

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于浙江春风动力股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复

信会师函字[2025]第 ZF377 号

上海证券交易所：

由华泰联合证券有限责任公司转来贵所于 2025 年 8 月 12 日下发的《关于浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕244 号）（以下简称“问询函”）已收悉。对此，立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”或“我们”）作了认真研究，并根据问询函的要求，对问询函中涉及会计师的相关问题进行了逐项核查，相关事项回复如下：

我们对浙江春风动力股份有限公司 2025 年 1 月至 6 月期间的财务报表未出具审计或审阅报告，因此对公司上述期间的财务信息不进行发表意见或结论。以下所述的核查程序及实施核查程序的结果仅为协助公司回复贵所问询目的，不构成审计或审阅。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与《浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券并在主板上市募集说明书（申报稿）》中的含义相同。本回复报告部分表格中单项数据加总与合计数据可能存在微小差异，均系计算过程中的四舍五入所致。

本问询函回复的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体
对问询函所列问题的回复	宋体

问题 1、关于本次募投项目必要性

根据申报材料，本次募投项目包括“年产 300 万台套摩托车、电动车及核心部件研产配套新建项目”“营销网络建设项目”“信息化系统升级建设项目”，拟新增燃油摩托车产能 20 万辆、电动自行车产能 170 万辆、电动摩托车产能 110 万辆，并进行核心部件研产配套，相关项目尚未取得土地权证、环评批复。发行人最近一期末货币资金为 77.53 亿元，本次拟募集资金不超过 25 亿元。

请发行人根据《监管规则适用指引——发行类第 6 号》相关要求补充披露本次募投项目用地的计划、取得土地的具体安排、进度，以及本次募投项目的审批、核准或备案情况等。

请发行人说明：（1）结合本次募投项目拟生产产品与现有产品在技术及工艺、生产设备、型号、功能、应用场景等方面的区别和联系等，进一步说明本次募集资金是否符合投向主业的要求；（2）结合公司燃油摩托车、电动自行车、电动摩托车已有及拟建设产能、产能利用率、产销率、毛利率等情况，以及相关产业政策、境内外市场空间、产品竞争优劣势、公司市场地位、可比公司产能及扩产规划、国际贸易形势、终端客户消费习惯或购买意愿、在手订单等，进一步说明公司报告期产能利用率波动的原因，本次募投项目的必要性及新增产能规模的合理性，是否存在产能过剩风险；（3）本次募投项目新建网点具体规划及选址依据、所有权归属、建设模式、补贴方式、款项支付安排、本项目实施主体、是否签署意向性协议等，与行业惯例及公司历史情况是否一致，结合公司现有网点布局、单店收入、未来销售规划、可比公司相关情况，进一步说明本次募投项目新建网点规模的合理性及对公司经营的具体影响；（4）本次募投项目拟升级或新建信息化系统的情况，包括具体应用场景、拟实现功能，对公司研发、生产供应链、营销、数据、管理等方面的作用和影响，进一步说明本次募投项目的必要性；（5）“营销网络建设项目”具体建设内容以及测算依据，“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出的原因及合理性；（6）分析公司货币资金规模较高的原因，与报告期内公司利息收入是否匹配；结合公司现有资金规模、未来现金流入净额、各项资本性支出等，说明公司本次融资规模的合理性。

请保荐机构对上述问题进行核查并发表明确意见；请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条对问题（5）（6）进行核查并发表明确意见。

发行人回复：

五、“营销网络建设项目”具体建设内容以及测算依据，“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出的原因及合理性；

（一）“营销网络建设项目”

1、建设内容

本项目总投资 90,000.00 万元，其中拟使用募集资金 45,000.00 万元。具体投资构成如下表所示：

单位：万元

序号	项目	金额（万元）	占比
1	营销网点建设费用	69,205.80	76.90%
2	市场推广费用	17,333.91	19.26%
3	基本预备费	3,460.29	3.84%
4	合计	90,000.00	100.00%

本项目投资数额测算过程如下：

（1）营销网点建设费用

本项目将在公司现有营销渠道基础上，在我国华东、华南、华中等区域选择消费潜力较大的城市新建 4,900 家门店，包括 138 家旗舰店、1,008 家中心店、3,632 家空间店和 122 家服务中心，覆盖 31 个省市地区。本项目共计投入装修费用 69,205.80 万元。

（2）市场推广费用

本项目将持续完善公司“1+N”全媒体传播矩阵，加大品牌宣传，预计投入共计 17,333.91 万元。

（3）基本预备费

基本预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，即 3,460.29 万元。

2、门店及商圈选择标准

本项目按不同定位将门店划分四类，各门店建筑面积、定位及所处商圈区域如下：

序号	门店类型	标准建筑面积（平米）	所处商圈区域	店面定位
1	旗舰店	200	一二线及省会城市	标杆宣传/客户体验/产品销售、售后
2	中心店	150	地级市重点商圈	客户体验/产品销售、售后
3	空间店	80	地级市次重点商圈	产品销售、简易售后
4	服务中心	100	一二线及省会城市	售后服务中心

3、装修内容

各门店主要将进行室内室外基建、形象物料安装，考虑到门店类型存在差异，具体装修内容稍有不同，一般性内容如下：

店面装修内容	装修明细
室内室外基建装修	室外门头基建、玻璃门橱窗、门口台阶、吊顶、地面铺装、电路工程等
形象物料安装工程	极核门头字标、形象墙、服务台、灯箱、灯具、地台等

4、装修标准

公司及同行业可比公司爱玛科技的各类型店面单店装修投入标准如下：

春风动力本次营销网络建设项目				爱玛科技 2023 年可转债营销网络升级项目			
类型	装修投入标准（万元）	标准建筑面积（平方米）	装修单价（元/平方米）	类型	装修投入标准（万元）	面积（平方米）	装修单价（元/平方米）
单个旗舰店	33.50	200	1675	城市旗舰店	25.00	200-400	625-1250
单个中心店	20.70	150	1380	城市标准店	11.00	80-200	550-1275
单个空间店	11.60	80	1450	城市社区店	5.80	50-120	480-1160
单个服务中心	13.00	100	1300	乡镇样板店	5.00	50-200	250-1000
				乡镇基础店	3.00	50-120	250-600

由上表可见，极核门店装修投入标准高于爱玛科技，主要系公司电动两轮车产品主要定位中高端市场，主要市场区域位于重点城市，而爱玛科技面向的消费者群体更广，且其销售渠道已深入县域或乡镇市场，县域或乡镇市场的消费者购买力相对较弱，因此其门店装修投入标准也相对较少。

（二）“信息化系统升级建设项目”

随着公司规模的不扩张、业务场景愈发复杂多样，以及海外一体化生产体系的逐步构建，现有的信息化系统面临新的挑战。为顺应行业发展趋势，满足公司未来发展需求，公司拟实施本次信息化系统升级建设项目。本次信息化系统升级建设项目基于公司信息化现状和数字化转型需求，通过对研供产销及信息安全等多领域模块的软件系统升级优化，并加强相关硬件基础设施建设及 AI 能力建设，充分运用大数据、云计算、人工智能等前沿技术，提升公司研发数字化、营销智能化、供应链智能化及制造数字化水平，最终实现公司数字化运用能力从集成型系统结构布局转向领域平台级数字化服务能力提升，以数据+AI 驱动企业经营决策与运营工具链提供。

本项目投资内容主要为软件系统及硬件设备采购投入，具体明细如下表所列：

单位：万元

业务领域	对应软硬件设备/实施内容	金额
软件		10,209.51
-生产供应链	SRM、APS、SAP&条码等	2467.83
-数据	一站式数据集成平台 dataworks,帆软 FDL 订阅	132.00
-营销	AEM 软件采购等	2202.28
-信息安全	杀毒防护等	1243.30
-管理	专属钉钉年度续费等	548.10
-研发	PLM 软件许可费用等	2,036.00
-云平台	阿里云、华为云、亚马逊等平台租赁及运维	1,580.00
硬件		1,790.49
	电脑等硬件设备更新，机房硬件投入	390.49
	新增扩容	100.00
-共享服务	基建及分支弱电信息设备 建设	500.00
	机房硬件投入	720.00
	重新规划业务与数据中心侧网络架构、技术路线	80.00
合计		12,000.00

综上，本项目投资内容主要为向第三方购买上述软硬件设备，不涉及需要另行投入人工费用的情况。发行人购买的软件后续会在账上形成无形资产、购买的硬件设备后续会在账上形成固定资产，同时第三方在安装、调试上述软硬件设备期间提供的人工服务属于软硬件设备购置时配套的相关服务，因此也包含在软硬件设备原值内。本项目不存在其他用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的情况，因此“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出。

六、分析公司货币资金规模较高的原因，与报告期内公司利息收入是否匹配；结合公司现有资金规模、未来现金流入净额、各项资本性支出等，说明公司本次融资规模的合理性。

(一) 分析公司货币资金规模较高的原因，与报告期内公司利息收入是否匹配

1、公司货币资金规模较高的原因

报告期各期末，公司货币资金的构成情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
库存现金	61.33	63.39	24.63	41.82
银行存款	838,924.20	684,440.27	439,652.43	399,327.72
其他货币资金	18,605.58	30,401.84	10,964.19	32,949.55
合计	857,591.11	714,905.50	450,641.25	432,319.09

报告期各期末，发行人货币资金余额分别为 432,319.09 万元、450,641.25 万元、714,905.50 万元和 857,591.11 万元，占总资产的比例分别为 45.25%、43.69%、47.98% 和 51.22%。报告期各期末公司货币资金余额较高，主要原因系：一方面，公司现款现货及经销商库存融资结算模式的销售占比相对较高，应收账款周转率较高，现金回款速度较快；另一方面，公司与核心供应商建立了稳定的合作关系，供应商基于长期互信给予公司一定信用期。

报告期各期末，公司与供应商相关的经营性负债（应付账款和应付票据）余额分别为 455,493.75 万元、417,303.94 万元、718,348.91 万元以及 812,336.85 万元，占总资产的比例分别为 47.67%、40.46%、48.21% 和 48.51%，货币资金占经营性负债的比例分别为 94.91%、107.99%、99.52% 和 105.57%。货币资金余额与经营性负债

（应付账款和应付票据）余额基本匹配。综上，发行人货币资金规模较高主要系受发行人与客户、供应商的货款结算方式影响所致，原因具有合理性。

2、货币资金规模与利息收入匹配情况

（1）主要存款参考利率

1）人民币

中国人民银行 2015 年 10 月 24 日公告的存款基准利率情况如下表所示：

项目	活期存款	3 个月定期存款	6 个月定期存款	1 年定期存款	2 年定期存款	3 年定期存款
存款基准利率	0.35%	1.10%	1.30%	1.50%	2.10%	2.75%

自 2015 年 10 月 24 日后，中国人民银行不再更新存款基准利率调整表，存款利率的上限和下限已放开，各商业银行可自主浮动定价。

2）美元

美元基准利率以担保隔夜融资利率 SOFR 为核心参考指标，报告期内 SOFR 变动情况如下：

年份/季度	SOFR 均值
2022 年 Q1	0.12%
2022 年 Q2	0.98%
2022 年 Q3	2.51%
2022 年 Q4	4.02%
2023 年 Q1	4.33%
2023 年 Q2	4.78%
2023 年 Q3	5.33%
2023 年 Q4	5.31%
2024 年 Q1	5.12%
2024 年 Q2	4.72%
2024 年 Q3	4.42%
2024 年 Q4	4.49%
2025 年 Q1	4.39%
2025 年 Q2	4.45%

(2) 活期存款利息收入匹配情况

单位：万元

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2025 年	利息收入	4,293.58	6,803.70	/	/
	其中：人民币利息收入	507.17	567.67	/	/
	美元利息收入	3,546.26	6,039.85	/	/
	活期存款平均余额	469,914.14	718,261.21	/	/
	其中：人民币平均余额	57,887.66	72,917.26	/	/
	美元平均余额	360,160.78	543,023.19	/	/
	活期存款平均年收益率	3.65%	3.79%	/	/
	其中：人民币年收益率	3.50%	3.11%	/	/
	美元年收益率	3.94%	4.45%	/	/
2024 年	利息收入	2,820.14	3,431.29	4,383.59	5,995.31
	其中：人民币利息收入	1,188.59	1,135.36	593.75	955.77
	美元利息收入	1,631.55	2,295.93	3,737.15	4,910.20
	活期存款平均余额	315,335.76	344,952.95	517,287.58	485,271.48
	其中：人民币平均余额	180,567.52	171,147.25	176,623.68	120,630.22
	美元平均余额	126,732.32	166,954.68	326,065.69	334,569.10
	活期存款平均年收益率	3.58%	3.98%	3.39%	4.94%
	其中：人民币年收益率	2.63%	2.65%	1.34%	3.17%
	美元年收益率	5.15%	5.50%	4.58%	5.87%
2023 年	利息收入	2,796.19	3,000.02	2,921.99	3,105.20
	其中：人民币利息收入	1,392.09	1,934.28	1,708.18	1,429.65
	美元利息收入	1,402.44	1,065.74	1,213.80	1,675.55
	活期存款平均余额	292,787.48	343,192.85	352,058.47	318,230.34
	其中：人民币平均余额	164,391.51	255,120.46	216,109.06	161,861.89
	美元平均余额	127,885.95	87,445.34	134,508.53	155,496.12
	活期存款平均年收益率	3.82%	3.50%	3.32%	3.90%
	其中：人民币年收益率	3.39%	3.03%	3.16%	3.53%
	美元年收益率	4.39%	4.87%	3.61%	4.31%
2022 年	利息收入	652.58	658.14	1,384.33	2,337.38

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
	其中：人民币利息收入	376.60	330.61	649.89	1,725.82
	美元利息收入	275.97	327.52	734.43	611.56
	活期存款平均余额	290,416.12	283,890.94	354,414.65	363,634.50
	其中：人民币平均余额	64,139.05	56,433.72	160,092.33	230,057.12
	美元平均余额	223,998.85	226,422.62	193,495.90	132,284.76
	活期存款平均年收益率	0.90%	0.93%	1.56%	2.57%
	其中：人民币年收益率	2.35%	2.34%	1.62%	3.00%
	美元年收益率	0.49%	0.58%	1.52%	1.85%

注：活期存款平均余额=季度各月末活期存款余额合计数/3；活期存款平均年收益率=季度利息收入/季度活期存款平均余额*4。

中国人民银行于 2015 年公告的活期存款基准利率为 0.35%。报告期内公司人民币活期存款年收益率高于一般活期存款利率，系公司与主要的资金存放银行约定了协定存款利率，具体利率系各存款银行参照中国人民银行公告的基准协定存款利率、结合公司的资金体量、业务模式等综合确定。

报告期内美元基准利率（以担保隔夜融资利率 SOFR 为核心参考指标）呈现显著变动，SOFR 从 2022 年初 0.05% 逐步攀升至年末的 4.25%-4.50%，自 2023 年起直至报告期末，SOFR 持续维持在 4%-5.5% 的高位区间，公司美元收益率水平与 SOFR 基本相当。此外，自 2024 年第三季度到 2025 年第二季度公司美元金额占比显著上升，主要系美元利率仍维持高位运行，公司基于收益最大化和资金效率优化的资金管理策略，主动推迟美元结汇。

（3）非活期存款利息收入匹配情况（均为人民币）

单位：万元

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2025 年	利息收入	850.03	742.37	/	/
	其中：1 个月定期	79.09	160.88	/	/
	3 个月定期	770.94	421.88	/	/
	6 个月定期	-	119.61	/	/
	通知存款（持有 30 天）	-	40.00	/	/
	对应本金	300,300.00	310,000.00	/	/

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
	其中：1 个月定期	70,300.00	143,000.00	/	/
	3 个月定期	230,000.00	125,000.00	/	/
	6 个月定期	-	12,000.00	/	/
	通知存款（持有 30 天）	-	30,000.00	/	/
	年化收益率			/	/
	其中：1 个月定期	1.35%	1.35%	/	/
	3 个月定期	1.34%	1.35%	/	/
	6 个月定期	-	1.99%	/	/
	通知存款（持有 30 天）	-	1.60%	/	/
2024 年	利息收入	673.27	1,368.26	241.28	822.08
	其中：1 个月定期	-	-	224.94	-
	3 个月定期	-	465.96	-	-
	6 个月定期	673.27	902.30	16.34	822.08
	对应本金	45,000.00	120,000.00	165,000.00	80,000.00
	其中：1 个月定期	-	-	145,000.00	-
	3 个月定期	-	60,000.00	-	-
	6 个月定期	45,000.00	60,000.00	20,000.00	80,000.00
	年化收益率				
	其中：1 个月定期	-	-	1.86%	-
	3 个月定期	-	3.11%	-	-
	6 个月定期	2.99%	3.01%	0.16%	2.06%
2023 年	利息收入	453.70	1,315.18	575.80	1,511.38
	其中：3 个月定期	-	-	166.27	-
	6 个月定期	453.70	1,315.18	409.52	1,511.38
	对应本金	30,000.00	80,000.00	45,000.00	90,000.00
	其中：3 个月定期	-	-	20,000.00	-
	6 个月定期	30,000.00	80,000.00	25,000.00	90,000.00
	年化收益率				
其中：3 个月定期	-	-	3.33%	-	
6 个月定期	3.02%	3.29%	3.28%	3.36%	

年度	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2022 年	利息收入	66.62	163.85	660.28	649.99
	其中：3 个月定期	66.62	-	-	76.67
	6 个月定期	-	163.85	660.28	573.33
	对应本金	8,000.00	10,000.00	36,700.00	45,000.00
	其中：3 个月定期	8,000.00	-	-	10,000.00
	6 个月定期	-	10,000.00	36,700.00	35,000.00
	年化收益率				
	其中：3 个月定期	3.33%	-	-	3.07%
	6 个月定期	-	3.28%	3.60%	3.28%

注：上表中的本金及利息收入按各类存款的到期时间统计至对应期间。收益率已进行年化处理，如 1 个月定期存款的年化收益率=利息收入/对应本金*12。

报告期内公司定期存款收益率高于中国人民银行 2015 年公告的存款基准利率，主要系银行考虑客户价值、市场竞争、公司资金规模、信用资质等因素后自主定价的结果，是利率市场化的正常表现。2024 年第三季度 6 个月定期存款收益率显著低于同期水平，系公司提前支取定期存款，导致利息收入未能按原定期利率足额获取。

综上，报告期内，公司货币资金规模与利息收入相匹配。

（二）结合公司现有资金规模、未来现金流入净额、各项资本性支出等，说明公司本次融资规模的合理性

综合考虑公司的货币资金情况、未来经营活动现金流量、资金需求、现金分红、募投项目投资需求等因素，公司总体资金缺口主要测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
截至 2024 年 12 月 31 日货币资金、交易性金融资产余额	①	715,817.19
银行承兑汇票保证金、保函保证金	②	28,191.66
可自由支配资金	③=①-②	687,625.53
未来 3 年经营性现金流量净额	④	716,657.55
最低现金保有量需求	⑤	531,400.71
未来 3 年新增最低现金保有量	⑥	506,491.30

项目	计算公式	金额
未来3年预计现金分红所需资金	⑦	175,781.76
已审议的投资项目资金需求（扣除补充流动资金）	⑧	452,000.00
未来三年偿还有息负债及利息	⑨	-
总体资金需求合计	⑩=⑤+⑥+⑦+⑧+⑨	1,665,673.77
总体资金缺口	⑪=⑩-③-④	261,390.69

根据上表，公司未来三年的总体资金缺口约为 26.14 亿元，公司本次募集资金总规模为不超过 25 亿元，与公司总体资金缺口相匹配。具体情况如下：

1、公司可自由支配的资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 714,905.50 万元，其中受限货币资金余额为 28,191.66 万元，不存在前次未使用完毕的募集资金；购买理财产品对应的交易性金融资产余额为 911.69 万元。

综上，公司 2024 年末可自由支配资金总额为 687,625.53 万元。

2、未来三年经营活动现金流净额预计

基于本次募投项目建设期均为 3 年，因此预测未来三年经营活动现金流净额。公司 2022-2024 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入、净利润的比例如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	297,274.61	138,469.72	169,776.04
营业收入	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	19.77%	11.43%	14.92%
净利润	149,385.84	105,670.73	73,993.96
净利率	9.93%	8.73%	6.50%
三年累计经营活动产生的现金流量净额/三年累计营业收入			15.72%
三年平均净利率			8.39%

最近三年内，公司营业收入增长率情况（以 2021 年营业收入为基础）如下：

单位：万元

项目	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69	786,148.80
营业收入增长率	24.18%	6.44%	44.73%	-
2022-2024 平均增长率			25.11%	-
2022-2024 复合增长率			24.14%	-

（1）2022 年至 2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 169,776.04 万元、138,469.72 万元、297,274.61 万元，占当期营业收入的比例分别为 14.92%、11.43% 和 19.77%，最近三年累计经营活动产生的现金流量净额占最近三年累计营业收入比例为 15.72%，三年平均净利率为 8.39%。考虑到本次募集资金主要用于拓展电动两轮车领域，由于电动两轮车毛利率水平低于燃油两轮车和全地形车，因而在发行人收入端迎来增长的同时，利润端及收现情况或受到一定影响，经审慎评估，预计发行人未来三年经营活动现金流量净额的预测参数选择 10.00%，净利率预测参数选择 7%。

（2）公司 2022 年至 2024 年营业收入复合增长率为 24.14%（以 2021 年营业收入为基础），考虑到电动两轮车的市场空间和增长潜力，对于公司预测年度 2025 年-2027 年均采用 25% 的营业收入增速作为预测参数。

由上，2025 年至 2027 年经营活动现金流净额具体测算如下：

单位：万元

项目	2025 年预计	2026 年预计	2027 年预计
营业收入预计	1,879,757.51	2,349,696.89	2,937,121.11
经营活动产生的现金流量净额预计（营业收入预计 *10.00%）	187,975.75	234,969.69	293,712.11
未来三年经营活动现金流净额合计			716,657.55

3、最低现金保有量

根据公司近三年财务数据，公司近三年平均可支配资金覆盖付现成本月数情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度/2024 年末	2023 年度/2023 年末	2022 年度/2022 年末
营业成本①	1,051,731.95	814,687.92	859,567.00
销售费用②	105,670.00	124,659.19	77,088.13
管理费用③	71,343.55	56,721.92	49,960.98
研发费用④	102,594.52	92,426.47	75,215.75
财务费用⑤	-30,967.11	-19,084.23	-29,749.26
非付现成本费用⑥	25,011.21	18,852.24	16,056.53
付现成本合计⑦=①+②+③+④+⑤-⑥	1,275,361.70	1,050,559.03	1,016,026.07
近 3 年平均付现成本	1,113,982.27		
月平均付现成本⑧=⑦/12	106,280.14	87,546.59	84,668.84
货币资金余额（剔除受限）⑨	686,713.84	441,223.00	400,057.61
交易性金融资产余额⑩	911.69	9,826.21	6,525.74
可支配资金余额⑪=⑨+⑩	687,625.53	451,049.21	406,583.35
可支配资金余额对月均付现成本的覆盖 倍数（月）⑫=⑪/⑧	6.47	5.15	4.80
月均付现成本覆盖倍数的平均值	5.47		

注：非付现成本总额包含当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销和股份支付费用。

报告期内，伴随公司业务的拓展，公司可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数呈逐年上升态势。鉴于公司电动两轮车业务正处于快速扩张阶段，预计该指标将进一步攀升。秉持保守审慎原则，按照 5 个月的覆盖倍数进行测算，具体分析如下：

（1）同行业公司情况与业务要求

同行业公司最近三年可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数情况如下：

公司	覆盖倍数平均值（月数）	2024 年	2023 年	2022 年
钱江摩托	10.31	12.50	11.78	6.64
隆鑫通用	4.32	4.54	4.71	3.71
涛涛车业	6.22	5.88	11.67	1.10
九号公司	5.30	6.09	5.61	4.18

公司	覆盖倍数平均值（月数）	2024 年	2023 年	2022 年
爱玛科技	3.59	3.30	3.87	3.61
平均值	5.95	6.46	7.53	3.85

由上表可知，同行业公司平均来看可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数一般为 6 倍左右。而由于具体业务结构不同，上述公司的覆盖倍数也存在差异：

① 同行业整体覆盖倍数较高

与一般的制造业企业不同，发行人与同行业公司产品主要为整车，主要为消费类产品，公司本身面临消费市场的高波动性与经营风险。

对于以 To B 业务为主的制造业企业，市场需求传导相对平缓，订单和回款的稳定性较强，资金波动较小。而公司核心业务主要面向 C 端消费群体，同时摩托车产品面向的是小众消费群体，市场需求受消费热点、产品口碑、竞品迭代等因素影响极大，波动性显著高于 To B 业务。这种“畅销时供不应求、滞销时库存积压”的快节奏变化，使得公司必须储备更多资金以应对突发的市场波动，即既要保障畅销时的产量跟进，也要应对滞销时的库存周转压力和生产调整成本，因此对资金保有的月份要求远高于普通制造业企业。

② 海外业务的长链条与复杂风险

发行人、钱江摩托和涛涛车业的可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数较高，主要系三家公司海外收入占比较高，而海外业务链条较长，公司面临的业务风险更大。

发行人、钱江摩托和涛涛车业的海外业务占比高，资金链从生产、运输、清关到最终收款的周期长达 3-4 个月。同时，海外市场面临多重不可控风险：阿根廷、土耳其等发展中国家受外汇管制、政策突变影响，可能出现无法及时支付货款的情况；而对于美国业务，公司的美国子公司 CFP 直接负责当地的市场运营，下游主要为中小型的地区经销商和终端客户，因此美国业务的应收账款占比相对较低，但提前备货的需求，也增加了资金沉淀。这些业务特殊性使得海外业务的资金回收不确定性高于国内业务，必须通过更长的资金覆盖倍数来确保海外业务的正常运行。

③ 新兴业务的不确定性与高投入

发行人和九号公司、爱玛科技相比可支配资金余额对月均付现成本的覆盖倍数较高，主要系九号公司与爱玛科技都属于行业内有代表性的头部电动两轮车企业，业务发展程度更为成熟，而公司的电动两轮车业务处于快速成长期，前期需要大量资金投入渠道建设、研发迭代（产品更新速度快，需持续跟进市场需求），且市场接受度存在不确定性，因此需通过更长的资金覆盖倍数来支撑业务扩张、应对潜在的市场波动和调整成本。

(2) 公司全球化经营的必然要求

① 全球化运营的资金链拉长

不同于一般仅在国内生产经营的制造业企业，公司当前的全球化运营模式显著拉长了资金链，进而提高了对资金储备的要求。随着海外基地（如墨西哥、泰国）的逐步运营，公司在集团内部流转的资金链被进一步拉长，对资金储备的需求进一步增加。全球化运营涉及跨区域的生产、运输和清关环节：从中国采购到墨西哥基地，再到产品生产后发往全球市场，整个流程中清关效率低、物流环节复杂、突发问题（如政策变动、运输延误）频发，导致资金从投入到回收的周期显著长于国内业务。这种长周期的资金占用使得公司必须储备更多资金，以保障海外基地的正常运转和应对可能的流程延误，因此需要更长的资金覆盖倍数作为支撑。

