

(上接 98 页)

公司简称	2026年	2025年
创维股份	3.3%	3.1%
海信视像	6.0%	7.0%
TCL电子	8.7%	9.1%
康佳电子	8.8%	9.0%
平均	6.9%	7.1%
奥科宁克	6.8%	4.0%

奥科宁克毛利率近年呈上升趋势,但仍低于同行业可比公司平均水平,预测随着加工费随账期升以及产品结构优化调整,预期毛利率逐步接近行业平均水平。

综上,随着预期产品结构逐步调整,成本逐步优化,产能利用率保持较高水平,整体毛利率逐步趋同行业平均水平,毛利率有望逐步实现良性合理。

3.预期期间收入增加、管理费用、销售费用、财务费用、资产(信用)减值损失的合理性分析  
 历史年度及预测期间收入增加、管理费用、销售费用、财务费用、资产(信用)减值损失金额及占比情况如下:

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	1,419,002.79	626,364.76	435,502.52	443,807.1	449,022.7	450,068.2	450,068.2
税金及附加	4,900.04	1,836.69	1,386.49	1,417.43	1,429.15	1,431.41	1,431.41
销售费用	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	1,536.65	1,996.28	2,066.19	2,151.20	2,251.74	2,319.9	2,319.9
财务费用	0.04%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
资产减值损失	8,433.22	4,371.49	4,479.1	4,585.15	4,620.77	5,188.0	5,188.0
营业利润	2,009.7	1,070.1	1,070.1	1,070.1	1,070.1	1,155.1	1,155.1
营业外收入	1.28	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
营业外支出	0.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产(信用)减值损失	-38.18	-331.18	-177.75	-231.8	-245.5	-250.2	-250.2
资产(信用)减值损失	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%

由上表可见,2026年税金及附加、销售费用占收入占比较上年有所下降,主要系因系2026年销售收入大幅增长订单影响上升所致;2027年至2030年占比逐步回升,2026年管理费用较上年下降较快的主要原因系未来预测期间不考虑研发费用,管理费用预测期间占比呈上升趋势。预期期间资产占比历史年度度的主要原因系预期期间财务费用不含息支出,预期期间资产(信用)减值损失系各年因应收账款无法收回而产生的实际损失,按各年营业收入的一定百分比进行了测算。

D.息税前利润的合理性分析  
 息税前利润系扣除了利息支出、折旧及摊销、资产减值及研发新产品、与购建结构件、高端包装、汽车制造等领域部分企业建立了长期稳定的合作关系,同时成功开拓汽车市场,在手订单储备充足,预计产能利用率及产销率将处于较高水平,同时未来逐步调整产品结构,毛利率水平逐步回升,各项费用保持稳定,预期息税前利润具有合理性。

4.折现率选取的合理性分析  
 折现率,即可比交易案例中选取的折现率情况,如下表所示:

序号	收购标的	收购标的	收购日期	评估基准日	折现率
1	002752.SZ	华信新材	2024年12月31日	2024年12月31日	9.40%
2	600315.SH	华信新材	2025年9月30日	2025年9月30日	10.8%
3	300422.SZ	西菱数控	2025年6月30日	2025年6月30日	10.6%

由上表可见,近年可比交易案例折现率呈现下降趋势,由2021年9月的10.80%下降至2024年12月的9.40%,本次评估的折现率低于可比交易案例的折现率,其主要原因是本次交易与可比交易评估基准日不同,近年来无风险收益率和ERP持续下降,导致本次交易所选取的折现率较低。

其中,持续控股收购宏实实业案例的评估基准日与本次交易的评估基准日比较接近,其折现率高于本次交易折现率的原因系计算折现率的口径中,选用的付息债务成本或本或自宏实实业自身相关数据,经评估师模拟测算,假设采用2025年12月31日的无风险利率率及中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率(LPR)1-4年期相关数据,其折现率结果为10.0%,与本次评估折现率取数接近。

综上,本次评估折现率取数符合行业交易惯例,具有合理性。  
 3.2026年1-4月/个人,毛利实现情况  
 根据2026年1-4月未经审计数据,奥科宁克青岛宏实主营业务营业收入为257,550.42万元,占预测全年主营业务收入41.41%,3季度完成情况较好;主营业务毛利率18.18%,较2025年全年预测率14.76%提高,主要系福特订单毛利率相对较高且截至2026年上半年预测业绩,因上半年毛利率相对较高。

4.租赁期间损益成本、技术改造支出影响分析  
 本次评估中,考虑到中国融资租赁行业普遍存在正常续租,并在收益法测算时按日租金合同金额的2%的租金2,800万元/年在成本中摊销,对于现有在手订单下自有设备的更新改造支出按设备账面净值及相应的经济折旧年限在收益法测算的资本性支出中考虑,2026年至2030年预测资本支出合计36,812.7万元。

