

上海东洲资产评估有限公司关于上海唯万密封科技股份有限公司 对深圳证券交易所《关于对上海唯万密封科技股份有限公司的重组 问询函》的回复之专项核查意见

深圳证券交易所：

上海东洲资产评估有限公司接受委托，担任上海唯万密封科技股份有限公司重大资产购买交易的评估机构，现就贵会出具的《关于对上海唯万密封科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2024〕第1号）提及的需评估机构核实的相关事项进行了核查，发表专项核查意见如下：

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《上海唯万密封科技股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》保持一致。

问题 5:

5. 报告书显示, 2021 年 3 月, 上海嘉诺及广州加士特的全体股东签署《联营协议》, 交易对方无需为实现联营协议约定的实际享有股权比例而支付任何对价或向市场监督管理部门进行变更登记; 2023 年 8 月, 交易对方终止《联营协议》, 广州加士特全体股东以其持有的广州加士特 100% 股权共计作价 9, 189. 4195 万元对上海嘉诺进行增资, 各股东持有上海嘉诺的股权比例亦与原《联营协议》中约定的其对上海嘉诺及广州加士特实际享有的权益比例基本一致。请你公司:

(1) 补充说明签署《联营协议》的背景及原因, 上海嘉诺、广州加士特在 2023 年 8 月增资及股权变动前股东实际享有权益比例与持股比例不一致的原因及合理性。

(2) 补充说明上海嘉诺第三、四次增资的原因、定价依据及其合理性, 并根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》, 结合上海嘉诺第三、四次增资前后的估值情况, 披露评估方法、评估结果、估值变化情况及原因。

请独立财务顾问、会计师、评估师及律师进行核查并发表明确意见。

回复:

一、补充说明签署《联营协议》的背景及原因, 上海嘉诺、广州加士特在 2023 年 8 月增资及股权变动前股东实际享有权益比例与持股比例不一致的原因及合理性

(一) 签署《联营协议》的背景及原因

2021 年 3 月《联营协议》签署前, 基于雷波及雷元芳的姐弟关系, 雷波及雷元芳实际共同控制上海嘉诺、广州加士特。

前述两家公司自成立以来均聚焦于密封件行业, 且发展较长时间, 已经形成各自独有的经营模式及竞争优势。其中, 上海嘉诺核心业务系向终端客户提供工业密封包解决方案与密封件销售, 核心竞争力体现在针对客户需求分析进行密封件应用选型, 以及对设备密封系统稳定运行提出方案并持续给予失效分析等后续的技术支持, 同时上海嘉诺主要分销派克汉尼汾相关密封件产品, 可以向客户提供多种选择方案; 而广州加士特核心业务系以丁腈橡胶、氢化丁腈橡胶等为主的橡胶类密封与以聚四氟乙烯、聚醚醚酮等为主的工程塑料类密封件的自主生产、研发与销售, 核心竞争力体现在各种材料配方的密封件研发与生产工艺上。前述两家公司各有其核心竞争优势, 但部分业务场景亦存在重叠, 如广州加士特部分产品通过上海嘉诺对外进行销售等。

因此,综合考虑前述两家公司的竞争力互补、客户需求响应速度、技术及资源共享、规模效应等,为增强上海嘉诺及广州加士特之间的业务协调、实现共同发展的目的,经雷波、雷元芳与各股东协商沟通后,故将上海嘉诺和广州加士特拟联合为嘉诺集团,上海嘉诺、广州加士特的全体股东以合同方式建立联营关系,实现全体股东收益与风险共担。《联营协议》签署后,所有股东按照《联营协议》的约定对嘉诺集团享有股东权益并履行股东义务,包括但不限于表决权、分红权、董事指定委派权、剩余财产分配权、增资权、出资义务等。

随着全球新材料技术的发展,新材料及产品升级迭代越来越快,密封产品的复杂程度及降本需求日益提高,在不改变股权结构情况下,联营模式的建立有利于整合各自优势力量,组建资源、技术、产品的联合体,为客户提供更为全面的技术、产品及服务,提高响应速度,实现上海嘉诺及广州加士特的双赢发展。

截至目前,上海嘉诺及广州加士特的股权重组完成,《联营协议》已经终止。

(二) 上海嘉诺、广州加士特在 2023 年 8 月增资及股权变动前股东实际享有权益比例与持股比例不一致的原因及合理性

1、各嘉诺集团股东实际享有的嘉诺集团权益比例

上海嘉诺与广州加士特签署《联营协议》并拟联合为嘉诺集团后,各嘉诺集团股东依据下述测算原则重新计算了其对嘉诺集团实际享有的权益比例,计算公式如下:

每一嘉诺集团股东对嘉诺集团的持股比例=(基准期间上海嘉诺利润总和×该股东对上海嘉诺的现有持股比例+基准期间广州加士特利润总和×该股东对广州加士特的现有持股比例)/(基准期间上海嘉诺利润总和+基准期间广州加士特利润总和)

上述计算公式中基准期间指 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日;利润总和指净利润总和,包含已分配利润和未分配利润。

根据上述计算公式计算后,各嘉诺集团股东同意其在嘉诺集团实际享有的权益比例如下:

股东	于嘉诺集团实际享有的权益比例 (与对上海嘉诺实际享有的股权比例、对广州加士特实际享有的股权比例均一致)
雷元芳	30.61%

股东	于嘉诺集团实际享有的权益比例 (与对上海嘉诺实际享有的股权比例、对广州加士特实际享有的股权比例均一致)
雷波	29.74%
李锡元	12.24%
陈旭	5.67%
李厚宁	5.06%
古年年	5.06%
上海垣墨	4.04%
广州创股	3.79%
钟慧芳	2.53%
黄燕珊	1.26%

2、各股东实际享有的权益比例与其在上海嘉诺、广州加士特持股比例不一致的原因

根据《联营协议》约定，并经与《联营协议》签署方访谈确认，全体嘉诺集团股东一致同意《联营协议》签署后，不再按照其上海嘉诺、广州加士特工商层面的持股比例享有股权及相关权益或履行股东义务，并约定各嘉诺集团股东在市场监督管理部门登记的持有上海嘉诺、广州加士特的股权情况暂时保持不变。后续经全体嘉诺集团股东决定后，再向市场监督管理部门办理相关的变更登记，以实现全体嘉诺集团股东在市场监督管理部门登记的持股比例与其在嘉诺集团实际享有的权益比例一致。

《联营协议》签署后，嘉诺集团运营状态正常，各股东之间未发生任何争议或纠纷，且上海嘉诺与广州加士特于《联营协议》签署后至《联营协议之终止协议》签署前，未因股权变动而办理工商变更登记，因此直至《联营协议之终止协议》签署前，各嘉诺集团股东尚未将其在市场监督管理部门登记的持股比例调整为其在嘉诺集团实际享有的权益比例。

