

苏州锦富技术股份有限公司

关于对深圳证券交易所第二轮重组问询函回复（修订稿）的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

苏州锦富技术股份有限公司（以下称“公司”、“上市公司”、“锦富技术”）于2020年12月23日收到深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对苏州锦富技术股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函（2020）第46号）（以下称“第二轮重组问询函”），公司会同中介机构对第二轮重组问询函的有关事项进行了认真核查与落实，并按照相关要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题说明，于2021年1月15日在巨潮资讯网披露了《关于对深圳证券交易所第二轮重组问询函回复的公告》（公告编号：2021-003）及相关公告。

根据深圳证券交易所对本次重组问询函回复的进一步要求，公司会同中介机构对重组问询函回复所涉及的有关事项进行了相应的补充和修订，具体内容如下：

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《苏州锦富技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书》”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本回复中任何表格中若出现与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

本回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
问询函所列问题的回复	宋体
引用同行业公司的公开披露信息	宋体倾斜
对重组报告书的补充披露或修改	楷体、加粗
重组报告书补充披露或修改的位置	宋体下划线

目 录

目 录	2
问题一	3
问题二	8
问题三	21
问题四	58

问题一

1、报告书显示，标的公司主营产品具有高度定制化特点，报告期内生产的产品型号高达 1,000 余种，分为软板类、天线类、镜面屏类、中框类、电池盖类、其他共计 6 大类产品。回复公告显示，报告期内标的公司营销人员逐年减少，分别为 12 人、9 人、7 人。

请你公司结合订单获取的具体方式、营销人员数量及其发挥的作用等，补充说明订单获取是否具备可持续性，是否对特定人员存在依赖。如订单获取对特定人员存在依赖，请补充说明是否与相关人员约定服务期限、竞业限制等保障标的公司利益的相关安排，并说明相关安排是否符合有关法律法规要求。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师对相关安排的合法合规性核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司结合订单获取的具体方式、营销人员数量及其发挥的作用等，补充说明订单获取是否具备可持续性，是否对特定人员存在依赖。

（一）标的公司与终端客户、直接客户均合作稳定，订单获取具备可持续性

标的公司销售模式有自主市场化开发与终端品牌商指定两种不同方式，无论是苹果产业链直接客户订单，还是小米产业链终端客户订单，标的公司获取订单有以下几个共性特点：（1）需要通过终端客户或直接客户的认证或入选合格供应商序列；（2）提前 1 年左右时间开始新产品的立项、配合研发、新产品试制等一系列前期投入，是获取订单的必经过程；（3）订单份额的多少通常由客户综合考量多种因素后以非公开、非招标的方式确定。上述特点符合消费电子行业惯例。

标的公司在智能手机功能配件领域深耕多年，基于自身技术实力和长期研发积累所形成的核心技术竞争优势，尤其在柔性电路板模切产品的剪裁工艺、制程控制、良率管理等方面具备了核心竞争力。公司已经进入苹果、小米、华为等国际知名消费电子品牌厂商供应链体系，已与立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、比

亚迪、日本紫翔集团、香港通达集团、富士康等大型电子元器件厂商或组装代工厂建立了良好的直接合作关系。

上述终端客户、直接客户建立了较为严格的供应商筛选标准，尤其对供应商的研发能力，品质控制、快速反应能力等方面有着严格要求，在供应商不出现产品重大质量责任等极端风险事故的前提下，供应商选择相对稳定。标的公司依靠在行业内多年积累的研发能力、品质控制能力等核心竞争优势与终端客户、直接客户形成了较为稳定的长期合作关系，订单获取具有可持续性。

（二）标的公司营销团队人数变化的原因及发挥的作用

为适应标的公司经营发展规划，标的公司营销部门搭建了销售经理、销售员的层次架构，销售经理是营销团队的核心，需要具备产品、技术、营销等综合素质，主要负责配合实际控制人宁欣或自主获取新客户或新项目订单，同时负责主要客户日常维护与服务；销售员则主要负责日常订单跟进，属于事务性工种，可替代性较强。

报告期内，标的公司销售经理为瞿春银、宋昭，为营销团队的负责人，此二人在标的公司服务年限分别为 14 年、8 年，曾在研发部、质量部等多部门任职。目前瞿春银、宋昭担任销售经理的同时，兼顾公司软板模切工艺、创新式边缘产品（如包裹式导电泡棉、补强钢片等）的技术方向，亦是公司核心技术人员。营销团队中其他人员均为销售员，依照项目订单繁忙程度的不同，略有增减属于正常情况。

截至报告期各期末，标的公司营销人员分别为 12 人、9 人、7 人，人数变化全部为销售员离职或内部调动，2019 年末、2020 年 7 月末人数变动原因主要是个人原因而正常入职或离职（净减少人数分别为 2 人、2 人）或标的公司内部岗位调整调离或调入（净减少人数分别为 1 人、0 人），销售经理均维持高度稳定，未发生过变化。2020 年 8 月至本回复出具日，公司为了应对大量新项目订单的管理，提高客户需求响应速度，内部岗位调动新增销售员 3 人，截至本回复出具日，标的公司营销团队的人数为 10 人，其中 2 名销售经理、8 名销售员。因此营销人员人数的变动不会对标的公司订单获取造成重大不利影响。

（三）营销人员占比低于同行业上市公司

受模切件产品特性影响，精密模切器件在客户验收后，需要售后服务的情况较少。行业售后服务需求少，客观导致了营销人员比例较低的行业共性。下表是截至 2019 年 12 月 31 日同行业上市公司的销售人员数量及占比情况：

上市公司	销售人员数量	员工总数	销售人员占比
领益智造	649	71,244	0.91%
安洁科技	128	6,391	2.00%
飞荣达	273	5,574	4.90%
恒铭达	50	690	7.25%
智动力	92	3,823	2.40%
博硕科技	73	909	8.03%
达瑞电子	102	1,909	5.34%
鸿富瀚	86	1,245	6.91%
平均值			4.72%
中位数			5.12%
标的公司	9	479	1.87%

注：因博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚无 2019 年数据，上表取其 2020 年 6 月末数据。

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司的营销人员占比为 1.87%。由上表可知，标的公司的营销人员占比高于领益智造，与安洁科技、智动力大致相仿。此外，由于标的公司员工人数少于上表中的可比公司，人数变动对百分比的影响较大。总体来说，标的公司的销售人员占比低于同行业上市公司，符合公司的实际经营情况。

（四）标的公司订单获取不对特定人员存在依赖

标的公司的新客户开拓或新项目开展过程，一般会历经立项、研发、试制、量产等多个环节，终端客户及直接客户在新供应商认证或确认供应商新项目参与份额时，会综合考核和评估供应商的研发能力、排产能力、产品品质、交付能力、报价、服务能力等多方面能力，并重点关注产品研发、产品品质、产品供应能力。基于此，标的公司在获取新客户或新项目订单时，通常会由实际控制人宁欣负责牵头，组织公司研发、生产、销售等多个部门多个团队共同合作推进，以满足终端客户及直接客户多方位需求。因此，标的公司订单获取更依赖于其研发团队、生产团队、销售团队人员的多方面综合实力，不存在依赖个别特定人员的情形。

综上，标的公司订单获取具备可持续性，不对特定人员存在依赖。

二、如订单获取对特定人员存在依赖，请补充说明是否与相关人员约定服务期限、竞业限制等保障标的公司利益的相关安排，并说明相关安排是否符合有关法律法规要求。

尽管标的公司订单获取不会对特定人员存在依赖，但为维持核心技术人员、营销人员的稳定性，确保标的公司利益不会因人员离职而受损，标的公司根据经营发展战略并结合所在地区薪资水平制定了《薪酬管理及激励制度》，同时，与全部在职的核心技术人员、营销人员签署了竞业禁止协议、保密协议，并由核心技术人员向标的公司出具《关于服务期限的承诺函》。

根据现行有效的《中华人民共和国劳动合同法（2012 修正）》、《中华人民共和国劳动合同法实施条例》及相关司法解释等规定，用人单位为劳动者提供专项培训费用，对其进行专业技术培训的，可以与该劳动者订立协议，约定服务期。用人单位可与其高级管理人员、高级技术人员和其他负有保密义务的人员约定竞业限制条款，在解除或终止劳动关系后，竞业限制期限不得超过二年。竞业限制的范围、地域、期限由用人单位与劳动者约定，但不得违反相关规定。劳动者违反竞业限制约定的，应当按照约定向用人单位支付违约金。

我国及江苏省现行有效的法律、法规和规范性文件未就前述违约情形下劳动者应支付的违约金金额、损失赔偿金额进行明确规定，可由当事人自由约定。

经核查，（1）核心技术人员、营销人员与标的公司签署的《竞业限制协议》中的约定（包括期限、违约金、赔偿标准等），不存在违反现行有效的法律、法规的情形。（2）核心技术人员向标的公司出具的《关于服务期限的承诺函》，承诺了 36 个月的服务期限；前述关于服务期限的承诺为核心技术人员本人真实意思表示，亦不存在违反现行有效的法律、法规及规范性文件禁止性规定的情形。

综上，标的公司订单获取具备可持续性，不对特定人员存在依赖，与相关人员约定的服务期限、竞业限制等保障标的公司利益的相关安排符合有关法律法规要求。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司订单获取具备可持续性，不对特定人员存在依赖。

2、标的公司与相关人员约定的服务期限、竞业限制等保障标的公司利益的相关安排符合有关法律法规要求。

经核查，律师认为：

标的公司与相关人员约定的服务期限、竞业限制等保障标的公司利益的相关安排符合有关法律法规要求。

问题二

2、回复公告显示，受总产能、交货周期、项目品质差异、经济效益等因素的影响，报告期内标的公司选择将部分产品委托外部加工（以下简称“委外加工”）。外协厂通常采用成品交付形式，报告期内标的公司委外加工的采购金额分别为 2,601.83 万元、5,002.78 万元、5,856.68 万元。

请你公司补充披露：（1）标的公司委外加工的具体产品种类、金额及占比情况、定价依据、毛利率水平，以及相关成本、收入的会计处理政策及其合规性；（2）外协厂商是否具备相应认证资质，外协厂商生产的合法合规性，下游客户是否知悉并认可标的公司所采取的委外加工做法，外协加工的可持续性及其风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司委外加工的具体产品种类、金额及占比情况、定价依据、毛利率水平，以及相关成本、收入的会计处理政策及其合规性

（一）委外加工的具体产品种类、金额及占比

标的公司主要从产能、交货周期、订单品质、经济效益与风险等角度选择是否外协，而非针对某类特定产品。经统计，外协订单涉及各类产品类型。

报告期各期，外协订单收入分别 6,355.21 万元、18,277.79 万元、6,898.96 万元，占公司全部主营业务收入的比例分别为 17.06%、39.50%、24.70%。2019 年度，因刚取得小米一级供应商资质，小米订单增长快速，产能瓶颈凸显，外协订单收入占比较大。

按照产品大类、产业链分布来看，报告期内，标的公司委外加工产品的营业收入及占比情况如下：

单位：万元

主营业务收入 分类		2020 年 1-7 月		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
产品类	中框	2,799.56	40.58%	8,637.79	47.26%	1,193.32	18.78%

型	软板	439.43	6.37%	451.53	2.47%	873.02	13.74%
	天线	189.64	2.75%	245.15	1.34%	1,808.13	28.45%
	电池盖	1,641.45	23.79%	6,606.57	36.15%	380.51	5.99%
	其他	1,828.88	26.51%	2,336.75	12.78%	2,100.23	33.05%
	合计	6,898.96	100.00%	18,277.79	100.00%	6,355.21	100.00%
产业链分布	苹果	628.99	9.12%	434.16	2.38%	3,479.35	54.75%
	小米	6,269.98	90.88%	17,843.63	97.62%	2,849.10	44.83%
	其他	-	-	-	-	26.76	0.42%
	合计	6,898.96	100.00%	18,277.79	100.00%	6,355.21	100.00%

制程工艺难度大、精确度要求高的软板模切件，以及具有导电导通特性的天线模切件两类产品，凝聚了标的公司积累多年的核心技术，属于高附加值产品，毛利率较高。报告期内，标的公司主营业务毛利率平均值为 26.50%，而软板类产品的平均毛利率为 33.64%、天线类产品的平均毛利率为 42.00%。

从产品类型来看，由于软板、天线类订单相对优质、毛利率较高，标的公司会优先选择自主生产，委外产品多数集中在非软板、非天线产品中，2019 年度、2020 年 1-7 月，委外加工产品中非软板、非天线产品合计占比分别为 96.19%、90.88%。

从产业链来看，根据行业惯例，电子元器件的毛利率高低与终端客户品牌息息相关，iPhone 手机定位高端，制造工艺要求最为严格，苹果产业链的产品毛利率相对较高，一般超过 30%。小米手机因主打性价比、更新换代快，客户对上游原材料的采购成本管控非常严格，模切器件的单位附加值较低，主要靠规模盈利，毛利率水平一般在 15%左右。报告期内，委外加工多数集中在小米产业链中毛利率相对较低的客户，2019 年度、2020 年 1-7 月，委外加工产品中小米产业链占比分别为 97.62%、90.88%。

