



《关于对宁波大叶园林设备股份有限公司的重组问询函》

评估相关问题的回复

深圳证券交易所：

贵所下发的创业板并购重组问询函（2024）第10号《关于对宁波大叶园林设备股份有限公司的重组问询函》（以下简称问询函）奉悉。按照问询函的要求，宁波大叶园林设备股份有限公司（以下简称大叶股份或上市公司）、AL-KO Geräte GmbH（以下简称AL-KO或标的公司）管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本公司承办资产评估师已经认真复核，现将问询函中涉及资产评估方面的问题核查情况汇报如下：

一、问询函第三部分第1项：报告书显示，标的公司2024年8月31日合并口径净资产2,825.49万欧元，评估机构对标的公司采用资产基础法和市场法进行评估，最终选用资产基础法结论，对标的公司股东全部权益的评估结果为3,495.02万欧元，评估增值率23.70%。本次交易对价为2,000万欧元，低于标的公司期末净资产及本次评估结果。评估结果显示，标的公司长期股权投资评估价值为5,069.04万欧元，评估增值2,380.96万欧元，增值率达88.58%。其中，对子公司奥地利生产公司的长期股权投资账面余额3.5万欧元，该子公司评估价值达2,724.86万欧元，该子公司主要资产为其他应收款、存货、固定资产等。

(1) 请补充披露本次交易定价的过程与依据，不以评估结果为作价依据的原因及合理性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第二款、第三款

的规定。

(2) 请补充披露主要子公司评估过程及评估依据，结合相关子公司成立时间、资产构成、经营状况等，说明长期股权投资增值较高的原因及合理性，结合奥地利生产公司主要资产明细情况及形成背景，说明其自 2018 年成立后价值快速增长的原因及合理性。

(3) 结合标的公司历次增资及股权转让对应的估值情况、可比交易案例、可比上市公司估值情况等，说明本次交易对价远低于评估结果的原因及合理性，交易双方是否存在其他应披露未披露的利益安排。

请财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 请补充披露本次交易定价的过程与依据，不以评估结果为作价依据的原因及合理性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第二款、第三款的规定。

1. 交易定价确定过程与依据

交易对方 AL-KO GmbH 以标的公司 2023 年度未经审计的财务报表为基础进行估值，确定本次交易定价基础金额，具体过程如下：

单位：万欧元

标的公司 2023 年度 EBITDA (A)	877.94
使用权资产折旧 (B)	374.65
标的公司 2023 年度经调整后 EBITDA (C=A-B)	503.29
估值倍数 (D)	7.00
以 EBITDA 为基础的估值金额 (E=C*D)	3,523.03
标的公司 2023 年末净负债金额 (F)	1,493.70
本次交易定价基础金额 (G=E-F)	2,029.33

注：净负债=短期借款+其他应付款（应付关联方拆借款）-货币资金

上市公司考虑到标的公司拥有或获得授权使用“AL-KO”“SOLO”“Masport”“MORRISON”等具有一定历史 and 良好声誉的中高端品牌，在欧洲、大洋洲地区具有较高的市场认可度并占有稳定的市场份额，与主要客户建立了长期稳固的合作关系，拥有与主营业务相关的核心技术，具有较强的经营能力，本次交易符合上市公司发展战略。

本次交易买卖双方综合考虑上述因素的基础上，在公平合理基础上进行市场化协商谈判后确定本次交易采用锁箱机制定价，交易价格为 2,000 万欧元。

2. 本次交易定价不以评估结果为作价依据的原因及合理性

本次交易中，交易对方 AL-KO GmbH 和上市公司在相互实地考察双方经营情况基础上，采用市场化报价和协商谈判的方式确定交易价格，最终交易定价系上市公司综合考虑了标的公司 2023 年度合并财务报表为基础的财务状况、品牌影响力、客户资源和核心技术水平等因素的基础上，与交易对方在公平合理原则基础上进行市场化协商谈判确定的锁箱机制的交易价格。本次交易定价不以评估结果为依据，评估仅为验证本次交易定价的公平合理性。

交易对方所属集团调整集团发展战略，计划专注于 IT 信息技术行业，对于旗下制造业板块予以剥离，以完成集团战略及资产配置的调整。同时，上市公司为国内园林机械行业领先企业，在生产技术、产品品质、制造规模等方面具有较高的市场地位，交易对方对上市公司的业务布局、市场口碑、生产实力以及上市公司与标的公司未来的业务协同效应等较为认可，同时交易对方对本次标的公司出售的交易时间要求较高，因此同意以双方协商确定的锁箱机制价格出售标的公司，从而与评估产生差异。综上所述，从交易对方集团战略及资产配置调整、对上市公司业务协同认可和交易时间要求等角度来看，本次交易价格低于评估结果具有合理性。

标的公司交易价格与可比交易案例、可比上市公司估值情况详见本题下述第三点答复。

综上所述，本次交易价格系交易双方市场化协商定价确定，不以评估结果为作价依据具有合理性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第二款、第三款的规定。

(二) 请补充披露主要子公司评估过程及评估依据，结合相关子公司成立时间、资产构成、经营状况等，说明长期股权投资增值较高的原因及合理性，结合奥地利生产公司主要资产明细情况及形成背景，说明其自 2018 年成立后价值快速增长的原因及合理性。

标的公司主要子公司为 AL-KO Production Austria GmbH（以下简称奥地利生

产公司)和 MASPORT LIMITED。

1. 奥地利生产公司评估过程及合理性分析

(1) 奥地利生产公司成立时间、资产构成、经营状况等情况

奥地利生产公司成立于 2018 年 3 月 20 日,系 AL-KO 的生产基地,主要负责骑乘式割草机、步进式割草机和割草机器人等产品的生产及相关原材料的采购,同时负责部分当地销售及客户服务。

奥地利生产公司主要资产包括交易性金融资产、存货、建筑物类固定资产、土地、设备类固定资产和其他无形资产。公司近年盈利虽有波动,整体盈利能力较好,历史经营有一定留存收益。其主要财务数据及经营情况具体如下:

金额单位:欧元

项目名称	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 8 月 31 日
一、流动资产	42,779,213.87	30,413,033.76	34,629,140.59
其中:交易性金融资产	778,757.37	2,489,629.57	2,552,118.86
存货	22,768,812.18	13,180,173.87	10,947,000.06
二、非流动资产	12,779,827.36	14,159,006.10	12,684,560.89
其中:建筑物类固定资产	0.00	1,079,124.03	1,088,446.62
设备类固定资产	5,816,972.31	5,728,119.86	5,842,463.18
土地	0.00	536,985.23	536,985.23
其他无形资产	3,466,191.11	2,459,889.92	1,799,363.31
资产总计	55,559,041.23	44,572,039.86	47,313,701.48
三、流动负债	33,408,213.24	9,836,341.60	9,549,182.30
四、非流动负债	8,790,439.74	12,912,082.37	12,452,996.57
负债合计	42,198,652.98	22,748,423.97	22,002,178.87
股东全部权益	13,360,388.25	21,823,615.89	25,311,522.61
项目名称	2022 年	2023 年	2024 年 1-8 月
营业收入	139,227,410.17	111,857,912.46	83,370,357.00
营业成本	128,587,232.67	99,145,103.24	73,591,402.08
利润总额	1,645,899.48	4,189,298.24	4,557,801.50
净利润	1,089,859.20	3,282,690.19	3,316,778.07

(2) 奥地利生产公司主要资产明细情况及形成背景

2018 年 6 月 28 日,奥地利生产公司与 AL-KO Gardentech Austria GmbH 签署

合并拆分协议进行业务合并，AL-KO Gardentech Austria GmbH 将生产制造业务剥离至奥地利生产公司。

2023 年 4 月 4 日，奥地利生产公司通过 AL-KO 集团内部重组吸收合并 AL-KO Kober Gesellschaft m. b. H.，并作为吸收合并后的存续主体承继了被合并方 AL-KO Kober Gesellschaft m. b. H. 的所有资产、权利和义务。

公司主要资产的形成与上述合并分拆与吸收合并事项相关，分项说明如下：

1) 存货

截至评估基准日，存货账面价值 10,947,000.06 欧元，其中账面余额 11,751,094.64 欧元，存货跌价准备 804,094.58 欧元，包括原材料、库存商品和在产品，上述存货由近年采购、生产、销售不断周转形成。

