证券代码:688291　证券简称:金橙子　公告编号:2026-030

北京金橙子科技股份有限公司关于上海证券交易所《关于对北京金橙子科技股份有限公司调整资产收购方案事项的问询函》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、准确性和完整性依法承担法律责任。

重要内容提示：

● 北京金橙子科技股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）拟以现金方式收购汪永阳、黄猛、许广英、王璞玉、王健丞、陈亮、王琳、郭春伟等持有的长春萨米特光电科技有限公司（以下简称“标的公司”）55.00%的股权（以下简称“本次交易”）。标的公司本次评估值为32,525.46万元，相比前次评估值下调1,711.25万元，相关评估调整依据较为充分，本次评估预测具备审慎性及可实现性；收益法评估预测期标的公司营收增长、毛利率水平等具有合理性。

● 标的公司产品主要应用于航空探测和激光防务等领域，标的公司主要客户具有独立的科研、生产能力，采购标的公司产品用于直接投产或组装；标的公司与主要客户不存在关联关系；标的公司收入确认的依据充分，符合会计准则的要求。

● 交易双方具有较强的业务协同性及技术相通性，通过本次交易，上市公司和标的公司可实现客户资源共享，快速拓展双方的市场边界，本次交易有助于上市公司加速技术、产品迭代；上市公司自身不直接从事军工业务，无需因本次交易额外取得军工主管部门的前置审批，本次交易控制权变更完成后，标的公司将在规定期限内履行保密资质管理的法定程序。

● 上市公司已制定较为明确的业务、研发及相关人员的整合安排，本次交易完成后，标的公司将维持现有生产模式，上市公司和标的公司将形成优势互补，从而充分发挥协同效应；本次交易完成后，上市公司将成为标的公司控股股东，并已制定有效措施维持标的公司管理团队稳定性，保障标的公司生产经营稳定。

公司于2026年5月18日收到上海证券交易所科创板公司管理部《关于对北京金橙子科技股份有限公司调整资产收购方案事项的问询函》（上证科创公函【2026】0187号）（以下简称“《问询函》”），公司会同本次交易的中介机构对《问询函》所涉及的问题进行了认真核查，现就核查情况回复如下：

如无特别说明，本公告中的简称或名词释义与《北京金橙子科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题1.关于收益法评估。

根据相关公告，截至评估基准日2025年12月31日，标的公司100%股权收益法评估值为32,525.46万元，较前次评估值下降1,711.25万元。

请评估师：（1）列示收益法评估预测期各年的营业收入、净利润、自由现金流量及关键增长率，说明军品审价因素对关键参数的影响，并与标的公司历史经营数据、产能利用率、在手订单进行比对，说明预测依据是否审慎、可实现；（2）说明收益法评估预测期标的公司营收增长、毛利率是否与可比公司、行业发展趋势一致；（3）结合关键参数设定，说明本次收益法评估值较上一次下降的原因。请评估师发表明确意见。

评估师回复：

一、列示收益法评估预测期各年的营业收入、净利润、自由现金流量及关键增长率，说明军品审价因素对关键参数的影响，并与标的公司历史经营数据、产能利用率、在手订单进行比对，说明预测依据是否审慎、可实现

