

# 北京亚超资产评估有限公司

## 关于《深圳证券交易所关于对摩登大道时尚集团股份有限公司的关注函》的回复

深圳证券交易所：

2021年7月03日，贵所下发的《关于对摩登大道时尚集团股份有限公司的关注函》（公司部关注函【2021】第261号），公司已收悉。我司对关注函的有关问题逐项进行了分析和落实，现对关注函回复如下：

2. 根据你公司提供的资产评估报告，截至评估基准日2021年5月31日，标的公司账面净资产为2,164.94万元，评估净资产值为134,229.90万元，增值率为6,100.17%。其中，无形资产账面价值为0，评估价值为135,900.00万元，增值原因为被评估单位拥有大量支撑未来主营业务的专利权及专有技术未在资产负债表中体现，而纳入评估范围的63项专利权评估值合计为18,188.26万元，部分专利权有效期已临近届满。其中：36项专利权已分别自标的公司实际控制人李辉、控股股东嘉远新能源、关联方南京嘉远电动车船制造有限公司购得，其余27项专利权的购买及变更手续尚在办理中。此外，2021年5月，标的公司第一次增资扩股，引入广州鸿粤科技产业投资有限公司等股东，注册资本由2,000万元增至4,165万元。

请你公司：

（1）说明标的公司剩余专利权购买及变更手续的时间安排及截至回函日的进展，部分专利权有效期临近届满是否对标的公司的生产经营产生不利影响、是否对本次交易作价产生影响；

（2）说明除专利权以外的无形资产情况，并结合专利权的期限、排他性、实用价值等因素，说明无形资产评估高额增值的具体原因及依据；

（3）补充披露标的公司最近一次股权变动的交易价格，本次交易较前次交

易估值差异较大的原因及合理性（如适用）；

（4）结合对上述问题的回复，说明本次交易价格的公允性、合理性，并对本次交易涉及的标的公司估值风险、标的公司盈利能力不确定性风险、标的公司专利权临近有效期风险、本次交易价格与历史交易价格存在较大差异的风险（如有）等作出重大风险提示；

（5）补充披露标的公司的资产评估报告，请评估师对上述问题（1）至（3）进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）说明标的公司剩余专利权购买及变更手续的时间安排及截至回函日的进展，部分专利权有效期临近届满是否对标的公司的生产经营产生不利影响、是否对本次交易作价产生影响；

根据行业特点，车辆外观及装配技术的研发是一个持续更新迭代的过程，随车辆的改款而持续投入，且车辆外观设计的知识产权具有较强的市场排他性，根据《关于电动汽车整车业务之重整协议》，本次交易标的为“嘉远新能源技术有限公司、李辉及其关联方拥有的与电动汽车整车业务相关的专有技术、商业秘密等”，专利权仅为车辆上市销售的一部分可辨识无形资产。

评估的前提是基于“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关知识产权及制造工艺能够完全转移至南京翼起行信息科技有限公司，不存在影响整车设计、生产制造及销售的实质性障碍的前提进行的。故评估作价的范围除已经申请的专利权外，还包括“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关其他知识产权及制造工艺，包括但不限于已经获取的 EEC 认证、K-CAR 认证、新车型正在申请的专利、生产装配图纸、模具以及完整的供应商体系、生产代工体系、销售体系等与电动汽车整车业务相关的资产。

故本次估值除了对专利权进行评估，还对整车业务相关其他知识产权及制造工艺进行估值，评估机构在进行评估时，已充分考虑部分专利权有效期临近届满的影响，本次估值系公允、合理的。

（二）说明除专利权以外的无形资产情况，并结合专利权的期限、排他性、

## 实用价值等因素，说明无形资产评估高额增值的具体原因及依据；

根据《关于电动汽车整车业务之重整协议》，本次交易标的为“嘉远新能源技术有限公司、李辉及其关联方拥有的与电动汽车整车业务相关的专有技术、商业秘密等”，故评估作价的范围除已经申请的专利权外，还包括“KOMI”、“灵族”车型整车业务相关其他知识产权及制造工艺，包括但不限于已经获取的 EEC 认证、K-CAR 认证、新车型正在申请的专利、生产装配图纸、模具以及完整的供应商体系、生产代工体系、销售体系等与电动汽车整车业务相关的资产，由于该部分资产均为不可辨识的无形资产且无法单独区分单项无形资产的贡献，故该部分无形资产并未在账面确认，本次作为电动汽车整车业务相关的无形资产群进行评估。

