

股票代码：300410

股票简称：正业科技

上市地点：深圳证券交易所



关于广东正业科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
申请材料一次反馈意见之回复（修订稿）

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年一月

中国证券监督管理委员会：

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“贵会”或“中国证监会”）《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（153006号）》（以下简称“《反馈意见》”）的要求，按照《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，广东正业科技股份有限公司（以下简称“公司”或“正业科技”）会同本次重组独立财务顾问兴业证券股份有限公司、广东信达律师事务所、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京天健兴业资产评估有限公司等中介机构对反馈意见进行了认真讨论，对贵会反馈意见中所提到的问题进行了逐项落实并出具了书面说明，现提交贵会，请予审核。

说明：除非另有指明，本回复中的简称和术语与重组报告书中释义相同；本反馈意见回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，系由四舍五入的原因所致。

目录

1、申请材料显示，截至 2015 年 6 月 30 日，上市公司前次募集资金投资进度为 19.85%。请你公司补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理办法》相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	6
2、请你公司结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及信用额度，未来现金流量预测及溢余货币资金等，进一步补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	8
3、申请材料显示，本次交易设置了对价调整机制。请你公司补充披露：1）上述对价调整安排设置原因、调整系数确定依据及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。2）上述对价调整安排的相关会计处理及其合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	17
4、申请材料显示，2015 年 9 月，施忠清、李凤英将所持融银投资的出资份额按照 5.65 元/每出资份额的价格转让给集银科技 17 名高管层和骨干员工，上述事项构成股权激励。请你公司补充披露：1）上述股权激励事项会计处理和所涉及股权公允价值确认的合理性。2）上述股权公允价值与本次交易集银科技收益法评估结果差异的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....	24
5、申请材料显示，集银科技历史上存在股权代持的情况。请你公司补充披露：1）被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2）解除代持关系是否彻底，是否存在潜在的法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	31
6、申请材料显示，集银科技的主要生产、办公场所为租赁取得。请你公司补充披露：1）租赁房产的用途、是否为关联方交易等信息。2）租赁合同是否履行租赁备案登记手续。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	33

- 7、申请材料显示，集银科技拥有 1 项软件产品登记证书（证书编号：深 DGY-2010-1937）将于 2015 年 12 月 31 日到期。请你公司补充披露到期后是否需重新办理或续展，如需要，请披露办理的相关安排和逾期未办毕对集银科技生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....35
- 8、申请材料显示，集银科技的市场竞争力与其核心技术人员密不可分，核心技术是集银科技保持快速发展和较高盈利水平的关键。请你公司补充披露：1）核心技术人员在报告期内的变动情况。2）本次交易后保持核心技术人员稳定的相关安排。3）防止核心技术泄露的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....36
- 9、申请材料显示，本次交易后，上市公司主营业务将在原来印制电路板精密加工检测设备及辅助材料产研销的基础上，增加与液晶模组自动化组装及检测设备有关的产研销业务。请你公司：1）结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....39
- 10、申请材料显示，集银科技 2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月分别实现营业收入 5,933.14 万元、8,352.14 万元和 4,616.16 万元，2014 年较 2013 年增长 40.77%。请你公司结合行业发展和竞争状况、市场需求、市场占有率、客户周期性、稳定性和集中度、产品销售价格变动趋势、合同签订及执行情况等，分产品进一步补充披露集银科技报告期营业收入增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....44
- 11、申请材料显示，2015 年上半年，集银科技综合毛利率和销售净利率较 2013 年、2014 年显著提高。请你公司结合产品销售及原材料价格、成本费用控制情况、同行业公司可比情况、定价优势等，补充披露集银科技报告期综合毛利率和销售净利率变动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..60
- 12、申请材料显示，集银科技 2015 年 7-12 月、2016 年预测营业收入分别为 10,723.00 万元和 23,863.80 万元，2015 年全年预测收入和 2016 年预测收入分别

较上年增长 82.01%和 46.18%，此后预测营业收入增长率逐年下降。收益法评估预测销售净利率高于 2013 年和 2014 年水平。请你公司结合行业发展状况、技术更新速度、竞争状况、历史业绩及毛利率情况、客户稳定性与可拓展性、合同签订及执行情况、产能利用情况、成本费用预测情况等：1）补充披露集银科技 2015 年预测收入和利润的可实现性。2）补充披露集银科技各产品评估预测期销售数量、销售价格及毛利率的预测依据及合理性。3）补充披露集银科技 2016 年及以后评估预测期间销售净利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....69

13、申请材料显示，集银科技资产基础法评估结果为 9,746.91 万元，增值率 72.44%。增值金额较高的项目为存货和无形资产，分别增值 41.35%和 9,088.94%。请你公司补充披露集银科技存货和无形资产资产基础法评估相关参数设置的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....81

14、申请材料显示，集银科技的产品主要为根据客户要求定制的非标准化产品，产品单价会根据客户在制造工艺、生产精度、配件品牌、质量要求等方面的不同而产生较大差异。请你公司结合行业与技术发展状况、核心竞争力、同行业可比情况补充披露集银科技产品的定价依据、定价优势及其持续性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....87

15、请你公司结合集银科技补充流动资金测算过程，补充披露集银科技收益法评估营运资本增加额测算结果的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....90

16、申请材料显示，集银科技报告期直接材料占生产成本比重较高，2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月原材料占生产成本比重分别为 74.66%、78.87%和 78.60%。请你公司就原材料价格波动对集银科技收益法评估结果的影响作敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....93

17、申请材料显示，集银科技报告期存在境外采购，请你公司补充披露：1）报告期境外采购占比、交易对象及是否与其存在关联关系。2）境外相关行业政策、境外采购、结算时点、结算方式、汇率变动等对境外采购的影响。请独立财务顾

问和会计师核查并发表明确意见。	95
18、请你公司结合可比公司和同行业可比交易，补充披露集银科技评估 β 值及公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	98
19、申请材料显示，集银科技于 2014 年 9 月 30 日取得《高新技术企业证书》，有效期三年。请你公司补充披露：1）集银科技高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2）相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。	101
20、请你公司补充披露：1）富银投资和融银投资的主营业务情况。2）融银投资是否须履行私募投资基金备案，如需要，请补充披露备案的进展情况。如尚未取得，请对可能无法获得批准的情形充分提示风险，明确在完成备案前不得实施本次交易。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	103
21、申请材料显示，重组报告书中对有关内容的指引与目录和实际标题存在多处不对应的情况，如报告书第 21 页提到的“重大事项提示之四、业绩承诺及补偿措施”，第 252 页提到的第四节之“二、标的公司的业务与技术情况”之“（五）交易完成后保证标的公司的核心技术人员和管理人员稳定的措施”等。请你公司和独立财务顾问仔细通读申请材料，自查并修改错漏，提高申请材料信息披露质量。	105

问题 1、申请材料显示，截至 2015 年 6 月 30 日，上市公司前次募集资金投资进度为 19.85%。请你公司补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理办法》相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、正业科技本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》（以下简称“《创业板发行办法》”）相关规定

（一）正业科技本次募集配套资金符合《创业板发行办法》第十一条第一款规定

经中国证监会证监许可【2014】1328 号文核准，正业科技于 2014 年 12 月向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）股票 1,500 万股，发行价为 10.79 元/股，募集资金 161,850,000 元，扣除发行费用后的募集资金净额为 132,700,000 元。上述募集资金到位情况已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）验证并出具瑞华验字【2014】48110016 号《验资报告》，公司已将募集资金存放于募集资金专户进行管理。

根据公司《首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》披露内容，公司拟募集资金投资建设 PCB 精密加工检测设备研发及产业化项目、电子板辅料（PCB 精密加工辅助材料）生产加工项目、补充流动资金及偿还银行贷款。公司首次公开发行股票募集资金于 2014 年 12 月到账，募集资金到位时间较晚。为抓住行业的良好发展机遇，在募集资金到账后，公司加快项目建设进度。

截至 2015 年 12 月 16 日，正业科技前次募集资金投资项目建设情况如下（未经审计）：

单位：万元

项目名称	募集资金投资计划	累计投入金额	投入进度
PCB 精密加工检测设备研发及产业化项目	8,150.00	5,618	68.93%
电子板辅料（PCB 精密加工辅助材料）生产加工项目	4,120.00	2,884	70.00%
补充流动资金及偿还银行贷款	1,000.00	1,000	100.00%
合计	13,270.00	9,502	71.61%

截至 2015 年 12 月 16 日，公司首次公开发行股票募集资金已使用 9,502 万

元，占承诺投资额的 71.61%。

根据已签订的工程合同、实际建设进度情况及涉及的相关设备采购安排，公司预计至 2015 年 12 月末，首次公开发行股票募集资金将使用约 9,800 万元，占募集资金净额的 73.85%。根据公司《首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》披露内容，PCB 精密加工检测设备研发及产业化项目和电子板辅料（PCB 精密加工辅助材料）生产加工项目的建设周期均为 12 个月，达产期为 24 个月。截至目前募集资金使用进度良好，公司预计上述两项募投项目于 2016 年 4 月均可达到预定可使用状态。

综上，公司首次公开发行股票募集资金的使用进度和效果与披露情况基本一致。

（二）正业科技本次募集配套资金符合《创业板发行办法》第十一条其他规定

1、正业科技本次配套融资募集资金将用于支付购买集银科技股权所需的现金对价、支付本次交易税费等费用，补充集银科技的运营资金，用途符合国家产业政策和相关法律、行政法规的规定。

2、正业科技本次募集资金使用不涉及持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不涉及直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

3、本次交易前，正业科技与控股股东及实际控制人不经营相同或类似的业务。本次交易完成后，正业科技将持有集银科技 100%的股权，集银科技与正业科技控股股东及实际控制人不存在同业竞争的情况。因此，正业科技本次募集资金投资实施后不会与控股股东及实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重大资产重组募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条相关规定；募集配套资金具有合理性和必要性。

（二）律师意见

经核查，律师认为：发行人本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的相关规定。

三、补充披露情况

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第八节 本次交易的合规性分析”增加“六、本次募集配套资金符合《创业板发行办法》相关规定”补充披露，该节其余部分顺延。

问题 2、请你公司结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及信用额度，未来现金流量预测及溢余货币资金等，进一步补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司现有货币资金用途及未来使用计划

截至 2015 年 9 月 30 日，正业科技货币资金余额为 11,503.61 万元，其中：募集资金专户余额 8,880.02 万元（该部分资金属于募集资金投资项目专用资金），无用途限制的自有资金 2,623.59 万元。

2015 年 10 月 14 日，正业科技 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司<限制性股票激励计划（草案）及其摘要>的议案》；2015 年 10 月 28 日，公司第二届董事会第十九次会议和第二届监事会第九次会议审议通过了《关于调整限制性股票激励计划相关事项的议案》、《关于向激励对象授予限制性股票的议案》。根据前述股权激励方案，正业科技拟向 103 名激励对象以 30.61 元/股的价格合计授予 382.8 万股限制性股票；2015 年 12 月 4 日，公司第三届董事会第三次会议审议通过了《关于调整限制性股票激励计划相关事项的议案》，公司以总股本 6,000 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股，该利润分配方案已于 2015 年 12 月 03 日实施完毕，公司授予限制性股票的总数由 382.80 万股调整为 957.00 万股。授予价格由 30.61 元/股调整为 12.244 元/股。由于原激励对象徐丽琴因离职失去激励资格，根据公司限制性股票激励计划的规定，取消向其授予的全部共计 2.50 万股限制性股票。经过上述调整后，公司本次授予限制性股票的总数由 957.00 万股调整 954.50 万股。本次限制性股票的授予对象由 103 人调整为 102 人。在该次股权激励实施后，正业科技将取得 11,686.90 万元

无用途限制的自有现金，截至 2015 年 12 月 15 日，该资金已全部到账。

依据上市公司现有资金用途及未来使用计划，其在日常所需经营资金、近期投资计划、现金分红以及未来外延式发展带来的资金需求变动等方面已经有明确安排或相关计划，具体分析内容如下所示：

（一）上市公司日常经营需要预留一定的营运资金

为保证上市公司的正常经营，上市公司至少需要保持一定水平的营运资金。根据日常实际运营情况估算，2015 年至 2017 年，上市公司维持正常运营所需保持的营运资金约为 8,335.84 万元。

（二）上市公司近期投资计划安排

2015 年 10 月 28 日，正业科技第二届董事会第十九次会议审议通过了《关于广东正业科技股份有限公司支付现金收购江门市拓联电子科技有限公司 100% 股权及向其增资的议案》，为了进一步完善锂电行业的产业布局，尽快在锂电行业形成设备与材料并行发展的市场格局，扩大公司在锂电行业领域的市场份额，公司以 2,300 万元现金收购江门市拓联电子科技有限公司（以下简称“拓联电子”）100% 股权。

根据与拓联电子原股东凌万秭及新余市元熙投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“元熙投资”）签署的《广东正业科技股份有限公司与江门市拓联电子科技有限公司全体股东关于江门市拓联电子科技有限公司股权转让及增资协议》，正业科技已向交易对方合计支付了 51% 的股权收购款，即 1,173 万元股权转让款，剩余 49% 的股权收购款，即 1,127 万元需由正业科技在 2016 年 1 月 31 日前支付到正业科技和标的方股东共同监管的资金账户之中，上述资金根据拓联电子业绩情况，在凌万秭、元熙投资完成该年度业绩承诺后进行分批解锁。

2015 年 11 月 23 日，正业科技第三届董事会第二次会议审议通过了《关于广东正业科技股份有限公司收购深圳市鹏煜威科技有限公司 49% 股权的议案》，为延伸、丰富公司产品业务线，尽快形成自动化生产设备多产品布局，扩大公司在自动化生产设备领域的市场份额，公司以 11,760 万元现金收购深圳市鹏煜威科技有限公司（以下简称“鹏煜威科技”）49% 股权。

根据与股东刘兴伟签署的《广东正业科技股份有限公司与刘兴伟之资产购买协议》，在本次交易取得正业科技股东大会审议通过及鹏煜威科技 49% 股权过户

至正业科技名下的 20 个工作日内，正业科技已向刘兴伟支付合计 51%交易对价即 5,997.60 万元。剩余 49%交易对价即 5,762.40 万元由正业科技在 2016 年 1 月 31 日前支付到正业科技和鹏煜威科技股东共同监管的资金账户之中，上述资金根据鹏煜威科技 2015-2018 年业绩情况，在刘兴伟完成该年度业绩承诺后进行分批解锁。该次股权收购已于 2015 年 12 月 9 日通过正业科技股东大会审议。

本次收购拓联电子和鹏煜威科技的资金来源系自有资金。

（三）上市公司外延式发展需要持续的资金支持

公司采取内生式和外延式共同发展的模式。一方面不断加大新技术、新工艺的研发，努力提升和优化公司现有产品结构；另一方面，充分发挥上市公司产业整合平台的优势，采取通过兼并收购方式实现外延式发展。

自公司上市以来，除通过本次收购集银科技 100%股权外，公司已完成对拓联电子 100%股权的收购，丰富了公司锂电池行业的产品线，加快了锂电池行业的材料布局；已通过收购鹏煜威科技进一步实现公司在自动化生产设备领域的多产品布局，逐步实现公司立足 PCB 行业并向锂电池、自动化设备等相关产业延伸的发展战略。

除本次收购外，未来上市公司仍将寻找优质的并购标的进行收购。虽然上市公司拥有了发行股份支付这一有利的支付手段，但在并购交易中交易对方通常有一定的变现需求。因此，保留一部分可用于并购的资金，对于上市公司实现外延式的发展战略具有重要意义。虽然上市公司通过自身经营积累和一定金额的债务融资，能够支付本次交易的现金对价款，但上市公司将不得不放弃未来对行业内其他优秀公司并购整合的机会，影响上市公司的发展速度。通过在本次重组交易中进行配套融资，将在解决本次交易现金对价支付的同时，使公司自身能够保有一定量的自由货币资金，从而满足公司后续兼并收购活动的资金需求。

（四）上市公司现金分红对资金的需求分析

正业科技《公司章程》规定在满足公司正常生产经营的资金需求的前提下，坚持现金分红为主的原则，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。如因重大投资计划或重大现金支出等事项董事会未提出现金分红提案或年度现金利润分配比例不足百分之十的，董事会应在利润分配预案中或定期报告中披露原因、公司留存资金的具体用途，独立董事对此应发表独立

意见。

正业科技 2014 年度现金分红金额为 360 万元，占分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比例为 10.81%，现金分红的要求决定了公司需要预留一定的资金。

二、上市公司资产负债率、融资渠道及信用额度

（一）上市公司资产负债率分析

截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司合并财务报表资产负债率为 22.74%。

制造业——仪器仪表行业上市公司（行业分类为 Wind 行业类）中选取与正业科技资产、业务规模相当的同行业中小板、创业板上市公司资产负债率、流动比率和速动比率数据如下：

证券简称	资产负债率		流动比率		速动比率	
	2015.9.30	2014.12.31	2015.9.30	2014.12.31	2015.9.30	2014.12.31
威尔泰	15.66%	18.17%	5.21	4.48	3.99	3.04
科陆电子	68.42%	68.20%	0.96	1.20	0.79	0.99
东方网络	28.26%	48.44%	2.09	1.47	1.75	1.15
奥普光电	14.48%	13.41%	7.70	10.37	5.47	6.67
浩宁达	37.20%	38.12%	1.87	1.84	1.00	0.77
雪迪龙	16.48%	13.64%	5.41	6.31	4.14	4.74
埃斯顿	36.36%	20.17%	1.68	2.89	1.21	2.12
先锋电子	25.14%	15.39%	3.56	6.13	3.16	5.66
汉威电子	31.54%	43.61%	1.49	2.05	1.10	1.70
三川股份	13.41%	9.59 %	4.98	7.79	4.27	6.90
万讯自控	16.35%	19.33%	3.05	2.23	2.47	1.69
先河环保	12.98%	15.59%	6.27	4.46	4.97	3.37
天瑞仪器	5.25%	10.64%	21.85	8.49	18.96	7.19
聚光科技	27.45%	31.45%	3.24	2.53	2.51	1.91
新天科技	16.49%	15.51%	4.85	4.48	4.58	4.14
安科瑞	20.02%	20.19%	4.15	3.68	3.69	3.19
远方光电	6.12%	4.73%	13.36	15.95	12.80	15.00
吉艾科技	6.24%	41.18%	11.84	1.08	10.63	0.95
开元仪器	12.91%	14.39%	5.42	4.32	4.48	3.08
金卡股份	19.47%	22.94%	3.16	2.49	3.00	2.32
东华测试	7.91%	7.81%	15.38	16.43	12.61	13.07
炬华科技	42.07%	38.81%	2.30	2.50	1.68	1.92
安控科技	50.80%	57.29%	1.54	1.21	1.14	0.79
汇中股份	7.80%	10.49%	9.97	6.13	8.32	4.90
正业科技	22.94%	22.74%	3.81	3.69	3.21	3.03
苏试试验	36.22%	15.96%	1.97	4.27	1.46	2.88
南华仪器	14.60%	8.76%	5.66	10.26	4.31	8.50

诚益通	57.25%	37.06%	1.50	2.25	0.96	1.55
康斯特	28.85%	5.88%	1.82	11.73	1.48	10.31
赛摩电气	37.18%	24.05%	2.09	3.45	1.83	3.09
光力科技	19.65%	6.92%	5.85	25.65	5.23	23.77
平均	24.37%	23.24%	5.29	5.87	4.43	4.85
正业科技	22.74%	22.94%	3.69	3.81	3.03	3.21

注：以上数据均为合并口径的资产负债率、流动比率和速动比率

相比于同行业上市公司，虽然正业科技资产负债率也略低于同行业平均水平，但流动比率、速动比率相对较低，短期偿债风险相对更大，在一定程度上削弱了公司的抗风险能力，制约了公司融资能力。

（二）融资渠道及信用额度分析

目前，上市公司可利用的融资渠道主要有股票增发等股权融资渠道、银行贷款和公司债券等债权融资渠道。截至 2015 年 10 月 31 日，上市公司获得银行授信额度合计 1.75 亿元，未使用额度为 1.02 亿元，具体明细如下：

单位：万元

银行名称	授信用途	授信总额	已用额度	授信到期日
招商银行	原材料货款	4,000.00	2,738.27	2015.10.24
东莞银行	原材料货款	5,000.00	962.66	2016.9.8
兴业银行	原材料货款	4,000.00	2,065.87	2015.11.10
建设银行	原材料货款	3,000.00	0.00	2016.4.20
浦发银行	原材料货款	1,500.00	1,500.00	2016.7.16
合计		17,500.00	7,266.80	

上述授信均为银行短期授信，难以满足公司长期资本支出和项目投资的需要。虽然上市公司可以采用债务融资方式获得部分资金，但如采用债务融资方式获得资金，则上市公司资产负债率将提升至 52.31%，远高于行业平均水平，从而会影响公司的偿债能力及财务状况，也将大幅增加公司的财务费用，对公司净利润影响较大，不利于公司的良性发展。因此，本次配套募集资金金额为 32,000.00 万元，通过股权方式进行外部融资，可以降低公司财务成本，从而更好的保护广大中小投资者的合法利益。

三、未来现金流量预测及溢余货币资金

本次交易中，正业科技拟向不超过 5 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金不超过 32,000 万元，主要用途如下：

资金项目	金额（万元）
支付本次交易中的现金对价	26,500.00

补充标的公司的流动资金	4,000.00
支付中介机构费用及相关税费	1,500.00
合 计	32,000.00

（一）上市公司未来现金流量预测

1、经营性现金流测算

正业科技于 2014 年 12 月 30 日完成首次公开发行，募集资金净额 13,270.00 万元，IPO 募投项目投资总额 13,392.21 万元，无超募资金。截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司合并报表货币资金余额为 11,503.61 万元，其中 IPO 募集资金余额 8,880.02 万元。

公司现有货币资金均已有明确用途，且现有用途项目所需资金尚存在较大资金缺口，详细测算如下：

单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日/2015 年 1-6 月 (实际数)	两年及一期 末平均 销售 百分比	2015 年末 /年度 (预测)	2016 年末 /年度 (预测)	2017 年末 /年度 (预测)	2017 年较 2015 年 6 月末的变 动量
	A				B	C-B-A
营业收入	15,776.26	100.00%	31,592.98	33,849.62	36,670.42	20,894.16
应收票据	1,523.32	4.65%	1,467.81	1,572.66	1,703.71	180.39
应收账款	19,467.50	76.25%	24,091.15	25,811.95	27,962.94	8,495.44
预付账款	555.27	2.20%	694.14	743.72	805.70	250.43
存货	6,911.72	29.17%	9,215.49	9,873.74	10,696.56	3,784.84
经营资产	28,457.81	112.27%	35,468.60	38,002.07	41,168.91	12,711.10
应付票据	1,426.14	7.60%	2,399.81	2,571.22	2,785.49	1,359.35
应付账款	5,619.92	23.49%	7,420.37	7,950.40	8,612.93	2,993.01
预收账款	205.28	0.62%	196.58	210.62	228.17	22.89
经营负债	7,251.34	31.71%	10,016.76	10,732.24	11,626.60	4,375.26
营运资金	21,206.47		25,451.84	27,269.83	29,542.31	8,335.84

注：1、营运资金=经营资产-经营负债=应收票据+存货+应收账款-应付票据-应付账款-预收账款+预付账款；

2、2015 年、2016 年和 2017 年预测营业收入以《广东正业科技股份有限公司限制性股票激励计划（草案）》的业绩考核目标中 2015 年、2016 年和 2017 年达到解锁要求的归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润以及 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月扣除非

经常性损益的平均净利率为基础计算，预测营业收入=达到解锁要求的归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润/扣除非经常性损益的平均净利率。

2、其他资金流测算

（1）其他资金流入测算

2015年10月14日，正业科技2015年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司<限制性股票激励计划（草案）及其摘要>的议案》；2015年10月28日，公司第二届董事会第十九次会议和第二届监事会第九次会议审议通过了《关于调整限制性股票激励计划相关事项的议案》、《关于向激励对象授予限制性股票的议案》。根据前述股权激励方案，正业科技拟向103名激励对象以30.61元/股的价格合计授予382.8万股限制性股票，2015年12月4日，公司第三届董事会第三次会议审议通过了《关于调整限制性股票激励计划相关事项的议案》，公司以总股本6,000万股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增15股，该利润分配方案已于2015年12月03日实施完毕，公司授予限制性股票的总数由382.80万股调整为957.00万股。授予价格由30.61元/股调整为12.244元/股。由于原激励对象徐丽琴因离职失去激励资格，根据公司限制性股票激励计划的规定，取消向其授予的全部共计2.50万股限制性股票。经过上述调整后，公司本次授予限制性股票的总数由957.00万股调整954.50万股。本次限制性股票的授予对象由103人调整为102人。在该次股权激励实施后，正业科技将取得11,686.90万元无用途限制的自有现金，截至2015年12月15日，该资金已全部到账。

（2）其他资金流出测算

1）投资性支出

正业科技已于2015年11月完成了对拓联电子100%股权的收购，支付现金对价2,300万元，并拟根据相关收购协议在2015年12月31日前向拓联电子增资1,000万元；2015年11月23日，正业科技第三届董事会第二次会议审议通过了《关于广东正业科技股份有限公司收购深圳市鹏煜威科技有限公司49%股权的议案》，公司以11,760万元现金收购深圳市鹏煜威科技有限公司（以下简称“鹏煜威科技”）49%股权。该次收购已取得正业科技股东大会审议通过。

2）现金分红

根据正业科技《公司章程》规定在满足公司正常生产经营的资金需求的前提

下，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。
本次交易完成后，上市公司预计 2015 年至 2017 年的盈利及分红情况如下表所示：

单位：万元

单位	2015 年		2016 年		2017 年	
	预计净利润	现金分红	预计净利润	现金分红	预计净利润	现金分红
正业科技	2,863.42	434.34	3,067.95	997.30	3,323.62	1,240.01
拓联电子	500.00		1,000.00		1,400.00	
鹏煜威科技	980.00		1,225.00		1,592.50	
集银科技	—		4,680.00		6,084.00	
合计	4,343.42		9,972.95		12,400.12	

注：1、正业科技预计净利润：以经 2015 年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司<限制性股票激励计划（草案）及其摘要>的议案》中明确的业绩考核目标为测算依据；

2、拓联电子预计净利润：以《广东正业科技股份有限公司与江门市拓联电子科技有限公司全体股东关于江门市拓联电子科技有限公司股权转让及增资协议》中拓联电子原股东的业绩承诺为测算依据；

3、鹏煜威科技预计净利润：以《广东正业科技股份有限公司与刘兴伟之资产购买协议》中刘兴伟对鹏煜威科技业绩承诺*49%为测算依据；

4、集银科技预计净利润：假设 2016 年初完成本次交易，以本次交易的交易对方业绩承诺为预计净利润的测算依据；

5、上表中的预计净利润均为扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润；

6、现金分红比例按当年实现的可分配利润的 10%测算。

由上表可知，2015 年至 2017 年公司现金分红合计需要资金约 2,671.65 万元。

2015 年至 2017 年上市公司的资金缺口测算如下：

项目	金额（万元）
经营性资金缺口	8,335.84
投资性资金支出	14,060.00
预计现金分红支出	2,671.65
2015 年-2017 年资金支出合计	25,067.49
减：限制性股票现金收入	11,686.90
2015 年-2017 年资金缺口	13,380.59

