、前募项目在技术、设备、客户等方面的区别及联系，说明本次募投项目与现有业务、前募项目的协同性，是否属于投向主业。（2）说明文旅文娱机器人研发和产业化项目是否涉及新产品或业务领域，相关产品所需研发技术、所处研发生产阶段，是否存在试生产环节，报告期内已实现收入情况；结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等，说明项目建设是否具有必要性；结合募投

项目的技术难点以及公司技术、人员储备及研发进展等，说明项目实施是否存在重大不确定性；列表说明拟生产的具体产品、涉及研发投入情况、应用领域和主要客户等，并结合下游市场需求、在手订单或意向性合同等，说明公司本次新增产能的合理性及消化措施；说明该项目产品销售单价、毛利率等关键指标的测算过程及依据，并结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，进一步说明上述效益预测指标的合理性。（3）说明 IP 赋能提升项目是否涉及新产品或业务领域，拟引进的 IP 项目具体情况、合作模式、预期形成的成果、支出计划与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况等；结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等说明对公司生产经营的具体贡献、投入产出比等情况，本次募投项目实施的必要性及投资规模合理性，项目实施是否存在重大不确定性。（4）关于乐园及景点建设运营项目，列表说明本次募投项目中乐园及景点建设运营项目拟取得运营权的项目具体运营情况、项目地点、客流量、竞争情况等经营数据；结合文旅投资运营业务毛利率下降的情况，说明本次募投项目实施的必要性；说明该项目营业收入、成本费用等关键指标的测算过程及依据，并结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，说明预计效益的可实现性。（5）分项目说明本次募投项目投资构成的测算依据，包括但不限于文旅文娱机器人研发和产业化项目中研发投入资本化支出比例与公司其他研发项目和同行业公司的比较情况、IP 赋能提升项目中 IP 授权费用中的费用化情况、乐园及景点建设运营项目中经营权租赁和运营费用具体情况等；结合前述情况，说明本次募投项目资本性支出与非资本性支出的具体构成，依据是否充分，补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。（6）结合现有固定资产、在建工程情况，量化分析因在建、拟建以及实施募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩的影响。（7）说明前次募投项目变更、延期等原因及合理性，是否已按规定履行相关审议程序与披露义务；前次募投项目的最新实施进展，募集资金投入使用进度与项目建设进度是否匹配，募投项目的实施环境是否发生了重大不利变化，导致前次募投项目变更、延期的相关不利因素是否对本次募投项目的实施存在重大不利影响。（8）结合公司货币资金余额及使用安排、理财产品规模、资产负债结构、现金流情况、经营资金需求、未来重大资本支出等情况，说明本次融资及补流规模的必要性和规模合理性；结合本次募投项目的投资明细和募集资金投入情况，

说明是否存在本次发行相关董事会前投入，公司是否已取得开展本次募投项目开展所需的相关资质、认证、许可及备案，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，会计师对（2）-（8）核查并发表明确意见，发行人律师对（7）（8）核查并发表明确意见。

回复：

一、结合募投项目的主要建设或投入内容、应用场景，与现有业务、前募项目在技术、设备、客户等方面的区别及联系，说明本次募投项目与现有业务、前募项目的协同性，是否属于投向主业

（一）公司的主业、产品及服务

公司是一家集文旅装备制造、文旅运营服务于一体的综合型文旅服务企业。公司深耕文旅文娱场景，实施“制造+服务”协同发展战略，以先进装备制造与现代游乐服务双轮驱动，以“文化+科技”融合赋能，提供“产品+场景+服务”一体化解决方案，致力于为全球提供优质的文旅体验产品和服务。

1、文旅装备制造

文旅装备，包括大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目。同时，公司最新研发的文旅文娱机器人亦在逐步推向市场。上述产品广泛应用于游乐园、主题公园、旅游景区、商业综合体、博物馆、艺术馆等各大文旅项目。公司文旅装备业务已建立起涵盖滑行类、飞行塔类、观览车类等 13 大类大型游乐设施，黑暗乘骑、飞行影院、VR 系列等 8 大系列虚拟沉浸式游乐项目以及智能售卖、智能导览、仿真仿生等多个场景的文旅文娱机器人产品矩阵体系。

2、文旅投资运营

依托多年来在市场研究、方向把控、项目规划、供应链管理、渠道资源、品牌知名度等方面形成的“软实力”，公司以满足刚性文旅消费需求为核心，发展游乐生活化、游乐普及化的差异化文旅业态，打造并运营高品质的多元文旅消费场景，并提供文旅项目的全方位运营支持。

报告期各期，上述主要产品及服务构成的主营业务收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
文旅装备制造	**14,446.61**	**94.76%**	**61,649.58**	**91.36%**	**51,603.10**	**91.10%**	**71,447.76**	**97.31%**
其中：大型游乐设施	12,068.51	79.16%	52,165.03	77.30%	42,023.38	74.19%	39,528.45	53.84%
虚拟沉浸式游乐项目	884.96	5.80%	2,276.55	3.37%	3,737.26	6.60%	26,756.49	36.44%
文旅文娱机器人	504.42	3.31%	-	-	-	-	-	-
配件及维修	988.71	6.49%	7,208.00	10.68%	5,842.46	10.31%	5,162.82	7.03%
文旅投资运营	**798.41**	**5.24%**	**5,831.90**	**8.64%**	**5,040.90**	**8.90%**	**1,975.06**	**2.69%**
合计	**15,245.02**	**100.00%**	**67,481.48**	**100.00%**	**56,643.99**	**100.00%**	**73,422.81**	**100.00%**

根据上表，公司文旅装备制造、文旅投资运营均属于具有一定收入规模、相对成熟、稳定运行的公司业务。因此，公司的主业包括文旅装备制造、文旅投资运营 2 大板块。

（二）发行人本次募投项目投向上述主业，与现有业务、前募项目具有协同性

发行人本次募投项目投向主业，主要包括文旅文娱机器人研发和产业化项目、IP 赋能提升项目及乐园及景点建设运营项目，各项目与现有业务及前募项目协同性的具体体现分别如下：

1、文旅文娱机器人研发和产业化项目与现有主业、前募项目的协同性

（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景

本项目拟进行文旅文娱机器人的研发中心及集成生产基地的建设。核心建设或投入内容包括：

①文旅文娱机器人应用研发中心：聚焦具身智能机器人在文旅场景下的情境化交互设计、多模态感知融合应用、场景化行为编排等核心技术，以及通用机器人本体在文旅文娱场景下的适配性二次开发（含外观主题化设计、交互内容定制、安全策略优化、场景动线规划等）和文旅文娱机器人产品的训练与升级迭代；

②文旅文娱机器人集成生产基地：开展整机装配、场景专用结构部件生产（外壳骨架、主题包装、仿生面部、外观等）、文旅场景系统集成（与景区现有游乐

项目、声光电系统、数字内容等联动），最终形成服务、导览、表演、仿生等多类型文旅文娱机器人的场景化交付能力，适配主题公园、景区、院线、场馆、商业综合体等多元文旅文娱场景的需求，助力公司打造“文化 IP+科技载体”的新一代文旅装备，强化“文化+科技”赋能文旅产业的核心优势。

本项目不涉及具身智能机器人核心零部件（如丝杠、减速器、电机、关节模组、电池等）的生产制造，而是专注于具身智能机器人在文旅场景下的适配性开发、主题化集成与项目整体交付。

公司将通过本项目建设，持续深化具身智能应用场景端的业务布局，积极顺应国家政策导向，紧跟文旅文娱行业智能化发展趋势，加速具身智能机器人技术成果在文旅文娱领域的场景化转化与产业化落地，助力文旅、文娱场景下的具身智能机器人应用模式创新与市场拓展。同时，项目建设将满足下游市场对文旅文娱机器人解决方案不断增长的需求，助力公司打造基于场景 Know-how 的多元化成长曲线，在现有业务基础上，推动业务规模与盈利能力的进一步提升。

（2）与现有业务在技术、设备、客户等方面的区别及联系

①本项目的部分关键技术基于现有核心技术的拓展延伸，在技术层面具有协同性

本项目所需的部分关键技术与公司现有技术具备较高的迁移适配性。作为全球文旅装备头部企业，公司掌握多项国际先进水平的核心技术，包括但不限于机电一体化技术、AGV 导航与定位技术、多自由度并联机器人技术，并具备机电装备产品开发、加工、集成等先进制造能力。公司现有游乐装备研发制造技术与文旅文娱机器人产品的研发生产有诸多迁移适配性，在技术层面二者具备研发生产的协同性。具体表现如下：

技术名称	公司现有技术	技术区别	公司现有技术的迁移适配性
机电一体化技术	机械、电子、控制、实时软件系统和传感技术的深度融合：在产品设计阶段，融合计算机辅助设计、三维空间设计、风险评价等先进技术，综合考虑机械结构的动力学特性、电机的响应特性与控制算法的匹配，控制系统必须在短时间内处理传感器数据、解	具身智能机器人本体通过驱动单元、轻量化骨骼到整体运动系统的深度设计，通过高度集成的机电一体化架构，实现本体结构的紧凑性与可靠性	同属“机-电-控-软”融合的技术范畴，均依赖多体动力学仿真、有限元分析和数字孪生技术进行设计验证。游乐设施通过 CAD 二次开发、有限元分析、多体动力学动态仿真、电气系统安全控制、运行参数在线动态检测及双 PLC 控制系统等技术的综合运用，实现游乐装备的系统集成。公司已经通过多年的项目迭代积累了

技术名称	公司现有技术	技术区别	公司现有技术的迁移适配性
	算控制指令并驱动执行器，同时保证极高的定位和运动精度。在产品生产环节，针对高安全、定制化、多工况的应用需求，围绕结构精度、材质适配、工艺定制、安全冗余核心要求，匹配机加工等工艺制造能力		核心的控制算法及机械结构与电子控制的协同工作，该等技术储备可用于具身智能机器人结构、电机驱动关节、传感器反馈控制等设计、选型、检测等环节以及机器人外壳、骨架、结构件等的生产。公司基于机电一体化技术，已应用于仿真机器人头颈部、六轴机械臂原型机的设计
AGV导航与定位技术	基于红外 LED 标志板和摄像头的视觉定位系统，利用摄影测量后方交会原理实现高精度空间定位，通过图像采集 - 特征提取 - 空间解算实现精准位置感知，适用于大范围空间定位需求	具身智能机器人定位导航要求从简单运行到在复杂动态环境中高效、可靠、安全地运行，在无固定信标、行人混流、光线变化的场景下，实现稳定、厘米级定位，实时处理突发障碍物（如行人、临时堆放物），进行智能重规划，同时协调多车交通，避免死锁	公司的无轨黑暗乘骑、水上黑暗乘骑项目均使用 AGV 自动导航技术实现厘米级定位，使机械体在景区、主题公园等环境中准确移动，为游客提供服务的同时保障安全性，公司项目迭代中积累了定位与导航技术，以及在不同实际场景中进行项目实施积累的测试数据和系统优化，软件和算法的成熟度已经较为完善，该等技术构建了可用于具身智能机器人精确定位的技术基础，可应用于文旅文娱机器人特定项目的定位与导航、场景动线规划
多自由度并联机器人技术	游乐设施中的并联机构（以六自由度 Stewart 平台为代表）通过上下平台与多支链闭环连接，具备高结构刚度和高承载能力，运动部件惯量小，从而在保证高动态响应的同时，实现整体结构的紧凑化。并联平台采用全网络化伺服控制拓扑，通过多轴协同伺服驱动实现六支链的精确同步，可在 X、Y、Z 平移及 α 、β 、γ 旋转方向上精确模拟坠落、俯冲、颠簸、翻滚等体感，与影片情节、声光电特效、风雾气味等耦合，构建全感知环境	具身智能机器人并联机构需在非结构化环境中实时响应非周期性的力/位混合指令，通过集成力矩传感器与变刚度控制实现毫秒级主动柔顺与碰撞预测，其技术要求环境自适应的动态刚度调节与低惯量高带宽响应	多自由度并联机器人技术凭借高刚度、高精度、高承载、低惯量的结构性优势，在具身智能机器人领域已从传统工业场景向本体核心关节渗透。Stewart 平台已在部分厂商的本体中应用于腰部、躯干、踝关节末端执行器等。公司虚拟沉浸式游乐项目所使用的飞行座舱深度使用六自由度并联控制技术，使座舱可以自由模拟绝大部分的空间运动，该机械结构可用作并联机器人的主要机构，实现机器人在空间中的多维度运动；在前述项目设计中所积累的运动学分析解算能力可以应用至机器人产品的设计、选型中
多自由度机械臂技术	游乐设施机械臂系统由“机械本体+驱动系统+控制系统+感知模块”四大核心部分组成，各模块协同实现精准运动。在于连杆与关节技术：连杆是连接关节的刚性构件，关节则决定运动自由度（DOF），常见的旋转关节（实现转动）与移动关节（实现伸缩）组合，构成了不同构型的机械臂；控制系统由控制器、传感器与软件组成，负责“接收指令-解析计算-驱动执行-反馈调整”的闭环流程。游乐设施机械臂可实现翻滚、俯冲、倒置等动作，并与 VR/MR 内容同步，其动作轨迹一般预设于程序库	具身智能机器人机械臂是“感知-决策-执行”闭环的物理终端。核心是在开放环境中自主完成操作任务，通过视觉伺服引导抓取、力控实现柔顺装配、拖动示教完成技能学习。运动轨迹可以预设，也可以由模型根据实时环境信息生成，部分应用场景需要具备一定的泛化能力	公司的黑暗乘骑虚拟沉浸式游乐项目使用多维动感机械臂技术，使载人机构准确移动，配合 VR、AR 影视效果，为游客提供沉浸式体验。公司在项目研发过程中，成功将有约束的状态空间（如关节角度、位置、速度、加速度），融合算法控制，设计运动轨迹，同时满足避障、运动学/动力学限制（如关节角度范围、速度上限）等约束，配合视觉效果使游客达到身体感知体验。该技术使公司掌握机械臂串联关节与结构件设计、多轴协同控制框架构等，构建了具身智能机器人全身协调控制技术基础，可以应用至机器人产品的设计、选型中。公司已完成机器人六轴机械臂原型机的设计

技术名称	公司现有技术	技术区别	公司现有技术的迁移适配性
多系统集成与工程化技术	公司具备机械、电控、数字内容、主题场景、配套系统的一体化集成技术，同时具有多设备多场景协同集成能力，包括游乐设施集群调度、跨场景联动，有效保障游乐项目体验流畅；公司具备游乐项目从创意到运营全流程工程化标准体系，包括游乐设备研发-制造-安装-调试-运维全闭环，并能够为客户提供市场研究→规划设计→设备制造→安装调试→运营管理→内容迭代的 EPC+O 全生命周期服务，具备承接大型整体文旅项目落地能力	具身智能机器人作为核心设备融合集成为一种商业项目，需与机器人现有环境如地形、人流、建筑、其他设备动态适配，集成难点在于异构系统融合——将机器人的 ROS2/DDS 通信、AI 决策流与商业项目的 PLC、媒体中控、票务系统、收银系统、安全系统等多系统对接联调	公司基于多系统集成项目能力，已成功推出智能售卖机器人产品。该产品为一个多系统集成项目，由机器人本体、结构部件、售卖亭及相关配套系统的全面集成，包括机器人本体场景适配性改进（包括语音、动作、SKU 训练等）、机器人结构配件（下肢钢结构、下肢外壳等）装配、店身及内外部装修、点单设备、5G 网络设备、监控系统、灯光主题、收银系统集成等。通过公司多系统集成技术能力的积累以及该产品的打造，公司具备以具身智能机器人为核心设备之一向客户直接交付一整套文商旅场景项目的技术和能力

②本项目相关生产设备是现有设备在精度、工艺等方面的升级，具备协同性

游乐装备及文旅文娱机器人产品在生产设备的配置上均围绕成型、加工、检测、辅助设备展开。成型环节都需要切割设备（火焰切割机、激光切割机或 CNC 等）和焊接设备（大型焊接机器人或精密手工焊枪），加工环节都需要 CNC 加工中心（重型龙门铣、五轴加工中心或高速小型 CNC 等）等精密加工设备以及车床、磨床等辅助平台，检测环节都需要三坐标测量仪（大型桥式测量机、高精度台式测量仪、X 射线探伤仪）和功能测试平台。两者应用的设备类型相同，差异体现在具体产品的加工尺度、精度等级和自动化程度上。

项目	内在联系	具体情况（区别）	
		游乐装备产品	文旅文娱机器人产品
成型及加工设备	主要为成型类设备，实现切割、焊接、成型等环节	大型卧式加工中心、重型数控龙门铣床、精密外圆磨床、数控切割机、焊接机器人工作站、五轴加工中心	高速小型 CNC、数控加工中心、3D 打印机（用于复杂部件）、外壳冲压系统、硅胶模具设备
辅助及检测设备	遵循相同的质量控制逻辑、对尺寸、功能及损伤进行检测	大型三坐标测量仪、X 射线探伤仪、材料疲劳试验机、示波器、多自由度运动平台测试台、内容播控系统、环境模拟测试舱	高精度三坐标测量仪、电气性能检测平台、机械传动检测平台、运动性能检测平台、安全功能检测平台等

③本项目产品的目标客户群体与现有业务之客户群体具有高度重叠性，销售渠道具有协同性

本项目产品的核心应用场景包括主题公园、景区、场馆、商业综合体、电影院线等，该等应用场景下的目标客户群体与公司现有业务在目标客户、应用场景

层面高度契合。公司深耕文商旅应用场景数十年，积累了如环球影城、华侨城、华强方特、长隆等国内外知名文旅客户资源，产品遍布国内外众多知名主题乐园、景区及商业综合体，覆盖全球近 50 个国家和地区，累计服务超 1,000 家主题公园、景区、商业综合体。凭借多年的市场积累和服务优势，公司深刻理解文旅文娱市场需求以及文旅消费的变化趋势，为客户提供智能文旅终端装备综合解决方案。依托公司长期积累的产业优势，本项目切入文旅文娱机器人细分蓝海，结合公司在文旅行业多年积累的场景资源与客户基础，可快速实现产品落地与市场渗透，逐步构建“技术+场景+服务”的差异化竞争壁垒，推动公司从“文旅装备制造商”向“创新综合文旅服务商”转型，形成新的增长曲线，为公司长期可持续发展奠定坚实基础，具有较强的客户协同性。

此外，文旅机器人产品不仅可作为单一销售单元进行拓展，还可搭配现有游乐装备产品进行组合销售。项目实施完成后，机器人产品将成为公司文旅装备产品矩阵体系中的重要组成部分，属于现有主营业务的新产品品类。文旅文娱机器人产品与公司现有的游乐装备产品互为补充，形成更加立体、有机的文旅装备产品矩阵，显著增强公司产品的综合竞争力。以头部文旅集团为例，其在采购过山车等游乐设备的同时，公司可满足客户对智能售卖机器人、导览机器人、表演机器人等智能文旅装备的一站式采购需求，大幅降低市场拓展成本。

综上，本项目与现有业务在客户群体定位及销售渠道方面具有较强协同性。

（3）与前次募投项目的区别与联系

本次募投项目与前次募投项目华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）均主要围绕公司主营业务展开，但在项目投资总额、具体投向、产品规划、实施主体、实施地点等有所区别。公司拟通过本次募投项目的建设，进一步将公司文旅装备产品线延伸，抢占全新市场，为未来公司持续发展奠定产能基础。本项目与前次募投项目华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）的主要区别及联系在于：

①目标市场及产品结构拓展

本项目拟生产的文旅文娱机器人产品与前募项目拟生产的大型游乐设施产品，均属于文旅装备。前募产品大型游乐设施以机电一体化、运动控制和特种

设备安全为核心，侧重于开发打造高技术、高精度的大型装备，主要满足广大游客的高品质游乐及观光需求。本募产品文旅文娱机器人则以具身智能、情境化拟人交互和多模态空间感知等前沿技术为驱动，强调人机互动与情感共鸣，能够在主题公园、商业综合体、科博文化场馆等多元化场景中提供导览、售卖、表演等持续性、个性化服务。本项目是公司围绕文旅装备制造主业拓展新产品，是对现有产品及业务体系在场景覆盖及产品结构上的重要补充与拓展。

②文旅装备产品与技术升级

文旅文娱机器人产品量产后将为公司带来全面技术升级，并对主业发展形成深远的战略赋能。公司将实现从“装备制造”向“智能交互”的跨越，核心在于将游乐设备机电一体化、运动控制、空间定位等核心技术升级为具身智能、多模态感知与情境化交互等前沿 AI 技术；通过引入“仿真预训练+真实场景训练”的混合研发范式，利用自营场景解决行业数据痛点，加速算法迭代。同时，文旅文娱机器人产品高精度制造、高度定制化的要求，将促进公司生产工艺向精密化、柔性化升级。而公司在大型游乐设施领域积累的复杂系统集成能力，也可高效迁移至文旅文娱机器人产品的系统集成与整体交付，实现技术能力复用。

③生产车间、设备等投资内容不同

公司前次募投项目建设内容为满足游乐设施研发与生产需求的生产基地场所，产能匹配游乐设施产品。本次募投项目将建设文旅文娱机器人产品的生产线，引入全新的前沿生产设备。同时，将新建一个具有行业领先地位的文旅文娱机器人研发平台，本募投资内容与前募投资内容具有本质区别。

（4）本项目投向现有业务的延伸，属于投向主业

本募投项目拟进行文旅文娱机器人的研发中心及集成生产基地的建设。核心建设或投入内容详见本问题回复之“（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景”。上述核心建设及投入内容与现有业务具有相关性、协同性，属于现有业务的延伸，具体为对文旅装备制造业的产品升级。

①本项目与现有业务的相关性、协同性较强

本项目所研发生产的文旅文娱机器人产品，系公司在现有文旅装备制造主

业基础上进行的产品升级，与现有业务在产品定位、技术体系、生产设备、客户渠道等方面均具有较强相关性与协同性。

产品定位方面，公司现有主业为大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目等文旅装备的研发、制造、安装、集成。本项目研发生产的文旅文娱机器人产品是基于公司现有游乐装备应用的机电一体化、运动控制、空间定位等核心技术的升级产品。二者同属文旅装备领域，面向相同的终端应用场景（主题公园、景区、商业综合体、科博文化场馆等），因此属于现有文旅装备产品体系内的产品升级。

技术体系方面，公司掌握多项国际国内先进的核心技术，该等技术与文旅文娱机器人产品的研发生产具有较高的迁移适配性，相关技术同属“机-电-软-控”融合的技术范畴，公司在游乐装备领域多年积累的机械结构与电子控制协同等技术储备，可进一步升级并应用于文旅文娱机器人产品的结构设计、驱动控制、运动控制、导航定位等环节，技术层面具有显著协同性。

生产设备方面，游乐装备与文旅文娱机器人产品在生产设备配置上均围绕成型、加工、检测环节展开，设备类型相同。成型环节均需切割设备和焊接设备；加工环节均需 CNC 加工中心等精密加工设备；检测环节均需三坐标测量仪和功能测试平台。文旅文娱机器人产品是在加工尺度、精度等级和自动化程度方面的升级。

客户渠道方面，本项目产品的核心应用场景包括主题公园、景区、场馆、商业综合体等，目标客户群体与公司现有业务高度重叠。公司深耕文商旅场景数十年，积累环球影城、华侨城、华强方特、长隆等国内外知名客户资源，产品覆盖全球近 50 个国家和地区，累计服务超 1,000 家主题公园、景区及商业综合体。文旅文娱机器人产品不仅可作为单一产品销售，还可搭配现有游乐装备产品组合销售，为客户提供一站式文旅装备选择，与现有业务在客户群体及销售渠道方面具有较强协同性。

②相关产品的技术、生产程序具有可行性

本项目相关产品所需的关键技术系基于公司现有核心技术体系的延伸升级，且部分技术已通过原型机开发和产品落地得到验证，相关技术具有可行性。基

于现有机电一体化技术、并联机器人、多自由度机械臂等核心技术，公司已完成机器人六轴机械臂原型机及仿真机器人头颈部原型机的设计开发，推出“小马 1 号”智能导览机器人样机以及机器狗竞技样板项目。上述原型机及样机的设计开发，验证了公司现有技术向文旅文娱机器人产品迁移的可行性。同时，公司已成功推出智能售卖类机器人产品。该产品为多系统集成项目，涵盖机器人本体场景适配性改进、结构配件装配、店身装修、点单设备、收银系统等全面集成，已实现从研发到交付的完整闭环。该产品的成功落地，证明公司已具备以具身智能机器人为核心设备向客户直接交付整套文商旅场景项目的技术能力。第三，公司围绕文旅文娱机器人正在构建场景适配与运动控制、多模态感知与智能决策、情境化拟人交互、多机协同与系统集成等技术体系，并启动了涵盖仿生头部、六轴机械臂、智能演艺交互系统、自动化售卖系统、四足竞技表演平台等核心方向的研发项目，相关技术研发升级已系统化推进开展。最后，公司聚焦适配性开发，降低技术落地风险。本项目不涉及具身智能机器人核心零部件（如丝杠、减速器、电机、关节模组、电池等）的生产制造，而是专注于通用机器人本体在文旅场景下的适配性二次开发、主题化集成与项目整体交付。该定位充分发挥公司在场景理解、系统集成和工程化交付方面的既有优势，技术路径清晰可行。

公司具备游乐装备研发、制造、安装、集成到运维的全流程工程化标准体系，具备承接大型整体文旅项目落地的 EPC+O 全生命周期服务能力。该等工程化经验和制造体系可直接支撑文旅文娱机器人产品的生产制造与场景化交付，相关产品生产程序具有可行性。公司现有的机械加工中心、焊接机器人工作站、五轴加工中心等设备与本项目产品生产所需具有较高关联性，公司长期以来构建的生产制造能力、工艺体系、质量标准与本项目具有较高适配度。公司已通过智能售卖机器人产品验证了本项目产品的生产交付流程，公司具备具身智能机器人文旅场景专用结构部件生产、整机装配、多系统集成的生产交付能力。

综上所述，本项目在技术和生产程序方面均具有可行性。

③本项目实施不存在重大不确定性风险

本项目在技术路径、客户渠道、生产交付方面均不存在重大不确定性，实施项目不存在重大不确定性风险。

技术路径方面，本项目所需的机电一体化、AGV 导航与定位、多自由度并联机器人、多自由度机械臂、多系统集成与工程化等核心技术，均系公司在现有游乐装备产品中已长期应用、反复迭代验证的成熟工程技术，其向文旅文娱机器人产品的迁移是在已验证技术基础上的延伸应用。公司已成功推进机器人六轴机械臂原型机及仿真机器人头颈部的原型机研发，并已成功推出智能售卖机器人产品实现客户交付，完成了从研发到交付的完整闭环，技术可行性已在实际商业场景中得到验证。同时，公司已围绕文旅文娱机器人构建技术体系，相关研发项目稳步推进。本项目聚焦具身智能机器人在文旅场景下的适配性开发与系统集成，技术边界清晰明确，不存在底层技术突破的重大不确定性。

客户渠道方面，本项目产品的核心应用场景为主题公园、景区、商业综合体、文化场馆等，目标客户与公司现有业务客户高度重叠。公司深耕文商旅场景数十年，累计服务超 1,000 家主题公园、景区及商业综合体，覆盖全球近 50 个国家和地区，积累环球影城、华侨城、华强方特、长隆等国内外知名客户资源，为文旅文娱机器人产品提供了确定的客户基础。国家持续出台政策支持文旅产业智能化发展及具身智能机器人技术应用，本项目所面向的导览、售卖、表演、陪伴等应用需求系对文旅场景中已存在服务需求的智能化升级，基于公司在文旅场景深耕数十年积累的场景 Know-how，已构建新进入者难以快速复制的竞争壁垒，公司在该细分领域具有较强的竞争优势。

生产交付方面，公司已通过智能售卖机器人产品验证了本项目产品完整生产交付流程，公司具备具身智能机器人文旅场景专用结构部件生产、整机装配、多系统集成的交付能力。2026 年 1-5 月公司文旅文娱机器人产品已实现营业收入 796.46 万元。

综上所述，文旅文娱机器人产品与公司现有文旅装备制造业务的相关性、协同性较强，属于文旅装备制造业务的产品升级；文旅文娱机器人产品的技术、生产程序具有可行性，项目实施不存在重大不确定性风险。本项目属于投向现有业务的延伸。

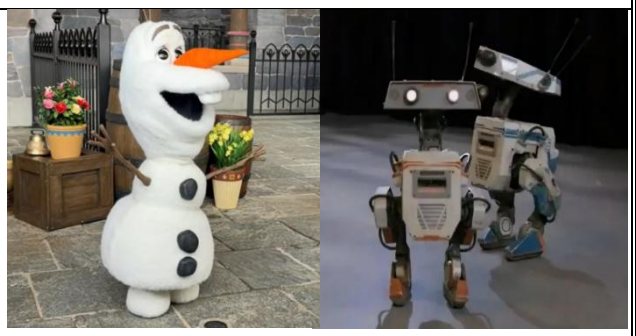
2、IP 赋能提升项目与现有主业、前募项目的协同性

（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景

本项目主要投资内容包括设备购置、IP 授权费用、人员及其他费用等。项目建成后，将有效增强公司 IP 创意设计能力及 IP 产品的开发能力。通过引入国内外优质 IP 资源对公司业务进行深度赋能，一方面可以全面提升公司大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目以及文旅文娱机器人产品的经济附加值；另一方面为公司乐园及景点运营类项目提供差异化内容支撑，进一步增强乐园吸引力，提升用户游乐体验。

IP 赋能文旅装备制造、文旅项目运营业务的具体表现形式如下：

IP 赋能应用场景		**产品或服务介绍**	**示例**
商业授权	大型游乐设施	将 IP 的视觉符号与故事背景，深度融入过山车、摩天轮、旋转木马等大型游乐设备的定制化外观与结构设计中	
	虚拟沉浸项目	依托 IP 的世界观与叙事主线等内容，结合动感乘骑系统、裸眼 3D 及 VR/AR 等前沿多媒体视听技术，打造以“IP 内容+设备+科技”的飞行影院、黑暗乘骑等高科技游乐项目	

IP 赋能应用场景		产品或服务介绍	示例
	文旅文娱机器人	提取 IP 的角色性格、语音逻辑与动作特征，深度赋能智能仿生机器人及互动装置。依托高精度机械控制与 AI 交互技术，使静态 IP 形象转化为具备动态表演与实时社交能力的实体角色	
实景娱乐授权	IP 主题固定式乐园	以 IP 为核心进行系统化包装，融合游乐设施、主题演艺及商业配套，打造沉浸式叙事空间的实景娱乐业态。根据规模与场景，可分为大型主题公园、主题园中园、室内家庭娱乐中心（FEC）及户外无动力乐园等等	
	IP 嘉年华	通过 IP 主题包装、移动式设备与游戏内容组合，打造沉浸式嘉年华体验。一体式集成设计实现快速布展，有效引流并提升商业活力	

注：上述示例来源于网络公开信息，上述示例仅为展示 IP 用于文旅装备制造、文旅项目运营的具体表现形式，不代表公司已与上述 IP 版权方开展合作

（2）与现有业务在技术、设备、客户等方面的区别及联系

本项目围绕公司主营业务展开，与现有产业链高度重叠。本次引进 IP 覆盖小说、动画、游戏、影视等多元内容领域，可触达不同世代消费群体与粉丝圈层，丰富产品体验、强化场景吸引力。公司通过引进优质 IP，为文旅装备制造业务与文旅投资运营业务赋能。文旅装备制造业务方面，公司将大型游乐设施、虚拟

沉浸式游乐项目与 IP 深度融合，提升产品的主题性、体验感与市场竞争力；文旅文娱机器人结合 IP 形象打造，可进一步增强互动性与辨识度，丰富产品形态与客户选择。文旅投资运营业务方面，依托 IP 资源开展场景化运营，打造 IP 主题嘉年华、IP 衍生服务包、IP 主题固定式乐园等，提升项目吸引力与运营效益。本项目与现有业务在技术、设备、客户等方面的区别及联系如下：

序号	项目	内在联系	具体区别
1	技术方面	①本项目核心技术与公司现有业务产品在技术原理和生产工艺上具有高度一致性和共用性； ②公司具备“制造+文旅”全产业链一体化服务能力，现已拥有一支约 20 人的专业 IP 设计团队，具备较强的外观定制、原创及二创转化能力； ③前期公司已通过买断式授权成功生产世嘉（SEGA）系列游乐设施，并成功运营小黄鸭和奶龙 IP 嘉年华，在 IP 落地方面积累了成熟的工业化转化经验	相比现有产品，本项目在技术维度的主要区别在于加强软硬件结合的 IP 深度交互与呈现技术，是公司现在 IP 落地实施能力的进一步提升。公司拟加强基于 IP 形象的外观定制（如复杂曲面建模与特种涂装工艺），并新增融合多媒体数字内容、智能声光电协同控制、以及特定 IP 专属的 AI 语音与动作交互技术。用动态科技赋能并赋予 IP 生命，有效提升产品的技术门槛与附加值
2	设备方面	文旅装备制造业务产品的基础生产制造环节未发生根本性改变。公司现有的通用性生产与组装设备，均可直接应用于本项目产品的生产制造中	由于 IP 类产品对外观还原度、材质质感及电子声光电交互功能的验证要求高于传统设备，本项目的区别在于需要新增部分专用的高精度成型设备与软硬件测试设备。例如，为精准还原 IP 角色造型所需的高精度 3D 建模及打印设备、精细加工设备（用于复杂 IP 外壳模具成型）、以及针对 IP 专属语音库和交互程序的测试台等
3	下游应用及客户方面	本项目产品下游应用市场与公司现有产品应用市场高度重叠，核心应用场景仍依托既有的文旅装备制造业务和文旅投资运营业务	凭借 IP 自带的粉丝基础与流量效应，公司客户精准拓展至对内容有强诉求的高端文旅综合体及高黏性客户消费群体

（3）与前次募投项目的区别与联系

本项目与公司前次募投项目华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）的区别与联系在于：前次募投项目拟生产大型观光类游乐设施等多种类别游乐设施产品。本项目拟通过引进 IP 为公司前次募投项目拟生产产品以及公司现有文旅投资运营业务赋能，全面增强公司市场竞争力。

3、乐园及景点建设运营项目与现有主业、前募项目的协同性

（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景

本项目拟在取得运营权的乐园及景点项目所在地，对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级。核心内容包括新建/升级各类游乐设备，配置文旅文娱机器人，结合 IP 主题对乐园进行场景化包装，以及对乐园商业业态进行补充优化及品质提升等。

本项目紧紧围绕公司目前的主营业务展开，属于公司既有文旅投资运营业务的扩张，符合公司“百城百园”的长期奋斗目标，以满足城市游乐、景区游乐等刚性文旅消费需求为核心，聚焦深耕亲子乐园、游乐嘉年华等差异化细分领域，打造高品质的“家门口”多元文旅消费场景。项目建成后，将全面提高公司文旅投资运营业务收入，有效提升乐园或景点对年轻客群及家庭客群的吸引力，提升客流量与经营效益。

（2）本项目与现有业务在技术、设备、客户等方面的区别及联系

本项目围绕公司主营业务展开，拟在取得运营权的乐园及景点项目所在地，对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的部分项目进行建设及运营升级，是公司既有主营业务文旅投资运营板块的进一步扩充，符合行业趋势的发展方向；此外，通过引入文旅文娱机器人、配置公司自产游乐设备，能够发挥公司在文旅装备制造领域的优势，形成协同效应，与现有业务在技术、设备、客户等方面具有紧密联系。

序号	项目	内在联系	具体区别
1	技术方面	①本项目核心技术与公司文旅投资运营业务在项目选址、方案设计、运营管理等方面具有高度一致性和共用性； ②公司具备“制造+文旅”全产业链一体化服务能力，现已拥有一支约 145 人的专业乐园策划与运营团队，具备丰富的项目选址、策划和运营管理经验； ③前期公司已落地并成功运营的乐园中山奇遇时光乐园、中山紫马岭小马森林乐园、中山沙溪小马亲子成长乐园、衡阳市大雁文创园以及游乐嘉年华活动等，具备丰富的项目落地与运营经验	相比现有乐园产品，本项目拟在项目选址的稀缺性、游玩形式的多样性、文旅生态体系建设的完整性等方面进一步提升，是公司基于现有乐园运营模式和管理经验的基础，迎合新消费趋势，响应行业政策与行业趋势发展方向的具体应用。公司拟加强游客情绪价值和游玩体验方面的重视程度，通过提升乐园科技属性与 IP 叙事，进一步完善乐园运营管理模式，优化游客消费结构，全面提升乐园客流量与二次消费占比，为文旅投资运营业务带来更高经济附加值
2	设备方面	公司现有乐园项目主要应用的设备包括滑行车类、飞行塔类、观览车类等大型游乐设施；公司在文旅装	本次募投项目拟运营的乐园，拟在设备方面引入文旅文娱机器人、虚拟沉浸式项目，通过与当地文化结合、与 IP 叙事结合等形

序号	项目	内在联系	具体区别
		备制造业务方面已构建起涵盖过山车、摩天轮、虚拟沉浸式项目等全品类多元化产品矩阵，在高端游乐设备市场占据领先地位。公司研发生产的游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目以及文旅文娱机器人可应用于乐园项目中	式，补充游乐体验的多样性，增强游客与游乐项目之间的情感纽带，借助科技手段进行迭代升级，构建起多元共生的产业新生态
3	下游应用及客户方面	公司现有乐园下游应用市场为终端消费者，目前以亲子客群为主要目标市场	本次募投项目与公司现有乐园均直接面向终端消费者。本次募投项目拟结合乐园区位的资源稀缺性和在地文化，通过对乐园项目进行系统性升级，为乐园注入科技属性和 IP 属性，进一步丰富目标客群和获客渠道，在原有亲子客群的基础上进一步延展，适配更多文旅消费者偏好，包括 IP 粉丝、Z 世代谷子经济消费者等

综上，本募投项目有利于进一步提升现有业务规模，与公司现有业务、前募项目具有较强协同性，属于投向主业。

（3）与前次募投项目的区别与联系

本项目与前次募投项目“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”区别与联系在于，本项目属于公司既有文旅投资运营业务的扩张，前次募投项目“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”属于公司既有文旅装备制造业务的产能扩充，两者均围绕公司主营业务展开，有利于公司以高端制造与投资运营联动赋能，高质量发展成为具有全球竞争力和影响力的综合型文旅服务企业。

（4）本项目投向现有业务的延伸，属于投向主业

本募投项目拟在取得运营权的乐园及景点项目所在地，对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级，核心建设或投入内容详见本问题回复之“（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景”。本项目与公司现有业务具有相关性、协同性，属于现有业务的延伸，具体为拓展文旅装备制造业下游领域。

①本项目与现有业务的相关性、协同性较强

本项目投资的乐园/景点建设运营项目属于公司现有文旅装备制造主业的下游应用，服务于以亲子客群为主要目标市场的终端消费者，是公司基于文旅

装备制造优势，利用现有技术、设备、客户等资源，拓展下游文旅投资运营领域，直接面向消费终端，助力公司打造文旅装备制造和文旅运营服务的独特产业优势，将制造融于服务，以服务驱动制造，实现“制造+服务”协同互促。

公司通过多年积累已具备充分的文旅投资运营经验。2021 年以来，公司建立起一支由项目创意策划、项目建设安装、项目管理运营组成的具有丰富文旅终端项目开发运营经验的专业团队，并于 2021 年 8 月在深圳华侨城欢乐海岸成功举办公司文旅运营首个项目——“首届潮玩嘉年华”活动。2022 年，公司提出“百城百园”长期奋斗目标，积极拓展文旅投资运营业务版图。一方面，乐园项目可以作为承载公司游乐装备产品实景展示的对外窗口，为制造业务赋能；另一方面，顺应国内文旅消费升级、文旅场景革新的发展趋势，由制造业务向下游终端应用领域拓展，探索公司业务的第二增长曲线。2023 年以来，公司先后在广东省内投资运营 4 个乐园项目，并在湖南省打造公司首个“摩天轮+”项目，为公司的摩天轮产品带来良好示范性作用，最近三年公司大型摩天轮产品收入合计 13,611.86 万元，相比 2020 年至 2022 年的 3,843.69 万元增长 254.13%，充分体现了“制造+服务”的深度协同效应。

②相关业务的技术、生产程序具有可行性

公司具有“制造+文旅”全产业链一体化服务能力，通过将自产文旅装备投向自营乐园项目，公司可以直接面向终端消费者，增强游客与游乐项目之间的情感纽带，借助成熟的研发设计经验和定制生产优势进行迭代升级，构建起多元共生的产业新生态。截至报告期末，公司已拥有一支约 145 人的专业乐园策划与运营团队，具备丰富的项目选址、策划和运营管理经验，并已成功运营多个乐园项目及嘉年华活动。本项目是公司基于现有文旅装备制造领域的独特优势，以及在现有乐园运营模式和管理经验的基础上，迎合新消费趋势，响应行业政策与行业趋势发展方向的具体应用。因此，本募投项目相关业务的技术、生产程序具有可行性。

③本项目实施不存在重大不确定性风险

A、优质文旅项目运营的需求具有高度确定性

在文旅市场结构性调整的背景下，传统以机械运动为主的游乐逻辑对游客

的吸引力逐步减退，传统游玩体验已经难以匹配当下文旅消费模式，游客对情绪价值和游玩体验的重视程度大幅提升，文旅市场对传统乐园的升级迭代和管理运营需求应运而生。文旅消费作为服务消费的重要组成部分，是国家长期支持和鼓励方向，也是我国消费转型升级的重要方向，在推动经济高质量发展中发挥重要作用，是贯彻落实党中央、国务院决策部署，更大力度提振消费、扩大内需的必然选择。

B、公司取得乐园经营权不存在重大障碍

截至本回复出具之日，公司已明确其中 1 个项目的选址并签订合作协议取得乐园经营权，已洽谈3个意向项目，并持续考察目标乐园及景点项目。目前，国内存在大量设备老旧、环境不佳、经营不善的城市乐园关停退租，优质点位、闲置项目持续释放，市场供应量充足。结合国家大力推进的城市更新政策红利、存量出清带来的租金下行、场地谈判议价空间提升，将为本项目的实施持续创造有利条件。

C、公司具备成熟的文旅投资运营项目落地能力，项目推进不存在重大不确定性

公司前期已成功实施运营包括中山紫马岭小马森林乐园、中山沙溪小马亲子成长乐园、衡阳市大雁文创园等多个乐园项目。截至报告期末，公司已拥有一支约 145 人的专业乐园策划与运营团队，具备丰富的项目选址、策划和运营管理经验。根据历史同类项目经验，本项目的实施流程不存在重大不确定性。

综上所述，本募投项目与公司现有文旅装备制造业务的相关性、协同性较强，属于文旅装备制造业务的延伸，具体为拓展文旅装备制造业务的下游领域。本募投项目在相关业务的技术、生产程序方面具有可行性，项目实施不存在重大不确定性风险。本项目属于投向现有业务的延伸。

4、本次募投项目属于投向主业

公司是一家集文旅装备制造、文旅运营服务于一体的综合型文旅服务企业。本次募投项目包括文旅文娱机器人研发和产业化项目、IP 赋能提升项目、乐园及景点建设运营项目、补充流动资金项目。本次募投项目均紧密围绕公司主营业务展开，在技术、设备、客户等方面与现有业务具有高度协同性，属于投向

主业。

（1）文旅文娱机器人研发和产业化项目围绕文旅装备制造主业开展。文旅文娱机器人产品量产后将为公司带来全面技术升级，并对主业发展形成深远的战略赋能。公司将实现从“装备制造”向“智能交互”的跨越，核心在于将游乐设备机电一体化、运动控制、空间定位等核心技术升级为具身智能、多模态感知与情境化交互等前沿 AI 技术；通过引入“仿真预训练+真实场景训练”的混合研发范式，利用自营场景解决行业数据痛点，加速算法迭代。同时，文旅文娱机器人产品高精度制造、高度定制化的要求，将促进公司生产工艺向精密化、柔性化升级。而公司在大型游乐设施领域积累的复杂系统集成能力，也可高效迁移至文旅文娱机器人产品的系统集成与整体交付，实现技术能力复用。本项目研发生产的文旅文娱机器人产品属于公司现有文旅装备制造业务领域的新产品，该系列产品为基于现有产品所使用的核心技术的升级产品，并将文旅装备产品应用场景拓展至商业综合体、文化场馆、博览馆、体育馆等多元化场景，提供导览、售卖、表演、陪伴等持续性、个性化服务。文旅文娱机器人产品与公司现有的大型游乐设施及虚拟沉浸式游乐项目互补，形成更加立体、有机的文旅装备产品矩阵。相关产品量产后，将主要通过现有渠道及客户进行销售，与公司现有的游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目产品一并为客户提供一站式综合文旅装备选择。

（2）IP 赋能提升项目围绕公司主业开展。本项目核心技术与公司现有业务在技术原理、工艺方面具备高度通用性。公司文旅装备制造业务及文旅运营服务业务均可结合 IP 形象进行定制化开发，公司具备 IP 角色造型设计能力基础及相关生产设备，有效提升产品或服务经济附加值、用户粘性及市场竞争力，是全面提高公司现有文旅装备制造和文旅运营服务业务经济附加值的重要手段，属于对现有业务的升级。本项目围绕公司主营业务开展，与现有产业链高度契合。公司依托 IP 资源开发文旅装备衍生产品，包括 IP 大型游乐设施、IP 虚拟沉浸式游乐项目、IP 文旅文娱机器人等，与公司现有文旅装备制造业务形成有效互补，进一步丰富产品形式与盈利模式。同时，通过 IP 赋能打造 IP 化乐园及文旅目的地，可以增强文旅投资运营业务的整体竞争力。