为了本次交易理顺标的公司产权关系之目的，全体嘉诺集团股东于2023年8月1日签署《联营协议之终止协议》，一致同意终止《联营协议》并终止上海嘉诺与广州加士特的联营关系。其后，全体广州加士特股东以其持有的100%广州加士特股权作价向上海嘉诺进行增资。由于上海嘉诺、广州加士特的股东已于《联营协议》中对其各自所享有的嘉诺集团的权益比例达成合意，且内部重组后的上海嘉诺实际即为当初拟联合的嘉诺集团，因此，内部重组后，上海嘉诺股权比例按照《联营协议》中各股东所享有嘉

诺集团的权益比例确定，变更完成后上海嘉诺的股权情况如下所示：

序号	股东	认缴出资额 (万元)	认缴出资的持股 比例	于嘉诺集团实际享有的 权益比例
1	雷波	209.694	29.741%	29.74%
2	雷元芳	215.750	30.600%	30.61%
3	李锡元	86.300	12.240%	12.24%
4	陈旭	40.000	5.673%	5.67%
5	上海垣墨	28.500	4.042%	4.04%
6	李厚宁	35.664	5.058%	5.06%
7	古年年	35.664	5.058%	5.06%
8	钟慧芳	17.832	2.529%	2.53%
9	黄燕珊	8.916	1.265%	1.26%
10	广州创殷	26.748	3.794%	3.79%
总计		705.068	100%	100%

本次变更完成后，广州加士特成为上海嘉诺的全资子公司，上海嘉诺的全体股东及其所持股权比例与《联营协议》中的全体嘉诺集团股东及其所持权益比例一致，各股东持有上海嘉诺的股权比例亦与《联营协议》中约定的其对嘉诺集团实际享有的权益比例基本一致。

二、补充说明上海嘉诺第三、四次增资的原因、定价依据及其合理性，并根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》，结合上海嘉诺第三、四次增资前后的估值情况，披露评估方法、评估结果、估值变化情况及原因

(一) 上海嘉诺第三、四次增资的原因、定价依据及其合理性

1、上海嘉诺第三次增资的原因、定价依据及其合理性

(1) 上海嘉诺第三次增资的原因

2023 年 8 月，上海嘉诺进行第三次增资，其注册资本由 500 万元增加至 705.068 万元，由股东雷波、李厚宁、古年年、钟慧芳、黄燕珊及广州创殷以其持有的广州加士特 100% 股权进行增资。

上海嘉诺及广州加士特的全体股东已拟联合嘉诺集团并设定实际享有权益比例，本次增资的原因主要为本次重组交易理顺标的公司产权关系之目的，将全体股东在《联营协议》中实际享有的权益比例在上海嘉诺层面进行还原。

(2) 上海嘉诺第三次增资的定价依据及合理性

上海嘉诺第三次增资主要目的为调整并还原《联营协议》中约定的标的公司各股东持股比例，从而广州加士特全体股东将其持有广州加士特的 100%股权作价对上海嘉诺增资，增资完成后，广州加士特成为上海嘉诺的全资子公司。因此在上海嘉诺层面不涉及资产评估事项，与本次重组评估作价的交易背景、目的和价格确定机制不同，交易价格亦无可比性。

根据《公司法》约定，“股东可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资……对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。法律、行政法规对评估作价有规定的，从其规定”。因此，本次增资系广州加士特全部股权用来出资，需进行评估作价。根据广州中凌房地产土地资产评估咨询有限公司于 2023 年 8 月 23 日出具的《广州加士特密封技术有限公司拟增资涉及的广州加士特密封技术有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（中凌评报字[2023]第 08006 号）确定，该报告以 2023 年 7 月 31 日作为评估基准日，以资产基础法方法评估广州加士特股东全部权益价值为 9,189.4195 万元，较账面值 8,932.0970 万元增值 257.3225 万元，增值较小，主要是少量存货及固定资产增值所致。广州加士特的评估结果具备合理性。

由于上海嘉诺、广州加士特的股东已于《联营协议》中对其各自所享有的嘉诺集团的权益比例达成合意，且内部重组后的上海嘉诺实际即为当初拟联合的嘉诺集团，故在本次增资时，参照《联营协议》中各股东所享有的嘉诺集团的权益比例测算本次增资后上海嘉诺的全部股权价值为 31,595.21 万元。但由于本次增资主要系上海嘉诺与广州加士特的内部重组且还原《联营协议》中约定各股东权益比例，上海嘉诺无需进行资产评估，与本次重组评估作价不存在可比性，具有商业合理性。

2、上海嘉诺第四次增资的原因、定价依据及其合理性

(1) 上海嘉诺第四次增资的原因

2023 年 8 月，上海嘉诺进行第四次增资，其注册资本由 705.068 万元增至 734.848 万元，由上海垣墨以 329.1289 万元认缴新增注册资本 22.43 万元、广州创殷以 108.6604 万元认缴新增注册资本 7.35 万元。

本次增资主要系上海嘉诺及广州加士特于 2021 年 12 月实施股权激励，相关激励对

象完成 2022 年激励考核期目标后行权所致。

2021 年 12 月，为了调动核心员工的积极性，促进业务发展，经股东会审议同意，上海嘉诺及广州加士特分别对各自核心员工开展股权激励，采用增资扩股方式在上海嘉诺持股平台上海垣墨及广州加士特持股平台广州创投上进行，以相应股东会决议签署日作为授予日。考虑上海嘉诺及广州加士特通过联营模式经营，待 2022 年激励考核期结束，上海嘉诺立即进行第四次增资以完成股权激励行权。

(2) 上海嘉诺第四次增资的定价依据及其合理性

鉴于本次增资主要系股权激励行权，根据上海嘉诺及广州加士特股东会审议的股权激励决议，参照上海嘉诺及广州加士特管理层报表净资产的 50%为基准，最终该股权激励的授予价格确定约 14.65 元/注册资本。

该次股权激励计划给予激励对象价格有一定的折扣，可以充分调动激励对象的积极性，让激励效果最大化，有效地将股东利益、标的公司利益和激励对象利益结合在一起，对标的公司发展产生正向作用并有利于推动激励目标的实现。从激励方面看，定价方式具有合理性和商业必要性，有利于标的公司持续发展，不存在损害标的公司股东利益的情形。

(二) 根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》，结合上海嘉诺第三、四次增资前后的估值情况，披露评估方法、评估结果、估值变化情况及原因

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》，上市公司已在《重组报告书》之“第四章/八、最近三年评估、增减资、改制情况”中补充披露标的公司最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异及原因。

