



关于中国证券监督管理委员会 171688 号

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

有关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

贵委员会下发的 171688 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(以下简称反馈意见)奉悉。按照反馈意见的要求，山东鲁亿通智能电气股份有限公司(以下简称鲁亿通)和广东昇辉电子控股有限公司(以下简称昇辉电子)管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本公司承办资产评估师已经认真复核，现将反馈意见中涉及资产评估方面的问题核查情况汇报如下：

反馈意见第 11 条：申请材料显示，昇辉电子收益法评估增值率为 674.37%，昇辉电子在历史经营统计资料、经营情况和发展规划的基础上，结合公司目前已签订单，考虑行业市场发展趋势预测，确定未来的各类业务的收入。截至 2017 年 6 月 24 日，昇辉电子在手订单已有 104,828.36 万元，根据历史的订单转换情况，预计将有 6 亿以上能在 2017 年实现销售。请你公司：1) 结合近期可比案例情况，补充披露昇辉电子收益法评估增值率的合理性。2) 补充披露上述订单具体情况，包括但不限于客户名称、金额、销售内容、预计收入确认时间及收入确认情况等。3) 结合最新业绩情况，补充披露昇辉电子 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。4) 结合核心竞争优势、行业增长率、客户集中度情

况及可拓展性、需求状况等，分业务补充披露昇辉电子 2018 年及以后年度预测营业收入的具体依据及其合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合近期可比案例情况，补充披露昇辉电子收益法评估增值率的合理性

本次评估中，采用收益法评估，在评估基准日 2017 年 3 月 31 日，昇辉电子股东全部权益价值的评估结果为 201,092.27 万元，母公司经审计的股东权益账面价值为 25,968.42 万元，评估增值 175,123.85 万元，增值率 674.37%。

近三年公告的昇辉电子相关行业的并购案例的标的公司估值水平如下：

单位：万元

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	母公司股东权益账面价值	股东全部权益评估值	评估增值率(%) ^[注]	交易市盈率(承诺期第一年)	交易市盈率(承诺期平均利润)
1	世纪鼎利	一芯智能	2016.9.30	7,171.11	66,876.88	832.59	19.03	11.84
2	奥拓电子	千百辉照明	2016.3.31	9,497.60	31,000.00	226.40	13.04	9.76
3	雷曼股份	拓享科技	2015.4.30	1,852.81	23,103.69	1,146.95	11.50	8.42
4	特锐德	川开电气	2014.12.31	34,748.15	70,259.30	102.20	10.17	9.16
5	猛狮科技	华力特	2014.12.31	23,883.93	66,200.00	177.17	11.00	8.27
6	九洲电气	昊诚电气	2014.12.31	22,481.01	45,200.00	101.06	12.00	10.11
7	中电鑫龙	中电兴发	2014.12.31	34,138.97	172,669.00	405.78	15.00	20.45
8	英洛华	联谊电机	2014.9.30	24,114.42	31,000.00	190.28	14.68	12.32
9	雪莱特	富顺光电	2014.6.30	24,357.34	49,510.93	103.27	10.90	9.02
10	长方集团	康铭盛	2014.3.31	10,121.02	88,187.62	771.33	11.00	8.43
平均						405.70	12.83	10.78
昇辉电子						674.37	11.11	9.16

注：为统一比较口径，评估增值率=标的公司股东全部权益评估值÷标的公司母公司股东权益账面价值-1。

从上表可见，近三年上市公司重大资产重组收购类似行业资产的可比交易案

例按第一年承诺利润和承诺期平均利润计算的平均市盈率分别为 12.83 和 10.78；平均评估增值率为 405.70%，增值率区间在 101.06%-1,146.95%。本次交易中，昇辉电子按第一年承诺利润和承诺期平均利润计算的市盈率分别为 11.11 和 9.16，低于可比交易案例市盈率水平；本次评估增值率为 674.37%，高于可比案例评估增值率的平均值，但在合理区间范围内，未出现重大偏离，评估价值较为公允。

昇辉电子评估增值率高于同行业可比交易案例平均增值率，主要原因为：

①昇辉电子在日常生产经营中主要负责新产品及解决方案的开发设计环节，并自主完成对于工艺要求较高的产品定型、组装与测试等工序。对于高低压成套设备中的特殊型号柜体以及订货量小且品种繁多的 LED 照明产品，昇辉电子采用同行业公司较为普遍的“自主设计+OEM 生产”生产方式，由代工厂商按照昇辉电子设计要求进行生产，昇辉电子采购成品后进行调试与检测，昇辉电子不需要大量的机床加工、喷涂等生产设备，因此昇辉电子报告期内机器设备投入相对较小；且目前昇辉电子使用的办公经营场所和生产车间系向第三方租用，故无房屋建筑物等，因此昇辉电子本次收益法评估增值率较高。

②收益法评估中，昇辉电子的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业所拥有的人力资源、客户资源和企业技术等重要的无形资源的贡献，而这部分无形资源无法通过量化体现在昇辉电子的资产负债表中；本次评估以收益法作为评估结论，而收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑，反映的是企业各项资产的综合获利能力。收益法评估值不仅体现了企业各项账面资产的价值，也考虑了企业业务技术、人力资源、客户资源等重要无形资产的价值，其产生的协同作用在企业账面价值无法体现，但是对股东全部权益价值具有重要影响，因此昇辉电子本次收益法评估值较其经审计的母公司股东全部权益增值较高。

综上，昇辉电子的评估增值率相对较高，但在合理的区间范围内，具有合理性。

经核查，评估师认为：本次昇辉电子收益法评估增值符合企业自身经营情况，

与近期可比案例比较估值水平较为公允，昇辉电子的评估增值率相对较高，但在合理的区间范围内，具有合理性。

二、补充披露上述订单具体情况，包括但不限于客户名称、金额、销售内容、预计收入确认时间及收入确认情况等

截至 2017 年 6 月 24 日，昇辉电子在手订单有 104,828.36 万元（不含税，下同），其中高低压电气成套设备类 44,202.29 万元、LED 照明类 43,095.57 万元、智能家居类 17,530.49 万元。根据历史的订单转换情况，预计将有 6 亿以上能在 2017 年实现收入。具体明细如下：

单位：万元

类别	公司名称	预计收入金额 (不含税)	预计收入确认时间		截至 6 月 30 日 已确认收入金额
			确认时间	确认金额	
高低压电气成套	碧桂园	38,628.59	2017 年	30,230.04	21,205.61
			2018 年	7,701.98	-
			2019 年	696.57	-
	非碧桂园公司	5,573.69	2017 年	4,746.47	4,746.47
			2018 年	827.22	-
			2019 年		
	小计	44,202.28		44,202.28	25,952.07
LED 照明	碧桂园	41,518.58	2017 年	16,415.76	6,707.78
			2018 年	17,576.78	-
			2019 年	7,526.04	-
	非碧桂园公司	1,576.99	2017 年	699.64	93.32
			2018 年	479.02	-
			2019 年	398.33	-
	小计	43,095.57		43,095.57	6,801.11
智能家居	碧桂园	15,478.52	2017 年	9,467.03	1,649.04
			2018 年	2,783.52	-
			2019 年	3,227.97	-

类别	公司名称	预计收入金额 (不含税)	预计收入确认时间		截至 6 月 30 日 已确认收入金额
			确认时间	确认金额	
	非碧桂园公司	2,051.99	2017 年	198.94	154.70
			2018 年	353.95	
			2019 年	1,499.10	-
	小计	17,530.51		17,530.51	1,803.74
合计		104,828.36		104,828.36	34,556.92

经核查，评估师认为：昇辉电子的未完订单中预计在 2017 年确认收入的金额预计在 61,757.88 万元，占 2017 年 4-12 月份预测收入总额 87,611.46 万元的 70.49%，覆盖率较高。

三、结合最新业绩情况，补充披露昇辉电子 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性

根据天健会计师出具的昇辉电子审计报告，昇辉电子 2017 年 1-6 月经审计的母公司经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月 已实现数	2017 年度 预测数	完成率
营业收入	52,950.03	106,000.00	49.95%
扣除非经常性损益后 净利润	9,425.37	17,982.30	52.41%

根据上表，2017 年 1-6 月昇辉电子已实现营业收入 52,950.03 万元，占 2017 年全年预测收入的比例为 49.95%；2017 年 1-6 月扣除非经常性损益后净利润为 9,425.37 万元，占 2017 年全年预测净利润的比例为 52.41%，昇辉电子上半年已实现的营业收入和净利润达到全年预测收入及净利润的 50%左右，符合预测情况，因此昇辉电子营业收入和净利润的可实现性较高。

昇辉电子 2015 年 1-6 月和 2016 年 1-6 月的营业收入收入占全年营业收入比例如下：

金额单位：万元

项目	营业收入	项目	营业收入
2015 年 1-6 月	33,607.39	2016 年 1-6 月	38,838.29
2015 年度	74,634.94	2016 年度	90,887.36
占比	45.03%	占比	42.73%

