

**中联资产评估集团有限公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(182248号)
资产评估相关问题回复的核查意见**

中国证券监督管理委员会：

赛摩电气股份有限公司于2019年1月28日收到贵会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（182248号）。中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵会反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题的回复出具核查意见，答复内容如下，请审核。

问题1.申请文件显示，1) 2018年8月，赛摩电气股份有限公司（以下简称赛摩电气或上市公司）曾就发行股份及支付现金购买珠海市广浩捷精密机械有限公司（以下简称广浩捷或标的资产）重大资产重组事项向我会申请行政许可。前次评估以2017年12月31日作为基准日，广浩捷100%股权评估值为60,280万元，作价60,000万元。2) 2018年10月25日，广浩捷股东会决议向全体股东现金分红4,000万元，目前已实施完毕。3) 本次就同一事项再次向我会申报许可，标的资产在分红后仍作价60,000万元。4) 交易对方承诺广浩捷2018-2020年扣非后归母净利润分别为4,500万元、5,500万元和7,000万元，如未完成承诺，交易对方将对上市公司予以补偿。请你公司补充披露：1) 广浩捷在评估基准日后现金分红的原因，分红对交易作价的影响，并对比前次交易作价，说明本次交易作价的合理性。2) 上述分红安排是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中有关过渡期损益的规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、广浩捷在评估基准日后现金分红的原因，分红对交易作价的影响，并对比前次交易作价，说明本次交易作价的合理性

1、广浩捷在评估基准日后现金分红的原因

赛摩电气前次收购广浩捷的交易自2017年5月2日停牌起至2018年10月20日董事会公告决定终止，历时近一年半。前次交易终止后广浩捷股东基于自身资金的需求，并考虑了标的公司经营的资金需求，于2018年10月25日召开股东会并通过分红相关决议，决定现金分红4,000.00万元，截至本回复出具日，前述现金分红已实施完毕。

2、分红对交易作价的影响，并对比前次交易作价，说明本次交易作价的合理性

2018年4月3日，中联评估以2017年12月31日为评估基准日对本次交易标

的资产广浩捷 100.00%股权进行了评估，评估结果为 60,280.00 万元；2018 年 10 月 25 日，广浩捷作出股东会决议，向其全体股东现金分红 4,000.00 万元。2018 年 12 月 1 日，根据《评估报告》的评估结果，考虑该项现金分红事项对标的资产净资产的影响，交易各方签署了《购买资产协议》，确定广浩捷 100.00%股权的交易价格为 60,000.00 万元。2019 年 1 月 15 日，中联评估以 2018 年 10 月 31 日为加期评估基准日对广浩捷进行了加期评估，评估结果为 66,830.00 万元。

本次交易作价在实施分红后仍为 60,000.00 万元，较前次交易作价维持不变具有合理性：

1) 现金分红后的资产情况仍好于评估基准日

根据大华会计师出具的《广浩捷审计报告》及中联评估出具的《加期评估报告》，在广浩捷已经实施 4,000.00 万现金分红后的加期评估基准日资产情况与评估基准日进行对比如下：

单位：万元

项目	2018年10月31日	2017年12月31日
货币资金	6,263.42	1,679.31
总资产	27,525.70	18,083.82
股东权益	13,843.00	8,401.37

从上表可以看出现金分红后，标的公司的货币资金、总资产、股东权益等资产指标规模较评估基准日仍明显有所增加。

2) 标的公司实现的业绩情况明显好于评估预测情况

根据《广浩捷审计报告》，截至 2018 年 10 月 31 日，标的公司已实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 9,151.51 万元，已完成当年业绩承诺的 203.37%，已大幅超过评估盈利预测，可以覆盖盈利预测与现金分红之和。

3) 从 2018 年 1-10 月标的公司已实现的实际净利润、毛利率及期间费用率来看，均好于评估预测情况，具体如下：

项目	2018年1-10月	2018年预测值
净利润/万元（扣非归母）	9,151.51	4,499.22
毛利率	47.99%	45.51%
期间费用率	12.54%	23.81%

从上表可以看出，截至 2018 年 10 月 31 日，标的公司实现净利润 9,151.51 万元，已完成当年业绩承诺的 203.37%，大幅超过评估盈利预测，已覆盖盈利预测与现金分红之和，因此现金分红对标的公司未来的营运资金也不会造成显著不利影响。

4) 加期评估报告标的公司的评估结果显示加期评估基准日的公司价值无显著减值迹象

中联评估以 2018 年 10 月 31 日为基准日，对标的资产进行了加期评估并出具《加期评估报告》，截至加期评估基准日 2018 年 10 月 31 日，广浩捷的股东全部权益评估值为 66,830.00 万元，较以 2017 年 12 月 31 日为基准日的评估结果增加 10.87%。上述评估结果显示标的资产价值未出现减值，本次交易购买资产仍以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日的评估结果作为定价依据。

截至 2018 年 10 月 31 日，标的公司以实现 9,151.51 万元扣非归母净利润，超额完成 2018 年业绩承诺净利润 4,651.51 万元，占 2019 年承诺净利润的 84.57%，同时，在手订单 12,641.49 万元（不含税），占 2019 年预测收入 24,212.31 万元的 65.66%，完成业绩承诺确定性较强。由于标的公司已实现的毛利率及期间费用率等指标均好于评估预测，因此可以合理判断 2019 年及其以后年度，在预测收入完成的情况下，预测的自由现金流也基本可以实现。因此标的公司在完成现金分红后，加期评估基准日的公司价值较评估基准日无显著减值迹象。

5) 交易对方延长业绩承诺对赌期

考虑到本次方案标的公司股东业绩承诺期由 2017 年至 2019 年调整至 2018 年至 2020 年，业绩承诺总金额由 1.35 亿元增加 1.7 亿元，对赌义务有所增加，且根据中联评估出具的《加期评估报告》，评估基准日后标的公司在完成现金分红后，标的公司的资产及经营情况仍明显好于预期的情况，为顺利推进本次重组，基于

公平的原则交易各方同意标的公司在评估基准日后现金分红 4,000.00 万元后，保持交易对价 60,000.00 万元不变。

6) 交易对方承诺上市公司支付现金对价前归还前述分红

交易对方已承诺：若本次重组发行股份及支付现金购买资产事宜经中国证监会核准，则各资产转让方自愿无条件按照本次重组交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》之约定，在赛摩电气向各资产转让方支付本次重组的现金对价前，将上述超额分配的 4,000.00 万元现金分红以符合相关法律法规的形式归还至广浩捷，且各资产转让方应对此归还义务承担连带责任。

综上，标的公司评估基准日后资产及经营情况良好，标的公司在完成现金分红后，公司价值也无显著减值迹象，且交易对方承诺上市公司支付现金对价前归还前述全部现金分红至广浩捷，因此本次交易双方仍以中联评估出具的《评估报告》的评估结果 60,280.00 万元为参考依据协商确定本次交易对价 60,000.00 万元具有合理性。

二、上述分红安排是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中有关过渡期损益的规定

1、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“《问题与解答》”）中有关过渡期损益的规定

《问题与解答》中规定：“对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。”

2、标的公司上述分红安排的合规性

1) 《资产购买协议》中关于过渡期损益的相关约定

《资产购买协议》第6.3条约定：“各方同意，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产的部分由甲方通过目标公司享有；过渡期间

所产生的亏损，或因除上述现金分红外的其他原因而减少的净资产部分由乙方向目标公司以现金方式补足相应数额。”

根据上述条款，标的公司过渡期内所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产部分由上市公司通过目标公司享有，因此前述现金分红超过评估基准日未分配利润金额的部分，应由标的公司各股东向目标公司以现金补足。

2) 交易对方归还现金分红的承诺

针对前述分红事项，标的公司各股东已出具承诺：若本次重组发行股份及支付现金购买资产事宜经中国证监会核准，则各资产转让方自愿无条件按照本次重组交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》之约定，在赛摩电气向各资产转让方支付本次重组的现金对价前，将上述超额分配的4,000.00万元现金分红以符合相关法律法规的形式归还至广浩捷，且各资产转让方应对此归还义务承担连带责任。

综上，本次交易的《资产购买协议》中已根据《问题与解答》中的相关规定进行了约定，交易对方也已承诺将于上市公司支付现金对价前归还前述现金分红，因此前述分红安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中有关过渡期损益的规定。

三、补充披露

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“十七、评估基准日后标的公司现金分红事项”中补充披露了相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司补充披露了广浩捷在评估基准日后现金分红的原因、分红对交易作价的影响，以及交易对方关于归还前述现金分红的承诺，并对比前次交易作价，进一步说明了本次交易作价的合理性；同时，对上述分红安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中有关过渡期损益的规定进行了分析及披露。相关披露和分析具有合理性。

问题3.申请文件显示，标的资产最近三年进行过若干次增资或股权转让。本次交易标的资产作价60,000万元，与前述转让/增资估值相比，存在较大增值。请你公司补充披露：1)最近三年增资/股权转让中资产的作价依据。2)本次交易相较于2017年股权转让增值超过50%的原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、最近三年增资 / 股权转让中资产的作价依据

广浩捷最近三年资产评估结果如下：

序号	时间	评估方法	估值结果（万元）
1	2015年12月，第二次股权转让	—	2,000.00
2	2016年4月，第三次增资	收益法	34,990.00
3	2017年4月，第三次股权转让	收益法	39,550.00
4	2017年9月，第四次股权转让	—	6,000.00
5	2018年4月，本次交易资产评估	收益法	60,280.00

广浩捷最近三年共计完成了 4 次股权转让、1 次增资，其中 2016 年 4 月第三次增资、2017 年 4 月第三次股权转让及 2018 年 4 月本次交易股权转让均经评估机构评估并出具评估报告。最近三年历次增资、股权转让广浩捷的估值结果均发生了较大变化，各次估值的作价依据如下：

1、2015 年 12 月，第二次股权转让。自广浩捷设立至该次股权转让前，王兆春虽然一直为公司的最大股东，但其并未参与公司实际经营活动，具体经营活动主要由杨海生及其核心管理层负责，广浩捷的核心价值即在于管理层及核心人员的市场开拓及产品研发能力。2015 年王兆春投资的博杰电子拟通过资本市场融资，但广浩捷的核心管理团队与王兆春对公司未来的发展方向存在一定分歧，无意并入博杰电子的经营体系内，因此作为财务投资人的王兆春从广浩捷退出，广浩捷的管理层及核心人员受让其持有的广浩捷股权。本次转让广浩捷整体估值 2,000.00 万元，该估值是以 2015 年末广浩捷账面净资产为基础，综合考虑了广浩捷的业务现状及前景、各方在广浩捷的重要性及贡献度等方面因素协商确定的。

2、2016年4月，第三次增资。金航投资系珠海市金湾区人民政府投资国有全资投资公司，通过向辖区内优秀企业进行产业投资扶植其发展是其主要业务之一。2016年初广浩捷业务发展迅速，依靠内生的资金积累无法满足公司业务快速发展需求。在金湾区政府的支持下，为解决广浩捷业务发展中的资金问题，公司与金航投资进行协商，并于2016年3月8日，双方签订《增资扩股协议》，协议约定金航投资向广浩捷增资3,000.00万元，持有广浩捷8.6%的股份比例，并约定金航投资原则上应在5年内退出，广浩捷控股股东杨海生也可以根据公司实际情况在5年内提出回购金航投资股权的要求。金航投资通过上述阶段性持有广浩捷股权的方式，给予广浩捷资金支持。该次增资前，根据深圳市鹏盛星辉资产评估事务所（特殊普通合伙）出具《资产评估报告》（深鹏盛评估报自201601026号），广浩捷整体估值34,990.00万元。