无形资产群所涉及的标的公司未来盈利预测是建立在标的公司管理层制定的盈利预测及交易双方对市场未来预期的基础上进行的，评估人员根据行业情况对盈利预测进行了必要的审核与分析，分析过程如下：

### 1、行业发展现状

中国新能源汽车行业在过去几年内经历了飞速的发展，正在从萌芽期向成长期迈进，其保有量在 5 年间增长了 9 倍有余。由于我国坚持的纯电驱动战略取向，纯电动汽车在保有量当中占有较大比重，2020 年纯电动汽车保有量达到 400 万，占比超过 80%。

当前，由于科技和产业变革，新能源汽车已经成为汽车产业转型升级的中坚力量，新能源汽车行业也迎来了前所未有的发展机遇。

新能源汽车行业为汽车行业的重要分支，也改变了延续百年的传统汽车产业链结构。动力电池是产业链中游最重要的零部件，同时钴矿、镍矿等矿产资源为动力电池的重要组成部分，所以此类矿产资源与传统汽车上游产业链有所差别。

在传统汽车产业链中，处于下游的整车厂需掌握发动机、底盘和变速箱等核心技术；而在新能源汽车产业链中，核心零部件的研发与车企逐渐分离，下游的整车厂可以外采电池、电控和电机，同时部分智能化硬件与辅助驾驶芯片也可以与其他企业合作开发，降低了整车厂进入的门槛，给予了企业更大的发展空间。

同时，充电桩、换电站等服务于新能源汽车后市场的产业也将在产业链中占据愈加重要的地位。

新能源汽车行业较易受到政策影响而产生较大波动，受补贴退坡影响，2019年新能源汽车销量同比下降4%。2019年下半年国五切换国六也打破了原有的燃油车价格体系，提前透支汽车消费，导致下半年销量下滑明显。但整体而言其韧性依然强大，12月销量大幅回暖，整体销量仍然超过120万辆。

2020年受疫情影响，上半年新车销量经历断崖式下降，但从3月开始快速回暖，7月份便迎来了首次同比正增长。得益于政府对新能源汽车消费的支持和企业的有力举措，2020年，我国新能源汽车销量为136.7万辆，同比增长10.90%。

历史四年我国新能源汽车产量复合增长率约为19.82%，其中纯电动汽车复合增长率约为19.59%，新能源汽车整车制造业发展迅速。

## 2、竞品销量

南京嘉远 KOMI 车型为微型纯电动汽车，目前市场主要微型电动汽车销量如下：

对标产品	2020年销量	2021年截止5月销量
五菱宏光 mini	127,651.00	152,667.00
奔奔 E-star	11,228.00	22,793.00
欧拉黑猫	46,774.00	25,496.00
零跑 TO3	9,831.00	10,711.00

从上表可以看出，微型电动汽车销量持续走高，市场对微型电动汽车需求量较大，对于城市代步，在燃油汽车转化为新能源汽车过程中，微型电动汽车需求将越来越高。

竞争对手分析：

对标产品	车型级别	平均售价	尺寸	续航里程
标的产品	微型	5.48万元（暂定）	2.99*1.48*1.56	315KM
五菱宏光 mini	微型	3.76万元	2.92*1.49*1.62	120KM
奔奔 E-star	微型	5.23万元	3.77*1.65*1.57	301KM
欧拉黑猫	微型	7.00万元	3.49*1.66*1.56	301KM
零跑 TO3	微型	6.98万元	3.62*1.65*1.59	403KM

