

关于苏州众捷汽车零部件股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
审核中心意见落实函的回复报告

容诚专字[2023]230Z1639 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
中国·北京

**关于苏州众捷汽车零部件股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
审核中心意见落实函的回复报告**

容诚专字[2023]230Z1639 号

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 3 月 27 日下发的《关于苏州众捷汽车零部件股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函（2023）010117 号）（以下简称“审核中心意见落实函”）已收悉。苏州众捷汽车零部件股份有限公司（以下简称“众捷汽车”、“发行人”、“公司”）与容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“申报会计师”）对审核中心意见落实函所列问题进行了逐项核查，现将相关问题回复如下，请审核。

如无特别说明，本问询函回复使用的简称与《苏州众捷汽车零部件股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）中的释义相同。

目录

问题 3 关于毛利率变动与风险提示	3
-------------------------	---

问题 3 关于毛利率变动与风险提示

申请文件及问询回复显示：

(1) 空调热交换器及管路系统零部件系公司最主要产品，报告期内其应用于新能源汽车的毛利率均低于传统燃油车。报告期内，热泵系统零部件毛利率逐期快速下滑。公开数据显示，自 2022 年起，多款新能源汽车宣布降价。发行人与主要客户约定的价格调整机制均为双向补偿。

(2) 发行人报告期内净利润波动较大，2020 年出现下滑，2022 年增长较快，与同行业可比公司变动趋势存在一定差异。发行人在招股说明书中未充分揭示报告期内经营业绩波动较大的原因及风险。

请发行人：

(1) 结合产品成本构成、定价机制、发行人在新能源汽车领域和燃油车领域的销售策略等，说明应用于新能源汽车领域的产品毛利率较低的原因。

(2) 结合热泵系统零部件产品在整车中的成本占比、下游市场竞争格局及产品降价情况、新能源领域定点项目所处生命周期（如新项目是否存在年降条款）等因素，分析相关产品未来毛利率的变动趋势，是否存在持续下滑风险。

(3) 结合与同行业可比公司在客户结构、产品种类、规模效应、原材料占比等方面的差异，说明 2020 年净利润下滑的原因、与同行业可比公司变动趋势相反的合理性。

(4) 结合上述问题、外销占比及境内市场开拓现状及未来计划、2019-2022 年主要财务数据及各期汇兑损益、发行人向客户反向补偿情况，充分、客观分析经营业绩波动的原因，按照重要次序完善招股说明书中“特别风险提示”。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复说明】

一、结合产品成本构成、定价机制、发行人在新能源汽车领域和燃油车领域的销售策略等，说明应用于新能源汽车领域的产品毛利率较低的原因

（一）产品成本构成

报告期内，公司主要产品系汽车热管理系统零部件，公司应用于新能源车和燃油车的汽车热管理系统零部件产品收入情况如下：

单位：万元

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
新能源车	空调热交换器及管路系统零部件	10,467.16	4,826.72	2,422.03
	油冷器零部件	635.47	-	-
	热泵系统零部件	6,189.88	5,776.01	4,401.69
	电池冷却器零部件	1,169.40	1,265.62	1,045.12
燃油车	空调热交换器及管路系统零部件	29,588.39	26,527.84	22,814.70
	油冷器零部件	11,820.67	11,786.19	7,840.39

报告期内，公司同时应用于新能源车和燃油车的产品包括空调热交换器及管路系统零部件及油冷器零部件。报告期内公司应用于新能源车和燃油车的空调热交换器及管路系统零部件、油冷器零部件成本构成对比情况如下：

1、空调热交换器及管路系统零部件

报告期内公司应用于新能源车和燃油车的空调热交换器及管路系统零部件剔除运输费影响的成本构成对比情况如下：

单位：万元

项目		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
新能源车	直接材料	3,212.49	43.78%	1,440.52	37.57%	747.44	38.21%
	直接人工	1,173.57	16.00%	559.54	14.59%	302.86	15.48%
	制造费用	2,568.56	35.01%	1,399.50	36.50%	728.96	37.26%
	外协加工费	382.43	5.21%	434.63	11.34%	177.13	9.05%
	合计	7,337.04	100.00%	3,834.20	100.00%	1,956.39	100.00%
燃油车	直接材料	10,656.39	51.47%	9,409.58	47.78%	8,046.52	47.12%
	直接人工	2,288.57	11.05%	2,064.17	10.48%	1,907.28	11.17%
	制造费用	5,238.05	25.30%	5,136.16	26.08%	4,579.75	26.82%
	外协加工费	2,520.96	12.18%	3,081.69	15.65%	2,542.07	14.89%
	合计	20,703.97	100.00%	19,691.60	100.00%	17,075.62	100.00%

报告期内，公司应用于新能源车的空调热交换器及管路系统零部件直接材

料占成本比较燃油车更低，直接人工和制造费用较燃油车更高，主要原因包括：

(1) 公司应用于新能源车和燃油车的产品结构存在差异。报告期内，公司空调热交换器及管路系统零部件产品结构中，应用于新能源车的法兰和储液罐的销售收入占比合计分别为 65.30%、60.87% 和 72.09%，应用于燃油车的法兰和储液罐的销售收入占比合计分别为 90.33%、84.82% 和 80.40%，公司应用于燃油车的法兰和储液罐销售收入占比较新能源车更高，由于法兰和储液罐的材料成本占比较高，因此公司应用于燃油车的空调热交换器及管路系统零部件的直接材料成本占比较新能源车更高。

(2) 公司生产的数款应用于新能源车的空调热交换器及管路系统零部件工艺更复杂，因此其直接人工和制造费用占比较燃油车更高。

上述原因共同导致公司报告期内应用于新能源车的空调热交换器及管路系统零部件直接材料占成本比较燃油车更低。

2、油冷器零部件

2022 年，公司应用于新能源车和燃油车的油冷器零部件剔除运输费影响的成本构成对比情况如下：

单位：万元

项目		2022 年度	
		金额	占比
新能源车	直接材料	145.82	31.21%
	直接人工	92.37	19.77%
	制造费用	189.35	40.53%
	外协加工费	39.62	8.48%
	合计	467.16	100.00%
燃油车	直接材料	4,685.67	52.78%
	直接人工	1,031.98	11.62%
	制造费用	2,300.53	25.91%
	外协加工费	859.98	9.69%
	合计	8,878.16	100.00%

2022 年，公司应用于新能源车的油冷器零部件直接材料占成本比较燃油车

更低，直接人工和制造费用占成本比较燃油车更高，主要原因系产品结构差异。2022年，公司应用于新能源车和燃油车的油冷器零部件产品结构中，应用于新能源车的油冷器零部件主要系进出水管、连接件，其销售收入占比分别为61.87%和33.31%，应用于燃油车的油冷器零部件主要系底板、法兰和连接件，其销售收入占比分别为43.73%、22.38%和22.14%，底板直接材料占成本比较高，进出水管直接材料占成本比较低，因此产品结构差异导致成本构成差异。

公司报价系成本加成的基础上与客户协商定价，产品成本构成差异不影响公司报价及报价时的产品毛利率；但由于公司工艺改进或者报价时进行成本测算的工艺无法实现导致的直接人工和制造费用较报价时存在较大差异的，可能导致产品毛利率出现较大变化。

（二）产品定价机制

公司在成本测算的基础上与客户协商定价，根据产品所需工艺难度及耗时、耗用原材料数量及物流费用等测算成本，并在成本基础上，结合对利润率的要求与客户多轮协商后确定产品价格。公司在新能源汽车领域和燃油车领域的产品定价机制方面不存在明显差异。

（三）发行人在新能源汽车领域和燃油车领域的销售策略

公司紧密跟踪国内外汽车产业发展趋势，不断加大市场开发投入，在保持现有燃油车领域市场份额的同时，积极布局新能源汽车领域市场。如相关新能源汽车领域项目预计销售情况良好，且有较大的市场发展空间，公司将加大开发力度，在客户询价阶段即提供富有竞争力的报价，并在后续产品开发、生产过程中不断加大相关技术研发、精密设备投入等，以进一步提高生产效率。

一方面，公司持续加强与现有优质境外客户的合作。国际龙头汽车零部件企业在传统燃油车热管理系统领域经验丰富，能够较快进入新能源汽车热管理系统领域。随着新能源汽车占汽车市场的份额不断提升，国际知名汽车零部件企业加快布局新能源汽车领域市场，公司通过加强与现有优质境外客户的合作，能够不断获取更多新能源汽车领域的项目和订单。

另一方面，公司未来将加大国内新能源汽车领域市场开拓力度。公司加强

销售团队建设，专门招聘销售人员负责境内市场开拓；同时公司通过不断加大研发投入，提高生产效率，降低成本，从而能够在客户询价阶段提供富有竞争力的报价，以更具优势的价格抢占境内新能源汽车热管理系统市场份额。

（四）说明应用于新能源汽车领域的产品毛利率较低的原因

报告期内，公司应用于新能源车和燃油车的产品及剔除运费影响的毛利率情况如下：

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
新能源车	空调热交换器及管路系统零部件	29.90%	20.56%	19.23%
	油冷器零部件	26.49%	-	-
	热泵系统零部件	29.03%	29.77%	30.39%
	电池冷却器零部件	25.64%	27.63%	35.04%
燃油车	空调热交换器及管路系统零部件	30.03%	25.77%	25.16%
	油冷器零部件	24.89%	28.51%	26.93%

报告期内，公司同时应用于新能源车和燃油车的产品包括空调热交换器及管路系统零部件及油冷器零部件。其中，2020-2021 年公司应用于新能源车的空调热交换器及管路系统零部件毛利率较燃油车更低，而 2022 年公司应用于新能源车和燃油车的空调热交换器及管路系统零部件毛利率则基本一致；公司仅 2022 年同时销售应用于新能源车和燃油车的油冷器零部件，毛利率分别为 26.49% 和 24.89%，公司应用于新能源车的油冷器零部件毛利率略高于燃油车。公司应用于新能源车的空调热交换器及管路系统零部件毛利率较燃油车差异原因分析如下：

1、2020 年毛利率差异分析

公司 2020 年应用于新能源车和燃油车的空调热交换器及管路系统零部件产品收入和剔除运费影响的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	新能源车		燃油车	
	收入	毛利率	收入	毛利率
法兰	1,114.19	13.95%	13,913.87	24.46%
储液罐	467.48	31.90%	6,693.17	28.74%

支架	214.22	15.83%	1,469.15	20.67%
连接件	275.78	12.28%	652.30	10.60%
硬管	339.06	24.94%	59.70	46.29%
组装件	11.29	77.74%	26.51	43.86%

2020年，公司应用于新能源车的储液罐、连接件毛利率略高于燃油车，毛利率水平较接近；公司应用于燃油车的硬管销售收入为59.70万元，收入较少，样件占比较高，因此毛利率较新能源车更高；公司应用于新能源车的组装件收入为11.29万元，收入较少，样件占比较高，因此毛利率较燃油车更高；公司应用于新能源车的法兰、支架毛利率显著低于燃油车，主要原因分析如下：

(1) 法兰

2020年，公司应用于新能源车的法兰收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
翰昂	宝马	207.89	18.66%	14.89%
马勒	特斯拉 Model 3	194.65	17.47%	-1.35%
康迪泰克	大众 MEB 平台	130.46	11.71%	-6.27%
其他		581.20	52.16%	23.27%

公司2020年应用于新能源车的法兰销售中，销售至翰昂、马勒和康迪泰克的分别应用于宝马、特斯拉 Model 3 和大众 MEB 平台的法兰毛利率较低，剔除上述产品影响后，公司应用于新能源车的法兰毛利率 23.27%，与应用于燃油车的法兰毛利率 24.46% 较接近。

公司2020年销售至翰昂和康迪泰克的分别应用于宝马和大众 MEB 平台的法兰由于报价时对产品的加工难度和工艺预估与实际存在偏差，实际加工难度更高、工时更长，实际人工成本和制造费用较报价时预估的高，因此毛利率较低。

公司2020年销售至马勒的应用于特斯拉 Model 3 的法兰毛利率较低，公司与马勒的特斯拉 Model 3 项目，量产于2017年，产品包括法兰、连接件和支架，系公司较早一批新能源车项目，公司为获取新能源车项目订单采取战略报价，因此毛利率较低。

(2) 支架

2020年，公司应用于新能源车的支架收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
马勒	特斯拉 Model 3	189.17	88.31%	8.38%
其他		25.05	11.69%	72.11%

公司2020年应用于新能源车的支架销售中，销售至马勒的应用于特斯拉Model 3的支架毛利率较低，主要系该项目量产于2017年，系公司较早一批新能源车项目，公司为获取新该订单采取战略报价，剔除上述产品影响后，公司应用于新能源车的支架销售收入仅25.05万元，收入较少，样件占比较高，因此毛利率较高，为72.11%。

2、2021年毛利率差异分析

公司2021年应用于新能源车和燃油车的空调热交换器及管路系统零部件产品收入和剔除运费影响的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	新能源车		燃油车	
	收入	毛利率	收入	毛利率
法兰	2,802.53	24.40%	16,443.86	25.80%
储液罐	135.75	16.15%	6,056.71	30.25%
支架	281.52	7.81%	2,002.57	23.92%
连接件	714.49	9.71%	1,386.03	9.41%
硬管	525.66	22.40%	242.40	32.82%
组装件	366.77	21.17%	396.26	18.25%