2) 交易性金融资产

截至评估基准日，交易性金融资产账面价值 2,552,118.86 欧元，系奥地利生产公司持有的远期结售汇和企业养老金相关的证券投资产品。其中，企业养老金相关的 Raiffeisen Regional Bank--Raiffeisen- § 14-ESG-MixLight 证券投资产品系 2023 年 4 月吸收合并时形成，其账面价值为 1,451,906.68 欧元。

3) 建筑物类固定资产和土地

截至评估基准日，建筑物类固定资产合计账面原值 6,536,088.82 欧元，账面净值 1,088,446.62 欧元，包括 9 项房屋建筑物（建筑面积合计 30,975.00 平方米）及 5 项构筑物；土地账面价值 536,985.23 欧元，其中账面余额 536,985.23 欧元，减值准备 0.00 欧元。

上述建筑物类固定资产和土地均为 2023 年 4 月吸收合并时形成，其账面价值合计为 1,690,780.34 欧元。该房地产未按照公允价值计量，而是延续历史成本（吸收合并时的原账面原值和账面净值）入账核算。

4) 设备类固定资产

截至评估基准日，设备类固定资产共计 2,280 台（套、辆），合计账面原值 35,107,171.60 欧元，账面净值 5,842,463.18 欧元，主要包括 Laufrollenpresse、PULVERBESCHICHTUNGSANLAGE 等生产设备，电脑、办公家具等办公设备及车辆。

上述设备类固定资产主要为 2018 年 6 月合并分拆、2023 年 4 月吸收合并时及外购形成。其中，2018 年 6 月合并分拆并入的设备类固定资产账面价值为

2,710,536,80 欧元，2023 年 4 月吸收合并并入的设备类固定资产账面价值为 145,035.87 欧元。该部分设备类固定资产未按照公允价值计量，而是延续历史成本（合并分拆和吸收合并时的原账面原值和账面净值）入账核算。

5) 无形资产—其他无形资产

截至评估基准日，无形资产—其他无形资产账面价值 1,799,363.31 欧元，主要系 2021 年 7 月奥地利生产公司从 AL-KO 购入形成的核心产品生产专利技术等无形资产。

(3) 评估过程

本次评估对奥地利生产公司采用资产基础法进行评估，以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：股东全部权益评估价值=∑各分项资产的评估价值-∑各分项负债的评估价值。具体的评估过程如下：

1) 流动资产

A. 货币资金

对于现金和银行存款，以核实后账面值为评估值；对于外币银行存款，按核实后的外币存款数和基准日 European Central Bank 公布的外币汇率中间价折合欧元金额作为评估值。

B. 交易性金融资产

对于被评估单位持有的远期结售汇，以核实后的账面价值为评估值。

C. 债权类流动资产

债权类流动资产包括应收账款、预付款项和其他应收款等。对于债权类流动资产，在分析账龄、核实权益的基础上，按预计可收回的金额或预计能够实现相应的权益确定评估价值，同时将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

D. 存货

存货系库存商品，采用逆减法评估，对销售价格高于账面成本的库存商品，即按其不含增值税的售价减去销售费用以及所得税，再扣除适当的税后利润计算确定评估值。对销售价格低于账面成本的库存商品，即按其不含增值税的售价减去销售费用后的余额计算确定评估值。另外，对于主要用于设计、测试或样品展示的库存

商品，不对外出售，以核实后的账面余额为评估值；对于库龄较长的设计、测试件或样品展示件，本次评估以可变现净值为评估值。

公司按规定计提的存货跌价准备评估为零。

2) 非流动资产

A. 建筑物类固定资产

对于停车场及厂区道路、试验场等 5 项构筑物，其账面价值包含在房屋建筑物中，将其并入房屋建筑物中一并评估。

对于房屋建筑物（含相应占用的土地），由于缺少评估基准日近期邻近地区类似不动产交易案例，且奥地利生产公司无法提供较完整的工程决算资料，故本次评估选用收益法，对奥地利生产公司的建筑物类固定资产及相应土地进行评估，故此处评估价值包括了建筑物类固定资产和相应土地的评估价值。

收益法是指通过估算待估建筑物（含相应占用的土地）在未来的预期正常收益，选用适当的折现率将其折成现值后累加，以此估算待估建筑物（含相应占用的土地）评估价值的方法。

由于委估建筑物类固定资产相应占用的土地所有权的年限为永久持有，故本次评估采用分段法对未来的收益进行预测，即分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益，采用的计算公式为：

$$P = \sum [R_t / (1+r)^t] + E_n / (1+r)^n$$

其中，P—为评估结果

R_t—为未来第 t 个收益期的预期收益额

r—为折现率

E_n—为第 n 年以后的连续收益

n—为明确的预测年限

另，预测期之后的收益等于预测期最后一年的收益。

年预期收益额=年有效毛收入-年运营费用

年有效毛收入=单位面积年租金收入×面积×(1-空置率)

年运营费用包括管理费、维修费、保险费、不动产税和房屋建筑物重建费用。

B. 设备类固定资产

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，主要采用成本法进行评估。

成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \end{aligned}$$

a. 重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费、资金成本等若干项组成。

b. 成新率的确定

根据委估设备特点、使用情况、重要性等因素，确定设备成新率。

对价值较大、重要的设备，采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法，即以年限法为基础，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限 N ，并据此初定该设备的尚可使用年限 n ；再按照现场调查时的设备技术状态，对其技术状况、利用率、工作负荷、工作环境、维护保养情况等因素加以分析，确定各项成新率调整系数，综合评定该设备的成新率。

对于价值量较小的设备，以及电脑、手机等办公设备，主要以年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率，计算公式为：

$$\text{年限法成新率}(K1) = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

对于已使用年限超过经济耐用年限的委估设备，按其预计的尚可使用年限确定其年限法成新率，计算公式为：

$$\text{年限法成新率}(K) = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

对于车辆，首先按年限法和行驶里程法分别计算理论成新率，采用孰低法确定其理论成新率，以此为基础，结合车辆的维护保养情况和外观现状，确定成新率。

c. 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

d. 经济性贬值的确定

经了解，委估设备利用率基本正常，不存在因外部经济因素影响引起的使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

另外，对于属整体设备的零部件等，拟在整体设备评估时统一考虑；对于超过经济耐用年限但仍在使用的电子设备按其可变现价值确定评估值。

C. 使用权资产

评估人员了解与使用权资产有关租赁合同的条款、租赁期限及租金的支付方式等，查阅了原始入账凭证。按财务会计制度核实，未发现不符情况。故对使用权资产以经核实后的账面价值确认为评估价值。

D. 无形资产—土地/其他无形资产

对于无形资产—土地的评估，由于委估建筑物类固定资产评估价值已包含了土地的价值，此处评估为零。

对于其他无形资产中的外购软件，经核实目前使用情况正常，其现行市场购置价与账面值接近，以核实后的账面值为评估值；对于核心产品生产专利技术等无形资产，由于其价值已在 AL-KO 无形资产组合评估时统一考虑，故此处评估为零。

E. 长期待摊费用

长期待摊费用系房屋装修费的摊余额，经核实，由于房屋装修费的价值已在房屋建筑物评估中统一考虑，故此处评估为零。

F. 递延所得税资产

对于被评估单位税会差异产生的可抵扣暂时性差异而形成的递延所得税资产，资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述递延所得税资产以核实后的账面值为评估值。

3) 负债

负债包括流动负债和非流动负债，包括短期借款、交易性金融负债、应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债等流动负债，及租赁负债、长期应付职工薪酬和预计负债等非流动负债。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，各项负债均为实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

