

关于对展鹏科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并  
募集配套资金暨关联交易预案信息披露的  
问询函中有关财务事项的说明

# 关于对展鹏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暨关联交易预案 信息披露的问询函中有关财务事项的说明

天健函〔2020〕957号

上海证券交易所：

由展鹏科技股份有限公司转来的《关于对展鹏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暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函〔2020〕0869号，以下简称问询函）奉悉。我们已对信息披露问询函所提及的展鹏科技股份有限公司（以下简称展鹏科技公司）及标的资产杭州伯坦科技工程有限公司（以下简称标的公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报说明如下。

**一、（问询函第8题）预案显示，标的资产主要业务包括换电式纯电动汽车零部件业务、换电网络核心设备业务、技术服务业务、整车销售业务等，并与多家整车厂商、换电站运营方建立了合作关系。请公司补充披露：（1）上述四项业务的具体业务模式和前五大客户情况，并分业务、分客户披露近两年一期标的资产主要经营与财务数据；（2）上述四项业务主要产品的具体情况，包括但不限于产品种类、主要用途等，并以流程图形式说明各项业务的产业链流程；（3）标的资产主要业务是否在核心原材料、技术、销售等方面，存在对主要客户或供应商的重大依赖，如有请说明具体情况，并充分提示相关风险；（4）标的资产主要客户和供应商是否与本次交易相关方存在关联关系。请财务顾问和会计师发表意见。**

**（一）上述四项业务的具体业务模式和前五大客户情况，并分业务、分客户披露近两年一期标的资产主要经营与财务数据**

**1. 四项业务的具体业务模式**

**（1）换电式纯电动汽车零部件业务**

标的公司具备换电式纯电动汽车相关零配件研发设计能力，利用其换电核心

技术向零配件生产厂商提供换电式汽车核心零配件设计方案,委托生产厂商进行生产。生产厂商根据标的公司提供的技术方案完成生产交付,标的公司将零配件售于整车厂,整车厂以该核心零配件为基础进行组装生产换电式纯电动汽车。标的公司亦将换电核心零配件售于新能源汽车零配件供应商及其他需要换电结构改造的客户。

#### (2) 换电网络核心设备业务

标的公司与换电站建设方、运营方等建立合作关系,通过其自身研发的换电站热管理、均衡充电、换电系统充电监控软件、标准电池包等核心技术,向换电站提供换电网络核心设备、标准化电池等,支持换电站建立以及运营。

#### (3) 技术服务业务

标的公司基于其自主研发的电池系统、充换电系统、换电运营、整车设计等相关核心技术,根据客户需求提供定制化的技术服务。如智能换电站适应车型和站端装备技术服务、站端数据平台技术服务(例如对车辆监控、电池监控、换电站监控、换电站计费等)、换电站电池冷却与加热系统开发等。

#### (4) 整车销售业务

标的公司整车销售业务模式具体为:1)标的公司利用自身整车换电相关核心技术,于整车厂商原有车型的基础上,重新设计、开发具有分箱换电功能的电动汽车,并与整车厂商进行投产前可行性论证;2)确定投产后,标的公司与整车厂商共同确定年度生产计划,并由标的公司向整车厂商供应相关换电式汽车核心零配件,整车厂商负责整车生产;3)整车厂商完成生产后,部分整车由标的公司回购,并向网约车运营公司等下游终端客户销售。经过一段时间的市场认知,标的公司换电新能源汽车模式已得到市场验证,整车厂开始自主推进分箱换电新能源整车的销售,标的公司逐渐退出整车销售市场,2020年1-6月标的公司已无整车销售业务收入。

### 2. 各类业务收入情况与占比

单位:万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度	
	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比
换电式纯电动汽车 零部件业务	525.94	20.19%	18,448.77	69.76%	6,796.73	36.87%



换电网络核心设备业务	572.71	21.99%	3,605.80	13.63%	5,477.23	29.71%
技术服务业务	1,234.39	47.39%	32.04	0.12%	377.51	2.05%
整车销售业务			4,245.84	16.06%	5,305.40	28.78%
其他	271.54	10.43%			383.28	2.59%
<b>合计</b>	<b>2,604.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>26,332.45</b>	<b>100.00%</b>	<b>18,340.15</b>	<b>100.00%</b>

注：以上财务数据未经审计，下同。

2020年1-6月，标的公司“换电式纯电动汽车零部件业务”尚未起量，主要是因为标的公司一般是在上半年制定设计方案和生产计划，并主要集中于各期下半年实现销售，与2019年同期比较情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年1-6月		2019年7-12月	
	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比
换电式纯电动汽车零部件业务	525.94	20.19%	65.61	65.31%	18,383.16	70.08%
换电网络核心设备业务	572.71	21.99%	28.28	28.15%	3,577.52	13.64%
技术服务业务	1,234.39	47.39%	6.57	6.54%	25.47	0.10%
整车销售业务						
其他	271.54	10.43%				
<b>合计</b>	<b>2,604.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.45</b>	<b>100.00%</b>	<b>26,231.99</b>	<b>100.00%</b>

### 3. 标的公司分业务前五大客户两年一期主要经营与财务数据

2020年1-6月

单位：万元

业务模式	客户	销售收入	销售占比(%)
换电式纯电动汽车零部件业务	杭州新时空电动汽车有限公司	525.94	20.19
<b>小计</b>		<b>525.94</b>	<b>20.19</b>
换电网络核心设备业务	杭州耀顶自动化科技有限公司	426.08	16.36
	浙江伊卡新能源汽车有限公司	55.37	2.13
	浙江逸航汽车零部件有限公司	48.04	1.84
	中国铁塔股份有限公司公司石家庄	43.23	1.66



	市分公司		
小计		572.71	21.99
技术服务业务	时空电动汽车股份有限公司	754.72	28.98
	杭州耀顶自动化科技有限公司	479.67	18.42
小计		1,234.39	47.39
合计		2,333.04	89.57

2019 年度

单位：万元

业务模式	客户	销售收入	销售占比 (%)
换电式纯电动汽车零部件业务	东风汽车股份有限公司	11,272.20	42.81
	重庆力帆乘用车有限公司	2,731.66	10.37
	广州中力天呈新能源汽车有限公司	2,499.92	9.49
	杭州泰宏新能源技术有限公司	1,879.38	7.14
	杭州新时空电动汽车有限公司	65.61	0.25
小计		18,448.77	70.06
换电网络核心设备业务	浙江逸航汽车零部件有限公司	3,490.83	13.26
	浙江伊卡新能源汽车有限公司	56.37	0.21
	杭州耀顶自动化科技有限公司	56.35	0.21
	杭州伯高车辆电气工程有限公司	1.32	0.01
	无锡耀顶新能源技术有限公司	0.71	0.00
小计		3,605.58	13.69
技术服务业务	浙江伊卡新能源汽车有限公司	25.47	0.10
	浙江时空能源技术有限公司	6.57	0.02
小计		32.04	0.12
整车销售业务	重庆清明汽车销售服务有限公司	4,245.84	16.12
小计		4,245.84	16.12
合计		26,332.23	99.99

