

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

中水致远资产评估有限公司

关于上海证券交易所【上证科审（并购重组）（2020）2号】

《关于苏州华兴源创科技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申请文件的审核

问询函》资产评估相关问题的核查意见

上海证券交易所：

根据贵所于2020年4月10日下发的上海证券交易所【上证科审（并购重组）（2020）2号】《关于苏州华兴源创科技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申请文件的审核问询函》的要求，中水致远资产评估有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵所审核意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本核查意见。

答复中可能涉及的公司名称简称如下：

苏州华兴源创科技股份有限公司简称为“华兴源创”或“上市公司”；

苏州欧立通自动化科技有限公司简称为“欧立通”或“标的公司”

现将具体情况汇报如下：

问题二、关于标的公司主要客户

1.4 关于单一产品依赖

重组报告书披露，标的公司报告期已形成营业收入的产品主要集中在智能手表领域，在无线耳机领域已经接受下游客户订单并发货，预计2020年形成收入。标的公司还切入了A公司智能音响等产品的前期设计与研发。2020年至2024年预计非智能手表业务收入增长较快。

请公司披露：（1）A公司智能手表的市场竞争格局是否发生重大不利变化；（2）无线耳机检测设备、组装设备订单是否来自A公司、订单金额及订单持续性；（3）标的公司参与A公司智能音箱设计研发的进展，是否存在其他竞争对手及相关情况，截至目前是否取得相关订单；（4）标的公司向非智能手表领域拓展的可行性，

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

并根据实际情况就标的公司依赖单一客户的单一产品提示相关风险；（5）按照无线耳机和智能音箱，分别分析非智能手表收入预测的评估假设及合理性、预测的可实现性。

答复

五、按照无线耳机和智能音箱，分别分析非智能手表收入预测的评估假设及合理性、预测的可实现性

（一）非智能手表的收入预测情况

根据以无线耳机、智能音箱为代表的其他消费电子产品的市场前景及标的公司的业务基础，本次评估认为标的公司非智能手表业务未来发展前景较好，考虑到未来期间存在的不确定性，2020年至2024年非智能手表营业收入预测结果如下表。

单位：万元

类别	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
非智能手表预测收入	2,000.00	3,000.00	4,200.00	5,460.00	6,552.00
增长率	-	50%	40%	30%	20%

（二）标的公司非智能手表业务的开拓情况及预测实现情况

凭借在智能手表组装测试领域的良好口碑、过硬的技术实力和对苹果公司及其代工厂的服务能力，标的公司从2019年起陆续切入苹果公司无线耳机、智能音箱及无线充电器等产品的细分市场，非智能手表业务开拓取得实质突破，为预测期非智能手表业务打下基础。

1、无线耳机市场开拓情况

标的公司在2019年成功切入苹果公司无线耳机 AirPods Pro 的智能装备市场，针对 AirPods Pro 降噪性能测试的多款智能测试设备顺利通过苹果认可并实现发货，已取得订单 211.82 万元。截至本问询回复出具日，标的公司前述无线耳机测试设备运行良好，已实现收入 14.06 万元。

2、智能音箱市场开拓情况

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

标的公司已取得一批智能音箱声学性能测试设备订单，销售给苹果公司智能音箱代工厂歌尔股份，分别应用于失真测试、气密性测试、频响测试、阻抗测试等领域，该批设备订单金额约 389.82 万元。

3、无线充电器市场开拓情况

此外，标的公司还切入了苹果公司无线充电器智能装备的设计研发，销售给苹果公司无线充电器代工厂捷普集团，无线充电器智能装备收入已实现 41.77 万元，期后已取得 68.12 万元订单。

本次评估的非智能手表业务收入预测中，2020 年无线耳机业务收入预计为 2,000 万元，随着 2020 年一季度标的公司在智能音箱、无线充电器等新产品市场的开拓，截至本问询回复出具日，2020 年非智能手表业务预测实现情况如下：

应用领域	订单金额（万元）	占 2020 年非智能手表收入预测比例
无线耳机	211.82	10.59%
智能音箱	389.82	19.49%
无线充电器	68.12	3.41%
合计	669.76	33.49%

尽管目前无线耳机实际取得订单规模较小，但从上述无线耳机、智能音箱、无线充电器等非智能手表业务订单情况来看，2020 年非智能手表业务预测收入具有可实现性。

（三）标的公司具备开拓非智能手表市场的技术储备和客户基础

标的公司通过上述订单成功切入无线耳机、智能音箱等市场，一定程度上说明标的公司在智能手表智能装备领域的研发实力、服务水平、响应能力获得了苹果公司的认可，并顺利借助前述优势切入苹果公司其他品类的智能装备开发设计中。同时，上述订单也印证了标的公司向其他消费电子产品应用领域横向拓展的客户渠道优势及开拓能力。

1、标的公司具备拓展非智能手表市场的技术储备及研发能力

智能手表与无线耳机等产品同属于可穿戴消费电子产品，测试及组装技术的

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

应用场景具有相似性，标的公司已储备的运用于智能手表的柔性测试工控平台技术、精密贴合组装技术、按键功能测试技术、老化测试技术等核心技术与其他消费电子组装检测的技术需求具有一定相通性，故标的公司能够较快地实现可穿戴电子产品等领域的技术开发与运用。目前，标的公司已开发出无线耳机声学信号测试技术、智能音箱音频测试系统两项核心技术运用于声学相关消费电子产品领域。标的公司当前已获取的订单也为其积累了无线耳机组装、测试设备的技术基础及声学领域的设备开发经验，有助于其进一步开拓新一代无线耳机、智能音箱等产品。

2、标的公司具备拓展非智能手表市场的客户基础和开拓渠道

标的公司已与苹果公司及其供应链建立了长期稳定的合作关系，并成功入选苹果公司合格供应商体系，具备开拓其他消费电子智能装备的客户基础和开拓渠道。标的公司基于其高质量的设备产品和高水平的研发能力、优质的售后服务及快速的响应速度，在智能组装测试领域树立了良好的品牌形象，有利于标的公司未来切入苹果公司其他消费电子领域，拓展产品的下游应用领域。

（四）非智能手表类市场空间广阔

除智能手表外，无线耳机、智能音箱、无线充电器等市场在加速渗透的过程中也保持了较高增速。无线技术的快速发展和人工智能的逐步成熟，为上述产品提供了更为便捷舒适的用户体验，智能化趋势下使用场景也将更为丰富，后续市场增长空间广阔，标的公司非智能手表类设备产品需求将保持较快增长。上述各细分市场的具体情况如下：

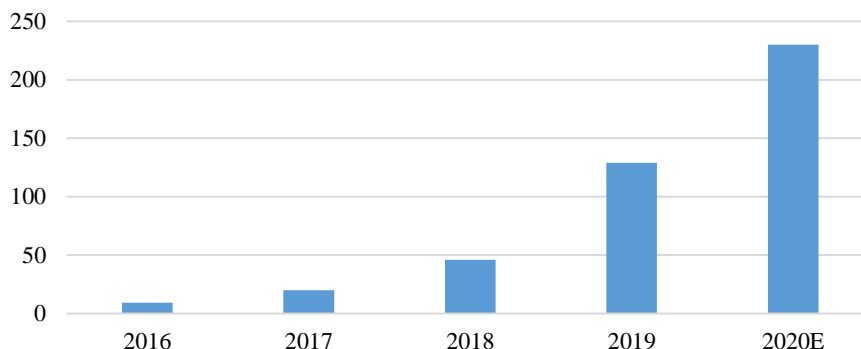
1、无线耳机仍处于爆发阶段，普及率有望进一步提升

2016年，Airpods的问世标志着真无线耳机时代的来临。随着无线耳机逐步为用户认可，无绳化和便携等优势日益凸显，无线耳机在全球市场上迎来爆发式增长，出货量不断加速提升。根据Counterpoint Research预测，2020年全球TWS耳机出货量将达到2.3亿副，同比增长91.6%，2019年至2022年的复合增长率将达到80%，无线耳机的普及率有望进一步提升。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHIYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

2016年至2020年全球TWS耳机出货量（单位：百万部）

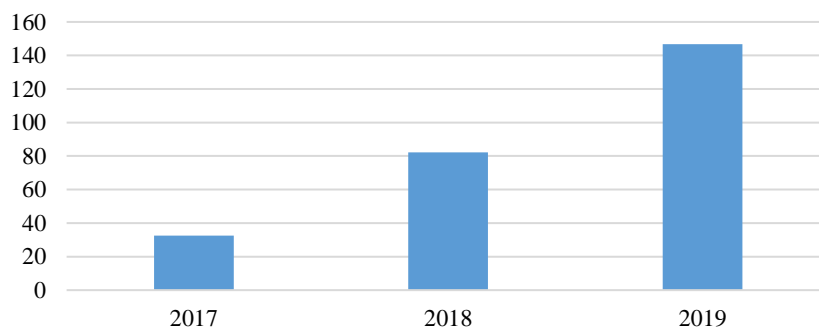


数据来源：Counterpoint Research

2、智能音箱销量快速增长，高发展潜力构建广阔市场空间

智能音箱是语音交互与智能家居结合的产物，用户可通过语音实现上网和控制其他工具等功能。随着语音识别技术的不断发展，智能音箱具有作为智能家居控制中心的潜力正逐步显现。根据 Strategy Analytics 数据，2019 年全球智能音箱销量达到 1.47 亿台，同比增长 75%。而 IDC 预测，智能音箱 2019 年至 2023 年的全球出货量的复合增长率将达到 13.6%。随着未来交互体验优化、音质改善、互联网服务的丰富，智能音箱将保持快速增长。

2017年至2019年全球智能音箱出货量（单位：百万台）



数据来源：Strategy Analytics

3、无线充电技术逐渐成熟，行业迎来快速发展

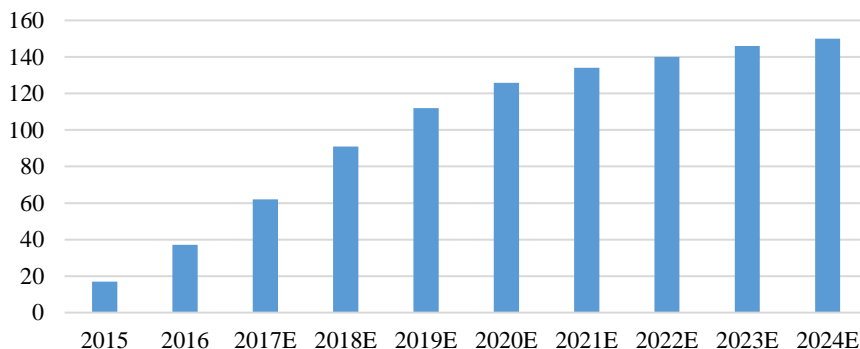
近年来，苹果及三星等知名消费电子品牌引领无线充电的潮流，无线充电标准逐渐融合，无线充电技术逐步发展成熟，无线充电行业随之迎来拐点。IHS 数据显示，预计 2024 年全球无线充电市场将达到 150 亿美元。根据 WPC 的数据，2017 年

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

底全球无线充电接收装置出货量约 3.25 亿台，较 2016 年增长近 40%，发射装置也达到 7,500 万台。WPC 预计 2017-2025 年全球无线充电装置的年复合增长率为 21.90%，市场发展空间广阔。

全球无线充电市场规模（单位：亿美元）



数据来源：IHS

综上所述，标的公司非智能手表业务收入预测的评估假设合理，营业收入预测客观、谨慎，具有可实现性。

六、中介机构核查意见

经核查，评估师认为非智能手表业务收益预测的评估假设合理，营业收入预测客观、谨慎，具有可实现性。

问题二、关于商誉和无形资产

2.1 关于商誉的确认和计量

重组报告书披露，本次收购完成后，预计公司将确认的商誉金额为 65,484.42 万元。

请公司说明：（1）商誉的计算过程、金额和确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定；（2）公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组或资产组组合、认定的依据以及将商誉分摊到相关资产组或资产组组合的方法和结果。

请公司提示商誉减值风险。请会计师和评估师核查并发表意见。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

答复:

二、公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组或资产组组合、认定的依据以及将商誉分摊到相关资产组或资产组组合的方法和结果

《企业会计准则第8号-资产减值》第十八条规定：“资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。同时，在认定资产组时，应当考虑企业管理层管理生产经营活动的方式（如是按照生产线、业务种类还是按照地区或者区域等）和对资产的持续使用或者处置的决策方式等”；第二十三条规定：“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，不应当大于按照《企业会计准则第35号——分部报告》所确定的报告分部”。

