

银信资产评估有限公司关于
深圳证券交易所《关于对广东东方精工科技股份有限公司
的重组问询函》相关问题的核查意见

银信资产评估有限公司

2019 年 12 月 06 日

**银信资产评估有限公司关于
深圳证券交易所《关于对广东东方精工科技股份有限公司
的重组问询函》相关问题的核查意见**

深圳证券交易所中小板公司管理部：

由广东东方精工科技股份有限公司（以下简称“东方精工”或“公司”）转来的贵部中小板重组问询函（不需行政许可）【2019】第 14 号《关于对广东东方精工科技股份有限公司的重组问询函》已收悉，银信资产评估有限公司（以下简称：评估机构）组织评估人员对其中需评估机构答复的相关意见做了逐项落实和补充说明，具体如下：

【问题 2】

报告书披露，本次交易采用收益法确定评估值，以 2019 年 7 月 31 日为评估基准日，普莱德全部股东权益的评估值为 14.98 亿元，评估增值率 45.11%。前期你公司收购普莱德时，以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日，普莱德全部股东权益的评估值为 47.5 亿元，评估增值率 1,992.83%。2018 年末你公司对收购普莱德形成的商誉计提减值准备时，计算的包含商誉的资产组的预计未来现金流量的现值为 5.97 亿元。请你公司：

（1）详细列示上述两次收益法评估及 2018 年末商誉减值测试时所采用的主要假设、关键参数的变化和变化原因以及对评估结果的影响；

（2）结合行业发展趋势、同行业公司情况等，说明本次交易收益法评估下诸如销量、单价等主要参数预测的合理性和公允性；

（3）结合可比公司的市盈率或市净率等通行估值指标等，说明本次出售资产定价的公允性，是否存在损害上市公司利益的情况。

请独立财务顾问和评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、详细列示上述两次收益法评估及 2018 年末商誉减值测试时所采用的主要假设、关键参数的变化和变化原因以及对评估结果的影响

本次交易以 2019 年 7 月 31 日为评估基准日，采用收益法确定普莱德全部股东权益的评估值为 14.98 亿元，收购普莱德时，以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日，采用收益法确定普莱德全部股东权益的评估值为 47.50 亿元，两次评估结果存在差异的原因是：在公司完成对普莱德收购之后，新能源汽车产业链的行政政策、补贴情况、市场竞争、业内商业模式、相关产品质量和售后服务等方面发生了一系列的迅速变化，导致两次收益法评估所采用的关键参数营业收入、毛利率、折现率存在一定变化，进而对评估结果产生影响。

2018 年末，公司对收购普莱德形成的商誉计提减值准备时，计算的包含商誉的资产组的预计未来现金流量的现值为 5.97 亿元。本次交易评估结果与 2018 年末商誉减值测试评估结果差异较大的原因为两次评估模型、评估对象、评估范围的差异。差异对比表格如下：

项目	本次交易评估	商誉减值测试
评估基准日	2019 年 7 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
评估方法	收益法	收益法
评估模型	企业自由现金流模型（税后）	未来现金流量折现模型（税前）
评估对象	北京普莱德新能源电池科技有限公司 股东全部权益	含有商誉的资产组
评估范围	北京普莱德新能源电池科技有限公司 的全部资产及负债	组成资产组的全部资产（注）
评估范围对应的普莱德 账面价值	净资产（合并）：10.33 亿元	2.09 亿元
评估结果	14.98 亿元	5.97 亿元
对比普莱德账面增值额	4.65 亿元	3.88 亿元
两次评估增值额差异额	0.77 亿元	

注：具体包括：固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用。

（一）主要假设的变化和变化原因以及对评估结果的影响

上述两次收益法评估及 2018 年末商誉减值测试时所采用的主要假设均包括：交易假设、公开市场假设、企业持续经营假设、宏观经济环境无重大变化、企业

按评估基准日现有的管理水平继续经营等重要假设；主要假设基本一致，未发生变化。

（二）关键参数的变化和变化原因以及对评估结果的影响

1、营业收入

单位：亿元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2016 年收购预测	73.29	91.59	108.45	117.99	117.99	117.99	117.99
2018 年减值测试预测	42.44	68.21	83.61	95.91	101.85	106.62	106.62
2019 年重组预测	42.44	77.58	82.00	89.99	100.11	112.61	120.36
2019 年重组与 2016 年收购差异率	-42%	-15%	-24%	-24%	-15%	-5%	2%
2019 年重组与 2018 年减值测试差异率	0%	14%	-2%	-6%	-2%	6%	13%

