

长江证券承销保荐有限公司

关于广东盛路通信科技股份有限公司出售

深圳市合正汽车电子有限公司 100%股权相关事项的核查意见

致广东盛路通信科技股份有限公司：

广东盛路通信科技股份有限公司（以下简称“盛路通信”或“公司”）于 2020 年 6 月 17 日收到深圳证券交易所中小板公司管理部出具的《关于对广东盛路通信科技股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2020】第 351 号），要求公司就出售深圳市合正汽车电子有限公司（以下简称“合正电子”）100%股权、公司对合正电子享有的全部债权及公司享有的对罗剑平、郭依勤的业绩补偿权利等相关事项继续进行核查并出具补充说明。我公司作为贵公司的财务顾问，现就有关问题出具如下意见：

1、根据你公司于 2020 年 6 月 16 日披露的《资产评估报告》（中广信评估字【2020】第 177 号），评估机构对合正电子采取了资产基础法和市场法两种评估方法进行评估，资产基础法评估值为 4677.85 万元，市场法评估值为 4736.53 万元。

（1）请进一步说明本次估值的具体情况，包括资产基础法和市场法评估的评估范围、重要评估假设和主要评估参数，并说明市场法评估过程中选取可比公司和可比交易案例的具体过程、相关指标的比较和差异的调整过程。同时，请说明你公司选取市场法下的评估价值作为最终评估结果的原因及合理性以及交易价格的公允性。

（2）请你公司独立董事和财务顾问对评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数选取的合理性、可比公司和可比交易案例选取的合理性以及评估结果的公允性发表明确意见。

一、本次评估的基本情况

（一）评估范围

本次资产评估的范围为于评估基准日合正电子经审计后的全部资产及负债。

（二）重要评估假设

除了常态的基本假设及一般性假设，根据评估目的，结合被评估单位的实际情况，评估报告作出了如下特殊性假设：

1、企业经营假设

（1）持续经营假设：企业在正常经营条件下持续经营，经营所必要行政许可资质可持续取得，经营管理状况和水平、经营效果可令企业得到持续发展；

（2）遵纪守法假设：假定被评估单位完全遵守所有有关的法律法规；

（3）一致假设：假定被评估单位会计政策与核算方法无重大变化；

（4）方向一致假设：假定被评估单位在现有的管理方式和管理水平基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

2、企业资产状况假设

（1）假设被评估单位所涉及资产的购置、取得等过程均符合国家有关法律、法规规定；

（2）除已披露情况外，企业所拥有的资产按目前的或既定用途、目的和使用方式、规模、频率继续使用；

（3）除已披露情况外，企业所拥有的资产不存在抵押、诉讼查封等情况；

（4）企业所拥有的资产产权清晰，为被评估单位所有，不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或无其他负担性限制，没有可能存在未支付购置款等连带负债及估价范围以外的法律问题；

（5）除被告知或披露的情况以外，被评估单位及其所涉及的设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

（三）主要评估过程及评估参数

1、资产基础法评估主要资产计算过程

对各类资产及负债，遵照资产评估准则的规定，有针对性地采用适当的评估方法评定测算各项资产及负债在评估基准日的市场公允价值。

截至 2019 年 12 月 31 日，合正电子母公司所有者权益为-802.96 万元，合并报表归属于母公司所有者权益为 1,606.20 万元。按照资产基础法评估，合正电子于评估基准日的全部股东权益价值为 4,677.85 万元。

2、市场法评估计算过程及主要评估参数

（1）选择可比公司

本次采用市场法进行评估时，可比公司的选择标准如下：

- ①处于同一行业，受相同经济因素影响；
- ②经营业务相类似且从事该业务时间不低于 24 个月；
- ③企业股票在证券市场交易不低于 24 个月；
- ④企业近期未发生重大资产重组；
- ⑤具有相近的参数指标。

（2）确定可比公司及 P/B 比率

根据上述原则，从目前我国 A 股证券市场中选出 5 家汽车电子专用设备及零部件上市公司作为参照企业，具体如下：

参照企业	A	B	C	D	E
证券名称	万向钱潮	德宏股份	贵航股份	云意电气	亚太股份
证券代码	000559.SZ	603701.SH	600523.SH	300304	002284.SZ

企业股权价值主要体现为评估基准日企业权益市值加上少数股东权益，再减去非经营资产净值，据此测算可比公司 P/B 比率过程如下：

单位：万元

企业名称	万向钱潮	德宏股份	贵航股份	云意电气	亚太股份
------	------	------	------	------	------

权益市值	1,478,446.63	261,068.45	553,906.51	381,055.85	374,704.46
加：少数股东权益	24,763.86	706.77	16,026.17	8,481.01	3,905.74
减：非经营性资产净值	242,971.62	16,194.61	92,021.37	142,362.93	199,386.00
股东权益价值	1,260,238.87	245,580.61	477,911.31	247,173.93	179,224.19
经营性净资产	301,845.12	54,315.69	178,220.00	64,009.38	69,559.31
PB 比率	4.18	4.52	2.68	3.86	2.58

