

凤凰光学股份有限公司

关于对《上海证券交易所〈关于对凤凰光学股份有限公司重大资产购买暨关联交易草案的审核意见函〉》回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2019 年 11 月 19 日，公司收到了上海证券交易所下发的《关于对凤凰光学股份有限公司重大资产购买暨关联交易草案的审核意见函》（上证公函[2019]2992 号）（以下简称“《审核意见函》”），并披露了相关内容。根据《审核意见函》的要求，公司已会同相关中介机构对有关问题进行了认真分析、逐项落实，完成了《审核意见函》回复，同时根据《审核意见函》要求对《凤凰光学股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》等文件进行了修订和补充。

如无特别说明，本回复内容中所述的词语或简称与《凤凰光学股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）修订稿》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义，具体回复如下：

一、关于交易安排

1、草案披露，凤凰光学股份有限公司（以下简称凤凰光学或公司）拟通过支付现金方式购买海康科技智能控制器业务相关经营性资产和负债（以下简称标的资产），交易对价合计 4.15 亿元。此外，公司预计将需进一步向标的资产投入运营资金。公司 2019 年三季度报告显示，公司现有货币资金 2.61 亿元。请公司补充披露：（1）此次用于收购的现金来源、资金筹措的具体安排，如涉及资金借贷，请披露借款金额、期限、利率等信息；（2）后续运营资金投入的资金来源和具体安排，并结合公司目前产能利用率情况，说明后续运营资金投入的必要性和合理性；（3）现金支付和后续运营资金投入对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用的影响，是否会对上市公司造成财务负担，对后续经营产生不利影响。请财务顾问和会计师发表

意见。

回复：

（1）此次用于收购的现金来源、资金筹措的具体安排，如涉及资金借贷，请披露借款金额、期限、利率等信息；

本次收购的资金来源，将结合资金支付安排，通过专项贷款和公司自筹解决，具体如下：

1）本次收购资金支付安排

本次收购资金拟采用分期方式支付，首期支付款于交割日后 10 个营业日内支付，第二期支付款于会计师事务所对标的资产 2019 年度的实际盈利情况出具的专项审核意见日或交易对方现金补偿款支付日（如触发现金补偿义务）次日起 10 个营业日内支付，第三期支付款于会计师事务所对标的资产的利润补偿期间（即 2019 年、2020 年、2021 年）实际盈利情况出具的专项审核意见及《减值测试报告》日或交易对方现金补偿款支付日（如触发现金补偿义务）后的 1 个月内支付，三期支付款比例分别为交易作价的 60%、20%、20%。假定标的资产利润承诺期内利润均达标，无利润补偿的情形，上市公司三期需要支付的金额分别约为 2.49 亿元、0.83 亿元、0.83 亿元，其中 2.49 亿元预计于 2019 年内支付。

2）收购资金具体来源

与资金支付安排配套，本次收购资金来源包括中电海康委托贷款和公司自筹，具体组成如下：

①中电海康委托贷款：2 亿元

公司本次交易事项已经中电科集团审批，同时已向中电海康申请委托贷款，贷款金额 2 亿元，贷款期限 3 年，贷款利率 4.35%，由凤凰光学为凤凰科技提供担保。贷款事项已通过中电海康董事会审议，有待上市公司股东大会审议通过。该等资金用于支付首期交易对价。

②公司自筹资金：2.15 亿元

本次交易对价支付，除中电海康委托贷款部分，剩余部分依据前述支付节奏由公司分期自筹。截至本回复出具日，公司尚未使用的中电科财务公司授信额度为 4.5 亿元，为本次交易自筹资金部分提供了额外的有力支持和保障。

此外，标的资产经营现金流良好，如未来经营开展顺利，将进一步优化公司现金流，为后续对价支付提供支撑。

上述资金来源信息已补充披露于重组报告书“重大事项提示/三、本次交易的支付方式”和“第一节 本次交易概况/四、本次交易具体方案/（三）交易方式”。

（2）后续运营资金投入的资金来源和具体安排，并结合公司目前产能利用率情况，说明后续运营资金投入的必要性和合理性；

后续资金的投入主要分为扩大生产能力而需追加投入的必要固定资产支出及为扩大经营规模而需追加的必要流动资金两部分。

①扩大生产能力而需追加投入的必要固定资产支出必要性及合理性分析

标的资产主要从事智能控制器产品的研发、生产、销售等业务。智能控制器行业规模较大且处于稳步发展中，标的资产依靠在技术研发、生产管理、产品质量等方面优势及良好的客户储备，预测未来产量不断的提升（收入增长合理性分析详见本回复第 5 问第（3）小问答复），势必对产能的需求会进一步扩大。标的资产产能以 SMT 工序计算 2017 年到 2019 年 1-6 月份产能分别为 1,700 万套、1,750 万套、925 万套，换算后测算实际产能利用率为分别为 66%、65%及 63%，假定维持现有最大产能保持不变的前提下，未来预测期产能利用率将分别达到 63%、78%、95%、111%、129%及 146%，将超负荷运转，故为满足生产经营活动的需求维持现有产能的必须支出和新增产能支出是必要的。

报告期内，标的资产固定资产折旧金额为 407.27 万、416.77 万、215.21 万，其中机器设备折旧 399.25 万、408.63 万、208.45 万，机器设备折旧及老化将会对标的资产的产能形成不利影响，为保持产能支撑销量，需要投入一定量的资产更新支出及改造

支出以保证产能的增长，报告期内新增固定资产支出分别为 219.45 万元、271.54 万元及 504.10 万元，未来年度同时考虑维持新产能及新增产能的增加，预计未来每年资本性支出约为 490 万元，高于报告期内年度折旧具备合理性。

②扩大经营规模而需追加的必要运营资金必要性和合理性分析

标的资产的经营除必要的固定资产设备外，需一定量的运营资金以维持正常周转，而运营资金一般与资产组各项应收款项、存货、应付款项的周转期限息息相关，同时一般与收入规模呈一定比率关系。评估基准日标的资产包含基准日经营状况下的必要营运资金，随着生产、经营活动的规模不断扩大，所需的经营活动的营运资金金额也随之变大，从而导致需要追加一定量的营运资金以维持扩大再生产经营活动，故扩大经营规模而需追加的必要流动资金具备合理性。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。营运资金=经营性流动资产-经营性流动负债，其中，经营性流动资产选取应收账款、预付账款等经营性应收款项及存货，经营性流动负债选取应付账款、应付票据、预收账款等经营性应付款项。其他应收款和其他应付款中与经营性相关的并入应收应付中考虑。在测算各项资产及负债未来数据时参照报告期周转率平均水平进行计算，报告期各项资产及负债的周转率水平与企业应收款项及应付款项的账期基本一致，其计算过程逻辑及参数的选取均具备合理性，营运资金追加的测算具备合理性。

标的资产经营现金流良好，本次重组交割完成后，标的资产将依据其运营资金状况，适当调整客户、供应商的收付账期以及存货储备量，如确需临时补充运营资金，由标的资产自筹，或由上市公司提供资金供其临时周转。

（3）现金支付和后续运营资金投入对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用的影响，是否会对上市公司造成财务负担，对后续经营产生不利影响。

1）关于现金支付对上市公司的影响

本次重组交易，上市公司以现金 4.15 亿购买标的资产，根据上市公司财务报告以及按本次交易完成后架构编制的上市公司备考财务报表审阅报告，本次重组交易完成后公司营运资本余额及流动比率下降，资产负债率提升，具体情况如下：

项目	2019 年披露中报	2019 年备考中报数
流动资产（万元）	75,793.68	92,567.78
流动负债（万元）	31,197.70	80,016.24
营运资本（万元）	44,595.98	12,551.54
流动比率	2.43	1.16
资产负债率	27.00%	58.59%

注：营运资本=流动资产-流动负债

①营运资本和流动比率下降

本次交易前，截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司营运资本为 44,595.98 万元、流动比率为 2.43，标的资产营运资本为 9,600.44 万元、流动比率为 2.31，本次交易完成后上市公司备考营运资本为 12,551.54 万元、流动比率为 1.16。上市公司营运资本、流动比率大幅下降，主要系本次交易支付方式为现金，交易对价 4.15 亿元计入其他应付款，流动负债大幅提升所致。

②资产负债率提高

本次交易前，截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率为 27.00%，标的资产自身资产负债率为 38.42%，本次交易完成后上市公司备考资产负债率为 58.59%。上市公司资产负债率上升，主要系本次交易支付方式为现金，且标的资产存在评估增值所致。