(4) 评估结果及评估增减值原因

奥地利生产公司评估结果汇总如下：

金额单位：欧元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	34,629,140.59	34,663,478.90	34,338.31	0.10
其中：货币资金	750,296.09	750,296.09		
交易性金融资产	2,552,118.86	2,552,118.86		
应收账款	2,447,570.49	2,447,570.49		
预付款项	281,561.66	281,561.66		
其他应收款	17,578,473.31	17,578,473.31		
存货	10,947,000.06	10,981,338.37	34,338.31	0.31
其他流动资产	72,120.12	72,120.12		
二、非流动资产	12,684,560.89	14,587,341.80	1,902,780.91	15.00
其中：固定资产	6,930,909.80	11,197,040.00	4,266,130.20	61.55
使用权资产	2,281,693.97	2,281,693.97		
无形资产	2,336,348.54	3,796.64	-2,332,551.90	-99.84
其中：无形资产—土地	536,985.23	0.00	-536,985.23	-100.00
无形资产—其他 无形资产	1,799,363.31	3,796.64	-1,795,566.67	-99.79
长期待摊费用	30,797.39	0.00	-30,797.39	-100.00
递延所得税资产	1,104,811.19	1,104,811.19		
资产总计	47,313,701.48	49,250,820.70	1,937,119.22	4.09
三、流动负债	9,549,182.30	9,549,182.30		
四、非流动负债	12,452,996.57	12,452,996.57		
负债合计	22,002,178.87	22,002,178.87		
股东全部权益	25,311,522.61	27,248,641.83	1,937,119.22	7.65

1) 流动资产评估增值主要原因系库存商品评估时考虑了一定利润。

2) 建筑物类固定资产评估增值主要原因包括：①委估建筑物类固定资产购建时间较早，原始建造成本相对较低，且经折旧后账面净值也相对较低；②委估建筑物类固定资产评估价值中包含了相应占用的土地价值，由于奥地利土地为永久产权，而随着近年当地不动产价格稳步升高，故导致相应的土地价值也有所提升所致。

3) 设备类固定资产评估增值, 主要原因系部分设备的经济耐用年限大于其财务折旧年限所致。

4) 无形资产—土地评估减值, 主要原因系其价值已反映在相应的建筑物类固定资产的评估价值中, 故将其评估为零所致。

5) 无形资产—其他无形资产评估减值, 主要原因系核心产品生产专利技术等无形资产价值已在 AL-KO 无形资产组合评估时统一考虑, 故将其评估为零所致。

6) 长期待摊费用评估减值, 主要原因系其价值已反映在相应的建筑物类固定资产的评估价值中, 故将其评估为零所致。

(5) 主要资产评估增值原因及合理性分析

1) 建筑物类固定资产及土地

A. 基本情况

奥地利生产公司列入评估范围的房地产共计 14 项 (含相应占用的土地), 合计账面原值 7,073,074.05 欧元, 账面净值 1,625,431.85 欧元, 详细情况如下表所示:

分类	房地产名称	结构	面积 (M ²)	备注
建筑物	仓库 (生产)	钢结构	10,810.00	含相应占用的土地
建筑物	办公室 (生产)	钢结构	955.00	含相应占用的土地
建筑物	社交空间 (生产)	钢结构	670.00	含相应占用的土地
建筑物	生产厂房	钢结构	10,137.00	含相应占用的土地
建筑物	仓库 (销售)	钢结构	7,257.00	已出租, 含相应占用的土地
建筑物	办公室 (销售)	钢结构	840.00	已出租, 含相应占用的土地
建筑物	社交空间 (销售)	钢结构	114.00	已出租, 含相应占用的土地
建筑物	客户服务间 (销售)	钢结构	159.00	已出租, 含相应占用的土地
建筑物	其他用房	钢结构	33.00	含相应占用的土地
构筑物	停车场及厂区道路 (生产)	砼	10,819.00	含相应占用的土地
构筑物	停车场及厂区道路 (销售)	砼	5,043.00	已出租, 含相应占用的土地
构筑物	试验场 (销售)	草地	1,200.00	已出租, 含相应占用的土地
构筑物	试验场 (640 和 641 地块)	农场、森林	23,112.00	含相应占用的土地
构筑物	试验场 (其他)	草地	6,624.00	含相应占用的土地

分类	房地产名称	结构	面积(M ²)	备注
合计			77,773.00	

委估房地产位于 Hauptstraße 51、52c, 8742 Obdach Austria 的公司厂区内, 最初建成于 1965 年至 1988 年之间, 后期于 1988 年至 2016 年之间经过维修扩建等不断完善, 主要为钢结构, 房屋建筑物装饰水平较好, 布局基本合理, 维护保养较好。上述房产占用的土地已取得 EINLAGEZAHL 234 号《土地登记证》, 土地面积为 72,902.00 平方米。委估房地产形成背景详见前文描述。

委估房地产的折旧采用年限平均法, 各类建筑物类固定资产的折旧年限、残值率和年折旧率如下:

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋建筑物及构筑物	年限平均法	10-20	5	4.75-9.50

B. 评估结果及评估增值原因

本次评估选用收益法对奥地利生产公司的委估房地产(含相应占用的土地)进行评估, 故此处评估价值包括了建筑物类固定资产和相应土地的评估价值。

委估房地产账面价值 1,625,431.85 欧元, 评估价值 4,886,800.00 欧元, 评估增值 3,261,368.15 欧元, 增值率为 200.65%。

结合上述房地产明细及形成背景, 主要增值原因包括:

a. 委估房地产系吸收合并取得, 建成时间较早, 原始建造成本相对较低, 且折旧年限较短, 经折旧后账面净值也相对较低。

b. 委估房地产评估价值中包含了相应占用的土地价值, 由于奥地利土地为永久产权, 而随着近年当地不动产价格稳步升高, 使得相应的土地价值也有所提升所致。

C. 评估结果合理性分析

本次评估选用收益法进行评估, 其最重要的指标为租金客观收益的确定。

a. 租金客观收益

(a) 租赁合同租金

a) 历史合同租金

吸收合并前, 根据历史租赁合同显示, 出租方 AL-KO Kober Gesellschaft m. b. H. 将部分委估房地产(面积合计 48,003.00 平方米)出租给奥地利生产公司, 租赁期

间自 2018 年 6 月 29 日起至 2033 年 6 月 30 日止。不含税月租金客观收益具体如下：

物业类型	面积 (m ²)	不含税单位租金
仓库	18,066.00	2.11 欧元/平米·月
社交空间	784.00	3.38 欧元/平米·月
厂房、客户服务间	10,296.00	2.53 欧元/平米·月
办公室	1,795.00	4.00 欧元/平米·月
停车场及厂区道路	15,862.00	0.42 欧元/平米·月
试验场 (草地)	1,200.00	0.05 欧元/平米·月

b) 现存合同租金

截至评估基准日，奥地利生产公司将部分委估房地产（面积合计 14,613.00 平方米）对外出租，承租方为 AL-KO Gardentech Austria GmbH 公司，租赁期间自 2021 年 7 月 1 日起至 2036 年 12 月 31 日止。不含税月租金客观收益具体如下：

物业类型	面积 (m ²)	不含税单位租金
仓库	7,257.00	2.11 欧元/平米·月
社交空间	114.00	3.38 欧元/平米·月
厂房、客户服务间	159.00	2.53 欧元/平米·月
办公室	840.00	4.00 欧元/平米·月
停车场及厂区道路	5,043.00	0.42 欧元/平米·月
试验场 (草地)	1,200.00	0.05 欧元/平米·月

截至评估基准日，出租方 Dr. Johann Fessler 将试验场（草地）（面积合计 24,400.00 平方米）出租给奥地利生产公司，租赁期间自 2021 年 4 月开始，无固定期限。具体不含税月租金客观收益如下：

物业类型	面积 (m ²)	不含税单位租金
试验场 (草地)	24,400.00	0.23 欧元/平米·月

(b) 市场租金调查

委估房地产位于 Hauptstraße 51、52c, 8742 Obdach Austria, 地理位置距工业集中区较远，导致 Obdach 工业类房地产租赁市场出租案例较少，对此，评估人员对奥地利及中欧地区和委估对象周边扩大区域内同类型房产出租情况进行了调查，

对租金进行了分析，各出租案例不含税月租金单价如下：

物业地址	物业类型	面积 (m ²)	不含税单位租金
Austria Steiermark	仓储	718.00	2.90 欧元/平米·月
Austria Steiermark Kirchberg an der Raab	仓储	548.00	4.08 欧元/平米·月
Austria Steiermark Gnas	仓储	750.00	4.47 欧元/平米·月
Germany Baden Württemberg Göppingen	仓储	2,500.00	3.33 欧元/平米·月
Germany Baden Württemberg Ebersbach an der Fils	仓储	302.00	4.17 欧元/平米·月
Germany Baden Württemberg Oftersheim	仓储、办公	1,993.00	4.31 欧元/平米·月
Italy Lombardy Rho	仓储、办公	7,500.00	3.24 欧元/平米·月
Italy Lombardy Limbiate	仓储、办公	1,200.00	4.17 欧元/平米·月
Italy Lombardy Vertemate con Minoprio	仓储	750.00	2.78 欧元/平米·月
Italy Lombardy Paderno Dugnano	厂房	1,950.00	3.21 欧元/平米·月
Italy Lombardy Mariano Comense	厂房	2,684.00	3.88 欧元/平米·月
Italy Lombardy Brugherio	仓储	1,800.00	3.67 欧元/平米·月