（一）收益法评估预测期各年的营业收入、净利润、自由现金流量及关键增长率

本次收益法评估中预测期各年营业收入、净利润、自由现金流量及关键增长率情况如下：

单位:万元

项目/年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
一.营业收入	8,740.61	9,560.43	10,426.94	11,314.43	12,206.28
营业收入增长率	10.09%	9.38%	9.06%	8.51%	7.88%
减:营业成本	3,980.86	4,378.06	4,795.02	5,195.80	5,565.29
减:税金及附加	79.36	88.64	96.34	104.57	113.59
减:销售费用	116.14	137.81	143.02	148.38	153.86
减:管理费用	515.98	553.90	576.74	593.74	609.91
减:研发费用	488.12	530.06	571.54	588.76	606.58
减:财务费用	37.63	37.63	37.63	37.63	37.63
加:其他收益	–	–	–	–	–
加:投资收益	–	–	–	–	–
加:净敞口套期收益	–	–	–	–	–
加:公允价值变动收益	–	–	–	–	–
加:信用减值损失	–	–	–	–	–
加:资产减值损失	–	–	–	–	–
加:资产处置收益	–	–	–	–	–
二.营业利润	3,522.51	3,833.53	4,206.65	4,646.53	5,119.42
加:营业外收入	–	–	–	–	–
减:营业外支出	–	–	–	–	–
三.利润总额	3,522.51	3,833.53	4,206.65	4,646.53	5,119.42
减:所得税费用	456.56	496.81	545.69	608.96	677.27
四.净利润	3,066.96	3,337.72	3,660.96	4,036.58	4,442.05
净利润增长率	12.46%	8.83%	9.68%	10.26%	10.04%
加:税后利息支出	31.99	31.99	31.99	31.99	31.99
加:折旧及摊销	137.40	145.07	126.93	120.96	87.23
减:资本性支出	177.12	73.19	122.60	143.31	111.16
减:营运资金增加额	1,504.59	713.21	754.51	779.90	779.82
五.企业自由现金流(FCFF)	1,554.64	2,728.39	2,942.77	3,266.32	3,670.29

（二）军品审价因素对关键参数的影响

本次评估对于军品审价因素的考虑如下：

1、现行政策情况

根据《军品定价议价规则（试行）》（国办函［2019］11号）《（军品定价议价规则（试行））实施细则》（以下简称《实施细则》）等有关规定，军方审价一般针对总体单位或子系统类军品承制单位，对部分重要配套产品开展延伸审价。通常情况下，军品审价制度适用于终端定型、列装装备，相关配套产品价格一般结合技术难度、可靠性、应用环节、合理利润率等因素确定。因此，并非所有的军工产业链中的产品均受到军审定价，同时军品审价存在一定的不确定性，具体包括审价幅度和审价概率、频次等。

根据行业相关信息，特种装备产业链大致可分为整机、分系统、单机/部件、元器件/原材料四层，每层的主要采购方式和定价机制有所差别，军品定价机制对处于军工产业链不同位置的企业影响也是不同的。其中单机/部件类民参军企业目前营业利润率最高，但其产品价格在特种装备整机/总体中占比较低，当前还不是降低特种装备成本的关键。

同时，从长期来看军品定价机制正加速变革，根据2021年8月20日陆军装备部发布的《陆军装备部关于加快推动陆军装备高质量高效益高速度低成本发展的倡议书》，明确提出需要进一步加快推动陆军装备高质量高效益高速度低成本发展，建立更加开放健康、顺畅高效的产业链供应链，坚持质量至上、效益优先，以高质量为前提的低成本，以低成本为导向的高质量，绝不能陷入低价中标的误区，更不能以降低质量为代价换取假性低价，全力推动高质量与低成本有机统一。

2、军品审价针对的是个别终端项目的供应链条，而非对公司的整体要求

从行业数据来看，军品审价以具体终端采购项目为锚点，围绕该项目从上游原材料、核心零部件，到中游分系统、配套产品，再到下游整机交付的全供应链环节开展价格核查，核心目的是管控单个项目的成本构成、定价合理性，确保军品采购资金使用高效合规。

标的公司产品对应多家客户且终端项目亦存在分散性，如后续因个别终端项目被抽取军品审价，对标的公司的整体影响预计较小。

3、标的公司产品暂定价格具有合理性

标的公司按照《军品定价议价规则（试行）》等相关规则，并结合产品前期研制成本、订货批量、工艺复杂程度、技术改进、军方预算或目标价格等因素，模拟测算出报价金额，并向客户提供产品报价资料。标的公司客户综合考虑预算价格、技术性能指标及技术壁垒、产品生产成本、相关费用及研发投入、类似产品市场价格等因素，对报价进行审核，最终与标的公司协商确定的价格因为合同暂定价格，暂定价的确定方法严谨、依据充分，且履行了严格的审批程序，具有合理性，预计与审定价差异较小。

4、目前标的公司受到军品审价情况

历史上及截至本回复出具日，标的公司未有受到军品审价的相关情形。标的公司非军方直接供应商，不属于军品审价的直接对象，但部分重要配套产品可能被要求接受延伸审价，公司产品具体审价时间及审价进度存在不确定性，公司以暂定价确认收入的产品，其审定价与暂定价存在差异的可能性。同时为降低产品审价影响，公司将在保证产品质量的同时，探索利用新的技术、工艺手段降低产品成本，通过精简职能部门人员和优化管理流程提升公司运营效率，降低管理成本。后续，公司将持续增强核心竞争力，提升盈利水平。

