

东方证券承销保荐有限公司

关于

中国证券监督管理委员会

《关于纳思达股份有限公司发行股份购买资产申请的
反馈意见》
之

核查意见

独立财务顾问



东方证券
ORIENT SECURITIES

投资银行

东方证券承销保荐有限公司

ORIENT SECURITIES INVESTMENT BANKING CO., LTD

二〇二〇年七月

中国证券监督管理委员会：

2020年7月17日，贵会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（201619号）（以下简称“反馈意见”），就纳思达股份有限公司（以下简称“纳思达”、“上市公司”或“公司”）上报的发行股份购买资产行政许可申请材料进行了审查，并提出了反馈要求。据贵会的要求，纳思达已会同相关中介机构对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实并书面回复，相关中介机构就相关问题进行核查并发表明确意见，请贵会予以审核。

如无特别说明，本反馈意见回复中所涉及的词语或简称与《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

本反馈意见回复中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目 录

1.反馈问题第 1 题	4
2.反馈问题第 2 题	32
3.反馈问题第 3 题	45
4.反馈问题第 4 题	57
5.反馈问题第 5 题	69
6.反馈问题第 6 题	74
7.反馈问题第 7 题	76
8.反馈问题第 8 题	78
9.反馈问题第 9 题	82
10.反馈问题第 10 题	88

1.申请文件显示，1) 你公司前次收购珠海欣威科技有限公司（以下简称欣威科技）51%股权评估值 4.04 亿元，评估增值率 694.63%。本次交易评估值 5.42 亿元，评估增值率 208.29%；本次评估，欣威科技 2020 年至 2022 年预测期净利润较前次预测累计减少 883.3 万元；折现率 12.03%低于前次，影响评估值 3,600 万元。2) 你公司前次收购珠海中润靖杰打印科技有限公司（以下简称中润靖杰）51%股权评估值 2.56 亿元，评估增值率 835.65%，本次交易中润靖杰评估值 3.9 亿元，评估增值率 263.11%；本次评估折现率 11.03%低于前次，影响评估值 1,600 万元；预测期净利润较前次增加，影响评估值 3,706.87 万元。3) 欣威科技 2017 年和 2018 年业绩承诺实现率为 98.13%和 99.26%，未达到承诺业绩，三年累计业绩完成率为 100.71%。请你公司：

1) 补充披露前次交易时是否对上市公司收购欣威科技和中润靖杰剩余股权作出相关安排，如有，请披露收购约定的具体内容。

2) 结合标的资产经营情况、核心竞争力、市场竞争格局、前次交易业绩承诺完成情况及评估作价合理性等，补充披露本次交易较前次评估大幅增值的原因及合理性。

3) 结合两次评估期间标的资产及市场环境变化情况等，补充披露标的资产盈利预测与前次评估存在差异的原因及合理性，影响上述差异的具体因素及对评估值的影响。

4) 补充披露本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性，折现率选取与同行业可比交易是否存在重大差异。

5) 补充披露标的资产是否存在利用变更会计政策和会计估计、变更信用政策或期后销售退回等方式进行利润调节以实现业绩承诺“精准达标”的情形。

6) 结合评估增值合理性及未设置业绩承诺补偿情形，补充披露本次交易保障上市公司和中小股东利益的有效措施。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

1) 补充披露前次交易时是否对上市公司收购欣威科技和中润靖杰剩余股权作出相关安排，如有，请披露收购约定的具体内容

一、前次交易时上市公司对收购欣威科技和中润靖杰剩余股权所作出的相关安排情况说明

2017年3月4日，上市公司与中润靖杰的股东彭可云、赵炯、王晓光、赵志奋、保安勇、濮瑜、王骏宇、珠海横琴中润创达打印科技合伙企业（有限合伙）签署《关于珠海中润靖杰打印科技有限公司之投资框架协议》，约定公司拟从中润靖杰股东受让中润靖杰的51%股权；2017年3月4日，上市公司与欣威科技的股东赵志祥、袁大江、丁雪平、珠海诚威立信投资合伙企业（有限合伙）签署《关于珠海欣威科技有限公司之投资框架协议》，约定公司拟从欣威科技股东受让欣威科技的51%股权。

前述框架协议中关于剩余股权的安排为“各方同意，本次交易交割满18个月，在满足适用法律规定的前提下，收购方即启动收购出售方持有标的公司剩余的49%股权相关工作，该等剩余股权收购的交易对价以具有证券从业资格的独立第三方评估机构的评估结果为参考依据确定。”

二、补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第一章 交易概述”之“一、本次交易的背景和目的”之“（一）本次交易的背景”补充披露相关内容。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：前次交易时各方所签署的框架协议就剩余股权收购事宜作出了一定的安排，但在合同上仅对启动剩余股权收购事宜的前提条件进行了约定，在法律上并非强制性的义务，因此，前后两次交易相互独立，不存在彼此影响的情形。

2) 结合标的资产经营情况、核心竞争力、市场竞争格局、前次交易业绩承诺完成情况及评估作价合理性等，补充披露本次交易较前次评估大幅增值的原因及合理性

一、本次交易较前次评估大幅增值的原因及合理性

(一) 欣威科技两次评估值差异的原因及合理性

前次纳思达收购欣威科技 51% 股权时评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，欣威科技 100% 股权评估值为 40,400.00 万元；本次纳思达收购欣威科技剩余 49% 股权时的评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，欣威科技 100% 股权评估值为 54,200.00 万元，较前次评估值增加 13,800.00 万元，增幅为 34.16%，两次评估值的差异主要系：

1、2016 年至 2019 年期间，欣威科技的经营情况保持良好增长态势

2016 年至 2019 年期间，欣威科技实现的经营业绩具体如下：

单位：万元

经营状况指标	2019 年度/ 2019 年末	2018 年度/ 2018 年末	2017 年度/ 2017 年末	2016 年度/ 2016 年末
总资产	30,908.26	24,947.59	20,457.21	11,938.95
净资产	17,581.05	12,540.42	8,427.12	5,084.10
营业收入总额	52,750.03	45,702.13	42,926.74	16,966.54
净利润	5,040.62	4,113.30	3,343.03	1,464.90

相较前次评估基准日（即 2016 年 12 月 31 日），本次评估基准日（即 2019 年 12 月 31 日）总资产及净资产分别增加 18,969.31 万元及 12,496.95 万元，增幅分别为 158.89% 及 245.80%；此外，2016 年至 2019 年期间，欣威科技营业收入及净利润复合增长率分别为 45.95% 及 50.97%。因此，两次评估期间内欣威科技的经营情况整体保持了良好的增长态势，本次评估时对此有所考虑和体现。

2、上市公司持续看好欣威科技的核心竞争力及与上市公司间的协调性

(1) 产品质量优势

欣威科技在长期的生产过程中积累了丰富的生产经验，产品品质逐步提高，并获得了较高且稳定的产品正品率。2018 年和 2019 年，欣威科技的良品率分别高达 97.67% 和 98.13%。一方面，欣威科技通过对生产操作流程的持续调整、优化，建立了良好的工艺规范控制体系，保证生产工艺的有效运行；另一方面，欣

威科技建立了较为完善的质量控制管理体系和品质检测流程，从而确保了产品质量的稳定，有效的减少了产品质量纠纷。为确保产品品质，欣威科技制定了各类控制程序、标准及制度。此外，欣威科技通过体系建设、部门协作、持续改进等措施控制产品质量。

(2) 快速适应市场优势

欣威科技经营团队高效迅速，能够密切关注客户需求，可以为客户提供及时有效的服务。在产品研发阶段，欣威科技主动参与部分客户的研发以及下游应用客户的使用效果分析，从而高度契合客户的需求；在售后阶段，通过高效的售后服务能力，欣威科技加强了与下游客户的合作关系，也能更及时地获悉市场的新需求、新趋势。2018年和2019年，欣威科技分别成功开发21项及24项新产品，及时的满足了通用硒鼓和墨盒市场对于配套新产品、新方案的更新需求。

(3) 技术研发优势

作为高新技术企业，欣威科技高度重视工艺和产品的持续研发。经过多年的技术积累和生产实践，企业具有优秀的研发团队、完整的研发体系以及高效的研发流程。

截至2019年12月31日，欣威科技共有研发人员70人，占员工总人数的比例为8%。研发人员涵盖了电子应用、化学、机械设计与制造、模具、机电一体化等多个领域，其复合的专业背景以及丰富的行业研发经验，为欣威科技的可持续发展提供了有力保障。截至2020年5月17日，欣威科技及其下属子公司共计取得境内专利119项。

(4) 与上市公司间的协调性

通过本次收购欣威科技剩余49.00%的股权，上市公司将增强对标的公司的控制力，从而全面打通自身与标的公司在业务开展各方面上的合作关系，进一步发挥各方在产品和市场上的协同性和互补性，从而提高整体的市场份额，增强公司盈利能力。本次收购符合公司长期发展战略，有利于维护公司全体股东的利益。

3、欣威科技目前在通用耗材销售规模上处于行业前列，在行业内积累了良好的口碑

欣威科技大多数产品销往海外，而中国通用耗材出口的主要厂商集中在四大体系，纳思达体系、鼎龙体系、江西亿铂体系和天威体系。目前，因纳思达已控股欣威科技 51% 股权，除去纳思达体系，与欣威科技直接竞争的国内出口厂商情况详见报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况”之“(二) 行业内主要企业”。

根据贸易宝 (<http://t.etradeso.cn/>) 提供的国内海关报关数据统计，欣威科技兼容硒鼓 2019 年度、2018 年度出口报关数据在国内所有厂商中均排名第八，报关数据占比分别为 4.34%、3.68%。根据贸易宝 (<http://t.etradeso.cn/>) 提供的国内海关报关数据统计，欣威科技兼容墨盒 2019 年度、2018 年度出口报关数据在国内厂商中分别排名第二、第三，报关数据占比分别为 15.81%、13.23%。从最近的国内厂商兼容硒鼓出口报关数据、兼容墨盒出口报关数据来看，欣威科技目前在通用耗材销售规模上处于行业前列。2019 年，欣威科技通用硒鼓年产量超过 1,000 万支，通用墨盒年产量约 3,800 万支，产品广泛适用于众多知名品牌打印机。凭借深耕行业多年，欣威科技的销售区域已经覆盖日韩、欧美等多个地区，并与国内外主要客户建立了良好的合作关系，在行业内积累了良好的口碑，拥有一定的知名度。

4、欣威科技于前次收购中的业绩承诺已完成，资产运行状况良好

2017 年第一次收购时，上市公司与标的公司股东签有 3 年期的业绩对赌承诺协议，自收购日起至业绩承诺期间，欣威科技业绩完成情况如下：

项目	公式	扣非后净利润（万元）			合计
		2017 年	2018 年	2019 年	
承诺净利润	a	3,333.00	4,000.00	4,800.00	12,133.00
实际净利润	b	3,270.61	3,970.59	4,977.38	12,218.58
超额完成情况（金额）	c=b-a	-62.39	-29.41	177.38	85.58
超额完成情况（%）	d=c/a	-1.87%	-0.74%	3.70%	0.71%

基于此前业绩承诺完成情况良好，从欣威科技产品的市场情况、产品结构、在手订单、框架协议及其生产能力等角度来看，欣威科技的业绩发展态势良好。因此，此次评估值的增加系欣威科技历史经营情况及未来展望的合理体现。

5、两次评估参数的变化导致评估作价相应发生变化

(1) 相较前次评估基准日，本次评估基准日欣威科技的净资产增幅较大

两次评估基准日合并归属于欣威科技母公司所有者权益合计情况如下：

单位：万元

项目	估值影响数
2016年12月31日净资产	5,084.10
2019年12月31日净资产	17,581.05
差额	12,496.95

(2) 两次评估折现率差异

欣威科技本次的评估折现率为 12.03%，较前次下降 0.97%¹，折现率差异对欣威科技的评估影响如下：

单位：万元

项目	评估分析
折现率（2016/12/31）	13.00%
折现率（2019/12/31）	12.03%
折现率影响评估值（注）	3,600.00

注：影响估值金额是在 2019 年 12 月 31 日评估基准日预测未来净现金流量基础上，使用两次不同评估折现率计算得出的差额。

(3) 两次评估未来经营预测差异

因两次评估的基准日不同，故在不同时点对未来五年的预期会有所差异，具体差异如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续年	估值
净利润 (2016/12/31)	5,533.72	5,903.93	5,903.93	5,903.93	5,903.93	5,903.93	40,400.00
净利润 (2019/12/31)	5,183.62	5,468.14	5,806.57	6,001.60	6,007.96	6,007.96	54,200.00
预测期利润差异	-350.1	-435.8	-97.4	97.7	104.0	104.0	
差额现值	-330.77	-367.52	-73.29	65.63	62.40	518.67	-124.88

本次评估的预测期为 2020 年至 2024 年，前次评估的预测期为 2017 年至 2021 年，2022 年以后为永续年，因此本次评估较前次评估预测期延后 3 年。重叠预测期 2020 年、2021 年的净利润预测水平与前次相比略有下降，2022 年至 2024 年的净利润预测水平结合欣威科技自身经营及行业趋于平稳的增长情况进行动

¹折现率的差异解释具体见本题 4) 之回复中“一、本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性”之“(一)欣威科技本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性”

态调整，综合五年来看，两次评估时净利润预测水平基本一致。

两次评估值差异具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
本次评估值	54,200.00
减：净资产增加	12,496.95
折现率影响	3,600.00
预测净利润差异	-124.88
推算 2016/12/31 评估值	38,227.94
2016/12/31 评估值	40,400.00
两次估值差异	2,172.06
以 2019 年估值为基础计算差异率	4.01%

综上，两次评估值的差异主要系两次评估基准日间净资产的差异、折现率的不同以及净利润预期的不同所致。

（二）中润靖杰两次评估值差异的原因及合理性

前次纳思达收购中润靖杰 51% 股权时所采用的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，对应中润靖杰 100% 股权评估值为 25,600.00 万元；本次纳思达收购中润靖杰剩余 49% 股权时所采用的评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，对应中润靖杰 100% 股权评估值为 39,000.00 万元，较前次评估值增加 13,400.00 万元，增幅为 52.34%，两次估值的差异主要系：

1、2016 年至 2019 年期间，中润靖杰的经营情况保持良好增长态势

2016 年至 2019 年期间，中润靖杰的经营情况具体如下：

单位：万元

经营状况指标	2019 年度/ 2019 年末	2018 年度/ 2018 年末	2017 年度/ 2017 年末	2016 年度/ 2016 年末
总资产	16,200.63	12,957.03	10,337.34	9,599.31
净资产	10,740.57	8,467.81	5,276.28	2,736.06
营业收入总额	20,638.70	20,363.75	22,351.54	13,883.25
净利润	2,220.56	3,190.23	2,540.79	1,602.86

相较前次评估基准日（即 2016 年 12 月 31 日），本次评估基准日（即 2019 年 12 月 31 日）总资产及净资产分别增加 6,601.32 万元及 8,004.51 万元，增幅分别为 68.77% 及 292.56%；此外，2016 年至 2019 年期间，中润靖杰营业收入总额

及净利润的复合增长率分别为 14.13%、11.48%。因此，两次评估期间内中润靖杰的经营情况整体保持了良好的增长态势，本次评估时对此有所考虑和体现。

2、上市公司持续看好中润靖杰的核心竞争力及与上市公司间的协调性

(1) 产品质量优势

中润靖杰长期深耕墨盒领域，在生产过程中积累了丰富的经验，具有较高的产品质量和产品正品率。2018 年和 2019 年，中润靖杰的良品率均高居在 99%左右。一方面，中润靖杰通过对生产操作流程的持续调整、优化，建立了良好的工艺规范控制体系，保证生产工艺的有效运行；另一方面，中润靖杰建立了较为完善的质量控制管理体系和品质检测流程，从而确保了产品质量的稳定，有效的减少了产品质量纠纷。通过对产品质量的严格把控，中润靖杰在业内已形成了良好的口碑和形象，为中润靖杰的业务拓展提供了强有力的支持。

(2) 快速适应市场优势

中润靖杰经营团队能够密切关注客户需求，快速响应从而为客户提供及时有效的服务。在墨盒领域，中润靖杰工艺能力强，技术积累深厚，自动化程度高，对人员依赖低，可以稳定输出产能。中润靖杰通过对生产能力的系统性规划、库存产品、材料采购的计划与监控，缩短了交付周期从而提升了订单执行完成的效率。2018 年和 2019 年，中润靖杰分别成功开发 22 项和 39 项新产品，及时的满足了通用墨盒市场对于配套新产品、新方案的更新需求。

(3) 技术研发优势

中润靖杰是高新技术企业，高度重视工艺和产品的持续研发。经过多年的技术积累和生产实践，企业建立了优秀的研发团队、完整的研发体系以及高效的研发流程。

截至 2019 年 12 月 31 日，中润靖杰共有研发人员 53 人。中润靖杰研发人员的专业背景涵盖了电子工程、机械工程、模具、机电一体化等多个领域，复合的专业背景支撑了技术研发团队较强的创新能力，为中润靖杰的可持续发展提供了有力保障。中润靖杰结合市场需求、行业发展趋势，根据客户要求进行的产品研发和调整，并在多个技术领域取得了一定突破。截至 2020 年 5 月 17 日，中润靖杰及其下属子公司共计取得境内专利 53 项。

(4) 与上市公司间的协调性

通过本次收购中润靖杰剩余 49.00%的股权，上市公司将增强对标的公司的控制力，从而全面打通自身与标的公司在业务开展各方面上的合作关系，进一步发挥各方在产品和市场上的协同性和互补性，从而提高整体的市场份额，增强公司盈利能力。本次收购符合公司长期发展战略，有利于维护公司全体股东的利益。

3、中润靖杰团队拥有打印耗材行业接近 20 年的经验沉淀，在业内具有较高的知名度

中润靖杰大多数产品销往海外，而中国通用耗材出口的主要厂商集中在四大体系，纳思达体系、鼎龙体系、江西亿铂体系和天威体系。目前，因纳思达已控股中润靖杰 51%股权，除去纳思达体系，与中润靖杰直接竞争的国内出口厂商情况详见报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况”之“(二) 行业内主要企业”。

根据贸易宝 (<http://t.etradeso.cn/>) 提供的国内海关报关数据统计，中润靖杰兼容墨盒 2019 年度、2018 年度出口报关数据在国内厂商中分别排名第三、第二，报关数据占比分别为 15.35%、19.61%。

从最近的国内厂商兼容墨盒出口报关数据来看，中润靖杰目前在通用耗材中的兼容墨盒销售规模上处于行业前列。2019 年，中润靖杰通用墨盒年产量约 4,800 万支，产品广泛适用于众多知名品牌打印机。中润靖杰自成立以来，一直专注于打印耗材行业，依靠资深的管理团队，与国内外客户快速建立起了良好的合作关系，在业内具有较高的知名度。

4、中润靖杰于前次收购中的业绩承诺已超额完成，资产运行状况良好

2017 年第一次收购时，上市公司与中润靖杰股东签有 2 年期的业绩对赌承诺协议，自收购日起至业绩承诺期间，标的公司业绩完成情况如下：

项目	公式	扣非后净利润（万元）		合计
		2017 年	2018 年	
承诺净利润	a	2,206.26	2,393.68	4,599.94
实际净利润	b	2,487.16	2,974.83	5,461.99
超额完成情况（金额）	c=b-a	280.90	581.15	862.05

超额完成情况 (%)	d=c/a	12.73%	24.28%	18.74%
------------	-------	--------	--------	--------

基于此前业绩承诺完成情况良好，从中润靖杰产品的市场情况、中润靖杰管理层对整体经营的预期、公司预算、公司的产品结构、在手订单、框架协议及其生产能力等角度来看，中润靖杰的业绩发展态势良好。因此，此次评估值的增加系中润靖杰历史经营情况及未来展望的合理体现。

5、两次评估参数的变化导致评估作价相应发生变化

(1) 相较前次评估基准日，本次评估基准日中润靖杰的净资产增幅较大

两次评估基准日合并归属于中润靖杰母公司所有者权益合计情况如下：

单位：万元

项目	估值影响数
2016年12月31日净资产	2,736.06
2019年12月31日净资产	10,740.57
差额	8,004.52

(2) 两次评估折现率差异

中润靖杰本次评估的折现率为 11.03%，较前次下降 0.57%²，折现率差异对中润靖杰的评估影响如下：

单位：万元

项目	评估分析
折现率（2016/12/31）	11.60%
折现率（2019/12/31）	11.03%
折现率影响估值（注）	1,600.00

注：影响估值金额是在 2019 年 12 月 31 日评估基准日预测未来净现金流量基础上，使用两次不同评估折现率计算得出的差额。

(3) 两次评估未来经营预测差异

因两次评估的基准日不同，故在不同时点对未来五年的预期会有所差异，具体差异如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续年	估值
----	-------	-------	-------	-------	-------	-----	----

²折现率的差异解释具体见本题 4) 之回复中“一、本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性”之“(二)中润靖杰本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性”

净利润 (2016/12/31)	2,797.94	3,071.81	3,071.81	3,071.81	3,071.81	3,071.81	25,600.00
净利润 (2019/12/31)	2,710.57	2,945.24	3,161.14	3,425.53	3,645.45	3,641.56	39,000.00
预测期利润差异	-87.36	-126.57	89.33	353.72	573.64	569.75	
差额现值	-82.91	-108.19	68.77	245.26	358.23	3,225.71	3,706.87

本次评估的预测期为2020年至2024年，前次评估的预测期为2017年至2021年，2022年以后为永续年，因此本次评估较前次评估预测期延后了3年。在重叠预测期2020年、2021年的净利润预测水平与前次评估基本一致情况下，本次评估2022年至2024年的净利润预测水平结合中润靖杰自身经营及行业趋于平稳的增长情况对增长率进行相应动态调整，导致本次评估预测净利润略高于前次评估预测净利润。

两次评估值差异具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
本次评估值	39,000.00
减：净资产增加	8,004.52
折现率影响	1,600.00
预测净利润差异	3,706.87
推算 2016/12/31 评估值	25,688.61
2016/12/31 评估值	25,600.00
两次估值差异	88.61
以 2019 年估值为基础计算差异率	0.23%

综上，两次评估值的差异主要系两次评估基准日间净资产的差异、折现率的不同以及净利润预期的不同所致。

二、补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技基本情况/二、中润靖杰基本情况”之“（九）最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值情况”之“1、最近三年股权转让及相关评估或估值情况”补充披露相关内容。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过对比分析，两次资产评估结果差异较大的主要原因系：1、两次评估发生期间内标的公司经营情况保持良好的增长态势致使不同评估基准日间标的公司账面净资产增幅较大；2、上市公司持续看好标的公司的核心竞争力及其与上市公司间的协调性；3、标的公司于行业内具有较为良好的竞争优势，本次收购系上市公司于打印耗材领域布局的横向延伸；4、标的公司于前次收购中的业绩承诺已完成，资产运行状况良好，本次评估值的增值系对标的资产历史经营业绩的认可及对其未来展望的体现；5、两次评估基准日时间跨度较长、市场因素有所变化导致折现率及预计净利润存在一定差异，两次资产评估结果相应存在差异。结合标的公司经营情况、核心竞争力、市场竞争格局、前次交易业绩承诺完成情况及评估作价合理性等，从整体来看，欣威科技和中润靖杰两次评估结果差异合理。

