

# 北京中企华资产评估有限责任公司关于上海证券交易所《关于对宁波均普智能制造股份有限公司对外出售子公司100%股权事项的问询函》的回复

## 上海证券交易所：

根据贵所上海证券交易所科创板公司管理部于2023年8月24日下发的《关于对宁波均普智能制造股份有限公司对外出售子公司100%股权事项的问询函》（上证科创公函[2023]0287号）（以下简称“《问询函》”），北京中企华资产评估有限责任公司评估项目组对宁波均普智能制造股份有限公司对《问询函》提及的需评估机构核实的相关事项进行了核查，发表明确意见如下：

**问题三：**公告显示，经评估机构评估，标的资产市场法下的股东全部价值范围在-647.5万美元至190.0万美元。请你公司：进一步披露标的资产评估情况，包括但不限于评估方法选择及合理性，可比对象或可比案例选取标准、合理性及可比性，相关指标比较修正的计算过程及依据，评估假设及对影响评估特别事项的考虑（如有）等，并结合前述分析，说明本次资产出售价格是否公允、合理。

## 回复：

### （一）评估咨询方法选择及合理性

#### 1、评估咨询方法选择

由于委托人需要尽快确定PIA Automation US Inc.（以下简称“PIA美国”）的价值以便和潜在收购方在商务谈判中更好地争取利益。同时考虑到PIA美国在2016年由均胜电子子公司Preh IMA收购时的交易价格是根据公司多年的行业经验，以及同行业公司EV/EBITDA数据为参考依据确认。

故本次委托北京中企华资产评估有限责任公司对于评估咨询基准日时PIA Automation US Inc.基于市场法测算下的股东全部权益价值进行测算，为委托人提供咨询参考。

因此本次咨询仅采用市场法进行咨询测算。

## **2、评估咨询方法选择具有合理性**

本次评估咨询分析目的是为了委托人和潜在收购方在商务谈判中更好地争取利益，同时确保双方协商定价的公允性及合理性，进而不损害上市公司利益。通过市场法分析测算可比上市公司的主要价值比率的分布区间已覆盖该协商定价对应的价值比率，可说明该协商定价在公开交易市场处于平均水平，并且该协商定价是可以由市场公开参与者普遍接受的交易价格。

同时考虑到采用市场法测算与历史收购的确认定价的参考依据方法保持一致。因此市场法测算更适用于本次评估咨询目的。本次评估咨询报告仅采取市场法具有合理性。

### **(二) 可比上市公司的筛选标准、合理性及可比性**

#### **1、可比上市公司的筛选标准**

参考《资产评估执业准则—企业价值》的要求，市场法评估咨询应当选择与被评估咨询单位有可比性的公司。本次评估咨询确定可比上市公司的选择原则如下：处于同一个行业，主营业务相同或相似；企业业务结构和经营模式类似；企业规模和成长性可比，盈利能力相当；经营市场范围类似。

#### **2、可比上市公司筛选过程**

此次评估咨询可比公司的选取过程、可比上市公司具体情况及主营业务差异说明如下：

##### **(1) 筛选处于同一个行业，且主营业务相同或相似的上市公司**

被评估咨询单位主营业务为提供汽车行业和日用快速消费品的自动化装配线产品。其产品主要在美国销售，美国市场属于活跃的公开成熟市场，此次资本市场选择全球资本市场。

根据彭博资讯行业分类进行查询，全球资本市场中，主营业务为机械制造的可选上市公司共1921家。

## (2) 筛选业务结构和经营模式与标的资产组相似的上市公司

通过主营业务关键词“工厂自动化设备”筛选后，对符合关键词要求的企业进行了公司官网、上市公司年报等公开披露信息查询，详细了解上述可比公司的具体主营业务，分析其产品以及经营模式的可比性。