基于以上测算，随着上市公司规模扩大及投资性资金需求的增加，对资金需求相应增长，公司在充分预计 2015 年至 2017 年现金流入和流出的情况下，公司未来营运资金缺口为 8,335.84 万元，总资金缺口为 13,380.59 万元，公司尚需通过债务融资的方式弥补上述资金缺口。

（二）标的公司未来现金流量预测

受益于“中国制造 2025”大背景及显示器件产业产能高速增长的红利，及相关专用制造设备的国产化进程，本次收购的标的资产深圳市集银科技有限公司

（以下简称“集银科技”）未来几年将处于高速发展阶段。由于液晶模组自动化生产设备生产周期较长，在生产完成后根据设备自动化程度及生产流程复杂程度的不同还需要 30 天至 60 天的调试期，对于部分大型全自动设备的安全调试期甚至长达数月，导致从接到订单开始备货到收到设备销售款，往往需要一年左右的时间，随着集银科技营业收入和利润的高速增长，将会带动资金需求的相应增长，导致未来需要更多的运营资金满足公司发展。

根据天健兴业出具的天兴评报字（2015）第 0804 号《资产评估报告》，集银科技 2015 年至 2017 年营业收入预测数分别为 16,324.58 万元、23,863.80 万元和 27,966.07 万元。

假设 2015 年至 2017 年集银科技主要经营性流动资产和经营性流动负债占营业收入的比例保持在最近两年及一期的平均水平，则 2015 年至 2017 年流动资金占用情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015年6月30日/2015年1-6月 (实际数)	两年及一期 期末平均 销售 百分比	2015 年末 /年度 (预测)	2016 年末 /年度 (预测)	2017 年末 /年度 (预测)	2017 年较 2015 年 6 月末的变 动量
	A				B	C-B-A
营业收入	4,874.05	100.00%	16,324.58	23,863.80	27,966.07	11,641.49
应收票据	439.01	1.05%	171.36	250.50	293.57	-145.44
应收账款	1,899.05	27.66%	4,515.08	6,600.29	7,734.90	5,835.85
预付账款	55.60	1.00%	163.70	239.31	280.45	224.85
存货	4,586.15	38.12%	6,222.92	9,096.87	10,660.65	6,074.50
经营资产	6,979.81	67.83%	11,073.07	16,186.97	18,969.57	11,989.76
应付票据	-	0.00%	-	-	-	-
应付账款	2,169.84	18.53%	3,024.49	4,421.30	5,181.33	3,011.49
预收账款	1,485.43	15.08%	2,462.34	3,599.53	4,218.30	2,732.88
经营负债	3,655.27	33.61%	5,486.83	8,020.83	9,399.64	5,744.37
营运资金	3,324.54		5,586.24	8,166.14	9,569.93	6,245.39

注：营运资金=经营资产-经营负债=应收票据+存货+应收账款-应付票据-应付账款-预收账款+预付账款。

根据测算，2017 年末集银科技营运资金占用金额为 9,569.93 万元，减去 2015

年6月末营运资金占用金额3,324.54万元，集银科技未来新增营运资金需要量为6,245.39万元。正业科技拟使用本次配套募集资金4,000万元用于标的公司集银科技的补充流动资金，低于未来流动资金需要量，符合标的公司未来营运资金的需求情况。

四、募集配套资金必要性综述

公司首发募集资金存放于募集资金专户中，具有特定用途，按照项目建设的时间计划，正在逐步进行实施，且使用进度、使用效果与披露情况基本一致；

公司自有资金主要用于上市公司及子公司日常业务经营活动周转、改善财务状况提升抗风险能力、收购后的业务整合、实施发展战略等，具有明确的用途；

本次募集配套资金主要用于支付交易现金对价（26,500万元）、补充标的公司流动资金（4,000万元）和支付本次交易的中介机构费用及税费（1,500万元）。上市公司目前的资金状况，无法直接满足本次交易完成后的业务整合和新业务的拓展，因此本次募集配套资金具有合理性和必要性。

五、中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为，本次募集配套资金主要用于支付交易现金对价及中介费用，补充标的公司流动资金的部分符合标的公司业务发展的实际需要；上市公司现有货币资金具有明确的使用用途和计划，剩余资金较为紧张，不足以支付本次交易对价、发行费用及支撑后续业务发展；假设上市公司通过银行贷款方式筹集资金，将大幅提高公司资产负债率，增加公司财务费用，对业绩影响较大，采用股权融资相比债权融资有利于上市公司的后续经营。因此，上市公司募集配套资金具有必要性。

六、补充披露情况

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第五节 发行股份情况”之“三、配套资金情况”之“（三）本次募集配套资金的必要性和合理性”补充披露，该节其余部分顺延。

问题3、申请材料显示，本次交易设置了对价调整机制。请你公司补充披露：

1) 上述对价调整安排设置原因、调整系数确定依据及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。2) 上述对价调整安排的相关会计处理及其合理性。请独立

财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易评估情况

北京天健兴业资产评估有限公司（以下简称“天健兴业”）以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，分别采用资产基础法和收益法对集银科技进行了评估。根据天兴评报字（2015）第 0804 号《资产评估报告》，集银科技资产基础法下的评估价值为 9,746.91 万元，增资额为 4,094.70 万元，增值率为 72.44%；收益法下的评估值为 53,530.86 万元，评估增值 47,878.65 万元，评估增值率为 847.08%。

天健兴业认为本次评估是对集银科技股东全部权益价值进行评估，为集银科技拟转让股权的经济行为提供价值参考依据。要对集银科技的市场公允价值予以客观、真实的反映，不仅仅是对各单项资产价值予以简单加总，而是要综合体现企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。经过对集银科技财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论，评估值为 53,530.86 万元。

以上述评估值为依据，经交易各方友好协商，确定集银科技本次 100%股权的交易价格为 53,000 万元。

二、本次对价调整安排设置的原因、调整系数确定的依据及合理性

（一）本次对价调整安排设置的原因分析

根据集银科技近两年一期在液晶模组自动化设备行业取得的竞争优势以及目前已签订的协议，结合行业的市场需求，集银科技未来几年将会进入快速发展时期。基于交易定价的公允、公正原则，并真实、合理地反映标的公司的真实价值，保障上市公司、投资者及交易对方的合法权益，本次估值调整的原因如下：

若承诺期内标的公司实际业绩未达到交易对方承诺的业绩，交易对方需对上市公司进行补偿；若承诺期内标的公司实际业绩超过交易对方承诺的业绩，上市公司需对交易对方追加对价支付。充分体现了标的资产的业绩与对价相匹配的原则。根据上述估值调整逻辑及原则，本次交易估值调整安排为：

若业绩承诺期内集银科技实际实现的平均经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润超过业绩承诺方承诺的平均经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润的情况下，超出承诺数额的部分，正业科技按照 8 倍市盈率（PE）调整对价，调整金额上限不超过 6,000 万元。

即：交易对价调整额=（集银科技业绩承诺期内实际实现的平均经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润 - 集银科技业绩承诺期内承诺的平均经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润） $\times$ 8=（集银科技业绩承诺期内实际实现的平均经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润 - 4,788） $\times$ 8（单位：万元），对价调整额不超过 6,000 万元。在满足上述对价调整的条件下，正业科技应在其 2017 年年度报告公告后 30 个工作日内以现金方式向施忠清、李凤英及富银投资或其指定的第三方支付上述对价调整款项。

此外，集银科技正在积极拓展市场，多项大型知名海外公司的液晶模组生产线项目正在洽谈，但是在本次评估报告出具日，上述项目尚未正式签署合同，而收益法评估中对集银科技未来三年的业绩预测是基于评估报告签署日已知的资料和相关法规要求采取的基准和假设，对集银科技的经营业绩所做的谨慎预测，因此，大多数项目在评估过程中遵循谨慎性原则未纳入评估预测范围。基于此，考虑到本次交易完成后，集银科技实际的经营指标可能超过本次评估报告收益法中预测的各年经营指标，导致标的公司的估值被低估，亦不符合交易各方对集银科技股权价值的共识，为体现公平、合理的市场交易原则，也为激励交易对方及集银科技在完成承诺业绩的基础上继续将标的公司做大做强，交易各方协商确定了对价调整机制。

（二）本次对价调整系数确定的依据及合理性分析

本次交易的估值调整主要是参考收益法下收益与估值的对应关系，实质上是根据集银科技未来经营业绩对交易对价进行调整，使最终交易价格更能准确反映其实际价值。即当标的资产实现超额利润时，标的资产的估值将相应提升，估值调整额系在此估值变化的基础上做出，同时，基于交易各方协商，对估值调整额上限做了规定。在对价调整系数的设定方面主要考虑了以下因素：

1、集银科技未来的成长性和 PE 估值法下对应的市盈率

集银科技所处行业前景良好、市场增长率，未来业绩增长潜力巨大，超额实现业绩承诺的可能性较大。

同时，本次交易标的资产定价是依据评估机构出具的《评估报告》所确定的评估值，并经交易各方协商确定的，评估结果以收益法结果为最终评估结果，即集银科技 100% 股权的估值是建立在其未来盈利预测的基础上。根据 PE 估值法，集银科技 2015 年至 2017 年的预测净利润及相应估值情况如下：

项目	2015 年		2016 年		2017 年		估值	对应的市盈率
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率		
集银科技	3,600.00	408.93%	4,680.00	30%	6,084.00	30%	53,000.00	11.07

注：1、估值系本次交易作价 53,000 万元

2、对应的市盈率=估值/2015-2017 年年均净利润额。

2、综合本次交易价格和近期市场案例，确定对价调整上限

近期市场上已取得证监会核准批文或通过并购重组委审核的部分重大资产重组对价向上调整条款的设定分析如下：

重大资产重组内容	交易定价原则	最高上调对价金额	最高上调对价金额对应的年均超额净利润(注)	原交易对价对应的市盈率(注)	对价调整系数(注)	最大对价调整额占比(注)	对价调整系数/原交易对价对应市盈率
华谊嘉信收购美意互通70%股权（2013年9月取得证监会核准批文）	参考收益法的评估结果	358.68万元	254万元	5.43	1.41	8.85%	25.97%
蓝色光标收购博杰广告 89% 的股权（2013年7月取得证监会核准批文）	参考收益法的评估结果	40,050万元	7,161.67万元	7.16	5.59	22.25%	78.07%
盛路通信收购合正电子 100% 股权（2014 年 7 月取得核准批文）	参考收益法的评估结果	14,400 万元	5,490 万元	7.87	7.87	30.00%	100.00%
盛路通信收购南京恒电 100% 股权（2015 年 11 月取得核准批文）	参考收益法的评估结果	15,000 万元	1,213.33 万元	12.36	12.36	20.00%	100.00%
智云股份收购鑫三	参考收益法	10,000 万	3,000.00	10.38	10.00	12.05%	96.33%

利 100%股权（2015 年 11 月完成）	的评估结果	元	万元				
本次交易（收购集银科技 100%股权）	参考收益法的评估结果	6,000.00 万元	750 万元	11.07	8.00	11.32%	72.27%

注：1、最高上调对价金额对应的超额净利润为最高上调对价金额对应被收购公司在业绩承诺期内累计所需实现的年均超出业绩承诺部分净利润的最小值；

2、原交易对价对应的市盈率=原交易对价（不含对价调整额）/业绩承诺期年均业绩承诺额；

3、对价调整系数=对价调整总额/最高上调对价金额对应的年均超额净利润；

4、最大对价调整占比=最大对价调整额/原交易对价（不含对价调整额）。

由上表可知，对价调整机制作为目前 A 股市场较为常见的对价调整方式，充分体现了公平、合理的市场交易原则，在对价调整系数的设定方面大多是在原交易对价对应的市盈率基础上进行了适当下调，除华谊嘉信的收购案例外，其余收购案例的对价调整系数均在原交易对价对应的市盈率的 75%以上，且最高对价调整总额在交易作价的 8.85%-30%之间。本次交易的对价调整系数为原交易对价对应的市盈率 72.27%，对价调整上限在原交易作价的 11.32%，对价调整系数设置合理、规模适中。

3、综合考虑本次对价调整的资金来源

根据瑞华所出具的[2015]48110152 号《审计报告》，集银科技最近两年一期累积实现的净利润合计为 2,199.59 万元，同期公司经营性活动产生的现金流量净额为 1,605.63 万元，占同期净利润 73%，集银科技的经营性现金流较好，盈利质量较高。

经测算，集银科技 2015 年-2017 年必须累计完成 16,614 万元扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，交易对方才能够获取本次对价调增最高额 6,000 万元，对价调整上限占集银科技 2015 年-2017 年累积实现的非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的比例为 36.11%，能够覆盖了对价调增金额。

三、本次对价调整设置对上市公司和中小股东权益的影响

1、2015 年 9 月 14 日，正业科技召开第二届董事会第十六次会议，审议通过了本次交易方案，并与交易对方签署了附生效条件的《盈利预测补偿协议》，本次对价调整机制作为本次交易方案的一部分已于 2015 年 10 月 14 日通过上市公司第二次临时股东大会审议，该次股东大会向中小股东提供了网络投票渠道，充分保障了上市公司全体股东的合法权益。

2、本次交易对价调整是对交易对方在标的公司超额完成承诺净利润时的奖励，系在考虑标的公司实际完成净利润超过预测净利润而影响标的公司估值的基础上交易各方协商一致的结果，具有合理性。当标的公司经营业绩达到触发条件时，其持续增长的经营业绩和业务规模有利于上市公司的业绩成长和业务发展，符合中小股东的利益。

3、本次交易估值的调整系数小于本次交易的估值系数（标的公司估值/集银科技业绩承诺期内承诺的平均经审计的扣非净利润）。

4、本次交易估值调整金额的计算及支付采取集银科技业绩承诺期（2015 年、2016 年及 2017 年）结束后于 2017 年年度报告公告后 30 个工作日内一次性计算并支付的方式，从而可以更好地避免由于标的公司业绩大幅波动所带来的估值调整风险。

因此，本次交易估值调整的设置合理，有利于更好保护上市公司和中小股东权益。

四、对价调整安排的相关会计处理及其合理性

（一）对价调整安排的相关会计处理

对于对价调整安排的会计处理，按照企业会计准则规定，购买方应当将合并协议约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。根据《上市公司执行企业会计准则案例解析》（证监会会计部）、《企业会计准则讲解 2010》等相关规定，上市公司应做如下会计处理：

1、在购买日，上市公司应当对 2015 年至 2017 年标的公司可能实现的合并报表口径下归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益后净利润为准）进行合理估计，并按照该最佳估计金额计算应支付的对价调整金额，作为该项或有对价在购买日的公允价值，据此确认为预计负债，计入合并成本。

2、公司在购买日后 12 个月内根据出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，应视同在购买日发生，进行追溯调整，同时对以暂时性价值为基础提供的比较报表信息，也应进行相关的调整。

但在基于被购买方购买日后的实际盈利情况而调整对价的安排中，该或有对价的变化不属于计量期间的调整，即使该变化发生在购买日后 12 个月内，也不应再对商誉的金额进行调整。

3、购买日后发生的或有对价变化或调整，根据标的公司实际实现净利润情况对预计负债余额进行调整并计入当期损益。

4、公司在购买日后的每一个资产负债表日，都需要进行：

（1）商誉减值测试，商誉一经减值，不得冲回；

（2）测试或有对价计量的准确性，以及测试或有对价公允价值的变动情况，或有对价计量差异及或有对价公允价值的变动将直接计入公司当期损益（或有对价支付完毕后，将停止测试）。

根据上市公司对本次交易对价调整安排的会计处理，在购买日，上市公司将在合并财务报表中相应增加商誉，该部分商誉不作摊销处理，但需要在购买日后的每一个资产负债表日进行减值测试，若集银科技未来经营中不能较好地实现收益，那么本次奖励对价支付可能形成的商誉将会有减值风险，从而对上市公司经营业绩产生不利影响。此外，上市公司在购买日后的每一个资产负债表日，需测试或有对价计量的准确性，以及测试或有对价公允价值的变动情况，或有对价计量差异及或有对价公允价值变动将直接计入公司当期损益，从而影响上市公司经营业绩。

（二）设置对价调整安排的合理性分析

本次交易作价是参考评估机构出具《评估报告》所确认的评估值、经交易各方协商确定的。本次评估最终选择了收益法的评估值作为评估结果，即集银科技100%股权的估值结果及交易价格是建立在其未来盈利预测基础上的，并要求交易对方提供相应的利润承诺。

受经济环境及产业政策、市场需求等诸多不可预测因素的影响，集银科技未来经营业绩与承诺业绩可能存在差异。在集银科技未来经营业绩与承诺业绩存在差异的情况下，为体现公平、合理的市场交易原则，交易双方同意根据集银科技未来经营业绩对估值进行调整，从而使最终交易价格能够客观、真实、准确的反映集银科技的实际价值：如果集银科技2015年至2017年实际实现扣非后的净利润未达到利润承诺，反映本次交易作价高于集银科技的实际价值，在此情况下，交易对价向下调整，交易对方需向上市公司补偿；反之，如果集银科技2015年至2017年累计完成扣非后的净利润超过了2015年至2017年累计承诺扣非后的净利润，反映本次交易作价低于集银科技的实际价值，在此情况下，交易对价向

上调整，上市公司需向交易对方补偿。

本次交易对价调整机制的设定充分体现了公平、合理的市场交易原则，调整后的估值及最终交易价格能够客观反映集银科技的实际价值。

五、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易估值调整的设置有其客观原因，调整系数和调整上限依据充分，数据合理，充分体现了公平、合理的市场交易原则，在更有利于客观反映交易标的实际价值的同时，也使上市公司能更好避免由于标的公司业绩未能实现所带来的估值过高风险，从而更有利于对上市公司和中小股东权益的保护。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：本次交易估值调整的设置有其客观原因，调整系数和调整上限依据充分，数据合理，充分体现了公平、合理的市场交易原则，在更有利于客观反映交易标的实际价值的同时，也使上市公司能更好避免由于标的公司业绩未能实现所带来的估值过高风险，从而更有利于对上市公司和中小股东权益的保护。上述对价调整安排的相关会计处理是合理的，符合《企业会计准则讲解2010》等相关规定。

六、补充披露情况

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第七节 本次交易合同的主要内容”之“三、标的资产对价调整安排设置原因、依据及合理性”补充披露。

问题 4、申请材料显示，2015 年 9 月，施忠清、李凤英将所持融银投资的出资份额按照 5.65 元/每出资份额的价格转让给集银科技 17 名高管层和骨干员工，上述事项构成股权激励。请你公司补充披露：1）上述股权激励事项会计处理和所涉及股权公允价值确认的合理性。2）上述股权公允价值与本次交易集银科技收益法评估结果差异的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述股权激励事项会计处理和所涉及股权公允价值确认的合理性分析

（一）关于股份支付会计处理的相关规定

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》之规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付具有以下特征：1）股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；2）股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；3）股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关；根据《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》的相关规定，公司大股东将其持有本公司股份按照约定价格（明显低于市价）转让给公司的高级管理人员实质是股权激励，应该按照股份支付的相关要求进行会计处理。

根据中国证监会官网《关于对上市公司并购重组标的资产股权激励认定及相关会计处理的问题与解答》（2014 年 4 月 18 日）：相关股权变动行为确已构成股权激励的，申请人应当按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》的有关规定进行会计处理；申请人应当按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》、财政部《关于执行企业会计准则的上市公司和非上市企业做好 2010 年年报工作的通知》（财会[2010]25 号）第二条第（四）项的规定，确认相应股份的公允价值；按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，股权激励费用应当计入管理费用。

（二）相关会计处理及所涉及股权公允价值确认的合理性分析

1、本次股权激励的会计处理

2015 年 9 月，施忠清、李凤英将所持融银投资的出资份额按照 5.65 元/每出资份额的价格转让给集银科技 17 名高管层和骨干员工，该次合伙企业份额转让完成后，李凤英将不再持有融银投资份额，施忠清仍作为融银投资普通合伙人，持有融银投资 3.70%的出资份额，17 名管理层和骨干员工通过持有融银投资 96.30%的出资份额，间接持有集银科技 4.82%股权，锁定期为三年。

根据前述相关法规及监管指引的要求，前述股权转让之行为已构成股权激励，标的公司已按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》等相关法规的要求进行会计处理，股份支付会计处理的公允价值选择参考了评估报告的资产基础法评估结果，集银科技对股权激励的会计处理如下：

股份支付的总费用=（每出资份额公允价值-每出资份额转让价格）×融银投

资持有集银科技的出资份额×本次股权激励员工所持有的融银投资出资比例=
(9,746.91/1,000-5.65) ×50.00×96.30%=197.42 万元。

其中，每出资份额公允价值=集银科技资产基础评估法评估的公允价值/集银科技出资份额。

根据《新余市融银投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》的相关约定，前述 17 名股权激励对象需自该协议签署后在集银科技工作不少于三年，因此本次股份支付的总费用按照 36 个月摊销，根据谨慎性原则，假设在服务期内不存在核心员工离职情形，计算各年计入管理费用和资本公积的过程如下：

年份	计算	当期费用（万元）	累计费用（万元）
2015 年度	197.42×4/36	21.93	21.93
2016 年度	197.42×12/36	65.81	87.74
2017 年度	197.42×12/36	65.81	153.55
2018 年度	197.42×8/36	43.87	197.42

即：2015 年：借：管理费用 21.93 万元

贷：资本公积-资本溢价 21.93 万元

2016 年：借：管理费用 65.81 万元

贷：资本公积-资本溢价 65.81 万元

2017 年：借：管理费用 65.81 万元

贷：资本公积-资本溢价 65.81 万元

2018 年：借：管理费用 43.87 万元

贷：资本公积-资本溢价 43.87 万元

2、本次股权激励所涉及股权公允价值确认的合理性分析

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，对于换取职工服务的股份支付，企业应当以股份支付所授予的权益工具的公允价值计量。企业应在等待期内的每个资产负债表日，以对可行权权益工具数量的最佳估计数为基础，按照权益工具在授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关资产成本或当期费用，同时计入资本公积。

在具体会计处理中，本次股份支付会计处理的公允价值选择参考了评估报告

的资产基础法评估结果：集银科技于评估基准日（2015年6月30日）按照资产基础法核算的股东全部权益价值的评估值为9,746.91万元，据此计算计入管理费用的股权激励总成本为197.42万元。

集银科技上述股份支付会计处理的公允价值参考了以2015年6月30日为评估基准日的资产基础法评估结果。相比而言，本次交易的交易价格是参考以2015年6月30日为评估基准日的收益法评估结果、经交易各方双方协商确定的。本次交易的交易价格是建立在集银科技未来盈利预测基础上的，并要求交易对方进行了相应的利润承诺。此外，交易方案设定了股份锁定、对价调整机制、任职期限承诺、竞业禁止承诺等保障上市公司利益的条款，其与集银科技控股股东与核心员工之间的股权转让在股权转让目的、锁定期、业绩承诺、业绩补偿等方面存在不同。

因此，本次交易定价是市场化并购交易的结果。相比2015年9月集银科技主要股东与集银科技17名管理层及核心员工之间股权转让，虽然本次交易的交易价格与2015年9月股份支付会计处理的公允价值选择存在较大差异，但该差异具有合理性，具体如下：

主要对比内容	2015年9月集银科技主要股东与集银科技17名管理层及核心员工之间的股权转让	本次交易（正业科技收购集银科技100%股权）	对比结论
股权转让目的	激励管理团队	市场化原则下的并购交易	股权转让目的不同
锁定期	无锁定期，但对员工在集银科技任职期限有要求	交易对方施忠清取得正业科技股票有一年锁定期，其在一年锁定期满之后，施忠清如在业绩承诺期内减持对价股票（含正业科技资本公积转增股本、派送股票红利等新增股票）所获现金和本次交易所获对价股票（含正业科技资本公积转增股本、派送股票红利等新增股票）取得分红，应在扣除相关税费后，直接托管在其在该证券公司开立的资金账户，并根据2015年度、2015-2016年度、	锁定期不同

		2015-2017年度业绩承诺完成情况 & 业绩承诺期届满后的《减值测试报告》，按协议约定履行完毕应承担的补偿义务后，开始按比例解除资金监管；李凤英和融银投资取得正业科技股票有三年锁定期。在锁定期届满前，交易对方无法通过转让股份进行变现	
业绩承诺	无业绩承诺	交易对方对标的资产的未来盈利情况作出了较高的承诺	业绩承诺不同
业绩补偿	无业绩补偿	制定了合理的盈利补偿机制，交易对方承担了盈利补偿风险	业绩补偿不同

根据中国证监会官网《关于对上市公司并购重组标的资产股权激励认定及相关会计处理的问题与解答》（2014年4月18日）：相关股权变动行为确已构成股权激励的，申请人应当按照《企业会计准则第11号—股份支付》的有关规定进行会计处理；申请人应当按照《企业会计准则第11号—股份支付》、财政部《关于执行企业会计准则的上市公司和非上市企业做好2010年年报工作的通知》（财会[2010]25号）第二条第（四）项的规定，确认相应股份的公允价值：

规定	关于确定股权激励公允价值的具体内容
《企业会计准则第11号——股份支付》	以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。权益工具的公允价值，应当按照《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》确定。 根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》第五十二条之规定：金融工具不存在活跃市场的，企业应当采用估值技术确定其公允价值。采取估值技术得出的结果，应当反映估值日在公平交易中可能采用的交易价格。
财政部《关于执行企业会计准则的上市公司和非上市企业做好2010年年报工作的通知》（财会【2010】25号）	公允价值在计量时应当分为三个层次，第一层次是企业计量日能获得相同资产或负债在活跃市场上报价的，以该报价为依据确定公允价值；第二层次是企业计量日能获得类似资产或负债在活跃市场上的报价，或相同或类似资产或负债在非活跃市场上的报价的，以该报价为依据做必要调整确定公允价值；第三层次是企业无法获得相同或类似资产可比市场交易价格的，以其他反映市场参与者对资产或负债定价时所使用的参数为依据确定公允价值。
《企业会计准则讲解2010》之股份支付	对于授予职工的股份，其公允价值应按企业股份的市场价格计量，同时考虑授予股份所依据的条款和条件进行调整。如果企业股份未公开交易，则应按估计的市场价格，并考虑授予股份所依据的条款和条件

进行调整。

2015 年 9 月集银科技向管理层及骨干员工实施股权激励时，其主要股东向核心员工所转让的集银科技股权未公开交易、无法获得相同或类似资产可比市场交易价格，考虑上述因素，集银科技选择了以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日的资产基础法评估结果为股权激励公允价值的参考。

评估师于评估基准日采用了资产基础法、收益法两种方法对集银科技 100% 股权公允价值进行评估，鉴于本次评估的目的是为上市公司收购集银科技 100% 股权提供作价参考，本次交易的交易价格以及收益法的评估结果包含了控制权转让、股份锁定、利润承诺、利润补偿、任职期限承诺、竞业禁止承诺等多方面因素，因此，最终选择了收益法的评估值作为本次交易价格的参考。

2015 年 9 月集银科技主要股东向管理层及骨干员工所转让的融银投资 96.30% 股权的情况与本次交易的情况具有明显区别，该股权转让主要目的系激励管理团队，并无业绩承诺和业绩补偿要求，因此集银科技股权激励公允价值的确定参考了以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日的资产基础法评估结果。

