

中威正信（北京）资产评估有限公司
关于肇庆华锋电子铝箔股份有限公司发行股份购买资产并
募集配套资金暨关联交易申报材料
之证监会反馈意见回复
之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会的反馈意见，《肇庆华锋电子铝箔股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》一次反馈意见通知书（180628 号），对反馈意见通知书中所涉及的与资产评估有关的问题，我公司进行了认真的分析与核查，现就有关情况回复如下：

问题二、申请文件显示，你公司曾筹划收购标的资产北京理工华创电动车技术有限公司（以下简称理工华创或标的资产）股份事项，但 2017 年 3 月 14 日，上市公司发布《关于终止筹划重大资产重组暨复牌公告》，称受 2017 年上半年新能源汽车政策调整等影响，双方经审慎考虑，认为重组事项不具备继续推进的条件，为切实保护上市公司全体股东及公司利益，决定终止筹划重大资产重组事项。理工华创定位为一家具有自主研发能力和显著技术优势的新能源汽车动力系统平台技术、产品及服务提供商，拥有整车控制技术、电驱动与传动技术、高压安全技术、分布式驱动、车辆智能网联技术等新能源汽车动力系统平台核心技术。你公司本次再次筹划收购理工华创股份事项系大力发展新能源产业的重要举措，有利于上市公司原有业务向新能源领域延伸，为上市公司注入新的利润增长点。请你公司：1）补充披露导致前次重组市场不具备继续推进条件的具体原因，相关影响因素在本次交易中是否已消除。2）补充披露 2017 年上半年以来发布的新能源汽车政策，包括但不限于《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》及《乘用车企业平均燃料消耗与新能源汽车积分管理办法》等，对标的资产产生的具体影响，标的资产采取的应对措施及效果。3）本次交易估值与前次估值的差异情况、差异产生原因及合理性。4）补充披露认定标的资产具有显著技术优势的依据及合理性。5）结合报告期内标的资产经营业绩和未来发展趋势，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、补充披露导致前次重组市场不具备继续推进条件的具体原因，相关影响因素在本次交易中是否已消除

（一）前次重组市场不具备继续推进条件的具体原因

2016年12月23日，华锋股份发布《关于重大资产重组事项的停牌公告》：“公司拟筹划重大资产重组事项……本次公司筹划购买资产的所属行业：电气机械及

器材制造业；……交易金额范围为人民币10-15亿元；预计交易的方式：不限于现金或发行股票购买资产。”

2016年12月30日，财政部、工信部、发改委等国家部委发布《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号），规定提高推荐车型目录门槛并动态调整，在保持2016-2020年补贴政策总体稳定的前提下，调整新能源汽车补贴标准。分别设置中央和地方补贴上限，其中地方财政补贴（地方各级财政补贴总和）不得超过中央财政单车补贴额的50%。除燃料电池汽车外，各类车型2019—2020年中央及地方补贴标准和上限，在现行标准基础上退坡20%。

2017年1月8日，中机车辆技术服务中心官网发布《关于调整〈新能源汽车推广应用推荐车型目录〉（下称〈车型目录〉）申报工作的通知》，明确宣布：依据《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》等文件的有关要求，受工信部委托，该中心将负责组织《车型目录》申报资料的受理和审查工作；2016年发布的《车型目录》第一至五批需重新核定，企业应按新的技术要求，进行申报。

因2017年初以来国家新能源汽车政策处于调整期，之前享受财政补贴的新能源汽车车型需重新申报并核定，同时一般上半年是新能源商用车行业的淡季，上述因素，导致理工华创2017年上半年取得的新能源整车厂订单时间有所延后，从而对理工华创2017年业绩实现产生一定的不确定性。

在此背景下，受2017年上半年新能源汽车政策调整等因素影响，为切实保护上市公司全体股东及公司利益，双方经审慎考虑，认为现阶段本次重组事项不具备继续推进的条件，华锋股份于2017年3月14日发布《关于终止筹划重大资产重组暨复牌的公告》，决定终止本次筹划重大资产重组事项。

（二）相关影响因素在本次交易中已消除

随着2017年上半年车型陆续申报完毕并完成核定，整个新能源汽车行业，包括理工华创自2017年7月起产销量开始恢复，2017年第三季度销量远高于2017年上半年，2017年第四季度销量超过全年的50%，具体如下：

车型/主体	2017年1-6月		2017年7-9月		2017年10-12月	
	销量(套)	占全年比例	销量(套)	占全年比例	销量(套)	占全年比例
新能源商用车 (纯电动)	31,000	15.66%	42,000	21.21%	125,000	63.13%
理工华创						

整车控制器	409	6.65%	2,320	37.75%	3,417	55.60%
功率集成控制器	655	11.95%	2,004	36.55%	2,824	51.50%
高压配件及相关组件	1,479	26.41%	1,780	31.79%	2,341	41.80%

数据来源：中汽协&理工华创整理

在此背景下，鉴于上述新能源汽车政策调整因素已消除、理工华创产销量迅速恢复，交易双方决定在调整理工华创业绩预期的基础上重启谈判并推进本次交易。

二、补充披露2017年上半年以来发布的新能源汽车政策，包括但不限于《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》及《乘用车企业平均燃料消耗与新能源汽车积分管理办法》等，对标的资产产生的具体影响，标的资产采取的应对措施及效果

（一）2017年上半年以来发布的新能源汽车政策

序号	发布时间	法律法规及政策名称	颁布机构	主要内容
1	2017年1月	新能源汽车生产企业及产品准入管理规定	工信部	适用于在中华人民共和国境内生产新能源汽车的企业及其生产在境内使用的新能源汽车产品的活动。对新能源生产企业准入条件、产品准入条件及技术参数作出明确规定。
2	2017年1月	关于调整《新能源汽车推广应用推荐车型目录》申报工作的通知	中机车辆技术服务中心	依据《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》等文件的有关要求，受工信部委托，该中心将负责组织《车型目录》申报资料的受理和审查工作；2016年发布的《车型目录》第一至五批需重新核定，企业应按新的技术要求，进行申报
3	2017年2月	“十三五”现代综合交通运输体系发展规划	国务院	绿色安全水平提升。城市公共交通、出租车和城市配送领域新能源汽车快速发展。加快新能源汽车充电设施建设，推进新能源运输工具规模化应用。
4	2017年6月	关于完善汽车投资项目管理的意见	发改委、工信部	严格控制新增传统燃油汽车产能。规范新能源汽车企业投资项目条件。
5	2017年9月	乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法	工信部	确定“双积分”制度。2019年度、2020年度，新能源汽车积分比例要求分别为10%、12%。2021年度及以后年度的新能源汽车积分比例要求，由工业和信息化部另行公布。
6	2017年12月	关于免征新能源汽车车辆购置税的公告	财政部、工信部、科技部	自2018年1月1日至2020年12月31日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税。
7	2017年12月	智能汽车关键技术产业化实施方案	发改委	车用动力电池单体能量密度达到300瓦时/千克，电池系统安全性、可靠性等性能指标达到国际先进水平，高度集成式纯电直驱动力系统实现产业化，更好满足智能汽车运行需求。

序号	发布时间	法律法规及政策名称	颁布机构	主要内容
8	2018年2月	关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	财政部、科技部、工信部	明确各类车型的补贴标准；鼓励使用高性能电池；2017年目录内符合调整后补贴技术条件的车型，可直接列入新的目录；补贴申请里程放宽；破除地方保护，可能强制取消地方补贴目录。 2018年2月12日至2018年6月11日为过渡期，过渡期后，即2018年6月11日后，开始按照新的18号文件来开展审查工作。

（二）上述政策对标的资产产生的具体影响，标的资产采取的应对措施及效果

1、上述政策对理工华创产生的具体影响

（1）整体政策导向长期向好，有利于理工华创新能源汽车动力系统平台业务的长期稳定发展

经查阅上述政策的具体内容，一方面，国家一直明确将新能源汽车产业为重点发展的战略新兴产业，上述政策通过加强充电设施等基础设施建设、严格控制传统燃油车产能、确定“双积分”制度、免征新能源车购置税等方式继续大力支持新能源汽车产业的发展；另一方面，国家通过提高享受财政补贴的新能源汽车技术参数及运营里程数、重新核定享受补贴的车型、破除区域保护、实施补贴逐步退坡等方式进一步淘汰行业落后产能，引导消费需求至新能源汽车，重点支持具有核心技术优势、质量可靠、服务完善的新能源汽车配套厂商快速发展。

作为新能源汽车动力系统平台领先的技术、产品及服务提供商，理工华创在平台前瞻性研发实力、研发成果产业化并规模化生产能力、产品品质、人才团队等方面处于行业领先地位，所开发产品能够有效提升新能源整车技术性能，符合新能源汽车整体政策导向，属于政策支持的范畴，上述政策有利于理工华创新能源汽车动力系统平台业务的长期稳定发展。