项目	股东会决议时间	是否涉及评估	相应测算的上海嘉诺估值结果	备注
第三次增资	2023 年 8 月 23 日	不涉及	本次增资系以广州加士特 100%股权增资入股，根据广州加士特全部股东权益评估结果，增资完成后，上海嘉诺相应测算估值约为 31,595.21 万元	本次增资主要为进行上海嘉诺与广州加士特两家公司之间股权重组，以实现 2021 年 3 月签署《联营协议》后的各股东实际享有权益比例的还原，故上海嘉诺经测算估值无可比性
第四次增资	2023 年 8 月 28 日	不涉及	本次激励行权的定价参照最近一期上海嘉诺及广州加士特管理层报表净资产剔除分	本次增资主要系标的公司股权激励行权，且根据上海嘉诺及广州加士特股东会审议的股权激励决议确定，具有

项目	股东会决议时间	是否涉及评估	相应测算的上海嘉诺估值结果	备注
			红等调整事项后的 50% 确定, 上海嘉诺相应净资产约为 20,652.25 万元	商业合理性

三、中介机构核查意见

经核查, 评估机构认为:

1、上海嘉诺、广州加士特在 2023 年 8 月增资及股权变动前股东实际享有权益比例与持股比例不一致存在商业合理性;

2、上海嘉诺第三、四次增资的定价具备合理性;

3、上市公司已在《重组报告书》之“第四章之八、最近三年评估、增减资、改制情况”中补充披露标的公司最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异及原因。

问题 6:

6. 报告书显示, 你公司与派克汉尼汾存在市场竞争关系, 派克汉尼汾可能在本次交易生效后终止与标的公司及其子公司间的分销协议。评估机构在对标的公司进行收益法评估时, 已从收入及成本预测中剔除派克汉尼汾分销业务相关收入及成本。请你公司:

(1) 补充说明派克汉尼汾分销业务收入确认方法为净额法还是总额法。

(2) 请结合标的公司分销派克产品业务收入、成本及毛利率等主要参数, 说明派克汉尼汾终止标的公司及其子公司间的分销协议对标的公司盈利能力以及业绩承诺可实现性的影响。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、补充说明派克汉尼汾分销业务收入确认方法为净额法还是总额法

派克汉尼汾分销业务收入确认方法为总额法。根据《企业会计准则第 14 号—收入》, 企业在向客户转让商品前能够控制该商品的, 该企业为主要责任人, 应当按照已收或应收对价总额确认收入。企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括: (1) 企业自

第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户；（2）企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务；（3）企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：（1）企业承担向客户转让商品的主要责任；（2）企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险；（3）企业有权自主决定所交易商品的价格。（4）其他相关事实和情况。

通过对照标的公司派克汉尼汾分销业务及收入准则的要求，应采用总额法确认收入，具体原因如下：

（一）标的公司自派克汉尼汾取得商品控制权后，再转让给客户

根据标的公司与派克汉尼汾签订的《派克中国分销商协议》及其附件，标的公司享有依约收取货物的权利，依约承担付款义务，并在付清货款后拥有对所交付产品的所有权，转让商品之前或之后标的公司承担了该商品的存货风险。

标的公司根据客户及自身备货需求向派克汉尼汾发出采购订单，能够主导供应商的发货过程，能形成对货物的控制，符合主要责任人判定条件。

（二）标的公司承担向客户转让商品的主要责任

标的公司独立与销售客户和供应商签订销售、采购合同，标的公司独立承担向客户转让商品、售后质保等责任，独自承担相关的违约风险，销售价格基于市场行情与销售客户协商确定，具有自主定价权。

综上所述，通过对比标的公司派克汉尼汾分销业务的实际情况与相关企业会计准则，标的公司派克汉尼汾分销业务符合主要责任人判定条件、承担向客户转让商品的主要责任及相关风险、拥有自主定价权，标的公司派克汉尼汾分销业务收入确认采用总额法核算符合企业会计准则的有关规定。

二、请结合标的公司分销派克产品业务收入、成本及毛利率等主要参数，说明派克汉尼汾终止标的公司及其子公司间的分销协议对标的公司盈利能力以及业绩承诺可实现性的影响

（一）标的公司分销派克产品业务收入、成本及毛利率等主要参数

报告期内，标的公司扣除分销派克产品业务前后的营业收入、成本、毛利润、毛利率数据如下：

单位：万元

	2023年1-8月			2022年			2021年		
	标的公司	派克业务	标的公司扣除派克业务	标的公司	派克业务	标的公司扣除派克业务	标的公司	派克业务	标的公司扣除派克业务
营业收入	19,861.50	4,712.12	15,149.38	27,928.92	6,966.83	20,962.09	27,008.46	8,177.60	18,830.86
成本	11,352.55	3,283.81	8,068.74	15,237.22	4,864.77	10,372.45	16,054.27	5,729.04	10,325.23
毛利润	8,508.95	1,428.31	7,080.64	12,691.70	2,102.06	10,589.64	10,954.19	2,448.56	8,505.63
毛利率	42.84%	30.31%	46.74%	45.44%	30.17%	50.52%	40.56%	29.94%	45.17%

（二）分销派克产品业务终止对标的公司盈利能力的影响

根据上表，2021年、2022年、2023年1-8月，标的公司分销派克产品的业务收入（包括派克单件产品及含派克产品的密封包）分别约为8,177.60万元、6,966.83万元、4,712.12万元，占标的公司营业收入的比例分别约为30.28%、24.94%、23.72%；毛利润分别为2,448.56万元、2,102.06万元、1,428.31万元，占比标的公司毛利润的比例分别为22.35%、16.56%、16.79%。

2021年、2022年、2023年1-8月，标的公司分销派克产品业务的毛利率分别为29.94%、30.17%、30.31%，均低于标的公司的综合毛利率；扣除分销派克产品业务后，标的公司的毛利率将从40.56%、45.44%、42.84%提升至45.17%、50.52%、46.74%。

综上，如果派克汉尼汾终止标的公司及其子公司间的分销协议将对标的公司的营业收入及利润带来一定程度的负面影响，但由于分销派克产品业务的毛利率相对较低，分销派克产品业务终止后，标的公司的毛利率将有所增长。

（三）分销派克产品业务终止对标的公司业绩承诺可实现性的影响

1、业绩承诺指标系基于收益法评估预测的净利润，收益法预测中未包含分销派克业务相关的收入及成本

本次交易，评估机构采用收益法的评估结果作为标的公司全部权益价值评估结论，本次交易的业绩承诺指标系基于收益法评估预测表中的净利润由交易双方协商后确定。评估机构在对标的公司进行收益法评估时，已从收入及成本预测中剔除派克汉尼汾分销业务相关收入及成本。因此，本次交易的业绩承诺中并未考虑分销派克业务为标的公司

带来的收益。

2、分销派克产品业务终止预计不会对标的公司客户关系带来较大不利影响

标的公司经营团队拥有多年密封件工作经历，在长期为客户提供产品及服务的过程中，深入理解客户需求，对液压设备密封应用技术、石油钻采能源机械设备密封级相关应用技术、密封件材料及产品性能特点等方面形成了深厚的知识储备。针对战略大客户，标的公司系统提供对其设计工程师、质量工程师的密封技术培训、产品安装培训、产品失效分析培训、联合测试等服务，并将根据客户逐月的预计采购用料计划提供滚动库存支持。标的公司在长期的业务开展过程中，与主要客户建立了长期稳定的合作关系。