（3）乐园及景点建设运营项目围绕文旅运营服务主业开展。本项目建成后，

将以满足城市游乐、景区游乐等刚性文旅消费需求为核心，面向广大游客群体开展乐园运营服务，属于对既有文旅投资运营业务的扩张。本项目建设的核心内容包括新建/升级各类游乐设备，配置文旅文娱机器人，结合 IP 主题对乐园进行场景化包装，以及对乐园商业业态进行补充优化及品质提升等，能够有效提升乐园或景点对年轻客群及家庭客群的吸引力，增加游客的停留时间和二消频次，属于对现有文旅投资运营业务的全面升级，属于投向主业。

（4）本次募集资金包含补充流动资金部分，通过补充流动资金，公司可以提高资金实力，增强应对经济周期、政治因素、贸易因素、金融因素等各类风险的能力。同时，补充流动资金可以降低资产负债率，优化公司的财务结构，改善公司的财务状况，服务于主业发展。

（三）募投项目的内部协同性增强主业的进一步有机发展

公司正积极以“文化+科技”赋能文旅、文娱产业升级，推动业务模式从“装备制造”向“产品+场景+服务”一体化解决方案转变，向“创新综合文旅服务商”迈进。本次募投的三个项目是该战略在实践层面的具体落实，系公司基于对行业发展规律及市场需求变化的理解，并结合公司资源禀赋而做出的系统性安排。三者除各自对现有业务的协同助力外，还存在紧密的内在协同性。

科技赋能与文化赋能互为表里，共同驱动产品升级。文旅文娱机器人项目与 IP 赋能提升项目分别对应了“科技”与“文化”两大核心要素。机器人产品为文旅场景提供智能化交互载体，但在当前强调文化价值与知识产权保护的行业环境下，缺乏 IP 内核的文旅产品难以形成差异化竞争力与客户粘性，也面临知识产权侵权风险。同时，IP 赋能若缺少科技载体，则难以实现从内容价值到体验价值的转化。二者结合，使机器人产品从功能性工具升级为兼具文化内涵与情感共鸣的沉浸式交互载体，实现“文化+科技”对产业的赋能。

乐园及景点建设运营项目是公司依托自身品牌与运营能力，为业主提供的综合运营服务。公司通过一套具有综合性的价值分析模型，科学地选取具备独特地理区位优势或在地文化价值的存量项目，通过丰富的运营经验及高质量改造升级，重新焕发活力，实现项目价值提升及盈利。在改造过程中，文旅文娱机器人产品和 IP 赋能作为增强手段导入，提升项目整体的智能化水平与文化吸引力。

三个项目之间存在正向协同。文旅文娱机器人与 IP 的结合提升产品竞争力，为乐园项目提供更优的改造方案；乐园项目的运营实践则为文旅文娱机器人产品的场景适配积累经验、为 IP 内容的效果验证提供真实数据，进而反哺产品迭代。三者围绕公司核心战略形成协同体系，共同增强公司主业的核心竞争力。

综上所述，本次募投项目所涉及的文旅文娱机器人研发和产业化项目、IP 赋能提升项目及乐园及景点建设运营项目与现有业务、前募项目具有较强的协同性，属于投向主业。

（四）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人执行了下述核查程序：

（1）查阅发行人定期报告、本次及前次向特定对象发行股票募集说明书、可行性研究报告；

（2）访谈发行人相关业务负责人，了解本次募投项目在技术、设备、客户等方面的区别及联系，及与现有业务、前募项目的协同性。

2、核查意见

经核查，保荐人认为：

本次募投项目的主要建设内容、相关产品应用场景合理，本次募投项目的规划与发行人现有业务、前募项目具有协同性，募投项目属于投向主业。

二、说明文旅文娱机器人研发和产业化项目是否涉及新产品或业务领域，相关产品所需研发技术、所处研发生产阶段，是否存在试生产环节，报告期内已实现收入情况；结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等，说明项目建设是否具有必要性；结合募投项目的技术难点以及公司技术、人员储备及研发进展等，说明项目实施是否存在重大不确定性；列表说明拟生产的具体产品、涉及研发投入情况、应用领域和主要客户等，并结合下游市场需求、在手订单或意向性合同等，说明公司本次新增产能的合理性及消化措施；说明该项目产品销售单价、毛利率等关键指标的测算过程及依据，并结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，进一步说明上述效益预测指标的合理性

（一）说明文旅文娱机器人研发和产业化项目是否涉及新产品或业务领域，相关产品研发所需的技术、所处研发生产阶段，是否存在试生产环节，报告期内已实现收入情况

1、本项目不涉及新业务领域，系现有业务领域的新产品

发行人文旅文娱机器人研发和产业化项目建成后，将开展文旅、文娱场景下机器人产品的应用开发、系统集成及场景化交付。本项目最终形成的产品为：通过对机器人在文商旅场景下的适配性开发、主题化集成，向客户交付的一整套场景化具身智能文旅解决方案。

本项目最终形成的产品隶属于公司现有的文旅装备制造业务，属于公司对先进装备制造业务产品线的进一步扩宽。该产品的生产、采购及销售模式、盈利模式与现有业务一致，且客户渠道、目标客群与现有产品高度重合。

本项目不涉及具身智能机器人核心零部件（如丝杠、减速器、电机、关节模组、电池等）的生产制造，上述部件通过产业链投资合作、定制开发以及市场化采购获取。公司依托现有机电一体化与系统集成能力、大型文旅装备结构设计与制造经验、文旅场景安全标准体系及实施经验，专注于具身智能机器人在文旅场景下的适配性开发、主题化集成与项目整体交付，充分发挥公司在文旅文娱领域懂场景、懂需求、懂安全、懂娱乐、懂集成的核心优势。

因此，本项目不涉及新业务领域，属于公司现有文旅装备制造业务的新产品。

2、文旅文娱机器人研发所需的技术

结合文旅文娱场景的复杂性、游客需求的多样性以及技术落地的现实瓶颈，具身智能机器人应用于文旅文娱场景当前尚存在环境适配、交互体验、主题形象等亟待解决的使用痛点与技术难点。

环境适配方面，大多数文旅文娱场景由于存在开放性、复杂性与不确定性，对机器人的环境适应能力以及安全性提出了远超实验室场景的要求。如户外景区复杂地形与气候的适应性短板，主题公园、游乐园高频动态人流中的决策滞后，与现有景区乐园的路面平整度、通过宽度、充电线路等基础设施依赖与兼容不足，机器人与游客互动的安全性不足等问题。交互体验方面，当前机器人产品尚未能真正匹配文旅文娱场景中游客对“文化深度”与“情感温度”的核心需求，对游

客所发出的情感、情绪理解能力不足。如机器人情感感知单一，易忽略语言中的停顿留白、面部微表情、肢体姿态等关键信号。主题形象方面，当前机器人本体主要以金属外骨骼或塑料包覆的科技感形象展现，未实现与场景氛围的深度融合；微表情作为人机情感交互的核心载体，现阶段存在表达单一、反馈僵化的不足。智能机器人应用于文旅文娱场景，需要提高机器人特殊环境适应性能力、多模态多维智能感知能力、情境化拟人交互能力、多机协同感知决策控制能力等核心技术。

针对机器人应用于文旅文娱场景下使用痛点及研发技术难点，发行人综合市场需求、自身技术储备、公司研发能力及产业链战略合作等信息及资源，已经制定了切实的研发推进计划。该等技术的研发实施路径参见本问题回复之“二、（三）结合募投项目的技术难点以及公司技术、人员储备及研发进展等，说明项目实施是否存在重大不确定性”。

3、相关产品所处研发生产阶段，是否存在试生产环节，报告期内已实现收入情况

该产品存在并已完成试生产环节，目前所处的研发生产阶段为：第一代产品处于小规模量产与交付阶段，研发团队正加速迭代研发第二代产品。根据目前的研发进度，第二代产品预计可于 2026 年四季度完成研发并逐步投向市场。

金马游乐第一代文旅文娱机器人产品-适配零售消费场景的智能售卖机器人

公司根据对文旅市场的洞察和分析，于 2025 年 7-8 月形成最初的产品概念设计及产品需求，并相继完成了详细设计、机器人本体选型、相关结构部件设计与生产、数据采集预处理、动作及语音包设计与部署、机电软一体化集成、SKU 训练、成品检测等若干关键环节。公司于 2025 年 11 月底完成首台样机，召开产品发布会，并开始进行试生产。2025 年 12 月底，产品完成小批量试生产，并同步开始与先期意向客户进行沟通，确定其后续验证环节所需产品情况及合作意向，包括投放数量、投放地点、投放节奏等。2026 年 1 月，本产品在生产端进入小规模量产阶段，并逐步进行小批量交付，同时下游终端市场进入规模化部署阶段。

公司各系列文旅文娱机器人产品研发生产阶段具体如下：

产品系列	研发生产阶段	是否达到中试或同等状态
智能售卖类	已量产交付	是
智能导览类	已完成工程样机	是
数字演出类	产品开发阶段	否
动感竞技类	已完成在公司自有乐园示范项目验证	是
人物仿真类	已完成初代机械核心工程样机	是
主题游乐类	产品开发阶段	否
梦幻巡游类	产品开发阶段	否
研学类	产品开发阶段	否
仿生宠物类	产品开发阶段	否
智能陪伴类	产品开发阶段	否

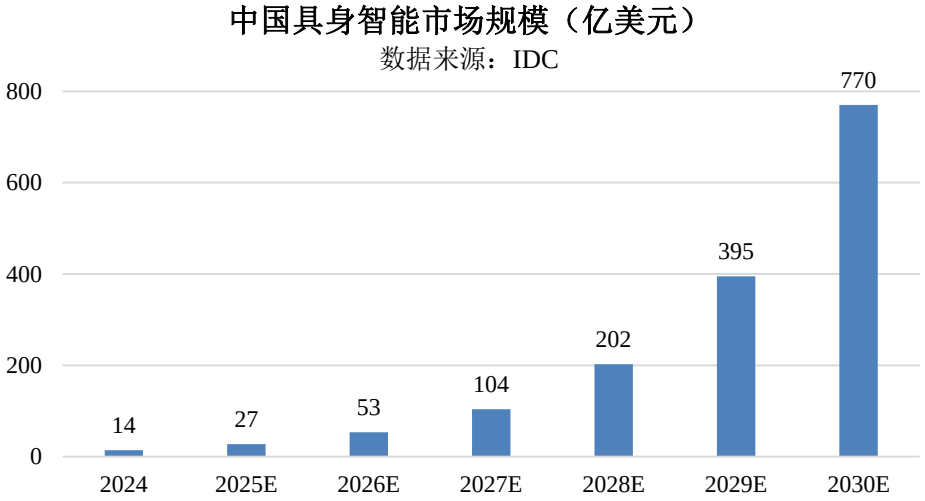
2026 年 1-3 月，公司文旅文娱机器人实现销售收入 504.42 万元，占公司主营业务收入比例为 3.31%；2026 年 1-5 月已实现营业收入 796.46 万元。目前，本产品已在北京、上海、南京、杭州、天津等多地城市商业综合体、热门商圈、演艺场馆、主题公园等客流量密集地的部署。

（二）结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等，说明项目建设是否具有必要性

1、人工智能科技浪潮赋能文旅行业深层次发展机不可失

2021 年以来，以 Transformer 架构为基础的 AI 大模型取得突破性进展，并迅速向机器人领域渗透，催生了“具身智能”这一革命性范式。AI 及具身智能技术的快速发展，多层次、深远地影响了包括文旅行业等各行各业的运营模式、

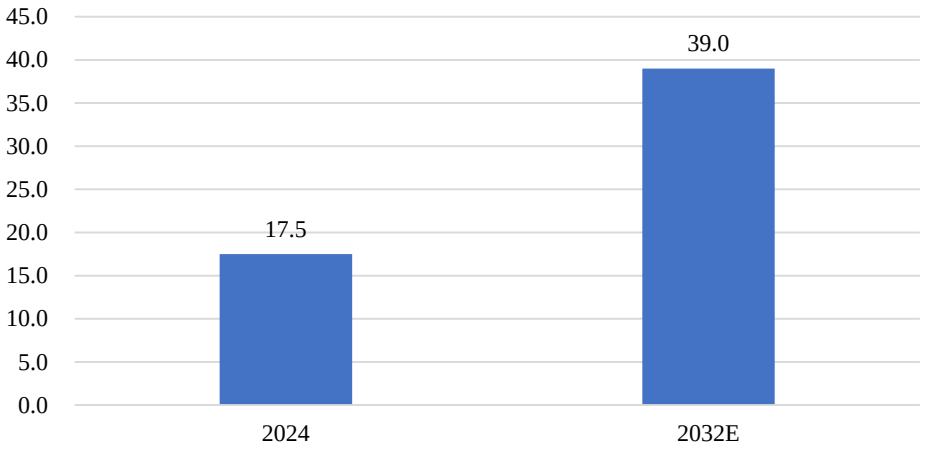
效率，产业链利益价值分配，并创造了许多新的应用场景。在政策、技术和市场的多重驱动下，中国具身智能产业正迎来黄金发展期，有望成为继新能源汽车之后又一个引领全球的新兴产业。根据 IDC 数据，中国具身智能市场规模预计将从 2024 年的 14 亿美元增长至 2030 年的 770 亿美元，年均复合增长率高达 95%。



主题乐园是文旅机器人，特别是高性能、高价值的表演交互类机器人的核心应用市场。全球主题乐园行业强劲复苏，并持续投入资金建设新项目和升级现有项目。一个大型主题乐园的投资动辄数亿甚至数十亿元，其中游乐设备和技术系统的投资占相当大的比重。随着游客对沉浸式、高科技体验的要求越来越高，融合了 AI 和机器人技术的下一代游乐项目成为各大乐园差异化竞争的焦点。数据显示，全球主题乐园机器人市场规模将从 2024 年的 17.5 亿美元增长至 2032 年的 39.0 亿美元。

全球主题乐园机器人市场规模（亿美元）

数据来源：Wise Guy Reports



文旅机器人市场近年来呈现高速增长态势，根据行业监测数据，2025 年国内文旅机器人市场规模突破 80 亿元，同比增长 60%。这一增长主要得益于政策支持（如《智慧旅游提质升级行动方案（2025-2027）》）、技术进步（AI、多模态交互）及行业智能化转型需求。从细分场景看，导览/服务机器人渗透率最高（约 40%），4A 级及以上景区落地率超 75%，典型应用包括故宫的多语种讲解机器人、泰山的外骨骼登山辅助设备等。零售/餐饮机器人（如乌镇无人咖啡站）和表演/互动机器人（如广州灯光节机器狗集群）也快速普及，分别占据约 25%和 20%的市场份额。全球市场方面，2025 年规模约 80 亿美元，亚太地区占比超 35%，预计 2030 年将突破 500 亿美元。中国作为核心市场，凭借政策红利和技术迭代，2026 年市场规模有望突破 90 亿元。

本项目作为文旅装备与智能技术融合的具体实践，契合国家推动文旅高质量发展、培育新兴智能终端、提振消费市场的多重政策导向，既是公司响应行业政策、履行行业龙头企业社会责任的必然选择，更能借助政策叠加红利，在资源获取、市场拓展等方面获得多重保障，有效降低项目落地风险与运营成本，为合作客户创造更具政策适配性与市场竞争力的服务解决方案。

2、填补文旅文娱机器人垂直领域细分市场空白，抢占行业先机

（1）垂直市场的划分情况

虽然文旅、文娱下游市场具有旺盛的需求需要得到满足，但当前具身智能机器人行业呈现“通用场景扎堆内卷、细分领域专业缺位”的格局，多数企业聚焦

工业生产、家庭服务等通用赛道，市场竞争白热化，而针对文旅文娱场景的专业化、定制化机器人布局较少。休闲娱乐作为机器人本体下游消费级应用的重要场景之一，正处于商业化探索的前沿。通用机器人市场空间大、应用领域广，目前的产品技术与市场应用正处于快速发展阶段。但通用机器人本体公司由于行业资源受限，仅能够对少部分行业终端客户进行覆盖，并主要通过下游二次开发企业对终端市场的多样化需求进行广泛性、针对性的开发覆盖及方案解决。

根据宇树科技公开信息披露，宇树科技下游客户二次开发及提供整体解决方案的具体商业模式，是指其客户在可供开发的型号产品基础上，基于应用场景进行软硬件开发或配置，实现或增加商业推广、动作表演、智能巡检等功能，再对外出售实现盈利。通用机器人市场空间大、应用领域广，目前的产品技术与市场应用正处于快速发展阶段。为满足各领域客户对通用机器人的开发及应用需求，宇树科技等通用本体企业更重点关注高性能通用机器人的产品基础研发与应用生态建设，仅能够对少部分行业终端客户进行覆盖，并主要通过下游二次开发客户对终端市场的多样化需求进行广泛性、针对性的开发覆盖及方案解决。其销售的四足及人形机器人产品以具有开发功能的产品机型为主，各期占比在 75%左右。由宇树科技等通用本体企业直接进行产品定制化开发并对外销售的比例较低（1%-2%），其重点定位于高性能通用机器人产品的研发制造企业，仅对少部分定制开发客户进行直接覆盖，说明通用本体企业对细分垂直领域的覆盖不足，垂直领域细分市场存在较大的市场空白。宇树科技等通用本体企业与二次开发客户在通用机器人的产业链上存在互补性的定位差异，不存在明显的竞争关系，双方合作有利于共同促进和拓展行业应用场景，推动高性能通用机器人的行业技术进步与产业化进程。

（2）横向市场的竞争情况

目前，部分业内同行已经开始积极探索、开展面向文旅文娱场景具身智能机器人的研究开发工作，包括云南旅游（子公司华侨城科技）、风语筑、大丰实业、博涛科技等同行业可比公司已经开始研发应用于文旅文娱场景的机器人产品。本项目与公司所属行业的技术发展趋势保持一致。

2025 年 4 月，由宇树科技研发的 AI 智能机器人 G1U2 分别入驻北京金海湖碧波岛度假区及温州雁荡山景区，提供智能导览、安全巡检、AI 寻宝游戏等服

务。在雁荡山，景区引入机器人与机器狗，通过互动表演、悬崖铁索桥挑战等场景打造“科技+文旅”IP，清明假期带动景区客流同比增长 95.40%，门票收入增长 79.41%。科大讯飞、优必选、猎户星空等机器人头部企业正在逐渐推出适用于文旅场景的服务型机器人。

2025 年 9 月，云南旅游（002059）子公司华侨城文旅科技与浙江人形机器人创新中心有限公司签署战略合作协议，聚焦文旅场景机器人核心技术研发，攻克高动态全身协同控制、多模态空间智能感知、情境化拟人交互等关键技术难题；推动机器人产品在文旅场景的落地应用，重点开发适用于主题公园、景区的机器恐龙、互动 NPC 机器人以及提升游客体验的零售服务机器人。目前拟向市场推出零售场景机器人、文旅表演机器人、定制 IP 机器人及智能玩偶、机器人赛事项目等产品。

风语筑（603466）成立具身智能研究院，推动机器人新文旅消费应用场景落地，及机器人的仿生拟人化探索；参与建设运营杭州具身智能应用中试基地。例如，通过对仿生机器人进行影视化的输入和学习，让仿生机器人以唐代诗人李白的形象在展馆与观众互动。风语筑具身智能研究院聚焦于携手全球顶尖科研机构、硬件厂商和内容开发者，攻克人机自然交互和多模态感知融合等关键技术，开发切实可行的智能体解决方案。研究院将充分利用具备高精度运动控制和情感交互功能的人形机器人，通过拟人化动作、多语言对话和情绪感知，为观众提供生动的互动体验，推动机器人和可穿戴设备在新文旅消费场景的跨界融合应用，重塑“人-机-空间”共生关系，打造开放创新的智能生态体系。

大丰实业（603081）与智元机器人签署《股权合作协议》合资成立硅基方舟，投资合作开发匹配文娱体旅商场景需求的人形机器人项目。大丰实业投入多项关键资源，包括筹建研发团队，负责产品外观设计、场景定制开发、本地化部署及运维支持；提供产品应用场景及相关数据库用于引导产品研发，并开放文娱体旅商场景作为试点部署，同时提供场景运营数据用于算法优化。智元机器人则将向合资公司授权使用与业务相关的具身智能机器人技术及产品；根据合资公司业务开展情况派驻技术团队，协助组建并培育团队，协助解决具身智能通用底层技术和通用产品问题，协助场景数据采集、机器人训练以及场景需求融合等问题。具备“机器人本体供应-动作内容制作-集群控制系统-舞台场景搭建-项目落地运营”

全链条服务能力的企业，可为景区提供一站式机器人演艺解决方案。

博涛科技（832013.NQ）通过自研仿生表情训练数据集与微表情控制大模型，实现毫米级表情精度；基于生物力学设计轻量化骨架，结合混合协同驱动与实时姿态补偿算法，使 40 吨大体量机器人在强风中稳定起舞；同时构建“感知-理解-行为”三层 AI 架构，推动机械生命具备情绪表达、持续学习与深度互动能力。公司已推出搭载 72 个可动轴的 4 米高机械巨兽仿生机器人，与东北大学等高校深度合作；其 70 余人的专业工程师团队持续攻关具身智能、人机交互等前沿领域，使 AI 从实验室走向城市广场、主题乐园乃至国际舞台。

综上所述，公司作为全球文旅装备头部企业，需要抢占文旅文娱机器人先机，提高公司的综合竞争力。本项目建设具有必要性。

3、文旅智能转型商业化探索的客户需求持续增长

（1）文旅行业的持续复苏与智能化探索形成了智能机器人产品需求

根据文化和旅游部统计数据，2024 年国内旅游人次 56.15 亿，比 2023 年同期增加 7.24 亿，同比增长 14.8%，已接近 2019 年同期水平。2024 全年国内游客出游总花费 5.75 万亿元，比 2023 年增加 0.84 万亿元，同比增长 17.1%，超越 2019 年同期的 5.73 万亿元，创历史新高。2025 年，国内居民出游人次和出游花费持续增长，2025 年国内居民出游人次 65.22 亿，同比增长 16.2%；国内居民出游花费 6.30 万亿元，同比增长 9.5%。同时，根据中国旅游研究院《2025 年中国文旅消费市场发展报告》，游客消费偏好也呈现明显的“科技+文化”导向，游客更愿意选择配备智能导览、互动演艺等科技元素的文旅目的地，且愿意为优质科技文旅体验支付一定的溢价。旅游市场的持续复苏及增长直接刺激了主题公园、景区、场馆、商业综合体等文旅终端场景的采购需求。其中，主题公园、历史文化景区、沉浸式体验馆等核心场景的智慧化改造投入同比增长 35.7%，超 60%的景区将“智能装备升级”列为重点预算项目。文旅市场的持续复苏与智慧化转型需求，为文旅机器人赛道注入强劲增长动力。

此外，文商旅行业公司包括云南旅游（华侨城科技）、风语筑、大丰实业、博涛科技等头部业内同行也竞相布局文旅智能机器人赛道，积极开展研发工作，推动具身智能产品在文商旅领域的商业化落地应用，说明文旅市场的客户需求已

形成行业共识。

（2）公司相关产品可承接文旅行业智能化转型的需求，并已实现收入

文旅市场的复苏及增长趋势已逐渐转化为公司所承接的客户的真实采购需求。公司持续将相关需求转化为文旅机器人产品的交付，并实现收入，本产品的商业化验证处于行业领先地位，并持续顺利推进。本项目的顺利实施对公司巩固此先发优势具有必要性。

截至本回复出具之日，发行人在手订单共 1,050 万元，2026 年 1-5 月实现收入 796.46 万元，**全部为智能售卖类具身智能机器人产品**。已交付的产品部署在北京、上海、广州、天津、南京、杭州等多个城市的商业综合体、文旅景点、主题公园、机场等交通枢纽内，以及演唱会、体育赛事等大型文体娱乐活动期间灵活部署于文体场馆，具体部署场景如下：

运营场景	部署数量
商业综合体	22
主题公园	4
文旅景区、景点	5
交通枢纽	3
活动场馆	3

注：包含重复布点调整，与已交付产品数量不同

公司文旅文娱机器人产品已成功开展商业化运营，产品应用场景覆盖了终端消费者主要的休闲娱乐场景，并覆盖了经济体量及消费能力较为靠前的国内主要城市，取得了良好的商业化效果。因此，该等产品具有较大的市场需求。

综上所述，本项目的建设具有必要性。

（三）结合募投项目的技术难点以及公司技术、人员储备及研发进展等，说明项目实施是否存在重大不确定性

1、募投项目的技术难点以及针对技术难点所制定的研发计划

募投项目的技术难点主要系基于文旅场景现实瓶颈所造成的机器人综合适配性不足，包括具身智能机器人应用于文旅文娱场景当前尚存在的环境适配、交互体验、主题形象等问题，具体技术难点参见本问题回复之“二、（一）2、文旅

文娱机器人研发所需的技术”。攻克这些技术难点时，除了难易程度有所区别之外，其对公司相关产品商业化进程的影响、行业已经在相关问题上取得的进展、公司针对相关技术研发可调配的人员、产业等资源均有所不同。

因此，公司结合自身产品迭代战略、文旅场景适配需求及下游市场情况，针对现阶段机器人情境化拟人交互能力、场景环境适应性能力、多模态多维智能感知能力、多机协同感知决策控制能力等技术难点进行了系统性拆解，形成了具体的研发项目并有序推进，自各研发项目立项至 2026 年 5 月底，相关项目累计研发投入 151.33 万元。具体情况如下：

技术难点	研发项目	项目拟解决的问题	研发定位
情境化拟人交互能力	表情控制人形仿生机器人头部系统开发项目	开发约 25 自由度面部驱动机构，解决表情种类少、精细度差的瓶颈；表情示教系统实现真人表情到机器人动作的自动映射，从手工调试变为数据驱动；接入大模型实现语义-表情实时联动，逼真硅胶皮肤消除“恐怖谷”效应	通用底层技术及场景应用开发
	六轴机械臂的研发项目	双臂 12DOF 赋予机器人上肢操作基础，从“只有头能动”升级为“头手腰协同表达”；轨迹录制与复现能力使机器人能学会真人手势和肢体动作；此外，软件支持 ROS2 和 lerobot 架构，打通动作采集到模型训练的技术路径，为 AI 驱动动作生成积累数据资产	通用底层技术
	多模态情感交互陪伴机器人的研发项目	ASR-LLM-TTS 流式架构+VAD 实时打断，使交互从一问一答变为像人聊天；情绪识别基于语音特征与语义双重分析，从理解内容提升到理解情绪；情绪-动作映射实现情绪同步的拟人交互动作；用户记忆功能使机器人从通用服务变为个性化陪伴	场景应用开发
	小型双足仿生角色机器人原型设计与具身化实现项目	IP 角色仿生外观与机构一体化设计，使虚拟 IP 变为可触摸可互动的实体；多模态交互集成使角色从静态摆件升级为会说话会互动的活角色；具身化实现使大模型的理解表达有了肉身；完整安全设计解决人群密集场景的安全顾虑	通用底层技术及场景应用开发
多机协同感知决策控制能力	四足机器人竞技与表演平台开发项目	支持 3-5 台同步表演，攻克多机协同在四足平台上的工程实现；节目包+可复用动作片段建立可复制的节目资产库，解决每次从零开发的效率瓶颈；节目生产工具链使节目制作标准化；安全运营策略与 SOP 形成可复制可运营的商业模式	通用底层技术及场景应用开发
	人形表演机器人智能演艺交互系统开发项目	统一演艺调度中间件实现多机统一调度，从各自为战变为统一指挥；动作库+节目包+工具链将节目制作从逐台编程变为积木式编排；大模型交互使多机能协同互动；连续演出 60 分钟+安全保护使多机协同从实验演示变为可运营产品	通用底层技术及场景应用开发
场景环境适应性能力	基于立体仓储与机器人	立体化机械结构扩容 SKU，解决空间小品种少的适应性瓶颈；自动开闭店与补货流程实现无人值	场景应用开发

技术难点	研发项目	项目拟解决的问题	研发定位
	协同的自动化售卖系统研发项目	守运营；三模块系统验证存储-取货-交付全流程可靠性，为复杂环境下持续运行积累经验	
	轮式智能移动基础平台项目	文旅复杂路况专项优化算法，直接解决机器人出不了实验室进不了乐园的移动适应性瓶颈；高精度定位+多传感器融合实现人流密集场景精确定位稳定行走；模块化平台化设计一次开发多场景适配；多机协同调度系统为乐园大型巡游场景提供基础能力	通用底层技术
	多足运动控制算法与结构平台的研发项目	AI 驱动自适应步态控制，从预设规则行走升级为根据地形自动调整步态，解决复杂地形移动的适应性瓶颈；多传感器融合感知实时感知地形变化并调整步态；算法-结构-应用一体化确保软硬深度匹配；为仿生机器人等产品提供核心技术储备	通用底层技术
多模态多维智能感知能力	自感知多模态表达大模型系统项目	语音驱动连续口型控制解决音画不同步痛点；时间序列平滑控制消除表情跳变使过渡自然；情绪识别与表情映射实现语义-情绪-表情联动；自适应能力使同一句话在不同语境有不同表达；视觉反馈接口+增强学习实现自感知表达，从单向输出变为双向互动	通用底层技术
	机器人训练数据管理与标注平台研发项目	四大模块构建示教-采集-标注-微调完整数据闭环，解决有数据但用不起来的基础设施瓶颈；多模态数据同步回放为感知模型训练提供高质量标注；版本管理实现训练-评估-迭代可复现优化；形成自有动作数据集，为训练动作大模型提供核心数据资产	通用底层技术

2、公司现有技术的迁移适配、研发团队人员储备及已布局的战略产业合作将形成合力推进上述研发目标的实现，项目实施不存在重大不确定性

上述研发项目的最新研发进展、项目定位、公司现有技术对上述研发项目的具体支持、可形成的核心技术、可支持的文旅文娱应用场景详见下表：

序号	研发项目	最新研发进展	公司现有技术 对上述研发项目的具体支持	可形成的核心技术	主要支持的文旅文娱应用场景或产品
1	表情控制人形仿生机器人头部系统开发项目	已完成原型机设计，面部驱动结构和语音交互，实现了多种动态表情，实时模仿人脸表情、语音对话等基础功能，正在对面部硅胶皮肤进行定制化研发	多自由度并联机器人技术可支持面部多自由度表情机构设计与驱动控制；机电一体化技术可支持头部机械结构、电机驱动及控制系统集成；虚拟沉浸式游乐项目内容交互技术可支持机器人情感表达与互动内容设计；游乐设施多系统集成与工程化技术可支持表情系统、语音系统及控制系统的集成工作	多模态情感交互技术；语音驱动连续口型控制技术；真人表情实时映射与复现技术；表情参数贝叶斯自动寻优技术	仿真仿生、迎宾导览、景区互动、展馆讲解、AI 情感陪伴、主题游乐和乐园巡游机器人
2	六轴机械臂的研发项目	已完成单机械臂的仿真环境和硬件平台的对接、轨迹录制、实时跟踪及 ROS2、MoveIt，实现了示教器与仿真环境机械臂的联通对接，可以双向控制，目前正在优化参数	游乐设施多自由度机械臂技术可支持机械臂本体设计与运动控制开发；机电一体化技术可支持驱动系统、控制系统与执行机构集成；多自由度并联机器人技术可支持复杂运动学建模与轨迹规划；游乐设施安全保障技术可支持机械臂碰撞检测与安全防护；	双臂协同运动规划技术；轨迹录制与平滑复现技术；仿真-实机参数迁移技术	人形机器人上肢系统、自动化操作机器人
3	多模态情感交互陪伴机器人的研发项目	在头部系统动态表情及智能演艺交互系统动作、语音交互研发完成的基础上，开展更深度的技术融合及拓展应用至陪伴机器人的研发	虚拟沉浸式游乐项目内容交互技术可支持情感交互内容设计与用户互动体验；数据采集与管理技术可支持用户行为数据与交互数据管理；游乐设施创新创意技术可支持机器人角色设定与场景设计；游乐设施多系统集成与工程化技术可支持语音、视觉、情感模块集成	多模态情绪识别引擎技术、流式语音交互与实时打断技术、用户记忆与个性化对话技术	仿真仿生机器人、IP 角色机器人、AI 陪伴机器人
4	小型双足仿生角色机器人原型设计与具身化实现项目	在六轴机械本体开发及四足机器人竞技与表演平台开发动作编排的基础上，配合运控系统的开发。项目团队正与多个 IP 授权商对接沟通，筛选应用的 IP 形象	多自由度并联机器人技术可支持双足机器人关节机构设计；游乐设施运动与姿态控制技术可支持双足平衡控制与步态规划；机电一体化技术可支持机器人本体控制系统开发；游乐设施创新创意技术可支持 IP 角色化机器人外观与动作设计	小型双足稳定控制算法、低成本传感器融合定位、IP 角色仿生外观一体化设计	IP 角色机器人、主题游乐和乐园巡游机器人、陪伴机器人
5	四足机器人竞技与表演平台	完成了 SDK 中间层的开发，可以通过自定义手柄来控制四足机器人的前进后退以及	AGV 导航与定位技术可支持机器人自主巡游与定位能力；游乐设施运动与姿态控制技术可支持四足机器人步态控制与动作稳定性；游乐设施安全保障	可视化动作编排工具链技术、多机集群同步控制技术、外骨骼散热结构设	四足表演机器狗、演艺竞技机器人、乐园巡游机器人

序号	研发项目	最新研发进展	公司现有技术 对上述研发项目的具体支持	可形成的核心技术	主要支持的文旅文娱应用场景或产品
	开发项目	舞蹈动作	技术可支持表演过程中的安全防护与故障保护；游乐设施创新创意技术可支持表演内容设计与互动体验开发	计技术	
6	人形表演机器人智能演艺交互系统开发项目	已完成语音识别、语音合成及语言大模型对话模块的接入与测试和实时语音交互功能，并且完成模型调用机器人的动作	虚拟沉浸式游乐项目内容交互技术可支持机器人演艺内容生成与互动逻辑设计；游乐设施运动与姿态控制技术可支持机器人动作编排与姿态控制；游乐设施创新创意技术可支持文旅演艺场景创意设计；多自由度并联机器人技术可支持复杂肢体动作与表演机构实现	动作-语音统一调度中间件技术、多机协同时间线同步技术、文旅场景安全控制策略技术	演艺机器人、景区互动机器人
7	基于立体仓储与机器人协同的自动化售卖系统研发项目	硬件层面，已完成整体设计方案、前置柜体和中部龙门架的结构设计、后方柜体推动单元的结构设计；软件层面，已完成推动单元的编程控制、后端系统的结构设计	AGV 导航与定位技术可支持机器人自主移动与货物运输路径规划；数据采集与管理技术可支持商品库存监控及运营数据管理；机电一体化技术可支持仓储机构、电机执行机构及控制系统开发；游乐设施多系统集成与工程化技术可支持售卖设备整体系统集成与工程落地	机器人抓取路径规划与自适应夹持技术、立体仓储动态调度算法、后端远程监控与 OTA 升级	自动售卖机器人、自动理货机器人、景区智能售卖终端
8	轮式智能移动基础平台项目	项目团队正在对使用 AGV 自动导航技术的现有游乐设备进行轮式移动平台的迁移适配研究	AGV 导航与定位技术可支持平台自主导航、路径规划及定位功能；数据采集与管理技术可支持传感器数据采集与系统状态管理；机电一体化技术可支持底盘驱动系统与控制系统开发；游乐设施安全保障技术可支持运动过程中的安全控制与故障检测	多模态融合 SLAM 导航技术、多机协同调度系统技术、动态环境避障算法技术	景区巡检机器人、智能配送、导览机器人等
9	多足运动控制算法与结构平台的研发项目	基于研发团队过往开发蜘蛛仿生机器人的技术积累，正在根据市场需求确定产品应用场景，开展前期的算法与结构平台研究分析	AGV 导航与定位技术可支持环境感知与路径规划能力；游乐设施运动与姿态控制技术可支持复杂地形下运动控制算法开发；机电一体化技术可支持四足机器人驱动与控制系统实现；游乐设施安全保障技术可支持运动安全策略与故障保护机制	强化学习自适应步态算法技术、足端力估测与控制技术、轻量化仿生结构设计技术	景区巡检机器人、二足四足多足表演机器人、景区互动机器人
10	自感知多模态表达	基于表情控制人形仿生机器人头部系统开发的仿真机器	虚拟沉浸式游乐项目内容交互技术可支持多模态交互内容生成与表达；数据采集与管理技术可支持语	语音情绪识别与表情强度映射技术、时间序列平	仿真仿生、迎宾导览、景区互动、展馆

序号	研发项目	最新研发进展	公司现有技术 对上述研发项目的具体支持	可形成的核心技术	主要支持的文旅文娱应用场景或产品
	大模型系统项目	人头部硬件，确定其表达所需的参数矩阵，及所需要的训练数据和模型，目前正在研究相关文献及确定潜在的技术路线选项	音、视觉及行为数据训练管理；游乐设施创新创意技术可支持机器人个性化表达与角色塑造；游乐设施多系统集成与工程化技术可支持大模型与机器人控制系统集成	滑控制技术、端侧轻量化大模型推理技术	讲解、AI 情感陪伴、主题游乐和乐园巡游机器人
11	机器人训练数据管理与标注平台研发项目	已开展现有机器人产品及相关研发原型机的数据采集、标注工作，并逐渐积累形成具有自主知识产权的文旅文娱场景专有数据资产，随着产品适用场景及产品矩阵的扩充，团队将对数据标注项目进行系统化管理	数据采集与管理技术可支持机器人训练数据采集、存储与管理；游乐设施多系统集成与工程化技术可支持数据平台与机器人系统对接；AGV 导航与定位技术可支持导航数据与轨迹数据管理	多源数据时间对齐与回放技术、结构化标注工具链技术、数据版本管理与训练导出技术	机器人训练平台、机器人数据中心、多机器人研发平台、AI 模型训练平台

（1）公司现有技术对研发项目具有迁移适配性

公司现有技术所具有的迁移适配性参见本问题回复之“一、（三）1、（2）与现有业务在技术、设备、客户等方面的区别及联系”。

（2）公司研发团队人员储备与研发项目适配，具有针对性

公司拥有一支涵盖机械技术、电气控制、人工智能、系统集成等核心领域的专业研发团队，核心成员平均从业年限超 10 年，具备从技术研发、产品设计到落地应用的全流程实操能力，能够精准匹配文旅文娱机器人的研发生产需求。同时，针对具身智能业务，公司设立了专门从事 AI 及机器人业务的研发团队，目前有研发人员 10 余人，与公司研发体系资源共享，互补协调。实施上述研发项目的主要人员背景情况、主导参与研发项目情况、与募投项目的适配情况已申请豁免披露。

根据研发项目的推进情况，公司已计划在建设期内持续扩充具身智能设计研发团队，包括机器人终端团队、数据工程团队、算法团队，及其相关的感知、规划、控制、软件、AI、算法等各领域的支持团队，拟扩充团队的技术领域、工作职责、主要研发方向，所需人数如下：

技术领域	工作职责	主要研发方向	所需人数
机器人控制系统与运动控制	负责机器人运动控制系统开发、运动学与动力学建模、运动规划及执行控制算法研发	六轴机械臂开发、轮式智能移动基础平台、双足机器人原型设计、四足运动控制算法平台	5 人
人工智能与大模型算法	负责大模型部署、多模态感知、智能决策、情感交互及具身智能算法研发	自感知多模态表达大模型系统、多模态情感交互陪伴机器人、人形机器人智能演艺交互系统	5 人
计算机视觉与感知算法	负责视觉感知、目标识别、人脸表情识别、人体姿态识别及环境感知算法研发	表情控制人形仿生机器人头部系统、多模态情感交互机器人、自动化售卖系统视觉模块	4 人
技术管理与总体架构	负责总体技术路线规划、系统架构设计及关键技术攻关	具身智能机器人平台总体研发与产业化项目	2 人
强化学习与具身智能算法	负责机器人自主学习、强化学习控制、行为生成及具身智能算法研究	四足运动控制算法平台、双足机器人具身化实现、人形机器人自主行为生成	3 人
ROS 与机器人软件系统	负责 ROS/ROS2 架构开发、机器人软件平台搭建、系统集成与仿真验证	六轴机械臂平台、人形机器人智能演艺系统、轮式机器人平台开发	4 人
后端平台与云服务	负责机器人云平台、设备管理平台、远程运维系统及数据服务开发	自动化售卖系统后台平台、机器人云管理平台、远程监控系统	2 人

技术领域	工作职责	主要研发方向	所需人数
MLOps 与模型工程化	负责模型训练管理、模型部署、数据闭环及持续优化平台建设	自感知多模态表达大模型系统、机器人训练数据管理与标注平台	3 人
数据工程与训练平台	负责机器人训练数据采集、数据治理、标注平台及数据资产管理	机器人训练数据管理与标注平台、多模态训练数据体系建设	2 人
机械结构与机器人本体设计	负责机器人结构设计、传动机构设计、仿真分析及样机开发	仿生机器人头部系统、双足机器人、四足机器人、机械臂本体开发	4 人
电气与嵌入式硬件开发	负责控制板、电机驱动、电源管理、传感器接口及嵌入式系统开发	六轴机械臂、四足机器人、双足机器人及仿生机器人控制系统开发	3 人
传感器与感知硬件开发	负责视觉、IMU、力传感器、语音及多模态感知硬件集成开发	机器人感知系统、多模态情感交互系统、智能售卖机器人	2 人
工业设计与外观设计	负责机器人外观设计、IP 形象设计、人机交互体验设计	仿生机器人头部系统、AI 陪伴机器人、主题 IP 机器人开发	2 人
测试验证与质量管理	负责机器人整机测试、可靠性验证、安全评估及测试体系建设	全系列机器人产品测试验证及工程化落地	2 人

（3）公司布局在产业上下游的投资与技术合作为研发提供优质资源和能力

公司通过对外投资、产业基金投资等方式，实现机器人产品上游的战略布局，充分借助专业战略合作伙伴的优质资源和专业能力，补齐短板。公司产业链投资与技术合作公司包括本体公司上海矩阵超智系统集成有限公司、智身科技（北京）有限公司、星尘智能（深圳）有限公司；具身智能机器人基础模型公司星海图（北京）人工智能科技股份有限公司；具身智能机器人核心零部件与整机研发制造企业国华（青岛）智能装备有限公司；具身智能机器人电机与关节模组研发制造企业杭州贝丰科技股份有限公司。公司已与上述部分被投企业通过设立合资公司、签署战略协议等方式积极开展相关领域的产业和技术布局，通过产业链充分布局与技术合作，为公司文旅文娱机器人产品的技术研发提供优质资源和能力。

（4）本项目实施不存在重大不确定性

①文旅文娱行业及其特定应用场景下具身智能机器人产品的特点

文旅文娱场景具有需求个性化、应用定制化的显著特征。与工业制造、物流仓储等标准化场景不同，文旅文娱场景中具身智能机器人的应用形态随场景而异。以主题公园场景为例，其不同区域需求具有多样性，如主题公园中商业区需要智能售卖机器人、演艺区需要数字演出机器人、互动区及排队等待区需要 IP 化的主题游乐机器人、花车巡游活动需要梦幻巡游类机器人、游客中心需

要智能导览机器人、游乐项目需要动感竞技机器人等等，单一产品形态无法覆盖文旅文娱场景的多元化需求。所以，面向文旅行业应用的机器人产品需要进行多产品系列、满足高度定制化应用的特点布局。

公司深耕文旅装备制造领域逾四十年，服务超 1,000 家主题公园、景区及商业综合体，覆盖近 50 个国家和地区，对文旅场景的运营需求、安全标准、游客体验痛点具有深度理解。公司以具身智能产品通用的运动控制、环境感知、人机交互、多机协同等核心技术为技术基座，在通用技术的基础上，针对不同文旅场景的差异化特点进行适配性开发，最终形成覆盖智能售卖、智能导览、数字演出、动感竞技、人物仿真、主题游乐、梦幻巡游、研学定制、仿生宠物、智能陪伴十类产品系列。

②各系列文旅文娱机器人产品具有统一底层技术基座、标准化产品开发逻辑与闭环商业化体系

公司本次募投项目规划的文旅文娱机器人十大产品系列，并非十种独立的产品，而是基于统一的具身智能机器人技术基座进行的场景化应用拓展。各系列文旅文娱机器人产品系基于整体产品矩阵布局，具有统一底层技术基座、标准化产品开发逻辑与闭环商业化体系，多模态人机交互、复杂场景高精度运动控制、室内外融合场景导航定位、文旅场景专属安全防护机制等核心关键技术高度互通复用；各系列产品是针对景区、乐园、场馆等差异化文旅文娱场景与细分消费需求，做功能、外观、运动等方面的定制化适配，各系列产品不存在独立割裂的技术研发、生产制造与市场运营体系。公司基于各系列产品的研发进展、供应链配套、市场需求节奏进行资源统筹与配置，采取分阶段、有序迭代推出策略，先以智能售卖等商业化成熟品类优先完成市场验证、持续打磨交付能力与构建盈利模型，再将成熟技术、供应链资源、文旅客户渠道快速复用至其他各系列产品，依托同源技术与统一商业化逻辑，保障各系列产品落地路径与规模化市场化能力，稳步实现文旅文娱机器人全矩阵产品全面走向文旅消费市场。