根据各竞品的平均售价，对比与标的产品的尺寸、续航里程等，标的产品定价合理，性价比较高，在市场中具备一定竞争力。

## 3、本次评估参数选择

本次整车相关知识产权采用收益分成法进行评估，以利润做为基数计算提成率，且由于无形资产使用权至寿命期结束后无残值，通过分析产品生命周期，预期期限为 8 年，其基本计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i \times (1 + r)^{-i}$$

P ----- 专有技术评估值

R<sub>i</sub> ----- 第 i 年的 EBIT

i ----- 未来第 i 年

r ----- 折现率

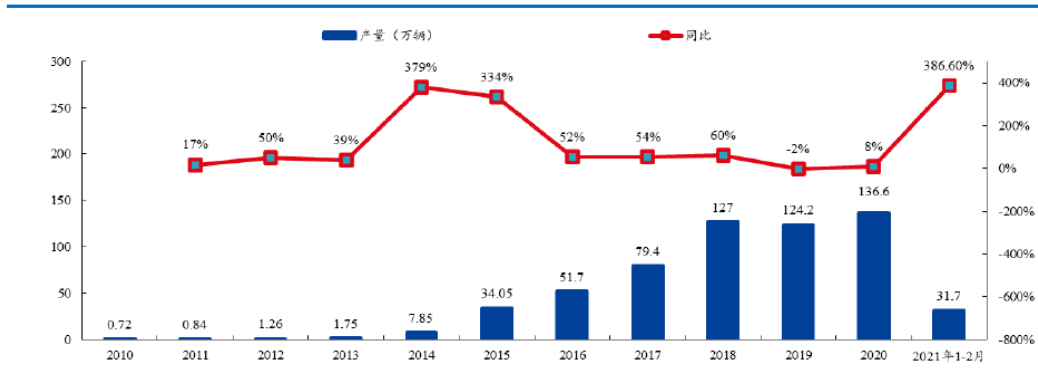
n ----- 第 n 年

评估中所涉及的知识产权未来盈利预测是建立在标的公司管理层制定的盈利预测基础上的。我们根据行业情况对上述盈利预测进行了必要的审核，并根据评估过程中了解的信息进行了适当的调整，主要参数分析过程如下：

#### A. 市场销量增长率确定

根据 wind 数据研报查询结果，2020 年，国内新能源汽车产量约为 136.60 万辆

图 1：2010-2021 年新能源车累计产量及同比增速（万辆）



2021 年 1-2 月，国内新能源汽车产量约为 31.70 万辆。以 2021 年 1-2 月数据预计 2021 年新能源车辆产量为 190.2 万辆，考虑到 2018 年后新能源汽车行业相对成熟，增长率趋于平稳，故计算 2018 年-2021 年的复合增长率为 14.41%。

通过查询 wind 数据，新能源汽车中纯电动汽车历史 5 年销量复合增长率为 28.50%，2020 年较 2019 年增长率为 14.76%。

单位：辆

2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
409,000.00	652,000.00	983,740.00	971,678.00	1,115,123.00

由此验证对于 2021 年整体新能源产量是较为合理的，故取 14.41% 作为市场销量增长率符合市场发展规律。

综上，评估中对市场容量按 14.41% 增长率进行预计。

#### B. 市场容量确定

根据 wind 数据对国内纯电动乘用车的统计数据，2021 年第一季度国内纯电动汽车销量约为 40.80 万辆，年化数据为 163.20 万辆。该年化数据较 2020 年增长 46.35%，根据 Canalis 最新研究数据，预计 2021 年中国电动汽车增幅将达到 50% 以上，由此初步验证 2021 年 163.20 万辆电动汽车预计数量为合理的。

根据历史数据显示，国内新能源汽车销量中，纯电动汽车销量占比为 80% 以上，2021 年纯电动汽车预计数占 2021 年国内新能源汽车预计数比例为 85%，由此验证纯电动汽车预计数为合理的。

综上，预计 2021 年纯电动汽车市场容量为 163.20 万辆。

#### C. 市场占有率的确定

竞品分析：

车型	上市日期	车辆级别	平均售价	外观尺寸	主要性能参数
标的车辆	未上市	微型	5.48 万元（暂定）	A00 级尺寸	315KM 续航
奔奔 E-star	2020.04	微型	5.23 万元	3.77*1.65*1.57	301KM 续航
欧拉黑猫	2020.07	微型	7.00 万元	3.49*1.66*1.56	301KM 续航
五菱宏光 MINI	2021.04	微型	3.76 万元	2.92*1.49*1.62	120KM 续航

