

中联资产评估集团有限公司

关于

《关于对赛摩电气股份有限公司的重组问询函》

(创业板许可类重组问询函【2017】第59号)相关问题的核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所出具的《关于对赛摩电气股份有限公司的重组问询函》(创业板许可类重组问询函【2017】第59号)(以下简称“问询函”)，中联资产评估集团有限公司项目组对问询函进行了认真的研究和分析，并就相关问题出具了本核查意见，具体如下：

审核问题：截至2017年5月31日，标的公司全部权益预评估值为57,460.00万元，增值率为929.46%。请结合收益法评估过程中所采用的收入、成本、期间费用、现金流量等关键指标的基期数据、后续预测变动等情况说明标的资产较净资产增值较高的原因及公允性，请独立财务顾问和评估师发表明确意见。

(问询函第9题)

答复：

根据标的公司预估结果，标的公司采用收益法得出的预评估值为57,460.00万元，增值率为929.46%，预估过程中所采用的收入、成本、期间费用、现金流量等相关指标的情况如下：

(1)报告期、基期及后续预估的主营业务收入及成本情况如下：

单位：万元

项目名称	2015年度	2016年度	2017年度 (预测)	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度 及以后
主营业务收入	5,164.66	10,134.20	17,237.44	21,678.62	25,343.84	29,253.87	33,102.26	36,205.13	36,205.13
增长率	-	96.22%	70.09%	25.76%	16.91%	15.43%	13.16%	9.37%	-
主营业务成本	3,108.21	4,662.70	9,116.87	11,348.24	13,267.45	15,300.54	17,312.23	19,004.77	19,004.77
毛利率	39.82%	53.99%	47.11%	47.65%	47.65%	47.70%	47.70%	47.51%	47.51%

由上表可以看出，报告期内2016年度主营业务收入较2015年度增长96.22%，

处于业务爆发式增长阶段,2017年度预测主营业务收入较2016年度增长70.09%,系根据标的公司截至2017年5月31日已实现的业绩及在手订单情况进行的合理预测。2018年度,主营业务收入增长率预估值为25.76%,并随预测期的延长呈降低趋势,主要系标的公司管理层对智能影像设备、智能装配设备市场发展状况进行分析,结合标的公司产能、产量的相关历史数据及未来发展目标作出的预测,具有一定合理性。

(2) 基期及后续预估的期间费用及现金流量情况如下:

单位: 万元

项目名称	2015年度	2016年度	2017年度 (预测)	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度 及以后
营业费用	153.18	232.02	915.23	1,136.79	1,349.04	1,551.51	1,696.29	1,811.93	1,811.93
营业费用占主营业务收入比例	2.97%	2.29%	5.31%	5.24%	5.32%	5.30%	5.12%	5.00%	5.00%
管理费用	1,708.82	2,730.84	3,940.14	4,710.58	5,404.82	5,545.34	5,671.23	5,795.21	5,795.21
管理费用占主营业务收入比例	33.09%	26.95%	22.86%	21.73%	21.33%	18.96%	17.13%	16.01%	16.01%
财务费用	27.22	-53.42	22.92	-	-	-	-	-	-
净利润	148.29	2,071.27	4,151.27	4,499.39	5,499.28	6,926.22	8,377.74	9,476.33	9,476.33
企业自由现金流量	—	—	947.32	2,391.70	3,755.14	4,996.14	6,446.72	7,853.23	9,476.33

由上表可以看出,报告期内2015年度、2016年度营业费用占主营业务收入的比例为2.97%、2.29%,自2017年度起营业费用较基期增长较大,主要系后续预估的职工薪酬、差旅费及运费等增加所致。

报告期内2015年度、2016年度管理费用占主营业务收入的比例为33.09%、26.95%,自2017年度起管理费用占主营业务收入的比例成逐年降低的趋势。基期管理费用占比较高主要是因为标的公司前期对研发投入较大,随着重点研发项目进入成果转化期,标的公司规模效应逐步显现,故管理费用占营业收入的比例呈下降趋势。