3、2017年4月，第三次股权转让。本次股权转让系杨海生等广浩捷其它股东根据金航投资入股广浩捷时签订的《增资扩股协议》“第八条”“乙方均可根据公司实际经营情况五年内提出回购甲方股权的要求”等约定条款于2016年12月向金航投资提出回购股份要求，当月得到珠海市金湾区国有资产管理办公室的批复，同意金航投资以协议转让方式，向其他股东转让其所持有的广浩捷8.60%的股权。该次股权转让前，由深圳市万隆众天资产评估有限公司出具《资产评估报告》（深万隆评估报字[2017]第008号），广浩捷整体估值39,550.00万元。

4、2017年9月，第四次股权转让。本次股权转让是广浩捷为进行股权激励，实际控制人杨海生将其持有的3.00%股权通过员工持股平台纳特思投资间接转让给33名核心员工。因为转让目的是股权激励，所以该次转让的价格是以广浩捷2017年5月末账面净资产为基础协商确定的。

5、2018年4月，本次交易的资产评估。本次重组是上市公司为取得广浩捷的控制权而进行的交易，其目的是通过对广浩捷的整合提升公司技术及盈利能力，并拓展智能工厂消费电子行业相关服务领域。本次交易前，由中联评估出具《评估报告》，广浩捷整体估值60,280.00万元。

二、本次交易相较于2017年4月股权转让增值超过50%的原因

根据深圳市万隆众天资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（深万隆评报字[2017]第 008 号），广浩捷截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日的股东全部权益评估值为 39,550.00 万元；根据中联评估出具的《评估报告》，广浩捷截至 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益评估值为 60,280.00 万元。本次交易评估值较 2017 年 4 月第三次股权转让增值 52.41%。

本次评估较前次评估增值的主要原因如下：

1) 交易时点不同

2017 年 4 月评估的基准日为 2016 年 12 月 31 日，而本次交易的评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，从前次评估基准日至本次交易评估基准日，广浩捷的业务规模及盈利能力持续保持快速增长，公司评估时点的价值也因此而有所增加。

报告期内广浩捷的营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

时间	2017年度	2016年度
营业收入	16,610.76	10,375.00
净利润	3,271.17	1,978.98

2) 交易背景不同

金航投资是珠海市金湾区政府全资持有的投资公司，通过对辖区内的优秀企业进行投资扶持是其主要业务之一，根据增资协议从广浩捷退出均属于政府对优秀企业的投资扶持。

而本次交易是上市公司为取得广浩捷的控制权而进行的交易，其目的是通过对广浩捷的整合提升公司技术及盈利能力，并拓展智能工厂消费电子行业相关服务领域。

3) 交易条件不同

金航投资的股权转让支付形式为现金，且不需要进行业绩承诺。而本次交易则存在较多的约束条件，如：支付对价的方式为股份与现金相结合的方式；所有

交易对手均对未来三年的业绩进行了承诺；本次交易所获得股份对价还存在较长的锁定期限。

三、本次交易相较于 2017 年 9 月股权转让增值超过 50% 的原因

2017 年 9 月股权转让是广浩捷实际控制人杨海生为对重要员工进行股权激励，而将其持有的 3.00% 广浩捷股权转至员工持股平台纳特思投资持有。本次交易是上市公司为取得广浩捷的控制权而进行的交易，其目的是通过对广浩捷的整合提升公司技术及盈利能力，并拓展智能工厂消费电子行业相关服务领域。

该次转让的价格是以广浩捷 2017 年 5 月末账面净资产为基础协商确定的，而本次交易作价是基于中联评估出具的《评估报告》收益法评估结果协商确定的，因此本次交易相较于 2017 年股权转让增值超过 50%。

四、补充披露

公司已在重组报告书“第四章 交易标的公司情况”之“二、广浩捷的历史沿革”补充披露了相关内容。

五、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司补充披露了最近三年增资、股权转让中标的资产的作价依据；公司从交易时点、交易背景以及交易条件的不同等多个角度，对本次交易相较于 2017 年股权转让增值超过 50% 的合理性进行了分析及披露。相关披露和分析具有合理性。

问题14.申请文件显示，1) 截至2017年12月末，上市公司账面商誉达61,454.10万元，占总资产比例达34.34%。2) 标的资产净资产8,551.86万元，本次交易作价60,000万元，较净资产增值6倍。交易完成后，上市公司将新增大额商誉。请你公司：1) 结合标的资产在行业内的技术水平、竞争优势、客户资源等情况，补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性。2) 补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别广浩捷相关可辨认净资产的公允价值，并进一步补充披露假设交易在报告期末实施后备考合并报表的商誉确认金额。3)

结合公司上市后多次收购的情况，补充披露相关收购交易对上市公司商誉及未来净利润和现金流的影响，补充披露交易完成后上市公司商誉金额占总资产/净资产比例，量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响以及上市公司拟采取的应对措施并充分揭示风险。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产在行业内的技术水平、竞争优势、客户资源等情况，补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性

（一）核心技术水平

广浩捷自成立以来一直专注于消费电子类产品的自动化测试设备的研发与制造，在图像分析算法、机器视觉等领域积累了深厚的技术能力。广浩捷核心技术特点具体如下：

1、图像分析算法

图像分析算法是摄像头自动化测试的核心内容，是通过图像分析算法代替人眼对摄像头成像质量进行分析判断，以实现自动化的测试过程。随着摄像头领域各种新技术的运用，如 OIS 光学防抖、PDAF 相位对焦、AA 摄像头、双摄像头等，人工已经无法进行相关的校正标定和组装，必须借助于图像算法进行分析处理，才能完成该类摄像头的精密装配、工作参数标定，以取得最佳的成像效果。

广浩捷拥有多名在图像处理方面具备丰富经验的算法工程师，具备深厚的图像算法开发能力。经过多年的技术积累及不断的优化调整，广浩捷的图像分析算法已经在行业内处于领先水平。在测试摄像头上是否存在灰尘、脏污的 Particle、Blemish 等算法方面，广浩捷曾多次与国外竞争对手比对评测，在识别准确率、识别速度方面，均优于国外竞争对手。

广浩捷紧跟摄像头领域最新技术，在 OIS（光学防抖）、PDAF（相位对焦）、AA 摄像头（Active Alignment）、双摄、VR（Virtual Reality）等最新产品领域，研发出相应图像算法及调测软件，以满足这些高技术含量的摄像头产品的

精密装配及成像质量测试。目前针对 OIS、PDAF 等技术的摄像头测试设备，公司产品已经在客户端批量部署，运行效果优良；双摄 AA 精密装配测试系统，已经在一线摄像头模组厂得到批量使用，单摄 AA 精密装配测试系统也已基本完成技术研发。

2、机器视觉技术

随着工业自动化技术的飞速发展和各领域消费者对产品品质要求的不断提高，零缺陷、高品质、高附加值的产品成为企业应对竞争的核心。由于生产过程速度加快，产品工艺高度集成，体积缩小且制造精度提高，人眼已无法满足许多企业外形质量控制的检测需要。机器视觉代替人类视觉自动检测产品外形特征，实现 100% 在线全检，已成为解决各行业制造商大批量、高速、高精度产品检测的主要趋势。

在机器视觉技术的精度与识别速度方面，广浩捷通过光源选型、镜头选型、相机选型、模式识别软件等方面的仔细评估与考量，使其机器视觉系统的静态识别精度达到 0.2 像素以内，动态识别精度 0.8 像素以内，换算为尺寸精度，即为 0.02mm 以内；另外，广浩捷的“飞行拍摄”技术可使识别速度可达到 20ms 以内。

在机器视觉技术的校正补偿方面，广浩捷经过多年的高精度要求项目的经验积累，充分运用仿射变换、拟合、最大似然等数学技术，以确保整个视觉系统校正补偿快捷、方便。广浩捷的校正补偿采用全自动过程，可保证 2 至 5 分钟内完成系统补偿校正。而业内视觉及运控系统的校正补偿时间一般需要 1 至 2 小时。

广浩捷图像分析算法、机器视觉技术已达到行业领先水平，为其产品带来了更强的竞争力。

（二）市场竞争优势

标的公司的智能影像产品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，标的公司摄像头模组自动化设备对国内模组厂商的销售额超过了日本 Graphin，居国产设备前列。虽因进入市场较晚，总体产值仍不及韩国的 HyVision 和 IsMedia，但标的

公司近年来在一些局部市场（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先者。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，标的公司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，为国内的模组厂商大幅节省了设备采购成本。

标的公司的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。这几家公司的自动贴标机结构和广浩捷的自动贴标机类似，各家的竞争主要体现在设备的性能、价格、服务等细节方面。自动贴标机是标的公司在国内行业内具有领先优势的创新产品，该设备已经广泛的被多家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。

结合 CCM 行业未来巨大的发展潜力，广浩捷作为上游设备供应商能够凭借其竞争优势抢占更多市场份额。

（三）客户资源渠道

经过多年的发展，广浩捷凭借自身强大的技术实力、优质的服务能力与国内知名摄像头模组厂商建立了不同程度的业务合作，其合作的客户包括欧菲光、Apple Inc.、OPPO、信利光电、江西盛泰、横店集团东磁、光宝电子、天实精工等。根据 2017 年 10 月国内摄像头模组出货数据，排名前 20 的摄像头模组厂商，有 10 家在批量使用广浩捷的设备，大客户覆盖率达到 50%。未来广浩捷将继续深化与大客户的同步研发合作，根据客户需求不断改进、自身技术水平，致力于为客户提供更加优质的产品与服务。

同时，广浩捷拥有一支高专业化程度的市场开发团队，能够为客户提供定制化的解决方案，以满足客户需求。广浩捷将继续积极拓展市场，加大渠道建设，进一步丰富客户资源，为未来持续发展做好铺垫。

综上所述，标的公司所处行业未来需求量较大，市场前景良好，其在行业内具备竞争优势。同时，标的公司在图像分析算法、机器视觉技术方面已达到行业

领先水平。另外，在客户渠道方面，标的公司已与 CCM 行业内大部分龙头企业建立了良好的合作关系。结合上述竞争优势，标的资产评估增值率较高具有合理性。

二、补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别广浩捷相关可辨认净资产的公允价值，并进一步补充披露假设交易在报告期末实施后备考合并报表的商誉确认金额

（一）商誉的具体确认依据

根据《企业会计准则第20号——企业合并》第十三条：“购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。”

根据大华会计师出具的《审阅报告》，购买日（2016年1月1日）标的资产的可辨认净资产公允价值以2016年1月1日经审计的净资产账面金额与增值额的合计数确认。其中，增值额参考标的公司2017年12月31日以资产基础法业经评估后的各项可辨认资产和负债的评估增值额确定，即假设可辨认净资产的增值在2016年1月1日已经存在。