③增加一定的财务费用

本次交易标的资产作价 4.15 亿元，款项将分期支付，公司将结合资金支付安排，通过专项贷款和公司自筹方式筹资资金。假设按本次交易价款的 60%采用借款方式，贷款利率参照中电海康委托贷款利率 4.35%，预计贷款期间每年增加财务费用 1,083.15 万元。

2) 关于后续运营资金投入对上市公司的影响

标的资产经营现金流良好，后续运营资本的投入将视业务具体扩张进度、上下游账期情况确定，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

综上，关于本次交易现金支付，虽然长期来说，因标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，提升偿债能力，但本次重组交易短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，增加一定的财务费用。首先，营运资本减少、流动比率降低，可能导致生产经营活动的资金供应不足，对上市公司生产经营资金周转产生压力，影响上市公司生产经营正常开展，将对经营稳定性产生不利影响；其次，资产负债率提升导致上市公司杠杆水平有所上升，一定程度上降低了上市公司短期偿债能力，财务风险有所增加，对上市公司资金筹措、流动性管理产生不利影响。最后，因本次交易新增外部借款，借款利息会给公司增加一定的财务费用，对公司盈利能力产生不利影响。因而，本次交易会对上市公司造成一定财务负担，短期内将对后续经营产生一定不利影响；关于本次交易后续运营资金投入，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

上述不利影响已更新披露于重组报告书“重大风险提示/（六）本次交易完成后上市公司资产负债率上升及每股净资产下降的风险、（十）新增借款利息费用减少利润、降低每股收益的风险、（十二）本次交易后上市公司营运资本、流动比率降低的风险”和“第十二节 风险因素/（六）本次交易完成后上市公司资产负债率上升及每股净资产下降的风险、（十）新增借款利息费用减少利润、降低每股收益的风险、（十二）本次交易后上市公司营运资本、流动比率降低的风险”。

上市公司拟采用多种方式，包括但不限于利用中电海康 2 亿元委托贷款、中电科财务公司尚未使用的 4.5 亿元授信额度，保障生产经营资金需求，并积极提高营运资金周转效率，发挥与标的资产的协同效应，缓释财务风险，降低上述不利影响。

上述（2）、（3）回复已补充披露于“第九节 管理层讨论与分析/五、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析/5、本次交易完成后运营资金投入安排及对公司的影响”。

（4）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次收购资金主要来源于中电海康委托贷款和其他自筹资金；后续运营投入资金系标的资产生产经营规模扩大所需，具备必要性和合理性；关于现金支付对上市公司的影响，虽然长期来说，因标的资产盈利能力

较好，公司也将充分发挥协同效应，提升偿债能力，但本次重组交易短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，增加一定的财务费用。因而，本次交易会对上市公司造成一定财务负担，短期内将对后续经营产生一定不利影响。关于本次交易后续运营资金投入，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

经核查，会计师大信会计师事务所认为：上市公司本次收购资金主要来源于中电海康委托贷款和其他自筹资金；后续运营投入资金系标的资产生产经营规模扩大所需，具备必要性和合理性；关于现金支付对上市公司的影响，虽然长期来说，因标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，提升偿债能力，但本次重组交易短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，增加一定的财务费用。因而，本次交易会对上市公司造成一定财务负担，短期内将对后续经营产生一定不利影响。关于本次交易后续运营资金投入，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

2、定期报告显示，上市公司主要从事光学镜片、光学镜头、锂电芯产品的生产和销售，连续多年扣非后净利润为负，2019 年前三季度归母净利润亏损 2,625.86 万元。草案披露，标的资产主要从事智能控制器的生产和销售，本次交易对方海康科技与公司同为中电海康控股子公司，本次交易构成关联交易。请公司补充披露：（1）结合公司生产经营和发展规划，详细说明本次交易的目的和必要性；（2）请结合标的资产和上市公司的市盈率、资产负债率、每股收益等指标，充分说明本次交易对上市公司的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合公司生产经营和发展规划，详细说明本次交易的目的和必要性；

1) 提升上市公司资产质量、盈利能力和综合竞争力，推动转型升级

上市公司主要从事光学镜片、光学镜头、精密加工、显微镜等产品的生产和销售，光学镜片和光学镜头主要用于智能手机、安防视频监控、车载等方面；精密加工主要为用于照相机、投影机、车载等产品的金属结构件，显微镜主要为用于普教、高教、

工业、研究院所等领域的显微镜。

本次交易标的资产为海康科技智能控制器业务相关经营性资产及负债，智能控制器是智能化控制着某种电子机器设备的一种小型设备，大部分特定程式功能都要靠它来实现，是以自动控制技术和计算机技术为核心，集成微电子技术、电力电子技术、信息传感技术、显示与界面技术、通信技术、电磁兼容技术等诸多技术门类而形成的高科技产品。标的资产主营产品包括家用控制器和工业控制器两大类，其中家用控制器主要应用于洗衣机、电饭煲、马达、消毒柜等家用电器领域，工业控制器主要应用于温控器、医疗器械、门禁系统等领域。

目前，上市公司以镜片加工为主的传统业务经营亏损，正在向镜头、影像模组等高附加值的光学核心部件升级转型。上市公司实现这一升级转型目标，需要将光学加工与电子研发制造相结合，而上市公司在电子研发制造领域缺乏技术、工艺的积累，仅依靠自身力量难以实现，需要与具有较高水平的电子制造专业企业合作。标的资产在电子制造领域具备丰富的经验，在技术研发、生产管理、产品质量等方面优势明显，能够有效弥补凤凰光学在电子研发制造领域的不足。控制器及影像模组在电子设计、工艺制程上具备较高的相通性。标的资产多年来为国际一线厂商品牌提供智能控制器生产服务，具备较强的电子设计、研发、生产能力。交易完成后，一方面凤凰光学、海康科技智能控制器业务可发挥各自优势，对影像模组产品进行联合研发，通过全自主化的技术叠加，加快产品投入市场的进度；另一方面，双方在模组产品的生产、工艺等方面分工互补，凤凰光学负责光学部分的加工，标的资产负责电子元器件部分的制造，最终组装成品后进行销售。通过本次重组，上市公司现有光学元件加工优势将与标的资产高品质的电子研发制造能力有机结合，加速上市公司传统光学加工业务向影像模组转型，推动上市公司向安防、车载、可穿戴设备等专业市场领域转型，为客户提供光机电一体化解决方案。

综上，本次交易注入资产的业务为海康科技旗下智能控制器业务，本次交易完成后，公司将得以整合海康科技的制造能力、技术资源、市场资源及人力资源，形成布局更为合理的产业结构，产品类型更加丰富、业务领域更加多元，将形成新的利润增长点，上市公司的资产规模、盈利能力预计将得到提升。

2) 本次交易系中电海康收购凤凰控股时协议约定的落实

2014年8月，中电海康与公司原实际控制人江西省国资委等签署的《关于凤凰集团重组改制的协议》中约定：“各方共同努力并力争将‘凤凰’打造成为国内一流、世界领先的光学核心部件的高端供应商，并逐步形成光机电、研产销一体的具有核心竞争力的企业集团。”

上述内容已披露于重组报告书“第一节 本次交易概况/一、本次交易的背景；二、本次交易的目的”。

综上所述，本次注入的资产与上市公司光学核心部件业务具备相关性，有利于提升上市公司资产质量、盈利能力和综合竞争力，推动转型升级，本次重组符合《关于凤凰集团重组改制的协议》的相关约定，本次交易具备必要性。

（2）请结合标的资产和上市公司的市盈率、资产负债率、每股收益等指标，充分说明本次交易对上市公司的影响。

本次重组交易中，标的资产静态市盈率为13.18，上市公司静态市盈率为负，本次重组交易有利于提升上市公司盈利能力，改善上市公司市盈率。

根据上市公司财务报告以及按本次交易完成后架构编制的上市公司备考财务报表审阅报告，本次交易前后上市公司主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30/2019年1-6月			2018.12.31/2018年度		
	实际数	备考数	变动情况	实际数	备考数	变动情况
资产总额	119,412.58	138,346.62	18,934.04	99,249.00	118,822.84	19,573.84
归属于上市公司股东的所有者权益	78,771.19	48,886.70	-29,884.50	41,630.68	12,446.36	-29,184.32
营业收入	32,162.97	49,517.18	17,354.21	77,775.96	111,711.60	33,935.64
净利润	-2,463.27	-1,129.47	1,333.80	-882.72	2,232.13	3,114.85
归属于母公司所有者的净利润	-2,048.00	-714.2	1,333.80	-746.88	2,367.98	3,114.85
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	2.80	1.74	-1.06	1.75	0.52	-1.23
每股收益（元/	-0.08	-0.03	0.05	-0.03	0.10	0.13