③机器人场景化落地产品是在通用技术基座之上的场景适配性应用，各系列产品开发不确定性风险较低

公司各系列机器人产品的场景化落地是在通用技术基座之上进行的场景适配性应用，仅为适配本行业高度定制化需求进行的针对性侧重开发。各系列产品的针对性侧重开发内容如下：

产品系列	技术基座	针对性侧重开发内容
智能售卖类	运动控制、环境感知、人机交互、多机协同等具身智能通用核心技术以及文旅专属场景定制、具身智能与文旅场景适配性开发、文旅场景专属安全防护机制以及包括具身智能硬件在内的多系统集成能力。各系列机器人产品均具备基础移动、多自由度运动、语音交互等通用能力	已量产交付，主要侧重机器人抓取路径规划与自适应夹持技术、机器人语音互动
智能导览类		已完成工程样机，主要侧重景区/场馆导览路径规划、多语种语音讲解、游客交互问答功能
数字演出类		主要侧重增加多机协同调度中间件、演艺节目编排系统（≥60 个基础动作库、≥8 套节目包）
动感竞技类		已在公司自有乐园实施了示范项目，主要侧重增加竞技规则引擎、运动控制参数调优
人物仿真类		已完成初代机械核心的工程样机，主要侧重增加仿生头面部外观、硬件模块（25 自由度表情控制）及表情驱动软件算法
主题游乐类		主要侧重机器人与现有游乐设备等多系统集成，以及机器人 IP 化外观，适配游乐场景
梦幻巡游类		主要侧重增加编队控制算法、巡游路线规划、表演动作编排系统以及机器人 IP 化外观
研学类		主要侧重教育内容平台、机器人研学课程系统软件
仿生宠物类		主要侧重设计宠物等仿生形态外观、增强情感交互模型
智能陪伴类		主要侧重陪伴交互逻辑、情感响应算法

公司各系列产品具有通用的技术基座，各产品差异化开发目的为适配文旅文娱场景的多样性与定制化特性，属于应用层的功能适配，并非技术层面的割裂。公司在多个产品系列已有阶段性验证成果，除智能售卖类已完成量产实现销售以外，智能导览类已完成“小马 1 号”导览机器人样机验证，动感竞技类已完成机器狗竞技示范项目验证，人物仿真类已完成机械核心工程样机。上述成果说明公司具备文旅文娱机器人各系列产品的针对性侧重开发能力，进一步降低了相关品类开发的不确定性。

④公司机器人产品的研发面向文旅文娱场景应用而非机器人本体的基础研究，相关部件供应链市场配套完善，公司以客户需求为导向的项目制设计研发管理体制，为机器人产品的研发至最终交付提供了可靠技术路径

公司机器人产品的研发面向文旅文娱场景应用而非机器人本体的基础研究，不涉及具身智能机器人核心零部件（如丝杠、减速器、电机、关节模组、电池等）的生产制造，上述部件通过产业链投资合作、定制开发以及市场化采购获

取，供应链市场配套完善。公司依托现有机电一体化与系统集成能力、大型文旅装备结构设计与制造经验、文旅场景安全标准体系及实施经验，专注于具身智能机器人在文旅场景下的适配性开发、主题化集成与项目整体交付，充分发挥公司在文旅文娱领域懂场景、懂需求、懂安全、懂娱乐、懂集成的核心优势。公司以客户需求为导向的项目制设计研发管理体制，在日常业务中，发行人研发及销售环节广泛采用项目制管理模式。基于对文旅装备需求的深度洞察与文旅工程积淀，公司确立了需求导向型的研发管理机制。通过下游客户长期合作以及自有乐园直接触达文旅终端运营，发行人得以及时捕获文旅市场变化动态与技术支撑，不仅能够降低文旅装备产品研发方向的偏离风险，亦显著压缩了研发过程中的不确定性，为文旅文娱机器人产品的研发至最终交付商业化提供了可靠技术路径。

⑤机器人产业化项目陆续实现细分场景落地，属于行业惯例

部分 A 股上市公司亦存在机器人行业级应用产品逐步实现细分应用场景落地的情形，相关项目情况如下：

公司简称	面向行业	募投项目	再融资项目进度	募投项目产品	研发及产业化进度
上海瀚讯（SZ.300762）	军用智能装备	异构专用智能机器人研制及产业化项目	2026 年 6 月注册	空地协同认知机器人	机器人项目的技术来源于多年无人智能方向研发积累。在自主研发技术的基础上，公司前期已开展无人产品的产业化探索，作为机器人业务的先行先试。 除目前已经具备的技术外，未来机器人产品规模化生产应用所需的具身智能机器人本体集成和本体控制技术等，将在现有的技术基础上，待募集资金投入后，持续进行研发专项攻关。6 类机器人产品均属于新产品，均暂无完全同类产品销售
				区域立体预警机器人	
				智能蜂群协同机器人	
				特种维修弹性机器人	
				智能物资投送机器人	
				多足伴随协作机器人	
均普智能（SH.688306）	智能制造	智能机器人研发及产业化项目	2026 年 6 月注册	G2	成果运用和保护阶段，已实现销售，可依据客户需求进行二次开发（模型和末端执行器）
				贾维斯 3.0	确认项目需求阶段，系公司现有产品贾维斯 2.0 的升级版本，目前在做算法迭代和外型升级等前期技术验证工作，预计 2027 年 6 月完成开发
				代工	已开展代工业务

公司简称	面向行业	募投项目	再融资项目进度	募投项目产品	研发及产业化进度
				小机器人	项目开发阶段，硬件部分已完成，目前在做步态及算法的测试，预计 2026 年 12 月完成开发
				基于双力控臂和触觉灵巧手的通用装配机器人	项目开发阶段，目前处于模型训练阶段，预计 2026 年 12 月完成开发
				力反馈外骨骼数采手套及 6D0F 遥操臂	项目开发阶段，硬件结构已完成，算法软件开发中，预计 2026 年 6 月完成开发
				具身智能数据闭环运营平台	项目立项阶段
				工业检测的智能检测一体机	项目开发阶段，硬件系统搭建完成，算法软件开发中，预计 2027 年 6 月完成开发

上述案例中，上海瀚讯 6 类机器人产品均属于新产品，均暂无完全同类产品实现销售；均普智能 8 类机器人相关产品中 2 类已实现销售，其余产品分别处于立项阶段、确认项目需求阶段，以及步态及算法的测试阶段、模型训练阶段、算法软件开发阶段等开发阶段，计划陆续完成产品开发。面向行业级应用的机器人产业化项目陆续实现细分场景落地，属于行业惯例，公司陆续实现 10 个系列文旅文娱机器人产品落地符合行业特点，本项目实施不存在重大不确定性。

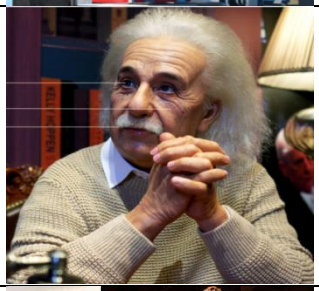
综上所述，公司通过现有技术迁移、自研、产业链技术合作等方式结合，推进本次募投项目技术攻关工作。公司具备相应的研发团队人员储备，相关研发项目已取得阶段性成果，**各系列产品是基于通用技术基座进行场景适配性的针对性侧重开发，不存在技术、生产、市场割裂，公司已有多系列产品完成量产、样机、示范项目验证，**初步实现小批量商业化交付。因此，本项目实施不存在重大不确定性。

（四）列表说明拟生产的具体产品、涉及研发投入情况、应用领域和主要客户等，并结合下游市场需求、在手订单或意向性合同等，说明公司本次新增产能的合理性及消化措施

1、列表说明拟生产的具体产品、涉及研发投入情况、应用领域和主要客户等

发行人对本产品的研发投入包括底层技术研发投入、场景化应用投入等，自

各研发项目立项至 2026 年 5 月底，相关项目累计研发投入 151.33 万元。本项目最终形成的文旅文娱机器人产品为：通过对机器人在文商旅场景下的适配性开发、主题化集成，向客户交付的一整套场景化具身智能文旅解决方案。本项目拟生产的具体产品、应用领域、主要客户等情况如下：

序号	应用领域	主要产品示例	具体场景落地	主要客户群体
1	智能售卖		景区、主题乐园、科技馆、商场、机场、高铁站等场景的无人零售与智能售卖服务，可实现文创商品、饮料零食、IP 潮玩及周边等商品的自动售卖与精准推荐	游乐场/主题乐园运营商、潮玩/文创零售运营商、其他标准包装产品零售运营商及商业活动公司
2	仿真仿生		名人或 IP 形象复刻、教育培训、文化传承、展馆讲解、品牌代言等场景；家庭陪伴、儿童教育、心理陪伴、情绪疏导等场景	游乐场/主题乐园运营商、文旅景区运营商、博物馆、科技馆、展览馆等政府机构、IP 运营商、商业活动公司、零售消费客户
3	智能导览		博物馆、科技馆、展览馆、主题公园、城市展厅、企业展厅、酒店等场景的智能讲解、路线引导、问答互动与多语言接待服务	景区运营商、博物馆、科技馆、展览馆等政府机构、酒店运营商（旅客接待）、企业（公司展厅）
4	主题游乐		基于金马机电一体化智能制造及具身智能应用，为客户定制专属主题互动智能角色，可结合 IP 形象，用于主题公园、景区景点排队互动，主题公园沉浸式项目中主题角色形象（如可动机械装置-海盗船；智能可互动海盗等）；基于对机器狗技术的融合开发，推出跑酷、竞技等游玩项目，游客通过参与项目获得新奇高科技操控体验	游乐园/主题公园运营商、景区运营商
5	演出巡游		景区夜游、夜间灯光秀、大型节庆活动、主题乐园花车巡游，如智能角色机器人演员与真人演员同台演出、节庆主题装饰花车+智能可互动 IP 形象机器人；商业活动开幕式、大型文旅演艺活动、公司年会节目表演、机器人乐队及机器人舞团表演、沉浸式互动巡游项目	游乐园/主题公园运营商、景区运营商、商业活动公司

序号	应用领域	主要产品示例	具体场景落地	主要客户群体
6	项目定制		科技馆、研学基地、青少年教育中心、城市展厅、企业展馆、机器人主题体验馆等综合项目建设	科技类文旅项目投资方、政府机构、科普场馆运营商

2、结合下游市场需求、在手订单或意向性合同等，说明公司本次新增产能的合理性及消化措施

根据公司机器人产品的总体规划，未来，在各场景的研发落地及应用顺利推进的情况下，发行人机器人产品产能按照场景的不同情况，完全达产后的产能规划如下：

产品系列	完全达产后预计年产量	单价（万元）	完全达产后预计年收入（万元）
智能售卖类	1,000 台（套）	27.50	27,500.00
仿真人物类	120 台（套）	60.00	7,200.00
仿生宠物类	1,460 台	1.00	1,460.00
智能陪伴类	5,000 个	0.80	4,000.00
智能导览类	130 台（套）	45.00	5,850.00
动感竞技类	100 台（套）	35.00	3,500.00
主题游乐类	30 台（套）	100.00	3,000.00
数字演出类	130 台（套）	45.00	5,850.00
梦幻巡游类	20 台（套）	100.00	2,000.00
研学类	5 个项目	240.00-960.00	2,400.00

本次募投项目新增产能具有合理性，结合市场总体需求及下游应用场景需求分析如下：

据行业研究机构预测，到 2030 年全球人形机器人市场规模预计将达到 150 亿美元，销量规模将增长至 60.57 万台。其中，中国人形机器人市场规模到 2030 年将达到近 380 亿元，销量规模将增长至 27.12 万台。现阶段来看，中国人形机器人产业的发展依托于行业政策引导与制度保障，以及坚实的产业链基础、巨大的内需市场、强大的研发实力，为人形机器人在中国市场的大规模技术创新与商业化应用创造了有利条件。根据宇树科技招股说明书披露，其人形机器人下游应

用在商业领域占比为 10%-20%，商业娱乐领域是除科研需求以外，人形机器人商业化探索的最前沿，目前高于工业等行业级应用。

文旅市场的持续复苏与智慧化转型需求，为文旅机器人赛道注入强劲增长动力。中国旅游研究院《2025 年中国文旅消费市场发展报告》显示，2025 年国内文旅市场总消费规模达 6.8 万亿元，较 2019 年增长 21.4%；其中，主题公园、历史文化景区、沉浸式体验馆等核心场景的智慧化改造投入同比增长 35.7%，超 60%的景区将“智能装备升级”列为重点预算项目。游客消费偏好也呈现明显的“科技+文化”导向，游客更愿意选择配备智能导览、互动演艺等科技元素的文旅目的地，且愿意为优质科技文旅体验支付一定的溢价。

结合各系列产品具体市场情况分析如下：

（1）智能售卖场景产品新增产能的合理性

智能售卖类产品完全达产后新增产能 1,000 台（套）/年。截至本回复出具之日，发行人在手订单 35 台套，共 1,050 万元；2026 年 1-5 月已部分交付并实现收入 796.46 万元。

智能售卖作为商业化较为成熟的文旅应用场景，下游市场已经经历了较长时间的培育，需求较为广阔。无人零售行业正步入一个由技术驱动、消费升级共同推动的稳健增长周期。从整体规模来看，据 Research Nester 的分析数据，2025 年全球自动售货设备市场规模预计超过 226.2 亿美元，到 2026 年将增至约 239.4 亿美元，年增长率约为 5.8%。展望至 2035 年，全球自动售货市场容量有望突破 424 亿美元（设备口径），长期增长空间依然广阔。

中国是全球无人零售行业最具活力的增长极。根据中研普华数据，2020 至 2025 年间，中国自动售货设备市场体量年均复合增长率录得 16.2%，远超全球平均水平。中国自动售货设备市场规模从 2022 年的 289 亿元快速增长，预计 2027 年将达到 739 亿元，期间年复合增长率高达 20.7%。展望 2026 至 2030 年，行业增速预计保持在 14%至 18%区间。从设备保有量来看，中国自动售货设备从 2016 年的 24.62 万台起步，到 2024 年已增长至约 189 万台，预计 2025 年突破 200 万台。2026 年中国自动售货机新增需求量预计同比攀升 30.2%，达到约 61.18 万台。无人零售渗透率在 2026 年第一季度已达到历史新高的 38.7%。

本项目中，智能售卖类产品规划年产产能 1,000 台套，**在无人零售设备每年约 60 万台的新增需求及约 200 万台存量设备的更新迭代需求中，假设具身智能售卖机器人凭借其技术优势及交互能力，每年仅获得 1%的市场份额（参考现有餐饮服务机器人市场 3-5%/年的渗透速度进行保守估计）**，我国智能售卖具身智能机器人每年潜在市场更新需求估算为 2 万台、新增需求估算为 6,000 台。公司年产 1,000 台套产能市场占有率约为 4%。**公司预计 4%的市场占有率具有合理性，主要基于以下优势：一是公司已具备商业化基础，截至本回复出具之日，智能售卖类产品已实现销售收入，产品已在核心城市商业综合体等场景实现投放运营；二是公司存量客户覆盖超 1,000 家主题公园、景区及商业综合体，与环球影城、华侨城、华强方特、长隆等头部客户建立了长期合作关系，新产品可依托既有渠道快速导入，市场推广成本显著低于行业新进入者；三是公司现有产品采用绳驱技术路线，在成本控制、响应速度、轻量化及维护便利性方面具备优势，且已率先落地市场上首个量产绳驱 AI 机器人自主运营零售服务店，截至目前**有包括公司、智元机器人、银河通用、智平方等少数公司在市场推出同类产品，**先发优势及文旅场景深耕能力有助于公司在早期市场中占据有利位置。**

项目	测算数据
中国自动售货设备保有量（2025 年）	约 200 万台
中国自动售货设备年新增需求（2026 年）	约 60 万台
渗透率假设	1%/年
年潜在市场需求	26,000 台
公司年产能	1,000 台/套
公司达产年市场渗透率	约 4%

综上所述，本产品年潜在市场需求约 2.6 万台，公司 1,000 台套新增产能仅占约 4%市场份额，叠加公司已实现的产品出货及在手订单支撑，该产品本次新增产能具有合理性，产能无法消化的风险较小。

（2）主题公园场景产品新增产能及其消化措施的合理性

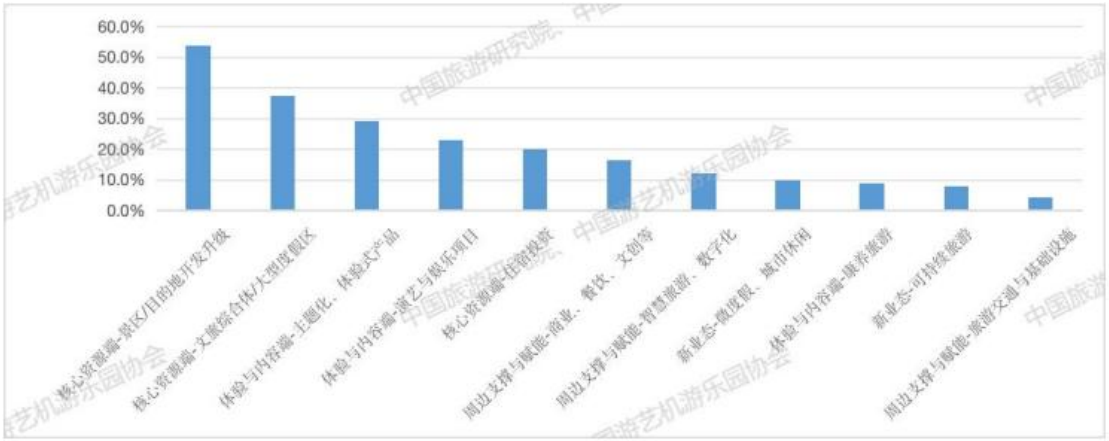
主题公园场景产品包括动感竞技类、主题游乐类、数字演出类及梦幻巡游类。截至本回复出具之日，上述产品尚处于市场拓展初期，暂未形成在手订单。其中动感竞技类产品已在公司自有乐园项目中开展试用，正处于市场验证与优

化完善阶段；其他各类产品已开展产品概念设计工作，同时积极推进客户对接与市场验证。上述产品规划产能、单价及可实现收入情况如下：

产品系列	完全达产后预计年产量	单价（万元）	完全达产后预计年收入（万元）
动感竞技类	100 台（套）	35.00	3,500.00
主题游乐类	30 台（套）	100.00	3,000.00
数字演出类	130 台（套）	45.00	5,850.00
梦幻巡游类	20 台（套）	100.00	2,000.00
合计	280 台（套）	-	14,350.00

上述产品主要面向主题公园、商业综合体等场景，用于主题游乐设施、演出巡游表演、动感竞技体验等游乐项目。

国内市场需求已实质性启动。国内人形机器人演艺相关市场 2024 年较 2019 年增长 12 倍，技术成本大幅下降为大规模应用扫清了经济障碍。单台机器人日运维成本大幅下降，商业可行性显著提升。中国游乐园行业市场规模已达千亿元左右。根据中国主题公园研究院发布的《2024 中国主题公园竞争力评价报告》及中国主题公园发展论坛发布，截至 2024 年 10 月份，我国内地共有 30,085 家主题公园，其中 87 座是特大型和大型主题公园，298 家为中小型主题公园。根据中国旅游研究院与中国游艺机游乐园协会联合发布的《2026 年一季度旅游行业投资与游乐装备采购指数调研报告》，文旅投资正在加速向主题化、沉浸式体验演进，数字技术与文化表达深度融合，“体验与内容端—主题化、体验式产品”成为重要投资方向。



按照特大型、大型主题公园平均配置约 20 个游乐项目，中小型主题公园平均配置约 10 个游乐项目计算，我国规模以上主题公园配置的游乐项目数量约

5,000 余个。按照主题公园平均 5-8 年游乐项目迭代周期估算，我国主题公园年均迭代存量项目达 600-1,000 个；2025 年在建或宣布即将试营业的主题公园超过 50 家，估算新增游乐项目不少于 500 个。据《2024 中国主题公园竞争力评价报告》预测，科技与文化的深度融合将成为中国主题公园发展一大趋势，VR、AR、智能机器人、全息投影等元素愈发走向主流。公司规划生产的主题游乐**类、梦幻巡游类、数字演出类、动感竞技类**具身智能机器人产品主要用于乐园互动、花车巡游、舞台演艺**以及**与虚拟沉浸式项目相关的主题形象等领域，广泛分布于各大游乐项目，单一游乐项目可使用多台套具身智能机器人产品以达到沉浸体验效果。上述产品合计规划年产能 280 台套，市场占有率约为 10%-20%。公司作为国内最大的游乐装备制造商，国内游乐装备市场占有率排名第一，深耕游乐行业 40 余载，积累了包括环球影城、长隆集团、华侨城、华强方特等行业顶级客户资源，市场渗透率较高，因此预计公司在国内中高端主题公园市场 10%-20%市场占有率具有合理性。

随着公司近年来装备制造出海业务的大幅增长，公司致力于拓展文旅装备全球市场。在全球市场视角下，主题公园机器人应用市场正处于快速扩张期。根据《Robotics in Entertainment Market Outlook 2025－2034》报告，包含仿真机械人偶 Animatronic、巡游机器人、导览机器人、演艺表演机器人、园区售卖互动机器人等在内的 B 端商用乐园机器人 2025 年全球市场规模为 37.7 亿美元，2030 年预计达到 120－160 亿美元。根据上述数据，公司本场景下规划达产年产能 280 台（套），达产年对应收入约为 1.44 亿元，公司在全球娱乐机器人市场（2030 年推算）渗透率较低。公司作为全球领先的文旅文娱设备行业制造商，主题乐园场景下的产能规划较为谨慎，具有合理性。

综上，动感竞技类、主题游乐类、数字演出类及梦幻巡游类产品本次新增产能规划具有合理性，产能无法消化的风险较小。

（3）科博文化场馆场景产品新增产能的合理性

科博文化场馆场景下产品主要包括仿真人物类、智能导览类产品以及定制化研学类项目，完全达产后合计新增产能 250 台套/年以及输出 5 个定制化研学类项目。截至本回复出具之日，上述产品尚处于市场拓展初期，暂未形成在手订单，但公司已推出“小马 1 号”智能导览机器人样机，并正在开发仿真人物

机器人头部原型机，同时积极推进潜在客户对接与商业化前期工作。

①智能导览市场

中国文旅导览机器人市场正处于快速扩张期。据艾瑞咨询数据，2024 年中国导游机器人市场规模约 28.6 亿元，同比增长 31.2%，预计 2025 年突破 40 亿元；据前瞻产业研究院预测，2030 年该市场规模将达到约 112 亿元。智能导览机器人的潜在终端客户覆盖面较广，除各类科博文化场馆以外，在各类景区景点游客服务中心等也存在大量潜在需求，具体如下：

终端类型	测算数据
全国 A 级景区	16,994 个
其中 5A 级景区	358 家
全国博物馆	7,188 家
科技馆和科技类博物馆	1,890 个
合计	约 26,000 个

数据来源：文化和旅游部，新华网，国家文物局，科技部等公开信息，下同

当前智能导览机器人在上述终端中的渗透仍处于爬坡阶段:截至 2024 年底，已部署导览机器人的 A 级景区约 1,200 家，仅占 A 级景区总数的约 7%；已引入智能讲解机器人的博物馆约 600 家，仅占国内博物馆总数的约 8%。5A 级景区智能导览设备（包含自助手持终端、移动导览机器人、线下固定智能终端、空间定位硬件、线上数字化导览载体五大类）部署率相对较高，但也仅超过 52%，仍有近半数尚未部署。市场已有成熟的需求验证，智能导览机器人已成为景区和博物馆智能化升级的标配选项。

项目	测算数据
公司年产能	130 台（套）
达产年对应收入	约 4,875 万元
中国导游机器人市场规模（2030 年预计）	约 112 亿元
公司达产年市场渗透率	约 0.4%

公司 130 台/套年产能占中国导游机器人市场规模（2030 年预计 112 亿元）的比例约 0.4%，渗透率极低。从终端客户数量来看，全国约 26,000 个潜在终端客户中，当前已有部署的仅约 1,800 家，尚余超过 24,000 个终端尚未部署，公司 130 台/套产能仅占未部署终端数量的约 0.5%。

②仿真人物市场

公司仿真人物类产品主要目标市场包括博物馆、科技馆、文化场馆、图书馆、**体育馆、企业展厅**等各类场馆场所。根据中国科协 **2025 年**度科技馆数据统计，截至 **2025 年底**，全国建成并对外开放科技馆 **622 座**，较上一年新增 **74 座**，增长率达 **13.5%**。根据文化和旅游部《2025 年文化和旅游发展统计公报》数据，2025 年末全国共有公共图书馆 3,253 个、登记备案博物馆、纪念馆 7,188 个。上述各类场馆合计约 11,000 个。**仿真人物类机器人作为具身智能产品中新兴品类，当前各类存量场馆中仿真人物机器人渗透率极低，**按照平均每个场馆配置 **1 台**仿真人物类机器人计算，合计市场需求约 **1.1** 万台套。**此外，还存在大量企业展厅展馆、体育与演艺场馆、酒店、写字楼、商业综合体、交通枢纽等场所，为此类机器人产品提供了持续的增量市场空间。**公司仿真人物类产品年产 **120 台套**，市场渗透率为 1%，**远低于市场容量。**

③研学类项目市场

研学类定制项目面向场馆客户的研学教育需求，提供定制化具身智能机器人、研学课程内容、互动体验方案及配套智能装备。当前，研学旅行已纳入中小学教育教学计划，各类场馆作为研学实践教育基地的核心载体，正加速从传统静态展示向沉浸式、互动式体验转型，对定制化研学解决方案的需求快速增长。研学类项目需求以科技馆和科技类博物馆为主，随着具身智能产业的快速发展，市场也存在大量新建的独立机器人研学馆、实训中心、科技型文旅项目等，在沉浸式体验馆、室内亲子乐园、主题公园科技区等也存在大量建设需求。仅以科技馆和科技类博物馆 1,890 个存量场馆计算，按每 5-10 年一轮展陈内容更新和研学课程定制需求，年均研学类定制项目更新需求约 200-400 个。按照近 5 年我国科技馆新增数量复合增长率约 10%估计，年新增科技馆和科技类博物馆约 200 家，新增研学类定制项目约 200 个。公司年输出 5 个研学类定制项目，渗透率较低，市场空间充裕。

项目	测算数据
研学类定制项目	5 个
科技馆和科技类博物馆存量	1,890 个
年均展陈内容更新	约 200-400 个

项目	测算数据
年新增科技馆和科技类博物馆数量	约 200 个
年潜在市场需求	400-600 个项目
公司年产能	5 个项目
公司达产年市场渗透率	约 1%

综上，公司仿真人物类、智能导览类产品以及定制化研学类项目本次新增产能具有合理性，产能无法消化的风险较小。

（4）家庭陪伴场景产品新增产能的合理性

家庭陪伴场景下产品主要包括仿生宠物类、智能陪伴类，完全达产后合计新增产能 6,460 台（个）/年。截至本回复出具之日，上述产品尚处于市场拓展初期，暂未形成在手订单。公司已完成产品定义工作，同时积极对产品进行开发，推进客户对接与市场验证。

作为最接近商业化的机器人应用场景，本产品的商业化进程正在加速，下游已经出现了诸多如动漫装扮、养老、陪伴互动等实际场景需求，市场已经经历了一段时间的培育，属于新兴较为广阔的需求。从已公开的市场数据来看，仿生宠物类产品已形成较为成熟的市场规模，2025 年中国机器动物行业市场规模达 47.8 亿元，同比增长 28.3%（博研咨询），其中消费级产品出货量保持高速增长，LOONA 智能机器狗累计销量近 10 万台、蔚蓝 BabyAlpha 全系列机器狗销量 25,397 台。智能陪伴类产品方面，2025 年 AI 玩具线上市场销量同比增长超过960%(行业数据),淘宝平台AI玩具品类2025年全年成交同比增长超1,600%，已被淘宝列入 2025 年度十大商品。松延动力 2026 全年小布米交付销量目标突破 10,000 台、优必选优世界 U1 超仿生机器人全渠道累计预售大定订单 13,361 台。上述数据表明，两类产品的下游市场需求已经得到充分验证，商业化进程正在加速。

人口结构变化正在催生陪伴类机器人的刚性需求。全球老龄化加速，根据《2025 年全国 1%人口抽样调查主要数据公报》中国 65 岁以上人口已达约 2.23 亿人，同时 0-14 岁儿童人口约 2.14 亿人。家庭结构小型化与独居人口激增，独居人口超过 1.23 亿人，双职工家庭的陪伴与看护需求突出。上述人口特征为仿生宠物及智能陪伴类产品提供了坚实的需求基础。根据 QYResearch 数据，2024

年全球 AI 陪伴机器人市场规模约 2.03 亿美元，2025 年增至 4.61 亿美元，预计 2031 年将达到 18.45 亿美元，**期间年复合增长率约 28%。**

本项目仿生宠物类、智能陪伴类产品规划达产合计年销售收入约 5,460 万元，折合约 0.076 亿美元。本项目预计 T+5 年完全达产，届时全球 AI 陪伴机器人市场规模预计将达到 18.45 亿美元，公司规划产能对应的销售收入占达产年市场规模的比例约 0.42%，不足 1%，产能规模与市场空间相比处于合理区间。仅从国内市场已有的销售规模来看——仿生宠物类国内年出货量已达万台级别以上、智能陪伴类国内年线上销量已超百万件——公司 6,460 个的年产能规模在现有市场容量中占比极小，产能消化具备充分的市场空间。

项目	测算数据
全球陪伴机器人市场规模（2031 年预计）	18.45 亿美元（约 130 亿元人民币）
公司年产能	6,460 个（仿生宠物 1,460+智能陪伴 5,000）
达产年对应收入	5,460 万元（1,460 万+4,000 万）
公司达产年市场渗透率	约 0.42%

综上，家庭陪伴场景下的机器人产品下游受人口结构变化驱动，需求基础坚实；同类产品已有成熟的市场销量验证，头部品牌年销量达万台至十万台量级，且正在加速放量。公司规划年产能合计 6,460 个，达产年渗透率不足 1%。本次新增产能具有合理性，产能无法消化的风险较小。

当前，文旅行业智能化发展速度较快且处于关键期，行业需求规模较大、增速较快，公司客户储备情况较为深厚，而相关产品目前没有量产产能。因此，本次募投项目具有必要性，本次拟新增产能具有合理性，文旅行业**及其细分应用领域**具有足够的市场空间消化新增产能。公司将从以下方面着手，保障新增产能的消化：

①依托现有客户资源，积极开拓新一代文旅装备市场

公司深耕文商旅应用场景数十年，积累了如环球影城、华侨城、华强方特、长隆等国内外知名文旅客户资源，产品遍布国内外众多知名主题乐园、景区及商业综合体，覆盖全球近 50 个国家和地区，累计服务超 1,000 家主题公园、景区、商业综合体。凭借多年的市场积累和服务优势，公司深刻理解文旅文娱市场需求以及文旅消费的变化趋势，为客户提供智能文旅终端装备综合解决方案。

文旅文娱机器人产品将进一步丰富公司文旅装备产品体系，成为公司文旅装备产品矩阵体系中的重要组成部分，属于现有主营业务中的新一代文旅装备。文旅文娱机器人产品与公司现有的大型游乐设施及虚拟沉浸式游乐项目互补，形成更加立体、有机的产品矩阵。相关产品量产后，将主要通过现有渠道及客户进行销售，与公司现有的游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目产品一并为客户提供一站式综合文旅装备选择。本项目产品的核心应用场景包括主题公园、景区、场馆、商业综合体、电影院线等，与公司现有业务在目标客户、应用场景层面高度契合，且能与游乐设备产品形成高效协同，保障项目产能消化风险可控与投资回报稳定。

②加强产品在新兴空间的应用拓展

公司文旅文娱机器人产品除原有客户渠道外，公司将积极拓展产品在新兴空间应用，主要如下：

新兴空间	拓展场景
商业综合体	智能售卖机器人已在京沪等城市商圈落地，可向全国连锁商业综合体复制推广
电影院线	等候区互动娱乐、智能售卖、明星 IP 等场景
文化馆、科技馆、博物馆	智能导览、沉浸式讲解、互动表演、研学等场景
体育场馆及会展中心	赛事导引、互动体验、赛事周边等场景
教育研学	与学校、培训机构合作，打造科普教育机器人项目

上述市场的拓展将在公司原有客户渠道及群体的基础上进一步拓宽公司客户，进一步增进公司产品及品牌影响力，为产能消化提供保障。

③积极推进研发工作，有序推出各系列产品

公司拥有一支经验丰富的技术研发团队，将紧跟下游技术发展趋势，持续开展自主研发与创新，提升产品竞争力，保障项目盈利能力。同时，公司将通过加强技术沟通等渠道多方面了解客户需求，关注客户多元化需求，并通过技术开发，不断优化产品、升级服务，保证产品可持续竞争力。

公司将持续推进各系列文旅文娱机器人产品研发与商业化工作，不断开拓机器人产品的应用场景实例，拓宽包括但不限于仿真仿生、智能导览、主题游乐、演出巡游、项目定制等多场景适用的机器人产品。该等场景化应用的按时落地与项目产能逐渐达产、市场培育逐渐成熟形成匹配性，可有力保障本项目的相关产

能消化，显著增强和巩固发行人文旅先进制造的头部品牌地位。

综上所述，发行人文旅文娱机器人产品的下游市场需求旺盛，在手订单或意向性合同将依托产品商业化验证落地快速推进，公司制定的产能消化措施及公司本次新增产能具有合理性。

同时，发行人已在募集说明书中对募投项目新增产能无法消化的风险进行了重大风险提示，请见募集说明书扉页“重大事项提示”之“二、特别风险提示”，提醒投资者特别关注新产品涉及的相关风险。

（五）说明该项目产品销售单价、毛利率等关键指标的测算过程及依据，并结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，进一步说明上述效益预测指标的合理性

本项目效益预测的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	明细项目	建设期			运营期						
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
营业收入	智能售卖类	-	11,000.00	22,000.00	27,500.00	27,500.00	27,500.00	27,500.00	27,500.00	27,500.00	27,500.00
	仿真人物类	-	1,440.00	4,320.00	5,760.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00	7,200.00
	仿生宠物类	-	438.00	1,022.00	1,314.00	1,460.00	1,460.00	1,460.00	1,460.00	1,460.00	1,460.00
	智能陪伴类	-	400.00	2,000.00	3,200.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
	智能导览类	-	1,170.00	2,925.00	4,095.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00
	动感竞技类	-	1,050.00	2,100.00	2,800.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00	3,500.00
	主题游乐类	-	-	600.00	1,800.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
	数字演出类	-	585.00	2,925.00	4,680.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00	5,850.00
	梦幻巡游类	-	-	400.00	1,200.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
	研学类	-	-	720.00	1,920.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00
营业成本	直接材料	-	9,023.31	21,632.84	29,865.33	34,313.20	34,313.20	34,313.20	34,313.20	34,313.20	34,313.20
	燃料动力	-	92.22	296.09	432.82	515.00	515.00	515.00	515.00	515.00	515.00
	直接薪酬	-	709.67	2,344.59	3,522.95	4,316.33	4,316.33	4,316.33	4,316.33	4,316.33	4,316.33
	制造费用	-	1,038.09	2,423.35	3,161.18	3,456.96	3,456.96	3,456.96	3,456.96	3,456.96	3,456.96
期间费用	研发费用	1,523.69	2,392.77	3,492.97	4,125.34	4,829.75	4,829.75	4,829.75	4,829.75	4,829.75	4,829.75
	管理费用	28.22	768.77	2,061.39	2,882.60	3,385.33	3,369.92	3,369.92	3,369.92	3,369.92	3,369.92
	销售费用	-	785.46	2,170.30	3,097.65	3,675.36	3,675.36	3,675.36	3,675.36	3,675.36	3,675.36

项目	明细项目	建设期			运营期						
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
所得税		-	-	8.90	311.18	348.78	351.09	351.09	351.09	351.09	351.09
净利润		-1,558.63	1,106.29	3,995.75	5,888.71	6,806.17	6,819.27	6,819.27	6,819.27	6,819.27	6,819.27

本项目关键指标的测算过程及依据如下：

1、项目产品销售单价的测算过程及依据

本项目各系列产品销售单价测算参照公司已有订单以及同类型或类似产品的市场价格测算。定价依据综合考虑公司已有订单、生产及二次开发成本、市场公开价格确定，总体情况如下：

产品系列	预计单价	单价区间	定价依据
智能售卖类	27.5 万元	25 万元-30 万元/台套	公司对此类产品的价格参照了目前的在手订单情况进行预测
智能导览类	45 万元	35 万元-45 万元/台套	在本体的基础上进行功能性二次开发，综合公司生产改造、主题包装、系统集成等成本，结合目前市场主流机器人本体售价，按照成本加成定价
数字演出类	45 万元		
动感竞技类	35 万元		
仿生宠物类	1 万元	0.8 万元-1 万元/个	此类文娱机器人产品面向终端消费者直接使用，根据市场主流售价定价
智能陪伴类	0.8 万元		
人物仿真类	60 万元	约 60 万/台套	人物仿真类机器人系在本体的基础上进行功能性二次开发后，还需要结合产品定义、IP 等进行外观及面部表情的二次开发，产品更注重人机交互，目前市面上类似的成熟产品较少，具有较高定制化属性及稀缺性
主题游乐类	100 万元	约 100 万/台套	该两类机器人系主题公园、游乐园内特定场景下使用的文旅文娱机器人，并结合了公司在这一特定场景下的优势进行二次开发。因为该等机器人产品具备高度定制化的特点，其售价定价更高
梦幻巡游类	100 万元		
研学类（项目制）	240 万元-960 万元	约 200 万-1,000 万/项目	项目定制非直接以单体机器人进行销售的产品，而是一个如研学展馆的综合解决方案。该产品需要深度结合场景、内容进行多模态的互动设计、内容设计，最终以项目方案为单位呈现给客户

（1）智能售卖类

本产品的定价系参考目前在手订单价格及市场同类产品确定。近期公开市场采购本类产品的价格信息如下：

信息类型	采购单位	中标厂商	中标金额（万元）	采购数量	单价（万元）	型号	项目用途
中标结果	深圳国创具身智能机器人有限公司	星尘智能（深圳）有限公司	160.00	4 台	40.00	Astribot S1	商业零售工位内的轮式机器人
中标结果	**中以创新园（常州）发展有限公司**	**北京银河通用机器人股份有限公司**	**124.00**	**1 台**	**124.00**	**Galbot 人形机器人**	**人工智能零售终端**
公开信息	**-**	**智平方具身科技（深圳）有限公司**	**-**	**-**	**无公开售价，市场预估 40-50 万元**	**AlphaBot**	**人工智能零售终端**

本产品定价 27.50 万元/台套，未高于近期市场公允价格，且公司在上述机器人本体成本上，还涉及二次开发、软硬件适配、配套系统及主题场景等成本项，本产品预测单价具有合理性、谨慎性。

（2）智能导览类

本产品的定价系参考市场同类产品确定。近期公开市场采购同类产品的价格信息如下：

信息类型	采购单位	中标厂商	中标金额（万元）	采购数量	单价（万元）	型号	项目用途
中标结果	中国美术学院	星尘智能（深圳）有限公司	56.00	1 台	56.00	Astribot S1	中国美术学院威尼斯双年展中国国家馆展演项目专用机器人
中标结果	吴江博物馆（苏州湾博物馆）	乐聚（江苏）机器人	49.80	1 台	49.80	KUAVO	博物馆智能导览服务
中标结果	**安徽省科学技术馆**	**智元机器人**	**44.50**	**1 台**	**44.50**	**灵犀 X2 旗舰版**	**流动科普设施巡展机器人**
中标结果	**宿迁市博物馆**	**乐聚机器人**	**49.00**	**1 台**	**49.00**	**KUAVO**	**宿迁市博物馆智能导览机器人**
中标结果	**宁波市海曙区青少年宫**	**浙江蓝成应急信息科技有限公司**	**49.80**	**1 台**	**49.80**	**-**	**海曙区青少年科创研学基地**
中标结果	**中国科学技术馆**	**北京通用人工智能研究院**	**48.50**	**1 台**	**48.50**	**-**	**中国科学技术馆智能体互动展示服务**

综上，市场同类或近似产品的均价约为 50 万元/台套。本产品定价 45 万元/台套，与近期市场公开售价相当，本产品预测单价具有合理性、谨慎性。

（3）数字演出类

本产品在全尺寸人形机器人本体的基础上，着重于内容、动作编排、多机协同、舞台灯光等多系统集成与二次开发，最终产品的呈现形式可为单台独立演出机器人，或多台联合演出机器人组（比如 3-4 台机器人形成的乐队表演）。所以，本产品以成本加成定价，定价基础为全尺寸人形机器人本体（成本约为 30 万元/台），并相应增加本体的内容与动作编排、多机协作的控制系统二次开发成本，以及与演出系统联调，演出场景定制化开发制作成本。

其中，全尺寸人形机器人本体近期公开市场价格信息如下：

信息类型	采购单位	中标厂商	中标金额（万元）	采购数量	单价（万元）	型号	项目用途
中标信息	广西防城港市相关采购单位	优必选科技	26,400.00	800 台	约 33 万元	WalkerS2	人形机器人数据采集与测试中心、边境口岸旅客检修、岗哨巡检与物流服务
中标信息	自贡数投机器人产业投资有限公司	优必选科技	15,937.60	480 台	约 33.13 万元	WalkerS2	人形机器人数据采集中心，可自主换电的具身智能人形机器人
中标信息	清华大学	北京加速进化科技	488.50	15 台（2 种型号）	32.57 万元（boostert1 标准版）	boostert1 标准版、boostera1 标准版	人形机器人教学与科研平台

本产品定价 45 万元/台套，具有合理性，数字演出类产品定位为机器人表演娱乐项目。（1）该产品需具备多机协同运动能力、精确的编队控制技术、实时音乐与灯光同步系统、可定制化的外观，以及根据客户需求定制演出场景，技术复杂度和制造成本较高；（2）每台设备需具备群控技术，支持多台设备协同编队表演，以及定制化演出场景开发制造，各类技术和场景开发成本需分摊至单台产品。

（4）动感竞技类

本产品的定价系参考公司在自有乐园已实施动感竞技类机器人游乐项目的

成本构成及市场同类产品确定。本产品的最终呈现形式为游客参与机器人控制下的多机竞技项目，本体可为双足或四足机器人，并加装机械臂、遥操、传感器等竞技配件，配合竞技场景搭建。根据公司在自有乐园已建的四足竞技闯关项目配置：四足机器狗本体 8 只，成本约 16 万元，竞技配件（包括遥操及传感器组）投入约 10 万元，竞技场景搭建成本约 10 万元，合计成本 36 万元/台套。未来，随着规模化产出，预计此类产品成本将较目前公司试验项目单位成本进一步下降。

本产品综合均价 35 万元/台套，本产品预测单价具有合理性、谨慎性。四足机器狗的市场价格约为 1-2 万元/台,可参考“(5)仿生宠物类及智能陪伴类”。

（5）仿生宠物及智能陪伴类

本产品的定价系参考市场同类产品确定。参考电商平台或市场公开信息同类产品的价格信息如下：

信息类型	厂商	单价（万元）	型号	项目用途
电商平台	松延动力	1.00	小布米机器人	家庭陪伴
电商平台	宇树科技	1.50	Go2 Air 熊猫皮肤套装	家庭陪伴
电商平台	蔚蓝	0.72-2.52	BabyAlphaA2 机器狗	家庭陪伴
市场公开价格	恒之未来	0.13（万美元）	哮天机器狗 Sirius	家庭陪伴
市场公开价格	索尼	0.26（万美元）	AIBO 电子宠物狗	家庭陪伴

公司产品定价在 0.80-1.00 万元/台套，未高于近期市场公允价格，具有合理性、谨慎性。

（6）仿真人物类

本产品的定价系按照成本加成定价并参考市场同类产品确定。目前，市场上全尺寸高动态的仿真人物类机器人较少，虽然部分厂商公布了计划售价，但还多处于实验室或预售阶段。全尺寸高动态是指产品的头部与四肢都具有主动自由度的人形机器人。所以，本产品定价系以本体机器人为基础，外加高动态面部表情的头部结构或其他高动态结构（比如灵巧手等）。

高动态全尺寸机器人本体的参考定价约为 45-68 万元。具体如下：

生产厂商	产品	单价（万元）
智元机器人	精灵 G1	45.00
宇树科技	H1	65.00
矩阵超智	MATRIX-3 标准版	58.00
	MATRIX-3 PRO 版	68.00

高动态面部表情头部结构目前处于研发前沿阶段，可查询的公开市场定价约为 13 万元。具体如下：

生产厂商	产品	型号	单价（万元）
优必选科技	全尺寸超仿生人形机器人	U1 Pro（19 个面部主动自由度+5 个脖子自由度）	16.98
		U1 Lite（仅头部）	11.98
首形科技	Origin	M1 / F1（25 个微电机）	无公开售价，市场预估 15-45（万美元）
	精灵（ELF）	铱/璇（V1）（30 个面部自由度）	
松延动力	眼神交互仿生机器人	小月 X-Head1（24 个面部自由度）	11.08

综上，以全尺寸高动态本体+仿生头部加总的成本均价约为 53 万元-81 万元/台套。未来，随着规模化产出，预计此类产品成本将较目前公开市场售价成本进一步下降。

同时，市场上可以对标的全尺寸仿真机器人的预售价格如下：

生产厂商	产品	单价（万元）	用途
优必选科技	全尺寸超仿生人形机器人 U1 Ultra	88.00-99.00	日常陪伴、情绪支持、生活美学、养老陪伴等
	优必选熊猫机器人	99.00	
卓益得机器人	Moya	120.00-150.00	情感陪伴、缓解孤独、辅助护理、倾听者等

综合上述市场参考价格，本产品定价 60 万元/台套，具有合理性、谨慎性。

（7）主题游乐类

主题游乐类机器人属于高度定制化具身智能装备，目前市场上无可比产品。主题游乐类机器人产品用于包括黑暗乘骑游乐项目等配套的机模和动态雕塑装置、主题乐园各类 NPC 或 IP 机器人、排队等候互动机器人等，具有高度定制化特点，外观与功能需适配具体游乐项目或主题 IP。此类产品因其定制化特点，