经分析，上述出租案例地理位置相对优越，工业集中度较好，其不含税单位租金范围为 2.78-4.47 欧元/平米·月。而委估同类型房地产距工业集中区较远，其合同约定的不含税单位租金范围为 2.11-4.00 欧元/平米·月，低于上述出租案例租金水平，现存合同租金较为合理，可以合理体现当地市场租金客观收益。

综上所述，本次评估最终确定的不含税月租金客观收益具体如下：

物业类型	面积 (m ²)	不含税单位租金
仓库	18,100.00	2.11 欧元/平米·月
社交空间	784.00	3.38 欧元/平米·月
厂房、客户服务间	10,296.00	2.53 欧元/平米·月
办公室	1,795.00	4.00 欧元/平米·月
停车场及厂区道路	15,862.00	0.42 欧元/平米·月
试验场（草地）	30,936.00	0.23 欧元/平米·月

b. 租金价格比率

根据 TRADING ECONOMICS 公布的 2024 年欧洲各国平均租金价格比率相关数据，

结合委估房地产自身的租金客观收益，欧元区、奥地利和委估房地产的租金价格比率如下：

项目	指标数据	数据日期
欧元区平均租金价格比率	126	2024年6月
奥地利平均租金价格比率	116	2024年9月
委估房地产租金价格比率	104	2024年8月

注：租金价格比率=全新状态下房地产市场价格/月租金价格

由上表可见，考虑到委估房地产为工业仓储房地产，其租金价格比率低于欧元区和奥地利房地产市场平均租金价格比率，具有合理性和谨慎性。

综上所述，本次评估选取的租金客观收益公允，委估房地产租金价格比率低于欧元区和奥地利房地产市场平均租金价格比率，委估房地产评估结果具有合理性和谨慎性。

2) 设备类固定资产

A. 基本情况

列入评估范围的设备类固定资产共计 2,280 台（套、辆），合计账面原值 35,107,171.60 欧元，账面净值 5,842,463.18 欧元。设备设备类固定资产形成背景详见前文描述。

委估设备设备类固定资产主要为压力机、粉末涂装设备、组装生产线等生产设备，除生产设备外，还包括电脑、办公家具等办公设备及车辆，均分布于 Hauptstraße 51, 8742 Obdach 的公司厂区内。委估设备主要系欧盟范围内采购，其原始制造质量较好。奥地利生产公司有专人负责设备维修、保养、管理，维修保养投入较高，日常维修投入有效延长了设备的使用寿命，虽然部分设备已计提完折旧，但仍处于正常使用状态，仍有较长的尚可使用寿命。

设备设备类固定资产折旧采用年限平均法，各类机器设备的折旧年限、残值率和年折旧率如下：

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
专用设备	5-10	5	9.50-19.00
通用设备	5-10	5	9.50-19.00

类别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
运输工具	4-10	5	9.50-23.75
其他设备	3-5	5	19.00-31.67

B. 评估结果及评估增值原因

本次评估选用成本法对奥地利生产公司的设备类固定资产进行评估。

委估设备类固定资产账面价值 5,842,463.18 欧元，评估价值 6,310,240.00 欧元，评估增值 467,776.82 欧元，增值率为 8.01%。主要增值原因系部分设备的经济耐用年限大于其财务折旧年限所致。

本次评估，委估设备类固定资产折旧年限与经济耐用年限对比情况如下：

类别	折旧年限（年）	经济耐用年限（年）
专用设备	5-10	6-12
通用设备	5-10	6-10
运输工具	4-10	8-10
其他设备	3-5	4-8

注：经济耐用年限来源于《资产评估常用数据和参数手册》

综上所述，由于部分设备的经济耐用年限大于其财务折旧年限，且委估设备原始制造质量较好，设备维护保养较好，日常维修投入有效延长了设备的使用寿命，使得部分设备实际成新率要高于账面成新率，委估设备类固定资产评估结果具有合理性。

2. MASPORT LIMITED 评估过程及合理性分析

(1) MASPORT LIMITED 成立时间、资产构成、经营状况等情况

MASPORT LIMITED 成立于 1984 年 5 月 4 日，系 AL-KO 的全资子公司，为销售型子公司，公司下设两家全资子公司 Masport Australia PTY Ltd. 和 Masport USA LLC。标的公司对其长期股权投资账面价值为 11,572,152.8 欧元。

按照合并报表口径的财务报表反映，MASPORT LIMITED 资产主要包括应收账款、存货、使用权资产和递延所得税资产等。该公司历史经营存在亏损，其主要财务数据及经营情况具体如下：

金额单位：欧元

项目名称	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年8月31日
一、流动资产	26,576,558.09	19,240,905.75	17,858,403.59
其中：应收账款	9,655,642.95	7,278,306.41	5,182,769.71
存货	15,989,333.07	10,626,965.43	10,300,022.55
二、非流动资产	7,141,689.68	7,056,687.39	6,507,254.21
其中：使用权资产	5,402,117.99	4,619,181.59	4,185,436.60
递延所得税资产	997,498.91	1,891,147.15	1,852,326.64
资产总计	33,718,247.77	26,297,593.14	24,365,657.80
三、流动负债	22,675,973.37	17,881,102.49	16,928,836.81
四、非流动负债	5,451,578.88	4,827,418.76	4,177,671.68
负债合计	28,127,552.25	22,708,521.25	21,106,508.49
股东全部权益	5,590,695.52	3,589,071.89	3,259,149.31
项目名称	2022年	2023年	2024年1-8月
营业收入	51,885,889.84	38,547,417.22	22,727,147.74
营业成本	38,966,392.28	29,611,651.26	16,710,975.07
利润总额	-569,481.10	-3,048,457.40	205,845.26
净利润	-543,215.10	-2,018,562.04	-306,239.61

(2) 具体评估方法

MASPORT LIMITED 及其下属子公司主要为销售公司，其实物资产较少，相关资产价值同账面价值变化不大，故对 MASPORT LIMITED 以其截至评估基准日合并会计报表反映的股东权益中标的公司所占份额为评估值。

(3) 评估结果及评估增减值原因

标的公司长期股权投资科目下 MASPORT LIMITED 评估结果如下：

金额单位：欧元

被投资单位名称	成立时间	投资比例	账面价值	被投资单位净资产（合并会计报告账面值）	评估价值	增值额	增值率%
MASPORT LIMITED	1984年5月	100.00%	11,572,152.80	3,259,149.31	3,259,149.31	-8,313,003.49	-71.84

标的公司持有 MASPORT LIMITED 的长期股权投资账面价值为 11,572,152.80 欧元，该长期股权投资评估价值为 3,259,149.31 欧元，与账面价值相比评估减值 8,313,003.49 欧元，减值率为 71.84%，原因系标的公司对该子公司的长期股权投资账面价值按成本法核算，未能反映该子公司历年经营损益情况，而该子公司历史经营存在亏损，具有合理性。