2018 年度

单位：万元

业务模式	客户	销售收入	销售占比(%)
换电式纯电动汽车零部件业务	东风汽车股份有限公司	2,576.98	14.05
	广州中力天呈新能源汽车有限公司	1,914.01	10.44
	浙江硕维新能源技术有限公司	1,517.24	8.27
	浙江物产电子商务有限公司	620.70	3.38
<b>小计</b>		<b>6,628.93</b>	<b>36.14</b>
换电网络核心设备业务	杭州神导高科技有限公司	2,685.78	14.64
	宁波奉化德朗能动力电池有限公司	1,379.31	7.52
	上海德朗能动力电池有限公司	752.40	4.10
	浙江硕维新能源技术有限公司	581.90	3.17
	杭州耀顶自动化科技有限公司	75.64	0.41
	杭州伯高车辆电气工程有限公司	1.77	0.01
<b>小计</b>		<b>5,476.79</b>	<b>29.86</b>
技术服务业务	杭州神导高科技有限公司	377.51	2.06
<b>小计</b>		<b>377.51</b>	<b>2.06</b>
整车销售业务	浙江亨能新能源汽车服务有限公司	4,934.14	26.90
	成都鹰明马立可汽车销售有限公司	232.21	1.27
	成都鹰明新能源科技有限公司	129.74	0.71
	杭州伯高车辆电气工程有限公司	9.31	0.05
<b>小计</b>		<b>5,305.40</b>	<b>28.93</b>
<b>合计</b>		<b>17,788.63</b>	<b>96.99</b>

标的公司客户涉及换电网络生态链各个环节，包括不限于新能源汽车零配件供应商、整车厂商、换电站建设运营方、网约车运营方等，如上表所示，标的公司两年一期主要客户变动较大，主要系由于标的公司于该阶段采取以整车厂重点客户为开端，与其合作开发定制车型或专供换电式纯电动汽车零部件，同时涉足换电网络核心设备业务，推广渗透市场，并逐步渗透各环节客户的策略。

报告期内，标的公司持续推广“车电分离、分箱换电”的新能源车换电生态



体系。2018 年，标的公司处于分箱换电业务生态的初创期，标的公司与整车厂以定制包销的模式开展业务，旨在实践与推广分箱换电新能源汽车。2019 年，经过一段时间的市场认知，整车厂开始自主推进分箱换电新能源整车的销售，标的公司逐渐退出整车销售市场，转而向整车厂提供换电新能源车的核心零部件。2020 年 1-6 月因行业季节性与新冠疫情双重影响，尚不具备可比性。报告期分业务波动具体原因如下：

#### (1) 换电式纯电动汽车零部件业务

2019 年，标的公司向东风的销售额较 2018 年增长了 8,695.22 万元，向泰宏的销售额较 2018 年增长了 1,879.38 万元（泰宏为东风的供应商，主要从标的公司采购游动连接器并组装后销售给东风），系“东风-E11K”车型开始量产，相应的零部件需求增加。2018 年东风对“东风-E11K”换电版车型仅进行了 200 台的小规模试产，2019 年随着整车厂对换电模式的认同，东风开始自主推进换电新能源整车的销售，并逐步放量。

2019 年，标的公司向力帆和中力天呈的销售额分别增长了 2,731.66 万元、585.91 万元，系“力帆-820EV”车型相应的零部件收入增加。“力帆-820EV”车型为定制包销的业务模式，故标的公司提供的零部件在整车于 2019 年实现销售后确认相应收入。

2019 年，标的公司对硕维、物产不再进行销售。其中硕维因自身业务转型向轨道交通领域发展，与标的公司终止合作；物产原为东风采购体系供应商，2018 年标的公司进入东风供应商名录后已实现对东风的零配件直供，2018 年对物产的销售仅为执行未完成合同。

综合来看，2019 年标的公司零配件业务前五大客户，较 2018 年增加的业务量，主要是整车厂对换电模式的认同，东风开始自主推进换电新能源车的销售，相应形成的汽车零配件收入增加；较 2018 年减少的业务量主要是硕维的业务转型，以及对物产的直供替代。

2020 年 1-6 月，标的公司主要向新时空销售驱动电机及控制器总成，主要系新时空作为终端运营商，其在市场上运营的充换电车辆已经满 3 年或 8 万公里，相关车辆核心配件达到保养更换条件，故向标的公司采购零部件以备更换需求。除此以外，2020 年上半年标的公司的其它汽车零配件的销售较少，主要是由于



力帆因财务状况问题已与公司终止合作，东风的订单一般是在上半年制定设计方案和生产计划，并主要集中于各期下半年实现销售，同时新冠疫情对整车厂的复工复产影响也直接导致汽车零配件产品销售较少。

#### (2) 换电网络核心设备业务

报告期内，标的公司换电网络核心设备业务的主要客户波动较大，主要是因为与标的公司合作的换电站在多个地域分散建设，尚未形成统一的建设体系，且存量客户在建设完成后仍需结合实际运营效果来决定是否增大换电站规模，换电站业务目前仍处在拓展初期，故每年面向的换电设备客户均有差异。

#### (3) 技术服务业务

报告期内，公司技术服务合同相对较少，主要系根据客户需求提供定制化的技术服务，如智能换电站适应车型和站端装备技术服务、站端数据平台技术服务（例如对车辆监控、电池监控、换电站监控、换电站计费等）、换电站电池冷却与加热系统开发等，目前还未形成稳定的收入来源。

#### (4) 整车销售业务

报告期内，标的公司处于产业链完善初期，标的公司与整车厂以定制包销的业务模式开展业务，即标的公司向整车厂销售换电零部件，由整车厂结合车身等组装为整车，部分车辆由标的公司回购后再销售给网约车运营平台等客户。标的公司通过该模式旨于让换电运营模式得到市场验证与认可，并起到一定的宣传作用；待市场有所反应，标的公司便收缩该项业务，避免整车业务对资金的占用。故报告期内，标的公司整车销售业务呈下降趋势，并已逐步将业务重点集中到汽车零配件研发及销售。

