证券代码:605199 证券简称:ST葫芦娃 公告编号:2026-087

海南葫芦娃药业集团股份有限公司 关于收到结案通知书暨强制执行进展的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

一、基本情况

海南葫芦娃药业集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2026年5月1日披露了《关于公司被申请强制执行的提示性公告》(公告编号:2026?035),执行案号为(2026)琼0105执2427号,申请执行人为中信金融租赁有限公司,被执行人为海南葫芦娃投资发展有限公司、刘景萍、本公司、汤旭东、广西维威制药有限公司。

后续经各方友好协商,公司、广西维威制药有限公司、海南葫芦娃投资发展有限公司、杭州中嘉瑞管理合伙企业(有限合伙)及实际控制人与中信金融租赁有限公司签署了《执行和解协议》,案件进入和解履行阶段。具体内容详见公司于2026年5月12日披露的《关于控股股东部分股份被司法冻结暨强制执行进展及签署和解协议的公告》(公告编号:2026?037)。

二、结案通知书的主要内容

公司于近日收到海口市秀英区人民法院出具的《结案通知书》,申请执行人中信金融租赁有限公司与被执行人公证债权文书一案,执行过程中各方达成执行和解并已履行生效法律文书确定的全部义务,申请执行人确认债务履行完毕,本案按执行完毕予以结案。

三、对公司的影响

本次强制执行案件项下债务已全部清偿,该笔债务对应的执行风险消除,本次事项不会对公司正常生产经营产生重大不利影响。

特此公告。

海南葫芦娃药业集团股份有限公司董事会
2026年11月10日

证券代码:601700 证券简称:风范股份 公告编号:2026-087

常熟风范电力设备股份有限公司 关于项目中标的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

近日,国家电网有限公司电子商务平台(https://ecp.sgcc.com.cn)发布了中标(成交)结果公告。常熟风范电力设备股份有限公司(以下简称“公司”)中标情况如下:

一、国家电网项目中标情况

(一)情况概述

近日,国家电网有限公司电子商务平台公布了《国家电网有限公司2026年输变电项目第五次装置性材料公开招标采购中标公告》。

公司分别为上述中标公告中“角钢塔_包1”、“角钢塔_包62”和“钢管塔_包1”的中标人。上述标包中标金额约8,669.46万元,约占公司2025年经审计营业收入的2.91%。

(二)中标网址

本次中标人公示平台是国家电网有限公司电子商务平台,招标人为国家电网有限公司,详情请查阅国家电网有限公司电子商务平台相关公告:

1、《国家电网有限公司2026年输变电项目第五次装置性材料公开招标采购中标公告》网址:https://ecp.sgcc.com.cn/ecp2.0/portal/#/doc/doci-win/261103088636786_20180605011711112

二、项目中标对公司的影响

上述项目中标后,其合同的签订和履行对公司经营业绩具有积极影响,但不影响公司业务的独立性。

三、风险提示

目前公司尚未与国家电网有限公司等相关机构签署正式商务合同,合同条款尚存在不确定性,上述中标项目实施时间需根据实际合同要求确定,对公司当期业绩的影响存在不确定性,具体内容以最终签署的合同为准。敬请广大投资者谨慎决策,注意投资风险。

特此公告。

常熟风范电力设备股份有限公司董事会
2026年11月10日

证券代码:600741 证券简称:华域汽车 公告编号:临2026-026

华域汽车系统股份有限公司 关于公司股权收购相关事项监管工作函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

华域汽车系统股份有限公司(以下简称公司)于2026年10月9日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)等指定信息披露媒体披露了《华域汽车系统股份有限公司关于全资子公司上海汇众汽车制造有限公司拟通过公开摘牌的方式参与收购联创汽车电子有限公司部分少数股东股权暨关联交易的公告》(公告编号:临2026-024)。近日,公司收到上海证券交易所《关于华域汽车系统股份有限公司股权收购相关事项的监管工作函》(上证公函〔2026〕1604号,以下简称《工作函》)。公司对此高度重视,积极组织相关部门及人员,对《工作函》所涉问题进行逐项梳理核实,现回复如下:

问题一、关于交易作价的公允性。公告显示,截至2025年12月31日,联创电子账面净资产为2.02亿元,按收益法估值为29.23亿元,据此确认联创电子10.96%股份挂牌底价为3.20亿元,前期公司于2025年8月收购联创电子约5.30%股权,以2025年1月31日为评估基准日,联创电子净资产账面值2.82亿元,按收益法估值同样为29.23亿元。2025年度、2026年上半年联创电子分别亏损 9984.70万元、2387.18万元,截至2026年6月末联创电子净资产仅为1.79亿元,较前次评估时净资产规模大幅下降。

请公司:(1)补充披露本次交易按收益法评估涉及的主要预测参数、预测依据及测算过程,包括但不限于营业收入、营业成本、期间费用、现金流、折现率等;(2)说明本次收益法评估参数较 2025年 8 月收购评估参数是否存在差异,如是,请分析差异的原因及合理性;(3)结合联创电子所处行业发展情况、历史经营业绩等,说明在联创电子持续发生经营亏损、净资产不断下滑的情况下,评估价值保持不变的原因及合理性,相关交易价格是否公允,是否损害中小股东合法权益。

公司回复:

1、补充披露本次交易按收益法评估涉及的主要预测参数、预测依据及测算过程,包括但不限于营业收入、营业成本、期间费用、现金流、折现率等;

本次交易收益法评估系国家绿色发展基金股份有限公司(以下简称绿色基金)聘请的北京华亚正信资产评估有限公司(以下简称华亚正信),以2025年12月31日为评估基准日,对联创汽车电子有限公司(以下简称联创电子)股东全部权益价值进行的评估(评估报告文号:华亚正信评报字(2026)B16-0009号,以下简称本次收益法评估)。

根据绿色基金提供的该评估报告及评估说明,现就该评估涉及的主要预测参数、预测依据及测算过程列示如下:

(1)营业收入预测

联创电子2026年-2032年营业收入预测情况如下(单位:万元):

项 目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
营业收入	150,414.73	324,885.83	431,751.03	524,740.02	582,754.30	582,754.30	582,754.30

本次收益法评估结合联创电子历史期间营业收入变动,以及业务结构调整、在手项目储备、新产品量产计划等因素进行营业收入预测,主要预测依据如下:

一是业务结构调整。2026年,联创电子计划逐步退出竞争力较弱的产品,将资源集中于高附加值产品及重点战略业务,包括One-Box线控制动、J6B(车规级智能驾驶芯片)等产品。受业务结构调整影响,2026年营业收入预测值较2025年下降约25%,2027年起随着相关新产品逐步实现量产且销售规模不断扩大,营业收入预计增至32.49亿元。

二是在手项目提供支撑。本次收益法评估时,联创电子在手项目包括智能制动约40个、智能驾驶12个、智能网联21个、智能胎压13个、其他控制器11个,预测上述项目规模化量产将为联创电子后续年度营业收入的增长提供支撑。

三是增速逐步回归平稳。随着新产品产销规模扩大,2028年至2030年营业收入预测分别为431,751.03万元、524,740.02万元、582,754.30万元,同比增速由32.9%逐步回落至11.1%;2031年及以后营业收入保持在582,754.30万元水平,维持平稳态势。

(2)营业成本及毛利率预测

联创电子2026年-2032年营业成本、毛利率预测情况如下(单位:万元):

项 目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
营业成本	115,858.70	264,097.44	348,584.75	417,417.57	457,837.57	457,837.57	457,837.57
毛利率	22.97%	18.71%	19.26%	20.45%	21.44%	21.44%	21.44%

2026年,预计联创电子实施业务结构调整,部分毛利率水平较低的产品逐步退出,当年度毛利率预测为22.97%。

2027年,预计新产品处于量产爬坡期,初期毛利率相对较低,叠加客户年度降价因素,毛利率较2026年回落至18.71%。

2028年-2030年及以后,预计受新产品规模化量产带来的产品结构整体变化,以及扩大采购规模、推动采购降本、实施核心部件国产化替代、优化生产工艺等措施的综合影响,联创电子整体毛利率将处于19.26%-21.44%区间。

(3)期间费用及期间费用率预测

联创电子2026年-2032年期间费用及期间费用率预测情况如下(单位:万元):