（2）短期政策调整造成理工华创业绩出现一定波动

根据中机车辆技术服务中心发布的《关于调整〈新能源汽车推广应用推荐车型目录〉（下称〈车型目录〉）申报工作的通知》，2016年发布的《车型目录》第一至五批需重新核定，企业应按新的技术要求进行申报。《车型目录》的重新核定造成新能源汽车行业出现短期内“无车可售”的局面，2017年上半年新能源汽车整车制造企业可销售车型较少，下游整车制造企业生产和销售的滞后对理工华

创业绩产生一定的短期不利影响。受此影响，理工华创2017年上半年实现营业收入2,142.95 万元，较2016年同期减少3,709.07万元。

2、理工华创采取的应对措施及效果

（1）不断加强新能源汽车动力系统平台技术研发投入，实现理工华创动力系统平台技术和产品的滚动式升级，持续符合新能源汽车整体政策导向

新能源汽车市场发展迅速，市场需求逐步对新能源汽车的性能提出更高、更多维的要求，推动了动力系统平台技术的升级与演进。理工华创利用自身强大的研发能力和产业化能力，不断升级其动力系统平台技术。通过升级的双电机耦合电驱动自动变速系统解决电动汽车换挡过程中的动力中断问题；升级传统的转向制动系统为线控转向制动系统；在整车控制系统中融入自动驾驶/辅助驾驶技术；运用车联网技术建立整车智能网联电动化平台及云端大数据平台；研发可快速实用的新型分布式电驱动系统等，均为理工华创未来新能源汽车动力系统平台技术的发展方向。在上述领域，理工华创均已有在研或预研项目，部分项目已实现产业化转换。当市场有需求时，理工华创可迅速响应，在短时间内完成产业化和批量化，实现理工华创动力系统平台技术和产品的滚动式升级，持续符合新能源汽车整体政策导向，实现可持续发展。

（2）加强新客户及新车型开拓，利用行业整合契机提高市场占有率

为应对政策调整对下游整车产品造成的不利影响，理工华创利用强大的动力系统平台研发能力，在相关整车产品按照《车型目录》要求重新申报的同时，通过样车开发的契机快速切入厦门金旅、北汽福田汽车（物流车等专用车）、上海申龙、上海万象、北方客车等优质客户的供应体系。同时理工华创加大了物流车、环卫车等专用车型的开发，上述新客户及新车型有望在2018年至2019年实现批量供货，从而进一步提高理工华创的市场占有率。

（3）提前备货以应对2017年下半年订单快速增长的需要

受2017年上半年政策调整影响，原2017年上半年的订单延后至下半年下达，对理工华创下半年的生产能力提出较大的挑战。为满足订单快速增长的需要，理工华创自2017年5月开始即积极备货，保持稳定的安全库存，最终2017年下半年实现销售收入13,419.81万元，全年顺利实现业绩补偿协议中所约定的2017年承诺业绩。

(4) 提高生产效率，持续降低并向上游供应商转嫁产品成本，减少补贴退坡的影响

在新能源汽车行业补贴整体退坡的背景下，理工华创通过向上游供应商转嫁成本压力、提高生产效率、集中采购的方式有效控制整体生产成本，并取得良好效果：2015年、2016年、2017年，理工华创营业毛利率分别为40.90%、39.72%、42.24%，整体保持稳定，客观反映了理工华创较强的成本控制水平。

三、本次交易估值与前次估值的差异情况、差异产生原因及合理性

2016年12月23日，前次重大资产重组事项的停牌公告中披露标的资产交易金额范围为人民币10-15亿元；本次重大资产重组（2017年6月开始筹划）理工华创100%股权估值为82,736万元。两次估值差异的主要原因为：

受2016年12月30日财政部、工信部、发改委等国家部委发布的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号）、2017年1月8日中机车辆技术服务中心发布的《关于调整〈新能源汽车推广应用推荐车型目录〉申报工作的通知》的影响，之前享受财政补贴的新能源汽车车型需重新申报并核定，导致出现2017年上半年新能源汽车行业短期内“无车可售”的局面，可销售车型较少，使得理工华创2017年上半年取得的新能源整车厂的订单时间有所延后，理工华创2017年1-7月仅实现净利润-87.18万元。自2017年7月开始，随着补贴车型逐步完成重新核定，理工华创承接订单迅速恢复。

在此背景下，为切实保护上市公司及中小股东利益，顺利推进本次与华锋股份的重大资产重组，交易对方根据政策调整情况、订单恢复情况并按照谨慎性原则，主动调低了理工华创的未来业绩预期，经资产评估师进行评估，使本次重大资产重组理工华创100%股权估值与前次相比有所降低。

综上，本次交易估值与前次估值的差异主要系在新能源行业政策调整下对理工华创未来业绩预期的调整，符合行业及理工华创的实际情况，是合理的。

四、补充披露认定标的资产具有显著技术优势的依据及合理性

（一）核心团队源自于我国新能源商用车领域的开拓者

理工华创的核心技术团队源于北京理工大学电动车辆国家工程实验室。1994年，该实验室在现任理工华创首席科学家孙逢春院士的带领下研制了我国首辆纯电动客车，此后主持了50余项国家和北京市从“九五”至“十三五”以来的电动

客车乃至商用车领域的重点科技项目，获国家技术发明二等奖2项、国家科技进步二等奖2项以及其他省部级奖励多项。该实验室培养毕业硕士和博士研究生500余人，并拥有包括中国工程院院士、国家“万人计划”专家、国家“千人计划”专家在内的多名国家级高层次人才，已成为国内外负有盛名的电动汽车技术团队。2008年，该实验室团队成员主持实施了国际奥运史上首次奥运中心区零排放公交系统工程，实现了北京奥运中心区50辆纯电动大客车零故障24小时运行；随后，该实验室团队成员主持了上海世博会等重要工程中新能源汽车动力系统平台的应用，并与国内主流商用车企业开展大规模的研发合作，促使我国的电动商用车达到世界先进水平。

2010年，在工信部、北京市政府的支持下，林程等北京理工大学电动汽车技术的核心人员与理工资产共同创立了理工华创，形成了包括电动车辆工程科技方向的中国工程院院士1人、博士后5人、博士6人、高级职称员工20余人的核心技术团队，同时还拥有一批经验丰富的工程师和高级技术工人，保证了技术成果的产业化能力，并与北京理工大学在人员、技术研发等方面保持了充分的独立性。自2010年成立以来，理工华创一直致力于电动汽车动力系统平台技术的产业化工作，为电动汽车整车企业提供全套动力系统平台解决方案，在此基础上配套核心零部件产品，并提供技术支持和增值服务。

（二）前瞻性的研发理念及成熟的研发体系，确保持理工华创技术水平处于市场领先地位，适应了新能源汽车动力系统平台智能化、网联化的发展趋势

由于新能源汽车道路运行的复杂性，动力系统平台产品通过整车厂商检验定型并完成供应商体系认证需要长时间的技术及行业应用积累，新的供应商进入整车厂供应体系（包括技术体系及水平验证、产品质量认证、服务认证）一般需要1-2年的时间，技术积淀越深越能适应新车型的研发，越能应对政策的调整。此外，受更高环保标准及支持性政策的影响，新能源汽车市场发展迅速，市场需求逐步对新能源汽车的性能提出更高、更多维的要求，推动了动力系统平台技术的升级与演进。

理工华创的研发体系采用纵向核心技术资源、横向产品平台的交叉矩阵模式，研发产品的方向主要分为整车控制器系列、集成控制器系列、电驱动与传动系统等，按照产品研发的成熟度划分为在售一代产品、在研一代产品、预研一代

产品。例如，通过升级的双电机耦合电驱动自动变速系统解决电动汽车换挡过程中的动力中断问题；升级传统的转向制动系统为线控转向制动系统；在整车控制系统中融入自动驾驶/辅助驾驶技术；运用车联网技术建立整车智能网联电动化平台及云端大数据平台；研发可快速实用的新型分布式电驱动系统等，均为理工华创未来新能源汽车动力系统平台技术的发展方向。

在上述技术积累上，理工华创前瞻性的预研了IVCU整车控制器、带变速箱的电驱动与传动系统等产品，相关技术水平处于行业领先地位，适应了新能源汽车动力系统平台智能化、网联化的发展趋势。

（三）丰富的研发成果及技术应用经验，奠定了理工华创在行业内领先的技术地位，技术优势显著

理工华创长期致力于纯电动汽车关键技术的研究，在整车动力学、电驱动与传动、电池成组及高压安全、分布式驱动和车辆智能网联等领域掌握了一系列核心技术，可提供纯电动汽车整套动力系统平台解决方案。通过多年技术积累，截至本核查意见签署日，理工华创获得电动汽车领域技术发明专利17项、软件著作权43项，并荣获北京市政府颁发的科学技术一等奖、二等奖各一次，具有强大的整体研发实力。

报告期内，理工华创参与多项新能源汽车技术方面的课题研究，形成丰富的技术应用经验。例如，理工华创参与北京市科技计划项目“新能源汽车结构材料轻量化制造工艺研究及应用”课题、“新能源汽车全气候动力电池系统研发及极寒环境应用”课题、科技部国家重点研发计划“寒冷地区纯电动城间大客车平台及整车开发”等课题，为轻量化纯电动客车的制造、新能源汽车在2022年冬奥会期间低温环境下的应用等奠定了丰厚的技术研发基础，形成显著的技术优势。