其中对营业收入预测影响较大的指标为乘用车业务和商用车业务销量及单价，列示如下：

单位：GWh

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
乘用车业务销量	2016 年收购预测	2.33	3.10	3.80	4.22	4.22	4.22	4.22
	2018 年减值测试预测	2.95	6.00	8.40	10.50	11.76	12.70	12.70
	2019 年重组预测	2.95	6.48	7.91	9.41	11.02	12.78	13.80
	2019 年重组与 2016 年收购差异率	26%	109%	108%	123%	161%	203%	227%
	2019 年重组与 2018 年减值测试差异率	0%	8%	-6%	-10%	-6%	1%	9%
商用车业务销量	2016 年收购预测	1.08	1.28	1.45	1.58	1.58	1.58	1.58
	2018 年减值测试预测	0.15	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
	2019 年重组预测	0.15	0.13	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	2019 年重组与 2016 年收购差异率	-86%	-90%	-99%	-99%	-99%	-99%	-99%
	2019 年重组与 2018 年减值测试差异率	0%	-8%	-91%	-91%	-91%	-91%	-91%

单位：元/KWh

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
乘用车业务单价	2016 年收购预测	2,050.00	2,000.00	1,980.00	1,950.00	1,950.00	1,950.00	1,950.00
	2018 年减值测试预测	1,356.78	1,100.00	968.00	891.00	846.00	821.00	821.00
	2019 年重组预测	1,356.78	1,169.55	1,029.00	947.00	900.00	873.00	864.00
	2019 年重组与 2016 年收购差异率	-34%	-42%	-48%	-51%	-54%	-55%	-56%
	2019 年重组与 2018 年减值测试差异率	0%	6%	6%	6%	6%	6%	5%
商用车业务单价	2016 年收购预测	2,350.00	2,300.00	2,280.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00
	2018 年减值测试预测	1,429.87	1,250.00	1,100.00	1,045.00	993.00	963.00	963.00
	2019 年重组预测	1,429.87	1,324.90	1,100.00	1,012.00	961.00	932.00	923.00
	2019 年重组与 2016 年收购差异率	-39%	-42%	-52%	-55%	-57%	-59%	-59%
	2019 年重组与 2018 年减值测试差异率	0%	6%	0%	-3%	-3%	-3%	-4%

注 1：2016 年收购预测时，2022 年已达到稳定经营状态，故 2022 年起列示的销售、单价预测数据与前一年保持一致。

注 2：表中 2018 年减值测试及 2019 年重组预测列示的 2018 年数据为实际数，为与 2016 年预测数对比，列至表中。

注 3：2018 年减值测试时，2024 年已达到稳定经营状态，故销量和单价预测数据与前一年保持一致。

首先，2019 年重组营业收入预测数据与 2018 年减值测试相比，整体有小幅幅度上升，但差异较小。其中，两次评估对 2019 年营业收入预测数据存在一定差异的原因是 2019 年补贴政策设置 3 个月过渡期（3 月 26 日-6 月 25 日），过渡期末存在一定抢装现象，故 2019 年重组预测营业收入高于 2018 年减值测试预测水平；两次评估对 2020-2024 年营业收入预测数据存在一定差异，但总体差异较小，仅为结合普莱德 2019 年 1-7 月实际经营情况及普莱德未来经营将以乘用车业务为发展方向，对未来年度的营业收入预测进行的小幅度调整；其中 2019 年重组对 2019 年-2024 年营业收入的复合增长率为 9.18%，2018 年减值测试对 2019