根据中联资产评估集团有限公司出具的《评估报告》，经交易各方友好协商，确定交易标的公司100%股权的交易价格即合并成本为60,000.00万元。同时，依据该评估报告中资产基础法的评估结果，确定了被购买方可辨认净资产公允价值。本次交易形成的商誉具体金额如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本（①）	60,000.00
2016年1月1日标的公司账面净资产（②）	832.71
可辨认净资产的评估增值（③）	2,809.63
评估增值确认的递延所得税负债（④=③*15%）	421.44
收购的股权比例	100%
商誉（⑤=①-②-③+④）	56,779.11

由于《审阅报告》确定商誉的基准日和实际购买日不一致，因此《审阅报

告》中的商誉和重组完成后上市公司合并报表中的商誉（基于实际购买日的状况计算）会存在一定差异。上市公司将在收购完成后，以支付的股权转让对价与合并日时点标的公司可辨认资产负债公允价值份额的差额重新计算并确认商誉。

（二）是否已充分识别标的公司相关可辨认净资产的公允价值

根据中联评估出具的《评估报告》，资产基础法下主要资产的评估结论如下：

单位：万元

序号	项目	2017年12月31日 账面净值	2017年12月31日 评估价值	评估增值
1	应收账款	3,762.58	3,719.06	-43.52
2	存货	7,922.45	13,532.28	5,609.83
3	长期股权投资	367.02	199.30	-167.72
4	固定资产	802.77	864.38	61.61
	其中：机器设备	802.77	864.38	61.61
5	无形资产	651.81	3,463.99	2,812.18
5-1	账面记录的无形资产	651.81	651.81	-
5-2	账面未记录的无形资产	-	2,812.18	2,812.18
	其中：专利及软件著作权	-	2,809.63	2,809.63
	商标权	-	2.55	2.55
可辨认净资产评估增值合计				8,272.38

注：本次资产基础法下可辨认资产负债中，除标的公司会计报表中已核算项目外，还识别了已费用化的研发项目45项，其中专利28项、软件著作权12项及注册商标5项。以上识别的可辨认无形资产公允价值合计2,812.18万元。

由于存货在较短时间内将实现销售，故不以存货的评估增值额对2016年1月1日标的公司存货的账面价值进行调整；长期股权投资评估价值低于账面净值是由于子公司亏损，应收账款评估价值低于账面净值是标的公司应收子公司往来，此两类项目已在合并报表层面予以抵消，故不对其账面价值进行调整；固定资产中的机器设备及无形资产中的商标权由于单项评估增值额较小，故未对其账面价值进行调整，最终确认可辨认净资产增值额为2,809.63万元。

本次备考合并财务报告假设本次交易已于2016年1月1日实施完成，由于备考审阅

报告确定商誉的基准日（2016年1月1日）和实际购买日不一致，因此备考审阅报告中的商誉和交易完成后上市公司合并报表中的商誉（基于实际购买日的状况计算）会存在一定差异。备考审阅报告确定商誉的基准日（2016年1月1日）标的资产的可辨认净资产公允价值以2016年1月1日经审计的净资产账面金额与账面未记录的主要无形资产增值额的合计数确认。

（三）假设交易在报告期末实施后备考合并报表的商誉确认金额

如标的资产的可辨认净资产公允价值以2018年10月31日经审计的净资产账面金额与增值额的合计数重新计算，本次交易形成的商誉重新计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本（①）	60,000.00
2018年10月31日标的公司账面净资产（②）	13,843.00
可辨认净资产的评估增值（③）	2,809.63
评估增值确认的递延所得税负债（④=③*15%）	421.44
收购的股权比例	100%
商誉（⑤=①-②-③+④）	43,768.81

假设报告期末实施后重新计算的商誉为43,768.81万元，小于本次交易备考报表商誉56,779.11万元。

三、结合公司上市后多次收购的情况，补充披露相关收购交易对上市公司商誉及未来净利润和现金流的影响，补充披露交易完成后上市公司商誉金额占总资产/净资产比例，量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响以及上市公司拟采取的应对措施并充分揭示风险

（一）结合公司上市后多次收购的情况，补充披露相关收购交易对上市公司商誉及未来净利润和现金流的影响

1、相关收购交易对上市公司产生的商誉情况

上市公司自上市以来收购的标的公司产生的商誉情况如下：

单位：万元

标的名称	合并成本	可辨认净资产公允价值	收购比例	商誉金额	占上市公司最近一年合并净资产比例	占上市公司最近一年合并总资产比例
武汉博晟	9,500.00	817.24	100%	8,682.76	4.85%	6.19%
合肥雄鹰	18,000.00	3,882.14	100%	14,117.86	7.89%	10.07%
南京三埃	30,000.00	11,491.48	100%	18,508.52	10.34%	13.20%
厦门积硕	26,299.99	6,155.03	100%	20,144.96	11.26%	14.37%
广浩捷	60,000.00	3,220.89	100%	56,779.11	31.73%	40.51%
合计	143,799.99	25,566.78	-	118,233.21	66.07%	84.34%

注：选取上市公司系最近一年经审计的财务数据计算占比，即2017年12月31日财务数据。

上市公司上市以来成功收购武汉博晟等四家标的公司产生共商誉 61,454.10 万元，本次交易上市公司收购广浩捷股权将产生 56,779.11 万元商誉。

2、相关收购交易对上市公司未来净利润的影响

相关收购交易对上市公司未来净利润的影响主要有三方面：一是收购武汉博晟、合肥雄鹰、南京三埃、厦门积硕、广浩捷后每年新增可辨认资产增值所导致折旧摊销对上市公司合并报表净利润的影响（不考虑产能扩充收益）；二是上述标的公司未来预测净利润；三是收购标的未来如果发生商誉减值，将给上市公司未来业绩带来较大亏损的风险。

假设上市公司上市以来收购的各标的公司未来业绩均能根据收购时的未来业绩预测完成，在不考虑收购标的发生商誉减值的情况下，各标的净利润对上市公司合并报表净利润及归母净利润的影响，具体如下：

单位：万元

标的名称	2019年度		2020年度	
	净利润	归母净利润	净利润	归母净利润
武汉博晟	1,351.90	1,351.90	1,591.78	1,591.78
合肥雄鹰	3,166.50	3,166.50	3,619.42	3,619.42
南京三埃	3,684.24	3,684.24	4,132.86	4,132.86
厦门积硕	3,361.94	3,361.94	4,107.71	4,107.71
广浩捷	5,219.04	5,219.04	6,719.04	6,719.04
合计	16,783.62	16,783.62	20,170.81	20,170.81

注：1、上述对 2019 年及 2020 年上市公司合并报表的净利润影响为，评估报告未来预测净利

润扣除因相关可辨认资产增值所导致的折旧及摊销增加额；2、以上相关数据仅为一定假设条件下的测算结果，不构成对未来经营情况的任何承诺、预测或保证；3、广浩捷业绩实现情况良好，2018年1-10月已实现净利润9,447.69万元。

3、相关交易对上市公司未来现金流的影响

相关交易对上市公司未来现金流的影响参考收购评估报告中的自由现金流，具体如下：

单位：万元

标的名称	对上市公司合并现金流的影响（流出-/流入+）	
	2019年度	2020年度
武汉博晟	1,339.52	1,602.44
合肥雄鹰	2,391.71	3,116.13
南京三埃	3,681.38	4,351.43
厦门积硕	1,998.41	2,712.55
广浩捷	8,252.13	4,294.12
合计	17,663.15	16,076.67

注：1、对上市公司未来现金流的影响参考收购评估报告中的自由现金流；2、公司上市后收购交易涉及的股权转让款均是通过募集配套资金方式予以支付，整体上不会对上市公司未来现金流产生影响；3.以上相关数据仅为一定假设条件下的测算结果，不构成对未来经营情况的任何承诺、预测或保证。

（二）交易完成后上市公司商誉金额占总资产/净资产比例

本次交易完成后，上市公司模拟备考报表中2017年12月31日商誉余额11.82亿元，总资产金额为25.66亿元，净资产金额为18.10亿元。本次交易完成后，上市公司合并报表层面商誉占总资产比例为46.08%，占净资产比例为65.32%。

（三）量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响

假设在其他所有变量保持不变的情况下，标的公司商誉减值对上市公司盈利影响如下：

单位：万元

商誉减值比例	本次交易产生商誉原值	商誉减值额	上市公司2017年度备考净利润	对上市公司净利润的影响

商誉减值比例	本次交易产生商誉原值	商誉减值额	上市公司2017年度备考净利润	对上市公司净利润的影响
1%	56,779.11	567.79	5,807.29	-567.79
5%	56,779.11	2,838.96	5,807.29	-2,838.96
10%	56,779.11	5,677.91	5,807.29	-5,677.91
20%	56,779.11	11,355.82	5,807.29	-11,355.82

注：本次测算中不考虑商誉减值的税务影响。

（四）上市公司拟采取的应对措施

本次交易完成后，上市公司合并报表层面将形成较大金额商誉。根据《企业会计准则》规定，上述商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。针对商誉减值风险，公司制定了以下应对措施：

1、设置了减值测试及其补偿的相关安排

各方确认，在补偿期间届满后三个月内，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具《减值测试报告》。根据《减值测试报告》，若出现如下情形，即：标的资产期末减值额 > 补偿期间内已补偿股份总数 × 本次发行股份价格 + 补偿期间内已补偿现金总金额，则资产转让方应对上市公司另行补偿，具体补偿金额及计算方式如下：

标的资产减值应补偿的金额 = 标的资产期末减值额 - (本次发行股份价格 × 补偿期内已补偿股份总数 + 补偿期间内已补偿现金总金额)。

资产转让方按照下列顺序对上市公司进行补偿：

(1) 以因本次交易取得的上市公司股份作为补偿，用于补偿部分的股份由上市公司以总价人民币1元进行回购，应补偿股份数的计算方式为：应补偿股份数 = 标的资产减值应补偿的金额 / 本次发行股份价格。

补偿期间上市公司股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，资产转让方在本次交易所获上市公司股份的总数将作相应调整，补偿的股份数量也相应进行调整。

(2) 按照以上方式计算出的补偿股份数量仍不足以补偿的，差额部分由资产转让方以现金补偿。

资产转让方内部各自承担的补偿金额比例适用本协议之规定，即资产转让方内部各自承担的补偿金额比例的计算方式为：资产转让方各自因本次交易所获得的交易对价/资产转让方合计因本次交易所获得的交易对价，且资产转让方各自对本协议项下的补偿义务承担连带责任。

2、整合、发展标的公司业务，与上市公司在技术研发、客户资源、供应链管理、发展战略等方面发挥协同效应，提升标的公司盈利能力，降低商誉减值的风险

上市公司一直致力于为工厂智能化提供全面解决方案，利用现有业务基础，布局工厂智能化，拓展包括汽车电子、消费电子行业等智能化要求高的其他工厂智能化业务领域。消费电子是指围绕着消费者应用而设计的与生活、工作、娱乐息息相关的电子类产品，中国是全球消费电子产品最大的市场之一，也是最大的生产者之一。本次重组的标的公司作为一家智能检测与装配设备解决方案的提供商，在图像分析、机器视觉、精密光学、工业自动化等领域积累了深厚的技术能力，在智能影像、智能装配设备方面开发出大量的产品，获得了国家级高新技术企业认证，并拥有多项自主知识产权。其自主研发的智能影像、智能装配设备等产品已在国内消费电子行业得到广泛应用，逐步改变了主要依赖进口的情形，成为细分市场的领导者。

