

上海凤凰企业（集团）股份有限公司

关于《上海证券交易所关于上海凤凰2022年年度报告的信息披露监管工作函》有关事项的核查意见

上海证券交易所：

2023年5月10日，上海凤凰企业（集团）股份有限公司（以下简称：公司）收到上海证券交易所发来的《上海证券交易所关于上海凤凰2022年年度报告的信息披露监管工作函》（以下简称：年报监管工作函），现就年报监管工作函中所列涉及评估师的问题回复如下：

问题一：关于华久辐条经营情况及商誉减值损失。

2015年7月，公司以增值率406.95%的高溢价收购江苏华久辐条制造有限公司（以下简称：华久辐条）100%股权，交易对方做出高额业绩承诺。收购完成后，形成合并报表商誉金额为3.85亿元，2015年至2017年，华久辐条盈利预测完成率分别为103.48%、100.18%、100.47%，均为“踩线”完成。业绩承诺期满，华久辐条业绩即发生大幅下滑，2018年、2019年业绩同比分别下滑59%、20%，公司前期均未计提商誉减值。2022年，华久辐条实现净利润453.42万元，同比下滑82%，公司对华久辐条计提大额商誉减值准备3.59亿元。

请公司：（1）核查华久辐条前期业绩承诺完成情况，结合行业发展趋势、市场竞争格局、原材料及产品价格波动、主要财务指标变化、客户及供应商变化、信用政策调整等情况说明业绩承诺期前后华久辐条业绩大幅变化的原因，对比同行业公司经营情况说明合理性，公司是否存在盈余管理以达成业绩目标的情形；（2）华久辐条近三年商誉减值测试的具体情况，包括主要参数选取情况、选取依据及合理性，并对比前期收购时的主要假设、盈利预测和实际业绩实现情况，说明是否存在差异及差异原因；（3）结合华久辐条的经营状况、近三年在手订单情况及市场供需变化情况，并结合相关商誉减值迹象出现的具体时间，说明是否存在前期商誉减值计提不充分的情形，以及2022年是否通过计提大额商誉减值调节利润进行财务“大洗澡”。请年审会计师发表意见，请评估师对问题（2）（3）发表意见。

(2) 华久辐条近三年商誉减值测试的具体情况，包括主要参数选取情况、选取依据及合理性，并对比前期收购时的主要假设、盈利预测和实际业绩实现情况，说明是否存在差异及差异原因。

华久辐条近三年商誉减值测试以及收购时的主要参数对比情况如下：

项目	2015年3月31日（收购）	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日
预测期收入平均增长率	14.46%	3.92%	1.89%	4.25%
预测期利润平均增长率	18.21%	18.50%	16.03%	37.69%
预测期平均销售毛利率	34.01%	33.46%	28.87%	18.85%
预测期平均销售利润率	21.18%	21.67%	17.68%	8.31%
稳定期永续增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
税后折现率	11.04%	10.86%	10.28%	11.60%
税前折现率	不适用	12.78%	12.00%	13.28%
预测期	5年	5年	5年	5年

上述参数中主要差异原因如下：

1) 预测期收入平均增长率的差异主要原因系业务收入及存在波动导致计算的收入的基础以及永续期的收入规模差异导致的。从 2015 年收购以及近三年对华久辐条未来经营预测的永续年收入规模来看：

年度	永续年的销售规模（万元）
2015年	27,618.15
2020年	26,888.30
2021年	33,756.15
2022年	24,494.64

除 2021 年商誉测试时考虑了拟新的精品车间 200 万罗新产能（已有明确的审批）带来的预期收益外，其余年度均低于 2015 年的预测规模。2022 年商誉测试时的调整系基于 2022 年度的市场环境变化后的预期调整的，具体详见本问题（三）回复。

2) 预测期利润平均增长率主要原因系计算增长率利润基数的变化导致的计算差异。具体如下：

年度	预测期前一年利润	永续期利润	增长率
2015 年	2,574.68	5,942.96	18.21%
2020 年	2,716.29	6,346.09	18.50%
2021 年	3,257.99	6,853.21	16.03%
2022 年	582.15	2,880.78	37.69%