2018 年度，标的公司向关联方深圳佳世弘委外的订单较多（超过 1,200 万元），产品为苹果 iPhone 手机内部金属垫片的富士康订单，附着在软板上起到补强作用、附着在天线上起到屏蔽信号的作用，因而该订单产品被归在软板/天线大类中，导致 2018 年度外协产品中软板与天线占比较高、苹果产业链占比较高。深圳佳世弘目前已无经营，标的公司未来不再向其委外订单，该类交易不具有可持续性。关于深圳佳世弘的采购情况已在第一轮问询回复及重组报告书

（修订稿）中进行了充分披露。

综上，外协订单涉及各类产品类型。从产品类型来看，委外加工主要集中在非软板、非天线等低毛利率产品中；从产业链来看，委外加工主要集中在小米产业链客户中。

（二）委外加工的定价依据

标的公司针对委外加工的项目，同时向多家外协厂商询价、比价，外协方综合考量原材料方案、机器折旧、人员成本、合理利润等因素，向标的公司报价。标的公司在维持自身合理利润的前提下，最终确定外协合作方及价格。

根据产品加工难易程度的不同，标的公司留给外协厂商的利润空间也不尽相同，通常外协厂商的经营毛利率不超过 10%。虽然外协厂商赚取了部分利润，但不会对标的公司的整体毛利率产生较大不利影响，具体原因如下：

1、标的公司具备执行外协订单的技术能力，标的公司可以选择自主生产，也可以综合考量总产能、交货周期、成本效益等因素后交予外协厂商执行。

2、市场上外协资源丰富，标的公司地位相对强势，在委外加工的订价方面拥有较大的主动权。在与外协厂商定价过程中，标的公司会根据每个订单的具体情况，评估其自主生产与委外加工的经济性，给予外协厂商的利润空间通常已充分考虑了预先估算自主生产的制造成本，包括良率损失（报告期内平均良率 90%左右）、人员成本、设备折旧等，不会因为委外生产将该订单的毛利率大幅下降。

3、与标的公司相比，外协厂商的规模较小，生产管理灵活度更高，人员、设备、税收等方面的综合成本具有一定优势。

因此，从外协厂商角度来看，外协厂商依靠其相对灵活的生产管理方式与综合成本优势承接订单；从委外订单角度来看，标的公司某一订单的毛利率不会因为外协与否，而产生重大不利影响；从整个公司角度来看，标的公司通过外协产能的合理利用，增加了公司的利润总额，争取了更多的经济效益。

（三）委外加工的毛利率水平

报告期内，标的公司委外加工订单的毛利率如下：

项目	2020年1-7月	2019年度	2018年度
外协订单毛利率	16.07%	16.26%	24.11%
其中：小米订单	12.57%	14.23%	8.73%
报告期内标的公司小米订单毛利率	15.00%	15.89%	11.66%
报告期内标的公司主营业务毛利率	26.52%	24.86%	28.12%

报告期内，选择委外加工的小米订单毛利率分别为 8.73%、14.23%和 12.57%，略低于小米产业链订单毛利率平均水平 11.66%、15.89%和 15.00%，符合委外加工的商业逻辑，具有合理性。另外，由于外协订单中还存在部分毛利率较高的苹果产业链订单，拉高了外协整体毛利率水平，使得外协订单整体毛利率介于小米产业链毛利率与公司整体主营业务毛利率之间，亦符合实际情况。

（四）委外加工相关成本、收入的会计处理政策及其合规性

报告期内，标的公司委外加工以订单为单位进行成品采购，即外协厂负责从原材料采购到模切件成品生产的全部工序。标的公司作为委托方，负责明确标准规格、性能指标、质量验收，以及必要时向外协厂客供或销售个别对性能指标有着关键影响的重要原材料。

标的公司外协采购而来的模切件在经过检验合格后，通常可以直接对外销售。

1、委外成品的采购过程

经询价、比价后，标的公司按照双方约定的外协成品价格和对账确认的金额开票结算，标的公司将委外加工采购成本全部计入存货成本。当存在标的公司向外协厂商客供原材料的情形时，外协入库的存货成本中还包含客供料成本。

2、委外成品的销售过程

委外加工订单的销售过程与自产订单之间不存在区别，即产品交付客户后，按月与客户对账（通常为次月确认上月），经双方确认无误后开票，标的公司确认主营业务收入，同时将对应的外协成品的存货成本结转为主营业务成本。

综上，报告期内，根据上述标的公司与外协厂的交易模式、合同条款、对账与开票、款项结算，标的公司对委外加工产品的存货成本及其对外销售时所对应的主营业务收入和主营业务成本的核算，均符合《企业会计准则》的规定。

二、外协厂商是否具备相应认证资质，外协厂商生产的合法合规性，下游客户是否知悉并认可标的公司所采取的委外加工做法，外协加工的可持续性 & 风险。

(一) 外协厂商履行了标的公司的合格供应商资格认证

标的公司对外协加工有严格的控制措施。外协厂商作为标的公司的上游供应商，均通过了标的公司认证审核，进入了标的公司合格供应商名录。

在选定外协厂前，标的公司会对新进厂商进行严格的资格审查与评定，包括基本情况、主要生产和检测设备状况、体系认证情况，并从品质、技术、成本、服务、环保五个方面进行打分，综合评分低于 70 分为不合格。通过审查后的合格供应商，方才有资格承接标的公司委外订单。

履行相应的合格供应商认证程序是消费电子产业链内各级参与企业都必须遵守的制度。鉴于外协供应商仅对标的公司负责，不直接对接客户，因此其仅需履行标的公司的认证流程，由标的公司对自己的客户负责并承担产品全部质量风险，因而标的公司客户不需要对外协供应商进行认证。

(二) 委外加工模式符合行业惯例，得到了行业内企业的普遍认可，不存在违反相关法律法规的情形

除履行合格供应商认证程序外，模切产品的生产与销售无需获得特殊业务资质，模切工序也不属于诸如工程勘察、设计和施工服务等现行法律、法规等明确规定必须取得发包人同意方可将部分工作交由第三方完成的行业及业务类型。因而委外加工是精密功能性器件行业的通行做法，得到了行业内企业的普遍认可。

经查阅同行业上市公司（含已过会或在申报企业）的相关公开披露文件，领益智造、飞荣达、博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚均在招股说明书或重组报告书中明确表明存在委外加工的情况，具体情况如下表所示：

公司名称	状态	招股说明书或重组报告书中的相关描述
领益智造	已上市 (002600.SZ)	2014年、2015年、2016年和2017年1-6月，领益智造外协加工总额分别为8,860.03万元、17,858.07万元、43,500.93万元和20,546.22万元，占同期总采购额的4.01%、8.01%、16.49%和14.55%。
飞荣达	已上市 (300602.SZ)	报告期内，发行人委外工序主要为电镀、注塑、模切等，市场上该类外协供应商较多，发行人对外协供应商不存在重大依赖。报告期内（2013年度至2015年度、2016年1-6月），前五大外协供应商采购加工费金额分别为1,952.01万元、2,271.94万元、1,969.61万元、927.24万元，占采购总额的比例分别为7.50%、6.79%、5.63%和4.38%。
博硕科技	已通过上市委会议、已提交证监会注册	公司产品销售存在一定季节性和周期性，在产品旺季规模化批量生产时，公司为保证对客户的快速响应，满足客户交货需求，将部分工艺简单产品或零部件进行外协加工。报告期内（2017年度至2019年度、2020年1-6月），外协加工商采购金额分别为1,349.63万元、507.54万元、733.25万元、29.04万元，未明确披露采购占比。报告期内，外协加工成本分别为1,132.27万元、429.93万元、654.61万元、34.12万元，占主营业务成本的比例分别为8.09%、2.04%、2.28%和0.28%。
达瑞电子	已通过上市委会议	公司产品主要采取自行生产的方式，但由于环保资质限制或降低生产成本的需要，公司将部分简单工序委托给外协供应商生产。在外协加工管理上，公司根据订单的需求数量和工期要求，确定委托加工厂家以及具体的技术要求、质量验收要求和工期要求等；同时根据情况需要委派公司员工驻厂监造，确保产品质量符合要求。报告期内（2017年度至2019年度、2020年1-6月），营业成本中委托加工金额分别为138.84万元、114.03万元、440.14万元、204.25万元，占主营业务成本的比例分别为0.65%、0.34%、0.98%和1.03%。
鸿富瀚	已申报	公司在综合考虑订单交货期、需求数量及运输周期等因素的基础上，结合生产能力、原材料备货情况合理安排生产。公司由生产部根据生产计划，具体组织协调生产过程中各种资源，及时处理订单在执行过程中的相关问题，对质量、产量、成本、良率等方面实施管控，保证生产计划能够顺利完成。为满足客户交货需求，公司对于少量加工能力不足或工艺较为简单的生产环节采取外协加工。报告期内（2017年度至2019年度、2020年1-6月），外协供应商采购金额分别为91.14万元、103.56万元、60.44万元、7.85万元，占主营业务成本的比例分别为0.71%、0.50%、0.24%、0.07%。

此外，安洁科技、智动力虽未直接披露自身的外协情况，但安洁科技于2017年实施收购威博精密100%股权、智动力于2020年筹划收购阿特斯49%股权，

两笔重组交易的标的资产均涉及委外加工，具体情况如下表所示：

交易名称	交易进度	重组报告书中的相关描述
安洁科技 (002635.SZ)收购威 博精密 100%股权	完成	消费电子金属精密结构件对CNC机台的数量和品质要求较高，设备购买对资金的需求较大，威博精密的资金一直较为紧张，且产能不足以满足客户不断增长的订单需求，因此部分工序采用外协加工的方式完成。威博精密通过对外采购半成品或外协加工的形式以弥补自身产能的不足，2015年、2016年，外协加工金额分别达到4,131.25万元、20,228.19万元。未明确披露采购占比或营业成本占比情况。
智动力(300686.SZ) 收购阿斯特49%的股 权	草案阶段	标的公司部分产品存在将生产过程中的喷涂、表面硬化等环节交予外协厂商完成的情况。尽管标的公司在对外协加工厂商的选择、外协加工采购流程管理、质量控制等方面进行了严格规定，并与外协加工厂商建立了长期稳定的合作关系，其供货及时性、产品质量一直较为稳定，但在未来生产经营中，如果标的公司的相关管理措施在实际运行过程中未能得到切实有效执行，或外协加工厂商的产品质量、交货及时性、价格等方面发生较大不利变化，将对标的公司的生产经营造成不利影响。2017年度至2019年度，阿斯特主营业务成本中委外加工费成本分别为1,653.92万元、10,119.23万元、20,912.65万元，占全部主营业务成本的比例为14.58%、26.15%和32.36%。

一方面，标的公司认证的外协供应商不直接对标的公司的客户负责；另一方面，标的公司客户将某一订单交给标的公司执行时，重点考察或最为关心的是与标的公司的合作历史、标的公司以往产品的质量表现、标的公司本次订单成本报价以及供货及时性保障等因素。基于上述行业通行惯例以及标的公司与主要客户保持了多年良好合作的事实，客户对标的公司资金实力、技术实力和业务模式都比较了解，对标的公司的生产方式、供货速度与稳定性有所预期，双方合作已经形成了较高的默契度。因此，通常标的公司不会特意通知客户外协采购的相关事项。

标的公司所涉及客户主要为行业内优势企业，且为了保障供应链的运作效率，该等客户在交易中通常较为强势，与其签署的合同通常采用客户的格式合同，因此，标的公司与主要客户签署的相关采购合同中存在部分限制条款，具体如下表所示：

类别	客户名称	合同名称	内容
第一类	苏州紫翔电子科技有限公司	采购合同	未约定
	鹏鼎控股(深圳)股份有限公司	/	未约定
	欣旺达电子股份有限公司	基本采购合同	未约定
第二类	小米通讯技术有限公司	采购框架合同	26.3 未经需方事先书面同意, 供方不得将本合同及关联文件项下的权利和义务部分或全部转让或替代给任何第三方。
	立讯精密工业股份有限公司	原物料采购合同	19.6 供方不得将本约或依本约所生权利义务的全部或部分让与或授权给任何第三方, 但需方可以将本约或依本约所生权利义务的全部或部分让与或授权给任何第三方。
	通达(厦门)科技有限公司	采购框架合同	第七条第三款 本合同项下任何的权利和义务未经双方同意不得转让给第三方。
	苏州安洁科技股份有限公司	物料买卖合同	14.3 未经需方事前书面同意, 供方不得转让本合同所生之权利义务, 并不得将本合同所生之债权以任何方式转让予第三人。
	珠海紫翔电子科技有限公司	基本交易合同书	20.1 供方需要对承接的需方采购订单外发加工时, 必须得到需方的书面认可。若未得到许可擅自外发加工, 造成需方损失时需方可以向供方索赔, 甚至停止贸易往来。
第三类	福建省石狮市通达电器有限公司	采购框架合同	18.1 未经需方书面同意, 供方不得将本合同或依本合同所产生的权利全部或部分转让或授予任何第三人, 亦不得将需方委托的工作项目转由第三人制作。
	比亚迪股份有限公司	电子事业群生产性物料采购通则	14.10.1 供方未经需方事先书面同意, 不得将本通则的全部或部分向第三方转让。
	伯恩光学有限公司	采购协议书	17.2 除本协议另有约定者外, 未经它方事先书面允许, 任何一方不得将本协议的部分或全部转让、转包或分包给任何第三方。
	蓝思科技股份有限公司	采购框架协议书	19 未经需方事先书面同意, 供方不得将本协议项下的部分或全部业务分包、转让给其附属机构或任何第三方; 否则, 需方有权终止本协议/交易的履行, 且构成严重违约。