3) 结合两次评估期间标的公司及市场环境变化情况等，补充披露标的公司盈利预测与前次评估存在差异的原因及合理性，影响上述差异的具体因素及对评估值的影响

一、标的公司盈利预测与前次评估存在差异的原因及合理性

(一) 欣威科技盈利预测与前次评估存在差异的原因及合理性

欣威科技两次评估预测模型均对 5 年预测期加永续期进行评估，在以 2016 年 12 月 31 日为基准日的评估中，预测期为 2017 年至 2021 年，2022 年起为永续期（永续期增长率为 0%）；在 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估中，预测期为 2020 年至 2024 年，2025 年起为永续期（永续期增长率为 0%），两次评估收入及净利润预测对比如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入预测（20161231）	38,001.34	43,243.67	50,017.30	55,199.05	58,508.98	58,508.98	58,508.98	58,508.98
净利润预测（20161231）	3,383.19	4,037.33	4,887.53	5,533.72	5,903.93	5,903.93	5,903.93	5,903.93
营业收入预测（20191231）				61,232.18	65,790.72	69,465.89	73,289.65	75,406.99
净利润预测（20191231）				5,183.62	5,468.14	5,806.57	6,001.60	6,007.96
两次预测净利润差异				-350.10	-435.79	-97.36	97.67	104.03
两次净利润预测差异率				-6.33%	-7.38%	-1.65%	1.65%	1.76%

注 1：两次评估差异值=预测净利润（2019.12.31）-预测净利润（2016.12.31）

注 2：两次评估差异率=两次评估差异值/预测净利润（2016.12.31）

欣威科技盈利预测与前次评估存在差异的主要原因系两次评估时点间隔较长，本次评估基准日当期实现的实际营业收入与净利润数显著高于前次评估基准日当期所实现的净利润数，在两次评估时点间隔间打印耗材市场整体预期平稳发展的情形下，本次盈利预测相应增加。

两次评估中重叠的预测期为 2020 年及 2021 年，欣威科技净利润预测差异分别为-350.10 万元及-435.79 万元，分别占本次评估预测期当年的净利润比例-6.33%及-7.38%，差异较小。差异主要原因是本次评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，对未来 2020 年至 2024 年作出预测，较前次评估更符合现今打印耗材市场竞争格局、行业发展趋势与公司发展情况，预测更具有准确性。

（二）中润靖杰盈利预测与前次评估存在差异的原因及合理性

中润靖杰两次评估预测模型均对 5 年预测期加永续期进行评估，在以 2016 年 12 月 31 日为基准日的评估中，预测期为 2017 年至 2021 年，2022 年起为永续期（永续期增长率为 0%）；在 2019 年 12 月 31 日为基准日的评估中，预测期为 2020 年至 2024 年，2025 年起为永续期（永续期增长率为 0%），两次评估收入及净利润预测对比如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入预测（20161231）	23,433.06	25,003.67	26,449.55	27,944.90	29,422.06	29,422.06	29,422.06	29,422.06
净利润预测（20161231）	2,206.26	2,393.68	2,588.74	2,797.94	3,071.81	3,071.81	3,071.81	3,071.81
营业收入预测（20191231）				25,594.56	26,804.71	28,085.05	29,332.00	30,666.40
净利润预测（20191231）				2,710.57	2,945.24	3,161.14	3,425.53	3,645.45
两次预测净利润差异				-87.37	-126.57	89.33	353.72	573.64
两次净利润预测差异率				-3.12%	-4.12%	2.91%	11.52%	18.67%

注 1：两次评估差异值=预测净利润（2019.12.31）-预测净利润（2016.12.31）

注 2：两次评估差异率=两次评估差异值/预测净利润（2016.12.31）

中润靖杰盈利预测与前次评估存在差异的主要原因系：1）两次评估时点间隔较长，本次评估基准日当期实现的实际营业收入与净利润数显著高于前次评估基准日当期所实现的净利润数，在两次评估时点间隔间打印耗材市场整体预期平稳发展的情形下，本次盈利预测相应增加；2）中润靖杰于 2018 年至 2019 年间对销售体系进行了内部调整及整合导致部分客户流失，2019 年度净利润较 2018 年度有所下滑，本次评估时点考虑到中润靖杰已完成销售体系的整合，凭借其管

理团队、产品质量多年于市场积攒的口碑及加入纳思达后所形成的市场壁垒，本次预测期间业绩将快速回升。

两次评估中重叠的预测期 2020 年及 2021 年净利润预测分别差异-87.37 万元及-126.57 万元，差异额较小。差异主要原因是本次评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，对未来 2020 年至 2024 年作出预测，中润靖杰基于公司历史实际经营、当下市场情况及未来预期对公司未来进行预测，较前次评估预测更具准确性。

二、影响上述差异的具体因素及其对评估值的影响

（一）两次评估时点标的公司盈利能力存在较大差异

前次评估基准日当期（2016 年度），欣威科技实现营业收入、净利润分别为 16,966.54 万元、1,464.90 万元，中润靖杰实现营业收入、净利润分别为 13,883.25 万元、1,602.86 万元。本次评估基准日当期（2019 年度），欣威科技实现营业收入、净利润分别为 52,750.03 万元、5,040.62 万元，较前次评估时分别增长 210.91%、244.09%；中润靖杰实现营业收入、净利润分别为 20,638.70 万元、2,220.56 万元，较前次评估分别增长 48.66%、38.54%。

标的公司的收入、利润预测数据是决定评估结果的重要因素之一。在进行未来经营预测时，除考虑预测期内宏观经济状况、行业发展趋势及标的公司自身经营能力的变化外，反映企业近年来实际经营情况的历史财务数据是定量预测的主要基础。因此，两次评估时点标的公司盈利能力存在较大差异是本次盈利预测与前次评估存在差异的主要因素。

（二）标的公司加入纳思达体系后市场竞争格局的变化

自 2017 年欣威科技、中润靖杰加入纳思达体系后，纳思达体系在技术工艺、人才、品牌声誉、销售渠道及规模效应等方面形成行业壁垒，在兼容打印耗材行业具有一定主导权，并且市场竞争格局自此由相对分散型转变为高度集中型。根据贸易宝（<http://t.etradeso.cn/>）提供的国内海关报关数据统计，纳思达体系兼容硒鼓市场占有率由 2016 年度的 9.64% 上升至 2019 年度的 33.98%、兼容墨盒的市场占有率由 2016 年度的 25.47% 上升至 2019 年度的 69.86%。

因此，相较前次评估基准日，本次评估考虑到标的公司借助纳思达体系整体在打印耗材行业所形成的行业壁垒并结合标的公司对产品结构持续的优化调整

及电商销售平台运营等多方面经营策略,标的公司的未来业绩将继续保持稳中有升之态势,本次评估值的增加亦系反映标的公司并入纳思达体系后市场竞争格局的变化对标的公司产生的积极影响。

(三) 两次评估时点标的公司盈利预测永续年存在差异

前次评估基准日,欣威科技永续年营业收入、净利润分别为 58,508.98 万元、5,903.93 万元,中润靖杰永续年营业收入、净利润分别为 29,422.06 万元、3,071.81 万元,同时标的公司永续年度增长率均为 0%。本次评估基准日,欣威科技永续年营业收入、净利润分别为 75,406.99 万元、6,007.96 万元,较前次评估时分别增长 28.88%、1.76%;中润靖杰永续年营业收入、净利润分别为 30,666.40 万元、3,645.45 万元,较前次评估分别增长 4.23%、18.67%,同时标的公司永续年度增长率均为 0%。

两次盈利预测均为标的公司管理层根据生产经营情况,以历史数据为基础,在综合考虑行业的发展趋势、未来发展战略及业务拓展规划、核心竞争力、经营状况等因素的基础上进行了适当预计。由于两次评估时点不同,标的公司净资产规模和业务经营情况均发生了变化,同时,本次评估预测期较 2016 年评估时顺延 3 年,从而导致本次评估永续年盈利预测较前一次评估存在一定幅度的增长,本次评估值相应增长。

三、补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书(草案)(修订稿)》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技基本情况/二、中润靖杰基本情况”之“(九)最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值情况”之“1、最近三年股权转让及相关评估或估值情况”补充披露相关内容。

四、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:1、两次评估时点间隔较长,间隔期间内标的公司经营情况保持良好增长态势致使本次评估基准日标的公司的盈利能力较前次评估存在较大差异,本次评估值相应增长;2、自前次评估基准日后,标的公司通过并入纳思达体系直接享受纳思达体系于国内打印机及打印耗材行业内所形成行业壁垒带来的显著行业竞争优势,本次评估结果的增长亦系反映标的公司

并入纳思达体系后市场竞争格局的变化对标的公司产生的积极影响；3、本次评估时点标的公司盈利预测永续年较前次存在一定幅度的增长，本次评估值相应增长。

4) 补充披露本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性，折现率选取与同行业可比交易是否存在重大差异

一、本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性

(一) 欣威科技本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性

1、两次评估选取的折现率差异主要系部分折现率计算参数因市场因素及欣威科技经营情况持续改善而发生相应变化

欣威科技两次评估选取的折现率及其参数明细具体如下：

项目	2016年12月31日	2019年12月31日
无风险利率	4.0757%	4.0625%
市场风险溢价 (ERP)	7.05%	6.99%
Beta (剔除财务杠杆)	0.9718	0.8540
Beta (加载财务杠杆)	1.0450	0.8540
个别风险	2.50%	2.00%
权益资本成本	13.94%	12.03%
资本结构(D/(D+E))	9.12%	0%
债务资本成本 (Rd)	4.75%	-
折现率 (WACC)	13.00%	12.03%

本次评估折现率较前次评估折现率有所下降主要原因系：

(1) 市场风险系数（即剔除财务杠杆影响的 Beta 值）较前次下降 0.1178

两次评估中，市场风险系数均采用截至评估基准日可比上市公司最近三年剔除财务杠杆的 Beta 数据。

截至本次评估基准日（即 2019 年 12 月 31 日），本次评估折现率所采用的市场风险系数较前次下降 0.1178 主要系本次评估基准日可比公司近三年的股价波动相对于沪深 300 指数的总体波动性相较前次评估波动较小，从而导致 Beta 系数（剔除财务杠杆）下降。两次评估所采用的 Beta 数据（剔除财务杠杆）具体如下：

可比上市公司	剔除财务杠杆的贝塔值	
	2019年12月31日	2016年12月31日

劲胜智能	0.8597	0.8122
方正科技	0.7253	1.0885
鼎龙股份	1.2561	0.9186
纳思达	0.7585	1.0680
恒久科技（2016年8月上市）	0.6702	-
平均值	0.8540	0.9718

数据来源：同花顺

（2）资本结构由 9.12% 下降至 0%，本次评估 Beta（加载财务杠杆）及折现率相应下降

资本结构由 9.12% 下降至 0% 主要原因系：①2016 年评估时欣威科技账面货币资金较少、处于企业快速发展阶段，考虑到欣威科技销售规模增长所需的运营资金等因素，采用可比上市公司的资本结构来计算平均资本成本（WACC）；②相较前次评估基准日，截至本次评估基准日，欣威科技账面货币资金由 1,308.46 万元增长至 8,512.12 万元，且欣威科技整体经营比较稳定，预计不需要进行外部融资，因此采用其自身的资本结构（即 D/E=0）来计算 WACC，本次评估预测所采用的 Beta（加载财务杠杆）及折现率相应下降。

（3）欣威科技的个别风险系数较前次评估下降 0.5%

欣威科技的个别风险系数较前次评估下降 0.5% 主要原因系：①欣威科技自设立至今始终保持良好的增长态势，其营业收入、净利润自 2016 年至 2019 年间分别由 16,966.54 万元、1,464.90 万元增长至 52,750.03 万元、5,040.62 万元，营业收入、净利润期间内分别实现 45.95%、50.97% 的复合增长率；②相较前次评估基准日，截至本次评估基准日，欣威科技货币资金由 1,308.46 万元增长至 8,512.12 万元，货币资金较为充裕、流动风险相应下降；③相较前次评估基准日，截至本次评估基准日，欣威科技的资产负债率由 57.42% 下降至 43.12%，且其资产负债率低于可比上市公司平均水平，整体经营风险相对较小，故个别风险较上次有所下降；截至 2019 年 12 月 31 日，欣威科技可比的上市公司及其资产负债率情况如下：

可比公司资产负债率情况						欣威科技
劲胜智能	方正科技	鼎龙股份	纳思达	恒久科技	平均值	
62.20%	80.97%	7.21%	74.64%	29.91%	50.99%	43.12%

综上，从两次评估折现率各参数的选取来看，其口径及算法两次基本保持一

致，因此本次折现率取值比较合理。

2、两次评估选取的折现率与同行业相近时期可比交易选取的折现率不存在重大差异

欣威科技前次评估的折现率为 13.00%，基本与 2016 年鼎龙股份收购旗捷科技、超俊科技以及佛来斯通 100% 股权的平均折现率 12.60% 保持一致，比较情况具体如下：

可比交易	评估基准日	标的资产主营业务范围	折现率
鼎龙股份收购旗捷科技 100% 股权	2015 年 12 月 31 日	计算机软、硬件，集成电路，电子产品，打印机耗材芯片；技术开发、技术服务、成果转让；计算机软、硬件，集成电路，电子产品，打印机耗材芯片；货物及技术出口	12.67%
鼎龙股份收购超俊科技 100% 股权		研发经营碳粉盒、塑胶、五金制品、电子及计算机外设、环保硒鼓；生产碳粉盒、塑胶、五金制品、电子及计算机外设、环保硒鼓	13.02%
鼎龙股份收购佛来斯通 100% 股权		激光打印机彩色墨粉、复印机、打印机耗材制造、加工及墨粉颜料助剂的生产；锂离子电池电解液的生产	12.10%
可比交易折现率平均值			12.60%
前次收购欣威科技 51% 股权采用的折现率			13.00%

欣威科技本次评估的折现率为 12.03%，基本与 2019 年鼎龙股份收购北海绩迅 59% 股权所选取的折现率 11.51% 保持一致，比较情况具体如下：

可比交易	评估基准日	标的资产主营业务范围	折现率
鼎龙股份收购北海绩迅 59% 股权	2019 年 4 月 30 日	墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的再生制造（国家有专项规定除外）、加工、检测和维修；仓储（不含危险化学品、违禁品）	11.51%
本次收购欣威科技 49% 股权采用的折现率			12.03%

综上，两次评估选取的折现率与同行业相近时期可比交易选取的折现率基本保持一致，不存在重大差异。

（二）中润靖杰本次交易较前次折现率选取不同的原因及合理性

1、两次评估选取的折现率差异主要原因系部分折现率计算参数因市场因素及中润靖杰经营情况持续改善发生相应变化

中润靖杰两次评估选取的折现率及其参数明细具体如下：

项目	2016 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
无风险利率	4.0757%	4.0625%
市场风险溢价（ERP）	7.05%	6.99%
Beta（剔除财务杠杆）	0.9718	0.8540

Beta (加载财务杠杆)	1.0450	0.8540
个别风险	1.00%	1.00%
权益资本成本	12.44%	11.03%
资本结构(D/(D+E))	9.12%	0%
债务资本成本 (Rd)	4.75%	0%
折现率 (WACC)	11.60%	11.03%

本次评估折现率较前次评估折现率有所下降主要原因系：

(1) 市场风险系数（即剔除财务杠杆影响的 Beta 值）较前次下降 0.1178

两次评估中，市场风险系数均采用截至评估基准日可比上市公司最近三年剔除财务杠杆的 Beta 数据。

截至本次评估基准日（即 2019 年 12 月 31 日），本次评估折现率所采用的市场风险系数较前次下降 0.1178 主要原因系本次评估基准日可比公司近三年的股价波动相对于沪深 300 指数的总体波动性相较前次评估波动较小，从而导致 Beta 系数（剔除财务杠杆）下降。两次评估所采用的 Beta 数据（剔除财务杠杆）具体如下：

可比上市公司	剔除财务杠杆的贝塔值	
	2019 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
劲胜智能	0.8597	0.8122
方正科技	0.7253	1.0885
鼎龙股份	1.2561	0.9186
纳思达	0.7585	1.0680
恒久科技（2016 年 8 月上市）	0.6702	-
平均值	0.8540	0.9718

数据来源：同花顺

(2) 资本结构由 9.12%下降至 0%，本次评估 Beta（加载财务杠杆）及折现率相应下降

资本结构由 9.12%下降至 0%主要原因系：①2016 年评估时中润靖杰账面货币资金较少、处于企业快速发展阶段，考虑到中润靖杰销售规模增长所需的运营资金等因素，采用可比上市公司的资本结构来计算平均资本成本（WACC）；②相较前次评估基准日，截至本次评估基准日，中润靖杰账面货币资金由 1,048.43 万元增长至 7,494.21 万元，且公司整体经营比较稳定，预计不需要进行外部融资，因此采用公司自身的资本结构（即 D/E=0）来计算 WACC，本次评估预测所采用的 Beta（加载财务杠杆）及折现率相应下降。

2、两次评估选取的折现率与同行业相近时期可比交易选取的折现率不存在重大差异

中润靖杰前次评估的折现率为 11.60%，略低于 2016 年鼎龙股份收购旗捷科技、超俊科技以及佛来斯通 100% 股权的平均折现率 12.60%，主要原因系中润靖杰的货币资金充足、资产负债率较低，个别风险整体优于鼎龙股份同一时期内收购的三个标的资产，比较情况具体如下：

可比交易	评估基准日	标的资产主营业务范围	折现率
鼎龙股份收购旗捷科技 100% 股权	2015 年 12 月 31 日	计算机软、硬件，集成电路，电子产品，打印机耗材芯片；技术开发、技术服务、成果转化；计算机软、硬件，集成电路，电子产品，打印机耗材芯片；货物及技术出口	12.67%
鼎龙股份收购超俊科技 100% 股权		研发经营碳粉盒、塑胶、五金制品、电子及计算机外设、环保硒鼓；生产碳粉盒、塑胶、五金制品、电子及计算机外设、环保硒鼓	13.02%
鼎龙股份收购佛来斯通 100% 股权		激光打印机彩色墨粉、复印机、打印机耗材制造、加工及墨粉颜料助剂的生产；锂离子电池电解液的生产	12.10%
可比交易折现率平均值			12.60%
前次收购中润靖杰 51% 股权采用的折现率			11.60%

中润靖杰本次评估的折现率为 11.03%，基本与 2019 年鼎龙股份收购北海绩迅 59% 股权所选取的折现率 11.51% 保持一致，比较情况具体如下：

可比交易	评估基准日	标的资产主营业务范围	折现率
鼎龙股份收购北海绩迅 59% 股权	2019 年 4 月 30 日	墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的再生制造（国家有专项规定除外）、加工、检测和维修；仓储（不含危险化学品、违禁品）	11.51%
本次收购中润靖杰 49% 股权采用的折现率			11.03%

综上，中润靖杰两次评估选取的折现率与同行业相近时期可比交易选取的折现率基本保持一致，不存在重大差异。

二、补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技基本情况/二、中润靖杰基本情况”之“（九）最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值情况”之“1、最近三年股权转让及相关评估或估值情况”补充披露相关内容。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：两次资产评估选取的折现率存在差异主要原因

系部分折现率计算参数因市场因素及标的公司经营情况持续改善而发生相应变化；通过与同行业相近时期可比交易选取的折现率比较，两次评估选取的折现率与同行业相近时期可比交易选取的折现率不存在重大差异。

5) 补充披露标的资产是否存在利用变更会计政策和会计估计、变更信用政策或期后销售退回等方式进行利润调节以实现业绩承诺“精准达标”的情形

一、标的资产关于是否存在利用变更会计政策和会计估计、变更信用政策或期后销售退回等方式进行利润调节以实现业绩承诺“精准达标”之说明

(一) 自 2017 年 1 月 1 日至今，欣威科技、中润靖杰（以下合并简称“标的公司”）不存在重大会计政策、会计估计、信用政策变更的情形

独立财务顾问通过复核过去三年会计师事务所对标的公司出具的审计报告及工作底稿，并与标的公司的财务总监、纳思达分管财务的副总经理、会计师事务所负责纳思达及标的公司审计的合伙人访谈确认，自 2017 年 1 月 1 日至今（以下简称“最近三年”），除法定要求的会计政策、会计估计变更外，标的公司期间内会计政策、会计估计、信用政策基本保持一致，不存在重大变更的情形，前述法定要求的会计政策、会计估计变更亦不对标的公司的利润产生重大影响。

(二) 自加入纳思达体系以来，标的公司会计政策、会计估计与纳思达的会计政策、会计估计基本保持一致

独立财务顾问通过复核纳思达的审计报告、公开信息及标的公司的审计报告、相应工作底稿，并经与上市公司、标的公司、会计师访谈确认，自 2017 年加入纳思达体系以来标的公司会计政策、会计估计与纳思达的会计政策、会计估计基本保持一致。为确保标的公司的会计政策、会计估计与上市公司会计政策、会计估计的一致性，标的公司的财务负责人均由纳思达指派，且标的公司的财务负责人需按月度向公司汇报每月标的公司的财务核算是否与纳思达间存在差异，如存在差异，其是否合理以及是否存在应对措施减少差异，从而保证标的公司及纳思达间财务核算保持较高的一致性。综上，自加入纳思达体系以来，标的公司资产会计政策、会计估计基本与纳思达的会计政策、会计估计基本保持一致。

(三) 标的公司期后销售退回主要系产品升级、产品质量问题所致的商品退回，且金额、占比均较小，不存在利用期后销售退回方式进行利润调节以实现业绩承诺“精准达标”的情形

最近三年，标的公司存在的期后销售退回情况具体如下：

单位：万元

项目	欣威科技		中润靖杰	
	期后销售退回金额	占上期销售金额比例	期后销售退回金额	占上期销售金额比例
2019 年度	11.33	0.02%	68.31	0.21%
2018 年度	56.27	0.13%	43.36	0.27%
2017 年度	25.37	0.44%	83.03	0.60%
合计	92.93	0.10%¹	194.69	0.34%¹

注 1：合计数栏占上期销售金额比例=三年累计期后销售退回金额/三年累计上期销售金额

最近 3 个会计年度，欣威科技及中润靖杰每年度期后销售退回金额均不超过 100 万元、占上期销售金额的比例均未超过 1%，且三年累计的期后销售退回金额未超过三年累计上期销售金额的 0.50%，从金额来看，整体金额较小、占上期销售金额比例较低。

经独立财务顾问与标的公司财务负责人、负责标的公司审计的会计师访谈确认，并取得了标的公司分别出具的《欣威科技、交易对手关于不存在操纵利润以实现业绩承诺“精准达标”之承诺函》、《中润靖杰、交易对手关于不存在操纵利润以实现业绩承诺“精准达标”之承诺函》，上述期后销售退回主要原因是境内销售产品更新迭代或质量问题，结合前述较小的期后销售退回金额，标的公司不存在通过销售退回方式进行利润调节以实现业绩承诺“精准达标”的情形。

二、补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“重大事项提示”之“十三、本次交易未设置业绩承诺与补偿条款”之“（一）本次收购是前次收购的延续，前次收购标的公司基本完成业绩承诺，资产运行状况良好”补充披露相关内容。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司最近三年会计政策、会计估计及信用政策整体保持连贯、一致且自加入纳思达体系后基本与纳思达的会计政策、会计

估计保持一致，期间内发生的期后销售退回金额较小、占上期销售金额比例较低。因此，标的公司不存在利用变更会计政策和会计估计、变更信用政策或期后销售退回等方式进行利润调节以实现业绩承诺“精准达标”的情形。