② 部分资金作为海外存款的应急储备

公司报告期内外币余额长期保持在 20 亿元左右的规模（大约相当于公司整体业务 2 个月的付现成本），这部分资金主要系作为公司的应急储备。当墨西哥等海外市场突发资金需求（如当地付款、应急采购等），需快速调用资金时，海外存款可通过美国等海外金融中心及时支撑，避免因跨境调拨延迟影响业务开展。这种海外应急储备的安排，也是公司资金保有策略中应对全球化运营突发状况的重要一环。

(3) 公司日常经营中货币资金与应付余额的匹配需求

公司在日常经营中，对货币资金的保有量有明确的刚性要求，即需与应付票据、应付账款等流动负债保持动态匹配。这些流动负债具有随时滚动到期的特性，是企业短期资金支付的核心压力来源。不同于部分企业可能对短期负债的覆盖较为宽松，公司始终强调“货币资金尽量满负荷覆盖应付票据和应付账款”，确保可动用的货币资金规模与这类流动负债基本持平或略有冗余。这种对短期偿债能力的严格把控，本质上是为了避免因资金短缺导致的供应链断裂或信用受损，因此在资金保有量的

计算中,对这部分流动负债的即时覆盖需求,也使得公司需要维持更长的资金倍数,以稳定支撑日常运营中的债务偿付。

报告期各期,发行人货币资金余额和应付款项的匹配情况如下:

单位:万元

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
流动资产:				
货币资金	857,591.11	714,905.50	450,641.25	432,319.09
应付票据	337,322.49	385,780.32	192,810.00	246,387.00
应付账款	475,014.36	332,568.59	224,493.94	209,106.75
应付款项合计	812,336.85	718,348.91	417,303.94	455,493.75
货币资金/应付款项合计	105.57%	99.52%	107.99%	94.91%

以前文所述“5个月”的覆盖倍数计算的公司最低现金保有量设定为531,400.71万元,其相对于公司报告期末的应付款项812,336.85万元而言,仅能覆盖其65.42%。

综上所述,在测算最低现金保有量时,公司选取“5个月”的覆盖倍数系相对保守和审慎的。根据2024年度月平均付现成本106,280.14万元计算,公司最低现金保有量为531,400.71万元。

4、预计未来三年新增最低现金保有量

公司按照营业收入百分比测算未来三年业务增长带来的新增最低现金保有量。近三年(2022-2024年),公司营业收入平均增长率达25.11%,复合增长率为24.14%(以2021年营业收入为基础),展现出强劲且持续的发展韧性,收入规模始终保持稳步上升趋势。2024年度,春风动力延续强劲增长态势,实现营业收入1,503,806.01万元,同比增长24.18%。

综合公司自身规模优势、广阔的市场发展空间以及电动车板块的迅猛增长,公司预计2025-2027年营业收入增长率达25%。最近三年,同行业公司同期增长率如下:

同行业公司	2024年度	2023年度	2022年度	复合增长率 CAGR
钱江摩托	18.30%	-9.75%	31.07%	11.85%
隆鑫通用	28.74%	5.29%	-4.96%	8.81%
涛涛车业	38.82%	21.44%	-12.49%	13.84%

同行业公司	2024 年度	2023 年度	2022 年度	复合增长率 CAGR
九号公司	38.87%	0.97%	10.70%	15.78%
爱玛科技	2.71%	1.12%	35.09%	11.95%
平均值	25.49%	3.81%	11.88%	12.45%
春风动力	24.18%	6.44%	44.73%	24.14%

假设 2025 年-2027 年各项经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入保持稳定比例关系，与 2022 年-2024 年各项经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的平均比例一致，以此合理规划资金运营，保障业务持续稳健发展。

假设以 2025 年-2027 年为预测期间，公司最低现金保有量增长需求与公司营业收入的增长速度保持一致，根据前述对 2027 年公司营业收入的预测，公司 2027 年最低现金保有量需求将达到 1,037,892.01 万元，即未来三年公司新增最低现金保有量为 506,491.30 万元。具体情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
2024 年营业收入	①	1,503,806.01
2024 年末最低现金保有量（基于 2024 年年末测算）	②	531,400.71
预测 2027 年营业收入	③	2,937,121.11
预测 2027 年最低现金保有量	④=②×(③/①)	1,037,892.01
预测未来期间新增最低现金保有量	⑤=④-②	506,491.30

5、公司资产负债率

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，公司合并口径资产负债率为 55.05%、49.85%、57.39%和 58.39%，公司资产负债率整体处于合理水平，偿债能力良好，公司的资产结构能够支持公司本次可转债融资的实施。公司截至 2025 年 6 月末无有息负债，因此本次资金缺口测算亦未考虑有息负债影响。

2025 年 6 月 30 日，公司货币资金余额、资产负债率与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

公司	货币资金余额①	营业收入（2025年1-6月）②	占比①/（②*2）	资产负债率
钱江摩托	556,956.75	307,287.11	90.62%	55.80%
隆鑫通用	857,410.92	975,195.30	43.96%	43.38%
涛涛车业	178,720.94	171,329.32	52.16%	32.90%
九号公司	843,075.37	1,174,213.36	35.90%	64.66%
爱玛科技	296,654.91	1,303,077.61	11.38%	60.93%
可比上市公司平均			46.81%	51.53%
春风动力	857,591.11	985,543.32	43.51%	58.39%

由上表可见，2025年6月30日，公司货币资金余额占营业收入（2025年1-6月营业收入年化处理）的比例为43.51%，略低于同行业公司平均水平；公司资产负债率为58.39%，整体处于同行业较高水平。

2025年6月30日，公司易变现资产与同行业可比公司比较情况如下：

单位：亿元

公司	货币资金余额①	交易性金融资产②	应收票据及应收账款③	应付票据及应付账款④	短期借款⑤	长期借款⑥	资产负债率（%）	易变现资产占比（①+②+③）/（④+⑤+⑥）
钱江摩托	55.70	-	7.58	38.45	-	4.46	55.80	1.47
隆鑫通用	85.74	-	18.52	39.80	0.01	3.00	43.38	2.44
涛涛车业	17.87	-	8.32	7.09	6.04	-	32.90	1.99
九号公司	84.31	22.53	18.36	85.49	-	1.39	64.66	1.44
爱玛科技	29.67	43.01	8.24	105.40	0.24	-	60.93	0.77
平均值							51.53	1.62
春风动力	85.76	0.15	17.14	81.23	-	-	58.39	1.27

如上表，公司截至2025年6月30日的资产负债率水平高于同行业可比公司水平，易变现资产占比低于同行业可比公司水平，主要原因系公司应付票据及应付账款余额相对较高。

6、未来三年预计现金分红支出

2022-2024 年度，公司各年现金分红占合并报表中归属于母公司股东净利润的比例分别为 30.25%、31.26%和 39.91%，最近三年累计现金分红金额占最近三年累计归属于母公司所有者净利润的比例为 35.04%。

假设公司未来三年（2025-2027 年）累计现金分红金额占累计归属于母公司所有者净利润的比例按照 30%进行测算，净利润以前文“3、未来三年经营活动现金流净额预计”中的净利润预计比例测算，可得未来期间预计现金分红所需资金为 175,781.76 万元。

7、未来资金使用规划及营运资金需求

（1）已审议的重大投资项目资金需求

截至本回复报告出具日，公司已审议的重大投资项目主要是本次募投项目，本次募投项目合计投资金额为 452,000.00 万元，已经公司第六届董事会第五次会议、独立董事专门会议、2025 年第一次临时股东大会审议通过。

（2）本次测算未考虑公司目前暂未审议的投资或其他项目资金需求

公司本次测算未考虑公司目前暂未审议的投资或其他项目资金需求，未来的投资规划也需要公司自有资金支持。包括但不限于：根据市场变化和实际需要购买设备和厂房、增加经营网点、引进专业人才团队、产业横向整合及资产收购等。

同行业主要生产基地所有权情况如下：

公司名称	国内生产基地及产权性质	国外生产基地及产权性质
钱江摩托	浙江温岭、江西九江等地，多为自有	意大利设有研发中心，租赁场地；泰国生产组装基地，部分租赁、部分自有
隆鑫通用	重庆、河南等地，部分自有、部分租赁用于特定生产环节	越南生产基地，租赁；印度设有销售办事处和仓库，租赁
涛涛车业	浙江丽水等区域，以自有为主	美国设有销售公司和大型仓储中心，租赁；荷兰设有中转仓库，租赁
九号公司	国内多地布局生产基地，部分自有、部分租赁	德国慕尼黑设有研发中心，租赁；越南生产制造基地，部分租赁土地建设厂房、部分自有土地开发建设；荷兰、美国等地设有销售公司和仓库，租赁

公司名称	国内生产基地及产权性质	国外生产基地及产权性质
爱玛科技	天津、江苏、浙江等地，部分自有、部分租赁	印度、东南亚等地设有销售办事处，租赁

目前，公司仅有杭州基地及本次募投项目拟新建的嘉兴基地为自有生产基地，公司重庆工厂、墨西哥工厂、泰国工厂的土地厂房均为通过租赁方式取得。后续公司将依据业务发展状况进行动态评估，若业务发展态势良好，公司会考虑自主建设厂房来替代租赁场地，届时将产生新的资本性支出。其中，重庆工厂的相关投资计划已经过公司内部初步评估，预计投资规模在 6 亿元左右；同时墨西哥工厂的生产设备升级改造计划也已通过公司内部审议，正在准备设备采购中，预计涉及金额在 5000 万元左右。

8、总结

综上所述，按照相关资金缺口测算，公司的资金缺口约为 26.14 亿元，超过本次拟募集资金规模，本次融资具有必要性及规模合理性；同时后续视业务发展情况拟投资的重庆工厂的预计投资规模在 6 亿元左右，后续墨西哥工厂的生产设备升级改造计划拟投资金额为 5000 万元。

申报会计师核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

- 1、获取募投项目投资支出明细，访谈公司管理层，了解募投项目具体支出安排。
- 2、获取公司货币资金余额明细及利息支出明细；访谈公司管理层，了解各项资本性支出安排；复核公司总体资金缺口主要测算过程。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

- 1、“营销网络建设项目”的测算依据合理；“信息化系统升级建设项目”构成资本性支出。
- 2、公司货币资金规模与利息收入匹配；经测算公司的资金缺口约为 26.14 亿元，超过本次拟募集资金规模，本次融资具有必要性及规模合理性。

问题 2、关于前次募集资金使用情况

根据申报材料，公司前次募投项目包括“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”“研发中心升级改造项目”等。2023 年 4 月，公司调整前次募投项目内部投资结构及投资金额；2024 年 8 月，公司将结项后的节余募集资金用于永久补充流动资金。

请发行人说明：（1）公司增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因及合理性，前次募集资金规划是否审慎，调整后是否能够实现原定目标；（2）“研发中心升级改造项目”建设完成后对公司技术创新、技术支持、产品开发和测试等方面的具体影响，形成的研发成果及转化情况；（3）结合前次募集资金实际使用情况，分析变更前后募集资金用于非资本性支出的占比情况。

请保荐机构及申报会计师根据《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 6 条进行核查并发表明确意见。

发行人回复：

一、公司增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因及合理性，前次募集资金规划是否审慎，调整后是否能够实现原定目标；

（一）具体调整情况

2023 年 4 月 11 日，经公司第五届董事会第十次会议和公司第五届监事会第十一次会议审议通过，调整了募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点事项。2023 年 5 月 5 日，2022 年年度股东大会决议通过《关于调整募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点的议案》。

公司调整内部投资结构及投资金额的具体情况如下：

单位：万元

项目名称	内容	调整前		调整后	
		投资额	本次募集资金拟投入金额	投资额	本次募集资金拟投入金额
动力运动装	土建工程	12,800.05	12,800.05	37,800.05	37,800.05
备扩产及产	设备购置及安装	71,604.10	71,604.10	35,604.10	35,604.10
线智能化改	基本预备费	2,532.12		2,532.12	

项目名称	内容	调整前		调整后	
		投资额	本次募集资金拟投入金额	投资额	本次募集资金拟投入金额
造项目	铺底流动资金	4,020.38		4,020.38	
	小计	90,956.65	84,404.15	79,956.65	73,404.15
研发中心升级改造项目	建筑工程费用	15,147.88	15,147.88	26,147.88	26,147.88
	研发及检测设备购置	21,338.55	21,338.55	21,338.55	21,338.55
	小计	36,486.43	36,486.43	47,486.43	47,486.43
合计		127,443.08	120,890.58	127,443.08	120,890.58

（二）增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因及合理性

前次募投项目“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”中“土建工程”包括装配厂房二建设、装配厂房三建设和车间恒温间建设，基于“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”新建厂房进度、产线布局进展和未来建设规划情况，公司拟新增装配厂房建设面积、优化厂区布局、提升建设标准，并通过产线技改的方式提高生产效率及产品质量；根据上述项目建设的实际要求，拟增加部分“土建工程”投资金额，减少部分“设备购置及安装”金额。

在募集资金拟使用总金额、投资项目不发生变更的情况下，本次调整主要是根据募投项目的实施规划、资金使用情况以及公司业务发展规划，对募投项目“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”和“研发中心升级改造项目”的投资金额和内部投资结构作出适当调整。项目内部投资结构调整后，将能进一步提高募集资金使用效率，优化资源配置，符合公司未来发展的战略要求，符合公司的长远利益和全体股东的利益，前次募集资金规划审慎。

（三）前次募集资金投资项目实现效益情况

前次募投项目“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”是公司在全球居民消费不断升级、动力运动装备行业持续向好、公司产能利用率趋于饱和及电动摩托车迎来新发展机遇的背景下，扩充公司全地形车、消费型摩托车产能，改造部分旧产线并建设电动摩托车产线。该项目具有良好的行业前景和经济效益，成功实施后，将突破公司现有产能瓶颈，有利于提高公司生产效率、产品性能和产品质量，顺应动力运动装备行业持续向上的发展趋势，满足下游广阔的市场需求，进一步提高公

司市场竞争力，巩固公司行业地位。根据前次募集资金规划，该项目通过募集资金投入完全达产后预计实现年销售收入 491,951.38 万元，实现净利润 21,385.42 万元。2024 年 3 月，项目达到预定可使用状态，2024 年实现年销售收入 709,183.87 万元，实现净利润 66,235.32 万元，已实现原定目标。

二、“研发中心升级改造项目”建设完成后对公司技术创新、技术支持、产品开发和测试等方面的具体影响，形成的研发成果及转化情况；

本次研发中心升级改造项目在整合公司现有研发资源基础之上，通过新建研发大楼，购置先进研发设备设施，并引进多领域高级技术人才，从而进一步提升研发配套设施，增强公司整体研发实力和自主创新能力，维持公司研发实力行业领先地位。项目建成后，公司研发中心围绕市场新需求，紧跟行业技术及产品发展新趋势，把握核心技术，如低摩擦技术、轻量化技术、电控技术及智能互联技术等新兴研究方向。同时积极加强与国内外摩托车厂商的技术合作与交流，引进消化吸收国外先进技术成果，最终将研发中心打造为公司的新产品研发基地、技术成果应用基地以及先进技术人才培养基地。研发中心的升级改造，能够适应公司业务快速增长趋势，改善公司研发条件，为公司未来持续发展打下基础。因此，本次项目的实施有利于提升公司研发实力、自主创新能力以及提高企业综合竞争力。

在本次项目中，公司还采购了 NVH 测试设备、实时仿真系统、道路模拟机等先进研发设备和测试系统，旨在从工业设计、新品试验、电器检验、发动机研究、实验研究等角度提升公司研发设计能力，开发具有公司自主知识产权的产品，提高公司主营产品附加值，不断优化新能源摩托车的动力性、续航能力、快充能力和抗电磁干扰能力，全面提高产品用户体验，同时满足用户对产品更高的质量和技术标准要求，保证公司产品的市场竞争力。

本次研发中心升级改造项目于 2024 年 3 月达到预定可使用状态，项目完成后至本回复出具日，公司取得的相关荣誉情况如下：

序号	获奖时间	内容	发证机构
1	2024 年 3 月	800NK 灵犀+2023 年中国摩托“最”车型 国服最佳街车	天津国家摩托车质量监督检测中心、西安国家摩托车质量监督检验中心、中国汽车摩托车运动联合会、重庆汽车摩托车行业协会、重庆朝月文化传媒有限公司、摩托信息网、摩托信息公众号

序号	获奖时间	内容	发证机构
2	2024年3月	2023年度中国摩托车产业非道路车出口十强企业	中国摩托车商会
3	2024年4月	体育领域国家级制造业单项冠军企业	工业和信息化部
4	2024年6月	红点奖（800NK）	德国设计协会
5	2024年9月	2024中国摩托车年度新品推介电动摩托车组/通勤代步类特别车型奖（极核AE4）	中国摩托车年度新品推介组委会
6	2024年9月	2024中国摩托车年度新品推介燃油摩托车组十佳车型奖（CFMOTO 500SR VOOM）	中国摩托车年度新品推介组委会
7	2024年10月	《摩托车和轻便摩托车骑行智能化分级》团体标准试点	中国电子商会标准化工作委员会
8	2024年12月	2024年度绿色供应链管理企业	中华人民共和国工业和信息化部
9	2025年1月	卓越级智能工厂（第一批）	中华人民共和国工业和信息化部
10	2025年3月	2024年度中国摩托车产业非道路车出口十强企业	中国摩托车商会
11	2025年3月	2024认证可检验检测行业年度风云榜卓越获证组织	《质量与认证》杂志社（由国家市场监督管理总局主管，中国质量认证中心主办的质量领域检验检测认证行业综合技术刊物）
12	2025年7月	中国海外商标申请百强企业	中华商标协会

同时，研发中心升级改造项目完成后，截至2025年6月30日，公司新增的获授权的专利共有407项，其中境内专利380项（含发明专利51项），境外专利27项；同时公司还研发形成了相关的技术研发成果，主要包括：MMI1.1仪表自研平台、Moto Play投屏技术、单北斗应用的智慧铁骑和数字化铁骑系统、智能化铅酸充电器、MMI OS2.0智慧中枢、ACC智能驾控辅助系统等。

三、结合前次募集资金实际使用情况，分析变更前后募集资金用于非资本性支出的占比情况。

（一）前次募投项目调整及节余补流情况

2023年4月11日，经公司第五届董事会第十次会议和公司第五届监事会第十一次会议审议通过，调整了募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点事项。公司独立董事和监事会对该事项发表了明确的同意意见，履行了必要的审批程序，符合相关法律、法规及公司制度的规定。公司本次调整募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点的事项符合项目实际情况，有利于提高募集资金的使用效率，不会对募投项目的实施产生实质性影响，不会对公司正常经营产生不利影响。

2023年5月5日，2022年年度股东大会决议通过《关于调整募投项目内部投资结构及投资金额、增加实施地点的议案》。

前次募投项目调整前后及节余补流后，募集资金的投入情况如下：

单位：万元

项目名称	内容	募投项目调整前				募投项目调整后				募投项目结项并节余补流后				
		投资额	本次募集资金拟投入金额	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	投资额	本次募集资金拟投入金额	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	投资额	本次募集资金实际投资金额（不含利息）	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	实际投资金额与承诺投资金额的差额
动力运行装备扩产及产线智能化改造项目	土建工程	12,800.05	12,800.05	是	7.41%	37,800.05	37,800.05	是	21.89%	37,800.05	23,196.59	是	13.43%	-14,603.46
	设备购置及安装	71,604.10	71,604.10	是	41.46%	35,604.10	35,604.10	是	20.62%	35,604.10	31,287.69	是	18.12%	-4,316.41
	基本预备费	2,532.12	-	-	-	2,532.12	-	-	-	2,532.12	-	-	-	-
	铺底流动资金	4,020.38	-	-	-	4,020.38	-	-	-	4,020.38	-	-	-	-
	小计	90,956.65	84,404.15	是	48.87%	79,956.65	73,404.15	是	42.50%	79,956.65	54,484.28	是	31.55%	-18,919.87
研发中心升级改造项目	建筑工程费用	15,147.88	15,147.88	是	8.77%	26,147.88	26,147.88	是	15.14%	26,147.88	22,010.67	是	12.74%	-4,137.21
	研发及检测设备购置	21,338.55	21,338.55	是	12.36%	21,338.55	21,338.55	是	12.36%	21,338.55	12,271.95	是	7.11%	-9,066.60
	小计	36,486.43	36,486.43	是	21.13%	47,486.43	47,486.43	是	27.50%	47,486.43	34,282.62	是	19.85%	-13,203.81
补充流动资金		51,810.24 [注 1]	51,810.24	否	30.00%	51,810.24	51,810.24	否	30.00%	51,810.24	83,933.92	否	48.60%	32,123.68 [注 2]

项目名称	内容	募投项目调整前				募投项目调整后				募投项目结项并节余补流后				
		投资额	本次募集资金拟投入金额	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	投资额	本次募集资金拟投入金额	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	投资额	本次募集资金实际投资金额(不含利息)	是否为资本性支出	占募投项目总额的比例	实际投资金额与承诺投资金额的差额
合计		179,253.32	172,700.82		100.00%	179,253.32	172,700.82		100.00%	179,253.32	172,700.82		100.00%	-

注 1：补充流动资金投资金额 51,810.24 万元中，包含了前次募投项目的发行相关费用 1,795.48 万元。

注 2：补充流动资金项目拟投资金额 51,810.24 万元，占前次募集资金总额的比例已达到 30%，因此实际投资金额与承诺投资金额的差额 32,123.68 万元即前次募集资金实际补流金额超过前募总额 30% 的金额。

注 3：前次募集资金总额为 172,700.82 万元，募集资金净额为 170,905.34 万元，差额 1,795.48 万元主要系保荐承销费等发行相关费用。

上表中，“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”的投资额发生调整的原因主要系公司拟新增装配厂房建设面积、优化厂区布局、提升建设标准，并通过产线技改的方式提高生产效率及产品质量；根据上述项目建设的实际要求，拟增加部分“土建工程”投资金额，减少部分“设备购置及安装”金额。“研发中心升级改造项目”的投资额发生调整的原因主要系基于公司现有研发场地安排和未来规划，公司拟优化、提升研发中心大楼建筑标准，同时因大宗原材料价格上涨、人力成本上升、项目安全环保要求提升等相关因素，建筑工程费支出将有所增加；此外，为了进一步夯实研发技术实力，公司拟对老研发大楼进行升级改造，升级改造后主要满足新能源研发测试需要；因此，公司根据建设工程实际情况拟增加部分“建筑工程费用”投资金额。

募投项目结项并节余补流后，“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”的实际投资金额与承诺投资金额的差额为-18,919.87万元，“研发中心升级改造项目”实际投资金额与承诺投资金额的差额为-13,203.81万元，主要原因系公司严格按照募集资金使用的有关规定，结合募投项目的实际情况，在保证募投项目建设质量的前提下，遵循合理、节约、谨慎的原则，审慎地配置募集资金，加强各个环节成本的控制、监督和管理，合理节约了募集资金；同时，本次募投项目节余募集资金金额包含募投项目尚待支付的合同尾款、质保款、保证金等款项，因上述款项支付时间周期较长，将节余募集资金永久补充流动资金用于公司日常生产经营，有利于提高资金使用效率，避免资金长期闲置。

（二）前次募投项目节余补流具体情况

截至2024年12月31日，前次募集资金使用及节余情况如下：

项目	金额（万元）
2023年12月31日余额	9,888.49
加：2024年度存款利息收入减支付银行手续费	963.48
减：2024年使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理	69,000.00
加：2024年使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理到期赎回	109,000.00
减：2024年度使用	12,849.58
减：项目结项结余募集资金补充流动资金	38,002.39
截至2024年12月31日募集资金专用账户余额	-

（三）非资本性支出情况

根据前述表格，前次募集资金的非资本性支出情况如下：

项目	计算公式	金额（万元）
募集资金总额	①	172,700.82
“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”实际支出	②	54,484.28
“研发中心升级改造项目”实际支出	③	34,282.62
补充流动资金项目实际支出（含发行费用 1,795.48 万元）	④	51,810.24
利息收入 1（补充流动资金项目对应的募集资金账户利息收入）	⑤	19.14
利息收入 2（“动力运动装备扩产及产线智能化改造项目”及“研发中心升级改造项目”对应的募集资金账户利息收入）	⑥	5,878.71
前募结项并节余补流金额[注]	⑦	38,002.39
前募结项并节余补流金额（不含利息收入）	⑧=⑦-⑥	32,123.68
前募非资本性支出总额（不含利息）	⑨=④+⑧	83,933.92
前募非资本性支出总额（不含利息）超过前次募集资金总额 30%的金额	⑩=⑨-①*30%	32,123.68

注：前募结项并节余补流金额 38,002.39 万元即募集资金账户注销时，账户的节余金额，其中包含了账户存续期间产生的利息收入，即上表中的第⑥项。

由上表可见，前次募集资金的非资本性支出总额（不含利息）为 83,933.92 万元，超出前次募集资金总额 30% 的金额为 32,123.68 万元。

综上，公司前次募集资金的非资本性支出总额（不含利息）超出前次募集资金总额 30% 的金额为 32,123.68 万元，公司将尽快于 2025 年 10 月召开相关审议程序，将上述金额从本次募集资金总额中扣减，即从本次募集资金总额中扣减 32,123.68 万元，扣减后的募集资金总额将调整为不超过 217,876.32 万元。

四、申报会计师核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

1、查阅公司前次募投项目可行性分析报告、相关董事会决议及股东大会决议、公告等，访谈公司管理层，了解前次募投项目调整的原因及合理性，结合公司实际情况分析前次募集资金规划是否审慎；

2、查阅发行人前次募集资金使用情况的鉴证报告，实地查看前次募投项目建设情况；

3、访谈公司管理层，了解研发中心升级改造项目形成的研发成果及转化情况；

4、获取募集资金账户银行流水，核查前次募集资金使用情况及节余情况。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

1、公司增加前次募投项目土建工程金额、减少设备购置及安装金额的原因合理，前次募集资金规划审慎，调整后能够实现原定目标；

2、“研发中心升级改造项目”建设完成后对公司技术创新、技术支持、产品开发和测试等方面具有积极的影响，并形成了相应的研发和转化成果；

3、前次募集资金内部调整前的非资本性支出占比为 30%；前次募投项目结项后，前次募集资金的非资本性支出总额（不含利息）超出前次募集资金总额 30% 的金额为 32,123.68 万元；公司将尽快于 2025 年 10 月召开相关审议程序，将上述金额从本次募集资金总额中扣减，即从本次募集资金总额中扣减 32,123.68 万元，扣减后的募集资金总额将调整为不超过 217,876.32 万元。