标的公司所属行业为智能装备行业，主要为客户提供各类自动化智能组装、检测设备，其产品主要用于可穿戴产品（如智能手表、无线耳机等）为代表的消费电子终端的组装和测试环节。报告期后，标的公司基于新冠疫情影响，开拓了口罩等防疫物资专用生产设备及配件相关的非消费电子行业产品，这类产品的应用领域虽然与消费电子产品在应用领域上有所区别，但仍然属于智能装备产品，在制造工艺、技术应用等方面具有相同之处。同时，标的公司的智能装备制造业务（包括消费电子相关的和非消费电子相关的业务）在研发、采购、生产、销售等业务环节的管理均是一体化管理模式，并未区分不同的业务种类或者区域等独立进行管理。

综上所述，根据上述企业会计准则规定，本次交易中，被收购方欧立通具备独立的生产经营能力，能够独立产生现金流入，同时根据标的公司管理层对其生产经营活动的管理模式和决策方式，标的公司管理层并未区分不同的业务种类或者区域等独立进行管理，标的公司的整体生产经营活动是一项独立的业务，并能够从本次企业合并的协同效应中受益，因此公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组为标的公司整体的智能装备制造业务（不含溢余资产、非经营性资产和负债），该资产组对应的商誉金额即为 65,484.42 万元。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

四、中介机构核查意见

经核查，会计师及评估师认为：

1、商誉的计算过程、金额和确认依据符合《企业会计准则》的相关规定；

2、公司拟在购买日认定的与商誉相关的资产组或资产组组合、认定的依据以及将商誉分摊到相关资产组或资产组组合的方法和结果合理、准确，符合《企业会计准则》的相关规定；

3、公司已在报告书中对商誉减值风险进行了充分提示。

2.2 关于客户关系作为无形资产的确认

重组报告书披露，客户关系主要是对标的公司与知名消费电子品牌厂商的持续合作关系进行评估，评估价值为 13,650 万元，将在 12 年内摊销，但未披露摊销年限确定的具体依据及客户关系评估的具体客户名称。同时，资产评估中认定客户年流失比例为上年的 20%。

请公司说明：（1）纳入客户关系评估的具体客户名称及对应的评估价值；（2）结合标的公司客户结构，分析评估模型及参数设定是否适合标的公司；（3）结合标的公司收入中来自 A 公司的比例，标的公司与 A 公司客户关系稳定性对标的公司经营的影响，预测现金流中最终来自 A 公司的收入金额及占比，上市公司收购标的公司的目的等情况，分析客户关系评估价值的公允性及依据；（4）客户关系摊销年限的确定依据，并结合标的公司与 A 公司及其代工厂签订的协议、A 公司供应商维持年限及调整的历史数据、被替换的可能性、同行业客户关系摊销年限等情况，分析确认的摊销年限是否合理；（5）后续客户关系减值测试方法及减值对上市公司业绩的影响；（6）客户关系的评估确认金额是否完整，是否涵盖公司所有客户关系价值，摊销年限是否符合业务实际。

请会计师和评估师核查并发表意见。

答复：

一、纳入客户关系评估的具体客户名称及对应的评估价值

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

根据本次评估目的及评估范围内客户关系的特点，标的公司于评估基准日确认的标的公司客户关系评估值为人民币 13,650 万元。

标的公司与全球知名消费电子品牌厂商苹果公司建立了稳定的合作关系，在品牌厂商可穿戴产品开发设计阶段即介入产线智能设备部分的研发，并根据品牌厂商要求，与指定的代工厂签署相关设备销售合同及订单。签订订单由最终品牌客户决定，高效配合代工厂以保障设备的高效稳定运行，并与其建立良好的合作关系，成为设备供应商的一个较为重要的服务能力及竞争优势的体现。标的公司主要客户关系信息如下：

主要客户关系汇总表

客户名称	客户性质
苹果公司	合同订单最终由苹果公司决定
台湾广达电脑集团及其附属企业	代工厂商
立讯精密工业股份有限公司及其附属企业	代工厂商
台湾仁宝电脑集团及其附属企业	代工厂商
富士康科技集团及其附属企业	代工厂商

本次评估采用国际上较为常用的无形资产评估方法超额收益法进行评估。该评估方法将评估基准日的客户关系作为一个整体进行评估，根据该等无形资产未来能够给企业带来的税后收益扣除贡献资产回报后的超额收益按照一定的折现率计算得出的净现值。因此，该评估方法并非按照各个客户单独计算价值，而是将客户关系作为整体进行评估。

二、结合标的公司客户结构，分析评估模型及参数设定是否适合标的公司

（一）标的公司客户结构

标的公司客户结构具体情况详见“问题二、关于商誉和无形资产/2.2 关于客户关系作为无形资产的确认/(1)纳入客户关系评估的具体客户名称及对应的评估价值”回复意见。

（二）评估方法选取依据

无形资产的评估工作通常采用收益法、市场法或成本法进行。在评估分析中，

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

需要对这三种方法予以考虑，并依据收购的具体原因、资产性质及数据资料的可获得性等因素，决定采用何种方法来对特定无形资产进行评估。

本次评估所使用的评估模型（评估方法）为收益法中的多期超额收益法，多期超额收益法是现金流量折现法的一种特殊运用。其原理是无形资产的价值等于该无形资产的税后经济利益扣除贡献资产回报的超额收益的现值的总和。贡献资产回报的原理是该无形资产为公司带来未来经济收益需要与该业务相关的贡献性资产配合。贡献性资产包括相关的净营运资本、固定资产、其他无形资产以及人力资源。因此，需要从税后经济利益中扣除贡献性资产要求的回报从而得到该无形资产带来的超额收益。将目标无形资产的超额收益折现的现值加总得到目标无形资产的价值。

标的公司与苹果公司及其代工厂广达集团、仁宝集团、富士康等保持了密切的业务合作关系，客户关系及贡献资产的预期收益能够合理预测，风险能够合理量化，客户关系有效年限能够合理判断。综上，评估模型的选择适合标的公司。

（三）客户关系评估中的具体参数

客户关系源于合同性权利或其他法定权利支持的在较长时期内获得稳定收益，反映了目前获取合同（订单）而产生经济流入的能力。

客户收入反映的是基于未来预期会持续发展的业务关系及其未来收益。

对于现有客户关系在其未来预计中，需考虑目前获取合同（订单）的能力在其经济寿命内，逐步下降而导致的收益衰减。

1、客户收入

（1）历史上客户收入占比较高

标的公司客户关系主要系与苹果公司及其代工厂建立的稳定合作关系，基于评估基准日之前的历史数据，2017年至2019年11月末，苹果公司及其代工厂为标的公司带来的收入占标的公司的比例分别为94.49%、98.43%、99.40%。

（2）考虑未来开拓新客户的影响

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

标的公司未来将加大开拓新客户的投入力度，以降低对苹果及其代工厂的收入占比，从而降低经营风险，但苹果及其代工厂仍是标的公司主要客户。因此未来客户收入占整体收入的比例较历史水平略低。

综上所述，基于未来战略规划以及审慎估计，客户收入预计为未来整体收入的90%，具有合理性，符合标的公司的实际状况。

2、有效年限

基于标的公司与客户持续合作的历史及行业特征，预计该无形资产剩余有效年限为12年，原因如下：

(1) 应用产品生命周期较长

从技术开发层面出发，苹果公司同类产品 iPhone 于 2007 年发布、Apple Watch 于 2014 年发布，已生产数年（代），同类系列产品的生命周期可达 10-20 年。根据智能装备行业惯例，原设备供应商通常会在该消费电子产品整个生命周期内占据先发优势，有机会优先获得同类其他新产品产线更新的设备订单。因此，技术层面，标的公司与苹果公司之间有较强的粘性。

(2) 与苹果公司合作的同行业上市公司情况

与苹果公司合作的同行业上市公司比较，公司客户关系预计收益年限合理。

证券代码	上市公司	成为苹果公司供应商时点	已合作期限	合作状态
603283.SH	赛腾股份	2011年	10年	合作中
002957.SZ	科瑞技术	2008年	12年	合作中
-	燕麦科技	2015年	5年	合作中
-	博众精工	2011年	10年	合作中
688001.SH	华兴源创	2013年	7年	合作中
688003.SH	天准科技	2012年	9年	合作中

数据来源：市场公开信息资料

与苹果公司合作的同行业上市公司合作年限较长，已合作期间为 5-12 年，目前持续合作中，这与智能装备的行业稳定的供应商体系相符。基于智能装备的行业惯例，预计标的公司未来仍能与主要客户保持长期合作。因此，客户关系的受益年

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

限较长。

(3) A 股中收购中形成的客户关系摊销年限

与确认并购相关客户关系的如下 A 股上市公司案例比较，公司客户关系摊销年限合理。

公司	股票代码	摊销年限	信息来源
万丰奥威	002085.SZ	20	2018 年报
银轮股份	002126.SZ	15	2018 年报
均胜电子	600699.SZ	12	2018 年报
德尔股份	300473.SZ	20	2018 年报
胜利精密	002426.SZ	10	2018 年报
光云科技	688365.SH	10	招股说明书
芯原股份	-	12	审计报告
继峰股份	603997.SH	15	2019 年报
南京医药	600713.SH	10	2019 年报
博腾股份	300363.SZ	10	2019 年报
昊海生科	688366.SH	13	2019 年报
平均值		13	
标的公司		12	

由上表可见，A 股上市公司案例整体的客户关系的受益年限较长，在 10-20 年之间，标的公司的客户关系受益年限符合实际情况。

综上，标的公司的客户关系受益年限符合标的公司与主要客户合作的实际情况，与智能装备的行业的门槛较高、产品生命周期较长、供应商体系稳定有关，符合行业惯例及实际状况。

3、年流失率

客户关系源于合同性权利或其他法定权利支持的在较长时期内获得稳定收益，反映了目前获取合同（订单）而产生经济流入的能力。

客户收入反映的是基于未来预期会持续发展的业务关系及其未来收益。对于现有客户关系在其未来预计中，需考虑目前获取合同（订单）的能力在其经济寿命

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

内，逐步下降而导致的收益衰减。

标的公司客户营销具备较强的技术营销特点，能否顺利研发出符合苹果公司新产品创新要求并迅速将研发方案转化为现实可行的工程样机成为设备供应商能否取得设备订单的关键，存在项目研发及打样存在无法通过客户验证的风险。

因此基于谨慎性原则，本次评估客户关系年订单流失率比例为上年的 20%。详见下表：

单位：万元

项目	2019年 12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	427.01	25,863.80	30,285.99	35,333.44	40,759.76	45,822.10	45,822.10
客户收入	384.31	23,277.42	27,257.39	31,800.10	36,683.78	41,239.89	41,239.89
现有客户关系对应收入	376.62	18,249.50	17,095.84	15,956.02	14,725.16	13,243.22	10,594.57
项目	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年1-11 月	---
营业收入	45,822.10	45,822.10	45,822.10	45,822.10	45,822.10	42,003.59	---
客户收入	41,239.89	41,239.89	41,239.89	41,239.89	41,239.89	41,239.89	---
现有客户关系对应收入	8475.66	6780.53	5424.42	4339.54	3471.63	2545.86	---

综上所述，作为企业的一项资源，客户关系有其经济寿命（生命周期），在该经济年限内，现有客户关系会表现出逐步衰减的过程，直至生命周期结束。对属于可确认客户关系的收入进行预测并进一步考虑衰减因素后，客户关系对应收入的预测是合理性。

4、息税前利润

根据评估报告预期收益预测：2019年12月息税前利润率为0.04%，2020至2024年息税前利润率为36.92%至39.45%，其后假设息税前利润率稳定在39.45%。

5、贡献资产收益率

客户关系为标的公司带来未来经济收益需要与该业务相关的贡献性资产配合。贡献性资产包括相关的净营运资本、无形资产、专利技术、固定资产以及人力资源。评估师采用11.49%作为贡献资产收益率。评估师在计算贡献资产收益率时考虑了特定资产风险以及市场利率。贡献资产收益率如下：

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

科目	贡献资产收益率	折现率	选取基础
营运资本	3.40%	5.61%	取流动资产贷款利率 6.6%
固定资产	1.25%	8.93%	50%股权资本成本、50%债权资本成本
无形资产	0.09%	8.93%	50%股权资本成本、50%债权资本成本
专利技术	3.95%	17.22%	取无形资产资本成本
人力资源	2.80%	19.22%	无形资产资本成本+2%风险溢价
合计	11.49%		