报告期内, 存在上述情形的合同可以分为以下三类: 第一类未约定限制条款, 主要客户包括: 苏州紫翔、鹏鼎控股、欣旺达; 第二类约定“不得转让合同项下权利义务”, 主要客户包括小米公司、立讯精密、厦门通达、安洁科技; 第三类约定“限制转包或分包”, 主要客户包括珠海紫翔、石狮通达、比亚迪、伯恩光学、蓝思科技。

针对第一类客户，标的公司外协生产模式不存在违反合作协议的情形。

针对第二类客户，在承担权利与义务责任的方面，对于存在外协采购的项目，外协厂商依据与标的公司签署的《采购合同》和《品质协议》，就其成品质量向标的公司承担相应的法律责任，不就标的公司的最终交付成果对标的公司的客户承担责任。标的公司监督和把控外协产品的入库质量以符合客户的采购框架协议中关于产品质量要求的约定，标的公司外协采购而来的模切件在经过检验合格后，通常可以直接对外销售，由标的公司就交付给客户的最终成品对客户负责。针对委外订单，权利与义务的责任方仍为标的公司，标的公司外协采购并未导致其与主要客户签署的合同项下的权利义务发生转移，不属于采购框架协议中约定的“未经事先书面同意，不得转让合同项下权利义务”的情形。因此，标的公司外协生产模式未违反合作协议的约定。

针对第三类客户，协议中存在未经书面同意不得外协的约定。格式合同约定该限制条款的四家客户福建省石狮市通达电器有限公司、比亚迪股份有限公司、伯恩光学有限公司和蓝思科技股份有限公司合计外协销售金额为 934.62 万元、7,824.77 万元、2,563.56 万元，占当年标的公司主营业务收入的 2.51%、16.91%和 9.18%。除因 2019 年标的公司刚获得小米一级供应商认证资质，短期产能缺口较大，致使外协金额较高外，其他年度外协占比低于 10%。

单位：万元

客户名称	2020年1-7月			2019年			2018年		
	外协	非外协	总计	外协	非外协	总计	外协	非外协	总计
福建石狮市通达电器有限公司	386.71	5.70	392.41	1990.74	98.00	2,088.74	372.09	664.23	1,036.32
比亚迪股份有限公司	907.25	1,998.33	2,905.58	1218.20	398.30	1,616.50	554.11	334.25	888.37
伯恩光学有限公司	1,087.40	552.13	1,639.53	4,580.94	462.28	5,043.22	8.43	910.23	918.66
蓝思科技股份有限公司	182.20	1,269.01	1,451.21	34.89	1,984.39	2,019.28	0.00	1,865.07	1,865.07
合计	2,563.56	3,825.17	6,388.72	7,824.77	2,942.96	10,767.74	934.62	3,773.80	4,708.42
合计金额占当年主营业务收入比重	9.18%	13.69%	22.87%	16.91%	6.36%	23.27%	2.51%	10.13%	12.64%

前述采购框架协议均在正常履行中，标的公司与主要客户之间不存在因项目涉及外协采购发生纠纷的情形，未来客户要求标的公司承担违约责任的风险

较低。同时，交易对方宁欣出具了承诺函，如因标的公司或其子公司未经客户事先书面同意即进行外协采购，致使标的公司承担违约责任的，相应损失由宁欣承担。

中介机构通过走访报告期内标的公司主要客户，对标的公司合同履行情况及合作过程中不存在纠纷进行了书面确认。

综上，委外加工模式符合行业惯例，得到了行业内企业的普遍认可，不存在违反相关法律法规的情形。标的公司签署的合同通常采用客户的格式合同，主要客户的协议中未约定限制条款，或约定不得转让合同项下权利义务，标的公司未违反合作协议的约定；部分客户的协议中存在未经书面同意不得外协的约定，标的公司存在违反双方合同约定并承担违约责任的可能，但该等客户的外协订单占比较低，标的公司与该等客户合作形成了较高的默契度，合作多年来客户未曾因为外协生产模式向标的公司主张诉求，标的公司因外协生产而致使与客户之间合同履行发生纠纷的可能性较小，同时标的公司实际控制人已出具兜底承诺，不会对标的公司生产经营产生重大不利影响。

（三）委外加工的可持续性与风险

报告期内，出于产能、交货周期、订单品质、经济效益与风险等方面的考虑，标的公司将部分订单委托给外协厂商进行生产，实现了生产资源的高效配置，同时具备较高的可持续性，委外加工风险较低。

1、委外加工的可持续性较高

影响委外加工模式可持续性的两个主要因素是外协资源的数量和价格。充足的外协资源数量能够保证精密功能性器件厂商能够及时完成订单，稳定的价格能够避免成本短期内大幅波动。我国长三角、珠三角地区逐步形成了完整的消费电子产品产业链，配套的中低端模切技术已经较为普及，一大批以外协为主营业务的厂商涌现。这些厂商数量多，能够稳定生产相对低端的模切产品，竞争较为激烈。在这一市场背景下，标的公司在选取外协厂商时，拥有较大的选择空间和议价能力，预期未来该市场格局不会发生重大变化。

此外，基于前述分析，委外加工模式符合行业惯例，标的公司客户更为关

心订单产品质量与供货及时性，标的公司与客户的关系稳固且默契，不存在因外协生产而致使合同履行发生纠纷的情形。因此，标的公司委外加工的可持续性较高。

2、委外加工占比较高的风险已在重组报告书中进行了补充披露

上市公司已在重组报告书（修订稿）中对委外加工占比较高的风险进行了明确的补充披露，具体如下：“

（七）委外加工占比较高的风险

受总产能、交货周期、项目品质差异、经济效益等因素的影响，报告期内久泰精密选择将部分产品委外加工。报告期内，外协订单收入分别 6,355.21 万元、18,277.79 万元、6,898.96 万元，占公司全部主营业务收入的比例分别为 17.06%、39.50%、24.70%，占比较高。2019 年度，因刚取得小米一级供应商资质，小米订单增长快速，产能瓶颈凸显，当年外协占比较大。

本次评估中，标的公司将优先采用增加夜班班组的方式提升产能供给，预计可覆盖大部分增量带来的产能瓶颈；其次持续加大研发投入，用以改进工序流程，一定程度上提升自有产能；再次，考虑到行业内外协合作模式成熟，市场上资源丰富、可按需供给，产能弹性空间大，当未来确有必要时，外协将作为有效补充。虽然无法具体量化预测期各年外协额度与占比，但由于增加班组可覆盖大部分的产能缺口，故而预测期扩产计划导致外协占比持续升高的可能性较低。

针对委外加工合作稳定性、良品率、交货期等风险，标的公司已制定相关保障措施，但仍然无法完全排除或避免未来因外协合作突然中断、外协交货周期不稳定、外协产品质量事故导致标的公司流失下游客户订单的情形。若发生上述外协风险事件，将会对标的公司生产经营与上市公司利益造成损害，敬请投资者注意。”

3、委外加工合作稳定性、良品率、交货期等风险的应对措施

标的公司对于委外加工拥有健全的风险管控机制。正常情况下，委外加工的风险主要包括合作突然中断、产品质量参差不齐和交货周期不稳定等方面。

截至本重组报告书签署日，标的公司与主要外协厂商的合作已经持续多年，合作情况良好，未出现委外加工风险事故与纠纷。

首先，为确保合作的稳定性，标的公司制定了严格的质量审查和资质评定流程，外协厂商只有在提交合规资料、通过实地考察的情况下方可承接订单，且标的公司会每年对外协厂商进行复查。通过资质认定与定期管理，标的公司可以有效保障并监督标的公司维持健全资质与稳定生产，同时对外协厂商的产能情况、与其他客户的合作情况进行实时关注，避免合作突然中断的风险。

其次，为确保产品质量符合要求，每一批外协订单在入库时，标的公司的专业技术人员均会对产品质量进行检测，确保产品质量达标。每批货物都需提供出货检验/测试报告、产品合格证明或材质分析证明，如上述文件未随货提供，来料将拒收，直至全部取得。

再次，针对交货周期可能存在的波动，标的公司一方面会提前预留充足的时间，另一方面设立了严格的逾期惩罚机制，多次无法按时供应符合规格产品的外协厂商将被标的公司从合格供应商名单中剔除。

因此，针对委外加工合作稳定性、良品率、交货期等风险，标的公司已制定相关保障措施。

上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第五节 交易标的基本情况”之“十二、标的公司主营业务情况”之“（十）委外加工的情况”中对上述内容进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司主要从订单品质、经济效益与风险等角度选择是否外协，而非某类特定产品。经统计，外协订单涉及各类产品类型。从产品类型来看，委外加工主要集中在非软板、非天线等低毛利率产品中；从产业链来看，委外加工主要集中在小米产业链客户中。

2、报告期内外协订单毛利率符合实际情况，具有合理性。

3、标的公司针对委外加工的项目，同时向多家外协厂询价、比价，外协方综合考量原材料方案、机器折旧、人员成本、合理利润等因素，向标的公司报价。标的公司在维持自身合理利润的前提下，最终确定外协合作方及价格。报告期内，根据标的公司与外协厂的交易模式、合同条款、对账与开票、款项结算，标的公司委外加工的会计处理准确完整地核算了委外加工业务的收入和成本，符合《企业会计准则》的规定。

4、外协厂商履行了标的公司的合格供应商资格认证程序，无需履行标的公司客户资质认证程序，委外加工模式符合行业惯例，得到了行业内企业的普遍认可，不存在违反相关法律法规的情形，外协加工的可持续性较高。针对委外加工合作稳定性、良品率、交货期等风险，标的公司已制定相关保障措施，委外加工占比较高的风险已在重组报告书中进行了补充披露。

问题三

3、回复公告显示，（1）2019 年度、2020 年 1-7 月，标的公司收入增长率分别为 20.79%、15.83%。预测期收入增长率自 14.64%逐年下降至预测期最后一年的 3.63%。（2）标的公司现阶段产能已饱和，但可以通过多种渠道增加产能供给。现有固定资产的有序更新已能满足未来产能增长、产品（技术）进步等，无需新增资本性支出或缩短固定资产更新年限来满足未来经营的需求，预测期资本性支出为存量资产的更新支出。（3）标的公司报告期主营业务毛利率分别为 28.12%、24.86%和 26.52%，平均值为 26.50%；预测期主营业务毛利率在 25.22%至 25.47%之间，平均值为 25.36%。

（1）请你公司结合标的公司行业发展前景、市场需求量、竞争对手情况、预计取得的市场份额、产能情况、销售单价等关键参数，量化说明营业收入预测的具体依据及合理性，并说明上述营业收入预测是否有赖于放宽销售政策、信用期政策等因素；

（2）请你公司补充说明为满足营业收入预测，标的公司拟采取的具体产能扩张路径及分配情况；

（3）请你公司结合标的公司行业地位、核心竞争力，报告期和预测期内产品结构变化及产品毛利率差异，不同产品类别的单价、销量、成本的变动情况等，对预测期毛利率水平进行量化分析，并说明在现阶段产能已饱和且无新增资本性支出的情况下，标的公司预测期毛利率水平继续维持或略高于 2019 年毛利率水平的合理性及可实现性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司结合标的公司行业发展前景、市场需求量、竞争对手情况、预计取得的市场份额、产能情况、销售单价等关键参数，量化说明营业收入预测的具体依据及合理性，并说明上述营业收入预测是否有赖于放宽销售政策、信用期政策等因素；

（一）营业收入预测的具体依据

1、标的公司所在行业的发展前景良好

久泰精密的主营业务与下游消费电子行业息息相关，具有广阔的发展前景。一方面，我国是世界上最大的消费电子生产基地，国际知名消费电子品牌均有在我国设厂。另一方面，以手机、平板电脑为代表的全球消费电子产品市场经历了近十年的高速增长，市场规模庞大，而以 5G 为代表的新技术不断取得突破，正在引领着新的设备换代周期。未来，久泰精密可以依靠自身在消费电子精密功能性器件领域的优势，与上市公司在技术研发，客户资源等领域发挥协同效应。随着我国制造业产业升级与消费电子产品需求的不断发展，标的公司所处行业需求预计将持续增长，标的公司所处行业市场具有良好的发展前景。