截止2018年初，理工华创已累计为国内新能源汽车企业供应超过20,000台/套动力系统或关键零部件。搭载华创品牌的产品，先后成功服务于上海世博会、广州亚运会、APEC及G20峰会等国家级项目，获得多方面的肯定与好评。搭载华创产品的电动公交客车，已成为北京、广州、上海、重庆、杭州、拉萨、张家口等98个城市或地区公交公司的营运车辆。2016年，理工华创携手国内知名客车制造商为波兰客户量身打造的纯电动公交客车e-Bus项目首批样车通过欧盟认证，出口波兰并投入正式运营，标志着理工华创产品成功进入欧盟新能源汽车市场。

综上，理工华创在新能源汽车动力系统平台领域具有显著的技术优势，相关依据充分、合理。

五、结合报告期内标的资产经营业绩和未来发展形势，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定

理工华创是一家具有自主研发能力和显著技术优势的新能源汽车动力系统平台技术、产品及服务提供商，为以新能源商用车为主的新能源汽车提供定制化的动力系统平台解决方案，并提供相应的产品销售和技术服务。理工华创的客户主要包括福田汽车、厦门金旅、上海万象、上海申龙等国内新能源汽车整车生产企业。2015年、2016年、2017年，理工华创主营业务收入分别为7,381.09万元、15,352.85万元、15,562.76万元。

本次交易完成后，公司的总资产、股东权益、营业收入、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益等指标均将得到较大提升，公司的抗风险能力进一步增强。根据华锋股份《审计报告》及《备考合并财务报表审阅报告》，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

2017年12月31日/2017年1-12月				
项目	本次交易完成后	本次交易完成前	变动额	变动幅度
总资产	156,115.13	62,493.36	93,621.77	149.81%
归属于上市公司股东的所有者权益	122,339.83	37,253.29	85,086.54	228.40%
营业收入	59,511.18	43,948.41	15,562.77	35.41%
利润总额	4,325.23	3,142.90	1,182.33	37.62%
归属于上市公司股东的净利润	3,882.74	2,850.10	1,032.64	36.23%
基本每股收益(元/股)	0.22	0.21	0.01	4.76%

注：基本每股收益=归属于母公司所有者的净利润/发行在外普通股的加权平均数。

通过本次交易，上市公司将借助理工华创的技术、研发、人才优势，实现向新能源汽车领域的业务拓展，增加高技术含量、高附加值的新能源汽车相关产品。本次交易将优化公司产业结构、实现上市公司产业升级和转型，扩大公司业务规模，进一步提升上市公司的科技创新能力、综合竞争能力、市场拓展能力、资源整合能力，进而提升公司的盈利水平，增强抗风险能力和可持续发展能力，以实现公司快速发展。

综上所述，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十一条第（五）项之规定。

综上：我们认为受2017年上半年新能源汽车政策调整等因素影响，前次重组事项未继续推进，相关影响因素在本次交易中已消除；2017年上半年以来发布的新能源汽车政策造成理工华创短期内业绩出现一定波动，但行业长期向好，理工华创已采取有效的应对措施；本次交易估值与前次估值的差异主要系在新能源行业政策调整下对理工华创未来业绩预期的调整，符合行业及理工华创的实际情况，是合理的；理工华创具有显著技术优势的相关依据合理；本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十一条第（五）项之规定。

问题八、申请文件显示，理工华创于2015年7月24日取得高新技术企业证书，有效期三年，因此报告期内理工华创享受按15%的税率征收企业所得税的税收优惠政策。目前，理工华创高新技术企业复审正在办理过程中。请你公司补充披露：1）截至目前高新技术企业证书复审的办理进展、预计办毕时间以及是否存在无法办理的障碍或风险。2）如未能取得高新技术企业证书，对本次交易评估值和交易作价的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、截至目前高新技术企业证书复审的办理进展、预计办毕时间以及是否存在无法办理的障碍或风险

理工华创于2015年7月24日取得证书编号为“GF201511000116”的《高新技术企业证书》，证书有效期至2018年7月23日。理工华创已于2018年5月28日递交高新技术企业证书复审的全部申请材料，预计将于2018年10月底办理完毕。

通过将理工华创的实际情况与《高新技术企业认定管理办法》的规定进行逐项对比分析，理工华创各项指标持续符合高新技术企业认定标准，不存在无法取得复审通过的障碍或风险。具体如下：

高新技术企业认定须同时满足的条件	标的资产的具体情况	是否符合
（一）企业申请认定时须注册成立一年以上	理工华创成立于2010年，注册地址为北京市海淀区西三环北路甲2号院6号楼17层02室	是

高新技术企业认定须同时满足的条件	标的资产的具体情况	是否符合
(二) 企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式, 获得对其主要产品(服务) 在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	截至本核查意见出具之日, 理工华创拥有40项专利(其中包括17项发明专利)、43项计算机软件著作权, 理工华创对其主要产品(服务) 的核心技术拥有自主知识产权	是
(三) 对企业主要产品(服务) 发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围;	理工华创主要产品包括整车控制器、五合一集成控制器、高压充电插座、高压线束/充电插座线束, 属于《国家重点支持的高新技术领域》中重点支持的“八、先进制造与自动化”之“(七) 汽车及轨道车辆相关技术”之“3、节能与新能源汽车”技术领域	是
(四) 企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于10%	截至2018年5月30日, 理工华创从事研发和相关技术创新活动的科技人员为86人, 约占理工华创职工总数的48%; 报告期内理工华创研发人员占企业当年职工总数比例在10%以上	是
(五) 企业近三个会计年度(实际经营期不满三年的按实际经营时间计算, 下同) 的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求: 2. 最近一年销售收入在5,000万元至2亿元(含) 的企业, 比例不低于4%; 其中, 企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%	理工华创最近三个会计年度研发费用总额占同期销售收入总额的比例为4.63%, 其中在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例为100%	是
(六) 近一年高新技术产品(服务) 收入占企业同期总收入的比例不低于60%	理工华创专业从事新能源汽车动力系统平台产品的研发、生产、销售及相关技术服务, 报告期内理工华创主营业务收入占比均为100%; 2017年度高新技术产品销售收入占营业收入的比例为92.28%	是
(七) 企业创新能力评价应达到相应要求	理工华创已建立较为完善的研发组织管理体系, 具有较强的科技转化能力; 通过自主研发, 具有在新能源汽车动力系统平台领域的自主知识产权; 其销售规模保持较快增长	是
(八) 企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	2015年、2016年、2017年, 理工华创未发生过重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	是

二、如未能取得高新技术企业证书, 对本次交易评估值和交易作价的影响

理工华创是高新技术企业, 享受国家相关税收优惠。理工华创于2015年7月24日获得编号为“GF201511000116”的高新技术企业证书, 有效期三年, 报告期内理工华创减按15%的税率征收企业所得税。

如未能取得高新企业证书, 则理工华创的所得税税率不能享受15%的优惠税率, 应按25%的法定税率测算所得税。假定其他条件不变, 单独考虑所得税税率

变化的影响，从2018年开始按照25%的税率测算所得税，所得税税收优惠对理工华创评估值及交易作价的影响如下：

项目	所得税税率	收益法评估值（万元）
取得高新技术企业资格	15%	82,736.00
未取得高新技术企业资格	25%	70,866.00
差异金额	-	11,870.00
差异率	-	14.35%

综上：我们认为理工华创预计能够通过高新技术企业复审认定，不存在无法办理的法律障碍或重大不确定风险。假设其他条件不变的情况下，如未能取得高新技术企业证书，经测算，对理工华创评估值和交易作价的影响为调减11,870万元，差异率为14.35%。

问题十三、申请文件显示，本次交易形成商誉72,270.44万元，约占本次交易完成后上市公司总资产的46.11%，约占净资产的59.21%。请你公司补充披露：1）本次交易备考财务报表中，交易标的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评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。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。

【回复说明】

一、本次交易备考财务报表中，交易标的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）交易标的可辨认净资产公允价值的具体确认依据

结合备考财务报表的编制基础和《企业会计准则》的相关规定，理工华创可辨认净资产公允价值的计算过程如下：

项目	金额(万元)
2016年1月1日经审计的净资产账面价值	1,933.44
在评估报告基础上确认的资产增值	7,614.32
2016年1月1日可辨认净资产公允价值	9,547.76

可辨认净资产公允价值的具体确认依据如下：

1、合并日的确定

根据华锋股份编制的备考合并财务报表附注，本次交易备考财务报表的编制基础包括“假设华锋股份对理工华创的企业合并的公司架构于2016年1月1日业已存在，自2016年1月1日起将理工华创纳入合并财务报表的编制范围，公司按照此架构持续经营”。根据上述编制基础，2016年1月1日为备考财务报表的合并日，故购买方取得的理工华创的可辨认净资产以2016年1月1日经审计的净资产账面价值为基础确认。