标的公司后续预估的现金流量情况如上表所示,在本次交易的预估中,标的公司对未来收益的预估主要是通过对标的公司财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上,根据其经营历史、

未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。预估时不考虑未来经营期内不确定的财政补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益,但考虑了预测期已取得的各类财政补贴收入,以及企业软件收入按国家税收政策规定享受的退税收入。

(3) 预估增值较高原因及公允性

标的公司主要针对消费类电子产品自动化生产、测试设备细分行业,从事自动化设备及测试设备的研发、生产与销售。公司以先进的软件技术、高性能的设备、优质的服务为核心,为客户提供高效的自动化生产解决方案,协助客户实现提高良率、减少人力成本、增加生产效益的目标。标的公司所处的行业具有“轻资产”的特点,其固定资产投资相对较小,本次预估以标的公司的预期收益为价值标准,综合考虑了标的公司所享受的各项税收优惠政策、技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理及企业品牌优势等相关因素对标的公司价值的影响,预估结果反映了标的公司的综合获利能力和综合价值效应,导致预估增值。

评估师核查意见:标的公司对收益法预估过程中所采用的收入、成本、期间费用、现金流量等关键指标的基期数据、后续预测变动等情况进行了分析,标的公司对其所享受的各项税收优惠政策、技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理及企业品牌优势等相关影响标的公司价值的因素进行了合理披露,预估结果反映了标的公司的综合获利能力和综合价值效应。评估师认为标的公司对预估过程的分析及相关披露具有一定的合理性。

审核问题:请结合行业平均增速、市场竞争情况、在手订单以及后续订单获取的可持续性、毛利率变动等因素补充说明本次交易盈利预测的可实现性,请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

(问询函第 10 题)

答复:

(1) 行业平均增速水平

摄像头模组装配与检测是摄像头模组生产流程中的必备环节,摄像头检测系

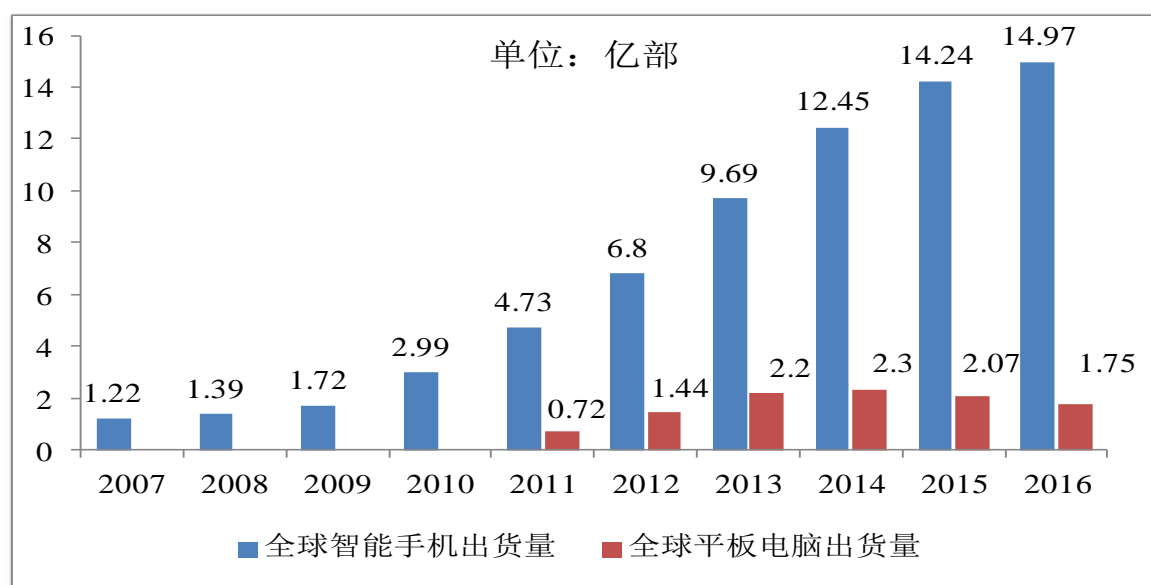
统专业性极强。标的公司生产的自动调焦设备、摄像头检测设备等产品聚焦摄像头模组生产流程中调焦至检测环节，主要应用于小型摄像头模组生产线。摄像头模组检测装备面向小型摄像头模组等下游行业，故主要根据下游行业的相关数据进行分析。