问题 3、关于业务及经营情况

3.1 根据申报材料，1)公司主营业务收入按照产品分为全地形车、燃油摩托车、电动两轮车、配件及其他；2022 年至 2025 年一季度，公司营业收入分别为 113.78 亿元、121.10 亿元、150.38 亿元、42.50 亿元，毛利率分别为 24.45%、32.73%、30.06%、29.73%。2)公司报告期内境外销售占比较大，平均超过 70%，主要销售至北美、欧洲等地区。3)公司产品销售以经销模式为主，存在折扣返利推广活动。4)2022 年至 2025 年 3 月底，公司预计负债余额分别为 1,249.74 万元、3,576.20 万元、3,263.68 万元和 3,259.05 万元，系子公司对经销商在库未销售库存的预提准备金。5)2022 年至 2025 年一季度公司销售费用分别为 77,088.13 万元、124,659.19 万元、105,670.00 万元和 22,503.40 万元，其中 2023 年度增幅较大，系对美国市场的广告促销力度加大所致。

请发行人：（1）列示各具体产品报告期内毛利率情况，结合各产品市场竞争情况、各地区市场供给及需求、产品销量及单价、成本结构等，分析各产品收入及毛

利率变动原因，与同行业可比公司是否存在较大差异，分析部分产品收入增幅大于同行业可比公司的合理性；（2）说明公司主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化，对公司境外业务的具体影响，以及公司应对措施；结合公司业务布局，说明公司境外业务各区域销售变化原因、主要客户变动原因；说明境外收入与外销报关单、海关证明文件、中国出口信用保险公司数据、货物运输单等是否匹配；（3）分析公司报告期内新增及减少经销商情况、占公司收入的比例，以及公司主要经销商的背景、与发行人是否存在关联关系和其他利益安排，除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期、部分经销商存在较高库存的合理性、预计负债计提是否充分，公司相关折扣返利的会计处理情况；（4）结合销售费用构成、投放区域，分析报告期内公司销售费用的变动原因，与各区域销售情况是否匹配。

发行人回复：

一、列示各具体产品报告期内毛利率情况，结合各产品市场竞争情况、各地区市场供给及需求、产品销量及单价、成本结构等，分析各产品收入及毛利率变动原因，与同行业可比公司是否存在较大差异，分析部分产品收入增幅大于同行业可比公司的合理性；

（一）各具体产品报告期内收入、销量、单价、毛利率情况

1、发行人各具体产品收入分析

报告期各期，发行人整车产品（全地形车、燃油摩托车和电动两轮车）收入情况如下：

产品	项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
全地形车	收入（万元）	473,117.85	721,015.27	650,414.13	683,789.75
	销量（万台）	10.18	16.91	14.65	16.67
	单价（元/台）	46,475.23	42,638.40	44,396.87	41,019.18
燃油摩托车	收入（万元）	334,597.78	603,705.41	440,209.48	332,063.54
	销量（万台）	15.03	28.65	19.05	14.20
	单价（元/台）	22,261.99	21,071.74	23,108.11	23,384.76
电动两轮车	收入（万元）	87,249.09	39,748.39	7,730.92	5,112.75
	销量（万台）	25.05	10.60	0.65	0.33
	单价（元/台）	3,483.00	3,749.85	11,893.72	15,493.18

报告期内，公司主要产品收入和销量保持增长态势，不同产品收入情况的具体分析如下：

(1) 全地形车

报告期各期，发行人全地形车产品主营业务收入情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	473,117.85	31.24	721,015.27	10.85	650,414.13	-4.88	683,789.75
销量	10.18	20.40	16.91	15.43	14.65	-12.12	16.67
单价	46,475.23	9.00	42,638.40	-3.96	44,396.87	8.23	41,019.18

注：收入和销量变动率数据已年化处理。

在收入方面，公司全地形车产品以外销为主，报告期各期，发行人全地形车主营业务收入分别为 683,789.75 万元、650,414.13 万元、721,015.27 万元和 473,117.85 万元，整体保持增长态势。从市场需求变动来看，公共卫生事件期间，全球范围内推行的居家隔离政策，间接推动户外休闲娱乐需求大幅攀升。全地形车作为该领域的热门产品，市场需求随之迎来短暂爆发式增长。进入 2023 年，受前期需求集中释放等因素影响，全地形车市场出现阶段性调整，产品收入与销量均有短期回撤；2024 年以来，市场需求逐步回暖并持续回升，公司全地形车产品收入与销量同步实现稳步提升，增长势头得以恢复。

在产品单价方面，报告期内受到人民币兑美元汇率波动、产品销售结构调整等多重因素影响，公司全地形车销售单价整体呈现稳步增长趋势，整体来看相对稳定，支撑了收入规模的提升。

(2) 燃油摩托车

报告期各期，发行人燃油摩托车产品主营业务收入情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	334,597.78	10.85	603,705.41	37.14	440,209.48	32.57	332,063.54
销量	15.03	4.92	28.65	50.39	19.05	34.15	14.20

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
单价	22,261.99	5.65	21,071.74	-8.81	23,108.11	-1.18	23,384.76

注：收入和销量变动率数据已年化处理。

在收入方面，报告期各期发行人燃油摩托车主营业务收入分别为 332,063.54 万元、440,209.48 万元、603,705.41 万元和 334,597.78 万元。随着近年来消费者对燃油摩托车的需求，尤其是具备娱乐属性的玩乐性摩托车需求持续释放，报告期前三年公司燃油摩托车业务实现快速增长，经营规模稳步扩大；其中，2024 年收入快速增长的主要产品系以 450SR 车型为代表的大排量燃油摩托车产品，450SR 等多款车型凭借产品性能与市场定位优势，在欧洲及亚洲市场持续获得消费者青睐。2025 年 1-6 月，受土耳其 MO 等个别客户经营状况波动影响，公司燃油摩托车销量和收入增速有所放缓。

报告期内，发行人燃油摩托车主要排量段产品的销售情况如下：

单位：万元/台、万元、%

排量段	2025年1-6月			2024年度			2023年度			2022年度		
	单 价	收 入	占 比	单 价	收 入	占 比	单 价	收 入	占 比	单 价	收 入	占 比
250cc（含）以 下	1.19	40,166.07	12.00	1.21	126,862.60	21.01	1.29	104,085.12	23.64	1.34	93,011.51	28.01
250cc-500cc	2.13	153,698.15	45.94	2.22	306,766.11	50.81	2.43	147,219.51	33.44	2.53	83,114.24	25.03
500cc（含）以 上	3.17	140,733.56	42.06	3.86	170,076.71	28.17	3.85	188,904.86	42.91	3.95	155,937.79	46.96
合计	2.23	334,597.78	100.00	2.11	603,705.41	100.00	2.31	440,209.48	100.00	2.34	332,063.54	100.00

在产品单价方面，由上表可知，2022 年度发行人燃油摩托车主要产品单价相对较高，主要系受到海运费波动影响；自 2023 年起，发行人燃油摩托车主要产品单价相对稳定。

(3) 电动两轮车

报告期各期，发行人电动两轮车产品主营业务收入情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	87,249.09	339.01	39,748.39	414.15	7,730.92	51.21	5,112.75
销量	25.05	372.64	10.60	1,530.77	0.65	96.97	0.33
单价	3,483.00	-7.12	3,749.85	-68.47	11,893.72	-23.23	15,493.18

注：收入和销量变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人电动两轮车主营业务收入分别为 5,112.75 万元、7,730.92 万元、39,748.39 万元和 87,249.09 万元，整体呈现快速增长的趋势。报告期内，公司电动两轮车车型矩阵不断拓展，销量持续增加，从报告期初专注高端车型，逐步延伸至高性价比的日常出行类产品线，整体平均售价逐渐下降。

报告期内，发行人电动两轮车主要产品的销售情况如下：

单位：万元/台、万元、%

排量段	2025年1-6月			2024年度			2023年度			2022年度		
	单价	收入	占比	单价	收入	占比	单价	收入	占比	单价	收入	占比
电动自行车	0.32	40,930.49	46.91	0.33	16,733.83	42.10	0.65	830.07	10.74	-	-	-
1600W 电动摩托车	0.33	36,758.74	42.13	0.28	12,641.28	31.80	-	-	-	-	-	-
5000W 电动摩托车	1.63	1,273.02	1.46	1.53	7,970.74	20.05	1.54	5,207.76	67.36	1.55	5,095.23	99.66
合计	-	78,962.25	90.50	-	37,345.85	93.96	-	6,037.83	78.10	-	5,095.23	99.66

由上表可知，报告期初，发行人主要销售 5000W 大功率的高端电动摩托车产品，该产品单价相对较高，2023 年以来，单价较低的 1600W 功率段电动摩托车产品和电动自行车产品占比不断提升，使发行人电动两轮车产品平均单价逐步降低。

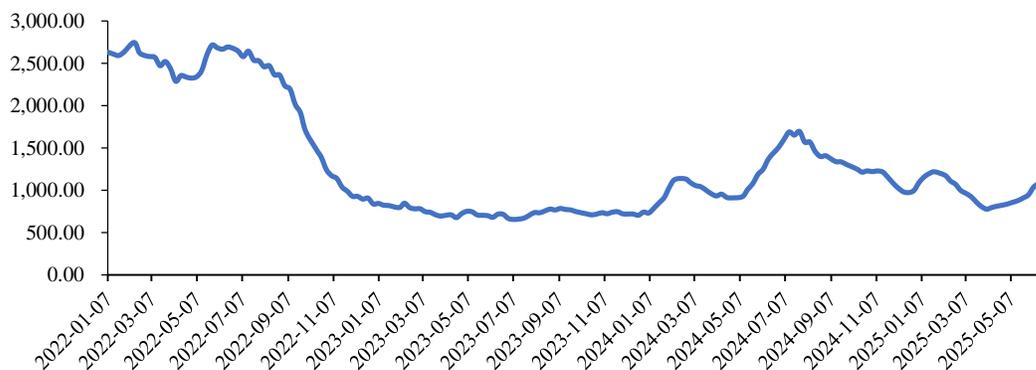
1、发行人各具体产品毛利率分析

报告期各期，发行人整车产品（全地形车、燃油摩托车和电动两轮车）毛利率情况如下：

产品	项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
全地形车	收入（万元）	473,117.85	721,015.27	650,414.13	683,789.75
	单价（元/台）	46,475.23	42,638.40	44,396.87	41,019.18
	单位成本（元/台）	30,593.15	27,070.71	27,324.51	30,267.32
	毛利率（%）	34.17	36.51	38.45	26.21
燃油摩托 车	收入（万元）	334,597.78	603,705.41	440,209.48	332,063.54
	单价（元/台）	22,261.99	21,071.74	23,108.11	23,384.76
	单位成本（元/台）	16,843.13	16,108.28	17,367.08	18,521.72
	毛利率（%）	24.34	23.56	24.84	20.80
电动两轮 车	收入（万元）	87,249.09	39,748.39	7,730.92	5,112.75
	单价（元/台）	3,483.00	3,749.85	11,893.72	15,493.18
	单位成本（元/台）	3,548.58	4,004.13	14,098.71	20,859.55
	毛利率（%）	-1.88	-6.78	-18.54	-34.64

报告期内，受海运费用影响，2022年度公司毛利率相对较低。报告期内，我国出口集装箱运价指数（CCFI）的具体情况如下：

CCFI-美西航线指数



数据来源：同花顺 iFinD，CCFI-美西航线指数反映的是中国出口货物到美国西岸港口的运输成本。

2022 年受外部不利因素蔓延导致美国港口发生拥堵、集装箱在码头滞留时间较长的影响，国内出现集装箱供不应求的局面，导致海运市场价格大幅上涨，2022 年下半年海运市场价格开始逐步下降。

自 2023 年起，公司全地形车和燃油摩托车主要产品毛利率相对稳定，不同产品毛利率情况的具体分析如下：

(1) 全地形车

报告期各期，发行人全地形车产品毛利率情况如下：

单位：万元、元/台、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	473,117.85	31.24	721,015.27	10.85	650,414.13	-4.88	683,789.75
单价	46,475.23	9.00	42,638.40	-3.96	44,396.87	8.23	41,019.18
单位成本	30,593.15	13.01	27,070.71	-0.93	27,324.51	-9.72	30,267.32
毛利率	34.17	-2.34	36.51	-1.94	38.45	12.24	26.21

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人全地形车毛利率分别为 26.21%、38.45%、36.51% 和 34.17%。受到海运费较高、大排量且高毛利的产品占比相对较低等因素影响，2022 年公司全地形车毛利率较低，单位成本较高，其他年度毛利率水平基本保持稳定。

报告期内，发行人全地形车主要排量段产品的毛利率情况如下：

单位：万元、%

排量段	2025 年 1-6 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比
1000CC 以上（含 1000CC）	262,301.88	37.40	55.44	359,427.38	39.65	49.85	295,402.14	44.30	45.42	226,057.25	31.17	33.06
1000CC 以下	210,815.98	30.16	44.56	361,587.89	33.39	50.15	355,011.99	33.59	54.58	457,732.50	23.76	66.94

排量段	2025年1-6月			2024年度			2023年度			2022年度		
	金额	毛利率	占比									
下												
合计	473,117.85	34.17	100.00	721,015.27	36.51	100.00	650,414.13	38.45	100.00	683,789.75	26.21	100.00

由上表可知，受到海运费波动影响，2022年度发行人全地形车主要排量段产品毛利率均较低；此外，2022年1000CC等大排量产品占比相对较低，而大排量产品的毛利率相对较高，因此2022年度公司全地形车平均毛利率相对较低。2023年度、2024年度和2025年1-6月，公司全地形车毛利率相对稳定。

（2）燃油摩托车

报告期各期，发行人燃油摩托车产品毛利率情况如下：

单位：万元、元/台、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	334,597.78	10.85	603,705.41	37.14	440,209.48	32.57	332,063.54
单价	22,261.99	5.65	21,071.74	-8.81	23,108.11	-1.18	23,384.76
单位成本	16,843.13	4.56	16,108.28	-7.25	17,367.08	-6.23	18,521.72
毛利率	24.34	0.78	23.56	-1.28	24.84	4.04	20.80

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人燃油摩托车毛利率分别为20.80%、24.84%、23.56%和24.34%。公司2022年燃油摩托车毛利率相对较低，主要系受到海运费较高、大排量且高毛利的产品占比相对较低等因素影响，单位成本较高，其他年度毛利率水平基本保持稳定。

报告期内，发行人燃油摩托车主要排量段产品的毛利率情况如下：

单位：万元、%

排量段	2025年1-6月			2024年度			2023年度			2022年度		
	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比
250CC以下(含)	40,166.07	15.09	12.00	126,862.60	16.81	21.01	104,085.12	17.78	23.64	93,011.51	14.47	28.01

排量段	2025年1-6月			2024年度			2023年度			2022年度		
	金额	毛利率	占比									
250CC)												
250CC-500CC	153,698.15	23.98	45.94	306,766.11	25.36	50.81	147,219.51	27.20	33.44	83,114.24	22.63	25.03
500CC以上(含500CC)	140,733.56	27.38	42.06	170,076.71	25.33	28.17	188,904.86	26.90	42.91	155,937.79	23.59	46.96
合计	334,597.78	24.34	100.00	603,705.41	23.56	100.00	440,209.48	24.84	100.00	332,063.54	20.80	100.00

由上表可知，受到海运费波动影响，2022年度发行人燃油摩托车主要排量段产品毛利率均较低；此外，2022年250cc以下（含250cc）排量产品占比相对较高，而与大排量产品相比，250cc以下产品的毛利率相对较低，因此2022年度公司燃油摩托车平均毛利率相对较低。2023年度、2024年度和2025年1-6月，公司燃油摩托车毛利率相对稳定。

(3) 电动两轮车

报告期各期，发行人电动两轮车产品毛利率情况如下：

单位：万元、万台、元/台、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额	变动率	数额
收入	87,249.09	339.01	39,748.39	414.15	7,730.92	51.21	5,112.75
单价	3,483.00	-7.12	3,749.85	-68.47	11,893.72	-23.23	15,493.18
单位成本	3,548.58	-11.38	4,004.13	-71.60	14,098.71	-32.41	20,859.55
毛利率	-1.88	4.90	-6.78	11.76	-18.54	16.10	-34.64

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人电动两轮车毛利率分别为-34.64%、-18.54%、-6.78%和-1.88%。报告期内，发行人电动两轮车处于快速发展阶段，产品成本的规模效应未充分释放，因此仍处于产品毛利率暂未转正状态。随着发行人电动两轮车从高端产品不断向日常出行类产品切换，产品矩阵不断丰富，毛利率水平不断优化，截至报告期末已接近盈亏平衡。

报告期内，发行人电动两轮车主要产品的毛利率情况如下：

单位：万元、%

功率段	2025年1-6月			2024年度			2023年度			2022年度		
	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比	金额	毛利率	占比
电自	40,930.49	-2.07	46.91	16,733.83	-2.22	42.10	830.07	4.91	10.74	-	-	-
1600W 电动 摩托车	36,758.23	-2.11	42.13	12,641.28	-10.62	31.80	-	-	-	-	-	-
5000W 电动 摩托车	1,273.02	-0.04	1.46	7,970.74	-5.04	20.05	5,207.76	-16.50	67.36	5,095.23	-35.09	99.66
合计	78,961.74	-	90.50	37,345.85	-	93.96	6,037.83	-	78.10	5,095.23	-	99.66

由上表可知，报告期初，发行人主要销售 5000W 大功率电动摩托车产品，该类产品主要系帮助公司实现电动两轮车技术积累和市场切入，因此在产品定价时未过分关注盈利能力；2023 年以来以大规模抢占市场为目的的 1600W 电动摩托车产品和电动自行车产品占比不断提升，并且随着公司电动两轮车销量的快速增加，规模效应开始逐步释放，从而使发行人电动两轮车的平均毛利率不断优化。

（二）各具体产品报告期内成本结构情况

1、成本结构情况

报告期各期，发行人主要产品成本构成情况如下：

单位：万元、%

产品	项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
全地形车	直接材料	249,985.62	80.27	374,832.31	81.88	317,613.46	79.34	372,228.53	73.78
	直接人工	8,946.76	2.87	17,307.35	3.78	15,900.60	3.97	18,266.44	3.62
	制费	5,221.19	1.68	7,051.14	1.54	6,792.91	1.70	7,218.83	1.43
	其他	47,284.72	15.18	58,574.92	12.80	59,997.10	14.99	106,842.45	21.17
	小计	311,438.29	100.00	457,765.72	100.00	400,304.07	100.00	504,556.25	100.00
燃油	直接材料	219,339.98	86.64	392,428.15	85.04	277,366.78	83.84	208,949.01	79.44
摩托车	直接人工	5,131.68	2.03	21,149.96	4.58	16,619.69	5.02	13,386.21	5.09
	制费	7,695.72	3.04	6,986.78	1.51	6,547.93	1.98	4,829.62	1.84

产品	项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
	其他	20,984.91	8.29	40,937.41	8.87	30,308.39	9.16	35,843.52	13.63
	小计	253,152.29	100.00	461,502.30	100.00	330,842.79	100.00	263,008.36	100.00
电动两轮车	直接材料	84,200.34	94.73	39,078.79	92.08	8,455.22	92.26	6,338.90	92.08
	直接人工	1,266.53	1.42	1,160.57	2.73	269.41	2.94	205.97	2.99
	制费	1,548.05	1.74	1,362.27	3.21	267.15	2.92	202.78	2.95
	其他	1,876.91	2.11	842.10	1.98	172.38	1.88	136.00	1.98
	小计	88,891.83	100.00	42,443.73	100.00	9,164.16	100.00	6,883.65	100.00

由上表可知，报告期内发行人的主要产品中，直接材料系主要构成部分。2022年受海运费较高等因素影响，直接材料占比相对低于其他年度。2022年以后，直接材料占比较为稳定。

2、量化分析单价和单位成本变化对毛利率的影响

以2024年作为敏感性分析的基准期间，假设单价和单位成本分别变动-10%、-5%、0%、5%、10%、20%时，对2024年公司毛利率的敏感性分析如下：

(1) 全地形车毛利率（2024年度为36.51%）

单价变动 单位 成本变动	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
-20%	36.51%	43.56%	46.53%	49.21%	51.63%	53.83%	57.67%
-10%	28.57%	36.51%	39.85%	42.86%	45.58%	48.05%	52.38%
-5%	24.61%	32.98%	36.51%	39.68%	42.56%	45.17%	49.74%
0%	20.64%	29.46%	33.17%	36.51%	39.53%	42.28%	47.09%
5%	16.67%	25.93%	29.83%	33.34%	36.51%	39.40%	44.45%
10%	12.70%	22.40%	26.49%	30.16%	33.49%	36.51%	41.80%
20%	4.77%	15.35%	19.80%	23.81%	27.44%	30.74%	36.51%

注：主营业务毛利率测算=（2024年主营业务收入*（1+单价变动比例）-2024年主营业务成本*（1+单位成本变动比例））/（2024年主营业务收入*（1+单价变动比例）），下同。

(4) 燃油摩托车毛利率（2024 年度为 23.56%）

单价变动 单位 成本变动	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
-20%	23.56%	32.05%	35.63%	38.85%	41.76%	44.41%	49.04%
-10%	14.01%	23.56%	27.58%	31.20%	34.48%	37.46%	42.67%
-5%	9.23%	19.31%	23.56%	27.38%	30.84%	33.98%	39.49%
0%	4.45%	15.07%	19.54%	23.56%	27.20%	30.51%	36.30%
5%	-0.33%	10.82%	15.51%	19.74%	23.56%	27.03%	33.12%
10%	-5.11%	6.57%	11.49%	15.92%	19.92%	23.56%	29.93%
20%	-14.66%	-1.92%	3.44%	8.27%	12.64%	16.61%	23.56%

(5) 电动两轮车毛利率（2024 年度为-6.78%）

单价变动 单位 成本变动	-20%	-10%	-5%	0%	5%	10%	20%
-20%	-6.78%	5.08%	10.08%	14.58%	18.64%	22.34%	28.81%
-10%	-20.13%	-6.78%	-1.16%	3.90%	8.47%	12.63%	19.92%
-5%	-26.80%	-12.71%	-6.78%	-1.44%	3.39%	7.78%	15.47%
0%	-33.48%	-18.64%	-12.40%	-6.78%	-1.70%	2.93%	11.02%
5%	-40.15%	-24.58%	-18.02%	-12.12%	-6.78%	-1.93%	6.57%
10%	-46.82%	-30.51%	-23.64%	-17.46%	-11.86%	-6.78%	2.12%
20%	-60.17%	-42.37%	-34.88%	-28.14%	-22.03%	-16.49%	-6.78%

由上述表格可见，假设产品销售价格维持稳定，而单位成本出现 20% 的大幅上涨，公司主要产品中的全地形车与燃油摩托车毛利率仍能保持正值。这一表现印证了公司具备较强的毛利率安全垫与成本抗风险能力：一方面，公司当前毛利率处于较高区间，为应对原材料价格波动等单位成本变动预留了充足的利润缓冲空间，能够有效吸收短期成本上涨压力；另一方面，公司与主要供应商长期维系了稳定的合作关系，在原材料采购成本管控、供应链稳定性保障等关键环节具备坚实基础，为成本端的风险抵御提供了有力支撑。

（三）各产品市场竞争情况、各地区市场供给及需求

1、全地形车

（1）市场竞争情况

北美和欧洲是全地形车最主要的消费市场，消费者对性能和品牌要求高。在国际市场竞争过程中，北美及日本等发达地区企业凭借销售渠道、技术、品牌、资金等优势，在国际竞争格局中占据有利地位，如北极星、庞巴迪、本田、雅马哈、川崎等厂商已在行业内建立了广泛的营销渠道，赢得了较高的品牌声誉，在全球市占率较高。在北美市场，北极星和庞巴迪长期深耕北美地区，市占率保持领先。近年来，春风动力借助海外厂商缺芯的重要机遇，在美国市场市占率快速提升。在欧洲市场，消费者对性能和舒适性要求高，春风动力近年来在欧洲市场保持领先的地位。

中国消费市场占全地形车消费市场的比重较小，中国企业主要以生产制造和出口为主。中国企业自上世纪九十年代起涉足该行业，历经多年发展，凭借较高的产品性价比在全球市场中逐步占据了一席之地。其中，春风动力表现尤为突出，根据中国摩托车商会的统计数据，2024年公司全地形车出口金额占全国同类产品出口总金额的71.89%，已连续多年蝉联我国全地形车行业出口龙头地位。

就产品发展趋势而言，当前，市场竞争正从单纯的性价比向高端化、高性能化演进。近年来，以北极星为代表的国际巨头通过积极的促销策略巩固市场，竞争日趋激烈。在此背景下，春风动力正通过发布U10 Pro、Z10等新一代高端平台产品，主动向高附加值市场渗透，旨在与国际一线品牌展开正面竞争，提升品牌价值与市场地位。

（2）市场供给情况

全球全地形车供给长期呈现高度集中的格局，核心供给主要来自北美及日系的领先企业。这些企业凭借数十年的技术沉淀、成熟的生产体系和强大的品牌影响力，在全球供给市场中占据主导地位，其产品覆盖了从入门级到高端豪华级的全系列全地形车，能够满足不同消费群体的需求。其中，北极星作为行业领军者，于1954年成立，产品覆盖竞技、工作、娱乐等多个系列。产能布局上，美国本土有多个工厂，包括明尼苏达州、爱荷华州、阿拉巴马州的整车厂，以及威斯康星州发动机厂，其在墨西哥蒙特雷亦设有全地形车制造基地，有力支撑其全球市场供应。日系企业在本土布局外，也在其海外有所布局，本田在1960年代后期涉足全地形车领域在泰

国设立生产基地；雅马哈 1984 年开始销售全地形车在印度尼西亚布局；川崎 1981 年推出首款 ATV 在海外通过合作在菲律宾等地建组装厂。庞巴迪总部位于加拿大魁北克省，在美国北卡罗来纳州、墨西哥华雷斯城和芬兰罗瓦涅米均设有工厂，在奥地利设立发动机厂。

2020 至 2022 年，全球范围内爆发的供应链中断危机给全地形车供给市场带来了剧烈冲击。其中，芯片短缺问题尤为突出，作为全地形车电子控制系统、动力管理系统等核心部件的关键组成部分，芯片供应不足直接导致北极星、本田等主要厂商的生产线被迫缩减产能，部分车型的交付周期大幅延长，市场出现了显著的供给缺口。而在这一特殊时期，春风动力等少数能够维持相对稳定供给的中国企业迎来了市场拓展的战略机遇期。依托国内相对完整的产业链体系和较强的供应链韧性，春风动力保障了产品的持续供应，得以快速填补国际巨头产能不足留下的市场空白，进一步扩大了在全球市场的份额。

2023 年至今，为了在复杂多变的国际贸易环境中站稳脚跟，并持续优化全球供给效率，中国企业也纷纷在海外布局。其中，春风动力在泰国和墨西哥已建立生产基地，涛涛车业也将其海外产能布局在越南。中国全地形车厂的“出海”，从成本控制角度，有效规避了针对北美市场的高额关税壁垒，降低了产品进入目标市场的成本；从供应链韧性角度，构建起“国内+海外”的双循环供给体系，减少了对单一生产基地的依赖，提升了应对区域地缘政治风险和贸易摩擦的能力；从市场响应角度，海外基地能够更近距离地对接北美、东南亚等核心消费市场，大幅缩短了产品从生产到交付的周期，增强了在核心市场的响应速度与交付能力，为其全球市场份额的进一步提升奠定了坚实的供给基础。

