

民生证券股份有限公司
关于对深圳证券交易所
《关于对深圳市新亚电子制程股份有限公司的关注函》
相关问题的专项核查意见

深圳证券交易所中小板管理部：

2018年5月25日，深圳市新亚电子制程股份有限公司（以下简称“新亚制程”或“公司”）收到贵所下发的《关于对深圳市新亚电子制程股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2018】第171号）。民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“保荐机构”）作为新亚制程非公开发行股票并上市的保荐机构，根据《深圳证券交易所上市公司保荐工作指引（2014年修订）》等规定，按《中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》第8.2.8条相关要求，对新亚制程拟向关联企业深圳市科素花岗玉有限公司增资的关联交易事项中，评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性及评估定价的公允性进行了补充核查。

一、本次评估的基本情况

新亚制程聘请了湖北众联资产评估有限公司（以下简称“湖北众联”）对本次关联交易涉及的标的资产进行了评估，并出具了《深圳市新亚电子制程股份有限公司拟增资所涉及的深圳市科素花岗玉有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告书》（众联评报字[2018]第1089号）（以下简称“《评估报告》”）。

（一）评估方法

本次评估对象为科素花岗玉的股东全部权益，评估范围为科素花岗玉经审计后账面上所示的全部资产及负债，评估基准日为2018年3月31日。

本次评估采用了资产基础法和收益法进行评估。

资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。本项目对评估范围内的全部资产及负债的资料收集完整，适宜采用资产基础法进行评估。

收益法，是指通过将企业未来预期收益（净现金流）折算为现值，评估企业价值的评估方法。本次评估以评估对象在本报告预测期内持续经营为假设前提，企业提供了经审计的历史经营财务资料，以及企业管理层对企业未来经营进行了分析和预测，具备采用收益法进行评估的基本条件。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）假设评估基准日后被评估单位持续经营；

（2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（3）假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

（4）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；

（5）假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

（6）假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

（7）假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

2、特殊假设

（1）假设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）假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

（3）假设评估基准日后被评估单位未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

（4）假设评估基准日后被评估单位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，现金流在每个预测期间的中期产生。

（三）重要评估参数取值的合理性和评估定价的公允性

1、资产基础法

(1) 流动资产

本次纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产。流动资产采用经核实后的账面价值作为评估值。

(2) 长期股权投资资产

长期股权投资资产，通过对被投资单位整体评估来确定其在评估基准日的净资产，以资产基础法评估后得出的该公司的股东全部权益价值乘以投资单位的持股比例得出长期投资的评估价值。

(3) 房屋建筑物资产

对于无概算、预决算资料的重点工程，采用重编预算法测算出评估基准日的建筑安装工程造价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算出建筑物评估值。

(4) 设备类固定资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，本次评估采用重置成本法进行评估。

(5) 在建工程

审查评估基准日在建工程形象进度与付款进度是否相符，以核实后的资产占有方对此项资产已投入的资金(即账面价值)再考虑相应的资金成本作为评估值。对于合理工期时间不超过半年或金额较小的项目不计取资金成本，按账面值确认评估值。

(6) 土地使用权的评估

按照《城镇土地估价规程》的规定，土地使用权评估方法应根据当地地产市场发育情况，并结合估价对象的具体特点及特定的估价目的等条件适当选择。

(7) 关于长期待摊费用的评估

评估人员通过了解其合法性、合理性、真实性和准确性，及账面构成情况、费用和支出的摊余情况，以可使用年限作为摊销期限，并结合原始入账价值，按摊余价值确定评估价值。

(8) 关于递延所得税资产评估

对于递延所得税，按照企业所得税法和企业会计准则第 18 号-所得税的有关

规定,对计提资产减值准备等形成的暂时性差异进行分析计算,从而确定递延所得税的评估值。

(9) 关于负债的评估方法

负债的评估采用审核、验证、核实方法,对相关债务进行清查核实,在核实的基础上,以评估基准日企业实际需要承担的负债金额作为负债的评估值。

2、收益法

(1) 评估模型

本次收益法评估的现金流量选用企业自由现金流,折现率选用加权平均资本成本估价模型(“WACC”)。

股东全部权益资产价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+单独评估的长期股权投资的价值-有息负债

其中:营业性资产价值按以下公式确定:

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

式中: P 为营业性资产价值;

r 为折现率;

i 为预测年度;

R_i 为第 i 年净现金流量;

n 为预测第末年。

(2) 预测期及收益期的确定

本次评估根据企业的经营目标采用永续年期作为收益期。对未来收益期的预测分段预测,其中,第一阶段为评估基准日至企业有明确经营目标的年期,即2018年4月1日,在此阶段根据企业的经营情况,收益状况处于变化中;第二阶段为2024年1月1日至永续经营,在此阶段按企业保持稳定的收益水平考虑。

(3) 净现金流量的确定

本次评估现金流量采用企业自由现金流,净现金流量的计算公式如下:

(预测期内每年)净现金流量=税后净利润+折旧及摊销+利息费用 $\times$ (1-所得税率)-资本性支出-营运资金追加额

=主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加+其它业务利润-期间费

用 +营业外收支净额-所得税+折旧及摊销利息费用×(1-所得税率)-资本性支出-营运资金追加额

(4) 折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

Wd：评估对象的债务比率；

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

We：评估对象的权益比率；

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

re：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 re；

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

式中：

rf：无风险报酬率；

rm：市场预期报酬率；

ε：评估对象的特定的风险调整系数；

βe：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

βu：可比公司的无杠杆市场风险系数；

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

βx：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p}$$

式中： $Cov(R_x, R_p)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p ：一定时期内股票市场组合收益率的方差。