标的公司报告期各期的前五大客户中，卡克特(苏州)、SCF Sealing 及 SCF Industry、纽威石油不涉及派克相关产品，涉及销售派克相关产品的的主要客户为徐工液压、海天塑机、泰瑞机器，具体如下：

1、徐工液压	
销售收入	2021年、2022年、2023年1-8月销售收入分别为3,917.69万元、2,613.23万元、2,039.68万元，占标的公司营业收入的比例分别为14.51%、9.36%、10.27%
最近一期派克业务占比	最近一期派克产品销售金额占比约67%
合作预期	根据走访记录，徐工液压与标的公司有长期合作预期
派克业务终止后的影响分析	徐工液压同时为上市公司与标的公司的主要客户，即使分销派克产品业务终止，标的公司仍将在上市公司体系内保持与徐工液压的合作关系，预计不会对标的公司与徐工液压的其他业务产生较大的不利影响
2、海天塑机	
营业收入	2021年、2022年、2023年1-8月销售收入分别为1,827.30万元、999.44万元、570.73万元，占标的公司营业收入的比例分别为6.77%、3.58%、2.87%
最近一期派克业务占比	最近一期派克产品销售金额占比约40%
合作预期	根据走访记录，海天塑机与标的公司已有20多年的合作历史，未来仍有长期合作的预期
派克业务终止后的影响分析	派克业务终止对标的公司与海天塑机的合作关系上影响较小，即使分销派克产品业务终止，预计不会对标的公司与海天塑机的其他业务产生较大的不利影响
3、泰瑞机器	
营业收入	2021年、2022年、2023年1-8月销售收入分别为761.12万元、822.32万元、602.60万元，占标的公司营业收入的比例分别为2.82%、2.94%、3.03%
最近一期派克业务占比	最近一期派克产品销售金额占比约12%
合作预期	根据走访记录，泰瑞机器认为标的公司的产品质量和服务较好，有长期合作的预期
派克业务终止后的影响分析	派克业务终止对标的公司与泰瑞机器的合作关系上影响较小，且派克产品销售占比较小，即使分销派克产品业务终止，预计不会对标的公司与海天塑机的其他业务产生较大的不利影响

综上，标的公司的主要客户均与标的公司有长期的合作预期，且标的公司仅对部分客户销售派克产品。对于派克产品占比较高的客户，假如本次交易后派克业务流失，可能会对派克件的销售业务产生一定的影响，本次交易的收益法评估在预测期假设派克相关业务的收入和成本均为 0，已剔除了派克业务的影响。但分销派克产品业务终止预计不会对客户关系带来较大不利影响。

3、分销派克产品业务终止预计不会对标的公司自制产品的业务发展带来较大不利影响

标的公司自制产品的业务发展主要基于标的公司长期积累的密封件研发及生产能力。在密封件研发方面，标的公司具有密封件材料技术及应用技术的研发能力，自主研发了多种高性能塑料及橡胶材料配方，形成了完善的应用材料库。标的公司部分产品可以通过石油装配产品 API6、APR2 等级的高测试要求。同时，标的公司研发的改性 PTFE 材料在高耐磨，低摩擦、长寿命等方面拥有良好的性能。在密封件生产方面，标的公司基于密封件行业高技术标准、多品种、小批量的业务特点，成立了生产运营中心，并构建以生产计划部作为生产指挥中心，全链条统筹、调度各生产职能部门完成生产计划，能够及时且高质量地响应客户需求。标的公司为派克汉尼汾产品的非排他性分销商，其产品技术及生产能力系其长期经营发展所得，并非来自于派克汉尼汾。

报告期内，标的公司着力发展利润率较高的自制件业务，自制件业务的收入规模及占比呈现出增长趋势，而分销派克产品业务的规模及收入占比呈现出下降趋势。具体如下：

单位：万元

	2023 年 1-8 月	2022 年	2021 年
营业收入	19,861.50	27,928.92	27,008.46
自制件收入	10,572.00	14,417.13	10,999.52
占营业收入的比例	53.23%	51.62%	40.73%
派克业务收入	4,712.12	6,966.83	8,177.60
占营业收入的比例	23.72%	24.94%	30.28%

综上，标的公司自制产品的业务发展主要基于标的公司长期积累的密封件研发及生产能力。报告期内，标的公司在分销派克产品业务规模及占比趋势性下降的同时，着力发展自制件业务，其自制件业务收入及占比呈现上升趋势，分销派克产品业务终止不会

对标的公司自制产品的业务发展带来较大不利影响。

4、分销派克产品业务终止预计不会对标的公司其他外购件及不含派克件密封包的业务发展带来较大不利影响

密封件种类繁多，应用环境各异，针对客户需求分析进行密封件应用选型组配是密封件厂商实现产品销售的重要应用技术能力，尤其是标的公司自主设计并由供应商定制化生产的外购件产品，产品设计以及标准由标的公司自主制定，具有较强的技术属性。同时，密封包由标的公司自主设计并生产，以应用技术为基础开展密封包整体设计及选型过程，通过“自制+外购定制件+外购标准件”进行选型组包的过程具有较强的自主性。分销派克产品业务终止预计不会对标的公司其他外购件及不含派克件密封包的业务带来较大不利影响。

5、标的公司报告期扣除分销派克产品业务后的利润水平高于业绩承诺指标，业绩承诺可实现性较强

由于报告期标的公司期间费用包含了派克业务及其他业务，因此在模拟测算标的公司分销派克产品业务的净利润时在参照标的公司报告期内整体费用率的基础上，进行了模拟测算，具体如下

单位：万元

项目	2023年1-8月	2022年度	2021年度
派克业务收入 (A)	4,712.12	6,966.83	8,177.60
派克业务成本 (B)	3,283.81	4,864.77	5,729.04
整体费用率 (C)	22.34%	21.10%	20.25%
所得税费用率 (D)	13.16%	13.05%	11.99%
假设分销派克产品业务的期间费用率与标的公司整体费用率一致			
模拟净利润 (E=(A-B-A*C)*(1-D))	326.35	549.79	697.62
假设分销派克产品业务的期间费用率为标的公司整体费用率的 75%			
模拟净利润 (E=(A-B-A*C*0.75)*(1-D))	554.84	869.29	1,061.95
假设分销派克产品业务的期间费用率为标的公司整体费用率的 50%			
模拟净利润 (E=(A-B-A*C*0.5)*(1-D))	783.33	1,188.80	1,426.29

注：上表中的整体费用率及所得税费用率根据标的公司经审计的模拟合并财务报表中各期的经审数进行计算。整体费用率扣除了股份支付的影响，即整体费用率=(税金及附加+销售费用+管理费用+研发费用+财务费用-股份支付)/营业收入；所得税费用率=所得税费用/利润总额