股)						
资产负债率	27.00%	58.59%	31.59%	49.17%	82.11%	32.94%

注：上述测算未考虑中电海康委托贷款及相关利息费用、未考虑如借款投入标的资产营运资金的融资成本

根据上表分析，与交易前相比，2018 年、2019 年 1-6 月净利润分别提升 3,114.85 万元、1,333.80 万元，每股收益分别提升 0.13 元/股，0.05 元/股。

本次交易前，截至 2019 年 6 月 30 日，凤凰光学资产负债率为 27.00%，标的资产自身资产负债率 38.42%，本次交易完成后，根据大信出具的备考合并财务报表，2019 年 6 月 30 日凤凰光学备考资产负债率（合并）为 58.59%，上市公司资产负债率上升，主要系本次交易支付方式为现金，且标的资产存在评估增值所致。

交易完成后，上市公司短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，但长期来看，标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，本次重组交易将改善上市公司的盈利能力。

上述内容已更新披露于“第一节 本次交易概况/五、本次交易对上市公司的影响/（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响”；相关财务风险已披露于“本次交易完成后上市公司资产负债率上升及每股净资产下降的风险”。

（3）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次注入的资产与上市公司光学核心部件业务具备相关性，本次重组符合《关于凤凰集团重组改制的协议》的相关约定，本次交易符合上市公司生产经营和发展规划，本次交易具备必要性。（2）本次交易完成后，上市公司短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，但长期来看，标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，本次重组交易将改善上市公司的盈利能力。

经核查，会计师认为：（1）本次注入的资产与上市公司光学核心部件业务具备相关性，本次重组符合《关于凤凰集团重组改制的协议》的相关约定，本次交易符合上市公司生产经营和发展规划，本次交易具备必要性。（2）本次交易完成后，上市公司短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，但长期来看，标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，本次重组交易将改善上市公司的盈利

能力。

3、草案披露，本次交易的标的资产为海康科技所持有的智能控制器业务相关经营性资产和负债。截至 2019 年 6 月 30 日，智能控制器业务相关经营性资产共计 19,051.09 万元，相关经营性负债共计 7,318.54 万元。请公司补充披露：（1）上述资产和负债是否单独构成业务，是否具备独立性和可切割性，债权债务是否清晰；（2）相关经营性负债截至目前已取得相关债权人书面同意的情况；（3）未获债权人书面同意的，预计根据协议安排需要退还款项金额，并充分提示风险。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）上述资产和负债是否单独构成业务，是否具备独立性和可切割性，债权债务是否清晰；

根据海康科技资产剥离安排和协议约定，上述资产和负债符合《企业会计准则》业务合并概念中“企业内部某些生产经营活动或资产的组合，该组合一般具有投入、加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，但不构成独立法人资格的部分”的定义，单独构成业务，将形成完整经营性资产，具备独立核算的基础，债权债务清晰。具体如下：

1) 资产完整情况

标的资产主要从事智能控制器的研发、生产和销售；根据本次重组交易协议约定，本次重组交易资产已包括与智能控制器业务相关的全部资产，其中，以租赁方式取得智能控制器生产相关厂房，除此之外其他资产采用现金购买方式。

2) 业务独立情况

本次交易前，海康科技内部按照事业部管理，设有智能控制器事业部，下辖生产部、市场部、工程部、开发部，在生产、研发、销售环节独立，另设有品管部专管品质管控和供应链事业部专管采购。因而，根据交易协议的约定，本次交易后，海康科技智能控制器业务相关业务纳入上市公司体内，具有技术研发、产品销售、原材料采

购、财务及行政管理部门，业务具有独立性和可分割性。

3) 机构独立情况

根据海康科技资产剥离安排和协议约定，比照业务独立，未来标的资产并入上市公司体系管理，将具备机构独立性。

4) 人员独立情况

根据交易协议的约定，除智能控制器业务相关的全部资产及负债转让给凤凰科技之外，智能控制器业务的主要人员按照“人随资产走的原则”也转移至凤凰科技，以保证智能控制器业务转让后的生产经营，将具备人员独立性。

5) 财务独立情况

根据海康科技资产剥离安排和协议约定，交易资产财务清晰，具备独立核算基础。本次交易后，上市公司全资子公司江西凤凰科技有限公司杭州分公司作为承接主体，接纳本次交易标的资产，以事业部方式独立核算，具备独立性。

6) 债权债务清晰

此外，本次交易不涉及金融性债权债务，均为经营性债权债务，债权主要为应收账款，债务主要为应付账款，相关经营性债权和债务明确、清晰。

综上，本次交易标的资产和负债单独构成业务，具备独立性和可切割性，债权债务明确、清晰。

上述内容已补充披露于重组报告书“第一节 本次交易概况/四、本次交易具体方案/（十二）本次交易资产和负债单独构成业务，具备独立性和可切割性，债权债务明确、清晰”。

（2）相关经营性负债截至目前已取得相关债权人书面同意的情况；

本次交易标的资产所涉债务主要为海康科技与其供应商之间发生的经营性债务即向供应商的应付账款，因海康科技对于标的资产所涉业务持续经营，该等应付账款处

于持续发生及支付清偿的状态。标的资产相关经营性负债取得债权人同意的情况如下：

1) 自评估基准日（2019 年 6 月 30 日）至回复出具日，扣除应付职工薪酬、应交税费等无需取得债权人同意的债务后非金融债务合计 5,006.04 万元，本部分标的资产已经偿还的应付账款的金额合计 4,944.81 万元，占评估基准日应付账款的 100%，占前述非金融债务总额的 98.78%。

2) 根据《资产转让协议》约定，本次交易交割的先决条件之一为海康科技已就本次交易发出债务转移的通知，并取得其截至 2019 年 6 月 30 日的主要债权人就债务转移事项出具的同意函。债务转移未获得海康科技债权人书面同意的，海康科技可以在债务履行期届满后自行清偿并要求凤凰科技退还相关款项。

①海康科技主要债务为应付账款，主要债权人为供应商，截至本回复出具日，评估基准日（2019 年 6 月 30 日）应付账款已 100%清偿。

②鉴于应付账款处于持续发生和清偿状态中，海康科技已向全体智能控制器业务供应商发出业务合作关系变更的《通知函》，说明本次交易基本情况，并通知供应商在本次交易完成必要决策、审批程序并实施前，继续履行智能控制器业务合同项下的权利和义务，海康科技也将继续向供应商履行相关义务；依据本次重组协议，在本次交易正式实施后，由凤凰科技承接海康科技与供应商双方当前业务合同项下供应商未履行完毕的权利和义务，以及承接海康科技与供应商双方至本次交易交割日止签署的智能控制器业务合同项下供应商的权利和义务，由凤凰科技直接向供应商履行相关义务并享有相应的权利；本次交易实施完成后与凤凰科技继续开展相关的合作。截至本回复出具日，尚未有供应商对前述通知提出异议。

③此外，海康科技已另行取得其截至 9 月 30 日应付账款前十名的供应商债权人关于同意债务后续转移至凤凰科技的书面同意函，该等同意函合计覆盖金额 2,637.35 万元，占海康科技截至 9 月 30 日应付账款余额的 36.04%。

3) 除向全体智能控制器业务供应商发出通知之外，海康科技已于 11 月 15 日在《科技金融时报》刊登《浙江海康科技有限公司关于债权债务转移的公告》，通过公告通知对海康科技享有债权但未出具债务转移同意函的单位和个人自公告发布之日起

10 日内与海康科技联系办理有关债权债务转移事宜；逾期未办理者视为同意本次交易以及相关债权债务自交割日转移至凤凰科技的安排。

截至本回复出具日，尚未有债权人、债务人联系海康科技就有关债权债务转移事宜提出异议。

上述内容已补充披露于重组报告书“第四节 交易标的基本情况/十四、债权债务转移情况/（二）非金融债务的转移”

（3）未获债权人书面同意的，预计根据协议安排需要退还款项金额，并充分提示风险。

如本题（2）中回复，未获债权人书面同意的，主要对供应商的应付账款。本次交易已对全体智能控制器业务供应商发出通知函告知合作关系变更事项且尚未收到异议、已取得截至 9 月 30 日海康科技智能控制器业务相关前十大供应商书面同意函、已公告债权债务转移事项且尚未收到任何债权人或债务人的异议。截至本回复出具日，不涉及根据协议安排需要退还的款项。

相关风险已于重组报告书“重大事项提示/一、与本次交易相关的风险/（十一）资产交易相关风险/1、债权债务转移风险”和“第十二节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（十一）资产交易相关风险/1、债权债务转移风险”部分予以披露。