根据上表，昇辉电子 2015 年、2016 年上半年营业收入占各年营业收入的比重分别为 45.03%和 42.73%，下半年实现收入占全年收入比例均在 55%以上；且根据昇辉电子客户所处房地产行业施工周期和行业特点影响，昇辉电子的收入呈现季节性特点，受春节等节假日及冬季停工等情况影响，一般昇辉电子一季度向客户的产品销售总量较低，因此昇辉电子上半年实现收入占全年的比重相对下半年略低，而昇辉电子 2017 年 1-6 月营业收入完成率高于 2015 年 1-6 月和 2016 年 1-6 月的完成率，因此昇辉电子 2017 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

经核查，评估师认为：昇辉电子 2017 年 1-6 月的收入和净利润实现情况良好，2017 年预测营业收入和净利润均具有可实现性。

四、结合核心竞争优势、行业增长率、客户集中度情况及可拓展性、需求状况等，分业务补充披露昇辉电子 2018 年及以后年度预测营业收入的具体依据及其合理性

本次收益法评估中，昇辉电子的营业收入的历史和预测情况如下表所示：

产品	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
高低压电气成套	收入（万元）	42,229.61	57,760.98	66,000.00	73,920.00	81,312.00	87,816.96	93,085.98
	增长率		36.78%	14.26%	12.00%	10.00%	8.00%	6.00%
LED 照明	收入（万元）	22,620.94	19,430.95	22,000.00	24,200.00	26,136.00	27,704.16	28,812.33
	增长率		-14.10%	13.22%	10.00%	8.00%	6.00%	4.00%
智慧家居	收入（万元）	9,784.38	13,695.42	18,000.00	23,400.00	29,250.00	35,100.00	38,610.00
	增长率		39.97%	31.43%	30.00%	25.00%	20.00%	10.00%
合计	收入（万元）	74,634.94	90,887.36	106,000.00	121,520.00	136,698.00	150,621.12	160,508.31
	增长率		21.78%	16.63%	14.64%	12.49%	10.19%	6.56%

从上表看出，预测期合计收入增长率水平略低于历史增长率，且收入增长率

呈逐年下降趋势。上述各类业务收入预测系基于昇辉电子核心竞争优势、行业增长率、需求状况、昇辉电子发展战略等情况得出，具体依据与合理性分析如下：

（一）昇辉电子核心竞争优势是收入增长的保障

昇辉电子自成立以来，作为服务于国内大中型房地产企业的供应商，专注于为房地产企业楼盘建设提供优质的高低压成套设备、LED 照明产品和智能家居系统，其核心竞争力体现在其对行业客户的需求较为了解，综合服务能力和研究开发能力较强，区位优势和人才管理优势较为明显，具体如下：

1. 对行业客户需求的深刻了解

昇辉电子一直服务于国内大中型房地产企业，凭借其优质的产品质量和服务品质，积累了深厚的客户资源，也积累了丰富的业务经验。针对房地产行业的出货响应速度快、结算周期长的特点，以及复杂多样的工艺流程需求和现场环境等，昇辉电子进行了深入研究，可以为客户提供定制化、差异化的综合服务。经过多年的运营经验，昇辉电子在房地产行业中有良好的口碑，与包括碧桂园在内的客户保持着长期战略合作关系，保证了昇辉电子在长期合作中获得生产经营的规模效应和稳定性，有效地控制了采购及生产成本。

2. 较强的综合服务和研发能力

昇辉电子在多年研发、设计和生产高低压成套设备产品、LED 照明产品和智能家居产品的基础上，不断发展和扩充产品系列，力求满足客户的多种需求。昇辉电子在各产品板块均拥有经验丰富的技术研发团队，可根据客户需求定制不同的产品和解决方案。昇辉电子在高低压成套设备方面已做到 40.5kV、12kV、0.4kV 等高、中、低压产品全覆盖，获得了多种产品及行业认证；在 LED 照明产品方面，昇辉电子自主研发了多种不同型号、规格、样式的 LED 照明产品，应用于住宅小区、城市亮化等多种场景，实现了光照稳定和节能环保的双重需求；在智能家居方面，昇辉电子自主研发的智能家居控制系统和管理平台可以实现多种场景下的智能管理和信息集成，做到各子系统的实时联通和统一调配，方便快捷地实现了家居生活及物业管理的人性化操作。昇辉电子凭借较强的综合配套及研发能力获得了行业内客户的认可，发展前景和盈利能力较好。

3. 销售网络及区位优势

昇辉电子地处国内经济活动最活跃的珠三角地区，具有其他地区无法比拟的区位优势。昇辉电子所在的佛山市，是国内金属材料集散、电子电气和 LED 灯具生产加工等最密集的地区，上下游产业链配套较为成熟，生产和下游供应企业较为丰富，物流与交通较为发达，为保证昇辉电子降低生产采购成本、提升采购品质和生产效率提供了较强的优化空间。昇辉电子根据房地产行业的特点，组建了一支实力较强的销售队伍，在全国各主要省市均下设了销售网点和售后服务网点，主要负责昇辉电子的市场推广、客户维护、订单跟进、售后服务等工作，对客户的需求可以及时响应，对行业内的客户动向可以做到清晰把握、及时反馈，对拓展客户具有较强的优势。

综上，昇辉电子核心竞争优势较为明显，有利于其进一步拓展客户领域，实现客户多元化，增强持续盈利能力。

(二) 昇辉电子所处行业增长较快

1. 高低压电气成套设备行业

高低压电气成套设备行业的上市公司近 3 年的营业收入增长率逐年上升，具体如下：

序号	证券代码	证券名称	2016 年	2015 年	2014 年
1	600312.SH	平高电气	52.12%	26.59%	20.62%
2	600550.SH	保变电气	1.02%	3.40%	-10.64%
3	601179.SH	中国西电	6.68%	-5.52%	6.27%
4	601616.SH	广电电气	-11.58%	-12.91%	-19.39%
5	601877.SH	正泰电器	5.25%	-6.58%	6.77%
6	603861.SH	白云电器	7.93%	12.92%	5.21%
7	000400.SZ	许继电气	30.77%	-12.12%	-4.73%
8	002028.SZ	思源电气	10.16%	8.88%	8.44%
9	002168.SZ	深圳惠程	37.85%	-33.15%	-27.63%
10	002298.SZ	中电鑫龙	31.00%	-30.00%	-15.00%
11	002346.SZ	柘中股份	-3.60%	-5.56%	-15.41%

序号	证券代码	证券名称	2016 年	2015 年	2014 年
12	002350.SZ	北京科锐	21.50%	8.49%	35.67%
13	002358.SZ	森源电气	74.72%	50.19%	-14.71%
14	002441.SZ	众业达	1.47%	-6.70%	9.16%
15	002452.SZ	长高集团	85.39%	-8.23%	-0.75%
16	300001.SZ	特锐德	103.48%	55.38%	42.77%
17	300040.SZ	九洲电气	73.90%	300.38%	-9.41%
18	300062.SZ	中能电气	36.86%	59.74%	2.56%
19	300341.SZ	麦迪电气	5.13%	9.97%	-2.34%
20	300444.SZ	双杰电气	51.04%	21.31%	21.59%
21	300477.SZ	合纵科技	12.93%	22.60%	27.61%
22	300510.SZ	金冠电气	44.39%	9.14%	23.64%
23	平均收入增长率		30.84%	21.28%	4.10%

数据来源：同花顺数据终端及上市公司年报

2. LED 照明行业

LED 行业上市公司近三年来相关业务的营业收入增长率整体呈现逐年升高趋势，具体如下：

代码	名称	产品名称	项目	2016 年	2015 年	2014 年
000541.SZ	佛山照明	LED 照明产品	收入(万元)	204,568.15	141,636.50	92,618.95
			收入增长率	44.43%	52.92%	
002005.SZ	德豪润达	LED 芯片及应用	收入(万元)	213,627.97	217,695.11	210,492.13
			收入增长率	-1.87%	3.42%	46.27%
002076.SZ	雪莱特	LED 照明系列	收入(万元)	36,734.01	35,794.06	--
			收入增长率	2.63%		
002137.SZ	麦达数字	LED	收入(万元)	13,639.52	9,946.63	11,929.05
			收入增长率	37.13%	-16.62%	35.85%
002245.SZ	澳洋顺昌	LED	收入(万元)	37,416.78	36,723.87	24,169.20
			收入增长率	1.89%	51.94%	629.88%
002429.SZ	兆驰股份	LED 系列	收入(万元)	96,069.56	79,390.82	74,520.43