本次交易的业绩承诺指标为扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润(不考虑股份支付费用)。为保持对比指标的一致性,标的公司报告期内扣除分销派克产品业务后的扣非净利润(不考虑股份支付)模拟情况如下:

单位:万元

项目	2023年1-8月	2022年度	2021年度
标的公司扣非归母净利润(A)	2,888.71	4,871.77	4,261.12
标的公司股份支付费用(B)	612.20	918.40	351.70
假设分销派克产品业务的期间费用率与标的公司整体费用率一致			
模拟净利润(C1)	326.35	549.79	697.62
标的公司扣除派克业务后的扣非归母净利润(不含股份支付, D1=A+B-C1)	3,174.56	5,240.38	3,915.20
假设分销派克产品业务的期间费用率为标的公司整体费用率的75%			
模拟净利润(C2)	554.84	869.29	1,061.95
标的公司扣除派克业务后的扣非归母净利润(不含股份支付, D2=A+B-C2)	2,946.07	4,920.88	3,550.87
假设分销派克产品业务的期间费用率为标的公司整体费用率的50%			
模拟净利润(C3)	783.33	1,188.80	1,426.29
标的公司扣除派克业务后的扣非归母净利润(不含股份支付, D3=A+B-C3)	2,717.58	4,601.37	3,186.53

标的公司2024年、2025年、2026年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的承诺净利润(不考虑股份支付费用)分别为4,150万元、4,500万元、4,800万元。根据上表,标的公司承诺期净利润与最近一年一期扣除派克业务后的扣非净利润(不含股份支付)相比具有可比性及合理性。

综上,一方面,标的公司与主要客户建立了长期且稳定的合作关系,分销派克产品业务终止不会对标的公司的主要客户关系及其他产品的销售产生较大不利影响。另一方面,根据对标的公司报告期内扣除派克业务后的扣非净利润(不含股份支付)的模拟测算,标的公司承诺净利润相较历史期具有可比性和合理性。因此,即使分销派克产品业务终止,标的公司业绩承诺仍有较强的可实现性。

三、中介机构核查意见

经核查,评估机构认为:

1、标的公司派克汉尼汾分销业务符合主要责任人判定条件、承担向客户转让商品的主要责任及相关风险、拥有自主定价权,标的公司派克汉尼汾分销业务收入确认采用

总额法核算符合企业会计准则的有关规定。

2、本次盈利预测中已从收入及成本预测中剔除派克汉尼汾分销业务相关收入及成本。因此，本次交易的业绩承诺中并未考虑分销派克业务为标的公司带来的收益。派克汉尼汾终止标的公司及其子公司间的分销协议，预计不会对标的公司的主要客户关系及其他产品的销售产生较大不利影响。因此，即使分销派克产品业务终止，标的公司业绩承诺仍有较强的可实现性。

问题 8:

8. 报告书显示，截至评估基准日 2023 年 8 月 31 日，采用资产基础法进行评估，上海嘉诺全部权益的评估值为 27,664.91 万元，增值率 11.76%；采用收益法进行评估，上海嘉诺全部权益的评估值为 50,160.00 万元，增值率 102.63%。请你公司：

(1) 详细分析本次交易不同评估方法结果差异较大的原因及合理性、评估方法及评估结论选取的合理性。

(2) 收益法评估情况显示，标的公司自制产品的市场占有率将会不断提升，2024 年、2025 年销量增幅较高，未来增幅考虑逐步降低。请结合下游需求及同行业可比公司情况，说明预测 2024 年、2025 年销量增幅较高的依据及合理性；结合密封产品市场近年国产化替代情况以及标的产品竞争力，说明预计其自制产品市场占有率不断提升的依据及合理性。

(3) 收益法评估情况显示，主营业务成本预测对除派克产品外的外购件成本按照占收入的一定比率进行预测。请结合各产品毛利率情况，说明评估中成本占收入比率的确定方法及合理性。

(4) 结合可比上市公司的特定风险报酬率 ϵ ，说明标的公司特定风险报酬率 ϵ 的确定方式，并说明资金需求、融资条件等因素对确定 ϵ 的影响。

(5) 结合上述问题的答复，说明对上海嘉诺全部权益价值的评估是否合理公允，是否存在高价向交易对方购买资产等损害上市公司利益的情况。

(6) 说明你公司、控股股东、实际控制人、5%以上股东及董监高与交易对手方是否存在关联关系或导致利益倾斜的情形。

请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见，请评估师对事项(1)至(5)进行核查并发表明确意见，请律师对事项(6)进行核查并发表明确意见。

回复：

一、详细分析本次交易不同评估方法结果差异较大的原因及合理性、评估方法及评估结论选取的合理性

评估基准日，上海嘉诺合并口径股东权益账面值 24,754.95 万元，资产基础法评估值 27,664.91 万元，评估增值 2,909.96 万元，增值率 11.76%。收益法评估值 50,160.00 万元，评估增值 25,405.05 万元，增值率 102.63%。

本次交易，选取资产基础法和收益法对标的企业进行评估。资产基础法是从资产重置的角度反映资产的公平市场价值，评估结果仅能反映企业资产的自身价值，未包含标的公司多年经营积累的人力资源、行业经验、客户资源等不可辨认资产的价值。上海嘉诺是一家集密封产品研发、制造、销售、技术服务、测试于一体的企业，长期致力于为工业用户提供系统密封设计方案及高品质的产品。其核心团队在密封行业深耕多年，有丰富的从业经验，因企业厂房主要为租赁取得，故其固定资产较少，净资产规模相对较小，标的公司在经营过程中积累的人力资源、技术实力、行业经验、客户资源等是标的公司持续经营的核心载体，但是这些因素在资产基础法评估中难以涵盖。

标的公司 2021 年度、2022 年度、2023 年 1-8 月，标的公司的营业收入分别为 27,008.46 万元、27,928.92 万元、19,861.50 万元，净利润分别为 4,450.30 万元、5,146.80 万元、3,127.50 万元。标的公司历史经营业绩良好，同时结合企业未来的经营计划，分析认为从资产未来收益角度反映资产价值的收益法的评估结果更为完整，收益法的评估结论包含了标的公司拥有的各项资产、资源的价值，综合反映了标的公司未来的经营收益和风险。造成两种评估方法差异较大的主要原因为企业自身销售、研发、服务、生产能力及市场开拓能力的不断提升，可以让企业保持持续的盈利能力，从而导致收益法评估值较资产基础法评估值增加较多。

综合以上分析，从两种评估方法价值内涵及企业实际经营能力上考虑，本次评估选用收益法评估结果作为评估结论，其具有合理性。

二、收益法评估情况显示，标的公司自制产品的市场占有率将会不断提升，2024 年、2025 年销量增幅较高，未来增幅考虑逐步降低。请结合下游需求及同行业可比公司情况，说明预测 2024 年、2025 年销量增幅较高的依据及合理性；结合密封产品市场近年国产化替代情况以及标的产品竞争力，说明预计其自制产品市场占有率不断提升的依