注：由于五菱宏光 MINI 属于爆款产品，相关销售数量与市场平均水平差异较大，故不作为选取对象。

根据纯电动乘用车 2021 年 1 季度销量，两款竞品市场平均占有率为 3.97%，车型具体情况如下所示：

对标产品	2021 年 1 月-3 月销量	纯电动汽车占有率
奔奔 E-star	13,200.00	3.24%
欧拉黑猫	19,200.00	4.71%
平均值	16,200.00	3.97%

预计 KOMI 车型投入市场首年市场占有率达到 0.50%，根据新上市车型的一般发展规律，一般在上市两年后市场相对成熟，故本次评估预计两年市场渗透率达到竞品水平即 3.97%。

综上所述，预计的市场渗透率是合理的。

#### D. 毛利率的确定

无形资产支撑的未来主要业务为电动汽车整车制造业务，本次评估收集分析市场资料，根据川财证券发布的《2020 年新能源汽车产业链年报总结》，新能源汽车整车行业毛利率为 19.1%-19.4%。

综上，根据研报数据以及对相关可比公司数据，我们认为南京翼起行作为纯电动汽车制造企业，毛利应趋于行业平均水平，故按趋于中间的行业平均毛利率确定毛利率为 19.30%。

本次评估无形资产中大部分为外观设计，现今，购买汽车的消费者越来越看重汽车的外观设计，在汽车同质化越来越严重的今天，汽车的外观造型设计无疑是最佳竞争力。汽车工业发展至今，由于工业生产技术等方面不断进步，使得汽车外观造型设计不断发展，可以说，技术的进步使外观造型设计有了更大的发挥余地。在汽车技术参数相差不大的前提下，对用户首先形成冲击的是汽车的外观造型。随着汽车市场竞争日益激烈，大众审美水平不断提高，在注重技术创新的同时，汽车外观设计的创新将引起更高的重视。

综上所述，本次评估根据市场对销量、市场份额等进行分析确认，并根据行业特点、行业融资等判断估值的合理性。本次评估增值主要原因为在今日电动汽车行业生产设计分离的情况下，外观设计类无形资产成为了企业开发生产的主要贡献资产，同时也是市场竞争的核心竞争力，因此评估增值合理。

**（三）补充披露标的公司最近一次股权变动的交易价格，本次交易较前次交易估值差异较大的原因及合理性（如适用）；**

#### **1、本次增资估值情况**

本次投资（亦称为“交易”）为基金向标的公司增资 24,000 万元，其中，835 万元作为甲方对标的公司注册资本的增资，23,165 万元计入标的公司的资本公积金。对于前述新增注册资本，由基金以现金方式认购，占增资后标的公司注册资

本的 16.70%。根据上市公司监管要求，投资方已聘请具备证券期货业务资质的评估机构北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超”或“评估机构”）对标的公司 100% 股权进行评估。

本次交易中，北京亚超采用资产基础法对标的公司的 100% 股权进行评估，并以其评估结果作为交易标的 100% 股权的最终评估结论。根据评估机构出具的北京亚超评报字（2021）第 A212 号《佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）拟实施增资扩股涉及南京翼起行信息科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，标的公司整体评估值为 134,229.90 万元，以此为基础，在剔除专利权转让未付金额 14,354.29 万元后双方协商估值为 119,712.57 万元。

## 2、前次增资估值情况

基金进行投资前，为实现对合并范围内的股权、资产、体系等进行整合，2021 年 4 月，标的公司引入对标的公司业务发展有重大影响战略投资者和专业人才，以形成目前的股权结构。