本次收购完成后，广浩捷原有的单纯依赖自身积累的完全内生式发展模式将得以改变，在经营管理、财务规划、区域发展等方面将得到上市公司的强大助力，有助于实现其跨越式发展。

因此，本次收购有利于标的公司与上市公司主营业务形成规模效应和协同效应，提升标的公司盈利能力，降低商誉减值的风险。

(五) 商誉减值的风险提示

截至2018年10月31日，赛摩电气账面商誉合计达61,459.04万元，占总资产比

例达33.60%。本次收购广浩捷100.00%股权属于非同一控制下的企业合并，根据大华会计师出具的《审阅报告》，本次交易形成商誉56,779.11万元。根据《企业会计准则》，因企业合并所形成的商誉不作摊销处理，但需未来每个会计年末进行减值测试。若赛摩电气本次及此前历次收购的标的公司在未来经营中不能实现预期的收益，则商誉将有可能进行减值处理，从而对公司经营业绩产生不利影响，提请投资者注意相关风险。

四、补充披露

公司已在重组报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“第二节 董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析”之“三、交易标的评估的合理性分析”以及“第九章 管理层讨论与分析”之“第四节 本次交易对上市公司的影响”之“一、本次交易对上市公司最近两年一期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“（一）本次交易后，资产、负债结构变动分析”补充披露了相关内容。

五、中介机构意见

经核查，评估师认为：上市公司结合标的资产在行业内的技术水平、竞争优势、客户资源等情况，在技术水平方面，上市公司认为标的公司在图像分析算法、机器视觉技术方面已达到行业领先水平；在竞争优势方面，补充披露了标的公司所处行业未来需求量较大，市场前景良好，上市公司认为标的公司在行业内具备竞争优势；在客户资源方面，补充披露了标的公司已与CCM行业内大部分龙头企业建立了良好的合作关系；同时，上市公司对标的资产评估增值率较高的合理性进行了详细分析及披露。相关披露和分析具有合理性。

问题17.申请文件显示，报告期内广浩捷固定资产账面价值分别为877.10万元、802.77万元和727.58万元；报告期营业收入分别为1.01亿元、1.66亿元和2.70亿元。预测期营业收入区间为2.42-3.61亿元。固定资产占总资产和营业收入的比例较小。请你公司：结合业务模式、同行业可比公司等情况，补充披露广浩捷固定资产存量是否与现有业务相匹配，未来的资本支出计划是否与未来业务增长相

匹配。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务模式、同行业可比公司等情况，补充披露广浩捷固定资产存量是否与现有业务相匹配，未来的资本支出计划是否与未来业务增长相匹配

报告期各期末，广浩捷的固定资产账面价值分别为 877.10 万元、802.77 万元和 727.58 万元，占资产总额的比例分别为 3.57%、4.44%和 2.64%，占营业收入的比例分别为 8.65%、4.84%和 2.70%，主要为生产及研发相关的机器设备、运输设备、电子及其他设备等。虽然相对于标的公司的营业收入规模来说，固定资产账面价值较小，但与标的公司现有业务模式、同行业情况相匹配，具有合理性，原因如下：

1、广浩捷为轻资产型生产模式，固定资产需求较低

不同于传统的生产制造企业，广浩捷是一家集研发、制造、销售为一体的高新技术企业，其生产的智能影像设备、智能装配设备、精密制造所需的电子零部件均为外购或定制件，机体的机加工件及精密治具等采取自产+委托加工相结合的形式，外部市场均有充足的供应，可替代性较高，因此广浩捷对固定资产的投入较小。同时，广浩捷的业务主要集中于产品设计研发、核心部件的组装与产品的组装调试，公司运营成本主要在人力成本，固定资产需求相对较低。

2、标的公司的固定资产规模与可比公司的固定资产规模具有一定的相似性

广浩捷的主营业务及所处行业过于细分，目前没有从事该行业的上市公司。选取下游客户为电子消费行业的智能制造装备可比上市公司或新三板挂牌企业进行对比如下：

单位：万元

证券	公司简	主营产品	固定资产	资产总额	占比	营业收入	占比
----	-----	------	------	------	----	------	----

代码	称		净值				
300567	精测电子	平板显示检测系统的研发、生产与销售	6,410.02	203,442.41	3.15%	53,818.45	5.96%
836990	精智达	触控显示屏检测设备	325.18	8,898.57	3.65%	2,996.83	10.85%

注：精测电子相关数据为2018年半年报审计数据,其营业收入为年化收入，精智达因已于2018年8月摘牌，相关数据为2017年年报审计数据

由上表可见，可比公司固定资产净额占总资产的比例较低，行业公司整体均采用轻资产运营的模式。

3、影响标的公司产能及产量的因素主要系技术人员、组装工人数量和能力，现有固定资产规模与现有业务相匹配，并能够适应未来业务的增长

广浩捷的主要产品生产工序中，可自行生产的加工件所占工时、成本较低，技术水平较低，外协供应商的供应产能充足，标的公司采取轻资产的生产模式，固定资产投入较小，影响标的公司产能及产量的主要因素在于产品的设计环节、组装环节以及安装调试环节。设计和安装调试环节对产能及产量的限制主要体现在生产人员的数量和能力，该部分供给弹性较大。一方面，广浩捷可以通过招聘生产人员或加开生产班组的方式短期内迅速提升产能；另一方面，随着技术人员经验的积累，产品模块化程度提升，可以提高生产效率。

由于产品的组装生产工艺相似，各产品制造过程中可通用大部分生产设备，如车床、铣床、磨床、CNC 加工中心、切割机等。生产计划可以根据各种产品的订单情况，合理调配生产资源，提高生产效率。

因此，标的公司的固定资产规模与产能及产量无直接关系，影响标的公司产能及产量的因素主要系技术人员、组装工人数量和能力。标的公司现有固定资产金额和比重虽较低，但与现有业务仍相匹配，并能够适应未来业务的增长。

4、资本更新计划与未来业务增长相匹配

为保证广浩捷未来经营的持续发展，业绩的持续增长，在研发上需要持续提升研发设备等的更新换代，在生产上需要对制造设备的改进，尤其随着电子消费

品的升级，对生产设备的稳定性、一致性与智能化水平要求更高，广浩捷需一定专业设备购置投入以提高产能，满足市场与客户需求。

广浩捷收益法评估中预测的资本性支出，主要为增加和更新自身生产设备以匹配主营业务收入增长的投入，具体包括设备的更新改造、未来新增设备的购置及更新支出。广浩捷收益法评估中预测的资本性支出情况如下：

单位：万元

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
设备类 (①)	-	-	330.00	380.00	330.00	380.00	330.00
更新资本性支出 (②)	-	-	167.84	192.54	226.74	251.44	285.64
合计 (①+②)	-	-	497.84	572.54	556.74	631.44	615.64
营业收入 (③)	10,374.99	16,610.76	20,138.51	24,212.31	29,203.92	33,040.67	36,136.94
2017年末固定资产原值 (④)	1,244.12	1,306.33	1306.33	1306.33	1306.33	1306.33	1306.33
2017年末无形资产原值 (⑤)	63.14	717.13	717.13	717.13	717.13	717.13	717.13
固定资产与无形资产原值累计值 (⑥=①+④+⑤)	1,307.26	2,023.46	2353.46	2733.46	3063.46	3443.46	3773.46
固定资产与无形资产原值累计值/营业收入 (⑦=⑥/③)	12.60%	12.18%	11.69%	11.29%	10.49%	10.42%	10.44%

设备类主要为考虑设备增加，依据企业预测规模和经营模式，预测年度资本性支出；更新资本性支出为按照收益预测的前提和基础，在考虑未来资本性支出的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况。预测期内，标的公司固定资产与无形资产原值累计值占营业收入的比随营业收入的增长呈略降趋势，资本更新计划与未来收入、业务增长相匹配。

二、补充披露

公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“第三节 标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”中补充披露了相关内容。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司结合标的资产业务模式、同行业可比公司等情况，对广浩捷固定资产存量与现有业务匹配的合理性进行了分析及披露，对未来的资本支出计划与未来业务增长的合理性也进行了分析及披露。相关披露及分析具有合理性。

问题28.申请文件显示，1) 广浩捷2018-2022年预测收入分别是20,138.51万元、24,212.31万元、29,203.92万元、33,040.67万元和36,136.94万元。2) 2022年预测收入将是2016年收入的3.5倍，2017收入的2.18倍。请你公司：1) 结合截至目前广浩捷最新业绩实现情况，进一步补充披露预测期2018年广浩捷预测营业收入和净利润的可实现性。2) 补充披露广浩捷在手订单情况，结合所处下游行业的发展情况、产能扩张和固定资产规模投资的增长情况、广浩捷自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，进一步补充披露预测期广浩捷价格、销量的具体预测依据，及收入持续增长的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合截至目前广浩捷最新业绩实现情况，进一步补充披露预测期2018年广浩捷预测营业收入和净利润的可实现性

根据大华会计师出具的《广浩捷审计报告》及广浩捷2018年度未经审计的财务报表，2018年度的业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018年度 预测金额	2018年度		2018年1-10月	
		未经审计金额	完成率	已实现金额	完成率
营业收入	20,138.51	31,349.39	155.67%	26,969.73	133.92%
扣非净利润	4,499.22	9,857.42	219.09%	9,151.51	203.40%

根据上表数据，截至2018年末，广浩捷2018年度实现的未经审计的营业收入及净利润已超额完成，分别实现31,349.39万元及9,857.42万元，较预测金额完成率达155.67%、219.09%。

二、补充披露广浩捷在手订单情况，结合所处下游行业的发展情况、产能扩张和固定资产规模投资的增长情况、广浩捷自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，进一步补充披露预测期广浩捷价格、销量的具体预测依据，及收入持续增长的可实现性

（一）在手订单情况

根据未经审计的财务报表，广浩捷 2018 年度共实现收入 31,349.39 万元，较 2018 年全年收入预测数 20,138.51 万元超额实现 11,210.88 万元。截至 2019 年 2 月 18 日，标的公司共有未确认收入的在手订单共计 10,580.32 万元（不含税），在手订单的相关信息如下：

单位：万元

产品类型	产品名称	在手订单金额（不含税）
智能影像设备	功能测试机	5,040.94
	上下料机	433.19
	自动调焦机	2,729.91
	自动组装机	1,185.28
智能装配设备	自动贴标机	975.90
精密制造	精密治具	101.84
	其他	113.23
合计		10,580.32

（二）预测期各类产品价格、销量的具体预测依据，及收入持续增长的可实现性

广浩捷是一家主要提供消费电子产品生产及检测自动化解决方案的供应商，其产品主要有智能影像设备（包括自动调焦机、功能测试机、自动组装机、上下料机）、智能装配设备（自动贴标机等）、精密制造（测试机治具）等。预测期内各类产品的价格、销量如下：

项目	单位	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	
自动调焦机	数量	台	174	176	178	180	182
	平均单价	万元/台	21.47	20.83	20.41	20.21	20.21
功能测试机	数量	台	308	400	516	604	670
	平均单价	万元/台	23.89	22.70	21.79	21.14	20.93
自动组装机	数量	台	29	50	75	94	108
	平均单价	万元/台	69.60	68.29	67.95	67.69	67.32
上下料机	数量	台	120	144	174	196	213
	平均单价	万元/台	19.77	19.18	18.80	18.61	18.42
自动贴标机	数量	台	50	65	81	97	112
	平均单价	万元/台	41.53	41.32	41.11	40.90	40.70
精密治具	销售额	万元	2,578.45	2,604.23	2,630.27	2,656.57	2,683.14