(3) 各地区市场需求情况

根据北极星年度报告，2010 年以来，全球全地形车市场展现强劲韧性，保持平稳增长态势，市场规模自 2010 年的 66.5 万辆稳步攀升至 2024 年的 96.0 万辆，受到公共卫生事件后全球经济波动的影响，2022-2023 年销量出现短暂回调，近几年销量较为稳定。

北美地区：作为全球全地形车产业的“主战场”，北美地区的需求量常年保持稳定态势，根据北极星年度报告，仅北美市场就占据了全球全地形车销量的 84%，其市场成熟度和消费能力在全球范围内首屈一指。该市场的需求结构呈现出明显的高端化、多元化特征，消费者对产品的性能、品质和功能有着极高的要求。其中，

大排量、多功能的全地形车型凭借强大的动力输出、出色的越野性能和丰富的改装潜力，销量占比已超过一半，成为市场消费的主流。2020年公共卫生事件期间，居家隔离政策催生了户外休闲娱乐需求的激增，全地形车作为热门的户外娱乐工具，市场出现短暂爆发式增长，销量和价格均创下阶段性高点。但随着公共卫生事件影响的消退，2023年后市场进入去库存的调整周期，目前的终端需求已逐步回归至之前的常态化水平，消费者的购买行为也更趋理性。

欧洲地区：欧洲是全球全地形车的第二大消费市场，需求规模稳健增长，市场发展态势成熟。该地区消费者在注重产品性能的同时，对舒适性、环保性和安全性有着更高的要求，这也推动了欧洲市场全地形车产品向低排放、高舒适性方向升级。春风动力在欧洲市场耕耘多年，通过持续的产品创新和本土化营销，积累了较高的品牌认可度，市场份额长期处于领先水平，拥有一批忠诚度较高的消费者群体，形成了坚实的需求基础。此外，欧洲丰富的户外越野场地资源和成熟的休闲文化，也为全地形车市场的稳定发展提供了有力支撑。

中国及其他地区：中国国内的全地形车市场目前仍处于培育阶段，整体需求规模相对较小。受限于国内户外休闲文化普及程度不高、专用场地设施不足以及相关政策法规尚不完善等因素，全地形车在国内主要应用于特定行业领域，如农业生产、林业作业、景区观光等，民用消费市场尚未完全打开。不过，随着国内居民生活水平的提高和消费观念的转变，户外休闲需求逐渐兴起，全地形车市场的潜在增长空间正在逐步显现。在亚非拉等新兴市场，尽管需求分布相对分散，且消费能力存在差异，但随着当地经济的发展、基础设施的改善以及户外休闲文化的渗透，消费者对全地形车的认知度和购买意愿不断提升，展现出一定的增长潜力，成为全球全地形车市场新的增长点。

2、燃油摩托车

(1) 市场竞争情况

全球中、大排量摩托车消费市场的核心阵地集中在北美与欧洲。这两大市场对产品安全、环保等方面设立了严苛准入门槛，消费者更青睐大排量、外观酷炫的城市运动车、超级跑车与旅行车。目前，该领域的市场主导权基本由欧美企业及日本企业掌控，像宝马、哈雷、杜卡迪、KTM等欧美品牌，以及本田、雅马哈、铃木、川崎等日系品牌，均在其中占据重要地位。

近年来，随着国内消费者生活水平的提高和消费观念的转变，对中、大排量摩托车的需求呈现出快速增长的态势。在此背景下，部分国内企业及时捕捉到了这一市场机遇，积极投身于中、大排量发动机及摩托车的研发、生产与销售。如春风动力、钱江摩托、隆鑫通用等企业，通过加大研发投入、引进先进技术、培养专业人才等举措，逐步推出了一系列具有市场竞争力的中、大排量产品。这些产品在外观设计、性能配置以及价格定位上，在国内市场经历了多年的充分竞争，产品力得到显著提升，充分考虑了国内消费者的需求特点，并且在国际市场上也开始崭露头角。

(2) 各地区市场供给情况

从中国摩托车企业的供给格局来看，包括春风动力在内的国内企业，其全球供给主要依托国内生产基地展开。国内摩托车产业经过多年发展，已形成从核心零部件研发制造到整车组装的完整产业链配套体系，上下游企业聚集度高，协作效率突出。这种产业集群优势使得国内企业在生产效率提升、原材料采购成本控制以及技术快速迭代等方面具备明显竞争力，能够快速响应全球市场对大排量车型日益增长的需求。近年来，受益于产品力的提升和海外市场需求的释放，中国大排量摩托车出口呈现大规模增长态势，在国际市场的份额逐步扩大。

与之形成鲜明对比的是，本田等日系竞争对手凭借数十年的全球化布局，已在全球范围内建立起约 58 个海外生产基地，实现了深度的“产能出海”。这些生产基地广泛分布于北美、欧洲、东南亚、南美等主要消费市场及零部件供应集中区域。这种全球化生产布局带来了多方面的显著供应链优势：在关税方面，通过本地化生产可有效降低目标市场的进口关税成本，提升产品价格竞争力；在物流成本控制上，就近生产与销售大幅缩短了运输距离，减少了仓储及运输环节的费用；在市场响应速度上，本地化团队能够更敏锐地捕捉区域市场消费者的偏好变化，及时调整生产计划与产品配置，更精准地匹配不同地区的法规要求和消费需求，从而在全球竞争中占据主动地位。

(3) 各地区市场需求情况

海外市场需求：在欧美等海外市场，消费者偏好高性能、大排量车型，海外大排量市场规模远高于国内市场。受此驱动，我国摩托车企业出口进程持续加快。如春风动力、钱江摩托、隆鑫通用等公司摩托车外销增速显著，出口业务已成为最核心的增长引擎。海外市场对中、大排量摩托车的需求也在持续提升，受此驱动，我

国摩托车企业出口进程持续加快。海外中大排量摩托车市场空间广阔，尤其是欧洲、南美等区域竞争格局相对分散，竞争激烈程度较国内温和。

中国内销需求：当前，国内摩托车市场正处于转型升级的关键时期，大排量玩乐类摩托车作为新兴的消费热点，展现出了巨大的市场潜力。一方面，年轻消费群体正在崛起，他们对个性化、高品质的出行方式和娱乐体验有着强烈的追求，大排量摩托车所蕴含的速度感、操控乐趣以及独特的文化内涵，与年轻消费者的价值取向高度契合，为市场发展注入了源源不断的活力。另一方面，摩托车文化在国内的逐渐普及，摩旅、赛事等相关活动日益活跃，进一步激发了消费者对大排量摩托车的兴趣和购买欲望。从市场数据来看，近年来国内 250cc 以上大排量休闲娱乐车型的销量持续实现快速增长，其在摩托车整体市场中的占比也在稳步提升，但对标发达国家，大排量渗透率仍有提升空间。

3、电动两轮车

(1) 市场竞争情况

根据公司现阶段战略布局，公司“极核”品牌电动两轮车，其业务重心聚焦中国国内市场，产品的研发设计、生产制造及供应链管理等所有供给环节，均依托春风动力在国内的成熟体系。当前我国的电动两轮车企业可大致分为业内传统品牌和跨界布局新品牌两类。其中，传统品牌如雅迪、爱玛已深耕行业多年，具备深厚供应链、渠道等基础，主要布局大众化消费市场。九号公司和小牛电动则定位年轻化、智能化，在近年来切入中高端市场，把握结构性机遇实现快速成长。

受新国标、自然替换、以旧换新政策、智能化技术的发展等因素的影响，电动两轮车需求有望稳步增长。自 2019 年《电动自行车安全技术规范》(GB 17761-2018) 实施以来，大量不符合规定的电动车淘汰更替。电动两轮车的置换周期为 5 年左右，随着我国电动车行业的发展和保有量的增加，自然替换需求不断增长，且 2024 年 8 月商务部等 5 部门办公厅（室）印发了《推动电动自行车以旧换新实施方案》的通知，在国内电动两轮车消费升级的背景下，有望刺激电动两轮车替换需求增长。根据电动车观察网数据，截至 2024 年 12 月底，中国国内电动两轮车社会保有量约 4.25 亿台，我国电动两轮车行业具备较高的自然替换需求，整体市场空间仍十分广阔。根据电动车观察网的数据统计，2024 年度电动两轮车国内总销量约 4,950 万台。根据前瞻产业研究院预测，2023 至 2028 年中国电动两轮车行业将以 7% 的复合增长率增长，至 2028 年，中国电动两轮车销量将达 8,400 万辆。

（2）市场供给情况

从整个电动两轮车市场的供给情况来看，行业供给规模庞大且呈现稳步增长态势。2024 年度电动两轮车国内总销量约 4950 万台，截至 2024 年 12 月底，中国国内电动两轮车社会保有量已达到约 4.25 亿台。当前市场供给格局呈现出多品牌竞争、多层次覆盖的特点，以雅迪、爱玛为代表的传统龙头企业凭借数十年的行业积累，构建了覆盖研发设计、零部件生产、整车制造、仓储物流到终端销售的完整供应链体系，在大众化消费市场占据主导地位，其年产能规模庞大，能够高效满足基础代步需求。同时，九号公司、小牛电动等新兴品牌通过聚焦年轻化、智能化的中高端市场，不断提升产品技术含量与设计质感，为市场供给增添了多元化选择。

在供给能力支撑方面，国内电动两轮车行业已形成成熟的产业集群，从核心零部件如电机、电池、控制器到整车组装，产业链各环节配套完善，生产工艺日益精进，不仅保障了产品质量的稳定性，也具备快速响应市场需求变化的柔性生产能力。随着新国标实施后行业规范化程度提升，落后产能逐步淘汰，头部企业通过技术升级、设备更新进一步扩大优质供给，推动整体供给结构向高品质、高安全性方向升级。庞大的市场基数与持续增长的需求，为整个电动两轮车市场的供给端提供了广阔空间，也激励着各类品牌不断优化产品与服务。

借助春风动力多年积累的技术研发实力、丰富的生产制造经验以及覆盖广泛的供应链网络，“极核”能够快速整合优质资源，在产品研发阶段融入前沿设计理念与智能科技，在生产环节严格把控质量标准，保障产品的品质稳定性与交付及时性，从而高效响应国内中高端市场对个性化、高品质电动两轮车的需求变化。

（3）市场需求情况

受新国标实施带来的存量替换、车辆约 5 年的自然置换周期以及国家“以旧换新”政策等多重因素驱动，电动两轮车替换需求有望稳步增长，前瞻产业研究院预测至 2028 年中国电动两轮车销量将达 8400 万辆。

在整体需求增长的大背景下，市场需求呈现出明显的细分特征。“极核”品牌精准瞄准的是整体需求中对产品设计、性能操控和智能科技有更高要求的中高端市场。随着国内消费者生活水平的提高和消费观念的升级，越来越多的消费者不再仅仅满足于电动两轮车的基本代步功能，而是更加注重产品的外观设计是否时尚个性、性能操控是否流畅舒适、智能科技配置是否丰富实用。这部分消费者追求高品质、个性化的出行体验，愿意为具备高端设计、优越性能和智能功能的产品支付更高的

价格，形成了一个极具增长潜力的中高端细分需求市场，为“极核”等定位中高端的品牌提供了广阔的发展空间。

（四）收入和毛利率与同行业可比公司是否存在较大差异，分析部分产品收入增幅大于同行业可比公司的合理性

公司的同行业可比公司包括钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业、九号公司和爱玛科技。报告期内，公司与可比公司产品营业收入对比情况如下：

单位：万元

公司	主要 产品	2025年1-6月			2024年			2023年			2022年	
		营业收入	同比增 速(%)	毛利率 (%)	营业收入	同比增 速(%)	毛利率 (%)	营业收入	同比增 速(%)	毛利率 (%)	营业收入	毛利率 (%)
钱江 摩托	燃油 摩托 车	289,813.34	-6.62	26.34	567,460.27	20.45	25.71	471,123.25	-10.80	27.30	528,162.84	26.71
隆鑫 通用	燃油 摩托 车	727,266.65	23.14	19.77	1,268,762.76	34.01	17.94	946,747.13	19.80	17.85	790,257.12	16.59
涛涛 车业	全地 形车 等特 种车	48,990.89	8.22	30.71	92,461.42	24.45	32.90	74,298.78	52.33	27.01	48,774.92	33.87
九号 公司	电动 两轮 车	682,276.97	101.70	23.71	721,118.12	70.38	21.11	423,233.62	58.93	19.27	266,310.24	16.16
爱玛 科技	电动 两轮 车	-	-	-	1,825,100.80	-2.14	17.47	1,865,099.10	-3.25	16.01	1,927,849.81	16.32
春风	全地 形车	473,117.85	34.83	34.17	721,015.27	10.85	36.51	650,414.13	-4.88	38.45	683,789.75	26.21
动力	燃油 摩托	334,597.78	0.42	24.34	603,705.41	37.14	23.56	440,209.48	32.57	24.84	332,063.54	20.80

公司	主要 产品	2025年1-6月			2024年			2023年			2022年	
		营业收入	同比增 速(%)	毛利率 (%)	营业收入	同比增 速(%)	毛利率 (%)	营业收入	同比增 速(%)	毛利率 (%)	营业收入	毛利率 (%)
	车											
	电动 两轮 车	87,249.09	669.93	-1.88	39,748.39	414.15	-6.78	7,730.92	51.21	-18.54	5,112.75	-34.64

注：爱玛科技未单独披露 2025 年 1-6 月电动两轮车收入和毛利情况。

在收入方面，发行人与同行业比较情况如下：

(1) 全地形车：由于全地形车系发行人传统优势板块，市场地位稳固，在 2022 年至 2024 年收入体量保持稳定，2025 年 1-6 月，发行人全地形车收入增速为 34.83%，高于同行业水平，主要系发行人在全地形车领域持续强化产品性能与场景适配性，叠加公司优化产业链布局，提升全球市场尤其是美国市场的供给能力，带来销量和销售收入的增长。

(2) 燃油摩托车：2022 年至 2024 年，随着全球居民消费升级，消费者对燃油摩托车尤其是玩乐性摩托车的持续增长，发行人燃油摩托车与同行业公司均在最近三年出现快速增长的态势；2025 年 1-6 月，由于受到土耳其 MO 等部分客户收入下滑的因素影响，公司燃油摩托车收入的同比增速大幅放缓。

(3) 电动两轮车：报告期内，发行人电动两轮车增速明显高于同行业，主要系发行人电动两轮车产品在报告期前期仍处于导入阶段，前期的车型种类、数量略为单一，随着近年来公司车型矩阵的不断拓展，销量持续增加，因此收入增长幅度较大。

在毛利率方面，发行人与同行业比较情况如下：

(1) 全地形车：2022 年公司全地形车毛利率较低，主要系受到海运费用上涨、大排量且高毛利的产品占比相对较低等因素影响，其他年度毛利率水平基本保持稳定，且和同行业公司涛涛车业特种车保持在相近的毛利率水平。

(2) 燃油摩托车：报告期内，发行人燃油摩托车产品结构与钱江摩托相似，以休闲娱乐的中、大排量车型为主，这类中大排量摩托车生产工艺更复杂、技术含量更高，且高价格水平的欧美市场在其产品销售占比中更高，因此毛利率水平较高，

隆鑫通用以代步用的中、小排量车型或日常通勤车辆为主，因此低于发行人的燃油摩托车毛利率。

(3) 电动两轮车：报告期内，发行人电动两轮车毛利率低于可比公司九号公司和爱玛科技，主要系发行人电动两轮车处于快速发展阶段，产品成本的规模效应未充分释放。随着发行人电动两轮车从高端产品不断向高性价比产品切换，产品矩阵不断丰富，截至报告期末毛利率水平已接近盈亏平衡。

二、说明公司主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化，对公司境外业务的具体影响，以及公司应对措施；结合公司业务布局，说明公司境外业务各区域销售变化原因、主要客户变动原因；说明境外收入与外销报关单、海关证明文件、中国出口信用保险公司数据、货物运输单等是否匹配；

(一) 主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化，对公司境外业务的具体影响，以及公司应对措施

1、主要境外销售地区的外贸及关税政策、是否出现不利变化

报告期各期，公司产品境外销售构成如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
北美洲	318,558.11	47.89%	453,509.45	41.97%	475,381.00	51.71%	490,319.94	57.95%
欧洲	256,156.52	38.51%	400,457.68	37.06%	252,696.65	27.49%	226,843.83	26.81%
亚洲（不含中国境内）	32,663.89	4.91%	135,380.72	12.53%	102,704.42	11.17%	52,061.99	6.15%
大洋洲	26,311.37	3.96%	42,877.23	3.97%	37,469.25	4.08%	43,301.37	5.12%
南美洲	24,909.20	3.74%	7,766.11	0.72%	5,318.11	0.58%	3,515.62	0.42%
非洲	6,598.45	0.99%	40,617.03	3.76%	45,763.62	4.98%	30,073.65	3.55%
合计	665,197.53	100.00%	1,080,608.22	100.00%	919,333.05	100.00%	846,116.40	100.00%

由上表可知，发行人主要外销区域为欧美和亚洲（不含中国境内）的国家和地区，上述区域的收入变化情况分析如下：

(1) 北美洲

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
主营业务收入①	318,558.11	453,509.45	475,381.00	490,319.94
变动率	40.49%	-4.60%	-3.05%	-
美国子公司 CFP 收入②	269,894.81	396,367.35	437,906.47	425,508.77
变动率	36.18%	-9.49%	2.91%	-
美国子公司 CFP 收入占比②/①	84.72%	87.40%	92.12%	86.78%

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人北美洲市场销售收入分别为 490,319.94 万元、475,381.00 万元、453,509.45 万元和 318,558.11 万元，同比增速分别为-3.05%、-4.60%和 40.49%。2022 年至 2024 年，北美洲市场相对平稳，2025 年 1-6 月，北美洲市场销售收入快速增长，主要增长来自于美国市场，美国市场主要通过发行人的美国子公司 CFP 负责运营，该地区下游经销商基于对市场环境变化的预判，为更好地应对潜在经营不确定性，提前进行库存备货，因此推动当期区域销售收入实现显著增长。

(2) 欧洲

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
主营业务收入	256,156.52	400,457.68	252,696.65	226,843.83
变动率	27.93%	58.47%	11.40%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人欧洲市场销售收入分别为 226,843.83 万元、252,696.65 万元、400,457.68 万元和 256,156.52 万元，同比增速分别为 11.40%、58.47%和 27.93%。欧洲系发行人重要的发展和布局区域，报告期内欧洲区域发行人各期前五大客户收入及变动情况如下：

单位：万元

区域	客户名称	项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
			金额	金额	金额	金额
北欧、波	瑞典 SS	主营业务收入	39,075.98	56,835.60	35,012.43	31,101.34

区域	客户名称	项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
			金额	金额	金额	金额
兰		增速	37.51%	62.33%	12.58%	-
中东欧	罗马尼亚	主营业务收入	30,764.12	37,809.90	22,358.55	17,706.18
	MCA	增速	62.73%	69.11%	26.28%	-
德国、奥地利等中欧	KTM AG	主营业务收入	1,866.59	57,808.61	56,537.54	20,758.87
		增速	-93.54%	2.25%	172.35%	-
	奥地利 HLG	主营业务收入	28,126.23	34,321.89	17.69	-
		增速	63.90%	193918.60%	-	-
	奥地利 KI	主营业务收入	-	97.36	12,025.04	33,662.82
		增速	-	-99.19%	-64.28%	-
	小计		29,992.82	92,227.86	68,580.27	54,421.69
	增速		-34.96%	34.48%	26.02%	-
俄罗斯、白俄罗斯等东欧	俄罗斯 AWM	主营业务收入	34,119.21	55,218.34	21,191.94	26,575.02
		增速	23.58%	160.56%	-20.26%	-
合计金额			133,952.13	242,091.70	147,143.19	129,804.23
合计占发行人欧洲区域主营业务收入的比重			52.29%	60.45%	58.23%	57.22%

注：收入变动率数据已年化处理。

由上表可知，报告期内发行人对欧洲市场主要客户整体呈现快速增长的态势。报告期内，一方面，发行人深度洞察欧洲消费者需求，围绕玩乐与日常出行两大核心场景，推出高度适配当地消费习惯与使用场景的产品：在两轮车领域，贴合欧洲城市通勤与户外休闲需求的车型持续获得市场认可；在四轮车领域，符合当地路况与娱乐场景的产品销量稳步提升，双品类协同推动区域销售额增长。另一方面，发行人通过战略收购“GOES”品牌，成功切入中排量全地形车细分市场，借助该品牌在欧洲市场的品牌基础与渠道资源，快速提升了在中排量全地形车领域的市场渗透率，进一步拓宽了欧洲市场的收入来源。

(3) 亚洲（不含中国境内）

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
主营业务收入①	32,663.89	135,380.72	102,704.42	52,061.99
变动率	-51.75%	31.82%	97.27%	-
土耳其 MO②	5,964.31	80,060.95	67,509.17	19,356.82
变动率	-85.10%	18.59%	248.76%	-
占比②/①	18.26%	59.14%	65.73%	37.18%

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人亚洲（不含中国境内）市场销售收入分别为 52,061.99 万元、102,704.42 万元、135,380.72 万元和 32,663.89 万元，同比增速分别为 97.27%、31.82% 和 -51.75%。2022 年至 2024 年，发行人亚洲（不含中国境内）市场销售收入快速上升，2025 年 1-6 月该市场销售收入面临阶段性调整，主要系受到土耳其市场的影响。亚洲（不含中国境内）系发行人致力于拓展的新兴市场区域之一，其中土耳其市场具备较大的摩托车消费体量与市场潜力，报告期内在发行人亚洲（不含中国境内）市场的销售收入中占比较高，受宏观因素影响，土耳其摩托车市场需求波动较大。

2022 年土耳其遭遇通胀率大幅攀升、货币贬值的宏观环境，消费者对汽车等大宗消费品的购买需求明显降低，转而倾向选择价格适中、出行便捷的摩托车作为替代交通工具，当地摩托车市场需求集中释放，推动 2022-2024 年发行人在该区域收入快速上升；2024 年以来，受前期摩托车市场快速增长导致的需求逐步饱和，叠加土耳其通胀率长期处于高位、消费者购买力持续下滑的双重影响，当地摩托车市场需求较此前高速增长长期显著回落。此外，土耳其央行为稳定本国货币汇率采取的加息调控措施，显著抑制了消费者对玩乐型摩托车的购买意愿与能力，进而导致 2025 年上半年土耳其整体需求降低，影响了亚洲（不含中国境内）区域的整体收入。

2、关税政策对公司境外业务的具体影响及公司应对措施

公司在欧洲、加拿大等区域采用 FOB 模式进行销售，关税由买方承担，不对公司成本产生直接影响，对于美国市场，公司产品主要通过中国、泰国、墨西哥等地出口，并由美国子公司 CFP 面向下游销售，因此美国关税税率对公司产品成本有直接影响。

2025 年美国加征关税对公司不同产地的整车产品影响如下：

项目/产地	中国	泰国	墨西哥
2025 年加征关税税率	30.00%	19.00%	25.00%

上述关税加征后，公司不同产地的主要整车产品最新关税税率情况如下：

项目/产地	中国	泰国	墨西哥
最新关税税率	主要产品为 57.50%	21.50%	27.50%

为应对当前关税政策，公司已通过泰国和墨西哥工厂的产能布局有效分散美国关税带来的成本压力。对比不同产地的输美关税水平，中国产地产品面临的加征关税普遍较高，而泰国和墨西哥产地的加征关税显著低于中国。基于此，公司已规划将墨西哥工厂作为美国市场的主要产能输出端，泰国工厂则作为重要补充，通过提升这两个产地的输美份额，大幅降低对中国产地的依赖，从而减少高关税对产品成本的直接影响。

在市场竞争层面，这种依托泰国和墨西哥工厂的产能配置策略，也与主要竞争对手形成了相似的应对逻辑。以“北极星”为代表的竞争对手同样在墨西哥布局了较高的产能，在关税政策变动时，公司与竞争对手在泰国、墨西哥产地面临的关税政策环境基本一致，成本端受关税调整的影响趋势保持同步。同时，竞争对手因零配件依赖中国进口仍需承担相关成本压力，而公司通过泰国、墨西哥工厂的本地化产能布局，进一步巩固了成本控制能力，使得关税因素未显著改变双方的成本与价格差距，市场竞争格局得以相对稳定。

（二）结合公司业务布局，说明公司境外业务各区域销售变化原因、主要客户变动原因

根据上问回复，公司主要外销区域为欧美国家，近年来公司不断加大技术研发，加快产品创新，积极拓展海外销售网络，报告期内新推出的 450SR 等多款车型在欧洲和亚洲市场（不含中国境内）持续热销，在欧洲和亚洲市场（不含中国境内）销售金额不断增加。

报告期内，发行人销售前五大客户，在各期的销售金额及占主营业务收入的比重情况如下：

单位：万元、%

客户名称	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
加拿大 CMI	44,224.53	4.62	28,693.21	1.95	38,811.59	3.30	77,879.98	7.05
土耳其 MO	5,964.31	0.62	80,060.95	5.45	67,509.17	5.73	19,356.82	1.75
瑞典 SS	39,075.98	4.08	56,835.60	3.87	35,012.43	2.97	31,101.34	2.82
澳大利亚 MJ	26,285.41	2.74	42,681.44	2.91	37,160.87	3.16	42,990.16	3.89
俄罗斯 AWM	34,119.21	3.56	55,218.34	3.76	21,191.94	1.80	26,575.02	2.41
KTM AG	1,866.59	0.19	57,808.61	3.94	56,537.54	4.80	20,758.87	1.88
罗马尼亚 MCA	30,764.12	3.21	37,809.90	2.58	22,358.55	1.90	17,706.18	1.60
奥地利 HLG	28,126.23	2.94	34,321.89	2.34	17.69	0.00	-	-
奥地利 KI	-	-	97.36	0.01	12,025.04	1.02	33,662.82	3.05
合计	210,426.38	21.96	393,527.30	26.81	290,624.82	24.68	270,031.19	24.45

报告期内，发行人销售前五大客户销售金额合计为 270,031.19 万元、290,624.82 万元、393,527.30 万元和 210,426.38 万元，占主营业务收入的比重分别为 24.45%、24.68%、26.81%和 21.96%。

报告期内，发行人前五大客户中北美洲区域客户主要为加拿大 CMI，欧洲客户主要包括面向北欧的瑞典 SS，面向中欧区域的奥地利 HLG、KTM AG 和奥地利 KI，面向东欧区域的俄罗斯 AWM 和罗马尼亚 MCA。从境外各区域布局来看，不存在重大变化，各区域客户销售情况分析如下：