代码	名称	产品名称	项目	2016 年	2015 年	2014 年
		产品	收入增长率	21.01%	6.54%	52.00%
002638.SZ	勤上股份	LED 照明产品	收入(万元)	49,247.64	65,341.37	75,361.49
			收入增长率	-24.63%	-13.30%	-22.35%
002654.SZ	万润科技	LED 照明产品	收入(万元)	60,378.31	42,749.78	12,146.46
			收入增长率	41.24%	251.95%	0.96%
002745.SZ	木林森	LED 应用及其他	收入(万元)	106,336.50	57,626.05	--
			收入增长率	84.53%		
300102.SZ	乾照光电	LED 相关产品	收入(万元)	15,073.50	12,445.10	--
			收入增长率	21.12%		
300162.SZ	雷曼股份	LED 照明产品	收入(万元)	16,611.91	5,364.91	3,112.45
			收入增长率	209.64%	72.37%	-46.34%
300219.SZ	鸿利智汇	LED 通用照明产品	收入(万元)	17,453.86	17,218.64	16,603.76
			收入增长率	1.37%	3.70%	3.68%
300232.SZ	洲明科技	LED 照明灯	收入(万元)	16,142.07	11,822.62	15,251.79
			收入增长率	36.54%	-22.48%	7.26%
300241.SZ	瑞丰光电	照明 LED	收入(万元)	53,934.49	61,840.60	54,229.88
			收入增长率	-12.78%	14.03%	64.62%
300296.SZ	利亚德	LED 智能照明	收入(万元)	86,693.48	41,164.62	18,389.50
			收入增长率	110.60%	123.85%	
300301.SZ	长方集团	照明产品	收入(万元)	5,524.76	5,623.60	8,497.81
			收入增长率	-1.76%	-33.82%	
300303.SZ	聚飞光电	照明 LED 器件	收入(万元)	19,451.75	10,259.51	11,278.97
			收入增长率	89.60%	-9.04%	0.03%
300317.SZ	珈伟股份	LED 照明	收入(万元)	29,304.89	27,394.16	23,447.36
			收入增长率	6.97%	16.83%	41.98%
300625.SZ	三雄极光	LED 照明产品	收入(万元)	145,301.29	112,373.88	72,194.49
			收入增长率	29.30%	55.65%	171.64%
600261.SH	阳光照明	LED 照明灯	收入(万元)	367,357.00	311,405.75	162,355.91
			收入增长率	17.97%	91.80%	65.15%

代码	名称	产品名称	项目	2016 年	2015 年	2014 年
600651.SH	飞乐音响	LED 产品	收入(万元)	188,363.96	28,255.69	26,064.00
			收入增长率	566.64%	8.41%	
600703.SH	三安光电	LED 应用产品	收入(万元)	561,158.83	450,150.89	421,404.67
			收入增长率	24.66%	6.82%	28.53%
平均收入增长率				59.37%	35.00%	71.94%

注：由于部分上市公司营业收入披露口径的改变，部分年度无法计算相关收入增长率。

数据来源：同花顺 iFinD 资讯及上市公司年报

3. 智能家居行业

智能家居行业上市公司近三年来相关业务的营业收入增长较为平稳，其中 2015 年增长较快，具体如下：

证券代码	名称	产品名称	项目	2016 年	2015 年	2014 年
002402.SZ	和而泰	智能建筑与家居控制器等	收入（万元）	89,679.40	78,737.09	65,617.68
			收入增长率	13.90%	19.99%	12.29%
300155.SZ	安居宝	智能家居系统	收入（万元）	64,063.93	60,483.38	53,222.25
			收入增长率	5.92%	13.64%	5.04%
002139.SZ	拓邦股份	智能控制器类	收入（万元）	163,019.77	136,890.43	99,949.10
			收入增长率	19.09%	36.96%	11.64%
300131.SZ	英唐智控	物联网产品	收入（万元）	5,373.56	4,443.66	4,122.74
			收入增长率	20.93%	7.78%	49.54%
300213.SZ	佳讯飞鸿	智能应用系统产品	收入（万元）	22,340.26	20,072.20	2,865.58
			收入增长率	11.30%	600.46%	
836081.OC	西谷数字	智能化系统工程施工	收入（万元）	6,270.05	6,159.49	6,176.92
			收入增长率	1.79%	-0.28%	-6.28%
430484.OC	求实智能	智能产品	收入（万元）	6,078.17	7,378.64	6,481.86
			收入增长率	-17.62%	13.84%	4.42%
832214.OC	太川股份	智能家居产品等	收入（万元）	15,277.95	10,752.04	7,930.68
			收入增长率	42.09%	35.58%	20.96%
平均收入增长率				12.17%	91.00%	13.94%

注：由于部分上市公司营业收入披露口径的改变，部分年度无法计算相关年度的收入增长率。

数据来源：同花顺 iFinD 资讯及上市公司年报

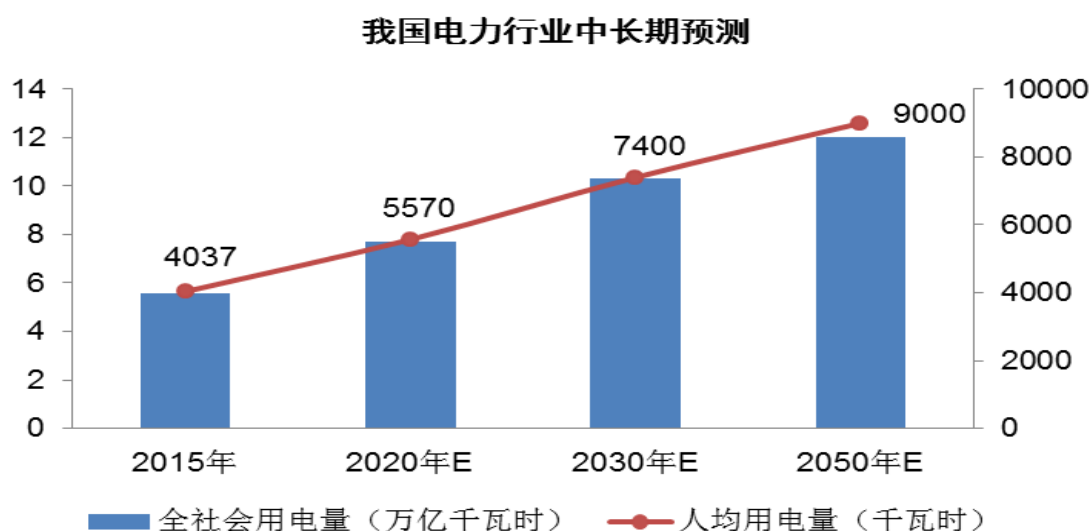
（三）昇辉电子所处行业的市场空间较大、需求广泛

1. 高低压电气成套设备行业市场需求

高低压电气成套设备市场需求主要体现在全社会用电稳步增长、配电网建设改造、城市轨道交通大规模建设、城镇化持续建设、新能源的开发与利用等方面，具体如下：

（1）全社会用电稳步增长

终端电力用户配电设备是电气成套设备的重要应用领域，三产及城乡居民用电的持续增长推动了全社会各用电领域配电设备的建设。2010-2016 年，我国全社会用电量由 4.19 万亿千瓦时上升至 5.92 万亿千瓦时，2010-2015 年人均用电量则由 3,125 千瓦时增长至 4,037 千瓦时。根据中国电力企业联合会预测，2020 年我国全社会用电量为 7.7 万亿千瓦时，人均用电量 5,570 千瓦时，“十三五”年均增长 5.5%左右；2030 年全社会用电量为 10.3 万亿千瓦时左右，人均用电量 7,400 千瓦时左右，2020-2030 年年均增长 3%左右；2050 年全社会用电量为 12-13 万亿千瓦时，人均用电量 9,000 千瓦时左右。在全社会用电稳步增长的带动下，未来较长时期内电气成套设备市场需求将持续强劲。



资料来源：中国电力企业联合会

(2) 配电网建设改造

配电网是国民经济和社会发展的重大公共基础设施。近年来，我国配电网建设投入不断加大，配电网发展取得显著成效，但用电水平相对国际先进水平仍有差距，城乡区域发展不平衡，供电质量有待改善。建设城乡统筹、安全可靠、经济高效、技术先进、环境友好的配电网设施和服务体系，既能够保障民生、拉动投资，又能够带动制造业水平提升，为适应能源互联、推动“互联网+”发展提供有力支撑，对于我国稳增长、促改革、调结构、惠民生具有重要意义。根据国家能源局 2015 年 7 月印发的《配电网建设改造行动计划（2015-2020 年）》，规划 2015-2020 年间，配电网建设改造投资不低于 2 万亿元，“十三五”期间累计投资不低于 1.7 万亿元；预计到 2020 年城乡供电可靠率、综合电压合格率、配电自动化覆盖率、配电通信网覆盖率等关键指标均有较大提升。因此，“十三五”期间，我国配电网的大规模建设改造将有效拉动电气成套设备行业市场需求的持续扩大。