1、产品价格、销量的预测过程

本次评估中预测期内各类产品单价系通过截至 2018 年 1 月 17 日在手订单中各类产品的平均销售单价作为基准，确定 2018 年全年平均销售单价，并对剩余预测期内的平均销售单价做递减预测；预测期内各类产品的销售数量系结合广浩捷在手订单情况及业务拓展情况确定，销量逐年递增。

2、产品价格、销量的具体预测依据

(1) 产品单价谨慎预测逐年下降

广浩捷对外销售的智能影像设备、智能装配设备已发展的较为成熟，并已实现对客户的批量销售。考虑到客户重复采购时会进行议价，以及 CCM 智能装配与检测行业的市场竞争等因素，因此谨慎预测广浩捷的产品销售单价在预测期呈现出逐年递减趋势。

(2) 产品销量预测期持续增长

对于产品销量的预测，考虑到 CCM 行业未来的技术革新频率，CCM 行业对智能测试与装配设备的需求是持续增长的。

1) 自动调焦机

自动调焦机作为 CCM 行业智能检测解决方案的核心装备之一，其市场需求较为平稳。结合标的公司在手订单及销售部门业务拓展情况，预测期各期销售数量按增长率 1%进行预测。

2) 功能测试机

功能测试机作为广浩捷的核心产品，其推广与销售是公司未来主要开发及拓展的业务之一，因此预计未来功能测试机销量的增长势头较好，预测期各期的销量增长率分别为 38.74%、29.87%、29.00%、17.05%和 10.93%，增幅逐年递减。

3) 自动组装机

自动组装机是广浩捷 2016 年底针对单摄 AA、双摄 AA 摄像头模组推出的新产品，其生产效率和良率处于国际领先水平，凭借行业的先发优势，该产品能够在未来两年迅速抢占市场。根据广浩捷在手订单及业务拓展情况，预测期各期的销量的增长率分别为 163.64%、72.41%、50.00%、25.33%和 14.89%，预测期前两年增长幅度较大，但随着销售基数的增大，但增长幅度逐年递减。

4) 上下料机

目前广浩捷的自动上下料机主要是配合广浩捷的自动调焦机和功能测试机使用，结合评估基准日前两年客户成交订单统计情况，潜在客户中大概 50%的客户会在采购自动调焦机和自动检测机后采购配套的自动上下料机。故未来年度自动上下料机销售数量按预测的自动调焦机及功能测试机销售总量四分之一估算。根据广浩捷在手订单及业务拓展情况，该类设备预测期各期的销量增长率分别为 69.01%、20.00%、20.83%、12.64%和 8.67%。

5) 自动贴标机

广浩捷生产的自动贴标机可实现手机、平板电脑内部模切件的自动贴装。随着广浩捷的行业知名度逐渐提高，会有更多产线升级改造带来的自动贴标机采购需求，预计未来年度销量增长较好，该类设备预测期各期的销量增长率分别为 85.19%、30.00%、24.62%、19.75%和 15.46%，但随着销售基数增大，年销量增幅呈递减趋势。

6) 精密治具

广浩捷精密治具分为内销治具和外销治具。报告期内随着公司业务的发展，产品订单愈加饱满。为在有限产能的条件下实现最大的收益，公司逐步减少了低毛利内销治具的接单量。报告期内，广浩捷主要向美国苹果公司等国际知名企业外销精密治具，未来预计将与该等公司继续保持稳定合作关系。综上，预计未来该类业务的收入将维持在现有水平，预测期各期年增长率为 1%。

3、收入持续增长的可实现性

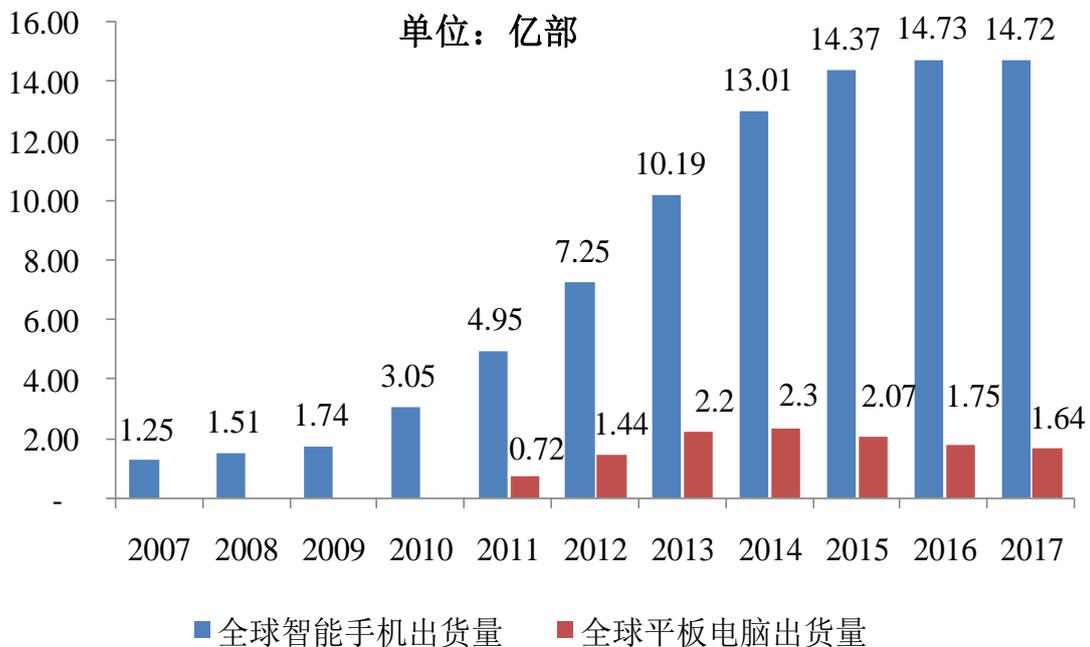
(1) 广浩捷所处下游行业的发展情况

结合新型消费电子行业、手机摄像头模组产业、车载摄像头产业未来良好的发展前景与巨大的市场空间，广浩捷作为 CCM 智能装配与检测设备的供应商业务增长潜力巨大。

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 IDC 数据，2017 年全球智能手机的出货量 14.72 亿台全球平板电脑出货量为 1.64 亿台。

2007 年至 2017 年全球智能手机与平板电脑出货量

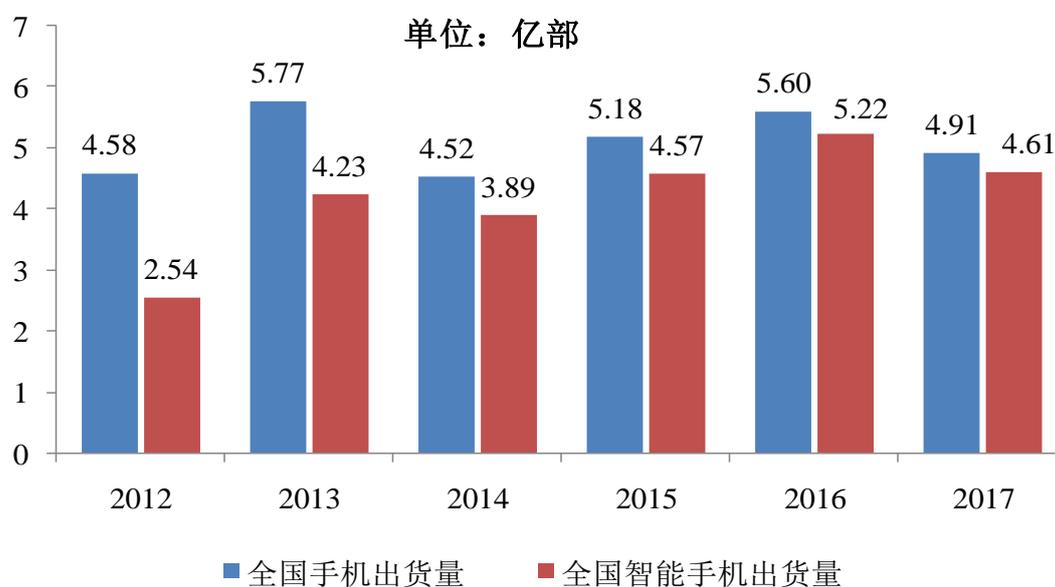


数据来源：wind

我国作为消费电子产品制造业大国，占据全球 70% 产能，是全球消费电子制造业布局的关键地区，全球前 10 大电子制造商都已经在我国投资建厂。近年来虽

然传统消费电子产品增长趋缓，但以手机、平板电脑、可穿戴设备为代表的新兴消费电子产品增长迅猛。我国消费电子制造业的持续增长，为上游智能制造装备业的发展提供了稳定的推动力。全球电子制造中心向发展中国家转移，中国消费电子产业发展迅速。根据 GFK 统计数据，2013 年全年中国消费电子产业销售总额达 1.78 万亿元，2014 年达到 1.83 万亿元，产业规模跻身世界前列。从消费电子产品的生产加工看，中国已经成为全球消费电子产品的主要生产国和出口国。根据工信部数据统计，2017 年我国手机出货量和智能手机出货量分别为 4.91 亿支和 4.61 亿支，全球消费电子制造中心的地位进一步巩固。

