

江苏中天资产评估事务所有限公司
关于深圳证券交易所《关于对无锡先导智能装备股份有限公司
的重组问询函》之资产评估回复意见

深圳证券交易所：

根据贵所创业板许可类重组问询函【2017】第 5 号《关于对无锡先导智能装备股份有限公司的重组问询函》的内容，江苏中天资产评估事务所在委托方、被评估标的企业、独立财务顾问及其他相关中介机构的互相配合协助下，对问询函中提出的涉及资产评估的部分问题进行了逐项落实和说明，具体回复如下：

截至 2016 年 10 月 31 日，标的公司净资产为 5,531.81 万元，股东全部权益投资价值为 138,000 万元，预估增值率为 2,394.66%。请进一步补充披露：（1）本次收购的原因和必要性；（2）预评估时采用的评估方法、假设、模型及参数等；（3）结合同行业可比公司股权交易评估增值情况，标的公司竞争优势等，说明标的公司评估增值率较高的原因。请独立财务顾问和评估师发表意见。

一、本次收购的原因和必要性

【回复说明】

（一）本次收购的原因

1、国家政策大力支持和鼓励产业重组并购

为促进行业整合和产业升级等目的，中国政府及相关主管部门近年来陆续出台了包括《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发〔2010〕27 号）、《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发〔2014〕14 号）、《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》、《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》在内的多项政策支持投资并购重组，监管层面密集出台的一系列规范性文件，旨在鼓励上市企业通过资本市场进行产业并购及配套融资。

上述举措不仅有利于推动企业间的并购重组，更有利于产业整合和资源优化，促进经济增长方式的转变和产业结构的调整。在这一背景下，公司积极进行产业并购，符合资本市场的发展方向。

2、国家大力支持新能源车、锂电池及其设备制造业发展

国家陆续发布《产业结构调整指导目录（2011 年本）》、《电子信息产业

调整和振兴规划》、《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》、《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020 年）》、《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》（国办发〔2014〕35 号）以及“十三五”规划纲要等文件鼓励锂电池行业及其上下游产业的发展。

2015 年 5 月，国务院发布《中国制造 2025》（国发〔2015〕28 号），提出：到 2025 年，制造业整体素质大幅提升，创新能力显著增强，全员劳动生产率明显提高，工业化和信息化融合迈上新台阶。重点行业单位工业增加值能耗、物耗及污染物排放达到世界先进水平。形成一批具有较强国际竞争力的跨国公司和产业集群，在全球产业分工和价值链中的地位明显提升。

在国家政策的鼓励下，我国新能源汽车行业获得了快速发展的机遇，动力锂电池和锂电池设备厂商也获得了快速成长的机会。

3、锂电池产业整合力度持续加强

2013 年以来，全球电动汽车产量持续快速增长，动力电池已经成为全球锂离子电池产业主要驱动力量。面对蓬勃发展的电动汽车市场，全球汽车生产厂商、零组件供应商以及锂离子电池生产企业围绕动力电池加强整合，试图抢占行业发展先机，导致一方面产用合作明显增多，另一方面则是更加注重产业链建设。

国内市场上，锂电行业投资并购呈现出井喷的态势，行业整合趋势更加明显。据锂电大数据网统计，截至 2016 年 11 月，锂电产业链兼并购事件近 80 起，涉事金额超 700 亿元，诸如科恒股份、赢合科技、格力电器、长信科技、新纶科技、坚瑞消防、东方精工、天际股份等多家上市公司也成为本轮锂电池产业链并购大潮中的策划者。

4、上市公司内生发展和外延扩张的长期战略

先导智能坚持自我发展与收购兼并相结合的竞争策略，在巩固原有各项业务细分行业龙头地位的同时，进行相关行业产业链的深化与延伸，保持公司市场竞争优势与行业地位的可持续性，实现经营业绩长期稳步提升。