3. 标的公司长期股权投资科目下各子公司评估结果及评估增减值原因

金额单位：万欧元

序号	子公司名称	成立时间	投资比例	长期股权投资账面价值	被投资单位净资产	评估价值	增值额	增值率%	增减值原因
1	AL-KO G+H Beteiligungs GmbH[注 1]	2016年10月	100%	42.50	-163.24	-163.24	-205.74	-484.11	账面价值按成本法核算，但公司历史经营有一定亏损所致
2	奥地利生产公司	2018年3月	100%	3.50	2,531.15	2,724.86	2,721.36	77,753.26	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益，房地产和设备评估增值所致
3	AL-KO Magyarország Kft.	1989年11月	100%	83.10	165.52	165.52	82.42	99.19	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致
4	AL-KO KOBER spol. s r. o.	1992年12月	100%	193.00	298.42	298.42	105.42	54.62	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致
5	AL-KO KOBER Sp. z o. o.	1994年5月	100%	56.60	393.99	393.99	337.39	596.06	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致
6	AL-KO KOBER SLOVAKIA spol. s r. o.	1997年2月	90%	155.54	188.45	169.60	14.06	9.04	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致
7	AL-KO GINGEA/S[注 1]	1932年10月	100%	399.98	168.64	168.64	-231.34	-57.84	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定亏损所致
8	AL-KO GARDEN & HOME S. R. L.	2014年1月	100%	112.00	192.30	192.30	80.30	71.70	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致
9	MASPORT LIMITED	1984年5月	100%	1,157.22	325.91 [注 2]	325.91	-831.30	-71.84	账面价值按成本法核算，公司历史经营亏损所致
10	AL-KO Gardentech Austria GmbH	2017年3月	100%	3.50	280.84	280.84	277.34	7,924.10	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致
11	AL-KO GARDENTECH UK HOLDINGS LTD[注 1]	1993年3月	100%	412.85	445.46	445.46	32.61	7.90	账面价值按成本法核算，公司子公司历史经营有一定留存收益所致
12	AL-KO GARDENTECH d. o. o. za trgovinu I	2004年1月	100%	2.18	72.90	72.90	70.72	3,251.23	账面价值按成本法核算，公司历史经营有一定留存收益所致

序号	子公司名称	成立时间	投资比例	长期股权投资账面价值	被投资单位净资产	评估价值	增值额	增值率%	增减值原因
	usluge								
13	AL-KO SWISS GmbH	2021年10月	100%	1.85	-110.01	-110.01	-111.87	-6,031.61	账面价值按成本法核算, 公司历史经营有一定亏损所致
14	AL-KO KOBER SIA	2003年6月	100%	64.27	103.84	103.84	39.57	61.58	账面价值按成本法核算, 公司历史经营有一定留存收益所致
	合计			2,688.07		5,069.04	2,380.96	88.58	

注1: AL-KO GINGE A/S 下设一家全资二级子公司 Ginge Svenska Aktiebolag, AL-KO GARDENTECH UK HOLDINGS LTD 下设一家全资二级子公司 AL-KO GARDENTECH UK LTD, AL-KO G+H Beteiligungs GmbH 持有 AL-KO KOBER SLOVAKIA spol. s r.o. 10%股权, 因评估基准日上述公司缺少合并报表, 故对于上述一级子公司的长期股权投资, 先考虑上述二级子公司截至评估基准日会计报表反映的股东权益中一级子公司所占份额后, 再以其一级子公司截至评估基准日的会计报表反映的股东权益中标的公司所占份额为评估值。

注2: 合并报表口径。

本次对奥地利生产公司的评估过程详见前文描述, 对于其余 13 家一级子公司, 由于其主要为销售公司, 实物资产较少, 相关资产价值同账面价值变化不大, 故对上述子公司以其截至评估基准日经分析后的会计报表反映的股东权益中标的公司所占份额为评估值。

本次评估标的公司长期股权投资评估价值为 50,690,367.66 欧元, 与其账面净额相比评估增值 23,809,627.15 欧元, 增值率为 88.58%。评估增值主要原因为: 标的公司对下属子公司的长期股权投资账面价值按成本法核算, 未能反映各子公司历年经营损益情况, 而部分子公司经营有较多经营收益, 因此长期股权投资存在评估增值, 具有合理性。

(三) 结合标的公司历次增资及股权转让对应的估值情况、可比交易案例、可比上市公司估值情况等, 说明本次交易对价远低于评估结果的原因及合理性, 交易双方是否存在其他应披露未披露的利益安排。

1. 标的公司历次增资及股权转让对应的估值情况

除本次交易涉及的资产评估情况外, 标的公司最近五年不存在增资及股权转让对应的其他估值或资产评估情况。

2. 可比交易案例估值情况

经查询，难以在公开市场上查询到园林机械行业并购案例信息，且缺乏相应公告交易数据，故本次以园林机械行业所属的电动工具行业并购案例作为可比交易案例进行说明。

经查询，近年电动工具行业并购案例情况如下：

代码	名称	标的名称	标的主营产品	基准日	交易价格	PB	PS	PE
002444.SZ	巨星科技	TESA Precision Measurement Instruments Sarl	高度仪、电感测微系统、高精度游标卡尺等。	2023年9月30日	4,000.00万欧元	1.14	0.78	/
002444.SZ	巨星科技	PRIM' TOOLS LIMITED	激光扫平仪等工具	2016年9月30日	2,268.60万欧元	1.84	1.34	13.27
688257.SH	新锐股份	Drillco Tools S. A.	潜孔钻具、牙轮钻头、顶锤式钻具和钻杆等	2024年8月31日	4,200.00万美元	2.58	1.02	16.48
002444.SZ	巨星科技	Arrow Fastener Co., LLC	手动、气动、电动射钉枪和耗材	2017年2月28日	12,500.00万美元	5.65	1.63	11.19
300907.SZ	康平科技	上海搜鹿电子有限公司	电动工具和园林工具领域PCBA产品、激光产品等	2022年6月30日	15,000.00万元人民币	6.89	1.63	23.86
301125.SZ	腾亚精工	江苏腾亚铁锚工具有限公司	电钻、电切割机、电锯、电砂光机等	2023年4月30日	13,093.00万元人民币	1.01	1.55	13.40
可比交易案例平均值						3.19	1.32	15.64
标的公司（交易价格、2023年12月31日相关财务数据）						0.82	0.086	/
标的公司（交易价格、2024年8月31日相关财务数据）						0.77	0.088	/
标的公司（评估结果、2023年12月31日相关财务数据）						1.43	0.151	/
标的公司（评估结果、2024年8月31日相关财务数据）						1.34	0.154	/

注：标的公司2023年度和2024年8月最近12个月的归属于母公司股东的净利润均为负，故不适用市盈率（PE）分析。

由上表可见，本次交易价格和评估结果对应不同时点的标的公司市净率（PB）和市销率（PS）均低于可比交易案例平均值。本次标的公司交易价格和评估结果不存在超过可比交易案例估值的情况，具有谨慎性。

3. 可比上市公司估值情况

以2023年12月31日为时点，可比上市公司估值情况（已考虑流通性折扣影响）如下：

公司	PB	PS	PE
格力博	1.36	1.32	/
大叶股份	3.31	2.92	/
Husqvarna	2.04	0.91	22.32
托罗配件	6.21	2.06	28.44
泉峰控股	1.40	0.98	/
Makita	1.29	1.45	35.46
可比上市公司平均值	2.60	1.61	28.74
标的公司（交易价格）	0.82	0.086	/
标的公司（评估结果）	1.43	0.151	/

注：格力博、大叶股份系 A 股上市公司，Husqvarna 系瑞典斯德哥尔摩证券交易所上市公司，托罗配件系美国纽约证券交易所上市公司，泉峰控股系香港交易所上市公司，Makita 系日本东京证券交易所上市公司，下同；

注：可比上市公司数据取自公开披露的定期报告，下同；

注：标的公司 2023 年度归属于母公司股东的净利润均为负，故不适用市盈率（PE）分析。

以 2024 年 8 月 31 日为时点，可比上市公司估值情况（已考虑流通性折扣影响）

如下：

公司	PB	PS	PE
格力博	1.01	0.93	/
大叶股份	2.60	1.77	/
Husqvarna	1.54	0.83	24.08
托罗配件	5.78	2.05	23.01
泉峰控股	1.22	0.77	/
Makita	1.38	1.67	26.20
可比上市公司平均值	2.26	1.34	24.43
标的公司（交易价格）	0.77	0.088	/
标的公司（评估结果）	1.34	0.154	/

注：标的公司为 2023 年 9 月至 2024 年 8 月的 12 个月数；格力博、大叶股份、Husqvarna、泉峰控股和 Makita 为 2023 年 7 月至 2024 年 6 月的 12 个月数；托罗配件为 2023 年 8 月 5 日至 2024 年 8 月 2 日的数。

注：标的公司 2024 年 8 月最近 12 个月归属于母公司股东的净利润均为负，故不适用市盈率（PE）分析。

由上表可见，本次交易价格和评估结果对应不同时点的标的公司市净率（PB）和市销率（PS）均低于可比上市公司平均值。本次标的公司交易价格和评估结果不存在超过可比上市公司估值的情况，具有谨慎性。