2、消费电子产品精密模切器件市场需求巨大

消费电子产品精密模切器件主要应用于智能手机、平板电脑、智能穿戴等在内的电子产品。根据 IDC 的预测，到 2024 年智能手机、平板电脑和智能穿戴设备出货量分别能够达到 14.90 亿台、1.27 亿台和 6.32 亿台。根据模切行业经验，单台设备的模切器件的数量在 100 至 200 个左右，全部价值为 1-3 美元左右，根据产品种类、通信制式等不同略有浮动。由于模切器件单个价值量较低，且不同型号的电子产品内部模切器件的数量与金额存在差异，难以精准统计且尚无权威机构数据。通过查阅同行业研究报告，市场普遍认为智能设备功能日渐丰富，摄像头、芯片等硬件的升级以及 5G 通讯技术的普及，带动着精密模切器件行业呈现“量价齐升”的趋势。

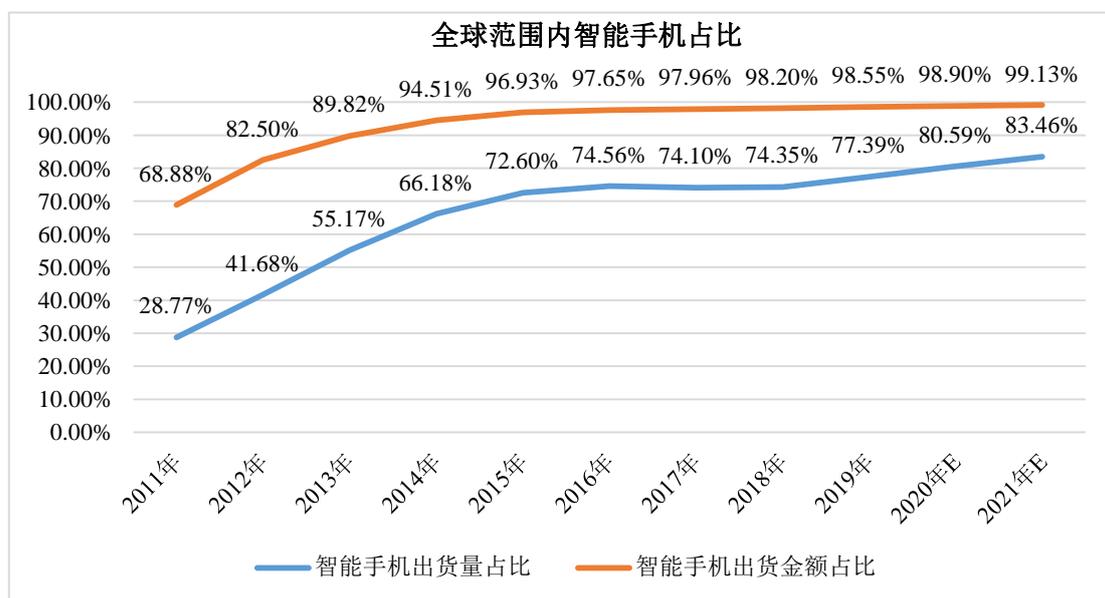
在乐观情况下，精密模切市场还有望取得更大突破，以电动汽车、智能家居为代表的、尚处在发展初期的新业态，未来也能够有望拉动这一市场。总体来说，精密模切器件市场需求潜力巨大。

（1）智能手机

根据国际数据公司（IDC）发布的数据，2016 年智能手机出货量达到历史巅峰，当年全球手机出货量 19.71 亿台，其中智能手机出货 14.71 亿台，占比提升至 74.73%。随后手机市场进入稳定期，2019 年全球手机出货量 17.9 亿台，其中

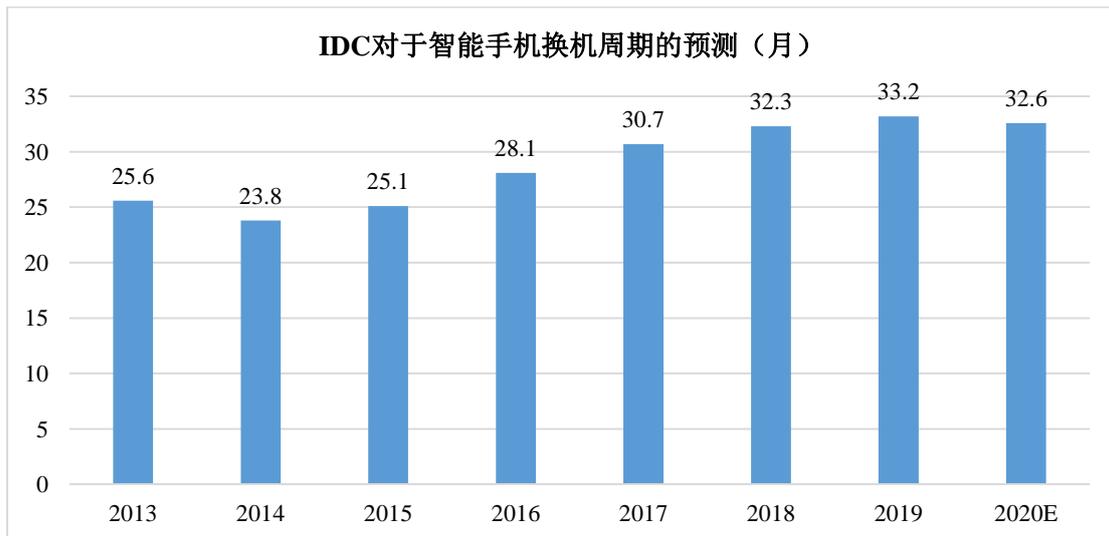
智能手机出货量 13.71 亿台。虽然出货量有所下降，但全球范围内智能手机仍然存在巨大潜力。这种潜力来自于两方面：一是整体市场容量，二是 5G 对换机周期的提速效应。

智能手机的整体市场容量可以通过人口数量和智能手机渗透率进行判断。①人口数量与手机出货量上限紧密相关，过去 10 年间全球人口从 69 亿增加至 78 亿，全球手机销量从 11 亿部增加至最高点接近 20 亿部，随后近年来稳定在 15~20 亿部；据 Population Pyramid 预计，2025 年全球人口有望小幅增加至 82 亿，年化增速约 1%。②从手机普及情况来看，手机整体渗透率和智能手机占比双双增长。整体渗透率方面，经济相对发达区域渗透率已经较高，经济相对落后地区仍将缓慢提升：2019 年全球手机用户渗透率 66.9%，GSMA 预计 2025 年可小幅提升至 70.5%；分地区看，中国、欧洲、俄罗斯与独联体、北美地区的手机渗透率较高，均在 80% 以上；亚太地区、拉丁美洲、中东和北非渗透率在 65% 左右，撒哈拉以南非洲和西非渗透率较低，仅为 45% 左右，预计到 2025 年，非洲地区的手机用户渗透率能够全面达到 50% 以上。



数据来源：IDC

另一个影响智能手机发展的因素是换机周期。从历史来看，换机周期在过去十年里呈现稳步上升的态势。据 IDC 统计，2014 年全球换机周期约为 23.8 个月，而到 2019 年时已经超过了 33 个月。出现这一现象的内部原因是手机质量的提高和寿命延长，外部原因是 4G 能够承载的应用创新和服务创新逐渐饱和。



数据来源：IDC

随着 5G 商用加速，高清大视频、VR/AR、海量物联和无人驾驶等创新应用和创新生态的兴起，应用和服务体验创新必将大幅提升用户体验，对现有 4G 内容有着巨大颠覆，中短期来看，5G 有望拉动新一轮换机。

从 IDC 公布的数据来看，目前 5G 手机还处于普及初期。以国内市场为例，2019 年国内整体市场智能手机平均单价约为 322 美元，而 5G 手机的平均单价为 646 美元，超出市场平均水平 2 倍以上。这主要是 5G 智能手机的 SoC 等关键元器件硬件成本较高导致的。

5G 基站等服务设备也正在加速建设。2020 年 9 月 5 日，中国国际服务贸易交易会“5G 新兴服务贸易发展论坛”举办。工信部信息通信发展司司长闻库在论坛上表示，全国已建成 5G 基站超过 48 万个；5G 终端连接数不断增长，5G 网上终端连接数已超过 1 个亿。此外，根据 2020 年 6 月 6 日工信部发布的数据，预计到 2020 年年底 5G 基站数量会超过 60 万个。

综上，未来新兴市场的人口增长、智能手机的渗透率提升和 5G 落地带来的置换需求，均能够促进智能手机产业的发展。

（2）平板电脑

平板电脑是消费电子的另一重要板块。与智能手机有所不同，平板电脑的出货基数较小，达到峰值的速度也较快。经过多年的结构优化和竞争淘汰，平板电脑市场已经进入相对稳定状态。2019 年，全球平板电脑出货量总计 1.44 亿台，

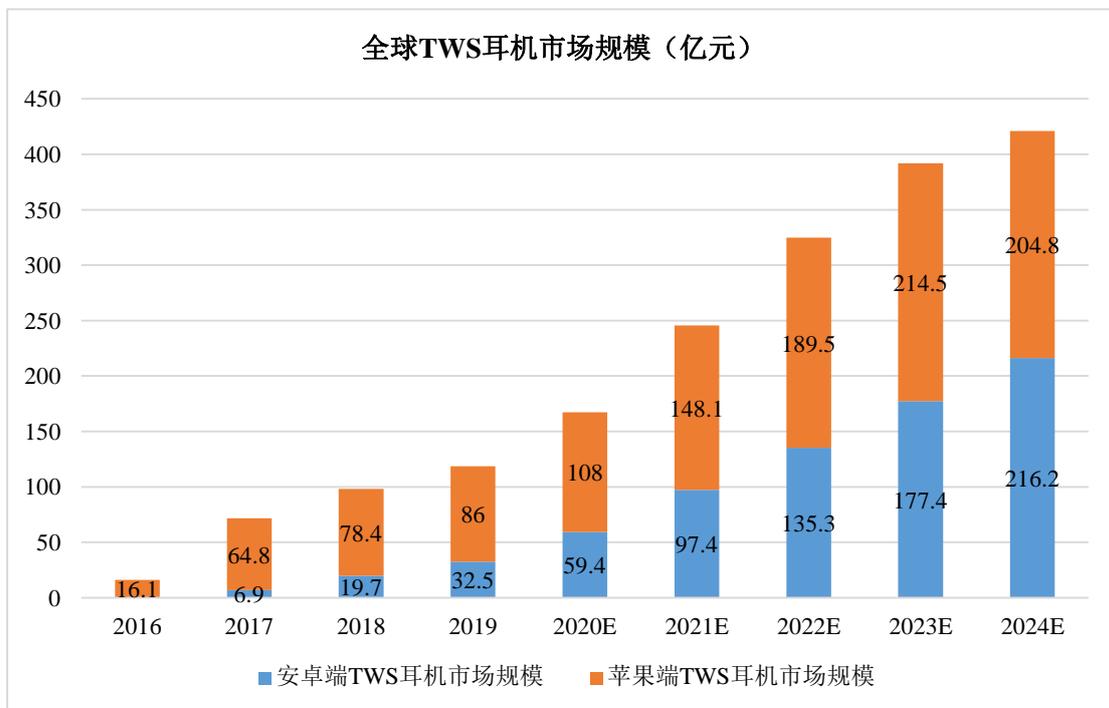
同比略降 1.5%。中国市场走势和全球市场保持一致，但波动幅度较小，近五年平板电脑出货量一直维持在两千余万台。2019 年，中国平板电脑市场复苏，出货量达 2,241 万台，自 2015 年以来首次出现反弹，同比增长 0.8%。

总体来说，目前平板电脑已经进入了平稳发展的阶段，出货量和市场格局短期内均不会有较大程度的波动，对于现有产业链内的公司，后续需求量将维持在一个相对稳定的状态。

(3) 智能穿戴设备

智能穿戴设备是兴起的消费电子领域，具备广阔的发展前景。久泰精密生产的功能性器件也可广泛用于以蓝牙耳机与智能手表为代表的智能穿戴设备中。

2016-2019 年，全球蓝牙耳机市场规模(按销售额)从 16.1 亿美元增长至 118.4 亿美元，年复合增长率达 94.4%。未来五年，伴随蓝牙、芯片、传感器等技术的成熟，以及在线办公和在线学习需求逐日旺盛，蓝牙耳机行业将加速发展，有望成为增长最快的智能穿戴设备领域，预测全球市场规模在 2024 年将达 420.9 亿美元。



数据来源：Wind、头豹研究院

不仅是蓝牙耳机，以智能手表为代表的其他智能终端也迎来了机遇期。与蓝

蓝牙耳机相比，智能手表受到体积的约束较小，可以实现包括通话、导航、检测、交互等多种功能，且可以不依赖于手机进行独立工作。

目前，智能手表也已经进入了百家争鸣的阶段。除苹果外，华为、小米、三星、OPPO 等知名手机厂商均已经推出了自己的手表产品。根据 IDC 的预测，2020 年全球可穿戴设备的出货量预计为 3.96 亿台，而到 2024 年将达到 6.37 亿台，复合年增长率为 12.4%。

3、标的公司可比上市公司与直接竞争对手情况

目前，行业内知名的消费电子产品精密模切器件厂商主要有领益智造（002600.SZ）、立讯精密（002475.SZ）、恒铭达（002947.SZ）、飞荣达（300602.SZ）、智动力（300686.SZ）、安洁科技（002635.SZ）和博硕科技、达瑞电子、鸿富瀚等。