据及合理性

(一) 请结合下游需求及同行业可比公司情况, 说明预测 2024 年、2025 年销量增幅较高的依据及合理性

1、下游油气装备行业景气度较高

标的公司自制产品主要应用于油气装备行业, 其报告期内油气装备类密封产品收入占比约 70%。2021 年以来, 因地缘政治等因素, 国际油价大幅上涨。2023 年虽受全球经济疲软、欧美银行危机等利空因素的影响, 国际油价相较于 2022 年高峰有所回落, 但仍处于较高水平。受益于高油价的背景, 油气装备行业保持高景气。国家能源局、发改委《“十四五”现代能源体系规划》文件提出: 增强油气供应能力。加大国内油气勘探开发, 坚持常非并举、海陆并重, 强化重点盆地和海域油气基础地质调查和勘探, 夯实资源接续基础。加快推进储量动用, 抓好已开发油田“控递减”和“提高采收率”, 推动老油气田稳产, 加大新区产能建设力度, 保障持续稳产增产。积极扩大非常规资源勘探开发, 加快页岩油、页岩气、煤层气开发力度。国际能源署预计 2023 年全球石油行业上游资本支出将达到 4,850 亿美元, 与 2022 年相比增加约 12%。据标普全球 (S&P Global) 发布的《全球上游资本支出研究报告》预测, 2023 年全球海上油田资本支出为 1,638 亿美元, 与 2022 年相比增加 13.43%。上游规划资本开支的持续扩张及我国“稳油增气”的重大战略, 将驱动油气装备密封件保持高景气状态。

同时, 标的公司自研的二次密封产品、自膨胀封隔器胶筒、压裂盘根产品、高压管汇由壬密封产品、井下工具专用橡胶产品等产品已在卡克特、中石油、杰瑞石油、中石化等客户处开展测试及前期导入工作, 预计将在预测期形成新增的销售收入。

2、同行业可比公司情况

根据公开资料, 下游主要应用领域包括石油石化行业的上市公司和拟上市公司主要为中密控股 (300470.SZ) 及一通密封 (A04186.SZ), 其中一通密封主要应用领域为石油石化行业。2021 年、2022 年以及 2023 年 1-6 月, 可比公司销售收入增长情况如下:

单位: 万元

证券名称	项目	2023 年 1-6 月	2022 年	2021 年
中密控股	营业收入	61,310.56	121,468.35	113,159.24
	同比增长率	6.94%	7.34%	33.38%

证券名称	项目	2023年1-6月	2022年	2021年
	其中：石油化工类产品营业收入	20,804.52	38,407.63	33,365.41
	增长率	30.35%	15.11%	33.14%
一通密封	营业收入	14,171.91	26,100.45	23,893.82
	增长率	29.80%	9.24%	17.35%

3、标的公司预测 2024 年、2025 年销量增幅较高的依据及合理性

2024 年及 2025 年，标的公司自制件预测销售收入及销量情况如下：

单价：万元

项目	2024 年	2025 年
销售收入	18,457.45	20,254.21
增长率	14.54%	9.73%
销量	4,833.74	5,316.74
增长率	14.99%	9.99%

综上，结合下游油气装备行业景气度较高、标的公司部分自制产品已开始已在卡克特、中石油、杰瑞石油、中石化等优质客户处开展测试及前期导入工作等因素，以及中密控股 2021 年、2022 年、2023 年 1-6 月石油化工类产品的增长率区间为 15.11%-33.14%，一通密封 2021 年、2022 年、2023 年 1-6 月各期的增长率区间为 9.24%-29.80%的实际情况。标的公司 2024 年、2025 年自制件预测业务收入增长率分别为 14.54%、9.73%，具有一定的合理性。

（二）结合密封产品市场近年国产化替代情况以及标的产品竞争力，说明预计其自制产品市场占有率不断提升的依据及合理性

1、密封件行业相关政策支持国产密封件的发展

工业密封件的性能及质量对设备的有效运行和安全生产具有重要影响，近年来密封件行业的主要支持政策如下：

序号	发布时间	发布单位	政策名称	与行业相关内容
1	2023 年	国家能源局、科学技术部	《“十四五”能源领域科技创新规划》	紧紧围绕国家能源重大战略需求，加强能源领域关键技术攻关，补强产业链供应链短板，逐步化解能源技术装备领域存在的风险。

序号	发布时间	发布单位	政策名称	与行业相关内容
2	2021年	国务院	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要》	从国家急迫需求更和长远需求出发，集中优势资源攻关油气勘探开发等领域关键核心技术。实施产业基础再造工程，加快补齐基础零部件及元器件、基础软件、基础材料、基础工艺和产业技术基础等瓶颈短板。
3	2021年	中国液压气动密封件工业协会	《液压液力气动密封行业“十四五”发展规划纲要》	按照制造强国战略提出的目标，到十四五末，80%以上的高端液压气动密封元（器）件及系统实现自主保障，受制于人的局面明显缓解，装备工业领域急需的液压气动密封元（器）件及系统得到广泛的推广应用
4	2021年	中国机械工业联合会	《机械工业“十四五”发展纲要》	重点发展智能/大型液压元件及系统，高可靠性密封件等
5	2019年	发改委	《产业结构调整指导目录（2019年本）》	“鼓励类”第十四项“机械”中第28条：“大型风力发电密封件；石油钻井、测井设备密封；液压支架密封件；机械密封；航天用密封件；高压液压元件密封件；高精密液压铸件”
6	2017年	发改委	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016版）》	将“高性能密封材料”等新功能材料列为国家战略新兴产业重点产品

2、密封件相关上市公司的国产替代情况

根据公开信息，密封件行业上市公司国产替代情况如下：

序号	公司名称	资料来源	国产替代情况
1	中密控股	2022年年度报告	1、近年来，公司及子公司的产品在关键核心装备的密封产品、特种阀门产品进口替代持续增加； 2、抓住公司在核电密封、油气输送高压干气密封、超高压干气密封、乙烯三机干气密封、盾构设备密封、工程机械注塑密封、轴流式止回阀和压缩机防喘振阀等产品上取得重大应用突破的机会，加大市场推广力度，迅速实现全面替代进口
2	一通密封	招股说明书	国内机械密封行业的进口替代已从初级替代阶段进入全面替代阶段，中低端产品领域的进口替代已基本完成，高端产品领域的进口替代正在全面延伸和拓展
3	唯万密封	2022年年度报告	公司通过产品的国产化应用，在下游应用市场与液压气动密封行业国际品牌开展竞争，不断实现进口替代