5、其他军品企业受到军品审价及账务调整情况

经查询，部分军工行业上市公司（含拟上市公司）近年披露的根据审定价格和暂定价格差异调整当期营业收入的情况，间接反映同行业可比公司完成审价产品审定价和暂定价的差异情况，具体如下：

公司名称	主营业务	审定价和暂定价差异及账务调整情况
六九一二（301592.SZ）	主要从事军事训练装备、特种军事装备的研发、生产和销售。	报告期（2021年度、2022年度、2023年度）内，公司已完成审价的合同金额调减比例为1.98%，其中，2021年度、2022年度、2023年度分别为18.85万元、0万元和0.42万元，影响较小。
湖南兵器（过会）	主要从事军工产品的研发、生产和销售，以及民用低压电源产品的检测检验服务。	2023年某型火炮完成价格审定，审定价高于暂定价。
航材股份（688563.SH）	主要从事航空、航天用原件及材料研发、生产和销售。	2021年，透明件业务收到审价通知函，调减收入2,398.44万元，占当年营业收入的比例为1.23%。
航天南湖（688562.SH）	主要从事防空预警雷达研发、生产、销售和服务。	2021年、2022年上半年，公司因审定价与暂定价之间的差异，导致当年营业收入调增5,754.36万元和19,306.70万元，占当期营业收入的比例分别为7.23%及20.27%。
陆梅科技（837006.BJ）	主要从事航空装备制造、军用电源领域相关产品的研发、生产和销售。	公司历史上仅5种产品完成审价，取得了4份审价相关文件，该5种产品的审定单价平均低于暂定单价8.97%。2021年和2022年因审定价与暂定价差异对当年收入影响的比例分别为0.07%和1.35%。
科思科技（688788.SH）	主要从事电子信息装备的研发、生产和销售。	2022年收到某客户的某产品的审价结果通知，通知价格较原合同暂定价格降幅10.80%，调减当年收入274.33万元，占当期营业收入的比例为1.16%。
捷强装备（300875.SZ）	主要从事核生化安全装备及核心部件的研发、生产、销售和技术服务。	以暂定价结算的某型号产品在2023年度完成审价，调减当期营业收入1,246.66万元，调减额占2023年度营业收入的比例为4.25%。
新光光电（688011.SH）	主要为国防科技工业先进武器系统领域提供光学目标与场景仿真、光学制导、光电专用测试和激光对抗等方向的高精尖组件、装置、系统和解决方案。	2021年，公司取得批产产品D、F补价协议，根据补价协议在2021年合计调减收入467.40万元，占当期营业收入的比重为3.25%；2022年至X、XJRM13001项目收到军方订头通知价格调减，XJR2019008项目同类产品判断存在价格调减的迹象，故公司按照最新估计的暂定价与合同暂定价的差异调减了当期收入1,486.99万元，占当期营业收入的比重为9.92%。
东土科技（300353.SZ）	致力于工业互联网核心硬件及软件技术的研发、生产与销售。	2021年调减收入2460万元，占当期营业收入的比例为0.03%；2022年调减收入19.91万元，占当期营业收入的比例为0.02%。
安达维尔（300719.SZ）	致力于航空机载电子设备维修业务，是集航空机载设备研制、航空机载设备维修、测控设备研制、飞机加改装和航材贸易等业务为一体的航空技术解决方案综合提供商。	2022年度，公司受俄发性审价影响，调减当期营业收入4,362.08万元，占当期营业收入9.56%。
光电股份（600184.SH）	主要从事光电设备、光电仪器产品、信息技术产品、太空哨电池及太阳帆发电系统、光学玻璃、光电材料与元器件、磁盘微基玻璃基板的开发、设计、加工制造及销售。	2023年度，精确制导导引头部分型号产品完成军方审价，进行收入调整。
*ST立航（603261.SH）	主要从事飞机地面保障设备、航空零部件精密制造、飞机工装设计制造和飞机部件装配等专业研发、设计、制造、销售。	2026年1月8日收到军方针对本公司以前年度出售的某类项目的报价函件，根据该函件的内容，在2025年度财务报表中共计调减应收账款920万元，主营业务收入6,191.96万元，占当期营业收入的17.97%。
长城军工（601606.SH）	主营弹药、引信等军品研发产销，兼营预应力混凝土桩建交通零部件等民品业务。	2024年因审价事项共计调减当期收入31,225.17万元，占当期特品收入的30.34%。 2025年因审价事项共计调减当期收入2,673.76万元，占当期特品收入的2.27%。