此次收购泰坦新动力是先导智能在锂电池自动化设备领域实施进一步做大做强的外延式增长的重要战略。通过并购整合，建立新的业务增长点，先导智能能够有效实现内生发展和外延扩张的有机结合，保持竞争优势，将有利于公司未来业绩的增长。

（二）本次收购的必要性

1、发挥协同效应、完善上市公司锂电池设备制造产业链，形成规模效益

先导智能的锂电池设备主要为隔膜分切机、卷绕机、极片分切机、焊接卷绕一体机和电极叠片机等锂电池制造设备中的前端设备和中端设备。泰坦新动力的主要产品为动力软包电池设备及系统、动力硬壳电池设备及系统和圆柱电池设备及系

统等锂电池制造设备中的后端设备。双方的上游供应商趋同，下游客户重叠；双方还在技术研发、人才培养、品牌宣传、渠道销售之间存在很大的协同性。

先导智能收购泰坦新动力后，将与泰坦新动力进行资源整合，充分发挥双方在品牌、技术、研发、渠道、客户、供应商之间的协同效应。将具备提供更完整的锂电池一体化生产线的能力，形成规模效应，增强上市公司的议价能力和谈判能力，致力打造国内最强的锂电池自动化生产设备品牌和服务方案解决商。

2、利用资本市场平台，促进先导智能与泰坦新动力整体发展

本次交易完成后，泰坦新动力将成为先导智能的全资子公司。先导智能多样的融资渠道将协助泰坦新动力加快产品研发及业务扩张的步伐，进一步满足其获取资金扩大规模提高产能，同时进一步完善生产工艺，提高生产效率，实现企业的可持续发展。

此外，先导智能平台有助于提升泰坦新动力相关产品的市场知名度及企业形象，有利于泰坦新动力抓住新能源汽车行业快速发展的市场契机，与先导智能一起打造完整的锂电池设备产业链，巩固先导智能和泰坦新动力在锂电池设备市场的领先优势。

3、提高公司盈利能力，为股东创造更大价值

本次交易完成后，泰坦新动力成为先导智能的全资子公司。本次交易完成后，先导智能将进一步拓展收入来源，分散经营风险。同时，先导智能可充分利用自身平台的优势、目前已积累的丰富的管理经验及成熟的销售渠道，提高泰坦新动力在锂电池自动化生产设备行业的销售能力，加快其业务拓展的力度，进一步提升泰坦新动力的核心竞争力，进而提升先导智能的盈利能力。

本次交易完成后，公司的总资产、营业收入、归属于母公司股东的权益和净利润将得到提升。同时，公司的综合竞争能力、市场拓展能力、抗风险能力和持续发展能力也将进一步增强，有利于从根本上保护公司及股东特别是中小股东利益。

总体而言，本次交易是先导智能完善锂电池设备产业链、实现外延式增长、提高可持续发展能力的积极举措，符合国家产业政策和先导智能围绕主营业务发展的需求，将切实提高先导智能的竞争力，符合先导智能和全体股东的利益。

二、预评估时采用的评估方法、假设、模型及参数等；

【回复说明】

(一)评估方法

对股东全部权益价值进行评估的基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

资产基础法是从现时成本角度出发，以被评估企业账面记录的资产、负债为

出发点，将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值作为被评估企业股东全部权益的评估价值。

收益法是通过估算委估资产在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成现值，然后累加求和，得出被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值的一种资产评估方法。

通过分析未经审计的泰坦新动力财务报表，2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-10 月的净利润分别为-135.44 万元（未审数据）、1,221.98 万元（未审数据）和 4,623.82 万元（未审数据），说明其具备较高的收益能力，考虑泰坦新动力所在行业的特征、经营环境以及企业自身的持续经营能力、获利能力、资产质量，其收益具有连续可预测性，其获得预期收益所承担的风险也可以量化，因此具备了采用收益法评估的条件。

市场法适用的前提条件是存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分并且公开市场上有可比的交易案例。泰坦新动力处于锂电池设备制造业，随着锂电池产业链公司陆续通过各种方式登陆资本市场，同行业可比上市公司的经营和财务数据以及市场估值数据可以较容易获取，具备采用市场法评估的条件。