综上，集银科技 2015 年 9 月股权激励的公允价值以资产基础法评估值为基础，该公允价值与与本次交易集银科技收益法评估结果差异具有合理性，符合关于股权激励公允价值确定的相关规定。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经查阅会计准则、集银科技及融银投资的工商资料、融银投资的合伙协议及合伙企业份额转让协议，访谈集银科技主要股东、集银科技部分管理层及骨干员工，独立财务顾问认为：

1、2015 年 9 月施忠清、李凤英将所持融银投资 96.30% 的合伙企业份额转让给集银科技 17 名管理层及骨干员工的行为构成股权激励。

2、以资产基础法评估值作为集银科技 2015 年 9 月股权激励的公允价值符合关于股权激励公允价值确定的相关规定。股权激励会计处理符合《企业会计准则第 11 号—股份支付》的规定，是合理的。

（二）会计师核查意见

经查阅会计准则、集银科技及融银投资的工商资料、融银投资的合伙协议及合伙企业份额转让协议，访谈集银科技主要股东、集银科技部分管理层及骨干员

工，会计师认为：

1、2015年9月施忠清、李凤英将所持融银投资96.30%的合伙企业份额转让给集银科技17名管理层及骨干员工的行为构成股权激励。

2、以资产基础法评估值作为集银科技2015年9月股权激励的公允价值符合关于股权激励公允价值确定的相关规定。股权激励会计处理符合《企业会计准则第11号—股份支付》的规定，是合理的。

（三）评估师核查意见

1. 2015年9月施忠清、李凤英将所持融银投资96.30%的合伙企业份额转让给集银科技17名管理层及骨干员工的行为构成股权激励。

2. 集银科技2015年9月股权激励的会计处理以评估报告中资产基础法的评估结果作为参考。

本次资产评估采用了资产基础法和收益法两种评估方法。资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法；收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，收益法不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所具备的技术经验、市场地位、客户资源、团队优势等因素对股东全部权益价值的影响。资产基础法和收益法的评估结果虽不同，由于两个评估方法各自所依据的理论基础不同，其结果的内涵自然也是不同的，故两个评估方法的评估结果存在差异是正常、合理的。

三、补充披露情况

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“七、标的公司最近三年资产评估、交易、增资或改制情况”之“（四）关于集银科技最近三年股权转让价格与本次交易价格的差异说明”补充披露。

问题 5、申请材料显示，集银科技历史上存在股权代持的情况。请你公司补充披露：1）被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2）解除代持关系是否彻底，是否存在潜在的法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况

（一）被代持人真实出资

根据集银科技的工商登记资料以及对施忠清、李凤英和施小兰的访谈，施小兰涉及的实缴出资均为李凤英实际支付，施小兰实为代李凤英持有集银科技股权。根据深圳执信会计师事务所出具《验资报告》（深执信验字[2002]第 109 号）、深圳长江会计师事务所出具《验资报告》（长江验字[2007]第 261 号）、中国银行股份有限公司深圳市分行出具的银行询证函、中国银行股份有限公司深圳市福永分行出具的银行询证函，被代持人出资真实。

（二）被代持人身份合法性

根据李凤英的书面确认并经信达律师核查，被代持人李凤英系集银科技实际控制人施忠清的配偶，为境内自然人，持有福清市公安局核发的《居民身份证》（身份证号：35018119790607****），不存在公务员、党政机关的干部和职工、处级以上领导干部配偶、子女、县以上党和国家机关退（离）休干部、国有企业领导人、国企领导人配偶、子女、现役军人等特定身份从而导致其不得从事营利性活动或进行对外投资的情况。

二、解除代持关系是否彻底，是否存在潜在的法律风险，以及对本次交易的影响

（一）解除代持关系是否彻底

为解除股权代持，2015 年 1 月 12 日，集银科技股东会通过决议，同意股东施小兰将其持有的集银科技 10%股权转让给李凤英。2015 年 1 月 12 日，施小兰与李凤英已签署《股权转让协议书》，施小兰将上述出资以 1 元的价格转让给李凤英，其他股东放弃优先购买权，该《股权转让协议书》已由深圳市宝安公证处

公证确认（公证书编号：（2015）深宝证字第 1337 号），

2015 年 2 月 10 日，集银科技于深圳市工商行政管理部门办理完毕上述股权转让事宜之变更登记手续。至此，李凤英与施小兰的代持关系全部解除。

除此之外，信达律师与施小兰进行了现场访谈，施小兰也出具书面确认函，确认其在集银科技股权沿革中所持有的集银科技股权均系代李凤英持有，并未实际出资，亦未实际参与集银科技经营管理；其解除与李凤英的股权代持行为系其与李凤英的真实意思表示，不存在损害其他股东的情形；并对集银科技目前的股权结构不存在异议。

（二）是否存在潜在的法律风险，以及对本次交易的影响

鉴于：

1、李凤英委托施小兰代为其持有集银科技 10%的股权，对集银科技的实际出资人为李凤英，代持关系真实存在；

2、经在深圳市本地的法院、最高人民法院公众平台上查询李凤英与施小兰之间的诉讼、行政处罚等情况，未发现相关案件或纠纷；

3、根据对李凤英和施小兰的访谈记录，李凤英与施小兰的代持关系已经全部解除，不存在纠纷或潜在纠纷。

综上，集银科技历史上的股权代持情况不存在法律风险，对本次重组不构成实质性影响。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上述股权代持关系真实存在，被代持人是否真实出资、身份合法。截至 2015 年 2 月 10 日，上述股权代持关系已彻底解除，不存在潜在法律风险，也不会影响本次交易的实施。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：上述股权代持关系已彻底解除，不存在潜在法律风险，也不会影响本次交易的实施。

四、补充披露

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“一、标的公司基本情况”之“（四）股权结构及控制关系情况”之“3、关于股权

代持情况的说明”补充披露。

问题 6、申请材料显示，集银科技的主要生产、办公场所为租赁取得。请你公司补充披露：1）租赁房产的用途、是否为关联方交易等信息。2）租赁合同是否履行租赁备案登记手续。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露租赁房产的用途、是否为关联方交易等信息

集银科技为生产、办公租赁取得了深圳市福永街道怀德翠岗工业园五区 39 栋一、二层、40 栋一、二、三、四层、A32 栋宿舍首层 122-126 号铺位以及 A32 栋宿舍二楼 219-231 号房，主要用于办公室、厂房、仓库和职工宿舍，具体如下：

出租方	承租方	租赁期限	租金	地址	面积(m ²)	用途
深圳市怀德股份合作公司	集银科技	2013/7/1-2016/6/30	15 元/m ² /月 合计 26,085 元/月	深圳市福永街道怀德翠岗工业园五区 40 栋一、二层	1,739m ²	生产
		2014/1/6-2016/12/31	15 元/ m ² /月 合计 50,790 元/月	深圳市福永街道怀德翠岗工业园五区第 40 幢第一层北、第三、四层	3,386m ²	办公、生产和仓库
		2015/6/20-2018/6/19	19 元/ m ² /月 合计 49,400 元/月	深圳市福永街道怀德翠岗工业园五区 39 栋一、二层	2,600m ²	生产、仓储
		2014/8/1-2017/7/30	25 元/ m ² /月 合计 4,500 元/月	深圳市福永街道怀德翠岗工业园五区 A32 栋宿舍首层 122-126 号铺位	180m ²	员工宿舍
		2014/8/1-2017/7/30	14 元/ m ² /月 合计 8,463 元/月	深圳市福永街道怀德翠岗工业园五区 A32 栋宿舍二楼 219-231 号房	604.5m ²	员工宿舍

上述租赁房产的出租方系农村集体经济组织深圳市怀德股份合作公司（以下简称“深圳怀德”），根据集银科技提供的注册登记证书并经核查全国企业信用信息公示系统，出租方深圳市怀德股份合作公司系福永街道怀德农村集体企业，其股份由合作股（由潘灿森等村民持有）、集体股（由深圳市怀德集体资产管理委员会持有）两部分构成，深圳市怀德股份合作公司与集银科技不存在关联关系。

二、请补充披露租赁合同是否履行租赁备案登记手续

（一）租赁房产的备案情况

根据集银科技提供的租赁合同及相关说明文件，截至反馈意见回复签署日，深圳怀德尚未提供有效的备案文件。

根据《深圳经济特区房屋租赁条例》的相关规定，房屋租赁实行租赁合同登记制度，房屋租赁关系的设立、变更，当事人应当自签订租赁合同之日起十日内到区主管机关登记或者备案。2015年8月，深圳市第六届人大常委会第二次会议表决通过了关于废止《深圳经济特区房屋租赁条例》的决定，租赁合同不再需要强制履行租赁备案登记手续。

（二）租赁风险对集银科技经营稳定性的影响

集银科技租赁的该等厂房位于深圳市宝安区福永街道怀德社区翠岗工业园五区，系深圳市农村城市化历史遗留建筑，其未取得相应权属证书情况属于农村城市化历史遗留问题。

根据集银科技出具的说明及提供的历史资料，集银科技自成立之日起就开始租赁深圳怀德租赁工业园五区的相关房产，集银科技未就上述租赁房产使用权发生过任何诉讼或争议，该等租赁厂房未取得权属证书事项不影响其与集银科技签订的租赁合同的履行。

此外，集银科技所租赁的房产主要用于办公、生产车间和仓库，因集银科技采用轻资产运营模式，无大型加工机器设备，较容易找到替代物业，且搬迁成本较低，不会对集银科技的经营稳定性产生重大不利影响。

为保障集银科技和公司的利益，为降低租赁风险，集银科技全体股东作出以下承诺：

若集银科技租赁的房产根据相关主管部门的要求被拆除或拆迁，或者租赁合同被认定无效、提前被终止（不论该等终止基于何种原因发生）或出现任何纠纷，导致集银科技无法正常使用或者无法继续使用该等租赁房产，给集银科技造成经济损失（包括但不限于：拆除、搬迁的成本与费用等直接损失，拆除、搬迁期间因此造成的经营损失，被有权部门罚款或者被有关当事人追索而支付的赔偿，因租赁纠纷而发生的诉讼费、律师费等），相关损失全部由集银科技全体股东承担，以确保不会因此给集银科技带来任何经济损失。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：租赁合同不再需要强制履行租赁备案登记手续，公司计划实施统一运营管理，且全体股东承诺赔偿因租赁导致的全部损失，集银科技租赁未取得权属证书厂房行为不会对其生产经营产生重大不利影响。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：集银科技租赁未取得权属证书厂房行为不会对其生产经营产生重大不利影响。

四、关于补充披露的说明

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“二、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）标的资产的权属情况及主要资产情况”之“4、租赁房产”部分进行了补充披露。

问题 7、申请材料显示，集银科技拥有 1 项软件产品登记证书（证书编号：深 DGY-2010-1937）将于 2015 年 12 月 31 日到期。请你公司补充披露到期后是否需重新办理或续展，如需要，请披露办理的相关安排和逾期未办毕对集银科技生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、软件登记证书到期后的办理安排及对集银科技生产经营的影响

集银科技拥有 1 项软件产品登记证书，情况如下：

序号	产品名称	证书编号	有效期	发证日期
1	集银科技预压机软件 V1.6	深 DGY-2010-1937	五年	2010/12/30

上述软件产品登记证书将于 2015 年 12 月到期。根据《国务院关于取消和调整一批行政审批项目等事项的决定》（国发〔2015〕11 号），取消了对软件企业和集成电路设计企业认定及产品的登记备案。按照上述规定，公司目前拥有的证书编号为深 DGY-2010-1937 的软件产品登记证书不需要重新办理或展期。

公司拥有与上述软件产品登记证书对应的证书号为“软著登字第 251207 号”的“集银科技预压机软件 v1.6”的软件著作权，该软件著作权于 2010 年 5 月 30 日取得。根据《中华人民共和国著作权法》第二十一条的规定：法人或者其他组织的作品、著作权（署名权除外）由法人或者其他组织享有的职务作品，其发表权、本法第十条第一款第（五）项至第（十七）项规定的权利的保护期为五十年，截

止于作品首次发表后第五十年的 12 月 31 日。公司上述软件著作权于 2060 年方到期，到期前受法律保护。

综合上述分析，由于国家相关政策规定已经取消了对软件企业和集成电路设计企业认定及产品的登记备案，因此公司目前拥有的证书编号为深 DGY-2010-1937 的软件产品登记证书不需要重新办理或展期；同时，由于公司已经拥有了与该软件产品证书对应的软件著作权，其仍处于法律保护期，公司可以在生产经营过程中正常使用，亦可对其他方对该软件著作权的侵权行为寻求法律保护，上述证书不重新办理或展期不会对公司的生产经营产生不利的影响。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于国家相关政策规定已经取消了对软件企业和集成电路设计企业认定及产品的登记备案，因此公司目前拥有的证书编号为深 DGY-2010-1937 的软件产品登记证书不需要重新办理或展期；同时，由于公司已经拥有了与该软件产品证书对应的软件著作权，其仍处于法律保护期，公司可以在生产经营过程中正常使用，亦可对其他方对该软件著作权的侵权行为寻求法律保护，上述证书不重新办理或展期不会对公司的生产经营产生不利的影响。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：前述软件产品未重新取得登记证书或续展事项不会对集银科技的生产经营造成不利影响。

三、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“二、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）标的资产的权属情况及主要资产情况”之“6、软件著作权及软件登记证书”部分进行了补充披露。

问题 8、申请材料显示，集银科技的市场竞争力与其核心技术人员密不可分，核心技术是集银科技保持快速发展和较高盈利水平的关键。请你公司补充披露：1）核心技术人员在报告期内的变动情况。2）本次交易后保持核心技术人员稳定的相关安排。3）防止核心技术泄露的具体措施。请独立财

务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、集银科技核心技术人员在报告期内的变动情况

截止本回复出具之日，集银科技的核心技术人员情况如下表所示：

姓名	出生年份	毕业院校	专业	学历	入司年份	职位	技术方向
曾一波	1982.6	邵阳学院	电气工程	大专	2004 年	技术总监	机械设计
黄赞杨	1981.7	天津大学	工商管理	硕士	2012 年	经理	软件研发
王国华	1985.10	电子科技大学	机械设计制造及其自动化	本科	2013 年	叠片组组长	背光叠片
姚禄华	1988.8	邵阳学院	机电一体化	大专	2011 年	背光贴合组组长	模组背光组装
聂休欢	1987.7	湖北第二师范学院	机械设计与制造	大专	2011 年	热压机组组长	全自动 COG/ 全自动 FOG

2015 年 10 月，公司核心技术人员申庆超因为个人原因离职，除上述核心技术人员外，报告期内公司核心技术人员未发生其他变化。

综上，独立财务顾问认为，集银科技的核心技术人员在报告期内保持相对稳定，未发生重大变动。

二、本次交易后保持核心技术人员稳定的相关安排

集银科技已与核心技术人员签订了《劳动合同》、《竞业禁止协议》，对其在职期间和离职后的竞业禁止做出了相关约定，以确保集银科技利益不受损失。在本次交易过程中，为保持交易后核心技术人员稳定，交易双方在《发行股份及支付现金购买资产协议》中约定，在交割日前，标的公司高级管理人员及核心技术人员（具体名单由各方另行确认）需与集银科技签署保密协议及离职后两年竞业禁止协议。

同时，为促进核心技术人员与企业共同发展，提高核心人才队伍的稳定性，集银科技建立了较为完善的知识管理体系，并采取了一系列吸引和稳定核心技术的政策与措施，除提供具有竞争力的薪酬、福利等基本条件外，还对核心技术人员进行了股权激励。集银科技核心技术人员作为融银投资的有限合伙人间接

持有集银科技股权，本次交易完成后，上述核心技术人员将作为融银投资的有限合伙人间接持有正业科技股份。集银科技核心技术人员在融银投资的出资情况如下：

合伙人姓名	合伙人类型	出资额（元）	出资比例
曾一波	有限合伙人	50,682	10.14%
黄赞扬	有限合伙人	43,925	8.79%
王国华	有限合伙人	16,894	3.38%
聂休欢	有限合伙人	15,205	3.04%
姚禄华	有限合伙人	13,515	2.70%

本次交易完成后，集银科技将成为上市公司的全资子公司，将可以依照上市公司相关法律、法规、规范性文件之规定，实施上市公司相关激励政策。

经核查，独立财务顾问认为，正业科技已通过对核心技术人员竞业禁止的约定、间接持股安排、有竞争力的薪酬和内部奖励制度等措施有效保持了核心技术人员的稳定。

三、防止核心技术泄露的具体措施

集银科技制订了严格的保密制度，并与核心技术人员以及因业务关系可能知悉技术秘密的相关人员签订了保密协议，通过持续的保密宣传教育防止核心技术的泄露。

经核查，独立财务顾问认为，正业科技与集银科技已与核心技术人员以及因业务关系可能知悉技术秘密的相关人员签订了保密协议，并通过保密宣传和交易等形式防止核心技术泄露。

四、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内公司核心技术人员基本保持稳定，未发生重大变化，上市公司已经对本次交易后核心技术人员稳定及防止核心技术泄露方面采取了切实可行的具体措施，保证集银科技继续保持快速发展及较高盈利水平。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：报告期内，集银科技核心技术人员未发生重大变动；集银科技已采取协议安排及股权激励等措施，确保核心技术人员的稳定性及核心技

术的保密性。

五、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“三、标的公司的业务与技术情况”之“（四）集银科技拥有的核心技术人员及任职情况”部分进行了补充披露。

问题 9、申请材料显示，本次交易后，上市公司主营业务将在原来印制电路板精密加工检测设备及辅助材料产研销的基础上，增加与液晶模组自动化组装及检测设备有关的产研销业务。请你公司：1）结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

（一）本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易前上市公司是国内 PCB 精密加工检测设备及辅助材料的专业供应商，主要从事 PCB 精密加工检测设备及辅助材料的研发、生产、销售和服务，始终专注于下游制造企业产品品质及生产效率的提升，产品主要分为 PCB 精密加工检测设备及 PCB 精密加工辅助材料两大系列，该等产品广泛运用于 PCB 精密加工制造的各个环节。

假设本次交易在 2014 年 1 月 1 日前已经完成，根据瑞华会计师事务所出具的《广东正业科技股份有限公司备考财务报表之审计报告》（瑞华审字[2015]48110153 号），本次交易完成后，2014 年度和 2015 年 1-6 月公司的营业收入分别为 40,076.54 万元和 20,650.31 万元，具体构成如下表所示：

产品类型	2015 年 1-6 月		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比
PCB 精密加工检测设备	8,380.66	40.58%	15,785.46	39.39%
PCB 精密加工辅助材料	7,395.60	35.81%	15,322.00	38.23%
液晶模组自动化组装及检测设备	4,616.16	22.36%	8,352.14	20.84%

其他业务收入	257.89	1.25%	616.94	1.54%
主营业务收入合计	20,650.31	100.00%	40,076.54	100.00%

2014 年度和 2015 年 1-6 月，液晶模组自动化组装及检测设备占营业收入的比例分别为 20.84%和 22.36%，预计本次交易完成后，液晶模组自动化组装及检测设备将成为公司主营业务的重要组成部分，进一步优化上市公司的主营业务构成，形成 PCB 精密加工检测设备和辅助材料业务以及液晶模组自动化生产设备业务并行的经营格局。

（二）未来经营发展战略

上市公司主营业务为 PCB 精密加工检测设备和辅助材料等系列产品的研发、生产和销售。公司拥有优秀的技术研发能力，经过多年发展，形成了良好的品牌效应，并与众多优质客户建立稳定的合作关系。然而随着市场、技术、规模的不断变化，未来几年，PCB 行业将加快产业升级，产品结构进一步向 FPC、HDI、IC 载板等具备较高技术含量的品种倾斜发展。

为增强公司抵抗经营风险的能力，公司将充分发挥上市公司的平台优势，利用资本市场，整合行业内及产业链上下游的优质标的迅速实现外延式扩张，将业务向新能源等新兴、高技术行业延伸，充分利用协同效应，实现多渠道、多元化产品销售，不断培育新的利润及业务增长点，减少对单一市场的依赖。

本次交易完成后，集银科技将成为上市公司的全资子公司，上市公司将在以 PCB 精密加工检测设备和辅助材料为主的原有业务基础上，有效的将自动化、智能化液晶模组自动化生产设备业务引入到上市公司整体业务体系中，优化业务结构，进一步拓展上市公司盈利来源，降低公司经营风险，增强公司的市场竞争力。

未来，公司将依托资本市场，积极将“打造电子产品自动化生产检测设备一站式技术解决方案提供商”作为公司经营发展战略目标，继续整合电子产品自动化生产检测设备产业链，提高上市公司整体方案解决的能力，顺势聚集行业内优质客户资源，增强客户粘性、扩大市场份额，将正业科技打造成为向下游客户提供电子产品自动化生产检测设备一站式技术解决方案的行业龙头企业。

（三）未来业务管理模式

本次交易完成后，一方面，上市公司将按照上市要求对集银科技的经营管理予以规范。在法人治理结构上，集银科技作为上市公司控股子公司，将按照《上

市公司内部控制指引》等相关要求健全法人治理结构、内部管理制度，在规范运作方面与上市公司要求保持一致。

另一方面，为保证集银科技的业务在本次交易完成后的可持续性发展，降低交易整合风险，上市公司将继续保持集银科技相对独立的运营模式，以控股子公司的模式进行管理。公司将保留集银科技现有经营管理团队，并给予充分授权，具体业务和运作仍由原管理层负责，按照上市公司规范运作的要求，开展经营活动。上市公司层面负责投资决策、风险管控、资源整合。

上市公司通过战略规划、经营计划对集银科技进行战略引导；通过预算体系和财务报告体系对集银科技进行财务监控；通过内部审计体系对集银科技进行审计监督；通过指标体系对集银科技管理团队进行考核；通过股权激励，引入优秀人才，最终发挥上市公司与集银科技之间的协同效应、互惠互利，共同发展。

二、请补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

（一）整合计划

本次交易完成后，集银科技将成为上市公司的全资子公司，纳入上市公司的管理范围，为保证本次收购完成后，集银科技尽快融入上市公司，最大程度发挥协同效应，公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面采取相关措施进行整合。

1、业务整合

上市公司目前主营业务为 PCB 精密加工检测设备和辅助材料等系列产品的研发、生产和销售；集银科技的主营业务为液晶模组自动化组装及检测设备的研发、设计、生产、销售及服务的的高新技术企业。

此次交易完成后，基于电子产品自动化生产检测设备在产业模式、产业链延伸等方面的融合基础，双方将在资源、客户、人才及管理方面实现业务整合，在客户资源领域，实现优质客户资源共享，上市公司的产品线、客户结构和范围都有了明显的扩展和改善，正业科技将发挥上市公司优势，支持集银科技扩大规模、拓展市场、强化管理和运营水平。

2、资产整合

本次交易完成后，集银科技作为上市公司的控股子公司和独立的法人企业，

上市公司将继续保持集银科技资产的独立性，继续拥有其法人财产，确保集银科技拥有与生产经营有关的设备和配套设施，具有独立的维护和管理系统，使其资产与公司严格分开。

集银科技将按上市公司的管理标准，在上市公司董事会授权范围内行使其正常生产经营相关的购买或出售权利，其他重大资产处置事项须经相应权力机关或上市公司批准后实施。集银科技如发生关联交易及对外担保等重大事项，应当与上市公司共同遵照《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》、《关联交易管理制度》等，并履行相应程序。对于现有的资产资源进行整合，充分利用双方的资产价值，实现成本集约，价值最大化。

3、财务整合

本次交易完成后，上市公司将集银科技纳入统一财务管理体系中，在统一会计政策、统一内部控制规范、统一财务相关制度等基础上，加强对集银科技的财务人员的培训，提高其财务核算及管理能力；

同时，上市公司在集银科技将委派财务总监和一名负责内审的副总经理，加强对集银科技日常财务活动、预算执行情况和重大事件的监督，实现对集银科技的即时财务监控，防范财务风险，确保集银科技按照上市公司的要求规范运作。

同时，上市公司将加强整体资金的集中管理，整合资源、提高上市公司整体资金的使用效率，实现内部资源的统一管理及优化，根据业务发展不同阶段的实际需求，在保证财务稳健的前提下，积极利用多种方式筹措资金，优化资本结构，提高股东回报率，促进上市公司与新合新业务的持续、健康发展。

4、人员整合

经过多年的发展，集银科技在自动化、智能化液晶模组自动化生产设备制造领域积累了一批经验丰富、开拓进取的管理团队和技术团队，目前的人员结构较为合理，具备较强的经营管理能力和技术水平，能够充分满足运营需求。

为了保证集银科技持续健康、快速的发展，本次交易完成后，集银科技将保持现有管理团队和核心技术人员的基本稳定，给予集银科技管理和技术团队较高的自主权，以充分调动其积极性，发挥其具备的经验和管理能力，保持团队优势，保持经营活力并提升整合绩效，促进集银科技的持续稳定发展。同时，公司董事会会就其阶段性的发展战略和计划提出具体的要求，以业绩考核为手段，监督、

管理集银科技核心团队，促使集银科技持续增强其自身的综合竞争力。

5、机构整合

在机构方面，上市公司将在保持集银科技现有内部组织机构的稳定性的原则基础上，对优化集银科技治理机制和治理结构。本次交易完成后，集银科技将设立由 5 人组成的董事会，其中上市公司委派 3 人，集银科技现股东委派 2 人，董事长由上市公司推荐。通过建立完整规范的公司治理结构，完善内部管理制度，保证上市公司对子公司的管理制度规范运行。

（二）整合风险以及相应管理控制措施

本次交易完成后，集银科技将成为上市公司的全资子公司。从公司整体的角度来看，上市公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，公司与标的公司需在企业文化、经营管理、业务拓展等方面进行融合，虽然公司已制定业务、资产、财务、人员及管理机构等方面的一系列整合计划，但本次交易完成后，公司和标的公司之间能否通过整合既保证上市公司对标的公司的控制力又保持标的公司原有竞争优势并充分发挥本次交易的协同效应，仍具有不确定性。如交易完成后上市公司的内部控制或管理组织不能满足资产、业务规模扩大后的要求，或整合没有达到预期效果，公司的持续经营和盈利能力将受到一定影响。

为降低及控制上述风险，上市公司将采取以下措施：

1、完善内部管理制度的建设

本次交易完成后，上市公司将不断提升自身管理水平，健全和完善公司内部管理流程，提升管理水平，推进上市公司与集银科技管理制度的有机融合，以适应公司资产和业务规模的快速增长。

2、稳定集银科技核心管理和技术团队

集银科技在液晶模组自动化生产设备制造领域积累了一批经验丰富、开拓进取的管理团队和技术团队，是上市公司及集银科技未来保持可持续性增长的基础。本次交易完成后，为防范管理团队和核心技术人员流失，上市公司采取的措施如下：

（1）集银科技管理团队及核心技术人员已直接或间接持有集银科技股份，本次交易完成后，主要管理团队和核心技术人员成为上市公司股东，其利益与上市公司保持一致；

（2）上市公司与集银科技管理团队及核心技术团队签署保密协议及离职后两年竞业禁止协议；施忠清需在标的公司任职不少于 36 个月，如在任职期限届满拟不再留任标的公司，则需提前 12 个月书面通知正业科技。