由于精密功能性器件的产品类别众多，技术差异较大，按照行业惯例，苹果、小米等消费电子品牌企业非常重视供应链的稳定性，在每个领域都会培育几个有实力的合格供应商；各同行业公司基于自身的比较优势，通常会形成差异化竞争，亦会进行互相的产业协作，上述同行业公司中立讯精密、安洁科技亦是标的公司的主要客户。上述同行业公司的主要情况如下：

单位：万元

证券代码	上市公司	可比产品类别	可比公司可比产品板块业务收入			主要客户
			2020年 1-6月	2019年度	2018年度	
002600.SZ	领益智造	精密功能及结构件	886,631.95	1,693,195.06	1,435,642.68	苹果、华为、OPPO、VIVO
002475.SZ	立讯精密	消费性电子	3,108,381.22	5,199,038.18	2,680,674.19	苹果、华为、OPPO、VIVO、小米、惠普、戴尔
002947.SZ	恒铭达	精密功能性器件（平板、手机、手表及其他消费电子产品）	21,929.72	58,492.10	50,065.03	苹果、华为、小米
300602.SZ	飞荣达	电磁屏蔽、导热、其他电子器件、基站天线等	147,277.62	261,527.08	132,576.28	华为、中兴、诺基亚、思科、联想、微软
300686.SZ	智动力	功能性电子器件	41,883.35	72,598.01	62,642.03	三星、华为、小米、联想、OPPO
002635.SZ	安洁科技	智能终端功能件及模组类产品	53,716.55	119,648.07	143,818.65	联想、华为、微软
A20079.SZ	博硕科技	手机及其他消费	14,657.22	39,765.30	29,528.50	苹果、华为、小米、

		电子类产品-功能性器件				OPPO、VIVO、大众、奥迪
A20305.SZ	达瑞电子	消费电子功能性器件	26,687.58	60,893.26	40,473.98	苹果、华为、OPPO、Jabra、Bose、Sony、Facebook、Sennheiser
A20568.SZ	鸿富瀚	消费电子功能性器件	16,376.66	32,353.57	28,858.01	苹果、微软、亚马逊、华为、小米
平均值			479,726.87	837,501.18	511,586.59	-
中位数			41,883.35	72,598.01	62,642.03	-
本次交易标的公司			2020年1-7月	2019年度	2018年度	主要客户
久泰精密		精密模切器件（主营业务）	27,932.43	46,278.64	37,254.15	苹果、小米

注：数据来源于上市公司年报，因上市公司多元化经营，为增加可比性，仅选取“营业收入构成-分产品”中与标的公司业务相关的可比产品板块。

上述上市公司虽然所处行业相同，但上市公司的业务范围更广、产品种类更多，营收利润规模总体上超过了标的公司。诸如领益智造等大型企业，上市后不断通过产业并购的形式，深入到产业链多个环节。

从在手项目订单情况来看，久泰精密主要直接竞争对手大部分为非上市公司，具体如下：

序号	直接竞争对手名称	竞争对手类型	主要竞争项目
1	东莞市达瑞电子股份有限公司	创业板已过会尚未注册	iPhone 软板、Facebook 智能穿戴设备
2	深圳市鸿富瀚科技股份有限公司	创业板申报中	iPhone 软板
3	深圳市伟铂瑞信科技有限公司	未上市	Facebook 智能穿戴设备
4	深圳市丰正昌精密科技有限公司	未上市	Apple 耳机、手表、iPhone 天线、华为天线
5	深圳市三合兴光电科技有限公司	未上市	Apple 耳机、手表、iPhone 天线
6	广东领益智造股份有限公司	已上市 (002600.SZ)	红米中框、电池盖
7	苏州达翔新材料有限公司	未上市	iPhone 无线充电组件
8	威斯泰（苏州）智能科技有限公司	未上市	iMac 天线
9	苏州天立达胶粘制品有限公司	未上市	iPhone 软板

4、预计取得的市场份额和销售单价等关键参数

(1) 关于标的公司的市场份额

总体来说，标的公司所在行业市场空间巨大，但市场集中度较低，具体市场规模缺乏行业权威统计数据佐证。同时，同行业企业基于自身的比较优势，通常会形成差异化竞争，亦会进行互相的产业协作，历史期标的公司与同行业公司的营业收入情况无法准确代表各自的真实市场份额。此外，还有众多竞争企业为非上市公司，其营业收入等数据也缺乏相关权威数据来源。

(2) 关于主营业务收入预测方式

采用历史数据结合在手订单进行未来收入预测是资产评估行业通行方法，与市场份额占比法相比，本次评估逻辑避免了非企业因素对预测收入准确性的影响，适合标的公司这种行业市场规模较大，集中度较低的行业。另外，市场容量与份额预测值的细微变动将会导致标的公司营业收入的大幅变动，预测结果主观性较大、精准度较差。因而，在预测标的公司主营业务收入时，预测基础始终基于标的公司历史数据和在手订单，而非分析市场容量和市场份额。

具体而言：对于销售单价主要参考历史数据进行合理预测；对于 2020 年度的销售收入依照在手订单、客户告知的生产计划进行预测；对于 2021 年及以后年度的销售收入根据在手项目未来计划完成量、研发项目预计未来产量，结合企业未来发展计划、行业预计发展前景进行预测。本次评估中，主营业务收入相关的销量增长率预测和单价变化率预测如下：

销量增长率	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
天线	23%	14%	8.5%	5%	4%
软板	23%	14%	8.5%	5%	4%
中框	10%	8%	5%	4%	3%
镜面屏	6%	5%	4%	4%	3%
电池盖	10%	10%	7%	5%	4%
其他	6%	5%	4%	4%	3%
单价变化率	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
单价	1%	1%	0.5%	0.5%	0.0%

① 单价预测

A. 行业宏观角度

从 IDC 公布的数据来看，2019 年国内整体市场智能手机平均单价约为 322

美元，而 5G 手机的平均单价为 646 美元，超出市场平均水平 2 倍以上。5G 芯片等核心硬件的升级是导致手机价格上升的主要原因。

根据中信证券的研究报告，精密功能件占智能手机 BOM(即 Bill of Material, 物料清单)成本的约 5~10%，占零售价的约 3~5%，单机价值量有望在 5G 换机期间保持 10~20% 增速。模切件作为功能性器件的代表产品之一，随着 5G 通讯技术对散热性、电磁屏蔽性提出了更高的要求，新型材料(如吸波材质、石墨片)陆续被应用，使得模切产品正面向高端化发展。近年来，中信证券、中信建投证券、华泰证券、招商证券、国金证券、民生证券、东北证券均对精密功能件行业及代表性公司做过专题研究，研究结论基本保持了较高的一致性——即精密功能件的价格提升主要来自于三个原因。

(a) 通信频段的增加使得屏蔽类功能器件的价值提升

当前全球不同区域 2G~4G 多网并存，5G 手机需要向前兼容，支持的频段需要从 4G 的 20 个提升到 5G 的约 50 个(含毫米波)；手机内部电磁干扰/兼容(EMI/EMC)的需求显著提升，需要在和内部结构设计和电磁屏蔽材料上改进方案。

(b) 手机内部集成化程度加大，拉动了散热类功能器件的单价

5G 手机的普及与内部集成化加大，导致散热件需求增加。手机中主要热源为 SoC、屏幕、摄像头以及充电状态下的电池等，当前 4G 手机平均功耗在 5 瓦左右，5G 芯片的峰值耗电量是 4G 芯片的 2.5 倍，平均功耗预计相比 4G 有 30% 左右提升，散热需求相比 4G 更加突出，需要应用更加高端的石墨材料(人造石墨、石墨烯等)，客观拉动产品单价提升。IDC 数据显示 2019 年全球手机散热市场规模约 83 亿元，预计 2025 年有望接近 209 亿元，年复合增长率约为 16.6%。4G 手机的散热模组大致价格在 5 元左右，而 5G 手机的散热模组大概在 30 到 40 元。

(c) 工艺流程趋于复杂、加工难度提高，带动了其他功能件价格上升

智能手机等消费电子产品进一步向智能化、轻薄化和高性能方向发展，产品的精密度提高，更多的零部件之间的固定通过贴合完成，对内部精密功能件的加

工精度、零部件的结构复杂度、可实现的功能等提出了更高的要求，使得功能件的工艺流程复杂、加工难度提高，价格相应上升。

以行业龙头领益智造为例，虽然每代 iPhone 中领益智造产品的种类（同时存在功能性器件和结构性器件）、份额有所波动，但是总体价值趋势能够反映出精密功能性器件在手机成本中的走势，能够一定程度上作为参考依据。

序号	机型	每部手机应用的领益科技产品价值
1	iPhone 6s	3.11 美元
2	iPhone 7	6.59 美元
3	iPhone 8	8.35 美元
4	iPhone 8 Plus	9.05 美元
5	iPhone X	16.94 美元

资料来源：《江粉磁材:发行股份购买资产暨关联交易报告书》

可以看到，每部 iPhone 应用的领益智造产品价值呈现上升趋势，iPhone X 尤为明显，与苹果历代手机的 BOM 成本走势契合。

综上，从宏观角度来看，因 5G 通信革命带来的影响，标的公司主营产品模切件作为功能性器件的代表产品之一，预计在 5G 普及与 5G 手机换代的前 3-4 年中，单价保持一定上升趋势。

B. 标的公司历史期与在手订单的对比表现

(a) 历史期平均单价与在手项目的平均单价对比

受产品换代的影响，镜面屏产品形状、材质发生较大变化，导致标的公司 2020 年 1-7 月镜面屏模切件单价从上一年度的 1.9451 元/片降至 1.0829 元/片，降幅约 45%。标的公司考虑到该类情况较为罕见，同一代产品的单位用料差异一般不大，形状大小缩水或材质变更导致售价骤降的同时也会同向、同比例影响用料成本，综合来看对标的公司整体利润的影响较小，故剔除上述因素对售价的特殊影响后，2019 年、2020 年 1-7 月，两期加权单价分别 0.091 元/片和 0.092 元/片，销售单价略有上升 1.10%。

(b) 在手项目分产品的议售单价对比

由于智能穿戴设备、平板电脑、电脑等电子产品受 4G 转 5G 的影响较小，且其订单体量占比亦较小，其销售单价对各类产品单价的影响较小。选取标的公

司截至评估基准日在手订单中终端产品为智能手机的位置、功能类似且可比的产品议售单价，可以看出由于 5G 通信技术带来的大部分产品单价上升趋势明显，具体如下：

i) 在手订单中软板项目的议售单价

项目	客户	产品类别	议售单价 (元/套)	每套产品片数 (片)	4G/5G 终端
10 代 iphone 软板	紫翔	软板	1.25	19	4G
10 代 iphone 软板	藤仓	软板	1.3	2	4G
10 代 iphone 软板	鹏鼎	软板	0.85	23	4G
11 代 iphone 软板	紫翔	软板	1.18	16	4G
11 代 iphone 软板	藤仓	软板	1.4	2	4G
11 代 iphone 软板	鹏鼎	软板	0.98	18	4G
12 代 iphone 软板	紫翔	软板	0.75	15	5G
12 代 iphone 软板	藤仓	软板	2.8	7	5G
12 代 iphone 软板	鹏鼎	软板	0.2	12	5G
10 代 iphone 软板平均每片单价及较上代产品增长率			0.08	-	4G
11 代 iphone 软板平均每片单价及较上代产品增长率			0.10	增长率 25%	4G
12 代 iphone 软板平均每片单价及较上代产品增长率			0.11	增长率 10%	5G

注：各客户负责终端产品的部件不同，比较同类产品单价时，将各客户同类产品议售单价合计数除以同类产品产品片数之和

由上表可知，在手订单的 6 个软板项目，每一代 iPhone 软板模切件的单价都有上升。

ii) 在手订单中天线项目的议售单价

项目	客户	产品类别	议售单价 (元/套)	每套产品片数 (片)	4G/5G 终端
10 代 iphone 天线	立讯	天线	0.20	15	4G
11 代 iphone 天线	立讯	天线	0.20	15	4G
12 代 iphone 天线	立讯	天线	0.20	15	5G

由上表可知，在手订单的三个天线项目，天线模切件的单价保持不变，主要系考虑长期合作，上述三个项目在报价时有所压价。标的公司与立讯精密合作的项目较多，仅在手少量项目的平价议售预计无法改变 5G 技术及行业整体趋势。随着 5G 项目的增多，未来新项目报价预计将有上涨趋势。

iii) 小米产品在手项目的议售单价与历史期可比产品的实际单价对比情况

小米产业链智能手机由于产品销售周期较苹果手机较短，评估基准日时无

4G/5G 产品同时生产的情况，比较历史期类似且可比的 4G 产品和现有 5G 产品的议售单价，也呈现价格上涨趋势，具体情况如下：

项目	客户	产品类别	议售单价 (元/套)	每套产品片 数(片)	4G/5G 终端
小米 J19 4G 项目	小米	中框	2.10	32	4G
小米 G7A (k30pro) 5G	小米	中框	2.50	38	5G
小米 J19 4G 项目中框单价及较上代产品增长率			0.0656	-	4G
小米 G7A(k30pro)5G 中框单价及较上代产品增长率			0.0658	0.3%	5G
小米 J19 4G 项目	小米	电池盖	1.80	8	4G
小米 G7A (k30pro) 5G	小米	电池盖	3.10	5	5G
小米 J19 4G 项目电池盖单价及较上代产品增长率			0.225	-	4G
小米 G7A (k30pro) 5G 电池盖单价及较上代产品增长率			0.620	175.56%	5G