资产基础法评估无法涵盖企业多年经营积累的诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理的体现企业的整体价值。由于泰坦新动力处于锂电池设备制造行业，属于高新技术企业，采用资产基础法难以全面反映企业的内在价值，故本次预评估未采用资产基础法。

综上所述，本次对泰坦新动力股东全部权益采用市场法和收益法进行评估。

1、收益法

（1）评估模型

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。本次收益法评估模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

$$E = V - D \quad \text{公式一}$$

$$V = P + C1 + C2 \quad \text{公式二}$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

V: 企业整体价值;

D: 付息债务评估价值;

P: 经营性资产评估价值;

C1: 溢余资产评估价值;

C2: 非经营性资产评估价值;

其中, 公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

i: 收益计算年期。

P: 评估价值

R_i: 未来第I个收益期的预期收益额, 当收益年限无限时, n为无穷大; 当收益期有限时, R_n中包括期末资产剩余净额。

r: 折现率

在采用收益法评估中, 要求被评估企业价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径必须是一致的。

(2) 收益预测的过程

A、对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。

B、分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据, 结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景, 对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。

C、在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。

D、根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景, 企业经营模式, 对预测期以后的永续期收益趋势进行分析, 选择恰当的方法估算预测期后的价值。

E、根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

(3) 预测期

明确的预测收益期确定为2016年11月1日至2021年12月31日。

(4) 收益期

由于评估基准日被评估企业经营正常, 没有对影响企业持续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定, 或者上述限定可以解除, 并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估企业评估基准日后永续经营, 相应的收益期为无限期。

(5) 折现率

本次评估采用企业的加权平均资本成本(WACC)作为自由现金流的折现率。企业的融资方式包括股权资本和债权资本(如股东投资、债券、银行贷款、融资

租赁和留存收益等)。债权人和股东将资金投入某一特定企业,都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率。WACC 的计算公式为:

$$WACC = (E \div V) \times K_e + (D \div V) \times (1-t) \times K_d$$

E: 权益的市场价值

D: 债务的市场价值

$$V = E + D$$

K_e : 权益资本成本

K_d : 债务资本成本

t: 被评估企业的综合所得税税率

2、市场法

本次评估选用交易案例比较法,基本步骤具体如下:

(1) 选择可比企业

A、选择资本市场

在明确被评估企业的基本情况(包括评估对象及其相关权益状况,如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、市场份额、成长潜力等),选择 A 股并购交易市场作为选择可比交易案例的资本市场。

B、选择准可比企业

在明确资本市场后,选择与被评估单位属于同一行业、从事相同或相似的业务、交易类型一致、时间跨度接近、受相同经济因素影响的交易实例作为准可比交易案例。

C、选择可比企业

对准参考可比交易案例的具体情况进行详细的研究分析,包括主要经营业务范围、主要目标市场、业务结构、经营模式、公司规模、盈利能力、所处经营阶段等方面。通过对这些准参考案例的业务情况和财务情况的分析比较,以选取具有可比性的参考案例。

(2) 分析调整财务报表

对所选择的参考案例的业务和财务情况与被评估企业的情况进行比较、分析,并做必要的调整。首先收集参考案例的各项信息,如与交易相关的交易报告书、独立财务顾问报告、审计报告、评估报告、盈利预测审核报告、行业统计数据、上市公司公告、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的业务、财务信息进行分析、调整,以使参考企业的财务信息尽可能准确及客观,使其与被评估企业的财务信息具有可比性。

（3）选择、计算、调整价值比率

在对参考案例财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整。

（4）运用价值比率

在计算并调整参考案例的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。并对被评估单位的非经营性资产价值和溢余资产进行调整。

被评估单位股东全部权益价值=可比交易案例调整后价值比率 P/E ×被评估单位预测利润+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