3、强化有效的内控制度，加强上市公司的统一管理

本次交易完成后，上市公司将不断强化内控制度，完善子公司管理制度，强化在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对各个子公司的管理与控制，使上市公司与子公司形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力。将子公司的客户、供应商、研发、财务进行统一协调管理，实现资源共享，提升上市公司整体经营管理水平和运营效率。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司在原主营业务的基础上，增加液晶模组自动化生产设备业务，形成 PBC 精密加工检测设备、辅助材料业务和液晶模组自动化生产设备业务并行的经营格局，有效的增加了业务增长点，减少对单一市场的依赖，降低了运营风险，提升了盈利能力。同时，为保证与目标公司业务充分发挥协同效应，上市公司制定了切实可行的业务协同、整合措施与风险防范措施，未来经营发展计划符合双方主业经营情况和有利于发挥业务协同效应。

四、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司主营业务及可持续经营能力分析”、“六、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”和“七、本次交易对上市公司未来发展的其他影响的分析”部分进行了补充披露，该节其余部分顺延。

问题 10、申请材料显示，集银科技 2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月分别实现营业收入 5,933.14 万元、8,352.14 万元和 4,616.16 万元，2014 年较 2013 年增长 40.77%。请你公司结合行业发展和竞争状况、市场需求、市场占有率、客户周期性、稳定性和集中度、产品销售价格变动趋势、合同签订及执行情况等，分产品进一步补充披露集银科技报告期营业收入增长的原因及合理性。请独立

财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、行业发展状况及市场需求

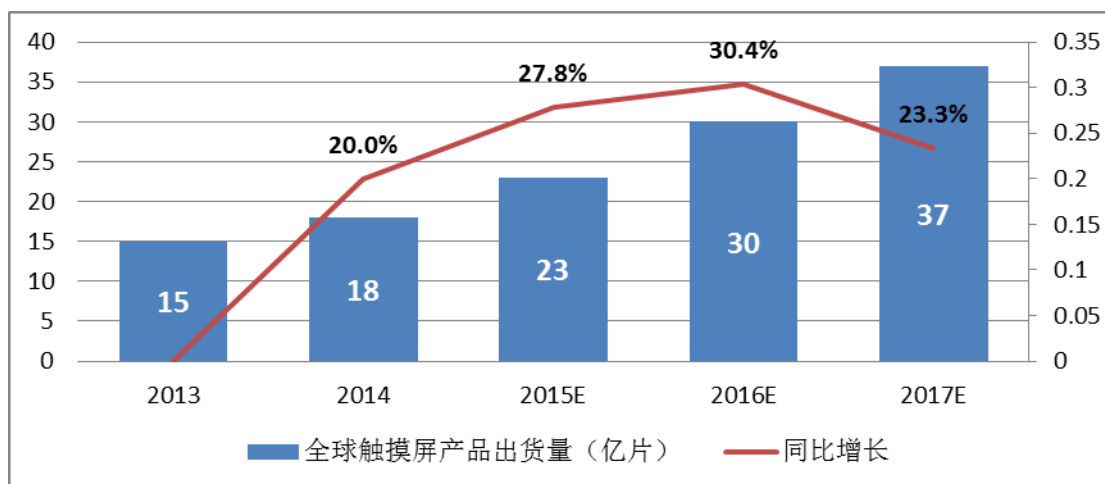
（一）《中国制造 2025》为专业设备行业带来巨大发展机遇

《中国制造 2025》（国发〔2015〕28 号）作为中国版的“工业 4.0”规划，明确提出了打造制造强国的发展战略，是我国实施制造强国战略第一个十年的行动纲领。为实现制造强国的战略目标，加快制造业转型升级，已明确提出要大力推进信息化与工业化的深度融合，加快发展智能制造装备和产品、深化互联网在制造领域的应用及推进制造过程的智能化。

智能制造对生产设备提出更高的要求，随着智能化、数字化和网络化在工业设备中的完善，自动化生产设备逐步普及，也带动了产品的进一步升级；随着国产设备工艺水平的提高，代替价格高昂的进口设备也逐步成为新的趋势，集银科技所处的行业将引来新一轮高速增长期。

（二）智能终端产品的普及更新给显示器件产业巨大市场需求

根据赛迪智库《触摸屏产业发展白皮书（2015 版）》，2014 年，全球智能手机出货量达到 13 亿部，同比增长近 28%；平板电脑出货量 1.9 亿部，同比增长约 14%，智能终端产品的普及带动触摸屏产业规模快速增长，全球触摸屏出货量近 18 亿片，同比增长约 20%。随着以大屏幕智能手机为代表的新兴消费类电子产品市场需求的迅速扩大，预计至 2017 年，全球触摸屏产品出货量有望达到 35-40 亿片/年，以液晶模组（LCM）为主要代表的液晶模组作为上述电子产品的重要组成部分，其出货量保持着持续快速增长的势头，下图为 2013 年至 2017 年全球触摸屏市场规模发展情况。



来源：赛迪智库《触摸屏产业发展白皮书（2015版）》

（三）产业中心转移带动设备投资新需求

目前，全球重要的触摸屏生产厂商主要集中于日本、韩国、中国台湾地区和中国大陆地区，四个地区在产业中都具有各自的优势，其中台湾厂商擅长量产，韩国厂商技术领先，而日本厂商则掌握着触摸屏上游关键材料，中国内地厂商则面临着规模巨大的本土市场需求，中国大陆的平板显示产业虽然起步较晚，但经过多年的发展，中国内地触摸屏厂商开始在技术、工艺等方面全面提升，市场份额迅速增长，随着中国逐渐成为全球平板显示产业的制造中心，国内外平板显示厂商纷纷在中国大陆建立生产基地。根据 Displaysearch 的报告，至 2015 年，预计中国液晶模组产能占全球的比例将从 2010 年的 4% 上升到 20%。

每一次产业中心的转移都伴随着大量的新设备投资，在相关产业政策的扶持下，国内平板液晶模组设备厂商迎来了实现跨越式发展的战略机遇期。

（四）下游需求持续旺盛

根据 Displaysearch 所做的预测报告“2015 年全球平板显示产业收入将达到 1,480 亿美元，2017 年收入规模则将进一步上升至 1,945 亿美元。2015 年至 2017 年年均复合增长率将达到 15%”，假设用户替换智能手机的周期平均为 2 年。在智能手机换代周期短以及新兴市场的发展潜力影响下，IDC 预计到 2018 年全球智能手机的年出货量将达 19 亿部，年均复合增长率达到 14%。

中国作为全球平板显示产业的主要生产基地，平板显示产业规模仍将保持高速发展，产能继续扩张，从而带动相关配套设备的市场需求。

（五）设备国产化进程深入

根据《2014-2016 年新型显示产业创新发展行动计划》（发改高技[2014]2299号）的要求，将“完善产业配套，提升供给水平”列为重要任务，提出“进一步完善新型显示产业链，提高关键材料及设备的配套水平，加快形成自主发展能力”，并明确到 2016 年，要基本建成配套体系，初步实现上游装备、材料的规模化生产能力，装备种类覆盖率超过 40%，材料种类覆盖率超过 80%。在国家相关产业扶持政策的推动下，平板显示产业专用配套设备的国产化进程将进一步深入，国产设备的市场份额有望持续增长。

（六）液晶模组自动化生产设备的更新周期较短

在显示产业链中，相较于其他种类的设备，液晶模组生产设备的使用周期较短，主要原因系随着电子产品品类的丰富、技术的升级换代、结构日趋精密以及生产工艺要求日益严格，显示屏生产商为了配合电子产品工艺的发展速度以及制造要求，液晶模组制造工艺也越来越复杂、制造精度的要求越来越高，尤其是超薄、窄边框被广泛应用以后，液晶模组的功能元件越来越多，生产工序日趋复杂，因此对于配套生产设备的功能、规格、类型等不断提出新的要求，液晶模组制造工艺的升级改造也较为频繁，从而带动了液晶模组生产设备的更新换代，导致液晶模组设备的市场需求具有较强的持续性。

未来，随着消费电子行业市场扩容和产品升级，劳动力成本上升，消费电子生产流程也面临智能化、自动化改造升级的迫切需求，以智能设备为核心、以工业机器人为连接点的自动化生产线将日益普及，自动化设备的市场需求也将迅速增加，行业处于新的转折点，未来发展空间巨大。

综上，目前我国显示器件行业整体处于景气周期，集银科技所处的液晶模组设备行业处于高速发展期，未来市场具备较大的增长空间。

二、所处行业市场竞争状况

我国的显示器件及相关零组件生产设备制造业发展相对较晚，目前仅在模组组装设备领域实现了较大的突破，而在显示面板生产设备领域还非常薄弱，我国显示面板生产阶段所需的重要设备基本依赖于进口。目前我国在模组组装设备领域企业数量较多，市场集中度不高，参与市场竞争的包括许多本土企业和部分国际企业。

平板显示产业对设备供应商的售后服务和技术支持有较高的要求，随着我国

平板显示产业的发展，一些国际先进的设备供应商逐渐进入大陆市场，开拓大陆的液晶模组自动化生产设备市场，比如日本的 TEL、芝浦、松下，台湾的旭东机械、易发精机等都在大陆建立了分支机构或生产基地。由国际先进企业投资建立的外资企业可以依托母公司技术能力，往往具备很强的技术实力和比较全面的产品线，不仅能生产液晶模组组装设备，还能生产显示面板生产设备等前道工序所需的生产设备。

近年来，随着我国装备制造业技术水平的发展，我国本土的装备制造企业也在液晶模组组装设备领域实现了重大的突破性发展，涌现出一批优秀的企业，比如联得股份、太原风华等，部分液晶模组组装设备制造水平已经接近国际先进企业，现在国产设备的质量性能已经完全可以满足模组生产工序的需求，本土企业的崛起和发展逐渐打破了国外设备在我国模组组装设备领域的垄断。

与外资企业相比，本土企业在整体技术能力上仍存在一些差距，但产品具有更好的性价比。而且本土企业在售后服务和技术支持方面具有显著的本土化服务优势，可以与客户之间实现比较便利的技术交流及合作，提供全面的售后服务和技术支持。因此，国产设备在与国外设备的竞争中也占据一定的相对优势。现在，我国模组组装设备市场中，国产设备的市场份额正在不断提高。

从市场发展情况来看，国产模组组装设备的市场竞争力和市场地位未来有望继续提升。一方面，在国家产业政策的支持下，我国本土企业的研发能力和制造水平正在不断提高；其次，随着平板显示行业的发展，我国国产设备在运输成本、售后服务方面的本土化优势更加明显；第三，由于金融危机、欧债危机等因素的影响，近几年全球经济形势比较严峻，给国内外企业带来了较大的成本和生存压力，国产设备良好的性价比优势赢得了越来越多的平板显示生产企业的青睐。因此，未来我国模组组装设备的国产化进程将会进一步深入发展。

从行业竞争对手来看，国际竞争对手主要包括日本东丽、东京电子株式会社、旭东机械工业股份有限公司、易发精机等设备制造商，虽然这些公司技术领先，所生产的设备质量优异，但是价格高昂；国内竞争对手主要包括太原风华信息装备股份有限公司、深圳联得自动化装备股份有限公司、深圳市鑫三力自动化设备有限公司等设备制造商。

相比国内多数液晶模组设备厂商，集银科技拥有较强的技术水平和定制化能

力，所生产的自动化设备质量优异且相比国外设备厂，拥有一定的价格优势，经过多年发展，逐渐与 JDI、欧姆龙等国际一流液晶屏厂商建立了稳定的合作关系。

三、客户周期性、稳定性和集中度分析

（一）报告期前五大客户的销售情况

1、2015 年 1-6 月集银科技前五名客户情况

序号	销售客户名称	最终用户	销售额 (万元)	占比
1	兰生工业	苏州东山精密制造股份有限公司	801.71	16.45%
		牧东光电（苏州）有限公司	676.92	13.89%
2	上海良隆	晶端显示精密电子（苏州）有限公司	263.63	5.41%
		晶端显示器件（苏州）有限公司	386.50	7.93%
		苏州东山精密制造股份有限公司	459.00	9.42%
		无锡夏普电子元器件有限公司	138.03	2.83%
3	江西联创电子股份有限公司	江西联思触控技术有限公司	257.06	5.27%
		江西联创电子股份有限公司	429.46	8.81%
		江西联星显示创新体有限公司	59.83	1.23%
4	集银科技（香港） （关联方）	纬视晶光电（昆山）有限公司	285.65	5.86%
		YUMEXPHLLIPPINESCORPORATION	179.57	3.68%
		NANOXPILLIPPINESINC(菲律宾股份有限公司)	71.99	1.48%
5	南央国际	欧姆龙精密电子（东莞）有限公司	203.42	4.17%
合计			4,212.78	86.43%

2、2014 年集银科技前五名客户情况

序号	销售客户名称	最终用户	销售额 (万元)	占比
1	伯恩光学（惠州）	伯恩光学（惠州）有限公司	3,827.87	42.68%
2	上海良隆	晶端显示精密电子（苏州）有限公司	404.75	4.51%
		晶端显示器件（苏州）有限公司	655.04	7.30%
3	南央国际贸易（上海）有限公司	欧姆龙精密电子（东莞）有限公司	430.77	4.80%
4	深圳市鸿展光电有限公司（关联方）	深圳市鸿展光电有限公司（关联方）	331.62	3.70%
5	TCL 显示科技(惠州)有限公司	TCL 显示科技(惠州)有限公司	308.08	3.43%
合计			5,958.14	66.43%

3、2013 年集银科技前五名客户情况

序号	销售客户名称	最终用户	销售额 (万元)	占比
1	上海良隆	晶端显示精密电子（苏州）有限公司	242.56	3.81%
		晶端显示器件（苏州）有限公司	927.33	14.56%
2	深圳市宇顺电子股份有限公司	赤壁市宇顺显示技术有限公司	708.97	11.13%
		长沙市宇顺显示技术有限公司	16.45	0.26%
		深圳市宇顺电子股份有限公司（长沙，赤壁，深圳）	2.31	0.04%
3	集银科技（香港）	世成电子（深圳）有限公司	73.70	1.16%
		晶端显示器件（苏州）有限公司	322.98	5.07%
		纬视晶光电（昆山）有限公司	160.62	2.52%
4	无锡电子仪表工业有限公司	无锡电子仪表工业有限公司	431.62	6.77%
5	TCL 显示科技(惠州)有限公司	TCL 显示科技(惠州)有限公司	341.03	5.35%
合计			3,227.59	50.66%

随着标的公司技术水平的提升，产品的精度、适用性、质量等各方面指标均 在市场中受到广泛认可，知名度逐年增加，销售收入也实现高速增长。对 JDI、 欧姆龙等高端显示屏生产商的销售额占前五大客户的比例也逐渐攀升。

（二）标的公司主要客户分析

集银科技所生产的自动化生产设备被广泛的应用于苹果、三星等高端手机液 晶显示屏生产领域，经过多年的发展在液晶模组自动化生产设备行业积累了深厚 的技术储备和实践经验，在行业内一直处于领先的地位，拥有较高的市场知名度和 口碑，得到国内和国际知名客户广泛认可，是 JDI、夏普、欧姆龙等众多高端 屏幕生产商的重要设备供应商，集银科技的主要客户如下：

1、JDI

JDI（Japan Display Inc.）系日本显示公司的简称，由株式会社产业革新机构、 索尼、日立和东芝合资，致力于小尺寸显示屏的生产和研发，其主要产品的屏幕 尺寸从 4.3 英寸到 10.1 英寸不等，由于业务扩产迅速，为保证足够的产能，JDI 兴建工厂，其中计划于 2015 年在日本石川县白山市建立第六代液晶新工厂，月 产能达到 25,000 片，预计 2016 年投产，届时 JDI 将成为全球最大的 iPhone 显示 屏供货商；除日本本土的工厂外，JDI 国内工厂也在不断提高产能。随着新工厂

和新生产线的建设，JDI 需要大量的液晶模组生产设备，集银科技凭借深入定制化的技术能力、优异的产品质量和良好的客户服务，成为 JDI 重要的自动化设备供应商，通过 JDI 采购代理商上海良隆为其旗下晶端显示精密电子和晶端显示器件提供液晶模组生产设备。

2、伯恩光学

伯恩光学有限公司成立于 1986 年，目前系全球最大的玻璃面板生产商，全球市场份额超过 60%。深圳和惠州两大生产基地的年总产值高达 300 亿元。伯恩光学旗下子公司伯恩光学（惠州）因业务规模持续扩大，需要大量的液晶模组化生产设备，于 2014 年向集银科技采购超过 3,800 万 LCD 模组和 TP+LCM 模组自动化设备。

3、欧姆龙

欧姆龙系全球知名的自动化控制及电子设备制造厂商，掌握着世界领先的传感与控制核心技术，其子公司欧姆龙精密电子主要生产液晶用背光板及其相应的背光板零部件，产品主要适用于小型液晶面板，被广泛应用于移动电话、MP4 播放器、数码照相机等电子产品。南央国际为欧姆龙精密电子主要的代理采购商，自 2014 年以来，均为集银科技前五大客户。

4、东山精密

东山精密系 A 股上市公司，2014 年 1 月通过其全资子公司香港东山拆资 5,100 万美元收购牧东光电持有的 MOGL 公司 100% 股权涉足触控面板领域。2014 年 4 月收购完成后，东山精密兴建触摸屏生产基地，由于集银科技液晶模组自动化生产设备在市场中具有较高的知名度，基于对集银科技产品的信任，东山精密于 2014 年下半年开始，通过兰生工业和上海良隆向集银科技大量采购生产设备，截止至 2015 年 6 月 30 日，合同总金额超过 1,800 万。

5、夏普

夏普成立于 1912 年，主营业务包括消费电子产品、太阳能产品，显示屏等众多领域，液晶显示屏的市场占有率极高，与 JDI 并列成为市场中两大巨头。2015 年 4 月夏普在江苏无锡投资 4 亿元新建第二家液晶显示屏工程，主要负责中小尺寸（10 英寸以下）TFT 液晶模块的后期工程，即液晶模组的生产，因此，无锡夏普于 2015 年通过上海良隆向集银科技采购大量生产设备，虽然 2015 年 1-6 月

实现的营业收入为 138.03 万元，占全部销售额的 2.83%，但仅 2015 年 6 月发出的设备价值就超过 400 万元，截止至 2015 年 6 月 30 日尚未确认收入。

（三）报告期前五大客户变动较大的原因

报告期内，集银科技营业收入实现高速增长，除 JDI 和欧姆龙在报告期内稳定处于前五名客户外，其他前五名客户变动较大，主要原因如下：

1、市场认知度不断提高、客户拓展重点发生变化

标的公司通过多年的发展，技术水平不断提升，目前国内属于领先地位。随着集银科技产品在市场中的认知度不断提升，尤其在 JDI、欧姆龙等国际高端显示屏生产商对产品质量予以认可后，集银科技的产品在国内知名液晶模组生产商中的认可度也随之提高，依托国内领先的技术、较强的定制化能力和市场的知名度，集银科技增加推广力度，不断开发国内外其他高端液晶模组生产商，并在 2014 年和 2015 年分别获得了伯恩光学、东山精密等国内知名液晶模组生产商扩建产能所需要的大部分设备订单，不断新增的国内大型液晶模组生产商的订单导致报告期前五名客户发生部分变化。

未来，集银科技会持续走高端产品路线，一方面，会继续保持现有高端显示屏生产商的合作关系，该类客户未来设备采购需求具有较高的确定性和连续性，有利于集银科技未来业务的稳定增长；一方面，集银科技将继续开发国内其他大中型客户，不断提高市场占有率，积极扩大业务规模。

2、部分客户设备更新具有一定的周期性

液晶模组主要应用于智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴式电子设备等新兴消费类电子产品，该类产品的终端需求受宏观经济景气度、居民可支配收入、技术革新、消费习惯、政府产业政策等因素的变化呈现周期性波动的特征，而液晶模组厂商的设备投资与终端消费者的需求具有紧密的联系，因此，液晶模组行业的市场需求也会受到宏观经济周期因素的一定影响。

此外，除了液晶模组生产商平时除了采购少批量设备予以补充或更换外，大型的设备采购一般发生在产能扩张以及原有生产线升级改造时。国内外大型显示屏生产商会根据工艺需求、生产流程的改进、未来销售业绩的预计等制定相应的设备采购计划，当发生新建生产线以及原有生产线的整体升级换代的设备采购量较大且时间较为集中，执行该类订单将导致单一客户某一会计期间的采购量及收

入确认金额大幅增加，使得标的公司的前五名客户情况出现较大变化，并出现某一客户销售收入占比较大的情形。

3、产业中心向中国转移的影响

目前，全球重要的触摸屏生产厂商主要集中于日本、韩国、中国台湾地区和中國大陸地区，四个地区在产业中都具备着各自的优势。虽然日本和台湾地区仍为全球最大的两大触控屏出货地区，但其市场份额正在逐年下降。中国大陆的平板显示产业虽然起步较晚，但经过多年的发展，中国内地触摸屏厂商开始在技术、工艺等方面全面提升，国产设备的质量和性能已经完全可以满足目前主流模组生产工艺的需求，与进口设备相比，性价比优势较为突出，液晶模组厂商对于国产设备的采购比例日益提高，国产设备市场份额迅速增长。

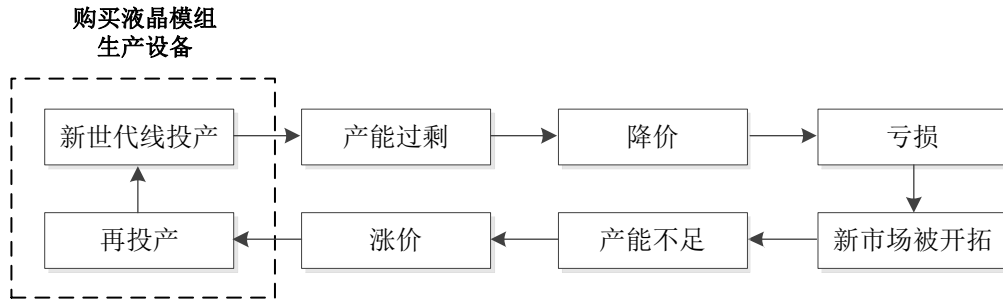
每一次产业中心的转移都伴随着大量的新设备投资，行业的高速发展带动了液晶模组组装厂商的设备投资需求，依托国内领先的技术水平、较强的定制化开发能力、逐步提升的市场认知度以及与 JDI、欧姆龙、夏普等国际一流显示屏生产商对标的公司产品的认可，集银科技在产业中心转移的浪潮中获得了众多包括伯恩光学、东山精密等国内知名大中型液晶模组厂商的认可，在这些液晶模组生产商新建工厂或扩建生产线时，向集银科技大额采购生产设备，导致报告期内部分前五大客户发生变化。

（四）客户的稳定性和周期性分析

1、客户的周期性分析

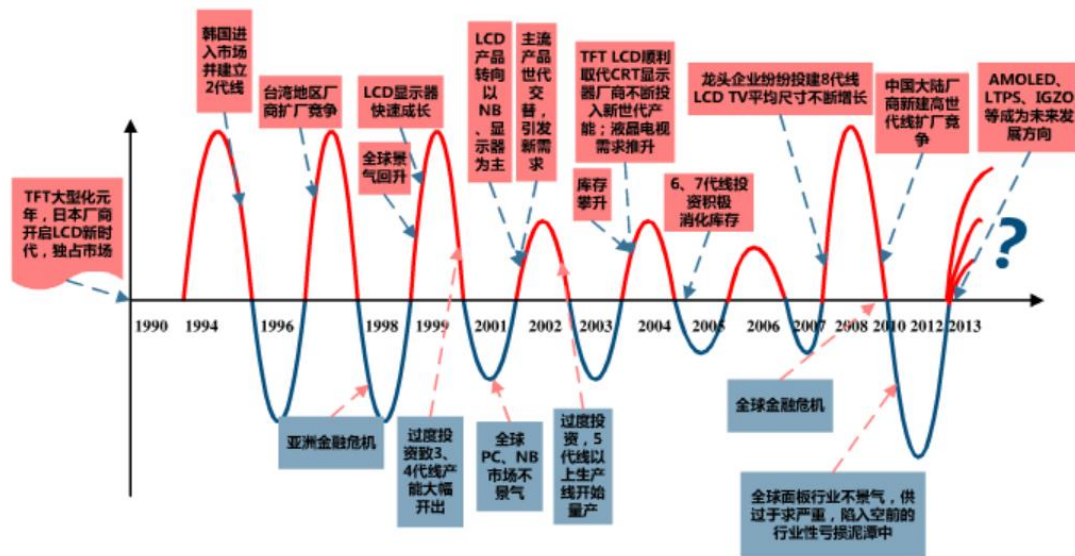
集银科技的主要产品系液晶模组自动化生产设备，其产业链需求的推动力来自于下游行业，因此，集银科技客户购买设备的动力一方面在于扩大产能、新建生产线的需要；另一方面也受到液晶面板产业的周期性影响。

液晶周期(Crystal Cycle) 这个名词是液晶面板产业独有的，液晶周期大致的轨迹是：每当研发创新、面板主流尺寸更替时，通常会出现需求增加、供给紧俏、价格上扬的状态，市场气氛跟着乐观，导致厂商投资增加甚至过度投资；待景气出现反转下滑，产能过剩的窘境随即出现，于是产品价格下跌，厂商被迫减少或停止投资，直到景气降到谷底。接着，再经过一段时间的调整，市场需求再度复苏，直到供给无法满足需求之际，产品价格重新上扬，厂商又开始进行新世代产线投资，如此便完成一个所谓的液晶周期，具体如下：



TFT 产业液晶循环周期图

回顾历次液晶周期的历史，液晶面板行业作为一个周期性较强的产业，每个周期的间隔一般为 9-13 个季度，具体如下图所示：



资料来源：行业深度报告《面板行业之“龟兔赛跑”》

综上，在不考虑行业市场增长、客户业务规模增长所需要购置液晶模组设备的情况下，依靠液晶周期带动，液晶模组生产商也一般需要 2 年至 3 年更换原有的液晶模组生产设备；此外，随着液晶面板的工艺升级速度加快，Incell 技术、无边框、超薄显示屏技术在消费市场逐渐普及，液晶模组生产商需要对设备更新换代的需求会进一步增加。

2、客户的稳定性分析

集银科技所生产的自动化生产设备被广泛的应用于苹果等高端手机液晶显示屏生产领域，其客户主要是 JDI、欧姆龙、夏普等众多高端屏幕生产商。在该行业竞争日趋激烈的情况下，显示屏生产商为了保持领先优势，扩大市场竞争力，会对工艺、生产效率不断改进。

由于手机、平板等厂商对显示屏生产商在产品质量、一致性、交货期等方面有较高的要求，而液晶模组自动化生产设备的精度、生产流程、效率等直接影响到显示屏生产商订单承接能力，液晶屏生产商尤其是高端显示屏生产商为了保证生产的产品质量、稳定性和一致性，在采购设备时，除考虑价格因素外，更多的会对设备性能、定制化水平、售后服务、技术支持等方面提出较高的要求，在定制化程度越来越高的情况下，液晶模组厂商在选择设备供应商时会优先考虑合作过且信誉良好的供应商，具有较强的客户粘性。