小型摄像头模组行业 (CCM) 主要应用于以智能手机、平板电脑和可穿戴设备为代表的新型消费电子制造业的产成品，整体产业始终保持活跃。下面将依次对消费电子行业、小型摄像头模组行业进行简单的阐述。

1) 新型消费电子行业

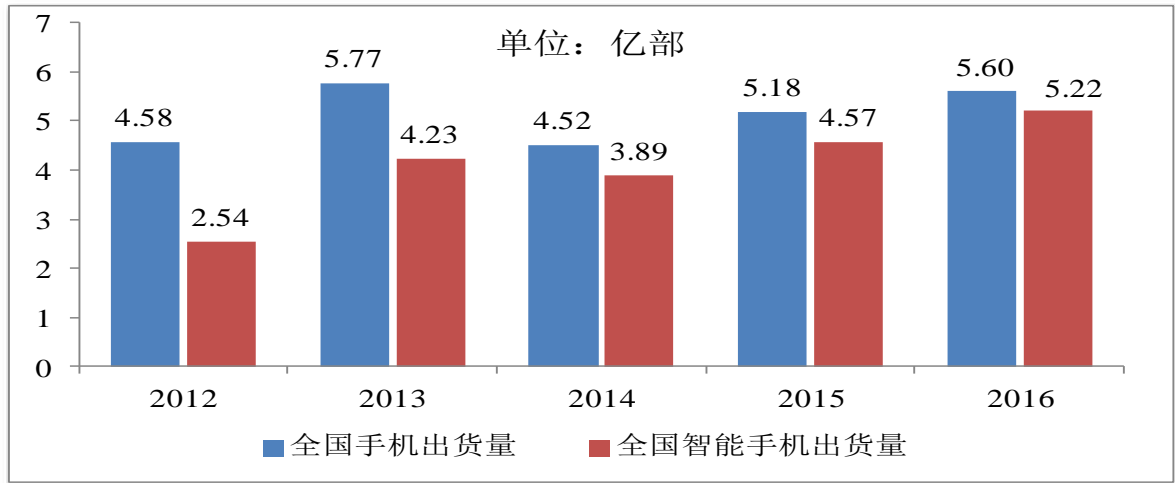
全球消费电子行业经过爆发式的增长，2011 年后增速逐渐放缓。根据 Gartner 数据，2016 年全球智能手机的出货量 14.97 亿台，平板电脑出货量为 1.75 亿台。