（4）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产和负债单独构成业务，具备独立性和可切割性；标的资产所涉债权债务明确、清晰；截至本回复出具日，不涉及根据协议安排需要退还的款项。

经核查，律师上海市方达律师事务所认为：标的资产和负债单独构成业务，具备独立性和可切割性；标的资产所涉债权债务明确、清晰；截至本回复出具日，不涉及根据协议安排需要退还的款项，该等风险已于《重组报告书》进行披露和提示。

4、草案披露，本次交易未将厂房、土地纳入标的资产，未来标的资产经营需向交易对方租赁生产用房。请补充披露上述生产用房是否为标的资产重要生产资料，如

是，说明未将其纳入标的资产的原因及是否符合重组相关规则关于独立性的要求。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）生产用房未纳入标的资产具备合理性，符合重组相关规则关于独立性的要求

根据海康科技提供的土地使用权、房屋产权证书，凤凰科技租赁的海康科技位于杭州市滨江区浦沿街道滨康路 797 号面积 11,918 平方米土地上的面积 9,456.47 的厂房是标的资产目前主要的生产经营场所。

凤凰光学方面，在不影响标的资产生产经营的前提下，不注入土地房产可减少上市公司现金支付的负担，上市公司未来可根据业务发展需要自主决定是否更换厂房或选择在成本更低的地域自建或租赁其他场地。海康科技方面，标的资产如包括房屋、土地使用权将使得其交易产生较高的税费成本。因此，经交易双方协商，本次交易标的资产不包含前述房屋、土地，而采用租赁方式满足标的资产生产用房的需求。

根据本次交易安排以及交易双方拟签署的厂房租赁协议：①海康科技拟将房产证号“杭房权证高新移字第 13157393 号”、建筑面积 9,456.47 m²的独栋建筑完整租赁给凤凰科技，能够与海康科技剩余业务、资产实现明确物理划分；②拟租赁厂房的相关维护费用、物业费用、所产生水电费用等均可独立核算和明确分摊；③协议期限为 5 年，租赁期限届满，凤凰科技享有同等条件下优先续租的权利。因而，后续租赁稳定性有保障。前述厂房租赁协议已由上市公司按关联交易履行了审议程序及进行了信息披露。此外，尽管前述厂房是标的资产目前使用中的生产资料，但标的资产的生产经营本身对场地并无特殊要求且租赁安排具有较强的可替代性，如凤凰光学于租赁期届满决定不再续租，其找到替代性的能够合法租赁的场所亦不存在实质性障碍。因此，该等情况不会影响未来凤凰光学的独立性。

如标的资产未来发生相关生产用房无法继续租赁，需搬迁至新的生产场地，则可能产生如下不利影响：①搬迁会引致客户对新场地的提前重新审核，且若新地址较主要客户距离较远，可能会降低客户维护和售后服务的满足度，将影响标的资产与主要客户的合作关系；②标的资产的生产设备搬迁及安装调试约须 1 个月，虽可通过生产

线分批搬迁方式过渡，但如设备搬迁、安装调试不能及时完成，生产经营资质证书未能及时新办，将影响标的资产持续稳定生产；③新场地达至生产条件预计产生一定的装修费用和搬迁费用。上述风险，将对标的资产的生产经营产生不利影响，相关风险已补充提示于重组报告书“重大风险提示/二、标的资产业务经营相关的风险/（十）主要生产用房租赁稳定性风险”和“第十二节 风险因素/二、标的资产业务经营相关的风险/（十）主要生产用房租赁稳定性风险”。

综上所述，该等情况不会影响未来上市公司的独立性，符合重组相关规则关于独立性的要求。

上述房屋租赁事项，构成新增关联交易，租赁期间每年新增关联租赁交易金额预计约 330 万元。上市公司股东单位已分别出具了《关于规范关联交易及避免同业竞争的承诺函》、《保持上市公司独立性的承诺函》，其中：

中电科集团承诺：本公司在实际控制凤凰光学期间，将尽量避免本企业及本企业控制的其他单位与凤凰光学之间产生关联交易事项；在今后经营活动中若需发生不可避免的关联交易，本公司及自身控制的其他单位保证在平等、自愿的基础上，按市场化原则和公允价格进行公平操作，依法签订相关协议、合同或其他法律文件，并将按照有关法律、法规、规范性文件及凤凰光学《公司章程》等有关规定，履行有关决策、审批及披露义务；本公司及自身控制的其他单位承诺不利用实际控制人或控股股东地位谋取不正当利益，不通过关联交易损害凤凰光学及其他股东的合法权益。

中电海康承诺：1）本公司及控制的其他下属子公司将尽量避免或减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易。对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件 and 公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格按照市场原则或法定原则确定，保证关联交易价格公允并按照法律法规和公司章程的规定履行信息披露义务。保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。2）①保证上市公司人员独立：本公司承诺与本次交易完成后的上市公司保持人员独立，上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不会在本公司及本公司控制的其他企业担任除董事以外的职务，不会在本公司及本公司下属企业领薪。上市公司的财务人员不会在本公司及本公司控制的其他企业

兼职。②保证上市公司资产独立完整：本公司保证上市公司具有独立完整的资产；保证上市公司资金、资产不被本公司及本公司控制的其他企业占用的情形；保证上市公司的住所独立于股东。③保证上市公司的财务独立：本公司保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系；保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度；保证上市公司独立在银行开户，不与股东共用一个银行账户；保证上市公司的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职；保证上市公司能够独立作出财务决策，本公司及本公司控制的其他企业不干预上市公司的资金使用。④保证上市公司的机构独立：本公司保证上市公司拥有独立、完整的组织机构，与股东特别是本公司及本公司控制的其他企业的机构完全分开。⑤保证上市公司的业务独立：本公司承诺与本次交易完成后的上市公司保持业务独立，不存在且不发生实质性同业竞争或显失公平的关联交易；保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。

上述内容已补充披露于重组报告书“第一节 本次交易概况/四、本次交易具体方案/（十三）本次交易生产用房采用租赁方式的原因，以及符合重组相关规则关于独立性要求的说明”。

（2）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中交易双方未将标的资产业务生产经营目前所用房屋、土地纳入标的资产而以租赁方式继续使用为合理商议的商业安排，标的资产的生产经营本身对场地并无特殊要求且该租赁安排具有较强的可替代性，凤凰光学的独立性不会因标的资产的厂房租赁受到不利影响。因此，前述安排符合重组相关规则关于独立性的要求。

经核查，律师上海市方达律师事务所认为：本次交易中交易双方未将标的资产业务生产经营目前所用房屋、土地纳入标的资产而以租赁方式继续使用为合理商议的商业安排，标的资产的生产经营本身对场地并无特殊要求且该租赁安排具有较强的可替代性，凤凰光学的独立性不会因标的资产的厂房租赁受到不利影响。因此，本所认为前述安排符合重组相关规则关于独立性的要求。

二、关于标的资产经营及估值情况

5、草案披露，本次交易以收益法估值作为最终评估价值，作价 4.15 亿元，溢价率 254%。标的资产 2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月模拟净利润分别为 3,462.95 万元、3,149.31 万元和 1,345.29 万元，毛利率分别为 15.61%、15.42%和 13.43%。交易对方承诺标的资产 2019-2021 年承诺净利润分别不低于 2,950.55 万元、3,739.07 万元、4,728.92 万元。此外，标的资产所在行业市场规模 2017-2020 年复合增速为 8.6%。标的资产所在行业增速较低，标的资产毛利率持续下行，2018 年净利润、2019 年承诺净利润同比均呈下滑状态，但本次交易溢价率较高。请公司补充披露：（1）结合行业情况，分析说明标的资产 2018 年净利润、2019 年承诺净利润下滑的原因，以及 2020 年、2021 年承诺净利润 26%高增长的合理性和可实现性；（2）结合行业情况和标的资产毛利率历史趋势，分析说明 2020-2022 年毛利率预测值逐年上升的合理性和可实现性；（3）结合行业市场规模增速、标的资产近年毛利率和净利润情况，分析说明标的资产溢价较高的原因和合理性。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

（1）结合行业情况，分析说明标的资产 2018 年净利润、2019 年承诺净利润下滑的原因，以及 2020 年、2021 年承诺净利润 26%高增长的合理性和可实现性；