6) 结合评估增值合理性及未设置业绩承诺补偿情形，补充披露本次交易保障上市公司和中小股东利益的有效措施

一、本次收购是前次收购的延续，前次收购标的公司基本完成业绩承诺，资产运行状况良好

2017年5月上市公司已通过并购持有两家标的公司各51%的股权，本次交易系收购剩余49%的股权。2017年第一次收购时，上市公司与标的公司股东签有2年或者3年期的业绩对赌承诺协议。标的公司业绩完成情况如下：

项目	公式	标的	扣非后净利润（万元）			合计
			2017年	2018年	2019年	
承诺净利润	a	中润靖杰	2,206.26	2,393.68	N/A	4,599.94
		欣威科技	3,333.00	4,000.00	4,800.00	12,133.00
实际净利润	b	中润靖杰	2,487.16	2,974.83	N/A	5,461.99
		欣威科技	3,270.61	3,970.59	4,977.38	12,218.58
超额完成情况（金额）	c=b-a	中润靖杰	280.90	581.15	N/A	862.05
		欣威科技	-62.39	-29.41	177.38	85.58
超额完成情况（%）	d=c/a	中润靖杰	12.73%	24.28%	N/A	18.74%
		欣威科技	-1.87%	-0.74%	3.70%	0.71%

标的公司在承诺期的累计业绩完成情况均大于承诺数，不存在未完成业绩承诺的情形。总体来看，在前次控股权收购完成后标的公司运行情况良好，未出现业绩持续下滑的重大不利事项。

二、前次收购标的公司51%股权，就标的公司股东及其核心人员竞业限制及任职期事宜有作出特别安排并签署相关协议，且继续有效，为标的公司可持续性发展提供了有效的人力资源保障

前次收购协议主要约定如下：

（一）交割日（2017年5月）起八年内，在未获得纳思达事先书面同意前，交易对方或其关联方以及标的公司核心人员均不得从事与纳思达和标的公司相

竞争的打印机耗材（中润靖杰为打印机墨盒）研发、生产及销售业务。

（二）交割日起中润靖杰 5 年内、欣威科技 3 年内，未经纳思达同意，交易对方保证标的公司的核心人员不得离职，但因去世、重大疾病等客观原因导致无法正常工作的情形除外。

（三）如任一交易对方违反该协议约定的，则应当向纳思达支付违约金，出售方的违约金额相当于其所收到的交易对价或固定罚金。其中，标的公司持股平台若出现违约，则相应的违约金设置为：1、欣威科技持股平台诚威立信违约金额为所获交易对价；2、中润靖杰持股平台中润创达违约金额为 800 万元。

三、本次收购标的公司剩余 49% 股权，就标的公司股东及其核心人员竞业限制及任职期事宜再次作出安排并签署新的协议，为标的公司可持续发展进一步提供了人力资源保障

在前次收购协议的基础上，本次收购的相关协议主要约定如下：

（一）自协议签署日起至 2025 年 5 月 31 日，在未获得纳思达事先书面同意前，交易对方或其关联方均不得从事与纳思达和标的公司相竞争的打印机耗材（中润靖杰为打印机墨盒）研发、生产（包括再生产）及销售业务（以下简称“竞争业务”）。如任一交易对方违反前述约定的，其应当向纳思达支付违约金，违约金金额相当于其因本次交易所收到的交易对价，标的公司所有交易对方均对前述违约金承担连带赔偿责任。

（二）自协议签署日起至 2022 年 5 月 31 日，未经纳思达事先书面同意，协议附件所列标的公司核心人员均不得离职。违约责任约定如下：

1、欣威科技

（1）核心员工同时为交易对方股东或者员工持股平台合伙人的，1）所有交易对方除员工持股平台外，违反前述约定的，其应当向纳思达支付违约金，违约金金额相当于其因本次交易所收到的交易对价，且所有交易对方除员工持股平台外均对前述违约金承担连带赔偿责任。2）如果该违约核心人员系除员工持股平台外的合伙人之一的，在违反前述约定时，则由员工持股平台承担违约责任，违约金为该违约核心员工作为员工持股平台合伙人在此次交易所获得的对价，具体以其在持股平台的份额比例乘以持股平台在本次交易所获得的全部对价来计

算；(2) 核心员工不是本次交易对方股东或者员工持股平台合伙人的，则如存在违约行为的，上市公司有权根据股权激励计划收回员工所获授予的期权或相关收益，并还有权向员工收取金额相当于其前一年实发工资总额 1 倍的赔偿金。

2、中润靖杰

为保证中润靖杰持续稳定地开展生产经营，协议签署后且本次交易完成前，中润靖杰交易对方应当确保该本次交易新增核心员工向中润靖杰出具经中润靖杰与纳思达认可的书面承诺函(其中承诺内容应当包括在承诺函出具之日起至 2022 年 5 月 31 日，非经中润靖杰及纳思达书面同意，其不从中润靖杰离职、不与中润靖杰结束劳动关系，但因去世、重大疾病等客观原因导致无法正常工作的除外)并与中润靖杰签署竞业限制协议。如本次交易新增核心员工存在违约行为，中润靖杰有权向员工收取金额相当于其前一年实发工资总额 1 倍的赔偿金。(三) 自协议签署之日起至 2025 年 5 月 31 日或者 2024 年 5 月 31 日，未经纳思达书面同意，交易对方或其关联方(特定公司)不得从本协议附件所列的标的公司(包括其下属企业，下同)就其核心人员在标的公司任职期间或终止与标的公司雇佣关系后的 24 个月内以任何方式雇佣或试图雇佣或招揽该等雇员；诱使、劝诱或试图影响标的公司的核心人员终止与标的公司的雇佣关系等。

有关前次交易及本次交易具体竞业及任职限制的人员名单如下：

1、欣威科技

(1) 前次交易经调整后的核心员工

序号	姓名	公司	主要负责的业务/职位
1	赵志祥	珠海傲威科技有限公司	副董事长
2	袁大江	中山诚威科技有限公司	总经理
3	丁雪平	中山诚威科技有限公司	总工程师
4	彭叶敏	珠海傲威科技有限公司	外销总监
5	陶丛发	珠海傲威科技有限公司	营销经理
6	符延鹏	中山诚威科技有限公司	总监
7	陈达飞	中山诚威科技有限公司	总经理助理
8	汪继忠	中山诚威科技有限公司	品质经理
9	刘均庆	中山诚威科技有限公司	技术经理

序号	姓名	公司	主要负责的业务/职位
10	王振宇	中山诚威科技有限公司	副总经理

(2) 本次交易新增核心员工

序号	姓名	公司	主要负责的业务/职位
1	吴娟	珠海傲威科技有限公司	外贸业务员
2	李彩花	珠海傲威科技有限公司	销售经理
3	冯刚刚	中山诚威科技有限公司	生产经理
4	王昌	中山诚威科技有限公司	物流经理
5	梁颖慈	珠海傲威科技有限公司	销售经理
6	杨晶	中山诚威科技有限公司	行政人事经理
7	杨亚飞	珠海傲威科技有限公司	人事副经理
8	温新财	珠海傲威科技有限公司	信息经理
9	陈瑜	中山诚威科技有限公司	大客户经理
10	李伟	珠海傲威科技有限公司	销售经理
11	陈明生	中山诚威科技有限公司	生产经理
12	刘锐娃	珠海傲威科技有限公司	电商销售总监

2、中润靖杰

(1) 前次交易经调整后的核心员工

序号	姓名	公司	主要负责的业务/职位
1	赵炯	珠海中润靖杰打印科技有限公司	总经理
2	朱克兵	珠海中润靖杰打印科技有限公司	常务副总
3	罗益	珠海中润靖杰打印科技有限公司	包装车间主管
4	吴泰山	珠海中润靖杰打印科技有限公司	装配车间主管
5	曾国富	珠海中润靖杰打印科技有限公司	注塑车间主管
6	郑大航	珠海中润靖杰打印科技有限公司	项目经理
7	杜丽华	珠海中润靖杰打印科技有限公司	销售支持部经理
8	李霞	珠海中润靖杰打印科技有限公司	业务员
9	张丽敏	珠海中润靖杰打印科技有限公司	业务员
10	朱峰	珠海中润靖杰打印科技有限公司	人力资源部经理
11	黄先丽	珠海中润靖杰打印科技有限公司	总经办主任
12	申晓琴	珠海中润靖杰打印科技有限公司	财务经理
13	张蕾	昊真信息科技（上海）有限公司	采购主管

序号	姓名	公司	主要负责的业务/职位
14	曹慧岩	吴真信息科技（上海）有限公司	财务主管
15	濮瑜	吴真信息科技（上海）有限公司	总经理

(2) 本次交易新增核心员工

序号	姓名	公司	主要负责的业务/职位
1	陈小燕	珠海中润靖杰打印科技有限公司	B2B 业务一部业务经理
2	黄成威	珠海中润靖杰打印科技有限公司	销售支持部包装规划主管
3	董锐	珠海中润靖杰打印科技有限公司	市场部产品销售策划工程师
4	邓展水	珠海中润靖杰打印科技有限公司	产品研发部产品管理工程师
5	叶杨森	珠海中润靖杰打印科技有限公司	产品研发部项目经理
6	谢利华	珠海中润靖杰打印科技有限公司	工艺部工艺工程师
7	朱韶春	珠海中润靖杰打印科技有限公司	研发、工艺经理
8	夏磊	珠海中润靖杰打印科技有限公司	品管部品质主管
9	单兴莉	珠海中润靖杰打印科技有限公司	品管部客诉组长
10	程依发	珠海中润靖杰打印科技有限公司	制造部经理
11	赵宇	珠海中润靖杰打印科技有限公司	PMC 部计划主管

四、本次交易中发股定价谨慎，有效地保护了上市公司中小股东合法权益

本次交易在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）》披露前因拓佳科技退出交易而构成方案的重大调整，按规则需重新确定发股定价基准日及发股定价。基于本次交易方案的整体安排（包括未来业绩不设置对赌的因素），经友好协商，各方同意本次交易不再调整股份发行价格，仍按预案披露时拟定的 30.87 元/股来执行，高于定价基准日（2020 年 5 月 17 日）前 20 个交易日公司股票均价的 90.00% 即 27.16 元/股，从而有效地保护了上市公司全体股东的权益。

五、本次交易未设置业绩承诺和补偿安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对

此出具专项审核意见；……上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿……”

本次交易虽然采用收益现值法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据，但交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，也未导致控制权发生变更。因此，本次交易不属于上述必须设置业绩承诺的情形，可以根据市场化原则自主协商是否采取业绩补偿。

本次交易前，上市公司已控股标的公司，本次交易系收购控股子公司的少数股权。本次交易前，标的公司的控制权归上市公司，上市公司对标的公司经营管理具有主导权和决策权，对标的公司的经营业绩具有重大影响。因此，在本次交易的商业谈判中，基于承担经营风险要与经营职权相匹配的考虑，经过充分沟通和协商后，本次交易未设置业绩承诺。

因此，本次交易未设置业绩承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，是交易各方在合理的商业背景下根据市场化原则协商确定的结果。

六、补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“重大事项提示”之“十三、本次交易未设置业绩承诺与补偿条款”补充披露相关内容。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易未设置业绩承诺与补偿条款理由充分，具有合理性，不会侵害到上市公司的相关利益。

2.申请文件显示，1) 本次评估，欣威科技预测墨盒销量与单价持续增长两年后进入永续期，但报告期内，2019 年墨盒销量已基本稳定，销售单价则波动相对较大；预测期硒鼓销量将持续增长 4 年，单价仅 2020 年小幅下滑期后保持稳定，但 2018 和 2019 年硒鼓销量均已快速增长 29.59%和 37.05%，销售单价分别持续下跌 10.97%和 16.48%。2) 中润靖杰营业收入占比 80%以上产品兼容墨盒报告期内营业收入持续下滑，但预测期兼容墨盒销售数量持续增长、销售单价保持不变，营业收入快速增长。3) 欣威科技预测期毛利率稳定在 27.5%-28.9%之间，但最近三年欣威科技平均毛利率仅为 24.66%；中润靖杰预测期毛利率稳定在 26.16%-26.32%之间，均高于其 2017 年和 2019 年水平。4) 中润靖杰本次交易市盈率为 12.22 倍，高于湖北鼎龙控股股份有限公司收购北海绩迅电子科技有限公司和深圳超俊科技有限公司。请你公司：

1) 补充披露标的资产报告期内主要产品销量、单价变动的原因、合理性，是否与同行业存在较大差异，并结合上述分析，补充披露预测期标的资产主要产品销量与单价与报告期存在较大差异的原因及合理性，以及对评估值的影响。

2) 补充披露报告期内标的资产毛利率波动的原因及合理性，与同行业是否存在较大差异，并结合上述分析，补充披露预测期标的资产毛利率高于报告期水平并保持稳定的原因及合理性，以及对评估值的影响。

3) 对比前次交易、同行业可比交易，结合市盈率、市净率等指标，补充披露本次交易评估作价合理性。

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：

1) 补充披露标的公司报告期内主要产品销量、单价变动的原因、合理性，是否与同行业存在较大差异，并结合上述分析，补充披露预测期标的公司主要产品销量与单价与报告期存在较大差异的原因及合理性，以及对评估值的影响

一、欣威科技

欣威科技历史及预测期销售数量、单价及收入情况如下：

产 品	项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
墨盒	数量(万支)	3,455.53	3,804.93	3,840.19	4,102.53	4,184.59	4,184.59	4,184.59	4,184.59

	销量增长率		10.11%	0.93%	6.83%	2.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	单价(元/支)	5.39	4.77	5.7	6.84	6.97	7.11	7.11	7.11
	单价增长率		-11.50%	19.50%	20.00%	1.90%	2.01%	0.00%	0.00%
	金额(万元)	18,641.49	18,131.34	21,893.97	28,048.22	29,181.37	29,765.00	29,765.00	29,765.00
	增长率		-2.74%	20.75%	28.11%	4.04%	2.00%	0.00%	0.00%
墨水	数量(万支)	70.2	62.85	57.18	70	72.1	73.54	75.01	76.51
	增长率		-10.47%	-9.02%	22.42%	3.00%	2.00%	2.00%	2.00%
	单价(元/支)	16.71	22.88	21.7	20.64	20.64	20.64	20.64	20.64
	单价增长率		36.92%	-5.16%	-4.88%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	金额(万元)	1,173.05	1,438.31	1,241.10	1,444.64	1,487.98	1,517.74	1,548.09	1,579.05
	增长率		22.61%	-13.71%	16.40%	3.00%	2.00%	2.00%	2.00%
硒鼓	数量(万支)	566	733.46	1,005.25	1,218.77	1,377.22	1,528.71	1,681.58	1,765.66
	增长率		29.59%	37.06%	21.24%	13.00%	11.00%	10.00%	5.00%
	单价(元/支)	39.07	34.78	29.05	25.84	25.32	24.81	24.81	24.81
	单价增长率		-10.98%	-16.47%	-11.05%	-2.01%	-2.01%	0.00%	0.00%
	金额(万元)	22,113.61	25,512.85	29,204.13	31,490.21	34,872.26	37,934.05	41,727.45	43,813.82
	增长率		15.37%	14.47%	7.83%	10.74%	8.78%	10.00%	5.00%
其他	金额(万元)	998.58	619.62	410.83	249.11	249.11	249.11	249.11	249.11
	增长率		-37.95%	-33.70%	-39.36%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合计		42,926.74	45,702.13	52,750.03	61,232.18	65,790.72	69,465.89	73,289.65	75,406.99

(一) 销售数量情况

1、兼容墨盒产品

2018 年欣威科技进行内部业务整合，对原有公司不同制度存在的差异进行全面梳理并重新完善了公司管理制度；业务已按新的组织架构及管理制度运行，改善了原有销售和工厂之间的衔接问题。因此，2018 年欣威科技墨盒出货量较 2017 年具有一定增幅。2019 年度墨盒出货量与 2018 年基本持平，主要表现为内销销量增加，外销销量下降，主要原因系跨境电商的快速发展影响到传统批发渠道的客户销量下滑。

根据贸易宝 (<http://t.etradeso.cn/>) 中国 2019 年墨盒出口数据，2019 年中国兼容墨盒出口报关数量约为 27,572.76 万支，较 2018 年的 28,024.82 万支下降 1.61%，行业销量趋势与欣威科技的墨盒销量趋势基本保持一致。

欣威科技墨盒产品现有的销量主要增长点为 2020 年电商平台的新店开张及新品上市，同时，通过对客户的结构优化，带动墨盒销量小幅上升，2021 年则预测在 2020 年基础上略微增长，2022 年至 2024 年销量则基于谨慎性原则预计维持在 2021 年销量水平。

2、硒鼓产品

欣威科技 2017 年度至 2019 年度硒鼓产品销量增长率分别为 29.59%、37.06% 及 21.24%，根据贸易宝（<http://t.etradeso.cn/>）中国 2019 年硒鼓出口数据，2019 年中国兼容硒鼓出口报关数量约为 14,574.56 万支，较 2018 年的 15,516.32 万支下降 6.07%，欣威科技报告期内硒鼓产品增速超过同行业增速的原因系亚非区域销售收入的快速增长。

由于硒鼓产品销量增长率于 2018 年达到峰值，2019 年较 2018 年增长速度有所放缓，因此 2020 年及以后预测期内将延续增速放缓的大趋势，预计销量增长逐年下降，2021 年至 2024 年增长率分别为 13.00%、11.00%、10.00% 及 5.00%。前述增长率预计逻辑为硒鼓市场容量较大且行业集中度不高，通过灵活的定价策略有望进一步扩大欣威科技在硒鼓市场上的份额，但整体增速将逐年下降。

3、墨水及其它

墨水及其它业务以企业当期实际情况分析预测，基本稳定维持在 2020 年的销量水平。

（二）销售单价情况

1、兼容墨盒产品

2017 年至 2019 年欣威科技墨盒产品的价格总体呈上升趋势，2019 年墨盒产品的平均单价为 5.7 元/支，较 2018 年上升 19.50%。近两年墨盒产品单价上升的主要原因为：①新品的密集上市，新产品价格相对较高；②电商平台业务的迅猛增长，电商对应的零售定价也相对更高，销售占比的提升导致平均单价上升。

由于欣威科技从事兼容墨盒行业，为耗材行业下的特定细分行业，产品型号繁多，不同产品结构对销售均价影响较大，已公开披露的可比公司均按照打印耗材大类披露整体的金额、销量，故无法取得公开披露的墨盒产品的销售单价情况。

欣威科技预计 2020 年兼容墨盒产品单价将延续 2019 年的增长趋势，单价为 6.84 元/支，同比上升 20.00%；预计 2021 年增长有所放缓，单价为 6.97 元/支，同比上升 1.90%；预计 2022 年单价为 7.11 元/支，同比上升 2.01%，与前一年增速持平；预计 2023 年至 2024 年单价则预期维持在 2022 年水平。

2、硒鼓产品

2017年至2019年硒鼓产品的价格总体呈下降趋势，2019年硒鼓产品的平均单价为29.05元/支，较2018年下降16.47%，主要原因系硒鼓制造厂商较多，产品同质化相对比较严重，因行业竞争激烈对销售价格进行了下调。

由于欣威科技主要从事兼容硒鼓行业，为耗材行业下的特定细分行业，产品型号繁多，不同产品结构对销售均价影响较大，已公开披露的可比公司均按照打印耗材总类披露金额、销量，故无法取得公开披露的可比细分产品销售单价情况。

2020年硒鼓产品价格预计将维持下降趋势，2020年预计硒鼓产品的平均单价为25.84元/支，同比下降11.05%，2021年起预计下降趋势有所放缓，预计平均单价为25.32元/支，同比下降2.01%，2022年预计平均单价为24.81元/支，同比下降2.01%，2023年至2024年平均单价则维持在2022年水平。欣威科技硒鼓产品预计平均单价下降的主要原因为企业未来计划推出的新品相对较少，且硒鼓市场集中度不高，竞争较为激烈，欣威科技需要通过积极的定价策略来扩大自身在市場中的份額。

3、墨水及其它

墨水及其它业务以企业当期实际情况分析预测，基本稳定维持在2020年价格水平上。

(三) 2020年1-6月实际经营情况

2020年1-6月欣威科技已实现销售数量情况如下：

单位：万元

产品	2020.01-06			2019.01-06			销量同比增长率	单价同比增长率	增长率
	数量	单价	主营业务收入	数量	单价	主营业务收入			
墨盒	2,625.88	5.91	15,520.57	1,661.75	5.62	9,336.49	58.02%	5.20%	66.24%
硒鼓	478.82	26.30	12,592.80	458.58	30.83	14,140.13	4.41%	-14.71%	-10.94%
其它	74.07	7.09	525.39	82.64	6.16	508.97	-10.36%	15.16%	3.23%
总计	3,178.77		28,638.77	2,202.97		23,985.60	44.29%		19.40%
净利润	1,840.15			1,016.38					81.05%

注：以上数据未经审计

基于以上2020年1-6月实际经营数据与2019年同期相比较，从销量分析：墨盒销量同比增长58.02%，硒鼓销量同比增长4.41%，其它业务同比下降10.36%，整体销量同比增长44.29%；从单价分析：墨盒单价同比增长5.20%，1-6月平均单价为5.91元/支，硒鼓单价同比下降14.71%，1-6月平均单价为26.30元/支，

下降趋势明显，其它业务单价同比上升 15.16%，2020 年 1-6 月收入较 2019 年同期有小额增幅。从整体分析，欣威科技整体销量同比增长 44.29%，销售收入同比增长 19.40%，净利润同比增长 81.05%，远高于去年同期。

欣威科技预测期内主要产品销量、价格是基于企业现有的销售团队及经营计划，并结合其历史实际经营情况、2020 年预算及业务人员业绩指标等进行预测。根据 2020 年 1-6 月实际经营情况，欣威科技对主要产品的销量与单价预测具有合理性。

二、中润靖杰

中润靖杰历史及预测期销售数量、单价及收入情况如下：

产 品	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
兼容墨盒	数量(万支)	5,879.91	5,274.67	4,583.75	5,626.64	5,885.47	6,156.20	6,439.39	6,735.60
	销量增长率		-10.29%	-13.10%	22.75%	4.60%	4.60%	4.60%	4.60%
	单价(元/支)	3.33	3.45	3.75	3.79	3.79	3.79	3.79	3.79
	单价增长率		3.60%	8.70%	1.07%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	金额(万元)	19,581.14	18,172.63	17,173.09	21,349.15	22,308.97	23,335.18	24,408.60	25,531.40
	增长率		-7.19%	-5.50%	24.32%	4.50%	4.60%	4.60%	4.60%
再生墨盒	数量(万支)	41.7725	51.3375	35.2325	41.82	42.24	42.66	43.08	43.52
	销量增长率		22.90%	-31.37%	18.70%	1.00%	0.99%	0.98%	1.02%
	单价(元/支)	23.68	22.1	30.31	30.61	30.61	30.57	30.57	30.57
	单价增长率		-6.67%	37.15%	0.99%	0.00%	-0.13%	0.00%	0.00%
	金额(万元)	989.31	1,134.54	1,067.79	1,279.83	1,292.63	1,304.25	1,317.30	1,330.47
	增长率		14.68%	-5.88%	19.86%	1.00%	0.90%	1.00%	1.00%
硒鼓	数量(万支)	-	-	22.98	50	55	60	62	65
	销量增长率				117.58%	10.00%	9.09%	3.33%	4.84%
	单价(元/支)			29.93	29.88	29.88	29.82	29.79	29.79
	单价增长率				-0.17%	0.00%	-0.20%	-0.10%	0.00%
	金额(万元)	0	0	688.04	1,493.94	1,643.34	1,789.14	1,846.92	1,936.29
	增长率				117.13%	10.00%	8.87%	3.23%	4.84%
其它	数量(万支)	164.87	119.18	216.37	253.88	269.62	286.34	304.09	322.95
	销量增长率		-27.71%	81.55%	17.34%	6.20%	6.20%	6.20%	6.20%
	单价(元/支)	8.45	5.82	5.71	5.8	5.79	5.79	5.79	5.79
	单价增长率		-31.12%	-1.89%	1.58%	-0.17%	0.00%	0.00%	0.00%
	金额(万元)	1,393.31	693.13	1,236.55	1,471.64	1,559.77	1,656.48	1,759.18	1,868.25
	增长率		-50.25%	78.40%	19.01%	5.99%	6.20%	6.20%	6.20%
原材料	金额(万元)	387.77	363.45	473.23	-	-	-	-	-
	增长率		-6.27%	30.20%					