经筛选，共有7家海外上市公司与标的资产业务结构类似，可作为准可比公司，如下所示：

序号	证券代码	公司名称	公司概况
1	6655 JP	Toyo Electric Corp	Toyo Electric Corp通过工作方式改革，提供有助于节省劳动力、自动化和设备设施自动化的解决方案。
2	HOLI US	HOLI	和利时自动化技术有限公司围绕集团三大业务，对工业互联网、大数据、5G、信息安全等新技术开展更深入的研究和应用示范，打造面向各领域应用的工业互联网平台，进一步促进智能制造解决方案的落地应用。
3	AAG GR	欧尔迈	欧尔迈集团为汽车行业的电动汽车和其他电动汽车市场的电动机生产提供设备。该公司设计、制造和销售用于汽车、航空航天、铁路和其他移动行业的专业机械和自动化生产线。
4	6482 JP	有信精密	有信精密机械株式会社制造工厂自动化设备。该公司的工业机器人执行装配、检索或存储零部件等工作。有信精密机械也开发并生产定制机械及外围设备。
5	6407 JP	CKD	CKD株式会社制造气动设备和控制设备，包括阀门、气缸、过滤器和烘干机。该公司还生产节省劳力的自动化机器，例如集成电路(IC)生产设备、组装机、自动运输机械以及用于医药产品的包装机械。
6	ATS CN	ATS	ATS公司是一家工业自动化制造系统定制工程与供应商，并服务于多个行业，如生命科学、化学品、消费产品、电子产品、食品、饮品、运输、能源和油气。该公司还提供增值服务，包括预自动化和售后服务。
7	6506 JP Equity	安川电机株式会社	安川电机株式会社制造并销售电机、

			控制器、变频器及工业机器人。该公司的产品分为四个部分，包括运动控制、机器人、系统工程和信息技术。
--	--	--	--

### (3) 筛选与标的资产组规模和成长性可比，盈利能力相当的准可比上市公司

通过公开披露信息查询，获得上述准可比公司的近年的财务数据、上市时间、机构未来预测等数据。针对资产组规模、成长性、盈利能力的可比性，此次筛选标准如下：

#### ①具有上市交易历史

考虑到进行上市公司比较法评估咨询操作时需要进行一定的统计处理，需要一定的股票交易历史数据，因此一般需要可比对象有一定时期的上市历史；另一方面，可比对象经营情况需相对稳定，有一定时间的交易历史将能有效保证可比对象的经营稳定性。本次选取上市时间超过2年的公司作为可比公司。

#### ②经营业务相同或相似并且从事该业务的时间不少于36个月

经营业务相同或相似主要是为了满足可比对象与标的资产组从事相同或相似业务。要求可比对象从事该经营业务的时间不少于36个月，主要是避免可比对象由于进行资产重组等原因而刚开始从事该业务的情况，增加上述要求是为了增加可比对象的可比性。

#### ③生产规模相当

生产规模相当实际就是要求资产规模和能力相当以增加可比性。由于此次评估咨询会在资产管理规模修正指标中对生产规模进行修正，故此要求在必要时可以适当放宽。

#### ④预期增长率相当

预期增长率相当实际就是要求企业的未来成长性相当，以增加可比性。由于此次评估咨询会在风险因素及预期增长修正指标中对预期增长率进行修正，故此要求在必要时可适当放宽。

经过上述筛选过程，本次评估咨询最终选取的6家可比上市公司如下所示：

序号	证券代码	证券市场	公司名称
1	6655 JP	日本	Toyo Electric Corp
2	HOLI US	美国	HOLI
3	AAG GR	德国	欧尔迈
4	6482 JP	日本	有信精密
5	6407 JP	日本	CKD
6	ATS CN	加拿大	ATS

### 3、可比上市公司的筛选合理，可比公司的选择具有合理性

本次评估咨询在可比公司筛选的过程中参考了《资产评估执业准则—企业价值》中对市场法评估咨询“应当选择与被评估咨询单位有可比性的公司”的要求，逐级对于行业分类为“机械制造”的上市公司进行分析筛选，选取了最为合适的六家可比公司。筛选过程客观、合理，本次所选可比上市公司与被评估咨询单位具有一定的可比性，可比公司的选择具有合理性。

#### (三) 相关指标比较修正的计算过程及依据

本次可比公司法选取了业务经营能力、资产管理规模、风险因素及预期增长、证券市场评估咨询水平、运营比率等方面的多个核心财务指标对可比公司财务指标进行了修正。具体修正过程及合理性如下：

##### 1、业务经营能力修正

根据可比上市公司的财务数据，计算被评估咨询单位和可比上市公司综合财务状况各项指标，具体如下表：

项目	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
总资产报酬率ROA	-5.37%	0.05%	6.15%	1.60%	6.70%	11.40%	6.68%
销售净利润率	-13.52%	-4.45%	10.43%	0.46%	8.53%	9.04%	4.94%
资本回报率ROIC	-16.30%	-3.54%	7.25%	0.85%	5.84%	11.12%	8.82%
技术投入比率(研发支	2.25%	1.61%	9.84%	0.00%	0.00%	2.39%	0.00%