与收购时相比，2020 年-2021 年的利润增长率计算基数随着经营改善有所上升，同时考虑到了新增产能的影响，永续年度的利润规模有所上升，导致利润增长预期基本一致。2022 年度受经营环境以及市场竞争格局发生的改变，计算增长率的基数相对历史年度出现明显下降，同时从永续年的利润规模角度，本次预测充分考虑了 2022 年度的出口市场变化以及产能竞争挤兑对于短期经营业绩以及长期的产能利用率的综合影响，利润规模相对之前测试年度发生了较大改变，故从利润增长率的角度与之前年度出现了较大差异。

3) 预测期平均销售毛利率主要原因系考虑了市场环境变化对于预期利润的影响，主要包括：产品结构、原材料价格以及市场竞争格局等。其中 2022 年度永续年度的年销量在预期 70%的产能利用率的下为 1120 万罗相对 2021 年度预测考虑的精品车间新投建产能后的 1675 万罗出现较大下降。在产能利用率较低的水平固定成本对毛利率影响较大，同时产品结构的改善在较低产能利用率时对于毛利率改善不显著，故整体毛利率预测出现较大下降。

从收购时的毛利以及后续年度的毛利趋势变化来看，呈现下降趋势，符合实际的市场变化趋势且具有谨慎性。

4) 预测期的利润率变化，主要原因系毛利率的变化所致，与毛利率的变化幅度基本一致。

5) 税后折现率的变化 2015 年、2020 年以及 2021 年的变化主要为无风险、EPR 以及 BETA 的变化。从折现率的总体水平变化差异较小。具体如下：

类型	说明		2015	2020	2021	2022
权益资本成本	无风险报酬率	rf	3.62%	3.91%	3.77%	3.66%
	市场预期收益	ERP	7.40%	7.02%	6.71%	6.42%
(CAPM)	预期市场风险系数	βu	0.7476	0.9334	0.9105	0.886
		βe	0.7792	0.9334	0.9105	0.886

上海凤凰企业（集团）股份有限公司关于《上海证券交易所关于上海凤凰 2022 年年度报告的信息披露监管工作函》有关事项的核查意见

	企业个别风险调整	ε	2.00%	0.40%	0.40%	2.30%
	$re=rf+\beta e (rm-rf) + \varepsilon$		11.39%	10.86%	10.28%	11.60%
WACC			11.04%	10.86%	10.28%	11.60%
税前折现率			不适用	12.78%	12.00%	13.28%

2022 年度的折现率水平发生变化的原因除了参数的客观变化，主要考虑到出现了明显的外部减值迹象，因此，在折现率中寻求一定的风险补偿。相对 2021 年度的 0.40% 个别风险，主要差异如下：

序号	叠加内容	说明	2021 年度	2022 年度	
			取值 (%)	说明	取值 (%)
1	资产规模	大型	0.10	中型	0.40
2	历史经营情况	盈利，领先于行业水平	0.10	盈利	0.20
3	财务风险	无外部借款	0.00	无外部借款	0.00
4	经营业务、产品和地区的分布	分布较广，主要为海外客户	0.00	分布较广，主要为海外客户	0.30
5	内部管理及控制机制	内部管理和控制机制较好	0.10	内部管理和控制机制一般	0.50
6	管理人员的经验和资历	管理人员均为业内从业多年，经验丰富	0.00	管理人员均为业内从业多年，经验丰富	0.30
7	对主要客户及银行的依赖	对客户的依赖程度相对较低	0.10	对客户的依赖程度相对较高，客户波动较大	0.60
合计			0.40		2.30

从个别范围判断主要差异在于：

资产规模：从华久 2022 年度市场规模下降以及未来年度的预期来看，2022 年度相对于 2021 年度存在营业额、收益能力以及员工数量各方面下降的情况（营业额从 3.07 亿下降至 1.98 亿/收益从 3200 万利润下降至 500 万利润/员工数量从 337 人下降至 272 人），因此，相应参数评估师基于经验判断的基础上作了一定调整。