由上表可知，各军工企业在军品未完成审价以前，按照暂定价确认收入；在审价完成后，审定价和暂定价的价差在审定当期确认收入。由于军工企业主要产品类型、客户结构、配套军品各不相同，各公司暂定价格存在调增或调减情况，其披露的根据审定价格与暂定价格差异对当期营业收入的影响程度亦存在差异；整体而言，军品审价与暂定价价差过大、历史项目集中单年度调整致营收大幅波动的情形较少。

军品审价的发生，将直接影响标的公司营业收入，从而影响毛利率及净利润率水平，基于上述情况，本次评估在盈利预测环节，已通过销售单价预测呈持续、稳步下降趋势及选取保守的营收增长率等方式，一定程度上对冲了军品审价可能对公司业绩造成的潜在影响。具体如下：

单位:万元

项目/年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
快速反射镜销售收入	8,621.13	9,429.75	10,284.42	11,159.78	12,039.44
其中:单价	0.95万	0.89万	0.84万	0.79万	0.74万

注1:上表中A指代2025年快速反射镜平均销售单价。

注2:快速反射镜单价属于标的公司的商业秘密，已申请豁免披露。

（三）标的公司历史经营数据、产能利用率、在手订单进行比对

1、历史经营数据

标的公司历史经营数据与本次评估预测数据对比情况如下：

单位:万元

项目/年份	2023年A	2024年A	2025年A	2026年E	2027年E	2028年E	2029年E	2030年E
一.营业收入	2,522.54	4,785.58	7,939.69	8,740.61	9,560.43	10,426.94	11,314.43	12,206.28
减:营业成本	1,224.66	2,232.80	3,518.68	3,980.86	4,378.06	4,795.02	5,195.80	5,565.29
减:税金及附加	9.56	11.01	35.23	79.36	88.64	96.34	104.57	113.59
减:销售费用	75.45	121.60	92.52	116.14	137.81	143.02	148.38	153.86
减:管理费用	382.86	537.93	498.91	515.98	553.90	576.74	593.74	609.91
减:研发费用	307.54	361.85	444.47	488.12	530.06	571.54	588.76	606.58
减:财务费用	9.54	20.12	46.20	37.63	37.63	37.63	37.63	37.63
加:其他收益	14.30	83.97	62.33	–	–	–	–	–
加:投资收益	7.60	–	–	–	–	–	–	–
加:净敞口套期收益	–	–	–	–	–	–	–	–
加:公允价值变动收益	–	–	–	–	–	–	–	–
加:信用减值损失	–78.42	–141.14	–201.06	–	–	–	–	–
加:资产减值损失	–13.99	0.54	–18.24	–	–	–	–	–
加:资产处置收益	–	–	–6.58	–	–	–	–	–
二.营业利润	442.43	1,443.63	3,140.12	3,522.51	3,833.53	4,206.65	4,646.53	5,119.42
加:营业外收入	–	–	0.00	–	–	–	–	–
减:营业外支出	0.30	–	–	–	–	–	–	–
三.利润总额	442.13	1,443.63	3,140.12	3,522.51	3,833.53	4,206.65	4,646.53	5,119.42
减:所得税费用	26.90	179.62	413.08	456.56	496.81	545.69	608.96	677.27
四.净利润	415.23	1,264.01	2,727.04	3,066.96	3,337.72	3,660.96	4,036.58	4,442.05

如上表所示，其主要参数对比如下：

项目/年份	2023年A	2024年A	2025年A	2026年E	2027年E	2028年E	2029年E	2030年E
营业收入增长率		89.71%	65.91%	10.09%	9.38%	9.06%	8.51%	7.88%
毛利率	51.45%	53.34%	55.68%	54.46%	54.21%	54.01%	54.08%	54.41%
税金及附加/占比（税金及附加－营业收入）	0.38%	0.23%	0.44%	0.91%	0.93%	0.92%	0.92%	0.93%
销售费用/占比（销售费用－营业收入）	2.99%	2.54%	1.17%	1.33%	1.44%	1.37%	1.31%	1.26%
管理费用/占比（管理费用－营业收入）	15.18%	11.24%	6.28%	5.90%	5.79%	5.53%	5.25%	5.00%
研发费用/占比（研发费用－营业收入）	12.19%	7.56%	5.60%	5.58%	5.55%	5.48%	5.20%	4.97%