出/收入)							
EBITDA率 (EBITDA/收入)	-10.12%	1.16%	12.67%	5.22%	14.13%	17.43%	13.50%

注：根据彭博金融信息服务终端导出的数据调整计算

咨询人员通过分析同行业上市公司的财务数据，并剔除数据不可用的样本，计算各指标后得到标的所在行业盈利能力相关指标的五级评价标准如下：

指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	指标方向
总资产报酬率ROA	16.35%	9.15%	1.95%	-10.44%	-22.82%	正向
销售净利润率	22.60%	13.45%	4.29%	-7.87%	-20.03%	正向
资本回报率ROIC	21.53%	13.14%	4.74%	-5.66%	-16.05%	正向
技术投入比率(研发支出/收入)	10.35%	7.18%	4.02%	2.01%	0.00%	正向
EBITDA率(EBITDA/收入)	29.82%	19.69%	9.57%	-2.64%	-14.84%	正向

根据以上五级评价指标为标准，对被评估咨询单位和可比公司的业务经营指标进行评价：

项目	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
总资产报酬率ROA	较低	较低	平均	较低	平均	良好	平均
销售净利润率	较差	较低	平均	较低	平均	平均	平均
资本回报率ROIC	差	较低	平均	较低	平均	平均	平均
技术投入比率(研发支出/收入)	较低	较差	良好	差	差	较低	差
EBITDA率(EBITDA/收入)	较差	较低	平均	较低	平均	平均	平均

根据以上指标评价结果，对可比公司与被评估咨询单位进行业务经营能力水

平的打分。可比公司与被评估咨询单位每相差一个完整等级调整5分，总调整不超过20分；给各个业务经营能力指标赋予一定的权重，最终得到被评估咨询单位和可比公司业务经营能力综合打分结果如下：

项目	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
总资产报酬率ROA	95	95	100	95	100	105	100
销售净利润率	90	95	100	95	100	100	100
资本回报率ROIC	85	95	100	95	100	100	100
技术投入比率(研发支出/收入)	95	90	105	85	85	95	85
EBITDA率(EBITDA/收入)	90	95	100	95	100	100	100
业务经营状况打分	<b>91</b>	<b>94</b>	<b>101</b>	<b>93</b>	<b>97</b>	<b>100</b>	<b>97</b>

## 2、资产管理规模修正

根据可比上市公司的财务数据，计算被评估咨询单位和可比上市公司资产管理规模各项指标，具体如下表：

金额单位：万美元

目标公司/可比公司	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
总资产	7,068.20	7,566.46	172,391.70	33,221.21	30,762.40	139,810.20	262,056.72
归属于母公司净资产	-656.30	4,222.68	122,038.50	20,652.08	24,543.42	90,178.50	83,604.45

数据来源：彭博金融信息服务终端

根据以上指标评价结果，对可比公司与被评估咨询单位进行资产管理规模水平的打分。得到被评估咨询单位和可比公司资产管理规模综合打分结果如下：

目标公司/可比公司	比重	被评估咨询单位	Toyo Electric	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
-----------	----	---------	---------------	------	-----	------	-----	-----

			<b>Corp</b>					
总资产	50%	100	100	113	102	102	110	120
归属于母 公司净资 产	50%	100	101	120	103	104	115	114
资产管理规模打分:		100	101	117	103	103	113	117

### 3、风险因素及预期增长修正

#### (1) 权益资本成本(WACC)的确定

本次咨询根据被评估咨询单位及各可比上市公司所在资本市场情况,通过统一的WACC计算方式计算了相应的资本成本,如下表所示:

项目	被评估咨 询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
折现率即加权平 均资本成本	13.13%	4.65%	12.44%	14.28%	11.32%	13.96%	10.73%
权益资本成本	14.68%	6.91%	12.62%	14.69%	11.32%	15.53%	11.82%
无风险收益率	3.84%	0.40%	3.84%	2.39%	0.40%	0.40%	3.27%
无财务杠杆的 Beta	97.60%	29.02%	92.49%	132.41%	97.09%	150.50 %	84.09%
有财务杠杆的 Beta	110.18%	41.14%	94.70%	135.95%	97.09%	163.06 %	95.75%
所得税税率	21.00%	30.62%	21.00%	30.00%	30.62%	30.62%	26.50%
市场风险溢价	6.84%	8.06%	6.84%	6.84%	8.06%	8.06%	6.84%
企业特定风险调 整系数	3.30%	3.20%	2.30%	3.00%	3.10%	2.00%	2.00%
企业资本结构	16.32%	60.18%	3.03%	3.82%	0.00%	12.03%	18.86%
债务资本成本	4.58%	1.30%	8.23%	5.24%	1.30%	1.30%	6.70%