历史经营情况：2022 年度实际经营业绩出现明显下滑，虽然还在盈利，但盈利利润率下降较大，利润率从 10.60% 下降至 2.93%，因此，在历史经营情况的基础上，评估师根据经验判断做了一些调整。

经营业务、产品和地区的分布：华久 2022 年度出口业务受较大影响，我们认为相对于以前海外客户分布（如乌克兰客户、南美客户、俄罗斯的客户的减

少）以及海外客户的销量存在下滑，因此，个别风险依据经营实际，并由评估师在经验判断的基础上做了一些调整。

内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历：该两项因素主要考虑到相对于历史年度，未来年度华久面临的市场不确定因素较高，对于内部管理以及管理人员的要求相对更高，因此，个别风险依据经营实际，并由评估师在经验判断的基础上做了一些调整。

对主要客户及银行的依赖：对主要客户及银行的依赖主要考虑到华久未来年度主要客户的经营状况对华久的影响，在市场存在不确定性情况下，依赖度有所上升，因此，个别风险依据经营实际，并由评估师在经验判断的基础上做了一些调整。

综上，企业特定风险系数的上升主要受华久面临的市场环境变化导致其在经营规模、经营收益、内部管理以及客户依赖等方面的风险上升所致。从华久实际面临的环境变化角度，考虑风险变化对折现率的影响，具有合理性。

从 2.30% 的个别风险角度，基本在上市公司重组项目的个别风险的均值范围内，相对历史期测试间一贯的 0.4% 的个别风险既体现了市场环境的变化，亦不存在过度高估个别风险调整评估结果的情况。

从历史年度重组项目的折现率水平来看：

根据沃克森评估发布的《2022 年度上市公司重大资产重组资产评估分析报告》，上市公司重大资产重组评估中，收益法评估折现率取值的平均值为 11.4%，折现率相关参数的具体指标平均值为：无风险报酬率平均值为 3.57%，市场风险溢价平均值为 6.87%，公司特有风险平均值为 2.34%，权益资本成本平均值为 12.86%，参数的标准差普遍较低，说明选取数值比较稳定。具体如下：

年度	参数	WACC	债务资本成本	权益资本成本	无风险报酬率	市场风险溢价	公司特有风险
总体	平均值	11.40%	4.66%	12.86%	3.57%	6.87%	2.34%
	标准差	1.54%	0.86%	2.14%	0.49%	0.57%	1.15%
2017 年	平均值	11.93%	3.54%	13.00%	3.63%	7.09%	2.31%
	标准差	1.38%	2.15%	2.05%	0.61%	0.69%	1.16%
2018 年	平均值	11.80%	4.45%	13.16%	3.74%	6.86%	2.19%
	标准差	1.24%	1.52%	1.74%	0.43%	0.60%	0.99%
2019 年	平均值	11.14%	4.60%	12.63%	3.71%	6.62%	2.42%
	标准差	1.48%	1.13%	1.49%	0.41%	0.75%	1.15%
2020 年	平均值	11.05%	4.75%	12.79%	3.43%	6.89%	2.64%
	标准差	1.37%	0.83%	3.33%	0.42%	0.69%	1.18%
2021 年	平均值	10.67%	4.28%	12.81%	3.44%	6.94%	2.09%

上海凤凰企业（集团）股份有限公司关于《上海证券交易所关于上海凤凰 2022 年年度报告的信息披露监管工作函》有关事项的核查意见

	标准差	2.03%	0.64%	2.46%	0.45%	0.46%	1.20%
2022 年	平均值	10.33%	4.54%	12.17%	3.01%	7.12%	2.45%
	标准差	1.79%	0.72%	1.88%	0.38%	0.34%	1.35%

本次的折现率水平在上述数据的正态分布区间范围内（均值±标准差），本次折现率情况，不存在重大差异。同时考虑到自行车行业的投资回报低于大部分的重组项目均值，因此，历史年度的折现率亦在合理水平范围内。