营业收入增长率:根据标的公司历史营业收入增长水平来看，2024年营业收入增长率为89.71%，2025年营业收入增长率为65.91%，2026年至2030年营业收入复合增长率为8.71%，小于标的公司历史期间营业收入增长水平，同时，本次评估结合标的公司行业状况、竞争格局、在手订单、军品审价因素等对营业收入进行预测，具备合理性。

毛利率:标的公司2023年至2025年毛利率水平分别为51.45%、53.34%、55.68%，毛利率总体呈现逐年上升趋势，本次毛利率预测综合考虑标的公司的生产经营状况、经营规模上升带来的规模效应、标的公司精益化管理等情况下，预测未来毛利率均值为54.23%具备合理性。

期间费用率:标的公司2023年至2025年期间费用率（不含财务费用）分别为30.36%、21.34%、13.05%，本次评估结合标的公司历史期间费用率（不含财务费用）发生情况，考虑到标的公司具备销售渠道较为稳固，市场开拓成本较低；组织框架较为简单，管理难度较低；产品较为单一，研发分布较为集中等因素，确定预测期期间费用率（不含财务费用）占比为11.23%至12.82%，具备合理性。

2、产能利用率

标的公司主要从事快速反射镜的研发、生产及销售，产品具有高度定制化、非标化特征，并采用“以销定产、以产定采”的业务模式。不同订单中客户对产品的技术指标、应用场景及具体功能需求差异较大，产品设计、生产所需人力、材料及设备不尽一致，且安装调试周期也存在差异；因此，标的公司的产能难以准确估算。本次评估结合标的公司历史期间营业成本发生情况，通过预测未来计入营业成本中核算的职工人数增长及生产设备的追加投入，使营业成本投入与营业收入增长相匹配，预计可支撑预测期营收规模提升。

3、在手订单情况

截至本次资产评估报告日，标的公司2025年12月31日在手订单约为6,600.00万元，预计将于2026年至2027年陆续交付。相关在手订单储备充足，为本次营业收入的预测增长提供了较强的保障。

综上，本次评估收益法预测较为审慎合理，具备较强的可实现性。

二、说明收益法评估预测期标的公司营收增长、毛利率是否与可比公司、行业发展趋势一致

本次评估预测期（2026年至2030年）营业收入复合增长率为8.71%，平均毛利率为54.23%，经检索同行业上市公司与相关行业信息，其收入增长率及毛利率对比情况如下：

（一）营业收入增长率

可比公司历史期间营业收入及增长率水平如下：

单位:亿元

公司名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	复合增长率
光电股份	24.92	33.12	25.13	22.01	12.97	24.41	–0.41%
中航光电	103.05	128.87	158.38	200.74	206.86	213.86	15.72%
奥普光电	4.41	5.47	6.27	7.73	7.45	8.00	12.65%

根据国家统计局公布的《战略性新兴产业分类（2018）》，标的公司属于“1.2.1 新型电子元器件及设备制造”，同时，本次考虑到标的公司产品主要应用于军工领域，故本次根据Wind资讯统计航天军工、电子元件及设备行业近6年营业收入数据进行统计如下：

单位:亿元

行业	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	复合增长率
航天军工	2,859.89	3,242.78	3,442.41	3,794.79	3,758.95	3,368.58	3.33%
电子元件及设备	12,673.50	17,855.90	21,463.58	22,597.26	24,207.11	27,679.17	16.91%

从上述分析来看，标的公司预测期复合收入增长率8.71%，在可比公司或相关行业营业收入增速的范围水平内，与可比公司及相关行业发展趋势较为一致，具备合理性。

（二）毛利率

可比公司历史期间毛利率水平如下：

公司名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	平均值
光电股份	13.13%	10.72%	14.47%	16.71%	9.81%	18.11%	13.83%
中航光电	36.03%	37.00%	36.54%	37.95%	36.61%	29.19%	35.55%
奥普光电	31.71%	29.54%	29.95%	34.93%	34.48%	33.70%	32.39%