2021年，公司应用于新能源车和燃油车的法兰、连接件、组装件毛利率较接近；公司应用于新能源车的储液罐、支架、硬管毛利率显著低于燃油车，主要原因分析如下：

(1) 储液罐

2021年，公司应用于新能源车的储液罐收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
摩丁	Rivian	43.43	31.99%	11.28%
重庆超力	大众 MEB 平台	42.78	31.51%	-4.75%
其他		49.54	36.49%	38.46%

公司 2021 年应用于新能源车的储液罐销售中，销售至摩丁、重庆超力的分别应用于 Rivian、大众 MEB 平台的储液罐毛利率较低，剔除上述产品影响后，公司应用于新能源车的收入仅 49.54 万元，收入较少，包含部分样件销售，因此其毛利率 38.46% 高于应用于燃油车的储液罐毛利率 30.25%。

公司 2021 年销售至摩丁的应用于 Rivian 的储液罐毛利率较低，主要原因系公司报价时的产品成本系假设采用高效率的双轴双刀台设备生产进行计算，但实际销售过程中，由于公司双轴双刀台设备产能紧张，同时摩丁采购量较少，2021 年收入仅 43.43 万元，公司将双轴双刀台设备优先应用于采购量较大的产品，由于采用设备和生产工艺较报价时不同，实际人工成本和制造费用较报价时预估的高，因此毛利率较低。

公司 2021 年销售至重庆超力的应用于大众 MEB 平台的储液罐毛利率较低，主要原因系重庆超力系国内客户，国内市场竞争较激烈，公司为开拓国内市场报价较低，因此毛利率较低。

(2) 支架

2021 年，公司应用于新能源车的支架收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
马勒	特斯拉 Model 3	180.78	64.22%	-6.65%
摩丁	Lucid Air	44.18	15.69%	38.46%
其他		56.56	20.09%	30.07%

公司 2021 年应用于新能源车的支架销售中，销售至马勒的应用于特斯拉 Model 3 的支架毛利率较低，主要原因系该项目为公司较早一批新能源车项目订单，系战略报价。

公司销售至摩丁的应用于 Lucid Air 的支架毛利率较高，主要原因一方面系

该产品采购量较少，另外由于该产品为长管，易变形，公司报价时将修整成本考虑在内，但实际生产过程中，公司通过工艺改进较大程度减少了产品变形的情形，因此该产品毛利率较高。

剔除上述产品的影响后，公司应用于新能源车的支架收入仅 56.56 万元，收入较少，包含部分样件销售，因此其毛利率 30.07% 高于应用于燃油车的支架毛利率 23.92%。

(3) 硬管

2021 年，公司应用于新能源车的硬管收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
马勒、空调国际	特斯拉	131.50	25.02%	-8.67%
其他		394.16	74.98%	32.77%

公司 2021 年应用于新能源车的硬管销售中，销售至马勒、空调国际的应用于特斯拉的硬管毛利率较低，剔除上述产品影响后，公司应用于新能源车的硬管毛利率 32.77%，与应用于燃油车的硬管毛利率 32.82% 较接近。

公司 2021 年销售至马勒、空调国际的应用于特斯拉的硬管由于报价时对产品的加工难度和工艺预估与实际存在偏差，实际加工难度更高、工时更长，实际人工成本和制造费用较报价时预估的高，因此毛利率较低。

3、2022 年毛利率差异分析

公司 2022 年应用于新能源车和燃油车的空调热交换器及管路系统零部件产品收入和剔除运费影响的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	新能源车		燃油车	
	收入	毛利率	收入	毛利率
法兰	6,330.66	28.68%	17,770.94	30.44%
储液罐	1,215.06	30.26%	6,017.38	30.81%
支架	704.91	19.48%	2,119.01	30.24%
连接件	1,011.69	20.99%	1,225.00	10.46%
硬管	289.11	15.83%	1,482.07	32.62%

组装件	915.73	60.23%	974.00	37.80%
-----	--------	--------	--------	--------

2022年，公司应用于新能源车和燃油车的法兰、储液罐毛利率较接近；公司应用于新能源车的支架、硬管毛利率显著低于燃油车；公司应用于新能源车的连接件、组装件毛利率显著高于燃油车，主要原因分析如下：

（1）支架

2022年，公司应用于新能源车的支架收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
马勒	特斯拉 Model 3	301.68	42.80%	4.94%
其他		403.23	57.20%	30.36%

公司2022年应用于新能源车的支架销售中，销售至马勒的应用于特斯拉Model 3的支架毛利率较低，主要原因系该项目为公司较早一批新能源车项目订单，系战略报价。

剔除上述产品的影响后，公司应用于新能源车的毛利率30.36%，与应用于燃油车的法兰毛利率30.24%较接近。

（2）连接件

2022年，公司应用于燃油车的连接件收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
思美	奔驰	335.83	27.41%	-7.08%
翰昂	雷诺	81.01	6.61%	-14.04%
其他		808.16	65.97%	20.21%

公司2022年应用于燃油车的连接件销售中，销售至思美、翰昂的分别应用于奔驰、雷诺的连接件毛利率较低，剔除上述产品影响后，公司应用于燃油车的毛利率20.21%，与应用于新能源车的连接件毛利率20.99%较接近。

公司2022年销售至思美的连接件产品主要销售至思美沈阳，由于国内市场竞争较激烈，公司为开拓国内市场报价较低，因此毛利率较低。

公司2022年销售至翰昂的应用于雷诺的连接件毛利率较低，主要原因系公

司报价时的产品成本系假设采用高效率的双轴双刀台设备生产进行计算，但实际销售过程中，由于公司双轴双刀台设备产能紧张，同时翰昂该产品采购量较少，2022 年收入仅 81.01 万元，公司将双轴双刀台设备优先应用于采购量较大的产品，由于采用设备和生产工艺较报价时不同，实际人工成本和制造费用较报价时预估的高，因此毛利率较低。

（3）硬管

2022 年，公司应用于新能源车的硬管收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
马勒、空调国际	特斯拉	174.59	60.39%	-1.41%
其他		114.53	39.61%	42.11%

公司 2022 年销售至马勒、空调国际的应用于特斯拉的硬管由于报价时对产品的加工难度和工艺预估与实际存在偏差，实际加工难度更高、工时更长，实际人工成本和制造费用较报价时预估的高，因此毛利率较低。

剔除上述产品的影响后，公司应用于新能源车的硬管收入仅 114.53 万元，收入较少，包含部分样件销售，因此其毛利率 42.11% 高于应用于燃油车的硬管毛利率 32.62%。

（4）组装件

2022 年，公司应用于新能源车的组装件收入构成及毛利率情况如下：

单位：万元

客户	车型	收入	收入占比	毛利率
空调国际	-	579.04	63.23%	64.81%
英纳瑞	宝马 FAAR 平台	302.82	33.07%	49.80%
其他		33.87	3.70%	75.12%

公司 2022 年销售至空调国际及销售至英纳瑞应用于宝马 FAAR 平台的组装件毛利率较高，主要原因系上述组装件为焊接件，工艺较复杂，但在实际生产过程中，公司通过工艺改进，提高了生产效率，降低了人工成本和制造费用，因此毛利率较高。

剔除上述产品的影响后，公司应用于新能源车的组装件收入仅 33.87 万元，

收入较少，样件销售占比较高，因此其毛利率较高。

二、结合热泵系统零部件产品在整车中的成本占比、下游市场竞争格局及产品降价情况、新能源领域定点项目所处生命周期（如新项目是否存在年降条款）等因素，分析相关产品未来毛利率的变动趋势，是否存在持续下滑风险

（一）热泵系统零部件产品在整车中的成本占比

从新能源汽车成本构成来看，新能源汽车最大的成本在“三电”系统，即电池、电机、电控，在新能源汽车成本中占比约为 50%，其中动力电池成本占比最高，占“三电”系统成本的比例为 60%至 70%。除“三电”系统外，内饰成本占比为 15%，底盘系统成本占比为 14%。

新能源汽车热管理系统成本占新能源汽车成本比例为 8%至 10%。新能源汽车热管理系统可分为舒适性热管理和动力系统热管理。舒适性热管理主要为空调系统热管理，功能是对座舱进行制热、制冷；动力系统热管理主要表现为调节“三电”系统的温度，包含冷热控制下的不同模式选择。搭载热泵系统的新能源汽车热管理系统成本构成如下：

单位：元

项目	R134a 热泵	R744 热泵
热泵空调系统（A）	4,340-5,730	6,755-8,260
其中：电磁阀（制冷剂）	1,000-1,200	1,300-1,500
动力系统（B）	2,310-3,250	2,310-3,250
热管理系统成本合计（C=A+B）	6,650-8,980	9,065-11,510
热泵空调系统成本占比（D=A/C）	64%-65%	72%-75%

资料来源：浙商证券研究所。

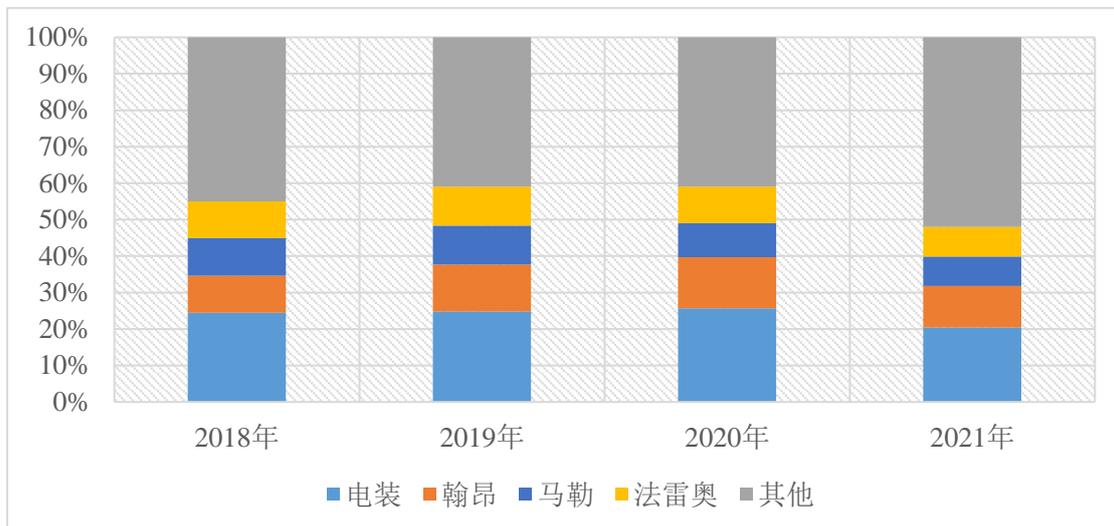
由上表可知，热泵系统（即热泵空调系统，下同）成本占热泵新能源汽车热管理系统成本的比例为 64%至 75%。按新能源汽车热管理系统成本占新能源汽车成本比例为 8%至 10%进行估算，热泵系统占新能源汽车成本比例为 5%至 7%，占比较小。公司热泵系统零部件产品主要为阀体及其部件，占新能源汽车成本的比例则更小。

（二）下游市场竞争格局及产品降价情况

1、全球汽车热管理系统行业市场集中度较高

公司下游客户主要为汽车热管理系统一级汽车零部件供应商。由于汽车热管理系统集合了热学、流体力学、空气动力学、电气及软件等多学科的知识积淀，生产过程包含锻造、冲压、精密加工、钎焊、装配、氦检等多种工艺，行业技术壁垒高；国外企业因较早进入汽车热管理系统市场，储备的技术和经验更加充足，因此，全球市场份额集中，形成多头竞争的局面，且多以外资品牌为主，其中国际龙头日本电装、韩国翰昂、德国马勒、法国法雷奥合计占据全球汽车热管理系统市场约 50% 的份额。

全球汽车热管理系统市场份额情况



数据来源：根据法雷奥各年全球注册文件（Universal Registration Document）中的汽车热管理系统四大龙头企业（电装、翰昂、马勒、法雷奥）合计市场占有率和各企业热管理业务营业收入相对占比测算得出，其中，日元兑欧元汇率取自电装年度报告中的财年平均汇率，韩元兑欧元汇率取自央行各年平均汇率中间价。

国际龙头企业由于掌握了关键核心零部件，具备强大的热管理系统设计和研发能力，系统配套能力强，基本在汽车热管理系统的各个环节都有涵盖；而国内厂家能单独提供某个环节集成系统的能力较弱，主要提供的是压缩机、阀类、泵类等热管理系统零部件，虽然在各个细分领域掌握了核心技术，但是缺少系统开发和配套能力，因此整体市场份额与国际厂家相比仍有一定差距。