6、所得税率

与标的公司预测期 15%的有效税率一致。

2019年11月22日，标的公司获得由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为GR201932002745，有效期为3年。自2019年1月1日起连续三年享受国家高新技术企业所得税等优惠政策，减按15%税率征收企业所得税。根据高新技术企业的认定标准本次评估假设在未来预测期和永续期内，企业符合高新技术企业的认定标准，预期《高新技术企业证书》续展无障碍。

7、折现率

(1) 折现率测算过程

在外部竞争持续加剧的背景下，本次评估客户关系的风险高于股权风险，并高于专利权及专有技术风险，所适用的贴现率应当高于股权资本成本、专利权及专有技术资本成本。基于标的公司客户关系的特定风险，确定折现率为19.22%。

折现率=无形资产资本成本+风险溢价

$$=17.22\%+2\%$$

$$=19.22\%$$

(2) 结合近期可比交易的情况对比分析折现率选取的合理性

近年来同行业并购案例客户关系评估选取的折现率情况如下所示：

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

证券代码	上市公司	收购标的	折现率
688363.SH	华熙生物	收购 Revitacare100%股权	15.50%
—	埃夫特	收购意大利 WFC 公司 100%股权	15.56%
688365.SH	光云科技	淘云科技收购其乐融融 45%股权	16.00%
平均数			15.69%
中位数			15.56%
688001.SH	华兴源创	标的公司 100%股权	19.22%

华熙生物收购标的在北美洲、埃夫特收购的标的公司在意大利，均为较为发达的欧美国家。我国为发展中国家，折现率的取值参数如无风险报酬率、市场风险溢价、企业风险等均可能高于上述国家，标的公司客户关系折现率高于上述公司客户关系折现率具有合理性；光云科技收购标的为互联网公司，客户关系为线上客户，与标的公司所处行业不同，可比性不强。

综上，针对标的公司的实际情况，上述评估模型（评估方法）选取是合理的，且关键估值参数处在合理范围内，符合评估准则及行业惯例。

三、结合标的公司收入中来自 A 公司的比例，标的公司与 A 公司客户关系稳定性对标的公司经营的影响，预测现金流中最终来自 A 公司的收入金额及占比，上市公司收购标的公司的目的等情况，分析客户关系评估价值的公允性及依据

在客户关系评估中，评估师预计客户收入占未来整体收入的 90%，按照剩余有效年限 12 年，对应客户年流失率比例为上年的 20%，预计现有客户关系对应的营业收入及其息税前利润，在扣除营运资本、固定资产、人力资源、专利技术贡献资产的回报之后，按照 19.22%的折现率水平，计算得到客户关系的公允价值为 13,650.00 万元。评估结论汇总如下表：

单位：万元

项目	2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
现有客户关系对应的收入	376.62	18,249.50	17,095.84	15,956.02	14,725.16	13,243.22	10,594.57
考虑流失率后 EBIT	0.17	6,737.10	6,518.85	6,235.27	5,809.17	5,207.87	4,167.13
所得税税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
无负债净收益	0.14	5,726.53	5,541.02	5,299.98	4,937.79	4,426.69	3,542.06

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHIYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

贡献率合计	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%
贡献额	43.29	2,097.50	1,964.90	1,833.90	1,692.43	1,522.10	1,217.68
超额收益现金流	-43.14	3,629.03	3,576.12	3,466.08	3,245.36	2,904.58	2,324.38
折现期间	0.0417	0.5833	1.5833	2.5833	3.5833	4.5833	5.5833
折现率	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%
折现系数	0.9927	0.9025	0.7570	0.6350	0.5326	0.4468	0.3747
收益现值	-42.83	3,275.32	2,707.24	2,200.91	1,728.54	1,297.63	871.01
项目	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031年 1-11月	---
现有客户关系对应的收入	8,475.66	6,780.53	5,424.42	4,339.54	3,471.63	2,545.86	---
考虑流失率后 EBIT	3,333.70	2,666.96	2,133.57	1,706.86	1,365.49	1,001.36	---
所得税税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	---
无负债净收益	2,833.65	2,266.92	1,813.53	1,450.83	1,160.66	851.15	---
贡献率合计	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	---
贡献额	974.15	779.32	623.45	498.76	399.01	292.61	---
超额收益现金流	1,859.50	1,487.60	1,190.08	952.06	761.65	558.54	---
折现期间	6.5833	7.5833	8.5833	9.5833	10.5833	11.5833	---
折现率	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%	---
折现系数	0.3143	0.2636	0.2211	0.1855	0.1556	0.1305	---
收益现值	584.47	392.20	263.18	176.60	118.50	72.89	---
评估值	13,650.00						

经过多年的研发和业务积累，标的公司已经进入国际知名消费电子品牌厂商供应链体系，与广达、仁宝、立讯等大型电子厂商建立合作关系。经过多个成功项目经验的验证，凭借在研发和技术领域的持续开发、研发团队的技术积累和创新能力，标的公司已成为业界独具特色和优势的消费电子智能组装检测设备供应商。

历史年度，广达、仁宝、立讯及富士康系标的公司的主要客户，均为苹果公司的代工厂，2017年度至2019年11月末，苹果公司及其代工厂为标的公司带来的收入占标的公司的比例分别为94.49%、98.43%、99.40%。标的公司来自主要客户的销售收入占比较高，客户较为集中。标的公司与苹果公司客户关系稳定。

得益于标的公司在行业中的长期积累，也开拓了联想等其他终端客户。标的公司以前年度把主要营销精力集中在苹果公司，并未大力发展现有的非苹果公司客户，随着苹果公司业务的稳定发展，标的公司将积极提高现有客户的销售额，并积

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

极挖掘其他潜在客户，如 Google、菲比特等。

标的公司的上述客户资源从历史上合作关系和行业惯例来看，均具有较强的稳定性，能源源不断地为公司带来收益，从现有客户产生的收入将在可预见未来持续发生，能从企业未来盈利预测中被清晰界定。标的公司在购买日前的历史期间评估基准日后的可观察期间均保持持续稳定的销售业务关系。

另一方面，上市公司有望通过本次交易向品牌厂商苹果公司提供更加丰富的智能设备产品，能够涵盖从功能测试到贴合组装、从模组检测到终端整机组装测试的智能装备产品，上市公司有望借助本次交易提高对苹果公司的整体方案解决能力，有助于进一步提升上市公司承接苹果公司直接或间接订单的能力。

综上所述，基于历史合作关系及行业惯例，该客户关系能够采用估值技术合理估算与计量其公允价值，依据充分。

四、客户关系摊销年限的确定依据，并结合标的公司与 A 公司及其代工厂签订的协议、A 公司供应商维持年限及调整的历史数据、被替换的可能性、同行业客户关系摊销年限等情况，分析确认的摊销年限是否合理

（一）本次评估中客户关系摊销年限

本次评估中，客户关系剩余有效年限 12 年，该取值基于标的公司与客户持续合作的相关预计受益年限确定。

（二）标的公司所处行业及客户关系特点

标的公司所处行业具有定制化特点，产品需按照客户需求进行设计和生产。消费电子行业更新迭代速度快，直接客户主要根据终端客户指令进行采购，因此上述前五大客户均未签订长期采购协议，相关订单亦无续期条款。标的公司智能装备产品用于下游客户终端产品的组装及测试过程中，设备是否能够满足客户需求、是否能够按照交期足量提供、是否能够快速响应设备问题以及设备自身的稳定性、可靠性等直接影响了下游客户的产品质量和出货周期。同时，标的公司终端客户苹果公司为全球知名的消费电子厂商，每年的新产品发布会时间较为固定，产品发布季前后需大量采购用于当期新产品的组装测试设备并完成安装调试及试运行。智能装

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

备的及时按需交付直接影响到了下游客户的产能爬坡，对于客户全年销售计划的实现至关重要。因此，消费电子行业的特点亦对智能装备供应商的研发设计、交付能力、快速响应能力提出了严格的要求。

标的公司通过对客户的常年服务及项目经验积累，能够迅速理解下游新产品的生产工艺及创新方向，通过研发设计资料库等方式实现技术积累，能够迅速开发并组装出符合客户需求的智能装备，具备较强的将客户产品需求快速转化为设计方案和产品的技术能力。在生产中，标的公司建立了一支设计、组装、调试经验丰富的工程师队伍，能够与客户一同完成满足需求的具体设备设计方案，并快速推进产品的组装、调试。标的公司在合作过程中通过快速响应客户需求、为客户提供深入的研发设计服务和持续的技术服务等方式取得了苹果公司及其代工厂商的一致认可，与客户建立了稳定、密切的合作关系。

凭借创新的技术水平、优异产品质量、快速响应的服务能力，标的公司成功进入苹果公司的供应链体系，同时与优质客户的合作也提高了标的公司在技术能力、管理能力、研发创新能力等方面的水平，增强了综合竞争力，为进一步开拓新客户以及智能装备的其他应用领域奠定了坚实基础。由于客户对于产品质量、功能的稳定性、交付及时性、技术更新及支持、售后服务等均有很高的要求，且智能组装测试设备本身存在较高的转换成本，品牌厂商基于产品生产稳定性和切换成本的考虑，不会轻易变更设备供应商。

（三）从供应商维持年限来看，本次评估客户关系摊销具备合理性

首先，从技术开发层面出发，苹果公司同类产品 iPhone 于 2007 年发布、Apple Watch 于 2014 年发布，已生产数年（代），同类系列产品的生命周期可达 10-20 年。根据智能装备行业惯例，原设备供应商通常会在该消费电子产品整个生命周期内占据先发优势，有机会优先获得同类其他新产品产线更新的设备订单。因此，在技术层面，标的公司与苹果公司之间有较强的粘性。

其次，虽然苹果公司供应商维持年限及调整的历史数据并未公开披露，但从与苹果公司合作的同行业上市公司客户关系维持年限来看，标的公司客户关系预计收益年限合理。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

证券代码	上市公司	成为苹果公司供应商时点	已合作期限	合作状态
603283.SH	赛腾股份	2011年	10年	合作中
002957.SZ	科瑞技术	2008年	12年	合作中
-	燕麦科技	2015年	5年	合作中
-	博众精工	2011年	10年	合作中
688001.SH	华兴源创	2013年	7年	合作中
688003.SH	天准科技	2012年	9年	合作中

数据来源：市场公开信息资料

与苹果公司合作的同行业上市公司合作年限较长，已合作期间为5-12年，基于智能装备的行业惯例，预计标的公司未来仍能与主要客户保持长期合作。因此，客户关系的受益年限较长。

（四）A股中收购中形成的客户关系摊销年限

与确认并购相关客户关系的如下A股上市公司案例比较，公司客户关系摊销年限合理。

公司	股票代码	摊销年限	信息来源
万丰奥威	002085.SZ	20	2018年报
银轮股份	002126.SZ	15	2018年报
均胜电子	600699.SZ	12	2018年报
德尔股份	300473.SZ	20	2018年报
胜利精密	002426.SZ	10	2018年报
光云科技	688365.SH	10	招股说明书
芯原股份	-	12	审计报告
继峰股份	603997.SH	15	2019年报
南京医药	600713.SH	10	2019年报
博腾股份	300363.SZ	10	2019年报
昊海生科	688366.SH	13	2019年报
平均值		13	
标的公司		12	

从上述案例可以看到，A股上市公司案例整体的客户关系的受益年限较长，在10-20年之间，标的公司的客户关系受益年限符合实际情况。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

综上所述，标的公司的客户关系受益年限符合主要客户合作的实际情况，与行业的技术门槛较高，供应商体系稳定有关，产品生命周期长，符合行业惯例及行业水平。

五、后续客户关系减值测试方法及减值对上市公司业绩的影响

根据资产减值准则的规定，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值相比较，以确定资产是否发生了减值，以及是否需要计提资产减值准备并确认相应的减值损失。在估计资产可收回金额时，原则上应当以单项资产为基础，企业难以对单项资产的可收回金额进行估计的，应当以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。客户关系资产可收回金额的确定方法为收益法中的多期超额收益法，与客户关系评估方法保持一致。

根据企业会计准则的规定，摊销期限固定的无形资产出现明显减值迹象时，需要进行减值测试。若标的公司与该等主要客户合作关系无法持续，客户关系的账面价值将出现减值，从而对公司产生不利影响。

标的公司客户关系减值对上市公司净利润的影响敏感性分析如下：

减值比例	原值 (万元)	减值金额 (万元)	占上市公司备考审阅净利润的比例	对上市公司利润的影响(万元)
1%	13,650.00	136.50	0.52%	-136.50
5%		682.50	2.59%	-682.50
10%		1,365.00	5.18%	-1,365.00
20%		2,730.00	10.35%	-2,730.00