(3) 价值比率 (P/B) 的调整

①调整指标的选择

本次评估价值比率调整采用因素调整法对可比公司进行调整。参照常用的制造业公司核心竞争力评价指标体系，通过分析评估对象与可比公司各方面的差异，从而对净资产收益率、收入增长率、权益资本成本等方面进行调整。按照设置的各项指标类别的权重情况，计算被评估单位和可比公司的得分，将被评估单位的得分分别除以可比公司的得分，得出调整系数，具体情况如下：

项目	万向钱潮	德宏股份	贵航股份	云意电气	亚太股份	被评估单位
分值	127.97	130.35	92.93	122.78	82.68	43.29
修正系数	0.34	0.33	0.47	0.35	0.52	

②被评估单位价值比率 (P/B) 的确定

将各可比公司的修正系数乘以其对应的 P/B 值，并按各可比公司修正后的 P/B 值均值作为被评估单位的 P/B，具体计算过程及结果如下表：

证券名称	万向钱潮	德宏股份	贵航股份	云意电气	亚太股份
PB 比率	4.18	4.52	2.68	3.86	2.58
修正系数	0.34	0.33	0.47	0.35	0.52
修正后 PB 比率	1.42	1.49	1.26	1.35	1.34
被评估单位 PB 比率	1.37				

③股权流动性折扣

因本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而评估对

象为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。

国内流动性折扣修正常用方法是新股发行式估算法和非上市公司股权转让市盈率与上市公司市盈率对比法。本次评估借鉴非上市公司股权转让市盈率与上市公司市盈率对比估算流通性折扣的思路，通过对 2019 年非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较计算各行业流动性折扣。合正电子业务相近于汽车制造行业，本次评估师选取 30.61%作为最终的缺乏流通性折扣。

④控股权溢价

本次评估通过控股权并购交易的市盈率与少数股权并购交易的市盈率对比估算控股权溢价率，以 2019 年度并购案例的控股权溢价率 13.75%作为本次评估的溢价率。

⑤评估值的确定

根据深合正电子提供的 2019 年审计报告，调整被评估公司归属于母公司的经营性净资产额。

经上述估算过程，得到确定合正电子股东权益价值的各项参数，采用市场法 P/B 计算模型，确定被评估公司股东权益价值为 4,736.53 万元。

二、财务顾问的核查意见

（一）评估方法的适当性

根据《资产评估准则—企业价值》（中评协〔2011〕227 号），注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。鉴于近年来汽车行业整体不景气，且今年新型冠状病毒肺炎疫情对汽车行业产销两端均产生了较大冲击，加之合正电子近年来客户结构转型升级战略推进进度不及预期，新产品推出质量不稳定导致市场反应欠佳，合正电子未来收益情况较难预计，因此，本次评估未采用收益法，而选择资产基础法和市场法

进行评估，评估方法的选择恰当。

（二）评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数选取的合理性

本次评估参数的取值结合了标的公司所处行业发展趋势、标的公司现实经营状况等因素，评估参数取值合理。

（四）可比公司和可比交易案例选取的合理性

根据《资产评估执业准则-企业价值》的要求，市场法评估应当选择与被评估单位有可比性的公司或者案例。

本次评估采用上市公司比较法，可比上市公司与被评估对象均属于汽车零部件行业，经营模式类似，所面临的经济环境及行业状况相同，收入增长率、权益资本成本等核心参数相近，因此，可比公司的选取具有合理性。

（五）评估结果的公允性

资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。该方法是以资产或生产要素的重置为价值标准，且仅对各单项有形资产和可确指的无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对企业价值的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路，反映了企业各项资产的综合能力及综合价值。这种能力和价值是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。市场法评估结果不仅与企业账面反映的资产存在关联，也体现了企业具备的管理能力、创新能力、客户关系等综合因素形成的各种资产的价值。

本次评估是在持续经营假设前提下评估合正电子股东全部权益在基准日的

市场价值，为盛路通信出售合正电子 100% 股权之经济行为提供价值参考依据。合正电子作为一家汽车零部件企业，其在整车企业中的合格供应商资质、现有客户资源、管理和研发团队等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映。因此，资产基础法的评估结论不能完全体现企业价值，市场法的评估结论相对更为客观、公正的反映了评估对象的真实价值。

综上，长江证券承销保荐有限公司认为，本次评估实施了必要的估值程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，估值结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，本次评估结果具有公允性。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《长江证券承销保荐有限公司关于广东盛路通信科技股份有限公司出售深圳市合正汽车电子有限公司 100% 股权相关事项的核查意见》之盖章页）

长江证券承销保荐有限公司

年 月 日