2、下游市场产品降价情况

2023 年以来，多家车企宣布降价。自从特斯拉、问界、岚图等进行降价或者进行一定程度补贴以来，多家车企如长安汽车、上汽大众、比亚迪等陆续跟

进降价，具体情况如下：

品牌	车型	调价实施时间	优惠政策
岚图	全系车型	2023.1.1-2023.3.31	最高补贴 3 万元
特斯拉中国	Model 3、Model Y	2023.1.6 起	降价约 2-5 万元
问界 AITO	M5 EV、M7	2023.1.13 起	降价 2.88-3 万元
小鹏	G3i、P5、P7	2023.1.17 起	降价 2-3.6 万元
上汽通用五菱	宏光 MINIEV	2023.1.31-2023.3.31	降价 3,000 元
蔚来	2022 款 ES8、ES6、EC6	2023.2.3 起	兜底 2022 年国家补贴；如进行旧车置换，给予 1.5 万元置换补贴
吉利	全系车型	2023.3.1-2023.3.31	单车最高优惠 3 万元
沃尔沃	纯电 C40、纯电 XC40	2023.3.1-2023.3.31	单车降价 2 万元
零跑	新 T03、新 C01	2023.3.1 起	最高降价 5.8 万元
广汽丰田	凯美瑞、威兰达、威飒、锋兰达	2023.3.9-2023.3.31	补贴额度为 5,000 元
广汽本田	广州区域全系车型	2023.3.10-2023.3.31	综合优惠最高 8 万元
长安	CS75 系列、UNI-V、UNIV-K、深蓝等主销车型	2023.3.10-2023.3.31	单车最高优惠 4 万元
比亚迪	宋 PLUS、海豹	2023.3.10-2023.3.31	最高抵扣 8,888 元
奇瑞	全系车型	2023.3.11-2023.12.31	单车最高优惠 3.1 万元
上汽大众	ID.纯电系列	2023.3.14-2023.3.31	单车最高优惠 4 万元
上汽大众	上汽大众全系车型	2023.3.16-2023.4.30	单车最高优惠 5 万元
极氪	极氪 001	2023.3.16 起	最高 8 万元免费升级包
长城	哈弗 H6	2023.3.19-2023.4.30	现金优惠 1.5 万元
长城	2023 款欧拉好猫	2023.3.20-2023.4.30	现金优惠 2.2 万元

资料来源：国信证券研究所。

预计上述车企相关车型降价对公司热泵系统零部件产品价格产生的影响较小，具体原因如下：（1）公司已签署定点函中未针对下游车企相关车型打折降价或促销而需要调整公司热泵系统零部件产品价格进行约定，公司也不存在因下游车企相关车型打折降价或促销而调整公司热泵系统零部件产品价格的先例；（2）热泵系统成本占新能源汽车成本的比例为 5%至 7%，占比较小，公司热泵系统零部件产品主要为阀体及其部件，占新能源汽车成本的比例则更小，公司产品价格调整对下游车企整车生产成本影响较小。

（三）新能源领域定点项目所处生命周期（如新项目是否存在年降条款）

公司基于产品未来预计销售数量、产品初始单价等因素，针对具体项目和产品与客户协商确定是否在项目定点函中设置年降条款。截至 2022 年末公司热泵系统零部件的客户主要包括翰昂、玛弗罗等，其中翰昂通常在新项目定点函中设置年降条款，而玛弗罗则不设置年降条款。报告期内，公司存在年降条款的热泵项目定点函设定的降价幅度一般为 3%，年降开始时间通常系产品批量生产后次年，年降周期一般为 3 年。实际交易中，年降的执行采用“一事一议”原则，公司可以基于产品的实际销售情况、双方合作情况、市场波动等因素与客户就年降重新协商，降低年降比例或者不执行年降、推迟年降开始执行时间或缩短年降期限。根据在手项目定点函对未来销售情况进行预计，在不考虑未来新增项目定点函的情况下，截至 2022 年末公司已签署项目定点函的热泵系统零部件未来三年（2023 年至 2025 年，下同）的预计销售情况如下：

单位：万元、%

类型	项目	2023 年度		2024 年度		2025 年度	
		预计销售	占比	预计销售	占比	预计销售	占比
截至 2022 年末已实现销售的热泵系统零部件	年降产品	11,935.59	64.83	17,240.77	74.71	3,993.25	14.98
	非年降产品	5,264.99	28.60	4,573.93	19.82	19,395.19	72.76
截至 2022 年末尚未实现销售的热泵系统零部件	年降产品	169.11	0.92	1,161.53	5.03	3,033.82	11.38
	非年降产品	1,039.76	5.65	100.24	0.43	235.44	0.88
合计		18,409.44	100.00	23,076.47	100.00	26,657.70	100.00

对于截至 2022 年末公司已签署项目定点函的热泵系统零部件未来三年的预计销售金额计算及年降对经营业绩的影响测算的假设条件如下：（1）2023-2025 年的销售数量系项目定点函约定的当年预计销售数量，实际销售数量根据市场情况变动、公司与客户的实际合作情况等可能发生变化，不构成公司的业绩承诺或业绩预测；（2）对于截至 2022 年末已实现销售的产品，2023-2025 年的销售单价系根据 2022 年平均单价考虑年降政策（如年降开始执行时间、年降比例和年降周期）后计算的当年单价，其中年降开始执行时间系公司与客户交易时实际开始执行年降的时间；对于截至 2022 年末尚未实现销售的产品，2023-2025 年的销售单价系根据项目定点函的初始单价考虑年降政策后计算的当年单价，其中年降开始时间系项目定点函约定的年降开始时间；（3）预计销售金额系根据上述销售数量和销售单价取数口径计算，不构成客户对公司的实际采购承诺。

截至 2022 年末公司已签署项目定点函的热泵系统零部件的生命周期为 2019-2036 年。公司热泵系统零部件的年降周期一般为 3 年，对于截至 2022 年末已实现销售的热泵系统零部件，大部分在 2022-2024 年处于年降期间，因此 2023 年和 2024 年年降产品的预计销售金额占比较高，2025 年年降产品的预计销售金额占比较低；对于截至 2022 年末尚未实现销售的热泵系统零部件，其主要在 2024-2026 年处于年降期间，因此 2023 年年降产品的预计销售金额占比较低，2024-2025 年年降产品预计销售金额占比较高。

（四）相关产品未来毛利率的变动趋势，是否存在持续下滑风险

2019-2022 年，剔除运输费后公司热泵系统零部件毛利率分别为 42.03%、30.39%、29.77%和 29.03%。其中，2019 年毛利率较高，公司 2019 年热泵系统零部件收入仅 209.64 万元，占主营业务收入的比例为 0.61%，2019 年公司销售包含部分样件，售价较高，因此毛利率较高。随着 2020 年起产品逐渐进入量产，毛利率下降并趋于稳定。2022 年公司热泵系统零部件毛利率较 2021 年小幅下滑，其影响因素主要包括：首先，公司主要原材料铝型材采购单价继续上涨对公司产品毛利率造成不利影响；其次，2022 年，公司销售的热泵系统零部件中以欧元结算的产品销售收入占比为 69.15%，因此受人民币兑欧元大幅升值的影响较大；另外，2022 年公司热泵系统零部件价格调整使得收入增加 465.13 万元，导致毛利率上涨 5.77 个百分点。

根据本题“二/（二）/2、下游市场产品降价情况”之分析，预计下游车企相关车型降价对公司热泵系统零部件产品毛利率影响较小。未来影响公司热泵系统零部件产品毛利率的因素主要是年降、调价及产品结构等因素。公司热泵系统零部件产品未来毛利率的变动趋势分析如下：

1、年降影响分析

报告期内，公司热泵系统零部件年降金额及对毛利率影响情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
年降金额	-186.33	-1.24	-0.73
年降对毛利率影响	-2.07%	-0.02%	-0.01%

报告期内，年降导致公司热泵系统零部件毛利率分别下降 0.01 个百分点、0.02 个百分点和 2.07 个百分点，对毛利率影响较小。公司年降政策对热泵系统零部件未来毛利率的影响分析如下：

(1) 公司年降政策对截至 2022 年末已实现销售的热泵系统零部件的未来经营业绩影响

对于截至 2022 年末公司已实现销售的热泵系统零部件，其 2023-2025 年的预计销售金额占 2022 年末公司全部热泵系统零部件定点项目 2023-2025 年的预计销售金额的比例均在 90%左右，且大部分产品 2023-2024 年处在年降期间，因此 2023-2025 年，公司年降政策对 2022 年末公司全部热泵系统零部件定点项目的预计经营业绩影响主要系该部分产品导致。

2023-2025 年，公司年降政策对截至 2022 年末公司已实现销售的热泵系统零部件的预计经营业绩及毛利率的影响分析如下：

单位：万元

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
年降产品年降总金额 (A)	369.14	533.22	123.50
年降产品的本期预计销售金额 (B)	11,935.59	17,240.77	3,993.25
年降产品若不发生年降的预计销售金额 (C=A+B)	12,304.73	17,773.99	4,116.75
年降金额比例 (D=A/C)	3.00%	3.00%	3.00%
当期预计销售金额 (E)	17,200.57	21,814.70	23,388.44
当期预计销售成本 (F)	11,264.95	14,390.14	15,547.33
年降后毛利率 (G= (E-F) /E)	34.51%	34.03%	33.53%
年降前毛利率 (H= (E+A-F) / (E+A))	35.88%	35.61%	33.87%
年降产品年降总金额占预计销售金额的比例 (I=A/E)	2.15%	2.44%	0.53%
年降对毛利率的影响 (J=G-H)	-1.38%	-1.57%	-0.35%

注 1：年降产品年降总金额=年降产品单位年降金额×年降产品执行年降政策后的销售数量。2023-2025 年的预计销售金额系以项目定点合同约定的当年预计销售数量为计算基础，实际销售数量根据市场情况变动、公司与客户的实际合作情况等可能发生变化，不构成公司的业绩承诺或业绩预测。

注 2：假设 2023-2025 年公司热泵系统零部件单位成本（不含运输费用）与 2022 年保持一致。

由上表可知，截至 2022 年末公司已实现销售的热泵系统零部件未来三年的年降产品年降总金额预计对毛利率的影响较小，预计将使未来三年毛利率分别

下降 1.38 个百分点、1.57 个百分点和 0.35 个百分点。

(2) 公司年降政策对截至 2022 年末尚未实现销售的热泵系统零部件的未来经营业绩影响情况

单位：万元

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
年降产品年降总金额 (A)	5.23	35.92	93.83
年降产品的本期预计销售金额 (B)	169.11	1,161.53	3,033.82
年降产品若不发生年降的销售金额 (C=A+B)	174.34	1,197.46	3,127.65
年降金额比例 (D=A/C)	3.00%	3.00%	3.00%
当期预计销售金额 (E)	1,208.87	1,261.77	3,269.26
年降产品年降总金额占预计销售金额的比例 (F=A/E)	0.43%	2.85%	2.87%

注 1：年降产品年降总金额=年降产品单位年降金额×年降产品执行年降政策后的销售数量。2023-2025 年的预计销售金额系以项目定点函约定的当年预计销售数量为计算基础，实际销售数量根据市场情况变动、公司与客户的实际合作情况等可能发生变化，不构成公司的业绩承诺或业绩预测。

注 2：对截至 2022 年末公司尚未实现销售的热泵系统零部件，由于其单位成本数据尚无法获取，故未测算 2023-2025 年年降政策对毛利率影响，此处已测算年降政策对预计销售金额的影响。

由上表可知，截至 2022 年末公司尚未实现销售的热泵系统零部件未来三年的年降产品年降总金额占预计销售金额的比例较低，分别为 0.43%、2.85%和 2.87%。

根据前述分析，截至 2022 年末公司全部热泵系统零部件定点项目未来三年的年降产品年降总金额占预计销售金额的比例分别为 2.03%、2.47%和 0.82%，比例较低，其中截至 2022 年末公司已实现销售的热泵系统零部件的年降产品年降总金额未来三年预计将使毛利率分别下降 1.38 个百分点、1.57 个百分点和 0.35 个百分点，年降对公司热泵系统零部件未来三年毛利率的影响较小。

2、调价影响分析

公司主要原材料为铝型材，主要客户为境外客户，铝型材市场价格及汇率波动对公司产品毛利率影响较大，因此公司与客户签署定点函时会与客户约定调价条款，以减少铝型材市场价格及汇率波动对公司的影响。报告期内，公司热泵系统零部件调价金额及对毛利率影响情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
价格调整金额	465.13	153.31	-0.49
价格调整对毛利率影响	5.77%	1.91%	-0.01%

2021 年，公司与翰昂等客户执行价格调整导致收入增加 153.31 万元，导致热泵系统零部件毛利率上涨 1.91 个百分点。2022 年，公司热泵系统零部件销售收入中以欧元结算的销售收入占比为 69.15%，占比较高，受 2022 年欧元兑人民币大幅贬值导致的不利影响较大，公司与翰昂、玛弗罗等客户执行价格调整导致收入增加 465.13 万元，导致热泵系统零部件毛利率上涨 5.77 个百分点。

若未来因铝型材市场价格及汇率波动较大而触发调价条款，将对公司热泵系统零部件毛利率有所影响。

3、产品结构影响分析

报告期内公司热泵系统零部件包括阀体、阀体部件两大类，其中阀体毛利率相对较高，阀体部件毛利率相对较低。报告期内，两类产品的收入占比和毛利率情况如下：

单位：%

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
阀体	52.05	39.75	52.79	38.02	61.19	38.18
阀体部件	47.95	17.40	47.21	20.55	38.81	18.12
合计	100.00	29.03	100.00	29.77	100.00	30.39

截至 2022 年末，公司已签署项目定点函的热泵系统零部件未来三年阀体、阀体部件的预计销售情况如下：

单位：万元、%

项目	2023 年度		2024 年度		2025 年度	
	预计销售	占比	预计销售	占比	预计销售	占比
阀体	13,708.16	74.46	18,033.87	78.15	21,331.28	80.02
阀体部件	4,701.28	25.54	5,042.60	21.85	5,326.42	19.98
合计	18,409.44	100.00	23,076.47	100.00	26,657.70	100.00