综上,奥科宁克青岛宏实未来各期现金流预测及主要参数已充分考虑了相关租赁事项、未来资本性支出、福特订单可持续性、产能利用率及产销率的影响,具有合理性。

(二)奥科宁克山

1.未来各期现金流预测及主要参数  
 (1)未来各期现金流预测

项目/年度	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业收入	156,013.28	153,406.16	156,326.44	156,311.04	156,311.04	156,311.04
二、营业成本	129,654.69	136,445.1	137,934.14	137,934.14	137,934.14	137,934.14
税金及附加	365.24	1,171.31	1,218.27	1,218.27	1,218.27	1,218.27
管理费用	4,968.52	5,880.31	5,267.74	5,384.42	5,377.69	5,377.69
销售费用(不含息支出)	22.03	23.14	23.59	23.59	23.59	23.59
财务费用	427.1	442.80	430.43	430.43	430.43	430.43
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-1,601.1	-153.41	-156.31	-156.31	-156.31	-156.31
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	7,367.04	7,986.00	7,721.16	7,623.47	7,623.47	7,623.47
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	7,367.04	7,986.00	7,721.16	7,623.47	7,623.47	7,623.47
所得税费用	971.86	1,002.72	1,016.31	1,012.22	1,012.22	1,012.22
净利润	6,395.18	6,983.28	6,704.85	6,611.25	6,611.25	6,611.25
减:少数股东损益	-3,466.19	-3,200.86	-3,057.47	-3,008.1	-3,008.1	-3,008.1
归属于母公司净利润	2,928.99	3,782.42	3,647.38	3,603.15	3,603.15	3,603.15
其他综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
综合收益总额	2,928.99	3,782.42	3,647.38	3,603.15	3,603.15	3,603.15
每股收益	0.59	0.76	0.73	0.72	0.72	0.72
每股净资产	0.98	1.09	1.11	1.11	1.11	1.11
资产负债率	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28
六、全部现金	3,989.99	2,468.00	-156.61	5,123.44	4,987.38	46,277.9
七、全部权益	66,303.7					

(2)现金流量预测主要参数  
 ①收入增长率  
 业务类别

业务类别	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
原材料	-4.6%	5.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
其他收益	-5.2%	5.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
营业收入增长率	-5.0%	5.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%

②毛利率  
 业务类别

业务类别	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
原材料	14.2%	14.4%	14.6%	14.6%	14.6%	14.6%
其他收益	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.2%
毛利率	11.6%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%

③折现率  
 本次采用加权平均资本成本(WACC),参考同行业可比公司资本结构、Beta系数、市场风险溢价及企业特定风险综合确定,取值为8.7%。

2.资产减值准备的计提及坏账准备的计提的合理性  
 (1)历史年度资产减值、坏账准备计提、产销量及设备账面情况  
 ①历史年度资产减值情况如下:

项目	2026年	2025年
营业收入	156,013.28	153,406.16
营业成本	128,866.74	134,914.88
毛利率	18.18%	12.22%
销售费用	0.31%	0.01%
管理费用	8,813.1	3,947.7
财务费用	4,968.52	5,217.7
资产减值损失	-1,601.1	9,842.3
营业利润	7,367.04	8,431.19

由上表可见,奥科宁克山2025年营业收入较2024年有所增长,主要系原材料销量提升,毛利略有下降,主要受市场因素及疫情影响,产品加工费有所回落,净利润略有上升。

历史年度产能利用率及产销率

项目	2026年	2025年
产销量	50,000.00	50,000.00
产能	49,340.00	51,734.24
产能利用率	97.26%	102.8%
产销率	100.41%	99.61%

由上表可见,奥科宁克山2025年产能利用率基本维持在满产水平,产销率总体保持较高水平。

奥科宁克山目前共拥有设备共3,386套,账面净值60,387.97万元,账面净值0.47%,其中闲置设备系一台空压机,账面净值201.49万元,账面净值1.02万元,闲置设备账面价值占设备总额的0.00%,整体占比较小,对公司日常生产经营不产生影响。

①息税前利润的合理性分析  
 息税前利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用(不含利息支出)+资产(信用)减值损失,其他收益+投资收益+公允价值变动损益+资产处置收益-营业外支出其他收益

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	1,419,002.79	626,364.76	435,502.52	443,807.1	449,022.7	450,068.2	450,068.2
营业成本	626,364.76	435,502.52	443,807.1	449,022.7	449,022.7	449,022.7	449,022.7
税金及附加	4,900.04	1,836.69	1,386.49	1,417.43	1,429.15	1,431.41	1,431.41
销售费用	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	1,536.65	1,996.28	2,066.19	2,151.20	2,251.74	2,319.9	2,319.9
财务费用	0.04%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
资产减值损失	8,433.22	4,371.49	4,479.1	4,585.15	4,620.77	5,188.0	5,188.0
营业利润	2,009.7	1,070.1	1,070.1	1,070.1	1,070.1	1,155.1	1,155.1
营业外收入	1.28	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
营业外支出	0.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产(信用)减值损失	-38.18	-331.18	-177.75	-231.8	-245.5	-250.2	-250.2
资产(信用)减值损失	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%	-0.0%