项 目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
期间费用	34,113.84	40,954.15	43,579.57	46,747.96	48,745.41	48,745.41	48,745.41
期间费用率	22.68%	12.61%	10.09%	8.91%	8.36%	8.36%	8.36%

2026年-2030年,联创电子期间费用总额预测由34,113.84万元增长至48,745.41万元,期间费用率预测由22.68%下降至8.36%,2030年及以后年度基本维持稳定。该预测结果主要考虑:期间费用中折旧摊销、人员薪酬、租赁费等项目具有一定的固定成本属性,相关费用总额预计增速低于相应年度营业收入增速,受规模效应带动,期间费用率将呈现“先降后稳”的趋势。

(4)自由现金流预测

本次收益法评估预测的自由现金流如下(单位:万元):

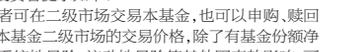
项 目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	永续期
自由现金流	21,947.95	-25,687.54	3,541.22	39,354.18	70,339.74	76,233.58	74,964.95	70,126.16

本次收益法评估根据联创电子历史经营情况及未来盈利预测,结合折旧和摊销、资本性支出及营运资金变动等因素,对预测期自由现金流进行测算,2026年联创电子自由现金流为21,947.95万元,2027年为-25,687.54万元,2028年为3,541.22万元,2029年起明显增长。2031年及以后,自由现金流基本维持稳定水平。

(5)折现率确定

本次收益法评估折现率选取加权平均资本成本模型(WACC)确定。

WACC模型公式:



其中:

Ke:权益资本成本

E:权益的市场价值

Kd:债务资本成本

D:有息负债的市场价值

T:企业所得税税率

本次收益法评估采用资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本,计算公式为:

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

其中:

Rf:无风险报酬率

ERP:市场风险溢价

Rc:企业特定风险调整系数

β:评估对象权益资本的预期市场风险系数

折现率测算的主要参数如下:

项 目	参 数
无风险报酬率	2.29%
市场风险溢价	6.72%
企业特定风险调整系数	3.5%
企业所得税税率	2026年-2031年因联创电子有以前年度可弥补亏损,故实际所得税税率为0%,2032年及以后(永续期)所得税税率为15%。
债务资本成本	3.5%

本次收益法评估根据联创电子所处汽车电子行业的风险水平、资本结构及当前市场利率环境、同行业可比公司资本成本水平等综合因素,确定2026年-2031年折现率为13.42%、2032年及以后(永续期)为13.32%。

(6)本次收益法评估的测算过程

(6.1)联创电子经营性资产评估过程如下(单位:万元):

项 目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	永续期
一、营业收入	150,414.73	324,885.83	431,751.03	524,740.02	582,754.30	582,754.30	582,754.30	582,754.30
营业成本	115,858.70	264,097.44	348,584.75	417,417.57	457,837.57	457,837.57	457,837.57	457,837.57
毛利率	22.97%	18.71%	19.26%	20.45%	21.44%	21.44%	21.44%	21.44%
税金及附加	273.36	892.52	1,396.87	1,990.84	2,355.39	2,355.39	2,355.39	2,355.39
期间费用	34,113.84	40,954.15	43,579.57	46,747.96	48,745.41	48,745.41	48,745.41	48,745.41
二、利润总额	168.83	18,941.72	38,190.85	58,574.65	73,815.93	73,815.93	73,815.93	73,815.93
三、净利润	168.83	18,941.72	38,190.85	58,574.65	73,815.93	73,815.93	72,797.92	67,959.13
折旧摊销	7,281.94	8,064.70	8,351.49	9,306.84	9,857.64	10,097.58	10,097.58	10,097.58
借款利息	1,670.78	1,670.78	1,670.78	1,670.78	1,670.78	1,670.78	1,420.16	1,420.16
资本性支出	15,193.89	15,893.55	21,238.66	9,819.40	2,274.31	9,350.72	9,350.72	9,350.72
营运资本增加	-28,020.29	38,471.19	23,433.24	20,378.69	12,730.30	0	0	0
四、企业自由现金流	21,947.95	-25,687.54	3,541.22	39,354.18	70,339.74	76,233.58	74,964.95	70,126.16
折现率	13.42%	13.42%	13.42%	13.42%	13.42%	13.42%	13.32%	13.32%
折现年期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	—
折现系数	0.9390	0.8279	0.7299	0.6435	0.5674	0.5003	0.4413	3.3130
五、自由现金流量折现	20,609.13	-21,265.92	2,584.77	25,326.10	39,910.40	38,136.38	33,079.10	232,327.50
六、自由现金流量折现累计	370,707.46							