2、可辨认净资产公允价值与账面价值的差异（即在评估报告基础上确认的资产增值）

因理工华创净资产主要以历史成本为基础入账，由于市场变化等原因，账面价值与公允价值存在一定差异。针对本次交易，中威正信（北京）资产评估有限公司以2017年7月31日为评估基准日，对理工华创股东全部权益进行了评估，并出具了“中威正信评报字（2017）第1059号”《资产评估报告》。评估报告中以资产基础法对基准日可辨认净资产进行评估，评估结果反映理工华创可辨认净资产的公允价值。2017年7月31日，理工华创净资产账面价值为6,607.88万元，资产基础法评估值为14,442.37万元，评估增值7,834.49万元，增值率118.56%，主要是无形资产（专利技术等）、存货的增值。

考虑到2016年1月1日至2017年7月31日之间净资产存在增减变动，在评估价值的基础上并剔除变动的影响，2016年1月1日经审计净资产账面价值1,933.44万元，可辨认净资产公允价值9,547.76万元，增值7,614.32万元，主要是无形资产（专利技术等）的增值。

（二）商誉的具体确认依据

结合备考财务报表的编制基础和《企业会计准则》的相关规定，合并日商誉的计算过程如下：

项目	金额(万元)
企业合并成本	82,736.00
减：理工华创2016年1月1日可辨认净资产公允价值	9,547.76
减：2016年1月1日至2018年3月31日理工华创股东增资	2,059.95
加：理工华创净资产公允价值与账面价值差异产生的递延所得税负债	1,142.15
商誉金额	72,270.44

商誉的具体确认依据如下：

1、企业合并成本的确定

本次交易中，华锋股份拟向林程等30名交易对方非公开发行股份购买其合计持有的理工华创100%的股权。经协商，理工华创100%股权作价参考评估值为82,736万元，故企业合并成本为82,736万元。

2、剔除2016年1月1日至2018年3月31日理工华创股东增资

根据华锋股份编制的备考合并财务报表附注，本次交易备考财务报表的编制基础包括“2016年1月1日至2018年3月31日之间理工华创股东增资视同于2016年1月1日已完成”。故计算商誉时需剔除2016年1月1日至2017年11月30日理工华创股东增资2,059.95万元。

3、净资产公允价值与账面价值差异产生的递延所得税负债

根据企业会计准则的规定，合并日被合并方可辨认净资产公允价值与账面价值的差异，将导致备考合并报表产生递延所得税负债1,142.15万元，影响商誉增加1,142.15万元。

（三）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

根据《企业会计准则第20号—企业合并》第十三条：“（一）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。”上述备考合并财务报表的编制符合《企业会计准则》的相关规定，符合备考财务报表附注中披露的编制基础，交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据合理。

二、备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等

根据本次交易评估报告及备考合并财务报表审计报告，在备考财务报表编制及评估过程中，已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括专利技术、软件著作权、客户关系、合同权益等，具体为在基准日时点的发明专利16项、实用新型专利13项、外观设计专利3项、相关软件著作权23项、客户关系及合同权益等。

评估机构通过收益现值法对上述无形资产进行评估，经评估上述资产于基准日的评估值为7,770万元，已反映在公司备考合并财务报表中。

三、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

本次交易确认商誉金额72,270.44元,该商誉不作摊销处理,但需要在未来各会计年度期末进行减值测试,商誉一旦计提减值准备在以后会计年度不可转回。若理工华创未来经营中不能较好地实现预期收益,则收购理工华创所形成的商誉存在减值风险,减值金额将计入当年的“资产减值损失”科目,影响当期损益,从而对上市公司经营业绩产生不利影响。

综上,我们认为本次交易备考财务报表中,交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的确认依据合理,符合《企业会计准则》的相关规定;备考报表编制及本次交易评估已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产;大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响已充分披露。

问题十六、针对标的资产收益法评估中的收入预测,请你公司:1)补充披露各类业务销售单价、销售数量的预测依据及可实现性。2)结合标的资产所处行业发展态势、国家政策变化、市场竞争与需求、主要客户稳定性、研发创新能力和核心技术优势等情况,补充披露收益法评估中营业收入预测数据的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、补充披露各类业务销售单价、销售数量的预测依据及可实现性

(一) 各类业务报告期内单价及销售数量的情况

截至评估基准日2017年7月31日,理工华创2015年、2016年、2017年1-7月各类产品的销量、平均单价、销售收入等具体如下:

项目		2015年	2016年	2017年1-7月
整车控制器系统	销量(台/套)	2,091.00	4,664.00	1,509.00
	单价(万元/台、套)	0.6204	0.4290	0.2393
	小计(万元)	1,297.20	2,000.76	361.06
功率转换集成控制系统	销量(台/套)	2,580.00	5,410.00	1,727.00
	单价(万元/台、套)	1.8805	1.4830	1.4824
	小计(万元)	4,851.66	8,022.99	2,560.03
高压配件及相关组件	销量(台/套)	1,000.00	6,000.00	2,491.00
	单价(万元/台、套)	1.1336	0.8136	0.6416
	小计(万元)	1,133.57	4,881.76	1,598.28

出口业务、技术服务及其他	小计（万元）	-	388.88	121.73
销售收入合计（万元）		7,282.43	15,294.39	4,641.10

（二）预测期各类业务单价、销售数量确定的依据

理工华创各类业务2017年8-12月、2018年至2023年预测销量、平均单价、销售收入等具体如下：

项目		2017年 8-12月E	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
整车控制器系统	销量（台/套）	4,500.00	10,800.00	14,580.00	19,246.00	25,020.00	32,026.00	39,392.00
	单价（万元/台、套）	0.2393	0.2201	0.2069	0.1986	0.1927	0.1888	0.1869
	小计（万元）	1,076.72	2,377.39	3,016.91	3,823.11	4,820.98	6,047.52	7,364.06
功率转换集成控制系统	销量（台/套）	4,440.00	11,500.00	15,525.00	20,493.00	26,641.00	34,100.00	41,943.00
	单价（万元/台、套）	1.4824	1.3638	1.2819	1.2307	1.1937	1.1699	1.1582
	小计（万元）	6,581.66	15,683.32	19,902.13	25,219.98	31,802.52	39,892.52	48,577.12
高压配件及相关组件	销量（台/套）	4,000.00	10,800.00	14,580.00	19,246.00	25,020.00	32,026.00	39,392.00
	单价（万元/台、套）	0.6416	0.5903	0.5549	0.5327	0.5167	0.5064	0.5013
	小计（万元）	2,566.49	6,375.15	8,090.07	10,251.95	12,927.81	16,216.85	19,747.26
出口业务、技术服务及其他	小计（万元）	1,544.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
销售收入合计（万元）		11,768.86	24,435.87	31,009.11	39,295.04	49,551.31	62,156.88	75,688.44

1、整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件销售单价的预测依据

考虑到理工华创与主要客户一般于每年初确定当年度的采购价格，年度内一般不发生变动，理工华创预测2017年8-12月整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件的销售单价均与2017年1-7月保持一致，即分别为0.2393万元/台（套）、1.4824万元/台（套）、0.6416万元/台（套）。自2018年开始，考虑到补贴退坡幅度逐渐收窄、维持合理的售价及利润率，并经与企业管理层充分沟通，预测从2018年开始，整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件的销售单价均按-8%、-6%、-4%、-3%、-2%、-1%的下降比例进行预测，是合理的。

2、整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件销售数量的预测依据

整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件2017年8-12月的销量结合理工华创各主要客户2017年整体采购计划、期后已实现销售情况等进行预测，预测2017年8-12月分别实现销量4,500台（套）、4,440台（套）、4,000台（套）。

整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件一般均为组合销售，部分客户会单独采购整车控制器或功率转换集成控制系统或高压配件及相关组件。在此基础上，2018年销量结合理工华创新客户、新车型拓展情况、已有客户批量供货情况、样车储备情况等进行合理预测，预测整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件2018年分别实现销量10,800台（套）、11,500台（套）、10,800台（套）。考虑到新能源专用车、客车市场容量的增长、新能源汽车渗透率的不断提升，在行业预测需求保持50%以上增长率的背景下，预计自2019年开始，按35%、32%、30%、28%、23%的增长率对整车控制器、功率转换集成控制系统、高压配件及相关组件的销量进行预测，是谨慎、合理的。

3、出于谨慎性原则，出口业务、技术服务及其他收入仅结合在手合同订单及期后收入实现情况进行预测

出口业务、技术服务及其他主要为对波兰TAURON DYSTRYBUCJA S.A.的整车出口及电池充换电设备销售、动力系统技术服务、维修及部分试制设备销售等业务，占理工华创历史收入比例较小。出于谨慎性原则，该类业务收入预测仅根据理工华创与波兰客户已签署合同尚未执行完成的部分进行预测，即预测2017年8-12月实现收入1,544.00万元，2018年至2023年不进行预测。