2007 年至 2016 年全球智能手机与平板电脑出货量



数据来源: Gartner

2012 年至 2016 年全国手机与智能手机出货量

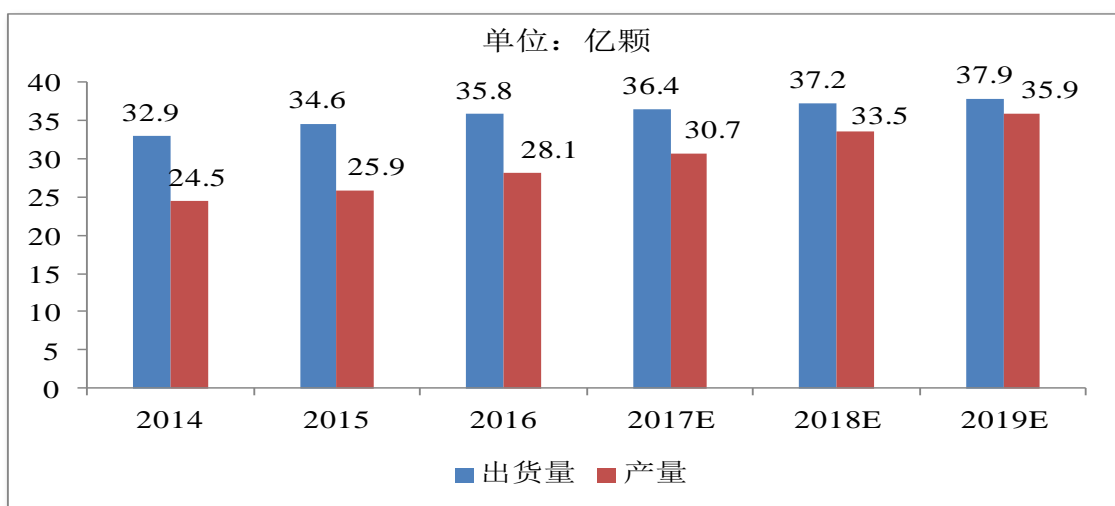


数据来源：工信部

2) 手机摄像头模组产业

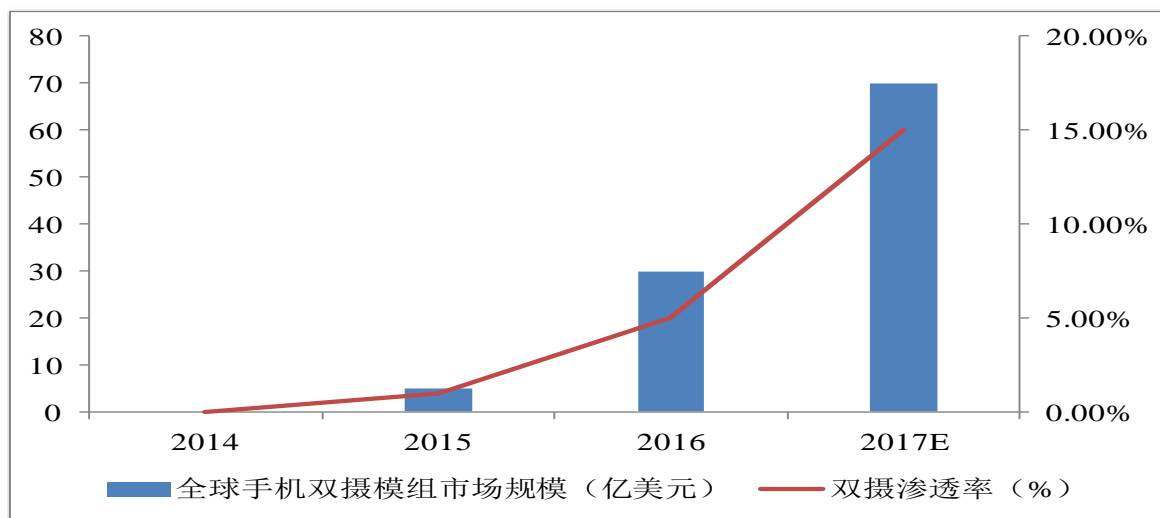
摄像头模组产业随着消费电子等行业的发展也迅速的扩张起来，根据麦姆斯数据显示 2014 年全球摄像头模组产业规模为 200 亿美元，在手机和汽车应用的驱动下，预计 2014 年至 2020 年复合增长率达到 16.8%，至 2020 年预计规模约 510 亿美元。根据旭日大数据统计 2016 年手机摄像头模组产量为 28.1 亿颗，预计 2017 年的手机摄像头模组产量为 30.7 亿，同比增长 9.3%；2016 年摄像头模组出货量 35.8 亿，预计 2017 年的出货量为 36.4 亿颗。