综上，标的公司在手项目无论苹果产业链或小米产业链产品，伴随着终端产品由 4G 转向 5G 时，对功能模切件的销售单价大多存在上涨趋势，而上涨的主要原因为所用原材料对屏蔽、隔热及通导的要求提高。

C. 历史期可比同行业公司情况

证券代码	上市公司	可比产品类别	可比公司可比产品板块单价 (元/片)		增长率	主要客户
			2019 年度	2018 年度		
002600.SZ	领益智造	精密功能及结构件	0.43	0.41	5.58%	苹果、华为、OPPO、VIVO
002475.SZ	立讯精密	消费性电子	23.20	20.49	13.21%	苹果、华为、OPPO、VIVO、小米、惠普、戴尔
002497.SZ	恒铭达	精密功能性器件	0.30	0.25	16.04%	苹果、华为、小米
002635.SZ	安洁科技	智能终端功能件及模组类产品	0.53	0.71	-26.43%	联想、华为、微软
A20079.SZ	博硕科技	电子产品功能性器件	0.16	0.20	-20.13%	苹果、华为、小米、OPPO、VIVO
A20305.SZ	达瑞电子	消费电子功能性器件	0.31	0.20	54.48%	三星、苹果、小米、华为、OPPO
可比公司单价增长率平均值					7.13%	-
可比公司单价增长率中位数					9.40%	-

其他可比公司中，智动力披露数据以面积作为计量单位，无法计算每片单价，飞荣达未披露单价信息。根据鸿富瀚招股说明书，其 2019 年单价出现大幅下滑

49.29%，系新收购的子公司烨德实业生产的金属结构件和粘贴固定类标签产品单价低、数量大，与其他功能性器件产品有较大差异。若剔除上述公司，同行业可比公司 2019 年度产品单价较上一年度平均增长率为 7.13%，增长率中位数为 9.40%。

综上所述，结合（1）“量价双升”的产业研究共识、（2）标的公司历史期单价对比情况、（3）截至评估基准日时在手订单中绝大部分在手项目议售单价的实际增长情况、（4）同行业可比公司可比产品的单价变化情况，评估师预测未来前两年（2021-2022 年）单价在 2020 年产品单价的基础上每年略微增长 1%，后两年（2023-2024 年）0.5%，最后一年（2025 年）持平，预测期内的产品单价预测具有谨慎性、合理性。

② 销量预测

根据在手研发项目及大计划订单的数量，以及对苹果、小米下游终端产品的市场需求，综合分析，对每一类产品的销量给予差异化的增长率。

A. 对于 2020 年度，依照大计划情况进行预测

离基准日预测期的销售收入根据标的公司的手订单、客户告知的生产计划预测。通常来说，客户大计划准确度很高，最终订单金额合计数与大计划差别较小。截至 2020 年 7 月 31 日，标的公司已获得直接客户大计划情况如下：

单位：万元

客户	8 月份金额	9 月份金额	10 月份金额	大计划金额汇总
藤仓	900	900	600	2,400
庆鼎	55	60	75	190
联滔	800	800	900	2,500
紫翔	400	400	200	1,000
维信	40	50	50	140
蓝思	9	3	3	15
厦门通达	55	150	150	355
伯恩	150	300	300	750
盈旺	300	400	400	1,100
比亚迪	300	300	300	900
冠宇	100	120	120	340

信维	153	200	300	653
鹏鼎	220	450	450	1,120
截至评估基准日（2020-7-31）大计划金额合计				11,463

截至 2020 年 7 月末，未来三个月大计划金额已达 11,463 万元，接近评估师预测 8-12 月主营业务收入总额（17,853.14 万元）的 65%。2020 年最后五个月，客户仍然会按照合作惯例持续给出大计划预测。因此 2020 年收入预测的可实现性较高。

B. 对于 2021 年及以后年度，依照在手项目未来计划完成量及行业发展前景进行预测

对 2021 年及以后年度项目的销售收入，根据标的公司在手项目未来计划完成量、研发项目预计未来产量进行预测。消费电子产品进入 5G 时代，消费电子产品的换机潮的到来及物联网产品的应用带来下游产品的快速增长。

（a）总销量的预测合理性

虽然标的公司依照不同种类产品的在手项目数量及客户未来需求，对各类产品销售数量进行了差异化的预测，但从公司角度来看，销售总量逐年增长的趋势和增速情况与行业历史期情况基本一致。具体如下：

预测期未来五年，标的公司主营产品的销量分别 489,625.16 万片、537,361.08 万片、571,200.48 万片、596,674.90 万片和 617,332.87 万片，每年增长率分别为 13.83%、9.75%、6.30%、4.46% 和 3.46%，复合增速为 7.49%。同时对比分析同行业上市公司各年销售数量及增长率情况如下表所示：

单位：万片

可比公司	业务类别	2017 年销量	2018 年销量	2019 年销量
安洁科技	智能终端功能件及模组类产品	181,398.64	201,532.63	227,736.24
		-	11.10%	13.00%
领益智造	精密功能及结构件	3,291,199.92	3,488,692.09	3,897,059.40
		-	6.00%	11.71%
恒铭达	精密功能性器件（平板、手机、手表及其他消费电子产品）	193,294.37	196,489.84	197,827.89
		-	1.65%	0.68%
立讯精密	消费性电子	69,378.40	130,826.30	224,131.30

可比公司	业务类别	2017 年销量	2018 年销量	2019 年销量
		-	88.57%	71.32%
上述可比公司总销量之增长率		-	7.56%	13.17%
上述可比公司增长率之中位数		-	8.55%	12.36%

注：其他可比公司中智动力披露数据以面积作为计量单位，与标的公司不可比；飞荣达未披露。

由于各可比公司的产品结构、发展阶段与销售数量均存在较大差异，增长率范围较广，2018 年、2019 年，上述可比公司的总销量增长率分别为 7.56% 和 13.17%，各公司增长率之中位数分别为 8.55%、12.36%。标的公司近年来发展势头较好，预测期第一年（2021 年）的总销量较 2020 年度增长率 13.83% 与行业平均表现相当，并随着标的公司业务规模基数的增加，增长率逐年下降，具有合理性、谨慎性。

2021 年及以后年度标的公司在手量产项目情况如下表所示（以下简称“在手量产项目表”）。

项目	产品类别	预计停产时间	全寿命周期客户需求套数（万套）	主要竞争对手	标的公司全寿命周期预计生产套数（万套）	每套产品片数（片）	直接客户
10 代 iphone 软板	软板类	2021.12	20,000.00	天立达	5,000.00	19	紫翔
10 代 iphone 软板	软板类	2021.12	20,000.00	天立达/达瑞	8,000.00	2	藤仓
10 代 iphone 软板	软板类	2021.12	20,000.00	伟铂瑞信/达瑞	5,000.00	23	鹏鼎
11 代 iphone 软板	软板类	2022.12	20,000.00	东苏发	6,000.00	16	紫翔
11 代 iphone 软板	软板类	2022.12	20,000.00	达翔	3,000.00	2	藤仓
11 代 iphone 软板	软板类	2022.12	20,000.00	达翔	3,000.00	18	鹏鼎
12 代 iphone 软板	软板类	2023.12	20,000.00	东苏发	5,000.00	15	紫翔
12 代 iphone 软板	软板类	2023.12	20,000.00	达翔	5,000.00	7	藤仓
12 代 iphone 软板	软板类	2023.12	20,000.00	达翔	5,000.00	12	鹏鼎
12 代 iphone 软板	软板类	2023.12	20,000.00	三井	12,000.00	3	村田
12 代 iphone 软板	软板类	2023.12	20,000.00	达瑞/鸿富瀚	2,000.00	11	鹏鼎
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	80.00	三合兴	40.00	3	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	70.00	三合兴	35.00	3	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	27.00	三合兴	13.50	2	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	32.00	三合兴	16.00	2	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	360.00	三合兴	180.00	2	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	100.00	三合兴	50.00	3	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	3,000.00	三合兴	1,500.00	1	信维
12 代 iphone 天线	天线类	2023.12	3,000.00	三合兴	1,500.00	1	信维

12代 iphone 无线充	天线类	2023.12	20,000.00	威斯泰	12,000.00	1	信维
10代 iphone 天线	天线类	2021.12	20,000.00	达翔	12,000.00	15	立讯
11代 iphone 天线	天线类	2022.12	20,000.00	达翔	12,000.00	15	立讯
12代 iphone 天线	天线类	2023.12	20,000.00	达翔	12,000.00	15	立讯
3代 ipad pro 天线	天线类	2021.12	3,000.00	隆阳	1,500.00	5	立讯
4代 ipad pro 天线	天线类	2023.10	3,000.00	隆阳	2,000.00	20	立讯
7代 ipad 天线	天线类	2023.12	6,000.00	隆阳	4,500.00	20	立讯
6代 iWatch 天线	天线类	2022.12	1,500.00	三合兴/丰正昌	900.00	3	信维
6代 iwatch 天线	天线类	2022.12	3,000.00	隆阳	1,500.00	5	立讯
AirPods 天线	天线类	2022.08	600.00	三合兴/丰正昌	360.00	1	信维
iMac 天线	天线类	2024.12	2,000.00	隆阳	1,000.00	20	立讯
Mate 40 手机天线	天线类	2021.3	500.00	基本独供	400.00	22	信维
Mate 40 手机天线	天线类	2021.3	500.00	基本独供	400.00	27	信维
红米中框	中框类	2021.12	2,600.00	独供	2,600.00	31	盈旺
红米中框	中框类	2021.12	1,500.00	领益	1,200.00	19	比亚迪
红米中框	中框类	2021.12	1,500.00	领益	1,200.00	19	通达
红米电池盖	电池盖类	2021.12	1,500.00	领益	1,200.00	4	伯恩

注：上表中每行代表一个独立的项目

(b) 在手项目的销量覆盖率情况

消费电子产品精密模切件行业主要受下游消费电子产品行业影响，各厂商竞争激烈，为保持市场竞争力，每年均有新产品发布。例如苹果已经形成了每年秋季发布 iPhone 新品的惯例，小米产品型号更多（小米正代、红米、note 系列等），新品呈错峰发布，每年上市的新品不止一个。因此标的公司每年都有新增的量产项目出现。另外，每一款产品都有一定的生命周期，当新品出现后，仍然保持一定时间的整机销售或售后需求。整体来看，消费电子产品周期为 2-3 年。比如 iPhone X 自 2017 年底上市，已在 2019 年初逐步停止整机生产，售后订单持续到 2020 年年底。因而，标的公司在手量产项目已经形成了“当年新品爬坡放量+上一年度产品稳定供货+历史年度产品的执行尾声”的稳定梯队结构。

根据在手量产项目表，标的公司软板、天线、中框、电池盖各类模切件按照全生命周期预计生产套数、每套产品的片数折算成产品片数的总量分别为 610,000 万片、743,454 万片、126,200 万片、4,800 万片，绝大部分覆盖了 2021 年至 2023 年，剔除截至 2020 年度预计交付的份额，将未完成销量分配至各年的情况如下：

单位：万片

类型	总份额	2020 年末 完成	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
软板	610,000	336,515	103,885	97,850	71,750	-
	预测值		101,369.40	115,561.11	125,383.81	131,653.00
	量产项目覆盖率		102.48%	84.67%	57.22%	-
天线	743,454	481,194	102,376	90,504	66,880	2,500
	预测值		98,246.72	112,001.27	121,521.37	127,597.44
	量产项目覆盖率		104.20%	80.81%	55.04%	1.96%
中框	126,200	20,229	105,971	-	-	-
	预测值		154,025.42	166,347.46	174,664.83	181,651.42
	量产项目覆盖率		68.80%	-	-	-
电池盖	4,800	110	4,690	-	-	-
	预测值		13,368.88	14,705.77	15,735.17	16,521.93
	量产项目覆盖率		35.08%	-	-	-

综上，截至本次评估预测基准日（2020 年 7 月 31 日），评估师根据在手三个月大计划情况、在手量产项目竞争对手及份额预估情况，预测期第一年的量产项目覆盖率较高。基于行业新产品更新惯例与客户下单习惯的客观事实，仅依靠截至 2020 年 7 月 31 日的量产项目仍然无法准确、完整地覆盖未来五年标的公司的全部销量情况。由于上述原因，对于 2021 年及以后的各类型产品的具体情况，在符合市场概况规律、同行业增长情况、历史期表现、可实现性等多种因素基础上，对各类产品的销量增速进行合理的差异化预计，无法全部量化。