本次交易中，交易对方 AL-KO GmbH 和上市公司在相互实地考察双方经营情况基础上，采用市场化报价和协商谈判的方式确定交易价格，最终交易定价系上市公司综合考虑标的公司的财务状况、品牌影响力、客户资源和核心技术水平等因素的基础上，与交易对方在公平合理原则基础上进行市场化协商谈判确定的锁箱机制的交易价格，因此本次交易标的资产定价具有公允性。本次交易定价不以评估结果为依据，评估仅为验证本次交易定价的公平合理性。

交易对方所属集团调整集团发展战略，计划专注于 IT 信息技术行业，对于旗下制造业板块予以剥离，以完成集团战略及资产配置的调整。同时，上市公司为国内园林机械行业领先企业，在生产技术、产品品质、制造规模等方面具有较高的市场地位，交易对方对上市公司的业务布局、市场口碑、生产实力以及上市公司与标的公司未来的业务协同效应等较为认可，同时交易对方对本次标的公司出售的交易时间要求较高，因此同意以双方协商确定的锁箱机制价格出售标的公司，从而与评估值产生差异。综上所述，从交易对方集团战略及资产配置调整、对上市公司业务协同认可和交易时间要求等角度来看，本次交易价格低于评估结果具有合理性。

经核查，交易双方除签署的协议外，不存在其他应披露未披露的利益安排，且已对该事项作出相应承诺。

经核查，我们认为：本次交易价格系交易双方市场化协商定价确定，不以评估结果为作价依据具有合理性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第二款、第三款的规定；标的公司子公司评估过程及评估依据充分，各主要资产评估增值合理且谨慎；标的公司长期股权投资评估增值较高符合标的公司及其子公司实际情况，具有合理性；奥地利生产公司主要资产自 2018 年成立后价值快速增长符合奥地利生产公司实际情况，具有合理性；本次交易价格系买卖双方在公平合理原则基础上进行市场化协商谈判确定锁箱机制下的交易价格，本次交易定价不以评估结果为依据，从而与评估值产生差异。因此，本次交易对价低于评估结果具有合理性；本次交易双方不存在其他应披露未披露的利益安排。

二、问询函第三部分第 2 项：报告书显示，本次评估将专利、商标和域名作为

一个无形资产组合整体考虑，采用收益法对无形资产进行评估，并预测对应产品2024年9-12月、2025年至2028年实现营业收入分别为1,944.98万欧元、15,151.07万欧元、15,454.10万欧元、15,763.18万欧元、16,078.44万欧元。

(1) 请结合同行业可比案例，补充披露无形资产评估预测销售收入过程中关键参数的选取依据及合理性。

(2) 根据报告书，由于不确定因素较多，较难准确预测标的公司未来盈利情况，故本次评估未采用收益法。而在无形资产价值评估中，对相应产品未来收入进行了预测。请进一步说明对无形资产评估过程中选取收益法是否合理，本次交易未采用收益法是否符合相关法律法规规定，是否符合交易惯例。

请财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 请结合同行业可比案例，补充披露无形资产评估预测销售收入过程中关键参数的选取依据及合理性。

标的公司管理层无法提供现股东 AL-KO GmbH 和董事会批准和认可的未來收益预测资料，且尚处交易阶段无法合理量化标的公司与上市公司业务之间的协同效应，导致标的公司管理层难以较准确地预测其未来盈利情况。虽然标的公司管理层无法提供未来盈利数据，但考虑到本次交易后续财务报告需求，评估人员认为结合标的公司历史实际收入数据和行业市场发展数据，可以基于自然增长率对标的公司核心产品未来收入进行保守且谨慎的预测，以获取标的公司无形资产的客观公允价值，从而体现标的公司可辨认资产的完整性。

标的公司2020年-2024年核心产品历史实际收入及收入增长情况如下表所示：

金额单位：万欧元

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年 9-12月
骑乘式割草机	4,701.70	7,618.44	11,974.19	8,972.98	9,304.47	2,495.12
步进式割草机	6,097.86	7,330.48	7,709.54	5,747.41	6,631.56	1,736.01
割草机器人	733.24	874.79	861.39	711.66	826.73	208.39
核心产品收入合计	11,532.80	15,823.71	20,545.12	15,432.05	16,762.76	4,439.53
核心产品收入增长率	/	37.21%	29.84%	-24.89%	8.62%	/

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年9-12月
核心产品收入复合年增长率	9.80%					/

注1：2024年全年数据统计至12月26日。

注2：2020年-2021年和2024年9-12月收入数据均为未审数。

根据市场调研机构Freedonia出具的同行业调查报告，全球园林机械行业近年来按汽油类和锂电类割草机的市场需求规模变动趋势如下：

单位：百万美元

动力分类	2015年	2020年	2025年 (预测)	15-20年 增长率	20-25年 增长率
汽油类	14,376	16,105	16,987	3.60%	2.30%
锂电类	2,383	3,832	5,411	10.00%	7.10%

本次评估对标的公司核心产品预测收入及收入增长率情况如下表所示：

金额单位：万欧元

产品名称	2024年9-12月	2025年	2026年	2027年	2028年
骑乘式割草机	1,144.30	8,209.84	8,374.04	8,541.52	8,712.35
步进式割草机	790.64	6,255.46	6,380.57	6,508.18	6,638.35
割草机器人	10.03	685.77	699.49	713.48	727.75
核心产品收入合计	1,944.98	15,150.74	15,454.10	15,763.18	16,078.44
收入增长率	/	2%	2%	2%	2%

从上表可见，本次评估采用的自然增长率为2%，低于标的公司历史复合年增长率（9.80%），也低于同行业市场需求增长率。本次预测的2024年9-12月各类产品收入（1,944.98万欧元）低于标的公司实际完成收入（4,439.53万欧元），且本次预测的最高值2028年收入（16,078.44万欧元）也低于2024年实际完成收入（16,762.76万欧元）。综上所述，本次无形资产评估时，采用的收入自然增长率（2%）是保守且谨慎的，具有合理性和谨慎性。

（二）根据报告书，由于不确定因素较多，较难准确预测标的公司未来盈利情况，故本次评估未采用收益法。而在无形资产价值评估中，对相应产品未来收入进行了预测。请进一步说明对无形资产评估过程中选取收益法是否合理，本次交易未采用收益法是否符合相关法律法规规定，是否符合交易惯例。

在本次评估基准日前，上市公司已与交易对方AL-KO GmbH进行了协商谈判，并

确定了锁箱机制的标的公司交易价格，且交易双方在协商谈判中未采用基于未来收益预期的收益法进行评估或者估值，故 AL-KO GmbH 未进行业绩承诺。考虑到本次交易完成后，AL-KO GmbH 将不再持有标的公司股份，亦不在标的公司董事会保有董事席位，将无法对标的公司的经营施加影响，同时交易对方也未进行业绩承诺，使得标的公司管理层无法提供现股东 AL-KO GmbH 和董事会批准和认可的未來收益预测资料。

上市公司与标的公司同属于园林机械行业企业，双方有较强的协同效应，未来标的公司将纳入上市公司的全球业务发展规划中。但本次交易尚在进行中，标的公司与上市公司业务之间的协同效应难以具体量化，并受后续整合效果影响较大，导致标的公司管理层就未来的客户及市场整合和拓展、OEM 代工生产调整、全球集团化管控等事项尚未形成明确的协同经营规划方案，使得标的公司管理层难以较准确地预测其未来盈利情况。综上所述，本次评估不采用收益法进行评估符合资产评估法和相关资产评估准则的规定，具有合理性。

本次评估虽然对无形资产采用了收益法，但该无形资产收益法仅涉及核心产品的未来收入预测，且该收入预测系基于自然增长率而进行的保守且谨慎的预测，以体现标的公司可辨认资产的完整性。而要满足整体收益法的适用条件，需要在标的公司管理层明确、详细的经营方案基础上，能够对标的公司未来收入、成本、费用、资本性支出和营运资金等众多要素进行合理预测，具体例如：未来重要客户及市场的开拓、产品结构的调整、OEM 代工生产成本变动、新的未来员工养老金计划、集团管理费用调整、生产基地改扩建方案等都需要管理层明确、详细的经营方案。但基于前述原因和客观条件限制，本次无法满足标的公司整体收益法适用条件。综上所述，本次评估对无形资产采用收益法，未对标的公司整体采用收益法是不矛盾的，符合资产评估法和相关资产评估准则的规定，具有合理性。

