

上海东洲资产评估有限公司

关于

深圳麦格米特电气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暨关联交
易行政许可项目审查一次反馈意见通知书
之反馈意见回复

二〇一八年六月

中国证券监督管理委员会：

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”）现就关于《深圳麦格米特电气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暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（180561 号）提及的需评估师核实的相关事项进行了核查，并发表本专项核查意见。

问题 8：

申请文件显示，1）报告期 2016 年至 2017 年怡和卫浴营业收入分别为 14,714.01 万元和 23,680.54 万元，其中 2017 年营业收入增长率为 60.9%，增长率较高。2）预测期 2018 年至 2022 年，预测怡和卫浴营业收入分别为 41,630.35 万元、56,768.92 万元、71,858.94 万元、86,900.96 万元和 99,974.00 万元，预测营业收入增长率分别为 75.8%、36.4%、26.6%、20.9%和 15.0%，保持高速增长。3）预测期怡和卫浴预测毛利率分别为 34.00%、33.10%、32.51%、32.16%和 31.44%，毛利率略有下降。请你公司：1）结合截至目前怡和卫浴的业绩实现情况，进一步补充披露怡和卫浴预测 2018 年营业收入和净利润的可实现性。2）结合怡和卫浴所处行业的发展情况、怡和卫浴目前在手订单情况、与主要客户合作的稳定性、未来预计产能产量的扩张情况等，进一步补充披露怡和卫浴预测期营业收入大幅增长的具体预测依据和可实现性。3）进一步补充披露怡和卫浴预测期毛利率的具体预测依据及未来维持毛利率稳定的具体措施。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合截至目前怡和卫浴的业绩实现情况，进一步补充披露怡和卫浴预测 2018 年营业收入和净利润的可实现性

怡和卫浴 2018 年一季度的业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018 年一季度		2017 年一季度		2016 年一季度	
	金额	占全年预测值比例	金额	占全年比例	金额	占全年比例
营业收入	8,076.52	19.40%	2,935.26	12.40%	2,116.02	14.40%
净利润	1,729.65	24.36%	479.95	10.32%	355.55	11.97%

注：2018 年一季度的收入占比和净利润占比，为一季度收入和净利润占 2018 年预测收入和预测净利润的比例

怡和卫浴 2018 年 1-5 月实现营业收入和净利润分别为 16,030.22 万元和 3,060.64 万元，相比 2017 年同期分别增长了 122.97%和 124.76%，占怡和卫浴 2018 年业绩预测比例分别为 38.51%和 43.11%。2018 年 1-5 月已实现的扣非后净利润已超过全年承诺业绩的 5/12，同时考虑到一季度为行业的相对淡季，且受春节假期影响，产量销量相对较低，2016 年度和 2017 年度怡和卫浴 1-5 月扣非后净利润占当年扣非后净利润比例分别为 29.60%和 30.95%，2018 年 1-5 月 43.11%的完成率高于往年。

综合上述因素可推断 2018 年度怡和卫浴预测业绩的可实现性较大，为业绩承诺期业绩的实现打下良好基础。

二、结合怡和卫浴所处行业的发展情况、怡和卫浴目前在手订单情况、与主要客户合作的稳定性、未来预计产能产量的扩张情况等，进一步补充披露怡和卫浴预测期营业收入大幅增长的具体预测依据和可实现性

（一）怡和卫浴所处行业的发展情况

近年来随着人们对美好生活的更高向往，消费者对智能坐便器的接受程度和消费需求快速提升。2015 年初财经作家吴晓波的《去日本买只马桶盖》更是引发了各方关注，也带动了对智能坐便器的爆发性需求。目前，国内智能坐便器行业呈现良好增长的趋势，根据北京中怡康时代市场研究有限公司的数据，2017 年 1-11 月份，国内智能坐便器的线上零售量 57.8 万台，相比 2016 年度增长了 20.1%，零售额 17.9 亿元，相比 2016 年度增加了 32.0%。据中国家用电器协会统计，截至 2016 年，国内智能坐便器市场保有量约为 500 万-600 万台，市场普及率约为 1%，北上广深等大中型城市普及率最高也不过为 10%左右，相比日本、韩国、美国等国家，市场普及率还有很大差距。

居民人均可支配收入持续提高，有效地提高了对智能坐便器的消费需求，同时，随着居民消费观念的变化，人们对具有多功能、时尚、节能环保和智能化特性的坐便器产品需求不断增大。

城镇化进程全面提速，预计 2020 年我国城镇化率将达到 60%，实现 1 亿左右农业转移人口在城镇落户，随着城镇化进程的加快，中小城镇将会产生对智能卫浴产品的巨大需求。

目前智能坐便器市场处于产品导入期，随着国内外知名卫浴品牌、家电品牌以及互联网平台加大对销售渠道的投入，智能坐便器的普及率将稳步上升。2015 年底，国美电器在全国主要城市的线下店都已经开放了智能坐便器专区，天猫、京东、淘宝等线上销售平台智能坐便器的搜索量以及购买量也持续上升。

综上，怡和卫浴所处行业的发展情况为怡和卫浴预测期营业收入的增长提供了良好的市场条件。

（二）在手订单情况、与主要客户合作的稳定性

截至 2018 年 5 月 31 日，怡和卫浴尚未发货的订单金额为 4,103.03 万元，已发货未确认收入的订单金额为 1,920.39 万元，1-5 月已实现收入 16,030.22 万元，上述三项合计 22,053.64 万元，占 2018 年预测收入的 52.97%。

怡和卫浴与惠达卫浴股份有限公司、北京智米电子科技有限公司、摩恩(上海)厨卫有限公司、佛山市高明安华陶瓷洁具有限公司等知名卫浴品牌和智能家居品牌达成战略合作关系，并作为其独家或第一供应商。上述客户于 2017 年和 2018 年先后新增了智能坐便盖和智能坐便一体机新机型的模具投入，相应模具已投向怡和卫浴或其主要坐便盖/圈供应商，新机型模具的新增与相应新机型订单量的提升具备相关性。根据上述客户的模具投入，预计上述客户 2018 年度新增智能坐便盖订单 27.5 万台、智能坐便一体机订单 1.5 万台，按 2017 年产品平均单价测算，新增新机型模具所带来的订单预计在 2018 年产生收入 34,182.49 万元，占 2018 年预测收入的 82.11%。

综上，怡和卫浴目前的在手订单能够支撑怡和卫浴 2018 年营业收入的增长，怡和卫浴与主要客户的战略合作关系以及主要客户新机型模具的投入可以支撑预测期营业收入的增长。

（三）未来预计产能产量的扩张情况

截至 2018 年 5 月 31 日，怡和卫浴整机生产线的产能情况如下：

整机生产流水线	产能（万台/年）	投产时间
L1	20	2012 年 3 月
L2	20	2017 年 9 月
L3	15	2017 年 9 月
L4	15	2018 年 1 月

L5	20	2018 年三季度 (E)
L6	30	2018 年三季度 (E)

截至 2018 年 5 月 31 日, 怡和卫浴 2017 年度的最主要的 L1 生产线运行情况良好; 2017 年 9 月投产的 L2、L3 生产线和 2018 年 1 月投产的 L4 生产线已完成试产和调试, 目前已处于量产状态; 目前在建的 L5、L6 生产线预计 2018 年三季度投产, 四季度实现量产。根据怡和卫浴生产线的投资情况, 截至 2018 年 5 月底, 怡和卫浴产能为 70 万台/年, 预计截至 2018 年年底产能为 120 万台/年, 预测期的最高年度销量小于 100 万台, 怡和卫浴的产能可覆盖预测期的年销量要求。