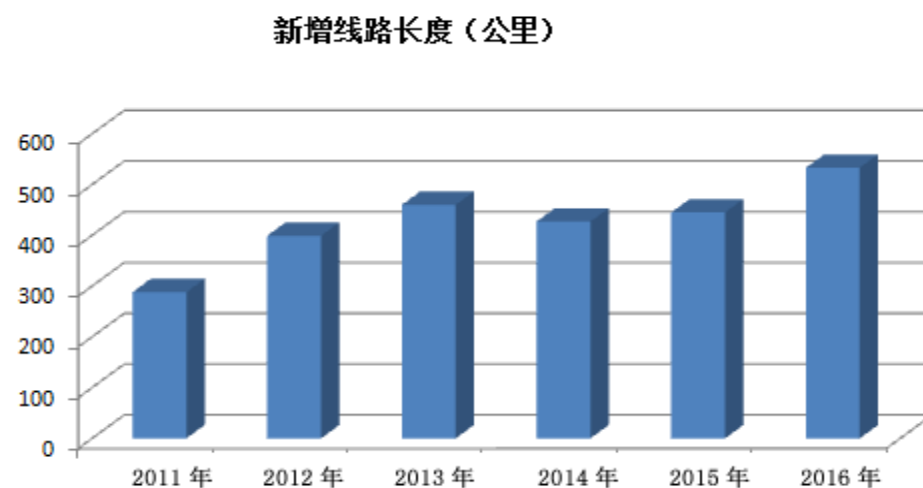
指标	单位	2014 年	2017 年	2020 年
1、供电可靠率	%	99.35	99.69	99.82
其中：中心城市（区）	%	99.95	99.97	99.99
城镇	%	99.80	99.85	99.88
乡村	%	99.16	99.45	99.72
2、用户年均停电时间	小时	57.0	27.0	15.7
其中：中心城市（区）	小时	4.4	2.6	1.0
城镇	小时	17.5	13.2	10.0
乡村	小时	73.6	48.0	24.0
3、综合电压合格率	%	95.88	97.53	98.65
其中：中心城市（区）	%	99.94	99.96	99.97
城镇	%	96.92	97.95	98.79
乡村	%	90.77	94.69	97.00
4、110 千伏及以下线损率	%	6.2	6.1	6.0
5、高压配电网容载比		2.01	1.8-2.2	
6、乡村户均配变容量	千伏安	1.55	1.8	2.0
7、配电自动化覆盖率	%	20	50	90
8、配电通信网覆盖率	%	40	60	95
9、智能电表覆盖率	%	60	80	90

资料来源：国家能源局《电网建设改造行动计划（2015-2020 年）》

(3) 城市轨道交通大规模建设

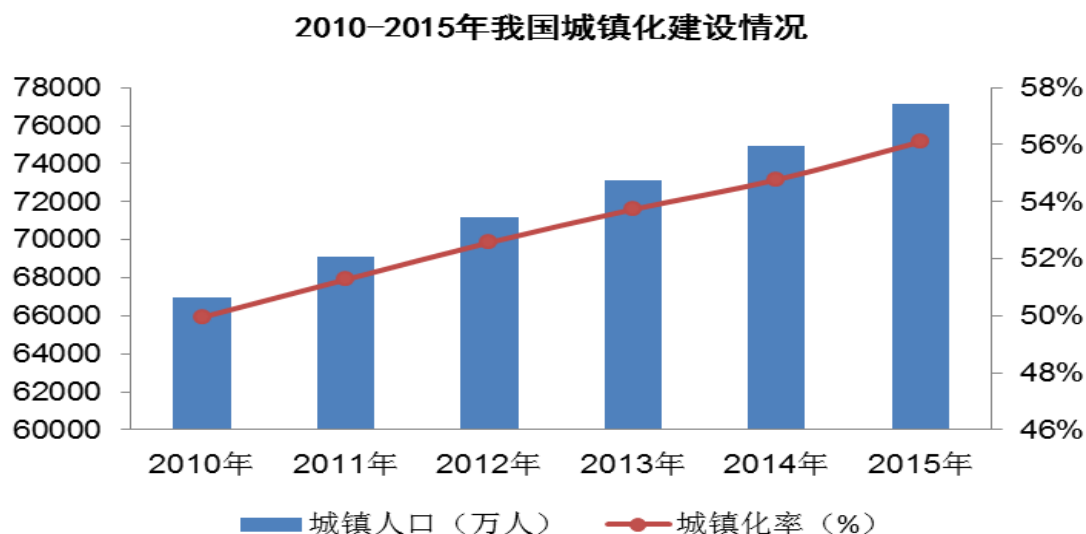
城市轨道交通车站、运营线路等各方面建设具有集中用电规模大、配电设备

数量多的特点。随着现代化城市建设的持续进行，近年我国城市轨道交通建设如火如荼。中国城市轨道交通协会统计，截至 2016 年末，全国有 30 个城市开通了轨道交通，运营里程达到 4,152.54 公里，新增线路长度 445 公里，与 2015 年相比增长 20.2%。预计至“十三五”末运营里程将达到 6,000 公里。因此，未来我国城市轨道交通的持续快速建设也将极大拉动电气成套设备的需求。



（4）城镇化持续建设

近年来我国城镇化建设取得了显著成绩。国家统计局数据显示，我国城镇化进程稳步推进，城镇化率已由 2008 年的 46.99% 提升至 2016 年的 57.35%。根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》数据显示，到 2020 年，常住人口城镇化率达到 60%、户籍人口城镇化率达到 45%。在持续推进的城镇化建设中，电气成套设备等相关配套设施建设也将持续展开。



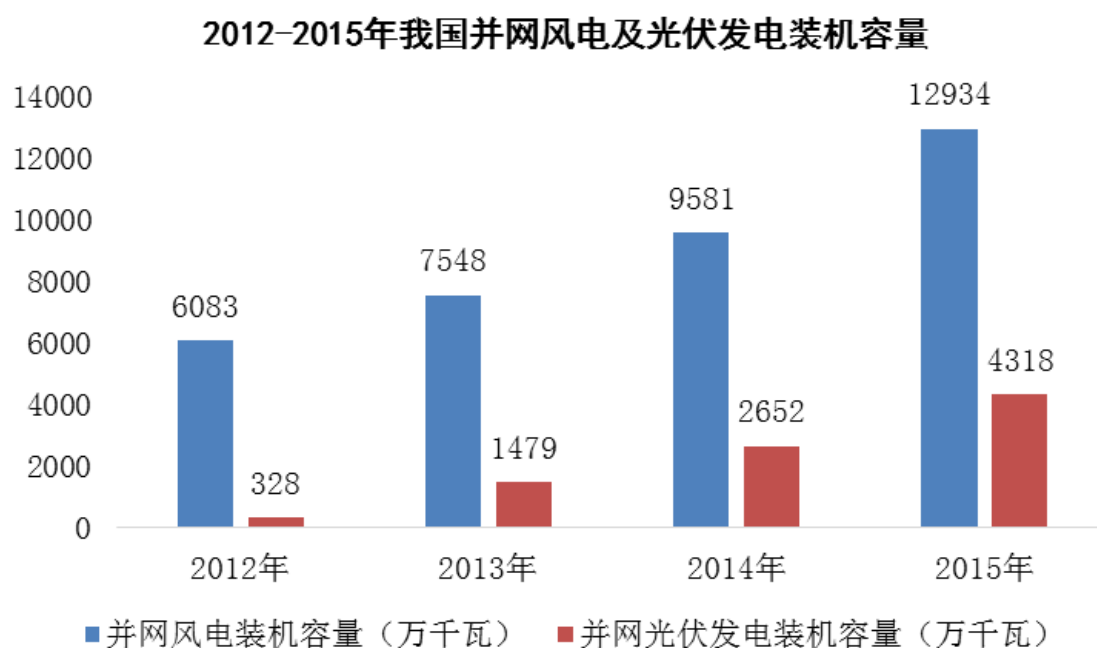
资料来源：国家统计局、《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》

要》

(5) 新能源的开发与利用

环境问题与能源短缺成为我国经济持续发展面临的新挑战，我国相应提出了“可持续发展”战略，对新能源的开发与利用逐渐兴起。新能源发电及用电设施均对配电开关控制设备构成了直接需求；同时也将促进配电网建设的逐步完善，从而对行业形成间接拉动作用。

在发电端，近年来以太阳能光伏发电、风电等为代表的清洁能源发展迅猛，2012-2015 年我国并网风电和光伏发电装机容量分别由 6,083 万千瓦和 328 万千瓦增长至 12,934 万千瓦和 4,318 万千瓦，年均复合增长率分别为 28.59%和 136.12%。



资料来源：国家能源局、中电联

2. LED 照明行业市场需求

近年来随着 LED 发光效率的提升、综合成本的逐步降低，以及政府大力推广节能政策，LED 通用照明迎来超快速发展期，我国 LED 照明市场渗透率短短几年内即由 2011 年的 1%提升至 2016 年的 42%。根据国家半导体照明工程研发及产业联盟数据于 2016 年 12 月发布的《2016 年中国半导体照明产业发展白皮书》显示，2016 年我国 LED 通用照明市场产值已达到约 2,040 亿元，市场渗透率达到