数据来源:北京中企华资产评估有限责任公司信息库、彭博金融信息服务终端

#### (2) 预期增长率的确定

参考被评估咨询单位和可比上市公司的历史复合增长率结果如下所示:

项目	被评估咨 询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
收入预期增	4.34%	-1.96%	2.89%	1.12%	-0.40%	1.28%	5.32%



长率							
----	--	--	--	--	--	--	--

数据来源：预测增长率数据基于彭博金融信息服务终端预测数据测算得出

将企业的资本风险与增长率结合进行修正，即 $1/(WACC-g)$ 指标为：

项目	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
1/(WACC-g)	11.38	15.13	10.47	7.60	8.53	7.89	18.47
资本成本打分	100	102	100	98	99	98	103
修正系数	1.00	0.98	1.00	1.02	1.01	1.02	0.97

#### 4、运营比率修正

根据可比上市公司的财务数据，计算被评估咨询单位和可比上市公司运营比率各项指标，具体如下表：

目标公司/可比公司	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
总资产周转率	0.37	0.74	0.42	0.67	0.54	0.84	0.74
应收账款周转率	3.45	2.25	2.18	8.60	3.69	4.37	6.78
流动资产周转率	0.46	1.03	0.48	0.91	0.77	1.27	1.82
存货周转率	0.64	4.01	6.73	8.88	1.97	2.13	7.86
速动比率	0.38	1.76	2.83	2.14	2.78	1.30	1.15

注：根据彭博金融信息服务终端导出的数据调整计算

根据以上指标评价结果，对可比公司与被评估咨询单位进行运营比率水平的打分。得到被评估咨询单位和可比公司运营比率综合打分结果如下：

目标公司/可比公司	比重	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
总资产周转率	20%	100	116	102	113	107	120	116
应收账款	20%	100	95	95	120	101	104	113

周转率								
流动资产 周转率	20%	100	108	100	107	105	112	120
存货周转 率	20%	100	108	115	120	103	104	118
速动比率	20%	100	111	120	114	120	108	106
运营比率打分:		100	108	106	115	107	110	115

通过对比分析,考虑到被评估咨询单位和可比上市公司各项指标间仍有差异,采取对相关指标进行打分,并对企业价值倍数(EV/S)进行修正的方式,以消除这些差异。

评估咨询对象作为比较基准和修正目标,因此将评估咨询对象各指标系数均设为100,可比上市公司各指标系数与评估咨询对象比较后确定,低于评估咨询对象指标系数的则打分小于100,高于评估咨询对象指标系数的则打分大于100。

根据上述修正系数确定的方法,各经营指标比率影响因素修正系数详见下表:

项目	主要指标	被评估咨 询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精 密	CKD	ATS
指标打分	业务经营情况	91	94	101	93	97	100	97
	资产管理规模	100	101	117	103	103	113	117
	资本环境 (1/(WACC-g))	100	102	100	98	99	98	103
	运营比率	100	108	106	115	107	110	115
修正系数	业务经营情况	1.00	0.97	0.90	0.98	0.94	0.91	0.94
	资产管理规模	1.00	0.99	0.85	0.97	0.97	0.88	0.85
	资本环境 (1/(WACC-g))	1.00	0.98	1.00	1.02	1.01	1.02	0.97
	运营比率	1.00	0.93	0.94	0.87	0.93	0.91	0.87
综合修正系数		1.00	0.97	0.92	0.96	0.96	0.93	0.91

## 5、证券市场咨询水平调整

分析全球的机械制造行业上市公司的财务数据的企业价值倍数(EV/S),剔除极值样本,可得到各个国家同行业企业价值倍数(EV/S)水平:对各国同行业企业价值倍数(EV/S)水平进行评价并打分,以被评估咨询单位水平为基础,总调整不超过20分。被评估咨询单位及可比上市公司所在资本市场EV/S水平打分结果如

下：

项目	被评估咨询单位	Toyo Electric Corp	HOLI	欧尔迈	有信精密	CKD	ATS
所在国	加权平均	Japan	United States	Germany	Japan	Japan	Canada
证券市场打分	100	88	100	91	88	88	101
修正系数	1.00	1.14	1.00	1.10	1.14	1.14	0.99

数据来源：彭博金融信息服务终端

经上述分析，本次评估咨询的相关指标比较修正的计算过程及依据具有合理性。

#### （四）评估假设及对影响评估特别事项的考虑

1、根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《咨询报告》，本次评估咨询报告中披露的假设条件如下：

##### （1）一般假设

①假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

②针对评估咨询基准日资产的实际状况，假设资产组持续经营；

③假设评估咨询基准日后，与被评估咨询单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等除已知事项外不发生重大变化；