(c) 软板与天线模切件销量增长率的合理性

i) 销量增长率预测情况

软板与天线模切件 2021 年销量预测增长率为 23%，并逐年递减，相对较高。从在手订单分析，未来年度标的公司天线类和软板类产品以苹果产业链产品为主，上述两种产品对应终端产品种类较多，从手机、智能穿戴设备到笔记本电脑、iPad 均对标的公司产品有较大需求。同类产品中竞争供应商为 1 到 2 名，产品份额多为均分。天线和软板类产品是标的公司未来经营发展的重点产品种类，也是客户产品需求导向所致。

标的公司软板模切件和天线模切件主要来源于苹果产业链，苹果公司产品备

货多为下半年，2020年8-10月软板预计交付数量较2019年同期增长33.70%，天线交付数量较2019年同期增长12.98%，两者增长率略有不同。从短期（三个月）交付数量看，由于各类产品直接客户的生产排程有差异，致使产品交付数量短期存在波动，导致短期计算的环比增长率存在一定差异，属于正常现象。

但从长期（完整年度）来看，每台终端产品耗用的软板模切件和天线模切件的数量基本相同。2019年全年标的公司销售软板模切件和天线模切件数量分别为85,497.29万片和85,493.08万片，两类产品的销量差距较小，销量比为1:1。

苹果iPhone 11为苹果手机4G最后一代产品，考虑到2021年是苹果手机的5G元年，消费者换机意愿强烈，2020年8-10月客户大计划中软板及天线的预计交付数量所体现的增长情况可以较好的代表下一年度的发展势头。考虑到上述短期排程导致的增速差异，本次评估预测中，将标的公司2020年8-10月客户大计划中两类产品的平均增长率作为预测期第一年的起始增速（23%），并随着未来5G的普及，增速逐年放缓，具有合理性。

ii) 历史期表现及目前完成情况

2019年度、2020年1-7月，软板和天线模切件合计较去年同期分别增长了7.6%、0.42%。增长较慢的原因为苹果第11代手机为苹果手机4G最后一代产品，消费者购买意愿不高。

截至2020年11月底，受5G手机iPhone 12的上市等有利因素的影响，标的公司软板和天线类产品共计完成出货约170,154.79万件，已超额完成了2020年全年的销量预测数162,289.53万件，本次评估预测的可实现性较高。

(d) 镜面屏模切件销量增长率的合理性

i) 销量增长率预测情况

镜面屏模切件2021年销量预测增长率仅为6%，相对较低，并逐年递减。标的公司镜面屏模切件主要客户为蓝思科技，从下半年开始蓝思科技对终端客户苹果采用自产模切件，减少了对标的公司相关产品的采购，未来标的公司镜面屏模切件主要为终端客户指定的小米品牌产品。

2019 年小米手机出货量 124.8 百万部，相较于 2018 年的 119.3 百万部的出货量增长了 4.6%，而 2020 年第一季度，小米手机出货量为 30.2 百万部，较 2019 年同期的 27.8 百万部增长了 8.9%，考虑到上述因素，标的企业结合在手订单及在手量产项目，对 2021 年镜面屏模切件增长率预计为 6%，介于最近一年一期小米终端产品的出货增速之间，并逐年递减，具有合理性。

ii) 历史期表现及目前完成情况

2019 年度、2020 年 1-7 月，镜面屏模切件较去年同期分别增长了 0.14%、104.43%。2018 年、2019 年基本稳定，2020 年上半年受疫情因素影响，标的公司额外承接了部分订单，导致销量翻倍，实现爆发式增长。

截至 2020 年 11 月底，标的公司镜面屏类产品共计完成出货约 1,523 万件，已完成数量占 2020 年全年的销量预测数 1,717.86 万件的 88.64%，本次评估预测的可实现性较高。

(e) 电池盖模切件销量增长率的合理性

i) 销量增长率预测情况

与镜面屏产品情况相同，标的公司电池盖模切件主要客户从报告期内的蓝思科技逐渐转向未来的小米产品。电池盖模切件 2021 年销量预测增长率为 10%，略高于客户结构相似的镜面屏产品增速（6%），并逐年递减。主要原因系：除小米产品出货量带来的增量外，标的公司与特斯拉的电池盖模切件产品已处于打样阶段，预计 2021 年能够量产，在 6%的基础上将当年电池盖模切件的销量略微增长了 4%，趋于历史期可比公司增长率之中位数，具有合理性。由于特斯拉订单尚未量产，故无法量化分析。评估师基于特斯拉项目未来预期的职业判断，将电池盖产品的起始销量增速设置在 10%，具有一定合理性，原因如下：首先，特斯拉国产化后的市场需求预计会进一步放量；其次，10%的增速处在报告期内同行业可比公司增长率表现的中位数（8%-12%）之间，不存在有悖于行业发展规律的情形；再次，报告期内标的公司实际销量分别为 334,273.34 万片、423,329.66 万片、273,436.47 万片，增速分别为 26.64%和 10.73%（年化），评估师预测的 10%增速低于报告期标的公司实际增长率，具有一定谨慎性。

ii) 历史期表现及目前完成情况

2019 年度、2020 年 1-7 月，电池盖模切件较去年同期分别增长了 23.50%、-19.19%。2020 年电池盖模切件销量下降的原因为蓝思科技订单退出所致，未来这部分产品需求已被小米订单填补，不会对预测结果产生重大负面影响。

截至 2020 年 11 月底，标的公司电池盖模切件共计完成出货约 10,764 万件，已完成数量占 2020 年全年的销量预测数 12,153.53 万件的 88.57%，本次评估预测的可实现性较高。

截至本回复出具日，特斯拉项目已生成少量样品订单，已交付约 7.4 万片电池盖模切件，正在履行直接客户试用检测的内部流程，预计 2021 年 2 月底至 3 月中旬期间完成测试并立即进入量产，爬坡稳定后预计销量可升至每月约 50 万片，月销售额在 300 万元左右。

上市公司已在《重组报告书（修订稿）》重大风险提示和风险因素章节，对特斯拉项目或其他无法量化的评估依据进行了风险补充揭示，重点提醒投资者关注若某类产品的评估假设未达到预期或进展不顺利，可能导致评估预测值无法完成进而影响评估结果的风险。

(f) 中框模切件的预测销量增长率的合理性

i) 销量增长率预测情况

中框模切件 2021 年销量预测增长率为 10%，并逐年递减。中框模切件销售终端客户以小米为主。2020 年第一季度，小米手机出货量同比增长了 8.9%，本次评估预测中框模切件增速为 10%，既符合小米产品销量情况，又与行业增速中位数 8%-12% 保持基本一致，具有合理性。

ii) 历史期表现及目前完成情况

2019 年度、2020 年 1-7 月，中框模切件较上一年同期分别增长了 95.85%、45.51%。增长迅速的主要原因为深圳金博恩刚获取小米认证，项目放量导入所致，该历史原因导致高速增长未来大概率不会持续，未来增长动力来自行业景气度和标的公司内生式发展。

截至2020年11月底,标的公司中框类产品共计完成出货约155,087万件,已超额完成了2020年全年的销量预测数140,023.11万件,本次评估预测的可实现性较高。

(g) 其他模切件的预测销量增长率的合理性

i) 销量增长率预测情况

其他模切件2021年销量预测增长率为6%,并逐年递减。由于其他模切件产品复杂、客户多样,无法准确量化至某产品或某客户。故本次评估基于报告期其他模切件销量持续增长的历史表现,按照6%谨慎预计,增速低于行业可比公司增速,具备合理性。

ii) 历史期表现及目前完成情况

2019年度、2020年1-7月,其他模切件较去年同期分别增长了11.96%、29.12%,与标的公司整体表现相当。截至2020年11月底,标的公司其他类产品共计完成出货约131,562万件,已超额完成了2020年全年的销量预测数113,956.42万件,本次评估预测的可实现性较高。

③ 其他业务收入

标的公司其他业务收入主要为销售原材料收入,其他业务收入来源主要是标的公司竞争对手,代表有领胜城科技(江苏)有限公司(领益智造全资孙公司)、富顶精密组件(深圳)有限公司(富士康全资子公司)等。出于良性竞争与利益平衡的缘故,标的公司下游客户不会将某一项目的全部采购份额让单一供应商完成,而是由入围企业共同分享。若一家供应商的用料方案,抢先完成研发并率先通过技术认证与终端测试,那么其他入围企业通常会被要求统一采用该方案。对于标的公司主导方案的项目,不免会包含某类特定规格或性能的非通用原材料,如胶带、薄膜等。标的公司熟悉该材料的渠道,其他入围竞争对手在执行各自份额时可从标的公司采购。标的公司作为方案主导者,也可凭此优势额外赚取一定利润。通常,在采购上述非通用原材料的时候,为了方便一站式采购的便利,同行业客户还会零星向公司采购一些通用原材料,如泡棉等。

报告期内,标的公司主营业务、其他业务收入具体如下:

单位：万元

项目	2020年1-7月	2019年度	2018年度
主营业务	27,932.43	46,278.64	37,254.15
主营业务增速	3.47%	24.22%	-
其他业务	2,361.54	1,466.50	2,271.86
其他业务增速	176.06%	11.56%（剔除关联交易）	-

注：2020年1-7月为年化增速

报告期第一年，标的公司其他业务收入较高，主要原因是关联方德研福为享受标的公司集中采购原材料的成本优势，部分原材料从标的公司处采购，当年德研福关联采购金额957.30万元。该等情形仅出现在2018年度，未来亦不会发生。上述关联交易已在重组报告书中披露。

剔除上述关联交易影响后，2019年度、2020年1-7月，标的公司其他业务收入年化增速分别为11.56%、176.06%。由此可见历史期其他业务收入与主营业务收入整体上具有正相关性，但也有一定的偶发性。

经上述评估预测，标的公司2021年至2025年主营业务收入增长率分别为16.27%、11.63%、7.29%、5.12%、3.60%。标的公司预计主营业务收入增长会带来原材料销售收入的增长，两者具有一定正相关性，但同时业务收入的增长，虽会带来备货的增长，但为了控制备货成本，原材料备货余额有限，公司预计原材料销售收入增长率不会超过10%，并且其增长率随着主营业务收入增长放缓也逐年下降。

增长率	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
主营业务	16.27%	11.63%	7.29%	5.12%	3.60%
其他业务	10%	10%	8%	6%	4%

综上，2021年至2025年，其他业务收入增长率分别预测10%、10%、8%、6%、4%，具有合理性。

5、报告期内，主要客户的信用期保持稳定，不存在依靠放宽销售政策提升收入的情形

报告期内，标的公司主要客户的信用期未发生变化，具体如下：

客户名称	2020年1-7月	2019年度	2018年度
------	-----------	--------	--------

客户名称	2020年1-7月	2019年度	2018年度
立讯精密工业股份有限公司	110天	110天	110天
紫翔电子科技有限公司	90天	90天	90天
通达集团控股有限公司	90天	90天	90天
比亚迪股份有限公司	30天	30天	30天
蓝思科技股份有限公司	120天	120天	120天
伯恩光学有限公司	120天	120天	120天
欣旺达电子股份有限公司	90天	90天	90天
天津市金博恩科技有限公司	120天	120天	120天
苏州硅思顿电子科技有限公司	75天	75天	75天
鹏鼎控股（深圳）股份有限公司	90天	90天	90天
苏州市安洁科技股份有限公司	110天	110天	110天

报告期内，标的公司不存在依靠放宽销售政策提升收入的情形，未来亦不依靠变更信用政策等形式完成预测收入。

综上，标的公司所处行业发展情况良好，智能手机、平板电脑和智能穿戴设备等消费电子的需求较大，决定了精密模切器件具有较大的市场需求。在精密模切器件领域，标的公司具有较强的竞争力。在预测营业收入时主要依据在手订单、客户告知的生产计划、在手项目未来计划完成量、研发项目预计未来产量等因素进行，而非分析市场容量和市场份额的方式。标的公司不存在依靠放宽销售政策、信用期政策等方式提升营业收入的情形。标的公司的营业收入预测具有合理性。

二、请你公司补充说明为满足营业收入预测，标的公司拟采取的具体产能扩张路径及分配情况；

标的公司现阶段生产设备较新、厂房空间有限。未来，在不新增固定资产的前提下，公司有多种措施增加实际产能供给。以2019年度为基础，从主营业务收入、销量两个维度，2021年至2025年预测产能缺口如下：

项目	2019年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
主营业务收入 (万元)	46,278.64	53,232.98	59,422.46	63,753.57	67,019.87	69,434.34
收入环比增长率	-	15.03%	11.63%	7.29%	5.12%	3.60%
产品销量 (万片)	423,329.67	489,625.17	537,361.09	571,200.48	596,674.90	617,332.86

销量环比增长率	-	15.66%	9.75%	6.30%	4.46%	3.46%
---------	---	--------	-------	-------	-------	-------

由上表分析，若不考虑市场上丰富的外协资源，假设预测期收入与销量增量全部由标的公司内部消化，2021年至2025年预计自有产能需要每年增长3%-15%左右。

1、优先采用增加夜班班组的方式提升产能供给，每年提升产能2%-10%左右，可解决大部分产能瓶颈

目前公司单班制，可通过招聘熟练班组，增加夜间产能，理论上可使实际产能翻倍。同行业中采用24小时工作制的企业较为普遍，如领益智造、恒铭达等。标的公司未来增开夜间班组的方案具有可行性。