（三）上述各类业务预测单价、销量的可实现性较强

1、理工华创2017年8-12月各业务销售单价、销量与预测基本一致

理工华创2017年8-12月各业务实际销售单价、销量与预测情况基本一致，相关预测已基本实现。根据正中珠江出具的审计报告，理工华创2017年度经审计的扣除非经常性损益后、同时包含与新能源汽车领域相关并计入当期损益的政府科研经费的归属于母公司股东的净利润为2,077.62万元，超过2017年度承诺利润2,050万元，业绩完成率为101.35%。各业务销售单价、销量的实际及完成情况具体如下：

项目	2017年8-12月（实际）	2017年8-12月完成比例 （实际/预测）
----	----------------	---------------------------

整车控制器	销量（台/套）	4,637.00	103.04%
	单价（万元/台、套）	0.2054	85.83%
	小计（万元）	952.44	88.46%
功率转换集成控制器	销量（台/套）	3,756.00	84.59%
	单价（万元/台、套）	1.5792	106.53%
	小计（万元）	5,931.39	90.12%
高压配件及相关组件	销量（台/套）	3,442.00	86.05%
	单价（万元/台、套）	0.7369	114.85%
	小计（万元）	2,536.33	98.82%
出口业务、技术服务及其他	小计（万元）	1,483.69	96.09%
销售收入合计（万元）		10,903.85	92.65%

2、理工华创2018年至2023年各业务预测单价、销量及收入的可实现性较强

结合新能源商用车市场发展前景、新能源行业政策变化、理工华创市场竞争优势、新客户拓展情况、主要客户稳定性、技术及研发能力领先地位、车型储备情况等因素分析，理工华创2018年至2023年各业务预测单价、销量及收入的可实现性较强。经查阅新能源行业相关政策，实地走访主要客户，理工华创2018年至2023年销售单价预测已合理反映财政补贴退坡逐渐收窄的影响，同期销量预测已合理反映新能源专用车市场的跨越式发展及新能源客车市场的稳步增长，关于理工华创2018年至2023年营业收入可实现性的分析详见本小题之“二、结合标的资产所处行业发展态势、国家政策变化、市场竞争与需求、主要客户稳定性、研发创新能力和核心技术优势等情况，补充披露收益法评估中营业收入预测数据的合理性”的详细内容。

二、结合标的资产所处行业发展态势、国家政策变化、市场竞争与需求、主要客户稳定性、研发创新能力和核心技术优势等情况，补充披露收益法评估中营业收入预测数据的合理性

理工华创2017年8-12月、2018年至2023年的营业收入预测具体如下：

单位：万元

项目	2017年 8-12月E	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
营业收入	11,768.86	24,435.87	31,009.11	39,295.04	49,551.31	62,156.88	75,688.44

理工华创2017年8-12月的营业收入预测已基本实现，2017年业绩承诺已实现。结合新能源商用车市场发展前景、新能源行业政策变化、理工华创市场竞争优势、新客户拓展情况、主要客户稳定性、技术及研发能力领先地位、车型储备

情况等因素分析，理工华创收益法评估中2018年至2023年营业收入预测的可实现性较强，是合理的。具体分析如下：

（一）新能源商用车市场前景广阔，理工华创预测期内市场占有率较低，营业收入预测合理，可实现性较强

自2015年以来，国务院和各部委陆续发布《中国制造2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》、《汽车产业中长期发展规划》等文件，明确新能源汽车产业属于国家重点发展的战略性新兴产业，新能源汽车行业步入快速发展的轨道。根据《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》，到2020年，我国新能源汽车实现当年产销200万辆以上，累计产销超过500万辆；按照2017年新能源汽车销量77.70万辆测算，到2020年将保持37.05%的年复合增长率。

根据中汽协统计，2017年全年新能源商用车的产销量分别达20.2万辆、19.8万辆，占新能源汽车整体市场产销量的比例分别为25.44%、25.48%。新能源商用车可细分为新能源客车及新能源专用车，关于新能源客车及新能源专用车未来的市场发展前景分析如下：

1、新能源客车市场容量分析

根据汽车工业协会统计信息网数据，2016年、2017年，客车市场整体销量分别为54.33万辆、52.70万辆。受2017年新能源行业政策调整等因素影响，2017年新能源客车产销量、渗透率较2016年有所下滑。

考虑到新能源汽车行业政策已调整到位、行业产销量已迅速恢复、全国各地新能源公交车强制替代传统燃油车的强制要求、城市间道路客车更新为新能源客车、定期维修更换等新能源客车市场需求，假设客车市场的年度复合增长率为5%，新能源客车渗透率从2017年开始每年增加4%、3%、2%、2%、1.5%、1%，则2018年至2023年新能源客车的销量具体预测如下：

销量（万辆）	2017年	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
客车	52.70	55.34	58.10	61.01	64.06	67.26	70.63
渗透率	18.98%	22.98%	25.98%	27.98%	29.98%	31.48%	32.48%
新能源客车	10.00	12.72	15.09	17.07	19.21	21.17	22.94

2、新能源专用车市场容量分析

根据汽车工业协会统计信息网数据，2016年、2017年，专用车市场整体销量分别为310.8万辆、363.3万辆，增长率为16.90%，新能源专用车渗透率分别为0.86%、2.70%，呈上升态势。考虑到物流车、环卫车等专用车市场需求的稳步增

长，假设2018年-2023年专用车整体市场销量保持12%、10%、9%、8%、7%、6%的增长率。

考虑到各主要省市陆续出台传统燃油货车禁行政策、新能源物流车在核心城市及核心区域享受“路权”优势、新能源专用车的运营成本优势等因素，预计新能源专用车渗透率从2017年开始每年增加3%、4%、5%、4%、3%、3%，则2018年至2023年新能源专用车的销量具体预测如下：

销量（万辆）	2017年	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
专用车	363.30	406.90	447.59	487.87	526.90	563.78	597.61
渗透率	2.70%	5.70%	9.70%	14.70%	18.70%	21.70%	24.70%
新能源专用车	9.80	23.19	43.42	71.72	98.53	122.34	147.61

3、结合新能源客车及专用车市场容量分析，理工华创预测期内市场占有率较低，营业收入预测合理，可实现性较强

按照新能源客车动力系统产品2.1万元/套、新能源专用车动力系统产品1.9万元/套的单价测算，结合上述测算，新能源商用车2018年至2023年的市场容量预计分别达70.77亿元、114.19亿元、172.11亿元、227.54亿元、276.91亿元、328.63亿元。理工华创2018年至2023年预测营业收入对应的市场占有率分别为3.45%、2.72%、2.28%、2.18%、2.24%、2.30%，低于报告期内市场占有率水平（4%-5%左右），具体如下：

项目	2016年	2017年	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
新能源客车销量（万辆）	12.40	10.00	12.72	15.09	17.07	19.21	21.17	22.94
新能源客车动力系统平台市场容量预计（亿元，按2.1万元/套测算）	26.04	21.00	26.70	31.70	35.85	40.33	44.47	48.17
新能源专用车销量（万辆）	2.70	9.80	23.19	43.42	71.72	98.53	122.34	147.61
新能源专用车动力系统平台市场容量预计（亿元，按1.9万元/套测算）	5.13	18.62	44.07	82.49	136.26	187.21	232.45	280.46
新能源商用车动力系统平台市场容量合计（亿元）	31.17	39.62	70.77	114.19	172.11	227.54	276.91	328.63
理工华创预测营业收入（万元）	15,352.85	15,562.76	24,435.87	31,009.11	39,295.04	49,551.31	62,156.88	75,688.44
理工华创预测市场占	4.93%	3.93%	3.45%	2.72%	2.28%	2.18%	2.24%	2.30%

有率								
----	--	--	--	--	--	--	--	--

理工华创作为新能源汽车动力系统平台领域的领先企业，具有显著的技术优势及产业化能力，将充分受益于行业的高成长性。因此，结合行业广阔的市场发展前景、理工华创在行业内的优势地位、较低的市场占有率等因素分析，理工华创营业收入预测谨慎、合理，可实现性较强。

（二）新能源汽车是我国重点发展的战略性新兴产业，随着相关产业支持、财政补贴政策的不断明确、优化和完善，理工华创作为具有显著技术优势及产业化能力的动力系统平台厂商，将充分受益行业高成长性，营业收入预测的可实现性较强

2015年以来，国务院和各部委在先后发布《中国制造2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》、《汽车产业中长期发展规划》等文件中明确新能源汽车产业属于国家重点发展的战略性新兴产业，提出要建立长期稳定的新能源汽车发展政策体系，到2020年实现当年产销新能源汽车200万辆以上，累计产销超过500万辆，整体技术水平保持与国际同步，形成一批具有国际竞争力的新能源汽车整车和关键零部件企业。最近三年内，我国新能源汽车产量和销量均实现爆发式增长：2015年我国新能源汽车生产约34.05万辆，销售约33.11万辆；其中纯电动汽车产销辆分别为25.46万辆和24.75万辆；2016年我国新能源汽车生产约51.7万辆，销售50.7万辆，同比分别增长51.7%和53%，其中纯电动汽车产销分别完成41.7万辆和40.9万辆，同比分别增长63.9%和65.1%；2017年我国新能源汽车产销分别完成79.4万辆和77.7万辆，同比分别增长53.8%和53.3%，其中纯电动汽车产销分别完成66.6万辆和65.2万辆，同比分别增长59.7%和59.4%，保持快速增长态势。