注：2023-2025 年的预计销售金额系以项目定点函约定的当年预计销售数量为计算基础，实际销售数量根据市场情况变动、公司与客户的实际合作情况等可能发生变化，不构成公

司的业绩承诺或业绩预测。

由上表可知，未来三年公司热泵系统零部件中阀体预计销售金额占比呈上升趋势，将提升公司热泵系统零部件产品整体毛利率。

综上所述，下游车企相关车型降价对公司热泵系统零部件产品毛利率影响较小；未来三年年降产品年降总金额占预计销售金额的比例较低，预计对公司热泵系统零部件毛利率影响较小；未来调价将对公司热泵系统零部件毛利率产生影响，具体受未来铝型材市场价格及汇率波动情况而定；未来三年公司热泵系统零部件中阀体预计销售金额占比呈上升趋势，预计将导致公司热泵系统零部件整体毛利率有所上升。

三、结合与同行业可比公司在客户结构、产品种类、规模效应、原材料占比等方面的差异，说明 2020 年净利润下滑的原因、与同行业可比公司变动趋势相反的合理性

公司与同行业可比公司 2019 年、2020 年主要财务数据及变动情况如下：

单位：万元

项目		2020 年		2019 年
		金额/比率	变动	金额/比率
银轮股份	收入	632,418.65	14.55%	552,074.36
	毛利	151,258.58	13.61%	133,137.95
	毛利率	23.92%	-0.20%	24.12%
	期间费用率	16.90%	-0.92%	17.82%
	净利润	36,586.47	4.71%	34,941.65
	净利率	5.79%	-0.54%	6.33%
三花智控	收入	1,210,983.34	7.29%	1,128,748.94
	毛利	337,161.23	0.93%	334,064.50
	毛利率	27.84%	-1.76%	29.60%
	期间费用率	16.63%	1.50%	15.13%
	净利润	147,332.34	2.76%	143,381.50
	净利率	12.17%	-0.53%	12.70%
腾龙股份	收入	177,191.84	71.44%	103,354.24
	毛利	52,430.07	47.39%	35,572.29
	毛利率	29.59%	-4.83%	34.42%

	期间费用率	16.91%	-2.32%	19.23%
	净利润	18,849.81	38.96%	13,565.07
	净利率	10.64%	-2.49%	13.12%
泉峰汽车	收入	138,575.68	10.81%	125,052.03
	毛利	32,518.80	3.48%	31,423.88
	毛利率	23.47%	-1.66%	25.13%
	期间费用率	16.08%	-1.73%	17.81%
	净利润	12,094.88	40.82%	8,589.08
	净利率	8.73%	1.86%	6.87%
邦德股份	收入	15,510.01	-24.20%	20,461.76
	毛利	6,060.25	-29.54%	8,601.56
	毛利率	39.07%	-2.97%	42.04%
	期间费用率	15.61%	0.63%	14.98%
	净利润	4,128.90	-13.03%	4,747.30
	净利率	26.62%	3.42%	23.20%
公司	收入	44,325.58	21.78%	36,397.30
	毛利	10,433.97	1.54%	10,275.67
	毛利率	23.54%	-4.69%	28.23%
	期间费用率	11.33%	-0.57%	11.90%
	净利润	4,761.22	-5.88%	5,058.51
	净利率	10.74%	-3.16%	13.90%

2020年，公司和邦德股份净利润分别较2019年下降5.88%和13.03%，银轮股份、三花智控、腾龙股份和泉峰汽车净利润分别较2019年上涨4.71%、2.76%、38.96%和40.82%。公司净利润变动趋势与邦德股份一致，与其他可比公司相反。公司和同行业可比公司的净利润变动具体情况如下：（1）银轮股份、三花智控2020年净利率分别较2019年下降0.54个百分点、0.53个百分点，下降幅度较小，其销售收入增长导致净利润增长；（2）泉峰汽车2020年收入和净利率分别较2019年上涨10.81%和1.86个百分点，收入和净利率同时上涨导致其净利润增加；（3）邦德股份2020年净利率较2019年上涨3.42个百分点，但其收入较2019年大幅下降24.20%，导致其2020年净利润下滑；（4）公司和腾龙股份2020年净利率分别较2019年下降3.16个百分点和2.49个百分点，下降幅度较大，但腾龙股份收入较2019年大幅增长71.44%，较公司21.78%的增长幅度更

大，因此腾龙股份净利润上涨，公司净利润表现为小幅下滑。

2020年，公司及同行业可比公司均适用新收入准则，将与产品销售相关的运输费由计入销售费用重新分类为计入成本，现将运输费影响剔除，公司及同行业可比公司2020年运费占营业收入比、剔除运费后的毛利率及变动情况如下：

项目	2020年运费占收入比	2020年剔除运费后毛利率	2019年毛利率	2020年剔除运费后毛利率变动
银轮股份	1.48%	25.40%	24.12%	1.28%
三花智控	2.35%	30.19%	29.60%	0.59%
腾龙股份	2.03%	31.62%	34.42%	-2.80%
泉峰汽车	2.53%	26.00%	25.13%	0.87%
邦德股份	2.80%	41.87%	42.04%	-0.17%
公司	1.80%	25.34%	28.23%	-2.89%

剔除运费影响后，银轮股份、三花智控和泉峰汽车2020年毛利率较2019年小幅上涨；邦德股份2020年毛利率较2019年小幅下滑；公司和腾龙股份毛利率下滑幅度较大，系导致净利率下滑的主要原因。

2019-2020年，公司和可比公司收入和毛利率的主要影响因素如下：

（一）客户结构

2019-2020年，公司与同行业可比公司的客户结构对比情况如下：

项目	客户结构
银轮股份	公司客户主要为整车生产厂商及发动机生产厂商的一级供应商，公司主要客户包括一汽解放、潍柴集团、卡特彼勒、徐工集团、吉利汽车等，其2019-2020年前五大客户销售收入占比分别为19.74%、20.50%
三花智控	公司制冷空调电器零部件的主要客户为国内外的空调主机厂商，国内如美的、格力、海尔、海信、TCL、奥克斯等主要空调主机厂均为公司客户，国外如三星、LG、松下、三菱电机、大金、美国开利、GOODMAN、特灵均为公司长期合作厂商；汽车零部件产业板块，客户包括国内外各大汽车整车厂商及汽车零部件一级供应商，如大众、奔驰、宝马、沃尔沃、通用、吉利、比亚迪、上汽、法雷奥、马勒等，其2019-2020年前五大客户销售收入占比分别为34.57%、35.43%
腾龙股份	公司产品绝大部分为汽车整车制造企业配套，部分产品为汽车零部件系统供应商供货，主要客户包括本田、沃尔沃、福特、大众、马自达、Stellantis、吉利、法雷奥、马勒、翰昂等，其2019-2020年前五大客户销售收入占比分别为33.99%、31.60%
泉峰汽车	公司主要客户为国际知名汽车零部件一级供应商，2019年、2020年公司前五大客户包括博格华纳、法雷奥、博世、大陆汽车、舍弗勒等，其2019-2020年前五大客户销售收入占比分别为77.21%、77.84%
邦德股份	公司专注售后市场，下游客户类型主要包括汽车配件分销商、零售店、大型连锁店、终端品牌商等，主要客户包括荷兰NRF公司、美国LKQ公司、美国Ranshu公司、美

	国 Motorworks 公司、上海威可特汽车热交换器制造有限公司、美国 Reach 公司、美国 SPI 公司等，其 2019-2020 年前五大客户销售收入占比分别为 69.13%、50.42%
公司	公司主要客户为国际知名一级汽车零部件供应商，前五大客户包括马勒、翰昂、摩丁、法雷奥、马瑞利等，2019-2020 年前五大客户销售收入合计占比分别为 83.76%、77.71%

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。

2019-2020 年，公司与同行业可比公司的客户结构差异较大。其中，银轮股份、三花智控汽车零部件业务和腾龙股份的主要客户包括整车制造厂和一级汽车零部件供应商，另外，三花智控约 80%-85% 的收入来自制冷空调电器零部件业务，因此其主要客户还包括国内外空调主机厂商；泉峰汽车与公司主要客户均为国际知名一级汽车零部件供应商，但具体客户存在差异；邦德股份超过 90% 的收入来自汽车后装市场，其客户包括汽车配件分销商、零售店、大型连锁店等，由于汽车后装市场毛利率较前装市场更高，因此邦德股份汽车热管理业务毛利率高于公司和其他同行业可比公司。

2019-2020 年，同行业可比公司中仅泉峰汽车和邦德股份披露了具体的前五大客户名称及收入占比，具体情况如下：

单位：%

项目	2020 年		2019 年	
	客户	收入占比	客户	收入占比
泉峰汽车	博格华纳集团	29.26	博格华纳集团	32.77
	法雷奥集团	19.86	法雷奥集团	17.05
	博世集团	12.49	博世集团	12.37
	大陆汽车集团	8.68	舍弗勒集团	8.01
	舍弗勒集团	7.55	大陆汽车集团	7.00
	-	77.84	-	77.21
邦德股份	美国 LKQ 公司	19.15	美国 SPI 公司	32.05
	荷兰 NRF 公司	11.45	美国 LKQ 公司	18.19
	美国 OSC 公司	7.44	荷兰 NRF 公司	7.92
	美国 Reach 公司及上海威可特汽车热交换器制造有限公司	7.29	美国 PRP 公司	6.85
	美国 APDI 公司	5.09	美国 OSC 公司	4.11
	-	50.42	-	69.13
公司	马勒	22.48	马勒	29.27

	翰昂	17.26	法雷奥	23.36
	法雷奥	16.36	摩丁	17.50
	摩丁	15.02	翰昂	8.31
	马瑞利	6.58	马瑞利	5.32
	-	77.71	-	83.76

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。

由上表可知，公司及泉峰汽车 2019-2020 年前五大客户均较稳定，客户结构变动对公司及泉峰汽车毛利率影响较小。根据邦德股份公开披露资料，其 2019 年第一大客户美国 SPI 公司破产重组退出前五大客户，导致其 2020 年销售收入大幅下滑，同时，邦德股份对于不同客户之间的销售毛利率基于采购内容、数量、质保条款及其他商业谈判因素而具有一定差异性，但整体差异不大，因此客户结构变动并未造成邦德股份毛利率发生较大波动。

（二）产品种类

2019-2020 年，公司主要业务为汽车热管理系统零部件，公司与同行业可比公司汽车热管理系统零部件及非汽车热管理系统零部件收入占比和毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2020 年			2019 年			
	收入		毛利率	收入		毛利率	
	金额	占比		金额	占比		
银轮股份	汽车热管理系统零部件	489,752.29	77.44%	23.50%	455,484.00	82.50%	24.57%
	其他	142,666.36	22.56%	25.36%	96,590.36	17.50%	21.97%
	合计	632,418.65	100.00%	23.92%	552,074.36	100.00%	24.12%
三花智控	汽车热管理系统零部件	246,918.62	20.39%	29.70%	165,090.07	14.63%	30.64%
	其他	964,064.72	79.61%	27.37%	963,658.87	85.37%	29.42%
	合计	343,325.09	100.00%	27.84%	1,128,748.94	100.00%	29.60%
腾龙股份	汽车热管理系统零部件	83,560.72	47.16%	27.75%	66,932.19	64.76%	33.23%
	其他	93,631.11	52.84%	31.23%	36,422.05	35.24%	36.59%
	合计	177,191.84	100.00%	29.59%	103,354.24	100.00%	34.42%
泉峰汽车	汽车热管理系统零部件	17,005.66	12.27%	22.16%	17,984.67	14.38%	23.29%
	其他	121,570.02	87.73%	23.65%	107,067.36	85.62%	25.44%

	合计	138,575.68	100.00%	23.47%	125,052.03	100.00%	25.13%
邦德股份	汽车热管理系统零部件	14,832.89	95.63%	36.61%	19,427.50	94.95%	40.81%
	其他	677.12	4.37%	93.00%	1,034.25	5.05%	65.04%
	合计	15,510.01	100.00%	39.07%	20,461.76	100.00%	42.04%
公司	汽车热管理系统零部件	38,523.93	86.91%	23.98%	31,311.56	86.03%	29.00%
	其他	5,801.65	13.09%	20.62%	5,085.74	13.97%	23.53%
	合计	44,325.58	100.00%	23.54%	36,397.30	100.00%	28.23%

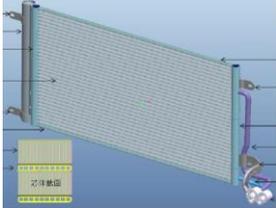
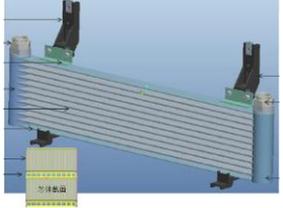
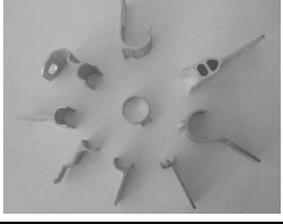
数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。