六、客户关系的评估确认金额是否完整，是否涵盖公司所有客户关系价值，摊销年限是否符合业务实际

客户关系所使用的评估方法为收益法中的多期超额收益法，多期超额收益法是现金流量折现法的一种特殊运用。

本次评估标的公司客户关系确认金额完整，具体分析详见“问题二、关于商誉和无形资产/2.2 关于客户关系作为无形资产的确认/(1) 纳入客户关系评估的具体客户名称及对应的评估价值”回复意见。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

本次评估客户关系的确认金额已充分涵盖公司所有客户关系价值，具体分析详见“问题二、关于商誉和无形资产/2.2 关于客户关系作为无形资产的确认/(2) 结合标的公司客户结构，分析评估模型及参数设定是否适合标的公司/3. 客户关系评估中的具体参数/(1) 预测收入”的回复意见。

本次评估客户关系的摊销年限符合标的公司业务实际，具体分析详见“问题二、关于商誉和无形资产/2.2 关于客户关系作为无形资产的确认/(2) 结合标的公司客户结构，分析评估模型及参数设定是否适合标的公司/3. 客户关系评估中的具体参数/(2) 有效年限”的回复意见。

综上所述，客户关系的评估确认金额完整，涵盖公司所有客户关系价值，摊销年限符合业务实际，具有合理性。

七、中介机构核查意见

经核查，会计师和评估师认为

1、纳入评估的主要客户关系包括苹果公司、台湾广达电脑集团及其附属企业、立讯精密工业股份有限公司及其附属企业、台湾仁宝电脑集团及其附属企业、富士康科技集团及其附属企业等，评估基准日确认的标的公司客户关系评估值为人民币 13,650 万元。

2、针对标的公司的实际情况，上述评估模型（评估方法）选取是合理的，且关键估值参数处在合理范围内，符合评估准则及行业惯例。

3、基于历史合作关系及行业惯例，标的公司客户关系能够采用估值技术合理估算与计量其公允价值，依据充分。

4、标的公司的客户关系受益年限符合主要客户合作的实际情况，与行业的技术门槛较高，供应商体系稳定有关，产品生命周期长，符合行业惯例及行业水平。

5、客户关系的评估确认金额完整，涵盖公司所有客户关系价值，摊销年限符合业务实际，具有合理性。

6、根据企业会计准则的规定，当客户关系出现减值迹象时，将基于收益法中的多期超额收益法评估客户关系的可收回金额，并与其账面价值进行比较测试减

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

值情况；若客户关系出现减值，将对上市公司的经营业绩产生不利影响。

2.3 关于其他可辨认无形资产的确认

重组报告书披露，标的公司的技术优势是非标自动化设备设计生产行业的核心竞争力，但是专利权评估增值仅为 6,243.04 万元。同时，标的公司的核心技术包括智能手表按键功能测试技术等 11 项技术，均为自主研发。

请公司说明：

(1) 标的公司核心技术的产权或者技术保护形式；(2) 纳入无形资产项下评估的具体资产及对应的公允价值，并说明估值的合理性及依据；(3) 结合前述内容，以及标的公司拥有的专有技术、技术秘密、工艺秘密等情况，分析是否充分确认了应当辨认的无形资产。

请会计师和评估师对(2)(3)核查并发表意见。

答复：

二、纳入无形资产项下评估的具体资产及对应的公允价值，并说明估值的合理性及依据

(一) 无形资产项下评估的具体资产及对应的公允价值

截至评估基准日，标的公司拥有专利权（或专利申请）、非专利技术、软件著作权共 31 项，专利 14 项、非专利技术 11 项、软件著作权 6 项，前述无形资产于评估基准日 2019 年 11 月 30 日采用收益法进行评估，标的公司所属专利技术、非专利技术及著作权评估价值为 6,242.00 万元。

标的公司的专利、专有技术及软件著作权目前在产品生产中正常使用，共同作为被评估单位的重要生产要素，标的公司根据自身的生产经营情况可以对与被评估无形资产相关产品的未来经营销售情况做出合理预测。故评估人员根据收集的无形资产的资料结合被评估单位做出的盈利预测，采用收益法对标的公司申报的专利技术与软件著作权作为无形资产组合进行评估。并未进一步分摊至单一专利权（或专利申请）、非专利技术及软件著作权。基本信息如下表：

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

专利权基本信息汇总表

序号	名称	类型	专利号	取得方式	主要应用领域
1	一种摄像头玻璃组装设备	实用新型	201721106615.8	原始取得	智能手表玻璃组装设备
2	智能手表屏幕组装治具	实用新型	201721106627.0	原始取得	智能手表屏幕组装设备
3	一种吹气烘干设备	实用新型	201721106629.X	原始取得	智能手表压合组装设备
4	一种微针测试装置	实用新型	201721107337.8	原始取得	智能手表测试设备
5	一种热熔压合治具	实用新型	201721107338.2	原始取得	智能手表压合组装设备
6	一种自动快速测试装置	实用新型	201721107931.7	原始取得	智能手表测试设备
7	一种针形胶塞组装切割机	实用新型	201721107932.1	原始取得	智能手表组装设备
8	一种保压装置	实用新型	201721341831.0	原始取得	智能手表测试设备
9	一种错位撕离离型纸装置	实用新型	201721341234.8	原始取得	智能手表组装设备
10	一种翻转组装装置	实用新型	201721342338.0	原始取得	智能手表组装治具
11	一种滑动对位装置	实用新型	201721341236.7	原始取得	智能手表组装治具
12	一种推膜机构	实用新型	201721341203.2	原始取得	智能手表组装设备
13	一种旋转夹持机构	实用新型	201721365997.6	原始取得	智能手表组装治具
14	一种针形胶塞组装切割机	发明专利	201710772547.7	原始取得	智能手表组装设备

非专利技术基本信息汇总表

序号	核心技术名称	技术简介	技术来源	技术所处阶段	技术具体应用
1	智能手表按键功能测试技术	该技术是对智能手表的物理按键进行按压旋转测试的技术。以 ARM 平台为基础，在 linux 系统上进行 python 脚本语言编程，利用压力值作为 PID 参数对四轴电机实现闭环控制，确保运动过程中压力在 $\pm 3g$ 范围内。对按压过程中的按键按压力、回弹力、响应时间等数据进行采集分析，判断按键功能是否正确。可模拟多种按键的触发模式并进行精确采样分析，达到全面精准的按键测试要求。运用于穿戴设备的物理按键、旋钮件的各项技术指标的测试。	欧立通自主研发	实际运用阶段	智能手表测试设备，物理按键测试

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHIYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

序号	核心技术名称	技术简介	技术来源	技术所处阶段	技术具体应用
2	智能手表心率功能测试技术	<p>该技术是对智能手表的心率检测功能进行测试的技术。</p> <p>该技术以 ARM 平台为基础，进行 C 语言编程，接收 OSX 上位机的命令信号，实现灰卡、白卡两种环境的任意切换，控制 UUT 发出稳定的心率检测信号，并接收在两种不同环境下的反射信号，对信号稳定性进行分析，从而判定产品心率检测功能是否正确。</p>	欧立通自主研发	实际运用阶段	智能手表测试设备，智能手表心率功能测试
3	智能手表老化测试技术	<p>该技术是对智能手表成品进行集中加热贴合的技术。</p> <p>通过双通道阵列控制方式结合 PID 算法控制加热体温度在 ± 1 度的范围内。各阵列具有双重的过温保护，且可实现独立差异化调制。控制单元的 ARM 平台集成开发有 modbus 协议，可在屏幕上实现各阵列数据的动态显现。可在较低的成本实现四百多个控制讯道。</p>	欧立通自主研发	实际运用阶段	智能手表测试设备，智能手表老化测试
4	无线耳机声学信号测试技术	<p>该技术是对智能无线耳机、智能音箱等产品声学功能测试的技术。该技术是通过智能测试设备、治具及测试算法的有机结合，模拟人耳腔体进行声学测试。该技术可测试 20-10,000 赫兹的声音，并即时同步声音信号与电信号，由自主开发的声学测试软件算法精准测试不同声音的频率响应、多阶失真度等核心声学信号参数。可通过软件算法分离过滤环境噪音，使测试更准确，降低了屏蔽箱的隔音要求，使在生产线上进行精准的音频测试成为可能。</p>	欧立通自主研发	实际运用阶段	智能无线耳机、智能音箱测试设备
5	可穿戴电子产品柔性测试工控平台技术	<p>该技术是公司自主研发，以公司在可穿戴产品的测试经验为基础，独立开发的用于测试设备的印制电路板。</p> <p>该技术集成了可穿戴电子产品测试经验，大幅提高测试设备的开发速度及兼容性。</p>	欧立通自主研发	实际运用阶段	运用于各类测试设备
6	可编程步进电机控制器	<p>该技术是集控制器和驱动器为一体的步进电机控制器。以 ARM+FPGA 为平台，在 linux 系统上进行应用开发，实现梯形图程序和 C 语言程序双兼容；实现驱动器的电流控制及细分控制；并预留有一定量的 I/O 口用于其他信号的接入或者输出；可以进行常规步进电机的驱动控制。</p>	欧立通自主研发	硬件设计研发阶段	运用于小型测试设备

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

序号	核心技术名称	技术简介	技术来源	技术所处阶段	技术具体应用
7	精密贴合技术	该技术是运用直线模组及 2100W 工业相机，在 Open CV 视觉开发平台上自主研发视觉算法，以及运用 C# 开发语言编写上位机运动控制程序，实现 4 轴自动插补，完成精度 0.005mm 高精度对位组装技术	欧立通自主研发	实际运用阶段	WATCH 辅料贴合
8	加热拆屏控制系统	以 MCU 为控制核心，运行 ucos 系统，利用 PID 算法对加热膜组的 5 路加热器进行温度的精准控制 (± 1 度)，加热模组将平板电脑正反面加热到设定温度后，MCU 驱动伺服电机拉扯平板正反面，使其屏幕和机身分离。拆屏过程中拉力传感器会将拉力值实时传递给系统，MCU 根据拉力值的大小来控制电机速度，并将拉力值动态曲线显示在触摸屏上(modbus 协议)。拉力控制在 $\pm 0.1N$ 的范围。可灵活设置各参数，拉力、温度实时动态显示。拆屏过程中若出现破真空，设备会自动回起始位置重新开始拆屏动作。	欧立通自主研发	实际运用阶段	平板电脑及手机的拆屏
9	LCD 屏幕检测板	以 Stm32 为控制核心，集成 LCD 驱动电路及相关 driver，通过治具将 LCD 屏幕与检测板连接，控制 LCD 显示 GRB 三基色（方便作业员目测屏幕是否存在坏点）及屏幕 touch 功能测试（作业员手指滑动屏幕四周滑动条，确认 touch 功能是否正常）。测试过程中测试板会对 LCD 的基本参数进行采样判断（电压，电流等）。检测板集成有 Ethernet 和 UART 通讯，可结合 PC 端上位机实现自动化控制。 1. 适应不同尺寸 LCD 的检测 2. 电压检测精度在 1mv 3. 电流检测精度在 10uA	欧立通自主研发	实际运用阶段	各 LCD 屏幕检测设备
10	智能音箱音频测试系统	智能音箱音频测试系统 该技术是对智能音箱生产过程中分步骤、分阶段进行音频测试的一系列测试技术集合。以自主研发的音频测试软件平台为载体，结合屏蔽箱、仿真嘴及仿真耳设计，针对音箱内置麦克风和扬声器进行测试，声音输出及采集均由平台实现；最终系统通过对采集到的音频数据进行分析，输出灵敏度、阻抗、失真、相位等曲线	欧立通自主研发	实际运用阶段	智能音箱测试
11	高低温精准控制设备	该技术是对设备温度精准控制的技术。	欧立通自	实际运用	DUT 温度精准控制

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

序号	核心技术名称	技术简介	技术来源	技术所处阶段	技术具体应用
		该技术以利用半导体材料的珀尔帖效应为理论基础，通过控制半导体两端的电压连续变化，实现对设备温度的控制。在控温区域设计有 22 路温度传感器，8 个独立半导体控温区，可以实现每个区域独立调节，解决散热不均匀问题。同时通过温度 PID 调节算法的实现。可在 100 秒内将温度稳定控制在设定温度 $\pm 0.1^{\circ}\text{C}$ 范围内。	主研发	阶段	