年-2024 年营业收入的复合增长率为 9.35%，差异较小。由于 2019 年重组营业收入预测数据与 2018 年减值测试整体有小幅上升，故 2019 年重组时对未来年度营业收入预测数据的变化会导致评估结果有一定的上升。

其次，2019 年重组营业收入预测数据与 2016 年收购预测数据相比，存在较大差异，主要差异源于商用车业务收入预测。2019 年重组乘用车业务收入预测数据略高于 2016 年收购乘用车业务收入预测数据，主要是由 2019 年重组乘用车业务销量预测数据高于 2016 年收购乘用车业务销量预测数据，而 2019 年重组乘用车业务单价预测数据低于 2016 年收购乘用车业务单价预测数据综合导致。2019 年商用车业务收入预测数据与 2016 年收购商用车业务收入预测存在较大差异的主要原因为：补贴政策初期，国家补贴政策较高，普莱德商用车业务订单较多，2016 年商用车销售占比为 40%左右，所以 2016 年收购时预测未来商用车业务销售单价、销售量以及营业收入占比均较高。受国家打击新能源汽车骗补行为、完善新能源汽车管理体系的政策影响，新能源商用车补贴大幅减少，补贴政策导向及乘用车本身对高能量密度的追求，使得能量密度不够高的磷酸铁锂动力电池市场占比萎缩。相关市场热度骤降以及普莱德核心商用车客户流失，对普莱德商用车动力电池 PACK 业务造成了较大影响，导致普莱德商用车业务逐年出现下滑趋势，至 2018 年，商用车营业收入占销售总额的比重下滑至 5%左右，故 2019 年重组对商用车业务的收入预测数据大幅低于 2016 年收购时对该业务的预测，进而导致 2019 年重组营业收入预测整体低于 2016 年收购时营业收入预测。2019 年重组和 2016 年收购对普莱德商业车业务营业收入预测对比如下：

单位：亿元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2016 年收购商用车收入预测	25.38	29.44	33.06	35.55	35.55	35.55	35.55
2019 年重组商用车收入预测	2.21	1.69	0.14	0.13	0.12	0.12	0.12

注 1：表中 2019 年重组预测列示的 2018 年数据为实际数，为与 2016 年预测数对比，列至表中。

注 2：2016 年收购预测时，2022 年已达到稳定经营状态，故 2022 年起列示的收入预测数据与前一年保持一致。

由于 2019 年重组时收入预测数据整体低于 2016 年收购预测水平，故 2019 年重组时对未来年度营业收入预测数据的变化会导致评估结果的下降。

2、毛利率

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2016 年收购预测	12.48%	12.08%	12.10%	12.33%	12.33%	12.33%	12.33%
2018 年减值测试预测	11.17%	10.96%	10.81%	10.63%	10.47%	10.44%	10.44%
2019 年重组预测	11.17%	10.55%	10.27%	10.18%	10.14%	10.12%	10.10%
2019 年重组与 2016 年收购差异率	-11%	-13%	-15%	-17%	-18%	-18%	-18%
2019 年重组与 2018 年减值测试差异率	0%	-4%	-5%	-4%	-3%	-3%	-3%

注 1：2016 年收购预测时，2022 年已达到稳定经营状态，故 2022 年起列示的毛利率数据与前一年保持一致。

注 2：表中 2018 年减值测试及 2019 年重组预测列示的 2018 年数据为实际数，为与 2016 年预测数对比，列至表中。

首先，2019 年重组毛利率预测数据与 2018 年减值测试相比，整体有小幅下降，整体差异较小，差异率在 5%以内。2019 年重组毛利率预测是结合普莱德 2019 年 1-7 月实际毛利率水平对未来年度的最新估计。由于 2019 年重组毛利率预测数据与 2018 年减值测试整体有小幅下降，故 2019 年重组时对未来年度毛利率预测数据的变化会导致评估结果有一定的下降。