2012 年至 2017 年全国手机与智能手机出货量



数据来源：工信部

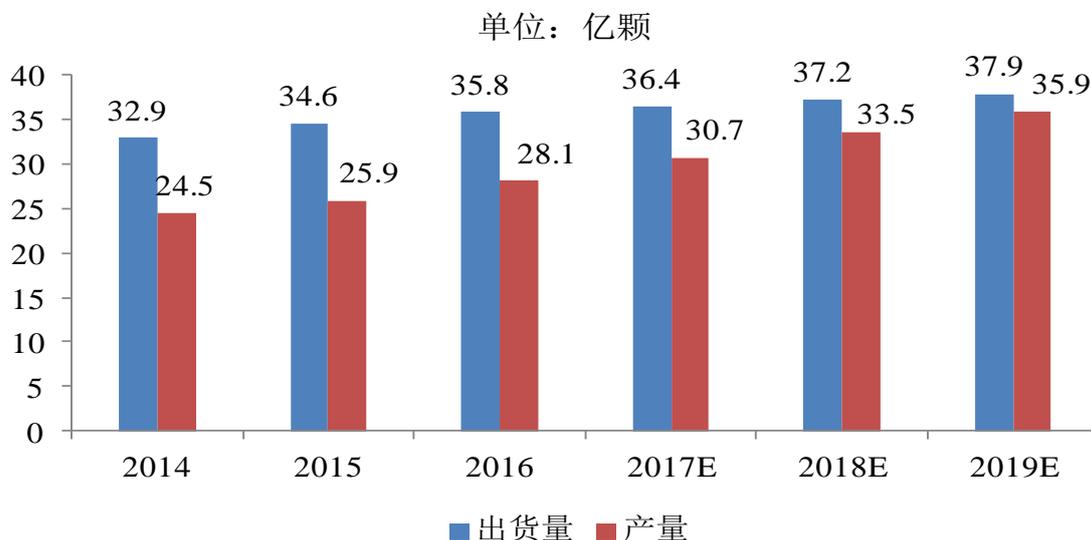
2、手机摄像头模组产业

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 年全球摄像头模组出

出货量 35.8 亿，预计 2017 年的出货量为 36.4 亿颗，2017 年全球摄像头模组实际出货量 52.1 亿元，出货量远超预期。

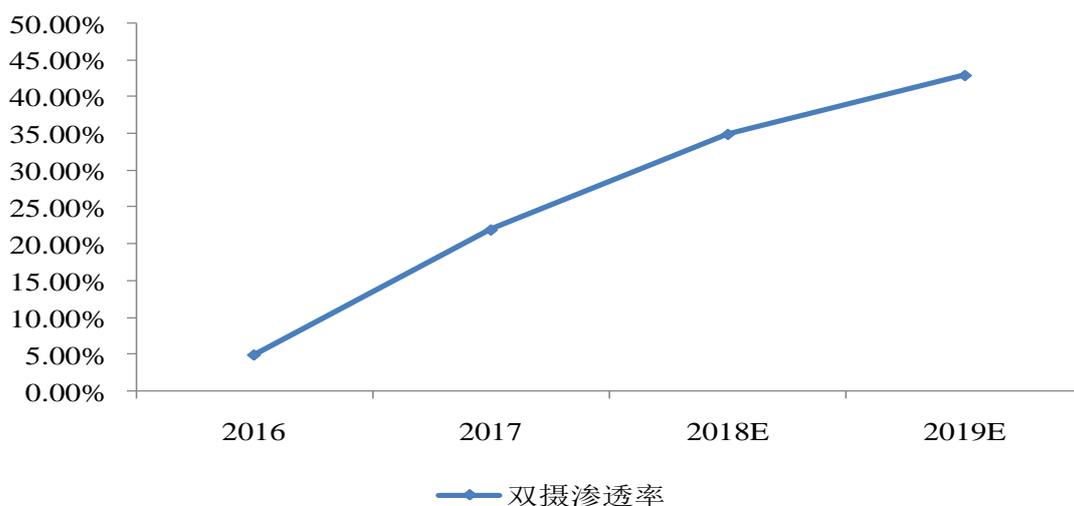
2014 年至 2019 年全球手机摄像头模组出货量及国内产量统计及预测



数据来源：旭日大数据，2017 年发布

2016 年是双摄手机爆发元年，国内外各大智能手机品牌厂商纷纷推出双摄手机。根据旭日大数据统计，2017 年智能手机双摄渗透率超 20%，预计 2018 年将达 35%。

2016 年至 2019 年全球智能手机双摄渗透率



数据来源：旭日大数据

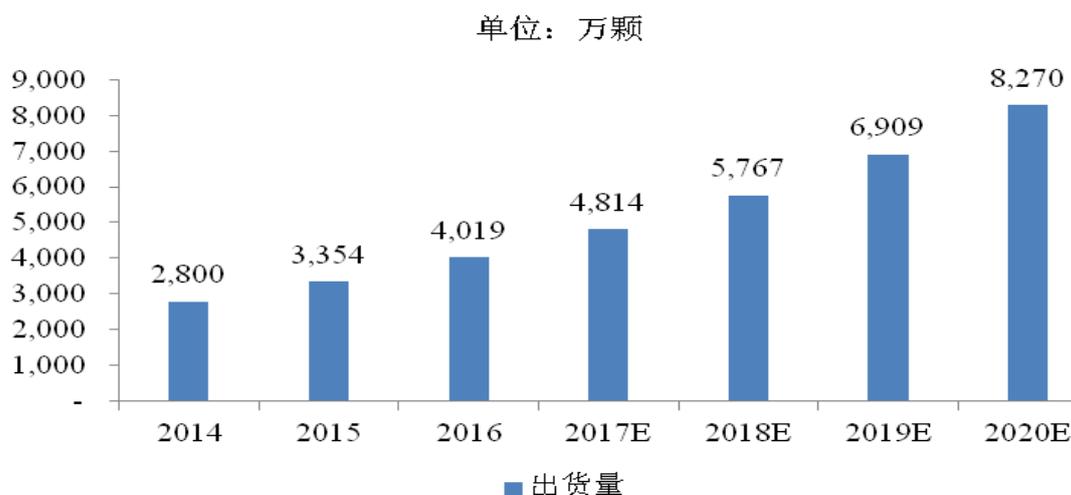
3、车载摄像头产业

车载摄像头是高级驾驶辅助系统（ADAS）的核心传感器。ADAS是利用车上的传感器实时收集车内外环境数据并进行处理分析，进而使驾驶者在最快时间内察觉可能发生的危险，并通过被动或主动的方式进行干预的安全技术。作为ADAS核心传感器，车载摄像头主要通过视觉图像以及相应的图像识别技术对车辆外部的路况信息进行感知，相较于雷达成本较低，识别能力更强。车载摄像头是实现ADAS中车道偏离预警、碰撞预警、行人预警等诸多功能的基础。

近年来，我国关于ADAS的政策要求也开始加速，如2017年强制实施的GB7258《机动车运行安全技术条件》要求车长大于11米的客车应装备车道偏离报警系统以及前车碰撞预警系统。另外，2018版中国新车评价规程（C-NCAP）中主动安全的评分权重占到了15%，并增加了关于自动紧急制动系统与车身稳定系统的评分项目。

随着汽车生产厂商不断导入ADAS功能，同时叠加政府法规的助推，ADAS市场将加速成长。一套完整的ADAS系统一般会配备至少6个摄像头（1前视+4环视+1后视），由此带来的市场空间十分巨大。根据IHS的数据，全球车载摄像头出货量将从2014年的2,800万颗增长至2020年的8,270万颗，复合增长率达19.80%。

2014年至2020年全球车载摄像头模组出货量



数据来源：IHS

结合新型消费电子行业、手机摄像头模组产业、车载摄像头产业未来良好的

发展前景与巨大的市场空间，广浩捷作为CCM智能装配与检测设备的供应商业务增长潜力巨大。

(2) 产能扩张和固定资产规模投资的增长情况

1) 产能扩张情况

广浩捷预测年度产量如下表：

单位：台

项目	2018年1-10月	预测期				
		2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度及以后
功能测试机	575	308	400	516	604	670
自动调焦机	151	174	176	178	180	182
自动组装机	0	40	68	102	128	147
上下料机	56	120	144	174	196	213
自动贴标机	107	50	65	81	97	112
合计	889	692	853	1,051	1,205	1,324
预测月均产量	89	58	71	88	100	110

广浩捷 2018 年 1-10 月各月产量情况如下表：

单位：台

项目	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	合计
功能测试机	19	2	85	64	155	43	-	99	60	48	575
自动调焦机	2	1	6	4	20	24	17	30	21	26	151
自动组装机	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
上下料机	-	1	17	-	-	-	-	30	-	8	56
自动贴标机	4	5	6	14	0	25	47	2	4	-	107
合计	25	9	114	82	175	92	64	161	85	82	889

广浩捷 2018 年 1-10 月期间，最高月产量达 175 台，广浩捷未来预测的月平均销售数量在 110 台以内，企业产能能够满足预测要求。

2) 固定资产规模投资的增长情况

广浩捷的产品主要为智能设备生产及精密制造组成，智能设备的生产主要工序为设备组装、调试，生产车间主要投资需求为租赁设备组装场地及少量工作台、组装工具等，无需大型生产设备投资，广浩捷于 2017 年 8 月已增加厂房租赁面积，用于整机装配，装配能力可满足未来年度预测产能的需求。精密制造主要是生产机加件，机加件生产需要的车床、铣床等大型固定资产已于以往年度投资完成，该类设备虽尚在使用寿命内，但考虑到设备的更新及新增，因此未来资本性支出主要考虑制造部设备增加，依据企业预测规模和经营模式，预测年度资本性支出预测如下：

单位：万元

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
资本性支出	330.00	380.00	330.00	380.00	330.00	-
更新资本性支出	167.84	192.54	226.74	251.44	285.64	285.64
资本性支出合计	497.84	572.54	556.74	631.44	615.64	285.64

通过上述分析，广浩捷目前的固定资产配置能够满足其自身发展需求对产能的要求，结合其业务特点，固定资产无需进行较大规模增长、更新，能够为预测期收入的增长提供支撑。

（3）广浩捷自身的主要技术水平和竞争优势

广浩捷自成立以来一直专注于消费电子类产品的自动化测试设备的研发与制造，在图像分析算法、机器视觉等领域积累了深厚的技术能力。近年来，公司保持较高的研发投入，不断紧跟市场发展精进技术，赢得了市场良好的口碑，其收入保持了较高的增长率。

关于技术进步的详细描述请参见本反馈意见回复“问题 22”之“二、结合广浩捷核心竞争力、技术优势、价格、同行业可比公司情况等，分产品类别补充披露广浩捷毛利率较高且变动较大的原因及合理性”之“1、技术优势&2、其他核心竞争力”。

（4）客户的维持和开发情况

经过多年的发展，广浩捷凭借自身强大的技术实力、优质的服务能力与国内知名摄像头模组厂商建立了不同程度的业务合作，其合作的客户包括欧菲光、Apple Inc.、OPPO、维沃移动、信利光电、深圳融创、江西盛泰、横店集团东磁、光宝电子、金康光电等。根据 2018 年 10 月国内摄像头模组出货数据，排名前 20 的摄像头模组厂商，有 9 家在批量使用广浩捷的设备，大客户覆盖率达到 45%。另有多家在洽谈中，预计 2019 年能够获得订单。未来广浩捷将继续深化与大客户的同步研发合作，根据客户需求不断改进、自身技术水平，致力于为客户提供更加优质的产品与服务。

同时，广浩捷拥有一支高专业化程度的市场开发团队，能够为客户提供定制化的解决方案，以满足客户需求。广浩捷将继续积极拓展市场，加大渠道建设，进一步丰富客户资源，为未来持续发展做好铺垫。

综上所述，标的公司所处行业未来需求量较大，市场前景良好，其在行业内具备竞争优势。同时，标的公司在图像分析算法、机器视觉技术方面已达到行业领先水平。另外，在客户渠道方面，标的公司已与 CCM 行业内大部分龙头企业建立了良好的合作关系。结合企业上述竞争优势、在手订单及产能情况，广浩捷收入持续增长具有可实现性。

三、补充披露

公司已在重组报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“第一节 资产评估情况”之“三、评估方法”之“（三）收益法评估结果”中补充披露了相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司结合截至目前广浩捷最新业绩实现情况，进一步补充披露了预测期2018年广浩捷预测营业收入和净利润的可实现性；上市公司补充披露了广浩捷在手订单情况，并结合所处下游行业的发展情况、产能扩张和固定资产规模投资的增长情况、广浩捷自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，进一步补充披露了预测期广浩捷价格、销量的具体预测依据；同时，对收入持续增长的可实现性进行了详细分析及披露。相关披露及分析具有合理性。

问题29.申请文件显示，广浩捷2018-2022年预测主营业务成本分别是10,973.57万元、13,367.43万元、16,256.22万元、18,524.31万元和20,410.89万元。请你公司补充披露：1) 预测期内产品成本的预测依据，成本构成与报告期内是否存在差异。2) 预测期内各类产品的毛利率与报告期内是否存在重大差异；如是，补充披露差异原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、预测期内产品成本的预测依据，成本构成与报告期内是否存在差异