三、进一步补充披露怡和卫浴预测期毛利率的具体预测依据及未来维持毛利率稳定的具体措施

(一) 怡和卫浴预测期毛利率的具体预测依据

怡和卫浴报告期和预测期的毛利率情况如下:

单位: 万元

产品	项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
智能坐便器产品	收入	14,714.01	23,680.54	41,630.35	56,768.92	71,858.94	86,900.96	99,974.00
	成本	9,268.43	15,049.28	27,475.54	37,977.41	48,498.73	58,949.75	68,544.11
	毛利率	37.06%	36.45%	34.00%	33.10%	32.51%	32.16%	31.44%

本次评估预测怡和卫浴的产品毛利率在预测期呈逐年下降趋势, 具体预测依据如下:

1、产品单价谨慎预测逐年下降

对预测期产品单价的预测结合报告期怡和卫浴智能坐便器产品的销售价格走势, 虽然报告期因产品升级以及功能增加单价有所增长, 但考虑智能坐便器市场竞争等因素, 谨慎预测怡和卫浴的产品销售单价在预测期呈逐年下降趋势。

2、材料成本谨慎预测逐年上升

单位材料成本按照报告期材料成本占主营业务收入的比例进行预测, 同时考虑到材料价格上涨的因素, 本次预测未来年度材料费用占比逐年提高。

3、职工薪酬的预测

对主营业务成本中直接人工的预测考虑了新增产能的情况，2017 年度与预测期生产员工数量与销量情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
销量（万台）	18.30	39.00	52.00	65.00	78.00	89.00
员工人数（人）	198	468	578	658	678	698
人均销量（万台/人）	0.09	0.08	0.09	0.10	0.12	0.13

随着 2018 年度新生产线的量产以及销量的增加，预测 2018 年度较 2017 年度增加生产人员 270 名，并于预测期以后年度逐年增长，人均销量维持在 0.09 万台/人左右，2020 年度至 2022 年度，考虑到生产经验积累、生产熟练程度提升以及产线自动化水平的提升，预测人均销量略有提升。未来年度人均工资在 2017 年的基础上预测按一定比例增长。

4、制造费用的预测

折旧摊销费用的预测根据报告期制造费用中的折旧摊销占折旧摊销总额的比例进行预测。房租费用的预测按照已签订的合同，合同结束后租金按照每年增长 5% 预测。制造费用中的其他费用按照报告期占主营业务收入的比例进行预测。

（二）未来维持毛利率稳定的具体措施

为了保持主要业务的持续盈利能力以及毛利率的稳定，怡和卫浴管理层采取了以下措施：

1、加强技术研发，不断推出具备新功能、新外观的多类型产品，保证产品单价处于稳定水平；

2、贴牌销售模式下，从 OEM 到 ODM 多元性发展，通过技术优势和产品经验主导智能坐便器产品的设计方案，将产品的技术加成转化为毛利收益；

3、加强生产管理，引入自动化生产线提高生产效率，同时通过规模效应降低产品单位人工成本和单位制费成本；

4、积极发展自主品牌“IKAHE 怡和”智能坐便器盖和智能坐便器的销售，自有品牌产品毛利率水平较高，通过拓展销售渠道，主动寻找市场、开发市场、深入市场，提升自有品牌产品的销售占比有利于毛利率的稳定和提升。

核查意见:

经核查,评估师认为:

2018 年怡和卫浴预测营业收入和承诺净利润具有可实现性;怡和卫浴所处行业的发展情况、目前在手订单情况、与主要客户合作的稳定性、未来预计产能产量的扩张情况与怡和卫浴预测期营业收入的增长相匹配,具有可实现性;怡和卫浴对预测期毛利率的预测具备合理性,怡和卫浴已制定了未来维持毛利率稳定的具体措施。

问题 13:

申请文件显示,1)报告期 2016 年至 2017 年,深圳驱动营业收入分别为 17,038.28 万元和 18,717.13 万元,2017 年营业收入增长率为 9.9%。报告期深圳驱动净利润分别为 3,906.73 万元和 2,572.22 万元,2017 年净利润存在下降。2)预测期 2018 年至 2022 年,预测深圳驱动营业收入分别为 36,312.87 万元、48,623.35 万元、64,081.41 万元、80,446.75 万元和 94,507.37 万元,预测营业收入增长率分别为 94.0%、33.9%、31.8%、25.5%和 17.5%,保持高速增长。3)报告期深圳驱动毛利率分别为 44.62%和 34.22%,深圳驱动 2017 年毛利率下降较大主要受新能源汽车电机驱动产品毛利率降幅较大影响。预测期深圳驱动毛利率分别为 33.38%、31.95%、30.74%、29.50%和 28.28%,呈现逐年下降趋势。请你公司:1)结合截至目前深圳驱动的业绩实现情况,进一步补充披露深圳驱动预测 2018 年营业收入和净利润的可实现性。2)补充披露预测期深圳驱动各主要产品的销量、销售单价的具体预测情况及预测依据。3)结合深圳驱动所处行业的发展情况、目前在手订单情况、新能源汽车行业补贴政策的影响等,进一步补充披露深圳驱动预测期营业收入增长远高于报告期的合理性,预测期营业收入大幅增长的具体预测依据和可实现性。4)结合报告期 2017 年深圳驱动毛利率出现大幅下降的实际情况,补充披露预测期深圳驱动毛利率逐年下降的具体预测依据,及未来维持毛利率稳定的具体措施。5)结合报告期 2017 年深圳驱动净利润较 2016 年出现大幅下降的实际情况,补充披露预测期 2018 年及以后年度预测净利润大幅增长的合理性,导致净利润下降的因素是否已经消除。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合截至目前深圳驱动的业绩实现情况,进一步补充披露深圳驱动预测 2018 年营业收入和净利润的可实现性。

深圳驱动 2018 年 1-5 月的业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月		2017 年 1-5 月		2016 年 1-5 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15,311.00	42.16%	6,224.71	33.26%	5,001.47	29.45%
扣非后净利润	2,135.37	38.85%	865.56	37.70%	940.93	24.67%

注：2018 年 1-5 月的收入占比和扣非后净利润占比，为 2018 年 1-5 月营业收入和扣非后净利润占 2018 年预测收入和承诺净利润的比例

2018 年 1-5 月，深圳驱动实现营业收入 15,311.00 万元，较上年同期增长 145.97%，占全年预测收入的 42.16%；扣除非经常性损益后的净利润 2,135.37 万元，较 2017 年同比增长 146.70%，占全年预测净利润的 38.85%。受春节假期等因素影响，深圳驱动一季度经营业绩通常不及其他季度，对 1-5 月经营业绩有所影响：2016 年和 2017 年 1-5 月营业收入占当年营业收入的比例分别为 29.45%和 33.26%，净利润占当年净利润的比例分别为 24.67%和 37.70%，深圳驱动 2018 年 1-5 月的业绩完成率已高于往年同期。结合上述因素可推断 2018 年深圳驱动预测业绩的可实现性较大，为业绩承诺期业绩的实现打下良好基础。