2021 年 5 月 6 日，标的公司、嘉远新能源技术有限公司（以下简称“嘉远新能源”）、广州鸿粤科技产业投资有限公司（以下简称“鸿粤公司”）、罗艳、李启才、谢亦行、李辉签署增资协议，约定标的公司的原注册资本为人民币 2,000 万元，均由嘉远新能源技术有限公司进行实缴，同时鸿粤公司出资人民币 1,000.00 万元、罗艳出资人民币 507.5 万元、李启才出资人民币 507.5 万元，谢亦行出资人民币 150 万元对标的公司进行增资，增资完成后标的公司注册资本变更为 4,165 万元，其中嘉远新能源持有的股权比例为 48.02%、鸿粤公司持有的股权比例为 24.01%、罗艳持有的股权比例为 12.18%，李启才持有的股权比例为 12.18%，谢亦行持有的股权比例为 3.60%，具体比例如下：

股东姓名/名称	认缴出资额	认缴出资比例
	（人民币万元）	
嘉远新能源技术有限公司	2,000.00	48.02%
广州鸿粤科技产业投资有限公司	1,000.00	24.01%
罗艳	507.50	12.18%
李启才	507.50	12.18%
谢亦行	150.00	3.60%



股东姓名/名称	认缴出资额	认缴出资比
合计	4,165.00	100%

该次出资定价为 1 元/股，按注册资本出资。

### 3、两次估值差异原因及合理性分析

根据上述基本情况，标的公司两次增资估值差异较大。其主要原因在于两次增资背景存在差异，前次增资为引进战略投资者和行业内优秀人才而进行，并非市场化行为，采用估值并非其公允价值；而本次增资系为优化股东结构，同时解决标的公司运营资金不足以支撑业务发展的困境，为完全市场行为，双方交易价格根据评估机构出具的北京亚超评报字（2021）第 A212 号《佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）拟实施增资扩股涉及南京翼起行信息科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》确定的评估结果确定交易金额。

具体分析如下：

#### **（1）前次增资为引进战略投资者和行业内优秀人才，按照注册资本增资具备合理性**

前次增资所涉及股东分别为嘉远新能源、鸿粤公司、罗艳、李启才、谢亦行。上述股东可分为三类，第一类为“老股东”，即为嘉远新能源；第二类为“战略投资者”，即鸿粤公司；第三类为“行业人才”，即为罗艳、李启才、谢亦行。第一类股东系标的公司原股东，其出资及实缴金额按原注册资本，比例根据引入的新股东增资情况稀释；第二类、第三类股东增资目的系标的公司为引进战略投资者和行业内优秀人才，老股东同意上述主体按照注册资本进行增资。

对于“老股东”嘉远新能源，其为嘉远集团原股东，嘉远新能源实际控制人李辉系嘉远集团的创始人，李辉及其父亲自嘉远成立以来即专注服务于公司，对其贡献深远且巨大。

第二类股东“战略投资者”鸿粤公司所属广东鸿粤汽车销售集团有限公司（以下简称“鸿粤集团”）是全国汽车经销商百强企业，有丰富的客户资源，完善的销售政策，广阔的销售渠道及平台，后续将在标的公司新车型推广销售阶段提供包括渠道建设和指导、资源导入等强大助力。

而对于“行业人才”罗艳、李启才、谢亦行，系标的公司为支持业务高速发展的人才资源，从而通过“人才持股”的方式入股，上述人员不论是教育背景还是工

作项目背景基本围绕汽车行业展开，具备较强的理论基础及丰富的实业经验，对标的公司研发、生产及销售各板块形成了有力的人才补充。

其具体履历如下：

李启才先生：毕业于天津技工教育师范学院（现为天津工业大学）机械制造专业，曾任职于中国人民解放军某实验室工程师，主要从事运输车辆和载重车辆相关技术研发。1983年起，任高级工程师，主要从事专业车辆技术工作研究，拥有丰富车辆制动系统等方面的科研技术及经验。

谢亦行先生：毕业于华南理工大学广州学院机械工程及自动化专业曾参加日本优尼冲压总部研修学习，主修新车项目推进管理、焊装生产线方案设计、发那科机器人模拟仿真、冲压企划方案作成、制品生产性共同开发等，曾任职于优尼冲压（中国）投资有限公司，历任新车展开科焊接工艺工程师、工程企划新车项目经理。