软件著作权基本信息汇总表

序号	名称	证书号	首次发表日	证书日期	应用产品	登记号
1	标的公司手表自动贴膜机软件 V1.0	2017SR593441	2015 年 12 月 25 日	2017 年 10 月 30 日	智能手表组装设备	软著登字第 2178725 号
2	手表电池自动组装机软件 V1.0	2017SR650364	2016 年 2 月 18 日	2017 年 11 月 27 日	智能手表组装设备	软著登字第 2235648 号
3	手表软排线自动组装机软件 V1.0	2017SR670008	2017 年 3 月 21 日	2017 年 12 月 6 日	智能手表组装设备	软著登字第 2255292 号
4	QTFixture 软件 V1.0	2018SR374611	2017 年 9 月 20 日	2018 年 5 月 23 日	智能手表整机测试设备	软著登字第 2703706 号
5	OlytoSA-BCM-ComboFixture 软件 V1.0	2018SR459505	2018 年 2 月 14 日	2018 年 6 月 19 日	智能手表组装设备	软著登字第 2788600 号
6	OlytoSA-FCMFixture 软件 V1.0	2018SR458194	2018 年 2 月 14 日	2018 年 6 月 19 日	智能手表组装设备	软著登字第 2787289 号

(二) 估值的合理性及依据

1、评估方法

本次评估对标的公司的技术采用利润分成法来进行对评估对象的评估值的计算。运用收益法对无形资产进行评估是国际上通行的做法。运用收益法需要确定与无形资产直接相关的现金流量（或收益），需要对无形资产进行精确的界定并对由无形资产产生的现金流（或收益）和由企业其它资产产生的现金流（或收益）进行

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

划分。相对于市场法和成本法而言，收益法无论是理论上还是实践上，都是比较合理的。

2、净收益预测

上述无形资产从评估基准日起剩余有效年限内预计可带来的净收益。标的公司对未来获利期内与被评估无形资产组合相关的产品的净利润预测如下：

单位：万元

项目	2019年12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年-2029年
净利润	0.19	8,348.86	9,973.16	11,901.89	13,850.88	15,516.37	15,519.44

3、预测年限

标的公司的目前正处于发展时期，本次评估范围内的专利权（技术）、著作权形成于2017-2018年，对于本次评估范围的无形资产，根据被评估企业近年来业务开展情况及经营计划，同时考虑到行业技术的发展周期、企业技术发展规划，评估人员最终确定其综合剩余收益年限约为10年，预计的经济寿命结束并不代表企业不使用该专利。

4、分成率

根据委估技术分成率的取值范围及调整系数，可最终得到分成率。随着时间的推移以及行业竞争的加剧，原有技术的先进性和获利能力也将随着更新技术的推出而不断下降，此外，随着技术产品销售收入规模不断扩大，新技术的应用，委估技术无形资产贡献比重也在不断下降，越接近其寿命终点其贡献率下降越快，直到最终退出市场。在此过程中委估技术无形资产贡献的收益在全部资产中比重逐渐下降，直到新的更先进的技术取而代之。因此本次评估考虑委估技术无形资产贡献率在寿命期逐渐下降趋势，具体各预测年度委估技术类无形资产技术分成率如下：

预测年份	2019年12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年-2029年
技术分成率	16.17%	16.17%	14.55%	12.37%	10.51%	8.94%	7.60%-3.97%
技术衰退率		10%	15%	15%	15%	15%	15%

5、折现率

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

基于标的公司的股权资本成本和其特定风险，本次无形资产评估所使用折现率为 17.22%。

在无形资产的评估中，采用权益资本成本确定折现率，权益资本成本通过资本定价模型 CAPM 求取。考虑到无形资产的经营风险要大于流动资产和固定资产的经营风险，即大于企业整体经营风险，本次评估在企业整体经营风险的基础上，加无形资产的个别风险。

权益资本成本按资本资产定价模型（CAPM）求取，计算方法如下：

$$R_e = R_f + \beta_e (R_m - R_f) + \alpha$$

$$= R_f + R_m \times \beta + a_1 + a_2$$

其中：R_f：无风险报酬率；

β_e：企业的风险系数；

R_m：市场期望收益率；

α₁：企业特定风险调整系数；

α₂：无形资产的个别风险。

（1）CAPM 计算过程见收益法说明

$$R_e = R_a + \beta \times R_m + a$$

$$= 3.43\% + 0.9057 \times 6.94\% + 2.50\%$$

$$= 12.22\%$$

（2）无形资产风险加成率 a₂ 的确定：

收益额的实现除在产品净利润风险的基础上又受到无形资产特殊性影响，因此无形资产风险水平高于企业风险水平，结合本次评估无形资产应用情况和风险水平，取技术无形资产风险加成率为 a₂=5%。

（3）权益资本成本的确定

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

根据上述的分析计算，可以得出：

$$Re = Ra + \beta \times Rpm + a1 + a2$$

$$= 17.22\%$$

6、评估结论

无形资产组合评估结论汇总表

单位：万元

项目	2019年12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
净利润	0.19	8,348.86	9,973.16	11,901.89	13,850.88	15,516.37
分成率	16.17%	16.17%	14.55%	12.37%	10.51%	8.94%
分成额	0.03	1,350.01	1,451.39	1,472.27	1,456.36	1,386.75
折现期	0.04	0.58	1.58	2.58	3.58	4.58
折现率	17.22%	17.22%	17.22%	17.22%	17.22%	17.22%
折现系数	0.9934	0.9115	0.7776	0.6634	0.5660	0.4829
现值	-	1,230.53	1,128.60	976.70	824.30	669.66
项目	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	—
净利润	15,519.44	15,519.44	15,519.44	15,519.44	15,519.44	---
分成率	7.60%	6.46%	5.49%	4.67%	3.97%	---
分成额	1,178.97	1,002.13	851.81	724.04	615.43	---
折现期	5.58	6.58	7.58	8.58	9.58	---
折现率	17.22%	17.22%	17.22%	17.22%	17.22%	---
折现系数	0.4119	0.3514	0.2998	0.2558	0.2182	---
现值	485.62	352.15	255.37	185.21	134.29	---
合计	6,242.00					

7、标的公司无形资产评估增值与同行业可比交易对比情况

由上可见，本次评估已充分识别标的公司无形资产情况，本次评估无形资产评估增值情况与智能装备行业并购交易中无形资产评估情况相比较为合理，符合设备行业轻资产、技术驱动的特点，具体如下：

证券代码	上市公司	收购标的	无形资产评估值 (万元)	占收益法评 估值比例
300227.SZ	光韵达	金东唐 100%股权	4,156.92	18.85%
002426.SZ	胜利精密	硕诺尔 100%股权	1,200.00	2.52%

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

证券代码	上市公司	收购标的	无形资产评估值 (万元)	占收益法评 估值比例
300276.SZ	智慧松德	超业精密 88%股权	12,864.65	14.60%
300201.SZ	海伦哲	连硕科技 100%股权	1,121.89	4.27%
002426.SZ	胜利精密	富强科技 100%股权	1,102.32	1.44%
002347.SZ	泰尔股份	龙雨科技 100%股权	1,517.91	3.29%
平均值			3,660.62	7.50%
中位数			1,358.96	3.78%
688001.SH	华兴源创	标的公司 100%股权	6,242.00	6.00%

标的公司的专利、专有技术及软件著作权目前在产品生产中正常使用，是被评估单位的重要生产要素。在标的公司对专利及专有技术能够按预测有效应用的前提下，采用收益法评估依据充分，估值具有合理性。

三、结合前述内容，以及标的公司拥有的专有技术、技术秘密、工艺秘密等情况，分析是否充分确认了应当辨认的无形资产

根据《企业会计准则第20号—企业合并》第十四条：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

根据证监会发布的《2013年上市公司年报会计监管报告》的有关要求，购买方在初始确认企业合并中购入的被购买方资产时，应充分识别被购买方拥有的、但在其财务报表中未确认的无形资产，对于满足会计准则规定确认条件的，应当确认为无形资产。根据证监会发布的《2018年上市公司年报会计监管报告》的有关要求，并购重组交易中普遍存在对被收购方可辨认净资产确认不充分并低估其公允价值的现象。这一现象在新兴行业表现尤为突出，这些行业的并购标的多为轻资产公司，其商业价值很可能来自于未确认的无形资产（如客户关系、合同权益等），对这类资产辨认不充分导致商誉金额在初始确认时被高估。

根据《中国企业会计准则第6号——无形资产》的规定，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产；资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

(一)能够从企业中分离或者划分出来,并能单独或者与相关合同、资产或负债一起,用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换;

(二)源自合同性权利或其他法定权利,无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。

《资产评估执业准则-无形资产》第二条:无形资产,是指特定主体拥有或者控制的,不具有实物形态,能持续发挥作用并且能带来经济利益的资源。《资产评估执业准则-无形资产》第十四条:可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

评估人员对评估范围包括标的公司所拥有的各项资产和负债,涵盖了专有技术、客户关系、商标权和专利权等无形资产。评估报告中辨认及判断标的公司拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

综上,本次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。

四、中介机构核查意见

经核查,会计师与评估师认为:

1、标的公司的专利、专有技术及软件著作权目前在产品生产中正常使用,是被评估单位的重要生产要素。在标的公司对专利及专有技术能够按预测有效应用的前提下,采用收益法评估依据充分,估值具有合理性。

2、评估师已充分辨认标的公司拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

问题三、关于收入预测和业绩承诺

3.2 关于新冠疫情的影响

重组报告书披露,考虑到新冠疫情对消费电子行业的间接影响,本次评估基于谨慎性原则预测2020年收入较2019年有小幅下滑,但并未披露新冠疫情对标的公司近期及未来生产经营的具体影响方面、业绩下滑程度测算依据。

请公司披露:(1)新冠疫情对标的公司近期生产经营和财务状况的影响程度,

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

包括：具体影响面，停工及开工复工程度，原材料采购、日常订单或合同的履行是否存在障碍，预计 2020 年一季度及上半年产能产量销量等业务指标是否有重大变化，是否会对全年经营业绩情况产生重大负面影响，说明标的公司业绩承诺的可实现性；（2）新冠疫情对标的公司收入预测的影响，及评估是否充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润、毛利率等主要财务数据的影响，并披露具体影响情况和评估依据；（3）新冠疫情对标的公司生产经营的影响是否为暂时性或阶段性，是否已采取必要的解决措施，未来期间是否能够逆转并恢复正常状态，对标的公司持续盈利能力是否有重大不利影响；（4）新冠疫情是否可能导致 A 公司调整供应商或者压缩产能及依据，并根据实际情况进行重大风险提示。

二、新冠疫情对标的公司收入预测的影响，及评估是否充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润、毛利率等主要财务数据的影响，并披露具体影响情况和评估依据

2020 年 3 月 9 日，华兴源创发布了“重大资产重组方案调整公告”，考虑到疫情因素对消费电子行业的潜在影响，标的公司交易金额为由 115,000 万元调整为 104,000 万元，累计净利润承诺数由 33,000 万元调整为 30,000 万元。

国家统计局公布的数据显示，2020 年一季度国内生产总值 (GDP) 为 20.65 万亿元，按可比价格计算，同比下降 6.8%，这是中国开展季度 GDP 核算工作以来首次出现同比下降。

由于疫情对消费电子供应链的影响，2020 年全球可穿戴设备市场的增速有所放缓，但仍保持增长趋势。根据 IDC 预测，在 2020 年，全球可穿戴设备市场将增长 9.4%，出货量将达到 3.682 亿件。

根据国家统计局公布的数据，尽管有疫情影响，2020 年第一季度中国智能手表产量同比仍然增长 125.3%，显示出智能手表增长势头仍然十分强劲。

按照报告期内标的公司平均增速及可穿戴产品市场增速，预测期标的公司本应维持较高增速，但本次评估考虑到新冠疫情影响，虽然新冠疫情目前对标的公司正常生产及在手订单未造成重大不利影响，但不可否认 2020 年全球消费电子产品终端消费者消费意愿可能受疫情影响而有所下降，进而可能间接影响终端品牌推

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

出新品及采购相关设备的进度和数量，出于谨慎性原则，本次评估 2020 年标的公司收入受疫情间接影响预测有小幅下滑，在 2019 年基础上下滑 9.47%，符合当前全球疫情态势及谨慎性原则。

2020 年相比 2019 年营业收入、毛利与净利润对比分析如下：

类别	2019 年度	2020 年度	差异情况
营业收入（万元）	28,569.01	25,863.80	-9.47%
毛利率	64.55%	54.75%	下降 15.18 个百分点
净利润（万元）	11,673.63	8,348.86	-28.48%