合 计		22,351.54	20,363.75	20,638.70	25,594.56	26,804.71	28,085.05	29,332.00	30,666.40
-----	--	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

中润靖杰主营产品为兼容墨盒，报告期及预测期兼容墨盒收入占其营业收入比重均在 80%以上，再生墨盒收入占营业收入比重约 5%。

（一）销售数量情况

中润靖杰 2018 年至 2019 年墨盒销售数量下降，主要原因是企业对销售体系进行了内部调整及整合，导致部分订单流失。目前，中润靖杰销售部门已基本整改完毕。

根据贸易宝（<http://t.etradeso.cn/>）中国 2019 年墨盒出口数据，2019 年中国兼容墨盒出口报关数量约为 27,572.76 万支，较 2018 年的 28,024.82 万支下降 1.61%，中润靖杰销售下降比例高于行业比例的主要原因为公司销售价格未能及时根据市场情况进行调整，导致订单转移至同行业其他竞争对手。

鉴于部门整合已完毕、分工相对明确，同时，结合新开展的电商销售模式，预计中润靖杰 2020 年销售数量会有明显增长，可回升至其 2017 年的水平。随着 2020 年市场开拓及客户维护趋于稳定，自 2021 年起中润靖杰销量增长预计放缓，2021 年至 2024 年兼容墨盒的销量增长率为 4.6%，再生墨盒销量增长率为 1%。

（二）销售单价情况

2017 年至 2019 年兼容墨盒的价格逐年上升，主要原因为：（1）中润靖杰以美元结算的交易额占比约 58.19%，2019 年度美元平均汇率较 2018 年增长约 3.93%，故汇率的增长带动价格涨幅约 2.29%；（2）2019 年度因主要原材料成本增长，调整定价策略，调增销售价格。

由于中润靖杰主要从事兼容墨盒行业，为耗材行业下的特定细分行业，产品型号繁多，不同产品结构对销售均价影响较大，已公开披露的可比公司均按照打印总类耗材披露金额、销量，无法取得公开披露的可比细分产品单价情况。

2019 年兼容墨盒的平均单价为 3.75 元/支，未来年度预测为 3.79 元/支，同比上升 1.07%。因销售单价受市场需求及原材料市场价格波动等因素影响变化较大，比较难精确估计，2020 年销售单价预测主要是基于历史单价变动，结合盈利预测编制时点产品的销售价格情况，谨慎预测，2021 年以后销售单价维持在 2020 年水平。

(三) 2020年1-6月实际经营情况

2020年1-6月中润靖杰已实现销售数量情况如下：

单位：万元

产品	2020.01-06			2019.01-06			销量同比增长率	单价同比增长率	增长率
	数量	单价	主营业务收入	数量	单价	主营业务收入			
兼容墨盒	3,351.50	3.95	13,244.38	2,284.22	3.75	8,575.68	46.72%	5.26%	54.44%
再生墨盒	8.84	43.47	384.31	12.67	30.91	391.61	-30.23%	40.65%	-1.86%
硒鼓	6.95	25.20	175.15	3.19	29.12	92.89	117.87%	-13.45%	88.56%
其它	214.51	4.67	1,002.57	132.68	5.01	665.08	61.67%	-6.76%	50.74%
总计	3,581.81		14,806.40	2,432.75		9,725.26	47.23%		52.25%
净利润	1,213.32			930.81					30.35%

注：以上数据未经审计

从2020年1-6月中润靖杰实际销售情况来看，在市场需求旺盛及企业销售团队优化的双重利好下，上半年中润靖杰的产品销售数量增长明显，兼容墨盒销售数量已达2020年全年预测数的约60%。兼容墨盒的销售单价受产品结构、市场等因素影响，较2019年平均销售单价也上涨5.26%，高于此前预测时的1.07%，中润靖杰管理层对兼容墨盒产品的销量及销售单价预测相对合理。此外，其2020年1-6月营业收入已达到14,964.23万元，占2020年全年预测收入的60%，中润靖杰总体业绩实现情况较好。

综上，中润靖杰预测期内产品销量的增长是基于企业内部销售团队的优化调整，流失客户的挽回及新客户的积极开拓等因素来预计，根据2020年1-6月实际销售情况，其销量预测相对合理。产品单价方面，企业则结合历史单价走势、产品结构情况及电商销售平台运营等多方面考虑因素预计略微有所上升，根据2020年1-6月平均单价的实现情况，其单价预测相对合理。

三、标的公司主要产品销量、单价、毛利率对评估值的影响

(一) 欣威科技

随着销售规模的提升，欣威科技管理层根据市场需求、企业经营计划等因素对销售数量、单价及毛利率进行了预测，预测情况与2020年1-6月实际情况的差异较小，与实际情况较为相符。欣威科技预测期内产品销量、单价及毛利率的变化，主要是基于企业经营策略以及现今市场的情况，对产品结构的优化调整及电商销售平台运营等。欣威科技在考虑销售规模增长的同时，对相应的费用也做

了比较充分的预测，预测期销售净利率低于前三年平均水平并基本保持稳定。因此，欣威科技产品销量、单价及毛利率的预测具有合理性，本次评估过程依据充分。

（二）中润靖杰

中润靖杰基于历史销售价格走势、市场价格预期及企业未来销售模式差异等因素对产品销量、单价及毛利率进行了预测，预测情况与 2020 年 1-6 月实际情况的差异较小，与实际情况较为相符。同时，对销售费用及其他费用也同步进行了考虑，中润靖杰预测期内的销售净利率总体低于前三年平均水平，并随着销售规模的增长呈现稳中有升的趋势。结合预测期销售费用增长情况及整体销售净利率分析，中润靖杰预测期内的产品销量、单价及毛利率预测具有合理性，本次评估过程依据充分。

2) 补充披露报告期内标的资产毛利率波动的原因及合理性，与同行业是否存在较大差异，并结合上述分析，补充披露预测期标的资产毛利率高于报告期水平并保持稳定的原因及合理性，以及对评估值的影响

一、报告期内标的公司毛利率波动的原因及合理性

（一）欣威科技

报告期内，欣威科技的主营业务销售毛利情况如下：

单位：万元

分类	2019 年度			2018 年度		
	收入金额	成本金额	毛利率	收入金额	成本金额	毛利率
硒鼓	29,204.13	24,375.58	16.53%	25,512.85	21,011.52	17.64%
墨盒	21,893.97	13,198.80	39.71%	18,131.34	11,836.53	34.72%
墨水	1,241.10	808.65	34.84%	1,438.31	1,048.00	27.14%
其他	199.06	155.92	21.67%	210.95	129.23	38.74%
合计	52,538.26	38,538.94	26.65%	45,293.45	34,025.28	24.88%

欣威科技 2019 年度整体的销售毛利率较 2018 年度略有增加，主要原因是：2019 年度欣威科技电商业务实现 6,740.11 万元收入，较 2018 年度上涨 63.17%，电商销售毛利率较经销商销售模式下的毛利率更高，从而带动企业整体毛利率的上升。

（二）中润靖杰

报告期内，中润靖杰的主营业务销售毛利情况如下：

单位：万元

产品名称	2019 年度			2018 年度		
	收入金额	成本金额	毛利率	收入金额	成本金额	毛利率
墨盒	19,245.71	14,215.35	26.14%	19,667.38	13,910.46	29.27%
其他	919.75	820.90	10.75%	332.92	254.57	23.53%
合计	20,165.46	15,036.24	25.44%	20,000.30	14,165.03	29.18%

中润靖杰 2018 年度、2019 年度，墨盒毛利率分别为 29.27%、26.14%，2019 年较 2018 年毛利率下降 3.13 个百分点。毛利率下降的主要原因系原材料成本上涨导致单位成本上涨幅度高于单价的上涨幅度。2019 年销售价格增加 0.34 元/件，导致单位毛利增长 31.78%；单位成本增加 0.37 元/件，导致单位毛利下降 34.58%。墨盒产品单价上升主要原因系公司根据市场价格并参考产品制造成本调整定价策略，单价成本上升主要原因系主要原材料价格上升。

二、同行业毛利率情况

标的公司历史年度与预测期毛利率情况如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
欣威科技	22.25%	24.80%	26.94%	28.94%	28.52%	28.24%	27.78%	27.59%
中润靖杰	25.24%	29.33%	25.37%	26.16%	26.27%	26.17%	26.32%	26.30%

同行业可比上市公司平均毛利率情况如下：

证券代码	证券名称	销售毛利率	销售毛利率	销售毛利率
		2017 年度	2018 年度	2019 年度
		[单位]%	[单位]%	[单位]%
300054.SZ	鼎龙股份	37.21	38.87	35.66
002180.SZ	纳思达	26.59	35.68	35.53
	平均数	31.90	37.28	35.60

标的公司主营业务为打印机通用耗材，精准可比上市公司较少。纳思达与鼎龙股份主营业务均包含打印耗材产品，但除打印耗材业务外，其营业收入中还包含打印机业务、软件服务与耗材芯片等业务。耗材芯片行业由于存在很高的技术与知识产权壁垒，耗材芯片产品销售毛利率较高，导致纳思达与鼎龙股份综合毛利率较高。因此，标的公司报告期内毛利率略低于可比上市公司平均水平，符合

标的公司行业及主营业务属性。

三、标的公司预测期毛利率高于报告期水平并保持稳定的原因及合理性

(一) 欣威科技

欣威科技报告期及预测期毛利率及相关财务指标情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
销售费用	2,561.53	3,888.32	4,888.17	7,385.11	7,852.69	8,249.62	8,662.46	8,938.61
销售费用增长率		51.80%	25.71%	51.08%	6.33%	5.05%	5.00%	3.19%
营业收入	42,926.74	45,702.13	52,750.03	61,232.18	65,790.72	69,465.89	73,289.65	75,406.99
销售费用占收入比例	5.97%	8.51%	9.27%	12.06%	11.94%	11.88%	11.82%	11.85%
毛利率	22.25%	24.80%	26.94%	28.94%	28.52%	28.24%	27.78%	27.59%
销售净利率	7.79%	9.00%	9.56%	8.47%	8.31%	8.36%	8.19%	7.97%

由于电商业务及墨盒产品与客户结构的优化，2017年至2019年欣威科技销售毛利率呈逐年上升趋势，2018年、2019年分别较同期增长2.55个百分点、2.14个百分点。2020年1-6月，欣威科技毛利率为25.74%，较2019年同期增长4.60个百分点，因此，欣威科技2020年预计毛利率存在继续上升的趋势。2021年起，欣威科技发展趋于平稳，预计毛利率基本维持稳定，符合欣威科技实际情况，对毛利率的预测具有合理性、谨慎性。

欣威科技预测期毛利率略高于报告期，主要原因系预计其电商业务快速增长，相应的运杂费、亚马逊平台佣金、进出口费用等计入销售费用，未在营业成本中核算，而电商业务的销售单价一般高于传统渠道的销售单价。2020年欣威科技的预计毛利率为28.94%，相较于2019年的毛利率26.94%增长了2个百分点，并于2021年起预计毛利率基本维持稳定，2020年预测期销售费用率为12.06%，较2019年销售费用率9.27%增长了2.79个百分点，并于2021年起继续维持在较高的水平。因此，欣威科技预测期毛利率略高于报告期毛利率是合理的。

(二) 中润靖杰

中润靖杰报告期及预测期毛利率及相关财务指标情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	22,351.54	20,363.75	20,638.70	25,594.56	26,804.71	28,085.05	29,332.00	30,666.40
毛利率	25.24%	29.33%	25.37%	26.16%	26.27%	26.17%	26.32%	26.30%

销售净利率	11.37%	15.67%	10.76%	10.59%	10.99%	11.26%	11.68%	11.89%
-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

中润靖杰 2017 年至 2019 年平均毛利率为 26.64%，但由于 2019 年主要原材料价格增幅大于墨盒产品价格增幅与销售团队整合导致部分订单流失等因素影响，中润靖杰 2019 年毛利率有所下降。随着预测期中润靖杰销售步入正轨，销售量逐步提升，产能利用率上升，现有市场情况及产品单价略有上升，预计 2020 年起毛利率能够处于 2017-2019 年的平均水平，符合中润靖杰实际情况，对毛利率的预测具有合理性、谨慎性。

四、标的公司主要产品销量、单价、毛利率对评估值的影响

标的公司主要产品销量、单价、毛利率对评估值的影响详见本题第“1)”问之回答。

3) 对比前次交易、同行业可比交易，结合市盈率、市净率等指标，补充披露本次交易评估作价合理性

一、可比上市公司分析

截至本次交易的评估基准日 2019 年 12 月 31 日，WIND 资讯中 WIND 电脑与外围设备指数 (882252.WI) 中 20 余家上市公司及可比上市公司市盈率及市净率倍数情况如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率 (PE, TTM) [交易日期]2019.12.31 [TTM 基准日]报表截止日期	市净率 (中证发布) [交易日期]20191231
1	300042.SZ	朗科科技	44.35	3.25
2	000021.SZ	深科技	50.87	2.77
3	002308.SZ	威创股份	-3.40	1.15
4	000066.SZ	中国长城	40.86	7.28
5	600100.SH	同方股份	87.32	1.57
6	603933.SH	睿能科技	106.49	3.06
7	002268.SZ	卫士通	138.80	4.99
8	000938.SZ	紫光股份	35.02	2.34
9	000977.SZ	浪潮信息	41.78	4.53
10	002152.SZ	广电运通	30.54	2.59
11	000997.SZ	新大陆	23.98	2.92

序号	证券代码	证券名称	市盈率 (PE, TTM) [交易日期]2019.12.31 [TTM 基准日]报表截 止日期	市净率 (中证发布) [交易日期]20191231
12	002197.SZ	证通电子	202.47	1.72
13	603106.SH	恒银科技	-90.59	2.19
14	002376.SZ	新北洋	24.98	2.45
15	300076.SZ	GQY 视讯	162.94	2.43
16	300330.SZ	华虹计通	319.18	4.42
17	603019.SH	中科曙光	52.44	8.13
18	300462.SZ	华铭智能	17.51	7.31
19	300743.SZ	天地数码	75.07	5.10
20	002952.SZ	亚世光电	42.75	4.49
21	300083.SZ	劲胜智能	454.03	2.15
22	600601.SH	方正科技	-6.05	2.83
23	300054.SZ	鼎龙股份	285.02	2.58
24	002180.SZ	纳思达	47.03	6.27
25	002808.SZ	恒久科技	123.43	4.51
可比上市公司平均值			92.27	3.72
可比上市公司中值			47.03	2.92
欣威科技			8.45	3.08
中润靖杰			12.22	3.63

经上述分析，本次交易中欣威科技及中润靖杰的市盈率倍数低于可比上市公司平均水平，市净率倍数与可比上市公司平均水平未有明显偏离，因此本次评估结果合理谨慎。

二、可比交易案例及分析

单位：万元

收购方	被收购方	交易价格	市盈率 (静态)	基准日
鼎龙股份	北海绩迅	42,000.00	10.49	2019/4/30
鼎龙股份	超俊科技	42,086.00	10.99	2015/12/31
纳思达	SCC	38,410.05	22.91	2014/12/31
平均值			14.80	
欣威科技 ²			8.45	
中润靖杰 ³			12.22	

注 1：欣威科技市盈率=49%股权交易对价所折算的整体对价/2019 年度归母净利润

注 2：中润靖杰市盈率=49%股权交易对价所折算的整体对价/2019 年度归母净利润

从可比交易案例的市盈率倍数分析，欣威科技及中润靖杰的市盈率倍数均低于可比交易案例平均水平，因此本次评估结果合理谨慎。

三、两次交易评估作价情况分析

（一）两次交易评估值情况

前次交易欣威科技与中润靖杰的整体评估值分别为 40,400.00 万元、25,600.00 万元，本次交易欣威科技与中润靖杰的整体评估值分别为 54,200.00 万元、39,000.00 万元。本次交易与前次交易标的公司评估值存在差异，主要原因为：（1）两次评估基准日不同，本次标的公司净资产较前次交易评估时有明显上升；（2）两次评估基准日标的公司自身因素及市场因素导致折现率有所不同。

（二）两次交易作价情况

前次交易欣威科技与中润靖杰的整体交易作价分别为 40,000.00 万元、25,500.00 万元，本次交易欣威科技与中润靖杰的整体交易作价分别为 42,579.29 万元、27,144.29 万元。本次交易与前次交易标的公司交易作价存在差异，主要原因为：（1）本次交易未设置业绩承诺及对赌条款，因此标的公司定价不能简单按照本次评估值来确定，需要给予上市公司一定的折让；（2）标的公司自 2017 年起经营、发展状况良好，净资产显著增厚，符合上市公司对标的公司的预期。因此，基于上述因素并通过交易各方的协商，本次交易作价在前次基础上适当上浮。

综上，结合两次交易评估及作价情况分析，本次交易评估及作价具有合理性。

4) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第六章 标的公司评估情况”之“标的资产（一）：欣威科技/标的资产（二）：中润靖杰”之“四、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据”之“（二）收益法”补充披露标的公司报告期与预测期主要产品销量、单价变动及毛利率具有合理性的相关内容。

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修

订稿)》“第六章 标的公司评估情况”之“标的资产(一):欣威科技/标的资产(二):中润靖杰”之“九、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的分析”之“(六)交易定价的公允性”补充披露本次交易评估作价合理性的相关内容。

5) 中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:欣威科技和中润靖杰报告期与预测期主要产品销量、单价变动及毛利率具有合理性,本次交易评估作价具有合理性。

3.申请文件显示,1)欣威科技和中润靖杰报告期外销收入占比分别为77.63%和69.12%、68.79%和74.78%,均以外销为主,欣威科技外销业务占比下降系欧美国家经济增速放缓所致,中润靖杰外销业务增长原因系境内墨盒市场竞争环境较境外更为激烈,业务重心向境外倾斜。2)你公司管理层认为目前形势是机遇亦是挑战,无法估算疫情对预测期生产经营的影响。3)疫情催生大规模家庭办公需求,墨盒产品出货数量较2019年同期有较大幅度的上升,但欣威科技和中润靖杰一季度墨盒收入变动方向相反。请你公司:请申请人:

1)结合境内外疫情变化、境内外市场竞争情况等,补充披露新冠疫情对标的资产近期经营、未来持续经营及财务状况的影响,拟采取或已采取的应对措施。

2)结合标的资产在手订单及境外客户执行情况,补充披露标的资产2020年上半年产能产量销量是否存在重大变化,对全年业绩是否产生重大负面影响,标的资产是否采取有效的应对措施,未来期间是否能够恢复正常状态,对本次交易作价的影响。

3)补充披露外销为主情形下,标的资产保持客户稳定性及防范汇率风险的具体应对措施。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产境外销售真实性核查情况,包括但不限于标的资产与主要客户是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定等,并就核查范围、核查手段和核查结论发表明确意见

回复:

1) 结合境内外疫情变化、境内外市场竞争情况等，补充披露新冠疫情对标的资产近期经营、未来持续经营及财务状况的影响，拟采取或已采取的应对措施

一、新冠肺炎疫情对标的公司近期经营及财务状况的影响

(一) 欣威科技

2020年1-6月，新冠肺炎疫情对欣威科技主要产品销售情况的影响如下：

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比率
墨盒产品			
销售收入（万元）	15,520.57	9,336.49	66.24%
销售成本（万元）	9,465.82	6,095.90	55.28%
销售数量（万支）	2,625.88	1,661.75	58.02%
平均销售单价（元/支）	5.91	5.62	5.16%
单位毛利额（元/支）	2.31	1.95	18.46%
硒鼓产品			
销售收入（万元）	12,592.80	14,140.13	-10.94%
销售成本（万元）	11,240.51	12,324.23	-8.79%
销售数量（万支）	478.82	458.58	4.41%
平均销售单价（元/支）	26.30	30.83	-14.69%
单位毛利额（元/支）	2.82	3.96	-28.79%

注：以上财务数据未经审计。

2020年1-6月欣威科技墨盒产品销售量较去年同期有较大幅度的增长，平均销售单价则小幅上涨。同时，墨盒产品单位毛利额明显上升，主要原因系欣威科技线上电商销售的大规模增长，电商收入毛利率较高。2020年1-6月欣威科技硒鼓产品销售量较去年同期略有增长，但平均单价有明显下降，导致硒鼓产品销售收入同比下降，主要原因系欣威科技应对硒鼓产品激烈的市场竞争及疫情而采取薄利多销经营策略。

2020年1-6月及2019年1-6月，欣威科技财务状况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比率
营业收入	28,675.14	24,014.96	19.41%

营业利润	2,176.79	1,292.42	68.43%
净利润	1,840.15	1,016.38	81.05%

注：以上财务数据未经审计。

2020年1-6月欣威科技实现营业收入28,675.14万元、净利润1,840.15万元，较2019年同期增长19.41%、81.05%。

2020年上半年，欣威科技分季度经营数据实现情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	净利润
2020年第一季度	11,008.55	679.71
2020年第二季度	17,666.59	1,160.43

注：2020年第一季度和第二季度，财务数据未经审计。

2020年第一季度，欣威科技受新冠肺炎疫情影响较严重，并且受打印耗材行业的季节性影响，营业收入与净利润均处于较低的水平。但随着国内疫情的逐步控制，国家宏观调控的有力保障，欣威科技于2月12日陆续复工，经营业务逐步正常化，营业收入与净利润均呈现良好的增长趋势，其原因为：（1）新冠肺炎疫情的爆发催生了大规模的家庭办公需求，致使家庭打印墨盒产品的需求快速增长；（2）欣威科技电商业务经过历史的经验积累取得了长足进步，受新冠肺炎疫情影响，较多居家办公用户出于安全考虑更多采用网购的方式购买家庭打印墨盒产品。

（二）中润靖杰

2020年1-6月，新冠肺炎疫情对中润靖杰墨盒产品销售情况的影响如下：

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比率
墨盒产品收入（万元）	14,433.71	9,547.85	51.17%
墨盒产品成本（万元）	10,797.47	7,044.99	53.26%
销售数量（万支）	3,411.88	2,426.80	40.59%
平均销售单价（元/支）	4.23	3.93	7.63%
单位毛利额（元/支）	1.07	1.03	3.88%

注：以上财务数据未经审计。

2020年1-6月中润靖杰主营业务收入较去年同期有较大幅度的增长，平均销售单价与单位毛利额则小幅上涨，主要原因系新冠肺炎疫情的爆发催生了大规模的家庭办公需求，致使家庭打印墨盒产品的需求快速增长。