根据同行业上市公司公开披露的信息，密封件行业上市公司近年来正在持续推动国产替代进程。

3、标的公司自制产品竞争力

标的公司自主研发了多种高性能塑料及橡胶材料配方，形成了完善的应用材料库。其中，在石油钻采及天然气领域，配套使用在 API6A 井口平板闸阀上，PE001/PF001/PK00/PC007 等材料符合油田的耐受 H2S 等最高等级的浸渍要求，产品最高可以通过 API6A PR2 等级的高测试要求，并取得了国际认证的证书。工程塑料方面，通过对 PTFE 材料进行添加铜粉、玻璃纤维、碳纤维、矿物材料等的改性优化，开发出了多款材料。标的公司部分产品的国产替代情况如下：

序号	项目	针对市场	进展情况
1	自研二次密封产品	井口装备市场	二次密封系列已经通过相关 APIPR2 测试要求，已有批量出货，卡克特等全球头部客户处的供样品测试正在顺利开展，24 年拟将完成测试形成订单
2	井口装备市场泛塞系列产品	井口装备市场	已有批量出货，后续将进一步发展扩大销售
3	井下工具系列密封产品	石油井下工具	钻井水力振击器主机配套及售后市场已有批量替代
4	压裂盘根系列产品	压裂装备市场	两款盘根材料已经在压裂现场供应，测试验证的压裂施工寿命达到进口件同等水平
5	高压管汇由壬密封产品	石油高压管汇	已有批量出货，后续将进一步发展扩大销售
6	自研井下工具专用橡胶产品	石油井下工具市场	中石油、长庆油田、斯伦贝谢等已形成批量订单，后续将进一步发展扩大销售
7	液压组合密封产品	挖掘机油缸	在三一及徐工进行国产替代，厂内部对比国外产品测试通过
8	某 PTFE 产品	注塑机及压铸机市场	某大型塑料机械企业已完成大模次测试，预计 24 年将完成全部测试，届时将推动导入对进口件的降本替代方案
9	某 FFKM 产品	半导体市场	在 VCD、清洗、涂胶显影等制程上陆续送验完成客户端验证，预计 24 年将进入小批量及批量订单阶段
10	某 PDR 产品	真空泵	已经启动研发并已经完成首次供样品，预计 24 年将实现在客户端的对比测试，并争取实现订单突破

综上，国家行政部门及行业协会的相关政策及发展规划，对国产密封件的进口替代进行了积极引导和支持，密封件行业上市公司近年来持续推动国产替代进程，且标的公司多款产品已在国产替代的过程当中，标的公司自制产品市场占有率不断提升具有一定依据及合理性。

三、收益法评估情况显示，主营业务成本预测对除派克产品外的外购件成本按照占收入的一定比率进行预测。请结合各产品毛利率情况，说明评估中成本占收入比率的确切方法及合理性

报告期内，标的公司除派克外的主要外购件毛利率如下：

产品类别	2023年1-8月毛利率	2022年毛利率	2021年毛利率
PTFE类	61.56%	60.54%	55.76%
橡胶类	38.36%	43.44%	42.20%
金属密封类	35.21%	38.48%	31.96%
聚氨酯类	38.46%	43.58%	35.85%
配套产品	14.86%	20.23%	16.97%

报告期内，标的公司外购件总体毛利率情况如下：

项目	2023年1-8月	2022年	2021年
外购件总体毛利率	35.15%	40.81%	39.20%

根据上表的数据，标的公司报告期内主要外购件的毛利率呈现出一定的波动性，但总体而言2023年1-8月份的毛利率处于较低水平。

标的公司预计其外购件的产品结构不会发生较大变动；同时，在外购件的销售定价策略上，标的公司在预测期将主要在其成本价的基础上考虑一定的毛利率，故本次对于外购件成本的预测参考历史期的情况，按照占收入的一定比例（成本率）进行预测。同时，出于谨慎性原则，在选择历史期的参照指标时，选取毛利率（1-成本率）最低的2023年1-8月份作为参考指标，标的公司外购件在预测期的毛利率，均为35%左右。

综上，标的公司的成本按照占收入的一定比率进行预测主要基于标的公司未来外购件的产品结构和定价策略，且选取了报告期内毛利率最低（即成本率最高）的2023年1-8月份标的公司外购件毛利率作为参考指标，具有合理性。

四、结合可比上市公司的特定风险报酬率 ϵ ，说明标的公司特定风险报酬率 ϵ 的确定方式，并说明资金需求、融资条件等因素对确定 ϵ 的影响

（一）标的公司为属于橡胶和塑料制品的交易特定风险报酬率 ϵ 情况

2018-2023年，标的公司属于橡胶和塑料制品行业的上市公司收购项目特定风险报酬率 ϵ 选取情况如下：

案例名称	完成年度	100%股权收益法评估值（万元）	主营业务产品	特定风险报酬率 ϵ
宝丽迪收购厦门鹭意100%股权	2023	39,200.00	纤维母粒	4.50%
皖维高新收购皖维涪盛100%股权	2022	79,400.00	PVB中间膜	2.00%

案例名称	完成年度	100%股权收益法评估值（万元）	主营业务产品	特定风险报酬率 ϵ
大烨智能收购苏州国宇 70%股权	2019	44,233.70	电缆保护管和低压电气成套设备	3.50%
彤程新材等收购中策橡胶股权	2019	1,235,000.00	轮胎	3.50%
道恩股份收购海尔新材料 80%股权	2019	32,245.57	改性塑料	3.58%
昊华科技收购西北院 100%股权	2018	64,149.58	橡胶密封制品	2.00%
王子新材收购富易达 51%股权	2018	19,311.00	泡沫包材	2.00%
创新股份收购上海恩捷 90.08%股权	2018	595,099.44	锂电池隔离膜	2.50%
华源新材收购瑞杰科技 93.54%股权	2018	40,096.59	塑料制品	1.50%
最小值				1.50%
平均值				2.78%
中位数				2.50%
最大值				4.50%

注：2018 年昊华科技重组收购涉及多个橡胶和塑料制品行业标的公司，为避免重复计算，此处仅选与标的公司业务最相近、从事橡胶密封制品的西北院。

2018-2023 年上市公司收购橡胶和塑料制品行业标的公司中采用收益法做评估结论的项目其特定风险报酬率 ϵ 范围为 1.50%-4.5%，平均值为 2.78%，中位数为 2.50%，被评估单位风险报酬率 ϵ 取值 3%处于合理范围内。

（二）本次交易的评估过程中对标的公司特定风险报酬率 ϵ 确定方法

本次交易针对标的公司的评估对特定风险报酬率 ϵ 主要通过打分法确认。特定风险调整系数 ϵ 的确定主要考虑以下几方面因素：1、企业规模；2、历史经营情况；3、企业的财务、融资风险；4、企业经营业务、产品和地区的分布；5、企业内部管理及控制机制；6、管理人员的经验和资历；7、对主要客户及供应商的依赖等。