### (二) 上述四项业务主要产品的具体情况，包括但不限于产品种类、主要用途等，并以流程图形式说明各项业务的产业链流程

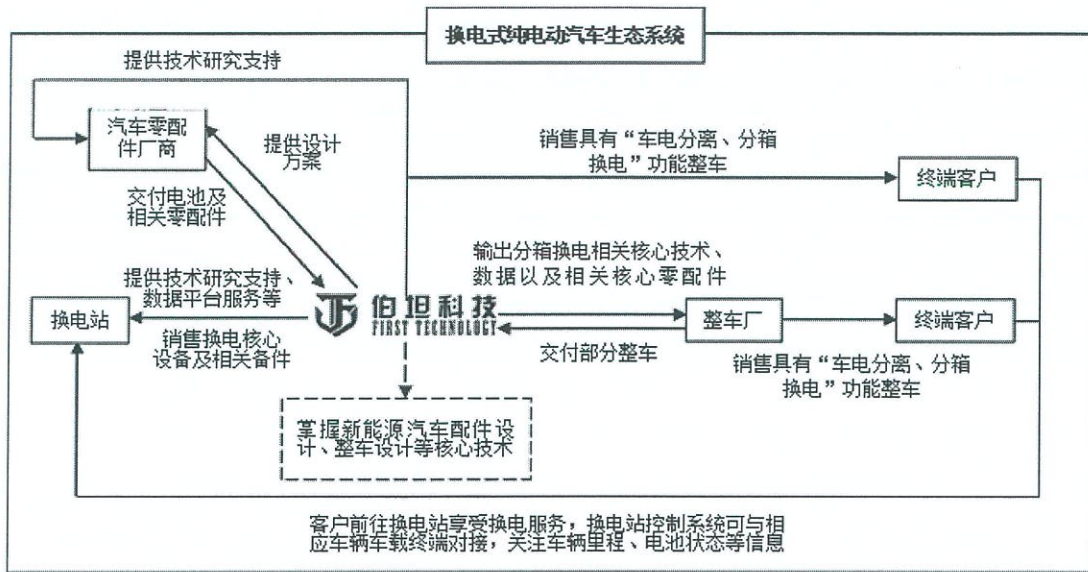
#### 1. 上述四项业务主要产品情况如下

业务类型	产品种类	主要用途及优势
换电式纯电动汽车零部件业务	驱动电机及控制器总成	模块化电机、模块化电控，模块化减速箱内部传动部件，可适用于轿车、客车、货车、非道路工程车辆等各电动驱动车型。
	换电系统总成	独立于车身或底盘，将模块化电池包固定于车体上，方便各个车型取放标准电池包，通过电池框升降系统将电池包在车底升降。
	车载终端控制器总	电动汽车整车控制系统核心部件之一，通过采集

	成	电池单体、电池温度、电池总压等信号，采集电机控制系统信号、加速踏板信号、制动踏板信号、电池的电流采集、钥匙位置、档位状态、充换电管理信号以及其他部件的控制使能信号，控制其他下层各部件协调工作，其对整车行驶、电池充电、电池换电、能量回收、故障诊断、整车状态监控等功能具有重要作用。
	游动连接器	换电系统的核心之一，是作为频繁换电使用的电池安全、可靠运行的有效保证，且可对电池进行均衡充电。
换电网络核心设备业务	智能动力监控设备	实现换电站内动力电池充电管理、电池均衡维护、数据监测、数据通信、数据存储、安全预警、有序用电等一些列的工作。
	智能充电柜	用于换电电池充电、监控、维护。
	换电网络控制系统（GCS）	系换电网络稳定运行的核心零部件，其功能模块涵盖充电信息中的电池信息、充电参数、单体信息、故障信息的实时控制、传输，以及总线诊断、保护参数、工作状态、报警测试、系统复位、有序用电、系统设置等其他基础功能。
	标准电池包	适配所有车型（乘用车、物流车、大巴车），实现体系内所有车型换电兼容。
	换电站电池冷却/加热系统	根据情况调节电池温度，以确保充电的可靠稳定高效进行。
技术服务业务	系统开发、技术服务	运营自身拥有的电池系统、充换电系统、换电运营、整车设计等相关核心技术，根据客户需求提供定制化的系统开发或技术服务。如设计并开发智能换电站适应的车型和站端装备、开发换电站电池冷却与加热系统等。
	云端数据平台	通过实时信息高速采集、云端功能布置、软件版本在线分发、AI 大数据处理等信息化手段，完成对整个换电生态（包括车及换电站）的实时监控、数据采集、行为分析，并通过深度学习不断提升整个生态效率。
整车销售业务	力帆·820EV	网约车运营等。
	东风·E11K	网约车运营等。

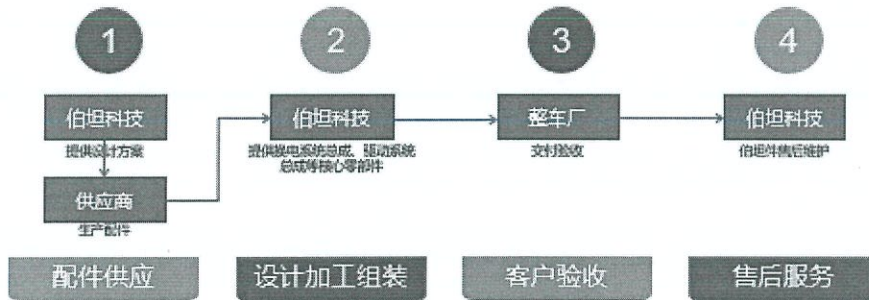


2. 换电式纯电动汽车产业链流程图如下

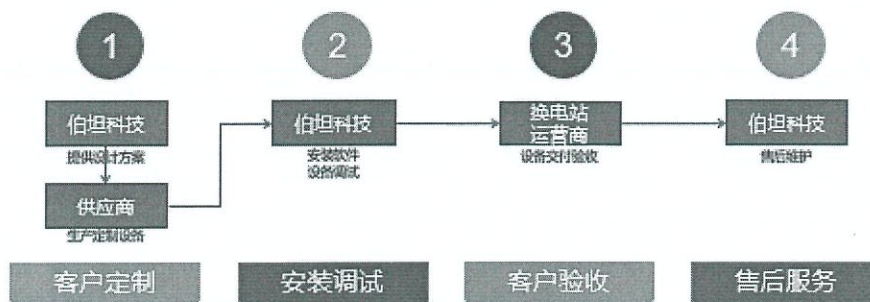


分业务具体业务流程图如下：

(1) 换电式纯电动汽车零部件业务

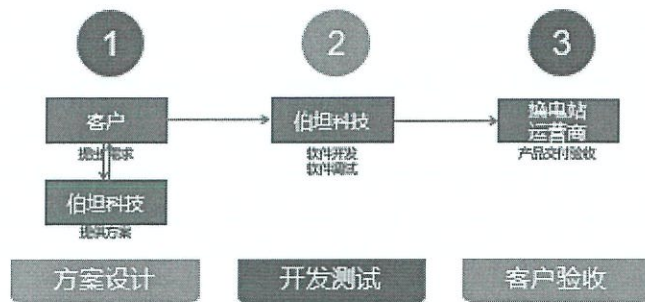


(2) 换电网络核心设备业务

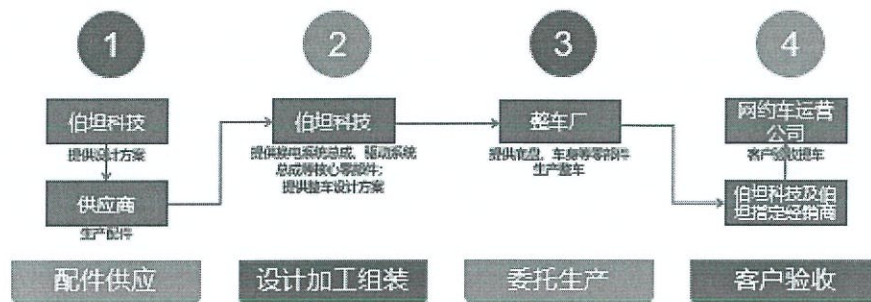


(3) 技术服务业务





(4) 整车销售业务



(三) 标的资产主要业务是否在核心原材料、技术、销售等方面，存在对主要客户或供应商的重大依赖，如有请说明具体情况，并充分提示相关风险

1. 标的公司主要业务是否在核心原材料、技术、销售等方面，存在对主要客户或供应商的重大依赖

(1) 标的公司主要业务在核心原材料方面情况

标的公司两年一期前五大供应商采购情况如下：

2020年1-6月

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	含税采购金额	采购占比 (%)
1	山西天图优维科技有限公司	充电格位等	47.8	36.06
2	广州致远电子有限公司	工控主板	24.2	18.26
3	杭州泰宏新能源技术有限公司	电池相关材料	20.4	15.39
4	浙江高森新能源科技有限公司	电池相关材料	14.85	11.20