价格区间较大，近期公开市场采购高度定制化机器人产品的价格信息如下：

信息类型	采购单位	中标厂商	标的金额（万元）	采购数量	单价（万元）	型号	项目用途
中标结果	天津大学	北京人形机器人创新中心	279.00	1 台	279.00	天工 2 号	多模态具身智能全尺寸人形机器人
市场公开价格	-	宇树科技	-	-	390.00	载人机甲 GD01	文旅展示
公开信息	-	博涛科技		-	100.00	小型静态 /半动态机械雕塑	央视春晚舞台巨型金牛造型、熊洞街、海洋公园巡游、文化节目录制等
					300.00-800.00	中型室内可互动巨兽	
					2,000.00 起	大型全域巡游机械巨兽	
公开信息	上海海昌海洋公园	沈阳航天新光集团有限公司	数百万元至上千万元	-	-	大型水下观赏仿生鱼	观赏、科普教育
公开信息	迪士尼	-	-	-	数百万元	雪宝机器人	乐园游客互动演艺

公司主题游乐类产品综合定价 100 万元/台套，属于大型定制化具身智能设备的合理价格区间。该产品需根据定制化需求融合机器人运动控制、AI 智能交互、主题场景营造、IP 化外观、与游乐设备的联调联动等技术，产品需根据客户场地的主题风格、空间布局进行高度定制化设计和制造，单套设备包含设计、制造、安装、调试全流程服务，产品附加值显著高于通用机器人产品。市场上此类高度定制化文旅装备定价区间较大，本产品定价 100 万元/台套，具有合理性、谨慎性。

（8）梦幻巡游类

梦幻巡游类产品属于高度定制化具身智能装备，目前市场上无可比产品。梦幻巡游类机器人产品最终呈现形式为主题公园、节庆活动等场景下具身智能机器人单机/机群或与真人演员、巡游花车等配合呈现的巡游节目。本产品的定价基础为仿真机器人及巡游场景下巡游花车价格。其中：仿真机器人单价约为 60 万元（定价依据参见本问题回复（6）仿真人物类），巡游花车（传统型）单辆造价约 40 万-100 万元，近期公开市场采购基础巡游花车的价格信息如下：

信息类型	采购单位	中标厂商	中标金额（万元）	采购数量	单价（万元）	型号	项目用途
竞争性磋商公告	鄂尔多斯文化产业发展中心		90.00	2	45.00	凤凰花车、地方特色花车	巡游花车
中标结果	伊金霍洛旗文化和旅游局	内蒙古东升科技发展有限公司	142.00	1	80.00	游龙花车	巡游花车
招标公告	伊春市金林区森旅旅游有限公司	-	480.00	5	96.00	主题花车	巡游花车

公司梦幻巡游类产品综合定价 100 万元/台套，属于大型定制化具身智能设备的合理价格区间。本产品是融合机器人运动技术、IP 化外观、主题视觉设计的综合性智能装备，产品需具备户外大型巡游环境下的稳定运行能力、多机协同编队能力、声光电联动能力等。产品高度定制化，需根据不同巡游主题（如节庆巡游、景区主题巡游等）进行外观造型、运动方式、交互模式的专属设计。单套设备包含设计、制造、安装、调试全流程服务，各类技术和巡游花车等配套装备开发成本需分摊至单台产品。产品综合附加值显著高于通用机器人产品，本产品定价 100 万元/台套，具有合理性、谨慎性。

（9）研学类项目

本项目的定价范围系参考市场同类项目价格范围确定。近期公开信息及市场招投标信息具体如下：

信息类型	采购单位	中标厂商	金额（万元）	用途
中标结果	包头市科学技术馆	合肥凌微智能科技有限公司	98.00	包头市科学技术馆机器人展区提升改造项目
政府采购意向	萧县教育体育局	-	225.00	机器人创客空间教室
中标结果	绍兴市上虞江科数智产业发展有限公司	北京亦庄机器人科技产业发展有限公司	386.85	长三角具身智能 6S 体验中心展品
中标结果	黄冈研之行文旅产业有限公司	深圳市优必选科技股份有限公司	1,019.90	黄冈市国家级示范性综合实践营地人工智能研学主题馆
公开信息	-	深圳市优必选科技股份有限公司	近 2,000 万元	优必选人工智能与机器人产教融合基地

信息类型	采购单位	中标厂商	金额（万元）	用途
招标公告	无锡市凤栖智谷开发建设有限公司	-	2,358.81	梁溪科技城机器人 6S 场景创新中心项目布展采购及安装
中标结果	浙江台州湾园区运营管理有限公司	北京银河通用机器人股份有限公司	3,917.37	台州具身机器人实训研创中心
中标结果	龙胜各族自治县全域旅游投资开发有限公司	深圳市优必选科技股份有限公司	5,192.31	广西龙胜人工智能与机器人研学旅游活动中心建设项目
公开信息	-	-	约 1 亿元	秦皇岛未来号国开机器人科普实训基地

综上，市场科普研学类项目的招投标价格范围约在 100 万元至 10,000 万元，根据项目规模不同价格范围较大。公司研学类项目定价 240 万元至 960 万元之间，主要系 1）研学类项目并非单台设备销售，而是面向科技馆、博物馆、文化场馆等客户提供“智能装备+研学课程+空间设计+数字内容”的一体化定制解决方案，项目交付物包含硬件设备（仿真人物类机器人、智能导览类机器人等）、研学课程体系开发、互动体验空间设计与施工、数字内容制作等多个模块；2）项目价格差异主要取决于场馆规模、定制内容深度、硬件配置数量等因素：基础项目（约 240 万元）主要包含少量智能装备部署和标准化研学课程包；大型项目（约 960 万元）涵盖大规模多品类具身智能设备部署、专属 IP 内容开发、沉浸式空间设计与施工等全套服务；3）参考市场同类型项目数千万元级别的价格区间，公司预计研学类项目单价 240 万至 960 万元的定价具有合理性、谨慎性。

综上，公司募投产品单价是结合下游市场需求情况及市场售价为依据，并根据新产品开发规划进行的前瞻性预测。本募投项目的产品价格及定价依据具有合理性。

2、毛利率的测算过程及依据

本项目毛利率测算系根据收入及成本的分别测算得出。各产品的收入情况系结合产品销售价格、产能设计及达产率计算。项目生产成本测算系根据各产品的原材料、人工成本、制造费用等生产成本计算所得。产品的材料成本依据公司现阶段已生产的机器人产品物料清单成本构成计算。本项目各期毛利率的测算过程具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	建设期（年）			运营期（年）						
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
1	营业收入	-	16,083.00	39,012.00	54,269.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00
2	营业成本	-	10,863.29	26,696.87	36,982.27	42,601.48	42,601.48	42,601.48	42,601.48	42,601.48	42,601.48
2.1	直接材料	-	9,023.31	21,632.84	29,865.33	34,313.20	34,313.20	34,313.20	34,313.20	34,313.20	34,313.20
2.2	燃料动力	-	92.22	296.09	432.82	515.00	515.00	515.00	515.00	515.00	515.00
2.3	直接薪酬	-	709.67	2,344.59	3,522.95	4,316.33	4,316.33	4,316.33	4,316.33	4,316.33	4,316.33
2.4	制造费用	-	1,038.09	2,423.35	3,161.18	3,456.96	3,456.96	3,456.96	3,456.96	3,456.96	3,456.96
3	毛利率	-	32.45%	31.57%	31.85%	32.12%	32.12%	32.12%	32.12%	32.12%	32.12%

3、结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，进一步说明上述效益预测指标的合理性

（1）与发行人同类业务比较情况

本项目达产后毛利率情况如下所示：

指标	项目	指标值	合理性说明
毛利率	本项目预计综合毛利率	32.12%	本项目测算毛利率与报告期内公司实际毛利率基本一致，不存在重大差异
	最近三年文旅装备制造业务平均毛利率	34.50%	
	最近一期文旅文娱机器人产品实际毛利率	36.94%	

该项目达产后预计综合毛利率与公司同类业务报告期平均毛利率、最近一期文旅文娱机器人产品实际毛利率不存在重大差异，毛利率的测算过程及依据是谨慎、合理的。

（2）与同行业可比公司及项目比较情况

根据公开披露信息，同行业可比公司目前暂无相同或类似本次募投项目文旅文娱机器人研发和产业化项目产线。其他行业上市公司已经有一定数量的再融资募投项目聚焦于从事机器人本体二次开发及系统集成相关项目，具体情况如下：

序号	上市公司	面向行业	主营业务	募投项目	募投项目产品	达产年毛利率
1	均普智能	智能制造	一家全球布局的智能制造装备供应商，主要从事成套装配与检测智能制造装备、工业机器人及工业数字化智能软件的研发、生产、	智能机器人研发及产业化项目	新增智能机器人及相关产品产能 11,942 台/年。具体包括：G2 工业级交互式轮式机器人 2,000	23.34%

序号	上市公司	面向行业	主营业务	募投项目	募投项目产品	达产年毛利率
			销售和服务，为新能源智能汽车、医疗健康、消费品及工业机电等领域的全球知名制造商提供智能制造整体解决方案		台、贾维斯 3.0 人形机器人 1,500 台、小机器人 3,000 台、机器人代工 5,000 台、基于双力控臂和触觉灵巧手的通用装配机器人 20 台、力反馈外骨骼数采手套及 6DOF 遥操臂 20 台、具身智能数据闭环运营平台 2 套、工业检测的智能检测一体机 400 台	
2	唐源电气	轨道交通	公司是一家以机器视觉、机器人控制、嵌入式计算、数字孪生、人工智能、故障预测与健康管理为核心技术的机器视觉产品及解决方案提供商，主要面向智慧交通、智慧应急、智能制造领域提供机器视觉智能检测装备、大数据智能管控系统与技术服务	轨道交通智能运维机器人研发与产业化项目	车辆智能巡检机器人 80 台、接触网智能综合巡检机器人 120 台、智能检测监测配套系统神源平台 30 套、其他轨交领域隧道、轨道用机器人 62 台	45.09%
3	上海瀚讯	军用智能装备	公司主要从事行业无线移动通信与信息系统设备的研发、制造、销售及工程实施，结合业务应用软件、指挥调度软件等配套产品，面向专用无线移动通信、商业航天通信、智能有无人特种应用等领域提供整体解决方案	异构专用智能机器人研制及产业化项目	年产 1,500 台异构专用智能机器人，包括空地协同认知机器人、区域立体预警机器人、智能蜂群协同机器人、特种维修弹性机器人、智能物资投送机器人和多足伴随协作机器人等 6 类	43.72%
4	瑞鹄模具	汽车装备	公司的主营业务为汽车制造装备业务和汽车轻量化零部件业务相关产品的开发、设计、制造和销售	智能机器人系统集成与智能装备研发制造项目	年产 3,000 台智能移动机器人及周边智能制造系统解决方案	24.20%

发行人本项目综合毛利率为 32.12%，处于上述可比募投项目达产后的毛利率在 23.34%至 45.09%之间。上述项目毛利率差异主要系各项目所在上市公司面向行业不同、募投项目产品不同。均普智能“智能机器人研发及产业化项目”主要系汽车行业在工业制造方面的具身智能应用，其募投项目包含年产 5,000 台具身智能机器人代工生产，因此毛利率相对较低。唐源电气“轨道交通智能运维机器人研发与产业化项目”主要面向轨道交通，产品单价较高，其中募投项目包含智能检测监测配套系统神源平台软件，因此毛利率相对较高。上海瀚讯“异构专用智能机器人研制及产业化项目”主要面向军用智能装备领域，其智能机器人产品深度集成了自研军用通信系统等。

此外，发行人项目及上述可比项目的毛利率与其公司自身相关业务的毛利率

均处于同一区间，说明上述毛利率的确定与公司面向的具体行业及业务特点高度相关，具体情况如下：

上市公司	主营业务	募投项目	最近一年业务毛利率	募投项目完全达产毛利率
均普智能	智能装备制造	智能机器人研发及产业化项目	26.28%	23.34%
唐源电气	智慧交通	轨道交通智能运维机器人研发与产业化项目	39.04%	45.09%
上海瀚讯	通信设备	异构专用智能机器人研制及产业化项目	33.01%	43.72%
瑞鹄模具	汽车装备	智能机器人系统集成与智能装备研发制造项目	24.16%	24.20%
发行人	文旅装备	文旅文娱机器人研发和产业化项目	35.78%	32.12%

注：上市公司数据分别来源自公开披露的 2025 年定期报告

（3）项目总体效益与同类项目的比较情况

上市公司	主营业务	募投项目	完全达产营业收入（万元）	完全达产净利润（万元）	税后投资回收期（年）
均普智能	智能装备制造	智能机器人研发及产业化项目	170,826.35	15,757.32	8.78
唐源电气	智慧交通	轨道交通智能运维机器人研发与产业化项目	60,960.00	9,007.16	6.87
上海瀚讯	通信设备	异构专用智能机器人研制及产业化项目	96,368.03	10,660.85	8.95
瑞鹄模具	汽车装备	智能机器人系统集成与智能装备研发制造项目	41,233.46	5,354.65	7.69
发行人	文旅装备	文旅文娱机器人研发和产业化项目	62,760.00	6,806.17	8.34

发行人项目总体效益与上述同类项目具有可比性，主要效益指标谨慎合理。

综上所述，本项目效益预测指标具有合理性。

（六）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）访谈发行人文旅文娱机器人产品研发负责人，了解相关产品研发所需的技术、所处研发生产阶段；

（2）获取发行人文旅文娱机器人产品销售合同及产品交付签收单，了解机器人产品终端运营情况；

（3）查阅发行人针对产品技术难点开展的相关研发的立项及规划书，了解公司开展研发工作的进展情况；

（4）查阅具身智能机器人及文旅行业相关研究报告，了解下游市场需求及未来发展情况；

（5）查阅发行人募投项目可行性研究报告及同行业可比公司、可比项目相关情况，比较项目效益预测相关指标。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）文旅文娱机器人研发与产业化项目属于发行人现有文旅装备制造业务的新产品，不涉及新业务领域；相关产品存在试生产环节且发行人已完成试生产，报告期内文旅文娱机器人产品已实现一定销售收入；

（2）发行人文旅文娱机器人研发及产业化项目建设具有必要性；

（3）发行人已针对募投项目的技术难点开展相关技术研发工作，公司具有开展本项目研发工作的技术及人员储备，项目实施不存在重大不确定性；

（4）本项目下游市场需求快速增长，公司已有部分在手订单或意向性合同，公司本次新增产能及消化措施具有合理性；

（5）本项目效益预测指标具有合理性，与发行人同类业务及同行业不存在重大差异。

三、说明 IP 赋能提升项目是否涉及新产品或业务领域，拟引进的 IP 项目具体情况、合作模式、预期形成的成果、支出计划与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况等；结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等说明对公司生产经营的具体贡献、投入产出比等情况，本次募投项目实施的必要性及投资规模合理性，项目实施是否存在重大不确定性

（一）说明 IP 赋能提升项目是否涉及新产品或业务领域，拟引进的 IP 项目具体情况、合作模式、预期形成的成果、支出计划与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况等

1、IP 赋能提升项目不涉及新产品或业务领域

公司本次募投项目“IP 赋能提升项目”不涉及开拓新产品或新业务领域，而是对公司现有主营业务的深度赋能与产业升级。具体分析详见本题之“一、（三）、2、IP 赋能提升项目与现有主业的协同性”。

2、拟引进的 IP 项目具体情况、合作模式、预期形成的成果、支出计划与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况等

（1）拟引进的 IP 项目具体情况

当前境内外 IP 授权市场体系已相对成熟，市场化采购渠道公开、透明，发行人及同行业公司与各类 IP 所有方的合作模式具备高度的行业通用性。全球可商用 IP 众多，市场供应充分，中国市场活跃授权 IP 超 3,000 项。根据《2026 中国授权行业发展白皮书》，2025 年活跃在我国的授权企业总数为 701 家，同比增长 5.6%，已经开展授权业务的 IP 总数为 3,012 项，同比增长 9.2%。根据《2025 中国授权行业发展白皮书》，2024 年商品授权业务中，玩具游艺、服装饰品和食品饮料位居前三，总占比为 46.5%。

截至本回复签署之日，发行人尚未与相关 IP 合作方签署正式授权协议，但公司已与业内多家知名 IP 授权主体建立了业务对接关系，并就奶龙、迷你世界、功夫动漫三家 IP 版权方签订战略合作协议，相关 IP 的具体情况如下：

项目	奶龙	迷你世界	功夫动漫
形象与定位	奶龙是中国本土原创的现象级头部动漫 IP，核心形象为一只圆头圆脑、憨态可掬的黄色小龙，主打诙谐幽默、轻松治愈	迷你世界是国内拥有完全自主知识产权、行业领先的头部 3D 沙盒游戏平台与 UGC（用户生成内容）内容生态体系。成功延展出包含“花小楼”（全网粉丝超 2,500 万的国风虚拟偶像）、兔美美、迷斯拉等明星角色矩阵的“迷你世界”IP 宇宙	专注于中华优秀传统文化及城市超级 IP 的创新开发。旗下核心 IP 矩阵涵盖历史探秘、文化名人、经典神话、现代科幻等多个方向，代表作品包括：《三星堆 荣耀觉醒》（古蜀文明）、《少年苏东坡传奇》（三苏文化）、《少年英雄小哪吒》（经典神话）、《动车侠 未来高铁城》（现代科幻），以及《新西游历险记》《天才小鲁班》《狮来运转》《环保特攻队》等
市场影响力	奶龙 IP 自 2020 年上线至今，全球粉丝总量超 3,900 万，全网累计流量突破 1,000 亿；内容已译制为 15 种语言，触达全球 57 个国家和地区，海外用户规模超 2 亿	根据月狐数据发布的 2026 年 4 月手机应用（游戏）榜单，迷你世界位列榜单第七位，当月月活跃用户数（MAU）达 2,498 万，经典长线 IP 价值凸显	旗下“讲好中国故事系列”已发行动画 15 部共 1,346 集，在央视播出 41 次（累计 24,750 分钟），在国内 546 家电视台播出超 5,000 次，全网播放量 100 亿次；作品发行至全球 110 个国家和地区。核心 IP 剧集多次荣获国家广电总局优秀国产电视动画片推荐及海外出口

项目	奶龙	迷你世界	功夫动漫
			大奖，在央视少儿频道、各大卫视及主流视频平台均创下黄金时段收视率前列，在国际文化交流中具备良好的品牌声誉与长线商业价值
商业落地	奶龙目前已与超 200 个品牌达成授权合作，市面流通衍生品 SKU 超 2,000 个，覆盖消费、出行、文旅等多场景。海外市场已跑通“内容本土化+渠道全域化+商业全链条”路径：与名创优品合作的衍生品首月海外曝光量破 1 亿；与 TOMORO Coffee 的联名进驻东南亚三国 600 余家门店，带动相关销售额增长 36%；与《Free Fire》《PUBG》等游戏的跨国联动，单项目曝光量超千万，拉动游戏下载量提升 35%	深圳欢乐谷已正式落地全球首个“迷你世界·冒险山”潮玩主题区，以“IP+场景+科技+体验”模式，把游戏中的角色与场景等融入到了主题乐园中	围绕旗下 IP 拓展了涵盖潮玩玩具、服饰箱包、主题餐饮、数字多媒体互动等近百个品类的衍生品生态，IP 授权超 180 项。公司打造了多个功夫动漫主题乐园及文旅综合体——以南康功夫动漫世界为代表，占地 45 亩、建筑面积约 5 万平方米，集中华文化 IP 体验馆、数字互动、动漫游乐等于一体。其“IP+场景+科技”的轻资产输出模式，能有效为线下文旅空间注入强烈的文化体验与高效的引流变现价值

（2）合作模式

公司提供高端游乐装备、系统集成、工程实施、安装运维与技术解决方案。IP 授权方提供优质文娱 IP、创意内容及品牌资源授权，赋予产品文化内涵。双方发挥各自要素优势，推进 IP 赋能型文旅装备与沉浸式互动体验项目的商业化落地。

（3）预期形成的成果

预期形成的成果详见本题回复之“一、（三）2、（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景”。

（4）支出计划

本项目拟使用的 IP 授权费用为 12,600.00 万元，支出计划如下：

单位：万元

序号	项目类别	IP 授权费			
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	一类 IP	-	-	3,600.00	3,600.00
2	二类 IP	1,800.00	1,800.00	1,800.00	5,400.00
3	三类 IP	900.00	900.00	1,800.00	3,600.00
合计		**2,700.00**	**2,700.00**	**7,200.00**	**12,600.00**

公司结合历史 IP 引进经验、IP 应用领域、与合作方洽谈情况及市场调研结果，将市场 IP 划分为三个类别：一类 IP，通常为年零售额在 10 亿美元以上的全球顶级授权商的代表 IP，具有无可替代的商业价值，拥有庞大的粉丝群体和国际上极高的市场知名度，如迪士尼的米老鼠/维尼熊/冰雪奇缘、NBC 环球的侏罗纪世界/小黄人、孩之宝的龙与地下城、华纳兄弟探索的指环王/哈利波特/超人、宝可梦国际公司的宝可梦等等；二类 IP，此类 IP 通常为年零售额在 1-10 亿美元以上的头部顶级授权商的代表 IP，虽然不如一类 IP 那样具有全球影响力，但拥有较高的人气，也具备相当的商业价值，如 Crunchy Roll 的虚构推理/神之塔、索尼影视娱乐的精灵旅社/蓝精灵/蜘蛛侠、奥飞娱乐的喜羊羊与灰太狼/超级飞侠；三类 IP，此类 IP 在特定市场有稳定的受众基础，可能专注于某一特定领域或者题材，针对特定的消费群体。

根据公司谈判及落地经验，公司计划在 36 个月内累计引入多个 IP，IP 合作覆盖小说、动画、游戏、影视等多元领域，旨在吸引不同世代游客与粉丝族群。IP 支出计划是公司结合文旅装备制造业务与文旅运营服务业务的产品及应用场景，叠加三类 IP 引进难度综合考虑。建设期第一年、第二年优先推进二类、三类 IP 的引进与落地，快速搭建 IP 场景、积累与 IP 方的合作经验与典型案例；建设期第三年依托前期成熟的合作体系与谈判基础，集中资源推进一类 IP 的引进落地，保障项目 IP 矩阵的完整性与落地效果。

3、与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况

（1）与公司历史项目的对比情况

公司报告期内运营 IP 的情况如下：

IP 方名称	IP 赋能具体产品或服务	IP 合作方	授权内容	授权期限	签约金额
世嘉	野外探险等游乐设备	华夏世嘉乐园株式会社	对象设备的商标转让及整套数据文件	2019 年 10 月-2029 年 10 月	2,100 万元
小黄鸭	嘉年华游乐项目	德盈商贸（深圳）有限公司	B.Duck × 金马文旅造梦游乐厂（嘉年华活动）	2022 年 5 月 1 日至 2023 年 5 月 31 日	固定服务总费用为人民币 45 万元（共五场）。每场活动营收额 100 万及以下（含 100 万）的部分，以营收额的 3%收取

IP 方名称	IP 赋能具体产品或服务	IP 合作方	授权内容	授权期限	签约金额
					销售分成；营收额 100 万以上的部分，以超出部分营收额的 10%收取销售分成
			B.Duck 造梦游乐厂（嘉年华活动）	2023 年 6 月 1 日至 2026 年 5 月 31 日	每场活动营收额 100 万及以下（含 100 万）的部分，以营收额的 3%收取销售分成；营收额 100 万以上的部分，以超出部分营收额的 9.5%收取销售分成
奶龙	嘉年华游乐项目	第七印象文化传媒（深圳）有限公司	使用授权 IP 形象进行设计及运营奶龙主题室外嘉年华活动	2024 年 5 月 6 日至 2027 年 9 月 20 日	固定服务总费用为人民币 40 万元，每场活动营收超出 100 万元的 5%进行分成

IP 授权费用差异主要受授权范围、使用期限、地域覆盖及 IP 热度等多重因素影响，呈现出从数十万元到数千万元的巨大跨度，如公司与世嘉 IP 的合作授权金额达 2,100 万元。

（2）与同行业公司类似项目的对比情况

①文旅装备制造业务方面

根据公开信息查询显示，同行业公司文旅装备产品的 IP 合作价格如下：

采购 IP 公司	IP 名称	产品	金额
天津欢乐谷	铠甲勇士	超级秋千项目铠甲勇士 IP 授权服务和 IP 物料采购项目	46.71 万元/个

参照上表 IP 授权单价，结合公司现有世嘉 IP 产品的销量规模，按照每年销售 3 款产品、授权期限 10 年估计，对应总授权费用约 1,400 万元，该金额与本次募投项目二类 IP 整体引进费用水平基本相当。

其他同类项目 IP 授权费用情况如下：

A、德艺文创（300640.SZ）

募投项目“IP 产品及运营中心项目”中 IP 引进培育费用 7,000 万元。具体如下：

单位：万元

序号	引进 IP 类型	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	动漫类	400.00	800.00	800.00	2,000.00
2	体育类	400.00	800.00	800.00	2,000.00
3	文化类	300.00	600.00	600.00	1,500.00
4	时尚类	300.00	600.00	600.00	1,500.00
合计		**1,400.00**	**2,800.00**	**2,800.00**	**7,000.00**

B、元隆雅图（002878.SZ）

募投项目“创意设计能力提升建设项目”中 IP 授权费用 7,050.00 万元，具体如下：

单位：万元/个

序号	IP 类别	建设期			单价	金额
		T1	T2	T3		
1	一类 IP（600 万元/个）	2	2	1	600	3,000.00
2	二类 IP（300 万元/个）	2	2	4	300	2,400.00
3	三类 IP（150 万元/个）	3	3	5	150	1,650.00
	合计	**7**	**7**	**10**		**7,050.00**

C、游族网络（002174.SZ）

募投项目“网络游戏开发及运营建设项目”中游戏 IP 购置及版权金 21,080.00 万元。募投项目中 4 款自研游戏涉及 IP 购置，IP 购置金额 14,222 万元，具体如下：

单位：万元

序号	游戏名称	IP 类型	游戏类型	IP 购置金额
1	自研产品 1	知名动漫	卡牌	6,500
2	自研产品 2	知名端游	MMO	5,000
3	自研产品 3	动漫	卡牌	1,500
4	自研产品 4	动漫	卡牌	1,222
合计				**14,222**

游族网络同行业公司世纪华通（002602.SZ）、富春股份（300299.SZ）的公告文件披露，游戏 IP 购买价格如下：

序号	IP 采购方	游戏 IP	IP 价格
1	上海骏梦网络科技有限公司	《RO》大陆地区游戏改编权	超过 1,000 万美元
2	点点互动（北京）科技有限公司	未披露	预计 4,000-5,000 万元

游戏 IP 为非标准化定价产品，依据游戏级别、游戏类型及发行区域的不同，不同的游戏 IP 价格差异较大。

一般情况下，如果授权品类是高利润、高销量的产品，授权费用较高。游族网络和其同行业公司主营毛利率较高的游戏，故 IP 授权费用较高。而德艺文创、元隆雅图主营低值 IP 衍生品，其中德艺文创主营创意装饰品、休闲日用品及时尚小家具等，元隆雅图主营礼赠品等，因此对应 IP 授权费用水平较低。

②文旅运营服务业务方面

根据公开信息查询显示，文旅运营服务业务相关 IP 授权费用案例如下：

IP 被授权方	IP 授权方	授权内容	授权期限及金额
山东梦想家文旅投资发展有限公司	奥飞娱乐	“超级飞侠”环球探索主题乐园“IP 版权”经营商品项目	1,780 万元
华侨城	江通传媒	将“饼干警长”品牌及品牌形象的大型户外主题公园开发权授权所有欢乐谷主题公园永久使用	2016 年 12 月 31 日至 2029 年 12 月 31 日，授权费 3,000 万元，2030 年起，华侨城按每年人民币 400 万支付系列 IP 授权费。在此期间所有销售饼干警长系列衍生产品需支付 9%的分成。江通传媒在其他非主题公园授权“饼干警长”，华侨城可享受授权利益的 20%，“饼干警长”在其他渠道的商业项目对华侨城开放有限投资权，收益按照投资比例分成
华侨城	奥飞娱乐	襄阳华侨城奇幻度假区奇趣童年超级飞侠区主题改造	1,200 万元
上海国际主题乐园有限公司	华特迪士尼	将迪士尼品牌及 IP 形象授权上海迪士尼乐园使用	版权费每年约 10 亿元

结合公开披露的文旅运营项目 IP 授权案例、公司与 IP 合作方的洽谈进展及前期市场调研结果，文旅运营业务的 IP 授权费用受 IP 层级、授权范围、项目规模等因素影响，区间差异较大，头部 IP 项目授权金额上限较高。从项目规模来看，公司运营的乐园项目规模与“饼干警长”IP 主题园中园、“超级飞侠”IP 主题乐园项目相近，对应 IP 授权费用水平具备行业参考性。

综上所述，对比公司现有 IP 和同行业公司 IP 授权费用情况，本项目 IP 授

权费用支出具有合理性。

（二）结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等说明对公司生产经营的具体贡献、投入产出比等情况，本次募投项目实施的必要性及投资规模合理性，项目实施是否存在重大不确定性

1、行业发展趋势

当前，中国文旅产业正从传统文旅休闲产品向深度文化体验和情感共鸣转型，“情绪价值”成为核心市场驱动力。浙商证券研究所分析，目前我国情绪消费及服务性消费占比仍处低位。美国服务消费占消费总支出 68%，占 GDP 比重 48%；日本服务消费占消费总支出约 55%，占 GDP 比重 30.7%；而中国服务消费占消费总支出约 46%，占 GDP 比重仅为 12.5%。情绪消费所涵盖的旅游、餐饮、文化、社交等领域增长空间广阔。

消费者尤其是年轻客群不再局限于各类设备带来的感官刺激，更青睐有故事、有认同感的沉浸式体验。伴随前沿数字技术迭代，文化产业持续从单一硬件制造延伸至低空文旅、科普教育、沉浸式演艺、AI 交互机器人等多元赛道，行业经营逻辑也发生显著转变。文旅装备制造业务方面，华强方特将高端文旅装备拓展至景区剧场演艺、动感影院、VR 大空间场景，商业模式从单纯售卖硬件产品升级为整体沉浸式场景解决方案输出；咏声动漫依托猪猪侠 IP 推出搭载裸眼 3D 技术的 Aitoki AI 早教机器人，内置专属语音大模型，支持语音唤醒、课件问答、多模式亲子互动，凭借 IP+智能交互的创新产品实现线下流量打卡；国际龙头华特迪士尼亦持续落地星球大战 BDX 机器人、冰雪奇缘雪宝 AI 机器人等 IP 智能交互设备，依托 IP 人形机器人强化园区沉浸式情感体验。文旅运营服务业务方面，游乐场通过融合主题场景、社交元素及前沿科技，已成为满足年轻群体社交打卡与家庭亲子互动的新型消费空间。在这一趋势下，IP 凭借强大的情感链接和叙事能力，成为行业打造差异化体验、提升用户重游率的核心要素。

近年来，国内文旅产业内头部企业已率先通过 IP 合作与孵化构建竞争优势，形成成熟的实践范式。华侨城欢乐谷加强国漫 IP 与线下场景深度融合，和快看漫画达成战略合作，创新“国漫 IP＋主题乐园”模式；华强方特依托“熊出没”等自有 IP，对乐园进行主题包装和内容孵化；湖州安吉与三丽鸥深度合作，落

地中国首家 Hello Kitty 主题乐园。国内首个潮玩行业沉浸式 IP 主题乐园北京泡泡玛特城市乐园于 2023 年 9 月开园，首月接待游客近 10 万人次，二次消费占比达 72%，衍生品销售额是门店的 5 倍，2025 年上半年客流量和收入均超过了 2024 年全年。同时，国家政策层面明确支持 IP 培育与文旅创新。文化和旅游部近期提出将从供需两端发力，支持优质文旅产品上新，具体措施包括开展中国文化艺术政府奖动漫奖评奖以激励优质 IP 打造，以及推动品牌授权和文创开发。

2、市场竞争情况

从市场趋势角度看，中国文旅产业正从传统文旅休闲产品向深度文化体验和情感共鸣转型，情绪价值成为核心市场驱动力。借助优质 IP 打破产品同质化僵局、重构商业护城河已成为行业头部企业的核心竞争策略。报告期内，业内领先企业均在积极深化“文旅+IP”的战略布局，通过自研 IP 或外部授权 IP 对旗下业务进行深度赋能。行业内主要企业的 IP 具体融合及应用情况如下：

公司	文旅装备制造	文旅运营服务
华侨城 A（000069.SZ）	落地铠甲勇士、迷你世界、超级飞侠、饼干警长等 IP 主题游乐设施；布局通用文旅表演机器人	IP 主题固定式乐园：在多地欢乐谷落地超级飞侠、中国奇谭、饼干警长、迷你世界专属固定主题场景； IP 嘉年华/节庆活动：引入英雄联盟、王者荣耀、蛋仔派对、一人之下等 IP 开展短期主题活动
华强方特（834793.OC）	打造熊出没、奇迹少女、自贡恐龙、传统文化系列 IP 文旅游乐设备，配套对应 IP 文旅机器人产品	IP 主题固定式乐园：依托“熊出没”等自有原创 IP 搭建标准化主题园区及专属主题场馆； IP 嘉年华/节庆活动：落地西游记、聊斋、白蛇传、敦煌等文化 IP 短期主题活动
海昌海洋公园（02255.HK）	落地奥特曼、七萌团\蓝星战队等 IP 游乐设备；暂未布局 IP 文旅机器人	IP 主题固定式乐园：自有海洋 IP“七萌团”全覆盖；落地胖豆丁、海灵儿、奥特曼、航海王、Baby Shark 等外部知名 IP 固定主题区； IP 嘉年华/节庆活动：引入 China Joy 游戏 IP、小蓝和他的朋友文创 IP、LineFriends、熊本熊、迷你世界等 IP 举办短期活动
华立科技（301011.SZ）	深耕游艺设备 IP 融合，覆盖奥特曼、宝可梦、火影忍者、龙珠等全球头部动漫与游戏 IP，创立 warawara 厂牌，收购苦熊 GO-YA BEAR、鹅精病 GEEESE!等 IP，应用于室内游艺游乐设备的研发与制造	IP 室内乐园：自营环游嘉年华室内主题乐园，并与大玩家、星际传奇、城市英雄、ROUND ONE 等海内外连锁乐园品牌长期合作
大丰实业（603081.SH）	联合智元机器人成立合资公司，共同研发并提供 IP 主题	IP 演艺：自有 IP“今夕”是大丰实业自创的夜游演艺 IP，秉持“一城一文化，一景

公司	文旅装备制造	文旅运营服务
	人形表演机器人、互动机器人整体解决方案，推动 AI 与文旅场景的深度融合	一故事”，通过挖掘各地文化，结合美学光影等技术打造新场景。已落地杭州《今夕共西溪》、天津《今夕东丽湖》IP 演艺

3、客户需求情况

文旅装备制造业务方面，面对国内文旅存量市场日趋激烈的同质化竞争，景区、乐园及商业综合体等客户亟需借助优质 IP 重构差异化壁垒，以达到盘活存量资产、提升综合客流及转化二次消费的经营目标。由于 IP 落地涉及商务授权与技术对接，下游采购方在设备采购时，倾向一站式采购 IP 主题游乐成套装备，减少多方对接成本。

文旅运营服务业务方面，从消费终端来看，亲子家庭与年轻一代等主力消费群体对文旅项目的诉求已发生转变，由过去追求单纯的机械刺激，升级为追求深度沉浸、具备情感共鸣的 IP 主题游乐体验。知名 IP 具备天然的情感粘性与高辨识度，不仅能显著提升游客的复购率与重访率，其自带的社交属性极易触发线上传播的裂变效应，为园区带来持续的自生流量。同时，游客对于 IP 主题相关的餐饮、限定周边等二次消费具有更强烈的付费意愿。这种由核心 IP 驱动的高边际消费行为，有效优化了文旅项目的营收结构，使其成为乐园维持长期盈利能力的核心支柱。

4、引进 IP 对公司生产经营的具体贡献、投入产出比

公司通过引进 IP 为公司大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人等文旅装备产品及公司文旅投资运营业务赋能，提升产品附加值、用户粘性与市场竞争力，对公司经营成果产生有利影响，不直接产生经济效益。

引进 IP 对公司的贡献具体体现在：①IP 赋能对公司产品、服务的销量提升；②IP 赋能对公司产品、服务的价格提升；③IP 赋能对公司品牌溢价、产品竞争力、运营实施能力等全面提升。引进 IP 对公司的具体贡献程度比较难以量化，因此采用对照组方式，结合公司历史 IP 引进前后经营数据变化、行业经验数据，测算 IP 引进对文旅装备制造（包括产品单价、市场销量综合影响）、文旅投资运营（包括乐园客流量、客单价综合影响）业务的提升程度，*IP* 贡献 ROI = $\frac{IP授权期带来的增量收益-IP授权投入}{IP授权投入}$。具体分析如下：

（1）文旅装备制造业务

公司将大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目与 IP 深度融合，提升产品的主题性、体验感与市场竞争力；文旅文娱机器人结合 IP 形象打造，可进一步增强互动性与辨识度，丰富产品形态与客户选择。根据公司历史情况和行业数据情况，大型游乐设施、虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人等产品与 IP 深度融合后，产品溢价能力及市场需求规模均有望同步提升，将有效增厚公司经营业绩，具体情况如下：

项目	贡献情况	收入提升比例
公司历史情况	2019 年和世嘉签订授权协议后，2020 年公司世嘉野外探险平均单价为 603.14 万元，同类产品平均单价为 398.23 万元，IP 产品比非 IP 产品价格高 51.46%	51.46%
行业情况	根据国际游乐园及景点协会（IAAPA）发布的最新行业基准报告，2024 年全球范围内文旅娱乐项目与动雕模型技术相结合其平均投资回报率（ROI）达到 28%，比传统游乐设施高出 1.3 倍。其中，头部标杆项目的投资回报率更是超过 56%	30%
	根据同行业上市公司华立科技 2022 年再融资审核问询函回复，动漫 IP 衍生品业务销售收入复合增长率为 63.34%且毛利率水平较高	63.34%
	根据《2026 中国授权行业发展白皮书》，通过求取数学期望得出受访被授权商认为 IP 授权带动销售收入提升 45.44%	45.44%
平均值		**47.56%**

由上表可见，基于公司历史与行业经验数据，IP 赋能文旅装备制造业务后，对业务综合收入提升比例约为 30%-50%。IP 贡献 ROI 测算如下：

①核心假设与测算逻辑

A.IP 授权投入：IP 授权费用 12,600 万元全部用于公司文旅装备制造业务。

B.销售数量：参考公司历史情况及行业情况，在不区分具体 IP 类别的前提下，假设平均每台设备分摊 IP 授权费用为 50.00 万元。以此推算，本次拟投入的 IP 授权费用预计可覆盖 252 台/套文旅装备。结合 IP 合作计划，假设该批 IP 授权期限为 10 年，则各年度 IP 产品销量 25 台/套。

C.基础单价：参考公司适用 IP 赋能的文旅装备产品价格，假设在不考虑 IP 赋能的前提下，该类文旅装备的平均市场售价 400.00 万元/台套。

D.IP 赋能溢价率：参考公司历史情况及行业平均情况（30%-50%），假设 IP

赋能平均带来 40.00%的综合收入提升（包含 IP 直接溢价及订单量的边际增长）。

②测算过程及产出结果

根据上述假设，IP 赋能后，预计文旅装备制造业务收入提升额=年销量（25 台）*非 IP 基础单价（400.00 万元/台套）*IP 收入提升率（40.00%）=4,000.00 万元。

③投入产出比

$$IP贡献ROI = \frac{IP授权期带来的增量收益-IP授权投入}{IP授权投入}=\frac{4,000*10-12,600}{12,600}=2.17$$

（2）文旅运营服务业务

根据公司历史情况和行业数据情况，依托 IP 资源开展场景化运营，打造 IP 主题嘉年华、IP 衍生服务包、IP 主题固定式乐园等，提升项目吸引力与运营效益，乐园客单价和客流量均有望同步提升，将有效提升公司收入，具体情况如下：

项目	贡献情况	收入提升比例
公司历史情况	公司引进奶龙、小黄鸭 IP 用于开展嘉年华活动。由于嘉年华活动收益受地域影响较大，选取同一区域 IP 引入前后对嘉年华项目分析。根据公司欢乐海岸有无 IP 相同时间对比情况，无 IP 时收入 424.07 万元，引入 B.DUCK 小黄鸭后收入为 564.00 万元，收入增速为 32.99%	32.99%
行业情况	根据中研网数据，拥有知名 IP 的乐园客单价高出同业 42%	42%
	根据乐园运营行业同行业上市公司海昌海洋公园 2025 年年度报告，公司取得一家国际知名 IP 主题店运营权，带动 IP 业务收入达到 7,806 万元，较上年同期大幅增长 23%	23%
	根据《2026 中国授权行业发展白皮书》，通过求取数学期望得出受访被授权商认为 IP 授权带动销售收入提升 45.44%	45.44%
平均值		**35.86%**

由上表可见，基于公司历史与行业经验数据，IP 赋能文旅运营服务业务后，对业务综合收入提升比例约为 20%-40%。IP 贡献 ROI 测算如下：

①核心假设与测算逻辑

A.IP 授权投入：IP 授权费用 12,600 万元全部用于公司文旅投资运营业务。

B.乐园数量：参考国内同类主题乐园及文旅综合体的 IP 授权费用，在不区分具体 IP 类别的前提下，IP 授权费用预计可覆盖公司现有 4 个乐园及本次募投

项目乐园及景点建设运营项目拟建的 7 个乐园。结合 IP 合作计划，假设该批 IP 授权期限为 10 年。

C.基础运营收入：基于公司 2025 年现有文旅运营服务业务收入和本次募投项目乐园及景点建设运营项目的收入预测，得出乐园的基准年营业收入为 20,552.90 万元。

D. IP 赋能溢价率：借助核心 IP 在客流量、衍生品开发等二次销售及客单价提升方面的协同效应，参考公司历史情况及行业平均情况（20%-40%），假设乐园运营期可实现约 30.00%的综合收入提升（包含客流量和客单价的边际增长）。

②测算过程及产出结果

根据上述假设，IP 赋能后，预计文旅运营服务业务收入提升额=基础运营收入（20,552.90 万元）*IP 收入提升率（30.00%）=6,165.87 万元。

③投入产出比

$$IP贡献ROI=\frac{IP授权期带来的增量收益-IP授权投入}{IP授权投入}=\frac{6,165.87*10-12,600}{12,600}=3.89$$

（3）IP 赋能的综合提升作用

在公司实际经营中，文旅装备制造与文旅投资运营两大业务板块并非线性并行，而是具备强烈的内生协同效应（1+1>2）。本次 IP 引进将作为核心纽带，进一步深化公司“高科技装备+深度运营”的产业链一体化闭环，其对综合效益的放大除前述测算的投入产出以外，还体现在以下维度：

①制造端对运营端的降本引流协同

公司通过本次引进的优质 IP，自主研发并定制化生产成套主题化文旅装备。该类装备投入至公司运营的乐园项目时，可大幅降低运营板块的设备采购与外协对接成本。同时，自研装备与 IP 内容在工程技术与故事线上的高度契合，能最大化释放沉浸式交互体验，其引流效应与二消转化率预计将超越传统外购 IP 设备的平均水平。

②运营端对制造端的窗口示范与渠道反哺协同

引入核心 IP 的乐园项目将成为公司高端 IP 化文旅装备制造的天然示范窗口

与标杆实景展厅。依托线下乐园的高频流量与成功运营案例，能够形成强大的品牌辐射效应，直接吸引各类文旅企业、地方文旅投资集团等 B 端客户，从而显著降低公司制造业务的展会推广与商务获客成本，加快外部订单的转化节奏。

③协同效应下的资产整体产出效益提升

综合上述双向协同效应，当本次引进的 IP 资产在公司制造与运营端全产业链交织落地时，其带来的边际综合效益将远大于单一场景的叠加。

5、IP 授权费用投资规模的合理性

（1）IP 赋能场景需求较多

公司业务覆盖多元线下消费场景，IP 落地载体丰富，因此存在较大的优质 IP 引进需求。文旅装备制造业务方面，公司已形成丰富产品体系：拥有滑行类、飞行塔类、观览车类等 13 大类大型游乐设施，黑暗乘骑、飞行影院、VR 系列等 8 大系列虚拟沉浸式游乐项目；研发并向市场推广 10 大类文旅文娱机器人。文旅投资运营业务方面，公司现有 4 个在运营乐园，叠加本次募投项目规划建设的 7 个乐园及景点运营项目，公司乐园运营总数将达到 11 个。公司计划依托引进 IP 对五大场景赋能，具体表现形式详见本问题回复之“一、（二）、2、（1）本项目的主要建设或投入内容及应用场景”。

公司五大场景特质不同，对 IP 的需求存在差异。其中：大型游乐设施侧重 IP 视觉辨识度与大众知名度；虚拟沉浸式项目依赖完整世界观与重度剧情内容；文旅文娱机器人对角色人设与交互内容要求较高；IP 主题固定式乐园侧重合家欢属性与全年龄段受众基础；IP 嘉年华及节庆活动则依赖潮流属性与社交媒体流量热度。一类 IP 及部分二类 IP 属于顶级或国民级 IP，视觉、剧情、受众优势突出，可全域赋能公司五大业务场景，是公司塑造主题形象的核心支撑。但受限于场景需求的多元化、差异化特征，仅依靠此类全场景通用型 IP，无法实现各细分产品、各乐园活动的精细化、专业化落地。因此，公司仍需配套引进部分二类及三类细分场景适配型 IP。该类 IP 在单一维度优势突出，能够匹配公司设备主题包装、短期主题活动、沉浸式内容开发、机器人专项定制等细分场景需求，有效提高 IP 在垂直细分领域的适配性。