（二）评估假设

一般假设

- 1、假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- 3、假设企业所在的地区及中国的社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化，行业管理模式、行业政策不会发生重大变化，所从事行业的市场环境及市场状况不会发生重大变化；

特殊假设

- 1、假设珠海泰坦新动力电子有限公司评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 2、假设珠海泰坦新动力电子有限公司基准日后持续经营状态，委估的资产按现有用途不变并继续使用；
- 3、假设珠海泰坦新动力电子有限公司各经营主体现有和未来经营者是负责的，且公司管理层能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；
- 4、假设珠海泰坦新动力电子有限公司各车间的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；
- 5、假设珠海泰坦新动力电子有限公司及相关责任方提供的有关本次评估资料是真实的、完整、合法、有效的；
- 6、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；
- 7、假设珠海泰坦新动力电子有限公司未来年度预测的收入、成本及利润能够顺利实现；

（三）评估结论

1、评估结果的选取

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产预期未来可以产生的收益，经过折现后的现值之和作为被评估企业股权的评估价值。市场法则是根据与被评估企业相近或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点后确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、类似经营规模并具有相似获利能力的企业其市场价值是相同的（或相近的）。

收益法与市场法评估结果均涵盖了诸如客户资源、人力资源、技术业务能力、商誉等无形资产的价值。收益法结果是被评估企业的预计未来收益的现值估计，而市场法则需要在选择交易案例的基础上，对比分析被评估单位与交易标的企业的财务数据，并进行必要的调整，与收益法所采用的被评估单位自身信息相比，市场法采用的交易案例的交易背景、业务信息、财务资料等相对有限，且受交易实例限制，由于影响股权交易的隐性因素较多，对价值比率的调整和修正难以涵盖所有影响交易价格的因素。鉴于本次评估的目的，投资者更看重的是被评估企业未来的经营状况和获利能力，故选用收益法评估结果更为合理。因此本次评估采用收益法的评估结果 138,000 万元（人民币壹拾叁亿捌仟万元整）作为泰坦新动力股东全部权益价值的评估结论。

2、收益法评估结论

在企业持续经营及本报告所列假设条件下，于评估基准日 2016 年 10 月 31 日，采用收益法预评估的股东全部权益价值为 138,000 万元（取整），增值率 2,394.66%。

三、结合同行业可比公司股权交易评估增值情况，标的公司竞争优势等，说明标的公司评估增值率较高的原因。

【回复说明】

（一）、同行业可比公司股权交易评估增值情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	标的公司主营业务	评估基准日	100%股权交易作价(万元)	标的公司评估基准日当年度/前一年度净利润(万元)(注)	市盈率	100%股权估值(万元)	评估基准日标的公司账面净资产(万元)	增值率
科恒股份	浩能科技	锂离子电池自动化生产设备的研发、设计、生产与销售	2015.12.31	45,000	1,259.69	35.72	45,005.18	1,349.67	3234.54%
天际股份	新泰材料	主要产品为六氟磷酸锂，是锂离子电池关键材料之	2016.3.31	270,000	1,708.00	158.08	270,052.53	14,252.85	1794.73%

		一电解液的重要组成部分。							
富临精工	升华科技	主要从事动力电池正极材料的生产和销售，主要产品为磷酸铁锂及三元材料	2015.12.31	210,000	6,679.13	31.44	211,000.00	25,042.04	742.54%
赢合科技	雅康精密	主要从事锂离子电池自动化生产设备的研发、设计、制造、销售与服务，属于锂电设备制造业。	2016.3.31	43,800	3,347.30	13.09	44,157	7,947.03	441.46%
平均值				142,200	3,248.53	59.58	142,554	12,148	1553.32%
先导智能	泰坦新动力	研发、制造能量回收型化成、分容、分选、自动化仓储物流、锂电池电芯及模组测试设备	2016.10.31	135,000	5,000.00	27.00	138,000	5,531.81	2394.66%