据统计，航天军工、电子元件及设备行业历史期间毛利率水平如下：

行业	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	平均值
航天军工	17.68%	17.36%	17.01%	17.66%	16.08%	17.15%	17.16%
电子元件及设备	21.17%	21.63%	17.91%	18.43%	18.44%	20.05%	19.61%

标的公司2023年至2025年毛利率水平分别为51.45%、53.34%、55.68%，高于可比公司及相关行业毛利率历史水平，并呈现逐年上升趋势，本次毛利率预测综合考虑标的公司的技术能力、历史毛利率水平、生产经营状况及经营规模上升带来的规模效应等情况下，预测未来毛利率均值为54.23%，小于标的公司2025年实际毛利率水平，相关预测较为谨慎、合理。

标的公司毛利率水平对比可比公司及行业水平相对较高，主要系其产品技术附加值较高、下游应用领域较为精尖和定制化、小批量的生产特点等综合因素影响所致，具备合理性。

三、结合关键参数设定，说明本次收益法评估值较上一次下降的原因

本次及前次收益法评估中相关关键参数对比如下：

单位:万元

项目		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
本次评估（基准日:2025年12月31日）	营业收入	8,740.61	9,560.43	10,426.94	11,314.43	12,206.28
	营业收入增长率	10.09%	9.38%	9.06%	8.51%	7.88%
	单价变动率	–5.19%	–5.77%	–5.80%	–6.07%	–6.25%
	毛利率	54.46%	54.21%	54.01%	54.08%	54.41%
	净利润率	35.09%	34.91%	35.11%	35.68%	36.39%
	净利润	3,066.96	3,337.72	3,660.96	4,036.58	4,442.05
	折现率	11.04%	11.06%	11.06%	11.06%	11.07%
	评估值	32,525.46				
前次评估（基准日:2025年6月30日）	营业收入	8,535.31	9,449.23	10,417.88	11,349.27	12,227.59
	营业收入增长率	11.79%	10.71%	10.25%	8.94%	7.74%
	单价变动率	–2.05%	–4.44%	–3.94%	–4.17%	–4.24%
	毛利率	56.60%	56.48%	56.33%	56.17%	56.31%
	净利润率	35.71%	36.15%	36.87%	37.29%	37.94%
	净利润	3,048.09	3,416.34	3,841.46	4,232.16	4,626.35
	折现率	11.03%	11.03%	11.03%	11.04%	11.04%
	评估值	34,236.71				
差异率	营业收入	2.41%	1.18%	0.09%	–0.31%	–0.17%
	营业收入增长率	–14.44%	–12.42%	–11.57%	–4.75%	1.84%
	单价变动率	153.15%	30.06%	47.13%	46.52%	47.46%
	毛利率	–3.79%	–4.03%	–4.11%	–3.72%	–3.38%
	净利润率	–1.74%	–3.42%	–4.77%	–4.33%	–3.83%
	净利润	0.62%	–2.30%	–4.70%	–4.62%	–3.98%
	折现率	0.12%	0.21%	0.26%	0.22%	0.25%
	评估值	–5.00%				

从上述来看，各项主要参数的预测存在部分变动，其主要原因如下：

（一）营业收入及营业收入增长率

标的公司2025年实际收入7,939.69万元，较前次评估预测7,635.06万元超额完成，达成率103.99%。本次结合在手订单、2025年实际业绩、管理层最新预期对2026年至2027年营业收入水平进行了上调，上调幅度分别为205.30万元、111.20万元。但从长期来看，标的公司经营规划、行业状况、竞争格局等较前次评估未发生明显变化，因此2028至2030年营业收入基本维持原有预测水平，各年度调整幅度依次为9.06万元、–34.84万元、–21.31万元，对应当年营业收入占比分别为0.09%、–0.31%、–0.17%。综上，本次对营业收入及营业收入增长率的调整具备合理性。

（二）预测单价变动率

2025年实际快速反射镜销售均价为A万元/台（A指代2025年实际快速反射镜销售均价），略低于前次评估中2025年（含1–6月实际数）预测平均销售单价1.09A万元/台（A指代2025年实际快速反射镜销售均价），单价同比降幅有所扩大。同时，对比两次评估中在手未交付订单情况，产品定价呈现一定下行态势。结合军工审价/调价政策等带来的潜在影响，本次下调产品预测单价具备合理性。