其次，2019 年重组毛利率预测数据与 2016 年收购预测数据相比，2019 年重组毛利率预测数据低于 2016 年收购毛利率预测数据，存在较大差异，差异率在 11%-18%之间。主要原因为受国家打击新能源汽车骗补行为、完善新能源汽车管理体系的政策影响，新能源商用车补贴大幅减少。相关市场热度骤降以及普莱德核心商用车客户流失，对普莱德商用车业务造成了较大影响，导致普莱德毛利率较高的商用车业务收入和毛利率逐年出现下滑趋势。在内外因素综合影响下，商用车营业收入占比从 2016 年的 40%下降到 2018 年的 5%左右；商用车毛利率从 2016 年的 23%下降到 2018 年的 9%左右，乘用车的毛利率从 2016 年的 11.74%下降到 2018 年的 10.86%，从而导致 2019 年重组毛利率预测数据中预计的综合毛利率低于 2016 年收购预测数。由于 2019 年重组时毛利率预测数据整体低于

2016 年收购预测水平，故 2019 年重组时对未来年度毛利率预测数据的变化会导致评估结果的下降。

3、折现率

项目/年度	税前折现率 WACCBT	税后折现率 WACC
2016 年收购预测	13.68%	11.63%
2018 年减值测试预测	13.46%	10.10%
2019 年重组预测	/	10.18%

注 1：2016 年收购预测的采用股权现金流与之匹配的权益资本成本进行折现，故表中 2016 年收购预测的 WACCBT 及 WACC 为测算得到，为与 2018 减值测试及 2019 年重组预测对比，列至表中。

注 2：2018 年减值测试的采用税前现金流与之匹配的税前折现率进行折现，故表中 2018 年减值测试的 WACC 为测算得到，为与 2019 年重组预测对比，列至表中。

2019 年重组折现率与 2018 年减值测试相比，整体差异较小，故 2019 年重组时折现率的变化对评估结果的影响较小。

2019 年重组折现率与 2016 年收购预测相比，税后折现率 WACC 存在一定差异。主要原因为普莱德的生产经营情况、所得税税率、无风险报酬率、市场风险溢价、目标企业权益资本比例等发生改变导致 2019 年重组时折现率低于 2016 年收购时折现率。由于 2019 年重组时折现率低于 2016 年收购时折现率，故 2019 年重组时折现率的变化会导致评估结果的上升。但综合 2019 年重组时营业收入预测和毛利率预测大幅低于 2016 年收购时预测的因素，2019 年重组评估结果低于 2016 年时收购评估结果。

二、结合行业发展趋势、同行业公司情况等，说明本次交易收益法评估下诸如销量、单价等主要参数预测的合理性和公允性

（一）销量预测的合理性和公允性

普莱德主营业务为新能源汽车动力电池 PACK 系统的设计、研发、生产、销售与服务，主要产品为定制化的新能源汽车动力电池系统。

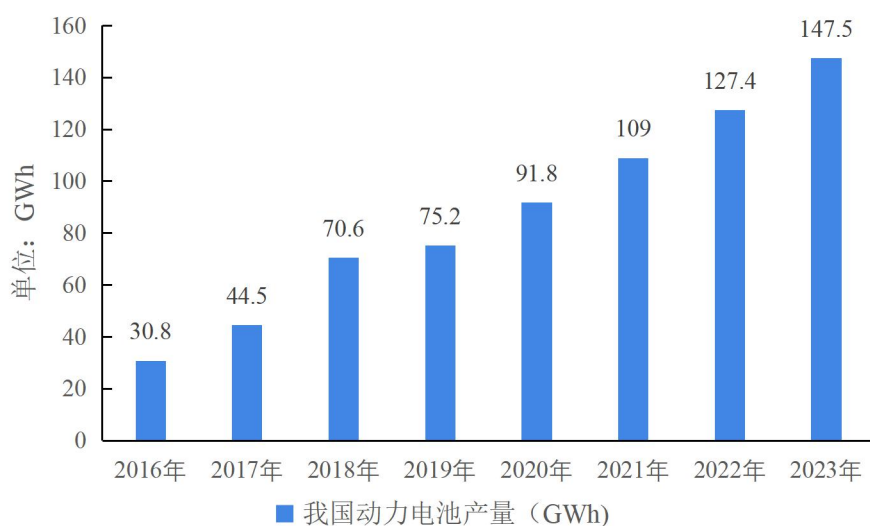
本次评估对普莱德主要的乘用车业务产品和商用车业务产品销量预测如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
乘用车业务	销量（GWh）	6.48	7.91	9.41	11.02	12.78	13.80
	变动幅度	120.16%	22.00%	19.00%	17.00%	16.00%	8.00%
商用车业务	销量（GWh）	0.13	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	变动幅度	-17.54%	-89.78%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