在财政补贴方面，2015年4月22日、2016年12月29日、2018年2月13日，财政部、科技部、工信部和发改委联合分别出台《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》、《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》、《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，工信部会同相关部门发布的针对车企的“双积分管理办法”也自2018年4月1日起正式实施，上述政策在引导消费需求至新能源汽车的同时，将淘汰落后产能并支持有核心技术优势、质量可靠、服务完善的新能源汽车配套厂商快速发展。上述新能源汽车相关政策的不明确、优化和完善，有利于引导消费需求至新能源汽车，并促进落

后产能的淘汰，刺激企业进行产品质量、性能提升，有利于新能源汽车行业的市场化转型。

理工华创作为新能源汽车动力系统平台领先的技术、产品及服务提供商，是国内最早在新能源汽车动力系统平台领域开始技术创新并实现产业化的企业之一，具有显著的技术优势及产业化能力，所开发产品适应了新能源汽车动力系统行业智能化、网联化的趋势，符合产业及财政补贴政策导向。在此政策背景下，理工华创充分受益于行业的高速成长性，营业收入预测的可实现性较强。

（三）能否适应政策调整并研发出符合整车平台发展需要的动力系统产品并顺利产业化，是各企业在市场竞争中占据优势地位的关键，理工华创的技术实力及产业化能力处于市场领先地位，报告期内充分抓住行业政策调整契机在新客户开发方面取得实质性进展，为营业收入预测的实现奠定了良好的基础

目前国内与理工华创从事完全同类业务的竞争对手较少，竞争主要体现在某一类细分产品。理工华创主要竞争对手包括苏州绿控传动、天津松正、南京越博、上海电驱动、北京合康新能、方正电机等，各企业在产品、服务主要客户、技术水平等方面各有差异。鉴于新能源汽车动力系统相关技术及产品系列更新较快，随着新能源汽车动力系统平台逐渐向智能化、网联化发展，能否适应政策调整并研发出符合整车平台发展需要的动力系统产品并顺利产业化，是各企业未来能在市场竞争中占据优势地位的关键。

理工华创长期致力于新能源汽车关键技术的研究，在整车动力学、电驱动与传动、电池成组及高压安全、分布式驱动和车辆智能网联等领域掌握了一系列核心技术。理工华创的研发体系采用纵向核心技术资源、横向产品平台的交叉矩阵模式，研发产品的方向主要分为整车控制器系列、集成控制器系列、电驱动与传动系统等，按照产品研发的成熟度划分为在售一代产品、在研一代产品、预研一代产品。理工华创结合新能源汽车发展趋势，前瞻性的预研了IVCU整车控制器、带变速箱的电驱动与传动系统等，研究水平处于行业尖端，适应了新能源汽车动力系统平台技术发展的趋势。

通过多年技术积累，截至本核查意见签署日，理工华创获得电动汽车领域技术发明专利17项、软件著作权43项，并荣获北京市政府颁发的科学技术一等奖、二等奖各一次，具有强大的整体研发实力。依靠上述核心技术积累，理工华创前

瞻性的就整车控制器、集成控制器、电驱动与传动系统等系列产品展开预研，以适应新能源汽车动力系统平台智能化、网联化的发展趋势，相关技术实力及产业化能力处于市场领先地位。

2015年至2016年，受产能及资金规模限制，理工华创集中有限的资源为福田汽车等少数优质厂商提供新能源汽车动力系统平台相关产品及服务。随着经营规模的扩大，理工华创抓住2017年行业政策调整的契机，通过样车（含客车、专用车）开发快速切入厦门金旅、北汽福田汽车（物流车等专用车）、上海申龙、上海万象、北方客车、中汽宏远等优质客户的供应体系。此外，理工华创开拓了成都客车、北京京环装备设计研究院有限公司等地方客户。随着理工华创对上述新客户逐渐从样车销售阶段进入批量供货阶段，理工华创营业收入预测的可实现性较强。

（四）新能源商用车动力系统定制化程度较高，从产品技术对接到实现批量供货的周期较长，一般样车试用并定型后整车厂商不轻易更换供应商，对动力系统供应商有较强的粘性，理工华创与主要客户建立了紧密的长期战略合作关系，为客户所提供丰富的车型储备是预测营业收入实现的有效保障

新能源商用车动力系统定制化程度较高，下游整车厂商客户进入壁垒较高。相关产品的研发需根据车厂客户特定车型的具体需求进行，经过立项、产品技术对接、产品方案制定并确认、样车试用、样车验证、小批量试用、批量供货等阶段，从产品技术对接到实现批量供货的周期较长，一般在10个月至15个月之间。上述行业经营特点对动力系统厂商的技术开发能力提出较高要求，需要供应商自车型研发设计开始即与客户保持密切的沟通，双方粘性较强。且一般在样车试用并定型后，为确保产品性能及质量的稳定性、一致性，整车厂均会向该样车动力系统供应商批量采购动力系统相关产品。基于上述经营特征，理工华创与主要客户建立了紧密的长期战略合作关系，理工华创为客户所开发并定型的车型数量储备，基本决定了理工华创未来业绩的增长潜力和空间。

截至本核查意见签署日，理工华创共有31款车型在供，其中7款处于大批量供货阶段，11款处于小批量供货阶段，13款处于样车阶段。随着样车阶段车型逐渐转为批量供货阶段及已定型车型的持续供货，经对客户访谈核实确认，预计理工华创2018年4-12月供货数量合计1.6万套左右（不含单独供应整车控制器的预

计订单), 保守估计可实现收入为23,000万元左右, 2018年业绩承诺的可实现性较强。具体如下:

序号	客户名称	车型名称及型号	所属类别	目前所处阶段	若为样车, 样车预计批量供货时间	2018年1-3月已供货数量(套)	2018年4-12月预计供货数量(套)	备注
1	客户1	车型A	客车	大批量	-	305	1,000	结合该客户客车历史销量、客户访谈结果等对2018年供货量预计, 预计自2019年开始, 该客户客车需求每年增长10%以上
2		车型B	客车	大批量	-	30	1,000	
3		车型C	客车	大批量	-	171	2,500	
4		车型D	客车	小批量	-	49	100	
5	客户2	车型A	物流车	样车	-	-	-	1、结合终端客户需求、客户访谈结果等对2018年供货量进行预计, 随着新能源专用车的不断渗透, 预计2019年开始保持30%-100%左右的增长; 2、车型D系列供应集成控制器及线束, 车型F系列供应全套产品
6		车型B	物流车	样车	2018年8月	-	200	
7		车型C	物流车	样车	2018年8月	-	300	
8		车型D	物流车	样车	2018年8月	-	2,500	
9		车型E	物流车	样车	2018年8月	-	500	
10		车型F	物流车	样车	2018年8月	-	2,500	
11	客户3	车型A	客车	小批量	-	59	200	供应整车控制器及集成控制器; 结合客户车型历史产量、客户访谈结果等对2018年供货量进行预计, 预计自2019年开始, 每年保持10%以上的增长
12		车型B	客车	小批量	-	-	300	
13		车型C	客车	小批量	-	-	200	
14		车型D	客车	小批量	-	-	2,000	
15	客户4	车型E	客车	样车	-	-	-	全套产品, 结合客户车型历史产量、客户访谈结果等对2018年供货量进行预计, 预计自2019年开始, 每年保持10%以上的增长
16		车型F	客车	小批量	-	-	500	
17		车型G	客车	小批量	-	-	500	
18	客户5	-	客车	大批量	-	223	7,000	仅供应整车控制器; 结合客户车型历史产量、客户访谈结果等对2018年供货量进行预计, 预计自2019年开始, 每年保持10%-20%左右的增长
19	客户6	车型A	客车	小批量	-	-	150	供应全套产品; 结合客户车型历史产量、客户访谈结果等对2018年供货量进行预计, 预计自2019年开始, 每年保持10%-20%左右的增长
20		车型B	客车	小批量	-	-	50	
21		车型C	客车	小批量	-	-	50	
22		车型D	客车	样车	-	-	-	
23		车型E	客车	大批量	-	-	400	
24		车型F	客车	样车	2018年7月	-	30	

25	客户7	车型A	客车	样车	-	-	-	供应整车控制器及集成控制器；结合客户车型历史产量、客户访谈结果等对2018年供货量进行预计，预计自2019年开始，每年保持10%-20%左右的增长
26		车型B	客车	大批量	-	-	500	
27		车型C	客车	样车	-	-	-	
28		车型D	客车	大批量	-	60	600	
29	客户8	车型A	客车	小批量	-	-	200	供应整车控制器及集成控制器
30	客户9	-	环卫车	样车	2018年10月	-	200	供应全套产品，预计2019年开始保持50%左右的增长
31	客户10	-	客车	样车	-	-	-	尚未进入批量供货阶段