罗艳女士：毕业于第一军医大学，曾任职于南方医院工作、广州市道路扩建工程公司等企事业单位，有多年的市场营销和渠道建设工作经验。

可见，上述人员分别于研发、生产及销售领域各有所长。标的公司综合考虑上述人员的工作能力、带来贡献及其个人意愿，同意上述人员以注册资本进行入股，以股权深度绑定人才，从而夯实标的公司内外部人才资源，为标的公司业务持续、快速发展奠定基础。

## **（2）本次增资系根据评估机构出具的评估报告确定对价，公允且合理**

本次增资与2021年4月标的公司的增资在交易背景、目的、引进股东角色等各方面都全然不同，本次增资系为优化股东结构，同时解决标的公司运营资金不足以支撑业务发展的困境，引入的投资者为财务投资者，本次交易为完全市场行为。

本次投资（亦称为“交易”）为基金向标的公司增资24,000万元，其中，835万元作为甲方对标的公司注册资本的增资，23,165万元计入标的公司的资本公积金。对于前述新增注册资本，由基金以现金方式认购，占增资后标的公司注册资本的16.70%。根据上市公司监管要求且增强本次交易对价的公允性，投资方已聘请具备证券期货业务资质的评估机构北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超”或“评估机构”）对标的公司100%股权进行评估。

本次交易中，北京亚超采用资产基础法对标的公司的 100% 股权进行评估，并以其评估结果作为交易标的 100% 股权的最终评估结论。根据评估机构出具的北京亚超评报字（2021）第 A212 号《佛山泰源壹号股权投资合伙企业（有限合伙）拟实施增资扩股涉及南京翼起行信息科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，标的公司整体评估值为 134,229.90 万元，以此为基础，在剔除专利权转让未付金额 14,354.29 万元后双方协商估值为 119,712.57 万元。

标的公司本次对于无形资产的价值评估，采用收益分成法进行评估，因此涉及对标的公司未来业绩的预测。本次业绩预测系根据标的公司历史销售情况、在手订单、未来业务发展战略等综合预计的结果，具备较为充实的业务基础。因此本次增资估值公允且具备合理性，与上次增资不同亦存在合理性。

预测公允性及合理性体现在：

① 业绩预测具备历史业务基础

翼起行系嘉远新能源技术有限公司子公司。嘉远集团（嘉远新能源技术有限公司及其子公司）自 1982 年以来，始终专注纯电动汽车核心零部件及整车的研发、生产和销售，是一家研发电动汽车历史悠久、技术积累丰富的专业公司，已完全具备电动汽车核心技术系统、整车结构设计等全套正向集成研发实力。

嘉远早在 2001 年改装的电动车即做到时速 96 公里/小时，单次充电续时里程 444.7 公里。2008 年起将燃油车改装为高速电动汽车出口欧洲并获得一致好评。2009 年开始为国内知名整车企业提供了大量的技术服务和改装电动汽车样车合作业务。2016 年全新自主设计研发的微型电动汽车获得欧盟 EEC 认证。2018 年获得日本 K-car 标准认证，是日本二战后唯一通过小型车标准准入认证的外国品牌，并且同年又获得意大利工业设计大奖的殊荣。2019 年该产品又取得了韩国认证。

经过多年的发展，嘉远已经完成了从核心零部件技术，新材料和轻量化技术。到整车技术的迭代研发，走到了产业化生产阶段。历时五年，已形成了以现有车型产品系列化开发和生产销售，初步完成了全球化布局。

嘉远新产品 KOMI 定位城市精灵一族，为家庭生活半径 30KM 内代步用车，解决城市辅助用车需求，成为年轻消费群体的工作代步首选。该产品整车外型尺

寸 2998×1478×1555mm，采用永磁同步电机，续驶里程根据电池配置容量分为 190KM、315KM，额定载客 4 人的两门四座微型高速电动汽车。

KOMI 严格按照欧盟 M1 类乘用车法规进行正向开发设计，目前嘉远已成功取得该产品的欧盟 M1 认证证书。没有标杆车进行对比参照，为满足严苛的欧盟正面碰，偏置碰及侧碰，嘉远设计研发进行多轮优化、改进、再优化，整车高强度钢使用比例达到百分之六十以上，其中超高强度钢材百分之二十以上，在整车尺寸长度不到三米的白车身上满足欧盟法规，充分展现了嘉远整车设计开发能力。