1) 标的资产 2018 年净利润、2019 年承诺净利润下滑的原因

单位：万元

项目	2017	2018	2019H1	2019H2	2019
营业收入	38,012.24	33,935.64	17,354.21	19,400.00	36,754.21
营业成本	32,286.72	28,710.84	14,988.87	16,644.67	31,633.54
综合毛利率	15.06%	15.40%	13.63%	14.20%	13.93%
营业税金及附加	301.00	235.61	117.48	111.42	228.90
销售费用	384.87	378.04	171.32	218.40	389.72
管理费用	641.66	569.60	313.05	273.48	586.53
研发费用	379.31	458.38	227.06	296.76	523.82
财务费用	59.92	-96.24	-7.66	-	-7.66
期间费用率合计	3.86%	3.86%	4.06%	4.07%	4.06%
信用减值损失/资产减值损失	83.06	-33.73	9.29	-	9.29
营业利润	4,041.83	3,645.69	1,553.38	1,855.21	3,408.59
所得税费用	578.88	496.38	208.10	249.96	458.06

项目	2017	2018	2019H1	2019H2	2019
净利润	3,462.95	3,149.31	1,345.29	1,605.26	2,950.55

注：上表中 2017、2018、2019H1 为经审计财务数据，2019H2 为评估预测数据

从上表来看，报告期内及 2019H2 预测期，标的资产期间费用率基本保持稳定，净利润下滑主要是由营业收入及毛利率波动引起。2018 年，标的资产净利润同比下滑 9.06%，主要是受营业收入下滑影响，主要原因为：①松下马达部分材料由海康科技采购变更为由客户提供影响收入规模；②标的资产下游主要客户进行产品转型造成短期内订单下降；③新增客户处于开发期，尚未形成规模收入。2019 年，标的资产净利润下滑主要是由于整体毛利率下滑所致，毛利率下滑的主要原因为：①期间产品结构变化及部分原材料价格上涨；②新增客户小批量产品未产生规模效应，毛利率相对较低。

2) 2020 年、2021 年承诺净利润 26%高增长的合理性和可实现性

单位：万元

项目	2019H1	2019H2	2019	2020	2021
营业收入	17,354.21	19,400.00	36,754.21	44,200.00	53,100.00
营业成本	14,988.87	16,644.67	31,633.54	37,909.37	45,415.49
综合毛利率	13.63%	14.20%	13.93%	14.23%	14.47%
营业税金及附加	117.48	111.42	228.90	252.35	298.12
销售费用	171.32	218.40	389.72	466.11	527.51
管理费用	313.05	273.48	586.53	604.37	634.57
研发费用	227.06	296.76	523.82	640.93	714.04
财务费用	-7.66	-	-7.66		
期间费用率合计	4.06%	4.07%	4.06%	3.87%	3.53%
信用减值损失/资产减值损失	9.29	-	9.29		
营业利润	1,553.38	1,855.21	3,408.59	4,326.86	5,510.26
所得税费用	208.10	249.96	458.06	587.80	781.34
净利润	1,345.29	1,605.26	2,950.55	3,739.07	4,728.92

根据上表可知，标的资产 2021-2022 年承诺利润增长较高的原因主要包括营业收入的持续增长、毛利率逐渐提升以及费用率的降低。其中营业收入的增长原因参见本问题第（3）问回复，毛利率提升的原因分析参见本问题第（2）问回复，费用率的降低则主要是因为随着标的资产收入持续增长所带来的规模效应显现。

综上，标的资产营业收入的持续增长、毛利率的逐渐提升以及费用率的降低，有赖于标的资产能够抓住行业发展趋势，并实现 OEM 业务向 ODM 业务转型、进一步向非家用电器领域延伸，同时在业务转型发展过程中，推进产能利用率逐步提升、实现规模效应，单位产品分摊的制造费用降低，从而进一步提升毛利率。上述经营业绩持续向好的前提条件存在不确定性，相关风险已补充提示于重组报告书“重大风险提示/二、标的资产业务经营相关的风险/（十二）经营业绩持续向好的不确定性风险”和“第十二节 风险因素/二、标的资产业务经营相关的风险/（十二）经营业绩持续向好的不确定性风险”。

（2）结合行业情况和标的资产毛利率历史趋势，分析说明 2020-2022 年毛利率预测值逐年上升的合理性和可实现性；

从行业情况来看，经查询与标的资产业务相似度较高的可比上市公司报告期毛利率情况如下：

上市公司	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
和而泰	21.63%	20.62%	22.61%
拓邦股份*	23.52%	19.09%	21.78%
英唐智控	8.59%	7.66%	8.83%
和晶科技*	16.91%	16.44%	17.43%
朗科智能*	16.30%	14.15%	14.03%
平均	17.39%	15.59%	16.94%

*选择控制器相关业务分部毛利率

从毛利率来看，标的资产报告期内毛利率略低于 A 股同行业可比上市公司的毛利率，但基本可比。

从标的资产自身毛利率来看，报告期综合毛利率分别为 15.06%、15.40%及 13.63%（对应期间主营业务毛利率分别为 15.61%、15.42%及 13.43%），平均毛利率为 14.70%，未来年度预测期 2019 年 H2 至 2022 年平均毛利率为 14.35%，与报告期毛利率水平基本持平。标的资产报告期内业务以 OEM 业务为主，基于 OEM 业务人力成本持续上升、毛利率承压等现状，在现有 OEM 为主、ODM 为辅的业务结构下，标的资产将着力推进向 ODM 业务转型。ODM 业务相较于传统 OEM 业务增加了产品自主设计环节，具备更高的附加值和更好的毛利率表现。标的资产经过多年与国际大型公司

合作，已经积累了良好的生产经验、品质管控能力和研发能力，具备较强的 ODM 业务基础。按照国内新客户开拓 ODM 业务、国外老客户转增 ODM 业务的具体业务布局，标的资产计划大幅提升公司 ODM 业务规模（详细分析参见本题（3）小问回复）。智能控制 ODM 业务毛利率较高，ODM 业务收入金额及占比提升，将实现收入规模和盈利能力的良好提升。此外，随着标的资产未来业务的稳定发展，产能利用率将逐步提升、实现规模效应，单位产品分摊的制造费用降低，从而进一步提升毛利率。

综上所述，标的资产 2020 年-2022 年毛利率逐步上升具备合理性。

（3）结合行业市场规模增速、标的资产近年毛利率和净利润情况，分析说明标的资产溢价较高的原因和合理性。

经采用资产基础法评估，在评估基准日 2019 年 6 月 30 日，标的资产评估值为 13,779.68 万元，较账面净资产增值 2,047.12 万元，增值率为 17.45%。经采用收益法评估，在评估基准日 2019 年 6 月 30 日，标的资产评估值为 41,500.00 万元，较账面净资产评估增值 29,767.44 万元，增值率为 253.72%。本次交易拟购买的标的资产价格以收益法的评估结果为依据，双方一致同意标的资产的交易价格为 41,500.00 万元。本次交易作价资产溢价较高的原因如下：

1）标的资产所属行业为科技行业，收益法评估结果普遍较账面净资产增值较多

标的资产主要从事智能控制器产品的研发、生产、销售等业务。智能控制器行业属于高附加值科技行业，公司核心竞争力主要由技术研发能力而非资产规模决定。标的资产历来重视自身技术研发能力的构建，经过多年的努力和积累，已形成了一支具有丰富经验的技术研发团队，其主要研发方向为智能控制技术，应用于智能家电控制技术产品，拥有核心技术的知识产权。对于科技含量较高的企业，其收益法评估结果通常较账面净资产具备明显的增值，主要是因为该类企业的核心价值由其长期投入的研发积累决定，该类研发积累较少作为资产体现在资产负债表中，但却是客户选择是否合作的核心考量因素。

从已上市的可比公司来看，其市值均较账面净资产有明显的增值：

证券代码	证券简称	2019.6.30	2019.6.30	增值率
------	------	-----------	-----------	-----

		归母净资产（万元）	总市值（万元）	
002402.SZ	和而泰	179,893.26	810,097.32	350.32%
002139.SZ	拓邦股份	235,832.41	591,046.99	150.62%
300131.SZ	英唐智控	178,976.79	566,849.01	216.72%
300279.SZ	和晶科技	93,662.62	254,101.17	171.29%
300543.SZ	朗科智能	69,608.71	253,800.00	264.61%
可比公司平均值		-	-	230.71%
标的资产		11,732.56	41,500.00	253.72%

注：2019.6.30 总市值列标的资产列示为评估值。

2) 智能控制器行业规模较大且处于稳步发展中，为标的资产未来经营创造了良好条件

A.全球市场存量较大、中国智能控制器业务市场需求增长较快

根据《智能控制器行业分析报告》，2017 年全球智能控制器市场规模为 1.35 万亿美元，预计 2020 年将增长至 1.5 万亿美元，复合增速为 3.57%。就中国市场而言，国内智能控制器市场需求增长水平高于全球平均水平，2017 年市场规模为 1.21 万亿元，预计到 2020 年我国智能控制器市场规模将达到 1.55 万亿元，2017-2020 年年均复合增速为 8.6%。