二、补充披露预测期深圳驱动各主要产品的销量、销售单价的具体预测情况及预测依据。

报告期和预测期深圳驱动主要产品销量和销售单价的预测情况如下：

产品	项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
通用电机驱动器	销量（万台）	9.35	15.27	22.65	32.43	46.35	60.58	72.60
	单价（元）	861.57	772.43	709.74	648.69	580.20	549.14	535.17
	收入（万元）	8,055.66	11,795.08	16,075.66	21,037.01	26,892.35	33,266.70	38,853.40
新能源汽车电机驱动器	销量（万台）	0.00	0.31	1.4	2.1	3.05	4.12	5.15
	单价（元）	0.00	13,630.58	12,949.05	12,301.60	11,686.52	11,102.19	10,547.08
	收入（万元）	0.00	4,225.48	18,128.67	25,833.36	35,643.89	45,741.02	54,317.46

	非 PEU 产 品	销量 (万 台)	5.18	2.64	2.11	1.79	1.61	1.53	1.45
		单价 (元)	1,723.44	1,019.70	999.31	979.32	959.73	940.54	921.73
		收入 (万 元)	8,927.42	2,692.01	2,108.54	1,752.98	1,545.17	1,439.03	1,336.51
收入合计(万元)			16,983.08	18,712.57	36,312.87	48,623.35	64,081.41	80,446.75	94,507.37

(一) 销量的预测

对预测期销量的预测主要结合了工业自动化行业发展趋势、深圳驱动自身的经营情况和竞争优势、深圳驱动的产能储备、深圳驱动的客户及在手订单储备、深圳驱动的产品结构调整等因素进行预测。

通用电机驱动器产品方面，结合深圳驱动在下游塑料机械行业进口替代进程的加快，以及在起重机械、金属数控机床和轨道交通等领域与主要客户的良好合作，预测 2018 年销量以较快速度增长，2019 年度及以后年度，谨慎预测增速放缓。

新能源汽车电机驱动器 PEU 产品方面，主要客户将在 2018 年多款主打车型中应用深圳驱动的 PEU 产品，且新车型预计销量状况良好。同时考虑到国家对新能源汽车推广和应用的持续鼓励，深圳驱动 PEU 产品在预测期内销量逐年增加。

随着预测期内深圳驱动直接销售 PEU 产品，非 PEU 产品将有所减少，因此，非 PEU 产品的销量将呈逐年下降趋势。

(二) 产品单价的预测

深圳驱动对预测期产品单价的预测结合报告期深圳驱动电机驱动器产品的销售价格走势，虽然随着产品性能的提升、功能的丰富，产品价格可能上升，但基于谨慎性原则，预测深圳驱动的产品销售单价在预测期呈逐年下降趋势。

三、结合深圳驱动所处行业的发展情况、目前在手订单情况、新能源汽车行业补贴政策的影响等，进一步补充披露深圳驱动预测期营业收入增长远高于报告期的合理性，预测期营业收入大幅增长的具体预测依据和可实现性。

(一) 所处行业的发展情况

工业自动化是现代制造业最重要的技术之一，近年来，随着《中国制造 2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》等发展规划和政策的出台、制造业人力成

本的提升，自动化、智能化成为产业结构优化升级的方向，工业自动化产品市场规模稳步增长。一方面传统行业持续回暖，下游塑料机械、金属数控机床、起重机械等细分领域对工控产品需求旺盛；另一方面受 3C、新能源汽车、高端装备制造等高增长新兴行业拉动，带动相关固定资产投资与工控设备需求。长期来看，传统行业劳动力成本的上升推动劳动密集型产业向自动化方向升级；在中国制造 2025 大战略下，国家各项产业政策陆续出台，稳步推进产业自动化升级，拉动工业自动化产品的市场需求和市场规模。

受益于国家产业升级和转型战略的稳步推进，深圳驱动凭借深厚的技术积淀和良好的客户定制化服务能力，在塑料机械、金属数控机床、起重机械等部分细分领域已逐步实现国产品牌的进口替代，在节能环保、轨道交通等新兴应用领域，也已成为国内主要新能源汽车整车厂商、轨道交通空调制造商的主要供应商，品牌影响力不断提升。整体来看，行业良好的发展态势为深圳驱动预测期收入大幅增长提供了土壤。

（二）在手订单情况

2018 年 1-5 月，深圳驱动新接订单金额为 22,582.34 万元，较 2017 年同期增长 133.93%，约占 2018 年度预测收入的三分之二；截止 2018 年 5 月 31 日，深圳驱动尚未履行完毕的订单合计 14,961.24 万元，较 2017 年 5 月 31 日未履行完毕订单金额同比增长 96.47%；上述增长比例均已超过深圳驱动 2018 年预测营业收入增长率 94.01%。根据 2018 年 1 月 9 日深圳驱动收到的新能源汽车 PEU 年度备货通知显示，全年预计 PEU 产品订单量约 6.1 万台，按 2017 年均价计算，预计 2018 年该产品交货规模超过 8 亿元，已超过 2018 年度的预测收入 36,312.87 万元。整体来看，深圳驱动全年业绩预测具有可实现性。

（三）新能源汽车行业补贴政策

2018 年 2 月，国家财政部等发布《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。较 2016 年 12 月发布的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》在续航里程的分类上作了进一步调整。具体对比如下：

2016 年 12 月发布的新能源乘用车补贴标准

单位：万元/辆

车辆类型	纯电动续航里程 R(工况法、公里)				地方财政单车补贴上限 (万元)
	100≤R < 150	150≤R < 250	R≥250	R≥50	
纯电动乘用车	2	3.6	4.4	/	不超过中央

插电式混合动力乘用车（含增程式）	/	/	/	2.4	财政单车补贴额的 50%
------------------	---	---	---	-----	--------------

2018 年 2 月发布的新能源乘用车补贴标准

单位：万元/辆

车辆类型	纯电动续驶里程 R(工况法、公里)					
纯电动乘用车	150≤R < 200	200≤R < 250	250≤R < 300	300≤R < 400	R≥400	R≥50
	1.5	2.4	3.4	4.5	5	/
插电式混合动力乘用车（含增程式）	/					2.2
单车补贴金额=里程补贴标准×电池系统能量密度调整系数×车辆能耗调整系数。单位电量补贴上限不超过 1200 元/kWh。						

如上表所示，新补贴政策取消了对 2017 年销量较好的 100-150 公里续航车型的补贴，并向续航里程较长的车型倾斜。新政将 250 公里以上续航细化为三个档次，并逐档提高补贴金额。而新能源汽车的续航里程直接由电池模块决定，续航越长，电池价格越高。综合考虑车辆性能、续航、成本、售价、补贴等多种因素，市场预计 300-400 公里续航里程的车型将成为 2018 年市场主流车型。

深圳驱动将作为电机驱动器的主要供应商向客户多款 300-400 公里的主流车型供应，为预测期销售收入的实现带来积极影响。

综上所述，基于深圳驱动所处行业发展情况、在手订单情况和新能源汽车行业的补贴政策，预测期深圳驱动营业收入相较报告期有较大幅度增长具有合理性，结合前文对深圳驱动预测期内主要产品的销量和单价的预测，其营业收入大幅增长具有可实现性。

四、结合报告期 2017 年深圳驱动毛利率出现大幅下降的实际情况，补充披露预测期深圳驱动毛利率逐年下降的具体预测依据，及未来维持毛利率稳定的具体措施。

深圳驱动报告期和预测期的毛利率情况如下：

单位：万元

产品	项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
电机驱动器产品	收入	16,983.08	18,712.57	36,312.87	48,623.35	64,081.41	80,446.75	94,507.37
	成本	9,405.91	12,309.37	24,190.29	33,086.86	44,385.01	56,717.42	67,776.99
	毛利率	44.62%	34.22%	33.38%	31.95%	30.74%	29.50%	28.28%