④假设评估咨询基准日后被评估咨询单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

⑤除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

⑥假设评估咨询基准日后被评估咨询单位所在相关行业的国家和国际产业政策和区域发展政策无重大变化；

⑦假设评估咨询基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估咨询单位造成重大不利影响。

## (2) 特殊假设

①假设评估咨询基准日后被评估咨询单位采用的会计政策和编写本咨询报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

②假设评估咨询基准日后被评估咨询单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

③假设评估咨询基准日后被评估咨询单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

④假设被评估咨询单位所有涉及行政许可的证照在许可期满后可以续期；

⑤假设经营场地租用到期后可以在同等市场条件下续租；

⑥本次咨询人员未对被评估咨询单位境外资产进行现场调查，被评估咨询单位已对此予以确认，本次评估咨询范围内的资产均正常使用，本报告以评估咨询范围内资产内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提；

⑦没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对咨询结论的影响。

2、根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《咨询报告》，本次评估咨询报告中披露以下特别事项说明情况如下：

(1) 根据咨询业务委托合同的约定，本次咨询工作不对公司的各项资产、负债及损益表科目进行清查核实工作，本机构及咨询人员不对被评估咨询单位提供的相关资料本身的合法性、完整性、真实性负责。因此，本次咨询工作是在有限资料的情况下进行的，并非是按照资产评估准则进行的咨询测算。

(2) 本次咨询工作利用了企业提供的2021年、2022年以及2023年6月30日未经审计的财务报表、2023年度预算数据，咨询人员未对财务报表列示的数据进行核实和分析工作，对相关财务报表是否公允反映评估咨询基准日的财务状况和当期经营成果发表专业意见并非咨询人员的责任。

(3) 本次咨询中以可比上市公司于评估咨询基准日前100个交易日的股价为参考进行咨询测算。未考虑评估咨询基准日后证券市场及可比公司股价变动可能

导致被评估咨询单位期后的股权价值发生变动。

(4) 本咨询报告的内容与格式非标准化，并非是按照资产评估准则进行的咨询业务，咨询报告内容的可靠性不及资产评估报告。

(5) 根据与委托人相关负责人的沟通，本次不对长期股权投资-PIAMEX Automation,S. de R.L. de C.V.整体评估，本次对于长期股权投资-PIAMEX Automation,S. de R.L. de C.V.评估咨询按照账面价值予以确认。

### 3、相关假设及特别事项对于评估的影响

由于PIAMEX AUTOMATION,S.deR.L.deC.V.未纳入本次交易方案之中，根据与委托人的沟通，次不对长期股权投资-PIAMEX Automation,S. de R.L. de C.V.整体评估，本次对于长期股权投资-PIAMEX Automation,S. de R.L. de C.V.评估咨询按照账面价值予以确认。评估咨询人员已在特别事项说明中对于该处理予以披露。

综上，本次评估咨询方法的选择具有合理性，可比上市公司的筛选参考《资产评估执业准则—企业价值》的要求，可比上市公司的选取标准明晰、可比上市公司的选择具有合理性及可比性。相关指标的修正计算过程正确。评估假设及特别事项披露明晰完整。

考虑到最终管理层与交易对手方谈判后的出售价格处于《咨询报告》对于PIA美国基于市场法测算下的股东全部权益价值的价值区间，资产出售价格具有公允性。

### (五) 本次交易评估作价考虑了均普智能及其他子公司与标的资产存在相关往来款的影响

本次评估咨询对象为PIA Automation US Inc.基于市场法测算下的股东全部权益价值。评估咨询范围为PIA Automation US Inc.所涉及的资产以及负债。总资产账面价值为7,068.20万美元，总负债账面价值为7,724.50万美元，净资产账面价值为-656.30万美元。

均普智能及其他子公司与标的资产存在相关往来款为本次评估咨询范围中

的一部分，因此在评估咨询结论考虑了均普智能及其他子公司与标的资产存在相关往来款的影响。

#### **（六）评估机构核查意见**

经核查，本次评估咨询方法的选择具有合理性，可比上市公司的筛选参考《资产评估执业准则—企业价值》的要求，可比上市公司的选取标准明晰、可比上市公司的选择具有合理性及可比性，相关指标的修正计算过程正确，评估假设及特别事项披露明晰完整，本次拟出售价格系参考《咨询报告》综合确定，最终价格双方仍在进一步磋商中。



(此页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司关于上海证券交易所<关于对宁波均普智能制造股份有限公司对外出售子公司100%股权事项的问询函>的回复》之签章页)

北京中企华资产评估有限责任公司

2023年9月8日