B.下游智能化促使智能控制器复杂度提升、升级换代加快、需求量增长

智能控制器下游市场中，汽车、家用电器及智能家居、工业设备占据了接近 70% 的市场份额，且都开始呈现出智能化趋势。

a.家电行业正在经历产业的升级转型，智能化背景下智能控制器面临市场机遇

家用电器发展至今，经历了三个阶段，从只能完成简单执行过程的传统机械家电，到可以进行简单智能控制的单体智能家电，再到现在正在进行中的基于人工智能、大数据、云平台实现对智能家居中各类家居自动控制的互联智能家电，家用电器的演变始终贯彻愈加高效的发展方向。智能家居产品层出不穷，产品更新速度加快。目前市面上已经出现了形形色色的智能家居产品，包括智能音箱、扫地机器人、智能灯、智能空调、智能风扇、智能电饭煲、智能油烟机、智能电视、智能门锁、智能陪护机器人等等。

根据 IDC 预测，2018 年智能家居市场达到 1.5 亿台，同比增长 35.9%。预计到 2022 年该市场出货量将突破 3 亿台，其中主要增长来源于家庭安全监控、智能照明和智能音箱。根据中国产业信息网的数据，2018 年我国的智能家居市场规模达 1,334 亿元，到 2020 年有望达到 2,942 亿元，2018-2020 年年复合增速约 48%。

b.电动工具、工业设备等的智能化需求日益显现

工业设备的智能化是智能工厂、智能生产的基础。智能工厂和智能生产都是建立在智能工业设备的基础上。智能工厂通过网络化、分布式、具有一定智能化的生产设施，形成智能化的生产系统。而智能生产则是在智能工厂的基础上，更进一步地应用人机互动、智能物流等技术，甚至生产线上的每个产品都可以是一个智能终端，能够记录产品在整个完整的供应链和生命周期中的自身信息。这些产品在到达用户手中后，能够继续对其自身状态和环境进行监测，同时记录用户个性化的需求，以此为基础不断完善产品，满足用户需求。未来，工业生产的智能化将和消费品的智能化紧密结合，共同构成智能生态。

3) 公司开拓新客户及业务，为未来营业收入增长奠定基础

A. 公司积极开拓新客户，取得良好进展

凭借海康科技在智能控制器业务品牌影响力，2019 年智能控制器业务成功开拓国内家电行业规模较大的新客户，主要新客户合作情况如下：

客户	主要产品	业务进展	合作模式
客户甲	蒸烤一体机/洗碗机	形成批量销售	ODM
客户乙	集成灶	小批量销售	ODM
客户丙	烟机	样机测试	ODM
客户丁	集成灶	研发	ODM
客户戊	集成灶	研发	ODM
客户己	洗碗机/烟机	研发	ODM

注：已与上表客户甲、乙、丙签订正式业务协议。

另一方面，公司持续推进新产品研发立项，支撑未来业务开展，报告期内，公司新产品立项情况如下：

期间		2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
家用	OEM	2 项	-	-
	ODM	5 项	8 项	20 项
非家用	OEM	-	-	-
	ODM	-	1 项	1 项

如上表所示，报告期内，公司 ODM 业务模式及非家用领域的项目立项呈上升趋势。项目从立项、开发、客户试生产到量产的时间预计在一年左右，未来公司上述业务及对业绩贡献比例将逐步上升。

B.新增客户预计今后 3 年开始逐步释放业绩

标的资产业务主要依靠争取下游客户厂商的产品项目合同而展开，主要流程环节包括：与下游客户确定合作意向－立项－双方合作研发－试生产－大批量量产，其中主要收入利润实现集中于大批量生产阶段。根据历史经验，从立项到量产时间预计需要 1 年左右。

2018 年海康科技战略转型，在为国外高端家居电器厂商提供 OEM 业务的基础上，如上方客户开拓表格所示，积极开拓国内客户 ODM 业务。

上述新客户业绩预计在 2020-2022 年逐步释放，也是未来业绩增长的重要来源。

4) 标的资产积极的业务转型及业务拓展，进一步打开毛利率和净利率提升空间

从智能控制器业务自身角度，智能控制器应用领域广泛，主要涉及家用电器、汽车电子、电动工具及工业设备装置、智能建筑与家居等领域。基于海康科技深耕智能控制器业务领域的技术研发、客户资源、生产管理、产品质量等积累优势，标的资产将重点从两个方面进一步促进智能控制器业务发展。

首先，由 OEM 业务向 ODM 业务转型。基于 OEM 业务人力成本持续上升、毛利率承压等现状，在现有 OEM 为主、ODM 为辅的业务结构下，公司将着力推进向 ODM 业务转型。标的资产经过多年与国际大型公司合作，已经积累了良好的生产经验、

品质管控能力和研发能力，具备较强的 ODM 业务基础。按照国内新客户开拓 ODM 业务、国外老客户转增 ODM 业务的具体业务布局，计划大幅提升公司 ODM 业务规模。智能控制业务毛利率较高，ODM 业务收入金额及占比提升，将实现收入规模和盈利能力的良好提升。

其次，进一步向非家用电器领域延伸。在保持海康科技智能控制器业务在家用电器控制器领域的业务稳步发展的同时，加大研发投入和客户开发力度，着力开拓非家用电器领域智能控制器业务，努力抓住医疗器械、汽车电子等非家用领域业务机会，优化业务结构，增强业务可持续发展和抗风险能力。

5) 与可比上市公司估值和可比交易相比，本次交易作价具备合理性

截至 2019 年 6 月 30 日，可比上市公司估值情况如下：

序号	上市公司 (证券代码)	静态市盈率(倍)	动态市盈率(倍)
1	和而泰(002402.SZ)	36.50	25.00
2	拓邦股份(002139.SZ)	26.60	19.05
3	英唐智控(300131.SZ)	40.33	无预测数
4	朗科智能(300543.SZ)	56.94	无预测数
算数平均值		40.09	22.03
标的资产		13.18	14.07

备注：静态市盈率=截至 2019 年 6 月 30 日同行业公司市值/2018 年同行业公司归母净利润；动态市盈率=截至 2019 年 6 月 30 日同行业公司市值/同行业公司当年一致预测归母净利润；预测净利润取自万得一致预测（滚动）——一致预测净利润（FY1）；标的资产静态市盈率=本次交易估值/2018 年标的资产归母净利润；动态市盈率=本次交易估值/2019 年标的资产归母净利润预测。

备注 2：和晶科技 2018 年由于计提资产减值准备导致大额亏损，且无 2019 年一致性预测，无法计算可比市盈率指标，故不纳入比较。

同行业近年交易案例情况如下：

上市公司	标的公司	静态市盈率
拓邦股份	深圳合信达 100%股权	13.27
方正电机	高科润 100%股权	14.15
航天通信	智慧海派51%股权	10.44
平均值	-	12.62

本次标的资产静态市盈率为 13.18 倍、动态市盈率为 14.07 倍。参考上市公司估值

及同行业上市公司并购案例，本次交易的标的资产的交易价格处于合理范围内。

综上所述，标的资产估值具备合理性。

上述（1）至（3）内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、标的资产财务状况与盈利能力分析/（七）关于报告期内利润下滑，预测期利润和毛利率提升，标的资产溢价较高的综合分析”。

（4）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产 2018 年净利润、2019 年承诺净利润下滑，主要是由营业收入及毛利率波动引起；标的资产 2021-2022 年承诺利润增长较高的原因主要包括营业收入的持续增长、毛利率逐渐提升以及费用率的降低，具备合理性和可实现性；2020-2022 年毛利率上升主要由于标的资产由 OEM 业务向毛利率更高的 ODM 业务转型所致，同时标的资产产能利用率的提升也进一步带动了毛利率水平的提高，标的资产 2020 年-2022 年毛利率逐步上升具备合理性；标的资产溢价较高的原因包括科技行业估值特征、所处行业规模较大且处于稳步发展中、公司积极开拓新客户及业务奠定业绩增长基础等，经与同行业上市公司估值和并购交易比较，本次交易作价具备合理性。