（一）2017 年深圳驱动毛利率下降的原因

2017 年深圳驱动综合毛利率下降主要系新能源汽车电机驱动器产品毛利率较低，且部分老型号（PEU1.0）毛利率为负所致。PEU1.0 毛利率为负的原因为 PEU1.0 对应的车型销量不及预期，定价较低，毛利率为-3.02%。剔除 PEU1.0 影响，其他新能源汽车电机驱动器产品毛利率为 30.88%，深圳驱动综合毛利率上升至 37.26%。

2018 年，低毛利率的 PEU1.0 产品将逐步停止生产，其他新能源汽车电机驱动产品将扩大销售，包括应用于多款主打新车型中的 PEU1.1 和 PEU2.0 等，销售情况较好。受益于产品技术优化、行业利好政策及配套车型的销售预期较好，深圳驱动的其他新能源汽车电机驱动产品毛利率较高，扩大销售将有利于该产品整体毛利率的回升。

（二）深圳驱动预测期毛利率的具体预测依据

深圳驱动毛利率的预测结合报告期毛利率的变动情况，考虑行业竞争、人工和材料成本上升等潜在因素，基于谨慎性原则，预测深圳驱动的产品毛利率在预测期呈逐年下降趋势。具体预测依据如下：

1、产品单价谨慎预测逐年下降

深圳驱动对预测期产品单价的预测结合报告期深圳驱动电机驱动器产品的销售价格走势，虽然随着产品性能的提升、功能的丰富，产品价格可能上升，但基于谨慎性原则，预测深圳驱动的产品销售单价在预测期呈逐年下降趋势。

2、材料成本谨慎预测逐年上升

材料成本按照报告期材料成本占主营业务收入的比例进行预测，考虑到材料价格可能上涨的因素，谨慎预测未来年度材料费用占比逐年提高。

3、人工费用的预测

对主营业务成本中直接人工的预测考虑了企业的生产经营计划、产销量增长情况，2017 年度与预测期生产员工数量与销量情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
销量（万台）	18.23	26.16	36.32	51.01	66.23	79.20
员工人数（人）	56	81	101	121	141	151
人均销量（万台/人）	0.33	0.32	0.36	0.42	0.47	0.52

预测期内，随着业务规模的扩大，深圳驱动计划逐年增加员工人数，并于 2018 年引进自动化生产线。2018 年人均销量维持在 0.32 万台/人左右，2019 年度至 2022 年度，考虑到生产经验积累、生产熟练程度提升以及自动化水平的提升，预测人均销量略有提升。未来年度人均工资按照生产子公司株洲力慧所在的株洲地区人均工资在 2017 年的基础上按 5%的比例增长。

4、制造费用的预测

制造费用中的折旧摊销根据 2017 年制造费用中的折旧摊销占 2017 年深圳驱动折旧摊销总额的比例，乘以预测期内每年折旧摊销总额得出。制造费用中的其他费用按照报告期占主营业务收入的比例进行预测。

（三）未来维持毛利率稳定的具体措施

为了保持主要业务的持续盈利能力以及毛利率的稳定，深圳驱动管理层采取了以下措施：

1、加强市场开拓，扩大市场份额。深圳驱动的电机驱动产品质量和客户服务能力已获得了行业主流客户的认可与信赖，未来，深圳驱动将进一步加强市场开拓工作，主动开发市场、深入市场，加快进口替代进程，扩大市场份额。

2、加强技术研发，提升产品竞争力。深圳驱动依托多年积累的技术平台，在研发技术储备上拥有先发优势。未来，深圳驱动将在研发和设计上进一步加大投入，为客户提供更好的产品，提升品牌影响力和产品竞争力，从而维持产品价格、稳定毛利率。

3、规模化采购，降低采购成本。随着深圳驱动业务规模的不断扩大，采购规模不断上升，在原材料采购上有一定的议价能力。未来，随着上游供应链体系的不断完善，深圳驱动的议价能力将进一步增强，有望降低部分原材料采购成本。

五、结合报告期 2017 年深圳驱动净利润较 2016 年出现大幅下降的实际情况，补充披露预测期 2018 年及以后年度预测净利润大幅增长的合理性，导致净利润下降的因素是否已经消除。

深圳驱动报告期内净利润及 2018 年净利润预测情况如下：

单位：万元

项目	以后年度	2018 年度（预测）	2017 年度	2016 年度
----	------	-------------	---------	---------

净利润	复合增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
	19.79%	5,496.32	113.68%	2,572.22	-34.16%	3,906.73

（一）新能源汽车 PEU1.0 产品销量和毛利率均较低，影响 2017 年整体净利润

报告期，深圳驱动净利润下降主要受新能源汽车电机驱动器产品销量和毛利率降幅较大影响。其主要原因为：2017 年深圳驱动开始销售新能源汽车电机驱动器 PEU1.0 产品，该产品主要应用于 2016 年上市的某款车型中，而该车型 2017 年销量不及预期，导致深圳驱动销量下降，同时深圳驱动作为该车型电机驱动产品的主要供应商，对客户定价较低，导致综合毛利率下降。

（二）补贴政策与主要客户市场战略匹配，深圳驱动产品将全面应用于多款主力车型，导致净利润下降的因素已消除

2018 年 2 月，国家财政部等发布《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，深圳驱动主要客户计划于 2018 年推出的主打车型均将受益，且深圳驱动将作为上述车型电机驱动器的主要供应商。与 2017 年产品仅主要应用于一款车型不同，深圳驱动的产品将应用于多个客户 2018 年多款主力车型中，为预测期业绩实现带来积极影响。

（三）低毛利率产品退市，高毛利率产品增长，助力预测期业绩增长

预测期，影响深圳驱动 2017 年净利润水平的 PEU1.0 产品应用的车型将逐渐停产，该低毛利率产品自 2018 年起将逐步退出市场。预测期内，深圳驱动毛利率较高的产品 PEU1.1 和 PEU2.0 将被客户大量采用，并将成为预测期深圳驱动新能源汽车电机驱动产品业绩实现的主要驱动因素。

因此，深圳驱动 2017 年净利润较 2016 年出现下降主要为早期车型销量下降所致，上述因素在预测期内将不再存在，本次对深圳驱动 2018 年及以后年度的净利润增长预测具有合理性。

核查意见：

经核查，评估师认为：

1) 深圳驱动 2018 年 1-5 月的业绩实现情况较好，深圳驱动预测 2018 年营业收入和净利润具有可实现性；2) 预测期深圳驱动各主要产品的销量、销售单价的预测情况

和预测依据合理；3）深圳驱动预测期营业收入增长高于报告期具有合理性，预测期营业收入增长具有可实现性；4）预测期深圳驱动毛利率逐年下降谨慎合理；5）预测期2018年及以后年度预测净利润增长具有合理性，导致净利润下降的因素已经消除。