据前瞻产业研究院预测 2019 年我国动力电池产量将达到 75.2GWh，2019-2023 年均复合增长率约为 18.34%，并预测在 2023 年我国动力电池产量将达到 147.5GWh。

2016-2023年我国动力电池产量统计情况及预测



根据对普莱德的销量预测数据进行计算，得出普莱德 2019 年至 2023 年的销量复合增长率为 18.12%，该复合增长率较我国动力电池产量的复合增长率 18.34% 相比略低，但整体增长趋势和行业增长趋势基本一致，考虑到普莱德作为市场第三方 PACK 企业，自身不生产电芯，主流的电池企业和主流车企纷纷成立合资企业，共同生产动力电池包，加大了普莱德拓展新客户的难度，故本次普莱德的销量预测具有合理性和公允性。

（二）单价预测的合理性和公允性

本次评估对普莱德主要的乘用车业务产品和商用车业务产品单价预测情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
乘用车业务	销售均价(元/KWh)	1,170	1,029	947	900	873	864
	变动幅度	-14%	-12%	-8%	-5%	-3%	-1%
商用车业务	销售均价(元/KWh)	1,325	1,100	1,012	961	932	923
	变动幅度	-7%	-17%	-8%	-5%	-3%	-1%

动力电池作为新能源汽车的核心部件，其价格占新能源汽车总成本比例较高。随着新能源汽车补贴获得的难度越来越大和市场竞争加剧，动力电池降价趋势明显。

高工锂电数据显示，2017 年底动力电池价格较 2017 年初下滑 20%-25%：磷酸铁锂动力电池组价格从 2017 年初的 1.8-1.9 元/Wh 下降到 2017 年底的 1.45-1.55 元/Wh；三元动力电池组价格从 2017 年初的 1.7-1.8 元/Wh 下降到 2017 年底的 1.4-1.5 元/Wh。根据百人会《锂电池产业发展报告》显示，电池组价格从 2018 年年初的 1.4-1.55 元/Wh 下降到年底的 1.2-1.35 元/Wh，下降幅度在 15%-20%。

普莱德历史年度主要的乘用车业务产品和商用车业务产品单价情况如下：

项目		2016 年	2017 年	2018 年
乘用车业务	销售均价(元/KWh)	2,218	1,556	1,357
	变动幅度	-2%	-30%	-13%
商用车业务	销售均价(元/KWh)	2,432	1,568	1,430
	变动幅度	-7%	-36%	-9%

根据 2015 年 5 月财政部等四部委发布的《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》，补贴政策实施期限是 2016-2020 年，财政部等四部委将根据技术进步、产业发展、推广应用规模、成本变化等因素适时调整补助政策。根据 2019 年 3 月财政部发布的《关于进一步调整完善新能源汽车补贴政策的解读》，按照 2020 年以后补贴退出的制度安排，为了使新能源汽车产业平稳过渡，采取分段释放调整压力的做法，即 2019 年补贴标准在 2018 年基础上平均退坡 50%，至 2020 年底前退坡到位。

结合行业产品价格趋势、普莱德自身产品价格趋势以及补贴政策 2020 年底退坡到位的行业政策背景，本次评估预测普莱德动力电池系统单价整体呈现下降趋势。其中，由于 2020 年补贴较 2019 年将有较大下降，故预测普莱德产品单价

2020 年下降幅度相对较大。2021-2024 年随着行业逐渐成熟，单价下降幅度将逐年减缓至趋于平稳，本次普莱德的单价预测具有合理性和公允性。

（三）毛利率预测的合理性和公允性

本次评估对普莱德未来年度毛利率预测情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
毛利率	10.55%	10.27%	10.18%	10.14%	10.12%	10.10%