经核查，会计师大信会计师事务所认为：报告期内标的资产期间费用率基本保持稳定，净利润下滑主要是由营业收入及毛利率波动引起；标的资产 2021-2022 年承诺利润增长较高的原因主要包括营业收入的持续增长、毛利率逐渐提升以及费用率的降低；2020-2022 年毛利率上升主要由于标的资产由 OEM 业务向毛利率更高的 ODM 业务转型所致，同时标的资产产能利用率的提升也进一步带动了毛利率水平的提高，综上，净利润的增长及毛利率的上升具备合理性。

经核查，评估师银信评估认为：标的资产 2021-2022 年承诺利润增长较高的原因主要包括营业收入的持续增长、毛利率逐渐提升以及费用率的降低，具备合理性和可实现性；2020-2022 年毛利率上升主要由于标的资产由 OEM 业务向毛利率更高的 ODM 业务转型所致，同时标的资产产能利用率的提升也进一步带动了毛利率水平的提高，标的资产 2020 年-2022 年毛利率逐步上涨具备合理性；标的资产溢价较高的原因

包括科技行业估值特征、所处行业规模较大且处于稳步发展中、公司积极开拓新客户及业务奠定业绩增长基础等，经与同行业上市公司估值和并购交易比较，本次交易作价具备合理性。

6、草案披露，2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，标的资产应收账款占总资产的比重分别 55.19%、55.08%和 57.12%，存货账面占总资产的比重分别为 28.58%、30.17%和 26.66%，标的资产应收账款、存货占总资产比重较高，且未计存货跌价准备。请补充披露：（1）结合同行业可比公司情况，说明标的资产应收账款、存货占总资产比重较高的原因和合理性；（2）标的资产存货可变现净值的确定依据，并结合产品产销率情况、存货跌价准备的计提方法，说明未计提存货跌价准备合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合同行业可比公司情况，说明标的资产应收账款、存货占总资产比重较高的原因和合理性；

选取和而泰、拓邦股份、晶科技、英唐智控、朗科智能五家可比公司，标的资产与可比公司报告期内应收账款、存货占总资产比重的平均数据计算如下：

项目	2017/12/31	2018/12/31	2019/6/30
应收账款/总资产（同行业五家平均数据）	24.00%	27.60%	22.91%
应收账款/总资产（标的资产）	55.19%	55.08%	57.12%
存货/总资产（同行业五家平均数据）	15.17%	15.42%	14.64%
存货/总资产（标的资产）	28.58%	30.17%	26.66%

报告期内，标的资产应收账款、存货占总资产比例均高于行业平均水平，差异的主要原因如下：

1）标的资产整体资产规模、业务体量均与可比上市公司均存在较大差距

报告期内，标的资产的总资产额分别为 1.73 亿元、1.97 亿元及 1.91 亿元，实现营业收入 3.80 亿元、3.39 亿元及 1.74 亿元。同行业可比公司情况如下：

单位：亿元

上市公司	2017/12/31	2018/12/31	2019/6/30
资产规模			
和而泰	21.03	36.19	43.12
拓邦股份	32.09	39.49	42.73
英唐智控	51.16	58.72	59.54
和晶科技	32.47	24.57	23.95
朗科智能	11.02	10.47	10.67
平均	29.55	33.89	36.00
营业收入			
和而泰	19.79	26.71	17.40
拓邦股份	26.83	34.07	17.55
英唐智控	74.00	121.14	59.20
和晶科技	14.29	12.72	7.20
朗科智能	11.85	12.02	6.42
平均	29.35	41.33	21.55

从上表可知，同行业可比上市公司的资产规模、营业收入均远高于标的资产，经营规模扩大后具备较强的规模效应，并可利用行业地位来加强账款回收、减少库存备货量等。此外，上市公司可以通过 IPO、再融资、发行债券等资本运作持续扩大资产和业务体量，从而降低应收账款、存货等流动资产占总资产比例。

2) 可比上市公司与标的资产细分领域、核心客户存在一定差异，且多元化能力更强

五家可比上市公司虽然都经营智能控制器相关业务，但其具体细分领域、核心客户等与标的资产存在一定差异，具体情况如下：

上市公司	主营业务简介
和而泰	专业从事智能控制器技术研发、产品设计、软件服务、产品制造，产品包括家用电器、健康与护理产品、电动工具、智能建筑与家居、汽车电子等领域的智能控制器 主要业务分部包括：家用电器智能控制器、电动工具智能控制器、智能硬件系列产品、汽车电子智能控制器、LED 应用产品、智能建筑与家居控制器、健康与护理产品智能控制器等
拓邦股份	专注为家用电器、电动工具、工业设备、个人护理、商业设备、医疗器械、汽车电子等领域厂商提供智能控制解决方案，在感知检测、控制处理、智能物联和人机交互等领域拥有一系列核心技术

	主要业务分部包括：智能控制器、锂电池、高效电机及控制、其他
英唐智控	专注国内小型生活电器智能控制器领域，致力于小型生活电器的智能化服务，向客户提供先进的智能化思想和设计方案、智能控制软件开发、产品设计、样品制作、批量供货等全流程服务。公司形成了以智能控制及电子元器件分销为基础，并逐步建立智能家居(家庭数据)平台和电子信息产业互联网(企业数据)平台的双平台 主要业务分部包括：电子元器件产品、生活电器智能控制产品、物联网产品、房租收入、软件销售及维护、温度监测智能控制产品、其他
和晶科技	公司自上市以来，通过自身发展和利用资本平台进行外延式扩张，一家从原来单一的白色家电智能控制器制造商转型成为业务聚焦在智慧生活领域的综合性互联网企业 主要业务分部包括：家用智能控制器、系统集成设备、网络接入及家庭终端设备
朗科智能	主要从事基于应用电子技术的智能控制、智能电源及新能源等产品研发、生产、销售及服务，产品广泛应用于智能家电、电动工具、锂电池管理、LED 照明、HID 照明、电机系统及新能源等领域 主要业务分部包括：电器智能控制器、智能电源及控制器、其他

资料来源：wind

从上表可知，可比上市公司业务较标的资产更为多元化，而业务属性的差异对应收账款账期、存货备货量等因素均会造成影响。

综上所述，标的资产与同行业可比上市公司在业务体量、资产规模及具体细分领域、核心客户等方面均存在一定差异，从而导致应收账款、存货占总资产比例不完全可比。

从标的资产自身来看，其应收账款、存货占总资产比例较高的原因主要包括：

1) 标的资产未包含房屋土地等大额不动产

本次交易总资产金额不包含房屋、土地等大额不动产（2017 年、2018 年、2019 年 6 月 30 日房屋土地净值分别为 3,335.57 万元、3,238.14 万元、3,189.09 万元），交易完成后标的资产将通过向海康科技租用的方式生产经营。因此，标的资产非流动资产相对较小，从而造成应收账款、存货等流动资产占比较高。

2) 标的资产客户集中度较高

报告期内，标的资产前五大客户销售收入占比分别为 88.66%、89.39%、89.23%，集中度较高。标的资产在与大客户合作的过程中通常需要与下游客户共同讨论制定生

产计划、并根据框架协议进行统一的账期结算，因此在特定时点应收账款、存货占比
较高，但整体合作稳定、销售及回款情况良好。

综上，标的资产应收账款及存货余额占总资产比重较高存在合理性。

上述内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/标的资产财务状况
与盈利能力分析/（一）资产结构分析/3、应收账款、存货占总资产比重较高的原因和
合理性”。

**（2）标的资产存货可变现净值的确定依据，并结合产品产销率情况、存货跌价
准备的计提方法，说明未计提存货跌价准备合理性**

1）标的资产存货可变现净值的确定依据

标的资产存货主要由原材料、半成品及库存商品构成，原材料主要用于生产，半
成品系月末或年末未完工产品，待完工后用于出售，库存商品用于出售。库存商品和
用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售
价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；半成品因生产周期较
短，基本下月完成达到可销售状态，故考虑尚需投入的成本费用后与最终产成品的估
计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定可变现净值；原材料以最终产成
品的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额同时结合资产负债表日的采购
单价乘以数量之后的金额孰低确定可变现净值。

2）报告期内产品产销率情况

标的资产报告期内按金额统计产销情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
主营业务成本（万元）	14,660.08	27,750.76	30,233.51
库存商品生产金额（万元）	14,587.07	27,984.63	29,886.52
按金额统计产销率	99.50%	100.84%	98.85%

如上表所示，标的资产报告期内按金额统计产销率保持在较高水平。

3) 存货跌价准备计提方法及未计提存货跌价准备的合理性

标的资产存货跌价准备计提方法如下：在每个资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，当存货成本低于可变现净值时按成本计量，反之按可变现净值计量，同时按成本高于可变现净值的金额计提存货跌价准备，并计入当期损益。