2020年1-6月，中润靖杰财务状况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比率
营业收入	14,964.23	10,015.32	49.41%
营业利润	1,421.10	1,105.39	28.56%
净利润	1,213.32	930.81	30.35%

注：以上财务数据未经审计。

2020年1-6月中润靖杰实现营业收入14,964.23万元、净利润1,213.32万元，较2019年同期增长49.41%、30.35%。

2020年上半年，中润靖杰分季度经营数据实现情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	净利润
2020年第一季度	5,102.08	425.69
2020年第二季度	9,862.15	787.62

注：2020年第一季度和第二季度，财务数据未经审计。

2020年第一季度，中润靖杰受新冠肺炎疫情影响较严重，并且受打印耗材行业的季节性影响，营业收入与净利润均处于较低的水平。但随着国内疫情的逐步控制，国家宏观调控的有力保障，中润靖杰于2月10日陆续复工。同时，2020年2月起，因新冠肺炎疫情导致大规模的家庭办公需求使家庭打印墨盒产品的需求快速增长，中润靖杰经营业务逐步正常化，营业收入与净利润均呈现良好的增长趋势。

二、新冠肺炎疫情对标的公司未来持续经营的影响及已采取的应对措施

（一）采购方面

2020年标的公司的主要原材料为芯片、胶件等，主要原材料供应商的生产经营场所均集中在国内。虽然新冠肺炎疫情影响导致部分供应商复工延迟，但疫情对标的公司采购方面的影响主要集中在2月及3月中上旬，截至本反馈意见回复出具日，标的公司主要供应商均已正常复工，尚未出现因原材料供应延迟导致已有订单无法正常交付的情形。为保证后续的持续经营能力，标的公司已按照2020年下半年原材料耗用需求情况向供应商提前进行订购，目前库存原材料可保证三季度正常生产经营活动的开展。

（二）生产方面

欣威科技与中润靖杰分别在 2020 年 2 月 12 日及 2 月 10 日陆续复工，由于 2 月份部分员工未及时到岗且新员工招聘困难，当月生产经营受到了一定影响。自 2 月底以来，随着员工逐步返岗，标的公司产能已恢复至正常状态，目前在手订单及重大合同的履行不存在障碍。同时，为防止新冠肺炎疫情在标的公司内部传播，标的公司按照当地疫情防控要求，严格实施发热检测、环境消毒、出入人员佩戴口罩等防护措施，目前标的公司员工身体状态正常，未出现确诊、疑似病例。

（三）销售方面

标的公司下游客户主要为国内外的打印机通用耗材经销商，对于打印机通用耗材需求而言，全球总体需求将是稳中有升，主要原因为：（1）打印耗材为办公必需品，即使居家办公也必不可少；（2）全球经济增速放缓，打印机通用耗材由于其低成本的优势会替代更多的原装耗材份额。虽然新冠肺炎疫情影响可能导致物流困难、回款不及时等暂时性的不利因素，但对标的公司长期发展并无影响。

目前，标的公司正积极与境内外客户沟通当地疫情影响情况，确保境内外销售订单顺利出货，将新冠肺炎疫情对于公司销售的不利因素影响降至最低。

综上，新冠肺炎疫情对标的公司 2020 年第一季度经营及财务状况造成了一定的不利影响，但就上半年数据来看，其 2020 年 1-6 月营业收入与净利润较上年同期均存在不同程度的增长，总体趋势向好。同时，标的公司在采购、生产、销售方面均已采取应对措施，新冠肺炎疫情对于标的公司生产经营活动影响有限。

2) 结合标的资产在手订单及境外客户执行情况，补充披露标的资产 2020 年上半年产能产量销量是否存在重大变化，对全年业绩是否产生重大负面影响，标的资产是否采取有效的应对措施，未来期间是否能够恢复正常状态，对本次交易作价的影响

一、标的公司 2020 年上半年产能、产量、销量均显著增长

(一) 欣威科技

2020 年 1-6 月，欣威科技主要产品产能、产量、销量与去年同期比较情况如下：

单位：万支

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动比率
墨盒产品			
产能	2,895.00	2,220.00	30.41%
产量	2,695.57	1,645.32	63.83%
销量	2,625.88	1,661.75	58.02%
产能利用率	93.11%	74.11%	-
产销率	97.41%	101.00%	-
硒鼓产品			
产能	537.00	495.00	8.48%
产量	511.54	481.72	6.19%
销量	478.82	458.58	4.41%
产能利用率	95.26%	97.32%	-
产销率	93.60%	95.20%	-

2020 年 1-6 月，欣威科技墨盒产品产量和销量较去年同期有较大增长，产能利用率与产销率也均维持在较高水平。硒鼓产品产量和销量较去年同期基本保持稳定，产能利用率与产销率均维持在较高水平。欣威科技电商业务经过历史的经验积累取得了长足进步，电商平台以销售墨盒产品为主，因此欣威科技投入较多的资源提升了墨盒产品的产能与产量。

(二) 中润靖杰

2020 年 1-6 月，中润靖杰墨盒产品产能、产量、销量与去年同期比较情况如下：

单位：万支

项目	2020年1-6月	2019年1-6月	变动比率
产能	3,900.00	3,240.00	20.37%
产量	3,690.33	2,352.00	56.90%
销量	3,411.88	2,426.80	40.59%
产能利用率	94.62%	72.59%	-
产销率	92.45%	103.18%	-

2020年1-6月，中润靖杰墨盒产品产量和销量较去年同期有较大增长，产能利用率与产销率也均维持在较高水平，主要原因系：（1）中润靖杰因新市场的开拓，提前对生产能力进行系统性规划，扩大产能；（2）新冠肺炎疫情导致大规模的家庭办公需求使家庭打印墨盒产品的需求快速增长。

二、在手订单及订单执行情况良好，标的公司全年业绩预期向好

（一）在手订单情况

2020年1-6月，标的公司在手订单与去年同期比较情况如下：

标的公司	项目	2020年6月30日在手订单（万支）	2019年6月30日在手订单（万支）	变动比率
欣威科技	墨盒	830.54	190.00	337.13%
	硒鼓	143.96	72.00	99.95%
中润靖杰	墨盒	1,320.21	198.74	564.30%

欣威科技墨盒产品在手订单充足，在手订单数量较去年同期增加 337.13%，硒鼓出货量虽然第一季度有一定幅度的下滑，但截至目前在手订单数量较去年同期增加 99.95%。中润靖杰整体经营情况良好，在手订单充足，截至 2020 年 6 月 30 日，中润靖杰在手订单数量为 1,320.21 万支，较去年同期增长 564.30%。

（二）订单执行情况

1、欣威科技

2020年1-6月欣威科技主要产品在手订单执行情况如下：

单位：万支

项目	1-6月订单	已执行订单	未执行订单			备注
			正常	需延期	已取消	
墨盒产品						

境内	2,066.84	1,573.67	493.17	-	-	-
占比	59.80%	45.53%	14.27%	-	-	-
境外	1,389.58	1,052.20	337.37	-	-	-
占比	40.20%	30.44%	9.76%	-	-	-
合计	3,456.42	2,625.88	830.54	-	-	-
占比	100.00%	75.97%	24.03%	-	-	-
硒鼓产品						
境内	252.49	175.41	77.08	-	-	-
占比	40.54%	28.16%	12.38%	-	-	-
境外	370.29	303.41	66.88	-	-	-
占比	59.46%	48.72%	10.74%	-	-	-
合计	622.78	478.82	143.96	-	-	-
占比	100.00%	76.88%	23.12%	-	-	-

2020年1-6月，欣威科技墨盒产品与硒鼓产品订单执行情况整体良好。

2、中润靖杰

2020年1-6月中润靖杰墨盒产品在手订单执行情况如下：

单位：万支

项目	1-6月订单	已执行订单	未执行订单			备注
			正常	需延期	已取消	
境内	1,925.71	1,453.65	472.06	-	0.03	SO03090048 订单相关产品芯片升级，取消268个
占比	39.84%	30.07%	9.77%	-	0.00%	
境外	2,908.19	2,060.04	848.15	-	0.10	SO04170007 订单相关产品芯片升级，取消订单
占比	60.16%	42.62%	17.55%	-	0.00%	
合计	4,833.90	3,513.69	1,320.21	-	0.13	
占比	100.00%	72.69%	27.31%	-	0.00%	

2020年1-6月，中润靖杰订单执行情况整体良好，未执行订单中，存在少量取消的订单，占中润靖杰1-6月订单总量的比例较低，对全年业绩无重大负面影响。

综上，标的公司的手订单及订单执行情况良好，标的公司全年业绩向好。

三、标的公司未来期间能够正常经营

标的公司面对新冠肺炎疫情已采取了相应的有效措施，最大限度降低了疫情对标的公司正常经营活动的影响，具体措施参见本题回复之“一（二）新冠肺炎疫情对标的公司未来持续经营的影响及已采取的应对措施”。同时，根据标的公司 2020 年 1-6 月经营财务状况、产能、产量、销量及在手订单等情况，标的公司已恢复至正常经营状态，预计不会对持续盈利能力造成重大不利影响。

四、新冠肺炎疫情对本次交易作价无影响

（一）新冠肺炎疫情对标的公司评估价值没有负面影响

虽然新冠肺炎疫情使标的公司 2020 年第一季度的短期业绩有所下滑，但 2020 年第二季度标的公司业绩有明显增长。2020 年 1-6 月欣威科技与中润靖杰评估报告预测的标的公司 2020 年全年业绩具有可实现性，新冠肺炎疫情对标的公司评估价值没有负面影响。

（二）评估及定价时遵循谨慎性原则

根据 2020 年欣威科技与中润靖杰 1-6 月的业绩情况，欣威科技 2020 年上半年营业收入和净利润较去年同期分别增长 19.41%、81.05%；中润靖杰 2020 年上半年营业收入和净利润较去年同期分别增长 49.41%、30.35%。虽然新冠肺炎疫情对标的公司业绩有一定的积极影响，但其具有偶发性且长期发展趋势无法量化预计，故本次评估时基于谨慎性原则并未考虑新冠肺炎疫情对标的公司业绩上的正面影响，交易各方在定价时也未考虑这一因素。

综上，新冠肺炎疫情下，标的公司 2020 年上半年产能、产量、销量较去年同期存在一定增长，标的公司全年业绩预期向好；标的公司已采取了有效的应对措施将自身的生产经营恢复至正常状态；基于谨慎性原则，本次交易评估时并未考虑新冠肺炎疫情为标的公司业绩带来的积极影响，同时本次交易作价时也未考虑该因素。

3) 补充披露外销为主情形下，标的资产保持客户稳定性及防范汇率风险的具体应对措施

一、标的公司保持客户稳定性的具体应对措施

标的公司为保持客户的稳定性，针对不同种类的客户，采取差异化的应对措施。

针对现有客户，标的公司将进一步加强生产管理和品质管理，提升产品品质及重点客户的满意度。销售人员每年会与技术工程师一同实地拜访现有客户，倾听客户需求并对产品品质加以改进。新冠肺炎疫情期间，标的公司还给客户邮寄了防疫物资，关心其防疫情况，为其客户提供力所能及的帮助。

针对新客户，标的公司会使用一定的定价策略。通用耗材行业存在新产品单价较高，之后持续下降的特征。标的公司利用其自动化程度高、研发高效等技术优势，从新款产品上寻找突破口，在定价方面给到一定优惠，从而培育新的销售渠道。同时，标的公司坚持走品牌化的发展道路，不断提高公司产品在打印耗材市场的知名度、美誉度，以增强客户粘性。

二、标的公司防范汇率风险的具体应对措施

报告期内，标的公司面临的汇率风险主要来自于外币计价的金融资产和金融负债。

标的公司为上市公司控股子公司，防范汇率风险按照上市公司的相关制度执行。上市公司为有效防范和控制其及下属子公司的外币汇率风险，规范远期结售汇业务，加强对远期结售汇业务的管理，结合具体实际，制定了《远期结售汇管理制度》。

日常业务中，标的公司结合其业务实际及按照制度的审批权限，主要通过签署远期外汇合约以达到规避汇率风险的目的。

4) 针对标的资产境外销售真实性核查情况，包括但不限于标的资产与主要客户是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定等

一、核查范围及核查手段

(一) 收入确认政策

欣威科技外销收入确认时点为：采用 FOB 国内港口结算方式，按合同或者协议约定完成出口报关手续并交运后确认产品的销售收入。

中润靖杰外销收入确认时点为：公司已经发出货物，收到出口提运单、报关单，客户方确认本公司无未履行责任时，确认出口销售收入实现。

根据《企业会计准则第 14 号—收入》的规定，销售商品收入确认的一般原则为：(1) 公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；(2) 公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；(3) 收入的金额能够可靠地计量；(4) 相关的经济利益很可能流入公司；(5) 相关的、已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

(二) 主要客户走访及公开信息查询

独立财务顾问与会计师对标的公司的主要境外客户进行了实地走访，走访范围覆盖了标的公司前十大境外客户与其他数十家主要境外客户，走访区域遍布亚洲、欧洲、南美洲、北美洲等各大洲。中介机构对前述客户的相关业务负责人进行了访谈，实地考察了其经营场所、仓库，并获取了被访谈对象的身份证明和前述企业最新营业执照，访谈结束后，访谈人员与被访谈对象合影存档作为核查证据。

同时通过公开信息渠道获取部分外销客户的信息，包括工商注册信息、股东结构、经营范围、主要产品应用等，核查是否与标的公司及其股东、董事、监事、高级管理人员等可能存在的关联关系。

(三) 内控了解及测试

会计师及独立财务顾问对标的公司管理层进行访谈，了解标的公司销售与收款循环等内部控制，并针对境外客户的销售业务流程，选取测试样本执行穿行测试。在此基础上，对标的公司内部控制制度的健全性和有效性进行评价。

（四）实施细节测试

会计师及独立财务顾问针对标的公司提供的报告期内销售明细表，获取销售合同/销售订单、出库单、交付验收单、销售发票、报关单及收入确认凭证等相关原始单据，实施细节测试。

独立财务顾问与会计师获取了报关出口明细表等，并将其与标的公司提供的销售明细账进行比对，确认两者数据的匹配性及差异情况。

（五）函证程序

独立财务顾问和会计师对主要境外客户履行了报告期内应收账款余额及销售金额的函证程序并获得了回函。报告期内，针对标的公司外销收入执行函证程序的统计情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度
欣威科技		
外销收入总额（万元）	36,312.37	35,161.10
发函总额（万元）	23,391.06	23,422.08
发函率	64.42%	66.61%
回函总额（万元）	17,828.51	16,313.57
回函率	76.22%	69.65%
中润靖杰		
外销收入总额（万元）	15,079.23	13,757.78
发函总额（万元）	12,620.24	11,054.24
发函率	83.69%	80.35%
回函总额（万元）	8,776.73	7,838.43
回函率	69.54%	70.91%

二、核查结论

经执行以上核查程序，独立财务顾问和会计师认为：标的公司的收入确认政策符合企业会计准则的规定；标的公司与境外主要客户不存在关联关系；标的公司境外销售收入具备真实性。

5) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修

订稿)》“重大事项提示”之“十四、新冠肺炎疫情对本次交易的影响”补充披露相关内容。

6) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司与主要境外客户不存在关联关系、收入确认政策符合会计准则的规定，标的公司境外销售具有真实性。

4.申请文件显示，欣威科技非电商经销收入占比 87.17%，中润靖杰的客户均为经销商。请你公司：

1) 结合标的资产生产销售模式、经销商经营情况等补充披露标的资产主要通过经销模式对外销售的原因及合理性，未直接向终端销售的原因及合理性，是否符合行业特点。

2) 核查并补充披露主要经销商股东与主要供应商、标的资产及其关联方直接是否存在关联关系或密切业务往来，并说明经销商是否具备业务独立性，标的资产经销业务收入确认是否符合会计准则要求。

3) 标的资产是否对特定经销商存在重大依赖风险。

4) 补充披露经销收入模式是否存在销售返利（或服务费等），若是，进一步补充披露经销返利的确认时间、占收入的比例、会计处理过程、报告期内具体发生额。

5) 补充披露报告期各期标的资产向经销商销售的存货对外实际销售金额、销售数量情况，截至目前还未对外销售的存货数量和金额。

请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

回复：

1) 结合标的资产生产销售模式、经销商经营情况等补充披露标的资产主要通过经销模式对外销售的原因及合理性，未直接向终端销售的原因及合理性，是否符合行业特点

一、标的公司主要通过经销模式对外销售的原因及合理性

(一) 产品零售渠道广泛，采用经销渠道有利于节省销售成本、同时提高客户覆盖效率

打印耗材作为打印机的重要部件，必须与其配套使用。打印机既是重要的办公设备，也是电脑的重要外设产品。因此，打印耗材的零售渠道涵盖了电子市场、家电卖场、办公用品（设备）商店等。标的公司虽然属于耗材领域的知名厂商，但在资金实力、人员规模、仓储能力和零售经验等方面存在不足，自行建立零售网点不经济，通过经销商实现后续销售和售后服务是最优选择。

(二) 产品特性以及用户特性决定标的公司产品使用经销模式有利于加快产品流通

打印耗材，尤其是兼容性耗材，通常市场较广但单价较低，产品通常具备一定的标准化特性，为经销模式提供了一定便利。而标的公司的终端顾客，通常是各类企业、学校、家庭及个人消费者，这些顾客对于产品的需求决定了他们的购买行为通常是单次少量购买但购买频率高，也要求产品的提供者必须注重渠道的便利性和服务性。

对于生产厂家而言，用户以及产品的特性，决定了使用经销商模式，更有利于标的公司加快产品流通。

(三) 标的公司主要经销商从事打印耗材行业较久且与标的公司合作良好

1、欣威科技主要经销商情况

报告期内欣威科技主要经销商为珠海杜壹电子商务有限公司（已更名为“珠海杜壹创新科技有限公司”）、珠海超彩打印耗材有限公司、珠海京天世纪科技有限公司、珠海市泰格科技有限公司和 All4Printing GmbH（以下简称“A4P”）等。

珠海杜壹电子商务有限公司成立于 2008 年 10 月，是一家主要从事打印机耗材的跨境电子商务公司，其从事打印耗材行业超过十年，欣威科技自成立以来与

其就有业务合作且合作良好；珠海超彩打印耗材有限公司成立于 2011 年 4 月，主要从事打印耗材及其他商业的批发、零售。欣威科技自成立以来与其就有业务合作且合作良好；珠海京天世纪科技有限公司成立于 2014 年 4 月，是一家主要从事打印机耗材的贸易公司，欣威科技自 2017 年 1 月起与其产生业务往来，且目前维持长期良好的合作关系；珠海市泰格科技有限公司成立于 2011 年 9 月，主要从事办公用品的研发、批发和零售，欣威科技自成立以来与其就有业务往来并存在长期良好的合作关系；A4P 成立于 2006 年 12 月，是一家主要从事通用打印墨盒销售业务的德国公司。欣威科技自成立以来与其开展合作，A4P 为欣威科技在德国地区的经销商，与欣威科技存在长期良好的合作关系。

2、中润靖杰主要经销商情况

报告期内，中润靖杰的主要经销商为 Ronells Digital Limited、Extreme Limited、珠海泰达电子科技有限公司、珠海杜壹电子商务有限公司。

Ronells Digital Limited 成立于 2012 年 5 月，是一家位于英国的经销商，主要从事打印耗材的销售，其从事打印耗材行业较久，中润靖杰自成立以来与其就有保持业务合作且合作良好；Extreme Limited 成立于 2016 年 7 月是一家位于香港的经销商，主要从事打印耗材的销售，报告期中润靖杰与其就有业务合作且合作良好；珠海泰达电子科技有限公司成立于 2007 年 5 月，是一家主要从事打印机耗材的贸易公司，中润靖杰自成立以来与珠海泰达就有业务往来，存在长期良好的合作关系；珠海杜壹电子商务有限公司成立于 2008 年 10 月，是一家主要从事打印机耗材的跨境电子商务公司，其从事打印耗材行业超过十年，中润靖杰自成立以来与其就有业务合作且合作良好。

二、标的公司未直接向终端销售的原因及合理性

如前所述，标的公司通过传统线下渠道向终端实现销售需要投入大量人力、物力及资金，而目前电商平台销售方式为标的公司提供了直接向终端销售的可能。随着电商销售模式日益成熟，跨境电商成为新风尚，为生产企业出口销售提供了一个全新的平台。目前欣威科技已通过亚马逊、阿里巴巴等国际电商平台，直接对接到了一定数量的终端客户。中润靖杰目前已逐步建立专门的电商部门，搭建电商直销店铺。

三、标的公司同行业上市公司经营情况

根据公开信息显示，标的公司同行业上市公司纳思达及鼎龙股份其经营打印耗材业务主要系通过经销模式，与标的公司主要销售模式一致。

2) 核查并补充披露主要经销商股东与主要供应商、标的资产及其关联方直接是否存在关联关系或密切业务往来，并说明经销商是否具备业务独立性，标的资产经销业务收入确认是否符合会计准则要求

一、欣威科技的主要经销商及主要供应商的信息列示如下：

(一) 主要经销商情况

序号	经销商名称	销售排名	主要股东或人员
1	珠海杜壹电子商务有限公司	2018 年度、2019 年度第一名	王志东（62.5%）、王其祥（27.5%）、黄美英（10%）
2	Tekmall Inc、珠海超彩打印耗材有限公司及 Supricolor Image Limited（三家公司为关联方） ¹	2018 年度、2019 年度第二名	珠海超彩打印耗材有限公司股东王琳（50%）、章艳（50%） Tekmall Inc 股东章艳（100%） Supricolor Image Limited 王琳（50%）、苏腾永（50%）
3	珠海京天世纪科技有限公司	2019 年度第三名	潘桂宝（40%）、冯志强（40%）、朱荣（20%）
4	珠海市泰格科技有限公司	2019 年度第四名	黄桂鹏（70%）、张百萌（20%）、翁荣绒（10%）
5	All4Printing GmbH ²	2018 年度第三名、2019 年度第五名	Yongqing Ding（CEO）
6	Printwell Limited Liability Company ³	2018 年度第四名	Robertson, Maureen（35.28%）、Robertson, James Reid（35.28%）、Robertson, William Fraster（14.72%）、Robertson, George Grant（14.72%）
7	Bravo Comercial Importadora Ltda ⁴	2018 年度第五名	Ricardo Wilke（Director） Luis Henrique Wilke（Director）

注 1：Tekmall Inc 和 Supricolor Image 股东信息来自于对方提供的章程

注 2：All4Printing GmbH 的股东信息来自于网站：

<https://www.northdata.de>

注 3：Printwell Limited Liability Company 的股东信息来自于网站：

<https://beta.companieshouse.gov.uk>

注 4：Bravo Comercial Importadora Ltda 的主要人员信息来自于网站：

<https://opencorporates.com>

上述其他公司主要股东信息来源于“天眼查”、“企查查”网页获取的公开信息。

(二) 主要供应商情况

序号	供应商名称	采购排名	主要股东
1	纳思达股份有限公司及其下属子公司	2018 年度、2019 年度第一名	珠海赛纳科技股份有限公司为控股股东

2	中山市三润打印耗材有限公司	2018年度第三名、 2019年度第二名	中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司（间接持股 26%），Besterton Incorporated（间接持股 25%）；万成昌（间接持股 29.40%），孟锐（间接持股 13.72%），谢君芬（间接持股 5.88%）
3	邯郸汉光办公自动化耗材有限公司	2019年度第三名	中国船舶重工集团有限公司（间接持股 100%）
4	珠海美佳音科技有限公司	2019年度第四名	香港美佳印科技股份有限公司（100%）
5	中山市瑞源祥科技有限公司及中山市瑞鸿祥电子科技有限公司 ¹	2018年度第二名、 2019年度第五名	中山市瑞源祥科技有限公司：王平（100%） 中山市瑞鸿祥电子科技有限公司：肖坤龙（100%）
6	珠海市汇威打印机耗材有限公司	2018年度第五名	李荣（43.75%）、林传江（40.62%）、廖志平（15.62%）