结合新能源政策补贴逐渐退出，直至 2020 年全部退出的背景，本次收益法预测毛利率为逐年小幅度下降的趋势，后续年度逐渐稳定在 10%左右的水平上。

从新能源汽车产业链行业上来看，随着动力电池产能结构性过剩加剧和补贴退坡的影响，许多动力电池供应商正面临利润缩水的困境。从多家新能源汽车产业链上市公司披露的业绩来看，补贴退坡引发的连锁反应在产业链上下游之间持续发酵，行业阵痛效应仍在持续。新能源汽车及动力电池行业的毛利率水平在 2016-2018 年均不同幅度下降，即便是龙头企业，如宁德时代、比亚迪、国轩高科等的毛利率也普遍出现下降趋势。2019 年上半年，新能源汽车及动力电池行业毛利率整体下降幅度逐渐减缓，部分企业毛利率趋于平稳趋势。

结合行业背景及普莱德自身情况，本次评估预测毛利率具有合理性及公允性。

（四）折现率的合理性和公允性

近年来，上市公司收购新能源动力电池行业及其上游行业标的公司的案例中，可比交易案例中折现率选取情况如下：

序号	证券代码	上市公司	标的公司	评估基准日	标的主营业务	税后折现率 WACC
1	600877.SH	*ST 嘉陵	力神特电	2018 年 1 月 31 日	锂离子蓄电池组及充电设备、高能锂氟化碳一次电池及电池组	12.08%
2	600877.SH	*ST 嘉陵	空间电源	2018 年 1 月 31 日	特种锂离子电源的研发、生产、销售和技术服务	12.08%
3	300477.SZ	合纵科技	湖南雅城	2016 年 8 月 31 日	锂电正极材料业务	11.60%
4	600869.SH	智慧能源	福斯特集团	2015 年 4 月 30 日	锂离子电池研发、生产、销售	10.07%
最大值						12.08%
最小值						10.07%
本次出售评估				2019 年 7 月 31 日	动力电池系统 PACK 业务	10.18%

注：上表中*ST 嘉陵证券简称已变更为*ST 电能。

由上表可知，上述可比交易案例中折现率最高为 12.08%，最低为 10.07%。本次出售普莱德评估时折现率为 10.18%，处于该区间之内，折现率具有合理性和公允性。

三、结合可比公司的市盈率或市净率等通行估值指标等，说明本次出售资产定价的公允性，是否存在损害上市公司利益的情况

普莱德本次出售的定价以评估值为基础，由上市公司与交易对方协商确定。根据评估报告，普莱德 100%股权最终选取了收益法的评估结果。收益法下，反应标的资产未来盈利能力的市盈率指标更具有参考和分析价值。以下将结合可比上市公司、可比交易的市盈率指标，分析本次出售资产定价的公允性。

（一）标的公司的市盈率

普莱德 100%股权的交易价格为 150,000.00 万元。根据普莱德经审计的财务数据及评估报告预测数据，普莱德的市盈率情况如下：

交易价格（万元）	150,000.00
2020-2024 平均净利润（万元，注 1）	21,079.75
平均市盈率（注 2）	7.12
静态市盈率（注 3）	5.76

注 1：2020-2024 平均净利润为算术平均值；

注 2：平均市盈率=交易价格/2020-2024 平均净利润；

注 3：由于 2018 年普莱德净利润为负，故以 2019 年的预测净利润作为计算静态市盈率的分母；静态市盈率=本次交易价格/2019 年的预测净利润，其中 2019 年 1-7 月净利润为审计数。

（二）结合可比上市公司的市盈率分析本次交易定价的公允性

普莱德主要从事新能源汽车动力电池系统 PACK 的设计、研发、生产和销售，按照申万行业分类，普莱德属于一级行业中的电气设备行业。同行业可比公司及行业总体市盈率情况如下：

序号	证券代码	公司名称	市盈率 TTM
1	601311.SH	骆驼股份	12.92
2	002074.SZ	国轩高科	28.46
3	300014.SZ	亿纬锂能	21.80