综上，我们认为收益法评估中，理工华创各类业务销售单价、销售数量的预测依据合理，可实现性较强；结合新能源商用车市场发展前景、新能源行业政策变化、理工华创市场竞争优势、新客户拓展情况、主要客户稳定性、技术及研发能力领先地位等因素分析，理工华创收益法评估中营业收入预测的可实现性较强，是合理的。

问题十七、请你公司：1）补充披露预测期内各类业务材料费、人工费、制造费的预测依据。2）结合报告期内标的资产所处行业发展态势、国家产业政策变化、市场竞争与需求等情况，补充披露收益法评估中毛利率预测数据的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、补充披露预测期内各类业务材料费、人工费、制造费的预测依据

（一）各类业务报告期内材料费、人工费、制造费的情况

截至评估基准日2017年7月31日，理工华创2015年、2016年、2017年1-7月各类产品的材料费、人工费、制造费等具体如下：

产品名称	内容	2015年	2016年	2017年1-7月
整车控制器	材料费（万元）	166.39	203.97	92.56
	材料费/收入	12.83%	10.19%	25.64%
	人工费（万元）	8.05	7.97	2.63
	制造费用（万元）	4.60	4.70	2.37
	成本合计（万元）	179.04	216.63	97.56
	销售数量（台、套）	2,091	4,664	1,509
	单位成本（元/台、套）	856.22	464.47	646.52
功率转换集成	材料费（万元）	3,251.65	5,179.99	1,487.87

控制器	材料费/收入	67.02%	64.56%	58.12%
	人工费（万元）	179.37	206.32	63.51
	制造费用（万元）	75.60	225.03	152.26
	成本合计（万元）	3,506.62	5,611.34	1,702.66
	销售数量（台、套）	2,580	5,410	1,727
	单位成本（元/台、套）	13,591.56	10,372.17	9,859.07
高压配件及相关组件	材料费（万元）	532.91	3,022.97	845.22
	材料费/收入	47.01%	61.92%	52.88%
	人工费（万元）	100.82	120.41	165.24
	制造费用（万元）	42.50	131.32	98.54
	成本合计（万元）	676.23	3,274.70	1,109.00
	销售数量（台、套）	1,000	6,000	2,491
	单位成本（元/台、套）	6,762.30	5,457.83	4,452.03
出口业务、技术服务及其他	小计（万元）	-	151.97	25.67
总成本合计（万元）		4,361.89	9,254.64	2,934.89

（二）预测期内各类业务材料费、人工费、制造费的预测依据

理工华创各类业务2017年8-12月、2018年至2023年预测材料费、人工费、制造费等具体如下：

项目（万元）		2017年 8-12月E	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
整车控制器	材料费	247.65	594.35	784.40	1,051.36	1,349.88	1,723.54	2,135.58
	人工费	6.68	12.72	15.44	18.76	22.77	27.62	31.93
	制造费	5.34	13.76	16.43	19.63	23.31	27.56	30.98
	成本小计	259.67	620.83	816.27	1,089.74	1,395.96	1,778.73	2,198.48
功率转换集成控制器	材料费	3,685.73	8,939.49	11,543.24	14,879.79	19,081.51	24,134.97	29,632.04
	人工费	139.16	285.91	347.04	421.50	511.76	620.66	717.37
	制造费	111.25	309.16	369.17	441.00	523.69	619.32	696.09
	成本小计	3,936.13	9,534.56	12,259.45	15,742.29	20,116.96	25,374.95	31,045.50
高压配件及相关组件	材料费	1,385.90	3,442.58	4,449.54	5,843.61	7,433.49	9,405.77	11,552.15
	人工费	225.32	484.37	587.92	714.08	867.01	1,051.53	1,215.38
	制造费	180.79	523.75	625.42	747.12	887.22	1,049.25	1,179.32
	成本小计	1,792.01	4,450.70	5,662.88	7,304.81	9,187.71	11,506.55	13,946.85
出口业务、技术服务及其他	成本小计	900.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
成本合计		6,887.81	14,606.09	18,738.60	24,136.84	30,700.63	38,660.23	47,190.83

注：出口业务、技术服务及其他所包含业务内容较多，出于谨慎性原则，仅结合在手合同订单及期后收入实现情况对所发生成本进行预测。

1、材料费的预测依据

理工华创作为新能源汽车动力系统平台服务商及系统集成商，可通过向上游供应商转嫁成本压力的方式应对补贴退坡带来下游售价下滑的影响，因此，理工华创各产品材料费与其销售收入之间存在一定的配比关系。

2015年、2016年、2017年1-7月，整车控制器材料费占其收入的比例分别为12.85%、10.19%、25.64%。受新能源行业政策调整等因素影响，2017年1-7月整车控制器收入规模较小，导致当期材料费占比偏高。鉴于理工华创自2017年7月起产销量迅速恢复，并参照期后实际成本结转情况，预测2017年8-12月材料费占收入的比例为23%。考虑财政补贴退坡及退坡额逐渐收窄的影响，虽然理工华创因显著的技术优势及产业化能力而具备有效的成本转嫁能力，但出于谨慎性原则，按材料费占收入比例分别增加2%、1%、1.5%、0.5%、0.5%、0.5%对整车控制器2018年至2023年的材料费进行预测。

2015年、2016年、2017年1-7月，功率转换集成控制器材料费占其收入的比例分别为67.02%、64.56%、58.12%，呈小幅下降趋势。鉴于理工华创自2017年7月起产销量迅速恢复，同时参照期后实际成本结转情况，预测2017年8-12月材料费占收入的比例为56%。考虑财政补贴退坡及退坡额逐渐收窄的影响，虽然理工华创因显著的技术优势及产业化能力而具备有效的成本转嫁能力，但出于谨慎性原则，按材料费占收入比例分别增加1%、1%、1%、1%、0.5%、0.5%对整车控制器2018年至2023年的材料费进行预测。

2015年、2016年、2017年1-7月，高压配件及相关组件材料费占收入的比例分别为47.01%、61.92%、52.88%，呈现一定波动。参照理工华创期后实际成本结转情况并经与管理层沟通，预测2017年8-12月材料费占收入的比例为54%。考虑财政补贴退坡及退坡额逐渐收窄的影响，虽然理工华创因显著的技术优势及产业化能力而具备有效的成本转嫁能力，但出于谨慎性原则，按材料费占收入比例分别增加0%、1%、2%、0.5%、0.5%、0.5%对高压配件及相关组件2018年至2023年的材料费进行预测。

2、人工费的预测依据

理工华创结合期后实际生产人员增长及薪酬情况对2017年8-12月的生产人工成本进行预测；结合预期销量目标、生产人员招聘计划，按照生产人员数量每年增长10%、人均薪酬每年增长10%，对2018年至2023年的生产人工成本进行预测。

在确定总的生产人工成本后，根据每类业务工时占总工时的比例确定每类业务的人工成本。根据理工华创的定额工时标准，整车控制器为0.29个标准工时，功率转换集成控制器为6.12个标准工时，高压配件及相关组件为11.04个标准工时，分别以预测的各业务销售数量与标准工时的乘积确定各业务总工时，再以此计算各业务工时占总工时的比例。

3、制造费用的预测依据

理工华创制造费用主要包括厂房租金、设备折旧及其他制造费用。对于厂房租金参照理工华创现有合同进行预测，并考虑合同到期租金的适当增长测算未来各年总租金，然后按照不同产品工时占比进行分配；对于设备折旧参照现有设备规模并考虑未来新增设备采用综合折旧率测算各年所需折旧，然后按照不同产品工时占比进行分配；对于其他制造费用（含水电、装修摊销等），金额较小，参照历史数据，按其占收入的比例进行测算。

二、结合报告期内标的资产所处行业发展态势、国家产业政策变化、市场竞争与需求等情况，补充披露收益法评估中毛利率预测数据的合理性

理工华创2017年8-12月、2018年至2023年的毛利率预测具体如下：

项目	2017年 8-12月E	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
毛利率	41.47%	40.23%	39.57%	38.58%	38.04%	37.80%	37.65%

理工华创2015年、2016年、2017年、2018年1-3月实际营业毛利率分别为40.90%、39.72%、42.24%、44.79%，其中2017年实际营业毛利率与2017年8-12月的预测基本一致。关于理工华创2018年至2023年毛利率预测合理性的分析具体如下：

（一）随着新能源汽车相关产业支持、财政补贴政策的不断明确、优化和完善，新能源汽车行业重点支持具有核心技术优势和较强产业化能力的优质厂商快速发展，供应商技术积淀越深，所开发产品附加值越高，越能适应新能源汽车市场的发展，也相应能保持稳定的高议价能力和盈利水平