注：2019 年度数据中 12 月数据为预测值

综上所述，本次评估认为已充分考虑了新冠疫情对标的公司预测期营业收入、净利润、毛利率等主要财务数据的影响，依据充分，具有合理性。

五、中介机构核查意见

（一）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

评估数据已充分考虑了新冠疫情对标的公司预测期营业收入、净利润、毛利率等主要财务数据的影响，依据充分，具有合理性；

3.3 关于评估

重组报告书披露，预测期内，标的公司净利润增长幅度大于营业收入增长幅度，综合毛利率高于报告期同行业可比公司平均水平，收益法评估中折现率低于可比交易的平均值。

请公司说明：（1）结合标的公司期间费用及其他收益等预测情况说明标的公司预测期净利润增长幅度大于营业收入增长幅度的原因及合理性；（2）标的公司预测期综合毛利率较高且保持稳定的可实现性；（3）收益法评估中折现率的确定依据及合理性；（4）列表显示本次交易标的公司与市场可比交易案例标的公司平均增值率的对比情况，并分析差异原因及合理性。（5）营业收入、毛利率及折现率预测合理性对收益法评估结果的影响，并在重组报告书中充分提示风险；（6）标的公司盈利预测中预测所得税税率情况及合理性，是否充分考虑标的公司未来不能

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

继续享受高新技术企业优惠税率的风险。

一、结合标的公司期间费用及其他收益等预测情况说明标的公司预测期净利润增长幅度大于营业收入增长幅度的原因及合理性

（一）预测期净利润增长服务大于营业收入增长幅度主要受期间费用的影响

本次评估预测期内销售费用、管理费用、研发费用发生额将逐年增加，但基于标的公司营业收入规模增速较快，逐步扩大了市场占有率的经营策略。因此，预计预测期内标的公司在营业收入逐年增长的同时，期间费用率的增长幅度将小于同期营业收入增长幅度，期间费用率在预测期内将维持在相对稳定水平，并总体呈现下降趋势，体现了企业经营规模效应。对比分析如下：

标的资产预测期各期营业收入和净利润增长率情况如下表所示：

单位：万元

类别	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	复合增长率
营业收入	25,863.80	30,285.99	35,333.44	40,759.76	45,822.10	15.37%
增长率	-9.47%	17.10%	16.67%	15.36%	12.42%	-
净利润	8,348.86	9,973.16	11,901.89	13,850.88	15,516.37	16.76%
增长率	-28.48%	19.46%	19.34%	16.38%	12.02%	-

除2020年外，预测期净利润增长幅度略高于营业收入，主要是受标的公司预测期期间费用变动相对稳定的影响，预测期内期间费用及占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	预测期				
	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
营业收入	25,863.80	30,285.99	35,333.44	40,759.76	45,822.10
销售费用	1,010.47	1,151.01	1,340.66	1,540.09	1,739.01
管理费用	1,389.11	1,474.06	1,552.23	1,667.35	1,784.17
研发费用	2,029.64	2,179.55	2,306.94	2,554.71	2,794.96
财务费用	0.61	0.71	0.83	0.96	1.07
净利润	8,348.86	9,973.16	11,901.89	13,850.88	15,516.37

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

项目	预测期				
	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
销售费用率	3.91%	3.80%	3.79%	3.78%	3.80%
管理费用率	5.37%	4.87%	4.39%	4.09%	3.89%
研发费用率	7.85%	7.20%	6.53%	6.27%	6.10%
财务费用率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
期间费用率	17.13%	15.87%	14.72%	14.14%	13.79%
净利润率	32.28%	32.93%	33.68%	33.98%	33.86%

由上表可见，预测期内标的公司期间费用主要由销售费用、管理费用及研发费用构成，财务费用占比较低。

（二）期间费用率预测的具体情况及其合理性

预测期内，销售费用率保持稳定，研发费用率、管理费用率小幅下降，因此呈现出期间费用占营业收入比重逐年下降的趋势。由于期间费用中存在部分项目如运输费、售后维护费等与收入关系较大，会伴随营业收入同比增长；而期间费用中如职工薪酬、办公费、折旧摊销费用等正常支出增长相对稳定，低于营业收入增速，导致期间费用率有所下降。未来，随着标的公司营业收入的增长，规模效应也会逐渐体现，使得期间费用占收入的比重逐渐下降。

因此，预计预测期内标的公司在营业收入逐年增长的同时，期间费用率的增长幅度将小于同期营业收入增长幅度，期间费用率在预测期内将维持在相对稳定水平，并总体呈现下降趋势，体现了企业经营规模效应。分类分析如下：

1、销售费用预测情况及合理性

标的公司销售费用主要为：职工薪酬、运输费、差旅费、业务招待费、房租、售后维护费、货代费及其他费用等。其中职工薪酬按照企业预测的未来的销售人员数量、结合职工薪酬的增长比例等预测，业务量增长有关的运输费、差旅费、业务招待费、房租、售后维护费、货代费预测依据业务量的增加，本着节约开支，提高效率的原则加以控制，结合收入的增长幅度进行预测。

销售费用预测汇总表

单位：万元

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHIYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

序号	业务类别	未来预测数据					
		2019年 12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
1	职工薪酬	52.21	611.77	726.31	845.17	968.51	1,096.44
2	运输费	3.10	119.09	133.60	155.86	179.80	202.13
3	差旅费	3.44	103.54	103.68	120.96	139.54	156.87
4	业务招待费	2.86	75.65	76.87	89.68	103.46	116.31
5	房租费	2.19	26.14	25.93	30.25	34.89	39.22
6	售后维护费	0.89	53.82	63.02	73.52	84.82	95.35
7	其他	1.26	20.45	21.61	25.21	29.08	32.70
8	合计	65.94	1,010.47	1,151.01	1,340.66	1,540.09	1,739.01

由上表可见，预测期销售费用的增长主要以职工薪酬、运输费、差旅费等与收入相关性较高的销售费用构成，符合标的公司业务模式。

2、管理费用预测情况及合理性

管理费用分为固定部分和可变部分，固定部分是指在业务量的一定变动幅度内，总额并不随之变动而保持相对稳定的管理费用，具体包括应计入管理费用的折旧、摊销等。可变部分是指在业务量的一定变动幅度内，总额随之变动的管理费用，具体包括应计入职工薪酬、咨询费、装修费、维修费、差旅费、办公费、保险费、业务招待费和其他费用等。本次评估中，固定资产折旧及无形资产摊销根据已有固定资产及无形资产，结合未来资本性支出计划按企业的折旧、摊销政策进行预测；职工薪酬按照企业预测的未来的人员数量并结合职工薪酬的增长比例等预测人工成本。其他相关的单位变动成本，如咨询费、装修费、维修费、差旅费、办公费、保险费、业务招待费和其他费用等进行统计分析，在历史数据的基础上按其占收入的比例进行预测，符合标的公司实际情况。

管理费用预测汇总表

单位：万元

序号	业务类别	未来预测数据					
		2019年 12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

1	职工薪酬	62.93	780.05	846.43	897.90	933.47	970.10
2	折旧费	12.78	153.29	147.82	117.88	130.94	152.97
3	中介服务费	-	48.11	57.32	63.54	70.98	82.24
4	装修费	12.41	151.43	155.22	159.10	163.07	167.15
5	办公费	2.30	82.38	82.41	96.15	110.92	129.69
6	维修费	0.93	66.54	73.42	88.98	104.97	115.56
7	业务招待费	2.87	29.39	30.90	36.05	41.58	46.75
8	差旅费	1.20	24.97	25.72	30.01	34.62	38.92
9	保险费	0.56	13.23	13.15	15.34	17.70	19.90
10	无形资产摊销	0.66	7.92	7.92	7.92	8.69	6.84
11	其他	1.57	31.82	33.75	39.37	50.42	54.06
12	合计	98.19	1,389.11	1,474.06	1,552.23	1,667.35	1,784.17

3、研发费用预测情况及合理性

标的公司研发费用主要包括折旧摊销、工资薪酬、材料费、差旅费及办公费等组成。工资薪酬按照企业预测的未来的人员数量并结合职工薪酬的增长比例等预测人工成本。对固定资产折旧根据评估基准日已有固定资产，结合未来资本性支出计划按企业的折旧政策进行预测；对与其他相关的单位变动成本，如材料费、差旅费、办公费和其他费用等进行统计分析，在历史数据的基础上按其占收入的比例进行预测。

研发费用预测汇总表

单位：万元

序号	业务类别	未来预测数据					
		2019年 12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
1	职工薪酬	78.36	982.83	1,069.32	1,136.16	1,205.23	1,276.62
2	材料费	20.56	996.86	1,061.18	1,125.49	1,298.33	1,459.59
3	折旧费	2.79	33.49	32.30	25.76	28.61	33.42
4	差旅费	1.01	11.85	12.00	14.00	16.15	18.15
5	办公费	0.02	1.51	1.59	1.86	2.14	2.41
6	其他	0.04	3.10	3.15	3.68	4.24	4.77

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

7	合计	102.80	2,029.64	2,179.55	2,306.93	2,554.71	2,794.96
---	----	--------	----------	----------	----------	----------	----------

综上，预测期净利润增长幅度大于营业收入增长幅度主要系期间费用率的增长幅度将小于同期营业收入增长幅度。标的公司在前期发展阶段已积累了一定的管理经验和研发基础，因此在业务不断拓展的过程中，管理及研发等效率将得到进一步提升，标的公司的规模效应将逐步显现，预测期内管理费用率及研发费用率逐年下降，故在预测期毛利率水平保持总体下降趋势的情况下，标的公司的净利润增长幅度仍略高于营业收入的增长幅度。预测期并未考虑其他收益对标的公司净利润的影响。上述预测符合标的公司业务经营特点及未来发展趋势，期间费用预测具有合理性。

二、标的公司预测期综合毛利率较高且保持稳定的可实现性

报告期与预测期内标的公司产品毛利率的情况如下表：

单位：万元

项目	报告期			预测期				
	2017年度	2018年度	2019年1-11月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
营业收入	7,394.98	24,150.70	28,142.00	25,863.80	30,285.99	35,333.44	40,759.76	45,822.10
营业成本	3,640.45	9,972.78	9,970.39	11,704.60	13,728.82	16,094.17	18,656.41	21,188.70
毛利率	50.77%	58.71%	64.57%	54.75%	54.67%	54.45%	54.23%	53.76%

报告期各期，标的公司综合毛利率分别为 50.77%、58.71%和 64.57%，呈上升趋势，预测期内，标的公司毛利率水平保持相对稳定并有所下滑。

（一）历史年度毛利率分析

标的公司的设备产品均为按照客户需求定制化生产的设备，因具体功能需求、技术参数、组装及测试效率要求不同，从而使得各具体型号设备毛利率存在差异。2018 年，终端客户推出的新一代智能手表产品与老款产品存在较大差异，并且报告期内终端客户对组装和测试设备的效率、功能和精度要求不断提升，从而标的公司销售的设备产品中技术含量高、附加值高的产品比重上升，该部分产品毛利率较高。2019 年，标的公司销售的产品结构中根据客户要求进行改制的比例较 2018 年

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

有所上升，该类设备主要为按照客户功能需求，对原有设备的关键部件和结构进行优化调整，毛利率较高。因此，报告期内，标的公司设备产品的整体毛利率呈上升趋势。

2019年，标的公司通过开发专用模具等方式改进加工工艺，相比原有CNC加工工艺降低了直接材料的单位消耗；此外，随着标的公司产能的逐步提升，2019年，标的公司减少了外协加工的采购比例，通过自行加工和组装的方式降低了产品加工和组装的成本。以上两因素综合作用，使得标的公司2019年的毛利率进一步提高。

（二）标的公司为业内较为知名的自动化设备企业

标的公司自设立以来就致力于为客户提供各类自动化智能组装、测试设备，标的公司产品可广泛应用于以可穿戴产品（如智能手表、无线耳机等）为代表的消费电子行业，主要用于智能手表等消费电子终端的组装和测试环节。经过多年的研发和业务积累，标的公司已经进入国际知名消费电子品牌厂商供应链体系，与广达、仁宝、立讯等大型电子厂商建立长期稳定的合作关系，保证了公司稳定快速发展，已经成长为业内较为知名的自动化设备企业。

（三）标的公司具有较强的核心竞争力

1、技术研发实力

标的公司基于自身技术实力和长期积累，所形成的核心技术竞争优势，是智能装备及非标自动化行业的核心竞争力，标的公司研发团队通过持续的研发实践，不断探索前沿工艺，将电气控制、机器视觉、软件算法等多种技术应用与智能消费终端的组装及测试领域。通过不断的深入沟通及技术支持，为客户提供高质量产品及服务从而得以开拓客户和留住客户。报告期内，标的公司与客户的合作规模不断增加，收入高速增长。