序号	证券代码	公司名称	市盈率 TTM
4	300207.SZ	欣旺达	30.28
5	300750.SZ	宁德时代	35.30
平均值			25.75
电气设备行业平均市盈率（注）			16.90

注：资料来源为巨潮资讯网及同花顺。电气设备行业平均市盈率=电气设备行业上市公司市盈率 TTM（以 2019 年 9 月 30 日为基准日）的算术平均值

从上表可以看出，普莱德本次交易的静态市盈率为 5.76 倍，低于可比上市公司市盈的平均值（25.75 倍），也低于全行业平均市盈率（16.90 倍）。主要原因为：（1）普莱德主要从事动力电池系统 PACK 业务，由于其自身不生产电芯，属于第三方动力电池 PACK 厂商，是新能源汽车产业链中较短的中间环节，毛利率水平较低，产业价值较低。从面向未来的视角看，整车厂企业自建或与电芯企业合建 PACK 厂的趋势越来越明显，将进一步压缩第三方 PACK 厂商的生存空间。同行业可比上市公司具备独立的动力电池产供销体系，覆盖的产业链更长，毛利率水平更高，更能对抗行业的风险，故投资者看重其未来盈利能力较强，目前的投资价值更高，故其市值更高，市盈率更高；（2）普莱德的客户集中度和供应商集中度较高，存在一定的重大客户和重大供应商依赖，故其风险较高，导致股权价值较低，市盈率较低；（3）本次所评估的普莱德的股权价值是在非上市前提条件下的价值，而可在市场上流通的一项资产的价值通常要高于不能在市场上流通的资产的价值，即上市公司在可流动情况下的市盈率高于非流通的企业的市盈率。

（三）结合可比交易的市盈率分析本次交易定价的公允性

经查询近年来上市公司重组新能源动力电池行业及其上游行业标的公司的交易方案，统计情况如下：

序号	证券代码	上市公司	标的公司	评估基准日	标的主营业务	市盈率
1	600877.SH	*ST 嘉陵	力神特电	2018.01.31	锂离子蓄电池组及充电设备、高能锂氟化碳一次电池及电池组	6.13
2	600877.SH	*ST 嘉陵	空间电源	2018.01.31	特种锂离子电源的研发、生产、销售和技术服务	8.62
3	300477.SZ	合纵科技	湖南雅城	2016.08.31	锂电正极材料业务	7.78
4	600869.SH	智慧能源	福斯特集团	2015.04.30	锂离子电池研发、生产、销售	8.90

序号	证券代码	上市公司	标的公司	评估基准日	标的主营业务	市盈率
平均值					7.86	
5	002611.SZ	东方精工	普莱德	2019.07.31	动力电池系统 PACK 业务	7.12

注：市盈率=交易价格/评估基准日所在年度后 5 个会计年度的平均净利润

由上表可以看出，可比交易案例市盈率的最大值为 8.90 倍，最小值为 6.13 倍，平均值为 7.86 倍，本次上市公司出售普莱德交易价格对应的市盈率为 7.12 倍，处于可比交易案例的市盈率区间。

综上分析，本次交易的作价公允、具有合理性，不存在损害上市公司利益的情况。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：（1）上述两次收益法评估及 2018 年末商誉减值测试时所采用的主要假设基本一致，未发生重大变化。（2）从发表评估意见的时点看，上述两次收益法评估及 2018 年末商誉减值测试时所采用的关键参数营业收入、毛利率、折现率存在一定变化，该等变化是由于行业政策环境、普莱德实际经营情况发生变化所致，符合行业及普莱德的实际情况，是恰当的。

结合行业发展趋势、同行业公司情况等，本次交易收益法评估下销量、单价、毛利率、折现率主要参数的预测具有合理性和公允性。

结合可比上市公司及可比交易的市盈率指标分析，本次出售资产定价具有公允性，不存在损害上市公司利益的情况。

（本页以下无正文）

(本页无正文，为《银信资产评估有限公司关于深圳证券交易所〈关于对广东东方精工科技股份有限公司的重组问询函〉相关问题的核查意见》之签章页)