2015年以来，国务院和各部委在先后发布《中国制造2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》、《汽车产业中长期发展规划》等文件中明确新能源汽车产业属于国家重点发展的战略性新兴产业，提出要建立长期稳定的新能源汽车发展政策体系。与普通商品不同，新能源汽车所运行环境较为复杂，对安全性、

可靠性等极其重视，同时也需不断演变以满足智能化、网联化的发展趋势。在此背景下，自2015年以来，我国通过调整财政补贴政策、实行“双积分管理办法”等引导新能源汽车市场的持续健康发展，淘汰落后产能并支持有核心技术优势、质量可靠、服务完善的新能源汽车配套厂商快速发展，刺激企业加大产品质量、性能提升的相关研发投入。相关配套厂商若能持续前瞻性地开发适合市场发展需求的产品，则能够享受新产品高附加值对应的高溢价，从而保持较高的盈利水平。

新能源汽车动力系统平台是系统集成电动汽车动力驱动系统、动力电池及其他储能系统、整车网络化控制系统、电动化辅助系统等关键总成的电动汽车特有的部件体系，是确保新能源汽车安全、稳定运行的关键构成。理工华创具备为整车厂商提供定制化的成套动力系统平台解决方案的能力，报告期内前瞻性地研发了IVCU整车控制器、带变速箱的电驱动与传动系统、“五合一”功率转换集成控制器等产品，相关技术水平处于行业领先地位，适应了新能源汽车动力系统平台智能化、网联化的发展趋势。

理工华创的研发体系采用纵向核心技术资源、横向产品平台的交叉矩阵模式，按照产品研发的成熟度划分为在售一代产品、在研一代产品、预研一代产品，确保所开发产品能够适应下游新能源汽车动力系统平台升级与演进的需要，预计能够持续享受产品高附加值带来的高溢价，从而保持较高的议价空间和盈利能力。因此，预测理工华创2018年至2023年毛利率整体保持稳中有降的趋势符合新能源汽车行业发展趋势，也客观反映了理工华创领先的研发技术优势及较强的产业化能力，是合理的。

（二）国内掌握成套动力系统平台核心技术的企业较少，需要长时间的研发及技术应用积累，市场竞争有限，在新能源汽车动力系统市场需求不断扩大的背景下，理工华创作为国内为数不多具备为整车厂商提供定制化的成套动力系统平台解决方案的供应商，享受一定的溢价空间

新能源商用车动力系统平台通常由整车控制系统、电驱动与传动系统（或直驱电机系统或分布式驱动系统）、高压集成控制系统、动力电池系统、电力传输系统（高压线束）及其它电动化附件等构成。动力系统平台通过定制化和工程化开发，可形成整车控制器、电驱动与传动系统（或直驱电机系统或分布式驱动系统）、功率集成控制器、高压线束等新能源商用车动力系统平台产品。

国内掌握成套动力系统平台核心技术的企业较少，要求具备为整车厂商提供定制化的成套动力系统平台解决方案的能力，现阶段更多的是某一产品或部件的提供商，市场竞争有限。经过多年的研发投入及技术积累，理工华创是国内为数不多具备为整车厂商提供定制化的成套动力系统平台解决方案的供应商。截至本核查意见签署日，理工华创获得电动汽车领域技术发明专利17项、软件著作权43项，并荣获北京市政府颁发的科学技术一等奖、二等奖各一次，具有强大的整体研发实力。因此，理工华创能够享受一定的溢价空间，预测2018年至2023年毛利率整体保持稳中有降的趋势是合理的。

（三）理工华创毛利率预测已充分考虑新能源汽车动力系统市场需求及收入规模扩大、财政补贴政策变化、行业技术发展趋势、理工华创核心技术优势及市场竞争地位等因素，是合理的

在新能源汽车动力系统市场需求不断扩大的背景下，随着理工华创收入规模的不断扩大，考虑到营业成本中的人工费、制造费等相对固定，与收入不存在同比增长的关系，即预测人工费、制造费占营业收入的比例会逐步降低。此外，考虑财政补贴退坡及退坡额逐渐收窄的影响，虽然理工华创因显著的技术优势及产业化能力而具备有效的成本转嫁能力，但出于谨慎性原则，仍预测材料费占营业收入的比例呈一定上升趋势，即已合理考虑行业政策变化对理工华创毛利率预测的影响。

因此，理工华创毛利率预测已充分考虑新能源汽车动力系统市场需求及收入规模扩大、财政补贴政策变化、行业技术发展趋势、理工华创核心技术优势及市场竞争地位等因素，是合理的。

综上，我们认为理工华创预测期内各类业务材料费、人工费、制造费的预测依据充分、合理；理工华创毛利率预测已充分考虑新能源汽车动力系统市场需求及收入规模扩大、财政补贴政策变化、行业技术发展趋势、理工华创核心技术优势及市场竞争地位等因素，是合理的。

问题十八、申请文件显示，根据收益法评估假设，综合考虑企业固定资产折旧年限等因素，以固定资产的折旧回收维持现有的经营模式，对资本性支出进行预测。申请文件同时显示，本次交易收益法评估中，标的资产产量较现有产能有

较大增加。请你公司披露标的资产收益法评估中资本性支出的测算依据和测算过程，并结合标的资产产能扩张情况等，说明资本性支出预测数据的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复说明】

（一）理工华创收益法评估预测期内产能扩张的具体情况

截至2017年末，理工华创整车控制器产能为10,000台（套）、功率转换集成控制器产能为7,500台（套）、高压配件及相关组件产能为8,500台（套）。理工华创现有产能为基于正常8小时工作时间、现有生产人员数量、现有生产及检测设备额等进行的测算，若理工华创增加工作时间、生产人员数量或加大生产及检测设备投入，均可在现有产能基础上迅速增加产量。

理工华创各主要产品2018年至2023年预测实现销量具体如下：

销量预测（台/套）	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
整车控制器系统	10,800	14,580	19,246	25,020	32,026	39,392
功率转换集成控制系统	11,500	15,525	20,493	26,641	34,100	41,943
高压配件及相关组件	10,800	14,580	19,246	25,020	32,026	39,392

为实现预测销量，一方面，理工华创拟采取新招聘生产人员、劳务外包、“三班倒”等形式有效提升产量，满足市场订单需求；另一方面，理工华创拟结合市场订单增长情况加大必要的资本性投入，以有效提升产能。

（二）理工华创资本性支出预测已考虑产能扩张情况，相关测算依据、测算过程是合理的

为有效提升产能，在评估预测中，已分别从人员扩大、劳务外包费及人工薪酬增长、检测费用增加、资本性投入增加等各方面进行预测，以适应未来订单规模扩大带来产量增加的安排，使得理工华创2023年产量达到4万台（套）左右。具体如下：

1、理工华创生产人员拟由2017年末的47人增加至2023年的142人，增长2.02倍，并考虑一部分劳务外包费用及采取“三班倒”模式相应人工薪酬的增长，以使得理工华创产能、产量在现有基础上得到迅速提升；

2、理工华创拟在评估基准日的固定资产原值（1,068.93万元）基础上追加4,548.67万元资本性投入，其中更新性资本支出为2,564.41万元，用于保持现有设备的升级改造、换代以提升生产效率，新增资本性支出为1,984.26万元，用于

新购置生产相关设备。此外，考虑到理工华创作为系统集成商，检测、测试是理工华创各主要产品生产过程中的重要组成部分，在评估预测中考虑部分第三方检测测试费用的增长，以有效提升理工华创产能。上述资本性支出的具体预测过程如下：

单位：万元

项目	2017年 8-12月E	2018年E	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E
新增固定资产原值	500.00	400.00	400.00	400.00	400.00	-	-
期末固定资产原值	1,568.93	1,968.93	2,368.93	2,768.93	3,168.93	3,168.93	3,168.93
新增资本性支出	384.26	400.00	400.00	400.00	400.00	-	-
更新性固定资产支出	73.20	257.87	323.63	389.39	455.15	520.91	520.91
办公软件更新支出	1.51	3.63	3.63	3.63	3.63	3.63	3.63
更新性资本性支出合计	74.71	261.51	327.27	393.03	458.79	524.55	524.55
总资本性支出	458.97	661.51	727.27	793.03	858.79	524.55	524.55

注：期初固定资产原值为1,068.93万元，固定资产综合折旧率为16.43%，新增固定资产期初已预付115.74万元，需更新的办公软件原值为36.307万元，相应折旧率为10%。

综上，我们认为在本次交易收益法评估中，基于理工华创有限的资本规模、融资能力等因素，已考虑通过新招聘生产人员、劳务外包及“三班倒”模式、增加更新性及新增资本性投入、增加检测费用等方式有效提升理工华创产能，以使得理工华创未来年度的产量与订单规模相匹配，资本性支出相关测算依据、过程合理，符合理工华创实际情况。

（此页无正文，仅为《中威正信（北京）资产评估有限公司关于肇庆华锋电子铝箔股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申报材料之证监会反馈意见回复之核查意见》之签署页）

单位负责人：_____

赵继平

经办注册评估师：_____

赵继平

宋道江

中威正信（北京）资产评估有限公司

二〇一八年六月二十二日