1、欧洲区域主要客户

(1) 瑞典SS、罗马尼亚MCA

单位：万元

客户名称	项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
瑞典 SS	销售收入	39,075.98	56,835.60	35,012.43	31,101.34
	增速	37.51%	62.33%	12.58%	-
罗马尼亚 MCA	销售收入	30,764.12	37,809.90	22,358.55	17,706.18
	增速	62.73%	69.11%	26.28%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对瑞典 SS 销售收入分别为 31,101.34 万元、35,012.43 万元、56,835.60 万元和 39,075.98 万元，同比增速分别为 12.58%、62.33% 和 37.51%；对罗马尼亚 MCA 销售收入分别为 17,706.18 万元、22,358.55 万元、37,809.90 万元和 30,764.12 万元，同比增速分别为 26.28%、69.11% 和 62.73%。

2024 年公司对瑞典 SS 和罗马尼亚 MCA 的销售增速较高，主要系发行人通过精准布局玩乐与出行场景，推出适配当地消费场景的产品，推动两轮车和四轮车领域的销售额增长。此外，发行人通过收购“GOES”品牌，积极切入中排量全地形车领域，亦有效提升了在相关市场的渗透率。

(2) KTMAG、奥地利 HLG 和奥地利 KI

单位：万元

客户名称	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
		金额	金额	金额	金额
KTM AG	销售收入	1,866.59	57,808.61	56,537.54	20,758.87
	增速	-93.54%	2.25%	172.35%	-
奥地利 HLG	销售收入	28,126.23	34,321.89	17.69	-
	增速	63.90%	193918.60%	-	-
奥地利 KI	销售收入	-	97.36	12,025.04	33,662.82
	增速	-	-99.19%	-64.28%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对 KTM AG 的销售收入分别为 20,758.87 万元、56,537.54 万元、57,808.61 万元和 1,866.59 万元，同比增速分别为 172.35%、2.25% 和 -93.54%；对奥地利 HLG 的销售收入分别为 0 万元、17.69 万元、34,321.89 万元和 28,126.23 万元，2024 年和 2025 年 1-6 月同比增速分别为 1939.18 倍和 63.90%；对奥地利 KI 的销售收入分别为 33,662.82 万元、12,025.04 万元、97.36 万元和 0 万元，2023 年和 2024 年同比增速分别为 -64.28% 和 -99.19%。报告期内，奥地利 KI 和 KTM AG 的收入逐渐下降，奥地利 HLG 的收入快速增长，主要系奥地利 KI 与 KTM AG 分别于 2023 年、2024 年实施债务重组，奥地利 KI 系发行人的全地形车、燃油摩托车经销商，KTM AG 系发行人的燃油摩托车经销商，为维护市场地位并持续保障客户售后服务，公司将上述两家负责的德国及奥地利区域的业务合作逐步切换至奥地利 HLG 开展，由其统一负责该区域的销售业务。

(3) 俄罗斯AWM

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
销售收入	34,119.21	55,218.34	21,191.94	26,575.02
增速	23.58%	160.56%	-20.26%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对俄罗斯AWM的销售收入分别为26,575.02万元、21,191.94万元、55,218.34万元和34,119.21万元，同比增速分别为-20.26%、160.56%和23.58%。2023年，受国际局势等因素影响，俄罗斯国内经济面临不确定性，消费者对未来收入预期下滑、消费信心受挫，对全地形车、摩托车等非必需消费品的支出意愿明显减弱，同时前期西方全地形车及摩托车制造商撤离后，当地市场虽逐步进入库存消化与需求缓冲阶段，但整体消费需求尚未有效恢复，多重因素共同导致发行人当年在俄罗斯市场的销售收入出现下降；2024年以来，俄罗斯经济逐步展现复苏态势，国内消费环境有所改善，更关键的是，此前西方品牌撤离后留下的市场空白持续释放，发行人抓住这一机遇，凭借产品适配性与市场响应能力，在俄罗斯全地形车、摩托车市场的份额逐步提升，叠加经济复苏带动的消费需求回暖，共同推动公司当年在该市场的销售收入增长。

2、北美洲地区主要客户——加拿大CMI

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
销售收入	44,224.53	28,693.21	38,811.59	77,879.98
增速	208.26%	-26.07%	-50.16%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对加拿大CMI的销售收入分别为77,879.98万元、38,811.59万元、28,693.21万元和44,224.53万元，同比增速分别为-50.16%、-26.07%和208.26%，销售收入呈现高位后回落、后期快速反弹的阶段性特征。发行人对加拿大CMI的2022年销售额处于高位，主要系2022年北美市场竞争对手因供应链中断导致产能不足，同时因为公共卫生事件消费者对休闲娱乐的全地形车需求增加，公司销售订单大幅增加。2023-2024年，加拿大市场整体需求逐步回归平稳水平。2025年1-6

月，发行人大排量的全地形车与燃油摩托车产品凭借适配当地消费需求的性能与品质，获得了市场的广泛认可，促使加拿大 CMI 采购额大幅增加。

3、亚太地区主要客户

(1) 澳大利亚MJ

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
销售收入	26,285.41	42,681.44	37,160.87	42,990.16
增速	23.17%	14.86%	-13.56%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对澳大利亚 MJ 的销售收入分别为 42,990.16 万元、37,160.87 万元、42,681.44 万元和 26,285.41 万元，同比增速分别为-13.56%、14.86%和 23.17%，同样系 2022 年公共卫生事件带来的消费者对休闲娱乐的全地形车、燃油摩托车需求增加影响，市场需求迎来阶段性上升，2023 年需求回落；2024 年以来，澳大利亚市场需求逐步企稳，叠加发行人产品与当地消费场景的适配性提升，因此公司对澳大利亚 MJ 的销售收入保持了较快的增长。

(2) 土耳其MO

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
销售收入	5,964.31	80,060.95	67,509.17	19,356.82
增速	-85.10%	18.59%	248.76%	-

注：收入变动率数据已年化处理。

报告期各期，发行人对土耳其 MO 的销售收入分别为 19,356.82 万元、67,509.17 万元、80,060.95 万元和 5,964.31 万元，同比增速分别为 248.76%、18.59%和-85.10%。发行人 2023 年对土耳其 MO 的销售收入增速较快，而 2025 年 1-6 月又出现了较大的下滑。

土耳其 MO 在 2022 年至 2024 年的销售额快速增长，2025 年 1-6 月销售额较低，主要系 2022 年土耳其通胀率大幅上升，货币贬值，这促使部分消费者对汽车的购买需求降低，转而选择价格适中、出行更加快捷的摩托车作为替代交通工具，市场对于摩托车的需求量大增；2024 年以来，此前几年土耳其摩托车市场的快速增长，导

致市场逐渐饱和，需求较前几年明显较低，且由于土耳其通货膨胀率依然长期处于较高水平，为稳定本国货币汇率，土耳其央行采取加息调控措施，融资成本上升，显著抑制了土耳其国内的消费活力，消费者购买意愿与能力均明显减弱。综合以上因素，导致 2025 年 1-6 月土耳其 MO 对发行人的摩托车采购量大幅减少。

综上，报告期内发行人部分客户由于特殊事件或经济变化销售额有所变动，但整体来看，境外各区域销售情况不存在重大变化。

（三）说明境外收入与外销报关单、海关证明文件、中国出口信用保险公司数据、货物运输单等是否匹配

1、境外收入与外销报关单、海关证明文件的匹配情况

发行人海关电子口岸网站记录的出口金额与公司主营业务外销情况对比如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
海关出口金额 (A)	386,233.20	673,926.92	470,023.44	435,542.43
发行人母公司主营业务外销金额 (B)	386,751.49	633,135.43	447,330.78	418,060.61
占比 (A/B)	99.87%	99.65%	100.42%	99.23%

注：由于发行人母公司对美国子公司 CFP、墨西哥 CMP 和泰国 CFT 的出口额在合并报表层面已抵消，因此海关出口金额已剔除公司对三家海外子公司的出口金额。

经核查，发行人海关电子口岸网站记录的出口金额与公司外销金额差异较小。

2、境外收入与中国出口信用保险公司数据的匹配情况

中国出口信用保险公司（以下简称“中信保”）推出的出口信用保险产品是承保出口商在经营进出口业务的过程中因进口商的商业风险或进口国的政治风险而遭受损失的一种信用保险。报告期内，为降低外销客户尤其是发展中国家客户的收款风险，公司选择投保中信保的保险，为公司出口贸易收汇提供保障。若外销客户发生坏账损失，中信保将提供一定比例的赔偿。

根据中信保政策，2022 年-2023 年 6 月发行人对海外子公司出口形成的应收账款不进行投保，即“申报模式”，2023 年 7 月起，发行人对海外子公司的出口金额也需进行投保，即“报备模式”。报告期内，公司向中信保投保与发行人出口金额的比较情况如下：

(1) 2022年1月-2023年6月

单位：万美元

项目	2023年1-6月	2022年度
发行人母公司实际出口额①	47,574.21	96,855.62
发行人母公司向其海外子公司 CFP、CMP、CFT 出口金额②	13,435.45	31,317.16
发行人其他出口金额③=①-②	34,138.76	65,538.47
报告期各期的投保总金额④	22,444.08	48,002.00
投保比例⑤=④/③	65.74%	73.24%

2022年和2023年1-6月，公司投保比例未达到100%，主要原因如下：

在申报模式下，根据中信保保单“被保险人应按照《保险单明细表》列明的申报方式，以保险人约定的格式申报约定保险范围内的全部出口”，发行人会根据客户信用情况，结合外销客户欠款金额并匹配该客户“信用限额”进行投保。中信保在核保时，会按“需对买方/开证行资信情况进行核查并批复信用限额”的要求，核实客户资信情况，并审核销售合同等单据以保证承保安全，因此并非全部客户的销售收入均会作为保费计算基础；同时根据相关合同约定，部分客户会在公司产品出口前支付相应的预付款，因此在申报模式下，公司一般对于收到的预付款对应的出口金额也不会进行相应投保。2022年度和2023年1-6月，发行人前五大客户中的土耳其 MO、KTM AG、加拿大 CMI、澳大利亚 MJ、瑞典 SS、奥地利 KI、俄罗斯 AMW 均属于投保客户范围。

(2) 2023年7月-2025年6月

单位：万美元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年7-12月
发行人母公司实际出口额①	70,525.64	129,372.41	45,072.49
报告期各期的投保总金额②	71,008.16	129,372.41	45,072.49
投保比例③=②/①	100.68%	100.00%	100.00%

在报备模式下，根据中信保保单“附加关于报备约定（报备模式）”条款，“被保险人应就本保单项下承保范围内的全部出口业务对应的应收账款余额向保险人报备”，因此发行人全部出口额对应的应收账款均为保险保额的计算范围内，投保比例基本与母公司实际出口额持平。

综上，发行人投保金额与其海外销售金额存在相关性，且在报备模式期间，发行人投保比例更高。

3、境外收入与货物运输单的匹配情况

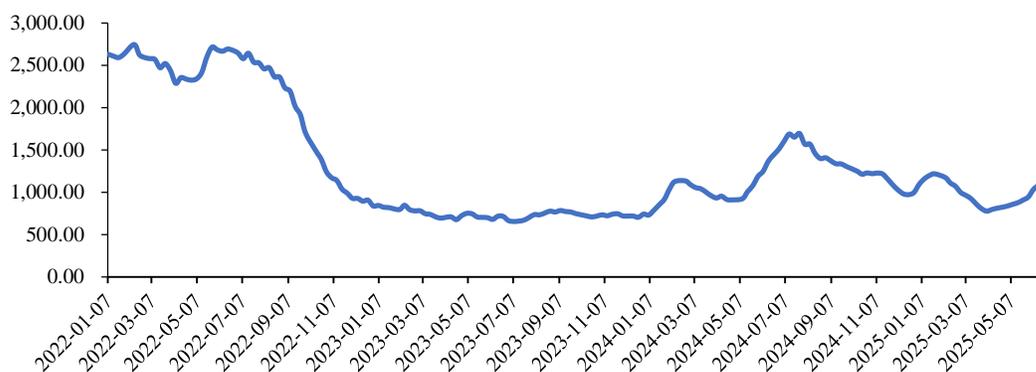
报告期内，公司出口运费与外销收入占比情况如下：

单位：人民币万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
发行人境外收入①	665,197.53	1,080,608.22	919,333.05	846,116.40
境外运输费用②	25,405.00	36,282.19	31,637.65	77,376.42
占比（③=②/①）	3.82%	3.36%	3.44%	9.14%

报告期内，我国出口集装箱运价指数（CCFI）的具体情况如下：

CCFI-美西航线指数



数据来源：同花顺 iFinD，CCFI-美西航线指数反映的是中国出口货物到美国西岸港口的运输成本

2022 年度，发行人境外运输费用占境外收入的比重相对较高，其中涉及的业务主要系发行人母公司向美国子公司 CFP 运输产品，美国子公司 CFP 的销售区域主要系美国地区，相关境外运输费用主要涵盖国内仓库至港口的运费以及港口至美国子公司 CFP 的海运费。发行人母公司向 CFP 运输的海运费由公司自行承担；发行人的其它对外出口销售系 FOB 模式，即其它区域的海运费均由客户自行承担。由于中国至美国的航运价格自 2021 年起至 2022 年第三季度始终处于高位运行，这一阶段性高价直接推高了 2022 年公司海运费占收入的比重；而 2022 年第三季度之后，

海运费波动回归正常季节性供求关系影响的范围内,自 2023 年起境外运输费用占境外收入的相关比例基本保持稳定。

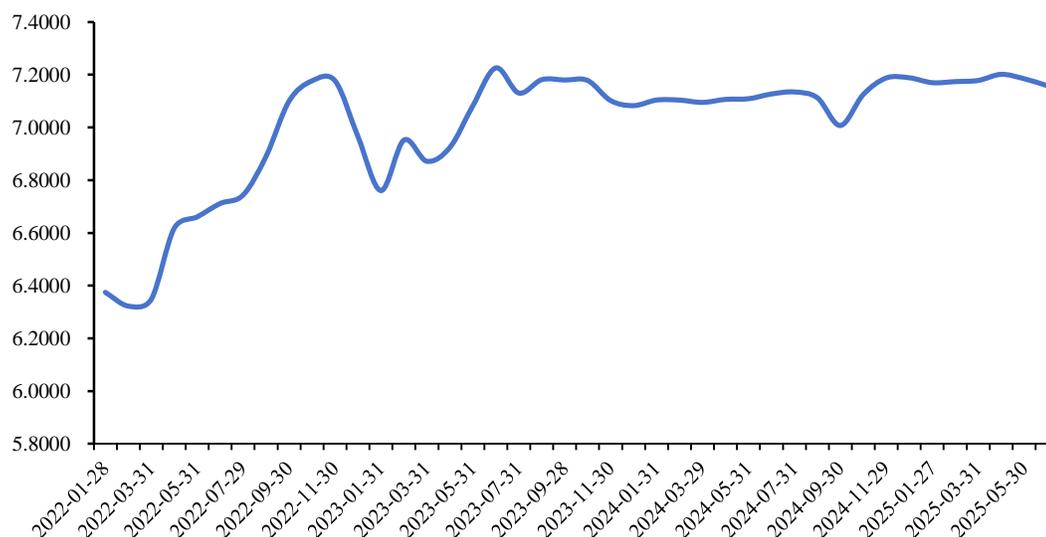
综上所述,发行人各年度境外收入规模与货物运输费用的变化趋势相匹配,费用变动符合市场环境 with 业务模式的实际情况。

4、境外收入与汇兑损益的匹配情况

报告期内,公司汇兑损益与外销收入匹配情况如下:

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
美元期初汇率	7.1884	7.0827	6.9646	6.3757
美元期末汇率	7.1586	7.1884	7.0827	6.9646
美元汇率波动率(期末汇率/期初汇率-1)	-0.41%	1.49%	1.70%	9.24%
汇兑损益(收益以“-”号填列)(万元)①	289.74	-13,267.84	-4,858.03	-23,827.30
发行人境外收入(万元)②	665,197.53	1,080,608.22	919,333.05	846,116.40
占比(③=①/②)	0.04%	-1.23%	-0.53%	-2.82%

报告期内,美元汇率变动情况如下:



报告期各期,公司境外收入结算货币主要为美元,2022 年人民币对美元持续贬值,汇率波动幅度较大,因此汇兑损益金额较大;2023 年以来,人民币对美元汇率

较前期波动幅度降低，因此汇兑损益金额相对较小。报告期内美元平均汇率波动情况与公司汇兑损益发生额波动情况相契合。

三、分析公司报告期内新增及减少经销商情况、占公司收入的比例，以及公司主要经销商的背景、与发行人是否存在关联关系和其他利益安排，除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期、部分经销商存在较高库存的合理性、预计负债计提是否充分，公司相关折扣返利的会计处理情况；

（一）报告期内新增及减少经销商情况、占公司收入的比例

报告期内，发行人销售前五大客户，在各期的销售金额及占主营业务收入的比重情况如下：

单位：万元、%

客户名称	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
加拿大 CMI	44,224.53	4.62	28,693.21	1.95	38,811.59	3.30	77,879.98	7.05
土耳其 MO	5,964.31	0.62	80,060.95	5.45	67,509.17	5.73	19,356.82	1.75
瑞典 SS	39,075.98	4.08	56,835.60	3.87	35,012.43	2.97	31,101.34	2.82
澳大利亚 MJ	26,285.41	2.74	42,681.44	2.91	37,160.87	3.16	42,990.16	3.89
俄罗斯 AWM	34,119.21	3.56	55,218.34	3.76	21,191.94	1.80	26,575.02	2.41
KTM AG	1,866.59	0.19	57,808.61	3.94	56,537.54	4.80	20,758.87	1.88
罗马尼亚 MCA	30,764.12	3.21	37,809.90	2.58	22,358.55	1.90	17,706.18	1.60
奥地利 HLG	28,126.23	2.94	34,321.89	2.34	17.69	0.00	-	-
奥地利 KI	-	-	97.36	0.01	12,025.04	1.02	33,662.82	3.05
合计	210,426.38	21.96	393,527.30	26.81	290,624.82	24.68	270,031.19	24.45

由上表可见，报告期内涉及新增及减少的主要经销商系奥地利 KI、KTM AG 及奥地利 HLG 三家。报告期各期，发行人对三家公司的销售额及其占公司主营业务收入的比例情况如下：

单位：万元、%

客户名称	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占主营业务收入比重	金额	占主营业务收入比重	金额	占主营业务收入比重	金额	占主营业务收入比重
KTM AG	1,866.59	0.19	57,808.61	3.94	56,537.54	4.80	20,758.87	1.88
奥地利 HLG	28,126.23	2.94	34,321.89	2.34	17.69	0.00	-	-
奥地利 KI	-	-	97.36	0.01	12,025.04	1.02	33,662.82	3.05

由上表可知，上述三家客户在公司收入中的占比相对较小，相关经销业务的切换不会对公司造成重大不利影响。

（二）公司主要经销商的背景、与发行人是否存在关联关系和其他利益安排

报告期内，发行人前五大主要经销商的背景及与发行人之间的关联关系、其他利益安排情况如下：

公司名称	成立时间	合作起始时间	主要销售区域	主营业务	关联关系和其他利益安排	2024年收入规模
加拿大 CMI	2003年	2007年	加拿大	休闲娱乐车辆的进口和销售	否	>1 亿美元
瑞典 SS	2002年	2007年	瑞典、挪威、丹麦、芬兰、波兰	全地形车、两轮车、小型游艇等产品的经销	否	>1 亿欧元
俄罗斯 AWM	2007年	2007年	俄罗斯、白俄罗斯	全地形车及两轮车的经销	否	>100 亿卢布
罗马尼亚 MCA	2004年	2006年	罗马尼亚、斯洛文尼亚、克罗地亚、匈牙利、保加利亚、摩尔多瓦	全地形车及两轮车产品的经销	否	>1 亿罗马尼亚列伊
奥地利	1980	2024年	奥地利、德国	全地形车及两	否	>5,000 万欧元

公司名称	成立时间	合作起始时间	主要销售区域	主营业务	关联关系和其他利益安排	2024 年收入规模
HLG	年			轮车的经销		
土耳其 MO	2004 年	2011 年	土耳其	全地形车及两轮车的经销	否	>5 亿美元
KTM AG	1934 年	2022 年	奥地利、德国、瑞士、英国、西班牙	越野车、摩托车生产制造和经销	发行人持有 KTM AG 母公司 PMAG 2% 股份，且与 KTM AG 合资设立了春风凯特摩	PMAG 集团收入为 18.79 亿欧元
澳大利亚 MJ	2003 年	2006 年	澳大利亚、新西兰	全地形车及两轮车的经销	否	>1 亿美元
奥地利 KI	1967 年	2012 年	欧洲	全地形车及两轮车的经销	否	-

注：截至报告期末，发行人与奥地利KI已不再合作。

从上述经销商背景来看，公司合作的海外经销商成立时间普遍较久，均具备长期的休闲娱乐车辆经销经验和稳定的区域市场布局，发行人与该类海外经销商的合作基础以市场化经销模式为主，保障了海外销售渠道的独立性和稳定性。除 KTM AG 外，其余经销商均与发行人不存在关联关系及其他利益安排。

KTM AG 的母公司 PMAG 是欧洲领先摩托车生产商，核心业务涵盖竞赛摩托车、高性能配件研发生产，旗下拥有 KTM、HUSQVARNA 和 GASGAS 三大品牌，在全球高端摩托车尤其是越野与竞赛领域技术积累深厚、品牌影响力广泛。发行人持有 PMAG 2% 股份且与 KTM AG 合资设立了春风凯特摩，旨在深化双方合作，推动技术研发与市场资源的优势互补，助力拓展欧美市场、打造全球高端品牌。

(三) 除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期，部分经销商存在较高库存的合理性

报告期内，发行人前五大主要经销商除发行人外合作的其他客户情况，产品去化情况及周期情况如下：

公司名称	除春风动力外代理其他品牌	产品去化周期	报告期末库存量（台） ①	报告期内春风动力销售给经销商的数量（台） ②	库存占比 ①/②
加拿大 CMI	拖拉机：山东雷沃	<1 个月	1,815.00	42,814.00	4.24%
瑞典 SS	叉车：Silverstone	3-6 个月	1,513.00	52,978.00	2.86%
俄罗斯 AWM	无	3-6 个月	3,638.00	33,752.00	10.78%
罗马尼亚 MCA	全地形车、摩托车：KHG、Stark:	1~3 个月	2,729.00	36,348.00	7.51%
奥地利 HLG	无	旺季<1 个月，淡季 1~3 个月	900.00	15,920.00	5.65%
土耳其 MO	摩托车：TVS、MONDIAL	一般 1~3 个月	12,651.00	90,625.00	13.96%
KTM AG	摩托车：KTM、GASGAS、HUSQVARNA	3~6 个月	-	35,943.00	0.00%
澳大利亚 MJ	全地形车、摩托车：Sherco、Surrone、Landboss、Kymco	<1 个月	4,488.00	43,808.00	10.24%

注1：截至报告期末，发行人与奥地利KI已不再合作。

注2：产品去化周期系客户收到货物后一般的销售周期。

报告期内，发行人前五大主要经销商除与发行人合作外，多数还会经销全地形车、摩托车及零部件等关联品类产品，整体业务布局与发行人产品领域相近。从库存周转情况来看，主要客户的产品去化周期普遍控制在半年以内，整体去化效率较高，库存周转速度较快。不过，受不同区域宏观经济环境及采购节奏影响，部分客户库存水平存在差异。

截至报告期末，发行人前五大主要经销商中，土耳其 MO、俄罗斯 AWM 和澳大利亚 MJ 的库存占比相对较高。2024 年之前，土耳其摩托车市场的快速增长，导致市场逐渐饱和，需求较前几年明显较低，且由于土耳其通货膨胀率依然长期处于较高水平，消费者购买力持续下降，综合以上因素，导致 2025 年 1-6 月土耳其 MO 对发行人的摩托车采购量大幅减少、期末库存占比相对较高，但公司与其为买断式的经销合作关系，且 2025 年 1-6 月公司已大幅减少与其的业务合作，因此土耳其 MO 后续的库存消化问题不会对公司业绩造成较大影响；而俄罗斯 AWM 与澳大利亚 MJ 因 2025 年 1-6 月采购增速较快，导致当期采购的产品尚未完全消化，因此截至报告期末的库存规模相对较高，但与其自身经营节奏仍相对适配，期末库存也处于相对合理的水平。

（四）预计负债计提是否充分

根据上题回复，截至报告期末，发行人前五大主要经销商中，土耳其 MO、俄罗斯 AWM 和澳大利亚 MJ 的库存占比相对较高。对于土耳其 MO，公司与其为买断式的经销合作关系，且 2025 年 1-6 月公司已大幅减少与其的业务合作，因此土耳其 MO 后续的库存消化问题不会对公司业绩造成较大影响；俄罗斯 AWM 与澳大利亚 MJ 的期末库存占比较高主要系 2025 年 1-6 月采购增速较快所致，且相关客户未出现业绩大幅下滑等重大经营风险，不会对公司的后续业务造成重大不利影响。综上，部分客户的期末库存占比较高不会对公司的后续经营造成重大不利影响，因此公司未计提相应的预计负债。

报告期各期末，公司预计负债余额分别为 1,249.74 万元、3,576.20 万元、3,263.68 万元和 3,684.58 万元，主要系 CFP 对经销商在库未销售库存的预提准备金。在美国零售市场，经销商与金融机构合作开展库存融资业务属于常见的市场行为。在发行人所处的全地形车、摩托车等动力运动行业的主要库存融资服务商包括富国金融、北点金融，行业内经销商、制造商大多与金融服务商开展库存融资业务合作。为了适应北美地区经销商库存融资的销售行为习惯，2008 年起，CFP 与富国金融前身 GE 金融合作开展经销商库存融资，2015 年 12 月，CFP 与北点金融签署合作协议，自 2016 年 3 月起与北点金融合作开展经销商库存融资业务。

根据发行人子公司 CFP 与金融机构签署的回购协议，在经销商因违约、破产等原因导致不能偿还金融服务商贷款及利息费用，同时，该经销商存在尚未售出车辆时，CFP 承担该极端条件下的回购责任。为防范该损失的发生，CFP 建立健全了相

应的风控措施，充分利用美国完善的信用评价体系，结合经销商信用变化情况、经销商尚未售出车辆情况，及时掌握信息，控制风险，报告期内公司实际回购数量较小。

报告期内，发行人预计负债主要基于经销商未付金融服务商情况、预估损失率及违约率计算预计需支付金额，具体计提政策如下：计提的预计负债=期末 CFP 经销商未付金融服务商金额*预计损失率及违约率。2025 年 6 月底预计负债计提过程如下：