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（5）收益法主要预测参数的确定

①产能和销量的预测

科素花岗玉根据生产线的设计产能，结合历史经营情况、国家宏观政策、宏观经济状况和相关行业状况、自身发展规划和经营计划、优劣势和风险等，以及企业所面临的市场环境、未来的发展前景及潜力和对生产线产能的统计分析，对未来年度可实现的产销量进行了预测：

单位：平方米

生产线	预测年度											
	2018 年 4-12 月		2019 年度		2020 年度		2021 年度		2022 年度		2023 年度	
	产能	预计销售量	产能	预计销售量	产能	预计销售量	产能	预计销售量	产能	预计销售量	产能	预计销售量
生产线 1	324,000	158,760	432,000	241,920	432,000	298,080	432,000	345,600	432,000	380,160	432,000	401,760
生产线 2	324,000	158,760	432,000	241,920	432,000	298,080	432,000	345,600	432,000	380,160	432,000	401,760

②产品销售单价的预测

科素花岗玉根据历史销售价格，依据未来行业发展和市场状况、原材料市场价格变化情况、企业成本控制战略和定价政策，预测产品的销售单价在历史单价基础上按照不高于通货膨胀率的幅度增长，增长率为 2%。

③营业收入的预测

科素花岗玉根据在执行的订单和客户合作情况，结合企业未来业务规划以及行业发展趋势，对 2018 年 4 月至 2023 年的主营业务收入进行了预测，具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 4-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
营业收入	14,265.54	22,172.94	27,866.90	32,955.72	36,976.64	39,859.41

④毛利率

评估师选取了北新建材、悦心健康、蒙娜丽莎作为同业务类型的可比公司，经统计，2015年至2017年，上述同业务类型可比公司平均毛利率分别为32.65%、34.68%、35.96%，均有小幅上升。科素花岗玉由于2017年开始投产，市场处于拓展阶段，折旧等固定成本较大，2017年的综合毛利率仅为19.84%；2018年1-3月销量较大幅提升，毛利率提高至51.96%，高于同行业平均水平。

评估师参考同行业上市公司平均毛利率情况，对预测期内被评估单位的毛利率取值37%，以此为基础来预测公司的营业成本，具有一定的谨慎性。

⑤预测净利润

根据新亚制程与科素花岗玉原股东签署的《增资协议》，业绩承诺的净利润高于本次评估中预测期前三年的预测净利润，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
业绩承诺净利润	2,000.00	3,500.00	4,500.00
预测净利润	1,522.99	2,864.21	3,981.05

科素花岗玉2018年、2019年和2020年承诺实现净利润分别为2,000万元、3,500万元和4,500万元，新亚制程与科素花岗玉原股东约定业绩补偿措施如下：

1) 如科素花岗玉2018年-2020年三年累计实现利润未能达到业绩承诺指标的70%（即三年累计完成净利润未达到7,000万元）；

新亚制程（乙方）有权单方通知科素花岗玉（甲方）终止后续合作，并要求科素花岗玉原股东（丙方）对乙方本次增资的全部投资按照以下方式进行回购：

丙方以本次增资全部价款及按银行同期贷款利率计算的收益之总价格回购乙方届时所持有的甲方股权，具体计算公式为：

丙方回购对价=本次增资价款+第一期增资价款×银行同期贷款利率×（（第一期增资价款汇款日至回购日的天数）/365）+第二期增资价款×银行同期贷款利率×（（第二期增资价款汇款日至回购日的天数）/365）-乙方在作为甲方股东期间就拟回购股权取得的甲方所派发现金红利累计金额

2) 如甲方2018年-2020年三年累计实现利润未能达到业绩承诺指标的100%但高于业绩承诺指标70%的，丙方将按照持有目标公司股权的相对比例以无偿转让股权方式向乙方进行估值补偿。

应补偿的股权比例=乙方本次增资后持有的股权比例×（1-甲方净利润/业绩

承诺指标)

二、核查程序

民生证券获取了：1) 湖北众联资产评估有限公司出具的评估报告、评估机构及资产评估师的相关证照及资格证明文件；2) 新亚制程和科素花岗玉出具的关于与评估机构不存在关联关系、其他利益关系的声明；3) 关于各评估方法适用条件及选择理由的说明、收益法中折现率及其他重要评估参数的取值依据和计算方法的说明；4) 科素花岗玉原股东在《增资协议》中作出的业绩承诺；5) 新亚制程独立董事关于本次评估的评估方法的恰当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性和评估定价公允性的意见。

三、核查结论

经核查，民生证券认为，湖北众联资产评估有限公司本次评估的评估方法选择符合相关法律法规及行业规范的规定，评估假设前提合理，折现率等重要评估参数取值由评估机构根据对科素花岗玉历史情况及对行业的调研、分析和专业判断的基础上确定，具有合理性；湖北众联资产评估有限公司具备证券、期货相关业务资质，与新亚制程和科素花岗玉不存在关联关系，评估定价具有公允性。

(以下无正文)

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于深圳市新亚电子制程股份有限公司的关注函〉相关问题的专项核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人：

杜存兵

王如鲲

民生证券股份有限公司

2018 年 月 日