联创电子经营性资产折现值为上述各期折现值之和,即370,707.46万元。其中,2026年营运资本增加额包含了一次性待抵扣进项税2,410.73万元作为“增值税对现金流的影响”。

(6.2)根据基准日审计报告,联创电子有息负债74,144.64万元、溢余性资产13,615.29万元、非经营性资产631.96万元、长期投资0万元、非经营性负债18,528.37万元。

综上,按照“股东全部权益价值=经营性资产价值-有息负债+溢余性资产+非经营性资产+长期投资-非经营性负债”计算,本次收益法评估确定的联创电子股东全部权益价值为292,282万元(取整至万元)。

2、说明本次收益法评估参数较2025年8月收购评估参数是否存在差异,如是,请分析差异的原因及合理性;

(1)两次评估主要参数基本情况列示

本次收益法评估(评估基准日:2025年12月31日)主要参数(单位:万元):

项 目	2025年(实际)	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
营业收入	201,115	150,415	324,886	431,751	524,740	582,754	582,754	582,754
营业成本	171,913	115,859	264,097	348,585	417,418	457,838	457,838	457,838
毛利率	14.52%	22.97%	18.71%	19.26%	20.45%	21.44%	21.44%	21.44%
期间费用	36,155	34,114	40,954	43,580	46,748	48,745	48,745	48,745
期间费用率	17.98%	22.68%	12.61%	10.09%	8.91%	8.36%	8.36%	8.36%
自由现金流	—	21,948	-25,688	3,541	39,354	70,340	76,234	74,965
折现率	—	13.42%	13.42%	13.42%	13.42%	13.42%	13.42%	13.32%

前次收益法评估系公司全资子公司上海汇众汽车制造有限公司(以下简称上海汇众)于2025年8月收购联创电子部分股权时,聘请上海集联资产评估有限公司,以2025年1月31日为评估基准日,对联创电子股东全部权益价值进行的评估(评估报告文号:沪集联评报字(2025)第2087号,以下简称前次收益法评估)。

前次收益法评估(评估基准日:2025年1月31日)主要参数(单位:万元):

项 目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
营业收入	210,263	265,801	340,224	430,445	530,190	600,080	600,080	600,080	600,080	600,080	600,080
营业成本	175,343	213,121	266,027	337,414	414,909	467,927	467,927	467,927	467,927	467,927	467,927
毛利率	16.61%	19.82%	21.81%	21.61%	21.74%	22.02%	22.02%	22.02%	22.02%	22.02%	22.02%
期间费用	34,854	37,641	41,040	45,170	48,260	50,217	50,217	50,217	50,217	50,217	50,217
期间费用率	16.58%	14.16%	12.06%	10.49%	9.10%	8.37%	8.37%	8.37%	8.37%	8.37%	8.37%
自由现金流	-8,896	-8,337	-1,103	13,619	34,973	60,311	79,489	73,697	74,559	74,689	74,671
折现率	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%	12.9%

(2)两次评估主要参数差异及产生原因

公司对两次评估涉及主要参数进行比对,发现在营业收入、营业成本及毛利率、期间费用及期间费用率、自由现金流、折现率以及非经营性项目、溢余性资产、有息负债等方面存在一定差异,结合联创电子经营情况,参考两次评估说明,公司综合分析原因如下(以下各表数据如有尾差,系四舍五入所致):

(2.1)营业收入预测差异及差异产生原因(单位:万元):

项 目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
营业收入(本次)	201,115	150,415	324,886	431,751	524,740	582,754	582,754	582,754
营业收入(前次)	210,263	265,801	340,224	430,445	530,190	600,080	600,080	600,080
差异(本次-前次)	-9,148	-115,387	-15,338	1,306	-5,450	-17,326	-17,326	-17,326

两次评估营业收入预测差异主要集中于2026年,其余年度差异相对较小,分析原因如下:

2025年,主要受芯片短缺影响,部分量产项目推迟(智驾业务中J3等项目),联创电子实际营业收入较前次收益法评估预测下降9,148万元。

2026年,联创电子实施业务结构调整,本次收益法评估预测营业收入较前次收益法评估低约11.5亿元,其中计划退出低毛利产品影响约6.22亿元,计划退出非核心业务影响约5.28亿元。

2027年及以后,两次评估营业收入预测差异率均在6%以内。其中,2030年及以后本次收益法评估预测值较前次收益法评估每年低约1.73亿元(约2.9%),系对联创电子进入稳定期后收入规模的预判。

(2.2)营业成本及毛利率预测差异及差异产生原因(单位:万元):

项 目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
营业成本(本次)	171,913	115,859	264,097	348,585	417,418	457,838	457,838	457,838
营业成本(前次)	175,343	213,121	266,027	337,414	414,909	467,927	467,927	467,927
营业成本差异(本次-前次)	-3,430	-97,263	-1,930	11,170	2,508	-10,090	-10,090	-10,090
毛利率(本次)	14.52%	22.97%	18.71%	19.26%	20.45%	21.44%	21.44%	21.44%
毛利率(前次)	16.61%	19.82%	21.81%	21.61%	21.74%	22.02%	22.02%	22.02%
毛利率变动百分点(本次-前次)	-2.09	+3.15	-3.10	-2.35	-1.29	-0.58	-0.58	-0.58

本次收益法评估预测毛利率除2026年度之外,其余各年度均低于前次收益法评估预测值,分析原因如下:

2025年,实际毛利率低于前次收益法评估预测,主要系芯片短缺涨价导致的减利影响。

2026年,联创电子实施业务结构调整,退出部分非核心业务及低毛利产品,同时联创电子针对芯片短缺涨价,加快推动国产替代应用并与整车客户协商建立共担机制,因此本次收益法评估预测毛利率比前次收益法评估提升约3.15个百分点(19.82%升至22.97%)。

2027年-2029年,新产品处于量产爬坡期,本次收益法评估审慎考量了市场竞争及客户降价要求,芯片国产化替代的降本效应按逐步释放考虑,因此预测毛利率水平较前次收益法评估有所降低。

2030年及以后,两次评估预测毛利率差异收窄,基本一致。

(2.3)期间费用及期间费用率预测差异及差异产生原因(单位:万元):

项 目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
期间费用(本次)	36,155	34,114	40,954	43,580	46,748	48,745	48,745	48,745			
期间费用(前次)	34,854	37,641	41,040	45,170	48,260	50,217	50,217	50,217			
期间费用差异(本次-前次)	1,301	-3,527	-86	-1,591	-1,512	-1,471	-1,471	-1,471			
期间费用率(本次)	17.98%	22.68%	12.61%	10.09%	8.91%	8.36%	8.36%	8.36%			
期间费用率(前次)	16.58%	14.16%	12.06%	10.49%	9.10%	8.37%	8.37%	8.37%			
期间费用率差异百分点(本次-前次)	+1.40	+8.52	+0.55	-0.40	-0.19	-0.01	-0.01	-0.01			

期间费用随营业收入规模扩大而增长,但因其具有一定固定成本属性,增速低于营业收入增速。两次评估预测期间费用率主要差异体现在2025和2026年度,其余年度基本趋同,分析原因如下:

2025年,联创电子因新项目承接的前期研发投入等原因,实际期间费用较前次收益法评估的预测值增加1,301万元(其中研发费用和管理费用分别增加877万元和708万元,财务费用因外部股东融资款到位减少287万元,销售费用基本持平)。结合营业收入的变化,2025年实际期间费用率为17.98%,前次收益法评估采用的2025年预测期间费用率为16.58%。

2026年,因业务结构调整以及营业收入规模下降,联创电子优化人员架构,并严控各项费用支出,因此本次收益法评估预测期间费用较前次收益法评估的预测值下降3,527万元(其中研发费用下降2,337万元,管理费用下降535万元,销售费用下降244万元,财务费用下降411万元)。同时,由于预测该年度营业收入下降,故导致期间费用率从前次收益法评估预测的14.16%上升至22.68%。

2027年及以后,两次评估预测期间费用率差异收窄,基本一致。

(2.4)自由现金流预测差异及差异产生原因(单位:万元):