注 1：2020 年 5 月 18 日，欣威科技之子公司中山诚威与王平签署《关于中山市瑞源祥科技有限公司之股权转让协议》，根据股权转让协议中山诚威将收购中山市瑞源祥科技有限公司 35% 的股权，截至 2020 年 7 月 24 日，中山市瑞源祥科技有限公司正在办理股权转让工商变更登记。

上述其他公司主要股东信息来源于“天眼查”、“企查查”网页获取的公开信息。

上市公司聘请的独立财务顾问、会计师、律师与资产评估师对标的公司上述客户及供应商进行了实地走访，访谈了企业的相关业务负责人，确认上述客户和供应商与标的公司的关联关系。访谈结束后，中介机构获取了被访谈对象的签字问卷以及访谈人员与被访谈对象合影存档作为核查证据。

另外，欣威科技为其主要海外客户的交易均购买了出口信用保险公司（以下简称“中信保”）保险。中信保通常会对欣威科技的主要客户资信情况进行调查。根据中信保的《短期出口信用保险中小企业综合保险 2.0 版保险单》规定，保险人对下列损失不承担赔偿责任“如果被保险人向其关联方公司出口，由于商业风险引起的损失”，中信保在承保时也关注欣威科技客户与其关联关系，对存在关联关系的交易不予赔偿。因此，中信保对于标的公司与客户间关联关系的关注从侧面提供了一定的验证依据。

（三）欣威科技与主要经销商的关联关系

欣威科技在报告期内的主要经销商股东与欣威科技及其关联方之间不存在其他关联关系情况。

（四）欣威科技与主要供应商的关联关系

欣威科技是纳思达股份有限公司的控股子公司，上述披露的采购数据为纳思达股份有限公司及其控股子公司的交易额合计。

截至 2019 年 12 月 31 日，欣威科技董事严伟、汪栋杰、张剑洲，监事陈磊分别为纳思达董事兼总经理、董事兼高级副总裁、董事会秘书兼副总经理、财务负责人，其分别直接持有纳思达 0.10%、0.06%、0.04% 与 0.01% 的股份，从而间接持有纳思达控股子公司珠海艾派克微电子有限公司、珠海中润靖杰打印科技有限公司、珠海市拓佳科技有限公司的股份。

2020 年 5 月 18 日，欣威科技之子公司中山诚威与王平签署《关于中山市瑞源祥科技有限公司之股权转让协议》，根据股权转让协议中山诚威将收购中山市瑞源祥科技有限公司 35% 的股权，截至 2020 年 7 月 24 日，中山市瑞源祥科技有限公司正在办理股权转让工商变更登记。

除此之外，欣威科技在报告期内的主要供应商与欣威科技及其关联方之间不存在其他关联关系情况。

综上，除上述披露的情形之外，欣威科技主要经销商股东与主要供应商、欣威科技及其关联方之间不存在关联关系。

二、中润靖杰的主要经销商及主要供应商的信息列示如下：

（一）主要经销商情况

序号	经销商名称	销售排名	主要股东
1	Ronells Digital Limited ¹	2018 年度第二名、2019 年度第一名	Jimmy Chotoveli Marylin Chotoveli（50%）、Roni Chotoveli & Nina Chotoveli（50%）
2	珠海中凯打印机耗材有限公司	2018 年度第一名、2019 年度第二名	保安勇（7.11%）、刘荣华（10%）、彭可云（23.56%）、彭轶（30%）、赵炯（29.33%）
3	Extreme Limited ²	2018 年度、2019 年度第三名	成春浩（100%）
4	Netglobal Technology Limited ³	2019 年度第四名	林嘉明（单一自然人董事）
5	珠海泰达电子科技有限公司	2018 年度、2019 年度第五名	崔琪暄（51%）、郑秀群（49%）
6	珠海杜壹电子商务有限公司	2018 年度第四名	王志东（62.5%）、王其祥（27.5%）、黄美英（10%）

注 1：Ronells Digital Limited 的股东信息来自于网站：

<https://www.companysearches.madesimple.com>

注 2：Extreme Limited 的股东信息来自于网站：

<https://www.mobile-cr.gov.hk>

注 3：Netglobal Technology Limited 股东信息来自于网站：

<https://www.mobile-cr.gov.hk>

上述其他公司主要股东信息来源于“天眼查”、“企查查”网页获取的公开信息。

（二）主要供应商情况

序号	供应商名称	采购排名	主要股东
1	纳思达股份有限公司及其下属子公司	2018 年度、2019 年度第一名	珠海赛纳科技股份有限公司为控股股东
2	珠海中凯打印机耗材有限公司	2019 年度第二名	保安勇（7.11%）、刘荣华（10%）、彭可云（23.56%）、彭轶（30%）、赵炯（29.33%）
3	深圳市墨库图文技术有限公司	2018 年度第二名、2019 年度第三名	上海纳尔实业股份有限公司（51%，002825.SZ）
4	传美讯电子科技(珠海)有限公司	2018 年度、2019 年度第四名	迪明有限公司（81%）、思邦投资有限公司（9%）、宜昌国投产业投资基金（有限合伙）（10%）
5	广东骏禾塑胶化工有限公司	2018 年度第三名、2019 年度第五名	何花汉（70%）、马尉华（30%）
6	珠海天虹特殊海棉有限公司	2018 年度第五名	曾卓云（55.6%）、邱璇（44.4%）

注：上述主要股东信息来源于“天眼查”、“企查查”网页以及上市公司公开信息。

上市公司聘请的独立财务顾问、会计师、律师与资产评估师对标的公司上述客户及供应商进行了实地走访，访谈了企业的相关业务负责人，确认上述客户和供应商与标的公司的关联关系。访谈结束后，中介机构获取了被访谈对象的签字问卷以及访谈人员与被访谈对象合影存档作为核查证据。

另外，中润靖杰为其与主要海外客户的交易均购买了中信保保险。中信保通常会为中润靖杰的主要客户资信情况进行调查。根据中信保的《短期出口信用保险中小企业综合保险 2.0 版保险单》规定，保险人对下列损失不承担赔偿责任“如果被保险人向其关联方公司出口，由于商业风险引起的损失”，中信保在承保时也关注中润靖杰客户与其关联关系，对存在关联关系的交易不予赔偿。因此，中信保对于标的公司与客户间关联关系的关注从侧面提供了一定的验证依据。

（三）中润靖杰与主要经销商的关联关系

中润靖杰董事兼总经理赵炯持有中凯耗材 29.33%的股权，因此中凯耗材为中润靖杰的关联方。

除中凯耗材之外，中润靖杰在报告期内的主要经销商与中润靖杰及其关联方之间不存在其他关联关系情况。

（四）中润靖杰与主要供应商的关联关系

中润靖杰董事兼总经理赵炯持有中凯耗材 29.33%的股权，因此中凯耗材为

中润靖杰的关联方。

中润靖杰是纳思达股份有限公司的控股子公司，上述披露的采购数据为纳思达股份有限公司及其控股子公司的交易额合计。

截至 2019 年 12 月 31 日，中润靖杰董事严伟、汪栋杰、张剑洲，监事陈磊分别为纳思达董事兼总经理、董事兼高级副总裁、董事会秘书兼副总经理、财务负责人，其分别直接持有纳思达 0.10%、0.06%、0.04%与 0.01%的股份，从而间接持有纳思达控股子公司珠海艾派克微电子有限公司、珠海傲威科技有限公司、中山诚威科技有限公司、珠海市拓佳科技有限公司的股份。

除此之外，中润靖杰在报告期内的主要供应商与中润靖杰及其关联方之间不存在其他关联关系情况。

综上，除上述披露的情形之外，中润靖杰主要经销商股东与主要供应商、中润靖杰及其关联方之间不存在关联关系。

三、经销商具备业务独立性

标的公司通过比较信誉、资金实力、市场影响力、客户服务水平等因素，择优选择优质经销商，并与经销商保持了合作共赢、共同发展的良好合作关系。标的公司合作经销商往往具备该领域丰富的销售经验，且在特定的细分领域拥有客户资源和渠道优势。

报告期内，标的公司对经销商的产品销售均为买断式销售，经销商具有符合市场规律的销售定价权；标的公司与经销商之间形成紧密的合作伙伴关系，但不对其采购、销售等经营活动进行直接干涉或管理，经销商根据自身商业需求自主决定产品采购数量；同时，标的公司与经销商之间不存在独家代理或类似约定，部分经销商同时经销其他原厂品牌产品。

综上所述，标的公司经销商具备硒鼓及墨盒销售领域销售经验及客户资源，报告期内，各经销商根据自身商业需求采用买断模式向标的公司采购产品，拥有终端销售的定价权，且多数经销商同时经销其他原厂品牌产品，经销商业务具备独立性。

四、收入确认符合会计准则要求

标的公司的经销业务属于买断式销售，国内销售在经销商签收货物后确认收入。国外销售在货物离岸时确认收入，依据合同，在客户签收货物（国内）或者货物离岸时（国外）就承担了所交易商品的主要风险和取得报酬的权力，经销商承担滞销积压风险，且能够有权自主决定所交易商品的对外销售价格，因此标的公司确认收入符合会计准则要求。

3) 标的资产是否对特定经销商存在重大依赖风险

一、报告期，欣威科技前五大客户构成如下：

单位：万元

年份	序号	客户名称	营业收入	占营业收入比例
2019年	1	珠海杜壹电子商务有限公司	6,589.64	12.49%
	2	Tekmall Inc 及其关联方*	2,570.26	4.87%
	3	珠海京天世纪科技有限公司	2,026.79	3.84%
	4	珠海市泰格科技有限公司	1,502.13	2.85%
	5	All4Printing GmbH	1,342.54	2.55%
	合计			14,031.37
2018年	1	珠海杜壹电子商务有限公司	4,069.12	8.90%
	2	Supricolor Image Limited 及其关联方*	2,486.19	5.44%
	3	All4Printing GmbH	2,364.14	5.17%
	4	Printwell Limited Liability Company	1,386.86	3.03%
	5	Bravo Comercial Importadora Ltda	1,272.02	2.78%
	合计			11,578.33

注：主要客户中，Tekmall Inc.和 Supricolor Image Limited 以及珠海超彩打印耗材有限公司属于同一控制下的关联公司，2018年前五大客户中将 Supricolor Image Limited 和珠海超彩打印耗材有限公司合并披露，2019年前五大客户中将 Tekmall Inc.和 Supricolor Image Limited 以及珠海超彩打印耗材有限公司合并披露。

2019年度欣威科技前五大客户交易额占比 26.60%，2018年度前五大客户交易额占比 25.33%，单一客户占比未超过 13%，不存在对特定客户形成重大依赖的情况。

二、报告期，中润靖杰前五大客户构成如下：

单位：万元

年份	序号	客户名称	营业收入	占营业收入比例
----	----	------	------	---------

年份	序号	客户名称	营业收入	占营业收入比例
2019 年	1	Ronells Digital Limited	1,597.97	7.74%
	2	珠海中凯打印机耗材有限公司	1,232.16	5.97%
	3	Extreme Limited	1,165.28	5.65%
	4	NetGlobal Technology Limited	1,056.29	5.12%
	5	珠海泰达电子科技有限公司	990.35	4.80%
	合计		6,042.06	29.28%
2018 年	1	珠海中凯打印机耗材有限公司	2,605.68	12.80%
	2	Ronells Digital Limited	1,715.88	8.43%
	3	Extreme Limited	1,317.49	6.47%
	4	珠海杜壹电子商务有限公司	1,143.28	5.61%
	5	珠海泰达电子科技有限公司	1,047.50	5.14%
	合计		7,829.84	38.45%

2019 年度中润靖杰前五大客户交易额占比 29.28%，2018 年度前五大客户交易额占比 38.45%，单一客户占比未超过 13%，不存在对特定客户形成重大依赖的情况。

4) 补充披露经销收入模式是否存在销售返利（或服务费等），若是，进一步补充披露经销返利的确认时间、占收入的比例、会计处理过程、报告期内具体发生额

报告期内，标的公司经销模式下与经销商之间不存在销售返利或服务费等安排。

5) 补充披露报告期各期标的资产向经销商销售的存货对外实际销售金额、销售数量情况，截至目前还未对外销售的存货数量和金额

一、标的公司的业务特点及经销情况

欣威科技主要从事打印机通用耗材的研发、生产和销售，产品主要包括通用硒鼓和通用墨盒。报告期内，欣威科技外销收入占主营业务收入比例均在 70% 左右，其产品主要销往俄罗斯、巴西等国家。

中润靖杰主要从事打印耗材及配件的研发、生产及销售，产品主要包括通用墨盒。报告期内，中润靖杰外销收入占主营业务收入比例均在 70% 左右，产品主要销往英国、日本等国家。

标的公司产品主要通过经销模式销售，其经销商主要为海外经销商。标的公司经销商数量众多，遍布全球，在某一特定地区从事经销活动，大部分经销商除经销标的公司产品外，还经销其他产品，且其与标的公司不存在关联关系，因此经销商不存在为标的公司囤货动机。标的公司与经销商签署的是买断式合同，基本未出现退货情况。

二、经销商对外销售情况

（一）欣威科技

1、中介机构走访情况

2019年7月至2020年1月期间，独立财务顾问、会计师、律师、评估师对欣威科技2018年和2019年收入金额占比前50%的客户进行了现场实际走访。走访范围覆盖了欣威科技前十大客户与其他主要客户，走访区域覆盖了亚洲、欧洲、南美洲、北美洲等各大洲。中介机构对前述客户的相关业务负责人进行了访谈，实地考察了其经营场所、仓库，并获取了被访谈对象的身份证明，访谈结束后，访谈人员与被访谈对象合影存档作为核查证据。根据对走访客户仓库的实地检查，未发现走访客户仓库存在大量积压欣威科技产品的情况。

2、前十大经销商对外销售情况

2018年及2019年欣威科技前十大经销商销售收入占比为36.25%和39.06%，前十大经销商终端销售数量情况正常，保持较低的市场库存水平，产品无大规模积压的情况；截至2020年7月20日，经销商尚未销售存货数量情况如下：

客户	产品类型	标的公司对经销商销售数量（万支/万KG）		经销商对外销售数量（万支/万KG）		尚未销售存货数量（万支/万KG）		尚未销售存货数量各自占比	
		2018年	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年
前10大经销商	墨盒	1,980.94	2,038.01	1,980.17	2,037.59	0.77	0.42	0.04%	0.02%
	硒鼓	222.30	328.21	222.30	328.21	0.0027	0.0004	0.00121%	0.00013%
	墨水	103.48	131.03	103.48	131.03	0.00002	0.00001	0.00002%	0.00001%

注1：前十大经销商系以2019年前十大经销商为准。

注2：墨盒和硒鼓的单位为万支，墨水的单位为KG。

注3：尚未销售的存货主要系与打印耗材产品配套的配件缺失，导致无法成套出售。另外，还有部分打印耗材产品因未更新耗材芯片，未能适应市场需求，导致无法出售。

注4：经销商尚未销售存货来自于独立财务顾问、会计师、评估师对主要客户的再次访谈确认以及经销商的邮件确认。

（二）中润靖杰

1、中介机构走访情况

2019年7月至2020年1月期间，独立财务顾问、会计师、律师、评估师对中润靖杰2018年和2019年收入金额占比前50%的客户进行了现场实际走访。走访范围覆盖了中润靖杰前十大客户与其他主要客户，走访区域覆盖了亚洲、欧洲、北美洲等各大洲。中介机构对前述客户的相关业务负责人进行了访谈，实地考察了其经营场所、仓库，并获取了被访谈对象的身份证明，访谈结束后，访谈人员与被访谈对象合影存档作为核查证据。根据对走访客户仓库的实地检查，未发现走访客户仓库存在大量积压中润靖杰产品的情况。

2、前十大经销商对外销售情况

2018年及2019年中润靖杰前十大经销商销售收入占比为53.82%和41.74%，前十大经销商终端销售数量情况正常，保持很低的市场库存水平，产品无大规模积压的情况；截至2020年7月20日，经销商尚未销售存货数量情况如下：

客户	产品类型	标的公司对经销商销售数量(万支/万KG)		经销商对外销售数量(万支/万KG)		尚未销售存货数量(万支/万KG)		尚未销售存货数量各自占比	
		2018年	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年
前10大经销商	墨盒	2,417.92	1,966.42	2,415.48	1,955.71	2.44	10.71	0.10%	0.54%
	硒鼓	0.65	3.66	0.64	3.61	0.005	0.05	0.77%	1.40%
	墨水	33.92	24.93	33.92	24.92	-	0.02	-	0.07%

注1：前十大经销商系以2019年前十大经销商为准。

注2：墨盒和硒鼓的单位为万支，墨水的单位为KG。

注3：尚未销售的存货主要系因为部分冷门产品未能实现最终销售。

注4：经销商尚未销售存货来自于独立财务顾问、会计师、评估师对主要客户的再次访谈确认、经销商的邮件确认以及对中润靖杰主要业务员访谈确认。

6) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技/二、中润靖杰”之“（六）、主营业务发展情况”之“5、主要经营模式”中补充披露经销模式相关内容。

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技/二、中润靖杰”之“（六）、主营业务发展情况”之“8、报告期交易标的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员、其他主要关联方或持有拟购买资产5.00%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占的权益”中补充披露主要经销商、主要供应商关联关系相关内容。

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》第九章“管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之中补充披露经销商对外销售情况相关内容。

7) 中介机构核查情况

经核查，独立财务顾问认为：结合标的公司生产销售模式、行业特征和经销商经营情况，标的公司通过经销模式对外销售具备合理性，未直接向终端销售具备合理性，符合行业特点；除已披露的关联关系外，标的公司主要经销商股东与主要供应商、标的公司及其关联方不存在关联关系；经销商具备业务独立性；标的公司经销业务收入确认符合会计准则要求；标的公司不存在对特定经销商依赖的情况；标的公司不存在销售返利情况；报告期内标的公司经销商存货销售情况正常，标的公司经销模式收入情况良好。

5.申请文件显示，欣威科技、中润靖杰生产经营用房均来源于租赁。其中，欣威科技通过子公司中山诚威科技有限公司（以下简称中山诚威）承租珠海诚威科技投资有限公司（以下简称诚威科技）房屋用于生产，租期3年至2021年6月30日止。诚威科技于2020年4月13日承诺，确保在租赁合同到期后以合理租金继续出租给中山诚威，续租期至少3年。中润靖杰租赁用房的出租人为珠海市景龙源投资管理有限公司。请你公司补充披露：

- 1) 标的资产与出租人有无关联关系，租赁价格是否公允。
- 2) 当期租赁合同前，标的资产生产经营用房情况。
- 3) 标的资产生产经营用房来源于短期租赁房，对标的资产生产经营的不利影响及应对措施。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

- 1) 标的资产与出租人有无关联关系，租赁价格是否公允

一、欣威科技关联租赁情况以及关联租赁的定价具备公允性

（一）欣威科技关联租赁情况

单位：万元

出租方名称	租赁用途	租赁起始日	租赁到期日	租赁定价依据	2019 年度租赁金额	2018 年度租赁金额
珠海诚威科技投资有限公司	办公场所/ 员工宿舍	2018.07.01	2021.06.30	市场定价	829.17	276.31

根据欣威科技子公司中山诚威与珠海诚威科技投资有限公司签订的租赁合同及租赁补充协议，自 2018 年 7 月 1 日起至 2020 年 6 月 30 日租赁期间，每月租金为 18.14 元/平方米，即每月租金含税总额为 745,081.27 元。

2018 年度和 2019 年度，欣威科技向关联方承租房屋的金额为 276.31 万元、829.17 万元，占公司营业成本的比例为 0.80%、2.15%，占比较小。2018 年度占比明显小于 2019 年度的原因系欣威科技主要生产场所在 2018 年度搬迁，新的租赁合同的起租时间为 2018 年 7 月 1 日，同时，珠海诚威科技投资有限公司给予欣威科技 7 月份免租，8 月至 10 月份三个月份的租金优惠。

（二）欣威科技与出租人关联关系的说明

欣威科技通过子公司中山诚威科技有限公司（以下简称“中山诚威”）承租珠海诚威科技投资有限公司（以下简称“诚威科技”）房屋用于生产经营，出租人诚威科技系欣威科技交易对方之赵志祥、袁大江、丁雪平所控制的关联企业，前述三人通过珠海横琴新区诚威控股有限公司分别持有诚威科技 49.00%、27.00%和 24.00%的股权。

（三）欣威科技关联租赁的定价公允性

欣威科技关联租赁以市场水平定价，具有公允性。双方租赁厂房总建筑面积为 41,073.94 平方米，每月租金为 18.14 元/平方米，每月租金含税总额为 74.51 万元。根据第三方租赁网站 58 同城、赶集网于 2020 年 3 月至 2020 年 5 月发布的位于中山市坦洲镇与欣威科技租赁厂房位置相近的、租赁面积超过 12,000 平方米以上的、剔除异常值之后的同类非关联租赁厂房共计 10 个，具体信息见下表：

序号	出租厂房地地址	租赁面积(平方米)	每平米每月单价(元)	月租(万元)
1	坦洲坦神北路永二工业区	120,000.00	3.90	48.00
2	坦洲坦神北路坦洲第三工业区	25,800.00	20.40	52.63

3	坦洲坦神北路坦洲第三工业区	20,000.00	21.90	44.00
4	坦洲坦神北路坦洲第三工业区	20,000.00	21.00	42.00
5	坦洲坦神南路坦洲第三工业区	20,000.00	18.00	36.00
6	坦洲南坦路前山	20,000.00	18.00	36.00
7	坦洲界狮北路	20,000.00	15.00	30.00
8	坦洲界狮南路蔚蓝四季	18,000.00	14.10	25.20
9	坦洲南坦路国道 105	12,388.00	27.90	34.56
10	坦洲坦神北路坦洲第三工业区	12,000.00	15.00	18.00
平均值		28,818.80	17.52	-

根据第三方平台公开信息，10 家厂房月租最高价格为 27.90 元/平方米，最低价为 3.90 元/平方米，平均数为 17.52 元/平方米。因此欣威科技子公司中山诚威与诚威科技签订的租赁合同的每月租金单价 18.14 元/平方米，与上述所列同类非关联租赁的厂房不存在重大差异，符合市场定价，与第三方具有可比性且定价公允。

二、中润靖杰关联租赁情况以及关联租赁的定价具备公允性

（一）中润靖杰关联租赁情况

单位：万元

出租方名称	租赁用途	租赁起始日	租赁到期日	租赁定价依据	2019 年度租赁金额	2018 年度租赁金额
珠海市景龙源投资管理有限公司	厂房/办公楼	2016.05.01	2026.04.30	市场定价	318.61	314.66
珠海市景龙源投资管理有限公司	宿舍	2016.05.01	2026.04.30	市场定价	28.17	28.90
珠海市景龙源投资管理有限公司	运输工具	2018.01.01	2020.12.31	市场定价	10.79	9.52