2019-2020年，公司与可比公司的主要产品种类及占比存在差异，公司、银轮股份和邦德股份汽车热管理系统零部件收入占比较高，2019-2020年产品结构较稳定；三花智控和泉峰汽车的汽车热管理系统零部件收入占比较低，2019-2020年产品结构较稳定，三花智控除汽车热管理系统零部件外，还生产并销售制冷空调电器零部件，泉峰汽车除汽车热管理系统零部件外，还生产汽车传动、引擎、转向及刹车等零部件；腾龙股份除汽车热管理系统零部件外，还生产和销售EGR系统及传感器、汽车胶管等零部件，其2020年产品构成较2019年变动较大，主要原因系其2019年12月收购主营汽车胶管业务的北京天元，北京天元2020年实现的营业收入、净利润分别为63,776.79万元和8,309.04万元，导致腾龙股份2020年汽车胶管业务收入较2019年增加57,895.68万元，上涨1,151.41%，收入大幅上涨导致腾龙股份2020年净利润增长。

2019-2020年，公司与可比公司的汽车热管理系统零部件毛利率存在差异，主要原因系汽车热管理系统零部件产品种类繁多，公司与可比公司汽车热管理系统零部件具体产品差异较大，公司及可比公司汽车热管理系统主要产品如下：

公司名称	汽车热管理系统主要产品				
	产品说明	产品示例			
银轮股份	汽车各类热交换器和车用空调系列，如油冷器、散热器、冷凝器、Chiller等	油冷器		前端冷却模块 (含空空中冷器、散热器、冷凝器、风扇)	

		<p>冷媒冷却液集成模块（含水冷冷凝器、Chiller 电池冷却器、电子水泵、电子水阀、冷媒集成通道、水壶及水路通道、积液器、气液分离器等）</p>		<p>空调箱模块（含空调箱壳体、室内冷凝器、室内蒸发器、鼓风电机及叶轮、控制器、过滤器等）</p>	
		<p>PTC 加热器</p>		<p>EGR 模块（含 EGR 冷却器、EGR 阀）</p>	
<p>三花智控</p>	<p>热力膨胀阀、电子膨胀阀、电子水泵、新能源汽车热管理集成组件等</p>	<p>热力膨胀阀</p>		<p>电子膨胀阀</p>	
		<p>电子水泵</p>		<p>热管理组件阀</p>	
		<p>电机</p>		<p>电动阀</p>	
<p>腾龙股份</p>	<p>汽车空调管路、二氧化碳热泵系统阀组集成模块、汽车热管理系统连接硬管及附件</p>	<p>汽车空调管路</p>		<p>汽车热管理系统连接硬管</p>	
		<p>汽车热管理系统附件（法兰）</p>		<p>汽车热管理系统附件（储液罐壳体及附件）</p>	

泉峰汽车	汽车空调压缩机的缸体、缸盖和斜盘	气缸体组件（缸体、缸盖等）		-	-
邦德股份	汽车空调系统用平行流式冷凝器和汽车变速箱换热系统用平行流式油冷器	平行流式冷凝器		平行流式油冷器	
公司	<p>①汽车空调热交换器及管路系统零部件：为冷凝器、蒸发器、暖风散热器等部件的零部件，或用于冷凝器、蒸发器、压缩机等主要部件之间的连接，包括法兰、硬管、储液罐、组套件、连接件、支架等；</p> <p>②油冷器零部件：为油冷器部件的零部件，包括底板、法兰、进出水管、组套件、连接件等；</p> <p>③热泵系统零部件：为电子膨胀阀、电子截止阀、气液分离器等部件的零部件，包括阀体、阀芯、阀体管路连接法兰等；</p> <p>④电池冷却器零部件：为电池冷却器部件的零部件，包括法兰、进出水管、连接件、支架等</p>	法兰		阀体	
		底板		储液罐	
		硬管、进出水管		连接件	
		组套件		支架	

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。

银轮股份、三花智控、邦德股份的汽车热管理系统主要产品与公司存在相似性，但其产品主要为部件、模块或总成，而公司产品主要为法兰、阀体、底板、连接件、硬管、进出水管、储液罐等应用在汽车热管理系统主要部件、模块中的精密加工零部件，产品工艺流程存在较大差异，因此产品可比性较低，例如，公司生产的法兰、储液罐等产品系应用于银轮股份、邦德股份冷凝器产

品中的零部件；底板、进出水管等产品系应用于银轮股份油冷器产品中的零部件；阀体及其部件系应用于三花智控电子膨胀阀、热管理组件阀产品中的零部件。腾龙股份的汽车热管理系统主要产品为零部件、管路模块及总成等，其生产的汽车热管理系统连接硬管及附件产品与公司产品有所重合，系公司产品的同类可比产品，但其未单独披露该同类可比产品的经营情况；而汽车空调管路、二氧化碳热泵系统阀组集成模块产品系分别包含公司硬管、阀体等产品的模块或总成。泉峰汽车的汽车热管理系统主要产品为气缸体组件，其主要制造工艺为压铸，而公司产品主要制造工艺为机加工，因此产品可比性亦较低。产品差异导致公司及可比公司汽车热管理系统零部件毛利率水平和变动趋势有所不同。

另外，公司及可比公司产品自制程度，即在产业链中所处的位置也存在差异：根据三花智控2017年收购三花汽零的交易报告书，三花汽零2016年阀体、器体、电子元器件、封头、不锈钢件等半成品采购额占原材料总采购额的比例为31.14%；根据腾龙股份招股说明书，腾龙股份汽车空调管路系统产品中使用的传感器为外购，热交换系统附件产品中使用的螺栓螺母和压板接头部分外购，其2014年螺栓螺母、压板接头和传感器成本占主营业务成本比为25.58%；泉峰汽车2019年、2020年端盖、轴类压铸件、锻造件和机加工件等半成品采购占生产性材料采购比分别为31.00%和37.77%；公司2019-2020年外购的机加工件占主营业务成本比分别为3.02%和3.25%，占比较低。上述产品类型和自制程度差异导致公司与可比公司的材料成本占营业成本比差异较大，2019-2020年，公司汽车热管理系统零部件材料成本占比约为45%，而可比公司材料成本占比均值约为70%，公司材料成本占比较可比公司更低，相应地，公司产品毛利率与可比公司相比亦有所差异。

（三）规模效应

1、产能利用率

2019-2020年，公司和同行业可比公司产能利用率情况如下：

项目		2020年	2019年
银轮股份	产能（万台）	3,005.00	2,595.00
	产量（万台）	2,258.41	2,077.59

	产能利用率	75.16%	80.06%
三花智控	产能（万套）	26,858.00	26,651.00
	产量（万套）	20,754.00	23,127.00
	产能利用率	77.27%	86.78%
腾龙股份	-	-	-
泉峰汽车	可供运行时间（小时）	4,935,330.00	4,295,050.00
	实际运行时间（小时）	3,800,237.00	3,182,380.00
	产能利用率	77.00%	74.09%
邦德股份	产能（万台）	155.93	120.95
	产量（万台）	113.15	122.80
	产能利用率	72.56%	101.53%
公司	产能（万件）	5,614.77	4,205.61
	产量（万件）	4,843.80	3,614.48
	产能利用率	86.27%	85.94%

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。腾龙股份未披露相关信息。

2020年，受到汽车行业景气度上半年阶段性下降影响，银轮股份、三花智控和邦德股份的产能利用率较2019年均有所下滑；腾龙股份未披露2019-2020年产能及产能利用率情况，但根据其2020年非公开发行股票发审委会议准备工作函回复，其2020年上半年受汽车行业景气度阶段性下降影响，汽车空调管路、热管理系统连接硬管产能较2019年产能明显下降，汽车空调管路产能利用率持续下降，根据腾龙股份2020年年报，其2020年汽车热管理系统零部件产量较2019年下降2.17%；产能利用率下降导致银轮股份等同行可比公司产品单位直接人工和制造费用上涨。公司和泉峰汽车产能利用率相对2019年小幅上涨。

2、新增机器设备与产能匹配情况

2020年，公司和同行业可比公司机器设备和产能新增情况的匹配性如下：

单位：万元

项目	机器设备期初原值	新增机器设备	新增机器设备占期初比例	产能增长率
银轮股份	162,791.96	29,380.76	18.05%	15.80%
三花智控	305,056.31	63,021.54	20.66%	0.78%
腾龙股份	41,900.37	5,517.41	13.17%	-

泉峰汽车	97,647.94	7,252.36	7.43%	14.91%
邦德股份	3,769.28	516.72	13.71%	28.92%
公司	11,493.98	5,959.62	51.85%	33.51%

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。腾龙股份未披露产能信息。

2020年，公司的产能增长率、机器设备增长率均远大于同行业可比公司。泉峰汽车、邦德股份2020年产能增长率均大于新增机器设备增长率，除受到产品结构影响外，邦德股份通过改进工艺提高了原有设备产能。2020年，公司、银轮股份的产能增长率低于机器设备增长率，银轮股份产能增长率与机器设备增长率基本匹配。三花智控披露的产能利用率为模块及总成的产能利用率，其2020年新增固定资产多为零部件、元器件和传感器等生产线，因此其2020年产能较2019年基本持平。公司2020年产能增长率小于机器设备增长率，其原因主要系公司2020年第4季度新建大量产能，新增大量机器设备于当年第四季度转固并投入使用，该批设备形成的产能主要在2021年释放，因此公司2020年产能增长率较机器设备增长率低，但是公司新增机器消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费主要发生在机器设备增加当期，因此2020年公司生产过程中消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费较2019年增加1,569.48万元，上涨幅度达74.65%，导致公司2020年制造费用大幅上涨45.78%，进一步导致毛利率下降。

3、直接人工和制造费用占成本比

2019-2020年，公司和可比公司直接人工和制造费用占主营业务成本比对比情况如下：

项目	2020年	2019年
银轮股份	16.84%	19.04%
三花智控	19.10%	20.45%
腾龙股份	24.57%	26.46%
泉峰汽车	44.05%	41.06%
邦德股份	31.30%	31.74%
平均值	27.17%	27.75%
公司	53.56%	52.23%

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。

注：由于可比公司未将外协加工费从制造费用中单独进行拆分，因此上表中公司披露的直接人工和制造费用中包含外协加工费。

公司直接人工和制造费用占比远高于可比公司，因此产能及产能利用率变动对公司影响最大。

综上，结合规模效应相关的产能利用率、新增机器设备与产能匹配情况、直接人工和制造费用占成本比等，对公司与同行业可比公司毛利率影响的具体分析如下：

（1）银轮股份 2020 年新增机器设备和产能增长基本匹配，产能利用率较 2019 年小幅下降，但其直接人工和制造费用占比较低，因此产能利用率变动对其毛利率影响较小；

（2）三花智控 2020 年新增机器设备占期初机器设备比为 20.66%，但其产能较 2019 年基本持平，主要系其披露的产能利用率为模块及总成的产能利用率，其 2020 年新增机器设备多为零部件、元器件和传感器等生产线。受到汽车行业景气度上半年阶段性下降影响，其产能利用率较 2019 年有所下滑，但由于其直接人工和制造费用占比较低，因此产能利用率对其毛利率影响较小；

（3）泉峰汽车 2020 年产能增长率大于机器设备增长率，且产能利用率较 2019 年小幅上涨，因此其 2020 年剔除运费影响后的毛利率较 2019 年小幅上涨；

（4）邦德股份 2020 年产能增长率大于机器设备增长率，主要系其通过改进工艺提高了原有设备产能，受到第一大客户破产的影响，其产能利用率较 2019 年大幅下降，但由于其直接人工和制造费用占成本比较低，因此其毛利率仅较 2019 年小幅下滑；

（5）公司 2020 年产能增长率小于机器设备增长率，主要原因系部分新增机器设备于 2020 年第四季度转固并投入使用，该批设备形成的产能主要在 2021 年释放。同时，公司新增机器消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费主要发生在机器设备增加当期，因此 2020 年公司生产过程中消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费较 2019 年增加 1,569.48 万元，上涨幅度达 74.65%，导致公司 2020 年制造费用大幅上涨；公司直接人工和制造

费用占成本比较可比公司更高，因此制造费用上涨对公司成本和毛利率影响较大，导致公司 2020 年剔除运费影响后毛利率较 2019 年下滑 2.89 个百分点。

（四）原材料占比

1、原材料种类

2019-2020 年，公司与可比公司的主要产品和主要原材料种类对比情况如下：

项目	主要产品	原材料种类
银轮股份	汽车各类热交换器和车用空调系列，如油冷器、散热器、冷凝器、Chiller 等	铝、钢、铁、铜等金属
三花智控	制冷空调电器零部件业务主要产品包括四通换向阀、电子膨胀阀、电磁阀、微通道换热器、Omega 泵等，广泛应用于空调、冰箱、冷链物流、洗碗机等领域；汽车零部件业务主要产品包括热力膨胀阀、储液器、电子膨胀阀、电子水泵等	铜材、铝材
腾龙股份	汽车热管理系统零部件业务板块主要产品为汽车空调管路、二氧化碳热泵系统阀组集成模块、汽车热管理系统连接硬管及附件；汽车发动机节能环保零部件业务板块主要产品为 EGR（汽车废气再循环）系统、传感器、汽车胶管	铝及铝制品；不锈钢管；电子元器件、铠装电缆；塑料粒子；氟橡胶、硅胶
泉峰汽车	应用于中高端燃油汽车的主要产品包括引擎零部件、传动零部件等动力系统零部件，转向与刹车零部件等底盘零部件，以及热交换零部件；应用于新能源汽车的主要产品包括电机壳体组件、电控壳组件、车载充电器壳体组件等动力系统零部件，电子驻车执行器、轮毂减速机等电气化底盘零部件，双目支架组件、单目支架等视觉零部件	铝锭、钢材，端盖和轴类压铸件、锻造件、机加工件
邦德股份	汽车空调系统用平行流式冷凝器和汽车变速箱换热系统用平行流式油冷器	铝杆、铝箔、铝型材及铝管等铝制材料
公司	空调热交换器及管路系统零部件、油冷器零部件、热泵系统零部件、电池冷却器零部件、汽车发动机系统零部件	铝型材