2、客户优势

标的公司凭借创新的技术水平、优异产品质量、快速响应的服务能力成功进入世界知名消费电子品牌厂商的供应链体系，具有良好的品牌示范效应；同时与优质

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

客户的合作也提高了标的公司在技术能力、管理能力、研发创新能力等方面的水平，增强了综合竞争力，为进一步开拓新客户以及智能装备的其他应用领域奠定了坚实基础。另一方面，由于客户对于产品质量、功能的稳定性、交付及时性、技术更新及支持、售后服务等均有很高的要求，且智能组装测试设备本身存在较高的转换成本，品牌厂商基于产品生产稳定性和切换成本的考虑，不会轻易变更设备供应商。

3、快速响应能力

标的公司主要提供个性化、定制化的智能组装测试设备。与标准化产品相比，定制化产品要求供应商更加深入理解客户的设备需求，更加贴近客户的业务流程，对供应商的服务能力提出了较高的要求。标的公司建立了专业素质高、技术能力强的专业客户服务团队，为客户提供高效、迅速的优质服务，能够对客户的产品需求和设备使用中发现的问题进行及时响应，从而提升了客户满意度，提高了客户黏性，为实现再次销售创造了有利条件。

4、丰富的项目经验

智能组装测试设备涉及整体方案、机械与电控方案、信息化功能等设计、零部件采购制造、安装调试、系统技术升级等各环节，项目工艺目标的实现依赖于智能制造装备供应商强大的项目管理能力。客户需求变化性和生产工艺复杂性的提升进一步增大了项目实施和管理难度。标的公司在客户严格的要求下培养出一支专业务实、具备丰富经验的项目团队，通过实施严格的项目管理制度，公司具备灵活高效的项目管理能力，能够全程参与客户需求沟通、设计规划、安装调试、售后服务等环节，确保产品质量稳定、及时交付。

（四）同行业可比上市公司毛利率比较分析

标的公司所在行业属于证监会行业分类中的专用设备制造业，且以应用于消费电子行业的自动化设备为主。以此为标准在专用设备制造行业选取主营产品涉及消费电子行业应用的可比上市公司，其报告期内综合毛利率情况如下表所示：

证券代码	证券名称	毛利率（%）		
		2019年	2018年	2017年
603283.SH	赛腾股份	44.87	47.78	49.14
688001.SH	华兴源创	46.55	55.38	45.03

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

证券代码	证券名称	毛利率 (%)		
		2019 年	2018 年	2017 年
688003.SH	天准科技	45.75	49.17	48.04
002957.SZ	科瑞技术	41.53	42.14	41.31
-	燕麦科技	60.17	59.40	55.02
300802.SZ	矩子科技	57.93	61.37	60.76
	平均值	49.47	52.54	49.88
	中位数	46.15	52.28	48.59
	标的公司	64.57	58.71	50.77

注 1: 燕麦科技 2019 年毛利率为 2019 年 1-9 月数据, 标的公司 2019 年毛利率为 2019 年 1-11 月数据

注 2: 矩子科技毛利率为机器视觉设备产品毛利率

标的公司的综合毛利率高于可比上市公司均值, 位于同行业毛利率区域范围内, 主要原因为标的公司的产品应用同行业的不同细分产品领域所致。

本次评估中, 预计 2020 年度至 2024 年度的综合销售毛利率为 54.75%、54.67%、54.45%、54.23%和 53.76%, 整体呈下降趋势, 均低于 2019 年度的 64.57%和 2018 年度的 58.71%; 标的公司为业内较为知名的自动化设备企业, 具有较强的核心竞争力, 预测毛利率处于同行业可比公司的合理区间内, 预测较为谨慎、合理, 具有可实现性。

三、收益法评估中折现率的确定依据及合理性

(一) 加权平均资本成本 (WACC) 的确定

本次采用企业的加权平均资本成本 (WACC) 作为企业自由现金流量的折现率。WACC 的计算公式为:

$$WACC = \left(\frac{1}{1 + D/E} \right) \times Re + \left(\frac{1}{1 + E/D} \right) \times (1 - T) \times Rd$$

其中: E: 评估对象目标股本权益价值;

D: 评估对象目标债务资本价值;

Re: 股东权益资本成本;

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

Rd: 借入资本成本;

T: 公司适用的企业所得税税率。

其中股东权益资本成本采用资本资产定价模型 (CAPM) 计算确定:

其中: Rf: 无风险报酬率;

Be: 企业的风险系数;

Rm: 市场期望收益率;

α : 企业特定风险调整系数。

(二) 无风险报酬率 (Rf) 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的, 因为持有该债权到期不能兑付的风险很小, 可以忽略不计。我们通过同花顺 iFind 资讯系统选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 5 年期的沪、深两市国债, 并计算其到期收益率, 取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率, 经过汇总计算取值为 3.43%。

(三) 市场风险溢价 (Rpm) 的确定

根据 AswathDamodaran 的研究成果, 综合的市场风险溢价水平为 6.94%。

(四) 权益系统风险系数 (β) 的确定

根据沪深股市专用设备制造行业可比上市公司的公开资料, 通过同花顺 iFind 数据系统查询的与企业类似的上市公司股票 24 周 (2017.11.30-2019.11.30) 的数估计值计算确定。首先根据公布的类似上市公司计算出各公司无财务杠杆的风险系数, 然后根据被评估单位的目标资本结构确定有财务杠杆的 β , 得出加权剔除财务杠杆调整 β 为 0.9057。

(五) 特别风险溢价 (Rc) 的确定

特有风险调整系数为根据标的公司与所选择的对比企业在规模、经营管理、抗风险能力等方面的差异进行的调整系数。根据对企业特有风险的判断, 取风险调整系数为 2.50%。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

（六）权益资本成本的确定

根据上述的分析计算，可以得出：

$$K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + R_c = 12.22\%$$

（七）债务成本

债务资本成本 K_d 采用企业自身的借款利率6.48%。

（八）折现率（WACC）

加权平均资本成本是被评估企业的债务资本和权益资本提供者所要求的整体回报率。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D+E) + K_d \times (1-t) \times D / (D+E) \\ &= 12.22\% \end{aligned}$$

（九）结合近期可比交易的情况补充披露标的资产折现率选取的合理性

近年来同行业并购案例中收益法评估选取的折现率情况如下所示：

证券代码	上市公司	收购标的	折现率
300227.SZ	光韵达	金东唐 100%股权	13.54%
300451.SZ	先导智能	泰坦新动力 100%股权	12.12%
002246.SZ	胜利精密	硕诺尔 100%股权	12.21%
300201.SZ	海伦哲	连硕科技 100%股权	12.28%
300173.SZ	智慧松德	超业精密 88%股权	13.40%
平均数			12.71%
中位数			12.28%
688001.SH	华兴源创	标的公司 100%股权	12.22%

根据上表可以看出，近期可比交易案例选取折现率平均值为 12.71%，中位数为 12.28%，与本次收益法评估选取的折现率基本一致，本次评估所选取的折现率与同行业并购案例的折现率选择差异不大，位于同行业折现率区域范围内。

四、列表显示本次交易标的公司与市场可比交易案例标的公司平均增值率的对比情况，并分析差异原因及合理性

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

本次交易标的公司评估增值率与同行业可比交易评估增值率情况对比如下：

证券代码	上市公司	收购标的	增值率
300227.SZ	光韵达	金东唐 100%股权	310.70%
300451.SZ	先导智能	泰坦新动力 100%股权	2378.31%
002246.SZ	胜利精密	硕诺尔 100%股权	1226.58%
300201.SZ	海伦哲	连硕科技 100%股权	842.05%
300173.SZ	智慧松德	超业精密 88%股权	162.90%
平均值			984.11%
中位值			842.05%
688001.SH	华兴源创	标的公司 100%股权	393.34%

以上并购案例数据来源于上市公司相关公告材料

上述可比交易案例资产平均增值率为 984.11%，资产增值率中值为 842.05%，本次标的公司交易增值率为 393.34%，低于可比交易案例的平均增值率，差异的原因是各公司均是基于自身经营情况下，在已有规模基础上，在不同的发展阶段所体现的市场价值的反应。

综上，标的公司股东权益价值评估值反映了其股权的市场价值，资产评估增值率具有合理性。

五、营业收入、毛利率及折现率预测合理性对收益法评估结果的影响，并在重组报告书中充分提示风险

根据收益法计算数据，营业收入、毛利率、折现率指标变动对标的公司估值的敏感性分析如下：

（一）假设未来其他参数保持不变，营业收入、毛利率等相关指标对评估结果的影响测算分析如下：

单位：万元

原始评估值	104,070.00				
项目	评估值				
变动幅度	10.00%	5.00%	0.00%	-5.00%	-10.00%
毛利率-评估值	117,630.00	110,850.00	104,070.00	97,280.00	90,500.00
收入-评估值	115,230.00	109,650.00	104,070.00	98,490.00	92,900.00

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

项目	评估值变动率				
	变动幅度	10.00%	5.00%	0.00%	-5.00%
毛利率-评估值变动率	13.03%	6.51%	0.00%	-6.52%	-13.04%
收入-评估值变动率	10.72%	5.36%	0.00%	-5.36%	-10.73%

(二) 假设未来各期预测现金流保持不变，折现率变动对评估结果的影响测算分析如下：

单位：万元

原始评估值	104,070.00				
折现率	13.44%	12.83%	12.22%	11.61%	11.00%
评估值	93,140.00	98,330.00	104,070.00	110,440.00	117,550.00
评估值变动率	-10.50%	-5.52%	0.00%	6.12%	12.95%

营业收入、毛利率、折现率指标变动对标的公司估值的影响已在重组报告书中充分提示风险。

六、标的公司盈利预测中预测所得税税率情况及合理性，是否充分考虑标的公司未来不能继续享受高新技术企业优惠税率的风险

(一) 标的公司盈利预测中预测所得税税率情况及合理性

子公司东莞欧立通精密科技有限公司，所得税率为 25%。为开拓和维护华南地区客户，公司设立子公司东莞欧立通。由于华南地区收入规模较小，经营效果未达预期，东莞欧立通目前已停止经营，为提高管理效率，标的公司已启动该公司的注销工作。

子公司深圳市万思软件有限公司，所得税率为 25%。主要职能是作为研发中心，为公司项目提供研发支持，目前标的公司拟在深圳新设分公司承担研发职能，原有深圳市万思软件有限公司已启动注销工作。

综上，标的公司的子公司的所得税率为 25%，由于已在办理注销或变更为分公司，未来生产经营的所得适用标的公司的优惠所得税税率 15%征收企业所得税，具有合理性。

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

(二) 是否充分考虑标的公司未来不能继续享受高新技术企业优惠税率的风险

根据《高新技术企业认定管理办法》(国科发火[2016]32号)“第九条、通过认定的高新技术企业,其资格自颁发证书之日起有效期为三年”和“第十条、企业获得高新技术企业资格后,自高新技术企业证书颁发之日所在年度起享受税收优惠,可依照本办法第四条的规定到主管税务机关办理税收优惠手续”。2019年11月22日,标的公司获得由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》,证书编号为GR201932002745,有效期为3年。自2019年1月1日起连续三年享受国家高新技术企业所得税等优惠政策,减按15%税率征收企业所得税。

根据高新技术企业的认定标准本次评估假设在未来预测期和永续期内,企业符合高新技术企业的认定标准,预期《高新技术企业证书》续展无障碍,未来不能继续享受高新技术企业优惠税率的风险。具体分析如下:

1、标的公司主营业务预测期内不会出现重大调整,继续符合相关政策规定

标的公司于2019年末取得高新技术企业资质,可见,标的公司目前主营业务符合相关政策规定。在未来预测期内,标的公司将延续目前的生产业务而不发生较大变化,为客户提供各类自动化智能组装、测试设备,可广泛应用于以可穿戴产品(如智能手表、无线耳机等)为代表的消费电子行业,主要用于智能手表等消费电子终端的组装和测试环节。因此,标的公司主营业务预测期内不会出现重大调整,不存在因业务变化影响资质取得的情况。

2、标的公司在未来还将继续保持其技术竞争力并按照相关认定标准进行经营,不能符合相关认定标准的不确定性风险较小

标的公司在未来还将继续保持其技术竞争力并按照相关认定标准进行经营,不能符合相关认定标准的不确定性风险较小本次评估还考虑了标的公司未来年度业务和费用结构较为稳定,从人才资源、研发能力、研发投入、知识产权、业务特点等多方面分析,标的公司具有较强的技术实力,未来在持续经营条件下将保持稳定的科研能力和一定数量的科研人员,不断研发新产品,挖掘新技术,紧跟市场需