注：可比股权交易案例中浩能科技、新泰材料、升华科技、雅康精密均采用 2015 年度净利润数据，本次交易标的泰坦新动力采用 2016 年度承诺净利润数据，截至 2016 年 10 月底，泰坦新动力已经实现净利润 4,623.82 万元（未经审计）。可比公司数据取自相关上市公司重大资产重组报告书。

（二）、标的公司评估增值率较高的原因

如上表所示，选取的同行业可比公司股权交易对应评估时点的评估增值率区间为 441.46%—3,234.54%。先导智能收购标的公司 100% 股权的预评估增值率为 2,394.66%，仍处于市场可比交易的估值水平区间范围之内，增值较高的主要原因如下：

1、由于截至 2016 年 10 月 31 日泰坦新动力的出资并未完全到位，导致其净资产值较小，从而造成增值率较高，截至 2016 年 11 月 29 日泰坦新动力出资已全部出资到位，不考虑期间盈利情况，在 2016 年 10 月 31 日的净资产基础上新增 1,100 万元出资，重新计算的增值率约为 1,980.88%。

2、增值率是衡量被评估企业评估价值较评估基准日账面净资产的增值幅度，对应的是资产基础法的估值思路。资产基础法评估存在如下局限性：

①对于轻资产行业不太适用。标的公司属于高新技术企业，生产经营主要依靠自身拥有的核心技术，其生产经营厂房和土地均为租赁，从而造成净资产较低，故高科技企业的价值与其账面净资产的关联度不大。

②资产基础法评估无法涵盖企业多年经营积累的诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理的体现企业的整体价值。

③仅涉及对历史交易形成资产的重估，仅从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值情况。

3、标的公司估值较高的具体原因

①泰坦新动力净资产较低而盈利能力较强

泰坦新动力成立于 2014 年 2 月，截至 2016 年 10 月 31 日实缴资本为 900 万元。泰坦新动力处于锂电池设备制造业，属于高新技术企业，生产经营主要依靠自身拥有的核心技术而非大型机器设备、经营厂房和土地均为租赁而造成净资产较低；且在现行的会计处理环境下，泰坦新动力拥有的给予其较大竞争优势的专利技术、软件著作权及生产经营许可资质并无法在其账面体现出来，导致其净资产较低。

虽然其净资产较小，但据泰坦新动力未经审计财务报表显示，其 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-10 月的净利润分别为-135.44 万元、1,221.98 万元和 4,623.82 万元，泰坦新动力具备较高的收益能力。

根据上市公司与李永富、王德女夫妇签署了《盈利预测补偿协议》约定，标的公司 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年的净利润分别不低于 5,000 万元、10,500 万元、12,500 万元和 14,500 万元。截至 2016 年 10 月 31 日，标的公司在手订单金额（含税）约为 9.16 亿元，截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司在手订单金额（含税）增加至约 11.19 亿元。标的公司持续获取主要锂电池生产企业的订单为其业绩增长奠定了坚实的基础。

其次，历史年度的营业收入增长率和毛利率均处于较高的水平，根据未经审计数据，标的公司的业绩情况如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2016 年 1-10 月	增长率	2015 年度	增长率	2014 年度
营业收入	14,541.95	56.70%	9,280.32	641.93%	1,250.84
利润总额	4,623.82	278.39%	1,221.98	-	-135.44
净利润	4,623.82	278.39%	1,221.98	-	-135.44

根据未经审计数据，标的公司报告期内的产品毛利率情况如下表所示：

产品名称	2016 年 1-10 月			
	销量	销售收入	销售占比	毛利率
	(通道)	(万元)		
动力电池非全自动生产线	36,227	6,005.35	41.30%	54.32%
动力电池全自动生产线	16,344	8,425.63	57.94%	43.36%
其他	--	110.97	0.76%	1.70%
合计	52,571	14,541.95	100.00%	47.56%