单位：万元

经销商未付金融服务商账龄	经销商未付金融服务商金额①	预计损失率②	预计违约率③	计提金额④=①*②*③
6 个月以内	159,226.35	46.50%	0.00%	-
7-12 个月	43,971.79	46.50%	10.00%	2,044.80
1-2 年	9,948.77	46.50%	30.00%	1,387.93
2-3 年	974.54	46.50%	50.00%	226.59
3 年以上	54.31	46.50%	100.00%	25.26
合计	214,175.78			3,684.58

报告期内，公司在与金融服务商（北点金融、富国金融）开展库存融资结算模式中，因涉及经销商违约而导致公司实际回购的累计金额在 300 万美元以内，报告期内的累计金额相对较小，预计负债计提充分。

（五）公司相关折扣返利的会计处理情况

对于国内经销商，公司返利通过在后续销售订单中扣减货款的形式予以兑现。公司根据返利政策计算每笔销售订单应结算的返利，按照权责发生制予以计提，冲减销售收入，具体会计处理如下：

计提返利：

借：主营业务收入

贷：合同负债/应收账款

对于国外经销商，返利直接通过银行存款支付给经销商。公司每月根据返利政策计算各经销商应结算的返利，按照实际结算的返利冲减销售收入，并在每个报告

期末，按照权责发生制计提当期未支付的返利，冲减当期销售收入，具体会计处理如下：

支付返利：

借：主营业务收入

贷：银行存款

报告期末，计提未结算的返利：

借：主营业务收入

贷：应付账款

综上，公司已按照企业会计准则的规定对折扣返利进行恰当处理。

四、结合销售费用构成、投放区域，分析报告期内公司销售费用的变动原因，与各区域销售情况是否匹配；

（一）销售费用构成

报告期内，发行人销售费用主要包括广告促销费、职工薪酬、仓储费、差旅费等，具体构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广告促销费	23,679.18	45.17	59,089.51	55.92	78,901.26	63.29	38,397.12	49.81
职工薪酬	13,593.38	25.93	20,606.43	19.50	17,174.62	13.78	16,643.10	21.59
仓储费	7,883.56	15.04	9,474.43	8.97	9,642.34	7.73	7,329.39	9.51
差旅费	1,405.14	2.68	3,776.71	3.57	3,497.67	2.81	1,477.27	1.92
业务服务费	962.60	1.84	2,769.78	2.62	2,604.49	2.09	4,636.91	6.02
中介服务费	979.11	1.87	2,054.11	1.94	1,250.78	1.00	1,617.47	2.10
办公费	292.93	0.56	880.32	0.83	505.41	0.41	345.30	0.45
中信保费	1,118.33	2.13	863.26	0.82	1,077.83	0.86	1,007.72	1.31
业务招待费	334.29	0.64	762.95	0.72	879.37	0.71	314.30	0.41

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股权激励	540.50	1.03	598.23	0.57	746.03	0.60	1,493.00	1.94
折旧摊销	420.95	0.80	410.84	0.39	785.62	0.63	318.83	0.41
进出口服务费	218.25	0.42	330.93	0.31	317.85	0.25	302.29	0.39
会务费	-	-	99.82	0.09	197.00	0.16	53.81	0.07
其他	999.91	1.91	3,952.68	3.74	7,078.91	5.68	3,151.63	4.09
合计	52,428.12	100.00	105,670.00	100.00	124,659.19	100.00	77,088.13	100.00

报告期各期，发行人销售费用金额分别为 77,088.13 万元、124,659.19 万元、105,670.00 万元和 52,428.12 万元，占当期营业收入的比重分别为 6.78%、10.29%、7.03%和 5.32%。

（二）销售费用投放区域，报告期内公司销售费用的变动原因，与各区域销售情况是否匹配

报告期内，发行人销售费用分地区投放情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境外销售费用	28,042.25	53.49	67,268.55	63.66	91,170.58	73.14	53,183.79	68.99
境内销售费用	24,385.87	46.51	38,401.45	36.34	33,488.60	26.86	23,904.35	31.01
合计	52,428.12	100.00	105,670.00	100.00	124,659.18	100.00	77,088.14	100.00
境外销售收入	665,197.53	69.46	1,080,608.22	73.61	919,333.05	78.06	846,116.40	76.61
境内销售收入	292,485.77	30.54	387,408.15	26.39	258,369.05	21.94	258,350.11	23.39
合计	957,683.30	100.00	1,468,016.37	100.00	1,177,702.10	100.00	1,104,466.51	100.00

报告期内，公司销售费用投放与业务区域布局及发展战略匹配。境外市场作为公司核心收入来源，销售费用投放始终保持较高占比，有力支撑了境外市场的持续拓展。其中，2023年销售费用占营业收入比例增长较快，主要因公司加大促销投入，尤其是针对美国市场的广告宣传力度提升，2023年美国子公司广告宣传费用为72,979万元，同比增长105.65%。公司在境外的促销投入进一步巩固了境外核心市场的销售表现。

报告期内，公司战略发力电动两轮车等境内重点市场，境内销售费用占比从2023年的26.86%提升至2025年1-6月的46.51%，投放力度随境内业务拓展需求显著增加，境内费用的提升则为电动两轮车等新业务的市场开拓提供了有力支持。

五、申报会计师核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

- 1、获取发行人各产品收入成本明细；
- 2、查询行业报告、同行业公司公告，分析市场竞争、区域供需情况，对比同行业可比公司数据，验证收入及毛利率变动原因；
- 3、获取发行人成本结构相关资料，了解发行人成本结构变动原因；
- 4、收集境外各区域关税政策文件，访谈管理层了解区域销售变动及客户变动原因；
- 5、获取外销报关单、中信保数据、运输单，与境外收入进行匹配核查，确认数据一致性；
- 6、调取报告期经销商增减名单及收入占比，查询主要经销商背景信息以核查关联关系；
- 7、获取预计负债计提依据、折扣返利政策及会计凭证，复核预计负债计提充分性与返利处理合规性；
- 8、查阅销售费用构成及区域投放明细表，结合各区域销售收入数据，分析费用变动原因；
- 9、查阅费用相关合同、付款凭证，验证费用真实性与区域匹配性。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

- 1、发行人各产品收入及毛利率变动符合市场供需、产品结构调整及成本变化逻辑，与同行业可比公司无重大差异，部分产品收入增幅较高具备合理性。

2、针对主要境外销售区域政策，公司的应对措施有效；境外区域销售及客户变动原因合理，境外收入与报关单、中信保数据、运输费用数据等匹配一致，外销业务真实合规。

3、报告期经销商增减对收入影响有限；除 KTMAG 外，报告期内主要经销商与发行人不存在关联关系和其他利益安排；部分经销商高库存符合行业惯例，预计负债计提充分，折扣返利会计处理符合会计准则。

4、销售费用变动与广告投放、业务拓展需求相符，区域投放与各区域销售收入匹配，费用核算真实合规，变动具备合理性。

3.2 根据申报材料，1) 2022 年至 2025 年 3 月底，应收账款账面余额分别为 85,812.55 万元、109,568.33 万元、154,103.24 万元和 147,467.93 万元，公司应收账款周转率高于部分可比公司，系经销商库存融资结算模式的销售占比较高，公司部分重要应收账款客户系金融服务商。2) 2022 年至 2025 年 3 月底，公司存货账面余额分别为 210,572.59 万元、174,107.78 万元、263,899.12 万元和 260,937.40 万元，公司存货周转率、存货平均跌价准备计提比例低于同行业平均水平。3) 2022 年至 2025 年 3 月底，公司固定资产账面价值分别为 95,685.06 万元、133,442.83 万元、180,532.59 万元、174,932.83 万元，占总资产比重超过 10%。4) 2025 年 3 月底公司其他应收款账面价值为 10,381.83 万元，2 年以上占比超过 70%。

请发行人说明：（1）报告期内公司主要客户应收账款交易内容、金额、信用政策等，分析公司应收账款变动的的原因、应收账款周转率较高的合理性，经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式；结合报告期内应收账款回款情况、账龄、下游客户信用风险、同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分；（2）结合公司存货结构、销售情况及周期等，分析公司存货周转率较低的原因，公司主流型号产品是否存在滞销；结合公司在手订单情况、存货库龄、期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分；（3）报告期内公司固定资产规模持续增加的合理性，与对应产能及业务规模是否匹配，是否出现减值迹象；（4）结合其他应收款形成原因、主要应收对象、交易内容及金额等，分析其他应收款长账龄占比较高的合理性，相应坏账计提是否充分；（5）公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态等，与对应业务规模的匹配性，海外资产管控是否有效。

请保荐机构及申报会计师对问题3.1-3.2进行核查并发表明确意见。关于境外收入和经销收入的真实性，请说明具体的核查程序、核查比例及核查结论。

发行人回复：

一、报告期内公司主要客户应收账款交易内容、金额、信用政策等，分析公司应收账款变动的的原因、应收账款周转率较高的合理性，经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式；结合报告期内应收账款回款情况、账龄、下游客户信用风险、同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分；

(一) 报告期内公司主要客户应收账款交易内容、金额、信用政策等，分析公司应收账款变动的的原因

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 85,812.55 万元、109,568.33 万元、154,103.24 万元和 175,046.13 万元，应收账款余额大幅增长，主要系公司应收账款余额随着收入规模的增长而整体呈上涨趋势，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
应收账款余额	175,046.13	154,103.24	109,568.33	85,812.55
营业收入	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
应收账款余额/营业收入	8.88%	10.25%	9.05%	7.54%

报告期内，发行人主要客户应收账款余额、交易内容、销售金额及信用政策变动情况具体如下：

单位：万元

2025年6月30日

序号	客户名称	应收账款 余额	应收余额 占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政策
1	加拿大 CMI	3,905.80	2.23%	四轮车、两轮车	44,224.53	4.62%	20%预付款，余款 80%在提单日期后 60 天支付
2	瑞典 SS	8,969.07	5.12%	四轮车、两轮车	39,075.98	4.08%	25%预付款，余款 75%在提单

							日期后 90 天支付
3	俄罗斯 AWM	11,041.71	6.31%	四轮车、两轮车	34,119.21	3.56%	30% 预付款, 余款 70% 在提单日期后 135 天支付
4	罗马尼亚 MCA	12,560.45	7.18%	四轮车、两轮车	30,764.12	3.21%	20% 预付款, 余款 80% 在提单日期后 90 天支付
5	奥地利 HLG	9,646.47	5.51%	四轮车、两轮车	28,126.23	2.94%	15% 预付款, 装柜前支付 15%, 余款 70% 在提单日期后 60 天支付
	合计	46,123.50	26.35%		176,310.08	18.41%	

2024 年 12 月 31 日

序号	客户名称	应收账款 余额	应收余额 占比	交易内容	销售收入金 额	销售金 额占比	信用政策
1	土耳其 MO	-	0.00%	四轮车、两轮车	80,060.95	5.45%	发货后 90 天信用证支付
2	KTM AG	11,833.13	7.68%	四轮车、两轮车	57,808.61	3.94%	ETS 后 60 天支付 100% 货款
3	瑞典 SS	8,364.68	5.43%	四轮车、两轮车	56,835.60	3.87%	25% 预付款, 余款 75% 在提单日期后 90 天支付
4	俄罗斯 AWM	8,776.14	5.69%	四轮车、两轮车	55,218.34	3.76%	30% 预付款, 余款 70% 在提单日期后 135 天支付
5	澳大利亚 MJ	12,904.92	8.37%	四轮车、两轮车	42,681.44	2.91%	20% 预付款, 余款 80% 在发货后或发货后 60 天支付
	合计	41,878.87	27.18%		292,604.94	19.93%	

2023 年 12 月 31 日

序号	客户名称	应收账款 余额	应收余额 占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政策
1	土耳其 MO	14,898.51	13.60%	四轮车、两轮车	67,509.17	5.73%	即期信用证结算
2	KTM AG	16,890.52	15.42%	四轮车、两轮车	56,537.54	4.80%	ETS 后 60 天支付 100% 货款
3	加拿大 CMI	4,191.62	3.83%	四轮车、两轮车	38,811.59	3.30%	20% 预付款, 余款 80% 在提单日期后 60 天支付
4	澳大利亚 MJ	7,204.09	6.57%	四轮车、两轮车	37,160.87	3.16%	20% 预付款, 余款 80% 在发货后或发货后 60 天支付
5	瑞典 SS	3,527.40	3.22%	四轮车、两轮车	35,012.43	2.97%	25% 预付款, 余款 75% 在提单

序号	客户名称	应收账款 余额	应收余额 占比	交易内容	销售收入 金额	销售金 额占比	信用政策
							日期后 90 天支付
合计		46,712.14	42.63%		235,031.60	19.96%	
2022 年 12 月 31 日							
1	加拿大 CMI	2,785.01	3.25%	四轮车、两轮车	77,879.98	7.05%	20% 预付款, 余款 80% 在提单 日期后 60 天支付
2	澳大利亚 MJ	2,796.30	3.26%	四轮车、两轮车	42,990.16	3.89%	20% 预付款, 余款 80% 在发货 后或发货后 60 天支付
3	奥地利 KI	8,118.09	9.46%	四轮车、两轮车	33,662.82	3.05%	30% 预付款, 余款 70% 在 ETS 后 90 天支付
4	瑞典 SS	5,816.04	6.78%	四轮车、两轮车	31,101.34	2.82%	25% 预付款, 余款 75% 在提单 日期后 60 天支付
5	俄罗斯 AWM	1,793.24	2.09%	四轮车、两轮车	26,575.02	2.41%	30% 预付款, 余款 70% 在提单 日期后 135 天支付
合计		21,308.68	24.83%		212,209.32	19.22%	

报告期内，公司对主要客户的信用政策整体保持稳定，除瑞典 SS 与土耳其 MO 两家客户外，对其他核心客户的信用政策未发生任何调整。

报告期内，连接欧洲与亚洲的苏伊士运河航线，受航线运力紧张及红海战争等外部因素影响，部分货物运输需绕道非洲好望角，导致整体海运时间大幅延长，部分使用本航线的客户供应链因此受到影响。为了保障公司与客户之间长期稳定的合作关系，经公司与瑞典 SS、土耳其 MO 两家客户分别进行充分沟通及友好协商，双方一致同意对原信用政策中的付款时间进行适当拉长，以应对物流运输环节出现的客观延误情况。其中，2023 年瑞典 SS 的信用政策由“25% 预付款，余款 75% 在提单日期后 60 天支付”调整为“25% 预付款，余款 75% 在提单日期后 90 天支付”；2024 年土耳其 MO 的信用政策由“即期信用证结算”，即开证行在收到符合信用证条款规定的单据后立即履行付款义务，调整为“发货后 90 天信用证支付”。

（二）应收账款周转率较高的合理性

报告期各期，发行人与同行业可比公司的应收账款周转率指标如下：

单位：次

可比上市公司	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
钱江摩托	6.33	7.05	5.62	5.87
隆鑫通用	9.38	9.82	8.33	6.82
涛涛车业	4.25	4.39	4.64	7.16
九号公司	15.96	13.05	9.01	9.86
爱玛科技	42.95	55.94	62.06	81.98
行业平均	15.78	18.05	17.93	22.34
春风动力	11.98	11.41	12.40	14.98

注：数据来源为上市公司定期报告；

财务指标的计算方法如下：应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；

2025年1-6月指标已进行年化处理。

报告期各期，公司应收账款周转率分别为14.98次、12.40次、11.41次和11.98次，公司应收账款周转率与九号公司接近，高于钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业，主要系结算模式差异导致。公司针对境内经销商，主要采用现款现货的结算模式，资金回笼速度较快；针对美国经销商，采用库存融资结算模式，账期一般在一个月以内；针对除美国外的境外经销商，采用TT（电汇）或LC（信用证）结算模式，信用期一般在4-5个月以内，故公司应收账款回款速度较快。因此，公司应收账款周转率较高具有合理性。

（三）经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式

报告期内，发行人仅美国子公司CFP通过经销商库存融资结算模式取得收入，具体收入金额及占比情况如下：

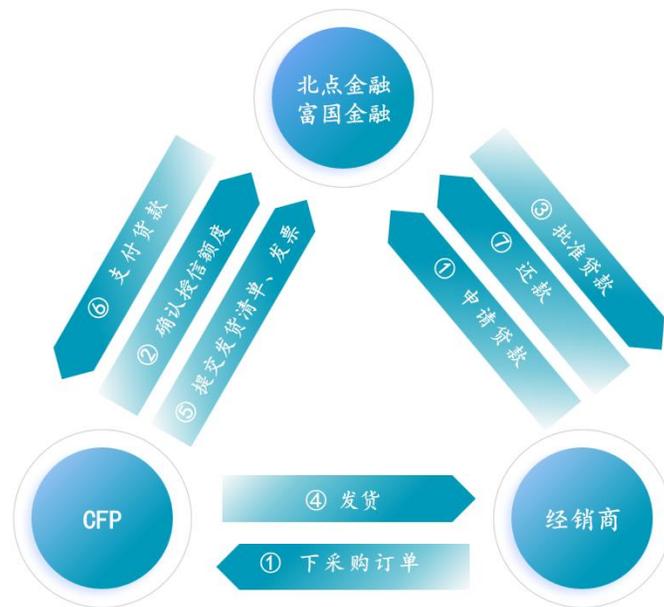
单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
融资结算模式收入①	283,421.17	385,092.23	426,358.00	412,248.94
公司合并报表主营业务收入②	957,683.30	1,468,016.37	1,177,702.10	1,104,466.51
占比（③=①/②）	29.59%	26.23%	36.20%	37.33%

经销商库存融资结算合作模式的具体内容、公司与金融服务商的交易背景及合作模式如下：

1、合作模式的具体内容

在经销商库存融资结算模式下的销售业务中，CFP、金融服务商（北点金融、富国金融）与经销商三方形成清晰且紧密的业务流程，流程详见下图：



CFP、金融服务商与经销商三方在合作过程中形成明确且规范的业务流程。其中，金融服务商主要负责为经销商提供融资款项、对经销商销售行为进行监管以及对贷款风险进行评估；经销商主要负责销售所采购的 CFP 车辆，并按照约定向金融服务商偿还贷款本息；CFP 主要负责通过合作模式实现货款快速回笼、按照约定支付部分经销商贴息以及在金融服务商收回抵债车辆时提供变现通道。三方通过明确的职责划分及高效协作，共同完成库存融资销售业务的全流程。

在融资抵押环节，经销商以其采购的 CFP 车辆作为抵押物，向金融服务商申请融资款项。金融服务商在审核通过后，代为将该笔融资款项支付给 CFP，双方通过此流程建立抵押融资关系。在销售监管环节，金融服务商在向经销商提供融资款项后，会对经销商的销售行为实施监管，监管目的为确保融资资金的安全及合理使用。经销商需以其公司名下资产作为偿付保障，履行融资款项本息的偿付义务，同时需安排个人提供连带担保，以进一步保障金融服务商的债权实现。金融服务商独立承

担放贷过程中产生的风险。基于该风险承担责任，金融服务商需对每笔贷款风险进行谨慎评估，持续密切关注经销商的财务状况及车辆销售情况，并根据前述情况变化及时调整对经销商的授信额度。当经销商出现破产等极端情况，且经销商公司资产无法足额偿付贷款本息时，金融服务商将接受经销商尚未销售的 CFP 产品。在此情形下，CFP 有义务根据双方预先约定的价款，从金融服务商处购回该部分尚未销售的 CFP 产品。

发行人美国子公司 CFP 的主要经销商客户销售收入及零售情况如下：

单位：万元、台

美国 CFP 主要经销商	开始合作时间	2024 年销售数量	2024 年销售收入	2025 年 1-6 月销售数量	2025 年 1-6 月销售收入	2024 年经销商零售数量	2025 年 1-6 月经销商零售数量	2025 年 6 月末经销商库存数量	2025 年 6 月末经销商应付金融服务商对应的车辆数量
Main Street Cycle	2017 年	707.00	4,444.61	361.00	2,752.96	670.00	373.00	199.00	209.00
Northern Power Sports of Mio	2017 年	463.00	2,990.93	141.00	997.95	406.00	151.00	221.00	192.00
YPK Motorsports of Hazard	2023 年	411.00	2,900.97	118.00	832.87	404.00	166.00	122.00	119.00
Power Lodge Ramsey	2017 年	367.00	2,084.80	166.00	923.89	322.00	155.00	105.00	101.00
Four Seasons Recreation LLC Myers Motors	2016 年	274.00	1,846.16	62.00	431.01	238.00	104.00	66.00	62.00
合计	-	2,222.00	14,267.47	848.00	5,938.68	2,040.00	949.00	713.00	683.00

由上表可见，发行人美国子公司 CFP 的主要经销商零售情况较好，合作时间也较长，在该模式下经销商整体不存在较大的信用风险。CFP 的主要经销商客户截至 2025 年 6 月末应付金融服务商对应的车辆数量合计为 683 台，而截至 2025 年 6 月

末的经销商库存数量合计为 713 台，约占 2024 年全年销售数量的 32.09%，应付金融服务商相应款项主要系库存产品还在销售过程中，因此应付金融服务商对应的车辆数量与经销商库存数量可相互匹配。报告期内 CFP 的主要经销商客户未出现重大的经营风险和信用风险，未出现经销商违约导致的大额回购情况，不存在需单项计提预计负债的情形。

报告期内，发行人预计负债主要基于经销商未付金融服务商情况、预估损失率及违约率计算预计需支付金额，具体计提政策如下：计提的预计负债=期末 CFP 经销商未付金融服务商金额*预计损失率及违约率。2025 年 6 月底预计负债计提过程如下：

单位：万元

经销商未付金融服务商账龄	经销商未付金融服务商金额①	预计损失率②	预计违约率③	计提金额④=①*②*③
6 个月以内	159,226.35	46.50%	0.00%	-
7-12 个月	43,971.79	46.50%	10.00%	2,044.80
1-2 年	9,948.77	46.50%	30.00%	1,387.93
2-3 年	974.54	46.50%	50.00%	226.59
3 年以上	54.31	46.50%	100.00%	25.26
合计	214,175.78			3,684.58

报告期内，公司在与金融服务商（北点金融、富国金融）开展库存融资结算模式中，因涉及经销商违约而导致公司实际回购的累计金额在 300 万美元以内，报告期内的累计金额相对较小，预计负债计提充分。

2、公司与金融服务商的交易背景

CFP 与金融服务商的合作具有深厚基础。CFP 自 2008 年起便与富国金融的前身 GE 金融开展经销商库存融资合作，双方在长期合作中积累了丰富的协作经验。2015 年 12 月，CFP 与北点金融签署合作协议，并于 2016 年 3 月正式与北点金融开展经销商库存融资合作，由此建立起长期稳定的合作关系，为后续业务持续开展提供保障。

从市场行为习惯来看，在美国零售市场中，经销商与金融机构合作开展库存融资业务是普遍存在的市场行为。在全地形车、摩托车等动力运动行业内，经销商及制造商大多会与金融服务商建立合作关系，开展库存融资业务。CFP 为适应北美地

区经销商在车辆采购过程中依赖库存融资的销售行为习惯，决定与金融服务商开展合作，以契合当地市场运营模式。

CFP 作为专业的车辆销售商，其核心业务目标包括扩大车辆销售量、提升市场份额及改善经营业绩。通过与金融服务商合作，CFP 能够帮助经销商解决在车辆采购环节的资金短缺问题，进而促进经销商增加车辆采购量，最终实现 CFP 车辆销售规模的扩大，推动自身经营业绩提升及市场竞争力增强。

（四）结合报告期内应收账款回款情况、账龄、下游客户信用风险、同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分

1、公司应收账款期后回款情况

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款账面余额	175,046.13	154,103.24	109,568.33	85,812.55
期后回款金额	98,115.57	142,284.71	108,851.49	85,216.56
回款比例	56.05%	92.33%	99.35%	99.31%

注：期后回款金额系统统计至 2025 年 7 月 31 日的回款金额。

如上表所示，截至 2025 年 7 月 31 日，公司报告期各期末应收账款账面余额的回款比例分别为 99.31%、99.35%、92.33% 和 56.05%，期后回款情况良好。2025 年 6 月末应收账款回款率相对较低，主要系期后时间（2025 年 6 月末）至 2025 年 7 月末相对较短所致。

2024 年及 2025 年报告期期末应收账款未回款对应的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025.6.30		2024.12.31	
	金额	占比	金额	占比
6 个月以内	67,493.24	87.73%	10,975.40	92.87%
7-12 个月	8,307.43	10.80%	77.53	0.66%
1-2 年	140.86	0.18%	180.83	1.53%
2-3 年	378.50	0.49%	175.98	1.49%
3 年以上	610.53	0.79%	408.79	3.46%
合计	76,930.55	100.00%	11,818.53	100.00%

如上表所示，公司应收账款期后未回款的账龄集中在 6 个月以内，2024 年应收账款期后未回款的客户主要为 KTM AG 以及中华人民共和国外交部、公安局等政府部门。其中 KTM AG 在 2024 年申请自主管理程序，公司已充分计提减值；政府部门的应收账款系销售公务车形成，由于政府部门的付款审批与资金拨付需遵循严格的财政流程和内部审核程序，付款周期较长，回款速度慢于一般商业客户，但回款风险较低，公司已按照既定的坏账准备计提政策充分计提了坏账准备。

2025 年 6 月末应收账款回款率相对较低，主要系期后时间（2025 年 6 月末）至 2025 年 7 月末相对较短所致，公司主要客户信用期均超过一个月，因此大部分客户均存在尚未回款的应收账款。

2、报告期各期末，公司应收账款账龄情况

报告期各期末，按账龄列示的应收账款余额情况如下：

单位：万元

账龄	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
6 个月以内	164,191.15	93.80%	152,185.85	98.76%	106,900.53	97.57%	83,825.04	97.68%
7-12 个月	9,801.64	5.60%	491.3	0.32%	1,278.43	1.17%	961.16	1.12%
1-2 年	169.87	0.10%	736.76	0.48%	759.83	0.69%	211.33	0.25%
2-3 年	459.63	0.26%	221.29	0.14%	91.18	0.08%	631.94	0.74%
3 年以上	423.84	0.24%	468.03	0.30%	538.36	0.49%	183.09	0.21%
合计	175,046.13	100.00%	154,103.24	100.00%	109,568.33	100.00%	85,812.55	100.00%

由上表可知，报告期各期末，公司应收账款账龄主要集中在 6 个月以内，6 个月以内应收账款占应收账款余额的比例分别为 97.68%、97.57%、98.76%、93.80%，应收账款账龄情况良好。

3、下游客户信用风险

报告期内，发行人前五大应收账款客户中，除 KTM AG 和奥地利 KI 外，公司其他主要客户信用状况良好，经营状况稳定，未发生重大变化。

对于 KTM AG，2024 年 KTM AG 申请自主管理程序（相关公司所在国奥地利的一种债务重组方式，旨在重组期间寻求债权重组），截至 2024 年 12 月 31 日，公司对客户公司 KTM AG 的应收账款余额为 11,833.13 万元，结合 KTM AG 的实际财

务状况及债务重组进展，公司出于审慎判断，对其应收账款单项计提坏账准备8,283.19万元。截至2025年6月30日，KTM AG债务重组事项已完结，公司确定的坏账损失为2,209.51万元。