1.预期期间营业收入合理性分析  
 奥科宁克山主营业务收入系材料销售收入,其他业务收入包括废料销售收入,历史年度及预测期间增长率数据如下:

业务类别	2026年	2025年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
原材料	6.0%	-4.8%	5.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
其他收益	6.0%	-5.2%	5.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
营业收入增长率	5.7%	-5.0%	5.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%

预期期间2026年至2030年营业收入增长率分别为-5.0%、5.0%、1.8%、0.0%、0.0%,整体复合增长率为1.37%。A.预期期间产品销售分析

奥科宁克山原材料产品主要用于汽车、工业及售后市场,其中,历史年度汽车市场材料销售收入呈现增长态势,为应对海外市场受地缘政治风险对销量影响,奥科宁克山对于产品结构和市场布局进行了优化,预计2026年汽车市场材料销售收入将有所下降;未来随着新能源汽车的快速发展及产品结构和市场布局调整影响的消除,2027年以后汽车市场材料销售收入将随着国内新能源汽车行业需求的增长逐步回升,历史年度工业市场材料销售收入呈现下降态势,2026年预计相关工业市场产品竞争力持续提升,工业市场加工费下降导致材料销售收入将继续下降,2027年以后随着工业市场产品竞争力的逐步提升,工业市场材料销售收入将有所回升,历史年度售后市场材料销售收入规模较小,预计未来随着新能源汽车市场和工业市场材料销售收入的增长态势变动。

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
产销量	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
产能	49,340.00	51,377.00	52,360.00	52,360.00	52,360.00
产能利用率	99.61%	102.7%	104.7%	104.7%	104.7%

由上表可见,预期奥科宁克山产能利用率基本维持在满产水平,2026年产能利用率略低于2025年,主要系考虑在地缘政治风险,产品外销量预计有所下降,2027年及以后随着行业市场规模的增加及下游新能源汽车、工程机械领域的稳步增长,产能利用率将有所回升并维持在较高水平。

C.2026年在手订单及2026年1-4月销售完成情况  
 公司主要客户包括广汽乘用车有限公司、Baron ProductsIndia Ltd.、普什汽车系统有限公司等,公司在汽车领域深度合作多年,客户粘性高,已建立自主品牌认证,与丰田集团建立深度合作(DENSO)建立长期稳定合作关系(在BISTRA),以及铝压铸、喷涂及股份国内外知名企业建立长期合作关系。截至2026年5月,奥科宁克山在手订单1,115.7吨,整体在手订单储备充足。

2.预期期间营业成本及毛利率合理性分析  
 奥科宁克山营业成本主要包括直接材料成本、人工成本、折旧摊销费、水电燃气费、运输费等,预期期间结合奥科宁克山历史年度毛利率及未来主要影响因素,综合考虑奥科宁克山预测各业务业务的毛利率,虽然根据预期期间营业成本及毛利率预测毛利率有所变动。

A.历史年度及预期期间毛利率对比情况

业务类别	2026年	2025年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
原材料	16.0%	14.9%	14.2%	14.7%	14.4%	14.4%	14.4%
其他收益	-4.5%	-4.8%	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.2%	-7.2%
毛利率	13.7%	12.2%	11.6%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%

由上表可见,历史年度材料毛利率呈下降趋势,主要受市场因素及疫情影响,加工费有所回落,考虑到奥科宁克山客户粘性高,下游新能源汽车行业需求的支持及工业市场产品竞争力的提升,预期加工费将有所回升,在总体产能利用率保持较高水平的前提下,原材料毛利率预计将保持基本稳定,毛利率及营业成本预测具有合理性。

B.同行业毛利率对比情况

公司简称	2026年	2025年
创维股份	3.3%	3.1%
海信视像	6.0%	7.0%
TCL电子	8.7%	9.1%
康佳电子	8.8%	9.0%
平均	6.9%	7.1%
奥科宁克	11.7%	12.2%

奥科宁克山毛利率高于同行业可比公司平均水平,主要系,带铝压铸件覆盖多品类加工产品,整体毛利贡献较高,但铝压铸件在传输设备等产品,系相对附加值低,毛利贡献低,铝压铸业务占比虽高,但毛利贡献低,总体来看,奥科宁克山毛利率高于同行业平均水平,毛利贡献于行业较高水平。

综上,在总体产能利用率保持较高水平的前提下,原材料毛利率预计将保持基本稳定,毛利率及营业成本预测具有合理性。

3.预期期间收入增加、管理费用、销售费用、财务费用、资产(信用)减值损失的合理性分析  
 历史年度及预测期间收入增加、管理费用、销售费用、财务费用、资产(信用)减值损失金额及占比情况如下:

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
营业收入	153,692.02	146,013.28	153,406.16	156,326.44	156,311.04	156,311.04
税金及附加	376.28	365.72	373.31	381.86	381.86	381.87
销售费用	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
管理费用	1,081.31	1,256.04	1,198.19	1,242.72	1,301.38	1,313.49
财务费用	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
资产减值损失	3,917.07	3,278.38	3,480.73			