问题 17：

申请文件显示，1）报告期2016年至2017年，深圳控制营业收入分别为3,363.47万元和3,457.86万元，其中2017年营业收入增长率仅为2.8%。2）预测期2018年至2022年，预测深圳控制营业收入分别为6,653.47万元、9,269.56万元、12,358.81万元、15,411.95万元和17,665.90万元，预测营业收入增长率分别为92.4%、39.3%、33.3%、24.7%和14.6%，保持高速增长。请你公司：1）结合截至目前深圳控制的业绩实现情况，进一步补充披露深圳控制预测2018年营业收入和净利润的可实现性。2）补充披露预测期深圳控制各主要产品的销量、销售单价的具体预测情况及预测依据。3）结合深圳控制报告期营业收入增长率仅为2.8%的实际情况、深圳控制所处行业的发展情况、目前在手订单情况等，进一步补充披露深圳控制预测期营业收入增长率远高于报告期的合理性，预测期营业收入大幅增长的具体预测依据和可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合截至目前深圳控制的业绩实现情况，进一步补充披露深圳控制预测2018年营业收入和净利润的可实现性

截至2018年5月31日，深圳控制的业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-5月		2017年1-5月		2016年1-5月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,939.51	29.15%	1,225.00	35.43%	1,344.69	39.98%
扣非后净利润	531.23	40.86%	156.97	24.76%	311.44	49.72%

注：2018年1-5月的收入占比和扣非后净利润占比，为2018年1-5月营业收入和扣非后净利润占2018年预测收入和承诺净利润的比例。

2018年1-5月，深圳控制实现营业收入1,939.51万元，同比增长58.33%；实现扣非后净利润531.23万元，同比增长238.44%；2018年深圳控制受益于石家庄国祥等直

销客户和广州文信、瑞双明等经销商的业绩增长，销售情况不断向好，按照该趋势，深圳控制 2018 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

二、补充披露预测期深圳控制各主要产品的销量、销售单价的具体预测情况及预测依据

预测期深圳控制各主要产品的销量、销售单价的具体预测情况如下：

产品	项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
通用 PLC 产品线	销量（万件）	2.43	2.53	4.93	6.66	8.66	10.83	11.91
	单价（元）	876.91	765.35	756.19	748.63	741.14	733.73	726.39
	收入（万元）	2,134.76	1,932.50	3,728.02	4,985.88	6,418.27	7,946.30	8,651.30
轨道交通产品线	销量（万件）	0.20	0.30	0.60	0.93	1.35	1.76	2.20
	单价（元）	4172.86	3564.11	3,486.12	3,451.26	3,416.75	3,382.58	3,348.75
	收入（万元）	820.38	1,056.40	2,091.67	3,209.67	4,612.61	5,953.34	7,367.25
其他	收入（万元）	320.60	468.96	833.78	1,074.01	1,327.93	1,512.31	1,647.35
收入合计（万元）		3,275.74	3,457.86	6,653.47	9,269.56	12,358.81	15,411.95	17,665.90

（一）产品销量结合行业发展趋势、客户优势、在手订单、2018 年一季度业绩增长情况等因素进行预测

深圳控制对 2018 年销量预测主要结合了通用 PLC 和轨道交通行业快速发展的趋势、客户优势、在手订单、2018 年一季度业绩增长情况等因素进行预测。

1、行业快速发展，进口替代进程加速

工业自动化是现代制造业最重要的技术之一，近年来，随着《中国制造 2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》等发展规划和政策的出台、制造业人力成本的提升，自动化、智能化成为产业结构优化升级的方向，工业自动化产品市场规模稳步增长。轨道交通方面，近年来，便捷出行成为民众的重要需求，城际高铁、城市地铁成为民众日常最重要的出行方式之一，铁路和城市轨道交通的建设也快速推进，轨道交通行业的快速发展将带动对车辆部件需求的增长，其中包括车辆空调控制器等。

与此同时，中国工业自动化产品仍主要由欧美、日本品牌提供，西门子、施耐德、罗克韦尔、三菱等品牌长期占据国内市场大部分市场份额，对我国制造业的生产成本、自主能力构成了不利影响。目前，在部分细分领域，中国工业自动化产品已具备与国际

品牌竞争的技术实力，国产品牌以更贴近客户需求的产品设计、快速的服务响应和价格优势逐步扩大市场份额。

2、客户优势持续显现

深圳控制在轨道交通空调控制器产品上，与中国中车旗下轨道交通空调制造商石家庄国祥建立了战略合作关系，成为其空调控制器主要供应商，双方自 2012 年即开始合作，交易规模持续增长，合作关系不断密切。轨道交通空调必须能够适应高寒、高温和潮湿等多种使用环境及恶劣的电磁环境，这些特点导致轨道交通空调控制器技术要求高，设计复杂，而深圳控制的产品已经得到了客户的认可，因此与国祥的合作可以向其他潜在客户展示深圳控制的技术实力，形成示范效应。

3、在手订单不断增长

截至 2018 年 3 月 31 日，深圳控制尚未发货的订单不含税金额合计 1,187.53 万元，同比 2017 年 3 月 31 日增长 169.67%，其中来自第一大客户石家庄国祥的订单不含税金额合计 1,050.34 万元，同比增长 200.53%；已发货尚未确认收入的发出商品不含税金额合计 250.04 万元，同比 2017 年 3 月 31 日增长 127.63%。上述订单增长率均超过 2018 年预测收入的增长率 92.42%。

4、2018年一季度业绩继续向好

2018 年一季度，深圳控制实现营业收入 913.07 万元，同比增长 40.88%；深圳控制实现净利润 280.64 万元，同比增长 131.83%，增速较快。2018 年深圳控制受益于石家庄国祥等直销客户和广州文信、瑞双明等经销商的业绩增长，销售情况不断向好。深圳控制是研发驱动型公司，主要支出为研发人员薪酬等固定支出，具有较好的规模效应，随着营业收入的增长，净利润呈现更高幅度的增长。

（二）产品单价谨慎预测逐年下降

深圳控制对预测期产品单价的预测结合报告期深圳控制相关产品的销售价格走势，虽然随着产品性能的提升、功能的丰富，产品价格可能上升，但基于谨慎性原则，预测深圳控制的产品销售单价在预测期呈逐年下降趋势。

三、结合深圳控制报告期营业收入增长率仅为 2.8%的实际情况、深圳控制所处行业的发展情况、目前在手订单情况等，进一步补充披露深圳控制预测期营业收入增长率远高于报告期的合理性，预测期营业收入大幅增长的具体预测依据和可实现性

（一）历史经营业绩

报告期内，深圳控制主营业务收入分别为 3,275.74 万元和 3,457.86 万元。深圳控制前期处于产品和客户的积累期，随着轨道交通部件国产化率的提升、装备制造行业进口替代的加速，自 2017 年下半年起，深圳控制季度经营业绩逐渐上升，销售情况不断向好。虽然 2017 年全年收入增长率不高，但从单季度比较看，营业收入增长率 2017 年三季度较 2016 年三季度增长 9.51%，2017 年四季度较 2016 年四季度增长 23.68%，2018 年一季度较 2017 年一季度增长 40.88%，增长率不断上升。

（二）所处行业的发展情况

工业自动化是现代制造业最重要的技术之一。在人口老龄化和劳动力成本上升的压力下，我国制造业自动化水平将不断提高，同时随着《中国制造 2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》等发展规划和政策的出台，自动化、智能化成为产业结构优化升级的方向，工业自动化市场规模将持续增长。与此同时，中国工业自动化产品仍主要由欧美、日本品牌提供，西门子、施耐德、罗克韦尔、三菱等品牌长期占据国内市场大部分市场份额，对我国制造业的生产成本、自主能力构成了不利影响。目前，在部分细分领域，中国工业自动化产品已具备与国际品牌竞争的技术实力，国产品牌以更贴近客户需求的产品设计、快速的服务响应和价格优势逐步扩大市场份额。