标的资产存货主要由原材料、半成品及库存商品构成，主要数据分析如下：

原材料：根据收发存数量金额明细表，并通过对 2019 年 6 月 30 日原材料数据进行分析比对，截止 2019 年 6 月 30 日库龄在 1 年以上的金额为 144.86 万元（此部分原材料截止 2019 年 10 月 31 日余额为 120.83 万元），占原材料总额比例为 4.14%，基于 2019 年 6 月 30 日市场采购价格，并与账面单价对比，结合原材料最终产成品估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额未发现可变现净值低于账面价值现象，且该部分原材料正在陆续投产，故该等原材料不存在减值迹象；

半成品：通过检查报告期内后 6 个月数据及实地盘点，生产线上的半成品基本为 1 个月以内正在加工过程中的产品，且下线后即入库并随订单销售，不存在减值迹象，具体数据如下：

单位：万元

2019 年 1-6 月在产品各月数据	车间领用原材料	完工结转	余额
期初余额			1,272.06
2019.1 月合计：	1,643.40	2,229.33	686.13
2019.2 月合计：	936.74	768.14	854.72
2019.3 月合计：	1,818.81	1,931.61	741.92
2019.4 月合计：	2,129.70	1,997.39	874.24
2019.5 月合计：	2,196.26	2,162.92	907.58
2019.6 月合计：	1,896.18	2,036.88	766.89
2019.1-6 月合计	10,621.09	11,126.27	766.89

上表数据显示，半成品不存在滞产现象，基本月末半成品于下月完工入库达到可销售状态。

产成品：通过获取收发存数量金额明细表，并通过实地盘点、销售分析，截止 2019 年 6 月 30 日，产成品金额为 809.82 万元，库龄均在 1 年以内，前述库存商品在

2019 年 10 月 31 日尚存金额为 211.55 万元，由此可见，海康科技产成品周转速度较快，且该部分产成品处在陆续销售过程中，不存在减值迹象。

综上，标的资产存货不存在减值迹象，未计提存货跌价准备具备合理性。

上述内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/标的资产财务状况与盈利能力分析/（一）资产结构分析/2、存货”。

（3）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产应收账款及存货余额占总资产比重较高存在合理性；标的资产存货不存在减值迹象，未计提存货跌价准备具备合理性。

经核查，会计师认为：标的资产应收账款及存货余额占总资产比重较高存在合理性；标的资产存货不存在减值迹象，未计提存货跌价准备具备合理性。

7、草案披露，2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，标的资产向前五名客户的销售额占当期营业收入的比例分别为 88.66%、89.39%和 89.23%，其中向松下电器相关企业销售额占当期营业收入比例分别为 63.79%、57.92%和 59.68%，公司客户集中度相对较高。此外，松下电器相关企业既是标的资产第一大客户又是第一大供应商。请补充披露：（1）结合同行业可比公司情况，说明标的资产客户集中度较高的原因和合理性；（2）结合在手订单、中长期订单的签订情况，说明标的资产与前五大客户交易的可持续性；（3）结合标的资产与松下电器相关企业的业务合作模式，说明松下电器相关企业既是第一大客户又是第一大供应商的原因和合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）结合同行业可比公司情况，说明标的资产客户集中度较高的原因和合理性；

2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，标的资产向前五名客户的销售额占当期营业收入的比例分别为 88.66%、89.39%和 89.23%，其中向松下电器相关企业销售额占当期营业收入比例分别为 63.79%、57.92%和 59.68%，公司客户集中度相对较高。主要原因包括：

①下游行业的高集中度导致优质客户资源有限。智能控制器业务的重要下游为白色家电行业，经过近年来的产业整合，大型家电制造企业的数量迅速减少，已形成寡头垄断的格局，主要包括国际厂商松下、三星、LG、惠而浦、伊莱克斯、GE、博世西门子以及国内厂商海尔、海信、美的、格力等为少数大型企业，优质客户资源数量有限。由于具备知名度和影响力的家电企业数量较少，因此家用电器智能控制器制造商不可避免的会形成客户集中度较高的状态。标的资产客户集中度较高，符合下游行业的实际情况；

②客户集中度较高是智能控制器行业的行业特性之一。智能控制器行业的下游行业多为大型电器或设备厂商，该等厂商在产业链中往往处于主导地位；同时，智能控制器厂商通常拥有自己的核心客户，该等核心客户占比通常较高。智能控制器行业的下游客户集中度较高是该行业的主要特征之一。

同行业上市公司客户集中度比较如下：

上市公司	2018年前五大客户比例
和而泰	58.22%
拓邦股份	45.03%
英唐智控	36.55%
和晶科技	38.28%
朗科智能	72.19%
可比公司平均	50.05%
标的资产	89.39%

此外，标的资产前五大客户集中度较高受合并披露规则影响，根据披露要求，受同一实际控制人控制的客户，应当合并计算销售额，因而松下系客户合并计算。而在业务经营实践中，松下系各个客户（以杭州松下马达有限公司、杭州松下家用电器有限公司、杭州松下厨房电器有限公司为代表）之间相对独立，分别核算，独立决策，客户集中风险有所缓释。

综上，由于下游行业的高集中度导致优质客户资源有限，客户集中度较高是智能控制器行业的行业特性之一。标的资产客户集中度与同行业上市公司比较处于较高水平，相关客户集中风险已提示于重组报告书“重大风险提示/二、标的资产业务经营相

关的风险/（一）客户集中风险”和“第十二节 风险因素/二、标的资产业务经营相关的风险/（一）客户集中风险”。

（2）结合在手订单、中长期订单的签订情况，说明标的资产与前五大客户交易的可持续性；

根据行业惯例和海康科技生产实践，智能控制器业务通常与客户签署框架协议，具体需求提前几个月通过生产计划沟通，并在具体生产前持续调整，不存在长期订单。

海康科技智能控制器业务报告期内前 5 名客户稳定为松下电器、欧陆（Eurotherm）、安朗杰安防、盛柏林和史密斯医疗，截至本回复出具日，与前五大客户合作情况如下：

序号	客户名称	合作期间	确认客户合作延续情况
1	松下电器	十年以上	已经客户确认
2	欧陆（Eurotherm）	十年以上	已经客户确认
3	安朗杰安防	五年以上	已经客户确认
4	盛柏林	五年以上	已经客户确认
5	史密斯医疗	五年以上	已经客户确认

上述客户均有在手订单，根据客户生产计划，截至本回复出具日，前五名客户在手订单金额合计约 1.38 亿元。

此外，智能控制企业在通过客户供应商资质认证后，会与客户形成相对稳定的战略伙伴关系，客户不会轻易更换供应商，新进入者要获得客户的信任与认同需要较长时间。

综上，海康科技与相关大客户有长期合作历史，报告期内前五名客户保持稳定，目前均有在手订单，且已基本取得相关客户合作变更同意，且行业存在客户认证壁垒，因而可持续交易具有保障性。

（3）结合标的资产与松下电器相关企业的业务合作模式，说明松下电器相关企业既是第一大客户又是第一大供应商的原因和合理性。

标的资产向松下电器销售智能控制器产品，同时向其采购电器元器件产品。标的

资产向松下电器相关企业采购主要是基于成本和供货稳定考虑：

一方面，电器元器件具有采购批量越大价格越低的特点，松下电器凭借庞大的需求和强大的全球采购网络，可以较为优惠的价格集中大批量采购相关物料，同时松下电器自身也具备较强的元器件生产能力，使得公司向松下采购的价格低于公司自行向代理商等市场渠道采购的价格。

另一方面，部分进口芯片产能有限、供不应求，若自行采购，由于采购数量相对较少，可能无法及时获得销售配额，导致供货周期较长；松下电器等国际企业是芯片生产商的重点客户，销售配额能够优先保障；因此公司向松下电器相关企业采购有利于保障芯片等关键部件的供货周期。

同时，集中大批量采购是国际大型企业与配套厂商常见的一种降低整体成本的方式。因此，标的资产向松下电器相关企业采购元器件具有商业实质，具备合理性。

上述（1）至（3）内容，已补充披露至重组报告书“第五节 标的资产的业务和技术/五、标的资产报告期的生产和销售情况/（四）前五名客户集中以及合作可持续性的分析”。

（4）中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产客户集中度较高存在客观原因，具备合理性；海康科技与相关大客户有长期合作历史，报告期内前五名客户保持稳定，目前均有在手订单，且已基本取得相关客户合作变更同意，且行业存在客户认证壁垒，因而可持续交易具有保障性；标的资产向松下电器相关企业采购元器件具有商业实质，具备合理性。

凤凰光学股份有限公司董事会

二〇一九年十一月二十六日