广浩捷专注于消费电子类产品的自动化生产/测试设备的研发与制造，集自动化装备研发、生产、制造于一体，主要产品可分为智能影像类、智能装备类及精密制造类，其中智能影像类主要有自动调焦机、功能测试机、自动上下料机以及自动组装机，智能装备类为自动贴标机，精密制造类为测试机治具。

1、智能影像类成本预测

智能影像类报告期主营业务成本（母公司口径）的情况见下表：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
智能影像类成本合计	3,124.42	6,626.95	8,881.62	10,854.44	13,306.74	15,136.40	16,606.57
平均毛利率	51.61%	43.01%	42.64%	42.64%	42.75%	42.70%	42.53%
其中：自动调焦机成本	1,463.31	2,229.52	2,204.58	2,170.08	2,157.36	2,169.00	2,200.38
毛利率	42.50%	41.20%	40.99%	40.81%	40.62%	40.38%	40.18%
功能测试机成本	903.12	3,437.82	4,767.84	5,912.00	7,342.68	8,365.40	9,212.50
毛利率	60.81%	35.50%	35.20%	34.89%	34.69%	34.48%	34.30%
自动组装机成本	-	491.26	924.00	1,597.32	2,399.04	3,014.40	3,466.26
毛利率	-	55.22%	54.22%	53.22%	52.92%	52.63%	52.33%
自动上下料机成本	757.99	468.35	985.20	1,175.04	1,407.66	1,587.60	1,727.43
毛利率	52.86%	58.83%	58.47%	57.46%	56.97%	56.48%	55.97%

依据上述财务数据，智能影像类产品 2016 年及 2017 年度毛利率分别为 51.61%及 43.01%，毛利率较国内自动化设备同类公司高，原因是摄像头模组自动化设备的技术门槛比较高，广浩捷在本行业的软件算法优势很明显，居国内同行前列，高技术附加值带来了高的毛利率。

自动调焦机 2016 年及 2017 年度毛利率分别为 42.50%及 41.20%。广浩捷自动调焦机 2012 年开始对外销售，在 2015 年批量生产，公司业务拓展早期，广浩捷的品牌形象尚未树立，为了突出本地化设备的优势，争取批量客户使用公司设备，公司让利客户，故 2015 年毛利较低。2016 年公司各系列产品在市场上已逐渐成熟，并将持续推进产品标准化工作；在满足客户个性化需求的基础上提高设备的标准化、模块化程度，即逐步实现产品由“标准构件”与“客户非标构件”组成。针对部分市场需求大的设备，在取得客户订单后，对于标准构件部分的生产做适当的备库，从而实现标准构件的规模化生产，此举既降低采购和生产成本，同时又提高生产效率、缩短交期，减小标准构件价格的波动，从而带来了毛利率的增长。未来毛利预测：公司结合基准日该产品毛利水平及发出商品中同类产品的平均毛利水平，对 2018 年度自动调焦机的毛利率作出预测；考虑到该产品较成熟，已批量生产，未来进一步降低设备成本的空间很小，故毛利水平作递减预测。

功能测试机 2016 年及 2017 年度毛利率分别为 60.81%及 35.50%，毛利率递减，但总体毛利水平较高。公司早期毛利较高，主要是由于广浩捷功能测试机上的测试算法及相关技术方面的领先优势。广浩捷的功能测试机 2015 年开始销售，2016 年批量生产。公司结合基准日该产品毛利水平及发出商品中同类产品的平均毛利水平，对 2018 年度功能测试机的毛利率作出预测。目前功能测试机预测的核心设备是广浩捷目前主打的 PDAF 水平烧录检测设备、OTP 烧录设备和双摄测试光箱，这三款产品都已经非常成熟，而且已经开始被客户批量采购，成本下降空间较小，考虑到广浩捷在测试算法及相关技术方面的领先优势，预测未来年度毛利水平呈递减趋势。

自动组装机是 2016 年底推出的新产品，2017 年平均毛利率为 55.22%。公司结合基准日该类产品毛利水平及发出商品中同类产品的平均毛利水平，对 2018 年度自动组装机的毛利率作出预测，预测未来年度毛利水平呈递减趋势。

自动上下料机 2016 年才开始销售，2016 年及 2017 年度毛利率分别为 52.86%、58.83%，毛利较高。自动上下料机是配合广浩捷的自动调焦机及功能测试机使用的，属于专用设备。公司结合基准日该类产品毛利水平及发出商品中同类产品的平均毛利水平，对 2018 年度自动上下料机的毛利率作出预测，未来年度按递减预测。

2、智能装配设备类成本预测

智能装配设备类历史期主营业务成本（母公司口径）的情况见下表：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
智能装备类成本合计	738.95	839.20	1,272.00	1,658.80	2,073.60	2,489.99	2,884.00
平均毛利率	48.10%	39.01%	38.70%	38.24%	37.73%	37.24%	36.73%
其中：自动贴标机	676.62	716.94	1,272.00	1,658.80	2,073.60	2,489.99	2,884.00
毛利率	46.04%	39.22%	38.74%	38.24%	37.73%	37.24%	36.73%
其他	62.33	122.26	-	-	-	-	-
毛利率	62.82%	37.79%	-	-	-	-	-

根据上述财务数据，广浩捷历史年度智能装配设备类主营成本由自动贴标机及其他（无人仓库及隔膜处理机等）组成。2017 年以后仅自动贴标机产品，故仅对自动贴标机成本进行分析与预测。

自动贴标机 2016 年度及 2017 年度毛利率分别为 46.04%、39.22%。广浩捷的自动贴标机从 2015 年度才开始对外销售，2016 年度批量生产，规模效应显现，提升了产品毛利。目前该类产品已经非常成熟，降低设备成本的空间较小，公司结合基准日该类产品毛利水平及发出商品中同类产品的平均毛利水平，对 2018 年度自动贴标机的毛利率作出预测，未来年度按递减预测。

3、精密制造类成本预测

精密制造类历史期主营业务成本（母公司口径）的情况见下表：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
精密制造类成本合计	1,122.78	1,437.43	819.95	854.19	875.88	897.92	920.32
毛利率	50.16%	58.91%	68.20%	67.20%	66.70%	66.20%	65.70%
其中：测试机治具	422.27	787.04	819.95	854.19	875.88	897.92	920.32
毛利率	67.90%	69.20%	68.20%	67.20%	66.70%	66.20%	65.70%
来图机加工	421.96	407.23	-	-	-	-	-
毛利率	31.50%	27.60%	-	-	-	-	-
贸易	278.55	243.16	-	-	-	-	-
毛利率	13.00%	36.40%	-	-	-	-	-

精密制造类主营业务成本主要由测试机治具、来图机加工及贸易成本构成，2016年及2017年度精密制造类平均毛利率分别为50.16%及58.91%，整体毛利提升主要贡献来自于测试机治具类产品的销售额提高。

根据被评估企业规划，未来年度仅对测试机治具销售收入进行预测，故未来年度主营成本也仅对测试机治具主营成本进行预测。测试机治具2016年及2017年度毛利率分别为67.90%及69.20%，产品毛利较高。被评估企业考虑到公司自身业务增长对制造的产能需求，未来对测试机治具类业务选择性进行承接，故未来该类产品总体毛利仍将保持较高水平。但人工成本上升是趋势，因此，被评估企业对未来年度毛利水平做递减预测。

综上所述，预测期内各类产品成本构成与报告期内的产品成本构成不存在重大差异。

二、预测期内各类产品的毛利率与报告期内是否存在重大差异；如是，补充披露差异原因

报告期与预测期内广浩捷各类产品毛利率情况如下：

单位：万元

项目	报告期		预测期				
	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
智能影像设备	51.61%	43.01%	42.64%	42.64%	42.75%	42.70%	42.53%
智能装配设备	48.10%	39.01%	38.70%	38.24%	37.73%	37.24%	36.73%
精密制造	50.16%	58.91%	68.20%	67.20%	66.70%	66.20%	65.70%
综合毛利率	50.79%	46.04%	45.51%	44.79%	44.34%	43.93%	43.52%

随着现有客户订单规模的不断增加，新产品、新客户开发的持续推进，并结合行业发展和企业未来经营发展趋势，标的公司预测期各类产品毛利率将逐步趋于稳定。本次评估中，预计 2018 年度至 2022 年度的各类产品毛利率水平及综合毛利率水平整体呈略微下降趋势，预测较为谨慎、合理。

智能影像设备、智能装配设备是广浩捷的主要产品，是其收入的主要来源，根据前述第一问的解答可知，预测期内各期毛利率水平呈稳中有降的趋势，较报告期历史毛利率数据略有下降，主要系上述产品均已成为广浩捷的成熟产品，在销售渠道、成本把控、市场竞争等方面均实现了规模效应，可以在良好控制成本保持一定毛利率水平的基础上适当降低售价以拓展市场。精密制造毛利率在预测期整体呈略降趋势，但较报告期有所增加，主要是广浩捷在对未来业绩预测的过程中综合考量了精密制造业务的未来发展战略，对未来业务结构进行了重新规划使得毛利率有所增加。

综上所述，与报告期相比，标的公司预测期内各类产品毛利率总体呈下降趋势，符合标的公司业务经营特点及未来发展趋势，预测水平合理、谨慎。

三、补充披露

公司已在重组报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“第一节 资产评估情况”之“三、评估方法”之“（三）收益法评估结果”中补充披露了相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司补充披露了预测期内各类产品成本的预测依据，预测期内成本构成、各类产品的毛利率与报告期内不存在重大差异。相关披露和分析具有合理性。

问题30.申请文件显示，预测期内广浩捷期间费用率持续下降。请你公司补充披露：1) 预测期未包含研发费用的原因。2) 预测期内期间费用率持续下降的原因，期间费用支出与广浩捷业务规模增长是否相适应。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、预测期研发费用情况

广浩捷预测期已包含研发费用，研发费用在管理费用科目下，预测期内研发费用情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
管理费用	4,160.10	4,541.56	4,872.08	5,172.17	5,461.14
其中：研发费用	3,024.25	3,302.33	3,530.24	3,713.08	3,894.09
研发占收入比例	15.0%	13.6%	12.1%	11.2%	10.8%

二、预测期内期间费用率持续下降的原因，期间费用支出与广浩捷业务规模增长是否相适应

预测期内广浩捷期间费用率如下表：

单位：万元

项目	报告期		预测期				
	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
主营业务收入	10,132.76	16,501.67	20,138.51	24,212.31	29,203.92	33,040.67	36,136.94
销售费用	230.64	409.29	635.36	781.00	927.98	1,059.53	1,178.49
管理费用	2,422.03	4,742.90	4,160.10	4,541.56	4,872.08	5,172.17	5,461.14
财务费用	-53.75	86.27	-	-	-	-	-
销售费用率	2.28%	2.48%	3.15%	3.23%	3.18%	3.21%	3.26%
管理费用率	23.90%	28.74%	20.66%	18.76%	16.68%	15.65%	15.11%
财务费用率	-0.53%	0.52%	-	-	-	-	-
期间费用率	25.65%	31.75%	23.81%	21.98%	19.86%	18.86%	18.37%