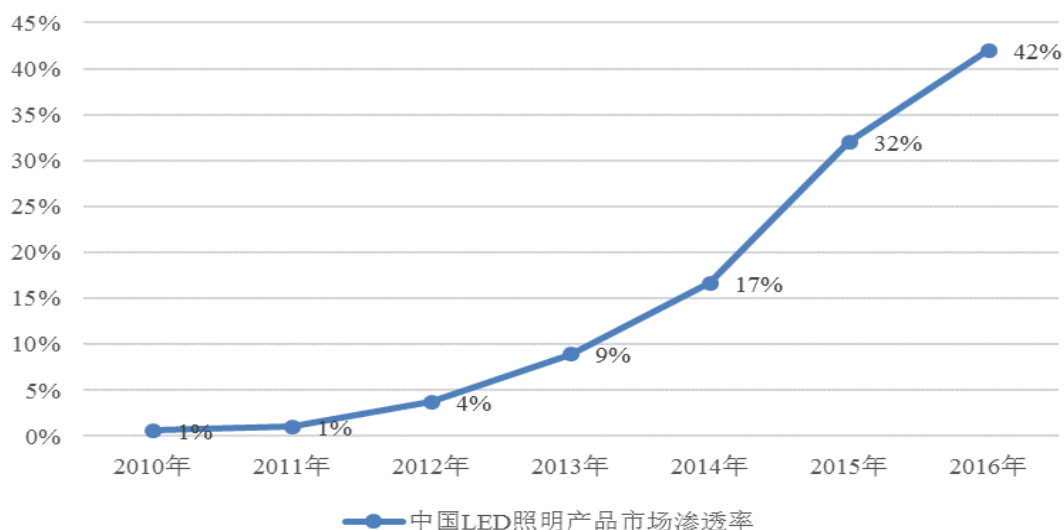
42%，2010 年至 2016 年期间 LED 照明市场产值和市场渗透率的复合增长率分别达 48.53%及 100.84%。

2010 年-2016 年中国 LED 通用照明应用产值（亿元）



数据来源：国家半导体照明工程研发及产业联盟

2010 年-2016 年中国 LED 照明产品市场渗透率

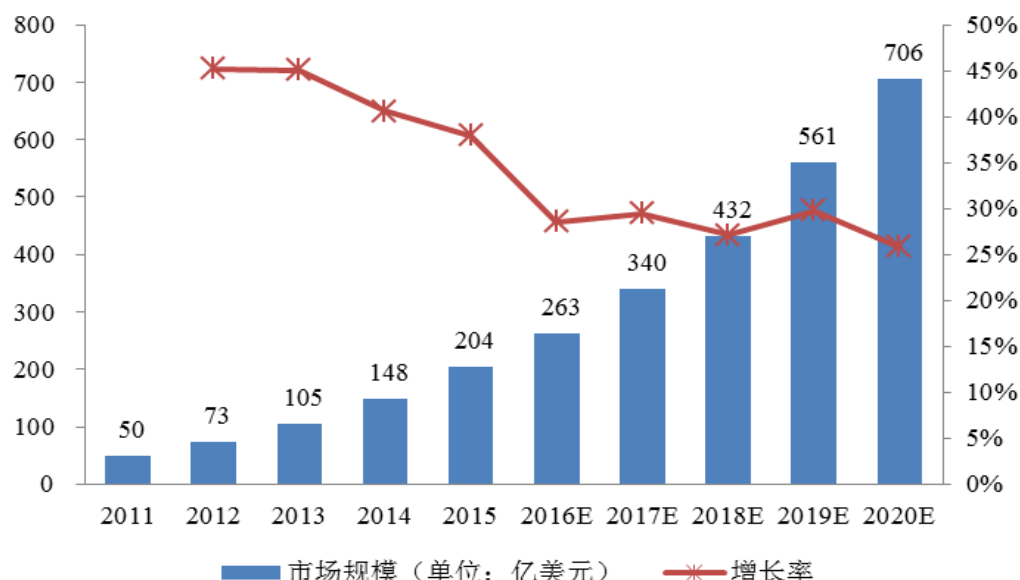


数据来源：国家半导体照明工程研发及产业联盟

广东省半导体照明产业联合创新中心《中国 LED 产业国际化之路》报告中指出预计到 2020 年，全球 LED 照明市场将以年均 20.36%的增速增长，渗透率达到 63.9%。

根据灼识咨询的统计，全球 LED 照明灯具市场规模由 2011 年的约 50 亿美元增长到 2015 年的约 204 亿美元，年均复合增长率超过 40%。至 2020 年，全球 LED 照明灯具市场规模将超过 700 亿美元，2015-2020 年均复合增长率接近 30%。

全球 LED 照明灯具市场规模增长情况



数据来源：灼识咨询

由于 LED 在能耗、使用寿命等方面相比其他光源具备明显的优势，LED 在应用方面逐渐替代传统光源、持续扩展应用领域将为行业发展带来动力。由于全球 LED 照明发光效率中位数已在 1,501lm/w 左右，最高发光效率已研发至 3,031lm/w，显著高于传统白炽灯（15lm/w）、卤素灯（20lm/w）、节能荧光灯（85lm/w）等传统光源，随着发光效率的不断提升、原材料成本下降，规模效应驱使灯具整体成本的持续下降，未来 10 年 LED 照明将成为主流照明光源。2016 年全球 LED 照明产品的市场渗透率为 31%，我国 LED 照明产品的市场渗透率为 42%，随着 LED 照明产品市场渗透率逐步提高，LED 照明应用市场容量极大。

2016 年 12 月，国家发展改革委员会启动了“促进半导体照明市场转化、推广节能环保新光源”项目(简称中国半导体照明促进项目)，项目将针对增强半导体照明市场发展、半导体照明市场转化政策与机制、半导体照明应用示范、加强半导体照明质量保证能力等四部分开展具体活动，希望为推动我国照明产业转型升级、实现国家节能降耗目标发挥重要的支撑作用。中国是世界第一能源消费大

国，70%以上的发电是火力发电，发电行业是碳排放的重要来源，节能减排需求十分迫切。中国照明用电约占全社会用电量 14%，按照 2016 年 LED 照明渗透率计算，年节约用电约 1,400 亿度。

在照明和显示屏应用需求持续提高带动下，我国 LED 行业未来仍将保持较快的发展速度，市场前景良好。根据国家半导体照明工程研发及产业联盟预计，2017 年我国 LED 行业整体产值有望突破 6,000 亿元，行业发展增速仍将高于 20%。整体上，近十年间，我国 LED 行业处于快速增长期，期间 2012 年和 2015 年出现短期调整，但未改变行业快速发展的趋势。

随着国内 2016 年淘汰白炽灯计划的推进(2016 年 10 月 1 日起，15 瓦以上普通照明用白炽灯在中国全面退市)、LED 照明产品价格的下降以及消费者认知度的提高，未来 3~5 年 LED 商用、民用照明市场巨大，渗透率将会快速提升。

3. 智能家居行业市场需求

智能家居满足了人类对高端住宅的全部需求，具有远大的市场前景。尽管作为一个新产业，目前处于一个导入期与成长期的临界点，市场消费观念还未形成，但随着智能家居市场推广普及的进一步落实，培育起消费者的使用习惯，智能家居市场的消费潜力将在未来进入高速增长期。

2013 年 8 月 5 日，住房和城乡建设部对外公布新一批国家智慧城市试点名单，确定 103 个城市（区、县、镇）为 2013 年度国家智慧城市试点，目前国家智慧城市试点已达 193 个。智慧城市是通过综合运用现代科学技术、整合信息资源、统筹业务应用系统，加强城市规划、建设和管理的新模式。国家智慧城市试点工作的启动，给智能家居带来了更大的成长空间。

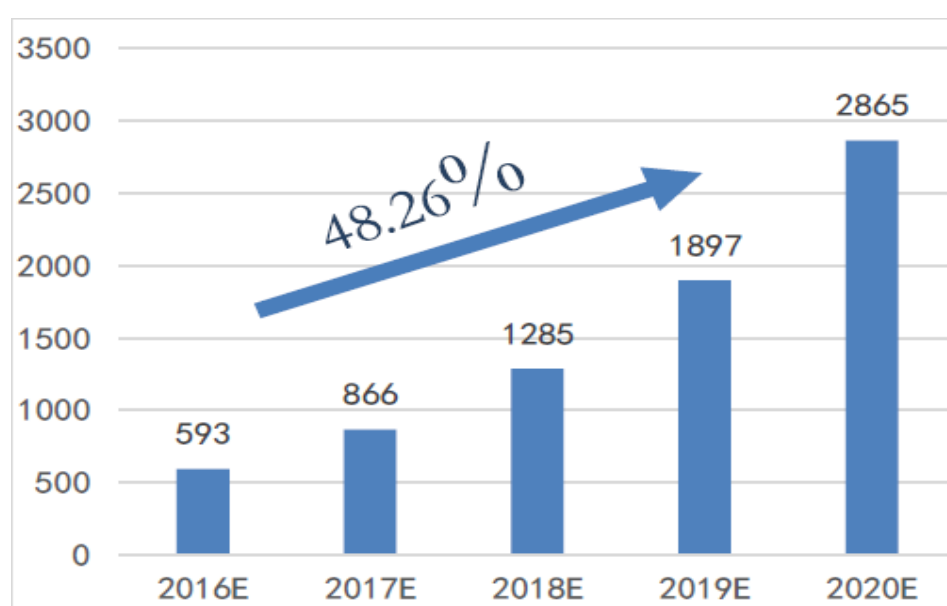
我国政府为了推动信息化、智能化城市发展也在 2013 年 8 月 14 日发表了《关于促进信息消费扩大内需的若干意见》，大力发展宽带普及、宽带提速，加快推动信息消费持续增长，这为智能家居业的发展打下了坚实的基础。3 月份召开的 2017 年中国家电及消费电子国际博览会上，行业协会牵头组织实施了智能家居的行业统一标准，这也为智能网络家电的互联互通扫除了最大技术障碍，从而为智能家居业走向增长期打下基础，业界普遍认为最迟在 2020 年，整个行业将进入高速增长期。