序号	项目类别	定位	合理性说明
1	一类 IP	具备全矩阵、全场景赋能潜力，可覆盖五大场景	该层级 IP 授权成本相对较高，具备全域赋能的核心能力，引进后将根据业务适配需求，择优聚焦单一或多个核心场景深耕落地。对标华强方特“熊出没”、华侨城“超级飞侠”、海昌海洋公园“奥特曼”等国民/国际级 IP 运营案例，公司计划引进顶级标杆 IP，打造旗舰文旅项目
2	二类 IP	部分具备全矩阵、全场景赋能潜力，可覆盖五大场景；部分适配单一或少量局部场景	覆盖小说、动画、游戏、影视等多元内容赛道，对应亲子、青少年、硬核科技等差异化细分客群。鉴于 IP 授权投入成本较高，公司引进后将结合各产品线、各乐园定位，按需适配单一或部分场景精准落地，避免无效全场景投入。二类 IP 可精准覆盖各核心消费圈层，解决单一 IP 客群局限、业态适配单一的问题，实现差异化场景布局
3	三类 IP	适配单一或少量局部场景	此类 IP 仅适配局部细分场景，授权覆盖范围、全产品线内容开发维度存在明确边界，无法同步赋能公司全部文旅装备及文旅运营板块，因此整体授权单价处于中等偏低区间。该类 IP 可针对不同品类文旅装备细分产品线实现精准定向匹配，补足一、二类 IP 局部场景覆盖短板，丰富全业务板块的主题内容供给

因此，基于公司多产品线、多乐园、多业态的综合业务布局，公司引进多梯度优质 IP 具有充分性和必要性。

（2）同行业企业均布局多个 IP，打造 IP 矩阵

同行业可比公司布局多品类、多层次 IP，覆盖丰富产品及经营场景，凭借 IP 赋能构筑差异化竞争优势。同行业可比公司 IP 布局情况详见本问题回复之“（二）、2、市场竞争情况”。与同行业上市公司相比，公司目前仅有三个授权 IP，IP 品类丰富度、圈层覆盖广度、场景适配维度均存在明显短板。因此，公司本次引进多个优质 IP，是紧跟行业发展趋势、补齐自身内容短板、缩小同业竞争差距、夯实长期核心竞争力的必要举措。

（3）本次 IP 授权费用的缺口与合理性分析

本次募投项目中规划的 12,600 万元 IP 授权费用，是在前述公司 IP 赋能场景需求、行业发展趋势的基础上，根据公司核心业务板块的未来预计收入规模、行业外购 IP 对应产品收入占比、IP 商业运营周期等因素综合测算确定。具体测算逻辑与金额匹配如下：

①行业外购授权 IP 对应产品收入占比情况

公司	主营业务	IP 授权情况	授权 IP 对应产品占营业收入比例	IP 授权成本占对应产品营业收入比例
泡泡玛特	以 IP 为核心的潮流文化娱乐产品	截止到 2024 年底，泡泡玛特共计拥有 12 个自有 IP、合作授权 25 个独家 IP 和 56 个非独家 IP	9.10%	2.58%
乐自天成（52TOYS）	IP 玩具	52TOYS 已拥有超过 100 个自有及授权 IP	64.50%	11.26%
布鲁可	IP 拼搭角色类玩具、积木	2 个自有 IP 和约 50 个授权 IP	81.30%	10.73%
卡游	IP 卡牌、文具、潮玩	1 个自有 IP 和 69 个授权 IP	约 98.00%	7.79%
TOP TOY	IP 潮玩、积木	17 个自有 IP 及 43 个授权 IP	51.00%	3.68%
桑尼森迪	IP 玩具和 IP 解决方案	截至 2025 年 9 月末，桑尼森迪已获得超过 20 个 IP 授权	78.30%	16.77%
金添动漫	趣玩食品	截至 2025 年 6 月 30 日，金添动漫拥有 26 个授权 IP	99.50%	4.53%
华立科技	商用游乐设备	1 个自有 IP 及 10 余个授权 IP	36.99%	28.44%
奥飞娱乐	动漫、玩具、婴童、授权、媒体、影视、游戏等一体的泛娱乐产业	20 余个自有 IP 和 10 余个授权 IP	未披露	未披露
元隆雅图	文创产品	拥有环球影业、NBA、TEAM CHINA 以及国内各大体育赛会 IP 授权，但未披露具体 IP 授权数量	2.14%	未披露
平均值	-	-	57.87%	10.72%
公司历史值	-	-	2.51%	20.24%
公司预计值	-	-	30.00%	5.00%

注 1：上述比例为企业最新披露数据

注 2：华立科技未披露 IP 授权成本占对应产品营业收入比例，取“动漫 IP 形象卡片”采购额占公司原材料采购总额的比例

注 3：公司历史值为世嘉 IP 授权产品自授权期 2019 年开始至 2025 年汇总情况

IP 授权主要应用于泛文化娱乐行业，不同公司因 IP 布局差异，授权 IP 对应产品的营业收入占比存在一定差异。如泡泡玛特、奥飞娱乐自有 IP 影响力较强，授权 IP 采购相对较少；其他公司自有 IP 影响力相对有限，主要以授权 IP

采购为主。总体来看，本行业主要以授权 IP 采购为主，授权 IP 对应产品占营业收入比例平均为 57.87%,IP 授权成本占对应产品营业收入比例平均为 10.72%。

从公司历史数据来看，公司过往仅有 1 个世嘉 IP 授权，应用于文旅装备之虚拟沉浸式项目下的动感影院类产品。2019 年-2025 年，世嘉 IP 授权产品累计收入达 8,389.38 万元，占公司游乐装备业务累计收入的比例为 2.51%，占虚拟沉浸式游乐项目累计收入的比例为 13.82%,其中 2025 年占比大幅提升至 51.82%,目前该单品的市场竞争力依旧稳固。除动感影院类产品外，公司其余产品品类此前均未引入外购 IP 授权，且公司仅有 1 个 IP 授权尚未构建起具有行业影响力的 IP 矩阵，因此公司历史数据角度 IP 授权产品收入占比偏低。

公司产品作为文化类装备，以 IP 为核心载体，产品品类与华立科技较为接近。因此，对标行业内授权 IP 对应产品占营业收入平均比例（57.87%）以及与公司产品较为接近的同行业企业华立科技（36.99%），公司 IP 授权产品收入有较大的提升空间。本项目拟在引入优质外部 IP 后实现 IP 赋能全品类装备产品包括 13 大类大型游乐设施及 8 大系列虚拟沉浸式项目,同时构建公司 IP 矩阵，因此预估公司外购 IP 对应产品营收占比提升至 30.00%。同时，公司现有虚拟沉浸式游乐项目的 IP 授权成本较高，公司在全品类产品引入外部 IP 后，IP 授权成本占比将逐步降低，谨慎预估公司外购 IP 授权成本占对应产品营业收入比例约为 5%。

②IP 授权文旅文娱机器人情况

从市场现状及发展趋势来看，IP 赋能智能机器人的商业化项目正在不断涌现，市场需求较为旺盛，相关案例如下：

序号	公司	IP 合作方	IP 名称	产品及应用场景
1	宇树科技	巨星传奇	周杰伦形象 IP“周同学”等明星 IP	开发演艺人形 IP 机器人及衍生产品，开拓演唱会、商业表演等应用场景
2	名创优品	名创优品	自有 IP“YOYO”	YOYO 人形陪伴机器人，依托名创优品全球线下门店渠道，定位家庭长期情感陪伴机器人
3	乐森机器人（Robosen）	孩之宝、迪士尼/皮克斯	变形金刚、巴斯光年、胡迪等迪士尼/皮克斯系列 IP	收藏级智能交互机器人，支持语音对话、自主动作、可编程控制。主要面向潮玩收藏爱好者、IP 粉丝

序号	公司	IP 合作方	IP 名称	产品及应用场景
4	优必选	漫威	钢铁侠 MARK50	小型双足智能人形机器人；支持自主行走、AR 互动、自定义编程、面部屏幕交互。主要面向青少年、漫威粉丝家庭消费市场
5	乐享科技	迪士尼	瓦力	履带式移动陪伴机器人，具备自主移动、动作识别、语音交互，搭载电影原生音效。主要面向家庭室内外陪伴场景
6	迪士尼	迪士尼	自有 IP“雪宝”	迪士尼基于《冰雪奇缘》角色雪宝（Olaf）开发的实体机器人，由华特迪士尼幻想工程(WDI)研发。于 2026 年初在巴黎迪士尼乐园和香港迪士尼乐园亮相，主要面向主题公园场景

由行业案例可见，具身智能机器人对 IP 赋能需求较为旺盛。相较于工业机器人，公司所处的文旅文娱领域对 IP 赋能具身智能机器人的需求更为突出。文旅文娱机器人是面向游客、消费者提供沉浸式互动体验，其核心竞争力不在于单纯的运动、自由度、硬件性能，而是更加注重情感共鸣、场景氛围感与传播价值。通用无 IP 机器人多以科技形象展现，缺乏故事与人设，难以吸引受众参与互动；而依托 IP 形象、角色世界观与经典剧情，能够快速打造具有辨识度的互动 NPC，有效提升游客参与意愿、增强场景沉浸感，同时具备短视频等自发传播属性，拉动客流与二次消费。公司作为文化装备制造企业，同时具备具身智能机器人场景化落地的适配性开发能力，因此引进优质 IP 赋能文旅文娱机器人业务具备充分必要性。

公司文旅文娱机器人产品系列中涉及的仿真人物类机器人、主题游乐类机器人及梦幻巡游类机器人，是主要应用于主题公园、游乐园、科博场馆等特定场景下的高度定制化具身智能文旅装备。该类产品单价较高，其商业落地形式主要为深度定制化采购，在新产品正式推出前，暂不具备历史销售数据，但前述行业内利用 IP 赋能高互动性设备的商业模式较为成熟且被市场充分验证。由于公司的具身智能装备在文旅场景下的核心价值在于“形象人设+深度互动”，上述三类产品通过搭载优质 IP，能够直接赋予设备流量属性与商业价值，显著提升产品的市场竞争优势。

除上述三类（仿真人物类、主题游乐类、梦幻巡游类）产品外，公司文旅文娱机器人其余七类产品在实际文旅及商业应用场景中，亦具备引入 IP 进行赋

能与二次开发的空间与潜力。根据谨慎性原则考虑，公司仅将上述三类产品纳入本次外购 IP 的需求测算中。

③综合性文旅乐园项目中 IP 落地情况

不仅国际巨头文旅文娱公司（迪士尼、环球、乐高等）依靠 IP 支撑，国内顶尖文旅集团也在大规模发展 IP，具体情况如下：

公司	IP 乐园占比估算	估算依据
华强方特	接近 100%	已在全国建成运营 40 多座主题公园，几乎所有园区都围绕“熊出没”等自有 IP 打造
华侨城 A	6/27，22.22%	共有 9 座欢乐谷、10 座玛雅海滩水公园、锦绣中华、世界之窗、襄阳奇幻度假区等合计 27 个文旅项目。其中深圳、上海、成都、重庆、南京欢乐谷，长期落地迷你世界、超级飞侠、饼干警长或中国奇谭等永久 IP 场馆；锦绣中华民俗村落地《梦华录》2 万㎡永久沉浸式国风 IP 主题区
海昌海洋公园	3/7，42.86%	共有 7 座乐园，均依托自主原创 IP 七萌团打造，已在上海、大连、郑州等多地落地了奥特曼 IP 主题娱乐区和航海王 IP 主题区域
平均值	55.03%	-

国内领先的主题乐园均以 IP 为叙事主题，其中国际性主题乐园如迪士尼、环球影城、乐高乐园自有 IP 具有强大的影响力，国内以华强方特为代表的公司自有 IP 亦有较强的影响力；华侨城、海昌海洋公园等自有 IP 影响力相对有限，主要以外部授权 IP 为主。综上，根据行业情况谨慎估计公司运营的乐园中 IP 落地需求为 50%。

根据公开信息查询显示，文旅运营服务业务相关 IP 授权费用案例如下：

乐园/主题区名称	基本情况	授权内容	授权期限及金额	占地面积（㎡）	可比性分析
超级飞侠环球探险乐园	位于山东省临沂市郯城县超级飞侠 IP 亲子主题乐园。打造 9 大主题区域，主打 IP 沉浸式互动体验	“超级飞侠”环球探索主题乐园“IP 版权”经营商品项目	1,780 万元	5,000	应用场景一致，乐园占地规模和公司现有乐园及募投项目乐园不存在重大差异，具有可比性
欢乐谷“甜品王国”主	位于北京市、武汉市、南京市欢乐谷中，依托江通传媒原创动漫 IP《饼干警	将“饼干警长”品牌及品牌形象的大型户外	2016 年 12 月 31 日至 2029 年 12 月 31 日，授权费 3,000 万元，	10,000-30,000	应用场景一致，主题区占地规模和公

乐园/主题区名称	基本情况	授权内容	授权期限及金额	占地面积（㎡）	可比性分析
题区	长》在华侨城欢乐谷连锁主题公园内，打造专属独立 IP 主题分区	主题公园开发权授权欢乐谷主题公园使用	2030 年起，华侨城按每年人民币 400 万支付系列 IP 授权费。在此期间所有销售饼干警长系列衍生产品需支付 9%的分成。江通传媒在其他非主题公园授权“饼干警长”，华侨城可享受授权利益的 20%，“饼干警长”在其他渠道的商业项目对华侨城开放有限投资权，收益按照投资比例分成。 饼干警长项目目前已落地 3 个乐园，仅考虑固定授权费 3,000 万元情况下，单个乐园落地平均为 1,000 万元		司现有乐园及募投项目乐园不存在重大差异，具有可比性
襄阳华侨城奇趣童年亲子乐园“超级飞侠探索基地”主题区	位于湖北省襄阳市，坐落于襄阳华侨城奇幻度假区内奇趣童年亲子公园板块。项目融合 VR 互动、体感装置、声光特效，设置 50 余处沉浸式互动点位、8 大动画原版场景、常态化 10 部原创主题演艺剧目，并定期开展超级飞侠人偶方阵巡游	襄阳华侨城奇幻度假区奇趣童年“超级飞侠”区主题改造	1,200 万元	8,000	应用场景一致，主题区占地规模和公司现有乐园及募投项目乐园不存在重大差异，具有可比性
平均值			1,196 万元	5,000-30,000	-

公司现有乐园的占地面积为 11,000-48,000 平方米，本次募投项目中计划取得运营权的乐园规划面积为 15,000-61,000 平方米；上述案例中乐园/园中园主题区面积为 5,000-30,000 平方米。因此，公司乐园与上述案例在 IP 应用场景、乐园面积规模方面具有可比性，其对应 IP 授权费用水平具备较强参考性。前述文旅运营项目 IP 授权案例平均授权费用为 1,196 万元/个，故根据行业情况谨慎估计公司乐园 IP 授权费用平均为 1,000 万元/个。

④公司五大场景 IP 需求测算过程

A、大型游乐设施

Ⅰ.预计授权产品收入：公司最近一年大型游乐设施主营业务收入金额为5.22亿元，谨慎预计大型游乐设施业务规模在运营期内平均收入5.5亿元/年。根据前述预估公司外购IP对应产品的收入占比30%测算，外购IP赋能的产品收入为1.65亿元/年。

Ⅱ.预计IP授权成本：按照IP授权成本约占对应产品营业收入5%的行业标准测算，该业务年均需承担的IP授权摊销成本为825万元(1.65亿元/年×5%)。结合游乐装备5-8年的典型产品生命周期、主流IP商务授权协议年限以及公司现有IP授权折旧摊销政策，IP授权费按照7年摊销期计算，大型游乐设施对应的IP授权费用总需求为5,775万元。

B、虚拟沉浸式项目

Ⅰ.预计授权产品收入：公司最近一年虚拟沉浸式游乐项目主营业务收入金额为2,276.55万元，根据公司此类产品在手订单及交付计划，预计虚拟沉浸式游乐项目业务规模在运营期内平均收入5,000万元/年。根据前述预估公司外购IP对应产品的收入占比30%测算，外购IP赋能的产品收入为1,500万元/年。

Ⅱ.预计IP授权成本：按照IP授权成本约占对应产品营业收入5%的行业标准测算，该业务年均需承担的IP授权摊销成本为75万元(1,500万元/年×5%)。结合游乐装备5-8年的典型产品生命周期、主流IP商务授权协议年限以及公司现有IP授权折旧摊销政策，IP授权费按照7年摊销期计算，虚拟沉浸式游乐项目对应的IP授权费用总需求为525万元。

C、文旅文娱机器人

Ⅰ.预计授权产品收入：公司的仿真人物类机器人、主题游乐类机器人及梦幻巡游类机器人产品，依赖高辨识度IP的形象赋予与互动人设。根据本次募投项目“文旅文娱机器人产品的研发和产业化”效益测算中前述三类产品的营业收入预测，预计年营业收入为1.22亿元（该等产品具体销量合理性详见本问题回复之“二、（四）、2、（2）主题公园场景产品新增产能及其消化措施的合理性和（3）科博文化场馆场景产品新增产能的合理性；该等产品具体单价合理性详见本问题回复之二、（五）、1、（6）仿真人物类（7）主题游乐类和（8）梦幻巡游类）。根据前述预估公司外购IP对应产品的收入占比30%测算，外购

IP 赋能对应的产品收入为 3,660.00 万元/年。

Ⅱ.预计 IP 授权成本：按照 IP 授权成本约占对应产品营业收入 5%的行业标准测算，该业务年均需承担的 IP 授权摊销成本为 183.00 万元（3,660.00 万元/年×5%）。结合主流 IP 商务授权协议年限以及公司现有 IP 授权折旧摊销政策，IP 授权费按照 7 年摊销期计算，文旅文娱机器人业务板块对应的 IP 授权费用总需求为 1,281 万元。

D、IP 主题固定式乐园

Ⅰ.预计授权乐园数量：公司目前拥有现有乐园 4 个，本次募投拟新建/升级乐园及景点 7 个，合计覆盖 11 个乐园运营项目。根据同行业可比公司的运营经验，预估公司乐园中约 50%的园区需要落地知名 IP，以打破区域性客流瓶颈、提升门票溢价与二次消费转化率，公司至少需要在 5 个固定式乐园落地外部授权 IP。

Ⅱ.预计 IP 授权成本：按照同行业固定式乐园单体主题区约 1,000 万元/个的公允授权对价测算。公司乐园运营业务板块对应的 IP 授权金总需求为 5,000 万元。

E、IP 嘉年华活动

预计 IP 授权成本：公司现有的小黄鸭和奶龙 IP 授权费保底金额分别为 45 万元和 40 万元，作为长期待摊费用摊销，摊销金额为 26.73 万元/年。假设公司嘉年华活动规模保持不变，结合公司历史嘉年华活动的 IP 商务授权协议年限，按照每 3 年为一个授权周期，运营期 6 年计算，对应的 IP 授权金需求为 160.38 万元。

根据上述五大场景 IP 落地需求测算，公司 IP 赋能需求为 5,775 万元+525 万元+1,281 万元+5,000 万元+160.38 万元=12,741.38 万元。公司 IP 需求缺口可以覆盖本次募投项目中 1.26 亿元的 IP 授权费用预算开支。

④公司 IP 授权费用的成本负担合理

公司与市场公开的可比企业 IP 授权费用的折旧摊销成本负担对比情况如下：

公司	主营业务	IP 授权成本占公司营业收入占比
泡泡玛特	以 IP 为核心的潮流文化娱乐产品	2.56%
乐自天成（52 TOYS）	IP 玩具	7.26%
布鲁可	IP 拼搭角色类玩具、积木	8.72%
卡游	IP 卡牌、文具、潮玩	7.64%
TOP TOY	IP 潮玩、积木	1.82%
桑尼森迪	IP 玩具和 IP 解决方案	13.15%
金添动漫	IP 趣玩食品	4.51%
华立科技	商用游乐设备	28.44%
奥飞娱乐	动漫、玩具、婴童、授权、媒体、影视、游戏等一体的泛娱乐产业	未披露
元隆雅图	文创产品	未披露
公司	IP 大型游乐设施、IP 虚拟沉浸式项目、IP 文旅文娱机器人、IP 主题固定式乐园、IP 嘉年华活动	1.97%

注 1：公司的 IP 授权成本占对应产品营业收入占比测算以公司 2025 年收入 68,572.43 万元为基准，并假设未来测算年度公司原有营业收入金额不变

注 2：华立科技未披露 IP 授权成本占营业收入比例，取“动漫 IP 形象卡片”采购额占公司原材料采购总额的比例

由上表可见，公司本次募投项目拟引进 IP 的授权费用折旧摊销成本负担处于可比公司合理水平区间的较低水平，IP 授权费用金额不存在高估的情况，公司本次 IP 授权费用投资规模具有合理性。

综上所述，IP 赋能可以广泛应用于公司的文旅装备制造业务、文旅运营服务业务，本次 IP 引进费用的投入产出比合理，引进 IP 资产具有较强的商业化能力，能够切实转化为公司的业绩增长点。因此，本次募投项目具有必要性，投资规模合理。

6、本项目实施不存在重大不确定性风险

（1）公司引进外部优质 IP 的需求具有高度确定性

IP 是文化内容输出不可或缺的核心载体。根据国家统计局《文化及相关产业分类（2018）》规定，文化及相关产业是指为社会公众提供文化产品和文化相关产品的生产活动的集合。公司文旅装备制造业务属于“08 文化装备生产”之“0851 游乐游艺设备制造”，公司文旅投资运营业务属于“06 文化娱乐休闲服务”之“0615 游乐园”。公司入选商务部、中央宣传部、文化和旅游部、广电总

局联合发布的2025—2026年度国家文化出口重点企业名单，公司属于文化类企业，公司的产品及服务天然提供文化内容输出功能，而IP是文化内容输出不可或缺的核心载体，公司文旅装备制造业务和文旅投资运营业务依赖IP形象与内容赋能，天然存在IP外观或IP内容创意设计的刚性需求。公司已具备“IP+硬件”及“IP+运营”融合设计能力，取得了14项美术类作品著作权、4项视听类作品著作权、41项外观设计专利应用于产品或服务，但受限于自有IP的传播力、市场辨识度有限，因此引入外部知名优质IP是公司业务持续发展的内在刚需。

IP赋能已成为现阶段文旅行业的刚需配置。文旅装备制造业务方面，下游客户对IP产品需求旺盛。公司下游客户在采购决策中，IP外观已成为与安全性、技术参数等并列的核心指标。乐高、泡泡玛特、环球影城、华强方特等头部企业均采购公司设备作为其自有IP落地载体；其余不具备自有成熟IP的下游客户，采购设备时更偏好搭载IP的产品方案，市场对IP赋能设备存在明确、稳定的刚性需求。文旅投资运营业务方面，中国文旅产业正从传统休闲产品向深度文化体验与情感共鸣加速转型，“情绪价值”已成为核心市场驱动力，不同世代消费群体及粉丝圈层对IP内容的差异化需求持续释放，IP是吸引客流、提升复购的核心要素，缺乏IP支撑的文旅项目在客流量、复购率及品牌溢价等方面均处于显著竞争劣势。报告期内，业内企业如华侨城、华强方特、海昌海洋公园、华立科技、大丰实业均在积极深化“文旅+IP”的战略布局，通过自研IP或外部授权IP对旗下业务进行深度赋能。

（2）公司引进外部IP不存在重大障碍

IP授权市场为买方市场，全球可商用IP众多，市场供应充分，中国市场活跃授权IP超3,000项。根据《2026中国授权行业发展白皮书》，2025年活跃在我国的授权企业总数为701家，同比增长5.6%，已经开展授权业务的IP总数为3,012项，同比增长9.2%。根据《2025中国授权行业发展白皮书》，2024年商品授权业务中，玩具游艺、服装饰品和食品饮料位居前三，总占比为46.5%。本项目所涉IP资源不属于独家垄断、稀缺或不可替代的资源，境内外优质IP市场供给充足、品类丰富、合作渠道广泛，公司不存在对特定IP的重大依赖问题。当前消费市场主流大众化IP数量庞大，涵盖公司业务所需小说、动画、游戏、影视等多元领域，IP授权行业市场化程度高、交易体系成熟，公司可根据自身

业务需求灵活筛选、对接、采购适配的 IP 资源。市场上同层级、同调性 IP 资源丰富，项目资源供给端具备高度稳定性与灵活性。

（3）公司已与 IP 版权方签署战略合作协议，IP 授权推进情况符合行业惯例

在 IP 授权行业合作流程中，先签订框架合作协议、后续落地细化意向协议及正式授权协议符合行业惯例。近 3 年以来，A 股上市公司奥飞娱乐、光线传媒、世纪华通、中文在线等 IP 授权方均存在公告签署 IP 合作框架协议的情况，恺英网络（IP 资源方上海电影）、元隆雅图（IP 资源方乐华娱乐）等公司亦公告与 IP 资源方签订战略合作协议情况。目前公司已与奶龙、迷你世界、功夫动漫等三家优质 IP 合作方正式签订框架合作协议，明确了双方合作意向、合作范围、合作模式、核心权责，为后续深度合作奠定了合法合规、稳定可靠的合作基础。框架协议的落地，标志着公司 IP 赋能项目已进入实质落地筹备阶段，后续仅需根据产品研发、项目进度细化合作细节、签订意向协议及正式授权协议，IP 授权落地不存在重大不确定性风险。

（4）公司具备成熟的 IP 全流程落地能力，项目推进不存在重大不确定性

一方面，公司拥有从 IP 选型、商务谈判、授权对接到产品落地的全流程实操经验，并非初次涉足 IP 合作领域。公司建立了完善的 IP 评价与筛选标准，从 IP 独特性、应用性、价值性、传播性等指标，结合授权条款经济合理性、授权方配合意愿与授权效率等维度进行综合评估，确保选型决策的审慎性与科学性。公司现有一支约 20 人的 IP 设计团队，具备根据客户需求对产品外观或内容进行原创及二创的能力基础。在与世嘉、小黄鸭、奶龙等 IP 的合作中，团队针对文旅装备制造及文旅投资运营等各类不同业务落地场景，以及囊括买断模式、保底+分成模式、分成模式等不同 IP 授权结算模式，积累了与 IP 授权方沟通协作、将 IP 形象或内容与设备或场景深度结合的成功经验，引入 IP 后相关产品或服务业务规模均实现提升。另一方面，公司作为乐高、泡泡玛特、环球影城、华强方特等全球知名 IP 客户的设备供应商，能够将客户需求转化为设计图纸并完成产品交付，公司 IP 落地能力已获得全球知名客户的持续验证。公司在国际市场上已建立起品牌知名度并实现高端文旅装备反向出口，为未来引进国际 IP 或推动本土 IP 装备走向全球奠定了基础。过往 IP 合作中，公司均顺利

完成授权对接与产品落地，不存在谈判失败、合作提前终止、落地受阻等情形，上述成熟经验为本次募投项目的稳步推进提供了坚实保障。

（5）当前 IP 授权市场体系成熟，部分上市公司募投项目亦存在未明确具体 IP 的情况，不影响项目推进

选取投资 IP 授权费用的上市公司募投项目案例进行对比分析，具体如下：

公司	募投项目名称	IP 相关投资明细项目	是否确认具体引进 IP
德艺文创（300640.SZ）	IP 产品及运营中心项目	IP 引进培育费用	引进 IP 包括动漫类、体育类、文化类、时尚类，但未明确具体 IP。截至其审核问询回复之日，IP 引进培育工作尚处于意向合作商的洽谈阶段
元隆雅图（002878.SZ）	创意设计能力提升建设项目	IP 授权费用	引进 IP 包括一类 IP、二类 IP、三类 IP，但未明确具体 IP
浙文互联（600986.SH）	直播及短视频智慧营销生态平台项目	IP 版权购置	引进 IP 包括短视频制作基础素材版权和文字类版权、漫画/卡通形象类版权、视听类版权，但未明确具体 IP
趣睡科技（301336.SZ）	全系列产品升级与营销拓展项目	IP 授权费	未明确具体 IP
赛为智能（300044.SZ）	IP 授权使用及游戏开发项目	IP 购置费用	包括不限于经典 PC 游戏、体育类、一线漫画、全球知名动漫、电视剧等多题材知名 IP 进行改编，但未明确具体 IP
公司	IP 赋能提升项目	IP 授权费用	引进 IP 覆盖小说、动画、游戏、影视等多元领域。尚未明确具体 IP。已与奶龙、迷你世界、功夫动漫 IP 版权公司签署战略合作协议

由上表可见，上市公司募投项目暂未锁定具体 IP 并签署正式授权协议符合行业惯例。

综上所述，本项目实施不存在重大不确定性。

（三）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）查阅了 IP 赋能提升项目的可行性研究报告，分析了具体建设内容、支出预算构成明细以及测算过程；

（2）获取并审阅了发行人目前已签署的 IP 合作意向书，核查了拟引进 IP 的具体情况；

（3）查阅了行业报告，核查了国内外 IP 授权市场的情况；

（4）检索了同行业可比上市公司的公开披露信息，分析了公司所处的行业市场竞争格局；

（5）访谈了发行人的总经理，了解本次引进 IP 对发行人现有文旅装备制造和文旅运营服务两大业务板块的协同效应、业务外延拓展计划及具体落地实施路径；

（6）获取公司历史 IP 引进前后经营数据、行业 IP 引进前后经验数据，计算 IP 引进对发行人文旅装备制造、文旅投资运营业务预计带来的收入提升比例与 ROI，评估其投资规模的合理性。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）IP 赋能提升项目不涉及新产品或新的业务领域；截至本回复出具之日，发行人尚未与相关 IP 合作方签署正式授权协议，但公司已就奶龙、迷你世界、功夫动漫三家 IP 合作方签订战略合作协议，拟合作 IP 市场影响力较大，商业落地成果良好；本项目支出计划进度结合公司历史落地经验确定，具有合理性；本项目 IP 授权费用与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况不存在重大差异；

（2）结合行业发展趋势、市场竞争情况、客户需求等，公司通过引进 IP 为公司业务赋能，提升产品附加值、用户粘性与市场竞争力，对公司经营成果产生有利影响，能产生较大的间接经济效益，投入产出比合理；本次募投项目实施具有必要性，投资规模合理，项目实施不存在重大不确定性。

四、关于乐园及景点建设运营项目，列表说明本次募投项目中乐园及景点建设运营项目拟取得运营权的项目具体运营情况、项目地点、客流量、竞争情况等经营数据；结合文旅投资运营业务毛利率下降的情况，说明本次募投项目实施的必要性；说明该项目营业收入、成本费用等关键指标的测算过程及依据，

并结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，说明预计效益的可实现性。

（一）关于乐园及景点建设运营项目，列表说明本次募投项目中乐园及景点建设运营项目拟取得运营权的项目具体运营情况、项目地点、客流量、竞争情况等经营数据

1、本次募投项目中乐园及景点建设运营项目的选址情况

本项目拟在取得运营权的乐园及景点项目所在地，对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级。截至本回复出具之日，公司已明确其中 1 个项目的选址并签订合作协议取得乐园经营权（序号 1 项目），即中山科技乐园项目（含中山奇遇时光乐园），其中中山奇遇时光乐园目前采用免费入园和单项收费、一票通玩的混合模式，2025 年门票收入为 1,881.95 万元，入园客流量约为 161.53 万人次，游玩项目客流量约为 153 万人次（包括单项收费和一票通玩），项目坐落于广东省中山市。此外，公司已洽谈 3 个意向项目，并持续考察目标乐园及景点项目，具体情况如下：

序号	所在省份	所处区域	客流量（万人次）	竞争情况及项目优势	进展情况
1	广东	华南地区	2,672.70（同比增长 3.6%）	占据大湾区交通枢纽优势，区位稀缺，属于本地区标杆文旅项目。本项目为片区内唯一综合机动主题乐园	已签订协议取得乐园经营权
2	广西	华南地区	7,195.70（同比增长 17.6%）	片区内具有地标性摩天轮项目、演艺产业集群、独家综合体。公司的“AI 科技沉浸+室内全时互动”式业态具有稀缺性	意向项目，已实地考察，项目评估中
3	广东	华南地区	5,910.00（同比增长 16.3%）	所在城市具有青年集聚特征，儿童友好城市建设政策扶持，项目位于城市核心路段，串联地标性建筑物，具有天然的流量优势。公司同时具备大型观览车、虚拟沉浸式游乐项目制造优势和文旅项目运营管理优势	意向项目，已实地考察，项目评估中
4	广东	华南地区	20,700.00（同比增长 10.9%）	项目位于生态旅游度假区，具有主题乐园产业集群，鼓励本土文旅装备制造企业与运营服务商参与集群建设。公司产品定位具有质价比和错位竞争优势，且室内科技沉浸场馆具有稀缺性	意向项目，已实地考察，项目评估中
5	江西	华东地区	9,090.20（同比增长 13.0%）	具有稀缺自然岛屿湖泊地貌，处在赣鄂湘皖四省自驾中转枢纽，可承接跨省自驾家庭客群。公司产品可结合独	拟考察评估

序号	所在省份	所处区域	客流量（万人次）	竞争情况及项目优势	进展情况
				特地貌特点，发挥大型游乐设施及虚拟沉浸式游乐体验特色，具有区域稀缺性	
6	安徽	华东地区	8,500.00	所在城市计划以创新驱动文旅融合，打造长三角文旅消费新标杆，兼具天然湖泊自然资源和文化旅游底蕴，公司产品可结合在地文化，发挥大型游乐设施及虚拟沉浸式游乐体验特色，具有区域稀缺性	拟考察评估
7	河南	华中地区	16,000.00（同比增长3.3%）	省内文旅核心节点，位于域内黄金旅游带，交通通达性强，能够承接跨省客流，现有景区以历史古迹、山岳石窟为主。公司产品可结合在地文化，发挥大型游乐设施及虚拟沉浸式游乐体验特色，具有区域稀缺性	拟考察评估
8	湖北	华中地区	连续3年突破1亿人次	具有天然文化属性和武侠 IP 属性，交通便利，能够承接跨省常态化自驾客流，当地同类竞争少，承载量饱和。公司产品可结合在地文化，发挥大型游乐设施及虚拟沉浸式游乐体验特色，具有区域稀缺性	拟考察评估

注 1：上述客流量数据来源于项目所在城市的政府工作报告，系该城市 2025 年接待国内游客人次；

注 2：上述考察项目对本次募投项目实施地点不构成承诺。

2、本次募投项目规划进度符合同类型上市公司再融资案例的惯例情形

本次募投项目中，公司拟对通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级，具体项目地区分布情况如下：

序号	乐园名称	占地面积（㎡）
1	华东区域中型 1	35,000.00
2	华东区域小型 2	20,000.00
3	华南区域小型 1（已洽谈项目）	20,000.00
4	华南区域中型 1（已洽谈项目）	30,000.00
5	华南区域大型 2（已签署协议）	61,000.00
6	华中区域小型 1	15,000.00
7	华中区域小型 2	15,000.00
合计		**196,000.00**

截至本回复出具之日，公司已明确 1 个项目的选址及合作，其他项目已确定

计划投资的区域范围和规模，本项目规划进度符合同类型上市公司再融资案例的惯例情形。

本募投项目以“文化+科技”为核心打造新一代乐园，该等乐园投资规模相较传统主题公园、大型景区规模更小，以租赁运营权或场地方式实施，因此公司选取部分通过租赁方式实施募投项目的上市公司再融资案例进行对比分析，具体如下：

股票简称	项目	具体情况
博士眼镜（300622）	2026年度向不特定对象发行可转换公司债券	募投项目“连锁眼镜门店建设及升级改造项目”计划在全国重点城市扩展225家眼镜门店，同时升级改造公司部分现有门店。截至2025年9月 30日，其已确定门店选址并签订协议23家，项目审核过程中，202家门店未明确具体选址
君亭酒店（301073）	2022年度向特定对象发行A股股票	募投项目“中高端酒店设计开发项目”计划建设15家酒店。项目审核过程中，其中5家签订租赁协议、2家前期接洽、8家暂未确定具体选址
孩子王（301078）	2022年度向不特定对象发行可转换公司债券	募投项目“零售终端建设项目”计划开设169家门店。截至2022年底，其已确定选址并签署租赁合同的门店15家，项目审核过程中，已规划省份分布，未明确具体选址门店154家
金马游乐（300756）	2026年度向特定对象发行股票	募投项目“乐园及景点建设运营项目”拟在取得运营权的乐园及景点项目所在地，对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级。截至本回复出具之日，已确定“华南区域大型2”1个项目选址及合作，已洽谈3个项目，其他项目已确定选址区域范围

目前，国内文旅游乐项目存量充足，运营权取得难度较低；且大量中小乐园因业态雷同停业空置，亟待转型升级。文旅消费行业已告别野蛮扩张阶段，从增量开发转向优质点位存量争夺。公司具有系统化的选址模型和丰富的项目运营管理经验，具备按照募投项目进度安排完成具体实施的能力，亟需本次募集资金到位后，继续推进募投项目的实施。具体分析如下：

（1）以租赁经营权或场地方式实施募投项目，项目实施流程不存在实质障碍

以租赁取得运营权或场地的方式实施乐园运营项目，通常流程为：①发行人基于项目选址模型，进行意向项目考察与评估（3-6个月）；②通过商务谈判或招投标等方式与运营权出租方达成运营权或场地租赁协议（1-2个月）；③项目内容设计与策划（1-2个月，与②同步开展）；④场地拆改、装修、设备安装及其他配

套工程（3-9 个月）；⑤试业、开园（1-2 个月）。

根据国家发改委《企业投资项目核准和备案管理办法》〔2017 年 2 号令〕、《广东省政府核准的投资项目目录（2017 年本）》、《关于规范主题公园建设发展的指导意见》（发改社会规〔2018〕400 号）等相关规定，发行人前述募集资金投资项目不属于主题公园范畴，不在投资项目核准目录范围。根据《中华人民共和国环境影响评价法》以及《建设项目环境影响评价分类管理名录》（2021 版），城市公园、植物园、村庄公园项目无需进行环境影响评价。

发行人已成功实施运营包括中山紫马岭小马森林乐园、中山沙溪小马亲子成长乐园、衡阳市大雁文创园等多个乐园项目，根据历史同类项目经验，此类乐园项目的实施流程不存在实质障碍。

（2）募投项目进度符合乐园运营业务的行业惯例

根据文旅行业投资运营惯例，文旅项目租赁场地运营权供应量充足，故项目资金筹措通常早于项目具体选址及租赁合同签订。为避免后续募投项目具体实施时可能出现因缺乏资金导致的项目实施风险，行业内企业一般不会在确定所有乐园项目的具体选址之后才进行融资决策安排，发行人本次募投项目规划具备合理性。

公司若未在充分评估意向项目前仓促选址、预付定金，极易在行业竞争环境中选错区位，面临周边新增竞品分流客流、商圈客流不及预期、场地租金溢价过高等损失；根据项目实施进度安排分批推进项目实施，公司可持续动态筛选市场闲置优质场地，避开过剩区域劣质标的，从源头控制项目投资亏损风险，保护上市公司及中小投资者利益，符合募集资金专款专用、审慎投资的监管导向。

（3）老旧乐园存量出清带来供给红利

根据国家统计局数据，截至目前我国存量城市公园数量超过 2.8 万个。城市公园具备园林景观和服务设施，除园林绿化以外一般还向公众提供休闲游憩、健身娱乐等功能，配备游乐园等配套服务设施。2024 年以来，国家及地方相关政策密集出台，为城市公园活力运营定调、松绑、赋能，推动公园建设管理从“建管并重”向“建管营一体化”转型，引导公园向主动运营、多元复合、社会共治转变，为运营探索提供支撑，助力民生幸福与城市更新。住建部 2024 年施行的

《城市公园管理办法》明确鼓励社会力量参与公园运营，支持草坪、林下等空间开放共享，打破政府单一供给的传统模式。如北京朝阳公园作为城市核心区大型公园，积极探索“生态+文化+商业”融合模式，引入泡泡玛特乐园、阿派朗创造力星球等潮玩与 AI 亲子业态，让公园从单纯休闲绿地转变为城市消费新地标。

目前，国内存在大量设备老旧、环境不佳、经营不善的城市乐园关停退租，优质点位、闲置项目持续释放，市场供应量充足。结合国家大力推进的城市更新政策红利、存量出清带来的租金下行、场地谈判议价空间提升，将为本项目的实施持续创造有利条件。

（4）乐园选址尽调、磋商落地周期可预期

中小型城市乐园、商业配套乐园选址流程轻量化、落地效率高，完整选址研判和商务洽谈周期较短，不存在长期占位锁址的刚性需求，亦不存在提前自筹投入的客观必要性。

①选址尽调耗时可控：乐园选址主要评估商圈客流、周边常住人口、交通配套、租赁条件、竞品分布等因素，依托公司现有业务团队以及成熟的乐园选址与策划模型，单点位实地摸排、数据测算仅需较短周期即可完成全维度研判。

②运营权/场地签约弹性充足：当前乐园场地出租方受同质化竞争影响，空置场地去化压力大，设施更新积极性高。公司通过前期实地考察，正在持续储备备选选址、完善项目评估与策划，未来签约落地周期可预期。

3、本次募投项目的实施，助力公司发挥竞争优势，适应文旅消费市场变化趋势

公司已具备实施本次募投项目所需的人员、技术、市场等资源储备以及运营管理经验基础，募投项目的实施不存在重大不确定性。本次募投项目的实施，能够助力公司发挥竞争优势，适应文旅消费市场变化趋势，具体分析如下：

（1）文旅市场结构性调整为行业带来创新需求和新动能

全球及中国文旅市场在经历了过去几年的结构性调整后，全面步入以品质为核心、以价值为导向的高质量发展新阶段，需求结构与产业逻辑正发生深刻变革，驱动供给端实现系统性升级与创新。一方面，“情绪价值”成为市场新引擎，文

旅消费从“有内容”向“有体验、有情感”转变，从“门票经济”向“体验经济”转型，装备的核心价值从“机械运动”向“体验生成”跃迁。另一方面，数字技术加速渗透，人工智能、大数据、虚拟现实等技术深度融入体验与管理全链条，成为效率提升与体验创变的核心工具，文旅场景正借助科技手段进行迭代升级，构建起多元共生的产业新生态。“文旅+”融合发展催生了丰富的应用新场景、新业态与新模式，为文旅项目开辟了广阔的市场空间，注入了长期增长动能。

（2）公司独特的产业优势和文旅投资运营模式高度契合文旅消费市场

在文旅市场结构性调整的背景下，传统以机械运动为主的游乐逻辑对游客的吸引力逐步减退，游客对情绪价值和游玩体验的重视程度大幅提升，传统的文旅地产运营管理模式已经难以匹配现如今的文旅消费模式，对传统乐园的升级迭代需求和管理运营需求应运而生。

经过多年布局与发展，公司形成了既有文旅装备制造又有文旅运营服务的独特产业优势，将制造融于服务，以服务驱动制造，实现“制造+服务”协同互促。报告期内，公司继续加力做强游乐投资运营业务，进一步完善项目投资及运营管理机制，优化整体资产结构和资源配置；结合游客需求深化核心自营项目的精细化运营管理，通过线上“内容+社群+促销”矩阵、线下周边优质资源联动等多种方式推动项目良性循环；借助自营项目的“活展厅”打造良好的产品展示窗口，根据实际运营情况加速产品迭代，通过创新产品优先投放赋能运营升级。先进文旅装备制造业和现代游乐服务业双轮驱动发展战略的优势，恰当契合当今文旅消费市场对“常玩常新”的产品迭代需求，和以“情绪价值”为核心的内容创新需求。

公司凭借过往在中小型乐园的深入实践与积极探索，持续积累乐园建设及差异化运营的成功经验，逐步形成了成熟的项目选址模型，并在实践中持续优化完善。通常，公司基于项目选址模型，在热点文旅城市中精选稀缺文旅资源，在取得项目运营权后，围绕项目稀缺的文旅资源属性，根据文旅投资运营团队对项目的构想，对原有乐园进行系统性改造，包括拆除老旧设备或更新改造、引入新设备和新玩法、结合在地文化引入适当 IP 和品牌设计、入驻运营管理团队并注入运营经验，从而实现全方位提升。因此，过往项目的客流量数据已不具备参考价值。

（3）公司运营管理团队形成了成熟的项目选址模型，并结合运营经验和市场环境持续优化

公司运营管理团队形成了成熟的项目选址模型，遵循项目投资六步框架：

①项目背景

围绕项目用地指标、合作模式、项目定位与预设投资目标完成选址前置铺垫。

②项目研判

A、依托 PEST 宏观环境分析法，即政治因素、经济因素、社会因素、技术因素，围绕乐园运营的重点关注因素进行宏观环境分析，包括区域行政组成、人口、经济实力和消费力、气候、旅游情况、有利因素和不利因素、城市发展趋势（规划、经济导向）、营商环境、民风民情等。

B、行业环境分析，即行业竞争分析、供给端分析，对当地文旅竞争态势进行分析，包括行业项目的数量、分布、代表性项目的规模（体量）及业态、品质等基本特征。

C、行业需求分析，包括主要消费者群体、消费者数量（市场容量）、消费者分布、消费者的消费行为（偏好、价格敏感度、产品要求等）、消费需求趋势。

D、选址分析，结合客源三级圈层理论，对项目所在地的现状条件分析，包括区位、交通、地形地貌、配套资源（停车场等）、资源覆盖状况（人口、商业等）。

E、竞争者分析，根据选址及项目方向，明确竞争者（排序），分析竞争者具体情况，包括规模、业态、价格、盈利模式、投资效益等基本情况、核心竞争力、弱项；进行内部分析，包括自身基本情况、SWOT 分析等。

F、初步确定市场研判结论，分析项目的可行性及机会点，并根据投资策略，寻找对标案例的测算模型，确定总的市场容量和可以参与的市场容量（取值有对标案例参考）、投资估算，检验投资策略是否满足投资标准。