综上，相关参数的变化主要系基于市场以及历史业绩的变化所致的，盈利预测参数选取具有合理性。

2、对比前期收购时的主要假设、盈利预测和实际业绩实现情况

对比 2015 年的收购预测情况以及实际后续年度完成的利润情况：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
收购盈利预测	3,827.39	4,528.42	5,086.95	5,501.28				
扣非归母净利润	3,960.73	4,536.79	5,111.03	2,005.03	1,993.48	2,203.66	2,514.68	-27.94

盈利预测出现差异的时点主要位于 2018 年-2019 年阶段，主要原因包括：

2017 年以前受益于国内共享单车对于行业的整体利好，以及钢材价格的优势，华久辐条公司的利润完成情况较好。

2018 年度受 OFO 事件对行业的冲击，导致公司 2018 年的销量受到一定程度影响。同时由于目前国内低端产品竞争激烈导致低端的产品的利润出现下滑。

2019 年的辐条业务收入下降主要原因是受到中美双边贸易战、美元汇率，以及国内钢材价格波动影响导致公司主要市场（印度）出货出现大幅度下跌所致，印度出口较 2018 年下降近 200 万罗。

综上，相对于 2015 年预测时点，自 2018 年以来公司所处的市场环境变化较大，公司亦从产品结构调整、开拓新的市场等方面进行了诸多努力调整，2020 年至 2022 年的公司经营情况，具体详见本问题（三）回复。

（3）结合华久辐条的经营状况、近三年在手订单情况及市场供需变化情况，并结合相关商誉减值迹象出现的具体时间，说明是否存在前期商誉减值计提不充分的情形，以及 2022 年是否通过计提大额商誉减值调节利润进行财务“大洗澡”。

1、华久辐条近三年的经营状况如下：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度
----	---------	---------	---------

营业收入	22,189.96	30,745.25	19,853.32
营业利润	3,144.39	3,748.76	913.76
扣非净利润	2,203.66	2,514.68	-27.94

从近三年的经营数据来看，2021 年受益于中国产业链的完整性以及韧性，华久辐条的收入增长较快，但受钢材价格上涨影响，利润增幅缓于收入增幅。

2、华久近 5 年的在手订单情况如下：

在手订单数量	单位（万罗）
2018 年 12 月	80.40
2019 年 12 月	104.25
2020 年 12 月	355.25
2021 年 12 月	143.18
2022 年 12 月	36.49

基于历史数据，华久辐条在手订单一般在 2 个月左右，2020 年受供应链紧张影响，华久供应商的下订单周期提前，2021 年 3 月时 2020 年下半年度的累计未发货订单较多导致在手订单数量变多。该特殊情况持续到 2021 年下半年度。2022 年后下单周期逐渐趋于正常，同时受上海港发货困难以及市场环境变化导致客户需求下降，自 2022 年下半年度开始客户出现了推迟订单以及不下单的情况，截止 2023 年度在手订单出现明显下降。

3、华久辐条 2018 年度至 2021 年度的经营环境如下：

辐条作为华久辐条的主要产品，在 2017 年前处于增长状态。

2018 年度受 OFO 事件对行业的冲击，导致华久辐条 2018 年的销量受到一定程度影响。同时由于目前国内低端产品竞争激烈导致低端的产品的利润出现下滑。

2019 年的辐条业务收入下降主要原因是受到中美双边贸易战、美元汇率，以及国内钢材价格波动影响导致公司主要市场（印度）出货出现大幅度下跌所致，印度出口较 2018 年下降近 200 万罗。

2020 年度，在 2019 年的开发基础上 2020 年摩托车辐条迎来了比较大的增长，达到了 61.6 万罗，同时 2020 年由于世界经济影响，合并人们出行方式的改变，自行车行业迎来了一定的逆势增长行情，全年销量 1,062.09 万罗，增幅

17%。

2021 年度，华久辐条的出口订单需求保持旺盛，但受钢材价格上涨以及海运费上涨因素影响，客户实际提货进度受到一定影响，但全年仍完成了销售近 1,204.43 万罗，增幅达 13.40%。