（三）毛利率及净利率

2025年实际毛利率55.68%，略低于前次评估预测毛利率57.53%，本次同步下调毛利率1.90%–2.32%、下调净利润率0.62%~1.76%，与实际盈利水平、审慎单价假设一致，本次评估参数预测较为谨慎合理。

综合上述差异分析，本次评估因基准日更新，结合最新经营数据、行业政策、实际盈利情况进行合理调整，收入略有上调、毛利率/净利率审慎下调，本次评估结论为32,525.46万元，前次评估结论为34,236.71万元，评估值下调1,711.25万元，下降比例为5.00%，调整依据较为充分。

问题2.关于标的公司收入。

根据相关公告，2024年及2025年，标的公司营业收入分别为4,785.58万元、7,939.69万元，前五大客户集中度高。

请公司：（1）区分下游应用领域，说明标的公司报告期销售收入的构成、产品的具体用途，是否属于直接投入生产或用于组装；（2）说明2025年标的公司前五大客户的名称、背景、销售内容、销售金额及变动原因，客户获取方式、与标的公司是否存在关联关系、期末应收账款余额及期后回款情况；（3）说明各报告期标的收入确认的依据是否充分，是否符合会计准则要求。请会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

一、区分下游应用领域，说明标的公司报告期销售收入的构成、产品的具体用途，是否属于直接投入生产或用于组装；

（一）标的公司报告期销售收入的构成、产品的具体用途

报告期各期，标的公司销售收入的主要构成如下：

单位:万元

项目	2025年度		2024年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比
主营业务	7,939.54	100.00%	4,607.91	96.29%
其他业务	0.15	0.00%	177.67	3.71%
合计	7,939.69	100.00%	4,785.58	100.00%

报告期各期，标的公司销售收入中，主营业务收入分别为4,607.91万元和7,939.54万元，占收入比例分别为96.29%和100%。其中主营业务中，销售的主要产品为快速反射镜，报告期各期销售收入金额分别为4,527.09万元和7,862.28万元，占主营业务销售收入的比例为98.25%和99.03%。

报告期各期，标的公司主营业务收入按应用领域构成情况具体如下：

单位:万元

项目	2025年度		2024年度	
	金额	占比	金额	占比
航空探测领域	7,128.99	89.75%	3,698.08	80.26%
激光防务领域	791.79	9.97%	888.58	19.28%
精密量光加工领域	12.39	0.16%	–	–
其他	6.37	0.08%	21.24	0.46%
合计	7,939.54	100.00%	4,607.91	100.00%

报告期内，标的公司产品主要应用于航空探测领域和激光防务领域。报告期各期，标的公司航空探测领域实现收入金额分别为3,698.08万元和7,128.99万元，占主营业务收入的比例分别为80.26%和89.79%，占据标的公司主导地位。报告期各期，标的公司激光防务应用领域实现收入金额分别为888.58万元和791.79万元，占主营业务收入的比例分别为19.28%和9.97%，2025年度，标的公司产品向精密激光加工领域拓展，2025年度实现收入金额为12.39万元。

报告期内，标的公司客户采购标的公司产品主要应用于航空探测领域和激光防务领域，上述领域的具体用途如下：

项目	具体用途
航空探测领域	在动载体光电系统中，快速反射镜通过高频偏转补偿平台振动，实现测象稳定
激光防务领域	激光防务装备需要将激光束精确锁定在目标区域，快速反射镜与传统伺服振荡构成粗–精复合系统，实现光束的快速跟踪和稳定，确保高能光束能的有效聚焦和目标毁损