③项目策划

A、项目定位，从多维度剖析项目，包括总体定位、形象定位、发展定位、市场定位（年龄群体、市场区域、市场渠道、市场容量）。

B、项目开发策略，明确价值主张和总体开发策略/思路，包括品牌主题、业态定义、设备选型、环境氛围、规划设计、经营管理。

C、项目盈利模式与盈利策略，明确结合自身优势或核心竞争力，结合属地客群与地块资源特征分析盈利模式重心、关键业务环节、可能面临的难点和应对措施。

D、初步财务分析，结合市场容量测算、经营总结/对标案例，确定测算模型、关键假设、取值依据，并进行决策分析。

E、完成初步方案设计、项目发展规划。

④项目投资效益

制定投资预算，预测经营效益，安排资金规划，测算项目投资效益，并对品牌增值等协同效益分析。

⑤项目风险与控制

结合法律、法规、规章制度、行业政策和在地文化等因素，从经营、融资、法律、政治、技术五个维度排查风险因素。

⑥项目结论

综合上述分析，设定开发目标，包括建设内容、成本控制、安全管理、时间目标、质量目标、工艺目标，并由主管领导主持完成项目方案评价、评审建议。

公司结合国内外行业先进经验，以及客源三级圈层、PEST 宏观分析法、SWOT 竞争分析等基础理论，根据公司运营管理情况制定了项目选址模型，并在运营管理过程中不断积累管理经验，根据市场环境持续优化。

（二）结合文旅投资运营业务毛利率下降的情况，说明本次募投项目实施的必要性

报告期内，公司文旅投资运营业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
文旅投资运营业务	主营业务收入	798.41	5,831.90	5,040.90	1,975.06

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	毛利率	10.76%	19.57%	30.19%	32.90%

报告期内，公司文旅投资运营业务收入规模大幅增长，毛利率有所下降，2025 年及 2026 年 1-3 月毛利率下降较多。2023 年开始，公司乐园运营项目逐步投入运营，该类业务收入规模逐步提升。由于文旅投资运营业务的营业成本主要由场地营运人员工资薪酬、设备折旧费用、场地租赁费用、水电费等为维持项目正常经营所需的必要开支组成，固定成本占比较高，毛利率主要受客流量变动影响。2025 年和 2026 年 1-3 月，公司文旅投资运营业务毛利率下降，主要原因参见问题 1 回复之“一、（二）2、文旅投资运营业务毛利率下降的原因”的回复。

公司本次募投项目实施具有必要性，具体体现在以下方面：

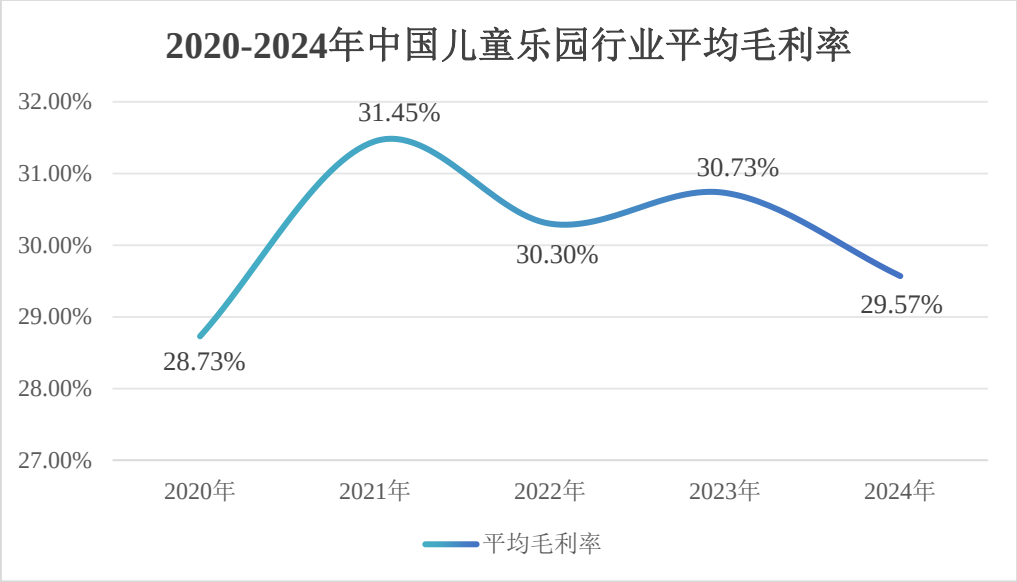
1、公司前期乐园项目主要目的是打造示范性场地，为公司制造业务赋能

长期以来，公司作为国内游乐装备龙头企业，聚焦于游乐装备的研发生产。随着 2020 年以来本行业深刻变革，以及国内文旅投资的提质换档，2022 年公司提出“百城百园”长期奋斗目标，积极拓展文旅投资运营业务版图。一方面，乐园项目可以作为承载公司游乐装备产品实景展示的对外窗口，为制造业务赋能；另一方面，在国内文旅消费升级、文旅场景革新的背景下，打造文旅投资运营团队并积累经验，探索公司业务的第二增长曲线。

基于上述考量，公司先后在广东省内投资运营 4 个乐园项目，并在湖南省打造公司首个“摩天轮+”项目。公司上述项目区域选址集中，主要考虑围绕公司总部广东中山打造乐园项目的示范性场地，并通过前期项目的探索，打磨文旅投资运营的专业化团队，不断提高项目的经营策划能力；同时，自有乐园作为公司游乐装备的对外展示窗口，以项目运营促进装备销售，为公司制造业务赋能。例如，公司在大雁文创园打造“首峰之眼”地标性摩天轮，为公司的摩天轮产品带来良好示范性作用，最近三年公司大型摩天轮产品收入合计 13,611.86 万元，相比 2020 年至 2022 年的 3,843.69 万元增长 254.13%，充分体现了“制造+服务”的深度协同效应。

2、公司文旅投资运营业务尚处于发展期，毛利率受个别项目客观因素影响出现短期下滑，随着业务规模扩大，毛利率逐步回升至行业正常水平

公司文旅投资运营业务尚处于发展期，毛利率受个别项目客观因素影响出现短期下滑。根据观研报告网数据，从平均毛利率来看，目前我国儿童乐园行业整体平均毛利率约在 30%左右。



数据来源：观研报告网

本次募投项目是结合公司历史运营经验及竞争优势，对拟运营乐园项目全面优化升级，公司将根据市场需求新趋势，深挖在地文化内涵，结合先进科技推动文旅产业与文化、教育、体育等业态深度协同，实现多项目规模化布局与专业化运营，构建差异化核心竞争优势。通过本次募投项目的实施，公司将从以下三个方面增强文旅投资运营项目的品牌效应和市场竞争力，从而提高经济效益。

（1）公司将在乐园运营项目中引入文旅文娱机器人、配置虚拟沉浸式游乐项目等自产游乐设施。一方面，通过引入前沿科技元素，增强乐园的可玩性；另一方面，公司在提升成本控制优势的同时，可以根据市场需求和运营反馈进行快速迭代和优化，提升乐园新鲜度，合理规划乐园初始投入、后续内容更新与产品迭代节奏，提高游客对乐园的长期“新鲜感”。

（2）公司将在乐园运营项目中引入园区级别 IP 合作，对乐园进行场景化包装，同步升级乐园环境、主题场景与商业业态，打造科技感和文化氛围兼具的游玩环境，从而提升游乐园的独特性和吸引力，更好地满足游客的多元化需求；此外，通过优化商业服务机制，完善园内餐饮、衍生品、零售商店等业态联动，可以提升二次消费占比，改善收入结构，增强抗风险能力。

（3）随着公司文旅投资运营业务规模的提升，公司将进一步提升运营管理效率，优化运营管理模式，综合提升品牌影响力。从运营和宣发角度，加强营销推广力度，提高营销和活动策划预算，综合运用短视频、直播等潮流形式实现引流；提升活动策划能力，从多样性、互动性、沉浸度等多个角度提升乐园的玩法多样性和新鲜度，从而实现复游率和传播度。

因此，公司游乐投资运营业务尚处于发展期，毛利率受个别项目客观因素影响出现短期下滑。随着募投项目的实施业务规模扩大，公司将进一步提升乐园运营效率、区位多样性、品牌效应和市场竞争力，增强整体业务抗风险能力，毛利率将逐步回升至行业正常水平。因此，公司进一步投资运营业务具有必要性。

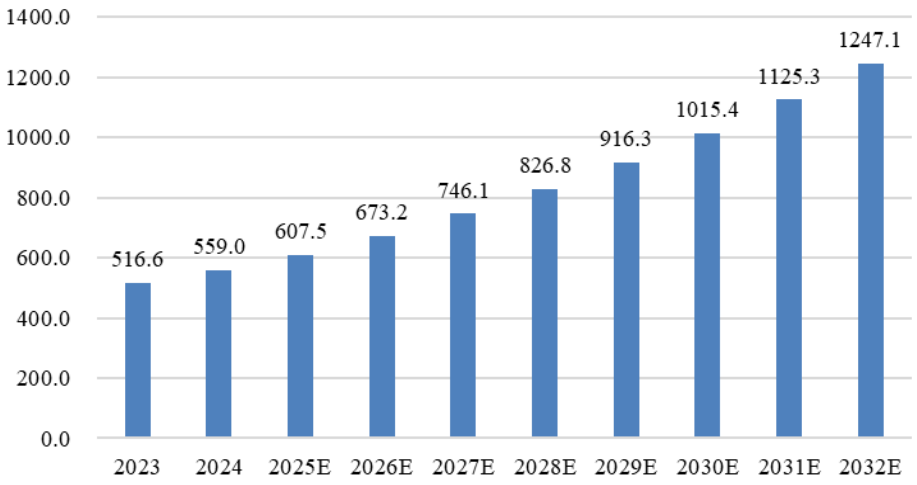
3、市场发展趋势结构性调整，本项目实施有助于公司文旅投资运营业务提升市场吸引力，响应市场需求

（1）乐园市场复苏，市场进入结构性调整期

根据 Fortune Business Insights 调研数据，2024 年，全球主题乐园市场规模为 559.0 亿美元，预计市场将从 2025 年的 607.5 亿美元增长至 2032 年的 1,247.1 亿美元，期间年均复合增长率约为 10.82%。这一增长不仅源于游客量的恢复，更得益于全球领先乐园通过提高票价、优化二次消费结构（餐饮、商品、酒店）所带来的人均消费提升。

2023-2032年全球主题乐园市场规模（亿美元）

数据来源：Fortune Business Insights



根据中国主题公园研究院公布的《2025 中国主题公园竞争力评价报告》，主

题公园行业进入结构性修复期，各大品牌普遍强化收益管理、二次消费开发与游客满意度提升，推动“客单价提高、停留时间延长、复购率上升”的结构性改善。当前国内游乐园市场正面临显著的结构性错配，需求端持续升级与供给端优质项目不足之间的矛盾日益尖锐。从需求侧看，随着居民消费理念从“功能性满足”向“情感性消费”转变，亲子微度假、沉浸式文旅、社交打卡等“小而美”场景需求快速增长，市场亟需具备强 IP 叙事、精细化运营及高复游率的高品质项目。然而，供给侧长期陷入简单堆砌设备、套用同质化主题，缺乏原创 IP 叙事能力与持续运营投入，导致文旅项目有效供给不足。

（2）高质量主题乐园投资持续加码

中国市场是全球复苏与增长的主要引擎。根据中国主题公园研究院统计数据，尽管行业内仍有部分公园面临经营压力，但整体呈现爆发式增长。数据显示，2023 年中国重点主题公园共接待游客 1.30 亿人次，实现累计营业收入 303.89 亿元人民币，同比分别增长 71.05%和 97.86%，显示出主题乐园行业迅速恢复正常运营并展现出强劲的发展动力。2024 年，中国重点主题公园共接待游客 1.27 亿人次，营业收入 292.52 亿元人民币，与同期基本持平。2025 年，中国主题公园市场预计将有小幅度增长，本土品牌有望迎来高速发展期，科技与文化的深度融合将成为主流，个性化和沉浸式体验将成为主流需求。

根据中国主题公园研究院公布的《2025 中国主题公园竞争力评价报告》，每 1 元主题公园直接消费可带动约 18.8 元综合消费，涉及交通、住宿、餐饮、零售等多个领域。随着城市群间文旅协同机制的深化，主题公园经济正从“空间集聚”向“价值共创”转变，成为区域文旅产业链延伸与经济循环的重要支点。

目前，中国乃至世界范围内高质量乐园投资持续加码。2025 年，国内主题乐园运营商如欢乐谷、华强方特、海昌海洋公园等持续扩张主题乐园运营版图，其中：华侨城签约市场化项目 7 个；华强方特落地科技馆和园区项目 10 个。此外，国际 IP 主题公园项目密集传出消息，其中：2025 年 2 月，锦江国际集团宣布与华纳兄弟探索集团签署合资框架协议，将共同开发“哈利波特制片厂之旅”项目；2025 年 3 月，全球规模最大、亚洲首个小猪佩奇户外主题乐园宣布将于 2027 年在上海崇明长兴岛开放；2025 年 4 月，环球影城宣布筹建英国乐园；2025 年 5 月，迪士尼宣布筹建阿布扎比乐园；2025 年 6 月，上海乐高乐园开始试运

营。

（3）儿童友好城市、大规模城市更新、持续性扩大内需的必然选择与政策支持

①需求端，我国文旅消费市场潜力巨大

从需求端来看，文旅消费作为服务消费的重要组成部分，是国家长期支持和鼓励方向，也是我国消费转型升级的重要方向，在推动经济高质量发展中发挥重要作用，是贯彻落实党中央、国务院决策部署，更大力度提振消费、扩大内需的必然选择。

根据国家发展改革委、国务院妇儿工委办公室《关于在全社会推进儿童友好建设的意见》，公共设施建设充分体现儿童友好理念。在教育、托育、医疗卫生、文化体育、儿童福利等涉及儿童的公共服务设施和公共空间建设中，营造符合儿童身心发展需要的空间和环境。以公共服务设施、公园绿地、出行环境等为重点，推进公共空间适儿化改造，增补儿童运动、游乐、休憩、校外实践等场所和设施，建设安全健康、舒适便利、功能完善、趣味特色的儿童友好城市空间。推广儿童友好“街区+”、“社区+”、“公园+”建设模式，用好街头转角等空间，优先嵌入儿童服务设施和活动场地，推动城乡社区和城市公园设置必要的儿童游憩活动设施，逐步实现街区、社区、公园儿童友好空间全覆盖。

当前，我国居民消费率约40%，与发达国家相比仍有10-20个百分点的差距，特别是服务消费占比偏低，我国消费的增长空间巨大。2025年9月，商务部等9部门印发《关于扩大服务消费的若干政策措施》的通知，鼓励开展消费新业态新模式新场景试点城市建设。积极发展首发经济，推动创新和丰富服务消费场景，支持优质消费资源与知名IP跨界合作，打造一批商旅文体健融合的消费新场景，培育一批新型消费龙头企业。2026年4月，国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，国家发改委明确提出要着力扩大国内有效需求，制定2026年-2030年扩大内需战略实施方案，“十五五”规划纲要明确提出要推动居民消费率明显提高。

目前，我国的超大规模市场优势还没有充分发挥出来，扩大消费，特别是服务消费潜力巨大。下一步将深入实施提振消费专项行动，使居民有稳定收入、能

消费、敢消费、愿消费。随着消费的重要性日益凸显，越来越多的地方都意识到“乐园经济”在提振消费上的重要价值，乐园已成为一个重要的消费基础设施。中国主题公园研究院数据显示，主题公园每 1 元的收入能够带动城市 3.8 元的收入，从而拉动上下游产业 6 元至 15 元的收入。

②供给端，大规模城市更新为破解文旅结构性短板提供了契机

从供给端来看，大规模城市更新为文旅供给优化提供了核心载体，而文旅供给的升级完善，更是承接扩大内需战略、匹配消费升级需求的关键支撑，二者形成双向赋能、协同发力的良性循环，同时政策层面的精准引导的支持，为供给端改革提供了清晰路径与坚实保障。

当前，我国城市更新已从“拆改修”的粗放式推进，转向“补短板、优功能、提品质”的精细化发展阶段，城市闲置空间盘活、老旧厂区活化、公共场景升级成为重点方向，而乐园作为集休闲娱乐、文化体验、社交互动于一体的消费场景，恰好契合城市更新的核心需求，成为盘活存量空间、丰富城市功能的重要抓手。当前文旅供给端仍存在结构性短板，与居民日益升级的消费需求不相匹配，主要体现在供给同质化严重、优质内容供给不足、场景融合度不高、数字化赋能不够等方面，而大规模城市更新恰好为破解这一短板提供了契机。通过对城市空间的重构与功能的完善，推动乐园等文旅项目向精细化、品质化、多元化转型，实现“供给适配需求、需求牵引供给”的良性循环，进而助力扩大内需战略落地。

综上所述，随着全球主题公园市场的复苏，高质量主题乐园投资持续加码，城市更新与扩大内需政策的长期支持，公司本次募投项目“乐园及景点建设运营项目”所属行业具有广阔的市场前景，正迎来较为确定的增长期。本项目的实施，有助于公司进一步扩大游乐投资运营项目的业务规模，增强公司运营乐园项目的文化内核与科技创新水平，提升游乐项目的市场吸引力，从而响应快速发展的市场需求。因此，公司进一步投资运营业务具有必要性。

（4）受益于公司在文旅装备制造领域的独特优势，实施先进文旅装备制造业和现代游乐服务业“双轮驱动”发展战略有助于发挥协同效应，增强整体竞争力

公司在文旅装备制造领域的独特优势，正积极以“文化+科技”赋能文旅、

文娱产业升级。在制造端，公司是国内领先的文旅装备供应商，产品涵盖 13 大类大型游乐设施、8 大系列虚拟沉浸式游乐项目以及多系列文旅文娱机器人产品；在文旅运营端，公司已在多地落地亲子乐园、游乐嘉年华等自营项目。本项目的实施，精准契合文旅市场品质化、体验化消费趋势，是践行公司长期发展战略、抢占未来市场份额的必然选择。

本项目的实施，将促进公司两大业务板块协同，增强品牌影响力，提升整体市场竞争力，具体体现为：

①通过引入文旅文娱机器人、配置虚拟沉浸式游乐项目等自产游乐设施，一方面，通过引入前沿科技元素，增强乐园的可玩性；另一方面，公司在提升成本控制优势的同时，可以根据市场需求和运营反馈进行快速迭代和优化，提升乐园新鲜度，减少因设备更新换代带来的资金成本和时间成本。

②乐园及景点建设运营项目还将强化公司的品牌影响力。多项目规模化布局，可以使公司的品牌在更多地区获得市场认知和认可，增强品牌在各地区的市场影响力。通过打造标杆项目，公司可以提升品牌在文旅行业的认知度和美誉度，为后续的市场拓展奠定基础。这对于公司实现“打响全球品牌知名度”的发展目标具有重要意义。特别是在市场竞争日益激烈的背景下，品牌影响力的提升可以为公司赢得更多的市场机会和客户信任，从而获得更大的市场份额。

③自营乐园项目可以作为公司文旅装备产品的展示窗口和试验田，通过实际场景应用加速产品迭代优化，促进文旅装备制造业务订单提升。同时，通过乐园运营的实际反馈，公司可以更好地触达终端消费者，直接了解市场需求和用户体验，从而推动文旅装备产品设计和功能的持续改进，形成运营与制造的良性互动。这种板块协同效应可以使公司的整体竞争力得到提升，实现“1+1>2”的效果。因此，本次募投项目实施具有必要性。

（三）说明该项目营业收入、成本费用等关键指标的测算过程及依据，并结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，说明预计效益的可实现性

本项目效益测算的关键财务指标如下：

单位：万元

项目	明细项目	建设期			运营期						
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
营业收入	门票	-	1,890.00	5,900.00	10,630.00	12,600.00	12,600.00	12,600.00	12,600.00	12,600.00	12,600.00
	二次消费	-	189.00	678.50	1,381.90	1,827.00	1,827.00	1,827.00	1,827.00	1,827.00	1,827.00
	商铺临时租赁	-	58.80	147.00	235.20	294.00	294.00	294.00	294.00	294.00	294.00
营业成本	直接燃料和动力	-	116.58	370.30	665.17	788.61	788.61	788.61	788.61	788.61	788.61
	直接薪酬	-	648.90	1,782.32	2,764.60	3,376.53	3,376.53	3,376.53	3,376.53	3,376.53	3,376.53
	折旧与摊销	-	513.35	1,396.47	1,766.25	1,766.25	1,766.25	1,754.15	1,729.26	1,716.49	1,716.49
	使用权资产折旧	360.59	851.31	851.31	851.31	851.31	851.31	851.31	851.31	851.31	851.31
	二消商品成本	-	122.85	441.03	898.24	1,187.55	1,187.55	1,187.55	1,187.55	1,187.55	1,187.55
	平台销售服务费	-	56.70	236.00	531.50	630.00	630.00	630.00	630.00	630.00	630.00
	劳务费	-	70.55	221.94	404.15	485.79	485.79	485.79	485.79	485.79	485.79
	其他费用	-	128.27	403.53	857.30	1,177.68	1,177.68	1,177.68	1,177.68	1,177.68	1,177.68
期间费用	销售费用	-	404.95	1,154.85	824.30	1,000.10	1,000.10	1,000.10	1,000.10	1,000.10	1,000.10
	管理费用	55.25	156.83	339.70	518.12	632.07	632.07	632.07	632.07	632.07	632.07
	财务费用	158.42	359.63	325.01	288.66	250.48	210.39	168.29	124.08	77.65	28.90
所得税费用	-	-	-	-	-	339.17	605.12	618.67	635.95	650.75	662.94
净利润	-	-574.71	-1,293.84	-871.51	1,716.34	2,041.23	1,815.37	1,856.02	1,907.84	1,952.24	1,988.81

本项目关键指标的测算过程及依据如下：

1、说明该项目营业收入、成本费用等关键指标的测算过程及依据

（1）营业收入测算

本项目营业收入测算主要由门票收入、二次消费收入以及园内临时租赁收入构成，具体如下：

①门票收入

门票收入按照预计销售单价乘以预计销量进行测算，即门票收入=门票价格*门票销量

上述测算依据参考同一地理分区、相似规模、相似类型乐园/景点项目的市场水平，对比如下：

A、华南地区

乐园名称	规模（m^2）	门票价格（元/张）	年客流量（万人次）
广州欢乐舟主题乐园	30,000	98	20
广州钧明欢乐世界	18,000	138	300
珠海星奇塔无动力世界	65,000	129	50
珠海海泉湾神秘岛主题乐园	34,000	98	300（海泉湾度假区）
深圳恒远海立方环游城	10,000	139	10（开业首月数据）
三亚丝路欢乐世界	118,700	128	50
本募投项目	20,000	100	15
	30,000	120	20
	61,000	120	25

注：各乐园规模、门票价格、年销量数据主要来源于票务网站、票务 app、微信公众号、官网宣传资料等，下同

B、华东地区

乐园名称	规模（m^2）	门票价格（元/张）	年客流量（万人次）
上海耀雪水世界	29,000	159	100
苏州乐园糖果世界	12,000	99	60
南京弘阳未来世界	100,000	95	180（开业 2 个月数据）
杭州宋城烂苹果乐园	30,000	140	50
杭州开元森泊水乐园	25,000	208	30
本募投项目	20,000	100	15
	35,000	120	20

C、华中地区

乐园名称	规模（m^2）	门票价格（元/张）	年客流量（万人次）
长沙湘江水上乐园	80,000	299	30
株洲云龙水上乐园	100,000	199	20
武汉 WS 梦乐园	50,000	215	100
武汉城建开元森泊	28,000	164	50
洛阳 SoReal 洛阳未来城科幻乐园	17,500	134	60
本募投项目	15,000	90	10

根据上表，由于不同主题乐园所在地的经济发展状况、在地文化、目标消费

群体、游乐模式、设备类型等各因素均有不同，因此门票价格和销量均有所差异。公司在结合同一地理分区、相似规模、相似类型乐园/景点项目销售情况的基础上，基于谨慎性原则，预测本募投项目拟运营乐园/景点项目的收入情况，预测数据处于可比范围内。

②二次消费收入

根据艾媒咨询研究报告，相较于国际知名主题公园如迪士尼、环球影城等，中国大部分主题公园所涉及的产业链条短，收入结构相对单一，产品附加值较低。国内主题公园的门票收入占总收入比例约 70%，而国外大型主题公园的门票/零售/餐饮的比例大致为 3:3:4。

本募投项目建设的核心内容，包括新建/升级各类游乐设备，配置文旅文娱机器人，结合 IP 主题对乐园进行场景化包装，以及对乐园商业业态进行补充优化及品质提升等，上述举措均能够有效提升乐园或景点对年轻客群及家庭客群的吸引力，增加游客的停留时间和二消频次。

根据华强方特 2017 年披露的定向发行说明书，其 2016 年前十名乐园项目运营公司的二消收入占门票收入的比例平均值为 25.42%，近年来，伴随文旅消费市场的结构性调整，主题乐园二消收入占比逐步提升，如珠海长隆飞船乐园的二消收入占比达到 48%、上海影视乐园的二消收入占比达到 41%。本募投项目的效益预测中，基于谨慎性考虑，仍按照传统乐园二次消费收入占门票收入的常规比例 10%-14.5%测算。

③园内临时租赁收入

主题乐园商铺通常采用的租赁模式包括纯固定租金、流水抽成、保底+抽成形式，此处基于谨慎性原则，按照固定资金模式测算园内临时租赁收入，即园内临时租赁收入=临租摊位数量*年租金

基于谨慎性考虑，此处采用常规小型摊位 40-50m^2，年租金 4.80 万元-6.00 万元，其中小型/中型/大型乐园分别拥有 5/8/15 个临时铺位进行测算，达产后园内临时租赁收入为 294.00 万元，占总收入比例约为 2.00%，占比较低。

根据产权交易中心、文旅公司官网等渠道取得的公开信息，部分相似类型主题乐园/景点的铺位租金价格如下：

乐园名称	面积（m^2）	价格（万元/年）	租金单价（元/m^2/天）
长沙市生态动物园	20.00	3.12	4.27
苏州市虎丘山风景名胜区	30.69	7.00	6.25
泰州市姜堰区溱湖风景区	31.80	5.80	5.00
淮安市龙宫海洋世界	36.54	6.67	5.00
本募投项目	40.00	4.80	3.29

根据上表，由于不同主题乐园所在地的经济发展状况、在地文化、目标消费群体、游乐模式、设备类型等各因素均有不同，出租摊位的位置、大小、客流量亦有所不同，因此租赁价格有所差异。公司在结合相似地理分区、相似类型乐园/景点项目租赁情况的基础上，基于谨慎性原则，预测本募投项目园内临时租赁收入，预测数据处于可比范围内，且相对谨慎。

（2）营业成本测算

本项目营业成本测算包括直接燃料和动力费、直接薪酬、折旧与摊销、使用权资产折旧、二消商品成本、平台销售服务费、劳务费及其他费用。具体测算依据如下：

项目	测算过程及依据
直接燃料和动力费	主要由水费、电费构成，综合考虑拟运营乐园规模、投入设备情况、淡旺季情况、历史经验、达产进度等因素进行测算
直接薪酬	主要由乐园运营人员的薪酬构成，直接薪酬=直接运营人员年平均数量*年平均薪酬。直接运营人员数量综合考虑拟运营乐园规模、投入设备数量、淡旺季情况等，结合公司乐园运营的历史经验、募投项目各乐园达产进度等因素确定
折旧与摊销	主要由配套基建、设备的折旧摊销构成，根据配套基建与设备投入金额、达产进度等因素，按照公司的固定资产折旧政策进行测算。投入的配套基建与设备投入情况参见本问题回复之“五、（一）3、乐园及景点建设运营项目”
使用权资产折旧	主要由取得的乐园及景点运营权的摊销构成，根据乐园面积及市场公允的租赁价格、达产进度，确定使用权资产金额，按照公司的无形资产摊销政策进行测算。取得运营权的使用权资产情况参见本问题回复之“五、（一）3、乐园及景点建设运营项目”
二消商品成本	参照行业内二消商品毛利率情况，及公司现有乐园二消毛利率情况，对二消商品成本按照 35%毛利率进行测算
平台销售服务费	主要由抖音、美团等平台销售服务费构成，随着募投项目达产、门票收入在运营期内逐步提升，按照平台门票收入 3-5%的抽成比例进行测算
劳务费	主要由乐园运营使用的兼职运营人员薪酬构成，参照历史经验，按照总收入的 3.30%进行测算

（3）期间费用测算

本项目期间费用主要由销售费用、管理费用、财务费用构成。具体测算依据如下：

项目	测算过程及依据
销售费用	主要由销售人员薪酬、营销推广费构成，综合考虑历史经验情况、达产进度等因素进行测算。从运营和宣发角度，加强营销推广力度，提高营销和活动策划预算，综合运用短视频、直播等潮流形式实现引流；提升活动策划能力，从多样性、互动性、沉浸度等多个角度提升乐园的玩法多样性和新鲜度，从而提升复游率和传播度。本项目测算的达产当年的销售费用率为 6.79%。
管理费用	主要由折旧与摊销费、管理人员薪酬构成，综合考虑历史经验情况、达产进度等因素进行测算。随着业务规模的提升，系统性规划、整合运营管理团队，提升运营效率和运营协同性。本项目测算的达产当年的管理费用率为 4.29%。
财务费用	主要为未确认融资费用，综合考虑拟取得运营权区位、达产进度等因素，按照公司对于使用权资产和租赁负债的会计政策进行测算。取得的运营权情况参见本问题回复之“五、（一）3、乐园及景点建设运营项目”。本项目测算的达产当年的财务费用率为 1.70%。

综上所述，本项目的营业收入、成本费用等关键指标的测算过程完成，相关依据充分，测算结果具有谨慎性，预计效益的可实现性较高。

2、结合发行人同类业务、同行业可比公司及项目情况，说明预计效益的可实现性

本项目达产后毛利率与同类业务、同行业可比公司对比如下：

公司简称	业务类别	最近三年平均毛利率/运营期毛利率
华强方特（834793）	文化科技主题公园-主题公园运营	33.97%
海昌海洋公园（HK.02255）	-	22.61%
大连圣亚（600593）	景区经营	60.78%
金生游乐（NASDAQ: GDHG）	儿童乐园、大型主题游乐园、水上游乐园、游乐项目	51.91%
平均值	-	**42.32%**
金马游乐	文旅投资运营项目	27.55%
本募投项目	乐园及景点建设运营项目	30.28%

最近 3 年，公司文旅投资运营业务的平均毛利率为 27.55%，公司同行业可比公司相似业务的毛利率平均值为 42.32%。本募投项目达产后当年的毛利率约

为 30.28%，系根据募投项目的规划情况及市场情况综合测算得到。本次募投项目拟通过新建改造全面提升公司文旅投资运营业务服务，打造新一代“文化+科技”乐园景点，该项目在选址规划、目标客群、销售与运营方面与现有业务相比要求更高，经济附加值相应提升。该项目毛利率处于同行业可比公司的可比范围内，略低于行业平均水平。

综上所述，预计效益具有可实现性。

（四）结合报告期内文旅投资运营毛利率持续下降，最近一年一期毛利率较低的情况进一步说明本募效益预测的谨慎性

公司基于历史经验，明确文旅投资运营业务发展方向，在募投项目“乐园及景点建设运营项目”规划中进行了针对性优化，有助于该业务盈利能力提升。

报告期内，公司文旅投资运营业务主要经营的项目包括中山紫马岭小马森林乐园、中山沙溪小马亲子成长乐园、中山奇遇时光乐园、衡阳大雁文创园、湛江市小象乐园等乐园和嘉年华活动。由于公司现有乐园项目仍以传统机动游乐项目为主要卖点，基建与游乐设备等固定资产投入较大，导致折旧摊销等刚性成本较大，运营管理的柔性和弹性受到限制。此外，由于目前运营项目数量较少且选址较为集中，客流量易受到各乐园客观不利因素影响。

通过对乐园的运营，公司积累了宝贵的项目运营管理经验，结合文旅行业政策变化及文旅消费市场发展趋势，明确了文旅投资运营业务的发展方向，在本次募投项目中对“乐园及景点建设运营项目”进行了针对性优化，为本次募投项目的实施奠定了良好的基础。

1、报告期内，公司主要乐园项目毛利率影响因素分析

（1）湛江市小象乐园

湛江市小象乐园为公司文旅运营业务的首个项目，以湛江市儿童乐园为基础投入了较大资本对其进行基建改造、设备更新。乐园于 2023 年 1 月开园营业，坐落于广东省湛江市中心区位，占地面积 4,790 平方米，2023 年-2025 年毛利率分别为-1.00%、-62.20%、-89.13%，其中 2024 年与 2025 年出现较大幅度亏损，主要原因为该乐园项目为公司首次运营乐园项目，在投资规模控制、项目选址、团队管理等方面存在较大改进空间，具体情况如下：

①该乐园经营权租赁价格为136.95元/平方米/年,相较于其占地规模而言，租金价格远高于本募投项目对标的小型乐园/景点的经营权租赁单价 40.00 元/平方米/年，导致该项目使用权资产摊销成本对毛利率产生较大影响。假设按照本募投项目对标的小规模乐园/景点经营权租赁单价进行测算，湛江市小象乐园的经营权租赁年摊销金额将降低46.44万元/年，2023年至2025年毛利率将分别提高13.04、23.49、27.58个百分点。

②该乐园的基建改造单价为 1,672.53 元/平方米，相对于乐园规模而言，基建改造投入较多导致折旧摊销成本较大，远高于本次募投项目对标的小型乐园/景点项目基建改造单价 600.00 元/平方米,固定投入的折旧摊销成本对项目毛利率产生较大影响。假设按照募投项目的基建单价进行测算，该乐园的基建年折旧金额将降低51.37万元/年,2023年至2025年毛利率将分别提高14.43、25.98、30.52个百分点。

③其他因素综合影响。A、乐园区位因素，该乐园位于广东湛江，当地消费能力及消费习惯难以承接前期较大固定投入；B、该乐园周边缺少配套停车位。

湛江市小象乐园为公司拓展文旅运营业务的探索性试验项目，其对于公司建立专业化的文旅项目投资运营团队、触达文旅终端消费变化趋势、积累项目策划与运营经验等方面具有积极意义，但难以用经济效益直接衡量。基于项目长期盈利能力的考虑，公司已于 2025 年 12 月对外转让该项目。由于该项目规模与本次募投规划存在较大区别，以及该项目的探索试验目的，故该项目毛利率变动对本募投项目的效益测算不具有参考性。

（2）中山紫马岭小马森林乐园

中山紫马岭小马森林乐园坐落于中山市市中心的紫马岭公园内部，公园内部除小马森林乐园外还拥有动物园、游泳馆等亲子娱乐场所，具有稳定的客流基础。中山紫马岭小马森林乐园于 2023 年 9 月开园营业，占地面积 22,000 平方米，报告期各期毛利率分别为 39.83%、39.40%、20.04%、31.70%。该乐园毛利率主要在2025年承压下滑，2026年1-3月逐步恢复，主要原因为：

①该项目为公司在总部广东中山打造的示范性场地，固定设备及基建投入较大，设备及基建投入金额为3,247.58万元，固定投入的折旧摊销成本对项目

毛利率产生较大影响。对标本次募投项目中规模相近的“华南区域小型 1”项目投入设备 913.00 万元、基建 1,300.00 万元，中山紫马岭小马森林乐园的设备及基建年折旧摊销金额相较对标项目高 103.46 万元/年。假设按照募投项目投入设备进行测算，2025 年和 2026 年 1-3 月该乐园毛利率将增长 13.74、11.69 个百分点。

②2024 年 10 月起，中山紫马岭公园启动大规模的整体改造提升工程建设，部分出入口及园内区域关闭，直至 2025 年 11 月才基本完工并对市民游客开放，导致该乐园项目入园人次下降，客流量和营业收入减少。受到上述影响，2025 年，该乐园主营业务收入规模同比下降 22.54%，导致毛利率下滑。2026 年 1-3 月，中山紫马岭公园的整体改造提升工程已完成，客流量及营业收入回升，毛利率恢复增长至 31.70%。

③其他因素综合影响。A、2025 年，中山市天气情况受到台风天增加的影响，降雨和极端天气频次增加，特别是节假日如五一假期期间阴雨天较多，户外活动受此影响，导致户外乐园的客流量减少；B、2026 年春节期间，中山当地举办节庆文旅文娱活动，如中山儿童乐园开办短期嘉年华活动，附近商圈举办音乐会、非遗展演、民俗巡游、美食集汇等多样化文旅活动，对公司位于中山市的乐园产生比较大的客源分流影响；C、公司在中山运营的奇遇时光乐园 2024 年底新开园，对该项目产生了一定客源分流影响。

该项目在占地面积、投资规模、设备配置等方面与本次募投规划的乐园/景点具有较高相似度，该乐园毛利率较为稳定，与本次募投项目测算毛利率基本一致，故该项目对本募投项目的效益测算具有典型性。

（3）中山沙溪小马亲子成长乐园

中山沙溪小马亲子成长乐园坐落于中山市沙溪镇沙溪公园内，于 2024 年 2 月开园营业，占地面积 11,000 平方米，开园以来各期毛利率分别为 29.13%、-10.61%、13.57%。沙溪镇是中国纺织之都、中国休闲服装生产基地，具有大量产业人口，该项目定位于满足镇区内部家庭亲子游乐需求。受限于乐园定位，以及沙溪镇传统服装产业人口萎缩，自 2025 年开始乐园客流量下滑，毛利率承压。2026 年 1-3 月，公司通过精简运营成本等方式进行优化，毛利率回升至

13.57%。由于该乐园定位镇区级别，乐园能级较低，投资规模不足 600 万元，与本次募投项目拟投资的乐园/景点定位、投资规模存在显著差异，故该项目毛利率变动对本募投项目的效益测算不具有参考性。

（4）中山奇遇时光乐园

中山奇遇时光乐园为华侨城集团建设的地标性乐园项目，公司基于游乐设备行业内的知名口碑，以及中山本地的良好品牌声誉，取得该项目的经营权。对中山奇遇时光乐园的建设运营，是公司基于对未来产业布局的战略性决策，对公司制造板块和运营板块的发展具有样板作用，一方面能够向行业展示不同业态模式的发展趋势和新型游乐模式的创新，另一方面能够为公司文旅运营团队积累大型文旅项目的运作管理经验。

中山奇遇时光乐园于 2024 年 12 月开园营业，坐落于本次募投项目规划建设运营的“华南区域大型 2”中山科技乐园项目内，该项目总占地面积 61,000 平方米，其中中山奇遇时光乐园占地面积48,000 平方米，已开业运营区域面积占比为 78.69%。开园以来各期毛利率分别为 16.90%、30.50%、15.00%。

①该乐园项目经营权租赁部分包含中山科技乐园项目 61,000 平方米的整体经营权，而其中 13,000 平方米区域尚未建设，假设剔除该影响，该乐园的经营权租赁年摊销金额将降低 106.55 万元/年，2025 年和 2026 年 1-3 月该乐园毛利率将增长 4.61、8.23 个百分点。

②该项目原由华侨城规划建设商业街、湿地公园等配套设施，因其自身经营原因未完成规划建设，导致本项目周边商业配套与资源配置未达到预期效果。

③其他因素综合影响。A、2026 年春节期间，中山当地举办节庆文旅文娱活动，如中山儿童乐园开办短期嘉年华活动，附近商圈举办音乐会、非遗展演、民俗巡游、美食集汇等多样化文旅活动，对公司位于中山市的乐园产生比较大的客源分流影响;B、公司在中山运营的 3 个乐园项目形成了一定内部分流作用，中山本地客流有限，导致 2026 年 1-3 月乐园客流量下滑。

该项目作为本次募投项目规划乐园/景点之一，公司拟进一步对其中 13,000 平方米尚未建设区域进行投资建设，并对原有已开放区域进行升级，通过引入虚拟沉浸式游乐项目和文旅文娱机器人打造“科技+游乐”标杆项目，预计运营

毛利率将回升至 2025 年 30.50%的水平，与本次募投项目测算毛利率基本一致，该项目对本募投项目的效益测算具有典型性。

（5）衡阳大雁文创园

衡阳大雁文创园坐落于湖南省衡阳市中心区域的核心路段，毗邻湘江和雁峰、紧邻城市主干道和市级图书馆等城市配套设施，是公司打造的首个“摩天轮+”文旅项目，于 2024 年 9 月开园营业，占地面积 26,667 平方米。开园以来各期毛利率分别为 72.77%、12.56%、-31.65%。该乐园毛利率自 2025 年开始承压下降，主要原因为：

①该乐园原有基础较为薄弱，导致前期资金投入较大，园内基建和设备投入金额为 3,563.47 万元,固定投入的折旧摊销成本对项目毛利率产生较大影响。相较于本次募投项目规模相近的“华南区域中型 1”项目，该项目占地面积更大，拟投入基建和设备金额 3,572.00 万元，按照占地规模等比例测算，衡阳大雁文创园的基建和设备年折旧摊销金额将降低 38.83 万元/年。基于上述假设，如按照募投项目投入情况进行测算，2025 年和 2026 年 1-3 月该乐园毛利率将增长 5.08、9.40 个百分点。

②运营模式主动调整影响。为改善乐园经营效益，公司于 2026 年初调整该乐园经营模式，收费形式由游乐项目制改为通票制模式，但通票制模式大幅提高了游客入园消费门槛，无法契合当地居民的消费习惯，导致乐园客流量的进一步下滑。公司于 2026 年 7 月调整收费模式为免费入园和项目制收费，并通过游客动线调整等其他方式改善运营情况。

③其他因素综合影响。A、2025 年衡阳市先后开业衡州乐园、博雅欢乐世界等竞争性项目。其中衡州乐园于 2025 年 1 月开园，由当地国资出资建设，投资规模更大，同样包括地标性摩天轮项目且票价更低，与本项目形成直接竞争；博雅欢乐世界主打低价全天通票。因此受竞争对手低价竞争影响，客流量出现下滑；B、2025 年衡阳全市高温天数 68.5 天，较常年同期偏多 29.3 天，平均气温打破历史同期最高纪录，且 2025 年出现了暴雨洪涝、干旱、高温热害、雷雨大风、强对流、寒潮等灾害性天气。2025 年经营窗口期大幅缩短，户外活动受此影响，导致户外乐园的客流量减少。

（6）嘉年华项目

嘉年华项目是包括移动式游乐设施在内，辅以各种摊位游戏与活动形式的短期游乐项目，其特点为营业规模较小、活动周期较短、设备小巧且移动性强等。本次募投项目拟投向乐园及景点项目，运营模式与嘉年华项目存在显著差异。因此，嘉年华项目的毛利率变动对本募投项目的效益测算不具有参考性。

根据上述分析，公司现有乐园中与本次募投项目对标的乐园包括中山紫马岭小马森林乐园、中山奇遇时光乐园、衡阳大雁文创园。考虑前述可量化的影响因素，经调整后各对标乐园报告期内毛利率具体情况如下：

对标乐园	项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
中山紫马岭小马森林乐园	实际经营毛利率	31.70%	20.04%	39.40%	39.83%
	可量化因素影响毛利率	11.69%	13.74%	10.65%	12.34%
	调整后毛利率	43.39%	33.79%	50.05%	52.17%
中山奇遇时光乐园	实际经营毛利率	15.00%	30.50%	16.90%	-
	可量化因素影响毛利率	8.23%	4.61%	5.09%	-
	调整后毛利率	23.23%	35.11%	21.99%	-
衡阳大雁文创园	实际经营毛利率	-31.65%	12.56%	72.77%	-
	可量化因素影响毛利率	9.40%	5.08%	1.77%	-
	调整后毛利率	-22.25%	17.64%	74.54%	-
调整后加权平均毛利率		22.87%	31.36%	56.98%	52.17%

2、明确文旅投资运营业务发展方向，在募投项目规划中进行了针对性优化，有助于运营业务盈利能力提升

（1）针对乐园项目资产投资的优化

随着文旅市场消费转向细分体验，当前文旅市场投资趋势已向存量盘活、微更新轻改造、IP 内容输出、模块化与轻量化业态落地转型。行业逐步告别“重建设、轻运营”的粗放发展路径，投资重心由高额固定资产投入转向文化内容、数字化运营、沉浸式体验等软性价值打造，文旅项目正在以轻资产投资方式快速适配市场需求迭代，实现小投入、快落地、高灵活的文旅商业化落地。本次

募投项目拟投资的乐园/景点项目顺应文旅市场变化，适度降低基建与设备投资强度，与公司原有已投资乐园项目相比，基建与设备投资强度下降约 24%-27%，可有效降低项目运营期折旧摊销产生的刚性成本，提高乐园/景点毛利率。

项目	名称	占地面积（m^2）	总投资强度（元/m^2）	设备投资强度（元/m^2）
已投资乐园情况	湛江市小象乐园	4,790	2,491.80	819.28
	中山紫马岭小马森林乐园	22,000	1,476.17	693.55
	中山沙溪小马亲子成长乐园	11,000	518.66	302.88
	衡阳大雁文创园	26,667	1,336.29	671.13
	平均	-	1,455.73	621.71
本募拟投资乐园情况	类型	占地面积（m^2）	总投资强度（元/m^2）	设备投资强度（元/m^2）
	大型	61,000	734.92	434.92
	中型	30,000-35,000	1,176-1,190.67	526-540.67
	小型	15,000-20,000	1,054-1,106.50	454-456.50
	平均	-	1,060.37	474.65
变动率	-	-	-27.16%	-23.65%

注：总投资强度=（基建费用+设备购置费用）/占地面积
设备投资强度=设备购置费用/占地面积

（2）结合在地文化，增强游玩形式多样性，提升虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人等新型游乐项目的投入占比