近年来，便捷出行成为民众的重要需求，城际高铁、城市地铁成为民众日常最重要的出行方式之一，铁路和城市轨道交通的建设也快速推进。铁路方面，据国家铁路局《2016 年铁道统计公报》，2016 年全国铁路营业里程达到 12.4 万公里，比上年增长 2.5%，动车组 2586 标准组、20688 辆，比上年增加 380 标准组、3040 辆，增长 17.23%。城市轨道交通方面，据中国城市轨道交通协会《城市轨道交通 2016 年度统计和分析报告》，截至 2016 年年底，中国大陆地区共 30 个城市开通运营城市轨道交通，共计 133 条线路，运营线路总长度达 4152.8 公里，年度新增运营线路长度创历史新高，达 534.8 公里，首次超过 500 公里，同比增长 20.2%。在国内高铁、动车、地铁线路快速扩张的同时，中

国轨道交通动车组国产化率也在不断提高，2017年7月9日开通的宝鸡至兰州线采用的CRH5G型动车组国产化率达90%以上。

深圳控制的产品主要应用于装备制造行业，其中轨道交通行业为公司的核心应用领域。轨道交通行业的快速发展将带动对车辆部件需求的增长，其中包括车辆空调控制器等。此外，中国高铁建设潮始于2008-2009年，最初车辆上使用的都是三菱等国外品牌空调控制器，随着十年维保期的到来，需要进行替换，如今国产轨道车辆空调控制器已经成熟，将大量使用国产控制器替换。深圳控制轨道交通产品线主要面向中国中车旗下石家庄国祥运输设备有限公司，深圳控制与石家庄国祥在轨道交通空调控制器产品方面已合作多年，双方于2017年9月15日签订了战略合作协议，深圳控制成为石家庄国祥轨道交通空调控制器产品主要供应商，轨道交通空调控制器产品线将迎来快速增长。

（三）目前在手订单情况

截至2018年5月31日，深圳控制尚未发货的订单不含税金额合计1,116.01万元，同比2017年5月31日增长110.18%，其中来自第一大客户石家庄国祥的订单不含税金额合计994.06万元，同比增长106.26%，上述增长比例均已超过深圳控制2018年预测营业收入增长率92.42%。

综上，深圳控制预测期营业收入增长率高于报告期具有合理性和可实现性。

核查意见

经核查，评估师认为：

1) 深圳控制预测2018年营业收入和净利润具有可实现性；2) 预测期深圳控制各主要产品的销量、销售单价的具体预测情况及预测依据具有合理性；3) 深圳控制预测期营业收入增长率高于报告期具有合理性和可实现性。

问题 18.：

申请文件显示，1) 报告期2016年至2017年，深圳控制毛利率分别为59.92%和56.14%，预测期2018年至2022年深圳控制预测毛利率分别为55.50%、54.94%、54.33%、53.67%和52.98%，预测毛利率呈现逐年下降趋势。2) 报告期深圳控制期间费用率分别为41.76%和38.50%，预测期2018年至2022年深圳控制预测期间费用率分别为35.6%、35.1%、33.5%、31.6%和31.4%，预测期间费用率呈现逐年下降趋势。请你公司补充披

露：1) 深圳控制预测期毛利率呈现逐年下降的合理性及预测依据，未来维持毛利率稳定的具体措施。2) 深圳控制预测期期间费用率的具体预测情况，预测期期间费用率较报告期存在较大下降的合理性及预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、深圳控制预测期毛利率呈现逐年下降的合理性及预测依据，未来维持毛利率稳定的具体措施

(一) 深圳控制预测期毛利率呈现逐年下降的具体预测依据

深圳控制毛利率的预测结合报告期毛利率的变动情况，考虑销售产品结构、行业竞争和采购产成品价格等潜在因素，基于谨慎性原则，预测深圳控制的产品毛利率在预测期呈逐年下降趋势。具体预测依据如下：

1、产品单价谨慎预测逐年下降

对预测期产品单价的预测结合报告期深圳控制相关产品的销售价格走势，虽然随着产品性能的提升、功能的丰富，产品价格可能上升，但基于谨慎性原则，预测深圳控制的产品销售单价在预测期呈逐年下降趋势。

2、采购单价谨慎预测逐年上升

对预测期采购产成品价格的预测，结合报告期深圳控制从株洲电气采购相关产品的价格走势，考虑到人工成本上升等因素，谨慎预测深圳控制采购产成品价格在预测期呈逐年上升趋势。

3、对比深圳控制2018年1-5月和同行业公司2017年毛利率情况，预测谨慎

2018年1-5月深圳控制综合毛利率为56.65%；信捷电气2017年年报披露的PLC产品毛利率55.85%；深圳控制2018年预测综合毛利率为55.50%，因此，深圳控制2018年毛利率预测较为谨慎。

综上，深圳控制预测期毛利率呈现逐年下降具有谨慎性和合理性。

(二) 维持毛利率稳定的具体措施

为了保持主要业务的持续盈利能力以及毛利率的稳定，深圳控制管理层采取了以下措施：

1、加强产品研发，提高产品竞争力。深圳控制 PLC 产品依靠较高的产品研发标准，产品稳定性较好，为主流客户所认可。通过不断加强产品研发，提高产品性能，丰富产品功能，不断提高产品竞争力，维持产品价格和毛利率稳定。预测期内，深圳控制研发费用年复合增长率为 31.53%，增长较快。

2、优化产品设计，提高采购议价能力。通过不断优化产品成本设计，降低产品成本；同时，随着销量的增长，采购量的提升，不断提高原材料采购议价能力，降低原材料采购成本。

3、进一步开拓技术门槛高的产品应用市场领域，扩大毛利率较高的产品线在整体营业收入中的占比。

二、深圳控制预测期期间费用率的具体预测情况，预测期期间费用率较报告期存在较大下降的合理性及预测依据

深圳控制是一家以经销模式为主的研发驱动型公司，其费用主要为人员薪酬等支出，存在规模效应，主要费用项目不会随着营业收入的增长而同比例增长，因此预测期期间费用率较报告期存在一定幅度下降，具有合理性。

具体预测方法为：对销售费用及管理费用中各项费用构成进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律，按照和主营业务收入的关系、自身的增长规律，分别采用销售百分比或年增长率模型计算；由于报告期内财务费用金额较小且企业无付息负债，预测期未予考虑。

（一）销售费用预测

预测期内，深圳控制销售费用主要由职工薪酬、专业服务费、差旅费、运费、租赁费、业务招待费及产品质量保证金等项目构成，相关项目预测依据如下：

1、职工薪酬：为预测员工人数与预测人均薪酬之乘积。1）员工人数：深圳控制预测销售人员数量根据公司经营计划确定，其增幅较营业收入增幅小，原因为深圳控制属于经销模式销售为主的公司，经销商客户的业务开拓费用由经销商承担，深圳控制销售人员主要负责商务对接、订单跟进等，在经销商数量未大幅增加的情况下，无需新增过