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

求并不断投入研发经费以确保其产品性能及质量指标满足客户的要求。同时，标的公司已具有高新技术企业资质，对《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32号）认定标准有了较为深入的理解和掌握，标的公司未来还将继续按照《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32号）认定标准进行公司管理，确保符合相关认定标准。因此，标的公司在未来还将继续保持其技术竞争力并按照相关认定标准进行经营，未来标的公司不能符合相关认定标准的不确定性风险较小。

3、政策变动影响高新技术企业的认定的风险较小

国家主管部门对现行高新技术企业相关法律、法规、政策的调整、修订将成为未来影响标的公司高新技术企业资格持续性认定的主要潜在风险，而根据目前国家发展状况进行分析，相关法律、法规、政策未来一段时间内进行较大调整的可能性较小，标的公司预计将持续符合现有高新技术企业的认定条件。

4、标的公司未来将及时提出复审申请，预计将能够继续享受税收优惠政策

标的公司在未来经营过程中，在高新技术企业资质到期前将及时提出复审申请，因此，本次评估假设高新技术企业资质到期前，标的公司会及时向有关部门提出复审申请，预计将能够继续享受上述税收优惠政策。

综上，未来标的公司不能持续取得高新技术企业资格的不确定性风险较小，享受高新技术企业税收优惠具有可持续性。

七、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、标的公司预测期净利润增长幅度大于营业收入增长幅度主要系期间费用率的增长幅度将小于同期营业收入增长幅度，系标的公司经营规模效应所致。符合标的公司业务经营特点及未来发展趋势，期间费用预测具有合理性。

2、标的公司为业内较为知名的自动化设备企业，具有较强的核心竞争力，相较同行业可比标的公司毛利率，处于合理区间内，预测较为谨慎、合理，具有可实现性。

3、标的公司所选取的折现率与同行业并购案例的折现率选择差异不大，位于

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

同行业折现率区域范围内，具有合理性。

4、标的公司股东权益价值评估值反映了其股权的市场价值，资产评估增值率具有合理性。

5、标的公司营业收入、毛利率及折现率预测合理性对收益法评估结果的影响已在重组报告书中充分披露，并提示提示风险。

6、标的公司未来不能持续取得高新技术企业资格的不确定性风险较小，享受高新技术企业税收优惠具有可持续性。

问题四、关于标的公司财务信息披露

4.6 关于应收账款

重组报告书披露，标的公司报告期内应收账款余额分别为1,562.55万元、8,626.28万元和14,325.92万元，占当期营业收入的比例分别为21.13%、35.72%、50.91%。其中2018年和2019年期末，对重庆翊宝的应收账款占对其营业收入的比例均超过90%。此外，报告期内应收账款周转率由7.89下降至2.68。

请公司说明：（1）结合营业收入及客户的账期、信用政策情况，说明标的公司报告期末应收账款余额变动的原因及与收入变动的匹配性，前五大客户应收账款账龄与信用政策的匹配性，标的公司是否存在放松信用政策增加收入的情况；（2）标的公司各期超期应收账款的金额和占比情况；（3）标的公司各期应收账款的期后回款情况，各期回款比例及其变动原因；（4）对比同行业可比公司应收账款周转率水平，说明应收账款周转率与同行业是否一致，逐年下降的原因及回款周期的稳定性，结合上述各项情况分析披露标的公司报告期应收账款坏账准备计提的充分性；（5）对比其他代工厂与重庆翊宝在代工产品、签订订单的时间、验收和收入确认时点、信用期等方面情况，分析报告期末重庆翊宝智慧电子装置有限公司应收账款占收入比例较高的原因及合理性，是否存在回款风险；（6）结合标的公司近年应收账款的增长情况，说明营运资金预测是否充分及依据。

答复

六、结合标的公司近年应收账款的增长情况，说明营运资金预测是否充分及

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

依据

1、历史年度营运资金的测算

历史年度的营运资金测算结果如下表：

单位：万元

类别	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-11 月
营运资金占用	1,847.14	10,665.12	15,439.18
营运资金变动	-	8,817.98	4,774.06
营业收入	7,394.98	24,150.70	28,142.00
营运资金占比	24.98%	44.16%	54.86%

2、预测年度营运资金的测算

历史年度，应收账款余额逐年增加，主要客户实际结算周期情况，营运资金占用持续增加。本次评估，以评估基准日主要客户的信用政策为基础，结合未来发展预测未来营运资金的预测值，营运资金测算结果如下表：

单位：万元

类别	2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营运资金占用	282.83	21,208.32	24,834.51	28,973.42	33,423.00	37,574.12
营运资金变动	282.83	5,486.31	3,626.20	4,138.91	4,449.58	4,151.12
营业收入	427.01	25,863.80	30,285.99	35,333.44	40,759.76	45,822.10
营运资金占比	66.23%	82.00%	82.00%	82.00%	82.00%	82.00%

综上，本次评估已充分考虑了主要客户实际结算周期情况的影响，预测期内营运资金需求增加，营运资金预测依据充分，客观、合理。

中介机构核查意见

评估师已充分考虑了主要客户账龄延长、营运资金需求增加，营运资金预测依据充分，客观、合理。

问题五、关于协同效应及其他

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

5.5 关于投资计划

根据标的公司官网信息，标的公司 2019 年 8 月计划投资 3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目。

请公司说明：上述 3 亿元投资计划是否仍然存在。如存在，请说明项目基本情况以及与募投项目的关系，项目投资规模和项目新增产能的匹配情况及合理性，在资本性支出预测中未考虑前述投资支出的理由及 3 亿元投资的资金来源。

回复：

一、募投项目基本情况及与 3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目的关系

本次募投项目之标的公司项目建设的具体项目名称为“精密检测、组装自动化设备生产基地（一期）建设项目”，该项目即为公司官网显示的“3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目”的首期工程。

该项目系标的公司基于多年来深耕可穿戴设备智能检测领域的技术积累、研发优势、客户资源和对消费电子行业未来需求不断增长的预期，对目前公司现有产能的进一步扩充。通过新建生产车间，引进先进自动化生产设备，建设精密检测、组装自动化设备生产线，提高公司生产能力，解决现有客户需求和未来下游需求增长带来的产能瓶颈问题，扩大公司业务规模，增强公司的盈利能力和竞争优势。

考虑到标的公司现有资金实力、生产规模以及建设压力，经审慎考虑标的公司将分期建设 3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目，本次交易中利用募集配套资金建设首期项目，首期投资总金额为 16,066.28 万元，包含建设投资 10,875.28 万元、设备投资 3,157.00 万元、软件投资 230.00 万元、预备费 713.00 万元及铺底流动资金 1,091.00 元。本次拟投入募集资金 10,000 万元用于本募投项目建设。

二、项目投资规模和项目新增产能的匹配情况及合理性

项目投资预算总额为 16,066.28 万元，包含建设投资 10,875.28 万元、设备投资 3,157.00 万元、软件投资 230.00 万元、预备费 713.00 万元及铺底流动资金 1,091.00 万元。其中募集资金投入 10,000.00 万元，自有资金投入 6,066.28 万元，明细如下：

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

单位：万元

序号	项目	单位	金额	募集资金投入	自有资金投入
1	建设投资	万元	10,875.28	6,613.00	4,262.28
2	设备投资	万元	3,157.00	3,157.00	-
3	软件投资	万元	230.00	230.00	-
4	预备费	万元	713.00		713.00
5	铺底流动资金	万元	1,091.00		1,091.00
6	总投资金额	万元	16,066.28	10,000.00	6,066.28

报告期内,标的公司组装设备和测试设备产量合计分别为 9,165 台/套、34,960 台/套、24,013 台/套,复合增长率达到 61.87%。募投项目生产线与标的公司现有产线的实施地点、人员、设备、财务相互独立,测试设备预计新增产能 2,600 台/年,组装设备预计新增产能 8,000 台/年,新增产能增长率均略低于报告期内产能的复合增长率,是对目前公司现有产能的进一步扩充,解决现存的产能瓶颈问题,具备合理性。

单位：万元

项目		2019 年 1-11 月	2018 年	2017 年
已有产能	组装设备(台/套)	20,012	28,511	7,244
	测试设备(台/套)	4,001	6,449	1,921
	合计产量	24,013	34,960	9,165
	复合增长率	61.87%		
新增产能	组装设备(台/套)		8,000	
	测试设备(台/套)		2,600	

由于标的公司高度定制化生产的经营模式,机器、设备等固定资产及软件等无形资产的原值及账面价值增长与公司的产量增长不存在直接、线性的关系。因此,严格意义上来讲,标的公司并不存在传统意义上“产能”的概念,募投项目“产能”的阐述仅是示意性的,未来标的公司将根据客户需求和订单状况,有序开展募投项目的建设,提高公司生产能力,扩大公司业务规模。

通过检索同行业公司天准科技 2016 年、2017 年、2018 年新增产能与新增投资的比较情况如下:

项目	2018 年	2017 年	2016 年
----	--------	--------	--------

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

精密测量仪器产量（台/套）	1,073	963	735
智能检测装备产量（台/套）	371	233	87
智能制造系统产量（台/套）	21	24	110
无人物流车产量（台/套）	12	-	-
合计产量（台/套）	1,477	1,220	932
增长率	21.07%	30.90%	-
项目	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
机器设备-原值（万元）	1,106.15	743.8	828.45
其它设备-原值（万元）	1,262.62	915.14	780.19
合计（万元）	2,368.77	1,658.94	1,608.64
增长率	42.79%	3.13%	-
机器设备-账面价值（万元）	686.09	379.46	497.24
其它设备-账面价值（万元）	692.04	508.03	522
合计（万元）	1,378.13	887.49	1,019.24
增长率	55.28%	-12.93%	-

根据上表可知，同行业可比公司天准科技的产量和设备投资增长情况也同样并非简单的线性关系，说明上述标的公司情况是符合行业规律的。因此标的公司募投项目新增产能和投资规模是根据下游行业发展情况、客户发展情况、公司核心竞争力等各方面因素综合考量而做出的预测，上述项目投资规模和项目新增产能能够匹配，具备合理性。

三、资本性支出预测中未考虑前述投资支出的理由及 3 亿元投资的资金来源

（一）在资本性支出预测中未考虑前述投资支出的理由

本次评估资本性支出预测结果如下表：

业务类别	未来预测数据					
	2019年11-12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
投资支出	-	-	169.91	283.19	424.78	-
维护支出	2.73	80.96	125.52	100.28	150.66	135.63
合计	2.73	80.96	295.43	383.47	575.44	135.63

本次评估资本性支出预测内容主要为加工中心等设备投入，并假设以标的公

中水致远资产评估有限公司

ZHONGSHUIZHUYUAN ASSETS APPRAISAL CO., LTD

司自有资金的方式实施相关设备投资，相关的资金成本亦体现在对现金流及利润的预测中，根据预测相关设备投入能够支持标的公司预测期内收入增长，故预测中未考虑项目建设带来的新增收益及投入。

另一方面，项目建设所需资金部分来自本次交易配套募集资金，鉴于本次募集配套资金能否获得上海证券交易所及中国证监会认可、能否成功发行以及资金到位时间等均具有不确定性，进而可能影响项目建设的实施进度，故本次收益法评估中未考虑项目建设的影响。

（二）3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目的资金来源

如上所述，标的公司拟建设的 3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目将分期实施，第一期项目所需资金通过本次交易募集配套资金及自有资金或其他方式自筹资金解决，后续标的公司将根据公司发展情况、市场需求情况等因素择机启动二期项目建设，届时将通过自有积累资金、银行贷款或借助资本市场融资等方式解决。

四、中介机构核查意见


经核查，评估师认为：

1、本次募投项目“精密检测、组装自动化设备生产基地（一期）建设项目”即为公司官网显示的“3 亿元建设精密组装、检测设备生产项目”的首期工程，标的公司募投项目新增产能和投资规模是根据下游行业发展情况、客户发展情况、公司核心竞争力等各方面因素综合考量而做出的预测，项目投资规模和项目新增产能能够匹配，具备合理性；

2、此次预测的相关设备投入已能够支持标的公司预测期内收入增长，故未考虑本项目建设带来的新增收益及投入，同时本次募集配套资金仍存在不确定性，出于谨慎性原则未将此次项目建设纳入评估；3 亿元投资主要来自募集配套资金及自有资金或其他方式自筹资金解决。

(本页无正文,为中水致远资产评估有限公司关于上海证券交易所【上证科审(并购重组)(2020)2号】《关于苏州华兴源创科技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申请文件的审核问询函》资产评估相关问题的核查意见之签字盖章页)

资产评估师:


徐向阳


周炯

中水致远资产评估有限公司



2020年5月13日