4、华久辐条 2022 年度经营环境变化：

华久辐条自 2022 年下半年度开始出现客户需求下降，订单迟缓的情况。结合外部环境核查如下：

1) 受全球经济环境下滑影响导致自行车出口需求疲软。

从中国自行车过去五年的出口量可以看出，2020 年-2022 年三年，中国自行车出口呈现先高后低的走势，2020 年及 2021 年，中国的自行车生产凭着供应链的优势，在全球的供应链体系中获取了较大的增长份额，但随着 2022 年度全球经济环境下滑，能源价格上涨，通胀高企的大环境下，自行车作为耐用品在主要的出口目标市场均呈现了明显的需求减少现象，同时由于过去一段时间内的订单库存积压，导致 2022 年度中国自行车出口量相对 2021 年下降了近 39.71%。

2) 国内市场竞争加剧

受 2022 年自行车出口需求大幅下降的影响，国内近年来受订单增长释放的产能在 2022 年下半年度开始挤兑，导致出口疲软下的国内竞争加剧，出口及内销的价格出现一定下滑。

结合 2023 年度华久辐条的订单情况，相对于去年同期有明显的下滑。因此，华久辐条 2022 年度的经营状况确实系受到整体经济环境下滑导致自行车行业的需求下降，过去两年销售订单旺盛导致目前的下游客户库存积压的结果，且未来年度面临产能过剩导致的竞争过剩以及需求不足的影响。本年度商誉测试公司管理层提供的在价格调整以及产能利用率上的变化形成的盈利预测，在目前的市场环境下具有审慎性及合理性。

同时在 2021 年度开展商誉测试时，鉴于 2020 年至 2021 年的销售增长情况较好，公司管理层对未来年度的市场持乐观态度。且为保证后续的产能以及产品升级，华久辐条在 2022 年初进行了精品车间的项目投建，结合相关精品车间可行性报告以及集团审批时间来看，2021 年商誉测试时点，公司管理层对市场

判断较为乐观。2022 年下半年度的转变实属非公司管理层可以预期，属于公司业务及经营环境发生重大变化。

4、商誉减值迹象的识别

从商誉减值迹象的识别判断来看，从《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的对减值迹象的识别要求来看：

1) 现金流或经营利润持续恶化或明显低于形成商誉时的预期，特别是被收购方未实现承诺的业绩；

2020-2021 年销售收入持续上升，未发生明显的变化，尽管低于形成商誉时的预期，但从长期看仍可以实现预期。

2022 年，实现的收入存在突然下降且下降幅度接近 50%，具有减值迹象。

2) 所处行业产能过剩，相关产业政策、产品与服务的市场状况或市场竞争程度发生明显不利变化；

2021 年行业受需求旺盛，尚不存在产能过剩，企业尚在申报投建新的产能。

2022 年受客户需求断崖式下跌，导致供需不平衡，未来去产能过程中存在竞争加剧以及产能过剩的可能。

3) 相关业务技术壁垒较低或技术快速进步，产品与服务易被模仿或已升级换代，盈利现状难以维持；

华久辐条存在一定技术壁垒，在行业上升周期可以获得诸如产品结构调整带来的利润增幅收益。但在行业整体需求不足情况下，存在非正常的竞争。因此，在 2021 年及 2022 年两个市场环境下，未来年度的销售存在不同的走势。

4) 核心团队发生明显不利变化，且短期内难以恢复；

华久辐条核心团队近年来无明显变化。

5) 与特定行政许可、特许经营资格、特定合同项目等资质存在密切关联的商誉，相关资质的市场惯例已发生变化，如放开经营资质的行政许可、特许经营或特定合同到期无法接续等；

华久辐条不存在与特定行政许可、特许经营资格、特定合同项目等资质存在密切关联的商誉。

6) 客观环境的变化导致市场投资报酬率在当期已经明显提高，且没有证据表明短期内会下降；

无投资报酬率变化的明显趋势（近年来还是下降趋势）。

7) 经营所处国家或地区的风险突出，如面临外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化等。

无此类情况。

故从减值迹象的判断来看，2021 年判断无减值迹象，2022 年判断减值迹象符合华久辐条面临的市场的变化的实际情况，亦符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的要求。