产品名称	2015 年度			
	销量	销售收入	销售占比	毛利率
	(通道)	(万元)		
动力电池非全自动生产线	47,043	4,635.16	49.95%	56.32%
动力电池全自动生产线	--	--	--	--
其他	--	4,645.16	50.05%	9.12%
合计	47,043	9,280.32	100.00%	32.70%
产品名称	2014 年度			
	销量 (通道)	销售收入	销售占比	毛利率
		(万元)		
动力电池非全自动生产线	5,299	1,239.57	99.10%	37.78%
动力电池全自动生产线	--	--	--	--
其他	--	11.26	0.90%	58.71%
合计	5,299	1,250.84	100.00%	37.97%

②泰坦新动力技术优势明显

泰坦新动力的产品主要应用于锂电池后端生产的化成、分容和检测工序。在锂电池装备制造行业，“能量回馈”技术使得标的公司的电池化成分容充放电电源模块在业界内具有较高的知名度和影响力。产品采用了自己独有的技术，在电池放电过程中，利用双向能量通道将放电能量回馈电网，能量回馈峰值高达80%-90%，很好的解决模块散热问题，使电源模块体积更小，集成度更高，同时精度也得到了保证，且极大的节约了用电成本，相比传统化成分容系统节电60%-80%。

2016年1月，标的公司的60A/5V现代动力锂电池生产及检测智能自动化装备被广东省高新技术企业协会认定为广东省高新技术产品；2016年5月，标的公司被珠海市科技工业信息化局和珠海市财政局联合认定为“第十六批市级重点企业技术中心”；2016年12月，经广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合认定，科技部火炬中心公示，标的公司被认定为高新技术企业。

③泰坦新动力具有较强的客户优势

泰坦新动力自设立以来一直服务于国内锂电池知名企业，积累了客户资源，

具有一定的客户优势。目前，标的公司的客户有比亚迪、双登集团、珠海银隆新能源、宁德时代新能源、骆驼集团新能源和中航锂电（洛阳）等多家知名锂电池企业。

④泰坦新动力的管理团队和人才优势

泰坦新动力的管理团队在电子制造及自动化生产行业均拥有多年的工作和管理经验，公司管理团队积累了丰富的产品设计和加工制造经验，具有较强的管理优势。泰坦新动力在发展过程中，始终保持技术的同步性和产品的先进性，标的公司研发人员在产品开发和技術积淀中也积累了丰富的行业经验，拥有多年的行业从业经验，标的公司人才优势明显。

⑤本次收购产业链整合意义明显

从产业整合的角度来讲，本次交易为先导智能致力于打通锂电池设备全产业链的行为，使先导智能的业务链向后端延伸，与上述选取的其他并购案例相比，本次收购产业链整合意义更加明显。

此外，选取的同行业可比公司股权交易对应的市盈率（交易价格/净利润）区间为 13.09-158.08 倍，平均市盈率为 59.58 倍。先导智能收购泰坦新动力 100% 股权的本次交易市盈率为 27 倍，从市盈率的角度来看，相比上述可比案例仍处于较低水平。

三、评估师核查意见

评估师认为：标的公司自身及所处行业具有高增长特性。标的公司 2014 年净利润-135.44 万元（未经审计），2015 年净利润 1221.98 万元（未经审计），随着新能源市场的培育和发展，特别是动力锂离子电池市场需求的爆发式增长，标的公司 2016 年 1-10 月份实现的净利润 4623.82 万元（未经审计），利润较 2015 年全年增加 3401.84 万元（未经审计）。本次评估预计未来能够实现大额盈利且保持利润高速增长，主要是由标的公司所处的发展阶段决定的，符合标的公司的实际经营情况和锂电池的行业特点。因此，本次交易中标的公司泰坦新动力 100% 股权收益法预估值较标的公司净资产有较大幅度的提升，是与标的公司所处行业特点、目前成长阶段、竞争优势以及未来盈利能力相匹配的，具备合理性。

本页无正文，为《江苏中天资产评估事务所有限公司关于深圳证券交易所<关于对无锡先导智能装备股份有限公司的重组问询函>之资产评估回复意见》之盖章页）

江苏中天资产评估事务所有限公司

2017 年 1 月 25 日