经过多年发展，集银科技依托国内领先的技术和较强的定制化能力，主要拓展高端客户。目前，集银科技的主要客户包括 JDI、欧姆龙、东山精密、伯恩光学在内的国内外一流显示屏生产商，通过优秀的服务、高质量的产品，集银科技与上述公司建立了良好、稳定的合作关系。这些客户除了对设备的工艺流程和制造精度要求更高，为保证其产品在不同生产流程中所使用不同设备之间有更好的兼容性，还需要设备供应商根据生产线的特点以及产品的工艺要求进行深度定制化开发，由于长期深度定制化开发使得集银科技的设备在兼容性、适用性上远高于类似功能的标准化设备，因此，这类高端客户的稳定性较强。

报告期内，JDI、欧姆龙均系前五名客户，且集银科技为这些客户国内唯一的设备供应商，随着集银科技产品知名度的不断提升，以及市场拓展力度的增加，集银科技主要客户的稳定性将进一步提高。

四、集银科技合同签订及执行情况

集银科技于 2013 年、2014 年和 2015 年 1-11 月合同签订及执行情况如下表所示：

单位：元

合同签订时间	设备类别	合同金额 (含税)	截至 2015 年 6 月 30 日		截至 2015 年 10 月 31 日		截至 2015 年 10 月 31 日	
			已实现的 合同金额 (含税)	执行 比例	已实现的 合同金额 (含税)	执行 比例	已发货的 合同金额 (含税)	执行 比例
2013 年度	LCD 模组	52,451,304.55	52,451,304.55	100%	52,451,304.55	100%	52,451,304.55	100%
2013 年度	LCM 模组	3,600,000.00	3,600,000.00	100%	3,600,000.00	100%	3,600,000.00	100%
2013 年度	TP+LCM 贴合	36,966,921.99	36,966,921.99	100%	36,966,921.99	100%	36,966,921.99	100%
2013 年度	背光源	850,000.00	850,000.00	100%	850,000.00	100%	850,000.00	100%
2013 年合计		93,868,226.54	93,868,226.54	100%	93,868,226.54	100%	93,868,226.54	100%
2014 年度	LCD 模组	65,159,638.45	47,974,879.45	74%	65,159,638.45	100%	65,159,638.45	100%
2014 年度	LCM 模组	30,263,038.98	21,943,038.98	73%	30,263,038.98	100%	30,263,038.98	100%
2014 年度	TP+LCM 贴合	26,260,800.00	18,213,800.00	69%	24,390,800.00	93%	26,260,800.00	100%

2014 年度	背光源	5,840,000.00	5,840,000.00	100%	5,840,000.00	100%	5,840,000.00	100%
2014 年合计		127,523,477.43	93,971,718.43	74%	125,653,477.43	99%	127,523,477.43	100%
2015 年 1-11 月	LCD 模组	58,425,371.28	3,004,414.80	5%	31,051,991.28	53%	45,609,371.28	78%
2015 年 1-11 月	LCM 模组	27,727,000.00	700,000.00	3%	3,680,000.00	13%	20,244,100.00	73%
2015 年 1-11 月	TP+LCM 贴合	11,897,000.00	380,000.00	3%	4,367,000.00	37%	11,797,000.00	99%
2015 年 1-11 月	背光源	29,788,699.98	-	0%	7,766,199.98	26%	14,441,199.98	48%
2015 年 1-11 月合计		127,838,071.26	4,084,414.80	3%	46,865,191.26	37%	92,091,671.26	72%
合计		349,229,775.23	191,924,359.77	55%	266,386,895.23	76%	313,483,375.23	90%

注：合同金额包含增值税金额，营业收入金额=合同金额/（1+17%）

从上表可知，集银科技 2013 年、2014 年和 2015 年 1-11 月已签订的合同总金额合计为 34,922.98 万元，其中，2015 年 1-11 月新签订的合同总金额为 12,783.81 万元。

2015 年 1-10 月，集银科技已实现营业收入 11,238.37 万元，实现净利润 3,357.74 万元，收益法下集银科技 2015 年预计的净利润 3,294.34 万元。其中，因执行 2015 年新签订合同实现的合同收入为 4,686.52 万元（已含税，折算为不含税的营业收入为 $4,686.52 / (1+17\%) = 4,005.57$ 万元），合同执行比例为 37%。如考虑已发货尚待客户验收的设备销售情况，2015 年 1-10 月的合同执行比例已达到 72%，合同执行情况良好。

五、产品销量和销售价格变动分析

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月，集银科技分产品类型的销售价格变动情况如下表所示：

产品类型	2015 年 1-9 月			2014 年度			2013 年度	
	销量 (台)	销售均价 (万元)	售价变动 (%)	销量 (台)	销售均价 (万元)	售价变动 (%)	销量 (台)	销售均价 (万元)
LCD 模组生产类设备	212	21.42	119.02	388	9.78	-17.90	427	11.91
LCM 模组生产类设备	28	89.99	28.71	11	69.91	-	-	-
TP、LCM 贴合类生产类设备	54	27.91	20.88	147	23.09	33.33	49	17.32
背光源生产类设备	10	84.16	-14.57	4	98.50	-	-	-

（一）LCD 模组生产类设备

2014 年相比 2013 年，LCD 模组生产类设备销售均价小幅下降，从 11.91 万

元/台下降至 9.78 万元/台，下降比例为 17.90%，主要原因系伯恩光学因新建手机液晶屏生产线，于 2014 年购买超过 3,800 万 LCD 模组和 TP+LCM 模组自动化设备，用于生产国产手机的液晶模组，因此，集银科技所生产的设备主要系标准设备，定制化程度较低；同时，集银科技为维护客户关系，给予了一定销售折扣，导致 LCD 模组生产类设备的销售均价较 2013 年有所下降。

2015 年 1-9 月，LCD 模组生产类设备销售均价较 2014 年大幅上升，从 9.78 万元/台上升至 21.42 万元/台，上升比例达 119.02%，主要原因系 2015 年 1-9 月 LCD 模组生产类设备主要客户系 JDI 以及东山精密，东山精密新建的生产线主要为 JDI 代工生产液晶模组，JDI 作为苹果 iPhone 手机全球最大的液晶屏供应商，其生产工艺和精度要求较国内手机大幅度提高，同时，根据苹果特定的工艺要求，液晶模组生产设备在生产流程、制造工艺上有较多的定制化设计，导致 2015 年销售均价较 2014 年上升明显。

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月，产品销量分别为 427 台、388 台和 212 台，2014 年较 2013 年基本保持稳定，2015 年 1-9 月较 2014 年同期有所减少，主要原因系 2015 年 JDI 和东山精密需要的设备有大量的定制化要求和较高的精度要求，由于深度定制化需要前期设计，并通过一段时间进行测试，导致产量和销量较上一年度小幅下降。

（二）LCM 模组生产类设备

LCM 模组生产设备主要系全自动生产设备，背光源和 LCD 模组的差异，LCM 模组生产流程有较大差异，需要的定制化程度高，导致此类设备销售均价较高。公司于 2014 年开始生产 LCM 模组生产类设备，2015 年 1-9 月销售均价为 89.99 万元/台，较 2014 年 69.91 万元/台上升 28.71%，价格上升的主要原因系随着 LCM 模组生产设备技术的逐步成熟，新的订单对定制化程度有了更高的要求，导致销售价格提升。

此类设备作为集银科技未来收入的重要组成部分及利润增长点，2014 年和 2015 年 1-9 月分别销售 11 台和 28 台，销量增长明显。

（三）TP、LCM 贴合类生产类设备

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月，TP、LCM 贴合类生产类设备的销售均价分别为 17.32 万元/台、23.09 万元/台和 27.91 万元/台，成小幅上涨趋势，

主要原因系随着手机屏幕逐步变大，超薄、窄边框的应用逐渐广泛，功能元件越来越多，生产工序日趋复杂，不仅 LCD、LCM 模组的制造工艺愈渐复杂、精度要求愈来愈高，贴合类设备的工艺要求、自动化程度也逐渐提高，导致产品售价也逐年增加。

2014 年度 TP、LCM 贴合类生产类设备的销量远高于 2013 年和 2015 年 1-9 月，主要原因系伯恩光学新建的手机液晶屏生产线，需要大量 TP+LCM 模组自动化设备所致。

（四）背光源生产类设备

2013 年以前市场上主流智能手机系列产品主要为宽边框形式，2013 年左右市场上逐渐出现窄边框宽式样手机，这一宽式深受消费者欢迎，各大手机厂商以此为市场切入点，迅速开发此类手机产品，而窄边液晶屏设计极大的增加工艺水平和制造精度，需要依赖高精度设备才能满足新工艺的要求，这类设备主要系全自动设备，能够高精度、高自动化完成背光源反射片、保护膜等叠合生产工作。

经过长期开发、研究和测试，集银科技所生产的背光源产品质量已经逐步能够与日本、韩国等技术领先的发达地区竞争，技术水平处于国内领先地位，被欧姆龙等国际厂商认可，订单数量增长明显。鉴于背光源生产设备需要较高的技术水平，同时需要与液晶模组前后生产流程衔接，与流程中其他设备需要保持较好的兼容性，因此需要较高的定制化设计，以保证液晶模组后续生产的稳定性，因此，背光源生产类设备的售价较高。

集银科技集银科技为满足客户需求，于 2014 年年底向市场推出背光源自动化设备生产线系列新产品，2015 年 1-9 月销售均价为 84.16 万元/台，较 2014 年 98.50 万元/台下降 14.57%，价格下降的主要原因系集银科技在 2014 年第一批背光源自动化设备获得客户认可后，2015 年背光源订单明显增多，随着技术逐渐成熟，规模化效应初现，平均生产成本小幅下降，背光源设备作为公司未来营业收入的重要增长点，集银科技需要快速开拓市场、提高市场占有率，因此集银科技适当的降低了产品价格，以达到快速提高市场占有率的目的。

2014 年度和 2015 年 1-9 月，背光源生产类设备的销量分别为 4 台和 10 台，销量增长明显。

六、报告期营业收入增长的原因及合理性

报告期内，集银科技的主营业务收入如下表所示：

单位：万元

产品类型	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
LCD 模组生产类设备	2,157.37	3,794.48	5,084.49
LCM 模组生产类设备	1,553.93	769.06	-
TP、LCM 贴合类生产类设备	727.08	3,394.57	848.65
背光源生产类设备	177.78	394.02	-
主营业务合计	4,616.16	8,352.14	5,933.14

2014 年度，集银科技主营业务收入较 2013 年度增加 2,419.00 万元，增幅为 40.77%，主要原因系：①集银科技于 2014 年新增了 LCM 模组生产类设备和背光源生产类设备的销售，2014 年上述两类设备共产生销售收入 1,163.08 万元；②伯恩光学因新建手机液晶模组生产线，集银科技根据客户新生产线的设备需求，大幅提高了 TP、LCM 贴合类生产类设备的产量和销量，导致 2014 年该类设备销售收入新增 2,545.92 万元。结合上述对行业、技术、客户、售价变动以及合同执行的分析，2014 年度销售收入的增长是合理的。

2015 年上半年，集银科技主营业务收入为 4,616.16 万元，截至 2015 年 10 月 31 日，公司 2015 年 1-10 月已实现营业收入 11,238.37 万元，净利润 3,357.74 万元，主要原因系 LCM 模组生产类设备和背光源生产类设备的销量增加明显所致。

七、中介机构意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，随着“中国制造 2025”政策的进一步推进、智能终端产品的普及更新、液晶模组产业中心转移导致新建生产线所需要的设备进一步增加、电子产品液晶模组制造工艺进一步提升，集银科技所处的市场空间快速扩大；同时，随着集银科技产品越来越被市场认可，其生产销售的设备逐步向自动化程度和定制化程度较高的生产设备转型，在上述因素的影响下，集银科技营业收入保持快速增加，上述增长是行业市场空间快速扩大和集银科技自身核心竞争力不断提高所决定，具有合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：报告期内，随着“中国制造 2025”政策的进一步推

进、智能终端产品的普及更新、液晶模组产业中心转移导致新建生产线所需要的设备进一步增加、电子产品液晶模组制造工艺进一步提升，集银科技所处的市场空间快速扩大；同时，随着集银科技产品越来越被市场认可，其生产销售的设备逐步向自动化程度和定制化程度较高的生产设备转型，在上述因素的影响下，集银科技营业收入保持快速增加，上述增长是行业市场空间快速扩大和集银科技自身核心竞争力不断提高所决定，具有合理性。

八、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“三、标的公司的业务与技术情况”之“（八）主要产品的生产销售情况”之“5、主要客户的稳定性、可拓展性和周期性及其对标的公司未来经营业绩的影响”、“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（一）标的公司行业特点”和“三、标的公司的财务状况分析和盈利能力分析”之“（二）标的公司的盈利能力分析”部分进行了补充披露。

问题 11、申请材料显示，2015 年上半年，集银科技综合毛利率和销售净利率较 2013 年、2014 年显著提高。请你公司结合产品销售及原材料价格、成本费用控制情况、同行业公司可比情况、定价优势等，补充披露集银科技报告期综合毛利率和销售净利率变动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、集银科技报告期综合毛利率变动分析

最近两年及一期，集银科技综合毛利率分别为 30.82%、30.67%和 43.52%，呈逐步增长趋势，主要系主营业务毛利率增长明显，报告期内，集银科技主营业务毛利率如下表所示：

项目	2015 年 1-6 月			2014 年			2013 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
LCD 模组生产类设备	2,157.37	1,156.62	46.39%	3,794.48	2,779.40	26.75%	5,084.49	3,479.46	31.57%
LCM 模组生产类设备	1,553.93	830.08	46.58%	769.06	552.96	28.10%	-	-	-
TP、LCM 贴合类生产类设备	727.08	505.24	30.51%	3,394.57	2,296.34	32.35%	848.65	644.43	24.06%

背光源生产类设备	177.78	116.87	34.26%	394.02	273.67	30.54%	-	-	-
主营业务合计	4,616.16	2,608.81	43.49%	8,352.14	5,902.38	29.33%	5,933.14	4,123.89	30.49%

2015 年 1-6 月毛利率较 2014 年出现较大幅度增长的主要原因如下：

（一）从产品售价及定价优势角度

1、产品销售价格分析

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-9 月，集银科技分产品类型的销售价格变动情况如下表所示：

产品类型	2015 年 1-9 月			2014 年度			2013 年度	
	销量 (台)	销售均价 (万元)	售价变动 (%)	销量 (台)	销售均价 (万元)	售价变动 (%)	销量 (台)	销售均价 (万元)
LCD 模组生产类设备	212	21.42	119.02	388	9.78	-17.90	427	11.91
LCM 模组生产类设备	28	89.99	28.71	11	69.91	-	-	-
TP、LCM 贴合类生产类设备	54	27.91	20.88	147	23.09	33.33	49	17.32
背光源生产类设备	10	84.16	-14.57	4	98.50	-	-	-

集银科技的产品主要以定制化为主，每个产品系列中都有多个不同型号，根据客户需求不同，同一系列内的不同型号，售价也不同，售价较低的产品可能因定制化程度较高，导致该设备的毛利率反而高于售价较高的产品；此外，设备中的零部件有集银科技自己加工生产的，也有直接购买的，也会对毛利率产生影响，因此销售价格和毛利率之间没有直接的正比关系。

集银科技产品销售价格的具体分析，参见反馈意见回复“问题 10”之“五、产品销量和销售价格变动分析”。

2、定价优势分析

集银科技在市场中以产品高质量、服务高品质著称，国际知名显示屏生产商对集银科技产品质量满意度不断提升，随着集银科技产品在市场中的认可度提高，集银科技逐步成为一些大型显示屏生产商指定的配套设备供应商，导致集银科技在产品销售时有了更高的议价能力，利润空间增加明显。

集银科技的定价优势主要体现在以下几个方面：

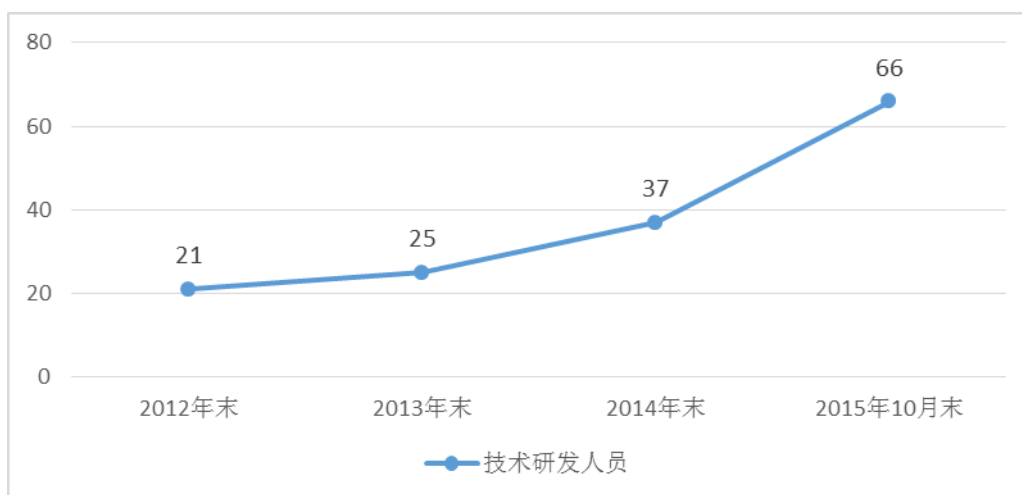
（1）较强的研发能力

作为高新技术企业，集银科技多年来始终不懈地坚持自主研发与创新，建立了完整的研发体系，为公司核心技术改良发展、新技术的探索、深度定制化开发

提供了有力支持，对于集银科技保持行业内技术的先进性与核心竞争能力具有重要意义。

集银科技拥有一支从业多年的研发团队，对于液晶模组组装及检测设备自动化领域的技术研发和应用有着丰富的实践经验，对于行业的未来技术发展趋势具有深刻的理解和把握。同时，为保持技术的领先，集银科技不断扩大研发队伍，研发人员人数从2013年初的23人增长到目前近70人，约占公司总人数的23%。

2013年至2015年10月末，公司研发人员人数的增长趋势如下图所示：



集银科技的技术水平于2014年至2015年取得了阶段性的突破，比如全自动设备技术更加成熟，产品设备逐步从半自动向全自动发展；2CCD系统从上对位增加了下对位，并由4 CCD系统升级为6 CCD系统或8 CDD系统；部分产品平台由气缸驱动升级为伺服驱动或伺服和气缸双驱动，提高了生产速度、提升了制造精度等。

2015年，公司新增实用新型专利5项，具体如下：

序号	专利名称	获取方式	专利号	专利类型	申请日	授权日	权利期限	权利人
1	一种自动对位的COG预本压一体机	原始取得	ZL201520045496.4	实用新型	2015/1/22	2015/7/15	10年	集银科技
2	一种自动对位的双面贴合机	原始取得	ZL201520045549.2	实用新型	2015/1/22	2015/7/15	10年	集银科技
3	一种背光与模组组装机	原始取得	ZL201520043807.3	实用新型	2015/1/22	2015/7/15	10年	集银科技
4	一种自动对位的真空贴合机	原始取得	ZL201520044957.6	实用新型	2015/1/22	2015/8/5	10年	集银科技
5	一种自动组装的背光源叠片机	原始取得	ZL201520045406.1	实用新型	2015/1/22	2015/8/5	10年	集银科技

此外，标的公司于 2015 年 4 月申请了一项发明专利，具体如下：

序号	专利名称	申请日	申请号	专利类型	申请人
1	一种 FPC 导光板贴合机	2015/4/3	20510157404.6	发明专利	集银科技

（2）较强的定制化开发能力

在工业 4.0、智能化工业的影响下，自动化生产流程逐步普及，液晶模组自动化设备主要用于液晶模组组装工序，由于不同电子产品对液晶模组的工艺要求不同；不同的 LCD、背光源也有不同的生产流程，因此，定制化开发的设备不仅能够保证液晶模组生产厂商生产的速度和产品质量，还能够进一步提高各设备之间的兼容性，提升自动化生产的程度。

基于优秀的研发能力，集银科技可以根据客户的特定要求或者市场对现有产品的反馈，从工艺流程、生产步骤、制造速度和精度等不同方面提供定制化开发项目。一般而言，集银科技售后服务人员根据客户提出的要求或修改意见，将定制化需求提交给研发部，研发部根据客户的需求进行对产品流程、工艺结构、精度等各方面进行设计和开发，以满足客户的要求。

（3）稳定的产品质量和优秀的售后服务和技术支持

集银科技在强调研发能力的同时，强调的设备运行的稳定性、优异的产品质量、良好的售后服务和快速反应的技术支持。为了保证能够迅速对客户在使用产品中发现的问题迅速反应，以及对设备的定期维护，集银科技建立了完善的售后体系和完整的技术支持队伍。

报告期内，集银科技所销售的设备实现零返厂返修率，也未出现任何重大机器故障，对客户生产造成影响。因此，集银科技所生产的液晶模组自动化生产设备受到了客户的广泛认可，并逐步成为 JDI 等国际一流厂商指定的设备提供商。

随着集银科技业务规模的扩大，客户的增多，销售和技术支持团队成员数量也逐年增加，并在全中国设立超过十余个驻点服务站，并对 JDI、欧姆龙等大客户的生产线常年提供现场技术支持，以提高客户服务的水平，提高客户的满意度。

良好的产品质量、优质的客户服务水平增加了集银科技产品的附加价值，也提高了集银科技在市场中的定价能力。

（4）合作稳定的高端客户

集银科技所生产的自动化生产设备被广泛的应用于苹果等高端手机液晶显

示屏生产领域，其客户主要是 JDI、欧姆龙、夏普等众多高端屏幕生产商。经过多年发展，集银科技产品质量受到客户的广泛的认可，与高端屏幕生产商建立了稳定的合作关系。

相比普通的屏幕生产商，这类高端用户一方面对设备工艺、精度、控制水平等方面有更高的要求；另一方面，客户资金实力雄厚、管理规范、信誉良好，愿意为高质量产品支付更高的溢价。

此外，高端客户所生产的产品对设备的工艺流程和制造精度要求更高，为保证其产品在不同生产流程中所使用不同设备之间有更好的兼容性，需要设备供应商根据生产线的特点以及产品的工艺要求进行深度定制化开发。随着高端客户对集银科技产品质量和技术水平的认可度逐渐提高，所购买的设备逐渐从标准化设备转向定制化设备，定制化程度也越来越高。

高端客户所需要的高度定制化设备不仅能够保证集银科技有较高的毛利率，良好的设备兼容性还能够更好的维护客户关系，保证客户的稳定性。

（二）从成本控制及原材料价格角度

集银科技最近两年及一期按成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年		2013 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	2,393.88	78.60%	5,801.48	78.87%	3,317.60	74.66%
制造费用	651.63	21.40%	1,553.93	21.13%	1,125.96	25.34%
合计	3,045.51	100.00%	7,355.40	100.00%	4,443.57	100.00%

注：上述成本为生产成本口径，与主营业务成本的差异主要系当期未实现销售收入而记入存货的直接用料和制造费用导致。

根据上表，集银科技直接材料占生产成本比重较高，报告期内，直接材料占生产成本的比例分别为 74.66%、78.87%和 78.60%，基本保持稳定。集银科技在生产中的直接材料主要包括控制器、马达、导轨、编程器、气缸、旋转台等零部件，主要以外部采购为主，报告期内，集银科技直接材料成本构成如下表所示：

项目	2015 年 1-6 月			2014 年			2013 年		
	单价 (元)	数量 (个/台)	金额 (万元)	单价 (元)	数量 (个/台)	金额 (万元)	单价 (元)	数量 (个/台)	金额 (万元)

控制器	24,147.13	112	270.45	27,157.10	147	399.21	21,670.88	71	153.86
马达	2,035.71	1,283	261.18	1,644.43	3,372	554.50	480.27	1,672	80.30
导轨	444.62	5,178	230.22	510.52	11,394	581.68	407.42	9,174	373.76
编程器	1,272.73	1,548	197.02	1,219.37	3,113	379.59	929.23	2,493	231.66
气缸	118.65	14,862	176.34	162.41	24,775	402.38	266.66	10,761	286.95
旋转台	850.50	1,271	108.10	996.97	2,015	200.89	1,169.51	1,795	209.93
机架	4,690.40	195	91.46	3,561.28	518	184.47	2,292.64	490	112.34
镜头	801.87	1,038	83.23	989.59	3,249	321.52	443.52	3,134	139.00
伺服电机	770.55	1,075	82.83	900.21	2,153	193.82	793.86	1,779	141.23
静电消除器	3,897.08	120	46.76	4,183.22	381	159.38	4,477.10	89	39.85
其他	-	-	846.27	-	-	2,424.03	-	-	1,548.72
合计	-	-	2,393.88	-	-	5,801.48	-	-	3,317.60

根据上表可知，集银科技直接材料的采购单价在报告期内基本保持稳定，未出现大幅波动的情况，成本变动主要系产量和销量变化所致。

（三）从产品特征角度

集银科技技术水平国内领先，尤其是 LCD 模组和 LCM 领域的技术水平在 2014 年至 2015 年有了众多重要突破，比如全自动设备技术更加成熟，产品设备逐步从半自动向全自动发展；2CCD 系统从上对位增加了下对位，并由 4 CCD 系统升级为 6 CCD 系统或 8 CDD 系统；部分产品平台由气缸驱动升级为伺服驱动或伺服和气缸双驱动，提高了生产速度、提升了制造精度。上述技术突破使得集银科技在产品制造中，拥有更强的定制化能力。集银科技根据客户不同要求所生产出的非标准化产品的比例逐年递增，因为非标准化产品要求更高的技术要求和更大的生产难度，导致销售单价也上升幅度高于成本增加幅度，增加了集银科技的毛利率。

（四）从同行业可比情况角度

根据公开数据，与集银科技生产同类型的企业主要包括深科达、鑫三力、斯莱克、田中精机、博实股份和先导股份，2013 年至 2015 年 1-6 月的综合毛利率如下表所示：

序号	公司名称	2015 年 1-6 月*	2014 年	2013 年
1	深科达	40.22%	42.00%	43.39%

2	鑫三力	48.38%	49.88%	40.08%
3	斯莱克	48.75%	45.21%	46.14%
4	田中精机	50.20%	53.94%	48.84%
5	博实股份	41.91%	45.74%	41.86%
6	先导股份	39.83%	43.46%	43.27%
平均值		44.88%	46.71%	43.93%
集银科技		43.52%	30.67%	30.82%

*深科达、斯莱克、田中精机、博实股份、先导股份和集银科技 2015 年毛利率基于 2015 年 1-6 月的财务数据；鑫三力 2015 年毛利率基于 2015 年 1-3 月的财务数据。

2013 年和 2014 年集银科技毛利率较行业水平低主要原因系集银科技为提高产品质量，核心部件均采购进口零部件，为获得 JDI、欧姆龙等国际一流显示屏生产商的合作关系，集银科技采取低毛利的销售政策，随着集银科技产品质量和服务水平获得客户认可，集银科技在销售中的议价能力得到提升，导致 2015 年 1-6 月的毛利率上升明显，但是和行业毛利率水平基本保持一致。

（五）集银科技综合毛利率变动分析结论

综上所述，集银科技在 2015 年 1-6 月毛利率提高明显的主要原因系集银科技技术水平的提高、定制化能力的提升以及其产品在市场认可度的上升，并非源于偶然性因素；同时，集银科技 2015 年 1-6 月综合毛利率处于行业平均水平，综合毛利率的变动是合理的。