综上，华久辐条不存在前期商誉减值计提不充分以及2022年通过计提大额商誉减值调节利润进行财务“大洗澡”的情形。

评估师意见：

经核查，华久辐条近三年商誉测试的盈利预测逻辑以及方法具有一致性，主要参数选取符合资产评估准则且在行业合理的范围内，具有合理性。与收购时的盈利预测的差异主要系由于2018年的共享单车政策调整等非公司管理层及评估师可以预期的市场变化因素所致。从华久辐条近三年的经营情况来看，2020年-2021年华久辐条的经营收入以及利润均呈上升趋势，从2022年初华久辐条的投建新产能的相关可研情况来看，公司管理层于2021年的商誉测试时候对于辐条未来的销售情况持乐观态度。2022年下半年度开始受全球经济下滑导致的供需不平衡，中国自行车出口行呈现了断崖式下跌态势，出现了明显的减值迹象。因此，结合《会计监管风险提示第8号——商誉减值》对减值迹象的识别情况来看，明确的减值迹象出现在2022年度，故不存在前期商誉减值计提不充分的情形。同时2022年的减值迹象导致短期内的华久辐条的出口业务面临去库存的压力，基于新的市场环境的预测导致商誉资产组的可回收金额下降出现减值，具有合理性，不存在通过计提大额商誉减值调节利润进行财务“大洗澡”的情形。

问题三、关于业绩承诺完成情况。

2020年，公司通过实施重大资产重组收购天津爱赛克车业有限公司（以下简称天津爱赛克）100%的股权及上海凤凰自行车有限公司（以下简称凤凰自行车）49%的股权，2020年至2022年，天津爱赛克、凤凰自行车三年累计业绩承

诺完成率分别为102.51%、119.94%，均为“踩线”完成。此外，从关联方应收应付款项看，2022年公司对凤凰自行车参股公司凤凰（天津）自行车有限公司形成预付款项905.56万元。

请公司：（1）补充披露天津爱赛克、凤凰自行车近三年主要财务数据，并结合所处行业趋势、竞争格局、原材料及产品价格波动、主要客户及供应商变化、信用政策调整等情况说明业绩变动的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在差异，是否存在通过不当盈余管理调节利润的情形；（2）说明向凤凰自行车参股公司预付款项的原因、用途及商业合理性，是否存在通过为其承担成本费用或其他输送利益方式帮助其完成业绩承诺的行为；（3）结合天津爱赛克、凤凰自行车2023年一季度生产经营状况，说明是否存在承诺期后业绩大幅下滑的风险，以及对商誉是否存在减值风险，如有，请充分提示相关风险。请年审会计师发表意见，请评估师对问题（3）发表意见。

（3）结合天津爱赛克、凤凰自行车2023年一季度生产经营状况，说明是否存在承诺期后业绩大幅下滑的风险，以及对商誉是否存在减值风险，如有，请充分提示相关风险。

公司回复：

1、天津爱赛克、凤凰自行车不存在承诺期后业绩大幅下滑的风险

1) 天津爱赛克 2023 年一季度生产经营状况如下：

项目	2023 年第一季度	去年同期
自行车销量（万辆）	25.94	23.79
销售收入（万元）	13,644.20	17,092.84
扣非净利润（万元）	1,831.48	1,885.18

天津爱赛克 2023 年一季度自行车销量相对去年同期增长接近 10%，但由于自行车销售结构变化，销售收入相对同期出现下滑，扣非净利润与去年同期相比基本持平。

天津爱赛克在经历 2022 年下半年度需求下滑后，2023 年积极研判市场形势，推动客户调整产品结构，加大电助力自行车的销售。在客户开发方面，天津爱赛克 2023 年度新增美国客户“传音”，以加强电助力自行车销售，目前销量正在逐步提高。而在 2023 年 5 月中国国际自行车展览会后，日本方面亦部分

新增意向客户，后续天津爱赛克将加强合作洽谈。随着产品结构调整以及销量的稳定上升，未来年度预计不会出现业绩大幅下滑的风险。

2) 凤凰自行车 2023 年一季度生产经营状况如下：

项目	2023 年第一季度	去年同期
自行车销量（万辆）	142	140
销售收入（万元）	11,929.82	17,873.90
扣非净利润（万元）	436.94	626.01