对于奥地利KI，2023年9月奥地利KI启动重组程序，截至2023年12月31日，公司已收回发行人对奥地利KI的全部应收款项，因而未计提坏账准备。

4、同行业公司坏账准备计提比例

公司与国内摩托车整车生产企业钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业、九号公司和爱玛科技应收账款坏账准备计提政策对比情况如下：

单位：%

账龄	春风动力	钱江摩托	隆鑫通用	涛涛车业	九号公司	爱玛科技
1-3个月	-	5.00	-	5.00	3.30	
4-6个月	-	5.00	5.00	5.00		0.37
7-12个月	10.00	5.00	5.00	5.00	16.54	
1-2年	30.00	20.00	10.00	10.00	34.95	8.26
2-3年	50.00	40.00	20.00	50.00	100.00	40.22
3-4年	100.00	80.00	50.00	100.00	100.00	100.00
4-5年	100.00	80.00	80.00	100.00	100.00	100.00
5年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注：九号公司、爱玛科技对于组合计提项目按信用风险特征组合计提坏账准备。

与国内同行业可比公司对比可知，发行人应收账款坏账准备计提比例对比可比上市公司不存在重大差异。公司应收账款坏账计提政策是基于客户信用及回款情况、实际坏账损失情况等作出的合理估计，符合公司的业务特点，计提的坏账准备能充分、合理地反映公司应收账款余额的坏账损失风险。

公司与国内摩托车整车生产企业钱江摩托、隆鑫通用、涛涛车业、九号公司和爱玛科技应收账款坏账准备实际计提比例对比情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
钱江摩托	应收账款余额	109,203.71	84,858.87	86,325.60	95,214.58
	坏账准备	44,588.35	43,556.61	48,264.92	50,006.42

可比公司	项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
	计提比例	40.83%	51.33%	55.91%	52.52%
隆鑫通用	应收账款余额	220,501.73	195,473.58	146,979.90	166,774.39
	坏账准备	36,683.64	36,646.09	29,622.63	28,404.58
	计提比例	16.64%	18.75%	20.15%	17.03%
涛涛车业	应收账款余额	87,602.71	73,559.69	61,994.18	30,345.19
	坏账准备	4,450.44	3,740.08	3,183.84	1,545.87
	计提比例	5.08%	5.08%	5.14%	5.09%
九号公司	应收账款余额	180,608.81	113,711.44	103,890.89	122,892.56
	坏账准备	6,453.30	6,399.88	5,602.39	6,682.76
	计提比例	3.57%	5.63%	5.39%	5.44%
爱玛科技	应收账款余额	82,131.72	39,214.61	38,037.93	29,750.63
	坏账准备	2,141.91	1,897.43	2,253.92	714.07
	计提比例	2.61%	4.84%	5.93%	2.40%
	平均坏账准备计提比例	13.75%	17.13%	18.50%	16.50%
春风动力	应收账款余额	175,046.13	154,103.24	109,568.33	85,812.55
	坏账准备	3,672.50	9,243.00	939.75	690.80
	计提比例	2.10%	6.00%	0.86%	0.81%

注：数据来源为上市公司定期报告。

报告期内，公司应收账款坏账准备计提比例低于同行业平均水平，主要系公司外销比例较高、应收账款回款速度较快，且账龄主要集中在6个月以内，坏账损失风险较小。因此，公司应收账款坏账准备计提比例较低具备合理性。2024年，发行人应收账款坏账准备计提比例较高主要系单项计提对KTM AG应收账款的坏账准备。

综上，报告期各期末，公司应收账款账龄主要集中在6个月以内，公司应收账款账龄结构及回款情况总体良好；结合期后回款情况、账龄、下游客户信用风险，以及同行业可比公司情况等，公司各期末应收账款坏账准备已充分计提。

二、结合公司存货结构、销售情况及周期等，分析公司存货周转率较低的原因，公司主流型号产品是否存在滞销；结合公司在手订单情况、存货库龄、期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分；

（一）结合公司存货结构、销售情况及周期等，分析公司存货周转率较低的原因，公司主流型号产品是否存在滞销

1、存货结构

报告期各期末，公司存货结构如下：

单位：万元、%

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	55,253.79	21.48	43,965.53	16.66	32,765.42	18.82	46,656.64	22.16
周转材料	1,302.07	0.51	900.43	0.34	478.19	0.27	396.94	0.19
委托加工物资	6,244.37	2.43	3,156.39	1.20	2,263.16	1.30	2,816.62	1.34
在产品	10,590.81	4.12	6,376.52	2.42	5,437.81	3.12	6,381.84	3.03
自制半成品	9,511.08	3.70	8,937.14	3.39	4,857.94	2.79	6,073.10	2.88
库存商品	147,582.52	57.38	178,087.03	67.48	95,942.13	55.11	131,782.38	62.58
发出商品	26,735.94	10.39	20,518.10	7.77	21,819.11	12.53	11,417.66	5.42
在途物资	-	-	1,957.99	0.74	10,544.03	6.06	5,047.39	2.40
余额小计	257,220.58	100.00	263,899.12	100.00	174,107.78	100.00	210,572.59	100.00
减：存货跌价准备	9,566.18	3.72	10,867.96	4.12	7,857.08	4.51	3,827.56	1.82
账面价值	247,654.40	96.28	253,031.16	95.88	166,250.70	95.49	206,745.03	98.18

报告期各期末，公司存货账面余额分别为 210,572.59 万元、174,107.78 万元、263,899.12 万元和 257,220.58 万元。公司存货主要以原材料和库存商品为主，各期合计占比均在 70% 以上，原材料主要为零部件、整车售后件、标准件、辅料等，库存商品主要为全地形车、燃油摩托车、电动两轮车整车等，2024 年末库存商品余额和原材料余额较上年末增长的主要原因系随着公司主营产品市场需求持续增长，基于对未来市场需求的前瞻性判断以及对国际贸易摩擦风险的考量，公司有序推进产能扩张，并同步加强库存商品的储备和原材料储备，以确保及时、充分地满足客户需求，更好地应对潜在的成本波动与交付挑战。

2、销售情况及周期

(1) 销售情况

报告期内，公司主营业务收入的分产品构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
全地形车	473,117.85	49.40	721,015.27	49.11	650,414.13	55.23	683,789.75	61.91
燃油摩托车	334,597.78	34.94	603,705.40	41.12	440,209.48	37.38	332,063.55	30.07
电动两轮车	87,249.09	9.11	39,748.39	2.71	7,730.92	0.66	5,112.75	0.46
配件及其他	62,718.58	6.55	103,547.31	7.05	79,347.57	6.74	83,500.47	7.56
合计	957,683.30	100.00	1,468,016.37	100.00	1,177,702.10	100.00	1,104,466.51	100.00

报告期内，公司主营业务收入呈增长趋势，主营业务收入主要来源于全地形车及燃油摩托车产品，同时电动两轮车的收入及占比增长较快。

(2) 生产周期及销售周期

公司围绕全地形车、燃油摩托车及电动两轮车三大核心产品构建了清晰的生产销售周期管理体系，通过结合产品特性与市场需求差异制定差异化生产模式，同时依据境内外销售区域的物流及贸易特点优化销售流程。

1) 生产周期

公司根据全地形车、燃油摩托车及电动两轮车等不同产品的特性与市场需求特征，采用差异化生产模式以实现高效的供应链管理，各类产品的生产周期规划如下：

①全地形车与燃油摩托车

采用“以销定产与需求预测相结合”的生产模式，该模式依托明确的规划体系实现生产流程与周期的精细化管理。在生产计划制定环节，公司以“N+2”预示生产计划为核心基础，即提前2个周期制定生产计划，基于该计划可同步生成供应商原材料采购需求与自制半成品生产需求，确保供应链各环节需求匹配的及时性。

原材料采购环节根据物料类型实施差异化周期管控：普通原材料采购周期通常控制在1个月内，部分电器件、委托加工件及进口件因受市场供应波动、跨境转运

效率等外部因素影响，采购周期会有所延长，公司通过提前预判需求、优化供应商合作机制以降低该类物料对生产进度的潜在影响。

原材料到货后，仓库依据既定生产计划完成备料并移交至总装车间，整体环节控制在一周以内，以便高效匹配总装车间的生产进度，从流程衔接层面保障整体生产流程的顺畅性，进一步提升生产效率。

②电动两轮车

采用“库存制”生产模式，该模式通过对市场需求的预判提前下达销售备货计划，进而实现对市场需求的快速响应。

在采购环节，公司基于市场需求评估结果提前下达销售备货计划，并依据该计划向供应商采购各类零部件，其中普通零部件采购周期为1个月内，部分电器类零部件采购周期由于定制化高周期会有所延长。原材料到货后，仓库完成备料工作并移交至生产车间，生产车间依据既定生产流程组织生产，该类产品的整体生产周期也在1周以内。

2) 销售周期

公司各类产品的销售周期整体控制在3个月以内，具体时长差异主要源于境内外销售区域在物流运输效率、清关流程复杂度等方面的不同，相关周期安排均符合对应区域的贸易流通常规。

境内销售环节以快速响应终端需求为核心目标，产品出库后的运输时长根据目的地省份距离差异，一般在1周~2周以内。通过差异化的物流调度，境内销售整体周期能够紧密衔接终端市场需求，有效保障产品及时送达客户手中，支撑境内业务的高效运转。

境外销售环节根据目标市场特性实施分类管理：除美国市场外，其他境外区域的产品从出库到港口完成交货（FOB）的周期约为1周。美国市场由发行人直接销售至经销商，由于涉及航运、清关，产品从出库到完成交货并确认收入的周期一般为3个月左右，与同行业企业在北美市场的销售周期水平基本一致，不存在明显差异。

3、存货周转率较低的原因

报告期内，发行人与同行业可比公司的存货周转率指标如下：

单位：次

可比上市公司	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
钱江摩托	3.22	3.43	2.78	3.23
隆鑫通用	15.45	14.71	12.77	9.13
涛涛车业	1.72	1.99	1.82	1.60
九号公司	7.95	6.13	4.48	3.33
爱玛科技	23.63	25.15	25.28	21.60
行业平均	10.39	10.28	9.42	7.78
春风动力	5.42	4.80	4.24	4.67

注：数据来源为上市公司定期报告；

财务指标的计算方法如下：存货周转率=营业成本/存货平均余额；

2025年1-6月指标已进行年化处理。

报告期内，公司存货周转率低于同行业上市公司平均水平，主要系公司产品类型及产品结构与其他公司存在显著差异。隆鑫通用及爱玛科技拉高了行业整体平均水平，春风动力产品以全地形车、大排量摩托车为主，大排量摩托车及全地形车零部件相对更为复杂，生产周期较长，且公司境外收入占比较高，海运周期、海外产能布局等影响因素拉低了存货周转效率；隆鑫通用产品侧重于中小排量摩托车以及标准化的通用机械，其相比大排量摩托车周转更快；爱玛科技产品主要为电动两轮车，作为大众通勤车，产品周转速度较快，且电动两轮车通用零部件较多，不同车型间的零部件可灵活调配，进一步提高了存货周转效率。

4、主流型号产品是否存在滞销

报告期内，公司主流型号产品产销情况如下：

单位：台、%

产品类型	主流产品名称	2022年	2022年	产销率	2025年 6月末 库存数 量	其中：			
		-2025年 6月生产 数量	-2025年 6月销售 数量			一年以 内库存 数量	占比	一年以 上库存 数量	占比
全地形车	ATV500	101,449	104,382	102.89	1,355	1,350	99.63	5	0.37

产品类型	主流产品名称	2022年	2022年	产销率	2025年	其中：			
		-2025年 6月生产 数量	-2025年 6月销售 数量		6月末 库存数 量	一年以 内库存 数量	占比	一年以 上库存 数量	占比
燃油摩托车	UTV1000	84,535	78,364	92.70	9,227	9,198	99.69	29	0.31
	450SR	107,087	103,256	96.42	2,190	2,150	98.17	40	1.83
	250SR	65,632	66,658	101.56	1,727	1,704	98.67	23	1.33
电动两轮车	AE4 SE	91,034	89,053	97.82	1,017	1,011	99.41	6	0.59
	AE5i	90,430	89,435	98.90	607	607	100.00	-	0.00
	AE4	73,316	62,394	85.10	10,075	10,075	100.00	-	0.00
	MY25								

报告期内，公司主流型号产品产销率较高，库龄一年以上的库存较少，不存在滞销情况。

(二) 结合公司在手订单情况、存货库龄、期后结转情况、同行业可比公司情况等，说明公司存货跌价准备计提是否充分

1、在手订单情况

截至 2025 年 6 月末，公司在手订单情况如下：

单位：万元

项目	库存商品、发出商品	期末在手订单金额	在手订单支持率
2025年6月末	174,318.45	230,645.48	132.31%

如上表所示，截至报告期末，公司在手订单对库存商品、发出商品的综合覆盖率达 132.31%，未来滞销风险较小，不存在存货重大减值迹象。

2、存货库龄

报告期各期末，公司存货库龄情况如下：

单位：万元、%

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1年以内	233,308.11	90.70%	244,396.59	92.61%	162,466.18	93.31%	202,272.21	96.06%

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1年-2年	15,853.21	6.16%	12,471.90	4.73%	8,565.09	4.92%	6,119.80	2.91%
2年-3年	4,094.72	1.59%	4,071.93	1.54%	2,043.47	1.17%	1,205.65	0.57%
3年以上	3,964.54	1.54%	2,958.70	1.12%	1,033.04	0.59%	974.93	0.46%
合计	257,220.58	100.00%	263,899.12	100.00%	174,107.78	100.00%	210,572.59	100.00%

报告期各期末，公司存货中库龄一年以内的存货占比均在 90% 以上，库龄情况良好，存货跌价风险较小。

3、期后结转情况

截至 2025 年 7 月末，报告期各期末公司存货期后结转情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
存货账面余额	257,220.58	263,899.12	174,107.78	210,572.59
期后结转金额	118,950.91	227,116.90	162,464.63	205,560.79
期后结转率	46.24%	86.06%	93.31%	97.62%

报告期各期期后未结转存货在当年的库龄情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
一年以内	116,396.28	84.18%	24,729.07	67.23%	6,327.00	54.34%	2,403.74	47.96%
1年-2年	14,452.49	10.45%	6,737.00	18.32%	2,708.09	23.26%	1,936.59	38.64%
2年-3年	3,701.69	2.68%	2,708.09	7.36%	1,936.59	16.63%	292.38	5.83%
3年以上	3,719.21	2.69%	2,608.06	7.09%	671.47	5.77%	379.08	7.56%
合计	138,269.67	100.00%	36,782.22	100.00%	11,643.15	100.00%	5,011.80	100.00%

报告期内，公司主要采用以销定产和需求预测相结合的生产模式，报告期各期末公司存货期后销售情况较好，整体不存在滞销情况。

报告期各期末，发行人未结转的长库龄存货主要为备件。由于保修政策的要求，公司会准备各类车型相应的备件用于后期维修，同时对于部分已停产车型或部分销

量较低的车型也需进行长期备货，因此部分备件的库龄相对较长。报告期内，发行人存货跌价准备已根据相关准则和公司实际情况计提充分，不存在因存货滞销等导致的重大减值风险。

4、同行业可比公司情况

报告期内，公司与国内同行业可比公司存货跌价准备计提比例比较情况如下：

单位：万元

可比公司	主要产品	项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
钱江摩托	燃油摩托车	存货余额	150,985.94	127,701.64	131,665.77	134,439.11
		存货跌价准备	9,789.17	10,613.73	10,712.41	9,323.52
		计提比例	6.48%	8.31%	8.14%	6.94%
隆鑫通用	燃油摩托车	存货余额	93,812.28	110,900.77	77,574.07	89,151.94
		存货跌价准备	10,362.91	10,578.17	7,318.07	6,736.09
		计提比例	11.05%	9.54%	9.43%	7.56%
涛涛车业	全地形车等特种车	存货余额	117,680.02	121,954.65	72,776.16	73,865.73
		存货跌价准备	1,311.53	1,344.95	1,295.69	1,586.61
		计提比例	1.11%	1.10%	1.78%	2.15%
九号公司	电动两轮车	存货余额	210,006.83	201,480.23	130,882.89	202,980.27
		存货跌价准备	19,273.07	17,556.12	20,045.15	21,264.25
		计提比例	9.18%	8.71%	15.32%	10.48%
爱玛科技	电动两轮车	存货余额	94,832.70	83,266.45	57,916.35	81,057.49
		存货跌价准备	0.52	2,191.86	382.32	6.36
		计提比例	0.00%	2.63%	0.66%	0.01%
平均存货跌价准备计提比例			5.56%	6.06%	7.07%	5.42%
春风动力	全地形车、燃油摩托车、电动两轮车	存货余额	257,220.58	263,899.12	174,107.78	210,572.59
		存货跌价准备	9,566.18	10,867.96	7,857.08	3,827.56
		计提比例	3.72%	4.12%	4.51%	1.82%

注：数据来源为上市公司定期报告。

报告期内，公司存货跌价准备计提比例低于同行业平均水平，高于涛涛车业和爱玛科技，低于钱江摩托、隆鑫通用、九号公司，差异原因主要系各公司销售区域与产品结构的不同。

公司与涛涛车业的外销占比较高，产品结构中包含全地形车，而其他可比上市公司内销占比相对更高。外销市场中，行业普遍采用以销定产模式，即根据客户订单组织生产和备货，产品在生产前已确定销售去向，因此库存周转效率高，滞销风险低；内销市场则需基于市场趋势预判提前制定生产计划，同步进行原材料采购和产品生产，这使得内销市场的库存去化周期更长，滞销风险也大于外销。因此，公司存货跌价准备计提比例较低具备合理性。

三、报告期内公司固定资产规模持续增加的合理性，与对应产能及业务规模是否匹配，是否出现减值迹象；

(一) 报告期内公司固定资产规模持续增加的合理性，与对应产能及业务规模是否匹配

报告期内，公司固定资产账面原值变动情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
房屋及建筑物	128,225.04	127,424.94	92,158.51	68,487.52
机器设备	95,969.20	92,557.55	70,712.03	48,863.68
运输设备	1,553.94	1,362.91	1,319.13	1,025.78
电子设备及其他	13,926.75	12,960.17	9,549.22	9,110.78
账面原值合计	239,674.94	234,305.57	173,738.89	127,487.76
账面原值增长率	2.29%	34.86%	36.28%	-

报告期内，公司固定资产中房屋及建筑物、机器设备占比较高，规模持续增加，主要系公司随着业务发展和规模扩张，通过在建工程转固增加房屋建筑物、购置生产设备等固定资产，以支持生产经营。

报告期各期，公司固定资产规模与产能营收规模匹配情况如下：

项目	2025.6.30/2025年	2024.12.31/2024	2023.12.31/2023	2022.12.31/2022
	1-6月	年度	年度	年度
固定资产账面价值(万元)①	177,291.82	180,532.59	133,442.83	95,685.06
营业收入(万元)②	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
单位固定资产对应收入③=②÷ ①	11.12	8.33	9.08	11.89

项目	2025.6.30/2025年	2024.12.31/2024	2023.12.31/2023	2022.12.31/2022
	1-6月	年度	年度	年度
产能（万台）④	68.99	74.71	64.34	42.07
单位产能对应的固定资产⑤=① ÷④	1,284.90	2,416.54	2,074.05	2,274.58

注：上表中 2025 年 1-6 月的单位固定资产对应收入以及单位产能对应的固定资产已做年化处理。

2022 年单位固定资产对应收入较高，主要系 2022 年受公共卫生事件影响，国外竞争对手因供应链中断导致产能不足，同时居家隔离政策催生了户外休闲娱乐需求的激增，全地形车作为热门的户外娱乐工具，市场需求大幅增长，公司销售订单大幅增加，公司充分利用产能，2022 年全地形车产能利用率达到 115.80%，同时，产销率达到 98.28%，故造成 2022 年单位固定资产对应收入较高。2023 年至 2025 年 6 月，单位固定资产对应收入整体较为稳定。

2024 年单位产能对应的固定资产上涨，主要系三期新厂区于 2024 年转固，同时配套购置机器设备，但产能未完全释放；2025 年 1-6 月单位产能对应的固定资产出现大幅下降，主要受 2025 年电动车产能大幅上涨影响，由 2024 年每月 11,520 台产能增加至 2025 年每月 57,600 台产能，2025 年 1-6 月电动车产能占总产能的 50.09%。

综上，公司固定资产规模与产能营收规模基本匹配。

（二）是否存在减值迹象

公司结合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定以及固定资产的具体使用情况，在资产负债表日判断固定资产是否存在可能发生减值的迹象，对固定资产进行减值迹象分析，具体情况如下：

序号	企业会计准则规定	公司具体情况	是否存在减值迹象
1	资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	公司固定资产均处于正常使用状态，资产的市价不存在大幅度下跌的情形	否
2	企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	公司经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者近期无重大变化	否
3	市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已	报告期内，市场利率或者其他市场投	否

序号	企业会计准则规定	公司具体情况	是否存在减值迹象
	经提高, 从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率, 导致资产可收回金额大幅度降低	资报酬率不存在明显提高以致于导致资产可收回金额大幅度降低的情形	
4	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	国内市场利率并未发生大幅上调的情形	否
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	公司不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置的固定资产	否
6	企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期, 如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润(或者亏损)远远低于(或者高于)预计金额等	公司经营业绩持续稳定增长, 不存在净现金流量或者实现的营业利润远远低于预计金额的情形	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	公司不存在其他表明固定资产可能已经发生减值的迹象	否

综上, 报告期内, 公司固定资产不存在减值迹象。

四、结合其他应收款形成原因、主要应收对象、交易内容及金额等, 分析其他应收款长账龄占比较高的合理性, 相应坏账计提是否充分;

截至 2025 年 6 月 30 日, 其他应收款的主要应收对象、形成原因、金额、账龄及坏账准备情况如下:

单位: 万元

应收对象	形成原因	期末余额	占比 (%)	账龄	坏账准备期末余额
美国海关保证金	CFP 作为进口方向美国边境保护局缴纳的保证金	7,158.60	60.24	2-3 年; 3 年以上	-
应收出口退税款	已申报尚未退回的出口退税款	843.44	7.10	6 个月以内	-
杭州余杭经济技术开发区(钱江经济开发区)管理委员会	受让工业用地缴纳的履约保证金	842.60	7.09	3 年以上	842.60

应收对象	形成原因	期末余额	占比 (%)	账龄	坏账准备期末余额
WALTON 3 FIDEICOMISO INDUSTRIAL WV CIB 3676	墨西哥厂房租赁保证金	250.15	2.10	1-2 年	75.04
杭州易商大东南实业发展有限公司	仓库租赁保证金	231.95	1.95	3 年以上	231.95
合计	/	9,326.74	78.48	/	1,149.59

截至 2025 年 6 月 30 日，公司账龄在 2 年以上的其他应收款均为公司缴纳的各项保证金，除美国海关保证金外，公司对其余 2 年以上账龄的其他应收款，均结合账龄按照公司既定的坏账准备计提政策充分计提了坏账准备。对于美国海关保证金，公司单独评估其信用风险，未计提坏账准备，具体原因如下：

美国海关保证金是发行人的美国子公司 CFP 向美国边境保护局（以下简称“CBP”）缴纳的保证金，CFP 主要向发行人母公司及发行人其他子公司采购产品，并将采购的产品用于在美国市场的销售。CFP 作为进口方向 CBP 缴纳海关保证金，是依据《美国联邦法规》相关规定向 CBP 履行的法定担保义务，该保证金的核心作用是为美国政府及 CBP 提供风险保障，当进口货物出现弃货、未缴税费、违反海关监管要求等情形时，CBP 可通过该保证金获赔以覆盖相关费用；同时，海关保证金也是货物完成美国清关流程的必要前提，若未按规定缴纳则货物无法实现正常通关。

美国海关保证金账龄较长，核心原因在于该保证金采用滚动存续模式，与发行人的美国子公司 CFP 持续开展的进口业务直接挂钩。根据 CBP 的管理要求，CFP 需按照前 12 个月应缴纳的关税金额的 10% 计算需缴纳的最低保证金，该最低保证金金额需滚动计算，因此公司一般会采用更高的缴纳比例进行缴纳以确保满足最低保证金要求。CFP 分别于 2021 年 7 月、2021 年 10 月、2022 年 8 月缴纳 100 万美元、400 万美元、500 万美元保证金，故自 2022 年 8 月以来至报告期末的保证金余额一直维持在 1000 万美元，高于 CBP 的最低保证金要求；以最近一次缴纳时间 2022 年 8 月为例，2021 年 8 月至 2022 年 7 月共发生关税金额为 4,573.95 万美元，计算应缴纳的保证金为 457.40 万美元，公司 2022 年 8 月的保证金余额为 1000 万美元，高于最低保证金金额。其中，公司缴纳的超额保证金可避免因业务增长或税率调整导致的临时补缴压力以及因额度不足导致的清关暂停等特殊情况。

根据《美国联邦法规》及 CBP 的操作规则，当发行人的美国子公司 CFP 进口业务终止或对应的担保义务解除，且 CFP 已履行全部关税支付义务，不存在其他未结违规记录或未决案件的情况下，CBP 有义务在收到 CFP 退还申请后向其退还该笔保证金。CBP 仅在 CFP 发生弃货、未足额缴纳税费或违反相关法规等特定违约情形时，才有权扣减该笔保证金。该笔保证金的回收情况取决于 CFP 是否持续合规经营，与按账龄组合划分的其他应收款所面临的交易对手信用风险存在根本差异，故公司对该笔美国海关保证金基于其特定风险特征进行单独评估。报告期内，公司及 CFP 持续合规开展进口业务，未发生过 CBP 扣划该笔保证金的情形，因此公司对该部分美国海关保证金未计提坏账准备。

五、公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态等，与对应业务规模的匹配性，海外资产管控是否有效。

(一) 公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态等，与对应业务规模的匹配性

报告期期末，公司境外主要资产内容、类别、规模、使用状态情况如下：

单位：万元

类别	构成内容	主要内容	金额	其中：				使用状态	使用是否受限
				美国子公司 CFP	墨西哥子公 司 CMP	香港和信	其他境外 子公司		
流动资产	货币资金	银行存款	218,246.65	188,453.04	5,747.60	22,409.38	1,636.62	正常使用	除 CFP 货币资金中有 7,698.19 万元为库存融资保证金外，无其它受限情况
流动资产	应收账款	应收货款	62,022.16	39,236.33	-	20,803.13	1,982.71	正常使用	否
流动资产	其他应收款	海关保证金	7,903.66	7,221.00	667.59	5.38	9.69	正常使用	否
流动资产	存货	库存商品、原材料	73,776.61	58,517.09	1,840.17	-	13,419.35	正常使用	否
流动资产	其他流动资产	留抵增值税	20,489.65	-	20,413.94	-	75.71	正常使用	否