2016 年全国商品房销售面积达 15.73 亿平方米，住宅家庭智能家居每年潜

在新增市场在 6,030 亿以上；我国拥有超过 4 亿户家庭，则住宅家庭智能家居潜在存量市场在 12 万亿元左右；此外，智能家居作为一个应用平台，可以衍生出无数的商业需求，有如 PC 及手机。住宅家庭将成为智能家居参与企业争夺的焦点市场。由此可见，我国智能家居行业的市场前景非常广阔。

根据中投顾问发布的《2016-2020 年中国智能家居市场投资分析及前景预测报告》预计，2016 年我国智能家居产业市场规模将达到 593 亿元，未来五年（2016-2020）年均复合增长率约为 48.26%，2020 年市场规模将达到 2,865 亿元。

2016-2020 年中国智能家居产业市场规模预测



资料来源：天星资本研究所、中投顾问产业研究

随着智能家居中智能电视、智能路由器等智能单品的爆发，多个智能家居单品已经进入到普通用户的家庭，而智能家居平台的建立，使得智能家居系统日益完善，伴随着家居生活中智能产品的增多，智能家居市场规模由单品爆发向系统化方向发展，未来智能家居市场规模将进一步扩大。

（四）在持续服务大客户的基础上，昇辉电子拓展新客户具有可行性

按照客户同属同一控制下的企业进行合并统计后，2015 年至 2017 年 1-6 月昇辉电子向碧桂园的销售额占总营业收入的比例分别为 55.16%、72.36%及 78.09%，销售占比较高。碧桂园是目前国内的龙头房地产企业之一，凭借卓越的投资经营能力近年来业绩高速成长，2016 年共实现合同销售金额 3,088.40 亿元，

全国排名由第 7 位跃升至第 3 位，2017 年 1-6 月共实现合同销售金额 2,889.10 亿元，同比增长 131%，领跑行业，未来市场空间较大。昇辉电子自 2011 年进入碧桂园供应商名录以来，与碧桂园建立了持续稳定的合作关系，昇辉电子选择跟随国内房地产行业的领军企业开拓经营业务，有利于建立完善自身的生产、销售体系，快速稳定成长，同时获得相对较好的盈利水平；同时考虑到房地产及上下游行业存在工程周期较长、资金占用量较大等特点，为了昇辉电子产能的充分利用、提升生产效率，同时亦需保证产品供货质量及客户响应速度，昇辉电子将优势资源集中于主要客户，有利于双方长期稳定的合作，增强持续盈利的能力，因此在当前阶段集中服务于少数大客户是昇辉电子管理层在现阶段的战略选择。

在客户开拓性方面，昇辉电子在为原有大客户提供更优质的产品以增强客户粘性、不断加强技术研发能力以满足客户差异性需求的同时，已制定了扩展行业客户和实现客户多元化的发展思路，逐步与国内各地区知名房地产企业进行业务接触，并且积极投身各地政府的亮化工程、智能化工程的投标工作，具体措施如下：

1. 成立业务发展中心着力进行客户挖掘和客户推广

昇辉电子在其成立和发展初期，针对其市场影响力尚未开拓和资源较为局限的自身情况，选择了重点服务大客户的销售战略，形成了对于其大客户碧桂园的销售占比较高的问题。为拓展客户，降低大客户依赖风险，增强持续盈利能力，昇辉电子有针对性地成立了业务发展中心，着力进行国内外新市场的培育和开拓。业务发展中心下设战略发展部、国内业务部和海外业务部，针对目前行业市场进行有针对性的挖掘。

战略发展部负责紧跟目前高低压电气设备行业、LED 行业和智能家居行业的发展趋势和技术升级方向，致力于将目前行业新兴的产业发展趋势与客户需求相对接，联合包括华南理工大学等高校和行业研究机构等，发展产学研合作，深化行业战略联盟，为昇辉电子未来的产品研发、技术升级和市场开拓提供技术方向和市场支持。国内业务部负责立足于昇辉电子的产品和服务优势，重点开拓包括大型住宅项目、商业地产项目的包括高低压电气设备供应、LED 灯具供应、亮化

照明设计、智能化工程设计开发等的市场机会，同时深挖特种照明的行业机会，如畜牧照明、水族照明、景观照明等市场，拓展昇辉电子的业务链条和客户行业，增强抗风险能力。海外业务部负责在深入了解当地用户需求的基础上，从通过当地产品认证、推广产品品牌等方面，将昇辉电子的业务推广到海外地区，提高昇辉电子的盈利水平。

2. 昇辉电子目前的客户拓展情况和未来客户拓展措施

目前，依托昇辉电子在房地产行业的多年经验和良好口碑，以及不断加强深入新市场新客户的培育，在努力巩固现有市场的基础上，昇辉电子已逐步实现了向其他区域和市场的延伸，为昇辉电子的业务发展注入了新的活力。

在高低压成套设备领域，昇辉电子已实现了包括与华润地产、云南子元等公司的合作，为其建筑工程项目提供高低压成套设备的供应，随着逐步拓展行业客户和深化合作，昇辉电子在高低压成套设备行业的客户将会进一步丰富。在 LED 照明和亮化工程领域，目前昇辉电子已与包括佛山市顺德区环境运输和城市管理局陈村分局、佛山市顺德区盈海投资有限公司、广州市海族电子有限公司、广州市正佳海洋世界生物馆有限公司等客户达成了良好的合作关系，为其供应 LED 照明设备和亮化工程设计安装等服务。

未来，昇辉电子将把握现有优势资源，有效利用遍布全国的销售团队和销售网络，继续拓展房地产行业客户，在此基础上，昇辉电子还将依靠其先进的行业技术和开发能力，着力拓展包括政府在内的其他行业客户。目前，昇辉电子已经在部分大型房地产企业的住宅小区和商业地产方面进行了前期沟通，预计未来将会在高低压成套设备供应、照明设备供应方面形成合作；昇辉电子还将依托其在房地产楼盘亮化和顺德区陈村镇的道路亮化等方面的成功经验，不断加大包括顺德区政府、广州市政府的市政照明投标工作，若能成功实施将对昇辉电子未来的客户拓展形成积极的带动效应；在特种照明方面，昇辉电子目前已成功为包括广州市海族电子有限公司和广州市正佳海洋世界等项目提供水底灯具的供应和安装，未来昇辉电子将会在此基础上继续深入挖掘特种灯具的客户需求，尤其是农业照明项目的开拓，为植物照明、畜牧业照明和水产照明的农业企业提供特殊

种类的 LED 照明设备，提高农业科技创新能力。

综上，昇辉电子将在为客户提供更优质的产品、增强客户粘性的基础上，努力在巩固现有行业地位，继续保持对大客户的深入合作，同时成立业务发展中心，重点开拓包括房地产行业、政府亮化工程及特种照明设备客户，并且加强对新兴市场和海外区域市场的拓展。凭借其核心竞争优势和切实可行的客户拓展战略，未来昇辉电子的客户开发力度将会进一步提升，现有大客户依赖性将会进一步降低，有利于提升昇辉电子持续经营能力和持续盈利能力。

（五）各业务板块预测趋势符合昇辉电子的未来发展战略及经营策略

未来几年，昇辉电子将在传统的电气设备制造业务的基础上，重点发展智能家居业务，由传统生产型企业过渡到以技术输出、科技研发为主的科技型企业，提升昇辉电子的核心竞争力，各业务板块的发展战略如下：

1. 高低压电气成套设备业务

目前昇辉电子的高低压电气成套设备业务主要为碧桂园的房地产项目提供配套，大部分为住宅小区类项目，其主要产品包括：高低压设备、配电柜箱、电工产品和母线槽产品等。昇辉电子未来将充分利用现有大客户资源，继续保持对其主要客户碧桂园的高低压成套设备配套供应。在此基础上，昇辉电子将从目前较为单一的以住宅项目为主的发展模式，扩展到住宅地产、商业地产、文旅地产的相关成套设备的配套，昇辉电子还将重点开拓其他国内大型房地产客户，并且逐步拓展到除房地产行业外的其他行业，如为风能、太阳能、水电站等大型项目进行高低压设备供应，增强其业务链条，提升抗风险能力。

未来，昇辉电子还将利用现有营销大区优势，并对其相应业务板块产品下派专业销售团队负责业务开拓和售后服务，进行有机统一管理，以提高昇辉电子快速响应、快速反馈改善、快速解决项目现场实际问题的能力。

因此，随着电力设备行业需求的扩大及昇辉电子未来的业务扩展，预计未来昇辉电子高低压电气成套设备业务板块的收入将继续保持较快增长。

2. LED 照明业务

目前昇辉电子的 LED 照明板块业务以传统的 LED 灯具生产及为住宅项目、商业地产等进行配套和亮化设计为主。未来，昇辉电子将向以 LED 灯具研发、设计

为主导方向逐步转型，逐步实现生产外包和管理标准输出。昇辉电子将继续增强其 LED 产品研发能力，着力开发高端酒店、大型商业广场以及户外造型灯等 LED 灯具及亮化设计，大力拓展国内外市场。