二、集银科技报告期销售净利率变动分析

（一）集银科技销售净利率变动情况

最近两年及一期，集银科技销售净利率分别为 6.58%、7.89%和 22.02%，呈逐步增长趋势，具体如下表所示：

项目	2015 年 1-6 月		2014 年		2013 年
	当期值	变动值	当期值	变动值	当期值
综合毛利率	43.52%	12.85%	30.67%	-0.15%	30.82%
销售净利率	22.02%	14.13%	7.89%	1.31%	6.58%

由上表可知，2014 年较 2013 年，集银科技销售净利率基本保持稳定，销售净利率的增长主要系期间费用控制较好所致；2015 年 1-6 月，集银科技销售净利率较 2014 年增长 14.13%，主要系集银科技毛利率增长所致。

（二）集银科技期间费用变动及控制情况

报告期内，集银科技期间费用情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年		2013 年	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	181.85	3.73%	295.77	3.30%	267.10	4.19%
管理费用	715.78	14.69%	1,305.26	14.55%	1,170.25	18.37%
财务费用	-3.53	-0.07%	-2.95	-0.03%	1.16	0.02%
合计	894.10	18.34%	1,598.08	17.82%	1,438.51	22.58%

报告期内，集银科技期间费用主要系销售费用和管理费用构成，期间费用金额随着业务规模的增长而有所增加，但各项费用占当期营业收入比例基本保持稳定，具体情况如下：

1、销售费用的变动及控制情况

最近两年及一期，集银科技销售费用情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
职工薪酬	132.86	199.18	171.30
运输费	17.57	21.71	29.18
维修费	4.91	17.95	11.03
广告费	2.89	2.54	5.38
展位费	8.79	31.93	26.10
包装费	2.51	6.63	9.77
其他	12.32	15.82	14.33
合计	181.85	295.77	267.10

从上表可知，集银科技销售费用主要包括销售人员工资、运输及展会费等，其中销售人员工资占到销售费用总额 70%左右。

报告期内，集银科技销售费用控制较好，销售费用占营业收入的比例基本保持稳定，销售费用的增加主要系销售人员数量增加导致职工薪酬上升所致，2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月，集银科技平均销售人员数量分别为 23 人、26 人和 37 人，与销售人员职工薪酬的变动基本一致。

2、管理费用

最近两年及一期，集银科技管理费用情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
职工薪酬	184.31	336.92	293.11
办公费	9.53	16.23	15.34
交通运输费	34.95	69.10	43.64
招待费	49.42	46.83	40.60
电话费	3.84	8.26	7.18
租赁费	68.34	122.12	78.40
差旅费	43.42	46.80	26.81
折旧费	13.97	22.88	13.17
水电费	19.61	41.55	21.87
研发费用	255.33	526.54	580.40
其他	33.07	68.03	49.75
合计	715.78	1,305.26	1,170.25

从上表可知，集银科技管理费用主要包括管理人员薪酬、研发费用、房租，上述费用合计占当期管理费用的 75%左右。

报告期内，随着企业业务规模扩大，管理成本有所上升，主要系人员工资和租赁费用的增加导致，但集银科技不断完善内部管理，管理费用的增速低于公司收入增长水平，2014 年较 2013 年，管理费用占营业收入比例有所下降，2015 年 1-6 月与 2014 年基本保持稳定。

集银科技的费用控制情况良好，费用的增长主要系随着业务规模的扩大，因员工人数增加和租赁面积扩大，导致职工薪酬和租赁费用增加所致，占当期营业收入的比例基本保持稳定。

（三）集银科技销售净利率变动分析结论

综上所述，集银科技销售净利率的变动主要系受到毛利率的变动影响所致；同时，随着集银科技规模增加，形成了一定的规模效应，导致期间费用的增长速度略低于营业收入的增长速度，销售净利率的变动是合理的。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：集银科技原材料价格波动较小、成本费用控制良好，综合毛利率的提高主要系随着集银科技的技术水平提高，定制化程度提高、具有更高的定价优势所致，符合行业毛利率水平，报告期内的变动是合理的。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：集银科技原材料价格波动较小、成本费用控制良好，综合毛利率的提高主要系随着集银科技的技术水平提高，定制化程度提高、具有更高的定价优势所致，符合行业毛利率水平，报告期内的变动是合理的。

四、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析和盈利能力分析”之“（二）标的公司的盈利能力分析”部分进行了补充披露。

问题 12、申请材料显示，集银科技 2015 年 7-12 月、2016 年预测营业收入分别为 10,723.00 万元和 23,863.80 万元，2015 年全年预测收入和 2016 年预测收入分别较上年增长 82.01%和 46.18%，此后预测营业收入增长率逐年下降。收益法评估预测销售净利率高于 2013 年和 2014 年水平。请你公司结合行业发展状况、技术更新速度、竞争状况、历史业绩及毛利率情况、客户稳定性与可拓展性、合同签订及执行情况、产能利用情况、成本费用预测情况等：1）补充披露集银科技 2015 年预测收入和利润的可实现性。2）补充披露集银科技各产品评估预测期销售数量、销售价格及毛利率的预测依据及合理性。3）补充披露集银科技 2016 年及以后评估预测期间销售净利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、集银科技 2015 年预测收入和利润的可实现性

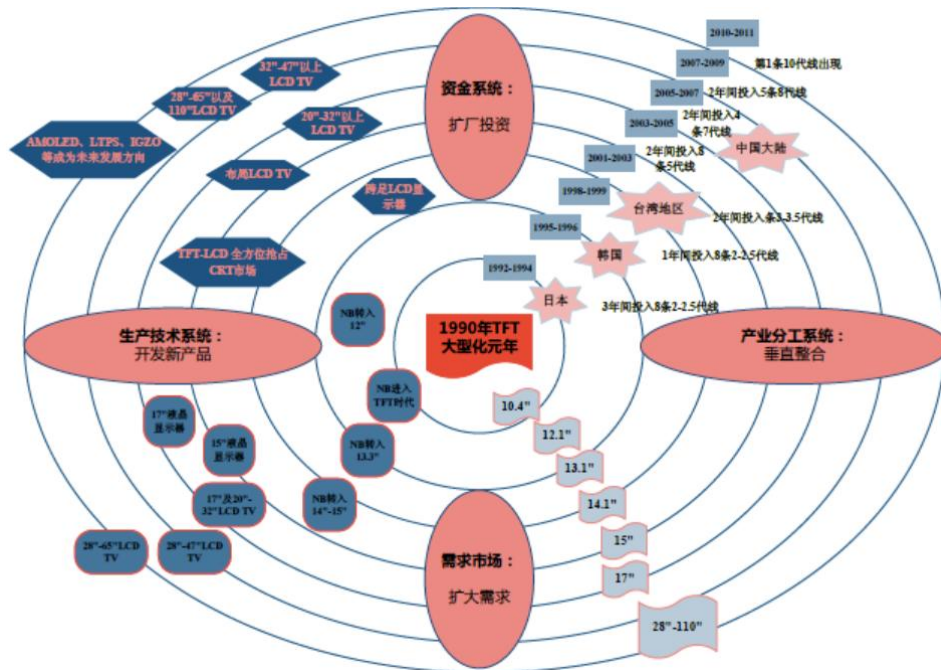
（一）行业发展状况

集银科技所处行业发展状况的分析，参见反馈意见回复“问题 10”之“一、行业发展状况及市场需求”。

（二）技术更新速度情况

从 1972 年第一代 TN 液晶屏（即段码液晶屏，是 LCD 液晶屏显示模式的一

种)出现开始,液晶屏已经发展了 40 余年,液晶面板经历了 STN、CSTN、 α -TFT、LTPS-TFT,最近几年 Incell 技术、无边框技术已经普及,并应用于消费液晶屏上,而超薄显示屏随着电子设备追求轻薄的趋势下逐渐广泛应用,最近 20 年液晶面板技术更新轨迹如下图所示:



资料来源：行业深度报告《面板行业之“龟兔赛跑”》

随着液晶面板技术不断更新,尤其是 Incell 技术、无边框技术以及超薄技术的应用,液晶模组制造过程中的难度不断增加,如高清显示需要的 IC 更多、线路更细;背光源面积更大,使得背光源及偏光片在贴附过程中组装精度要求更高;产品厚度更薄,加工难度增加明显等。

根据液晶面板产业特有的液晶周期特点(液晶周期分析参见反馈意见回复“问题 10”之“三、客户周期性、稳定性和集中度分析”之“(四)客户的稳定性和周期性分析”之“1、客户的周期性分析”),液晶面板的技术更新速度一般在 9-13 个季度,液晶模组生产设备的更新速度一般与液晶周期保持一致。

(三) 竞争状况分析

集银科技竞争状况分析,参见反馈意见回复“问题 10”之“二、所处行业市场竞争状况”。

(四) 客户稳定性分析

集银科技客户稳定性分析,参见反馈意见回复“问题 10”之“三、客户周期性、稳定性和集中度分析”。

（五）客户可拓展性分析

随着以移动互联网、物联网为基础的智能化生活方式的逐步普及，智能手机、智能手表、平板电脑等终端电子产品的市场需求持续增长，液晶屏的出货量逐年增加；随着中国逐渐成为全球平板显示产业的制造中心，国内外平板显示厂商纷纷在中国大陆建立生产基地，中国的 FPD 产能规模急速扩张，预计至 2015 年中国 FPD 的产能将占全球 21%以上。随着产能的急剧扩大，模组厂商对于平板显示模组设备的需求日益增长。

此外，随着电子产品的升级换代，对液晶屏的工艺要求、生产精度要求也越来越高，使得显示屏生产行业的市场集中度也逐渐提高，对设备的要求也不断攀升，定制化、高精度化和高自动化是液晶模组设备的发展趋势。

在上述背景下，集银科技作为国内液晶模组自动化生产组装设备行业的领先企业之一，依托定制化开发能力和优秀的产品质量，不断巩固、提高其产品在市场中的地位 and 知名度，并积极开发背光源和全自动设备等高技术含量的生产组装设备，以高端产品为基础，积极开发与拓展模组行业内其他具备较强综合竞争力和较高知名度的厂商，目前与 JDI、欧姆龙、夏普、伯恩光学均保持长期稳定的合作关系，这些高端显示屏生产商为苹果、三星、华为等国内外中高端手机生产商液晶模组的主要供应商，与该类客户合作，有利于标的公司及时获知行业内最新的技术和工艺走向，保持技术水平的先进性。

随着对高端电子产品液晶屏需求量的增加带动了国内外优秀的显示屏生产商持续扩大产能、自动化设备的升级换代的需求，以及集银科技技术水平的提升、背光源自动化设备市场的开发和主要产品定制化程度的加深，集银科技未来在保持现有优质客户的基础上，向国内优质客户延伸，业绩将有望继续保持高速增长。

（六）合同签订及执行情况

1、在手订单情况

截至 2015 年 11 月，集银科技已签订合同但在 2015 年 6 月 30 日前未确认收入的订单合同总额为 15,730.54 万元，上述订单预计将于 2015 年 7-12 月实现收入 13,444.91 万元，订单的具体情况如下表所示：

单位：元

序号	合同状态	签订时间	设备类别	合同金额 (含税)	2015 年 7-10 月 确认的营业收	截至 2015 年 10 月 31 日已发货未确
----	------	------	------	--------------	-------------------------	-----------------------------

					入	认收入金额
1	已签订	2014 年	LCD 模组	17,184,759.00	14,687,828.21	-
2	已签订	2014 年	LCM 模组	8,320,000.00	7,111,111.11	-
3	已签订	2014 年	TP+LCM 贴合	8,047,000.00	5,279,487.18	1,598,290.60
4	已签订	2014 年	背光源	-	-	-
5	已签订	2015 年 1-11 月	LCD 模组	55,420,956.48	23,972,287.59	12,442,205.13
6	已签订	2015 年 1-11 月	LCM 模组	27,027,000.00	2,547,008.55	14,157,350.43
7	已签订	2015 年 1-11 月	TP+LCM 贴合	11,517,000.00	3,407,692.31	6,350,427.35
8	已签订	2015 年 1-11 月	背光源	29,788,699.98	6,637,777.76	5,705,128.21
合计				157,305,415.46	63,643,192.70	40,253,401.71

注：合同金额包含增值税金额

2015 年 1-10 月，集银科技累计实现营业收入（含其他业务收入——配件收入）合计 11,238.37 万元，实现净利润 3,357.74 万元。根据天健兴业出具的天兴评报字（2015）第 0804 号《资产评估报告》，收益法下集银科技 2015 年预计的净利润 3,294.34 万元。

因执行 2015 年新签订合同，集银科技 2015 年 1-10 月实现的合同收入为 4,686.52 万元（已含税，折算为不含税的营业收入为 $4,686.52 / (1+17\%) = 4,005.57$ 万元），合同执行比例为 37%。如考虑已发货尚待客户验收的设备销售情况，2015 年 1-10 月的合同执行比例已达到 72%，合同执行情况良好。

2、后续订单获取的可持续性

自触摸屏手机诞生以来，手机的厚度、屏幕边框宽度就成为了影响手机视觉效果的关键因素，“屏占比”已成为手机外观中重要的衡量指标。2013 年以来，部分国内外手机厂商推出以超薄、窄边框屏幕样式为主要外形特点的智能机受到大多数消费者的高度认可，各大手机厂商纷纷以此为市场切入点，迅速开发此类手机产品，而超薄、窄边框的液晶屏的生产工序和制作工艺更为复杂，传统的人工操作制造模式在精密性、一致性方面无法满足新工艺的要求，自动化设备成为必然的选择。

为抓住市场机遇，集银科技于 2014 年年底向市场推出背光源自动化设备生产线系列新产品，包括全自动 BL 前段叠片机、全自动 BL-FPC 贴合机、全自动 BL 后段叠片机等，上述背光源自动化设备生产线系列产品进一步完善了公司的产品线，提高了液晶模组组装生产线的自动化水平，作为新增盈利增长点迅速提升了公司业绩，进一步提高了公司的盈利能力。2014 年集银科技背光源自动化

设备生产线系列产品合同收入为 461 万元，2015 年上半年已签订的背光源自动化设备的合同接近 2,000 万元，收入大幅增长，预计模组厂商对于背光源设备的自动化升级改造需求会大幅增长，使得相关设备的升级换代市场扩大。

集银科技的产品受到 JDI、欧姆龙、夏普、东山精密等多家国内外一流显示屏生产商的认可，依托优异的定制开发能力、优秀的产品质量、良好的客户服务以及在背光源等高技术含量设备上的发展，未来订单的获取具有可持续性。

（七）2015 年预测收入和利润的可实现性

2015 年 1-6 月，集银科技已实现营业收入 4,874.05 万元、实现净利润 1,073.31 万元。根据上述“（六）合同签订及执行情况”的在手订单的分析，2015 年 1-10 月上述 2015 年 6 月 30 日前未确认收入的订单合同已实现营业收入 6,364.32 万元，即使不考虑 2015 年 11 月至 12 月新增的订单，仅将截至 2015 年 10 月 31 日签订的订单全部完成，2015 年全年可实现营业收入 17,223.57 万元，超过评估报告中预测的 16,324.58 万元。考虑到截至 2015 年 10 月末，上述订单中已发货但未确认收入的金额为 4,025.34 万元，剩余 1,959.86 万元也已基本生产完毕，因此 2015 年预测收入是合理、可实现的。

虽然 2015 年集银科技技术水平的提升、基于有良好合作的大客户订单的继续增加、背光源自动化设备市场的迅速打开以及主要产品定制化程度的加深，2015 年 1-6 月毛利率和净利率均较 2013 年和 2014 年有较大幅度的提高，截至 2015 年 10 月 31 日，集银科技未经审计的净利润为 3,357.74 万元，因此 2015 年实现预测及承诺净利润具有较高的可实现性。

二、集银科技各产品评估预测期销售数量、销售价格及毛利率的预测依据及合理性

（一）预测期销售数量

根据 Displaysearch 所做的预测报告“2015 年全球平板显示产业收入将达到 1,480 亿美元，2017 年收入规模则将进一步上升至 1,945 亿美元。2015 年至 2017 年年均复合增长率将达到 15%”以及根据 IDC 的预测报告“全球智能手机市场在 2014 年创下 11.67 亿台的出货量，预计 2015 年会达到 12.90 亿部。另外，根据当前世界人口的统计，目前地球上的人口数量超过 72 亿，而且以每 16 秒一个人的速度在增长。在智能手机换代周期短以及新兴市场的发展潜力影响下，IDC 预

计到 2018 年智能手机的年出货量将达 19 亿部，年均复合增长率达到 14%左右”。

经调查，日本 JDI、日本夏普、日本欧姆龙、深天马、信利半导体、TCL、创维、伯恩光学、中兴通讯、富士康等均为液晶显示模组领域的知名企业。集银科技所供应设备的 JDI 公司、欧姆龙公司均为苹果手机、华为手机、联想手机等厂商的液晶模组主要供应商，智能手机业务的高速增长直接带动了对集银科技液晶模组加工设备的需求增长。国际市场上，集银科技凭借其优异的性能成为日本 JDI、日本欧姆龙公司液晶模组相关设备唯一供应商。国内市场上，集银科技主要的竞争对手主要包括太原风华信息装备股份有限公司、深圳联得自动化装备股份有限公司、深圳市深科达智能装备股份有限公司、深圳市鑫三力自动化设备有限公司等公司，凭借其领先行业的技术优势，自集银科技成为苹果手机相关部件供应商日本 JDI、日本欧姆龙公司的设备供应商后，集银科技在国内液晶显示模组设备领域市场占有率不断提高。

根据 Wind 资讯中的行业资料，近年来，工业机械专用设备行业规模增长迅速，行业收入从 2007 年近 9,000 万亿元增长至 2014 年近 35,000 万亿元，复合增长率达到 21.5%，预计未来几年增幅会逐步放缓，年均增幅降至 17.5%左右，在“中国制造 2025”大环境中，尤其在智能制造战略背景下，全球制造业逐步发生新的变化；智能制造也对生产设备提出更高的要求，随着智能化、数字化和网络化在工业设备中的完善，自动化生产设备逐步普及，也带动了产品的进一步升级；而随着国产设备工艺水平的提高，代替价格高昂的进口设备也逐步成为新的趋势。

在全球制造业转移浪潮中，中国逐渐成为全球平板显示产业的制造中心，国内外液晶显示厂商纷纷来中国大陆建立生产基地，中国液晶显示产能规模急速扩张，对于液晶显示模组设备的需求日益增长。每一次产业中心的转移都伴随着大量的新设备投资，根据 Displaysearch 的研究统计，2010 年，中国厂商在平板显示器生产设备上的花费仅占全球的 22%，但此后这一比例不断增长，未来几年预计将超过 70%，年均增幅在 15%以上，且该比例预计将持续增长。

此外，集银科技的产品向深度定制化、全自动发展，因此拥有可持续的定价优势，能够保证销售价格的稳定。

（二）预测期销售价格

预测期销售单价情况如下：

单位：元/台

销售均价	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续
LCD 模组	253,854.59	253,854.59	251,316.04	248,802.88	246,314.85	246,314.85	246,314.85
LCM 模组	869,659.62	869,659.62	860,963.02	852,353.39	843,829.86	843,829.86	843,829.86
TP+LCM 贴合	285,519.58	285,519.58	282,664.39	279,837.74	277,039.36	277,039.36	277,039.36
背光源	683,425.64	693,224.72	693,224.72	686,292.47	679,429.54	679,429.54	679,429.54

从产品单价预测来看，本次评估参照 2015 年已签订合同统计的相关产品平均销售价格，在充分考虑了未来市场的竞争因素，材料价格波动、产品的定制化程度等因素的基础上，预测期的产品售价呈逐步下降的趋势。

综合以上分析，做出集银科技未来期间销售价格、销售数量和收入预测如下：

单位：元

序号	类别	2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及以后
一	主营业务收入					
1	LCD 模组	55,598,084.62	88,849,105.99	101,029,049.14	113,951,720.06	126,359,519.79
2	LCM 模组	24,465,042.74	46,091,959.84	52,518,744.43	59,664,737.53	65,818,729.02
3	TP+LCM 贴合	11,858,974.36	21,985,007.78	25,157,130.33	28,263,611.93	31,305,448.19
4	背光源	15,307,863.25	66,549,572.65	83,186,965.81	100,198,700.32	116,861,881.44
	合计	107,229,964.96	223,475,646.26	261,891,889.72	302,078,769.84	340,345,578.45
二	销售数量					
1	LCD 模组	179.00	350.00	402.00	458.00	513.00
2	LCM 模组	30.00	53.00	61.00	70.00	78.00
3	TP+LCM 贴合	48.00	77.00	89.00	101.00	113.00
4	背光源	24.00	96.00	120.00	146.00	172.00
	合计	281.00	576.00	672.00	775.00	876.00
三	销售均价					
1	LCD 模组	310,603.82	253,854.59	251,316.04	248,802.88	246,314.85
2	LCM 模组	815,501.42	869,659.62	860,963.02	852,353.39	843,829.86
3	TP+LCM 贴合	247,061.97	285,519.58	282,664.39	279,837.74	277,039.36
4	背光源	637,827.64	693,224.72	693,224.72	686,292.47	679,429.54

（三）毛利率的预测

收益法评估下预测销售毛利率约为最近两年一期的平均值，见下表：

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月	2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年
营业收入（万元）	6,371.07	8,969.07	4,874.05	11,450.53	23,863.80	27,966.07
毛利率(%)	30.82%	30.67%	43.52%	34.62%	34.58%	35.05%

2015 年 1-6 月，实际毛利率为 43.52%，较以前年度上升主要系定制化程度提高所致，具体分析见问题 11 之“一、集银科技报告期综合毛利率变动分析”。

从外来产品发展趋势来看，集银科技的产品将逐渐向全自动、深度定制发展，此类设备售价较高，使公司毛利率还有一定的上升空间，且具有可持续性。出于谨慎性考虑以及未来竞争加剧的影响，2015年7-12月及以后的预测的毛利率低于2015年1-6月毛利率，根据2015年1-10月未经审计的财务数据，集银科技2015年1-10月营业收入为11,238.37万元，营业成本为5,862.47万元，2015年1-10月主营业务毛利率为47.84%，高于评估师预测数，毛利率取值是谨慎、合理的。

集银科技于2015年1-10月间确认收入且合同金额超过100万元的合同毛利率情况如下表所示：

签订时间	合同金额 (含税)	预计确认收入 金额	2015年1-10月 已确认收入金额	成本	毛利额	毛利率
2014年	1,944,000.00	1,661,538.46	1,661,538.46	1,076,745.12	584,793.34	35.20%
2014年	2,714,400.00	2,320,000.00	2,320,000.00	1,337,255.04	982,744.96	42.36%
2014年	1,357,200.00	1,160,000.00	1,160,000.00	600,181.60	559,818.40	48.26%
2014年	1,298,700.00	1,110,000.00	1,110,000.00	633,993.12	476,006.88	42.88%
2014年	5,000,000.00	4,273,504.27	4,273,504.27	3,031,766.61	1,241,737.66	29.06%
2014年	1,401,482.45	1,197,848.25	1,197,848.25	761,942.66	435,905.59	36.39%
2014年	2,452,939.82	2,096,529.76	2,096,529.76	1,061,300.80	1,035,228.96	49.38%
2014年	2,080,000.00	1,777,777.78	1,777,777.78	1,322,047.33	455,730.45	25.63%
2014年	1,500,000.00	1,282,051.28	1,282,051.28	832,694.57	449,356.71	35.05%
2014年	1,500,000.00	1,282,051.28	1,282,051.28	832,694.57	449,356.71	35.05%
2014年	1,440,000.00	1,230,769.23	1,230,769.23	600,181.60	630,587.63	51.24%
2014年	5,280,000.00	4,512,820.51	4,512,820.51	2,470,394.15	2,042,426.36	45.26%
2014年	2,180,000.00	1,863,247.86	1,863,247.86	946,282.99	916,964.87	49.21%
2014年	1,176,000.00	1,005,128.21	1,005,128.21	445,960.32	559,167.89	55.63%
2014年	1,360,000.00	1,162,393.16	1,162,393.16	635,261.40	527,131.76	45.35%
2014年	7,920,000.00	6,769,230.77	6,769,230.77	3,256,486.60	3,512,744.17	51.89%
2014年	7,350,000.00	6,282,051.28	6,282,051.28	3,336,538.87	2,945,512.41	46.89%
2014年	4,312,000.00	3,685,470.09	3,685,470.09	1,915,290.81	1,770,179.28	48.03%
2015年1-11月	1,458,000.00	1,246,153.85	1,246,153.85	732,066.48	514,087.37	41.25%
2015年1-11月	1,820,000.00	1,555,555.56	1,555,555.56	1,042,235.18	513,320.38	33.00%
2015年1-11月	2,985,890.69	2,552,043.33	2,552,043.33	1,203,849.08	1,348,194.25	52.83%
2015年1-11月	2,075,999.99	1,774,358.97	1,774,358.97	950,716.07	823,642.90	46.42%
2015年1-11月	1,199,700.94	1,025,385.42	1,025,385.42	447,376.70	578,008.72	56.37%
2015年1-11月	2,280,000.00	1,948,717.95	1,948,717.95	1,122,839.10	825,878.85	42.38%
2015年1-11月	1,590,000.00	1,358,974.36	1,358,974.36	635,968.59	723,005.77	53.20%
2015年1-11月	1,279,999.98	1,094,017.08	1,094,017.08	581,103.50	512,913.58	46.88%
2015年1-11月	1,340,000.00	1,145,299.15	1,145,299.15	794,174.10	351,125.05	30.66%
2015年1-11月	1,830,000.00	1,564,102.56	1,564,102.56	1,029,342.10	534,760.46	34.19%

2015年1-11月	1,006,200.00	860,000.00	774,000.00	458,943.00	401,057.00	46.63%
2015年1-11月	2,691,000.00	2,300,000.00	2,070,000.00	1,231,029.96	838,970.04	40.53%
2015年1-11月	12,067,110.00	10,313,769.23	10,313,769.23	4,055,335.99	6,258,433.24	60.68%
2015年1-11月	4,090,272.15	3,495,959.10	3,495,959.10	1,428,984.10	2,066,975.00	59.12%
2015年1-11月	3,240,000.00	2,769,230.77	2,769,230.77	1,115,762.24	1,653,468.53	59.71%
2015年1-11月	2,539,200.00	2,170,256.41	2,170,256.41	1,066,292.34	1,103,964.07	50.87%
2015年1-11月	6,450,000.00	5,512,820.51	-	-	-	-
2015年1-11月	1,288,170.00	1,101,000.00	-	-	-	-
2015年1-11月	5,415,930.00	4,629,000.00	-	-	-	-
2015年1-11月	4,070,680.00	3,479,213.68	-	-	-	-
2015年1-11月	1,017,900.00	870,000.00	-	-	-	-
2015年1-11月	1,920,000.00	1,641,025.64	-	-	-	-
2015年1-11月	2,010,000.00	1,717,948.72	-	-	-	-
2015年1-11月	2,745,000.00	2,346,153.85	-	-	-	-
2015年1-11月	1,307,200.00	1,117,264.96	-	-	-	-
2015年1-11月	1,307,200.00	1,117,264.96	-	-	-	-
2015年1-11月	1,500,000.00	1,282,051.28	-	-	-	-
2015年1-11月	5,300,000.00	4,529,914.53	-	-	-	-
2015年1-11月	2,614,400.00	2,234,529.91	-	-	-	-
2015年1-11月	1,326,200.00	1,133,504.27	-	-	-	-
2015年1-11月	1,520,000.00	1,299,145.30	-	-	-	-
2015年1-11月	1,520,000.00	1,299,145.30	-	-	-	-
2015年1-11月	4,470,000.00	3,820,512.82	-	-	-	-
2015年1-11月	11,000,000.00	9,401,709.40	-	-	-	-
2015年1-11月	3,560,000.00	3,042,735.04	-	-	-	-
2015年1-11月	2,205,000.00	1,884,615.38	-	-	-	-