5	杭州临安乐诚建筑安装工程队	电池相关材料	10.6	8.00
	<b>小计</b>		<b>117.85</b>	<b>88.91</b>

2019 年度

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	含税采购金额	采购占比(%)
1	浙江高森新能源科技有限公司	电池相关材料	10,182.15	60.90
2	杭州伯高车辆电气工程有限公司	充电柜、高压配电箱等	1,774.01	10.61
3	浙江中杭电子有限公司	导向式插座连接器	1,560.93	9.34
4	格至控智能动力科技(上海)有限公司	电机电控相关材料	838.47	5.02
5	深圳市瑞能创新科技有限公司	电池相关材料	504.00	3.01
	<b>小计</b>		<b>14,859.56</b>	<b>88.88</b>

2018 年度

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	含税采购金额	采购占比(%)
1	浙江伊卡新能源汽车有限公司	电池相关材料	3,120.00	15.21
2	金华安靠电源科技有限公司	电池相关材料	1,618.89	7.89
3	上海盟翊新能源汽车销售服务有限公司	电机电控相关材料	1,197.74	5.84
4	贵州电金刚汽车服务有限公司	电池相关材料	1,140.00	5.56
5	康迪电动汽车(海南)有限公司	电池框钣金件、集控平台、智能充电柜等	1,081.11	5.27
	<b>小计</b>		<b>8,157.74</b>	<b>39.77</b>

报告期内，标的公司前五大供应商波动较大，主要是因为标的公司供应链体系仍处在不断完善过程中，标的公司主要采购原料包括锂离子动力电池、电机电控、汽车连接器等，上游市场相对较为成熟，可选的供应商众多，标的公司通过引入新供应商，不断优化供应链体系。

2019 年度，标的公司向高森新能源采购电池相关材料 10,182.15 万元，采购占比达 60.90%，结算方式为“货到付款”，主要系该年度内众泰、力帆等大型整车厂因自身业务经营与财务状况问题，对上游电池厂商付款出现困难，导致一



批电池厂商出现资金周转困难情况，故当年上游电池厂商收紧了对下游客户的信用政策，对于中小型采购商普遍以货到付款的方式结算，相应的，标的公司 2019 年经营性现金大额流出也大幅增加。因此，2019 年度标的公司对第一大供应商采购比例较高且采用货到付款的结算方式，主要系出于当年行业信用收紧，标的公司议价能力变弱并非标的公司对第一大供应商的过度依赖所致。为避免自单一供应商采购过大的情形，2020 年标的公司主动开拓了杭州泰宏等新的电池相关材料供应商。

目前，我国锂离子动力电池、电机电控、汽车连接器等市场竞争较为激烈，相关产品较为成熟，我国已是世界最大的锂离子电池、连接器生产制造国之一。电机电控市场份额亦较为分散，预计将维持红海竞争格局。如上表所示，标的公司核心原材料供应商选择范围较广，可替代性较强，不存在依赖主要供应商情况。

此外，标的公司与收购方展鹏科技在电机控制器系统产品研发、制造存在互补性，展鹏科技拥有电气控制及其相关配套产品的生产制造能力，可承接标的公司部分委外加工业务，加强标的公司在原材料方面的竞争力。

因此，标的公司主要业务在核心原材料方面不存在对主要客户或供应商的重大依赖。

#### (2) 标的公司主要业务在技术方面情况

标的公司掌握换电模式整个生态链核心技术，包括电池包、整车换电系统总成、站点监控等相关技术，可独立研发设计完成换电系统、电池包、站点监控屏的适配、升级、改良等工作。供应商提供市场上比较成熟的电机、电控、电池等，再根据标的公司提供的设计方案，加工成与分箱换电模式匹配的电机电控总成、换电系统总成、电池管理系统总成、智能监控屏等产品，因此标的公司为核心技术的拥有方。

目前，标的公司核心技术主要如下：

序号	核心技术名称	技术所属类别	核心技术相关描述	对应产品	对应专利及软件著作权情况	专利类型
1	换电系统总成	整车换电	独立于车身或底盘，将模块化电池包固定于车体上，方便各个车型取	换电系统总成	电动汽车动力电池锁紧机构	实用新型专利



		系统相关技术	放标准电池包，通过电池框升降系统将电池包在车底升降。另外，换电系统总成中还配有电池框升降电机及其控制器，用于控制电池框的升降。		电动汽车充电口安装支架总成结构	外观专利
					电动汽车动力电池充电口安装板总成结构	实用新型专利
					便于电动汽车换电的电池框升降装置	实用新型专利
					一种提升电动汽车换电空间的升降式电池框	实用新型专利
					电动汽车电池高压线束防水罩	外观专利
					电动汽车高压配电箱	外观专利
					电动汽车配电箱	实用新型专利
					一种便于电动汽车更换电池的电池框滑轨	实用新型专利
2	游动连接器	整车换电系统相关技术	换电系统的核心之一，该产品是作为频繁换电使用的电池安全、可靠运行的有效保证。该产品需要做到互换、互用，兼容性好，在数千次的插拔使用中其电性能、机械性能、密封性能不降低，插拔力控制在一定范围内。另外，该产品带有均衡接口，可以方便地对电池进行均衡充电。该产品涉及到产品的机械结构设计，插针插孔的设计，带有冗余自动补偿功能的浮动机构，带有防水透气功能的结构等方面内容	换电系统电连接器	一种电连接器	发明专利
3	整车控制器及电池管理系统核心功能软件代码	整车系统相关技术	实现整车驱动控制及空调 PTC 附件控制，预充控制，上下电管理，充放电控制，电池热管理控制，故障诊断处理，安全监控等核心模块	换电系统总成	2019SR0046264	软件著作权