近年来，文旅产品同质化、核心竞争力匮乏等现象显现，导致传统体验单一的文化旅游业态内卷现象不断升级，行业结构性调整需求迫切。2024 年 5 月，国家发改委等部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，将实施游乐设施更新提升行动、实施智慧文旅改造提升行动列为重点任务，推动游乐园、城市公园等场所更新一批高可靠性的先进游乐设备，推动游戏游艺设备更新升级，促进科技含量高、沉浸式体验感好的设备使用，更新升级沉浸式体验设备，推动传统业态转型升级，更好满足消费者文化娱乐需求。因此，行业政策和消费市场发展趋势均鼓励推动乐园增强游玩形式多样性，实现传统业态转型升级。

报告期内，公司文旅投资运营项目的设备投入，主要由机动游乐设备构成，较为传统的游玩体验无法长期维系游客粘性。本次募投项目投入中，公司加大了虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人等新型游玩项目的投入占比，积极发

挥创意设计和产品开发优势，增强游玩形式多样性。

项目	名称	机动游乐设备（台套）	虚拟沉浸式游乐项目（台套）	文旅文娱机器人（台套）
已投资乐园情况	湛江市小象乐园	13	-	-
	中山紫马岭小马森林乐园	18	1	-
	中山沙溪小马亲子成长乐园	8	-	-
	衡阳大雁文创园	10	-	-
	投资金额占比	94.65%	5.35%	0.00%
本募拟投资乐园情况	类型	机动游乐设备（台套）	虚拟沉浸式游乐项目（台套）	文旅文娱机器人（台套）
	大型	4	2	12
	中型	9-10	2	7
	小型	6-9	1	2-3
	投资金额占比	34.02%	52.13%	10.67%

根据上表，本次募投项目基于历史经营经验，加强投入的针对性，融合在地文化特点，增加虚拟沉浸式游乐项目投入，包括“VR 虚拟空间+乘骑设备”大空间沉浸体验当地文化、“主题故事+动感平台”定点沉浸体验当地文化等形式，并根据实际运营情况加速产品迭代，通过创新产品优先投放赋能运营升级；此外，结合公司文旅文娱机器人业务产业化进程，通过“科技+文旅”创新形式提高游客粘性，打造文旅新玩法的示范效应，增强对周边地区潜在消费者的吸引力。

（3）优化选址模型，强化选址独特性和稀缺性

公司文旅投资运营业务发展初期，基于公司战略发展目标及资源禀赋，从公司总部所在地广东中山逐步向外延展，乐园运营项目集中于广东省中山市、广东省湛江市、湖南省衡阳市，上述城市文旅消费承载能力有限；且项目布局集中产生了内部分流。公司根据历史经验，扩大项目考察范围，本次募投项目拟投资乐园或景点建设运营项目所在地覆盖华南地区、华东地区、华中地区，同时将兼具稀缺资源禀赋及适配高消费群体的项目作为重点目标，比如广东深圳、广西北海等经济发达或旅游资源丰富地区，平衡把握区位优势和租金成本等因素，综合提升选址能力。具体详见本问题回复之“四、（一）1、本次募投项目中乐园及景点建设运营项目的选址情况”。

（4）优化运营收入结构，提升二消收入占比

报告期内，公司运营的乐园项目以传统机动游乐项目为主，收入来源主要为门票或游乐项目收入，游客消费渠道单一，二次消费比例明显偏低。

本次募投项目中,公司计划引入丰富的 IP 形象对主题乐园进行场景化包装，同步升级乐园环境、主题场景与商业业态，增强游客的沉浸式体验；并通过引入智能售卖类、智能导览类、数字演出类、动感竞技类等多品类的文旅文娱机器人，打造科技感和文化氛围兼具的游玩环境，提升游乐园的独特性和吸引力；同时结合上述元素优化商业服务机制，完善园内餐饮、衍生品、零售商店等业态联动，丰富消费渠道的多样性，提升二消收入占比。

本次募投项目中，二消收入占门票收入比例为 10%-15%，毛利率预测值为 35%，将有效改善文旅投资运营业务收入结构，增强抗风险能力，相关预测依据参见本问题回复之“四、（三）1、说明该项目营业收入、成本费用等关键指标的测算过程及依据”。由于公司目前运营的乐园收入基本来源于门票和游乐项目，因此假设剔除募投项目中二消收入对效益测算的影响，达产后首年，本次募投项目的毛利率为 29.61%，与公司经调整后对标乐园项目的毛利率基本持平。

（5）提高项目更新迭代频率，加强乐园 IP 主题与营销策划引流

现阶段公司运营的乐园以固定式大型机动游乐设备为主，固定式机动游乐设备更新周期约在 10 年左右，难以迎合消费者常玩常新的消费趋势。为适应行业变化趋势，本次募投项目规划增加虚拟沉浸式游乐项目，加速沉浸式内容更新；同时增加可移动式游乐设备及文旅文娱机器人游乐项目等，发挥公司“制造+服务”的独特产业优势，结合内容消费新趋势，提高项目更新迭代频率。

公司目前运营的乐园尚未大规模利用短视频、直播等潮流形式进行引流，线上营销矩阵（如社群运营、达人合作等）还在搭建完善中，导致乐园的曝光度相对较低，潜在客源触达范围有待进一步扩大。在园内活动策划方面，公司乐园未投入大量预算举办有地区影响力、有在地文化特色的主题活动与主题演艺，尚未形成乐园的“季节性热点”和“打卡效应”。本次募投项目投资拟通过增加主题演艺、热门节日、IP 主题活动等手段吸引客流、提升消费。主要体现为：①本次募投项目投资明细中计划投入 1,170.00 万元用于乐园前期营销推广

活动，远高于公司现有乐园在营销推广方面的投入，通过加强乐园引流、活动造势，打造金马游乐在乐园运营方面的品牌效应，从而提高客流量与经营效益；②公司通过参股广州星栩文化传媒有限公司，深度开展乐园营销与活动策划，该团队具有较多成功文旅活动策划经验，如成功举办深圳湾公园美好生活嘉年华、广西文化旅游嘉年华等活动，提升了区域文旅品牌影响力；此外，该团队结合在地文化，成功举办了 2024 年广州国际美食节、2025 年粤港澳大湾区灯会等文旅活动，具有丰富的活动策划经验，能够赋能公司运营的乐园/景点项目，有效提升客流量并优化业态结构；③本次募投“IP 赋能提升项目”拟引入知名 IP 对公司文旅投资运营业务进行赋能，根据行业经验 IP 赋能后的文旅项目预期提升 30%综合收入。

综上所述，公司基于历史经营经验，明确文旅投资运营业务发展方向，在本次募投项目规划中进行了针对性优化，有助于该业务盈利能力提升。因此，本募效益测算具有合理性。

（五）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）获取发行人《广东金马游乐股份有限公司 2026 年度向特定对象发行股票预案》、可行性研究报告，了解募投项目规划情况；

（2）访谈发行人董事长、文旅投资运营业务负责人，了解募投项目的具体细节，包括选址情况、选址模型等，了解公司现有文旅投资运营业务情况；

（3）访谈财务负责人、文旅投资运营业务负责人，了解文旅投资运营业务毛利率下降的主要原因，了解募投项目的效益测算过程及依据；

（4）获取发行人关于本次募投项目的可行性研究报告及项目测算表，评估效益测算的合理性；

（5）查阅关于主题乐园行业、文旅设备更新相关行业政策，查阅主题乐园行业研报，评估募投项目可行性；

（6）查阅同行业可比公司年度报告，分析募投项目测算合理性；

（7）查询同类型乐园门票、客流量、规模等数据，评估募投项目预计效益可实现性。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）截至本回复出具之日，发行人已确定“华南区域大型 2”1 个项目的选址及合作，已洽谈 3 个项目，其他项目已确定选址区域范围；

（2）公司本次募投项目实施具有必要性，具体体现在：①公司文旅投资运营业务尚处于发展期，毛利率受个别项目客观因素影响出现短期下滑，随着业务规模扩大，毛利率逐步回升至行业正常水平；②市场发展趋势结构性调整，本项目实施有助于公司文旅投资运营业务提升市场吸引力，响应市场需求；

（3）本募投项目营业收入、成本费用等关键指标的测算过程合理，依据充分，与公司同类业务及同行业相比不存在显著差异，预计效益具有可实现性。

五、分项目说明本次募投项目投资构成的测算依据，包括但不限于文旅文娱机器人研发和产业化项目中研发投入资本化支出比例与公司其他研发项目和同行业公司的比较情况、IP 赋能提升项目中 IP 授权费用中的费用化情况、乐园及景点建设运营项目中经营权租赁和运营费用具体情况等；结合前述情况，说明本次募投项目资本性支出与非资本性支出的具体构成，依据是否充分，补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

（一）分项目说明本次募投项目投资构成的测算依据，包括但不限于文旅文娱机器人研发和产业化项目中研发投入资本化支出比例与公司其他研发项目和同行业公司的比较情况、IP 赋能提升项目中 IP 授权费用中的费用化情况、乐园及景点建设运营项目中经营权租赁和运营费用具体情况等

1、文旅文娱机器人研发和产业化项目

本项目计划总投资额为 45,433.75 万元，其中建设投资 37,309.75 万元，费用化研发投入 4,548.00 万元，铺底流动资金 3,576.00 万元，具体投资构成如下表所示：

序号	名称	投资金额（万元）	投资比例	是否资本性支出
1	**建设投资**	**37,309.75**	**82.12%**	-
1.1	工程费用	35,791.50	78.78%	是
1.1.1	建筑工程	18,642.50	41.03%	是
1.1.2	设备购置	17,149.00	37.75%	是
1.2	工程建设其他投入	1,148.85	2.53%	是
1.3	基本预备费	369.40	0.81%	否
2	**费用化研发投入**	**4,548.00**	**10.01%**	否
3	**铺底流动资金**	**3,576.00**	**7.87%**	否
4	**项目总投资**	**45,433.75**	**100.00%**	-

（1）建筑工程

本项目计划利用公司现有土地，新建研发和生产建筑约 5 万平方米，包括文旅文娱机器人研发中心、文旅文娱机器人生产车间及相关配套用房。

序号	项目	单位	建筑面积	参考价格（元/㎡）	建筑预算（万元）
1	研发中心	㎡	10,000.00	3,800.00	3,800.00
2	生产、仓储及其他	㎡	31,000.00	3,800.00	11,780.00
3	配套用房及地下车库	㎡	8,750.00	3,500.00	3,062.50
合计		-	**49,750.00**	**3,747.24**	**18,642.50**

本项目中对于建筑工程的价格测算主要基于公司 IPO 同类募投项目测算，并参考了广东地区建筑工程市场平均水平以及具身智能机器人相关项目投入情况。

首先，本项目的建设与 IPO 募投项目“金马数字文旅产业园建设项目”同属公司文旅装备制造业务下的研发及产业化的建设项目。该项目与 IPO 募投项目“金马数字文旅产业园建设项目”位于同一园区、同一地块，地理位置及周边施工资源具有较强的相似性。因此，参考公司已实施项目的建设标准测算，具有合理性。

募投项目名称	土建单价（元/m^2）	装修单价（元/m^2）	建造单价合计（元/m^2）
金马数字文旅产业园建设项目	3,261.72	1,080.00	4,341.72

其次，测算同时参考了广东地区其他建筑工程的测算案例，本项目相关测算处于相似案例区间内的较低位，未高估建设工程价格，具有合理性。广东地区其他建筑工程相关案例具体如下：

序号	公司	募投项目名称	项目所在地	建造总成本（万元）	面积（m^2）	单价（元/ m^2）
1	鸿特科技	总部研发中心建设项目	肇庆市	3,850.00	11,000.00	3,500.00
2	科士达	光伏逆变器、储能变流器生产基地建设项目	深圳市	33,168.00	91,350.00	3,631.00
3	科莱瑞迪	放疗定位及康复类产品总部建设项目	广州市	21,912.45	53,498.38	4,095.91
4	广东建科	粤建科·中山数智荟项目二区	中山市	40,866.95	99,595.60	4,103.29
5	南沙交投	南沙交投先进智造园一期项目	广州市	27,843.85	60,000.00	4,640.64
6	广州南沙开发建设集团	南沙科创中心生命健康产业园	广州市	207,644.85	407,000.00	5,101.84

第三，参考机器人整机或核心零部件生产项目建筑工程相关案例，本项目相关测算处于相似案例区间内的较低位，未高估建设工程价格，具有合理性。具体如下：

序号	公司	募投项目名称	项目所在地	建造总成本（万元）	面积（m^2）	单价（元/ m^2）
1	宇树科技	智能机器人制造基地建设项目	浙江省杭州市	30,922.37	78,690.00	3,929.64
2	均普智能	智能机器人研发及产业化项目	浙江省宁波市	14,762.70	30,000.00	4,920.90
3	云深处	具身智能机器人基地建设项目	浙江省杭州市	47,781.10	96,781.60	4,937.00

（2）设备购置投入

本项目计划使用 17,149.00 万元进行设备购置及安装，包括文旅文娱机器人各条生产线设备、机器人研发平台及配套设施的购置安装，该等设备购置对应的具体设备、产线、用途等具体情况如下：

序号	产线	用途	名称	数量	单价（万元）	金额（万元）
一、文旅文娱机器人生产						
1	大型结构部	生产硬件	数控型材滚弯机	1	800.00	800.00

序号	产线	用途	名称	数量	单价（万元）	金额（万元）
2	件生产线		桥式五轴加工中心	10	60.00	600.00
3			数控型材弯曲机	2	280.00	560.00
4			冲压系统	2	260.00	520.00
5			五轴激光切割机	2	150.00	300.00
6			机器人焊接工作站	2	100.00	200.00
7			三轴激光切割机	2	80.00	160.00
8			数显龙门铣镗床	1	150.00	150.00
9			大型材数控切割机	1	100.00	100.00
10			压铸机	5	15.00	75.00
11			卧式万能升降台铣床	2	15.00	30.00
12			标定设备	5	25.00	125.00
13			立式万能升降台铣床	2	15.00	30.00
14			数控锯床	2	10.00	20.00
15	面部、结构、电气集成线	生产硬件	多轴精密加工中心	2	363.00	726.00
16			光固化 3D 打印机	5	30.00	150.00
17			标定设备	7	25.00	175.00
18			工位台架	10	15.00	150.00
19			定位治具	10	10.00	100.00
20			线束导通测试仪	1	220.00	220.00
21			工业级硅胶真空复模设备	2	34.50	69.00
22			摇臂钻床	4	10.00	40.00
23			力控拧紧枪	20	2.00	40.00
24			自动涂胶机	6	5.00	30.00
25			万能工具磨床	2	10.00	20.00
26	整机总装生产线	生产硬件	多轴机械臂	20	15.00	300.00
27			电动物料转运车	10	30.00	300.00
28			全自动液压升降平台	4	10.00	40.00
29			拧紧系统	5	30.00	150.00
30	检测线	生产硬件	运动性能检测平台	1	200.00	200.00
31			电气性能检测平台	1	200.00	200.00
32			机械传动检测平台	2	80.00	160.00
33			安全功能检测平台	1	130.00	130.00

序号	产线	用途	名称	数量	单价（万元）	金额（万元）
34	包装总成线	生产硬件	输送系统	1	200.00	200.00
35			AGV	15	40.00	600.00
36			叉车	5	25.00	125.00
37	仓储	生产硬件	立体仓储库	1	500.00	500.00
38	生产配套	生产硬件	环保设备	1	500.00	500.00
39			门式起重机	5	10.00	50.00
小计						**8,845.00**
二、文旅文娱机器人研发平台						
40	机器人研发平台	研发硬件	人形机器人本体	25	50.00	1,250.00
41			六维力传感器	10	65.00	650.00
42			激光跟踪仪	4	130.00	520.00
43			多材料 3D 打印机	2	255.00	510.00
44			高精度动态捕捉系统	1	495.00	495.00
45			文旅场景测试环境搭建	10	30.00	300.00
46			万能材料试验机	2	130.00	260.00
47			功能性传感器矩阵	2	100.00	200.00
48			高速摄像机	1	200.00	200.00
49			三坐标测量机	1	200.00	200.00
50			一体化关节测试平台	2	30.00	60.00
51		研发软件	数字孪生系统	1	300.00	300.00
52			EMC 仿真与测试	2	130.00	260.00
53			CAE	5	50.00	250.00
54			控制仿真软件	2	78.00	156.00
55			Alias/Autodesk	5	28.60	143.00
56			Catia/CAD	2	20.00	40.00
57			研发中心设备管理及运维系统	1	20.00	20.00
58	数据存储中心	研发硬件	数据存储服务器	20	30.00	600.00
59			数据存储服务器-备份	20	15.00	300.00
60			计算服务器	10	30.00	300.00
61			高速网络交换设备	10	30.00	300.00
62			机房电源、UPS、精密空调等配套系统	1	276.00	276.00
63			存储机柜辅助系统	1	50.00	50.00

序号	产线	用途	名称	数量	单价（万元）	金额（万元）
64			机房环境监测系统	1	50.00	50.00
65		研发软件	存储管理软件平台	1	200.00	200.00
66	研发通用	研发软件	PLM	1	100.00	100.00
小计						**7,990.00**
三、其他配套设备						
67	办公管理	电子设备及其他	电脑	120	1.00	120.00
68			办公桌	40	0.50	20.00
69		管理软件	ERP 新增模块	1	50.00	50.00
70			MES 系统	1	100.00	100.00
71			操作系统软件	120	0.20	24.00
小计						**314.00**
总计						**17,149.00**

上述生产线、研发平台投入系根据公司文旅文娱机器人产品的产能规划、生产工序及流程实际确定，研发平台所需的软硬件亦综合了本公司实际研发需求及本行业通行惯例确定，符合项目实际情况。

（3）建设工程其他投入

本项目建设工程其他投入 1,148.85 万元，包括建设管理费、监理费、勘察设计费、联合试运转费等与工程直接相关的费用，各项费用所采用的计算依据及方法根据行业通行惯例采用发改委及财政部等国家主管部门的规定执行。

（4）费用化研发投入

本项目计划的费用化研发投入为 4,548.00 万元，主要包括研发人员薪酬、物料消耗、委外研发费及其他研发费用：

序号	项目	金额（万元）	占比
1	职工薪酬	3,760.00	82.67%
2	物料消耗	355.00	7.81%
3	技术服务费	223.00	4.90%
4	其他费用	210.00	4.62%
合计		**4,548.00**	**100.00%**

公司计划在建设期内持续扩充具身智能设计研发团队，研发投入主要包括研

发人员的薪酬，包括机器人终端团队、数据工程团队、算法团队，及其相关的感知、规划、控制、软件、AI、算法等各领域的支持团队。

公司结合现有研发人员的薪酬水平，参考相关专业研发人员的市场薪酬水平，以及本项目研发岗位的定岗定员情况，预估本项目研发职工薪酬，测算过程如下：

项目	建设期第 1 年	建设期第 2 年	建设期第 3 年	合计
人均年薪（万元）	25.00	26.25	27.56	-
人员数量（人次）	37	45	60	-
职工薪酬（万元）	925.00	1,181.25	1,653.75	3,760.00

注：为了薪酬具有竞争力，本测算人均年薪按照每年 5%的增长率递增。

各研发项目所需的人员定岗定员情况、拟增加岗位与人数参见本问题回复之“二、（三）结合募投项目的技术难点以及公司技术、人员储备及研发进展等，说明项目实施是否存在重大不确定性”。

本项目研发投入全部费用化，不存在研发投入资本化的情况，与公司其他研发投入会计政策及会计处理一致，符合《企业会计准则》的相关规定。公司本项目与其他可比募投项目的研发投入情况及会计处理总体一致，具有合理性。相关比较情况如下：

单位：万元

上市公司	募投项目	研发投入金额	资本化金额	研发投入资本化情况
均普智能	智能机器人研发及产业化项目	3,500.00	-	研发投入不涉及使用募集资金，不存在研发投入资本化的情况
宁波华翔	研发中心建设项目	14,559.90	-	不存在研发投入资本化的情况
天奇股份	面向汽车行业应用的机器人具身智能系统研发中心建设项目	4,557.00	-	不存在研发投入资本化的情况
上海瀚讯	异构专用智能机器人研制及产业化项目	10,694.62	-	不存在研发投入资本化的情况
唐源电气	轨道交通智能运维机器人研发与产业化项目	10,724.00	3,217.20	本次募投项目按照研发投入的30%进行资本化。以研发项目在策划阶段完成“总体设计方案评审”，并评估满足资本化条件后为开始时点；以完成“项目确认及结题评审”、研发成果达到预定可使用状态作为资本化处理的结束时点。研发任务完成后，公司将进行研发成果验证并组织验收评审，通过后形成结题报告，
	轨道交通智能运维 AI 大模型研发与产业化项目	10,210.00	3,063.00	

上市公司	募投项目	研发投入金额	资本化金额	研发投入资本化情况
				如果结题报告认为该研发项目完成且达到预期目标，即停止开发支出的资本化。
发行人	**文旅文娱机器人研发和产业化项目**	**4,548.00**	**-**	**不存在研发投入资本化的情况**

（5）基本预备费

基本预备费主要是针对在项目实施过程中可能发生的难以预料的支出而事先预留的费用。本项目其他费用共计 369.40 万元，占 0.81%，占比较低。

（6）铺底流动资金

本项目铺底流动资金共计 3,576.00 万元，占 7.87%，占比较低。

2、IP 赋能提升项目

本项目计划总投资额为 19,408.10 万元，其中设备购置费 1,876.60 万元，IP 授权费用 12,600.00 万元，人员及其他费用 4,931.50 万元，具体投资构成如下表所示：

序号	名称	投资金额（万元）	投资比例	是否资本性支出
1	设备购置费	1,876.60	9.67%	是
2	IP 授权费用	12,600.00	64.92%	是
3	人员及其他费用	4,931.50	25.41%	否
4	**项目总投资**	**19,408.10**	**100.00%**	

（1）设备购置费

本项目设备购置及安装投资共计 1,876.60 万元，具体投资明细如下表：

单位：万元

项目	序号	名称	数量	单价	合计
一		**硬件设备**	**245**	**-**	**1,081.30**
设计设备	1	设计工作站	5	3.00	15.00
	2	专业设计显示器	20	0.50	10.00
	3	数码办公快印机	1	5.00	5.00
	4	打印复印办公一体机	2	1.80	3.60
	5	单反数码相机	2	2.00	4.00

项目	序号	名称	数量	单价	合计
	6	标准变焦镜头	2	1.60	3.20
	7	摄影灯光套装	2	0.76	1.52
	8	背景架/背景布	2	0.50	1.00
	9	3D 建模工作站	2	5.00	10.00
	10	3D 扫描仪	2	10.00	20.00
	11	手绘屏	20	2.00	40.00
	12	专业绘图板	20	0.40	8.00
	13	IP 模型渲染工作站	2	8.00	16.00
	14	VR 视频设备	20	0.50	10.00
	15	AR 技术设备	20	0.40	8.00
制造设备	16	泡沫切割打样机	2	3.00	6.00
	17	图案定制 UV 打印机	1	2.80	2.80
	18	移印机	1	1.50	1.50
	19	便携热转印机	8	0.66	5.28
	20	小型快速成型 3D 打印机	10	2.00	20.00
	21	小型数控机加工设备	2	30.00	60.00
	22	二氧化碳保护焊机	18	2.00	36.00
	23	焊接机器人系统	2	20.00	40.00
	24	激光雕刻机	2	25.00	50.00
	25	小型抛丸机	2	15.00	30.00
	26	大型自动化成型 3D 打印机	10	45.00	450.00
	27	注塑机	2	40.00	80.00
	28	喷漆及晾干设施	1	33.00	33.00
测试设备	29	产品功能测试台	5	2.40	12.00
	30	照明设备	30	0.03	0.90
	31	音响设备	8	0.50	4.00
	32	恒温恒湿柜	5	1.20	6.00
辅助设备	33	重型存储货架	10	0.15	1.50
	34	空压机	2	11.00	22.00
	35	冷却塔	1	15.00	15.00
环保设备	36	废气处理设备	1	50.00	50.00
二		**软件**	**322**	**-**	**663.00**
创意设计类	1	PyCharm	24	0.63	15.00

项目	序号	名称	数量	单价	合计
	2	RedHat Enterprise Linux Server	24	0.88	21.00
	3	Gitlab	24	0.75	18.00
	4	Docker EE	24	2.63	63.00
	5	Adobe Photoshop CC	30	0.90	27.00
	6	PHPStorm	30	0.60	18.00
	7	MongoDB 版	5	18.00	90.00
	8	easyAR	5	30.00	150.00
	9	3Dmax	5	2.70	13.50
	10	机器人语音交互软件	5	24.00	120.00
	11	unity3D	5	1.20	6.00
	12	Adobe Premiere Pro CC	30	0.90	27.00
基础配套类	13	erp 相关模块	1	30.00	30.00
	14	Office 办公套件	54	0.14	7.50
	15	Project	54	0.83	45.00
	16	WebEX	2	6.00	12.00
三		**电子设备及其他**	**62**	**132.30**	**132.30**
会议室	1	大型会议桌	2	1.15	2.30
	2	会议投影仪	2	1.50	3.00
	3	视频会议系统	2	3.50	7.00
	4	项目展示大屏	2	3.60	7.20
办公区	5	Apple 电脑	30	2.60	78.00
	6	Windows 电脑	24	1.45	34.80

注：软件单价为三年授权期价格

本次募投项目设备及软件投资额，综合参考公司历史采购单价、设备公开市场报价及多家合格供应商询价结果测算得出，设备采购预算具备合理性。

（2）IP 授权费用

本项目拟使用的 IP 授权费用为 12,600.00 万元，具体估算如下：

单位：万元

序号	项目类别	IP 授权费			
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	一类 IP	-	-	3,600.00	3,600.00

序号	项目类别	IP 授权费			
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
2	二类 IP	1,800.00	1,800.00	1,800.00	5,400.00
3	三类 IP	900.00	900.00	1,800.00	3,600.00
合计		**2,700.00**	**2,700.00**	**7,200.00**	**12,600.00**

IP 授权定价主要受 IP 影响力、授权范围与授权期限、授权产品及服务类型、双方合作深度、产品销售及项目运营效果等多重因素综合影响。公司 IP 授权费用的计价依据与其他上市公司 IP 引进情况不存在重大差异。定价合理性详见本题回复之“三、（一）3、与公司现有其他 IP 引进费用和同行业公司的比较情况”。

报告期内，发行人 IP 授权费的会计处理如下：

IP 名称	IP 赋能具体产品或服务	授权期限	签约金额	授权模式	会计处理方式
世嘉	野外探险等游乐设备	2019 年 10 月-2029 年 10 月	2,100 万元	买断模式	公司将 IP 授权费确认为无形资产，结合业务实际情况考虑按照合同授权期与预计经济寿命孰短进行摊销，属于资本性支出
小黄鸭	嘉年华游乐项目	2022 年 5 月 1 日至 2023 年 5 月 31 日	固定服务总费用为人民币 45 万元（共五场）。每场活动营收额 100 万及以下（含 100 万）的部分，以营收额的 3%收取销售分成；营收额 100 万以上的部分，以超出部分营收额的 10%收取销售分成	保底+分成模式	①保底部分：属于获取 IP 使用权的固定对价，公司将保底部分确认为长期待摊费用，在授权期限内进行摊销，属于资本性支出； ②分成部分：公司根据该场活动实际实现的营业收入及合同约定分成比例，于收入确认当期计入损益，属于非资本性支出
		2023 年 6 月 1 日至 2026 年 5 月 31 日	每场活动营收额 100 万及以下（含 100 万）的部分，以营收额的 3%收取销售分成；营收额 100 万以上的部分，以超出部分营收额的 9.5%收取销售分成	分成模式	公司根据各期实际实现的嘉年华项目营业收入及合同约定分成比例，在相应收入确认的当期计入损益，属于非资本性支出
奶龙	嘉年华游乐项目	2024 年 5 月 6 日至 2027 年 9 月 20 日	固定服务总费用为人民币 40 万元，每场活动营收超出 100 万元的 5%进行分成	保底+分成模式	①保底部分：属于获取 IP 使用权的固定对价，公司将保底部分确认为长期待摊费用，在授权期限内进行摊销，属于资本性支出； ②分成部分：公司根据该场活动实际实现的营业收入及合同约定分成比例，于收入确认当期计入损益，属于非资本性支出

发行人现有 IP 授权费的会计处理符合企业会计准则的规定，具体分析如下：

公司与世嘉的 IP 授权为买断模式，所引进 IP 深度嵌入公司生产的游乐设备，系打造长期 IP 产品载体不可或缺的组成部分；合作约定授权期限长达 10 年，相关经济利益可长期、稳定流入企业，满足无形资产确认条件，因此 IP 授权费为资本性支出，计入无形资产并按照预计经济寿命摊销。

公司与小黄鸭、奶龙的 IP 授权以保底+分成模式为主，授权期限为 1-3 年。①保底部分是为获取在约定授权期限内使用相关 IP 开展特定活动的权利而支付的固定对价，能够使公司在授权期限（1-3 年）内持续受益，满足长期待摊费用的确认条件，因此 IP 授权费中保底部分为资本性支出，计入长期待摊费用并按照授权期限摊销。②分成部分与每场活动的营业额直接挂钩，由于公司嘉年华活动每场期限为 3 个月左右，故属于短期经营性收益，于发生时计入当期损益。

上市公司中存在类似 IP 授权业务的案例如下：

上市公司	相关业务	IP 授权费用会计处理
有棵树	跨境电商通过 IP 授权获取线上渠道全平台授权，尝试 IP+跨境电商的创新模式	公司对取得的汤姆猫 IP 使用权计入无形资产，根据授权年限按照 7 年进行摊销
赛维时代	跨境电商 IP 商品授权	公司对取得的特许权（IP 使用权）计入无形资产，在为企业带来经济利益的期限内摊销
汉仪股份	字体设计、字库软件开发和授权、提供字库类技术服务和视觉设计服务，以及以 IP 赋能方式开展的 IP 产品化业务	授权业务中所涉及著作权与作者/IP 授权方合作的模式包括①一次性支付报酬模式、②销售分成模式、③基础报酬加销售分成模式、④保底分成四种模式。公司将不同合作模式下支付的一次性报酬或合同约定的基础报酬或合同约定的保底分成等可直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的支出结转至无形资产，并在著作权摊销期限内进行摊销。在字体开始销售后，根据与 IP 授权方之间的合同约定定期计算应当支付给对方的分成金额。对于 IP 分成，公司通常按照对应字体的销售收入为依据，结合分成比例计算分成金额。分成金额计算完毕并经公司内部审核后，将分成结算单发送给作者或 IP 授权方，公司依据经双方核对无误后的分成结算单确认作者/IP 分成成本，计入当期营业成本
哈尔斯	健康杯壶行业，品牌层面已构建四大 IP 矩阵，包括国家级、地域文化、经典潮流及年轻化品牌 IP	公司对 IP 授权费用计入长期待摊费用，本公司发生的长期待摊费用按实际成本计价，并按预计受益期限平均摊销
周大生	黄金饰品行业，依托	公司对 IP 授权费用计入长期待摊费用，按实际受益期

上市公司	相关业务	IP 授权费用会计处理
	“中国文化 IP+国际艺术 IP+潮流文创 IP”深度绑定顶级文化 IP 销售 IP 文创金品	限平均摊销

综上所述，公司报告期内 IP 授权费用的会计处理与合作模式相匹配，与上市公司 IP 授权同类业务的会计处理方式一致，符合企业会计准则规定，具有合理性。

公司 IP 授权费用资本化支出和费用化支出的具体判断标准如下：

IP 授权费用支出类型	资本化支出/费用化支出	具体判断标准
买断模式及保底+分成模式中保底部分	资本化支出	①源自合同性权利，满足无形资产/长期待摊费用标准； ②支出为固定不可逆对价，受益期超过 1 个会计年度； ③在授权年限或预计经济寿命期限内分期摊销
分成模式及保底+分成模式中分成部分	费用化支出	①属于 IP 授权项下可变对价，金额随当期实际经营收入/利润等浮动，初始确认时未来总成本无法可靠计量； ②无收入或未达到约定分成效益指标则无需支付，不属于获取 IP 长期权利的固定前置成本； ③遵循权责发生制，在对应收入实现当期计提并计入当期损益

本项目引进 IP 全面赋能公司文旅装备制造、文旅投资运营两大核心业务。引入的 IP 将深度嵌入公司文旅装备产品，并落地长期运营的 IP 固定式乐园等项目，能够为公司带来持续性、长期性的效益。本募投项目拟使用的 IP 授权费用 12,600.00 万元均用于支付 IP 买断授权费用及 IP 保底费用，预计 IP 授权期限均为 1 年以上，满足公司 IP 资本化支出的具体判断标准及企业会计准则规定，故属于资本性支出。

IP 赋能提升项目中 IP 授权费用为资本性支出，与其他上市公司涉及 IP 引进的募投项目不存在重大差异，具体情况如下：

公司	募投项目名称	IP 相关投资明细项目	资本性支出情况	说明
德艺文创（300640.SZ）	IP 产品及运营中心项目	IP 引进培育费用	100%	在文化创意相关产业中，IP 属于无形资产，指代艺术形象、文化内容或相关知识产权，包括文学、动漫、影视剧、游戏等作品当中的知名艺术形象，也包括在文物古迹、文体赛事、综艺节目等各类文化艺术表现形式当中开发提炼出的文化内容。公司引入 IP 所支付的授权费用和后续自主培育开发费用属于

公司	募投项目名称	IP 相关投资明细项目	资本性支出情况	说明
				资本性支出，将构成无形资产，与游戏、影视、传媒等涉及 IP 运用的文化创意产业相关上市公司的会计处理一致
游族网络（002174.SZ）	网络游戏开发及运营建设项目	游戏 IP 购置及版权金	100%	
元隆雅图（002878.SZ）	创意设计能力提升建设项目	IP 授权费用	100%	
佳创视讯（300264.SZ）	**面向 5G 应用的 VR 运营服务建设项目（一期）**	**内容投资（公司通过支付固定采购价款在一定期限内获得授权的版权内容）**	**100%**	
公司	IP 赋能提升项目	IP 授权费用	100%	

由上表可见，IP 授权费用列为资本性支出符合行业惯例。公司拟将该部分支出纳入资本性支出核算，并按照公司现有会计政策进行摊销。

综上所述，本项目将 IP 授权费用列为资本性支出具有合理性。

（3）人员及其他费用

本项目规划投入人员及其他费用总计 4,931.50 万元，主要系建设期内项目运营所需投入的职工薪酬、设计服务费、其他费用等，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	金额			
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	职工薪酬	340.00	700.40	1,220.04	2,260.44
2	设计服务费	300.00	500.00	1,000.00	1,800.00
3	其他费用	145.18	290.35	435.53	871.06
合计		**785.18**	**1,490.75**	**2,655.57**	**4,931.50**

根据上表，本项目运营费用主要由职工薪酬、设计服务费构成，占比约为 80%，相关支出的测算依据如下：

①职工薪酬

职工薪酬由产品经理、IP 商务对接人员、设计人员、策划人员的薪酬支出构成。结合公司历史经营水平、现行薪酬体系及同行业薪酬标准，本着审慎性原则，预计建设期第一年员工平均薪酬为 20-25 万元/年，后续年度按 3%增长率测

算。

②设计服务费

设计服务费主要是 IP 内容落地转化为文旅装备制造与文旅运营服务的定制化开发成本。随着规划内 IP 逐渐落地，项目在工业方案设计、特种影视内容开发、实景空间美陈深化、数字化多媒体交互系统等外协服务采购金额将逐年增加。

综上所述，本项目运营费用支出系非资本性支出，测算依据具有合理性。

3、乐园及景点建设运营项目

本项目计划总投资额为 28,453.29 万元，全部使用募集资金。其中配套基建费用 10,455.00 万元，经营权租赁 2,775.00 万元，设备购置费用 9,304.00 万元，运营费用 5,367.29 万元，铺底流动资金 552.00 万元，具体投资构成如下表所示：

序号	名称	投资金额（万元）	投资比例	是否资本性支出
1	配套基建费用	10,455.00	36.74%	是
2	经营权租赁	2,775.00	9.75%	是
3	设备购置费用	9,304.00	32.70%	是
4	运营费用	5,367.29	18.86%	否
5	铺底流动资金	552.00	1.94%	否
6	**项目总投资**	**28,453.29**	**100.00%**	

根据上表，本项目配套基建费用、经营权租赁和设备购置费用属于资本性投资，相关投入的测算过程如下：

（1）配套基建费用

本项目配套基建费用为 10,455.00 万元，各乐园具体估算如下：

序号	项目名称	占地面积（㎡）	建造单价（元/㎡）	合计（万元）
1	华东区域中型 1	35,000.00	650.00	2,275.00
2	华东区域小型 2	20,000.00	650.00	1,300.00
3	华南区域小型 1	20,000.00	650.00	1,300.00
4	华南区域中型 1	30,000.00	650.00	1,950.00
5	华南区域大型 2	61,000.00	300.00	1,830.00
6	华中区域小型 1	15,000.00	600.00	900.00

序号	项目名称	占地面积（㎡）	建造单价（元/㎡）	合计（万元）
7	华中区域小型 2	15,000.00	600.00	900.00
合计		**196,000.00**	-	**10,455.00**

注：“华南区域大型 2”已签署协议，总计占地面积约为 6.1 万㎡，其中 4.8 万㎡改造升级，单价约 200 元/㎡；另外 1.3 万㎡新建，单价约 650 元/㎡，故综合均价约为 300 元/㎡。

本项目配套基建费用主要由方案策划设计、设备基础工程、园区园建工程、水电工程、弱电工程、景观工程、绿化工程等构成，由于经营相关业务的上市公司较少，可公开获取的信息较为有限，且配套基建费用的投入受到城市、规模、主题等多方面因素影响，因此主要以公司近三年运营的乐园的决算数据作为测算依据。

公司目前运营的衡阳大雁文创园、中山紫马岭小马森林乐园项目的占地面积分别为 26,667.00 平米、22,000.00 平米，与本项目拟投资运营的乐园面积较为接近，该等项目的单位配套基建费用分别为 665.16 元/平米、782.63 元/平米。公司基于谨慎性考虑，对占地面积低于 20,000.00 平米的“华中区域小型 1”、“华中区域小型 2”项目，采用 600.00 元/平米的配套基建单价测算；对于其他项目，采用 650.00 元/平米的配套基建单价测算；此外，“华南区域大型 2”项目已签署合作协议，总占地面积约为 61,000.00 平米，其中 48,000.00 平米现有场地仅进行基础改造升级，采用 200 元/平米的配套基建单价测算，另外 13,000.00 平米为新建，采用 650.00 元/平米的配套基建单价测算。

上述测算基于公司现有运营乐园的实际投资结算情况，测算依据充分、合理。

（2）经营权租赁

①具体测算过程

本项目经营权租赁费用为 2,775.00 万元，各乐园具体估算如下：

单位：万元

序号	项目名称	占地面积（㎡）	预估租赁单价（元/㎡/年）	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	华东区域中型 1	35,000.00	50.00	175.00	175.00	175.00	525.00
2	华东区域小型 2	20,000.00	50.00	-	100.00	100.00	200.00
3	华南区域小型 1	20,000.00	50.00	100.00	100.00	100.00	300.00
4	华南区域中型 1	30,000.00	50.00	150.00	150.00	150.00	450.00

序号	项目名称	占地面积（㎡）	预估租赁单价（元/㎡/年）	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
5	华南区域大型 2	61,000.00	81.97	-	500.00	500.00	1,000.00
6	华中区域小型 1	15,000.00	40.00	60.00	60.00	60.00	180.00
7	华中区域小型 2	15,000.00	40.00	-	60.00	60.00	120.00
合计		**196,000.00**	**-**	**485.00**	**1,145.00**	**1,145.00**	**2,775.00**

注：“华南区域大型 2”已签署协议，乐园场地租赁成本为 500 万/年，占地面积约为 61,000.00 平米。

由于乐园/景点经营权租赁的价格没有统一标准，主要受到项目的地理位置、规模、客流量预期等因素影响，通过招投标或商业谈判方式确定。根据公开信息查询，部分主题乐园/景点的经营权租赁案例如下：

序号	招标名称	游乐园面积约（㎡）	年租金（万元/年）	租金单价（元/㎡/年）
1	南宁市狮山公园游乐园场地整体公开招租项目	10,187.08 ㎡（含游乐区 4,713.08 ㎡+无动力游乐区 3,655.83 ㎡）	54.20（首年，年递增 3%）	53.19
2	廉江市塘山岭风景区管理中心游乐园及游泳场租赁项目	1,100	5.28	48.00
3	南宁市顶蛳山芳草地项目场地经营权公开招租项目	3,800	13.60	41.32
4	南宁市石门公园游乐场公开招租项目	5,000	22.80	45.60

根据上表，主题乐园/景点经营权租金单价处于 40-50 元/平方米/年的案例较多。除参考公开市场价格以外，最近三年，公司运营的乐园项目的租赁单价平均值为 55.06 元/㎡/年，基于谨慎性考虑，本募投项目对占地面积低于 20,000.00 平米的“华中区域小型 1”、“华中区域小型 2”项目，采用 40.00 元/㎡/年的租赁单价测算；对于其他项目，采用 50.00 元/平米的租赁单价测算，本募投项目租金单价处于可比案例的可比范围内。此外，对于“华南区域大型 2”项目，即中山科技乐园项目（含中山奇遇时光乐园），根据已签订的协议内容，租赁单价为 81.97 元/㎡/年。

综上，本募投项目对经营权租赁的测算参考基于公司近三年实际经营数据，并结合同区域部分乐园经营权租赁价格进行佐证，公司本项目租赁单价处于可比范围内，测算依据充分、合理。

②具体会计处理方式

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》的规定：在租赁期开始日，承租人应当对租赁确认使用权资产和租赁负债，进行简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外。在租赁期开始日后，承租人应当参照《企业会计准则第 4 号——固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧。承租人应当按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益。

公司乐园经营权租赁的具体会计处理如下：

A、租赁开始日

借：使用权资产

　　租赁负债—未确认融资费用

贷：租赁负债—租赁付款额

　　银行存款（支付的初始直接费用等）

B、后续计量

借：营业成本

　　财务费用

　　租赁负债——租赁付款额

贷：使用权资产—累计折旧

　　租赁负债—未确认融资费用

　　银行存款

截至本回复出具之日，公司运营乐园所涉及经营权租赁的具体情况如下：

项目名称	租赁期限	租赁内容
中山紫马岭小马森林乐园	15 年	中山市紫马岭公园亲子乐园项目经营权
中山沙溪小马亲子成长乐园	15 年	中山市沙溪镇小马森林乐园项目经营权
中山奇遇时光乐园	10 年	中山科技乐园项目经营权
衡阳大雁文创园	20 年	《首峰之眼》城市客厅+雁文化亲子乐园项目经营权

根据上表，公司现有乐园经营权租赁期均在 10 年及以上，会计处理符合《企业会计准则第 21 号——租赁》的规定。

③同行业可比公司的会计处理方式

部分通过租赁经营使用权运营乐园/景点的上市公司如下：

公司简称	相关业务	租赁相关资产	会计处理方法
三特索道（SZ.002159）	旅游资源的综合开发与运营	东湖海洋公园、狂欢岛旅游景点等景区经营使用权	在租赁期开始日，将可在租赁期内使用租赁资产的权利确认为使用权资产，将尚未支付的租赁付款额的现值确认为租赁负债，短期租赁和低价值资产租赁除外。
锦和商管（SH.603682）	承租运营、受托运营和参股运营	承租创意园区等运营项目	在租赁期开始日，本公司对除短期租赁和低价值资产租赁以外的租赁确认使用权资产。 在租赁期开始日，本公司对除短期租赁和低价值资产租赁以外的租赁确认租赁负债。租赁负债按照尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。
天目湖（SH.603136）	旅游项目开发与经营业务	沙河水库水面旅游经营权、大溪水库水面旅游经营权等景区经营权	在租赁期开始日，使用权资产按照成本进行初始计量。 租赁负债按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。
宋城演艺（SZ.300144）	现场演艺业务和旅游服务业务	租赁停车场及景区运营场地；租赁上海世博大舞台；租赁西安世博园使用权	在租赁期开始日，对所有租赁确认使用权资产和租赁负债，简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外。 租赁负债按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额采用租赁内含利率计算的现值进行初始计量，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。
发行人	文旅投资运营（包括本次募投项目“乐园及景点建设运营项目”）	租赁乐园/景点使用权	在租赁期开始日，本公司对所有租赁确认使用权资产和租赁负债，简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外。 在租赁期开始日，使用权资产按照成本进行初始计量。 租赁负债按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额采用租赁内含利率计算的现值进行初始计量，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

注：上述信息来源于上市公司定期报告。

根据上表，公司经营权租赁会计处理方式与同行业公司一致。

④本项目经营权租赁属于资本性支出

本募投项目拟建设的乐园/景点均为长期经营项目，其中 1 个乐园已签署经营权租赁协议，租赁期为 10 年；其他乐园预计租赁期限均为 10 年左右，不属

于短期租赁；相关拟租赁资产为经营使用权资产，价值较高，不属于低价值资产租赁。因此，发行人对上述经营权租赁确认使用权资产和租赁负债，相关会计处理与公司现有乐园经营权租赁以及同行业可比公司会计处理一致，符合企业会计准则规定，属于资本性支出。

（3）设备购置费用

公司根据乐园规模配置不同类型、不同数量的游乐设备、虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人，以及票务系统、监控系统、后勤及办公设备等配套运营设备。本项目共规划投入各类设备总计 9,304.00 万元，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	设备类别				小计
		游乐设施	虚拟沉浸式项目	文旅文娱机器人	配套运营设备/系统	
1	华东区域中型 1	515.00	1,100.00	182.00	44.00	1,841.00
2	华东区域小型 2	400.00	400.00	83.00	30.00	913.00
3	华南区域小型 1	400.00	400.00	83.00	30.00	913.00
4	华南区域中型 1	450.00	950.00	182.00	40.00	1,622.00
5	华南区域大型 2	800.00	1,400.00	361.00	92.00	2,653.00
6	华中区域小型 1	300.00	300.00	51.00	30.00	681.00
7	华中区域小型 2	300.00	300.00	51.00	30.00	681.00
合计		**3,165.00**	**4,850.00**	**993.00**	**296.00**	**9,304.00**