一方面，昇辉电子将优化现有的 LED 灯具生产线，提高生产效率，加强新技术在常规住宅和室内灯具中的应用；另一方面，昇辉电子现有的 LED 照明产品团队将逐步向设计、研发为主导的技术型、科技型的团队转型，实现主抓技术核心竞争力，生产外包和管理标准输出，增强昇辉电子产品附加价值和品牌价值。

除继续与现有的战略合作客户碧桂园集团展开深入合作外，昇辉电子目前正在逐步与全国各地区知名房地产企业进行业务接触，产品最终用于五矿地产、华润地产、云南子元、奥园地产、广东建行、美的集团等各大企业的楼盘项目的灯具供应和亮化工程，同时开拓国内其他大中型房地产项目以及各地新开星级酒店、市政等项目的 LED 照明的灯具供应和亮化工程。

昇辉电子于 2016 年组建了 LED 产品开发团队，未来还将在北上广深及香港等一线城市成立设计中心，吸引更多国内、国际顶尖的设计人员，结合最新 LED 应用技术，将亮化设计从住宅地产范围扩大至商业地产、文旅地产等领域，充分实现产研结合，把研发前端的灯具研发与应用层面的亮化设计高效融合起来，不断加强昇辉电子的 LED 开发设计实力。

因此，随着昇辉电子的业务拓展和设计开发实力的逐步提升，预计未来昇辉电子 LED 照明板块收入将保持稳步增长。

3. 智能家居业务

考虑到智能家居将是未来家居的发展趋势，昇辉电子已确定将智能家居业务作为未来业务发展的重点工作，逐步提高智能家居的业务比重。昇辉电子目前已建立起了一个高素质的智能家居研发团队，未来会不断扩大团队规模，提升相关团队人员素质，并制订了关于打造智慧城市、智慧社区、智慧酒店、智慧办公大楼、智能家居等的整体解决方案的计划，不断加强昇辉电子的设计与施工实力。同时，昇辉电子将积极开拓国内国外市场，每个区域都增设了专业的智能家居业务人员，负责智能家居业务的客户拓展和售后维护。

智能家居行业市场前景广阔，昇辉电子也制定了行之有效的发展战略，为昇辉电子智能家居板块的业务发展提供了充足的保障，因此预计未来昇辉电子智能家居板块业务将保持快速增长。

综上所述，由于昇辉电子的核心竞争优势明显、所处行业增长较快、增长空间较大，需求广泛，各业务板块的收入预测符合昇辉电子的未来发展战略及经营策略，故本次收益法评估中各年度预测营业收入的预测依据充分，预测具备合理性。

经核查，评估师认为：本次评估已充分考虑昇辉电子竞争优势、行业增长率、客户集中度情况及可拓展性、需求状况等情况，本次收益法评估中各年度预测营业收入的预测依据充分，预测具备合理性。

反馈意见第 12 条：申请材料显示，昇辉电子在 2018 年需扩大高低压成套设备生产车间，预计支出 235 万元。请你公司结合昇辉电子产能情况，补充披露昇辉电子收益法评估预测资本性支出的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次评估预测资本性支出评估情况

资本性支出是为了保证企业正常生产经营而发生的资本性支出，包括追加投资和更新支出。

追加投资系根据昇辉电子现状和未来经营规划而增加的资产追加支出，包括：①未来随着人员的增长，需要新增办公设备支出，预计每年新增 8 万元；②昇辉电子在 2018 年需扩大高低压成套设备生产车间，故 2018 年昇辉电子在高低压成套设备产品生产中，需要追加投入相关设备，具体包括：新车间定制二条半自动生产线约计 80 万元、增加四条简单生产线约 5 万元，以及相应工具设备约 10 万元，小计 95 万元（不含税，下同）；增加辅助的自动剪线机，小型冲床、

气压设备和冲压模具等，预计需要投入 50 万元；投入 10 吨级龙门吊塔，预计需要投入 60 万元；装修等约 30 万元，以上合计 235 万元（不含税）。

更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产存量及新增的更新支出、无形资产更新支出和长期待摊费用等更新支出。永续期各项固定资产、其他无形资产和长期待摊费用等的更新支出以年金化金额确定。

经测算，本次预测得到的资本性支出如下表所示：

金额单位：万元

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
新增投资	8.00	243.00	8.00	8.00	8.00	-
更新支出	20.13	8.68	80.86	176.88	153.53	504.53
资本性支出	28.13	251.68	88.86	184.88	161.53	504.53

二、本次评估预测资本性支出的合理性

（一）本次评估预测资本性支出预测符合昇辉电子各业务板块生产模式

1. 高低压电器板块

昇辉电子高低压电器板块产品生产流程主要包括产品的开发设计、定制化技术方案的输出、产品部件的采购与装配以及产品的检测与调试。

昇辉电子专注于产品整体解决方案及新产品的开发设计，产品的设计、销售、服务环节均由昇辉电子独立完成；而技术成熟、标准统一、市场竞争比较充分的通用材料组件（如开关元器件等）通过外购形式取得，并最终由昇辉电子统一进行产品的组装整合、调试及检测。

此外，对于高低压成套设备中的特殊型号柜体产品，昇辉电子也采用同行业公司较为普遍的“自主设计+OEM 生产”生产方式，由代工厂商按照昇辉电子设计要求进行生产，昇辉电子采购成品后进行调试与检测。

2. LED 照明板块

昇辉电子专注于产品的设计研发与销售环节，对于工艺要求较高的产品定型、组装与测试等工序由昇辉电子自主完成，其余生产环节采取外购或委外加工为主的模式。

昇辉电子营销中心在接到订单后，与客户确认具体产品的规格型号，如系通用产品或组件（LED 电源、灯珠等），则采取外购方式获取，自行组织装配、测

试、安装等后续环节；如系需定制生产的组件（特殊外壳等），则根据订单或项目所需产品种类、技术特征等，进行针对性的设计、改装、调试后，进行定量的原材料或半成品采购，再组织制订生产计划进行组装、测试等。此类生产模式可以满足客户对产品定制化的要求。

3. 智能家居板块

昇辉电子智能家居业务板块的业务主要分为方案设计、软件平台开发、核心部件采购、工程布线、集成安装实施、设备调试等主要流程。在接到客户订单后，昇辉电子智能化事业部的工程师会根据客户需求和拟实现的功能设计智能化方案，随后采购实现这些功能所需的核心产品及部件进行集成。昇辉电子智能家居工程中，所需的核心硬件产品及部件规格和品类繁多，市场上成熟品牌的硬件设备厂商较为丰富，因此为发挥其自身研发设计和软硬件集成的优势，提升生产效率，昇辉电子不自行生产所需部件，主要采取自主品牌自行设计并由代工厂代工生产和直接外购成品两种模式；智能家居工程中的工程布线及安装施工等工程类业务为昇辉电子和供应商以合作模式完成。

（二）评估预测资本性支出能满足昇辉电子未来产能扩张的需求

2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月昇辉电子产品产能利用率总体情况如下：

金额单位：万元

期间	产品	产能利用率
2017 年 1-6 月	高低压成套设备产品	98.88%
	LED 照明产品	89.57%
2016 年	高低压成套设备产品	100.56%
	LED 照明产品	87.21%
2015 年	高低压成套设备产品	100.38%
	LED 照明产品	85.23%

报告期内，昇辉电子现有高低压成套设备产品及 LED 照明设备产能利用率基本饱和。高低压成套设备产品方面，昇辉电子需统一对产品进行组装整合、调试及检测，目前的生产设备已基本满负荷，因此未来需新增相关生产设备；LED 产品方面，由于 LED 的组装测试工序相对较短，不同灯具由十人以内就可完成产品的流水作业生产，目前昇辉电子拥有 8 条 18 米 LED 照明流水生产线，每条 18

米流水生产线可扩展成 3 条线，昇辉电子可根据订单量增加生产人员迅速将生产线扩展到 24 条，故未来 LED 业务无需增加相关设备即可完成最大预测的产值；智能家居方面，由于昇辉电子不自行生产所需硬件设备，主要采取自主品牌自行设计并由代工厂代工生产和直接外购成品两种模式，故无需新增相关设备。另外，在订单高峰期昇辉电子现有产品生产能力不足以满足客户交货要求时，昇辉电子会采取 OEM 委外代加工方式满足客户订单需求，昇辉电子的销售及盈利能力受产能限制较小。

（三）评估预测资本性支出与收入增长情况基本相符

昇辉电子机器设备及电子设备原值占营业收入的比例如下：

金额单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2016 年 12 月 31 日/2016 年度	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
机器设备及电子设备原值	546.97	582.82	602.06	839.06
营业收入	75,180.92	91,276.05	106,000.00	160,508.31
占比	0.73%	0.64%	0.57%	0.52%

注：2017 年昇辉电子的机器设备及电子设备原值 602.06 万元=2017 年 3 月 31 日机器设备及电子设备的原值 594.06 万元加上 2017 年新增设备 8 万元；2021 年昇辉电子的机器设备及电子设备原值 839.06 万元=2017 年 3 月 31 日机器设备及电子设备的原值 594.06 万元加上未来新增设备 245（235-30+5*8）万元