	开发					
4	电动汽车运营服务云平台	换电模式运营相关技术	实现电动汽车全生命周期跟踪服务，包括电动汽车生产下线检测、运营服务、监测服务、远程诊断、售后零部件交易等。平台存储每辆车从下线到回收报废的整个生命周期内的实车监测数据，通过大数据分析，为电动汽车网约车运营、驾乘体验改进、电池回收复用等提供服务	智能动力监控屏	2017SR586665	软件著作权
5	锂离子电池性能检测装置	锂离子电池性能检测装置及方法	有效准确地对锂离子电池性能进行检测，可以保证其优良的电化学性能，更重要的是能够减少安全隐患。相比较传统方法，该装置可以对锂离子电池的综合性能，包括电化学性能和安全性进行有效、快捷方便、精确的检测，有效解决了圆柱类锂离子电池密封不良工程化检测等问题	电池包	圆柱体锂离子电池综合性能快速检测系统及检测方法	发明专利
					一种有效筛选自放电电池的方法	发明专利
					检测电池内部压强的方法及电池内部压强检测件	发明专利
6	串联充电电池并联充电主动均衡装置及主动均衡方法	充电均衡	解决现有技术存在结构复杂、能耗大，或者是逻辑复杂、均衡速度慢、效果差的问题。每个充电电池包均与电池检测系统并联，充电电池包与恒流源的输出端并联，电池检测系统将各充电电池包的电压检测结果分别传入上位机和集中控制器，上位机设置最大电压值与最小电压值的预设值；集中可控制其还接收来自上位机的启动命令以及当前充电电池包的停止电压，控制各恒流源对应的充电电池包充电	电池包	一种串联充电电池并联充电主动均衡装置及主动均衡方法	发明专利

截至本回复出具之日，标的公司伯坦科技及其子公司拥有 24 项发明专利，73 项实用新型专利，19 项外观设计专利，51 项软件著作权，专利转化情况良好。标的公司目前所运用的核心技术不存在委托开发情形，并已通过发明专利、软件



著作权等方式进行技术保护，技术来源于自有技术。

综上，标的公司主要业务在核心技术方面不存在对主要客户或供应商的重大依赖。

(3) 标的公司主要业务在销售方面情况

标的公司是“车电分离、分箱换电”的商业生态和技术体系的构建者，通过自主研发的“标准箱动力电池”和“分箱换电方式”实现所有电动车型换电兼容、动力电池的高度梯次利用和循环利用。标的公司主要业务分为换电式纯电动汽车零部件业务、换电网络核心设备业务、技术服务业务、整车销售业务等，各业务主要客户群体如下：

业务模式	客户群体	标的公司主要客户情况
换电式纯电动汽车零部件业务	整车厂	东风股份、重庆力帆、成都大运等
换电网络核心设备业务	换电站建设、运营方；换电设备供应商	浙江逸航、杭州耀顶、铁塔股份等
技术服务业务	换电站建设、运营方；新能源汽车零配件供应商	杭州神导、杭州耀顶、时空电动汽车等
整车销售业务	汽车经销商、网约车运营方	浙江亨能、成都鹰明等

目前，换电新能源汽车行业虽然取得了一定发展，但仍处于产业链完善初期。车型研发、上市推广及市场反馈，基础配套设施建设以及商业模式等换电生态链各环节均需一定时间周期进行论证和完善。在此阶段，标的公司主要业务受整车厂影响较大，如2019年，因“东风-E11K”车型的量产，使得标的公司当年零配件业务的销售额和销售占比均大幅上升。但随着市场对整个生态模式的认可，标的公司已积极拓展与其他整车厂的合作，如本说明二、（二）1. “标的公司与相关品牌电动汽车的具体合作模式，标的公司是否存在对特定车型的重大依赖”中所述，截至报告出具日，标的公司已经与奇瑞汽车、江西昌河汽车以及大运汽车、郑州日产进行合作，并有4款新车型已进行公告或将上市。如果拓展顺利，标的公司将与更多的整车进行合作，并实现销售，减少对东风的依赖。

综上，报告期内，标的公司主要业务在销售方面与整个行业对于换电模式的认知及发展规律有较强的关联关系，遵循从产业上游到下游最终至消费市场的认知过程，因此，标的公司在报告期内各年度客户类型呈现上述规律下对应的变化趋势，且存在一定的集中度。标的公司目前主要改造的车型和未来在研车型主要



依托整车厂的订单和新车改造计划，亦在积极拓展其他客户。

## 2. 相关风险提示

由于新车研发周期相对较长，标的公司自 2019 年以来暂无新车型上市，目前标的公司已与除东风以外的整车厂进行合作，但合作进度尚在预研或公告阶段，未能量产，若新车型合作进度不及预期，会导致标的公司出现车型集中度较高的风险。

目前，标的公司对东风的销售占相对较高（2019 年销售收入占比 42.81%），将会形成标的公司在特定时间段存在对部分客户依赖的风险。

### （四）标的资产主要客户和供应商是否与本次交易相关方存在关联关系

标的公司主要客户和供应商情况如下：

类型	公司名称	成立时间	股权结构	注册资本	是否为关联方
客户	东风汽车股份有限公司	1999/7/21	上交所主板 A 股，前三大股东：东风汽车有限公司持有 60.10%；中央汇金资产管理有限责任公司持有 2.74%；中国农业银行股份有限公司-中证 500 交易型开放式指数证券投资基金持有 0.31%	200000 万元人民币	否
客户	浙江亨能新能源汽车服务有限公司	2018/7/6	卡力辛（上海）管理咨询有限公司持有 40.00%；杭州企泰企业管理咨询有限公司持有 30.00%；杭州天红投资管理合伙企业（普通合伙）持有 30.00%	1000 万元人民币	是[注 1]
客户	广州中力天呈新能源汽车有限公司	2015/6/6	郭海江持有 51.00%；白昌云持有 49.00%	1000 万元人民币	否
客户	重庆清明汽车销售服务有限公司	2002/5/14	周清明持有 80.00%；周铭霞持有 20.00%	400 万元人民币	否
客户	浙江逸航汽车零部件有限公司	2015/11/16	浙江秀邑陈山生态旅游开发有限公司持有 52.00%；陆一强持有 48.00%	1000 万元人民币	否
客户	杭州神导高科技有限公司	2016/3/3	吕仁彪持有 80.00%；朱德存持有 20.00%	5000 万元人民币	否
客户	重庆力帆	2005/12/31	力帆实业（集团）股份有限公司	211071.94 万	否