注：因不同客户所签订的合同中对于所购买的设备定制化要求不同，定制化程度越高，产品毛利率越高；此外，设备的生产精度、工艺流程也对毛利率有较大影响，导致不同合同之间的毛利率存在一定的波动。

三、集银科技 2016 年及以后评估预测期间销售净利率的合理性

（一）报告期内期间费用的控制情况

2015 年 1-6 月，集银科技净利率提升明显，主要原因系毛利率提高所致，集银科技期间费用基本保持稳定。

以评估基准日 2015 年 6 月 30 日为节点，集银科技 2013 年 2014 年和 2015 年 1-6 月的期间费用和占当期营业收入的比重情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
营业收入	4,874.05	8,969.07	6,371.07

销售费用	181.85	295.77	267.10
管理费用	715.78	1,305.26	1,170.25
财务费用	-3.53	-2.95	1.16
销售费用率	3.73%	3.30%	4.19%
管理费用率	14.69%	14.55%	18.37%
财务费用率	-0.07%	-0.03%	0.02%

报告期内，集银科技费用变动分析，参见反馈意见回复“问题 11”之“二、集银科技报告期销售净利率变动分析”之“（二）集银科技期间费用变动及控制情况”。

（二）2016 年及以后费用预测

以评估基准日 2015 年 6 月 30 日为节点，根据过往财务数据及集银科技自身的实际情况等因素，预测期集银科技的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续
营业收入	11,450.53	23,863.80	27,966.07	32,257.42	36,343.73	36,343.73	36,343.73
减：营业成本	7,486.82	15,610.94	18,163.76	20,833.63	23,362.24	23,362.24	23,362.24
营业税金及附加	55.72	116.12	136.08	156.96	176.85	176.85	176.85
销售费用	241.28	540.85	582.31	625.77	669.32	669.32	669.32
管理费用	1,053.29	2,113.61	2,089.86	2,298.93	2,501.67	2,501.67	2,501.67
财务费用	0.45						
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
公允价值变动	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	2,612.97	5,482.28	6,994.06	8,342.12	9,633.66	9,633.66	9,633.66
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	2,612.97	5,482.28	6,994.06	8,342.12	9,633.66	9,633.66	9,633.66
所得税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
减：所得税费用	391.95	822.34	1,049.11	1,251.32	1,445.05	1,445.05	1,445.05
净利润	2,221.03	4,659.94	5,944.95	7,090.80	8,188.61	8,188.61	8,188.61

作为典型的自动化设备制造企业，从集银科技的具体情况来看，影响净利润的因素主要包括毛利和期间费用，对毛利率的影响如前述分析。对于期间费用，销售费用和管理费用为主要的影响因素。

1、销售费用的预测

根据集银科技销售费用核算内容，主要包括销售人员工资、运输费、广告费、维修费等，销售人员工资与业绩挂钩，运输费、维修费、包装费等与公司产品销

售量呈一定的线性关系，因此，参考历史期占收入的比例进行预测，2015 年 7 月及以后年度销售费用预测如下：

单位：元

项目	2015 年7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及以后
职工薪酬	1,550,012.28	3,663,665.38	3,846,848.65	4,039,191.08	4,241,150.63
运输费	278,797.91	581,036.68	680,918.91	785,404.80	884,898.50
维修费	230,461.24	480,299.28	562,864.40	649,235.01	731,478.97
广告费	28,888.89	60,666.67	63,700.00	66,885.00	70,229.25
展位费	231,344.54	335,232.51	351,994.14	369,593.85	388,073.54
包装费	58,283.54	121,467.47	142,348.15	164,191.24	184,990.70
其他	35,001.41	166,152.00	174,459.60	183,182.58	192,341.71
合计	2,412,789.81	5,408,519.98	5,823,133.85	6,257,683.56	6,693,163.30

2、管理费用的预测

根据集银科技管理费用核算内容，主要包括管理及办公人员工资及福利、各项社会统筹保险、办公费用、租赁费、折旧费、研发费用等，根据公司相关管理制度和发展规划，职工工资将保持每年 5%增长，2015 年下半年至 2016 年研发费用投入为当年的销售收入的 4.5%，2017 年以后为 3.5%，其他费用预计会增长 5%，2015 年 7 月及以后年度预测管理费用如下：

单位：元

项目	2015 年7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
职工薪酬	2,150,313.38	4,193,111.08	4,402,766.64	4,622,904.97	4,854,050.22
办公费	67,008.62	170,443.31	178,965.47	187,913.75	197,309.43
交通运输费	829,228.14	1,728,176.40	2,025,255.96	2,336,028.16	2,631,952.11
招待费	494,192.76	600,000.00	630,000.00	661,500.00	694,575.00
电话费	44,164.85	86,701.28	91,036.35	95,588.16	100,367.57
租赁费	979,793.34	1,959,586.68	1,959,586.68	1,959,586.68	1,959,586.68
差旅费	434,175.40	911,768.34	957,356.76	1,005,224.59	1,055,485.82
折旧费	139,655.46	279,310.92	279,310.92	279,310.92	279,310.92
水电费	219,426.83	436,281.37	458,095.44	481,000.21	505,050.22
研发费用	4,825,348.42	10,056,404.08	9,166,216.14	10,572,756.94	11,912,095.25
其他	349,546.79	714,284.05	749,998.25	787,498.16	826,873.07
合计	10,532,853.99	21,136,067.52	20,898,588.60	22,989,312.55	25,016,656.29

（三）2016 年及以后费用预测的合理性分析

以评估基准日 2015 年 6 月 30 日为节点，预测期期间费用占当期营业收入的比重情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续
营业收入	11,450.53	23,863.80	27,966.07	32,257.42	36,343.73	36,343.73	36,343.73
销售费用	241.28	540.85	582.31	625.77	669.32	669.32	669.32
管理费用	1,053.29	2,113.61	2,089.86	2,298.93	2,501.67	2,501.67	2,501.67
财务费用	0.45	-	-	-	-	-	-
销售费用率	2.11%	2.27%	2.08%	1.94%	1.84%	1.84%	1.84%
管理费用率	9.20%	8.86%	7.47%	7.13%	6.88%	6.88%	6.88%
财务费用率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

上表中，2015 年 7-12 月及以后年度销售费用率和管理费用率下降的主要原因系销售费用和管理费用的增长幅度不及收入的增长幅度快。

从集银科技的实际情况看，现有的管理和销售团队稳定，能够满足预测期生产经营的需要，无需人员方面的扩充，同时，集银科技未来研发投入稳定，无需大幅度增长。

对于销售费用，根据预测期营业收入的增长情况，销售费用同步适度增长，一方面结合了过往的实际情况，另一方面考虑了市场开拓的需要，销售费用的增长幅度不及收入的增长幅度快，因此销售费用占营业收入的比重下降。

对于管理费用，由于现有的管理团队能够满足未来的生产经营需求，预测期管理费用虽有增长，但占营业收入的比重逐步下降，系管理费用的增长幅度不及收入的增长幅度快。

对于财务费用，历史期金额较小，2015 年借款已偿还，自有资金完全能够满足生产经营运转，因此，预测期不予预测财务费用。

综上，本次收益法评估综合考虑了集银科技所面临的市场发展机遇、历史财务数据、集银科技自身的基本面和未来趋势等因素，遵循了稳健、保守的原则，预测期营业收入、毛利率、各项费用及净利润的预测依据充分、合理。

综上所述，集银科技 2016 年及以后评估预测期间销售净利率高于 2013 年和 2014 年水平是合理性。

四、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：综合考虑行业发展状况、技术更新速度、竞争状况、历史业绩及毛利率情况、客户稳定性与可拓展性、合同签订及执行情况、产能利用情况、成本费用预测情况等，2015 年预测收入和利润是可实现的，预测期内，产品的销售价格、销售数量，以及毛利率和净利率的预测也是合理的。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：集银科技 2015 年预测收入和利润具有可实现性；集银科技各产品评估预测期销售数量、销售价格及毛利率的预测依据充分、合理；集银科技 2016 年及以后评估预测期间销售净利率的预测依据充分、合理。

五、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“三、标的公司的业务与技术情况”之“（八）主要产品的生产销售情况”之“5、主要客户的稳定性、可拓展新和周期性及其对标的公司未来经营业绩的影响”、“第六节 标的公司的评估情况”之“二、董事会对评估结果的合理性及评估定价的公允性的意见”之“（二）董事会对本次评估定价的合理性的分析”之“3、从业绩预测的合理性和承诺的可实现性分析本次定价合理性”和“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（一）标的公司行业特点”部分进行了补充披露。

问题 13、申请材料显示，集银科技资产基础法评估结果为 9,746.91 万元，增值率 72.44%。增值金额较高的项目为存货和无形资产，分别增值 41.35%和 9,088.94%。请你公司补充披露集银科技存货和无形资产资产基础法评估相关参数设置的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、存货评估的合理性分析

存货评估情况见下表：

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
原材料	6,806,311.98	6,806,311.98	-	-
产成品（库存商品）	9,953,237.17	10,946,444.55	993,207.38	9.98
在产品（自制半成品）	3,925,837.34	3,925,837.34	-	-
发出商品	25,176,148.93	43,147,293.85	17,971,144.92	71.38
合计	45,861,535.42	64,825,887.72	18,964,352.30	41.35

存货评估增值主要为发出商品评估增值。发出商品的金额占存货余额的比分别为 54.90%，该比例较大的原因主要系发出商品的物权及风险并未在客户签收时发生转移。集银科技的产品主要系非标准化生产设备，因此根据订单生产完毕发给客户后，根据设备自动化程度及生产流程复杂程度的不同还需要 30 天至

60 天的调试期，对于部分大型全自动设备的安装调试期甚至长达数个月，在集银科技的技术人员现场调试安装阶段，该物权的风险并未发生转移，待调试安装完成，并验收完毕后，方可确认收入，同时结转该部分发出商品成本，导致集银科技发出商品的金额占存货的比例较高。

本次对发出商品评估采用市价法。发出商品以其不含税销售价格减去全部税金后确定评估值，本次评估所采用的不含税售价全部为合同确定的价格，全部税金为按规定须交纳的主营业务税金及附加、所得税，发出商品评估值包含产品生产过程中产生的合理利润，因此，评估增值是合理的。

二、无形资产评估的合理性分析

纳入评估范围的其他无形资产包括实用新型专利权、软件著作权及商标权。上述实用新型专利、商标权及软件著作权等均为被评估单位自行研制开发、并申请注册获得。软件著作权、商标权、实用新型专利技术的成本支出主要为技术人员薪酬及相关注册费用，于发生时未进行单独归集，软件著作权、商标权、实用新型专利技术的注册费金额较小，因此，集银科技将相关费用于发生时一次性计入当期损益，未确认为无形资产，该部分无形资产账面价值为 0，外购软件产品账面价值 188,945.00 元。

对外购计算机软件，评估人员首先查看了相关凭证及协议，阅读了协议中规定的有关内容、权利期限，对技术或软件取得的合法、合理、真实、有效性进行核实；然后向财务人员、技术人员及计算机管理人员了解技术、软件的使用情况，确认其是否存在并判断尚可使用期限。经核实无清查调整事项，账面摊销合理，本次评估以核实无误的账面价值作为评估值。

对于不能够为被评估单位带来超额收益的商标权评估为 0 元。

对于企业自主研发拥有的各项计算机软件著作权、实用新型专利技术本次评估根据评估目的，按照持续使用原则，采用收益法进行评估，即在持续使用的前提下，对专利技术、软件著作权等产生的未来年期的收入进行预测，并按一定的收入分成率，即该专利、软件著作权在未来年期利润中的贡献率，用适当的折现率折现、加和以确定专利技术、软件著作权等的评估值。其计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \delta \times R \times (1+r)^{-i}$$

其中：

P——无形资产评估值；

n——收益年限；

R——应用无形资产每年产生的销售收入；

δ ——收入分成率；

r——折现率。

本次估算的实用新型专利、软件著作权等所带来的收益与产品所带来的收入具有不可分割性，从整体获利能力角度考虑，将上述资产合并估值。

（一）收益期限的确定

无形资产收益期限是指无形资产发挥作用，并具有超额获利能力的时间。本次估算的相关专利资产技术保密措施完善。由于纳入本次评估范围的专利权、软件著作权所对应产品的收入、成本具有不可分割性，从整体获利能力角度考虑，将上述专利权、软件著作权合并估值。

专利技术的法定剩余年限是指专利保护的剩余年限，由于纳入评估范围内的专利权为取得证书的实用新型专利技术，按中国法定保护年限为 10 年，根据最早申请时间为 2012 年 10 月 16 日，其剩余保护期为 7.3 年；最近申请时间为 2015 年 1 月 22 日，其剩余保护期限为 9.56 年。

平板显示模组是智能手机、平板电脑、笔记本电脑、可穿戴式电子设备等新兴消费类电子以及等其他需要显示功能的终端产品中的关键组件，随着以大屏幕智能手机为代表的新兴消费类电子产品市场需求的迅速扩大，以液晶显示模组（LCM）为主要代表的平板显示模组作为上述电子产品的重要组成部分，其出货量保持着持续快速增长的势头，随着时间的推移，其技术也在不断的更新。

专利权及软件著作权的超额收益年限主要受替代技术的出现时间影响。根据和企业内部技术专家的探讨，并考虑到如今国内商家的技术应用情况及产品的更新换代情况，预计其技术更新周期为 3-4 年，因此确定收益年限为 3.5 年。

（二）收入分成率的确定

无形资产往往要附着于有形资产而发挥其固有功能，收入分成率是对无形资产与之结合的资产共同形成的收入的分成。收入分成率的多少反映无形资产对整个收入额的贡献程度。根据评估实践和国际惯例，在评估专有技术等无形资产时，利润分成率的取值范围在 1—30% 之间。就本评估项目而言，该技术主要应用领

域属于制造业，机械制造行业主要生产的是工业产品，面对的是行业内及上下游的企业，受众范围小，同时考虑到技术的先进性不断下降，未来销售收入分成率也呈下降趋势。

销售收入分成率=销售利润分成率×销售利润率

对历史财务数据及未来预测数据进行分析，其 2015 年 7-12 月至 2018 年预测期内的销售利润率约为：22.80%、22.97%、25.01%和 25.86%。

（三）折现率的确定

折现率由无风险报酬率和风险报酬率组成。累加法是一种将无形资产的无风险报酬率和风险报酬率量化并累加求取折现率的方法。无风险报酬率是指在正常条件下的获利水平，是所有的投资都应该得到的投资回报率。风险报酬率是指投资者承担投资风险所获得的超过无风险报酬率以上部分的投资回报率，根据风险的大小确定，随着投资风险的递增而加大。风险报酬率一般由评估人员对无形资产的政策风险、技术风险、市场风险、资金风险、管理风险等进行分析并通过经验判断来取得，其公式为：

风险报酬率=政策风险报酬率+技术风险报酬率+市场风险报酬率+资金风险报酬率+管理风险报酬率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

1、无风险报酬率

根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.60%，评估报告以 3.60%作为无风险收益率。

2、风险报酬率

影响风险报酬率的因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险。根据目前评估惯例，5 个风险系数各取值范围在 0%—15%之间(合计 40%)具体的数值根据测评表求得。任何一项风险大到一定程度，不论该风险在总风险中的比重多低，该项目都没有意义。

政策风险	5%
技术风险	5%
市场风险	10%
资金风险	10%
管理风险	10%

（1）政策风险：该技术类无形资产受国家核电政策影响，政策风险值取 1%。

（2）技术风险

技术风险是指伴随着科学技术的发展、生产方式的改变而产生的威胁人们生产与生活的风险。

技术风险的种类很多，其主要类型是技术开发风险、技术保护风险、技术使用风险、技术取得和转让风险。

技术风险通常分为低、中、高风险三个等级。低风险是指可辨识且可监控其对项目目标影响的风险；中等风险是指可辨识的，对工程系统的技术性能、费用或进度将产生较大影响的风险，这类风险发生的可能性相当高，是有条件接受的事件，需要对其进行严密监控。高风险是指发生的可能性很高，不可接受的事件，其后果将对工程项目有极大影响的风险。

本次经过调查了解，分析企业技术特点，可按技术风险取值表确定其风险系数。

技术风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
30%	技术开发风险				40			12
30%	技术保护风险				40			12
20%	技术替代风险			60				12
20%	技术整合风险				40			8
	合计							44

经评分测算，技术风险系数为 $5\% \times 44\% = 2.20\%$ 。

（3）市场风险，按市场风险取值表确定其风险系数。

市场风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
40%	市场容量风险					20		8
40%	市场现有竞争风险				40			16
20%	市场潜在竞争风险			60				12
	合计							36

经评分测算，市场风险系数为 $10\% \times 36\% = 3.60\%$ 。

（4）资金风险，企业资金风险是指企业资金在循环过程中，由于各种难以预料或无法控制的因素作用，使企业资金的实际收益小于预计收益而发生资金损失，进而造成企业运转不畅，甚至破产倒闭。

根据调查了解，企业非流动资产风险较低，流动资产风险适中，按资金风险取值表确定其风险系数。

资金风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
50%	非流动资产风险					20		10
50%	流动资金风险				40			20
	合计							30

经评分测算，资金风险系数为 $10\% \times 30\% = 3.00\%$ 。

（5）经营管理风险，经营风险是指企业的决策人员和管理人员在经营管理中出现失误而导致公司盈利水平变化从而产生投资者预期收益下降的风险或由于汇率的变动而导致未来收益下降和成本增加。管理风险是指管理运作过程中因信息不对称、管理不善、判断失误等影响管理的水平。

按经营管理风险取值表确定其风险系数。

管理风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
50%	经营风险				40			20
50%	管理风险					20		10
	合计							30

经评分测算，经营管理风险系数为 $10\% \times 30\% = 3.00\%$ 。

经以上测算，可得：

$$\begin{aligned}
 \text{风险报酬率} &= \text{政策风险} + \text{技术风险} + \text{市场风险} + \text{资金风险} + \text{管理风险} \\
 &= 1.00\% + 2.20\% + 3.60\% + 3.00\% + 3.00\% \\
 &= 12.80\%
 \end{aligned}$$

3、折现率的确定

$$\begin{aligned}
 \text{折现率} &= \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率} \\
 &= 3.60\% + 12.80\% \\
 &= 16.40\%。
 \end{aligned}$$

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：集银科技存货和无形资产资产基础法评估相关参数设置合理。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：集银科技存货和无形资产资产基础法评估相关参数设置合理。

四、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第六节 标的公司的评估情况”之“一、本次交易的评估情况”之“（四）资产基础法评估情况”增加“4、存货和无形资产资产基础法评估相关参数设置的合理性”部分进行了补充披露。

问题 14、申请材料显示，集银科技的产品主要为根据客户要求定制的非标准化产品，产品单价会根据客户在制造工艺、生产精度、配件品牌、质量要求等方面的不同而产生较大差异。请你公司结合行业与技术发展状况、核心竞争力、同行业可比情况补充披露集银科技产品的定价依据、定价优势及其持续性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、行业与技术发展状况

集银科技所处行业与技术发展状况的分析，参见反馈意见回复“问题 12”之“一、集银科技 2015 年预测收入和利润的可实现性”之“（一）行业发展状况和（二）技术更新速度情况”。

二、核心竞争力、定价依据、定价优势及可持续性

（一）核心竞争力

1、技术及研发优势

集银科技为高新技术企业，通过 ISO9001 国际质量体系认证，在液晶模组自动化组装及检测设备制造行业中积累了大量技术经验，拥有了 LCM 全自动绑定系列、TLI 全贴合系列、背光源叠片系列、脉冲和恒温设备系列、软对软对硬贴合系列、ACF 贴附、拉力测试等全系列液晶模组自动化组装及检测设备。同时，为客户提供一整套适用的生产工艺流程和生产设备方案，并且提供完善的售后服务，不断提高生产商的生产技术和降低厂商的生产成本。

同时，集银科技通过培训、人才引进等方式，着重引进机械设计、PLC 软件编程、电路电气、机电一体化等专业的高新技术人才，为标的公司的技术团队注入新活力、新思路，目前技术类人才超过 60 人，超过公司总人数的 25%。

标的公司以高精度、高效率作为公司的主要技术方向，形成了高精度多镜头 CCD 影像自动对位、高精密背光 LED 检测、高响应高稳定加热，高精度恒温控制、

高稳定性双回路恒压控制、高精密 3D 自动贴膜、高真空度快速贴合几大核心技术，并实现技术与行业应用研究相结合，进行产业化发展。

2、客户资源优势

集银科技的客户有 JDI、夏普、欧姆龙、中兴通讯等国内外大型知名厂商，在国内消费电子市场中拥有较高的市场地位，可利用自身客户资源优势实现业务规模的扩张，有利于盈利能力的提高。同时，集银科技始终重视客户服务质量，从商务合作、售后服务、客户维护等方面提高公司的客户服务水平。

3、地域优势

目前，集银科技所属产业链条中的大部分企业都集中在珠三角地区。该地区上游的原材料生产厂家众多，材料采购方便，成本较低，交货期较短。集银科技主要客户也都集中在珠三角地区，产品交货和客户服务都很方便，能有效地降低成本，提高服务质量。

4、丰富的产品线

集银科技以高精度、高效率为引导方向，提升产品技术创新能力，打造一批高精尖产品，提高产品市场竞争力；加大新技术、新业务研究投入，深入行业需求特征，完善产品整体解决方案；可提供灵活的产品应用定制模式，实现设备与客户生产环节的最大匹配，实现产品价值最大化。目前形成以 LCD 模组、背光源、LCM 模组和 TP+LCM 模组为主的几大生产线，涵盖该领域的全产业链自动化设备，具备为客户提供整体配套设备的能力。

（二）定价依据和定价优势及其持续性

1、定价依据

集银科技销售产品主要会根据客户在制造工艺、生产精度、制造流程上的具体需求进行定制化开发，因此，产品售价主要受到研发难度、定制化程度等影响，具有较大的差异。一般而言，产品售价随着自动化程度的提高、定制化程度的加深、研发难度的增加而提高。

2、定价优势

集银科技的定价优势主要体现在较强的研发和定制化开发能力、稳定的产品质量和优秀的售后服务及技术支持，以及稳定的高端客户关系，具体分析，参见反馈意见回复“问题 11”之“一、集银科技报告期综合毛利率变动分析”之“（一）

从产品售价及定价优势角度”。

3、持续性分析

（1）同行业可比情况

根据公开数据，与集银科技生产同类型的企业主要包括深科达、鑫三力、斯莱克、田中精机、博实股份和先导股份，上述企业 2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月的毛利率分别为 43.93%、46.71%和 44.88%，与集银科技 2015 年 1-6 月毛利率基本保持一致，因此，该行业企业都具有较强的定价能力，并能保持较高的毛利率水平。

（2）研发投入保持技术优势

集银科技属于技术密集型企业，为保持技术水平的领先，报告期内，集银科技研发费用的投入金额较高，具体如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
研发费用	255.33	526.54	580.40
营业收入	4,874.05	8,969.07	6,371.07
研发费用占营业收入比例	5.24%	5.87%	9.11%

如上表所示，集银科技报告期内，研发费用占营业收入比例分别为 9.11%、5.87%和 5.24%，经过多年积累，集银科技的技术水平于 2014 年至 2015 年再度取得了阶段性的突破，比如全自动设备技术更加成熟，产品设备逐步从半自动向全自动发展；2CCD 系统从上对位增加了下对位，并由 4 CCD 系统升级为 6 CCD 系统或 8 CDD 系统；部分产品平台由气缸驱动升级为伺服驱动或伺服和气缸双驱动，提高了生产速度、提升了制造精度等。领先的技术水平是集银科技的定价优势具有更强的可持续性。

（3）客户关系稳定

集银科技所生产的自动化生产设备被广泛的应用于苹果等高端手机液晶显示屏生产领域，其客户主要是 JDI、欧姆龙、夏普等众多高端屏幕生产商。经过多年发展，集银科技产品质量受到客户的广泛的认可，与高端屏幕生产商建立了稳定的合作关系。

（4）销售的产品向自动化、定制化发展

随着客户对集银科技产品质量和技术水平的认可度逐渐提高，所购买的设备逐渐从标准化设备转向定制化设备，定制化程度也越来越高，导致集银科技拥有持续的定价优势。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：集银科技核心竞争力和定价优势明显，其产品定价主要根据定制化程度和研发难度，是合理的。集银科技研发强度较高，以保持技术水平优势，且毛利率符合行业水平，因此具有较强的可持续性。

四、补充披露

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）标的公司的核心竞争力和行业地位”增加“4、公司的定价依据、定价优势及可持续性”补充披露，该节其余部分顺延。

问题 15、请你公司结合集银科技补充流动资金测算过程，补充披露集银科技收益法评估营运资本增加额测算结果的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、收益法评估营运资本增加额测算

集银科技补充流动资金测算过程如下：

追加营运资金系指企业在不改变当前主营业务条件下，为扩大再生产而新增投入的用于经营的现金，即为保持企业持续经营能力的规模扩产所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的产品货款等。通常，企业在不增加营运资金的前提下，只能维持简单的再生产。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、预付账款、存货

和应付账款、应付工资、应交税金以及预收账款等主要因素。

在确定正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项及预收账款时，主要参考集银科技历史期的周转率及行业的周转水平等因素确定。

历史期各项周转率如下：

项目	2013 年	2014 年	平均值	评估取值
现金周转率	12	12	12	12
存货周转率	1.80	1.86	1.83	2.5
应收账款周转率	3.22	3.01	3.12	3.12
应付账款周转率	4.96	2.94	3.95	3.95
预收账款周转率	4.20	6.83	5.52	5.52

历史期 2013 年至 2014 年存货周转率较低，主要是由于当年销售规模较小，预测期销售规模逐渐加大，周转率会相应提高，参考以下行业内其他可比公司的存货周转率如下表，本次评估未来期间存货周转率取 2.5。

证券代码	证券名称	2013 年存货周转率（次）	2014 年存货周转率（次）	平均值（次）
002698.SZ	博实股份	0.97	0.78	0.88
300450.SZ	先导智能	1.17	0.86	1.01
300461.SZ	田中精机	1.08	0.87	0.98
831314.OC	深科达	1.65	1.94	1.79
300382.SZ	斯莱克	0.79	0.68	0.74
	鑫三力		2.59	2.59
002278.SZ	神开股份	1.88	1.57	1.72
002621.SZ	三垒股份	1.31	1.44	1.37
002690.SZ	美亚光电	3.35	3.30	3.32
300195.SZ	长荣股份	1.82	2.12	1.97
300278.SZ	华昌达	0.79	1.03	0.91
300281.SZ	金明精机	1.79	1.57	1.68
300045.SZ	华力创通	2.62	2.12	2.37
300130.SZ	新国都	2.45	3.22	2.84
300151.SZ	昌红科技	9.31	7.87	8.59
300293.SZ	蓝英装备	9.24	5.34	7.29
300334.SZ	津膜科技	1.13	1.11	1.12
300385.SZ	雪浪环境	2.90	2.67	2.79
300443.SZ	金雷风电	2.61	2.57	2.59
平均值		2.60	2.30	2.45