昇辉电子目前的高低压成套设备和 LED 照明产品的生产环节均采用“自主设计、组装、检测+材料组件外购/OEM 代工”的生产模式，因此昇辉电子不需要大量的机床加工、喷涂等生产设备，固定资产金额相对于营业收入占比较小。2015 年-2017 年昇辉电子机器设备原值有小幅上升，但其生产模式决定了昇辉电子不需要大量的原值金额较高的生产设备，导致固定资产增速慢于营业收入的增长。本次资本化支出预测时，昇辉电子达到稳定期后其机器设备及电子设备原值占营业收入比重为 0.52%，与历史趋势基本一致。

综上所述，本次资本化支出预测根据昇辉电子的现状和未来经营规划，考虑了扩大生产规模需要的追加投资和维持经营需要的更新支出，资本化支出预测符合昇辉电子各业务板块的生产模式、能满足产能扩张的需求、与收入增长基本相

符，故资本性支出预测具有合理性。

经核查，评估师认为：根据昇辉电子的生产模式、目前产能利用率情况和机器设备与收入的关系，本次收益法评估预测资本性支出具有合理性。

反馈意见第 13 条：请你公司补充披露：1) 本次交易备考财务报表中，昇辉电子可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认及合理判断昇辉电子拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。3) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易备考财务报表中，昇辉电子可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定

(一) 昇辉电子可辨认净资产公允价值及商誉的确认依据

1. 合并成本确定

本次交易中昇辉电子 100%股权作价 200,000.00 万元。

2. 可辨认净资产公允价值确定

本次备考财务报表的编制基于企业合并的会计处理采用非同一控制下企业合并的处理原则，并假设 2016 年 1 月 1 日为购买日。

昇辉电子可辨认净资产公允价值是按照截至 2017 年 3 月 31 日昇辉电子以资产基础法的评估结果中的资产负债的公允价值为基础，考虑会计准则与评估处理相关规定确定的。

根据本公司出具的“坤元评报〔2017〕394 号”《评估报告》，截至 2017 年 3 月 31 日，昇辉电子归属于母公司的净资产账面价值为 25,968.42 万元，按照资

产基础法的评估价值为 30,319.37 万元。按照实际购买日进行调整后，昇辉电子的可辨认公允价值为 27,450.35 万元。

3. 商誉计算表

单位：万元

项目	金额
合并成本	200,000.00
昇辉电子归属于母公司的净资产	25,968.42
固定资产、无形资产评估增值以及评估增值产生的暂时性差异形成的递延所得税负债的综合影响	1,481.93
可辨认净资产的公允价值	27,450.35
商誉	172,549.65

上述交易对价与可辨认净资产公允价值的差额 172,549.65 万元确认为商誉。本次交易完成后，鲁亿通将重新评估昇辉电子各项可辨认资产、负债在购买日的公允价值，并重新计算商誉，重新计算的商誉可能与备考财务报表中列示的商誉金额有一定差异。

（二）是否符合《企业会计准则》的相关规定

鲁亿通收购昇辉电子 100%股权行为属于非同一控制下企业合并。根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十三条、第十四条的有关规定：“购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉”、“被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额”。

鲁亿通合并成本通过交易各方谈判确定，被购买方可辨认净资产公允价值份额参考了评估机构出具的咨询意见确定。因此，鲁亿通本次备考商誉的确认依据符合《企业会计准则》的相关规定。

经核查，评估师认为，本次交易备考财务报表中，可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据符合《企业会计准则》的相关规定。

二、备考报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认及合理判断昇辉电子拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等

本次资产基础法评估已充分辨认及合理判断了昇辉电子拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等，具体如下：

（一）昇辉电子拥有的无形资产辨认情况

根据《企业会计准则》，在本次备考合并报表的编制过程中，天健会计师事务所（特殊普通合伙）已对昇辉电子拥有的无形资产进行了充分分析和判断。根据《企业会计准则》及昇辉电子拥有的资产形态和经营实际情况，截至本次评估基准日，昇辉电子拥有的无形资产包括：外购软件、专利权、商标权、域名和软件著作权；昇辉电子评估基准日时不存在根据《企业会计准则》可以作为无形资产确认的专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。

昇辉电子拥有的外购软件、专利权、商标权、域名和软件著作权，处理方式如下：根据《企业会计准则》，该等外购软件、专利权、商标权、域名和软件著作权符合《企业会计准则》及其解释规定的确认为无形资产的条件，因此确认为无形资产。

对于专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等，处理方式如下：①昇辉电子对已有技术均已申请了相关专利，无其他专有技术；②在开展业务过程中，在全国多个省份建立的销售网络，与碧桂园等国内大中型房地产企业形成的业务合同关系，但该等客户关系带来的收益并不具有确定性，业务合同关系仅为正常经营过程中形成的订单式合同，而非能够长期稳定为企业带来现金流入的合同权益，不符合《企业会计准则》及其解释规定的确认为无形资产的条件；③昇辉电子不存在特许经营权。

根据以上确认原则，在天健会计师事务所（特殊普通合伙）进行备考合并财务报表编制过程中，对昇辉电子无形资产进行了充分辨认。截至评估基准日，昇辉电子拥有的无形资产具体如下：

内容或名称	数量	已在昇辉电子财务报表中确认的无形资产数量	原始入账价值（元）	未在昇辉电子财务报表中确认的无形资产数量
外购软件	1	1	249,200.00	0
专利权	13	-	-	13
商标权	7	-	-	7

内容或名称	数量	已在昇辉电子财务报表中确认的无形资产数量	原始入账价值（元）	未在昇辉电子财务报表中确认的无形资产数量
域名	1	-	-	1
软件著作权	2	-	-	2

综上，截至评估基准日，昇辉电子拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产包括 13 项专利权、7 项商标权、1 项域名和 2 项软件著作权。

（二）备考合并财务报表编制中对昇辉电子无形资产的确认情况

本次编制备考合并财务报表时，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对昇辉电子存在的上述全部无形资产（包括未在昇辉电子财务报表中确认的无形资产）进行了充分辨认和合理判断。

在备考合并财务报表编制过程中，以本公司出具的坤元评报〔2017〕394 号《评估报告》为参考依据，确认的昇辉电子截至评估基准日的无形资产包括外购软件、专利权、商标权、域名和软件著作权。本公司对具体无形资产估值方法具体如下：

1. 对外购软件使用了市场法进行估值，按类似软件的现行市场价为评估值；
2. 对账面未记录的无形资产，包括专利技术、软件著作权、商标和域名等，由于上述无形资产将在昇辉电子未来的经营业务过程中共同发挥作用，因此本次评估将上述专利技术、计算机软件著作权、商标和域名视为一个整体的无形资产组合，采用收益法进行评估。

本次备考合并财务报表编制过程中，对昇辉电子的无形资产确认情况如下：

单位：元

内容或名称	账面价值	公允价值
外购软件	138,444.45	230,000.00
专利技术、软件著作权、商标和域名	0.00	13,216,200.00

综上，本次备考合并财务报表编制已充分辨认和合理判断昇辉电子拥有但未在其财务报表中确认的无形资产。

经核查，评估师认为，备考报表编制及本次交易资产基础法评估中，已充分辨认及合理判断昇辉电子拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

三、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试，而对于商誉减值部分将计入当期损益。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，鲁亿通合并资产负债表中将确认商誉 172,549.65 万元，占上市公司 2016 年年末备考总资产的 42.42%。

本次交易完成后，鲁亿通每年均应对商誉进行减值测试，若发生减值，则将商誉减值部分将计入当期损益。根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，未来若鲁亿通合并财务报表商誉发生减值对鲁亿通的影响如下：

单位：万元

商誉减值幅度	-10%	-5%
减值金额	17,254.97	8,627.48
减值金额占2016年净利润的比例	172.72%	86.36%

根据上述测算，由于本次交易产生商誉金额较大，若以后年度商誉减值测试出现商誉减值的情形，将对鲁亿通的经营业绩产生重大不利影响。

但因本次交易的昇辉电子过往经营业绩和行业发展趋势良好，且本次交易的全体交易对方已对昇辉电子未来三年的经营业绩进行了承诺，三年累计承诺净利润为 65,500.00 万元。在业绩承诺期间届满后，鲁亿通将聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对昇辉电子进行减值测试，如发生减值情形，本次交易的全体交易对方将对鲁亿通另行补偿。基于上述情况，在未来三年内，上述商誉对鲁亿通经营业绩的影响较小。

本次交易完成后，鲁亿通将通过与原有业务的整合、资源共享，开拓更广阔的业务空间，进一步加强对昇辉电子的管理和人才引进，通过业务规模的扩张，提升其盈利能力和市场地位，确保昇辉电子不因盈利能力下降而带来商誉减值。

经核查，评估师认为，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年末终了进行减值测试。根据昇辉电子目前的经营状况来看，业绩较为稳定。鲁亿通已对本次交易完成后可能发生的商誉减值风险进行了重大风险提示。

坤元资产评估有限公司

2017 年 10 月 16 日