类别	构成内容	主要内容	金额	其中:				使用状态	使用是否受限
				美国子公司 CFP	墨西哥子公 司 CMP	香港和信	其他境外 子公司		
长期资产	固定资产	办公楼、机器设备	33,682.20	20,282.41	4,839.83	7,875.01	684.95	正常使用	否
长期资产	使用权资产	墨西哥租赁的 厂房	13,666.64	40.47	13,626.17	-	-	正常使用	否

公司境外主要资产集中于美国子公司（CFP）、墨西哥子公司（CMP）及香港子公司（香港和信）。

（1）美国子公司（CFP）

CFP 作为公司境外核心销售主体，所持资产围绕支持销售业务开展及日常运营配置。其中，货币资金主要用于运营资金储备，为日常销售活动推进及现金流管理提供保障；应收账款主要源于向客户销售商品形成的债权，是其销售业务开展过程中形成的核心资产；其他应收款为依据美国海关法规要求缴纳的海关保证金，该保证金的缴纳一方面可保障美国政府及海关在进口货物出现弃货、未缴税费等情形时，能够通过保证金获赔以覆盖相关费用，另一方面也是货物完成美国清关的必要前提，未按规定缴纳则无法实现正常通关；存货为满足终端销售需求而储备的库存商品，可及时响应客户订单交付需求；固定资产为用于支持当地销售、管理及运营活动的办公楼，为日常办公及业务协调提供场所。

从业务规模匹配性来看，CFP 报告期内销售规模保持稳定，主要资产稳定增长，报告期内 CFP 主要资产增长与销售规模匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025.6.30/2025 年 1-6 月	2024.12.31/2024 年 度	2023.12.31/2023 年 度	2022.12.31/2022 年 度
货币资金	188,453.04	97,242.14	53,996.20	25,149.56
应收账款	39,236.33	41,425.04	25,449.85	12,943.48
其他应收款	7,221.00	7,222.66	7,124.74	7,007.71
存货	58,517.09	87,575.86	31,232.15	70,015.24
主要资产合计	293,427.46	233,465.69	117,802.94	115,115.99
营业收入	269,894.81	396,367.35	437,906.47	425,508.77

项目	2025.6.30/2025年1-6月	2024.12.31/2024年度	2023.12.31/2023年度	2022.12.31/2022年度
主要资产合计/营业收入	54.36%	58.90%	26.90%	27.05%
营业收入增速	36.18%	-9.49%	2.91%	-

注：主要资产合计/营业收入、营业收入增速已年化处理。

2022年至2023年，CFP的主要资产与收入比例始终保持稳定。自2024年起，该比例呈现快速增长态势，主要原因在于：2024年底以来，受国际贸易摩擦等外部因素影响，美国市场下游经销商基于对未来市场环境不确定性的预判，启动提前备货策略以规避经营风险。为匹配下游客户的需求变化，发行人相应加大了CFP相关的存货储备与货币资金准备，直接推动CFP主要资产合计值实现快速增长。这一调整的成效在2025年1-6月得以显著体现，期间CFP营业收入同比增速高达36.18%，充分实现了前期资产配置调整与市场需求的有效适配。

（2）墨西哥子公司（CMP）

CMP作为公司的境外生产基地，主要承担成品整车的生产任务。其运营模式为，依托公司提供的生产支持，CMP完成整车生产，之后再通过CFP实现最终销售。基于这样的业务定位，CMP所持有的资产都聚焦于保障生产活动的开展：货币资金主要用于运营资金储备，以支付生产相关的成本费用，确保生产环节资金顺畅流转；留抵增值税是在进口业务环节产生的可抵扣进项税，符合当地税收政策规定，能在后续纳税申报时抵扣应纳税额；使用权资产是通过租赁获得的厂房，该厂房是CMP开展生产活动的核心场所，为产能释放提供了基础保障。

从产能与业务规模来看，CMP报告期内产能逐渐增长，2025年1-6月产能达23,760台，其所持有的货币资金规模与生产环节成本费用支付需求相匹配，使用权资产面积与产能提升后的生产空间需求相适应，各项资产的规模及使用状态均与其承担的生产任务及业务规模高度匹配。

（3）香港和信

2024年以来，香港和信开展了部分转口贸易业务。在转口贸易业务模式上，香港和信构建了清晰高效的运营闭环：首先，从国内关联方完成商品采购；随后，将采购商品销售给国外进口商；物流环节采用“直运模式”，商品无需经香港中转，直接由国内产地发往国外进口商指定的提货港口；结算环节则实现独立分账，由香

港和信分别与国内关联方、国外进口商完成采购款项与销售款项的单独结算，确保资金流与业务流匹配，形成完整且合规的转口贸易链路。

公司通过香港和信开展转口贸易的主要原因系：（1）从税务架构角度来看，通过香港公司进行再投资有一定的税务优势，因此在公司全球化战略布局中，香港和信承担着海外投资的职能，例如公司通过香港和信投资并持有了 PMAG2%的股权，公司还通过香港和信持有 CFME（墨西哥）51%的股权，因此公司通过香港和信来开展转口贸易，可以通过经营积累来提高香港和信的自有资金储备，方便后续开展再投资；（2）近年来我国外贸发展面临的外部形势愈加复杂、部分重要国家贸易政策变动较为频繁，因此公司考虑逐步通过香港和信来开展转口贸易，可以在一定程度上规避境内公司与其它贸易国之间开展贸易时可能存在的贸易风险（例如外汇管制风险等）。

报告期内香港和信转口贸易业务的主要客户及产品情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度
瑞典 SS	33,709.45	1,239.69
四轮车	33,706.69	1,239.69
配件及其他	2.76	-
澳大利亚 MJ	8,465.32	-
四轮车	7,921.92	-
二轮车	543.40	-
总计	42,174.77	1,239.69
占营业收入比例	4.28%	0.08%

香港和信所持资产与该业务属性直接相关：银行存款及应收账款均系转口贸易业务开展过程中形成，其中银行存款用于转口贸易环节的资金结算，应收账款为贸易合作中形成的债权；固定资产为公司通过香港和信向墨西哥子公司 CMP 出租的机器设备，该设备用于支持 CMP 的生产活动。2025年1-6月香港和信实现营业收入42,512.56万元，其持有的银行存款、应收账款规模与转口贸易收入规模相匹配，固定资产的出租安排也与 CMP 的生产需求相衔接，整体资产规模与业务规模保持协调。

（二）境外资产管控是否有效

随着境外业务布局的逐步拓展，公司已积累成熟的境外资产经营与管理经验，通过人事任免、资金归集、经营审批、审计监察四大核心举措，对境外资产实施全面且有效的控制。公司主要境外子公司包括美国子公司(CFP)、墨西哥子公司(CMP)及香港子公司（香港和信），各项管控措施均针对性覆盖前述主体，保障境外资产安全与运营合规。

1、境内母公司直接委派境外子公司负责人及核心人员

在人事管理层面，境内母公司直接委派境外子公司负责人及核心人员，构建起境外业务的核心管理体系。其中，墨西哥子公司与美国子公司的负责人均由境内母公司选派员工担任，该类负责人的重大经营决策需事先经境内母公司审批同意，且需定期向境内母公司进行述职汇报，确保境外经营方向与母公司战略保持一致。除负责人外，境外子公司的生产管理人员、质量管理人员等关键岗位人员亦全部由境内母公司委派，从人员配置层面保障境外业务运营标准与境内管理要求的统一性，减少跨区域管理差异。

2、境内母公司对境外子公司进行财务集中管理

财务管控方面，境内母公司对境外子公司实施财务集中管理，强化资金与账务的统筹监督。

作为主要境外生产基地的墨西哥子公司，其财务负责人由公司财务负责人垂直管理，同时接受集团财务中心的业务管理、指导与监督，确保财务操作符合集团统一规范；境内母公司通过统一的 ERP 系统可直接查询各境外子公司的账目情况，实现账务数据的实时追溯与监管。

美国子公司作为境外销售与研发中心，其财务负责人需每月向境内母公司提交财务报表，由境内母公司统一编制合并财务报表，保障财务信息的及时性与准确性。在资金管理上，境内母公司推行集中资金管理政策，对境外子公司的资金进行统筹调配：针对墨西哥子公司，境内母公司根据其月度劳务结算需求及报批的日常运营资金计划，制定合理的资金管理方案；针对美国子公司，由母公司统一制定月度资金调拨计划，子公司严格按照计划执行资金操作，从源头防范资金风险。

3、境内母公司对境外子公司重大经营行为进行审批

经营决策审批环节，境内母公司对境外子公司的重大经营行为实施严格审批管控。境外子公司涉及销售、采购、研发等领域的重大经营事项，均需先由子公司提出申请，经境内母公司管理层审核通过后方可实施。该审批机制确保境外业务的重大投入、合作及战略调整均在母公司整体规划框架内开展，避免因信息不对称导致的经营偏差，保障境外资产运营与母公司整体利益的协同。

4、境内母公司对境外子公司进行有效审计监察

在审计监察方面，境内母公司通过内部管理层管理审批与外部专业审计相结合的方式，实现对境外子公司的全面监督。境内母公司董事长、总裁等管理层定期前往各境外子公司，实地了解经营情况、核查资产实际状况、检查账务资料完整性，及时发现并解决运营中的潜在问题；同时，公司每年聘请外部专业审计机构对境外子公司进行年度审计，通过独立第三方的专业评估，进一步验证境外资产状况与经营成果的真实性、合规性，形成内外结合的审计监察闭环。

综上所述，境内母公司通过人事、财务、经营、审计四大维度的立体化管控措施，构建起覆盖境外子公司全业务流程的管理体系，能够有效管控境外资产，保障境外业务的稳定运营与资产安全，为公司境外业务的持续拓展提供坚实支撑。

六、申报会计师核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

- 1、获取主要客户销售明细，了解公司对主要客户的信用政策；
- 2、获取公司报告期各期末应收账款明细表及同行业可比公司年度报告，分析应收账款变动的原因及应收账款周转率较高的合理性；
- 3、结合应收账款账龄、回款、下游客户信用风险及同行业可比公司情况等，分析公司应收账款坏账准备计提是否充分；
- 4、获取公司存货结构明细表，了解公司存货构成及销售情况、产品生产及销售周期情况；

5、查询同行业可比公司年度报告等公开信息，分析公司存货周转率与同行业可比上市公司差异的原因；

6、获取公司主流产品型号在报告期内的产销情况；

7、获取公司在手订单明细、存货库龄及期后结转数据、同行业可比上市公司存货跌价准备计提情况，分析公司存货跌价准备计提的充分性；

8、获取报告期内公司产能情况，分析固定资产规模增长与产能、业务规模变动是否匹配；

9、获取固定资产明细表，复核公司对固定资产减值迹象分析过程；

10、获取公司其他应收款明细，了解大额其他应收款的应收对象、产生原因、交易内容，分析长账龄其他应收款占比较高的原因，分析其他应收款坏账准备计提是否充分；

11、获取公司境外主要资产的内容、类别、规模、使用状态，分析境外主要资产与业务规模的匹配性；

12、访谈发行人相关管理层，了解发行人对境外资产管控的基本制度规范以及关于境外子公司管理的相关内部控制制度，了解发行人对境外资产实际管控情况。

针对境外收入和经销收入的真实性，我们执行的核查程序包括但不限于：

1、了解公司销售与收款活动相关的内部控制流程，执行穿行测试和控制测试，了解与销售与收款活动相关的内部控制设计的合理性、测试内控运行的有效性；

2、取得公司与主要经销商签订的购销协议，对合同关键条款进行核实；检查收入确认会计政策是否符合会计准则的相关规定；

3、取得公司 ERP 系统中退换货的记录并进行检查，确认是否存在影响收入确认的重大异常退换货情况；

4、查阅报告期内公司出口报关的海关数据、出口退税的申报数据，并与公司账面记录的出口数据进行核对，核查境外收入的真实性、准确性；

5、执行截止性测试、细节测试程序，抽样检查经销商收入确认相关的支持性文件，检查销售收入真实性；

6、对公司主要经销商实施函证程序，具体核查情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
营业收入	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
函证金额	395,386.54	1,091,989.96	889,980.38	870,837.91
函证比例	40.12%	72.62%	73.49%	76.54%

7、对公司主要经销商实施走访程序，具体核查情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
营业收入	985,543.32	1,503,806.01	1,211,034.72	1,137,801.69
走访金额	205,401.92	400,497.11	301,203.97	256,192.24
走访比例	20.84%	26.63%	24.87%	22.52%

（二）核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期内，公司应收账款期末余额随收入规模不断增长逐年增加，应收账款周转率较高主要系公司现款现货及经销商库存融资结算模式的销售占比较高，具有合理性；公司应收账款回款良好，账龄以1年以内为主，坏账计提政策与同行业可比上市公司不存在明显差异，坏账准备计提充分。

2、报告期内，公司主流产品不存在滞销，存货周转率较低具有合理性；公司存货跌价准备计提充分，与公司实际情况相符。

3、报告期内，公司固定资产规模持续增加与公司产能、业务规模相匹配，固定资产不存在减值迹象。

4、报告期内，公司长账龄的其他应收款主要系美国海关保证金形成，具有合理性；公司已按照其他应收账款坏账计提政策计提坏账准备，坏账准备计提充分。

5、报告期内，公司境外收入规模呈增长趋势，境外产能逐步提高，境外主要资产与业务规模相匹配，公司对境外资产管控有效。

6、公司境外收入及经销收入真实、准确、完整。

问题 4、关于其他

4.1 根据申报材料,1)截至 2025 年 3 月底,公司交易性金融资产金额为 1,586.86 万元,其他应收款金额为 10,381.83 万元,其他流动资产金额为 23,522.79 万元,其他权益工具金额为 9,618.93 万元,长期股权投资金额为 22,931.69 万元,其他非流动资产余额为 22,501.40 万元。2)截至 2025 年 3 月底,公司有 4 家参股企业。

请发行人说明:本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况,是否从本次募集资金总额中扣除,结合相关投资情况分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

发行人回复:

一、财务性投资的相关法规

《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》和《监管规则适用指引——发行类第 7 号》,对财务性投资和类金融业务界定如下:

(一) 财务性投资及类金融业务的认定标准

“1、财务性投资包括但不限于:投资类金融业务;非金融企业投资金融业务(不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资);与公司主营业务无关的股权投资;投资产业基金、并购基金;拆借资金;委托贷款;购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

2、围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资,以收购或者整合为目的的并购投资,以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款,如符合公司主营业务及战略发展方向,不界定为财务性投资。

3、上市公司及其子公司参股类金融公司的,适用本条要求;经营类金融业务的不适用本条,经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。”

（二）类金融业务的认定标准

“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等业务。”

此外，根据《监管规则适用指引——上市类第1号》，对上市公司募集资金投资产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应当认定为财务性投资：（1）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（2）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

（三）公司董事会审议情况

2025年4月28日，发行人召开第六届董事会第五次会议，审议通过了本次向不特定对象发行可转换公司债券的相关议案。本次董事会前六个月至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况，符合《证券期货法律适用意见第18号》第1条的规定，具体如下：

① 设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施产业基金、并购基金以及其他类似基金或产品情形。

② 拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，除正常业务开展中员工借支款外，公司不存在拆借资金的情形。

③ 委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在委托贷款的情形。

④ 以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司未设立集团财务公司。

⑤ 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

⑥非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施投资金融业务的情形。

⑦类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司未从事类金融业务。

综上所述，本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告签署日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务。

二、最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至 2025 年 6 月 30 日，公司可能涉及财务性投资（包括类金融业务）的相关报表项目情况如下：

单位：万元

序号	项目	期末账面价值 (万元)	财务性投资金 额(万元)	财务性投资金额占期末合并报表归 属于母公司净资产的比例
1	交易性金融资产	1,529.64	-	-
2	其他应收款	10,080.94	-	-
3	其他流动资产	34,417.57	-	-
4	其他权益工具投资	9,665.29	-	-
5	长期股权投资	23,033.86	-	-
6	其他非流动资产	26,547.06	-	-
	合计	105,274.36	-	-

截至 2025 年 6 月 30 日，公司相关科目均不涉及财务性投资，具体情况如下：

(一) 交易性金融资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司交易性金融资产性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,529.64	100.00%
其中：理财产品	1,529.64	100.00%
合计	1,529.64	100.00%

公司购买的上述银行理财产品为保本类随用随取型产品，具有持有周期短、收益相对稳定、流动性强的特点。

依据上述产品的相关合同约定，该产品利率经银行审批后按分段方式确定，各分段利率为固定比例，收益计算方式为“本金×适用固定利率×实际持有天数÷365”，产品到期后公司可足额收回本金及对应收益；若公司因资金调度需求提前支取，可按实际存期对应的相邻较低一档分段利率（通常分为3个月、6个月、9个月期限档次）计息，资金使用灵活性不受实质性影响。因此，公司购买的上述产品不存在无法收回本金的风险，为无风险产品，其底层资产投向系：“本金纳入银行资金统一运作管理”（即底层资产性质与活期/定期存款一致）；同时，自公司本次发行董事会决议日前六个月以来，公司购买的理财产品均为上述保本类随用随取型产品，不存在购买其他理财产品的情形。

综上，公司购买该类理财产品的核心目的，是对闲置货币资金进行现金管理、提升资金使用效率，其不属于收益波动幅度大、风险水平高的金融产品，因此不属于以获取短期高额收益为目的的财务性投资。

（二）其他应收款

截至2025年6月30日，公司其他应收款按款项性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
保证金	9,751.87	82.05%
往来款	941.81	7.92%
社保公积金	347.57	2.92%
应收出口退税款	843.44	7.10%
小计	11,884.69	100.00%

项目	金额	占比
减：坏账准备	1,803.75	-
合计	10,080.94	-

注：往来款主要系应收代垫客户海运费、应收公务车上牌代垫保险费。

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他应收款主要系保证金，以及应收代垫客户海运费、应收公务车上牌代垫保险费等往来款，均不属于财务性投资。

（三）其他流动资产

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他流动资产性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	比例
留抵增值税额	34,384.04	99.90%
预缴的企业所得税	33.53	0.10%
合计	34,417.57	100.00%

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他流动资产主要系留抵增值税额和预缴的企业所得税，不属于财务性投资。

（四）其他权益工具投资

截至 2025 年 6 月 30 日，公司其他权益工具投资性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
其他权益工具投资	9,665.29	100.00%
其中：以公允价值计量且其变动计入其他综合收益-PMAG	9,665.29	100.00%

公司其他权益工具投资系发行人对 PMAG 的股权投资。截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过全资子公司香港和信持有 PMAG2.00% 股权。

1、发行人投资 PMAG 的目的和背景

PMAG 是欧洲领先的摩托车生产商，主要生产竞赛摩托车、摩托车配件及高性能车辆配件，旗下共有三大摩托车品牌 KTM、HUSQVARNA 和 GASGAS。

公司投资入股 PMAG，有利于深化公司与 PMAG 的良好合作关系，以实现双方在技术、市场等领域的优势互补及协同效应，有利于公司深入拓展海外市场，打造全球高端摩托品牌，有利于巩固公司在大排量摩托车国内市场的领军者地位，有利于进一步提升公司的竞争力，符合公司战略发展方向，因此，公司对 PMAG 的投资不属于财务性投资。

2、发行人与 PMAG 的交易情况

报告期内，发行人主要和 PMAG 旗下的 KTM AG 及其子公司交易，各期交易金额如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品	1,866.59	57,808.61	56,537.54	20,758.87
采购商品	5,220.65	13,001.65	29,713.49	19,279.62
采购无形资产	-	-	3,113.86	-

在销售端，报告期各期，公司向 KTM AG 销售商品金额分别为 20,758.87 万元、56,537.54 万元、57,808.61 万元和 1,866.59 万元，主要系发行人向 KTM AG 销售 CFMOTO 品牌摩托车整车及配件、国产化 KTM 品牌摩托车整车及配件。

在采购端，报告期各期，公司向 KTM AG 采购商品金额分别为 19,279.62 万元、29,713.49 万元、13,001.65 万元和 5,220.65 万元，主要是采购奥地利生产的 KTM 品牌整车及配件，由公司作为 KTM 品牌在中国区域的经销商。

此外，2023 年公司向 KTM AG 采购了无形资产（非专利技术）3,113.86 万元，取得 799cc 排量摩托车 IL2 底盘及 899cc 排量摩托车 IL2 发动机技术。通过获取 PMAG 旗下的动力与底盘技术，公司有效提升了大排量摩托车的产品性能与技术竞争力，缩短了研发周期、降低了研发成本，为后续高端产品迭代与市场突破奠定了技术基础，有效践行了公司对 PMAG 股权投资战略的初衷。

综上，公司对 PMAG 的股权投资，以“技术互补、市场协同”为核心目标，通过与旗下 KTM AG 的交易实现海外市场拓展、国内产品矩阵完善及核心技术突破，所有投资动作与配套交易均围绕摩托车主营业务升级与长期战略落地展开，具备明确且清晰的产业战略意图，不存在短期财务回报导向，因此不属于财务性投资。

（五）长期股权投资

截至 2025 年 6 月 30 日，公司长期股权投资性质分类情况如下表所示：

单位：万元

被投资单位	金额	占比
1、合营企业		
株洲春风雅马哈摩托车有限公司	20,250.08	87.91%
小计	20,250.08	87.91%
2、联营企业		-
杭州誉鑫摩范商贸有限公司	576.67	2.50%
重庆力腾动力科技有限公司	2,207.11	9.58%
小计	2,783.78	12.09%
合计	23,033.86	100.00%

1、发行人投资上述公司的目的和背景

报告期内，公司长期股权投资包括合营企业株洲春风雅马哈摩托车有限公司，以及联营企业杭州誉鑫摩范商贸有限公司、重庆力腾动力科技有限公司。上述投资均围绕公司主营业务及产业链上下游布局展开，不以获取财务回报为主要目的，不属于财务性投资。

其中，株洲春风雅马哈摩托车有限公司是公司与中国雅马哈发动机株式会社共同投资的合营企业。2023 年，公司完成对该公司 50% 股权的收购。该公司核心业务为摩托车研发、生产与销售，公司通过合资模式整合双方资源优势，助力产品竞争力提升，属于产业链内的战略投资。

杭州誉鑫摩范商贸有限公司是公司在杭州区域的核心经销商，由发行人与其他合作伙伴于 2020 年设立，公司持有其 40% 股权。此次投资旨在与核心经销商构建紧密战略联盟，增强区域市场渗透能力，属于围绕销售渠道的产业投资，是公司主营业务的延伸。

重庆力腾动力科技有限公司专注于动力科技领域，2022 年公司收购该公司 30% 股权。该公司业务与公司摩托车发动机研发、生产业务具备技术协同性，公司参股的核心目的是探索动力技术升级路径，属于产业链上游的技术布局投资。

2、发行人与上述公司报告期内交易的情况

报告期内，发行人与上述公司之间的交易情况如下：

单位：万元

公司	交易主要内容	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
株洲春风雅马哈摩托车有限公司	采购材料、试制费	3.88	-	-	-
	销售服务	242.83	-	-	-
杭州誉鑫摩范商贸有限公司	销售整车	3,054.40	7,257.60	5,033.40	4,886.98
重庆力腾动力科技有限公司（含其下属的成都冠为科技有限公司）	采购发动机研发服务	-	-	294.50	108.00

（1）株洲春风雅马哈摩托车有限公司

报告期内，发行人与株洲春风雅马哈摩托车有限公司（以下简称“株春雅”）之间的交易包括 2025 年 1-6 月采购材料、试制费和销售服务。

发行人向其采购样车旨在深化与合资公司之间合作、推动摩托车核心业务发展，通过获取株春雅样车，公司可深入研究双方联合研发产品的性能细节与工艺标准，反向优化自身产品设计，验证合资产品的市场适配性，为后续规模化推广产品、整合双方技术优势提升整体摩托车产品线竞争力奠定基础，服务于产业链内战略投资的落地。

对于销售服务，该费用主要涵盖发行人对其派驻员工的工资及税费，派驻期间相关员工可将发行人的管理经验、市场洞察与株春雅的日常运营融合，保障双方在摩托车研发、生产环节的战略一致性，进一步巩固产业链协同关系，符合公司长期战略发展方向。

（2）杭州誉鑫摩范商贸有限公司

报告期内，发行人持续向其销售整车，报告期各期交易金额分别为 4,886.98 万元、5,033.40 万元、7,257.60 万元和 3,054.40 万元。该交易是公司绑定核心销售渠道、强化区域市场渗透的战略实践，誉鑫商贸作为杭州区域核心经销商，双方稳定合作可将公司产品优势与经销商本地资源深度结合，快速响应区域市场需求，提升核心

区域铺货效率与市场占有率。交易按市场价格定价、价格公允，核心目标是与经销商形成紧密战略联盟，促进主营业务在核心区域的持续发展。

（3）重庆力腾动力科技有限公司

2022年和2023年，发行人分别向其采购发动机研发服务108.00万元和294.50万元，系公司布局产业链上游技术、探索摩托车发动机技术升级的举措。重庆力腾在动力科技领域的技术积累与公司发动机业务高度协同，通过采购其研发服务，公司可弥补自身在特定技术领域的短板，加速发动机性能优化、节能升级等技术迭代，为摩托车核心业务的技术竞争力提升提供支撑。

报告期内发行人与其合营企业株洲春风雅马哈摩托车有限公司、联营企业杭州誉鑫摩范商贸有限公司、重庆力腾动力科技有限公司的交易，均围绕公司摩托车核心业务及产业链上下游布局展开，形成对主营业务的有效赋能，不存在以短期财务回报为目的的交易逻辑，充分佐证了上述长期股权投资的非财务性投资属性。

综上，上述投资均以拓展核心业务、深化战略合作关系为目标，符合公司长期战略发展方向，具有明确的产业战略意图，不属于以短期财务回报为目的的财务性投资。

（六）其他非流动资产

截至2025年6月30日，公司其他非流动资产性质分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	比例
预付设备款	15,510.59	58.43%
经销商门店装修补贴	11,036.46	41.57%
合计	26,547.06	100.00%

截至2025年6月30日，发行人其他非流动资产为26,547.06万元，主要系公司为推广旗下电动两轮车品牌，增加了经销商门店装修补贴，以及公司为扩大生产预付部分设备款，不属于财务性投资。

综上，截至2025年6月30日，公司不存在持有金额较大的财务性投资的情形，符合相关法律法规的规定。

二、申报会计师核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，我们执行的核查程序包括但不限于：

1、查阅公司相关科目明细，了解公司交易性金融资产、其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动资产的具体内容，持有背景；

2、查阅公司对外投资协议、查询被投资企业工商信息、PMAG 公开披露信息等，了解对外投资的具体情况；

3、访谈相关人员，查询董事会相关资料，了解最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司新投入及拟投入的财务性投资情况。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，发行人不存在新投入的和拟投入的财务性投资情况，无需从本次募集资金总额中扣除。发行人最近一期末未持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条的相关要求。

(本页无正文，为立信会计师事务所（特殊普通合伙）《关于浙江春风动力股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》之签章页)



中国注册会计师：张建新

张建新



中国注册会计师：洪晓璐

洪晓璐



中国·上海

2025年9月29日