数据来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书、债券募集说明书等。

2019-2020 年，公司与可比公司的主要产品种类及占比存在差异，导致公司和可比公司原材料种类略有不同。

2、材料成本占营业成本比

2019-2020 年，公司与可比公司材料成本占营业成本比对比情况如下：

项目	2020 年	2019 年
银轮股份	81.18%	80.96%
三花智控	77.48%	79.55%

腾龙股份	72.50%	73.54%
泉峰汽车	52.64%	58.94%
邦德股份	64.31%	68.26%
平均值	69.62%	72.25%
公司	43.89%	47.77%

与同行业可比公司相比，公司材料成本占营业成本比较低，主要原因如下：

（1）产品类型差异

公司与可比公司的主要产品种类及占比存在差异，三花智控和泉峰汽车的汽车热管理业务占比较低；另外，公司与同行业可比公司汽车热管理系统零部件主要产品类型差异较大。其中，公司、泉峰汽车产品为零部件，腾龙股份产品为零部件、管路模块及总成等，银轮股份、三花智控及邦德股份的产品为模块及总成。公司零部件产品主要工序为精密加工，相关精密加工生产线的机器设备价值较高，由于公司产品规格较小而精密度要求较高，产品耗用原材料金额相对精密加工过程中需要的人工、机器设备折旧及维护费、工装等的投入较小，因此公司材料成本占营业成本比较低；模块及总成类产品主要工序为将各种自制或外购的零部件进行装配组合，产品规格较大材料成本较高，其材料成本占营业成本比较高。因此公司材料成本占营业成本比较银轮股份、三花智控、腾龙股份和邦德股份更低。

（2）产品自制程度差异

公司与可比公司的产品自制程度不同。公司自制程度较高，因此直接人工和制造费用占成本比较高，直接材料占成本比较低。公司与可比公司产品自制程度差异详见本题回复之“三/（二）产品种类”。

3、2020年铝型材价格变动情况

2019-2020年，长江有色金属网 A00 铝平均价如下图所示：

长江有色金属网 A00 铝平均价（单位：元/吨）



数据来源：Wind。

2019年铝价较稳定；2020年，铝价有所波动，但全年平均价格较2019年相比较稳定。长江有色金属网2020年A00铝日均价为14,190元/吨，较2019年上涨1.77%，公司2020年铝型材平均采购单价较2019年上涨4.00%，上涨幅度较小。2020年原材料价格变化对公司和可比公司毛利率影响较小。

（五）公司2020年净利润下滑的原因、与同行业可比公司变动趋势相反的合理性

1、公司2020年净利润下滑的原因

公司2020年销售收入较2019年上涨21.78%，但净利率较2019年下降3.16个百分点，净利率下降导致净利润下降。公司2020年剔除运费影响的毛利率较2019年下降2.89个百分点，系净利率下降的主要原因。公司2020年毛利率下降主要原因系公司产能增长率低于机器设备增长率，公司当年第4季度新建大量产能，新增大量机器设备于当年第四季度转固并投入使用，该批设备形成的产能主要在2021年释放，因此公司2020年产能增长率较机器设备增长率低，但是公司新增机器消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费主要发生在机器设备增加当期，因此2020年公司生产过程中消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费较2019年增加1,569.48万元，上涨幅度达74.65%，导致公司2020年制造费用大幅上涨；公司直接人工和制造费用占成本比较可比公司更高，因此制造费用大幅上涨对公司成本和毛利率影响较大，导

致公司 2020 年剔除运费影响后毛利率较 2019 年下滑 2.89 个百分点。

2、与同行业可比公司变动趋势相反的合理性

同行业可比公司净利润变动原因如下：

(1) 银轮股份、三花智控 2020 年净利率分别较 2019 年下降 0.54 个百分点、0.53 个百分点，下降幅度较小。2020 年原材料价格稳定，对毛利率影响较小；尽管银轮股份、三花智控 2020 年产能利用率较 2019 年小幅下滑，其直接人工和制造费用占成本比较低，产能利用率对其毛利率影响亦较小；银轮股份、三花智控客户结构和产品结构相对 2019 年较稳定，因此其 2020 年剔除运费后的毛利率和净利率较 2019 年均相对稳定，银轮股份、三花智控销售收入分别较 2019 年增长 14.55% 和 7.29% 导致净利润增长；

(2) 泉峰汽车 2020 年收入和净利率分别较 2019 年上涨 10.81% 和 1.86 个百分点，收入和净利率同时上涨导致其净利润增加。2020 年原材料价格稳定，对毛利率影响较小；泉峰汽车 2020 年产能增长率大于机器设备增长率且产能利用率较 2019 年上涨，其直接人工和制造费用占成本比仅次于公司，因此其 2020 年剔除运费影响后的毛利率和净利率较 2019 年小幅上涨；

(3) 腾龙股份 2020 年净利率较 2019 年下降 2.49 个百分点，其 2020 年剔除运费影响的毛利率较 2019 年下降 2.80 个百分点，系净利率下降的主要原因。腾龙股份未披露 2019-2020 年产能及产能利用率情况，但根据其 2020 年非公开发行股票发审委会议准备工作函回复，其 2020 年上半年受汽车行业景气度阶段性下降影响，汽车空调管路、热管理系统连接硬管产能较 2019 年产能明显下降，汽车空调管路产能利用率持续下降，根据腾龙股份 2020 年年报，其 2020 年汽车热管理系统零部件产量较 2019 年下降 2.17%，但 2020 年新增机器设备原值占期初余额比例为 13.17%，因此腾龙股份 2020 年产能利用率较 2019 年下降，拉低了产品毛利率。但另一方面，腾龙股份 2019 年 12 月完成收购主营汽车胶管业务的北京天元，北京天元 2020 年实现的营业收入、净利润分别为 63,776.79 万元和 8,309.04 万元，导致腾龙股份 2020 年汽车胶管业务收入较 2019 年增加 57,895.68 万元，上涨 1,151.41%，腾龙股份 2020 年净利润增长基本系因其 2019 年 12 月完成收购北京天元导致；

(4) 邦德股份 2020 年净利率较 2019 年上涨 3.42 个百分点。2020 年原材料价格稳定，对毛利率影响较小；邦德股份 2020 年产能增长率大于机器设备增长率，主要系其通过改进工艺提高了原有设备产能，受到第一大客户破产的影响，其产能利用率较 2019 年大幅下降，但由于其直接人工和制造费用占成本比较低，因此其 2020 年剔除运费影响后的毛利率仅较 2019 年小幅下滑。同时，邦德股份 2020 收到 975 万政府扶持基金，导致 2020 年其他收益占收入比较 2019 年上涨 6.65 个百分点，使得其 2020 年净利率较 2019 年上涨，但由于其 2019 年第一大客户美国 SPI 公司破产重组退出前五大客户，使得其 2020 年销售收入较 2019 年大幅下降 24.20%，导致其 2020 年净利润下滑。

综上，2020 年，公司的产能增长率、机器设备增长率均远大于同行业可比公司。公司 2020 年部分新增机器设备于第四季度投产，产能增加未完全体现在 2020 年，但是公司新增机器消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修理维护费主要发生在机器设备增加当期，2020 年新增机器设备的规模效应未显现，且公司直接人工和制造费用占成本比较可比公司更高，因此其制造费用大幅上涨导致毛利率下滑，最终导致净利率和净利润下降。公司净利润下滑与除邦德股份以外的同行业可比公司变动趋势相反具有合理性。

四、结合上述问题、外销占比及境内市场开拓现状及未来计划、2019-2022 年主要财务数据及各期汇兑损益、发行人向客户反向补偿情况，充分、客观分析经营业绩波动的原因，按照重要次序完善招股说明书中“特别风险提示”

(一) 外销占比

公司产品以外销为主，报告期内，公司外销收入分别为 35,136.53 万元、43,278.18 万元和 53,596.35 万元，占主营业务收入比分别为 84.13%、78.83%和 80.88%。

(二) 境内市场开拓现状及未来计划

1、境内市场开拓现状

公司境内销售的主要客户为马瑞利、摩丁、法雷奥、翰昂、思美等知名大型跨国一级汽车零部件供应商的境内子公司或工厂以及大丸等，其中大丸系马

瑞利日本指定的贸易商。公司境内销售客户的获取途径和方式主要是公司进行业务推广或客户在市场上寻找供应商，通过客户/终端客户合格供应商认证后，公司进入其供应商体系。自 2019 年以来，公司新开拓了翰昂长春、马瑞利广州、摩丁常州、大丸、泰州骁腾/思美沈阳等境内客户。公司系翰昂中国阀体类零部件的独家供应商，该产品主要应用于大众 MEB 平台和现代纯电动汽车的热泵系统中；2022 年，公司还拓展了境内客户翰昂常州，相关阀体类零部件主要应用于奔驰 MMA 平台的热泵系统中，预计将于 2025 年开始供货。

客户集团	主要境内客户交易主体	合作历史
马瑞利	马瑞利汽车零部件（无锡）有限公司、马瑞利汽车配件（广州）有限公司等	公司与马瑞利集团自 2013 年左右开始建立境内业务合作关系，双方合作至今
摩丁	摩丁热能技术（上海）有限公司常州分公司、摩丁热能技术（上海）有限公司等	公司与摩丁集团自 2014 年左右开始建立境内业务合作关系，双方合作至今
法雷奥	法雷奥市光（中国）车灯有限公司、市光法雷奥（佛山）汽车照明系统有限公司等	公司与法雷奥集团自 2014 年左右开始建立境内业务合作关系，双方合作至今
翰昂	富奥翰昂汽车零部件（长春）有限公司、翰昂汽车零部件（南昌）有限公司等	公司与翰昂集团自 2013 年左右开始建立境内业务合作关系，双方合作至今
大丸	大丸兴业国际贸易（上海）有限公司	公司与大丸自 2019 年左右开始建立业务合作关系，双方合作至今
思美	泰州骁腾商贸有限公司/思美汽车部件（沈阳）有限公司	公司与泰州骁腾自 2019 年左右开始建立业务合作关系，随着思美沈阳业务规模的逐渐扩大，其于 2022 年 1 月开始直接向公司采购，公司与泰州骁腾之间的合作相应终止

从境内终端整车厂家覆盖情况来看，公司产品已覆盖比亚迪、吉利等整车品牌，适配产品主要为空调热交换器及管路系统的法兰、支架、连接件等零部件，其中 2022 年适配比亚迪、吉利的产品收入合计占公司主营业务收入的比例为 0.40%，占比较小。此外，公司作为一级汽车零部件供应商已经与全球新能源汽车龙头特斯拉、长城汽车等建立了直接的业务合作关系，且已获得长城汽车的相关项目定点函，随着业务合作的深入及新项目新产品实现量产，预计公司国内销售业务贡献将逐渐提高。

2、境内市场未来开拓计划

（1）把握新能源汽车发展带来的巨大机会，持续进行新产品开发和市场拓展

新能源汽车是未来乘用车的主要发展方向，其发展正在由政策驱动逐步转

为市场驱动。中国汽车工业协会数据显示，我国新能源汽车 2021 年销量为 352.05 万辆，同比增长 157.48%，占全球新能源汽车销量的 52.16%，新能源汽车渗透率达到 13.40%；2022 年，我国新能源汽车销量为 688.66 万辆，同比增长 95.61%，占全球新能源汽车销量的 65.45%，连续 8 年位居全球第一位，新能源汽车渗透率达到 25.64%，我国新能源汽车热管理系统市场前景广阔。

新能源汽车热管理系统在布局和功能上较传统燃油车更为复杂，公司在报告期内成功开发了新能源汽车热泵系统阀体及其部件，并成功取得了客户热泵系统零部件订单。报告期内公司新能源汽车领域收入占主营业务收入的比例逐步提高，占比分别为 20.85%、22.74%、29.16%。未来，公司将继续发展新能源业务，积极拓展比亚迪、特斯拉中国、长城汽车等境内新能源汽车龙头企业的新能源产品业务，公司还积极接洽华域三电汽车空调有限公司、上海欧菲滤清器有限公司等新客户。同时，公司与原有境内客户也将持续加深在新能源汽车热管理系统零部件新产品领域的合作。

(2) 凭借优质的客户资源，进一步提升公司境内市场开拓能力

经过多年的发展，公司积累了丰富的优质客户资源，客户大多为全球知名的大型跨国汽车零部件企业，包括马勒（Mahle）、摩丁（Modine）、翰昂（Hanon）、马瑞利（Marelli）、法雷奥（Valeo）、康迪泰克（ContiTech）、德纳（Dana）、东京滤器（Tokyo Roki）、玛弗罗（Mafflow）、莱克斯诺（Rexnord）、索格菲（Sogefi）、电装（Denso）、埃斯创（Estra）、思美（SMA）、TGK、采埃孚（ZF）、空调国际（AI）、哈金森（Hutchinson）、康斯博格（Kongsberg）、邦迪（TI）等，产品覆盖大部分主流汽车品牌，包括奔驰、宝马、奥迪、保时捷、大众、法拉利、玛莎拉蒂、菲亚特、雷诺、福特、通用、克莱斯勒、沃尔沃、捷豹、路虎、丰田、本田、日产、现代、吉利等。