目前，嘉远集团及其实际控制人已把其拥有的与电动汽车整车业务相关的知识产权（包括但不限于专利权、著作权、专有技术、商业秘密等）转移至标的公司，其他运营所需资源将于 2021 年 12 月 31 日之前标的公司或标的公司体系内的相关公司，开展电动汽车整车制造销售业务。

可见，标的公司承接嘉远集团关于整车相关的运营体系，包括但不限于专利及专有技术、人员、订单、内控制度、管理体系等，具备较为扎实的业务基础。

## ② 市场前景广阔、发展态势良好，奠定未来业绩预测基础

一方面，标的公司所属微型电动车业务受政策驱动、市场需求推动，前景较为广阔。

第一、产业发展规划出台，国内海外同放量，新能源渗透率持续提升。2020 年 11 月，国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，《规划》提出，至 2025 年，新能源汽车销量占比约 20%左右，至 2035 年，纯电动汽车将成为销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化。政策推动下，2021 年 1-2 月累计渗透率达 7.3%，远高于去年全年的 5.4%。

同时，按照我国《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，到 2035 年我国新能源汽车销量占比约 20%左右，假设 2025 年全国销量 2,700 万辆，则新能源汽车销量达到 540 万辆，对应 CAGR 为 31.62%；海外市场受到欧洲碳排放和碳中和目标的影响，各大车企开启转型之路，根据相关预测，到 2025 年全球新能源车销量将达到 1,500 万辆，到 2030 年全球新能源车销量将达 3,000 万辆，市场前景广阔。

第二、市场下沉解决补贴退坡与双积分困境，微型电动车市场前景广阔。

2019年6月，补贴再次退坡，新能源汽车销量持续下跌，按照原定政策的规划，新能源汽车补贴政策将在2020年完全退出，将进入市场竞争阶段。与此同时，在“双积分”政策的要求下，企业还需继续进行电动化转型。

在此背景下，市场下沉是一个选择。在三四线城市与农村地区，因每日出行半径小、有更多的空间可用于建设充电桩等因素可以缓解“续航焦虑症”，让续航里程较短的小型电动车具备市场空间。

第三、存量替代低速电动车市场，充分挖掘市场，释放需求。

2018年，中国工信部等六部委联合发文《关于加强低速电动车管理的通知》，开展低速电动车生产销售企业清理整顿，同时严禁新增低速电动车产能。政策实施后，低速电动车销量出现明显下滑，2017-2019年山东低速电动车销量由76万辆降至45万辆。而低速车市场需求旺盛，2013-2016年，国内低速电动车销量为290-300万辆，基本保持稳定。微型电动车价格区间与低速电动车重叠，各项性能指标和安全性明显高于低速电动车，一定程度上实现解决上述冲突，形成存量替代。

第四、增量形成城市短途出行补充，培育新兴市场需求

较低的使用成本和小巧便捷的特点，使得微型电动汽车开始成为一些已购置燃油汽车家庭的补充交通工具，长短途用车开始被区分开，培育出新的需求。

另一方面，标的公司承接嘉远集团核心业务体系，电动汽车业务体系历史悠久、技术积累丰富且资质齐备，已完全具备电动汽车核心技术系统、整车结构设计等全套正向集成研发实力，具备较强的市场竞争力。

综上，根据标的公司目前行业状况、市场需求、市场环境及企业的发展战略、业务趋势、核心竞争力等进行判断，以此为基础对其未来的运营情况进行合理预计并进行业绩预测，具备合理性。

经核查，本次估值具备公允性及合理性，部分专利权有效期临近届满不会对标的公司的生产经营产生不利影响，亦不会对交易价格产生影响。

北京亚超资产评估有限公司

**2021年8月18日**