2023 年第一季度，尽管自行车出口订单出现大幅下降，凤凰自行车积极拓展童车市场，总体销量相对去年同期基本持平，但销售收入和扣非净利润与同期相比出现下滑。

未来随着自行车主要销售国的库存逐步消化，中国自行车出口将得到恢复，凤凰自行车将在稳步推进国内市场的同时，进一步推动产品结构调整，加快国际市场开拓力度，电助力自行车和中高端自行车销售将呈现增长态势，未来年度预计不会出现业绩大幅下滑的风险。

2、天津爱赛克、凤凰自行车本年度不存在商誉减值风险

1) 凤凰自行车的商誉风险：

凤凰自行车系同一控制下的企业合并不存在商誉，故不存在商誉减值风险。

2) 天津爱赛克的商誉风险：

天津爱赛克作为自行车车口企业，受全球经济环境下滑影响导致的需求变化影响较大。根据日本自行车振兴业协会报道，在 2022 年经济环境因素导致的需求下降的情况下，日本市场亦出现了库存积压的现象。天津爱赛克 2022 年度的销售数量相对 2021 年度下降 23.91%，销售金额下降近 12.52%。

但日本市场客户的粘性及其稳定性较高，市场对于品质要求导致技术准入门槛同样较高，即使在需求下降情况下，行业竞争相对稳定，并未出现互相降价挤兑的情况。同时，日本市场对库存的管理能力较好，去库存周期较快，结合天津爱赛克目前在手订单情况来看，相对于 2022 年度下半年订单情况骤减的情况，2023 年第一季度的订单已得到逐步恢复。

本次日本自行车市场变化过程中，天津爱赛克受影响最大的为传统自行车产品，电助力自行车目前仍处于较高增长水平，2022 年度天津爱赛克实际销售

电助力自行车 24823 辆，相对 2021 年增加 35.17%，公司对电助力自行车业务的发展较为乐观。同时考虑到电助力自行车的实现毛利率高于传统自行车，公司对天津爱赛克的盈利能力仍保持乐观。

		2020 年度	2021 年度	2022 年度
销量（辆）	自行车	751,211.00	749,969.00	559,781.00
	自行车增长率		-0.17%	-25.36%
	电动助力车	9,566.00	18,364.00	24,823.00
	电动助力车增长率		91.97%	35.17%
销售单价（元）	自行车	733.00	728.39	785.90
	电动助力车	2,000.67	2,102.60	2,230.48
毛利率	自行车	17.26%	17.42%	16.01%
	电动助力车	30.21%	16.65%	25.73%

综上，天津爱赛克在中国自行车出口行业出现较大下滑的情况下，跌幅及恢复速度显著好于其他出口市场的企业，总体商誉风险不明显，经测试本年度不存在商誉减值的情况。

天津爱赛克未来年度是否存在商誉减值风险取决于：1）天津爱赛克的经营风险主要取决于未来年度日本经济环境稳定、自行车市场需求不发生重大变化，同时日本自行车市场需求恢复速度符合公司管理层预期；2）天津爱赛克电助力自行车的业务增长能够维持目前趋势，能够符合公司管理层对于电助力自行车的销售预期。

针对上述风险，天津爱赛克正在与日本主要客户积极沟通，并根据市场需求的变化调整产品策略。同时，天津爱赛克与部分科研院所合作，针对电动机等关键部件进行技术研发，以满足日本市场的需求，并降低整车制造成本，增加市场竞争力。

评估师意见：

经核查，凤凰自行车系同一控制吸收合并未产生商誉，不存在商誉减值风险。

从天津爱赛克的经营状况来看，尽管2022年同样受到了中国自行车出口下滑的影响，但日本市场的整体情况显著好于整体的下滑程度，且2023年度一季

度已有相对较好的回暖趋势。结合天津爱赛克自身的业务发展来看，未来年度传统自行车维持相对稳定态势，电动自行车保持目前的上涨趋势，未来整体利润不存在进一步下滑趋势。故从目前的来看未来年度尚不存在明显的减值风险。

特此回复。

上海财瑞资产评估有限公司

2023年6月8日