	乘用车有限公司		持股 100%	元人民币	
供应商	重庆力帆汽车销售有限公司	2006/1/23	重庆力帆乘用车有限公司持股 100%	30000 万元人民币	否
客户、 供应商	浙江硕维新能源技术有限公司	2011/3/4	持股比例 5%以上股东：杭州硕维弘洪企业管理有限公司持有 34.55%；刘洪炉持有 22.23%；浙江浙商产业投资基金合伙企业（有限合伙）持有 13.50%；邹单娜持有 6.91 %；杭州硕维投资管理合伙企业（有限合伙）持有 5.18%；	6946.1053 万元人民币	否[注 2]
客户	宁波奉化德朗能动力电池有限公司	2016/3/14	上海德朗能动力电池有限公司持股 100%	30000 万元人民币	否[注 4]
客户、 供应商	杭州泰宏新能源技术有限公司	1988/4/28	李清华持有 35.00%；王珏持有 22.00%；陈青青持有 20.00%；杭州晶捷投资管理合伙企业（有限合伙）持有 13.00%；郭妩鹤持有 10.00%	1000 万元人民币	否
客户	杭州耀顶自动化科技有限公司	2013/12/23	西藏奥通创业投资有限责任公司持股 100%	10000 万元人民币	否[注 3]
客户	时空电动汽车股份有限公司	2013/9/25	持股比例 5%以上股东：浙江亚丁投资管理有限公司持有 32.97%；苏州义云创业投资中心（有限合伙）持有 19.56%；杭州华映峰极投资合伙企业（有限合伙）持有 8.07%；上海盖玺企业管理合伙企业（普通合伙）持有 5.14%	102954.0853 万元人民币	否[注 3]
客户	上海德朗能动力电池有限公司	2009/10/20	德清美都新能源科技合伙企业（有限合伙）持有 49.60%；上海德朗能动力电池有限公司持有 28.12%；杭州湖畔玖岳投资管理合伙企业（有限合伙）持有 10.00%；嘉兴青域敦行创业投资合伙企业（有限合伙）持有 7.45%；杭州青域益行创业投资合伙企业（有限合伙）持有 3.21%；杭州维京科技有限公司持有 1.62%	4124.7525 万元人民币	否[注 4]
客户	杭州新时	2013/11/6	时空电动汽车股份有限公司持股	1000 万元人	否[注 3]



	空电动汽车有限公司		100%	民币	
客户	浙江物产电子商务有限公司	2013/1/7	物产中大云商有限公司持股 100%	30000 万元人民币	否
客户、 供应商	浙江伊卡新能源汽车有限公司	2015/9/23	浙江时空能源技术有限公司持股 100%	5000 万元人民币	否[注 5]
供应商	金华安靠电源科技有限公司 (现更名为浙江康迪智能换电科技有限公司)	2015/3/6	浙江康迪车业有限公司持股比例 100%	2000 万元人民币	否
供应商	贵州电金刚汽车服务有限公司	2016/11/3	高雄持股比例 70.00%; 王显兰持股比例 30.00%	500 万元人民币	否
供应商	康迪电动汽车(海南)有限公司	2013/4/22	浙江康迪车业有限公司持有 90.00%; 金华市康迪新能源车辆有限公司持有 10.00%	5000 万元人民币	否
客户、 供应商	上海盟翊新能源汽车销售服务有限公司	2014/11/11	上海绿色翅膀科技发展有限公司持股比例 100%	300 万元人民币	否
供应商	永康市斯科若电器有限公司	2011/11/18	浙江康迪车业有限公司持股 100%	4000 万元人民币	否
供应商	格至控智能动力科技(上海)有限公司	2013/11/27	格雷博智能动力科技有限公司持股 100%	4000 万元人民币	否
供应商	浙江万向系统有限公司	2002/12/31	万向钱潮股份有限公司持有 83.33%; 国开发展基金有限公司持有 16.67%	42000 万元人民币	否
供应商	浙江高森新能源科技有限公	2019/9/6	袁斌锋持股 100%	12000 万元人民币	否

	司				
供应商	浙江中航电子有限公司	2004/4/5	持股比例 5%以上股东：王宝文持有 42.77%；杭州九泰合久投资管理合伙企业（有限合伙）持有 9.09%；张守春持有 8.64%；王吉国持有 5.99%；杨宝才持有 5.73%；岑海玲持有 5.29%	1100 万元人民币	否
供应商	深圳市瑞能创新科技有限公司	2015/11/19	深圳市瑞能实业股份有限公司持股 100%	5000 万元人民币	否

[注 1] 浙江亨能新能源汽车服务有限公司系标的公司之原联营企业。

[注 2] 浙江硕维新能源技术有限公司系标的公司联营企业贵州硕维新能源有限公司之股东。

[注 3] 时空电动汽车股份有限公司与标的公司共同投资了浙江高泰昊能科技有限公司；徐政军、林霆共同控制的义云创投分别持有时空电动汽车股份有限公司和标的公司 5%以上的股份；硅谷天堂曾间接投资时空电动汽车股份有限公司；杭州新时空电动汽车有限公司系时空电动汽车股份有限公司全资子公司；杭州耀顶自动化科技有限公司系时空电动汽车股份有限公司全资孙公司。

[注 4] 徐政军、林霆共同控制的嘉兴青域敦行创业投资合伙企业（有限合伙）、杭州青域益行创业投资合伙企业（有限合伙）合计持有上海德朗能动力电池有限公司 5%以上的股份，宁波奉化德朗能动力电池有限公司系上海德朗能动力电池有限公司全资子公司；徐政军、林霆共同控制的义云创投、青域睿行、青域雨潮合计持有标的公司 5%以上的股份。

[注 5] 浙江伊卡新能源汽车有限公司系时空电动汽车股份有限公司之参股公司。

## （五）核查程序及意见

### 1. 核查程序

针对上述事项，我们实施了如下核查程序：

（1）取得标的公司两年一期财务报表以及收入成本大表，对其分业务、分客户相关财务数据信息进行核查；

（2）访谈标的公司相关管理人、核心技术人员等相关人员，了解标的公司业务模式、主要产品情况、核心技术及专利转化情况以及目前标的公司所处产业链位置及发展情况；

（3）查阅标的公司报告期内主要客户、供应商的销售、采购合同，了解其合



作模式,并结合相关产业政策分析标的公司对主要供应商和客户依赖情况及相关风险;

(4) 通过全国企业信用信息公示系统核查标的公司主要客户和供应商工商信息;

(5) 实地走访或视频访谈标的公司主要客户和供应商,了解其与标的公司合作情况及相关关联关系等信息。

## 2. 核查意见

(1) 已补充披露上述四项业务的具体业务模式和前五大客户情况,并分业务、分客户披露近两年一期标的公司主要经营与财务数据信息。

(2) 已补充披露上述四项业务主要产品的具体情况,包括但不限于产品种类、主要用途等,并以流程图形式说明业务的产业链流程。

(3) 标的公司主要业务在核心原材料、技术方面不存在对主要客户或供应商的重大依赖。标的公司改造的车型和在研车型主要依托整车厂的订单和新车改造计划,及市场改造需求,故存在一定的客户集中度,但标的公司亦与其他厂商开发在研车型,若新客户拓展顺利,客户集中与依赖度将降低。上市公司已经补充披露了相关风险。

(4) 通过全国企业信用信息公示系统对标的公司主要客户和供应商及其股东、董事、监事、高级管理人员等进行核对,上市公司披露的前述客户和供应商与本次交易相关方存在的关联关系具有真实性。按照现有尽调范围,除上述已披露的关联关系外,尚未发现标的公司主要客户和供应商与本次交易相关方存在其他关联关系。由于本交易相关方众多,截至本回复出具日,尚无法完成对标的公司供应商、客户及本次交易相关方核查程序,核查程序执行完毕后,将在后续将在本次交易草案披露前予以补充回复。

