



关于对纳思达股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
相关问题的会计师意见

信会师函字[2020]第 ZC055 号

中国证券监督管理委员会：

由纳思达股份有限公司（以下简称“公司”）转来贵部《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(201619 号)奉悉，本所对反馈意见通知书中须由会计师发表意见的问题答复如下：

问题 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。

公司回复：

一、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

1、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/>) 查询的中国 2019 年全年墨盒出口情况分析, 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。

2、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，单价上升 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，上升 2.01%，与前一年增速持平；2023 年至 2024 年单价预期维持在 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。

欣威科技预计 2020 年硒鼓产品价格将维持下降趋势，平均单价为 25.84 元/支，同比下降 11.05%；预计 2021 年下降趋势有所放缓，平均单价为 25.32 元/支，同比下降 2.01%；预计 2022 年平均单价为 24.81 元/支，同比下降 2.01%；2023 年至 2024 年平均单价预期维持在 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是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场中的份额。

（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。

3、2020 年 1-6 月较去年同期对比情况

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%

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
季度	数量	单价	主营业务收入	数量	单价	主营业务收入			
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%

产 品	项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
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%。

1、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/>）查询的中国 2019 年全年墨盒出口情况分析，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%。

2、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耗材总类披露金额、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，价格上升 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。

3、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
月份	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，中润靖杰在 2020 年上半年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，结合 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，结合 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。

二、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) 报告期内标的资产毛利率波动的原因及合理性

1、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		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	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。

2、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		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	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。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	2017 年度 销售毛利率(%)	2018 年度 销售毛利率(%)	2019 年度 销售毛利率(%)
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

1、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%、2.14%。2020 年 1-6 月，欣威科技毛利率为 25.74%，较 2019 年同期增长 4.60%，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。

2、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 年起预计毛利率能够处于 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。

三、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
12	002197.SZ	证通电子	202.47	1.72
13	603106.SH	恒银金融	-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

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
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

1、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）两次评估基准日的公司自身因素及市场因素导致折现率有所不同。

2、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。

四、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。

五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：欣威科技和中润靖杰报告期主要产品销量、单价变动及毛利率具有合理性。

问题 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。

公司回复：

一、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

1、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%

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动比率
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：2020 年 1-6 月，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：2020 年 1-6 月，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。

2、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
主营业务收入（万元）	14,433.71	9,547.85	51.17%
主营业务成本（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：2020 年 1-6 月，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：2020 年 1-6 月，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

1、采购方面

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。

2、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。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。

3、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。

二、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

1、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。

2、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

1、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%。

2、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%	-	-	

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，对公司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

1、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。

2、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。

三、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。

四、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

1、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。

2、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。

3、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。

4、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。

5、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。

四、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。

五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：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。

问题 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。

公司回复：

一、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

1、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。

2、产品特性以及用户特性决定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。

3、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”）。

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。

二、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：

1、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）	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	2018 年度第三名、2019 年度第五名	Yongqing Ding（100%）
6	Printwell Limited Liability Company	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	2018 年度第五名	Ricardo Wilke（Director） Luis Henrique Wilke（Director）

注 1：Tekmall Inc 和 Supricolor Image 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。

2、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	珠海赛纳打印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 29.4%），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 ^{注 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中国出口信用保险公司（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。

3、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。

4、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股份有限公司董事兼总经理、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：

1、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 ^{注1}	2018 年度第二名、2019 年度第一名	Jimmy Chotoveli Marilyn 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 ^{注2}	2018 年度、2019 年度第	成春浩（100%）

序号	经销商名称	销售排名	主要股东
		三名	
4	NetGlobal Technology Limited. ^{注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.companysearchesmadeeasy.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。

2、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	珠海赛纳打印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。

3、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。

4、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股份有限公司董事兼总经理、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股份有限公司 0.10%、0.06%、0.04%与 0.01%的股份，从而间接持有纳思达股份有限公司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的销售经验及客户资源，报告期内，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，且部分经销商同时经销其他原厂品牌产品，经销商具备业务独立性。

（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，承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。

三、标的公司不存在对特定经销商存在重大依赖

（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	26.60%
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	All4 Printing 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	25.33%

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%，不存在对单个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
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%，不存在对单个客户形成重大依赖的情况。

四、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。

五、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，部分经销商除经销发行人产品外，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

1、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	墨盒	1,980.94	2,038.01	1,980.17	2,037.59	0.77	0.42	0.04%	0.02%
大经	硒鼓	222.30	328.21	222.30	328.21	0.0027	0.0004	0.00121%	0.00013%
销商	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，墨水的单位为万 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。

2、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	墨盒	2,417.92	1,966.42	2,415.48	1,955.71	2.44	10.71	0.10%	0.54%
大经	硒鼓	0.65	3.66	0.64	3.61	0.005	0.05	0.77%	1.40%
销商	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，墨水的单位为万 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。

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）》“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。

七、中介机构核查情况

经核查，会计师认为：

1、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。

2、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。

3、标的公司不存在对特定经销商依赖的情况。

4、标的公司不存在销售返利情况。

5、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。

问题 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%，All4 Printing GmbH 和 Green Laser Brasil 两个客户回款逾期导致，All4 Printing 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。

公司回复：

一、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

1、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。

2、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主要客户提供了 30-90 天的信用期；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。

3、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。

二、标的公司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

（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All4 Printing 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

1、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All4PrintingGmbH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

2、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主要客户提供了30-90天的信用期；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。

截止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20日。

1、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20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，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。

2、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7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。

三、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。

四、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。

五、中介机构核查情况

经核查，会计师认为：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。

本专项说明报告仅供公司报送中国证券监督管理委员会问询回复使用，不得用作任何其他目的，因使用不当造成的后果与注册会计师及所在的会计师事务所无关。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇二〇年七月三十日