（二）报告期内标的公司产品是否属于直接投入生产或用于组装

报告期内，标的公司主要客户采购标的公司产品直接投入生产或组装，主要客户和用途的具体情况如下：

序号	客户名称	公司概况	是否直接投产或组装
1	客户A	以火力控制技术为核心的火控系统和光电系统专业研究所，集产品研发、生产、维修、服务于一体的光机电综合性、多学科的应用技术研究所	是
2	客户B	围绕发光学、应用光学、光学工程和精密机械与仪器等领域开展基础研究、应用基础研究、工程技术研究与高新技术产业化研究，是中国科学院规模最大、实力最强的多学科、综合性、基础型研究所之一	是
3	客户C	以军事应用为目标，集激光与红外于一体，材料器件、整机应用配套的综合性军工类骨干研究所	是
4	客户D	主要从事高能激光控制系统的研制，光电测量识别系统的研制	是
5	客户E	国内领先的低空安全装备提供商，专注于无人机反制系统的研发、生产与销售	是
6	客户F	公司通过不断发展形成了特种光电、汽车光电和户外光电三大业务板块。特种光电致力于成为新能源供应链核心力量，低空反无防御系统提供商。近年来，在激光武器技术上取得显著进展，部分技术已达到国内领先水平，产品涵盖单兵激光武器、坦克激光武器、车载万瓦级相干合成激光武器等系列	是
7	客户G	专业从事非制冷红外焦平面探测器、红外热成像系统、智能巡检机器人、惯性导航光电产品研制的高新技术企业。是国内少数具有自主可控、完全知识产权、独立研发；从生产热成像核心器件、机芯组件到整机系统制造，并具有完整产业链的专业制造商之一，产品广泛应用于航空航天、电力石化、民用消费等领域	是

注1:上述公司概况信息来源于其官网公开信息

注2:标的公司主要客户名称属于标的公司的商业秘密，已申请豁免披露。

报告期内标的公司主要客户具有独立的科研、生产能力，采购标的公司产品用于直接投产或组装。

报告期内，存在个别客户向标的公司采购产品后用于销售的情形。标的公司向上述客户销售快速反射镜，销售收入分别为33.63万元和38.23万元，占主营业务收入的比例分别为0.73%和0.48%，收入金额及占比较低。

二、说明2025年标的公司前五大客户的名称、背景、销售内容、销售金额及变动原因、客户获取方式、与标的公司是否存在关联关系、期末应收账款余额及期后回款情况；

（一）2025年标的公司前五大客户的名称、背景、销售内容、客户获取方式、与标的公司是否存在关联关系情况

2025年标的公司前五大客户的销售金额、背景、销售内容、客户获取方式、与标的公司是否存在关联关系情况如下：

单位:万元

序号	客户	销售金额	背景	销售内容	客户获取方式	与标的公司是否存在关联关系
1	客户A	4,204.57	科研院所	快速反射镜	标的公司相关人员上门拜访洽谈	否
2	客户B	1,375.06	科研院所	快速反射镜、伺服驱动板	标的公司相关人员上门拜访洽谈	否
3	客户C	1,167.63	科研院所	快速反射镜	双方合作始于客户C的供应商推荐	否
4	客户D	358.58	民营企业	快速反射镜	双方经行业推介洽谈确立合作关系	否
5	客户E	292.57	民营企业	快速反射镜	双方经行业推介洽谈确立合作关系	否

注:客户B销售金额包括客户B及其下属公司销售金额。

（二）2025年标的公司前五大客户的销售金额变动原因

2025年标的公司前五大客户销售金额及其变动情况如下：

单位:万元

序号	客户	2025年度销售金额	2024年度销售金额	变动金额
1	客户A	4,204.57	1,904.45	2,300.12
2	客户B	1,375.06	1,815.56	–440.50
3	客户C	1,167.63	242.92	924.71
4	客户D	358.58	82.27	276.31
5	客户E	292.57	47.43	245.14
合计		7,398.41	4,092.63	3,305.78

报告期内，标的公司向客户A销售收入显著上升，主要系客户A主要型号产品进入稳定量产阶段。标的公司产品质量、性能等指标得到客户认可，客户A根据自身科研、生产需求，提高了对标的公司产品的采购量。

报告期内，标的公司向客户B销售收入有所下降，主要系标的公司于2024年度向客户B销售部分单价较高的定制产品，上述产品仍处于研制阶段，销售定价较高，剔除上述定制产品影响，标的公司向客户B销售收入不存在下滑。

报告期内，标的公司向客户C销售收入增长，主要系相关量产型号产品的需求上升所致。标的公司向客户D、客户E销售收入增长，主要系相关定制化型号产品的需求上升所致。

（三）2025年标的公司前五大客户的期末应收账款及期后回款情况

截至2026年4月30日，2025年标的公司前五大客户的期末应收账款及期后回款情况如下：

单位:万元

序号	客户	应收账款余额	期后回款金额	回款比例
1	客户A	2,978.59	450.00	15.11%
2	客户B	1,308.19	303.15	23.17%
3	客户C