项 目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
自由现金流(本次)	—	21,948	-25,688	3,541	39,354	70,340	76,234	74,965
自由现金流(前次)	-8,896	-8,337	-1,103	13,619	34,973	60,311	79,489	73,697
差异(本次-前次)	—	30,285	-24,585	-10,078	4,381	10,029	-3,255	1,268

两次评估的自由现金流预测主要差异体现在2026-2028年,主要原因系联创电子营运资本增加额变化所致,具体列示和分析如下(单位:万元):

项 目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	永续期
营运资本增加额(本次)	-28,020*	38,471	23,433	20,379	12,730	0	0	
营运资本增加额(前次)	8,350	17,331	22,345	26,921	29,649	20,854	239	862
差异(本次-前次)	-36,351	16,127	-3,488	-9,270	-8,123	-239	-862	

注:2026年数据包含一次性待抵扣进项税2,410.73万元作为“增值税对现金流的影响”,列示时并入营运资本增加额。

两次评估均假设营运资本占用与营业收入保持线性关系,营运资本增加额为当年与上年营运资本占用之差。本次收益法评估预测营运资本占营业收入比率为22%-23%,前次收益法评估为29%-30%。两次评估基于各自基准日联创电子实际经营情况及行业情况,对该比率作出取值。本次收益法评估的取值比率较低,主要系联创电子退出部分低毛利产品及非核心业务后,应收账款及存货周转有所改善,评估机构据此对营运资本占用水平作出调整。

2026年,本次收益法评估预测营业收入低于2025年实际,且营运资本占营业收入比率低于2025年水平,营运资本占用相应减少,营运资本增加额为负值;前次收益法评估预测2026年营业收入较2025年增长,营运资本增加额为正值。两者方向相反,差异约4.54亿元。

2027年及以后,两次评估营运资本增加额的差异,系各自对营业收入规模及营运资本占营业收入比率的预测不同所致。

(2.5)非经营性项目、溢余性资产及有息负债差异及差异产生原因

两次评估基于各自基准日审计报告,在非经营性项目、溢余性资产及有息负债测算方面存在差异,具体如下(单位:万元):

项 目	本次收益法评估	前次收益法评估	差异(本次-前次)
非经营性资产	632	1,883	-1,251
非经营性负债	18,528	2,584	15,944
溢余性资产	13,615	23,400	-9,785
有息负债	74,145	76,708	-2,563

非经营性资产主要差异:本次收益法评估将待抵扣进项税2,410.73万元作为“增值税对现金流的影响”,在企业自由现金流测算中予以考虑(列示时并入2026年营运资本增加额);前次收益法评估以“是否与核心业务直接相关、是否参与未来收益创造”为判断标准,将基准日待抵扣进项税1,448.40万元列为非经营性资产。

非经营性负债主要差异:本次收益法评估将递延收益(补贴拨款)7,228万元、长期应付款3,343万元、应付设备款2,884万元列为非经营性负债;前次收益法评估认为,递延收益(补贴拨款)、长期应付款等主要系为生产制造设施建设及固定资产投资之用途,属于支撑核心业务持续运营的经营性负债,其对利润及现金流的影响已在盈利预测中考虑,故未单独列为非经营性负债。其余差异系非经营性负债科目在两个基准日的余额变动所致。

溢余性资产主要差异:本次收益法评估较前次收益法评估减少9,785.04万元。前次收益法评估基准日货币资金余额为59,386.77万元,扣减2个月付现支出所需安全营运现金35,986.44万元后溢余资金为23,400.33万元;本次收益法评估溢余性资产为账面溢余货币资金,账面值及评估值均为13,615.29万元,两次评估差异为两个基准日之间联创电子实际经营活动产生的结果。

有息负债主要差异:为两次评估有息负债项目在不同基准日的金额差异。

(2.6)折现率及其主要构成参数差异及差异产生原因

	前次收益法评估	本次收益法评估
折现率	12.9%	2026年-2031年:13.42% 2032年及以后(永续期):13.32%
无风险报酬率	1.63%	2.29%
企业特定风险调整系数	4.60%	3.50%
债务资本成本	2.73%	3.50%