注：鑫三力为非上市公司，其主营业务产品、经营模式等与集银科技基本相同，存货周转率具有一定的参考性，因 2013 年销售规模过小，2013 年周转率不作参考。

对于应收账款周转率参考 2013 年和 2014 年完整年度的平均值计取。

应付账款周转率波动率较大，参考 2013 年和 2014 年完整年度的平均值计取。

预收账款周转率波动较大，参考 2013 年和 2014 年完整年度的平均值计取。

追加营运资金=当年度需要的营运资金—上一年度需要的营运资金

企业未来年度营运资金的预测如下：

营运资金预测表

金额单位：元

科目	2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年及以后
收入合计	114,505,289.16	238,637,991.78	279,660,695.35	322,574,169.49	363,437,299.38	363,437,299.38
成本合计	74,868,245.82	156,109,384.03	181,637,553.79	208,336,339.96	233,622,386.61	233,622,386.61
完全成本	87,818,389.67	182,653,971.53	208,359,276.24	237,583,336.07	265,332,206.20	265,332,206.20
期间费用	12,950,143.84	26,544,587.50	26,721,722.45	29,246,996.11	31,709,819.59	31,709,819.59
销售费用	2,412,789.81	5,408,519.98	5,823,133.85	6,257,683.56	6,693,163.30	6,693,163.30
管理费用	10,532,853.99	21,136,067.52	20,898,588.60	22,989,312.55	25,016,656.29	25,016,656.29
财务费用	4,500.05	-	-	-	-	-
非付现成本	683,729.72	1,851,268.01	1,851,268.01	1,851,268.01	1,851,268.01	1,851,268.01
折旧	653,819.72	1,791,448.01	1,791,448.01	1,791,448.01	1,791,448.01	1,791,448.01
摊销	29,910.00	59,820.00	59,820.00	59,820.00	59,820.00	59,820.00
付现成本	87,134,659.95	180,802,703.52	206,508,008.23	235,732,068.06	263,480,938.19	263,480,938.19
最低现金保有量	10,234,994.80	15,066,891.96	17,209,000.69	19,644,339.00	21,956,744.85	21,956,744.85
存货	40,959,686.14	55,753,351.44	60,545,851.26	63,132,224.23	66,749,253.32	66,749,253.32
应收款项	52,322,375.87	76,486,535.83	89,634,838.25	103,389,156.89	116,486,313.90	116,486,313.90
应付款项	25,923,851.99	39,521,363.05	45,984,190.83	52,743,377.20	59,144,908.00	59,144,908.00
预收款项	29,573,516.80	43,231,520.25	50,663,169.45	58,437,349.55	65,840,090.47	65,840,090.47
营运资本	77,593,204.82	107,785,416.18	121,405,499.37	133,422,342.92	146,047,404.07	146,047,404.07
营运资本增加额	11,193,840.54	30,192,211.36	13,620,083.19	12,016,843.55	12,625,061.15	-

根据上表 2015 年 7-12 月、2016 年和 2017 年，集银科技收益法评估营运资本增加额为 5,500.61 万元。

二、补充流动资金测算结果

集银科技补充流动资金测算采用营业收入百分比法，根据测算结果，2017 年末集银科技营运资金占用金额为 9,569.93 万元，减去 2015 年 6 月末营运资金占用金额 3,324.54 万元，集银科技未来新增营运资金需要量为 6,245.39 万元。集银科技产品销售价格分析，参见反馈意见回复“问题 2”之“三、未来现金流量预测及溢余货币资金”之“（二）标的公司未来现金流量预测”。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：收益法评估营运资本增加额为 5,500.61 万元，营业收入百分比法测算的流动资金需求额为 6,245.39 万元，没有重大差异。集银科技收益法评估营运资本增加额测算结果是合理的。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：2015 年 7-12 月至 2017 年，集银科技收益法评估营运资本增加额为 5,500.61 万元，收益法评估营运资本增加额测算结果是合理的。

四、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第六节 标的公司的评估情况”之“一、本次交易的评估情况”之“（五）收益法评估情况”之“4、经营性业务价值的估算及分析过程”之“（2）明确预测期间的收益预测”之“⑨营运资金预测”部分进行了补充披露。

问题 16、申请材料显示，集银科技报告期直接材料占生产成本比重较高，2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月原材料占生产成本比重分别为 74.66%、78.87%和 78.60%。请你公司就原材料价格波动对集银科技收益法评估结果的影响作敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、原材料价格波动对收益法评估结果的影响作敏感性

报告期内，集银科技成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年		2013 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	2,393.88	78.60%	5,801.48	78.87%	3,317.60	74.66%
制造费用	651.63	21.40%	1,553.93	21.13%	1,125.96	25.34%
合计	3,045.51	100.00%	7,355.40	100.00%	4,443.57	100.00%

注：上述成本为生产成本口径，与主营业务成本的差异主要系当期未实现销售收入而记入存货的直接用料和制造费用导致。

公司直接材料主要为控制器、马达导轨、编程器、气缸等；以本次评估未来各期直接材料成本为基准，假设未来各期营业收入不变，直接材料成本变动，考

虑税金、营运资金等的联动作用，直接材料成本变动对标的资产估值的敏感性分析如下：

直接材料成本增减对应的评估结果

直接材料成本	变动幅度				
因素	2%	1%	0%	-1%	-2%
评估值	511,876,581.51	523,592,580.50	535,308,579.49	547,024,578.48	558,740,577.47
评估值变动额	-23,431,997.98	-11,715,998.99	-	11,715,998.99	23,431,997.98
评估值变动率	-4.38%	-2.19%		2.19%	4.38%

由上述分析可见，标的资产未来直接材料成本与估值存在反向变动关系，假设未来各期营业收入不变，除直接材料成本及与其联动的税金、营运资金等变动以外，其他条件不变，则标的资产未来直接材料成本每变动 1%，2%，估值变动率约为 2.19%，4.38%，对估值的影响金额约为 1,171.60 万元，2,343.20 万元。

标的公司的评估值对其直接材料成本波动敏感性较小，但若未来标的公司直接材料成本波动，可能会影响其未来盈利水平，从而影响评估结果，存在估值风险。公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的资产盈利能力进而影响标的资产估值的风险。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：对集银科技营业成本的预测是根据历史经验选取平均值得出的结果，符合行业和标的公司的业务实质，具有合理性；上市公司已经在报告书中对集银科技主要原材料的波动导致的评估值变化情况做了敏感性测试，并补充披露。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：对集银科技直接材料成本的预测是在当前及未来材料价格变动趋势的基础上所做的预测，符合行业和标的公司的业务实质，具有合理性。

三、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第六节 标的公司的评估情况”之“一、本次交易的评估情况”之“（五）收益法评估情况”之“4、经营性业务价值的估算及分析过程”之“（2）明确预测期间的收益预测”之“②营业成本预测”部分进行了补充披露。

问题 17、申请材料显示，集银科技报告期存在境外采购，请你公司补充披露：**1）**报告期境外采购占比、交易对象及是否与其存在关联关系。**2）**境外相关行业政策、境外采购、结算时点、结算方式、汇率变动等对境外采购的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露报告期境外采购占比、交易对象及是否与其存在关联关系

（一）集银科技境外采购占比情况

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-6 月，集银科技境外采购金额分别为 789.34 万元、978.61 万元和 383.57 万元，占其各期采购总额的比例情况如下：

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
境外采购额（万元）	383.57	978.61	789.34
采购总额（万元）	2,994.30	6,894.26	4,343.17
占比（%）	12.81	14.19	18.17

（二）交易对象及是否与其存在关联关系

报告期内，集银科技境外采购全部通过溢誉科技有限公司完成，该公司在香港注册，集银科技实际控制人施忠清 100%持有该公司股份，系集银科技关联方。

二、请补充披露境外相关行业政策、境外采购结算时点、结算方式、汇率变动等对境外采购的影响

（一）境外相关行业政策对境外采购的影响

集银科技境外采购业务发生地在香港地区，香港自 1841 年成为自由贸易港，至今已经超过 170 年。历经发展与演变，香港目前已成为了全球公认的最自由、最开放的自由港之一。香港奉行自由贸易政策，无任何贸易壁垒。政府对企业经营进出口贸易没有限制，任何企业只要依法注册登记，即可从事进出口贸易。

集银科技采购主要系生产中所需要的进口零部件，包括气缸、滑台、电磁阀、接头、过滤器等，上述设备主要为 SMC 气动元件，不属于国内进口政策受限的范围；同时，气动元件作为电子产品的重要部件，全球大部分国家都未对其设置明显的贸易壁垒，也未出现贸易反倾销事件，境外无重大行业政策对其限制，因此，境外相关政策不会对集银科技的采购产生不利影响。

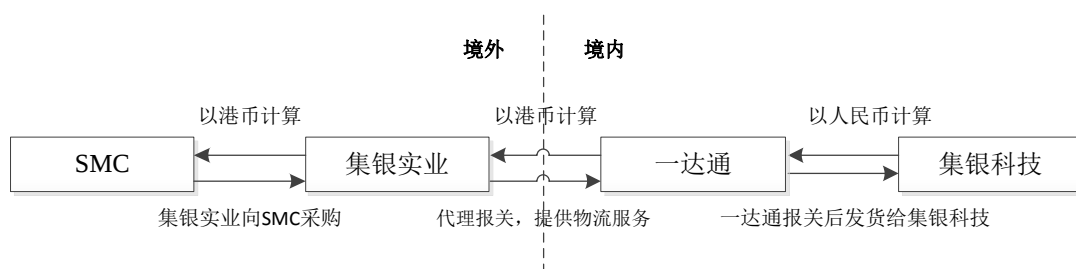
（二）境外采购结算时点、结算方式、汇率变动等对境外采购的影响

1、境外采购的结算时点和结算方式

集银科技境外采购的结算时点为收到溢誉科技通过一达通发出的商品后，根据报关单、订单及验收单入账，并以入账时点作为境外采购结算时点；集银科技境外采购全部以人民币作为结算币种，结算方式系通过代理商一达通向溢誉科技支付货款，因此，报告期内，汇率变动对集银科技境外采购不产生重大影响。

2、未来集银科技境外采购模式以及结算时点、结算方式和汇率变动对境外采购的影响

集银科技已于 2015 年 9 月 15 日完成香港全资子公司集银实业（香港）有限公司（以下简称“集银实业”）的设立，并已完成银行账户设立的相关工作，截至反馈意见回复签署日，集银科技已不再通过其关联方溢誉科技进行境外采购的关联交易，境外采购进口零部件业务全部由集银实业负责，具体采购模式和结算方式如下：



集银实业向 SMC 采购生产所需要进口零部件，并以港币结算，由于集银实业的本位币为港币，因此集银实业在采购业务中不会受到汇率变动的影响；集银实业再将采购的进口零部件通过一达通代理报关，销售给集银科技，以人民币结算，该过程会受到汇率变动影响产生损益影响集银实业的净利润，并在合并层面对集银科技产生影响，假设集银实业于 2013 年 1 月 1 日以前完成设立，报告期内，汇率变动的影响如下表所示：

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
境外采购产生的汇兑损益（万元）	-3.85	6.93	32.13
净利润（万元）	1,073.31	707.37	418.90
占比（%）	-0.36%	0.98%	7.67%

注：汇兑收益以正数表示；汇兑损失以负数表示。

由上表可见，报告期内，因汇率变动导致境外采购产生的汇兑损益占当期净利润的比例分别为 7.67%、0.98%和-0.36%，因此，即使未来境外采购业务纳入

合并范围，也不会对集银科技产生重大影响。

3、对汇率变动风险的应对措施

虽然报告期内，集银科技境外采购以人民币与关联方进行结算，汇率变动对集银科技境外采购未产生重大影响，但是随着集银科技为减少关联交易，完成香港全资子公司集银实业的设立，由集银实业实施境外采购，并将境外采购业务纳入合并范围，未来境外采购业务将在一定程度上受到汇率变动的影响。为应对汇率变动导致的汇兑损失风险，集银科技的应对措施如下：

（1）合理估计境外采购进口零部件的金额，并保留部分外汇，以此规避汇率波动风险；

（2）密切关注汇率变化情况，选择合适的时点安排结汇工作，尽可能减少外币汇兑损益，控制汇率波动风险。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：境外无明显行业政策对集银科技境外采购予以限制，设置贸易壁垒；报告期内，集银科技通过关联方溢誉科技进行境外采购，以商品入账时点作为结算时点、以人民币作为结算货币、以银行转账作为结算方式，因此汇率变动对集银科技的境外采购无重大影响。截至反馈意见签署日，集银科技已设立香港全资子公司，并将境外采购业务纳入合并范围，根据报告期采购金额测算，境外采购导致的汇兑损益对公司净利润影响较小，同时，公司已针对可能的汇兑损失，准备了相关应对措施，以降低汇率变动可能导致的风险。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：报告期内，集银科技通过关联方境外采购金额分别占当期采购总额的 18.17%、14.19%和 12.81%，集银科技的所处行业的境外相关行业政策不会对采购产生影响，结算时点、方式符合行业特征，汇率变动对公司境外采购不产生重大影响。

四、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“三、标的公司的业务与技术情况”之“（九）主要采购及产品成本情况”增加了“3、境外采购的影响分析”部分进行了补充披露，该节其余部分顺延。

问题 18、请你公司结合可比公司和同行业可比交易，补充披露集银科技评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、核查情况

（一）可比公司及可比交易选取

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所处行业为“专用设备制造业”（行业代码：C35）。从上述行业中选取主营业务与公司相同或相近的公司作为可比公司。

根据集银科技的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了多家沪深 A 股可比上市公司的无财务杠杆的贝塔值（起始交易日期：2013 年 6 月 30 日；截止交易日期：2015 年 6 月 30 日），具体数据见下表：

序号	名称	贝塔系数	年末所得税率	带息债务 / 股权价值	无杠杆贝塔系数	代码
1	神开股份	0.1504	15%	1.27%	0.1488	002278.SZ
2	三垒股份	0.7690	25%	0.00%	0.7690	002621.SZ
3	美亚光电	0.6332	15%	0.04%	0.6330	002690.SZ
4	博实股份	0.8480	15%	0.03%	0.8478	002698.SZ
5	长荣股份	0.6960	25%	1.68%	0.6873	300195.SZ
6	华昌达	0.4521	25%	1.98%	0.4455	300278.SZ
7	金明精机	0.4368	15%	3.43%	0.4244	300281.SZ
8	华力创通	0.6417	15%	0.07%	0.6413	300045.SZ
9	新国都	0.6438	15%	0.55%	0.6408	300130.SZ
10	昌红科技	0.9305	25%	0.77%	0.9251	300151.SZ
11	蓝英装备	0.5978	25%	11.90%	0.5488	300293.SZ
12	津膜科技	0.8072	25%	1.96%	0.7955	300334.SZ
13	雪浪环境	0.4274	15%	1.76%	0.4211	300385.SZ
14	金雷风电	0.1364	25%	1.63%	0.1348	300443.SZ
15	先导股份	3.9578	15%	1.72%	3.9007	300450.SZ
16	田中精机	3.1242	25%	0.01%	3.1240	300461.SZ
算术平均		0.9533	20%	1.80%	0.9430	

注：深科达（证券代码为 831314.0C）为在新三板挂牌上市企业，日交易量较少，因此将其从可比公司中剔除

（二）beta 值测算依据

首先，以可比上市公司的无财务杠杆的贝塔值的算数平均值作为评估对象的无财务杠杆的贝塔值；其次，根据评估对象 D/E 和所得税率，将评估对象的无

财务杠杆的贝塔值转换为有财务杠杆的贝塔值。公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$$= 0.9574$$

（三）公司特定风险溢价的测算依据

由于集银科技是非上市公司,鉴于集银科技与可比上市公司在规模、市场风险、行业风险、资本结构等方面的差异,需要通过折现率对被评估对象进行特定风险的调整。本次评估中,影响因素主要有如下几种:

1. 由于上游客户定金和下游企业占款较小,集银科技本身在基准日借款规模较小,财务风险较小,财务风险系数取 0.6%;
2. 集银科技为民营企业,从小规模逐步往大企业发展过程中,由于管理经验不足给企业带来一定的风险,本次管理风险系数取 1%;
3. 集银科技所在行业发展变化,市场需求的变化,给企业持续经营带来一定风险,本次行业风险系数取 1%;
4. 随着集银科技客户数量的逐年增加,对于主要客户的依赖逐渐降低、当地厂房租赁市场对生产的影响较小,集银科技对下游配套依存度较小等其他因素带来风险较小,其他风险系数取 0.5%。

综合考虑上述因素,评估师将本次评估中的个别风险报酬率确定为 3.10%。

（四）折现率合理性分析

从上述折现率计算过程可以看出,本次收益法评估时折现率各项参数选取均合理。其中,在计算集银科技 β 系数时,鉴于不存在与同集银科技业务完全符合的同行业上市公司,故选取了专用设备制造业内的 16 家上市公司数据进行比较分析。同时企业特有风险补偿率选取时,充分考虑集银科技作为非上市公司与上述 16 家专用设备制造业上市公司的业务和管理上的差别以及特有风险。

通过查询近期关于自动化装备制造行业的收购案例,交易估值选取的折现率水平具体情况如下表:

上市公司	标的资产	标的公司主营业务	评估基准日	交易价格 (万元)	评估结论 选取方法	WACC
华昌达 (300278)	上海德梅柯 汽车装备制造 有限公司 100%股权	工业机器人成套装备及 生产线的设计、研发、 生产和销售	2013/1 2/31	63,000	收益法	12.46%

新时达 (002527)	深圳众为兴 技术股份有 限公司 100%股权	自动化机器设备提供高 性能运动控制系统的设计、 研发、生产、销售及 服务	2013/1 2/31	60,000	收益法	12.00%
长园集团 (600525)	珠海市运泰 利自动化设 备有限公司 100%股权	精密测试设备和工业自 动化装备的研发、生产 和销售	2014/5/ 31	172,000	收益法	12.68%
当升科技 (300073)	北京中鼎高 科自动化技 术有限公司 100%股权	多工位精密旋转模切设 备的研发、生产和销售	2014/1 2/31	41,300	收益法	12.24%
智云股份 (300097)	鑫三力自动 化设备有限 公司 100% 股权	自动化设备、LCD/液晶 模组/触摸/背光源等平 板显示设备的研发、生 产与销售，	2015/3/ 31	83,832	收益法	12.79%
平均值						12.43%

本次收益法对集银科技评估时，采用的是企业自由现金流模型，折现率采用 WACC 计算，为 12.47%，与上述并购案例中的平均值接近，且高于平均水平。

综上所述，本次收益法评估选取的折现率各项参数是合理的。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：收益法评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算有充分依据，折现率的选取是合理的，各参数取价对折现率的影响已充分考虑。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：集银科技评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算依据、对折现率的影响是合理性的。

三、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第六节 标的公司的评估情况”之“一、本次交易的评估情况”之“（五）收益法评估情况”之“4、经营性业务价值的估算及分析过程”之“（3）明确预测期间的折现率确定”之“⑤企业特定风险调整系数的确定”，并增加了“（6）折现率合理性分析”部分进行了补充披露，该节其余部分顺延。

问题 19、申请材料显示，集银科技于 2014 年 9 月 30 日取得《高新技术企业证书》，有效期三年。请你公司补充披露：1）集银科技高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2）相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、集银科技符合高新技术企业相关规定，享受的税收优惠具有可持续性

集银科技于 2011 年 10 月 27 日取得深圳市科技工贸和信息化委员会、深圳市财政委员会、深圳市国家税务局、深圳市地方税务局联合核发的《高新技术企业证书》（编号：GR201144200445），第一次取得高新技术企业资格；2014 年 9 月 30 日，集银科技通过高新技术企业复审，并取得深圳市科技创新委员会、深圳市财政委员会、深圳市国家税务局、深圳市地方税务局联合核发的《高新技术企业证书》（编号：GF201444200249），证书有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》规定，集银科技 2014-2016 年度享受 15% 的优惠税率。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2008]172 号）的相关规定，集银科技符合高新技术企业标准，具体情况如下：

①集银科技注册于深圳市宝安区，为中国境内注册的企业；截至本反馈意见回复出具之日，集银科技拥有 13 项实用新型专利、10 项软件著作权、3 项注册商标权，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权，符合《高新技术企业认定管理办法》第十条第一款之规定；

②集银科技主营业务为液晶模组自动化组装及检测设备的研发、设计、生产、销售，属于“电子信息技术”的范围，产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围，符合《高新技术企业认定管理办法》第十条第二款之规定；

③截至 2015 年 7 月 31 日，集银科技共有正式员工 235 名，其中大专以上学历人员为 82 人，占员工总数的 34.89%，其中研发人员 42 人，占员工总数的 17.87%，大学专科以上学历的科技人员占企业职工总数的 30%以上，研发人员占企业职工总数的 10%以上，符合《高新技术企业认定管理办法》第十条第三款之规定；

④集银科技在 2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月研发费用合计为 1,362.27 万

元，销售收入合计为 20,214.19 万元，研究开发费用总额占销售收入总额的比例为 6.74%，不低于 4%，且研发费用全部发生在中国境内，预计 2013 年-2015 年指标将持续符合《高新技术企业认定管理办法》第十条第四款之规定；

⑤集银科技 2014 年营业收入为 8,969.07 万元，高新技术产品收入为 8,673.30 万元，占企业总收入的比例为 96.70%，比例不低于 60%，符合《高新技术企业认定管理办法》第十条第五款之规定；

⑥集银科技建立了完整的研发体系，制订了研究开发项目管理制度，拥有 13 项实用新型专利、10 项软件著作权、3 项注册商标权，具有核心自主知识产权，研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求，符合《高新技术企业认定管理办法》第十条第六款之规定。

综上，集银科技目前符合《高新技术企业认定管理办法》所规定的高新技术企业标准，其持有的高新技术企业资格有效期将于 2017 年 9 月届满，在集银科技满足《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业资格认证条件的前提下，集银科技重新申报高新技术企业资格不存在其他法律障碍。同时，根据集银科技所处行业及自身的未来发展情况，公司将会继续通过提高其技术研发实力来提高公司的核心竞争力，公司各项指标将会继续满足《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业资格认证条件，公司享受税收优惠具有可持续性。

根据《高新技术企业认定管理办法》的相关规定，集银科技高新技术企业资格到期后需向深圳市科技创新委员会、深圳市财政委员会、深圳市国家税务局、深圳市地方税务局重新提出申报，并由前述政府主管部门审查确认其是否符合高新技术企业资格要求。

二、集银科技高新技术企业所得税优惠可持续性对本次估值的影响

集银科技已于 2014 年 9 月 30 日取得《高新技术企业证书》，2014-2016 年度享受 15% 的优惠税率。集银科技将于高新技术企业资格到期前三个月向主管机关提出复审，以持续享受高新技术企业税收优惠。集银科技目前符合现有高新技术企业认定标准，高新技术企业资格的续展不存在法律障碍，享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性，相关假设不存在重大不确定性风险。

若集银科技在 2017 年高新技术企业资格到期后未能通过高新技术企业复

审，则从 2017 年起适用 25%的企业所得税税率，采用收益法评估的集银科技全部股东权益价值为 47,333.38 万元，较集银科技持续获得高新技术企业资格评估的股东全部权益实际评估值 53,530.86 万元减少 6,197.48 万元，减少 11.58%。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：集银科技目前符合《高新技术企业认定管理办法》所规定的高新技术企业标准，集银科技高新技术企业资格到期后续展不存在法律障碍，享受税收优惠具有可持续性，本次交易评估中对企业所得税税率的假设不存在重大不确定性，对本次估值的影响较小。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：在集银科技满足《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业资格认证条件的前提下，集银科技重新申报高新技术企业资格不存在其他法律障碍。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次交易评估中对企业所得税税率的假设不存在重大不确定性，对本次估值的影响较小。标的公司符合所得税税收优惠认证条件，如果税收优惠取消及标的公司不能通过所得税优惠条件认证，对标的资产评估值的影响金额为减少（股东全部权益）6,197.48 万元。

三、补充披露

前述楷体加粗部分回复内容已在重组报告书“第四节 标的公司的基本情况”之“二、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）标的资产的权属情况及主要资产情况”之“8、专业资质”和“第六节 标的公司的评估情况”之“二、董事会对评估结果的合理性及评估定价的公允性的意见”之“（二）董事会对本次评估定价的合理性的分析”之“5、集银科技高新技术企业所得税优惠可持续性对本次估值的影响”部分进行了补充披露。

问题 20、请你公司补充披露：1）富银投资和融银投资的主营业务情况。2）融银投资是否须履行私募投资基金备案，如需要，请补充披露备案的进展情况。如尚未取得，请对可能无法获得批准的情形充分提示风险，明确在完成备案前

不得实施本次交易。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、富银投资和融银投资的主营业务情况

（一）富银投资的主营业务情况

富银投资成立于2015年7月29日，根据新余市工商行政管理局于2015年7月29日核发的《企业法人营业执照》（注册号：360502210042341）并经核查全国企业信用信息公示系统，富银投资系施忠清出资于2015年7月新设的一人有限公司，登记的经营范围为“企业投资、投资管理、企业投资策划、投资咨询（不含金融、证券、期货、保险业务）、企业管理”。截至本反馈意见回复出具日，除持有集银科技部分股权外，富银投资未开展其他经营或投资业务。

（二）融银投资的主营业务情况

融银投资成立于2015年7月29日，根据新余市工商行政管理局于2015年7月29日核发的《非法人企业营业执照》（注册号：360502310015698）、合伙协议并经核查全国企业信用信息公示系统，融银投资系施忠清及集银科技17名管理层员工和骨干员工出资设立的有限合伙企业。截至本反馈意见回复出具日，除持有集银科技部分股权外，融银投资未开展其他经营或投资业务。

二、融银投资是否须履行私募投资基金备案

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定，私募投资基金系指以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金。

融银投资系施忠清及集银科技 17 名管理层员工和骨干员工出资设立的专门用于持有集银科技股权的有限合伙企业，并非通过以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，无需按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等规范性文件的规定履行登记备案手续。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：融银投资系集银科技为实施核心员工股权激励设立的持股性合伙制投资企业。根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管

理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法律、法规的规定，融银投资不属于私募投资基金，因此无需向中国证券投资基金业协会申请备案，不存在无法获得备案批准的风险。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：融银投资不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金。

四、补充披露

前述楷体加粗部分在本次交易重组报告书“第三节 本次交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”增加了“（五）关于融银投资是否须履行私募投资基金备案的说明”补充披露，该节其余部分顺延。

问题 21、申请材料显示，重组报告书中对有关内容的指引与目录和实际标题存在多处不对应的情况，如报告书第 21 页提到的“重大事项提示之四、业绩承诺及补偿措施”，第 252 页提到的第四节之“二、标的公司的业务与技术情况”之“（五）交易完成后保证标的公司的核心技术人员和管理人员稳定的措施”等。请你公司和独立财务顾问仔细通读申请材料，自查并修改错漏，提高申请材料信息披露质量。

回复：

已更新《正业科技发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》的相关内容指引。

（以下无正文）

（此页无正文，为广东正业科技股份有限公司《关于广东正业科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请材料一次反馈意见之回复》（修订稿）之签章页）

广东正业科技股份有限公司

2016 年 01 月 26 日