编制特定调整系数评分表如下：

序号	叠加内容	说明	取值（%）		
			大型	中型	小型、微型
1	企业规模	企业年营业额、占地面积、职工人数等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			盈利	微利	亏损
2	历史经营情况	企业在成立后的主营业务收入、主营业务成本、净利润、销售利润率、人均利润率等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1

序号	叠加内容	说明	取值(%)		
			较低	中等	较高
3	企业的财务及融资风险	企业的外部借款、或需要外部投资等，融资能力等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			较低	中等	较高
4	企业经营业务、产品和地区的分布	主要产品或服务的市场分布	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			海外及全国	国内部分地区	省内
5	企业内部管理及控制机制	包括人员管理制度、财务管理制度、项目管理制度、内部审计制度等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			非常完善	一般	不完善
6	管理人员的经验和资历	企业各级管理人员的工作时间、工作经历、教育背景、继续教育程度等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			丰富	中等	匮乏
7	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户及供应商的依赖程度	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			不依赖	较依赖	完全依赖

根据评分表，结合标的企业的实际情况，对上海嘉诺密封技术有限公司的特定风险溢价打分如下：

序号	叠加内容	说明	取值(%)
1	企业规模	标的企业 2023 年 8 月 31 日员工人数刚刚超过 300 人，以前年度不足 300 人，规模为中小型企业	0.7
2	历史经营情况	企业营业收入稳定，为盈利状态	0.2
3	企业的财务及融资风险	企业经营稳定，为维持持续的竞争力，可能在扩大规模、增加研发等方面仍有资金需求，企业与上市公司相比融资能力一般	0.5
4	企业经营业务、产品和地区的分布	市场分布在全国，同时涉及海外市场，市场分布较为广泛。	0.3
5	企业内部管理及控制机制	企业的内部管理和控制机制处于中等水平	0.5
6	管理人员的经验和资历	企业管理人员的资历处于中等水平	0.5
7	对主要客户及供应商的依赖	依赖程度一般，客户较为分散	0.3
	合计		3.0

根据上表，标的公司经营稳定，为维持持续的竞争力，可能在扩大规模、增加研发等方面仍有资金需求，标的公司与上市公司相比融资能力一般，属于中等水平，资金需求、融资条件对 ϵ 影响为 0.5%。

五、结合上述问题的答复，说明对上海嘉诺全部权益价值的评估是否合理公允，是否存在高价向交易对方购买资产等损害上市公司利益的情况

1、考虑两种不同评估结论的内涵后，结合企业实际经营情况，选取收益法评估结论作为最终的评估结论具备合理性；

2、在收入预测中，对标的公司主要自制件产品的收入预测时结合了下游油气装备行业景气度较高，2023 年全球石油行业上游资本支出同比增加约 12%；同行业上市公司石油石化类密封产品 2021 年、2022 年、2023 年 1-6 月销售收入增速区间在 9.24%-33.14%等因素，自制件 2024 年、2025 年预测业务收入增长分别为 14.54%、9.73%且后续逐年下降，具有一定合理性；

3、在相关部门及行业协会的积极引导和支持下，密封件行业上市公司近年来持续推动国产替代进程，且标的公司多款产品已在国产替代的过程当中，标的公司自制产品市场占有率不断提升具有一定依据及合理性；

4、出于谨慎性考虑，标的公司外购件在预测期的毛利率参照报告期最低水平进行预测，具有合理性；

5、标的公司特定风险报酬率 ϵ ，处于 2018-2023 年上市公司收购橡胶和塑料制品行业标的公司中采用收益法做评估结论项目的特定风险报酬率 ϵ 取值 1.50%-4.5%范围内，且高于平均值 2.78%及中位数 2.50%，具有合理性。

因此，本次交易中对上海嘉诺全部权益价值的评估具有合理性及公允性；同时，结合重组报告书之“第五章 标的资产评估”之“二、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见”之“（六）评估结果的公允性分析”相关内容，本次交易的评估作价对应的市盈率及市净率指标均低于可比上市公司及可比交易，不存在高价向交易对方购买资产等损害上市公司利益的情况。

六、说明你公司、控股股东、实际控制人、5%以上股东及董监高与交易对手方是否存在关联关系或导致利益倾斜的情形

截至本回复签署日，公司控股股东为董静，实际控制人及其一致行动人为董静、薛玉强，5%以上股东为董静、薛玉强及华轩（上海）股权投资基金有限公司，董事为董静、薛玉强、刘兆平、沈明宏、韦烨、吕永根及张瑞申，监事为章荣龙、仲建雨及王彬，高级管理人员为董静、薛玉强、刘兆平、陈仲华及刘正山。本次交易对手方为雷波、雷元芳、李锡元、陈旭、李厚宁、古年年、钟慧芳、黄燕珊、上海垣墨及广州创殷。

经核查，上市公司、控股股东、实际控制人、5%以上股东及董监高与交易对手方之间不存在关联关系，亦不存在上市公司、控股股东、实际控制人、5%以上股东及董监高与交易对手方有其他特殊关系可能导致利益倾斜的情形。

七、中介机构核查意见

经核查，评估机构认为：

1、从资产基础法及收益法的内涵及企业实际经营能力上考虑，本次评估选用收益法评估结果作为评估结论，其具有合理性。

2、结合下游油气装备行业景气度较高，同行业上市公司同类业务 2021 年、2022 年、2023 年 1-6 月的营业收入增长率区间为 9.24%-29.80%等实际情况，标的公司 2024 年、2025 年自制件预测业务收入增长率分别为 14.54%、9.73%，具有一定的合理性。

3、国家行政部门及行业协会的相关政策及发展规划，对国产密封件的进口替代进行了积极引导和支持，密封件行业上市公司近年来持续推动国产替代进程，且标的公司多款产品已在国产替代的过程当中，标的公司自制产品市场占有率不断提升具有一定依据及合理性。

4、标的公司的成本按照占收入的一定比率进行预测主要基于标的公司未来外购件的产品结构和定价策略，且选取了报告期内毛利率最低（即成本率最高）的 2023 年 1-8 月份标的公司外购件毛利率作为参考指标，具有合理性。

5、标的公司特定风险报酬率 ϵ 为 3.0%，处于 2022-2023 年橡胶和塑料制品行业的上市公司收购项目采用收益法做评估结论的项目特定风险报酬率 ϵ 取值 1.5%-4.5%范围内，且高于平均值 2.78%及中位数 2.50%，具有合理性。

6、结合上述情况，本次交易对上海嘉诺全部权益价值的评估具有合理性及公允性，不存在高价向交易对方购买资产等损害上市公司利益的情况。

（此页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于上海唯万密封科技股份有限公司对深圳证券交易所《关于对上海唯万密封科技股份有限公司的重组问询函》的回复之专项核查意见》之盖章页）

法定代表人：_____

徐 峰

资产评估师：_____

刘 臻

刘文婷

上海东洲资产评估有限公司

2024年2月7日