两次评估选用的折现率存在差异,本次收益法评估2026年-2031年采用的折现率为13.42%,2032年及以后(永续期)采用的折现率为13.32%,总体水平高于前次收益法评估采用的折现率12.9%,主要构成参数差异如下:

(2.6.1)无风险报酬率差异

前次收益法评估,评估机构根据国内外行业研究结果,并结合中国资产评估协会(以下简称中评协)发布的《资产评估专家指引第12号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的相关要求,选取十年期中国国债收益率作为无风险报酬率的参考依据。相关数据来源于中评协网站发布的、由中央国债登记结算有限责任公司(CCDC)提供的《中国国债收益率曲线》。考虑到十年期国债收益率按工作日发布,为降低短期市场波动对参数取值的影响,评估机构按照其技术规范采用最新一个完整季度的平均值,并按季度更新。最终采用的无风险报酬率为1.63%。

本次收益法评估,评估机构以国债收益率作为无风险报酬率的参考,通过同花顺iFinD系统查询,选取评估基准日剩余期限为10年期以上(含10年期)的国债到期收益率,并以相关收益率的平均值2.29%作为无风险报酬率。

(2.6.2)企业特定风险调整系数差异

前次收益法评估,评估机构综合考虑联创电子的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力,以及对主要客户和供应商的依赖程度等因素,并结合联创电子与所选可比上市公司的差异,依据评估人员的专业判断确定企业特定风险调整系数为4.60%。

本次收益法评估,评估机构采用多维度打分方式(见下表)确定企业特定风险调整系数,最终取值为3.50%。企业特定风险调整系数Rc通过打分确定,具体如下:

个别风险分析因素(Rc)	企业情况	分值
企业规模	较上市公司而言,规模较小、风险较高	0.8
企业所处经营阶段	技术转型期,风险高	0.5
历史经营状况	历史年度亏损,风险高	0.5
企业的财务风险	资产负债率较高,风险较高	0.4
主要产品所处发展阶段	已有产品产出,但是需要推出新产品保持竞争力	0.3
企业经营业务、产品和地区的分布	产品类型多样,销售区域不受限制,风险一般	0.3
公司内部管理和控制机制	管理制度完善,控制机制基本可靠	0.1
管理人员的经验和资历	丰富	0.1
对主要客户和供应商的依赖	客户、供应商群体较广,但主要客户为上汽集团内企业,存在一定风险	0.3
特定原材料的供应风险	无特殊原材料	0.1
特定产品的市场风险	产品多样,风险低	0.1
合 计		3.5

(2.6.3)债务资本成本差异

前次收益法评估,评估机构考虑到联创电子实际借款利率与市场利率差异不大,且处于合理范围,因此选取联创电子实际债务利率2.73%作为债务资本成本。

本次收益法评估,评估机构按照行业贷款利率确定债务资本成本,取值为3.50%。

基于以上因素,两次评估的折现率差异,一方面源于两个基准日市场利率水平及联创电子经营状况的客观变化,另一方面源于两家评估机构(上海集联资产评估有限公司、北京华亚正信资产评估有限公司)独立执业,在无风险报酬率、企业特定风险调整系数、债务资本成本等参数的取值方法上存在差异,相关取值方法均符合资产评估准则要求。

(3)两次评估参数差异的合理性

本次收益法评估出具时间为2026年6月,前次收益法评估出具时间为2025年8月。两次评估间隔期内,受2025年末以来芯片短缺及涨价、2025年度实际经营业绩落地、2026年业务结构调整方案及芯片涨价应对机制明确等情况变化的影响,两次评估依托的信息基础不同,进而导致评估参数形成客观差异。结合联创电子所处市场环境变动、经营实际情况,参考两次评估说明,公司综合分析如下:

1)营业收入、营业成本及期间费用等预测差异,两次评估基准日之间,联创电子实施业务结构调整,行业出现芯片供应短缺及价格上涨,评估机构可获取的经营数据、经营安排及对联创电子短期经营业绩的判断随之变化,上述参数差异与各基准日时点的客观情况相符。

2)自由现金流及营运资本预测差异。相关差异主要集中于2026年至2028年。本次收益法评估中,2025年数据为实际经营结果;2026年、2027年预测以业务结构调整(退出非核心业务及低毛利产品、聚焦重点战略业务及高附加值产品)及芯片短缺应对措施(推进芯片涨价补差、联合客户推动核心部件国产化替代)等已明确的经营安排为基础,并结合评估专业判断形成。