本次评估预测期内销售费用、管理费用发生额将逐年增加，但基于标的公司开发新客户、维护老客户，逐步扩大了市场占有率的经营策略，且管理费用为相对固定支出，因此，预计预测期内标的公司在营业收入逐年增长的同时，期间费用率的增长幅度将小于同期营业收入增长幅度，期间费用率在预测期内将维持在相对稳定水平，并总体呈现下降趋势，体现了企业经营规模效应。根据广浩捷审计报告显示，标的公司基准日无付息负债。鉴于企业日常经营所需的货币资金在生产经营过程中频繁变化且变化较大，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑手续费等其他不确定性损益。故本次评估未来年度财务费用不作预测。

综上所述，标的公司预测期内期间费用率总体呈下降趋势，符合标的公司业务经营特点及未来发展趋势，期间费用支出与广浩捷业务规模增长相适应。

三、补充披露

公司已在重组报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“第一节 资产评估情况”之“三、评估方法”之“（三）收益法评估结果”中补充披露了相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司补充披露了预测期已包含研发费用，预测的研发费用反映在管理费用科目下；上市公司补充披露了预测期内期间费用率持续下降的原因，并结合标的公司业务经营特点及未来发展趋势，进一步披露了期间费用支出与广浩捷业务规模增长相适应。相关披露及分析具有合理性。

问题31.申请文件显示，本次交易采用收益法评估结果作为最终评估结论。在收益法评估中，广浩捷折现率选取12%。请你公司：1) 进一步补充披露本次评估折现率选取依据，并结合近期可比交易的情况补充披露标的资产折现率选取的合理性。2) 结合近期可比交易、PE/PB等情况，补充披露标的资产作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露本次评估折现率选取依据，并结合近期可比交易的情况补充披露标的资产折现率选取的合理性

(一) 补充披露本次评估折现率选取依据

1、本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$$

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

$$\beta_t = 34\% K + 66\% \beta_x$$

式中：

Wd：评估对象的债务比率；

We：评估对象的股权资本比率；

rd：所得税后的付息债务利率；

re：股权资本成本(按资本资产定价模型 CAPM 确定)；

rf：无风险报酬率；

r_m : 市场期望报酬率;

ϵ : 特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

β_t : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数;

K : 未来预期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

2、无风险收益率 r_f

本次无风险收益率 r_f 参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平, 按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似, 即 $r_f=3.95\%$ 。

3、市场期望报酬率 r_m

市场期望报酬率 r_m , 一般认为, 股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况, 指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2017 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算, 得出市场期望报酬率的近似, 即: $r_m=10.41\%$ 。

4、标的公司 β_e

以 2013 年 1 月至 2017 年 12 月 60 月沪深两市同行业上市公司按月统计的市场价格测算估计, 得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_x=1.1361$, 按式 $\beta_t=34\%+66\%\beta_x$ 计算得到被评估单位预期市场平均风险系数 $\beta_t=1.0898$, 并根据可比公司的资本结构得出标的公司预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.9917$, 最后根据标的公司的资本结构得到标的公司权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.9917$ 。

5、权益资本成本 re

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结果等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=1.6\%$ 。根据式 $r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$ ，得到评估对象的权益资本成本 $re=12.0\%$ 。

6、折现率 r 按如下过程计算，即：

- (1) 债务比率 W1 由付息债务价值与投资性资本价值的比值计算得到 W1。
- (2) 权益比率 W2 由权益资本价值与投资性资本价值的比值计算得到 W2。
- (3) 适用税率 t 为 15%，借款利率根据评估基准日企业实际贷款加权利率进行计算。

将上述各值分别代入式(7) $r=rd \times W1 + re \times W2$ ，得出 $r=12.0\%$ 。

(二) 结合近期可比交易的情况补充披露标的资产折现率选取的合理性

近年来同行业并购案例中收益法评估选取的折现率情况如下所示：

证券代码	证券简称	交易标的	评估基准日	折现率
603936	博敏电子	君天恒讯100%股权	2017.9.30	12.90%
603010	万盛股份	匠芯知本100%股权	2017.9.30	12.48%
002796	世嘉科技	波发特100%的股权	2017.5.31	11.21%
002600	江粉磁材	领益科技100%股权	2017.3.31	10.20%
002635	安洁科技	威博精密100%股权	2016.12.31	13.50%
均值				12.06%
中位数				12.48%
广浩捷				12.00%

根据上表可以看出，近期可比交易案例选取折现率平均值为 12.06%，中位数为 12.48%，与本次收益法评估选取的折现率基本一致，本次评估所选取的折现率与同行业并购案例的折现率选择差异不大，位于同行业折现率区域范围内。

二、结合近期可比交易、PE/PB 等情况，补充披露标的资产作价的合理性

结合广浩捷所在行业，对近一年 A 股上市公司的并购交易进行了梳理，并筛选出评估交易日在 2016 年 12 月 31 日之后交易标的公司亦属于计算机、通信的并购交易，其具体定价情况如下：

证券代码	证券简称	交易标的	评估基准日	市盈率		市净率
				承诺期第一年市盈率	业绩承诺平均市盈率	
603936	博敏电子	君天恒讯100%股权	2017.9.30	13.89	10.93	9.04
603010	万盛股份	匠芯知本100%股权	2017.9.30	25.44	12.90	0.91
002796	世嘉科技	波发特100%的股权	2017.5.31	23.44	14.78	5.44
002600	江粉磁材	领益科技100%股权	2017.3.31	18.07	12.30	7.60
002635	安洁科技	威博精密100%股权	2016.12.31	10.30	7.97	8.59
均值				18.23	12.08	6.17
中位数				18.07	12.90	7.60
广浩捷				13.33	10.59	7.06

数据来源：上市公司公告

注：1、承诺期第一年平均市盈率已经剔除市盈率大于 100 倍的交易案例；2、承诺期第一年市盈率=交易价格/（第一年承诺业绩*交易股权比例）；业绩承诺平均市盈率=交易价格/（承诺业绩年均值*交易股权比例）；市净率=交易价格/资产评估基准日归属于母公司所有者权益。

本次广浩捷利润承诺期第一年的市盈率及业绩承诺期平均市盈率均低于近期市场可比交易市盈率的平均值，广浩捷市净率与市场可比交易市净率比较一致。结合广浩捷所处行业良好的发展前景以及其自身较强的盈利能力，本次交易标的资产作价具备合理性。

三、补充披露

公司已在重组报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“第一节 资产评估情况”之“三、评估方法”之“（三）收益法评估结果”以及“第二节 董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析”之“五、本次交易标的资产定价公允性分析”中补充披露了相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：公司补充披露了本次评估折现率选取的依据、近期可比交易的情况，并结合近期可比交易折现率选取、PE/PB 等情况，对标的资产作价的合理性进行了补充披露及分析。相关披露及分析具有合理性。

问题32.申请文件显示，收益法评估中非经营性资产包含长期股权投资和无形资产-土地使用权。请你公司补充披露：上述两项科目的具体内容，列为非经营性资产的原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确结论。

回复：

一、长期股权投资和无形资产-土地使用权两项科目的具体内容

（一）长期股权投资

截至评估基准日，广浩捷长期股权投资包含美国纳特思、锐明技术、珠海纳特思，上述三家公司的基本情况如下：

1、被投资单位一：美国纳特思

公司名称：Nextas America,Inc.

UBI 编号：603-619-255

住所：505 Union Avenue SE,Suite 120,Olympia,Washington 98501

法定代表人：MICHAEL WILLIAM TANGUAY

成立日期：2016 年 5 月 16 日

截至评估基准日，美国纳特思公司注册资本为 30 万美元，由珠海市广浩捷精密机械有限公司及 MICHAEL WILLIAM TANGUAY 共同出资设立。目前正常经营中，基准日账面净资产为负数。

2、被投资单位二：锐明技术

公司名称：珠海市锐明自动化技术有限公司

统一社会信用代码：91440400MA4UMJXQ6R

公司类型：有限责任公司（法人独资）

住 所：珠海市金湾区联港工业区双林片创业东路八号汉威电子有限公司一期
厂房一楼-1

法定代表人：谢上余

成立日期：2016年03月15日

截至评估基准日，珠海市锐明自动化技术有限公司注册资本为人民币 100 万元，由珠海市广浩捷精密机械有限公司独资设立。股东广浩捷已于 2018 年 1 月办妥注销关闭手续。

3、被投资单位三：珠海纳特思

公司名称：珠海市纳特思自动化技术有限公司

统一社会信用代码：91440400071884907G

公司类型：有限责任公司（法人独资）

住 所：珠海市金湾区联港工业区双林片区创业东路 8 号一期厂房三楼

法定代表人：谢永良

成立日期：2013年06月06日

截至评估基准日，珠海市纳特思自动化技术有限公司注册资本为人民币 500 万元，由珠海市广浩捷精密机械有限公司独资设立。该公司无专职人员，也无业务收入，账面资产为银行存款，无负债。股东广浩捷已于 2018 年 1 月办妥注销关闭手续。

（二）无形资产-土地使用权

广浩捷于 2017 年 10 月取得《国有建设用地使用权出让合同》，2017 年 11 月缴纳土地出让金及相关税费，于 2017 年 11 月 30 日取得“地字第(金湾)2017-100”《建设用地规划许可证》。该宗地位于金湾区红旗镇珠海大道南侧，呈规则三角形，北临规划道路、近珠海大道，西临规划地块、近规划道路，东南临河。

土地面积为 18,729.76 平方米，用地性质为工业用地。地块为毛地，临近规划道路需待政府投建后开发该幅宗地。

二、长期股权投资和无形资产-土地使用权列为非经营性资产的原因

（一）长期股权投资

锐明技术与珠海纳特思已于 2018 年 1 月办妥注销手续，对广浩捷未来生产经营无贡献，故列为非经营性资产；美国纳特思设立时的目的为拓展公司海外业务，维系海外客户，根据广浩捷的发展规划，美国纳特思主要为广浩捷进行市场拓展及客户维护并对摄像头模组检测的新技术、新应用进行研发，短期内不会为广浩捷带来经营业绩，故列为非经营性资产。

（二）无形资产-土地使用权

广浩捷于 2017 年 10 月取得《国有建设用地使用权出让合同》，2017 年 11 月缴纳土地出让金及相关税费，于 2017 年 11 月 30 日取得“地字第（金湾）2017-100”《建设用地规划许可证》，截至评估基准日，该地块为毛地，尚未完成五通一平，需待政府投建后开发该幅宗地，且当时尚未办妥该地块的不动产权证。该宗土地系企业于评估基准日前不久取得，评估基准日尚未进行开发。因此，本次未来收益预测中，未考虑该地块投资建设所需的资本性支出，也未考虑该地块对未来收益的贡献，故列为非经营性资产。

三、补充披露

公司已在重组报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“第一节 资产评估情况”之“三、评估方法”之“（三）收益法评估结果”中补充披露了相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了长期股权投资、无形资产-土地使用权等两项科目的具体内容，基于广浩捷未来收益预测中未考虑长期股权投资、无形资产-土地使用权的贡献，故将其列为非经营性资产。相关披露及分析具有合理性。

(本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉(182248号)资产评估相关问题回复的核查意见》之盖章页)

中联资产评估集团有限公司

2019年2月28日