根据中国资产评估协会主导的《资产评估专家指引第 13 号——境外并购资产评估》及其课题研究报告相关内容显示：通过课题组收集整理 110 个境内上市公司境外并购信息统计数据进行分析，境外并购项目中未采用收益法进行评估的项目有 39 项，占比为 35%，可见本次交易未采用收益法符合交易惯例。

经核查,我们认为:无形资产评估预测销售收入过程中关键参数的选取合理且谨慎;对无形资产评估采用收益法进行评估具有合理性;本次评估未采用整体收益法对标的公司进行评估,符合相关资产评估法和相关资产评估准则的规定,也符合境内上市公司境外并购的交易惯例。

三、问询函第三部分第2项:3.报告书显示,本次标的公司股东全部权益市场法评估3,647.83万欧元,评估增值率29.10%。市场法下,本次评估选取格力博(江苏)股份有限公司、大叶股份、富世华集团、The Toro Company、泉峰控股有限公司和Makita Corporation六家公司作为可比上市公司。

(1)请列示并分析标的公司与可比公司在核心产品竞争力、主要产品市场、成长阶段、经营情况等方面的具体差异,并说明可比公司的选取是否合理准确,是否具有可比性。

(2)结合资产基础法、市场法评估方法的特点、适用情形及评估结果差异,进一步说明本次评估最终选择资产基础法的原因及合理性。

请财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

(一)请列示并分析标的公司与可比公司在核心产品竞争力、主要产品市场、成长阶段、经营情况等方面的具体差异,并说明可比公司的选取是否合理准确,是否具有可比性。

1. 核心产品竞争力

标的公司与可比公司的核心产品竞争力主要如下表所示:

公司	主要产品类型	核心产品竞争力
格力博	主要为新能源和交流电类园林机械产品,包括割草机、打草机、清洗机、吹风机、修枝机、链锯、智能割草机器人、智能坐骑式割草车等	①渠道优势:与Lowe's、TSC、Costco、Walmart等北美和欧洲知名商超,以及Handy等欧美主要园林机械经销商建立了长期稳定的合作关系,同时,发展了自有网站电商渠道,并为园林机械领域知名品牌企业提供ODM产品; ②品牌优势:自有品牌greenworks的知名度及美誉度持续提高,销量及用户口碑均保持市场前列; ③国际化优势:目前已经建立起以中国常州为核心,越南、美国为两翼的三大生产基地,先后在美国、加拿大、德国、瑞典、英国等地建立起超过600人的本土化运营

公司	主要产品类型	核心产品竞争力
		团队。
大叶股份	主要产品包括割草机、打草机/割灌机、扫雪机、梳草机、微耕机、吹吸叶机等园林机械设备	<p>①产品优势：前瞻性布局以锂电骑乘式割草机和锂电池园林、电动工具、智能割草机等一系列新能源产品，持续进行产品创意设计，以满足不同市场需求；</p> <p>②优质客户优势：与家得宝、富世华集团、翠丰集团、安达屋集团、牧田、沃尔玛、HECHT 等国际品牌制造商、国际建材和综合超市集团、园林机械专业批发商建立了稳固的合作关系；</p> <p>③技术研发优势：2022 年获得“国家知识产权优势企业”称号，拥有机械设计与制造、锂电池管理系统、智能控制技术等方面的大量专业人才，已形成覆盖汽油动力类、交流电动力类及锂电动力类产品系列的专利体系。</p>
Husqvarna	其业务涵盖了链锯、割草机、坐骑式草坪车、修篱机和修枝机等引擎动力类园艺工具的生产	<p>①市场和品牌优势：Husqvarna 是全球知名的户外园林机械生产企业，尤其在机器人割草机市场中占据主导地位，相关品牌在行业内享有良好的声誉，客户对其产品的信任度高；</p> <p>②全球分销网络优势：业务覆盖欧洲、北美等区域的 100 多个国家；</p> <p>③研发优势：Husqvarna 在产品开发和技术创新方面表现突出，持续推出具有竞争力的新产品，尤其是在电动和智能产品领域。</p>
托罗配件	是创新性草坪设备、园林设备、租赁和建筑设备、喷灌设备及户外照明设备解决方案的全球供应商	<p>①产品优势：Toro 提供广泛的产品组合，包括割草机、割草机、除雪机、灌溉设备和专业设备，满足广泛客户群的需求，并提供一站式解决方案；</p> <p>②全球分销网络优势：Toro 拥有全球分销网络，使其能够快速有效地向客户提供产品和服务。产品销往全球 120 多个国家/地区，在北美、欧洲、亚太地区和拉丁美洲拥有强大的市场份额；</p> <p>③品牌优势：Toro 有强大的品牌形象，以其质量、可靠性和性能而闻名。</p>
泉峰控股	是一家电动工具、户外动力设备的全球供应商。公司拥有电动工具和 OPE（户外动力设备，主要指用于草坪、花园或庭院维护的工具或设备）两大产品板块，	<p>①品牌优势：公司通过收购及自建的方式，共拥有 EGO、FLEX、SKIL、大有、小强五大品牌，可全面覆盖工业/专业和消费类电动工具，以及高端和大众市场的 OPE 产品；</p> <p>②技术研发优势：电池平台优势显著，兼容范围持续扩大；注重研发投入，专利数量行业领先；高效的产品迭代升级和智能化生产体系促使了泉峰品牌影响力的扩展；</p> <p>③渠道优势：与领先的家具建材卖场和大众市场零售商保持密切战略关系，并与合格分销商及本地零售商加强合作，实现了在全球大范围布局电动工具和 OPE 专业分销商网络，使公司产品有效触达北美、欧洲、大洋洲和亚洲等主要市场的终端用户。</p>
Makita	专注于制造和销售高性能的电动工具，其产品包括电动工具、木工机械、气动工具以及家用和园艺用机器等	<p>①丰富的产品线：公司提供多种电动工具、园林机械、气动工具及家用设备，满足不同客户的需求，销往 190 多个国家和地区；</p> <p>②强大的品牌影响力：Makita 在电动工具和园林机械领域享有良好的声誉，长期以来被视为行业的领导者，品牌知名度高；</p> <p>③全球化运营：Makita 在多个国家和地区设有生产和销售基地，国际化程度高，能够有效应对不同市场的需求和挑战；</p> <p>④强大的研发能力：公司重视研发，致力于新产品的开发和技术创新，保持产品的竞争力。</p>

公司	主要产品类型	核心产品竞争力
标的公司	主要产品包括割草机、打草机/动力耕作机、吹吸叶机、割灌机等园林机械设备及水泵、烤箱及烤架等户外和家用设备及其他产品	①品牌、市场渠道及客户资源优势：在园林机械行业拥有或获得授权使用多项具有一定历史和良好声誉的中高端品牌、拥有较为完善的销售体系和专业的销售团队、与 Stihl、Iseki 等知名跨国集团或商超建立了长期稳固的合作关系； ②多元的产品和业务布局优势：可为客户提供数十个产品种类、数千种规格型号的园林机械、户外设备、家用设备产品等，形成较为多元的产品体系； ③深厚的研发实力及技术优势：深厚的研发实力及技术优势；技术团队具备园林机械行业长期工作经验和丰富的技术储备、积累了“骑乘式割草机”“割草机器人”等多项核心技术。

如上表所示，标的公司和可比公司业务均在全球范围开展，其产品均以园林机械产品为主，且产品线构成丰富，可以满足不同客户需求，品牌影响力和客户资源较好，同时均拥有较强的研发实力及技术优势。因此就核心产品竞争力方面，标的公司与可比公司具有可比性。