**二、(问询函第 10 题) 预案显示, 标的资产 2019 年度实现营业收入 2.64 亿元, 同比增长 43.44%; 净利润 4,376.30 万元, 同比增长 205.50%, 但经营活动产生的现金连续两年净流出。标的资产官网显示, 相关电动汽车上市时间为 2015 年至 2018 年, 2019 年以来无新车型上市。**

请发行人：（1）标的资产 2019 年度业绩同比大幅增长的原因，结合公司业务模式、款项结算方式等，说明业绩大幅增长的情况下，经营性现金流连续大额净流出的原因及合理性；（2）标的资产与相关品牌电动汽车的具体合作模式，标的资产是否存在对特定车型的重大依赖，2019 年至今没有应用标的公司技术的新车型上市的原因，以及对标的资产的影响；（3）结合业务模式、主要客户及相关车型销售、新车型上市等情况，说明标的资产业绩增长是否具有可持续性，并充分提示风险。

请财务顾问和会计师发表意见。

（一）标的资产 2019 年度业绩同比大幅增长的原因，结合公司业务模式、款项结算方式等，说明业绩大幅增长的情况下，经营性现金流连续大额净流出的原因及合理性

1. 标的公司 2019 年度业绩同比大幅增长的原因

标的公司 2019 年和 2018 年分业务模式的销售数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	收入占比	2018 年度	收入占比
换电式纯电动汽车零部件业务	18,448.77	69.76%	6,796.73	36.87%
换电网络核心设备业务	3,605.80	13.63%	5,477.23	29.71%
技术服务业务	32.04	0.12%	377.51	2.05%
整车销售业务	4,245.84	16.06%	5,305.40	28.78%
其他			383.28	2.59%
小计	26,332.45	100.00%	18,340.15	100.00%

由上表可见，标的公司 2019 年度业绩同比大幅增长，主要由换电式纯电动汽车零部件业务的销售额由 2018 年度的 6,796.73 万元增长到 2019 年度的 18,448.77 万元所致。零部件业务大幅上升系标的公司与整车厂合作的“东风-E11K”车型在 2019 年度开始量产。2018 年标的公司实现对该车型的驱动系统及换电系统等核心零部件的销售数量为 450 套；2019 年度为 2,556 套。

2. 结合公司业务模式、款项结算方式等，说明业绩大幅增长的情况下，经营性现金流连续大额净流出的原因及合理性

（1）标的公司 2019 年和 2018 年经营活动现金净流量与净利润的差异情况如



下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	26,445.55	18,436.24
净利润	4,376.30	1,432.50
经营活动产生的现金流量净额	-2,371.81	-160.50
销售商品、提供劳务收到的现金	12,563.18	11,137.68
购买商品、接受劳务支付的现金	17,937.51	5,964.59

(2) 标的公司业绩大幅增长的情况下，经营性现金流连续大额净流出的原因如下：

1) 业务模式（销售周期性影响）

标的公司所处的新能源汽车行业，由于国家和地方新能源汽车补贴政策普遍于各年上半年颁布，一般在整车补贴政策明确适用标准后再确认汽车零配件产品和整车产品的设计方案和生产计划，导致汽车零配件业务的销售主要集中于各期下半年。标的公司收入主要确认在第四季度，故相应货款次年收回。在销售规模大幅上涨期，销售商品、提供劳务收到的现金会相对于当期的收入有所滞后，影响经营性现金流与收入的配比。

2) 款项结算方式（行业上游信用期收紧）

2019 年新能源汽车行业受行业景气度影响而资金链紧张，二、三级零配件供应商对信用期收紧。2018 年标的公司主要供应商一般给与标的公司 3 个月的信用期，2019 年，标的公司第一大供应商（采购占比约 60%）以货到付款的形式和标的公司结算，导致 2019 年标的公司经营性现金大额流出，增加了 11,972.92 万元。

**(二) 标的资产与相关品牌电动汽车的具体合作模式，标的资产是否存在对特定车型的重大依赖，2019 年至今没有应用标的公司技术的新车型上市的原因，以及对标的资产的影响**

1. 标的公司与相关品牌电动汽车的具体合作模式，标的公司是否存在对特定车型的重大依赖

标的公司与相关品牌电动汽车的具体合作模式如下：

车型	整车厂	具体的合作模式
东风·海豚 8849	东风汽车股份有限公司	标的公司将汽车零配件的设计方案提供给零配件厂商，委托其生产。这些厂商根据标的公司的设计方案将汽车零配件生产完毕后，交付给标的公司，由标的公司运至东风汽车，或者由零配件生产商直接向东风汽车供货。在货款结算方面，由标的公司向零配件厂商支付货款，东风汽车向标的公司支付货款。东风汽车以这些零配件为基础，再添加车身、底盘等，组装为整车后，部分由东风直接对外出售，部分销售给标的公司以及标的公司指定的经销商。
东风·E11K		标的公司拥有较强的新能源汽车零配件的研发、设计能力，向东风汽车提供换电系统总成、标准化电池等换电式纯电动汽车的关键零配件。
东风·E17		
东风·俊风 ER30		
东风·俊风 SKKD		
力帆·820EV	重庆力帆乘用车有限公司	标的公司将汽车零配件的设计方案提供给零配件厂商，委托其生产。这些厂商根据标的公司的设计方案将汽车零配件生产完毕后，交付给标的公司，由标的公司运至重庆力帆，或者由零配件生产商直接向重庆力帆供货。在货款结算方面，由标的公司向零配件厂商支付货款，重庆力帆向标的公司支付货款。重庆力帆以这些零配件为基础，再添加车身、底盘等，组装为整车后，部分由力帆直接对外出售，部分销售给标的公司以及标的公司指定的经销商。
大运·E3	大运汽车股份有限公司	标的公司拥有较强的新能源汽车零配件的研发、设计能力，向大运汽车提供换电系统总成、标准化电池等换电式纯电动汽车的关键零配件。

另外，截至本回复出具日，标的公司还与以下整车厂商在 6 个车型上具有合作，项目情况如下：

车型	整车厂	项目所处阶段及进展	具体的合作模式
东风股份 D94 换电版物流车	东风汽车股份有限公司	预研	提供换电式纯电动汽车的关键零配件
东风日产新款换电版乘用车	郑州日产汽车有限公司	立项	提供换电式纯电动汽车的关键零配件
开瑞 KQ71（海豚换电版）	开瑞新能源汽车有限公司	2020 年 8 月公告	提供换电式纯电动汽车的关键零配件
开瑞·大象 EV		2020 年 8 月公告	提供换电式纯电动汽车的关键零配件
北汽昌河 EV5 换电版	江西昌河汽车有限责任公司	2019 年 12 月公告	提供换电式纯电动汽车的关键零



			配件
大运·E3 换电版 二代	大运汽车股份有限公司	计划 2020 年 10 月上市	提供换电式纯电动汽车的关键零配件

注：一般整车的研发分成以下几个阶段：预研、立项、试制、公告（将整车样品送至国家相关机构进行性能检测）、生产准备、量产。

标的公司参与整车厂部分车型的合作研发与销售，2018 年与 2019 年标的公司主要为“力帆·820EV”和“东风·E11K”车型提供换电式纯电动汽车的关键零配件。虽标的公司拥有的整车设计、整车控制、换电系统、驱动系统、电机控制系统、电池模组、电池管理系统等领域的核心技术可用于各类换电式纯电动汽车。但鉴于换电网络构建需要大量资金支持，前期可能无法同时规模化投放多种车型，故特定时间段存在对特定车型的依赖风险。