公司通过与众多全球知名的大型跨国汽车零部件供应商的密切合作，积累了深厚的研发、生产和管理经验，从参与产品先期研发、样件试制、小批量试产、量产、交付客户直至为客户提供售后服务，不断巩固与客户的战略合作关系。未来，公司将借助优质的客户资源，进一步深化与核心客户的合作，不断扩展境内客户资源，提升公司境内市场开拓能力，积极拓展汽车热管理系统零

部件境内客户及定点项目。

(三) 2019-2022 年主要财务数据及各期汇兑损益

2019-2022 年，公司主要财务数据及汇兑损益如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度		2019 年度
	金额/比率	变动率	金额/比率	变动率	金额/比率	变动率	金额/比率
营业收入	71,329.31	20.21%	59,336.42	33.86%	44,325.58	21.78%	36,397.30
综合毛利	17,201.81	35.55%	12,690.00	21.62%	10,433.97	1.54%	10,275.67
综合毛利率	24.12%	2.73%	21.39%	-2.15%	23.54%	-4.69%	28.23%
剔除运输费影响后的综合毛利率	26.73%	2.34%	24.39%	-0.94%	25.34%	-2.90%	28.23%
期间费用率（除财务费用外）	10.65%	-0.57%	11.22%	0.62%	10.59%	-1.14%	11.74%
汇兑损失（收益以“-”号填列）	-876.65	-213.62%	771.58	327.31%	180.57	-297.17%	-91.58
其中：美元汇兑损失	-463.01	-202.75%	450.60	63.76%	275.17	-619.62%	-52.96
欧元汇兑损失	-419.61	-231.20%	319.83	-437.79%	-94.68	145.15%	-38.62
投资收益（损失以“-”号填列）	-114.47	-121.23%	539.28	293.75%	136.96	-6,996.32%	-1.99
公允价值变动损益（损失以“-”号填列）	-84.31	-264.04%	51.39	106.89%	24.84	-80.40%	126.72
净利润	7,830.95	61.13%	4,860.14	2.08%	4,761.22	-5.88%	5,058.51
归属于母公司所有者的净利润	7,830.21	60.86%	4,867.79	2.20%	4,762.93	-5.88%	5,060.27
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	8,138.92	67.13%	4,869.71	13.45%	4,292.45	-10.98%	4,821.81
扣除汇兑损益、投资收益、公允价值变动损益和其他非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,432.89	35.11%	5,501.36	23.30%	4,461.69	-6.07%	4,749.97

2019-2022 年，公司营业收入呈逐年增长的趋势，分别为 36,397.30 万元、44,325.58 万元、59,336.42 万元和 71,329.31 万元；剔除运输费影响后的综合毛利率存在一定波动，分别为 28.23%、25.34%、24.39%和 26.73%；除财务费用外的期间费用率维持在 11%左右，整体波动较小；受主要外币结算货币美元和欧元汇率波动影响，汇兑损失（收益以“-”号表示）波动较大，分别为-91.58 万元、180.57 万元、771.58 万元和-876.65 万元，同时，为合理规避和降低汇率波动的风险，公司与主要银行开展了远期结售汇业务，汇率波动影响远期结售汇的投

资收益和公允价值变动损益，二者（损失以“-”号表示）合计金额分别为124.73万元、161.80万元、590.68万元和-198.78万元；受上述多因素的影响，公司利润水平存在一定波动，归属于母公司所有者的净利润分别为5,060.27万元、4,762.93万元、4,867.79万元和7,830.21万元，其中，扣除汇兑损益、投资收益、公允价值变动损益和其他非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为4,749.97万元、4,461.69万元、5,501.36万元和7,432.89万元。

（四）发行人向客户反向补偿情况

1、公司与客户约定的调价机制及执行情况

公司与不同客户针对具体项目签署定点函并在大部分定点函中约定调价条款，且调价机制为双向补偿。在实际执行过程中，双方一般以季度为周期回顾原材料价格或汇率市况，当市况上一季度的均值环比波动超过基准值±5%时触发调价机制。

2、调价机制对公司业绩的影响

2019-2022年，公司各年度调价对业绩的影响如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度
调价机制对收入的影响	5,268.48	2,729.94	30.21	-22.51
其中：反向补偿对收入的影响（注）	-1,083.05	-14.79	-130.54	-92.03

注：此处统计2019-2022年度产品每一次降价对降价当年业绩的影响，计算公式为：产品单价下降数×降价起始日至降价当期期末的销售数量。

2019-2020年，原材料、汇率等要素价格波动幅度较小，调价机制对业绩的影响较小。2021年下半年起，因原材料、汇率等要素价格波动幅度较大，公司逐步与大部分客户执行价格调整机制，2021年度公司与客户的价格调整主要为产品价格上调。2022年度，随着铝型材市场价格有所回落，人民币兑美元汇率持续走低，2022年下半年公司与部分客户开始进行较为集中的降价，因此反向补偿对2022年度收入的影响较大。

公司与客户约定的调价机制为双向补偿。当原材料价格上升或人民币兑外币汇率上行时，若触发调价机制则客户向公司提供补偿，执行调价机制可有效

地将部分原材料、汇率波动对业绩的不利影响向下游传导；当原材料价格下降或人民币兑外币汇率下行时，若触发调价机制则公司向客户提供反向补偿，但是原材料价格回落导致的成本降低、人民币汇率下行带来的收益增加和产品价格下调对未来产品售价产生的不利影响相抵消，亦能反向降低价格下调对经营业绩的不利影响。

同时，由于公司与主要客户的调价机制一般在市况波动超过±5%时触发，调价频率一般为三个月，因此在原材料或汇率快速波动的情形下，调价对业绩的影响相对于市况波动对业绩的影响可能会有所滞后。

综上所述，公司与客户约定的双向调价机制主要是为应对原材料、汇率市况波动对双方经营业绩的影响。调价机制的执行和市况波动的影响在一定程度上可以相互抵消，从而降低原材料、汇率等市况波动对经营业绩的影响。

（五）公司经营业绩波动的原因

2019-2022年，公司经营业绩有所波动，主要系受到下游需求持续增长、毛利率、汇率等波动的影响，具体分析如下：

1、下游需求持续增长

2019-2022年，受下游需求持续增长的影响，公司实现的营业收入分别为36,397.30万元、44,325.58万元、59,336.42万元和71,329.31万元，年均复合增长率为25.14%，公司受益于新产品的逐步量产、客户新能源汽车领域需求持续放量，2019-2022年营业收入呈快速增长趋势。

2、毛利率波动

2019-2022年，公司综合毛利率分别为28.23%、23.54%、21.39%和24.12%，2020年，受执行新收入准则、销售过程中的运输费计入营业成本的影响，公司综合毛利率较2019年下降4.69个百分点，公司剔除运输费影响后的综合毛利率分别为28.23%、25.34%、24.39%和26.73%，波动主要系受到以下因素的影响：

（1）汇率波动

公司外销业务占比较高，主要以美元、欧元等外币结算，而大部分成本和

费用则以人民币结算，因此，公司的毛利率水平受汇率变动影响较大。2019-2022年，美元和欧元兑人民币汇率中间价波动情况如下：

美元、欧元兑人民币汇率中间价



数据来源：国家外汇管理局。

2019年，美元兑人民币汇率在6.6850和7.0884之间震荡，欧元兑人民币汇率在7.4990和7.8916之间震荡。2020年，美元兑人民币汇率在最高涨至5月末的7.1316后开始下跌，年末降至6.5249；欧元兑人民币汇率在7月末达到阶段高点8.2882，此后开始下跌，年末跌至8.0250。2021年，美元兑人民币汇率在6.3498和6.5713之间小幅波动，而欧元兑人民币汇率持续下跌至年末的7.2197。2022年，美元兑人民币汇率在历经前4个月的小幅波动走势后，于4月底起开始大幅上涨，最高升至11月初的7.2555，此后开始下跌，年末跌至6.9646；欧元兑人民币汇率则整体呈现先降后升的趋势，在7月中旬跌至最低点6.7506后开始震荡回升，并于第4季度强势上涨，年末涨至7.4229。2019-2022年，美元和欧元兑人民币全年平均汇率及其变动情况如下：

项目	2022年度		2021年度		2020年度		2019年度
	平均汇率	变动率	平均汇率	变动率	平均汇率	变动率	平均汇率
美元	6.7208	4.18%	6.4512	-6.50%	6.8996	0.04%	6.8967
欧元	7.0740	-7.37%	7.6369	-2.94%	7.8683	1.86%	7.7245

注：平均汇率系期间内全年中国人民银行公布的每日银行间外汇市场人民币汇率中间价算术平均数。

2019-2022 年，公司以美元和欧元结算的收入及对应的平均汇率情况如下：

单位：万元

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
美元	原币收入	3,898.93	3,074.12	2,497.20	2,308.65
	人民币收入	25,801.27	19,953.78	16,892.75	16,334.56
	平均汇率	6.6175	6.4909	6.7647	7.0754
	平均汇率变动率	1.95%	-4.05%	-4.39%	-
欧元	原币收入	3,922.98	3,063.48	2,279.05	1,604.20
	人民币收入	27,899.70	23,500.33	18,163.61	12,391.63
	平均汇率	7.1119	7.6711	7.9698	7.7245
	平均汇率变动率	-7.29%	-3.75%	3.18%	-

注：平均汇率=人民币收入/原币收入。

由上表可知，2019-2022 年，公司以美元和欧元结算的收入平均汇率及其变动趋势与中国人民银行公布的全年平均汇率大体一致，差异主要与具体交易时点和金额相关。

将公司 2020-2022 年实际以外币结算的销售收入对应的人民币收入分别与按照公司上年平均汇率计算的外币结算的销售收入对应的人民币收入进行对比，测算汇率对公司外币收入和综合毛利率的影响如下表所示：

单位：万元

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度
美元	人民币收入（按上年平均汇率）	25,307.52	20,795.49	17,668.62
	汇率影响收入金额	493.75	-841.71	-775.86
欧元	人民币收入（按上年平均汇率）	30,093.70	24,415.40	17,604.48
	汇率影响收入金额	-2,193.99	-915.06	559.14
汇率影响收入金额合计		-1,700.24	-1,756.77	-216.73
汇率波动对综合毛利率的影响		-1.77%	-2.26%	-0.37%

注：按上年平均汇率计算的人民币收入=当年原币收入×上年平均汇率；汇率影响收入金额=当年人民币收入-按上年平均汇率计算的人民币收入。

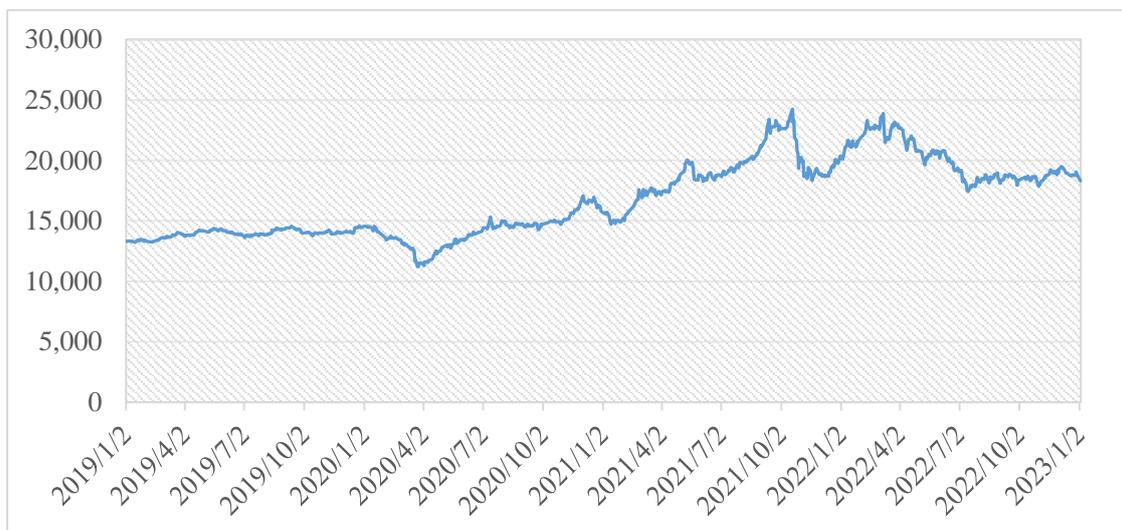
2020 年，美元相对人民币贬值，欧元相对人民币升值，美元贬值幅度较大且公司以美元结算的外币收入与欧元基本相当，因此汇率波动实际导致公司以外币结算的销售收入和利润总额较 2019 年下滑 216.73 万元，拉低综合毛利率 0.37 个百分点。2021 年，美元和欧元均相对人民币贬值，导致公司以外币结算

的销售收入和利润总额较 2020 年下滑 1,756.77 万元，拉低综合毛利率 2.26 个百分点。2022 年，虽然美元相对人民币较 2021 年有所升值，但由于欧元贬值幅度较大且公司以欧元结算的外币收入较美元更多，因此汇率波动实际导致公司以外币结算的销售收入和利润总额较 2021 年下滑 1,700.24 万元，拉低综合毛利率 1.77 个百分点。汇率波动对公司 2021 年、2022 年综合毛利率的不利影响较大，对公司 2020 年综合毛利率影响较小。