多销售人员。2) 销售人员人均薪酬：人均薪酬在 2017 年的基础上参考当地工资增长水平按固定增速预测。

2、专业服务费、差旅费及运费：与主营业务收入呈现强对应性，因此未来年度假设继续按照 2017 年相关项目占主营业务收入比例预测。

3、租赁费：系办公场所租赁费用，按照签订的合同预测。

4、业务招待费：预测期内在 2017 年的基础上按照固定比例增长。

5、产品质量保证金：按不含税销售收入的固定比例提取。

6、折旧摊销：根据 2017 年销售费用中的折旧摊销占 2017 年深圳控制折旧摊销总额的比例，乘以预测期内每年折旧摊销总额得出。

根据上述预测，报告期及预测期销售费用占营业收入比例如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	永续
营业收入	3,363.47	3,457.86	6,653.47	9,269.56	12,358.81	15,411.95	17,665.90	17,665.90
销售费用	427.28	387.49	695.69	963.84	1,275.95	1,522.57	1,732.14	1,732.14
占比	12.70%	11.21%	10.46%	10.40%	10.32%	9.88%	9.80%	9.80%

（二）管理费用预测

报告期内，深圳控制管理费用主要由研发费用、专业服务费、职工薪酬和租赁费等项目构成，其中研发费用又包括研发人员工资、物料费、差旅费及研发费用-折旧摊销等项目，相关项目预测依据如下：

1、研发人员工资：为预测研发人员数量与预测人均薪酬之乘积。1) 研发人员数量：根据公司经营计划确定，其增幅较营业收入增幅小，原因为 PLC 产品生命周期长，新产品的研发主要依靠多年积累的技术平台，对研发人员的需求主要集中在产品更新升级和部分新应用领域的特定技术开发，这些需求并不需要研发人员数量与营业收入保持同比例增长。2) 人均薪酬：在 2017 年的基础上参考当地工资增长水平按固定增速预测。

2、职工薪酬：为预测管理人员数量与预测人均薪酬之乘积。深圳控制预测管理人员数量根据公司经营计划确定，深圳控制为研发驱动型公司，组织架构简单，总体管理人员需求较少。人均薪酬在 2017 年的基础上参考当地工资增长水平按固定增速预测。

3、专业服务费、物料费及差旅费：与企业的主营业务收入呈现强对应性，未来假设其继续占主营业务收入一定比例预测。

4、租赁费：系办公场所租赁费用，按照签订的合同预测。

5、折旧摊销：根据 2017 年管理费用中折旧摊销占 2017 年深圳控制折旧摊销总额的比例，乘以预测期内每年折旧摊销总额得出。

报告期及预测期管理费用占营业收入比例如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	永续
营业收入	3,363.47	3,457.86	6,653.47	9,269.56	12,358.81	15,411.95	17,665.90	17,665.90
管理费用	940.53	942.54	1,672.69	2,288.66	2,862.28	3,349.44	3,817.99	3,817.99
占比	27.96%	27.26%	25.14%	24.69%	23.16%	21.73%	21.61%	21.61%

（三）预测期期间费用率较报告期存在下降的合理性

深圳控制是一家以经销模式为主的研发驱动型公司，其费用主要由研发、销售、管理人员薪酬组成，2016 年和 2017 年，薪酬分别占期间费用总额的 68.60%和 67.98%。因深圳控制的业务特点，存在规模效应，上述主要费用项目不会随着营业收入的增长而同比例增长，因此预测期期间费用率较报告期存在一定幅度下降，具有合理性。

1、经销模式为主，销售费用主要由经销商承担

深圳控制属于经销模式销售为主的公司，经销商客户的业务开拓费用由经销商承担，深圳控制销售人员主要负责商务对接、订单跟进等，在经销商数量未大幅增加的情况下，无需新增过多销售人员。

2、研发驱动，研发人员不需要随着营业收入的增长同比例增长

深圳控制属于研发驱动型公司，新产品的研发主要依靠多年积累的技术平台，经过多年的积累，深圳控制已积累了 PLC 产品丰富的研发经验，形成了可靠、丰富的技术平台，对研发人员的需求主要集中在产品更新升级和部分新应用领域的特定技术开发，这些需求并不需要研发人员数量与营业收入保持同比例增长。

3、同行业公司期间费用率较低，深圳控制预测谨慎

报告期内，同行业企业期间费用率如下表所示：

企业	2017 年度	2016 年度
信捷电气	16.91%	16.10%
汇川技术	26.42%	24.10%

注：数据来源于各公司年报。

预测期，深圳控制期间费用率始终在 30%以上，高于报告期同行业公司期间费用率，深圳控制期间费用率预测较为谨慎。

综上，预测期深圳控制期间费用率较报告期存在下降具有合理性。

核查意见

经核查，评估师认为：

深圳控制预测期毛利率呈现逐年下降具有谨慎性和合理性；预测期期间费用率降幅较大主要是考虑深圳控制的经营模式以及营业收入快速增长所带来的规模效应，具有合理性。

问题 19：

请你公司补充披露本次交易三家标的资产最近三年股权转让作价与本次交易作价存在差异的具体原因及合理性，相关的股权转让是否涉及股份支付，是否确认相关的股份支付费用。如是，进一步补充披露股份支付费用的具体确认依据。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、补充披露本次交易三家标的资产最近三年股权转让作价与本次交易作价存在差异的具体原因及合理性

（一）怡和卫浴

怡和卫浴最近三年进行的股权转让情况如下：

1、2015 年 4 月第一次股权转让

2015 年 4 月，林普根将其所持有的 3%股权以 90 万元的价格转让给曾昭源，3%股权以 90 万元的价格转让给王雪芬，3%股权以 90 万元的价格转让给陈方琳，2.5%股权

以 75 万元的价格转让给谢宇。林普根为怡和卫浴小股东、总经理，四位受让方当时均为怡和卫浴员工。

此次股权转让按照注册资本 3,000 万元作价，与本次交易整体估值 99,800.00 万元存在差异主要是由于怡和卫浴经营状况的变化：2014 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为 3,360.26 万元和 32.91 万元，2017 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为 23,680.54 万元和 4,649.37 万元，公司发展规模以及盈利能力的不同导致交易价格存在差异。

2、2015 年 4 月第二次股权转让

2015 年 4 月，范沙丹将其持有的怡和卫浴 12% 股权以 620 万元的价格转让给麦格米特。范沙丹为外部投资人，麦格米特为怡和卫浴大股东，本次交易完成后麦格米特成为怡和卫浴的控股股东。

此次股权转让价格按照公司整体估值 5,166.67 万元作价，与本次交易整体估值 99,800.00 万元存在差异主要是由于怡和卫浴经营状况的变化：2014 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为 3,360.26 万元和 32.91 万元，2017 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为 23,680.54 万元和 4,649.37 万元，公司发展规模以及盈利能力的不同导致交易价格存在差异。

3、2015 年 9 月股权转让

2015 年 9 月，林普根以 75 万元的价格购买谢宇持有的怡和卫浴 2.5% 股权。

此次股权转让价格与本次交易价格存在差异主要是由于：原股东谢宇离职并退股，因与其入股时间仅间隔 5 个月，林普根按照原股权的出让价格受让谢宇的股权，故此次股权转让作价低于本次交易价格。

4、2015 年 11 月股权转让

2015 年 11 月，陈志华以 180 万元的价格购买范沙丹持有的怡和卫浴 3% 股权。陈志华、范沙丹均为怡和卫浴外部投资人。

此次股权转让按照公司整体估值 6,000.00 万元作价，与本次交易整体估值 99,800.00 万元存在差异主要是由于怡和卫浴经营状况的变化：2014 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为 3,360.26 万元和 32.91 万元，2017 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为