3)折现率差异。两次评估折现率各构成参数的取值方法符合资产评估准则及评估机构执业规范,参数取值与各自基准日市场数据相匹配,差异与基准日市场利率水平及联创电子实际状况相对应。

4)非经营性项目、溢余性资产及有息负债差异。两次评估均以各自基准日资产负债实际情况为基础,按照“是否与核心业务直接相关、是否参与未来收益创造”等标准划分非经营性项目,差异均有具体科目支撑,属于划分口径差异,不影响评估方法的适用性及评估结论的合理性。

综上,两次评估参数差异主要反映不同基准日的信息基础与评估判断的变化,以及两家评估机构在部分参数取值方法和科目划分口径上的差异。从预测结果看,两次评估主要参数差异集中于2025年至2028年;2029年及以后,营业收入差异率在3%以内,毛利率差异在1.3个百分点以内,期间费用率差异在0.2个百分点以内。结合联创电子所处行业发展趋势、自身实际经营现状及后续业务规划,本次收益法评估对于联创电子中长期业务放量节奏、稳定期经营水平的核心判断与其业绩基本吻合,估值合理。

3、结合联创电子所处行业发展情况、历史经营业绩等,说明在联创电子持续发生经营亏损、净资产不断下滑的情况下,评估价值保持不变的原因及合理性,相关交易价格是否公允,是否损害中小股东合法权益。

(1)所处行业发展情况

联创电子所处汽车电子行业受益于汽车电动化、智能化、网联化发展,智能底盘、智能驾驶辅助、车载通信及胎压监测等细分领域市场空间广阔。从中短期看,行业发展呈现以下特征:

1)政策层面:辅助驾驶由鼓励探索阶段转入规范监管阶段,安全基线、测试方法及责任界定逐步明确,高阶智能驾驶由道路测试阶段进入产品准入阶段。

2)产业层面:核心部件已完成由样件到量产的验证,定点、开发、量产周期趋于可预期,产业链上下游对技术路线的分歧逐步收敛。

3)竞争层面:行业竞争焦点由价格转向技术能力与交付确定性,供应商结算秩序逐步改善,中游企业现金流状况相应好转;局部产品线价格竞争仍然存在,但属阶段性因素,对行业整体影响趋于减弱。

从长期看,行业发展确定性主要体现在市场空间与业务模式两方面:一是整车电子电气架构由分布式向集中式演进,智能底盘、智能驾驶、车载通信等单车价值量持续提升,行业增长动力由整车销量驱动转向“单车价值量×渗透率”双轮驱动,行业波动性相应降低;二是智能驾驶正由辅助驾驶向L3及以上级别过渡,处于规模化量产前期,线控制动、线控转向及其电控部件作为整体解决方案,是未来增长较为确定的方向。

(2)历史经营业绩

2023年至2025年,联创电子营业收入由11.48亿元增长至20.11亿元,年均复合增长率为32.36%;归母净利润分别为-20,560.17万元、-15,199.36万元和-9,984.70万元,亏损额逐年收窄。受累计亏损影响,联创电子净资产由2025年1月末的2.02亿元下降至2025年末的2.02亿元、2026年6月末的1.79亿元,下降幅度明显收窄。2025年亏损主要源于三方面:一是芯片等主要原材料供应短缺、价格上涨,导致毛利率下降;二是新项目研发投入持续增加;三是对以前年度形成的呆滞物料及相关资产计提减值。2026年,联创电子推进业务结构调整,主动收缩非核心业务、退出低毛利产品,将资源集中于制动、网联、胎压及智能驾驶等具备竞争优势的领域,经营状况明显改善,2026年上半年亏损2,387.18万元,较上年同期大幅减亏,预计全年可实现盈亏平衡。

(3)核心竞争力持续提升

两次评估基准日之间,联创电子所依托的行业成长基础及远期市场空间未发生实质性变化,其核心竞争力在技术能力方面:前期研发投入逐步转化为产品交付,线控底盘、智能驾驶、车载网联等主要研发方向成果相继实现批量供货