2014 年至 2019 年全球手机摄像头模组出货量及国内产量统计及预测



数据来源：旭日大数据

2014 年至 2017 年全球双摄渗透率及双摄模组市场规模



数据来源：旭日大数据

(2) 市场竞争情况

智能影像事业部主要是和国外的几家知名摄像头行业设备商在竞争。具体包括韩国 HyVision、IsMedia，日本 Graphin 等公司。2015 年，标的公司的摄像头模组自动化设备的销售额居国产设备第一，超过了日本 Graphin，虽因进入市场较晚，总体产值不及韩国的 HyVision 和 IsMedia，但在一些局部战场(国内一线模组客户)的设备销售额超过了 Hyvision 和 IsMedia。在摄像头模组辅助生产、检测设备中，标的公司是国产设备的领衔者。依靠自主研发的优秀算法，及多年积累的自动化设备制造经验，推出的自动化设备品质不亚于韩日系设备，价格方面却能大幅度优于对方，为国内的模组厂大幅节省了设备采购成本。

机器人自动贴标机目前主要的竞争对手有韩国三星、深圳东旭发等公司。这几家公司的机器人自动贴标机结构和广浩捷的机器人自动贴标机类似，各家的竞争主要体现在设备的性能、价格、服务等细节方面。机器人自动贴标机是标的公司在行业内首创的，该设备已经广泛的被华为、OPPO、Vivo 等知名手机品牌商的手机中框、底壳供应商选用。在客户领域有较大优势。与国内同行业厂商相比，标的公司技术方面领先优势明显；与日韩同行业的领先企业相比，标的公司与其技术水平相近，但价格及本地化服务方面具有明显优势。

(3) 在手订单情况及后续订单获取的可持续性

截至 2017 年 5 月 31 日，标的公司智能影像设备、智能装配设备在手订单不

含税金额超过 9600 万元，自 2017 年 6 月 1 日至 2017 年 9 月 30 日，广浩捷签订的订单不含税金额近 1.15 亿元。截至本回复出具日，标的公司目前订单充足，且标的公司销售团队在积极拓展新客户。根据标的公司销售团队反馈的新老客户订购意向，标的企业认为 2018 年度预测业绩可以足额完成。

(4) 毛利率变动

项目名称	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度 及以后
主营业务收入	17,237.44	21,678.62	25,343.84	29,253.87	33,102.26	36,205.13	36,205.13
主营业务成本	9,116.87	11,348.24	13,267.45	15,300.54	17,312.23	19,004.77	19,004.77
毛利率	47.11%	47.65%	47.65%	47.70%	47.70%	47.51%	47.51%

2015 年度、2016 年度、2017 年 1-5 月份，标的公司主营业务毛利率分别为 39.82%、53.99%、47.07%，报告期内的毛利率算术平均数为 46.96%，因标的公司主营产品中智能影像设备、智能装配设备的毛利率水平较高，且毛利率水平较为稳定。在摄像头模组行业快速发展的大背景下，标的公司已取得了领先的技术优势、人才优势、价格优势，并通过开发新客户、维护老客户，逐步扩大了市场占有率，同时随着上述产品销售占比较高，标的公司认为主营业务毛利率能够维持较高的水平。

评估师核查意见：标的公司对智能影像设备、智能装配设备历史毛利水平及其稳定性进行了分析，在摄像头模组行业快速发展的大背景下，未来该类产品预估的销售收入占比较高，为主营业务毛利率能够维持较高的水平提供了保证。同时，标的公司对其取得的领先技术优势、人才优势、价格优势、开发的新客户、维护的老客户以及市场占有率等情况进行了合理披露。评估师核查认为，标的公司对毛利率分析及相关披露具有一定合理性。

(本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于〈关于对赛摩电气股份有限公司的重组问询函〉(创业板许可类重组问询函【2017】第59号)相关问题的核查意见》之盖章页)

中联资产评估集团有限公司

2017年10月31日