（2）原材料价格波动

公司产品的主要原材料为铝型材等，上述原材料在公司主营业务成本中所占比例较大，因此，原材料价格波动将对公司主营业务成本和毛利率产生较大影响。公司铝型材的采购价格主要系在长江有色金属网 A00 铝市场行情价格的基础上加上合理的挤压加工费确定，2019-2022 年，长江有色金属网 A00 铝平均价波动情况如下：

长江有色金属网 A00 铝平均价（单位：元/吨）



数据来源：Wind。

由于原材料采购时点至产品生产、交付周期较长，原材料市场价格向成本传导具有滞后性。假设将 2019-2022 年向前推三个月并根据对应区间的铝型材采购价格计算采购单价变动率，以修正原材料市价波动向成本传导的滞后性，修正后 2020-2022 年原材料价格波动对公司综合毛利率的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度

主营业务成本中的直接材料占比	48.86%	44.49%	43.89%
修正后铝型材平均采购单价变动率	16.44%	19.30%	1.66%
修正后铝型材采购单价变动对主营业务成本的影响比例	8.03%	8.59%	0.73%
修正后铝型材采购单价变动对主营业务成本的影响金额	3,950.28	3,619.53	227.46
原材料价格波动对综合毛利率的影响	-5.54%	-6.10%	-0.51%

注：修正后铝型材采购单价变动对主营业务成本的影响比例=主营业务成本中的直接材料占比×修正后铝型材平均采购单价变动率。

2021年下半年起，原材料价格波动较大，对公司经营业绩的影响也较大。经测算，2020-2022年，修正后铝型材采购单价变动对主营业务成本的影响金额分别为227.46万元、3,619.53万元和3,950.28万元，由此分别导致综合毛利率下降0.51个百分点、6.10个百分点和5.54个百分点。原材料价格波动对公司2021年、2022年综合毛利率的不利影响较大，对公司2020年综合毛利率影响较小。

(3) 价格调整

2019-2022年，公司价格调整对产品销售收入和综合毛利率的影响情况如下：

单位：万元

项目	2022年度		2021年度		2020年度		2019年度	
	收入影响	毛利率影响	收入影响	毛利率影响	收入影响	毛利率影响	收入影响	毛利率影响
原材料价格因素调价	3,127.33	3.48%	2,064.71	2.83%	-66.09	-0.11%	109.28	0.22%
汇率因素调价	1,411.80	1.53%	266.26	0.35%	-19.87	-0.03%	-143.31	-0.28%
其他因素调价	729.35	0.78%	398.97	0.53%	116.17	0.20%	11.51	0.02%
合计	5,268.48	6.05%	2,729.94	3.79%	30.21	0.05%	-22.51	-0.04%

2019-2022年，公司价格调整对产品销售收入影响金额分别为-22.51万元、30.21万元、2,729.94万元和5,268.48万元，对综合毛利率的影响分别为-0.04个百分点、0.05个百分点、3.79个百分点和6.05个百分点，2021年和2022年，受到原材料价格和汇率大幅波动的影响，价格调整对公司收入和毛利率影响较大。受2021年原材料铝价和汇率的大幅波动影响，基于双方建立的良好调价机制，公司与客户主要于2021年第四季度开始进行大规模调价，以有效传导原材料价格及汇率波动风险，而2022年在延续2021年调高价格的基础上又整体调高了价格，且产品销售受益价格调高的时间更长，因此2022年价格调整对销售收入、利润总额和综合毛利率的影响均较2021年更大，对材料成本上涨和汇率波动对

毛利率造成的不利影响的补偿效果更好，导致公司 2022 年综合毛利率较 2021 年上涨。

公司与客户约定的调价机制为双向补偿，主要是为应对原材料、汇率市况波动对双方经营业绩的影响。调价机制的执行和市况波动的影响在一定程度上可以相互抵消，从而降低原材料、汇率等市况波动对经营业绩的影响。

(4) 制造费用

2020 年汽车行业景气度上半年阶段性下降，随着下半年客户需求增加，公司于当年第 4 季度新建大量产能，相关设备零配件、工装等费用大幅增加，而相关产能主要在 2021 年释放，导致 2020 年公司产品毛利率下降，对公司经营业绩造成了一定的不利影响。

3、汇率波动

汇率波动除影响公司营业收入和毛利率外，因公司于年末均存在大量外币货币性资产及负债，亦会影响公司的汇兑损益；另外，公司为合理规避和降低汇率波动的风险，与主要银行开展了远期结售汇业务，汇率波动影响远期结售汇的投资收益和公允价值变动损益，上述因素共同影响公司的利润总额。

2019-2022 年，公司汇兑损失、投资收益和公允价值变动损益合计金额分别为-216.31 万元、18.76 万元、180.90 万元和-677.87 万元（“-”号代表净收益），占利润总额的比例分别为-3.79%、0.36%、3.42%和-7.94%，存在一定的波动，对公司经营业绩带来了一定的影响。2019-2022 年，公司净利润对汇率波动的敏感性分析如下：

单位：万元

项目		2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
已实现数据	净利润	7,830.95	4,860.14	4,761.22	5,058.51
汇率下降 1%	对汇兑损益影响金额	-54.84	-24.92	-151.74	-83.32
	对净利润影响金额	-544.16	-422.12	-473.96	-334.46
汇率上升 1%	对汇兑损益影响金额	54.84	24.92	151.74	83.32
	对净利润影响金额	544.16	422.12	473.96	334.46
净利润对汇率波动的敏感系数		6.95	8.69	9.95	6.61

注 1：对汇兑损益影响金额=外币资产项目净额×汇率波动率。

注 2: 对净利润影响金额=(汇率变动对营业收入影响金额±对汇兑损益影响金额)×(1-平均所得税率), 其中平均所得税率=所得税/利润总额。

根据汇率波动敏感性分析, 若未来汇率下降, 人民币升值, 则公司的收入、毛利率和净利润将降低, 对公司经营业绩将产生不利影响。为了减小海外业务规模不断扩大导致的汇率波动对公司经营业绩的影响, 公司积极开拓境内市场, 并取得了一定的成果。自 2019 年以来, 公司新开拓了翰昂长春、马瑞利广州、摩丁常州、大丸、泰州骁腾、思美沈阳、翰昂常州等境内客户, 并积极接洽包括特斯拉中国、长城汽车、华域三电汽车空调有限公司、上海欧菲滤清器有限公司等在内的新客户, 目前已获得长城汽车的相关项目定点函, 并已通过特斯拉中国的验厂审核后与其积极接洽定点项目中。

为了更为准确地揭示影响公司经营业绩波动的主要原因并进行风险提示, 公司已按照重要次序完善了招股说明书中的“特别风险提示”, 公司已在招股说明书“第二节 概览/一/(三)/1、业绩波动风险”以及“第三节 风险因素/一/(九)业绩波动风险”部分修改并补充披露如下:

“公司经营业绩波动主要系受到下游需求、产品毛利率、汇率等波动的影响。由于公司外销业务占比较高, 主要以美元、欧元等外币结算, 而大部分成本和费用则以人民币结算, 因此, 汇率波动将对公司主营业务收入和毛利率产生较大影响; 同时, 公司产品的原材料为铝型材, 铝型材价格波动将对公司主营业务成本和毛利率产生较大影响; 另外, 针对原材料和汇率价格波动, 公司与客户约定了双向补偿的调价机制, 当原材料价格上升或人民币兑外币汇率上行时, 若触发调价机制则客户向公司提供补偿, 反之, 则公司向客户提供反向补偿。2019-2022 年, 汇率、原材料价格波动对公司 2021 年、2022 年毛利率的不利影响较大, 公司相应主要于 2021 年下半年起与大部分客户执行调价机制, 2021 年、2022 年因调价使得公司收入整体增加 2,729.94 万元、5,268.48 万元, 其中, 因 2022 年第二季度以来铝型材市场价格有所回落、人民币兑美元汇率持续走低, 2022 年公司向客户提供的反向补偿为 1,083.05 万元。另一方面, 因公司于 2019-2022 年末存在大量外币货币性资产负债, 汇率波动亦会影响公司的汇兑损益。

2019-2022 年, 公司营业收入分别为 36,397.30 万元、44,325.58 万元、

59,336.42 万元和 71,329.31 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 4,821.81 万元、4,292.45 万元、4,869.71 万元和 8,138.92 万元，经营业绩存在一定的波动。2020 年汽车行业景气度上半年阶段性下降，随着下半年客户需求增加，公司于当年第 4 季度新建大量产能，相关设备零配件、工装等费用大幅增加，而相关产能主要在 2021 年释放，导致 2020 年公司产品毛利率下降，净利润水平出现一定程度的下滑；2022 年受益于新产品的逐步量产、客户新能源汽车领域需求持续放量、汇率波动及与客户建立的良好调价机制等影响，净利润水平快速增长。

虽然公司与主要客户之间已建立了产品价格与汇率、原材料价格联动的**双向补偿**的调整机制，以保障公司毛利率的稳定性，同时通过远期结售汇、尽量匹配外币资产和外币负债等方式开展外汇避险操作，但如果公司无法采取有效手段降低产品成本或提高产品附加值，或新项目开发和订单量不及预期，或未来外汇汇率波动进一步加大，公司将面临业绩波动的风险。”

【核查程序与核查意见】

一、核查程序

- 1、获取发行人应用于新能源车和燃油车产品成本构成并进行分析；
- 2、访谈发行人销售负责人、生产负责人了解毛利率较低的项目的报价情况和实际生产情况，分析毛利率较低的原因；
- 3、访谈发行人销售负责人，了解：（1）发行人产品定价机制；（2）发行人在新能源汽车领域和燃油车领域的销售策略；（3）下游市场产品降价情况对公司的影响；（4）发行人境内市场开拓现状及未来计划；
- 4、查阅了汽车热管理系统行业研究报告及市场公开信息，了解热泵系统零部件产品在整车中的成本占比、下游市场竞争格局及产品降价情况；查看发行人热泵系统零部件的项目定点函中关于年降政策的约定；复核发行人关于热泵系统零部件年降情况的统计、年降对未来 3 年预计业绩影响的测算过程；
- 5、获取发行人报告期内的价格调整明细，复核发行人各年度反向补偿对业绩的影响；

6、了解发行人 2019-2020 年客户结构、产品种类、新增机器设备、产能及产能利用率、原材料种类及占成本比，分析发行人 2020 年净利润下滑的原因；

7、查阅同行业可比公司的公开信息，分析同行业可比公司 2020 年净利润变动的原因，并与发行人情况进行对比；

8、访谈了发行人财务负责人，结合原材料价格及汇率波动、发行人境内市场开拓现状及未来计划、价格调整等情况，分析其经营业绩波动的原因。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人应用于新能源车和燃油车的产品成本构成存在差异主要系产品结构差异和发行人生产的数款应用于新能源车的空调热交换器及管路系统零部件工艺更复杂所致，但发行人报价系成本加成的基础上与客户协商定价，产品成本构成差异不影响发行人报价及报价时的产品毛利率；发行人在应用于新能源车和燃油车的产品定价策略不存在显著差异。2020 年、2021 年发行人同时应用于新能源车和燃油车的产品主要为空调热交换器及管路系统零部件，该产品应用于新能源车的毛利率较燃油车更低主要系产品结构差异导致，同时部分应用于新能源车产品因战略报价或实际生产工艺、生产设备较报价时预估的发生变化也拉低了应用于新能源车产品毛利率，2022 年发行人应用于新能源车和燃油车的产品毛利率基本一致；

2、下游车企相关车型降价对公司热泵系统零部件产品毛利率影响较小；未来三年年降产品年降总金额占预计销售金额的比例较低，预计对发行人热泵系统零部件毛利率影响较小；未来调价将对发行人热泵系统零部件毛利率产生影响，具体受铝型材市场价格及汇率波动幅度而定；未来三年预计发行人热泵系统零部件中阀体销售占比呈上升趋势，预计将导致发行人热泵系统零部件整体毛利率有所上升；

3、2020 年，发行人的产能增长率、机器设备增长率均远大于同行业可比公司。发行人 2020 年部分新增机器设备于第四季度投产，产能增加未完全体现在 2020 年，但是发行人新增机器消耗的设备零配件、刀具等工装以及机器设备修

理维护费主要发生在机器设备增加当期，2020 年新增机器设备的规模效应未显现，且发行人直接人工和制造费用占成本比较可比公司更高，因此其成本上涨导致毛利率下滑，最终导致净利率和净利润下降。发行人净利润下滑与除邦德股份以外的同行业可比公司变动趋势相反具有合理性；

4、2019-2022 年，发行人经营业绩有所波动，主要系受到下游需求持续增长、毛利率、汇率等波动的影响，其中，毛利率波动主要系受到汇率及原材料价格波动、价格调整和制造费用的影响；发行人已按照重要次序完善了招股说明书中的“特别风险提示”。

(此页无正文，为苏州众捷汽车零部件股份有限公司容诚专字[2023]230Z1639号报告之签字盖章页)



中国·北京

中国注册会计师: 刘勇 
刘勇

中国注册会计师: 王占先 
王占先

中国注册会计师: 陈智辉 
陈智辉

2023年4月16日