（二）中润靖杰与出租人关联关系的说明

中润靖杰承租珠海市景龙源投资管理有限公司房屋用于生产经营，出租人珠海市景龙源投资管理有限公司系中润靖杰交易对方之彭可云、赵炯、王晓光、赵志奋、保安勇所控制的关联企业，前述 5 人通过直接和间接持股的方式分别持有珠海市景龙源投资管理有限公司 33.33%、25%、10%、8% 和 8% 的股权。

(三) 中润靖杰关联租赁的定价公允性

中润靖杰关联租赁以市场价定价，具有公允性。中润靖杰与关联方珠海市景龙源投资管理有限公司签订的租赁面积为 23,469.60 平方米，每月租金含税总额为 28.98 万元，即每月租金为 12.35 元/平方米。根据第三方租赁网站 58 同城、赶集网于 2020 年 3 月至 2020 年 5 月发布的位于珠海市金湾区租赁面积超过 12,000 平方米以上的、剔除异常值之后的同类非关联租赁厂房共计 8 个，具体情况如下：

序号	出租厂房地址	租赁面积 (平方米)	每平米每月 单价(元)	月租 (万元)
1	金湾区三灶镇机场北路	14,500.00	21.90	31.90
2	金湾区三灶镇机场北路	13,600.00	21.00	28.56
3	金湾区三灶镇机场西路	13,600.00	18.00	24.48
4	金湾区三灶镇	15,000.00	15.00	22.50
5	金湾区平沙镇	47,706.00	9.90	47.71
6	金湾区红旗工业区	75,000.00	12.00	90.00
7	金湾区联港工业区西	12,000.00	15.00	18.00
8	金湾区航空新城	20,000.00	15.90	32.00
平均值		26,425.75	16.09	-

根据第三方平台公开信息，8 家厂房月租最高价格为 21.90 元/平方米，最低价格为 9.90 元/平方米，平均价格为 16.09 元/平方米。中润靖杰与关联方珠海市景龙源投资管理有限公司签订的租赁合同的每月租金单价 12.35 元/平方米，与上述所列同类非关联租赁的厂房相比略低，但不存在重大差异。这主要由于中润靖杰自珠海市景龙源投资管理有限公司承租的时间较早、租赁场所与目前同类非关联租赁场地的装修程度不同、该租赁合同于 2016 年签订且为长期合同所致。因此，中润靖杰关联租赁价格符合市场定价，定价公允。

2) 当期租赁合同前，标的资产生产经营用房情况

一、欣威科技生产经营用房情况

当期租赁合同前，欣威科技分别在三处租赁房屋用于生产经营。主要为珠海市香洲区南屏科技工业园屏东四路厂房（租赁面积 3,200.00 平方米），珠海市南屏科技工业园屏东六路 1 号 1#楼（租赁面积 2,516.00 平方米），中山市坦洲真火

炬路 57 号厂房（租赁面积 10,277.00 平方米）。

二、中润靖杰生产经营用房情况

中润靖杰设立于 2016 年 1 月，于 2016 年 5 月正式开展生产经营活动并于当月与珠海市景龙源投资管理有限公司签订租赁协议，因此中润靖杰在当期租赁合同前不存在其他生产经营用房的情况。

3) 标的资产生产经营用房来源于短期租赁房，对标的资产生产经营的不利影响及应对措施

一、欣威科技租赁协议到期后对欣威科技生产经营的影响及应对措施

欣威科技租赁合同在正常履行中。租赁合同中约定：租赁期满，如出租方继续出租，承租方（欣威科技）享有优先权。另外，欣威科技已与诚威科技重新补充签订租赁合同之补充协议，约定：1) 租赁期为 8 年，租赁期限由 2018 年 7 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日；2) 自 2021 年 7 月 1 日起，租金由双方协商确定，且租金不高于市场公允价格。

双方补充签订租赁合同协议后，欣威科技整体租赁期得以延长且在到期后享有优先续租权。若租赁合同到期后，欣威科技无法续租上述租赁房产，欣威科技也可寻找附近或当地园区内其他可供出租房产，因而不存在实质性障碍，不会对欣威科技生产经营产生实质性影响。

二、中润靖杰租赁协议到期后对中润靖杰生产经营的影响及应对措施

中润靖杰目前租赁合同在正常履行中，租赁合同于 2026 年 4 月 30 日到期，租赁时间较长。租赁合同中约定：租赁期满，如出租方继续出租，中润靖杰将享有优先权。若中润靖杰无法续租上述租赁房产，中润靖杰可寻找附近或当地园区内其他可供出租房产，因而不存在实质性障碍，不会对中润靖杰生产经营产生实质性影响。

4) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第十一章同业竞争及关联交易”之“一、报告期交易标的关联交易情况”之“（一）欣威科技关联交易情况/（二）中润靖杰关联交易情况”之“2、关联

交易情况及关联交易的必要性和定价公允性”补充披露相关内容。

5) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：欣威科技和中润靖杰的关联租赁的定价具有公允性且租赁期限较长，不会对欣威科技和中润靖杰生产经营产生实质性影响。

6.申请文件显示，1) 欣威科技、中润靖杰在中国境内拥有 172 项专利，专利权人均为标的公司，专利所有人均为个人。2) 中润靖杰报告期内无偿许可关联方珠海中凯打印机耗材有限公司（以下简称中凯耗材）使用其拥有的注册商标。请你公司补充披露：

1) 上述“专利权人”和“专利所有人”的关系，专利权权能的具体归属和分配，相关安排会否对本次交易产生不利影响。

2) 本次交易完成后，中润靖杰与中凯耗材关于商标权使用的后续安排，是否有利于保护上市公司利益。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

1) 上述“专利权人”和“专利所有人”的关系，专利权权能的具体归属和分配，相关安排会否对本次交易产生不利影响

《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书(草案)》(以下简称“草案”)中披露的欣威科技和中润靖杰及其控股子公司在中国境内拥有 172 项专利，标的公司及其控股子公司均已取得前述专利所对应专利证书。

经核对每个专利证书，草案中所披露的 172 项专利的专利所有人均为各标的公司及其控股子公司，而各专利的专利发明人则为自然人，草案中涉及专利披露部分的表头文字误将“专利发明人”写为“专利所有人”，前述文字已在报告书中更正，因此所涉 172 项专利不涉及专利权权能的归属和分配的问题，不会对本次交易产生不利影响。

2) 本次交易完成后，中润靖杰与中凯耗材关于商标权使用的后续安排，是否有利于保护上市公司利益

中润靖杰和中凯耗材分别承接老主体珠海中润靖杰打印机耗材有限公司原有的墨盒和硒鼓业务。在业务调整过程中，中润靖杰取得老主体注册证号分别为 3518689、3518966、3956963、3956962、11268261、11267965 和 11268288 的商标。考虑到中凯耗材为延续个别客户对自主产品的需求以及中凯耗材的硒鼓业务与中润靖杰的墨盒业务不构成竞争的情况，中润靖杰许可中凯耗材使用注册证号分别为 3518689、3518966、3956963 和 3956962 的商标。

中润靖杰与中凯耗材签署的《注册商标许可使用协议》约定：1) 中润靖杰将注册证号分别为 3518689、3518966、3956963、3956962 的注册商标（以下简称“中润商标”）非排他性地许可给中凯耗材使用，中凯耗材在中润商标核定服务项目范围内使用中润商标；2) 许可为无偿许可，许可期限截至 2027 年 12 月 31 日；3) 中凯耗材承认与中润商标相关联的商誉价值，确认中润商标及其相关权利及与中润商标相关联的商誉只属于中润靖杰；4) 中凯耗材同意向中润靖杰提供必要的帮助来保护中润靖杰就中润商标所拥有的权利，如发生任何第三方对中润商标的任何侵权行为，中凯耗材在可知范围内应立即书面告知中润靖杰有关中润商标的侵权行为；中凯耗材同意仅依据本协议使用中润商标，不得以任何中润靖杰认为欺骗、误导的方式或其他有损中润商标或中润靖杰信誉的方式使用中润商标；5) 对于因一方违反其在本协议项下的任何法定的或约定的保证、陈述或其他约定，导致另一方在诉讼或法律程序当中承担任何权利要求、赔偿、债务、开支和费用，包括但不限于合理的律师费，该方均应予以赔偿、抗辩并使另一方免受损害。

本次交易完成后，中凯耗材将继续按照上述《注册商标许可使用协议》的约定，在中润商标核定服务项目范围及许可期限内继续使用中润商标。

报告期内中凯耗材使用许可商标的产品销售额占其营业收入的比例低于 2%，同时中凯耗材的硒鼓业务与中润靖杰的墨盒业务不构成竞争，中凯耗材与中润靖杰在商标使用上未发生过争议、纠纷、潜在纠纷或其他引致权利不确定性的情况。

综上，本次交易完成后，中凯耗材依据《注册商标许可使用协议》可继续使用上述中润商标，不会影响中润靖杰拥有中润商标资产的完整性，同时中凯耗材在使用中润商标过程中将与中润靖杰共同维护中润商标的形象，该等安排合理，有利于扩大商标在打印机耗材市场上的影响力，也有利于保护上市公司的利益。

3) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技基本情况”之“（五）欣威科技及其对应的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”和“第四章 交易标的基本情况”之“二、中润靖杰基本情况”之“（五）中润靖杰及其对应的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”中更正披露了专利发明人的相关内容。

同时，上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》第四章“交易标的基本情况”之“二、中润靖杰基本情况”之“（十三）交易标的涉及许可他人使用自己所有的资产，或者作为被许可方使用他人资产的说明”中补充披露商标使用的相关内容。

4) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1) 草案中所披露“专利所有人”实为“专利发明人”，标的公司及其控股子公司在中国境内拥有的 172 项专利的专利权归属于标的公司及其控股子公司，不涉及专利权权能的归属和分配的问题，不会对本次交易产生不利影响；2) 本次交易完成后，中凯耗材将继续按照《注册商标许可使用协议》的约定，在中润商标核定的服务项目范围及许可期限内继续使用中润商标，同时将与中润靖杰共同维护中润商标在市场上的形象，相关安排有利于中润靖杰扩大其商标在市场上的影响力，对保护上市公司利益有利。

7.申请文件显示，本次交易标的资产欣威科技 49%股权和中润靖杰 49%股权已质押给纳思达。请你公司补充披露：

- 1) 上述股权质押的具体原因。
- 2) 解除上述股权质押的措施和进展。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

1) 欣威科技 49%股权和中润靖杰 49%股权质押给纳思达的具体原因

2017年4月18日，交易对方与纳思达签订股权转让协议，约定：“收购方完成股权转让交易应在下列条件满足或经收购方书面放弃后方可进行；……承诺人已将其所持有公司剩余49%的股权质押给收购方，以担保本协议项下的业绩补偿及其他义务，质押的期限至本协议第3条业绩补偿完成之日或经双方确认无需业绩补偿之日。”交易对方分别与纳思达签订股权质押协议，约定将其持有的标的公司股权质押给纳思达，并在工商部门完成了股权出质设立。

如上所述，2017年纳思达收购中润靖杰51%股权、欣威科技51%股权时，交易对方为担保业绩补偿及股权转让协议项下的其他义务，将其持有中润靖杰剩余的49%股权、欣威科技剩余的49%股权质押给上市公司。

2) 欣威科技 49%股权和中润靖杰 49%股权解除质押的措施和进展

2020年2月29日，交易对方与纳思达签订《发行股份购买资产协议》，《发行股份购买资产协议》5.2条约定：“本协议生效后20个工作日内，甲方协助解除对标的股权的质押，乙方应当向工商行政主管部门提交将其所持目标公司股权转让给甲方的工商变更登记所需的全部材料，并应尽快办理完毕相应工商变更登记手续。”11.1条约定：“本协议自协议双方签署之日起成立，在以下条件全部满足后生效：（1）甲方董事会通过决议，批准本次交易；（2）甲方股东大会通过决议，批准本次交易；（3）中国证监会核准本次交易（以中国证监会正式批文为准）。”

2020年2月29日，上市公司召开第六届董事会第五次会议，审议通过了本次《关于公司本次发行股份购买资产方案的议案》等相关议案。同日，上市公司全体独立董事出具了独立意见，同意本次发行股份购买资产相关事项。

2020年5月15日，上市公司召开第六届董事会第八次会议，审议通过了《关于调整本次发行股份购买资产方案的议案》《<纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案。同日，上市公司全体独立董事出具了独立意见，同意本次发行股份购买资产相关事项。

2020年6月18日，上市公司召开2020年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司本次发行股份购买资产方案的议案》《关于〈纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）〉及其摘要的议案》等相关议案，同意本次发行股份购买资产相关事项。

根据《发行股份购买资产协议》的约定，待中国证监会核准本次交易后，《发行股份购买资产协议》即符合生效条件，纳思达与交易对方将于中国证监会正式批文所载核准日期后的20个工作日内解除对标的股权的质押。

3) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章交易标的基本情况”之“一、欣威科技基本情况/二、中润靖杰基本情况”之“（五）欣威科技/中润靖杰及其对应的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“4、标的资产抵押、质押等权利限制情况的说明”补充披露相关内容。

4) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的资产欣威科技49%股权和中润靖杰49%股权质押给纳思达的情形系前次交易相关业绩承诺的履约担保措施，标的公司股权质押将在本次交易被核准后安排解除。

8. 申请文件显示，欣威科技的注册资本尚未缴足。欣威科技注册资本为5,000.00万元，实缴资本为3,619.20万元。本次交易完成后，将由纳思达承继实缴出资义务。请你公司补充披露，本次交易作价是否考虑标的资产未实缴注册资本的影响：对注册资本后续缴纳义务的约定，是否有利于保护上市公司利益。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

1) 本次交易作价是否考虑标的资产未实缴注册资本的影响

（一）欣威科技注册资本未缴足对评估值的影响

本次欣威科技的评估价值以收益法计算结果为准，收益法中评估价值由非经

营性资产和未来自由现金流量的现值构成，本次评估时已考虑到欣威科技注册资本未缴足的情形，因此在计算评估价值时并未包含注册资本中未实缴的部分。

（二）欣威科技注册资本未缴足对交易做价的影响

欣威科技整体评估值为 54,200.00 万元，对应其 49.00% 的股权价值为 26,558.00 万元，扣除分红 83.14 万元后为 26,474.86 万元，经交易各方协商，欣威科技 49.00% 股权的交易价格确定为 20,863.85 万元，低于评估值。

欣威科技的交易作价系双方在评估值的基础上，经交易各方协商确定，鉴于评估价值中本身并不包含未实缴部分的注册资本，因此本次交易作价中也未包含这部分金额。

2) 对注册资本后续缴纳义务的约定，是否有利于保护上市公司利益

一、注册资本部分未缴纳情形对欣威科技生产经营和长远发展并不构成影响

报告期内，欣威科技最近两年期末资产结构情况如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	28,313.64	91.61%	23,425.94	93.90%
其中：货币资金	8,512.12	27.54%	4,819.08	19.32%
应收账款	11,636.94	37.65%	11,039.05	44.25%
存货	7,422.14	24.01%	6,883.80	27.59%
非流动资产	2,594.61	8.39%	1,521.66	6.10%
资产总计	30,908.26	100.00%	24,947.59	100.00%

报告期内，欣威科技的货币资金、应收账款等流动资产占比较高，流动性较好，营运资金充足。

报告期内，欣威科技的营运能力情况如下：

财务指标	2019年12月31日	2018年12月31日
流动比率（倍）	2.13	1.89
速动比率（倍）	1.55	1.31
资产负债率	43.12%	49.73%

财务指标	2019 年度	2018 年度
应收账款周转率（次/年）	4.65	4.57
存货周转率（次/年）	5.39	6.20
销售毛利率	26.94%	24.80%
利息保障倍数（倍）	242.81	78.32
加权平均净资产收益率	33.47%	39.23%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率	33.05%	37.87%

报告期内，欣威科技的流动比率、速动比率、应收账款周转率、存货周转率等财务指标符合行业惯例，运营能力良好。

报告期内，欣威科技经营、投资及筹资活动现金流情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量净额	4,787.29	2,405.13
投资活动产生的现金流量净额	-1,252.51	-765.35
筹资活动产生的现金流量净额	-24.29	-64.2
期末现金及现金等价物余额	8,469.95	4,819.08

报告期内，欣威科技的经营活动现金流量为正，能够覆盖其投资活动及筹资活动的现金流量，欣威科技自身现金流能够很好地支持其业务发展。

综上，欣威科技的资产结构、资产周转效率及现金流量状况良好，其现有资产规模可以满足其经营发展方面的需求，注册资本部分未缴纳情形对其生产经营和长远发展并不构成影响。

二、履行后续实缴义务对上市公司流动性无重大影响，且实缴部分归上市公司全权所有，不会出现损害上市公司利益的情形

截至本回复出具之日，欣威科技的注册资本为 5,000.00 万元，实缴资本为 3,619.20 万元，未缴出资为 1,380.80 万元。本次交易完成后，上市公司将持有欣威科技 100% 的股权，届时将由上市公司履行后续出资义务。

根据上市公司年报披露情况，其最近三年主要财务数据及财务指标如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
货币资金	434,955.86	340,364.68	299,498.33
资产总额	3,781,905.04	3,611,349.95	3,552,751.01
负债总额	2,822,918.46	2,754,885.67	2,837,476.81
所有者权益合计	958,986.58	856,464.28	715,274.21
归属于母公司所有者权益	577,019.43	511,718.35	406,138.59

(二) 合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	2,329,584.53	2,192,647.23	2,132,393.85
营业成本	1,501,778.01	1,410,245.92	1,565,395.85
营业利润	117,106.81	80,361.01	-297,115.40
利润总额	115,790.19	76,228.48	-296,151.54
净利润	86,594.98	121,798.82	145,148.61
归属母公司所有者的净利润	74,433.02	95,070.05	94,941.60

(三) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动现金流量净额	265,186.82	215,891.64	39,400.35
投资活动现金流量净额	-75,457.08	-12,139.39	905,543.55
筹资活动现金流量净额	-100,503.75	-160,384.77	-814,380.38
现金及现金等价物净增加额	92,722.44	49,004.05	134,796.48

上市公司目前经营状况良好，货币资金充裕，本次交易完成后可由上市公司在后续择机履行出资义务，因此对其流动性无重大不利影响，且后续实缴部分权属仍归上市公司所有，不会出现损害其利益的情形。

3) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“重大事项提示”之“十一、标的公司之一欣威科技存在注册资本未足额缴纳情况”补充披露相关内容。

4) 中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:欣威科技的交易作价系双方在评估值的基础上,经交易各方协商确定,鉴于评估价值中本身并不包含未实缴部分的注册资本,因此本次交易作价中也未包含这部分金额;注册资本部分未缴纳情形对欣威科技生产经营和长远发展并不构成影响;履行后续实缴出资义务对上市公司流动性无重大的影响,且实缴部分归上市公司全权所有,不会出现损害上市公司利益的情形。

9.申请文件显示,标的公司主要销售产品通用打印机耗材,是针对品牌打印机原装耗材进行形状、组织结构等方面改造,以此规避原装耗材的专利并取得标的自己的通用耗材专利。但仍存在原装耗材厂商以侵犯知识产权的名义对标的公司提起诉讼的可能性。请你公司:

1) 补充披露是否存在曾因知识产权侵权涉诉或产生纠纷的情形,如有,披露具体情况。

2) 结合行业惯例,补充披露通用打印机耗材生产销售可能引发的知识产权侵权风险大小和应对措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

1) 补充披露是否存在曾因知识产权侵权涉诉或产生纠纷的情形,如有,披露具体情况

根据标的公司的确认及在中国执行信息公开网(<http://zxgk.court.gov.cn>)、中国裁判文书网(<http://wenshu.court.gov.cn>)、人民法院公告网(<https://rmfygg.court.gov.cn>)、广东法院网(<http://www.gdcourts.gov.cn/>)、信用中国(<http://www.creditchina.gov.cn/>)、信用中国(广东)-信用信息双公示(<https://credit.gd.gov.cn/In dexAction!getList.do?indexId=4>)、信用中国(广东珠海)(<http://credit.zhuhai.gov.cn>)、信用中国(中山)(<https://www.zscredit.gov.cn/HOME PAGE.html?navPage=0>)、企信网、企信网(珠海)、天眼查等网站的核查,以及邓王周廖成利律师行在2020年4月28日出具的《关于中润靖杰国际贸易香港有限公司之法律意见书》《关于昊真国际贸易香港有限公司之法律意见书》《关于缤纷国际贸易香港有限公司

之法律意见书》《关于快印国际贸易香港有限公司之法律意见书》《关于壹墨国际贸易香港有限公司之法律意见书》《关于 KINGWAYIMAGECO., LIMITED 之法律意见书》《关于 OURWAYIMAGETECHCO., LIMITED 之法律意见书》《关于 STARINKIMAGECO., LIMITED 之法律意见书》《关于 KINGJETIMAGECO., LIMITED 之法律意见书》，报告期内标的公司及其控股子公司不存在知识产权侵权涉诉的情形。

根据纳思达提供的和解协议、付款协议、付款凭证及说明，2018 年 3 月，某原装厂商向珠海赛纳打印科技股份有限公司（纳思达第一大股东，以下简称“珠海赛纳”）纳思达控股股东珠海赛纳打印科技股份有限公司（以下简称“珠海赛纳”）发来信件，称基于该原装厂商于 2014 年 1 月份与珠海赛纳、Ninestar Image Tech Limited（现为纳思达子公司）等达成之协议（以下称“协议”），珠海赛纳及协议所定义的其他关联公司承诺在特定区域不销售特定墨盒产品，故纳思达 2017 年收购控制的中润靖杰和欣威科技在所述特定区域从事所述特定墨盒产品的销售、许诺销售等行为构成违约。指出纳思达 2017 年收购控制的中润靖杰和欣威科技在美国销售了协定不得销售的墨盒产品。2019 年 2 月珠海赛纳与该原装厂商达成和解并由 Ninestar Image Tech Limited 向原装厂商支付和解费 40 万美元。其中，中润靖杰、欣威科技分别各自承担了其中的 10 万美元和解费。根据标的公司的确认，标的公司确认其已停止在日本、美国或者德国生产、使用、进口、所述特定区域销售、许诺销售相关所述特定墨盒产品，并代之以替代性方案，实现了相关产品生产经营的平稳过渡，标的公司生产经营亦未受到重大不利影响采用了不涉及侵权风险的替代性方案，实现了相关产品生产经营的平稳过渡，前述标的公司涉及的纠纷已经通过和解的方式解决，没有对标的公司生产经营构成重大不利影响。除上述事项外，报告期内标的公司及其控股子公司不存在其他涉及知识产权侵权的纠纷。

除上述事项外，截至本反馈回复之日，标的公司及其控股子公司无正在进行的知识产权侵权诉讼或纠纷。

2) 结合行业惯例，补充披露通用打印机耗材生产销售可能引发的知识产权侵权风险大小和应对措施

一、通用打印机耗材生产销售可能引发的知识产权侵权风险较小

根据对标的公司知识产权负责人的访谈笔录、标的公司出具的《确认函》，欣威科技主要从事打印机通用耗材的研发、生产和销售，产品主要包括通用硒鼓和通用墨盒。欣威科技境外市场销售收入占比较高，其产品通用墨盒主要销往欧洲、美国、日本等国家，通用硒鼓主要销往俄罗斯、巴西等国家。中润靖杰主要从事打印耗材及配件的研发、生产及销售，产品主要包括通用墨盒。中润靖杰境外市场销售收入占比较高，产品主要销往英国、日本等国家。