23,680.54 万元和 4,649.37 万元，2015 年度怡和卫浴的发展规模以及盈利能力有所增长，但仍与 2017 年度存在差距，故此次股权转让作价低于本次交易价格。

5、2016 年 10 月股权转让

2016 年 10 月，陈志华将其持有的怡和卫浴 0.9%、0.4%、0.2% 股权分别以 90 万元、40 万元、20 万元的价格转让给王雪芬、陈方琳、曾昭源。

此次股权转让按照公司整体估值 10,000.00 万元作价，与本次交易整体估值 99,800.00 万元存在差异主要是由于怡和卫浴经营状况的变化：2015 年度，怡和卫浴营业收入和净利润分别为 7,289.14 万元和 909.33 万元，2017 年度怡和卫浴营业收入和净利润分别为 23,680.54 万元和 4,649.37 万元，2016 年度怡和卫浴的发展规模以及盈利能力有所增长，但仍与 2017 年度存在差距，故此次股权转让作价低于本次交易价格。

（二）深圳驱动

深圳驱动最近三年不存在股权变动的情形。

（三）深圳控制

深圳控制最近三年进行的股权转让情况如下：

1、2016 年 2 月股权转让

由于员工孙文离职退股，2016 年 2 月，孙文将其持有的深圳控制 3% 股权以 200 万元的价格转让给控股股东麦格米特。

此次股权转让按照公司整体估值 6,666.67 万元作价，与本次交易整体估值 21,500.00 万元存在差异主要是由于：

（1）交易原因不同，上述交易是由于股东离职退股，根据《深圳市麦格米特控制技术有限公司自然人股东约定书》规定，员工终止任职关系后，股份转让价格按照其终止任职关系时深圳控制账面净资产值 80% 确定。2015 年 12 月 31 日，深圳控制账面净资产值为 3,457.33 万元，孙文股权转让价格应当为 82.98 万元，考虑到孙文作为初创员工对深圳控制的贡献，经双方协商以 200 万元价格作为 3% 股权转让价格。

（2）收购方式不同，上述股权转让为现金交易且不存在业绩承诺和补偿，本次收购为发行股份及支付现金相结合的方式，存在股价波动风险，且存在业绩补偿和锁定期，交易对方实际获得现金收入的时点和风险不同。

2、2016 年 10 月股权转让

由于员工刘涛、毛继科离职退股，2016 年 10 月，刘涛、毛继科分别将其各自持有的深圳控制 3%股权以 173.10 万元、200.00 万元的价格转让给深圳控制其他员工刘东、林霄舸、龙思玲、宋明权、万里、朱健、罗赞云、张杰、邱珊珊。

此次股权转让分别按照公司整体估值 5,770.00 万元和 6,666.67 万元作价，与本次交易整体估值 21,500.00 万元存在差异主要是由于：

(1) 交易原因不同，上述交易是由于股东离职退股，根据《深圳市麦格米特控制技术有限公司自然人股东约定书》规定，员工终止任职关系后，股份转让价格按照其终止任职关系时深圳控制账面净资产值 80%确定。2015 年 12 月 31 日，深圳控制账面净资产值为 3,457.33 万元，3%股权转让价格应当为 82.98 万元，考虑到毛继科作为初创员工对深圳控制的贡献，经协商以 200 万元价格作为 3%股权转让价格；而刘涛未能完整履行《自然人股东约定书》所约定的成为深圳控制自然人股东且完成工商登记之日起四年（2012 年 12 月-2016 年 12 月）持续任职承诺，经协商以 173.10 万元价格作为 3%股权转让价格。

(2) 收购方式不同，上述股权转让为现金交易且不存在业绩承诺和补偿，本次收购为发行股份及支付现金相结合的方式，存在股价波动风险，且存在业绩补偿和锁定期，交易对方实际获得现金收入的时点和风险不同。

二、相关的股权转让是否涉及股份支付，是否确认相关的股份支付费用

根据《企业会计准则》，股份支付指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

三家标的资产最近三年股权转让均不涉及股份支付，如下：

标的公司	时间	受让方	出让方	价格及公允性	是否涉及股份支付
怡和卫浴	2015 年 4 月	曾昭源、王雪芳、陈方琳、谢宇等员工	小股东林普根	按照公司整体估值 3,000 万元，高于当时净资产 1,968.21 万元、评估值 2,176.51 万元，受让价格公允。	否，小股东之间转让，价格公允
	2015 年 4 月	麦格米特	外部投资者范沙丹	按照公司整体估值 5,166.67 万元，大股东向外部投资人收购，收购后取得控股权	否，受让方为大股东
	2015 年 9 月	林普根	谢宇	谢宇离职退出，按原转让价格回售。	否，小股东之间股份原价回售

标的公司	时间	受让方	出让方	价格及公允性	是否涉及股份支付
	2015 年 11 月	陈志华	范沙丹	按照公司整体估值 6,000 万元，外部投资人之间转让	否，外部投资人之间转让
	2016 年 10 月	曾昭源、王雪芳、陈方琳等员工	投资人陈志华	按照公司整体估值 10,000 万元，外部投资人转让给员工，部份变现，价格公允	否，外部投资人转让给员工，价格公允
深圳控制	2016 年 2 月	麦格米特	离职小股东孙文	受让价格远高于净资产，受让价格公允。	否，受让方为大股东
	2016 年 10 月	林霄舸等深圳控制员工	离职小股东刘涛、毛继科	受让价格远高于净资产，受让价格公允。	否，小股东之间转让，价格公允

2015 年 4 月，曾昭源、王雪芬、陈方琳、谢宇受让小股东林普根所持怡和卫浴股权，受让价格参照怡和卫浴整体估值 3,000 万元，高于怡和卫浴净资产 1,968.21 万元，低于 2015 年 4 月上市公司收购怡和卫浴控股权时该公司整体估值 5,166.67 万元。本次股权转让不作为股份支付的原因如下：

1、本次转让价格公允

2014 年度，怡和卫浴收入为 3,360.26 万元，净利润为 32.91 万元，2015 年 4 月 30 日怡和卫浴净资产为 1,968.21 万元，资产基础法评估值为 2,176.51 万元，仍存在未弥补亏损。四名股东受让林普根的股权价格参照投资成本 3,000 万元确定，远高于净资产，受让价格合理。

2、麦格米特收购怡和卫浴股权存在控制权溢价，定价相对较高

麦格米特收购怡和卫浴为上下游产业整合，而非为获取投资收益，本次交易完成后麦格米特成为怡和卫浴的控股股东，价格中包含了一定的控制权溢价。

3、股权出让方为小股东

本次股权转让时，怡和卫浴第一大股东为麦格米特，持股 40%，本次转让的出让方林普根为小股东，持股 30%。因此，本次股权转让价格虽一定程度上考虑了上述员工过往对其工作的帮助和贡献，但并非为获取职工向公司提供服务。

4、是否作为股份支付处理对标的公司报告期业绩不存在影响

即使上述转让行为界定为股份支付，因其发生在 2015 年，且为一次性激励，相关费用计入 2015 年度，并同时增加资本公积，对怡和卫浴报告期经营业绩、净资产均不存在重大影响。

核查意见

经核查，评估师认为：

深圳驱动最近三年不存在股权转让的情形，怡和卫浴、深圳控制最近三年股权转让作价与本次交易作价存在差异具备合理性，相关的股权转让不涉及股份支付。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于深圳麦格米特电气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暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见通知书之反馈意见回复》之签章页）

上海东洲资产评估有限公司

年 月 日