2. 2019 年至今没有应用标的公司技术的新车型上市的原因，以及对标的公司的影响

(1) 2019 年至今没有应用标的公司技术的新车型上市的原因

一款新车在到达上市量产前，一般需要经历预研、立项、试制、公告（将整车样品送至国家相关机构进行性能检测）、生产准备等阶段。2019 年至今，标的公司与整车合作开发的车型大部分处于预研和公告阶段，故尚无新车型上市。各车型具体情况如下：

车型	上市时间
大运·E3 换电版 二代	计划 2020 年 10 月上市
北汽·昌河 EV5	2019 年 12 月公告
开瑞 KQ71（海豚换电版）	2020 年 8 月公告
开瑞·大象 EV	2020 年 8 月公告
东风股份 D94 换电版物流车	预研阶段
东风日产新款换电版乘用车	立项阶段

(2) 对标的公司的影响

若标的公司新车型研发项目进度缓慢，则标的公司对东风等现有客户的销售占比仍会持高，且无法实现新车上市所带来的增量收入，对业绩增长速度也会造成一定的不利影响。但是已上市量产车型在一定程度上已保证了标的公司的业务

维持。例如，在新车型研发周期中（未能有合作新车型上市），标的公司推出全新系列的“东风-E11K-F8”车型，顺利完成了“东风-E11K-F7”车型到“东风-E11K-F8”车型的转换与提升。

**（三）结合业务模式、主要客户及相关车型销售、新车型上市等情况，说明标的资产业绩增长是否具有可持续性，并充分提示风险**

1. 标的公司的业务模式及主要客户

报告期内，标的公司的业务主要主要分为换电式纯电动汽车零部件业务、换电网络核心设备业务、技术服务业务和整车销售业务四类，具体模式详见本说明一、（一）1. “四项业务的具体业务模式”之说明。主要客户详见本说明一、（三）

1.（3）“标的公司主要业务在销售方面情况”之说明。

2. 相关车型销售、新车型上市等情况

截至本报告出具日，标的公司合作研发并提供换电式纯电动汽车零部件的车型市场应用情况如下：

年度	整车厂	车辆类别	车型	车辆用途
2015-2016年	东风	商用车	SKKD	邮政车、物流车
2016-2017年	东风	乘用车	ER30	网约车、私人用车
2017年	东风	商用车	8849	物流车、城际配送车
2018年	大运	商用车	E3	物流车、城际配送车
2018年	东风	乘用车	E17	网约车、出租车
2018-2019年	力帆	乘用车	820EV	网约车、单位用车
2018-2020年	东风	乘用车	E11K	网约车、出租车、单位用车

如本说明二、（二）2.（1）“2019年至今没有应用标的公司技术的新车型上市的原因”表格所列示，标的公司与整车厂合作研发6款新车型，其中“大运·E3换电版二代”计划于2020年10月上市，其他5款新车型尚处于预研、公告等阶段。

3. 标的公司业绩增长具有可持续性

标的公司掌握的核心技术和经营能力构建了“车电分离、分箱换电”的商业模式，其产品不依赖于单一车型和单一厂商的发展，着眼于独立第三方能源供应商的普遍服务。2015-2020年上半年，标的公司与三家整车厂合作研发成功了7



款车型的分箱换电新能源车，并成功上市，部分车型取得了一定规模的市场销量。随着市场的认可和国家层面的推动，标的公司除了与东风汽车合作的产品批量投放市场以后，还与大运、奇瑞、日产等公司合作的6款车型正陆续进行开发，同时与之配套的换电网络也将大量采购换电设备。

截至本回复签署日，标的公司在手合同金额总计约为 10,184.45 万元，合同内容主要为整车厂提供换电系统总成、为换电站运营提供标准电池包并提供相应的数据平台服务（如：车辆监控、电池管理、站点检测等）。

综上，随着装配有标的公司换电系统总成产品的整车数量逐步上升，换电站在全国范围内广泛布局，以及合作整车厂商稳定经营，标的公司“车电分离、分箱换电”商业生态模式构建完成后，标的公司未来业绩增长将具有可持续性。

#### 4. 风险提示

##### (1) 新型换电车辆研发失败或上市缓慢的风险

目前，标的公司与整车厂合作研发多款车型，存在研发失败或市场反应不理想等的可能，将会对标的公司换电式纯电动汽车零部件等业务造成影响。

##### (2) 客户依赖风险

目前，东风占标的公司销售收入比例较高，存在一定程度的客户依赖性；鉴于换电网络建设需要大资金支持，前期可能不能规模化投放多种车型，特定时间段可能受制与合作车厂车型的市场销量，因此存在对特定车型的依赖风险。

##### (3) 车辆终端销售不佳的风险

目前标的公司的商业模式主要基于网约车/出租车等商用运营市场，投放规模与经济性正相关，若投放城市的网约车/出租车市场已经饱和或竞争过于激烈，将会阻碍标的公司的产品的规模化推广。

#### (四) 核查程序及意见

##### 1. 核查程序

我们履行了如下核查程序：

- (1) 报告期内经营性现金流情况与标的公司财务报表有关数据进行核对；
- (2) 取得标的公司报告期内主要客户、供应商的销售、采购合同，分析其款项结算方式与实际执行情况进行对比；
- (3) 取得标的公司与整车厂和换电站的合作协议或合作框架；

(4) 访谈了标的公司管理人员、关键技术人员、财务总监等相关人员，了解标的公司在经营、技术、财务方面面临的风险或潜在风险，对标的公司相关风险因素的披露事项进行核查。

## 2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 标的公司 2019 年度业绩同比大幅增长的原因系标的公司与整车厂合作的“东风-E11K”车型在 2019 年度开始量产，该车型的驱动系统及换电系统等核心零部件的销量大幅增长；报告期内业绩大幅增长而经营性现金流连续大额净流出原因主要系销售周期性影响以及行业上游信用期收紧，符合行业与标的公司的实际情况；

(2) 已补充披露了标的公司与相关品牌电动汽车的具体合作模式及在研的合作项目情况；鉴于换电网络构建需要大资金支持，前期可能无法同时规模化投放多种车型，故特定时间段存在对特定车型的依赖风险；标的公司尚未有新车型上市，大部分合作的新车型处于预验和公告阶段，已经补充披露新型换电车辆研发失败或上市缓慢的风险。

(3) 随着装配有标的公司换电系统总成产品的整车数量逐步上升，以及换电站在全国范围内广泛布局，标的公司“车电分离、分箱换电”商业生态模式构建完成之后，标的公司未来业绩增长将具有可持续性。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师：边珊



中国注册会计师：李唯婕



二〇二〇年八月二十八日