标的公司主要销售产品为通用打印机耗材，该打印机耗材针对市场上各类品牌的打印机原装耗材进行形状、组织结构等方面的改造，以此规避原装耗材的专利并取得标的公司自己的通用打印机耗材专利，将产品合法销售给下游客户。但是，打印耗材行业因为必须和原装打印机实现兼容互通，加上专利信息的授权公开具有一定的滞后性，所以设计自由度具有一定的限制，导致行业天然具有一定的专利风险。

(一) 兼容性产品的知识产权侵权风险

针对兼容性产品的生产，标的公司采用以下方式对知识产权侵权进行防范：

1、产品塑胶件注塑：包含底壳、面盖、粉仓、废粉仓、侧盖、扣盖、保护罩、手柄、支架等。生产原料为外购标准 PP/PS/ABS/POM/PC 等胶料；注塑加工过程使用公开领域技术或自有专利技术。

2、产品装配加工：生产材料为外购压缩发泡海棉、金属交织滤网、透明复合薄膜、橡胶密封圈、充电辊、感光鼓组件、清洁刮刀、碳粉控制刀、磁辊/显影辊、碳粉，本身不属于侵权产品。墨盒制造工艺主要包含海绵、滤网安装，复合薄膜熔接，密封胶圈、面盖、侧盖、扣盖安装。硒鼓制造工艺主要包含灌粉，充电辊、感光鼓组件、清洁刮刀、碳粉控制刀、磁辊/显影辊安装。材料装配过程使用公开领域技术。

3、产品墨水灌注、芯片安装：墨水为自主研发的配方或采购自第三方，灌注墨水过程使用公开领域技术。芯片采购于上市公司子公司珠海艾派克微电子有

限公司（以下简称“艾派克”），艾派克持有相关的发明和实用新型专利，芯片安装过程使用公开领域技术。

4、产品外包装：生产材料为外购产品标签、包装袋、纸盒纸箱，产品包装过程使用公开领域技术。在 ODM 加工模式下，标的公司取得了加贴商标权利人的合法授权，不构成商标侵权；在直接销售裸包装无贴牌墨盒模式下，不存在商标侵权可能性；在加贴自主品牌商标模式下，标的公司加贴的商标是其自行持有的合法有效的注册商标。

（二）再生产品的知识产权侵权风险

标的公司的再生产品外购自第三方，标的公司不进行另外加工制造。再生产品上标注有“再制造”、“Remanufactured”字样，标识与原装产品的区别，避免相关公众对商品的来源产生误认。标的公司收购的原厂产品中的产品部件在工作过程中并未实施原权利人的使用方法权利要求，通常不会落入使用方法权利要求的保护范围。

虽然标的公司在设计与生产过程中均采用了预防性手段，但仍不能完全排除竞争对手以知识产权侵权为由打击或排除竞争。发展中国家普遍在知识产权立法方面不够健全，专利保护和重视程度较低，对于侵犯原装专利产品打击力度较小，知识产权侵权的风险相对较小。而在海外成熟市场如欧美、日本等，法律法规健全，海关政策开放透明，专利保护和重视程度高，对于侵犯原装专利及违反 GEO（普遍排除令）等产品打击力度大，同时原装耗材厂多位于该等国家，知识产权侵权风险相对较高。

另外，标的公司目前主要为贴牌代工模式，自有品牌占比较低，其与贴牌客户通常通过合同约定专利风险由客户承担。自纳思达收购标的公司控股权以来，标的公司及其子公司未受到过直接起诉。

鉴于行业特征及产品特点，通常第三方仅针对某特定型号产品提出侵权主张，诉讼结果仅对某特定国家/区域内的该特定型号产品销售产生影响，不会对公司整体经营销售产生较大的风险。

二、应对措施

根据对标的公司知识产权负责人的访谈笔录、标的公司出具的《确认函》，

针对行业中天然的知识产权侵权风险，上市公司联合标的公司共同采取了如下应对措施：

（一）坚持自主研发、由纳思达输出专利管理和经验

标的公司一直坚持自主设计开发的路线，避免侵犯他人知识产权。同时，自纳思达收购标的公司控股权以来，纳思达向其输出专利风险管理方法和经验，逐步向其共享专利信息，整合专利产品研发资源，帮助其建立风险专利判断机制，传输专利规避经验，降低了标的公司专利侵权的风险。

（二）纳思达对标的公司进行统一管控，共同监测专利风险

基于对所收购标的公司的深度整合，纳思达联合标的公司，在集团内开展专利与技术开发资源共享。纳思达于 2017 年控股标的公司后，要求标的公司按照纳思达的战略要求进行生产经营，同时保证标的公司不得生产、销售任何侵犯第三方合法权益的产品纳思达定期以书面形式告知并更新标的公司前述产品的范围，尤其是针对专利制度比较成熟的国家或地区，标的公司采取了规避策略，避免销售可能涉及侵权风险的专利产品。纳思达利用其自身的专利风险监测系统对专利侵权风险进行了较好的监测，法务部门为标的公司产品设计与销售中产生的专利问题提供了良好法律支持。

（三）积极投入研发，结合市场开发新的专利

针对专利制度比较成熟的国家或地区，标的公司采取规避策略，避免销售可能涉及侵权风险的专利产品，并密切关注这些国家或地区出现的新的专利诉讼。如发现自身产品可能出现侵权风险，则及时对产品进行改进，结合市场需求，研发替代性新型专利技术。

（四）在新产品设计方面进行预防性设计

在研发设计兼容性产品时，标的公司通过在公开渠道查询原装产品相关专利，确认原装产品专利点，拟定专利规避方案，结合打印机、原装产品结构，对兼容产品进行结构设计，避免侵犯原装产品专利。

除在研发前进行专利检索，明确研发方向，研发过程中，标的公司专利工程师也持续跟进同行专利公布情况，即时调整研发方向，确保从新产品设计层面即

最大程度减小侵权可能性。标的公司对自主开发产品专有技术进行了专利申请，拥有百余项专利权。

如上所述，纳思达向标的公司输出专利管理和经验、对标的公司进行统一管控，与标的公司共同监测专利风险，同时标的公司自身积极投入研发，结合市场开发新的专利并在产品上进行预防性设计，尽可能降低了风险发生的概率以及对纳思达和标的公司影响程度。

3) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第四章 交易标的基本情况”之“一、欣威科技基本情况/二、中润靖杰基本情况”之“（五）欣威科技及其对应的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况/（五）中润靖杰及其对应的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“5、是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况的说明”补充披露知识产权侵权纠纷的相关内容。

4) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）除上述涉及标的公司的纠纷外，报告期内标的公司及其控股子公司不存在其他专利侵权涉诉或产生纠纷的情形，截至本反馈回复之日，也无正在进行的涉及标的公司的专利侵权诉讼或纠纷；（2）打印耗材行业因为必须和原装打印机实现兼容互通，所以设计自由度具有一定的限制，加上专利信息的授权公开具有一定的滞后性，导致行业天然具有一定的专利风险，标的公司在兼容性产品与再生产品方面均在设计与生产过程中采用规避策略，降低专利侵权风险；鉴于行业特征及产品特点，对于该类原装耗材厂商以侵犯知识产权的名义对通用耗材厂商提起诉讼的情况，通常原装耗材厂商仅针对某特定型号产品提出侵权主张，诉讼结果仅对某特定国家/区域内的该特定型号产品销售产生影响，不会对公司整体经营销售产生较大的风险；（3）为降低知识产权侵权风险，纳思达与标的公司采用了包括但不限于以下措施：1）坚持自主研发、由纳思达输出专利管理和经验；2）纳思达对标的公司进行统一管控，共同监测专利风险；3）积极投入研发，结合市场开发新的专利；4）在新产品设计方

面进行预防性设计。

10.申请文件显示，1) 2019 年末欣威科技应收账款余额 1.26 亿元，占流动资产 41.1%，All4Printing GmbH 和 Green Laser Brasil 两个客户回款逾期导致，All4Printing GmbH 应收账款余额 2,007.06 万元，为公司 2019 年第五大客户；且欣威科技应收账款周转率为 4.65，低于行业平均的 5.82。2) 中润靖杰应收账款余额 3,468.73 万元，占流动资产 23.34%。请你公司：

1) 结合标的资产业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，补充披露应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；如是，说明原因。

2) 结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、客户应收账款逾期情况、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分。

3) 补充披露应收账款真实性核查方式、过程及结论。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

1) 结合标的资产业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，补充披露应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；如是，说明原因

一、标的公司应收账款占比情况、原因及合理性

(一) 标的公司业务模式对应收账款的影响

欣威科技主要从事打印机通用耗材的研发、生产和销售，自成立以来主营业务没有发生重大变化。欣威科技以市场为导向，采用“以销定产”模式进行生产计划安排。欣威科技的销售渠道以线下经销为主，在销售区域上以境外销售为主，其产品主要销往德国、巴西、俄罗斯等国家。同时，欣威科技还从事电商业务，欣威科技主要通过亚马逊平台开展电商业务。

中润靖杰主要从事打印机通用耗材的研发、生产和销售，自成立以来主营业务没有发生重大变化。产品销售过程中，中润靖杰根据所在目标市场热销程度、

该市场价格弹性以及竞争对手的定价情况等因素，来调整产品报价，其产品销售采用灵活定价的经销模式，保证产品销售的实现并取得合理回报。报告期内，中润靖杰的销售渠道均为线下经销，在销售区域上以境外销售为主，其产品主要销往英国、日本等国家。

对于打印耗材的生产厂家来说，用户以及产品的特性，决定了使用经销商模式，更有利于企业加快产品流通。欣威科技和中润靖杰主要通过经销模式来开展业务，并通过经销商来拓展销售规模和区域。经销模式下，生产厂家一般给予经销商一定程度的账期。另外，电商模式下，生产厂家可直接销售给终端消费者，其应收账款余额相对较小。因此，采用不同的销售模式，标的公司会产生不同程度的应收账款。

（二）标的公司信用政策对应收账款的影响

经过多年的发展积累，欣威科技营销网络已覆盖全球主要市场，并与众多的下游客户建立了长期稳定的合作关系。欣威科技对于这些长期合作的客户提供了30-120天的信用期。鉴于欣威科技对下游客户销售所产生的应收账款基本都向中信保购买保险予以覆盖，欣威科技在确定下游客户信用期时会参考中信保的评估结果。

中润靖杰营销网络已覆盖全球主要市场，并与众多的下游客户建立了长期稳定的合作关系。中润靖杰对于这些长期合作的客户提供的信用期主要为30-90天；对于中小客户及大多数境外客户根据具体情况预收部分货款或者采取款到发货的信用政策。鉴于中润靖杰对下游客户销售所产生的应收账款基本都向中信保购买保险予以覆盖，中润靖杰在确定下游客户信用期时会参考中信保的评估结果。

因此，生产厂商给予下游客户不同程度的信用期将导致企业不同程度的应收账款情况。

（三）标的公司与同行业可比公司应收账款占流动资产比率情况

2018年度、2019年度，欣威科技、中润靖杰与鼎龙股份、纳思达等同行业公司应收账款占流动资产比率对比如下：

项目	2019年度	2018年度
应收账款/流动资产（%）	鼎龙股份（300054.SZ） 18.68	17.99

	纳思达 (002180.SZ)	23.00	24.72
	平均	20.84	21.36
	欣威科技	41.10	47.12
	中润靖杰	23.34	30.30

1、欣威科技

2018 年度、2019 年度，欣威科技应收账款占流动资产的比率分别是 47.12% 和 41.10%，2019 年度较 2018 年占比下降，与欣威科技电商业务占比上升的销售情况相符。欣威科技应收账款占流动资产的比率整体高于同行业平均水平的原因主要为：1) 欣威科技目前正处于快速增长时期，为了在打印耗材行业迅速打开局面、拓展市场份额，欣威科技给予主要客户的信用期较同行业公司略长；2) 欣威科技近两年发展较快，资金需求较大，多余闲置资金较少，流动资产主要为应收账款和存货，无其他大额流动资产。欣威科技整体流动资产相对较少，因此应收账款占流动资产的比率较高；3) 此外，应收账款占营业收入的比重也能反映企业销售政策的变化情况。报告期内，欣威科技和同行业可比公司在应收账款占营业收入上的占比情况对比如下：

项目		2019 年度	2018 年度
应收账款/营业收入 (%)	鼎龙股份 (300054.SZ)	34.46	28.03
	纳思达 (002180.SZ)	11.96	11.77
	平均	23.21	19.90
	欣威科技	22.06	24.15

2018 年度、2019 年度，欣威科技应收账款占营业收入比率分别为 24.15% 和 22.06%，与同行业平均水平相比未有较大差异。

2、中润靖杰

2018 年度、2019 年度，中润靖杰的应收账款占流动资产的比率分别是 30.30%、23.34%，2019 年度较 2018 年占比下降，中润靖杰应收账款占流动资产比率与同行业公司相比未有较大差异。

二、标的公司应收账款周转率

报告期内，欣威科技、中润靖杰的应收账款周转率情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度
----	---------	---------

应收账款周转率（次）	欣威科技	4.65	4.57
	中润靖杰	6.28	6.79

欣威科技在报告期内应收账款周转率变动较小。

中润靖杰在报告期内的应收账款周转率分别为 6.79、6.28，同比下降了 7.51%，主要是对部分客户从公司的营销策略上延长了天数。报告期内，中润靖杰的应收账款周转率仍处于较高的水平。

2) 结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、客户应收账款逾期情况、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分

一、标的公司坏账准备计提政策

报告期内，标的公司欣威科技与中润靖杰应收账款坏账准备计提政策考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，以单项或组合的方式对以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产（债务工具）的预期信用损失进行估计。预期信用损失的计量取决于金融资产自初始确认后是否发生信用风险显著增加。如果金融工具于资产负债表日的信用风险较低，即认为该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加；如果有客观证据表明某项金融资产已经发生信用减值，则在单项基础上对该金融资产计提减值准备。对于不含重大融资成分的应收款项，企业依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上采用简化模型计算预期信用损失，其中按照账龄组合计提的比例与同行业公司对比情况如下：

账龄	欣威科技	中润靖杰	鼎龙股份 (300054.SZ)	纳思达 (002180.SZ)
1年以内（含，下同）	5%	5%	0.5%	5%
1-2年	30%	30%	20%	30%
2-3年	50%	50%	30%	50%
3-4年	80%	80%	90%	80%
4-5年	100%	100%	90%	100%
5年以上	100%	100%	90%	100%

基于上表，标的公司欣威科技与中润靖杰坏账准备计提比例与母公司纳思达保持一致，与同行业可比公司的坏账准备计提政策不存在重大差异。

二、标的公司应收账款的账龄结构

报告期内，标的公司欣威科技和中润靖杰应收账款的账龄结构如下：

单位：万元

标的公司	账龄	2019.12.31		2018.12.31	
		金额	占比	金额	占比
欣威科技	1年以内（含1年）	11,647.36	92.58%	11,662.59	99.56%
	1至2年（含2年）	934.05	7.42%	51.87	0.44%
	2至3年（含3年）	-	-	0.03	0.00%
	合计	12,581.41	100.00%	11,714.48	100.00%
中润靖杰	1年以内（含1年）	3,468.73	100.00%	3,525.27	100.00%
	合计	3,468.73	100.00%	3,525.27	100.00%

2018年末、2019年末，欣威科技账龄1年以内的应收账款占比分别为99.56%、92.58%，1年以上的应收账款占比较小，应收账款质量良好，结构合理。2019年1至2年的应收账款余额增加882.18万元，主要系All4Printing GmbH和Green Laser Brasil两个客户回款逾期导致。针对All4Printing GmbH，欣威科技已为部分应收账款购买了出口信用保险公司保险，同时欣威科技股东赵志祥对其回款情况也出具了担保函；针对Green Laser Brasil，欣威科技已向出口信用保险公司提出了赔付申请，截至本反馈意见回复出具日，欣威科技已收到中信保保险理赔款。

2018年末、2019年末，中润靖杰应收账款的账龄均为1年以内，应收账款质量良好，结合中润靖杰的信用期且对多数客户采用预收部分款项或款到发货的信用政策，上述账龄结构符合中润靖杰的业务模式及信用政策。

三、标的公司应收账款逾期情况

（一）报告期各期末，欣威科技应收账款逾期情况如下：

单位：万元

年度	应收账款余额	未逾期金额	逾期金额			逾期金额期后回款情况（截至2020-7-20）	逾期金额的回收比例
			1年以内逾期	1年以上逾期	合计		
2018年末	11,714.48	7,478.22	4,186.90	49.37	4,236.26	4,236.26	100%
2019年末	12,581.41	9,212.55	3,113.27	255.60	3,368.86	2,401.05	71%

注：截至2020年7月20日，欣威科技2019年末应收账款逾期金额3,368.86万元中已有2,401.05万元实现期后回款，未回款金额中主要为All4Printing GmbH的欠款和中信保理赔回款。

欣威科技营销网络已覆盖全球主要市场，并与众多的下游客户建立了长期稳定的合作关系，欣威科技为这些长期合作的客户提供了 30-120 天的信用期。货款超过约定账期即列为逾期，2019 年末逾期比例有所下降，且标的公司客户回款基本稳定，大部分客户逾期时间在 1 年以内。

截至 2019 年 12 月 31 日的应收余额，欣威科技已在 2020 年 7 月 20 日前收回 11,260.65 万元,占应收余额的 89.50%；欣威科技在 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日的坏账准备分别为 675.43 万元、944.47 万元，占应收账款余额的比例分别为 5.77%和 7.51%，坏账计提较为充分。

（二）报告期各期末，中润靖杰应收账款逾期情况如下：

单位：万元

年度	应收账款余额	未逾期金额	逾期金额			逾期金额期后回款情况 (截至 2020-7-20)	逾期金额的回收比例
			1年以内逾期	1年以上逾期	合计		
2018年末	3,525.27	2,937.20	588.07	-	588.07	588.07	100%
2019年末	3,468.73	3,147.70	321.03	-	321.03	315.38	98.24%

中润靖杰为长期合作的客户提供的信用期主要为30-90天；对于中小客户及大多数境外客户根据具体情况预收部分货款或者采取款到发货的信用政策。未符合信用政策的标准即列为逾期，2019年末逾期比例有所下降，且中润靖杰客户回款基本稳定，没有客户逾期超过1年。

截至 2019 年 12 月 31 日的应收余额，中润靖杰已在 2020 年 7 月 20 日前收回 3,324.08 万元,占应收余额的 95.83%；中润靖杰在 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日的坏账准备分别为 243.02 万元、173.44 万元，占应收账款余额的比例分别为 6.89%和 5.00%，坏账计提较为充分。

四、标的公司应收账款主要欠款方期后回款情况

2019年末标的公司欣威科技和中润靖杰应收账款前五大客户的账面余额、期后回款比例如下所示：

单位：万元

标的	截止日	单位名称	账面余额	占应收账款余额的比例	期后回款金额	期后回款比例
欣威科技	2019.12.31	All4Printing GmbH	2,007.06	15.95%	1,050.07	52.32%
		珠海杜壹电子商务有限公司	1,120.68	8.91%	1,120.68	100.00%
		珠海晓晖电子商务有限公司	581.18	4.62%	581.18	100.00%
		珠海京天世纪科技有限公司	489.71	3.89%	489.71	100.00%
		Bravo Comercial Importadora Ltda	385.87	3.07%	381.05	98.75%
		合计	4,584.49	36.44%	3,622.69	79.02%
中润靖杰	2019.12.31	Ronells Digital Limited	609.43	17.57%	609.43	100%
		珠海泰达电子科技有限公司	234.75	6.77%	234.75	100%
		Eurograph Computer Supplies Ltd	211.00	6.08%	211.00	100%
		珠海中凯打印机耗材有限公司	158.49	4.57%	158.49	100%
		Delta Pi Service Srl	140.29	4.04%	1.32	0.9%
		合计	1,353.96	39.03%	1,214.99	89.74%

注：应收账款期后回款系截至2020年7月19日。

（一）欣威科技应收账款主要欠款方回款分析

2019年末，欣威科技前五大应收账款债务人的余额合计为4,584.49万元，占应收账款余额的比例为36.44%，截至2020年7月19日，期后回款比例为79.02%，主要原因为：

1、2018年和2019年A4P因销售策略调整，导致期后对欣威科技的回款较慢，欣威科技为维护与核心客户的业务往来，支持核心客户的业务发展，给予其较长的账期，目前A4P已逐步按计划回款中，预计2020年底能完成全部回款；

2、Bravo Comercial Importadora Ltda作为一家打印机耗材的贸易公司，其主要经营地为巴西，目前受新冠肺炎疫情的影响较大，因此存在部分期后应收账款尚未收回的情形。

(二) 中润靖杰应收账款主要欠款方回款分析

2019年末，中润靖杰前五大应收账款债务人的余额合计为1,353.96万元，占应收账款余额的比例为39.03%，截至2020年7月19日，期后回款比例为89.74%，期后回款效果较好。其中，Delta Pi Service Srl处于意大利，受疫情影响，其期后回款比例较低，截至2020年月27日，中润靖杰已发起中信保索赔自追申请，预计于2020年11月底收回全部应收账款。

综上，标的公司的账龄结构与坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在较大差异，计提政策谨慎合理，应收账款期后回款良好，历史坏账核销率较低，坏账计提充分。

3) 补充披露应收账款真实性核查方式、过程及结论

一、对标的公司的主要客户进行实地走访并存档

上市公司聘请的独立财务顾问、会计师、律师与资产评估师对标的公司的主要客户进行了实地走访，访谈了企业的相关业务负责人，实地考察了其经营场所、仓库，并获取了被访谈对象的身份证明和前述企业最新营业执照，访谈结束后，访谈人员与被访谈对象合影存档作为核查证据，访谈未见异常。

二、对标的公司主要客户的销售业务进行穿行测试和抽凭

会计师及独立财务顾问对标的公司管理层进行访谈，了解标的公司销售与收款循环等内部控制，进行穿行测试和控制测试，对标的公司内部控制制度的健全性和有效性进行评价。

会计师及独立财务顾问针对标的公司提供的报告期内销售明细表，获取销售合同、销售订单、出库单、交付验收单、销售发票、报关单及海关出口数据查询及收入确认凭证等相关原始单据，实施细节测试。

上述测试结果未见异常。

三、对标的公司主要客户的应收账款余额和发生额进行函证

会计师及独立财务顾问对标的公司履行了报告期内主要客户的应收账款余额及发生额的函证程序并获得了回函，回函结果为相符。

4) 补充披露情况

上市公司已在《纳思达股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）》“第九章管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况分析”之“（一）欣威科技/（二）中润靖杰”之“1、资产分析”之“（2）流动资产分析”补充披露相关内容。

5) 中介机构核查情况

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的公司应收账款占比较大符合行业特征和公司发展战略，应收账款周转率在报告期内稳定。标的公司的账龄结构与坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在较大差异，计提政策谨慎合理，应收账款期后回款总体情况良好，回款的比例与坏账准备计提比例未有重大差异。

（此页无正文，为《东方证券承销保荐有限公司关于中国证券监督管理委员会〈关于纳思达股份有限公司发行股份购买资产申请的反馈意见〉之核查意见》之签章页）

项目主办人： _____

石波

周洋

王德慧

法定代表人： _____

马骥

东方证券承销保荐有限公司

2020年7月30日