2. 主要产品市场

标的公司与可比公司主要产品市场如下表所示：

公司	主要产品市场
格力博	销售区域主要为北美（占比约 80%）、欧洲（占比约 15%）和其他区域（占比约 5%）
大叶股份	销售区域主要为北美（占比约 70%）、欧洲（占比约 27%）和其他区域（占比约 3%）
Husqvarna	销售区域主要为欧洲（占比约 54%）、北美（占比约 32%）和其他区域（占比约 14%）
托罗配件	销售区域主要为北美（占比约 80%）、其他区域（占比约 20%）
泉峰控股	销售区域主要为北美（占比约 70%）、欧洲（占比约 20%）、中国（占比约 7%）和其他区域（占比约 3%）
Makita	销售区域主要为欧洲（占比约 48%）、日本（占比约 17%）、北美（占比约 13%）和其他区域（占比约 22%）
标的公司	销售区域主要为欧洲（占比约 87%）、大洋洲（占比约 11%）和其他区域（占比约 2%）

如上表所示，可比公司与标的公司的销售区域虽存在一定差异，但均涵盖了欧美发达国家，且园林机械行业全球化业务程度较高。因此就主要产品市场方面，标的公司与可比公司具有可比性。

3. 成长阶段

企业的发展阶段是指一个企业在从成立到死亡的整个发展过程中所经历的几个不同阶段。这个过程通常包括四个阶段：初创期、发展期、成熟期和衰退期。

标的公司与可比公司的成立时间、品牌与技术建设、生产基地、团队建设如下表所示：

公司	成立时间	是否拥有自主品牌和研发技术	是否拥有生产基地	组织机构是否完善	是否拥有成熟的管理团队
格力博	2002 年	是	是	是	是
大叶股份	2006 年	是	是	是	是
Husqvarna	1689 年	是	是	是	是
托罗配件	1935 年	是	是	是	是
泉峰控股	1999 年	是	是	是	是
Makita	1938 年	是	是	是	是
标的公司	1958 年	是	是	是	是

由上表可知，标的公司与可比公司成立时间均超过了 15 年以上，均开发了自主品牌与自主研发技术，具备完善的组织机构和生产基地，拥有成熟的经营管理团队。考虑到 6 家可比公司均为上市企业，并结合当前园林机械行业整体发展情况，标的公司与上述 6 家可比公司的发展阶段均处于成熟期。因此就成长阶段方面，标的公司与可比公司具有可比性。

4. 经营情况

标的公司与可比公司营业收入的对比情况如下：

单位：千欧元

公司	营业收入[注]		
	2024 年 1-8 月	2023 年	2022 年
格力博	380,818.50	587,729.40	663,373.84
大叶股份	139,808.00	118,192.83	187,331.50
Husqvarna	2,659,230.00	4,697,620.20	4,766,063.40
托罗配件	3,164,035.60	4,106,986.40	4,072,225.12
泉峰控股	737,121.06	1,242,374.00	1,797,086.90
Makita	1,202,378.40	4,596,624.20	4,741,152.40
标的公司	177,008.45	231,682.24	297,505.16

注1：可比上市公司数据取自公开披露的定期报告；其中：2024年度相关数据，可比公司格力博、大叶股份、Husqvarna、泉峰控股和Makita系引用自其公告的2024年6月30日会计报表；可比公司托罗配件系引用自其公告的2024年8月2日会计报表；

注2：考虑到财务数据应具有可比性，故将各公司的记账货币单位统一为千欧元；汇率系参考European Central Bank公布的2024年8月30日外汇汇率表。

标的公司与可比公司毛利率、净利率的对比情况如下：

公司	毛利率 (%)			净利率 (%)		
	2024年1-8月	2023年	2022年	2024年1-8月	2023年	2022年
格力博	26.99	22.72	25.72	4.05	-10.27	5.10
大叶股份	18.52	11.46	16.17	4.82	-18.83	0.76
Husqvarna	33.70	30.28	27.04	8.61	4.09	3.58
托罗配件	34.22	34.65	33.33	9.38	7.24	9.82
泉峰控股	32.94	28.14	30.36	7.55	-2.70	7.00
Makita	32.57	30.21	24.68	8.26	5.89	1.53
可比公司平均	29.82	26.24	26.22	7.11	-2.43	4.63
标的公司	25.79	24.08	19.31	1.94	-0.92	1.31

注：标的公司毛利率和净利率为2024年1-8月数据；格力博、大叶股份、Husqvarna、泉峰控股毛利率和净利率为2024年1-6月数据；托罗配件毛利率和净利率为2023年11月至2024年8月2日数据；Makita毛利率和净利率为2024年4-6月数据。

由上表可知，对于营业收入指标，可比公司均高于标的公司，其中Husqvarna、托罗配件和Makita基于其悠久的行业沉淀，公司营业收入规模相对较高；对于毛利率指标，虽有可比公司存在波动，但整体上看标的公司与可比公司均呈现增长趋势；对于净利率指标，各公司均存在一定波动，其中：格力博、大叶股份、泉峰控股和标的公司存在同向波动，且2023年度净利率均呈现负值，主要原因系2023年度行业遭遇下游零售商去库存导致经营未达预期，2024年度随着下游客户基本结束主动去库存后，下游渠道的采购备货恢复正常，以及产品市场终端需求的稳定增长，故业内公司的经营情况相应得以恢复，2024年度盈利能力回升。

经分析，标的公司虽然同可比公司经营情况存在一定差异，但近年来的经营趋势基本趋同。因此就经营情况方面，标的公司与可比公司也具有可比性，且本次市场法测算过程中已对经营业绩差异进行了相应修正调整。

综上所述，标的公司在核心产品竞争力、主要产品市场、成长阶段和经营情况方面与可比公司具备可比性，本次评估选择的可比公司合理准确。

（二）结合资产基础法、市场法评估方法的特点、适用情形及评估结果差异，

进一步说明本次评估最终选择资产基础法的原因及合理性。

本次评估，AL-KO 股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 34,950,157.15 欧元，市场法的评估结果为 36,478,290.00 欧元，两者相差 1,528,132.85 欧元，差异率为 4.37%。

资产基础法和市场法均适合于企业价值评估，但资产基础法通常对于初创企业、轻资产的高科技企业和服务性企业不适合，而市场法对缺乏活跃公开市场、可比对象难以寻找、无法获取市场信息的企业不适用。本次评估不存在限制使用资产基础法和市场法的情形。

两种方法评估的主要差异是考虑的角度不同。资产基础法是从重置资产的角度反映资产价值，指以标的公司评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值。

资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，结合本次评估情况，标的公司详细提供了其资产负债相关资料、评估师也从外部收集到满足资产基础法所需的资料，评估人员对标的公司资产及负债进行了清查和评估，因此相对市场法评估结果而言，资产基础法评估结果更为可靠，因此本次评估以资产基础法的评估结果作为最终评估结论，具有合理性和谨慎性。

市场法评估是通过与资本市场上可比公司进行对比分析，得出评估对象价值的一种方法。本次评估所选取的可比公司虽然在多个层面与标的公司具有较高的可比性，并且评估人员对标的公司、可比公司进行了必要的分析调整，但由于标的公司、可比公司在服务产品结构、经营模式以及未来发展等方面仍存在一定的难以调整的差异。且近几年全球资本市场受世界宏观经济等影响波动较大，同时由于对可比公司的情况仅限于企业公告的信息，导致市场法中相关参数的修正具有一定的局限性，因此本次评估市场法仅作为对评估结果的验证。

资产评估法、资产评估准则和上市公司重大资产重组管理办法等对评估方法选择要求均为应当选择两种以上评估方法，考虑到选择两种以上评估方法的目的是为了保证评估结论的合理性，通过两种以上不同测算途径的评估方法的互相验证，可以更好地保证形成更加科学、合理、准确的评估结论。本次评估，两种评估方法的

评估结果差异率仅为 4.37%，差异率较小，符合两种以上评估方法能够互相验证的基本原则，且资产基础法评估结果低于市场法评估结果，并基于前述因素考量，本次评估最终采用资产基础法的测算结果作为评估结果，具有合理性和谨慎性。

经核查，我们认为：标的公司在核心产品竞争力、主要产品市场、成长阶段和经营情况方面与可比公司具备可比性，本次评估选择的可比公司合理准确；本次评估最终采用资产基础法作为评估结果，具有合理性和谨慎性。

（此页无正文，为《关于深圳证券交易所创业板并购重组问询函（2024）第 10 号〈关于对宁波大叶园林设备股份有限公司的重组问询函〉有关问题的回复》的盖章页）



坤元资产评估有限公司

二〇二五年一月廿日