本项目配置的各类游乐设备、虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人以公司自产为主，少量公司不生产的小型游乐设备采用外购形式；园区配套运营设备/系统为外购。公司自产产品以同类产品生产成本为依据测算，外购设备/系统以市场公允价格测算，具体情况如下：

序号	项目名称	设备类型	数量（台套）	金额（万元）	平均单价（万元/台套）
1	华东区域中型 1	虚拟沉浸式游乐项目	2	1,100.00	550.00
		机动游乐设备	10	515.00	51.50
		文旅文娱机器人	7	182.00	26.00
2	华东区域小型 2	虚拟沉浸式游乐项目	1	400.00	400.00
		机动游乐设备	8	400.00	50.00
		文旅文娱机器人	3	83.00	27.67

序号	项目名称	设备类型	数量（台套）	金额（万元）	平均单价（万元/台套）
3	华南区域小型 1	虚拟沉浸式游乐项目	1	400.00	400.00
		机动游乐设备	8	400.00	50.00
		文旅文娱机器人	3	83.00	27.67
4	华南区域中型 1	虚拟沉浸式游乐项目	2	950.00	475.00
		机动游乐设备	9	450.00	50.00
		文旅文娱机器人	7	182.00	26.00
5	华南区域大型 2	虚拟沉浸式游乐项目	2	1,400.00	700.00
		机动游乐设备	4	800.00	200.00
		文旅文娱机器人	12	361.00	30.08
6	华中区域小型 1	虚拟沉浸式游乐项目	1	300.00	300.00
		机动游乐设备	6	300.00	50.00
		文旅文娱机器人	2	51.00	25.50
7	华中区域小型 2	虚拟沉浸式游乐项目	1	300.00	300.00
		机动游乐设备	6	300.00	50.00
		文旅文娱机器人	2	51.00	25.50
合计		-	**97**	**9,008.00**	-

根据上表，本项目计划配置的各类游乐设备、虚拟沉浸式游乐项目、文旅文娱机器人以公司自产产品为主，该等设备计划投资金额为 9,008.00 万元，占比约为 96.82%。该等设备主要由公司自产，且以同类产品生产成本为依据测算，其中：①虚拟沉浸式游乐项目定制化程度较高，根据项目规模、产品系列、复杂程度等因素差异较大，本项目规划大型和中型乐园/景点项目配置高价值的黑暗乘骑、飞行影院、观光影视过山车等项目，小型乐园/景点综合考虑规模、客流量等因素配置动感飞行器、野外探险等项目；②本项目计划针对不同规模的乐园/景点项目配套相应数量、规模的机动游乐设备，其中中小型乐园配置机动游乐设备平均单价 50.24 万元/台套与最近一年交付的同类型游乐设备的单位成本 51.62 万元/台套较为接近；大型乐园配置单价较高的机动游乐设备；③本项目配置文旅文娱机器人以智能售卖类为主，辅以智能导览类、数字演出类等，平均单价按照本次“文旅文娱机器人研发和产业化”项目对应产品系列的单位成本测算。由于公司产品为定制化产品，受不同规格、材料价格、加工难度等因素影响，生产成本存在差异，本项目配置的各类设备的单价处于公司同类型产品可比区间，与

平均单位成本不存在明显差异，因此测算依据具有合理性。

此外，公司根据不同项目规模、设备投放情况规划其他设备的投入，主要包括票务系统、监控、网络、广播智能化系统、电脑、打印机、清洁设备等，该等设备计划投资金额为 296.00 万元，占比约为 3.18%，占比较小，其单价以市场公允价格测算，测算依据具有合理性。

（4）运营费用

本项目共规划投入运营费用总计 5,367.29 万元，主要系建设期内项目运营所需投入的职工薪酬、平台销售服务费、营销推广费等，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	职工薪酬	40.00	793.10	2,036.96	2,870.06
2	平台销售服务费	-	56.70	236.00	292.70
3	营销推广费	-	300.00	870.00	1,170.00
4	其他费用	15.25	245.85	773.43	1,034.53
合计		**55.25**	**1,395.65**	**3,916.39**	**5,367.29**

根据上表，本项目运营费用主要由职工薪酬、平台销售服务费、营销推广费构成，占比约为 80%，相关支出的测算依据如下：

①职工薪酬

职工薪酬由管理人员、销售人员、运营人员的薪酬支出构成。公司根据乐园规模、达产进度配置管理人员、销售人员、运营人员，结合历史经营情况预计建设期第一年员工平均薪酬为 10 万元/年，后续年度按 3%增长率测算。

②平台销售服务费

平台销售服务费主要由抖音、美团等平台销售服务费构成，随着募投项目达产、门票收入在运营期内逐步提升，按照门票收入的 3-5%比例进行测算。

③营销推广费

营销推广费主要为乐园/景点的运营和宣发支出，为快速提升运营项目的知名度，在开业初期，公司将加强营销推广力度，综合运用短视频、直播等潮流形式实现引流；提升活动策划能力，从多样性、互动性、沉浸度等多个角度提升乐

园的玩法多样性和新鲜度，从而提升复游率和传播度。

综上所述，本项目运营费用支出系非资本性支出，测算依据具有合理性。

（二）结合前述情况，说明本次募投项目资本性支出与非资本性支出的具体构成，依据是否充分，补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

本次募投项目各项目投资明细汇总如下：

序号	项目名称	序号	名称	合计（万元）	拟使用募集资金金额（万元）	是否为资本性支出
1	文旅文娱机器人研发和产业化项目	1	建设投资	37,309.75	37,309.75	-
		1.1	工程费用	35,791.50	35,791.50	是
		1.2	工程建设其他费用	1,148.85	1,148.85	是
		1.3	基本预备费	369.40	369.40	否
		2	研发费用	4,548.00	4,548.00	否
		3	铺底流动资金	3,576.00	3,576.00	否
		4	**项目总投资**	**45,433.75**	**45,433.75**	-
2	IP 赋能提升项目	1	设备购置费	1,876.60	1,876.60	是
		2	IP 授权费用	12,600.00	12,600.00	是
		3	人员及其他费用	4,931.50	4,931.50	否
		4	**项目总投资**	**19,408.10**	**19,408.10**	-
3	乐园及景点建设运营项目	1	配套基建费用	10,455.00	10,455.00	是
		2	经营权租赁	2,775.00	2,775.00	是
		3	设备购置费用	9,304.00	9,304.00	是
		4	运营费用	5,367.29	5,367.29	否
		5	铺底流动资金	552.00	552.00	否
		6	**项目总投资**	**28,453.29**	**28,453.29**	-
4	补充流动资金项目	/	/	**12,000.00**	**12,000.00**	否
合计				**105,295.14**	**105,295.14**	-

根据公司本次募投项目投资明细，资本性支出部分投资金额 73,950.95 万元，占本次拟募集资金总额的 70.23%；非资本性支出及补充流动资金投资金额 31,344.19 万元，占本次拟募集资金总额的 29.77%，未超过 30%。根据《证券期货法律适用意见第 18 号》规定“……用于补充流动资金和偿还债务的比例不得

超过募集资金总额的百分之三十”。因此，本次发行补充流动资金规模符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定。

（三）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师执行了下述核查程序：

（1）获取发行人关于本次募投项目的可行性研究报告及项目测算表，了解募投项目投资构成；

（2）查询相关支出明细的市场公允价格，分析投资测算依据的充分性；

（3）查阅同行业可比公司、可比案例的公告文件，分析建筑工程价格、研发投入费用化、IP 授权费用为资本性支出的合理性；

（4）分析本次募投项目资本性支出与非资本性支出的具体构成，对照《证券期货法律适用意见第 18 号》，分析依据是否充分，分析补充流动资金及视同补充流动资金的比例是否符合相关要求。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

（1）本次募投项目投资构成的测算依据充分；

（2）用于判断本次募投项目资本性支出与非资本性支出的具体构成的依据充分，补充流动资金及视同补充流动资金的比例符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

六、结合现有固定资产、在建工程情况，量化分析因在建、拟建以及实施募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩的影响

（一）现有固定资产、在建工程情况

1、现有固定资产情况

截至 2026 年 3 月 31 日，公司固定资产的基本情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面价值	成新率
房屋及建筑物	54,042.97	11,507.70	42,535.27	78.71%
机器设备	7,881.60	5,029.27	2,852.33	36.19%
运输设备	909.07	580.35	328.72	36.16%
游乐设备	3,890.12	518.56	3,371.57	86.67%
电子设备及其他	2,026.27	1,730.57	295.70	14.59%
合计	**68,750.03**	**19,366.44**	**49,383.59**	**71.83%**

2、现有在建工程情况

截至 2026 年 3 月 31 日，发行人在建工程账面余额 20,844.17 万元，主要包括金马数字文旅产业园建设项目配套与绿化工程、华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）建设项目等，具体情况如下：

单位：万元

项目	在建工程账面余额	预计转固时间
金马数字文旅产业园建设项目配套与绿化工程	1,568.52	2026 年 8 月
华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）建设项目	19,266.95	2026 年 9 月
衡阳在建工程	8.70	-
合计	**20,844.17**	

（二）量化分析因在建、拟建以及实施募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩的影响

公司在建、拟建的项目主要基于历次募投项目，历次募投项目及达到预定可使用状态的具体情况如下：

发行时间	发行类型	募集资金投资项目		达到预定可使用状态日期
		序号	项目名称	
2018 年 12 月	首次公开发行股票	1	游乐设施建设项目	2020/12/31
		2	金马数字文旅产业园建设项目	2025/12/31
2023 年 7 月	向特定对象发行股票	1	华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）	2026/9/30

由上表可知，发行人历次募投项目中，“金马数字文旅产业园建设项目”和“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”分别于 2025

年 12 月 31 日和 2026 年 9 月 30 日达到预定可使用状态。其中，金马数字文旅产业园项目建设内容包括研发办公大楼、生产厂房、其他配套设施及园区绿化等多个子项，各子项在物理及功能上均可独立运行。项目主要建筑于 2025 年 12 月取得五方责任主体联合签署的《单位工程竣工验收报告》，项目生产厂房完成设备安装调试，于 2025 年 12 月进行人员进驻和投料试生产。华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）已完成土建施工，正在进行设备采购安装，预计 2026 年 9 月 30 日达到预定可使用状态。上述项目的新增折旧、摊销和新增预期效益对发行人经营业绩的影响将在 2026 年及以后年度逐步显现；发行人其余募投项目新增折旧、摊销和新增效益已对发行人报告期内的经营业绩产生影响。

参照公司现有会计政策中固定资产和无形资产对应的折旧/摊销方法、折旧/摊销年限、残值率，并结合现有主要在建项目和本次募投项目的新增资产原值、预测营业收入、净利润，测算新增折旧、摊销对公司未来经营业绩的影响如下：

单位：万元

项目	建设期			运营期						
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
项目新增摊销折旧										
现有主要在建项目预计新增折旧摊销（A）	1,731.48	2,673.16	2,673.16	2,673.16	2,673.16	2,673.16	2,673.16	2,673.16	2,673.16	2,673.16
本次募投项目预计新增折旧摊销（B）	1,343.49	3,612.74	6,324.26	6,850.76	6,827.64	6,809.59	6,797.49	6,408.73	6,032.07	5,061.72
其中：文旅文娱机器人研发和产业化项目	500.91	1,364.03	2,189.63	2,356.82	2,346.31	2,330.90	2,330.90	2,330.90	2,330.90	2,330.90
IP 赋能提升项目	481.99	884.05	1,886.85	1,876.38	1,863.77	1,861.14	1,861.14	1,497.25	1,133.37	163.02
乐园及景点建设运营项目	360.59	1,364.66	2,247.78	2,617.56	2,617.56	2,617.56	2,605.46	2,580.57	2,567.80	2,567.80
预计新增折旧及摊销（C=A+B）	3,074.97	6,285.90	8,997.42	9,523.92	9,500.80	9,482.75	9,470.65	9,081.88	8,705.22	7,734.87
对营业收入的影响										
现有营业收入（D）	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43	68,572.43
已完工试生产项目预计收入（E）	11,621.15	30,989.74	38,737.18	38,737.18	38,737.18	38,737.18	38,737.18	38,737.18	38,737.18	38,737.18
现有主要在建项目预计收入（F）	4,433.43	33,201.64	38,022.13	40,628.13	43,408.13	47,484.43	47,484.43	47,484.43	47,484.43	47,484.43
本次募投项目预计收入（G）	-	18,220.80	45,737.50	66,516.10	77,481.00	77,481.00	77,481.00	77,481.00	77,481.00	77,481.00
其中：文旅文娱机器人研发和产业化项目	-	16,083.00	39,012.00	54,269.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00	62,760.00
IP 赋能提升项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
乐园及景点建设运营项目	-	2,137.80	6,725.50	12,247.10	14,721.00	14,721.00	14,721.00	14,721.00	14,721.00	14,721.00
预计营业收入（H=D+E+F+G）	84,627.02	150,984.61	191,069.24	214,453.84	228,198.74	232,275.04	232,275.04	232,275.04	232,275.04	232,275.04
预计新增折旧摊销占预计营业收入的比例（I=C/H）	3.63%	4.16%	4.71%	4.44%	4.16%	4.08%	4.08%	3.91%	3.75%	3.33%
对净利润的影响										
现有净利润（J）	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97	7,773.97
已完工试生产项目预计净利润（K）	2,290.46	6,107.88	7,634.85	7,634.85	7,634.85	7,634.85	7,634.85	7,634.85	7,634.85	7,634.85

项目	建设期			运营期						
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
现有主要在建项目预计净利润（L）	701.59	4,336.65	5,313.31	5,852.05	6,426.76	7,269.45	7,269.45	7,269.45	7,269.45	7,269.45
本次募投项目预计净利润（M）	-2,133.33	-187.55	3,124.23	7,605.05	8,847.40	8,634.64	8,675.29	8,727.11	8,771.51	8,808.08
其中：文旅文娱机器人研发和产业化项目	-1,558.63	1,106.29	3,995.75	5,888.71	6,806.17	6,819.27	6,819.27	6,819.27	6,819.27	6,819.27
IP 赋能提升项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
乐园及景点建设运营项目	-574.71	-1,293.84	-871.51	1,716.34	2,041.23	1,815.37	1,856.02	1,907.84	1,952.24	1,988.81
预计净利润（N=J+K+L+M）	8,632.69	18,030.95	23,846.37	28,865.92	30,682.99	31,312.91	31,353.57	31,405.39	31,449.79	31,486.35
预计新增折旧摊销占预计净利润的比例（O=C/N）	35.62%	34.86%	37.73%	32.99%	30.96%	30.28%	30.21%	28.92%	27.68%	24.57%

注：1、上述假设仅为测算本次募投项目新增折旧摊销对公司未来经营业绩的影响，不代表公司对未来年度盈利情况的承诺，也不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断；

2、现有营业收入及净利润按 2025 年公司营业收入及净利润金额进行测算，并假设未来保持不变；

3、已完工试生产项目为“金马数字文旅产业园建设项目”，预测营业收入、净利润以可行性研究报告为准，预计达产后业绩保持平稳；

4、现有主要在建项目为“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”，预测营业收入、净利润以前次募集项目可行性研究报告为准，由于项目预计于 2026 年 9 月转固试产，当年效益按全年数据的 1/4 计算，预计达产后业绩保持平稳。

综上，前次募投项目和本次募投项目建成后，公司将新增较大规模的厂房、机器设备、软件硬件等固定资产或无形资产，乐园及景点场地装修等长期待摊费用，以及 IP 授权费用形成的无形资产，相应折旧和摊销费用将有所增加。

根据测算，本次募投项目存在建设期，投产后公司折旧摊销将明显增加，前三年新增折旧摊销分别为 3,074.97 万元、6,285.90 万元、8,997.42 万元，占含募投测算收入比例分别为 3.63%、4.16%、4.71%，占含募投测算归母净利润比例分别为 35.62%、34.86%、37.73%，短期或将拉低公司经营业绩。上述三年折旧摊销占营收、归母净利润比重偏高，主要系公司“金马数字文旅产业园”项目于 2025 年 12 月达到预定可使用状态，正处于试产期；“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”预计将于 2026 年 9 月达到预定可使用状态，并进入试产期。未来三年，上述项目及本次募投项目均处于产能爬坡阶段，待产能充分释放后经营效益将逐步改善。整体而言，预计运营期平均每年新增折旧摊销金额为 9,071.44 万元，新增折旧及摊销金额占同期营业收入的比例为 3.33%-4.71%，总体占比较小。因此，结合公司目前生产经营状况，长期来看，新增资产折旧摊销费用不会对未来经营业绩产生重大不利影响。本次募投项目新增折旧及摊销金额占同期归属于母公司净利润的比例为 24.57%-37.73%，占比相对较高。对因实施前次及本次募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩产生影响事项，发行人已在募集说明书“第三节 风险因素”中进行了补充披露。

（三）核查程序及核查意见

1、核查程序

保荐人、发行人会计师履行了以下核查程序：

（1）查阅公司历次募集资金和本次募集资金可行性研究报告和项目效益测算表；

（2）了解历次募投项目投产和在建工程转固情况，本次募投项目各类新增固定资产等的金额、转固或摊销时点以及募投项目未来效益测算情况；

（3）根据发行人现行的折旧和摊销政策，对前次募投项目折旧摊销金额进行测算；结合前次募投项目的效益测算及发行人历史期间的经营业绩实现情况，

对发行人因实施前次募投项目而新增的折旧和摊销对未来经营业绩的影响进行分析。

2、核查意见

经核查，保荐人、会计师认为：

（1）发行人前次和本次募集资金投资项目投资规模较大，且主要为资本性支出，项目建成后新增折旧摊销较大，但随着项目按照预期实现效益，新增收入可完全覆盖新增资产带来的折旧摊销费用，因此前次募投项目、本次募投项目新增折旧摊销不会对发行人未来经营业绩产生重大不利影响；

（2）针对因实施前次及本次募投项目而新增的折旧和摊销对发行人未来经营业绩产生影响事项，发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”中进行了补充披露。

七、说明前次募投项目变更、延期等原因及合理性，是否已按规定履行相关审议程序与披露义务；前次募投项目的最新实施进展，募集资金投入使用进度与项目建设进度是否匹配，募投项目的实施环境是否发生了重大不利变化，导致前次募投项目变更、延期的相关不利因素是否对本次募投项目的实施存在重大不利影响。

（一）前次募投项目变更、延期等原因及合理性，是否已按规定履行相关审议程序与披露义务

截至 2026 年 3 月 31 日，公司前次募投项目不存在变更、取消的情况，前次募投项目存在延期及调整募集资金内部投入计划的情况，具体如下：

公司于 2026 年 2 月 10 日召开第四届董事会第十八次会议，会议审议通过了《关于部分募投项目延期并调整募集资金内部投入计划的议案》。根据议案，公司在募投项目实施主体、募集资金用途和投资规模不变的情况下， 将 2021 年度向特定对象发行股票募投项目“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”达到预计可使用状态时间由 2026 年 3 月 8 日延期至 2026 年 9 月 30 日；同时，对项目募集资金内部投入计划进行调整，将“软件购置”拟投入募集资金金额全部转至“生产设备购置”。上述前次募投项目调整不涉及实际投资项目内容变更，属于公司董事会决策权限范围内，无需提交股东会审议。国联

民生承销保荐于 2026 年 2 月 10 日出具了《关于广东金马游乐股份有限公司部分募投项目延期并调整募集资金内部投入计划的核查意见》，对公司部分募投项目延期并调整募集资金内部投入计划的事项无异议；公司于 2026 年 2 月 10 日发布了《关于部分募投项目延期并调整募集资金内部投入计划的公告》。因此，前次募投项目延期及调整募集资金内部投入计划的事项已按规定履行相关审议程序与披露义务。

为保障项目的长期战略价值，“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”建设过程中，公司结合中长期发展需要对项目生产工艺流程和设备选型等进行了改进与升级，项目整体建设周期有所延长。截至该公告披露日，项目研发生产场地及相关配套设施已完成土建施工，因设备安装调试及后续相关审批尚需一定周期，基于审慎性原则，公司对项目达到预定可使用状态日期进行调整，达到预计可使用状态时间由 2026 年 3 月 8 日延期至 2026 年 9 月 30 日。同时，为加快募投项目建设进度，进一步提升募集资金使用效率，公司对“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”募集资金内部投入计划进行调整，将“软件购置”拟投入募集资金金额全部转至“生产设备购置”。因此，前次募投项目延期及调整募集资金内部投入计划主要系公司结合中长期发展需要对项目生产工艺流程和设备选型等进行了改进与升级引致设备安装调试及后续相关审批尚需一定周期和进一步提升募集资金使用效率的需要，具有合理性。

因此，前次募投项目延期及调整募集资金内部投入计划的原因具有合理性；前次募投项目延期及调整募集资金内部投入计划事项已按规定履行相关审议程序与披露义务。

（二）前次募投项目的最新实施进展，募集资金投入使用进度与项目建设进度是否匹配，募投项目的实施环境是否发生了重大不利变化，导致前次募投项目变更、延期的相关不利因素是否对本次募投项目的实施存在重大不利影响

1、前次募投项目的最新实施进展

截至 2026 年 3 月 31 日，公司前次募集资金投资项目进展如下所示：

单位：万元

序号	承诺投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	项目达到预定可使用状态日期（或截止日项目完工程度）
1	华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）	19,250.00	19,250.00	17,783.49	1,466.51	2026年9月30日（调整后）
2	补充流动资金	8,250.00	7,475.65	7,475.65	-	不适用
合计		**27,500.00**	**26,725.65**	**25,259.14**	**1,466.51**	**-**

其中，募投项目“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”于 2023 年 3 月取得相关开工许可，目前项目研发生产场地及相关配套设施已完成土建施工，因设备安装调试及后续相关审批尚需一定周期，基于审慎性原则，公司对项目达到预定可使用状态日期进行调整，由 2026 年 3 月 8 日延期至 2026 年 9 月 30 日。

2、募集资金投入使用进度与项目建设进度是否匹配

公司“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”研发生产场地及相关配套设施已完成土建施工，截至 2026 年 3 月 31 日尚未使用的募集资金余额为 1,466.51 万元（不含募集资金利息收入扣除手续费净额），占前次募集资金总额的 5.33%。前次募集资金已基本使用完毕，仅剩余部分尚未使用的场地建设费用和生产设备购置费用，未来将按募投项目安排陆续使用。因此，该项目资金投入进度与项目建设进度匹配。

3、募投项目的实施环境是否发生了重大不利变化，导致前次募投项目变更、延期的相关不利因素是否对本次募投项目的实施存在重大不利影响

公司募投项目的实施环境未发生重大不利变化，导致前次募投项目延期主要系公司结合中长期发展需要对项目生产工艺流程和设备选型等进行了改进与升级引致设备安装调试及后续相关审批尚需一定周期，相关因素不会对本次募投项目的实施造成重大不利影响，具体情况如下：

①乐园市场复苏，市场进入结构性调整期

主题乐园行业是游乐设备行业的主要下游行业。其行业变化直接决定着游乐设备行业的变化。全球主题乐园市场在经历急剧萎缩后，已展现出强大的韧性并

步入复苏与增长通道。根据 Fortune Business Insights 调研数据，2024 年，全球主题乐园市场规模为 559.0 亿美元，预计市场将从 2025 年的 607.5 亿美元增长至 2032 年的 1,247.1 亿美元，期间年均复合增长率约为 10.82%。这一增长不仅源于游客量的恢复，更得益于全球领先乐园通过提高票价、优化二次消费结构（餐饮、商品、酒店）所带来的人均消费提升。

②高质量主题乐园投资持续加码

中国市场是全球复苏与增长的主要引擎。根据中国主题公园研究院统计数据，尽管行业内仍有部分公园面临经营压力，但整体呈现爆发式增长。数据显示，2023 年中国重点主题公园共接待游客 1.30 亿人次，实现累计营业收入 303.89 亿元人民币，同比分别增长 71.05%和 97.86%，显示出主题乐园行业迅速恢复正常运营并展现出强劲的发展动力。2024 年，中国重点 90 家主题公园共接待游客 1.27 亿人次，营业收入 292.52 亿元人民币，与同期基本持平。2025 年，中国主题公园市场预计将有小幅度增长，本土品牌有望迎来高速发展期，科技与文化的深度融合将成为主流，个性化和沉浸式体验将成为主流需求。

目前，中国乃至世界范围内高质量乐园投资持续加码。2025 年，国内主题乐园运营商如欢乐谷、华强方特、海昌海洋公园等持续扩张主题乐园运营版图，其中：华侨城签约市场化项目 7 个；华强方特落地科技馆和园区项目 10 个。此外，国际 IP 主题公园项目密集传出消息，其中：2025 年 2 月，锦江国际集团宣布与华纳兄弟探索集团签署合资框架协议，将共同开发“哈利波特制片厂之旅”项目；2025 年 3 月，全球规模最大、亚洲首个小猪佩奇户外主题乐园宣布将于 2027 年在上海崇明长兴岛开放；2025 年 4 月，环球影城宣布筹建英国乐园；2025 年 5 月，迪士尼宣布筹建阿布扎比乐园；2025 年 6 月，上海乐高乐园开始试运营。

③国家行业政策推动文旅行业设备更新

与此同时，我国主管部门出台了一系列行业政策，推动文旅消费行业实现更新改造，助力释放旅游消费潜力，推动旅游业高质量发展。2024 年 5 月，国家发改委等部门印发《推动文化和旅游领域设备更新实施方案》，将实施游乐设施更新提升行动列为重点任务；2025 年 12 月，国家发改委和财政部发布《关于 2026

年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，延续文旅设备更新支持。

因此，前次募投项目的实施环境未发生重大不利变化。

（三）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师、发行人律师执行了下述核查程序：

（1）查阅发行人前次募集资金使用相关公告，查阅发行人出具的《前次募集资金使用情况报告》和致同会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》（致同专字（2026）第 442C000256 号）、《前次募集资金使用情况鉴证报告》（致同专字（2026）第 442C010128 号）；

（2）获取发行人前次募集资金账户银行流水、前次募投项目募集资金使用明细表，查阅发行人本次募投项目可行性研究报告。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师、发行人律师认为：

前次募投项目延期及调整募集资金内部投入计划主要系发行人结合中长期发展需要对项目生产工艺流程和设备选型等进行了改进与升级引致设备安装调试及后续相关审批尚需一定周期和进一步提升募集资金使用效率的需要，具有合理性；前次募投项目延期及调整募集资金内部投入计划事项已按规定履行相关审议程序与披露义务。募集资金投入使用进度与项目建设进度匹配；发行人前次募投项目的实施环境未发生重大不利变化，相关因素不会对本次募投项目的实施造成重大不利影响。

八、结合公司货币资金余额及使用安排、理财产品规模、资产负债结构、现金流情况、经营资金需求、未来重大资本支出等情况，说明本次融资及补流规模的必要性和规模合理性；结合本次募投项目的投资明细和募集资金投入情况，说明是否存在本次发行相关董事会前投入，公司是否已取得开展本次募投项目开展所需的相关资质、认证、许可及备案，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定

（一）结合公司货币资金余额及使用安排、理财产品规模、资产负债结构、

现金流情况、经营资金需求、未来重大资本支出等情况，说明本次融资及补流规模的必要性和规模合理性

综合考虑发行人货币资金余额及使用安排、理财产品规模、资产负债结构、现金流情况、经营资金需求、未来重大资本支出等情况，以 2026 年 3 月 31 日为基准谨慎测算发行人未来三年总体资金缺口的具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
一、可自由支配的资金		
截至 2026 年 3 月 31 日货币资金、理财产品余额	①	74,722.48
其中：受限制的货币资金余额	②	2,517.00
历次募集资金余额	③	2,070.89
可自由支配资金余额	④=①-②-③	70,134.58
二、未来期间新增资金		
未来三年经营性现金净流入	⑤	31,337.82
三、未来期间资金需求		
未来三年最低现金保有量需求	⑥	64,356.72
未来三年营运资金需求	⑦	34,669.05
未来三年偿还银行借款所需资金	⑧	7,747.86
未来三年预计现金分红所需资金	⑨	7,350.54
未来重大资本支出	⑩	112,555.19
总体资金需求合计	⑪=⑥+⑦+⑧+⑨+⑩	226,679.37
四、总体资金缺口		
总体资金缺口	⑫=⑪-④-⑤	125,206.97

以下数据仅用于测算公司资金缺口，不代表公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，亦不构成公司的盈利预测或业绩承诺。

1、货币资金余额及使用安排、理财产品规模

截至 2026 年 3 月 31 日，公司货币资金余额为 47,665.23 万元，公司理财产品分别通过交易性金融资产、其他非流动资产科目核算：公司持有的交易性金融资产金额为 1,702.72 万元，均为保本浮动收益型结构性存款；其他非流动资产中列示的长期大额存单金额为 25,354.53 万元。截至 2026 年 3 月 31 日，公司货币

资金与理财产品合计余额为 74,722.48 万元。

发行人持有较高规模的货币资金及理财产品具备商业合理性。当前行业逐步复苏，公司在手订单快速增长，合同预收款随之大幅增加，推动现金类资产规模上升。由于发行人前期需要垫付较多的材料款，而产品验收周期较长，回款存在不确定性，使得经营活动现金流入与流出存在时间不完全匹配。随着销售订单的陆续交付，发行人需要支付较多的材料货款和人工费等经营性支出，货币资金余额存在出现大幅下降的情形。此外，原有房地产类客户业务有所收缩，公司逐步加大与政府主体合作的公园游乐设施类项目，该类项目客户预付款比例通常偏低，也将进一步抬升公司日常资金支出需求。

截至 2026 年 3 月 31 日，扣除受限制的货币资金余额 2,517.00 万元和历次募集资金余额 2,070.89 万元后，公司可自由支配的资金余额为 70,134.58 万元。

2、未来三年经营性现金净流入

报告期内，公司实现营业收入分别为 73,845.54 万元、57,686.82 万元、68,572.43 万元和 15,413.84 万元，增长率分别为-21.88%、18.87%和 29.95%，报告期内营业收入增长率算术平均值为 8.98%。以公司 2025 年营业收入为基数，假设 2026 年至 2028 年营业收入增长率保持在 9%。按照该增长率测算，预计未来三年营业收入合计 245,018.14 万元。以最近三年经营活动产生的现金流量净额占营业收入总额的比例算术平均值 12.79%测算，未来三年预计现金流净额合计 31,337.82 万元。

3、现金流情况及最低货币资金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以应对客户回款不及时，支付供应商货款、员工薪酬、税费等短期付现成本。为保证公司平稳运行，确保在客户未及时回款的情况下公司基本性的现金支出需要能够得到满足。结合经营管理经验、现金收支等情况，选取经营性现金流出月度覆盖法测算公司最低现金保有量，经测算，金额为 64,356.72 万元，具体如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 3 月 31 日/2026 年 1-3 月	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
可使用货币资金及理财产品	①	72,205.48	68,590.96	86,413.14	82,151.57
历次募集资金余额	②	2,070.89	2,793.32	11,493.52	27,277.41
可自由支配的资金	③=①-②	70,134.58	65,797.64	74,919.62	54,874.16
购买商品、接受劳务支付的现金	④	9,394.00	39,188.60	31,596.74	25,050.97
支付给职工以及为职工支付的现金	⑤	5,912.88	21,637.86	20,214.75	15,961.26
支付的各项税费	⑥	496.51	4,198.30	3,395.82	5,162.53
支付其他与经营活动有关的现金	⑦	1,656.33	5,773.38	6,951.92	8,455.58
经营活动现金流出小计	⑧=④+⑤+⑥+⑦	17,459.73	70,798.15	62,159.23	54,630.34
月均经营活动现金支出	⑨=⑧÷期间月份	5,819.91	5,899.85	5,179.94	4,552.53
覆盖月份数	⑩=③÷⑨	12.05	11.15	14.46	12.05
平均覆盖月份	⑪=⑩÷4 取整	12			
平均月均经营活动现金支出	⑫=⑨÷4	5,363.06			
最低现金保有量	⑬=⑪×⑫	64,356.72			

报告期内，公司销售规模恢复、新增订单有所增加，带动经营活动现金月均支出稳步增长，2025 年增长幅度较大。后续随着下游文旅行业投资扩张、国内游乐设施迎来集中更新周期，同时公司海外市场业务持续推进，预计公司订单规模与营业收入将进一步提升，相应经营活动现金支出需求也将逐步增加。

4、未来三年新增营运资金需求

以公司 2025 年营业收入为基数，假设 2026 年至 2028 年营业收入增长率保持在 9%；各项经营性流动资产项目、经营性流动负债项目占营业收入的比例保持 2023-2025 年度水平。根据上述假设，采用销售百分比法测算公司 2026 年至 2028 年未来三年流动资金需求情况如下：

单位：万元

项目	2023-2025年平均值	2023-2025年各项目平均值占2023-2025年营业收入平均值比重	2026E	2027E	2028E
营业收入	66,701.60	100.00%	74,743.95	81,470.91	88,803.29
货币资金	60,077.47	90.07%	67,321.14	73,380.04	79,984.25
应收票据	1,047.68	1.57%	1,174.01	1,279.67	1,394.84
应收账款	13,438.03	20.15%	15,058.28	16,413.53	17,890.74
预付款项	3,816.72	5.72%	4,276.92	4,661.84	5,081.40
存货	33,683.11	50.50%	37,744.35	41,141.35	44,844.07
合同资产	2,753.08	4.13%	3,085.02	3,362.67	3,665.31
经营性流动资产合计①	114,816.09	172.13%	128,659.72	140,239.09	152,860.61
应付账款	11,864.07	17.79%	13,294.55	14,491.06	15,795.26
应付票据	2,225.76	3.34%	2,494.13	2,718.60	2,963.27
合同负债	54,495.49	81.70%	61,066.12	66,562.07	72,552.66
应付职工薪酬	1,685.57	2.53%	1,888.80	2,058.80	2,244.09
应交税费	355.19	0.53%	398.02	433.84	472.89
经营性流动负债合计②	70,626.09	105.88%	79,141.63	86,264.37	94,028.17
发行人流动资金占用金额（①-②）	44,190.01	66.25%	49,518.09	53,974.72	58,832.44
未来三年流动资金缺口	2028年流动资金占用-2025年流动资金占用=58,832.44-24,163.39=34,669.05				

5、公司资产负债结构及债务偿还安排

报告期各期末，公司资产负债率分别为33.20%、40.62%、37.36%和37.39%。公司资产负债率整体保持相对稳定，偿债能力良好，公司的资产结构能够支持债务偿还安排。

截至2026年3月31日，公司短期借款为7,747.86万元，故短期内需归还7,747.86万元。为保障财务的稳健性、降低流动性风险、优化资产负债结构，公司需要为短期借款及一年内到期的非流动负债预留一部分现金。

6、未来三年预计现金分红所需资金

发行人最近三年以现金方式累计分配的利润，占最近三年累计实现净利润的比例为 31.72%。以公司 2025 年营业收入为基数，假设 2026 年至 2028 年营业收入增长率保持在 9%，预计未来三年营业收入合计 245,018.14 万元。公司近三年归母净利润总额占营业收入总额的比例算术平均值为 6.43%，该比例偏低主要系 2024 年业绩波动所致；2026 年 1-3 月公司净利润率已回升至 17.65%。谨慎假设 2026 年至 2028 年归母净利润总额占营业收入总额的比例为 10%，测算得出未来三年预计归母净利润合计数为 24,501.81 万元。按照 30%的分红比例计算，预计未来三年预计现金分红金额 7,350.54 万元。

7、未来重大资本支出

除补充流动资金外，公司本次发行的募集资金将用于文旅文娱机器人研发和产业化项目、IP 赋能提升项目、乐园及景点建设运营项目，项目总投资金额为 93,295.14 万元。

结合公司历次募投项目实施进展，现阶段公司共有两项在建募投项目，分别为金马数字文旅产业园建设项目配套与绿化工程、华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）。其中，金马数字文旅产业园建设项目研发办公大楼及生产车间已达到预定可使用状态，并于 2025 年底试生产，根据在建工程预算情况及实际付款进度，后续尚需投入用于项目剩余配套与绿化工程的自有资金 5,546.49 万元；华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）总投资额为 37,469.56 万元，扣除已用自有资金投入的土地费后，剩余投资总额 32,963.56 万元，其中募集资金计划投入 19,250.00 万元，拟以自有资金补足剩余 13,713.56 万元投资额。故上述募投项目公司仍需以自有资金合计投入 19,260.05 万元。

综上所述，公司未来重大资本支出的资金需求为 112,555.19 万元。

8、未来三年公司的资金缺口

综合考虑发行人货币资金余额及使用安排、理财产品规模、资产负债结构、现金流情况、经营资金需求、未来重大资本支出等情况，未来三年公司的资金缺口为 125,206.97 万元，现有资金无法满足未来业务发展需求。公司本次融资拟募集资金总额 105,295.14 万元，包含补充流动资金 12,000.00 万元，能够有效缓解

资金压力，为公司各类业务稳步发展提供重要的资金保障，具有必要性。本次融资募集资金总额与未来资金需求相匹配，未超过资金缺口金额，本次融资及补流的规模具有合理性。

（二）结合本次募投项目的投资明细和募集资金投入情况，说明是否存在本次发行相关董事会前投入

2026 年 1 月 20 日，公司召开第十七次董事会会议，审议通过本次向特定对象发行股票的相关决议。截至本次董事会决议公告日，根据内部研发项目推进计划，发行人已就募投项目“文旅文娱机器人研发和产业化项目”发生前期研发支出合计 42.50 万元，支出内容主要为研发人员的职工薪酬、差旅费等，金额较小，均为非资本性支出。该部分前期投入均来源于发行人自有资金，未涉及使用募集资金的情况。发行人承诺不会使用本次募集资金置换上述前期自有资金投入。除前述前期研发支出外，本次募投项目在董事会决议公告日前未发生其他支出。

本次募集资金拟用于支付截至本次发行首次董事会决议日尚未投入部分，不存在置换董事会前投入资金的情形。

（三）公司是否已取得开展本次募投项目开展所需的相关资质、认证、许可及备案，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》相关规定

公司就本次募投项目已取得的审批、核准或备案情况如下：

项目名称	项目备案手续	环评批复手续
文旅文娱机器人研发和产业化项目	《广东省企业投资项目备案证》（项目代码：2601-442000-04-01-632049）	《中山市生态环境局关于〈文旅文娱机器人研发和产业化项目环境影响报告表〉的批复》（中（港）环建表〔2026〕0007 号）
IP 赋能提升项目	《广东省技术改造投资项目备案证》（项目代码：2601-442000-04-02-232423）	《中山市生态环境局关于〈IP 赋能提升技术改造项目环境影响报告表〉的批复》（中（港）环建表〔2026〕0006 号）
乐园及景点建设运营项目	《广东省企业投资项目备案证》（项目代码：2601-442000-04-05-903334）	不涉及。根据《建设项目环境影响评价分类管理名录》，本项目不属于需要编制环境影响报告书、环境影响报告表或者填报环境影响登记表的情形

公司目前已就本次募投项目的建设或实施取得了现阶段所必须的相关资质、认证、许可及备案。

“文旅文娱机器人研发和产业化项目”主要开展文旅、文娱场景下机器人产品的研发、生产及其系统集成业务，项目开展不涉及相关政府主管部门的资质、

认证、许可及备案。

“IP 赋能提升项目”主要是增强公司 IP 创意设计能力及 IP 产品的开发能力，通过引入国内外优质 IP 资源对公司业务进行深度赋能，项目开展不涉及相关政府主管部门的资质、认证、许可及备案。

“乐园及景点建设运营项目”主要是对公司通过租赁场地或取得现有乐园或景点运营权的 7 个项目进行建设及运营升级，具体包括主要新建/升级各类游乐设备、配置文旅文娱机器人、结合 IP 主题对乐园进行场景化包装以及对乐园商业业态进行补充优化及品质提升等；乐园及景点建设运营项目不属于主题公园项目，未列入政府核准的投资项目目录，不需要办理相关投资核准手续，室外游乐园也不属于《娱乐场所管理条例》的管理范畴，不需要办理娱乐场所经营许可证；乐园及景点运营项目若涉及大型游乐设备时，则需要依法办理特种设备使用登记手续。

目前本次募投项目均尚未达产，公司已确认其知悉和学习了开展本次募投项目所需的相关资质、认证、许可及备案相关法律法规，公司将在本次募投项目开展过程中严格按照相关法律法规及时、合规办理所需的相关资质、认证、许可及备案。

因此，公司目前已就本次募投项目的建设或实施取得了现阶段所必须的相关资质、认证、许可及备案；目前本次募投项目均尚未达产，公司将在本次募投项目开展过程中严格按照相关法律法规及时、合规办理所需的相关资质、认证、许可及备案。

（四）核查程序及核查意见

1、核查程序

保荐人、发行人会计师、发行人律师执行了如下核查程序：

（1）获取发行人报告期各期的财务报表及银行授信台账、对公司管理层进行访谈，了解发行人货币资金余额及使用安排、理财产品规模、资产负债结构、现金流情况、经营资金需求、未来重大资本支出安排、银行授信及借款情况等；

（2）核查发行人未来期间经营情况的预计及资金需求测算准确性与合理性，

分析本次补充流动资金的必要性和规模合理性；

（3）获取本次募投项目投资明细及募集资金投入明细表，核查各项支出发生时点，确认是否存在本次发行相关董事会审议前的项目投入；

（4）访谈公司总经理，了解是否计划使用本次募集资金置换前期以自有资金支付的研发费用；

（5）查阅本次募投项目的可行性分析报告，查阅本次募投项目取得的项目备案证书和环评批复文件，对照相关法律法规对开展本次募投项目所需的相关资质、认证、许可及备案进行分析。

2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师、发行人律师认为：

（1）根据测算，公司本次融资拟募集资金总额 105,295.14 万元，包含补充流动资金 12,000.00 万元，未超过公司未来三年资金缺口金额 125,206.97 万元，本次融资及补流的规模具有合理性；

（2）本次发行相关董事会前，发行人已就募投项目“文旅文娱机器人研发和产业化项目”发生前期研发支出合计 42.50 万元，发行人承诺不会使用本次募集资金置换上述前期自有资金投入；本次募集资金拟用于支付截至本次发行首次董事会决议日尚未投入部分，不存在置换董事会前投入资金的情形；

（3）公司目前已就本次募投项目的建设或实施取得了现阶段所必须的相关资质、认证、许可及备案；目前本次募投项目均尚未达产，公司将在本次募投项目开展过程中严格按照相关法律法规及时、合规办理所需的相关资质、认证、许可及备案。

九、请发行人补充披露相关风险

发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“一、对公司核心竞争力、经营稳定性及未来发展可能产生重大不利影响的因素”之“（三）对本次募投项目的实施过程或实施效果可能产生重大不利影响的因素”补充披露：

“（七）新增折旧摊销影响公司盈利能力风险

随着前次募投项目及本次募投项目建成达产，公司的固定资产、无形资产

及其他长期资产将显著增加，每年新增的折旧及摊销将对公司盈利能力具有一定的影响。公司在建项目、本次募投项目预计运营期平均每年新增折旧摊销合计金额为 9,071.44 万元，新增折旧及摊销金额预计占同期营业收入的比例为 3.33%-4.71%，预计占同期归属于母公司净利润的比例为 24.57%-37.73%。由于公司在建项目、本次募投项目预计合计新增折旧摊销规模较大，且占净利润的比例较高，若未来市场经营环境发生重大不利变化、生产销售不达预期，将导致募集资金投资项目不能产生预期收益，募投项目新增固定资产折旧将对公司盈利能力产生较大影响。”

其他问题 1

请发行人在募集说明书扉页重大事项提示中，按重要性原则披露对发行人及本次发行产生重大不利影响的直接和间接风险。披露风险应避免包含风险对策、发行人竞争优势及类似表述，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

回复：

发行人已在《募集说明书》扉页重大事项提示中，按重要性原则披露了与发行人及本次发行密切相关的重要直接和间接风险，并按对投资者作出价值判断和投资决策所需信息的重要程度进行梳理排序。

其他问题 2

同时，请发行人关注社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道情况，请保荐人对上述情况中涉及本次项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

自本次发行预案披露日至本回复出具之日，发行人及保荐人持续关注各类媒体报道，通过网络检索等方式查询公司的敏感舆情，并通过百度、微信、同花顺等搜索引擎以及主流财经公众号等公开网络信息平台检索对于此类舆情信息的反馈。经核查，自发行人本次发行预案公告日至本回复出具之日，不存在社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行的媒体报道，未出现对本次发行信息披露的真实性、准确性、完整性进行质疑的情形，本次发行申请文件中涉及的相关信息披露真实、准确、完整。具体参见《关于广东金马游乐股份有限公司向特定对象发行 A 股股票并上市之舆情情况专项核查报告》。

公司及保荐人将持续关注与公司本次发行相关的媒体报道，如果出现媒体对公司本次发行信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情形，公司及保荐人将及时进行核查并持续关注相关事项进展。

（本页无正文，为广东金马游乐股份有限公司《关于广东金马游乐股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》之签章页）

广东金马游乐股份有限公司

2026 年 7 月 31 日

（本页无正文，为国联民生证券承销保荐有限公司《关于广东金马游乐股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人：

张　勇　　刘一鸣

国联民生证券承销保荐有限公司

2026 年 1 月 21 日

保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读广东金马游乐股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解审核问询函回复报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人：

徐　春

国联民生证券承销保荐有限公司

2026 年 1 月 31 日