截至评估基准日，苏州久泰和深圳金博恩生产人员人数分别为225人和145人，合计生产人员370人。为了满足夜间生产的需求，苏州久泰和深圳金博计划扩充夜间班组，预测期2021年至2025年每年分别增加10-30人左右的夜班班组，具体如下：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
苏州久泰	15	15	15	10	5
深圳金博恩	20	15	10	10	5
合计夜班	35	30	25	20	10
总生产人数	405	435	460	480	490
生产人数 环比增长	9.46%	7.41%	5.75%	4.35%	2.08%

通过增加生产人员数量，充分利用夜间空闲产能，预计预测期2021年至2025年每年可提升产能2%-10%左右，可覆盖大部分预测期增量带来的产能瓶颈。

2、持续的研发投入，用以改进工序流程，一定程度上提升自有产能

历史上，标的公司提高生产效率的主要方式为购买先进设备，“机器替代人工”成为提升产能的最重要方式。2015年之前标的公司仅一处苏州工厂便有500个生产人员。经过持续多年的自动化改造，在建设发展深圳工厂且整体业务规模逐年提高的前提下，标的公司将两处工厂的合计生产人员缩减至报告期末的370人，自动化改造目标基本完成。现阶段，标的公司工厂空间利用率已很高，现有设备较新（截至评估基准日，主要机器设备的整体成新率为77.44%）、自动化程

度较高，未来不会大规模更换设备。未来标的公司生产效率的提高主要通过工序的合理安排及工艺流程改善的方式来实现。例如：标的公司曾通过改进裁刀装置，在贴合机上增加一种可拆卸的裁刀，节省了两次分切过程，不但节约了一层材料，还减少了工序总时长，提高流程效率的同时，使得在相同时间、相同人力投入的前提下，整体产能提高了 5%。

标的公司报告期的研发费用多为新产品的开发及对现有工序历程的改进。预测期内，标的公司将持续加大研发费用的投入，预测期各年度研发费用成本及增长率情况如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
研发费用（万元）	2,129.32	2,376.90	2,550.14	2,680.79	2,777.37
环比增长率	-	11.63%	7.29%	5.12%	3.60%

预测期公司研发费用支出每年增长率在 3%至 12%左右，预计可一定程度上提升自有产能。因研发费用是与销售收入密切相关的变动成本，本次预测逻辑为以历史年度研发费用占销售收入的比例加以预测，并非分别预测新项目与工序改进后进行加总，故亦无量化预测分配额度。

3、遇到短期产能瓶颈，充分利用市场上的外协资源，弹性空间大

苏州、深圳地区外协资源非常丰富，可选择将一部分工艺成熟但需占用大量人力、设备资源的产品委外生产，将自身产能投向经济效益更高的产品中。行业内外协情形普遍，合作模式成熟。公司建立了较为完善的外协管理制度，具备较强的外协质量管控能力。由于外协资源丰富、按需供给，当未来确有必要时，外协空间足以弥补产能缺口，无具体量化份额额度。

综上，假设预测期收入与销量增量全部由标的公司内部消化，预计自有产能需要每年增长 3%-15%左右。标的公司通过增加不同成本的投入，从企业自身人员、研发投入改进生产效率及外协加工等方面，提高产品综合产能，满足未来销量增长的需求。其中：优先采用增加夜班班组的方式提升产能供给，预计每年可提升产能 2%-10%左右，可覆盖大部分增量带来的产能瓶颈；其次持续加大研发投入，用以改进工序流程，一定程度上提升自有产能；再次，当遇到短期产能瓶颈时充分利用市场上的外协资源，综合产能弹性空间大。技改提升、外协采购作为有效补充，可以有效避免因产能不足导致订单丢失进而损害标的公司、上市公

公司及投资者利益情形的发生。标的公司可根据实际情况自主选择，无法量化上述两项措施的具体分配额度。

三、请你公司结合标的公司行业地位、核心竞争力，报告期和预测期内产品结构变化及产品毛利率差异，不同产品类别的单价、销量、成本的变动情况等，对预测期毛利率水平进行量化分析，并说明在现阶段产能已饱和且无新增资本性支出的情况下，标的公司预测期毛利率水平继续维持或略高于 2019 年毛利率水平的合理性及可实现性。

（一）标的公司的行业地位及核心竞争力

1、标的公司的行业地位

经过多年发展，久泰精密凭借优秀的产品质量、丰富的生产经验、雄厚的研发实力、精准的生产工艺，积累了一定的行业口碑，能够为客户提供从设计研发、材料选型到批量制造的一站式消费电子产品精密功能性器件服务方案。目前，久泰精密拥有大量优质客户资源，已通过多家消费电子产品终端品牌商及其上游组装厂、元器件厂的认证，直接客户包括立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、比亚迪、日本紫翔集团、香港通达集团、富士康、伯恩光学、欣旺达等，综合实力雄厚，终端客户主要是苹果和小米，此外还有华为、OPPO 等。

根据 IDC 数据显示，2018 年度、2019 年度，全球范围内，苹果与小米品牌的智能手机出货量分别为 2.09 亿台（全球第二）、1.23 亿台（全球第四），以及 1.91 亿台（全球第三）、1.26 亿台（全球第四）。久泰精密研发、生产的精密模切器件主要用于智能手机、平板电脑等消费电子产品内部，起胶粘、缓冲、绝缘、导电等作用，是苹果、小米产业链中重要的模切器件供应商之一。

2、标的公司的核心竞争力

（1）产品质量优势

久泰精密秉承卓越的质量标准，在原料选取上，优选国内外知名原料厂商，定期进行国际及内外部审核，现已通过 ISO9001 质量标准、ISO14001 环境标准、TS16949 质量体系认证。此外，久泰精密十分重视环境友好，全面执行了 RoHS 和 HF 等环境标准。

凭借高质量原材料和严格的质量管理体系，久泰精密的消费电子产品精密功能性器件在技术指标上达到了同行业的先进水平。在精度上，一冲磨具的单层胶产品公差可以控制在正负 0.05 毫米之内，使用多冲模具、普通材料的产品公差可以控制在正负 0.1 毫米至 0.13 毫米，总良品率超 98%。

（2）认证优势

精密功能性器件行业作为下游消费电子产品行业的重要配套产业，产品质量直接与消费电子行业的产品质量挂钩，故每家终端品牌商或代工厂商均会对其精密功能性器件供应商进行认证，并在通过认证后进行长期、稳定的合作。凭借着优秀的产品质量和供应能力，久泰精密已经成功进入多家国际知名终端厂商或其代工厂商的供应链，获得了相应认证。这将能够保障久泰精密在未来较长一段时间内，具有稳定的订单来源和订单规模。

（3）研发与技术优势

优秀的生产设备和不断革新的生产工艺是功能器件厂商的核心竞争力之一。久泰精密一向注重先进设备的引入，现已拥有轮转式圆刀模切机 60 台，平板磨切机 63 台，高技术自动化设备 50 台，检测设备 27 台，模切冲床设备、激光机、分切分条设备若干，无尘厂区面积超 3000 平米。此外，久泰精密通过多年的生产经营，培养了一支专业结构合理、研发经验丰富、梯队建设完整的研发团队，能够在产品立项期就深度参与精密功能性器件的研发，为下游厂商提供专业的材料建议，并在生产过程中及时根据客户需求快速响应并调整。目前，久泰精密已经将样品制作周期压缩至 1-2 天，将新产品量产周期根据材质的不同压缩至 2-7 天，在行业中处于领先地位。

（4）区位优势

消费电子产品精密功能性器件厂商的产品直接服务于下游的消费电子产品终端厂商，两者具有非常强的协同效应。我国的主要消费电子生产基地均位于东部沿海的长三角地区、珠三角地区。目前，久泰精密及其子公司在苏州和深圳分别设有工厂，可就近为下游客户提供所需的消费电子产品精密功能性器件。

（二）报告期和预测期内产品结构变化及产品毛利率差异，以及不同产品

类别的单价、销量、成本的变动情况

1、报告期和预测期各类产品销售单价、销量及产品结构比重

(1) 报告期和预测期各类别产品销售单价情况如下：

单位：元/片

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天线	0.1781	0.1130	0.1256	0.1269	0.1282	0.1288	0.1295	0.1295
软板	0.0942	0.1149	0.1338	0.1351	0.1365	0.1372	0.1378	0.1378
中框	0.0820	0.0903	0.0766	0.0774	0.0782	0.0786	0.0790	0.0790
镜面屏	1.9968	1.9451	1.0829	1.0937	1.1046	1.1102	1.1157	1.1157
电池盖	0.1487	0.4339	0.3361	0.3395	0.3429	0.3446	0.3463	0.3463
其他	0.0855	0.0573	0.0706	0.0713	0.0720	0.0724	0.0727	0.0727

注：2020年数据包含经审计的1-7月份数据与评估预测的8-12月份数据，下同。

具体到各大类产品，因执行的订单内容差异，存在因客户、形状、大小、材质的不同导致销售价格有所区别的情形。此外，同一客户往往更看重整个项目的总体采购成本，因此可能会出现同一项目不同类别产品之间进行适当上浮下调的情形。整体来看，报告期内，标的公司主营产品的综合销售单价变动幅度不一致，未出现大幅波动。

出于未来5G技术的普及与高端原材料的应用，预测期前两年（2021-2022年）预测单价在2020年产品单价的基础上每年略微增长1%，后两年（2023-2024年）0.5%，最后一年（2025年）持平，单价预测具有合理性。

(2) 报告期和预测期各类别产品销量情况如下：

单位：万片

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天线	57,780.76	85,493.08	79,875.39	98,246.72	112,001.27	121,521.37	127,597.44	132,701.34
软板	101,133.45	85,497.29	82,414.14	101,369.40	115,561.11	125,383.81	131,653.00	136,919.12
中框	65,015.45	127,330.84	140,023.11	154,025.42	166,347.46	174,664.83	181,651.42	187,100.96
镜面屏	943.47	944.83	1,717.86	1,820.94	1,911.98	1,988.46	2,068.00	2,130.04
电池盖	13,669.89	16,882.43	12,153.53	13,368.88	14,705.77	15,735.17	16,521.93	17,182.80
其他	95,730.31	107,181.20	113,956.42	120,793.81	126,833.50	131,906.84	137,183.11	141,298.60
合计	334,273.33	423,329.67	430,140.45	489,625.17	537,361.09	571,200.48	596,674.90	617,332.86

标的公司生产的各类模切器件共用生产线，主要设备相同，核心工艺相同，

主要原材料相同，可根据客户订单情况进行产品的快速切换。标的公司采用以销定产的生产模式，相关产品的销量变化主要是获得、执行客户项目的订单内容发生变化所致。从销量来看，中框、软板、天线始终是标的公司报告期、预测期最主要的三类产品。

(3) 报告期和预测期各类别产品销售收入占比情况如下：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天线	27.62%	20.87%	21.92%	23.42%	24.16%	24.55%	24.65%	24.74%
软板	25.58%	21.22%	24.08%	25.73%	26.54%	26.97%	27.08%	27.18%
中框	14.31%	24.85%	23.44%	22.40%	21.89%	21.53%	21.41%	21.28%
镜面屏	5.06%	3.97%	4.06%	3.74%	3.55%	3.46%	3.44%	3.42%
电池盖	5.46%	15.83%	8.92%	8.53%	8.48%	8.50%	8.54%	8.57%
其他	21.98%	13.26%	17.57%	16.18%	15.37%	14.98%	14.89%	14.80%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

报告期和预测期中销售单价及销售数量的改变导致了报告期和预测期各类产品收入占比的变化。报告期与预测期内，各类产品的平均收入占比情况如下：

项目	中框	软板	天线	电池盖	镜面屏	其他
报告期平均收入占比	22.39%	22.49%	22.24%	10.53%	4.57%	17.78%
预测期平均收入占比	21.28%	26.91%	24.60%	8.58%	3.47%	15.15%

注：报告期平均收入占比=该产品报告期收入总和/标的公司报告期主营业务收入总和

注：预测期平均收入占比=该产品预测期收入总和/标的公司预测期主营业务收入总和

预测期各年度，软板和天线两类产品的收入占比分布在 23-27% 范围内，平均收入占比分别为 26.91%、24.60%，较报告期平均值有所上升，但差异不大。

主要原因有：

① 软板、天线产品附加值较高，属于标的公司未来主推的产品大类。标的公司具备一定的自主选择自身未来重点研发方向的能力。天线、软板项目一直是公司历史期的相对较为有优势的产品类型，报告期该两类产品合计占比就已经达到一半左右（见上表）。根据评估基准日时点的在手订单和研发项目，这两类产品也占比最高（具体见下）。更重要的是，标的公司入选苹果公司发布的 13 家软板合格模切厂名录，也证明了标的公司在传统优势领域的研发能力。

② 软板、天线产品的客户绝大部分是苹果，过去几年 iPhone X 和 11 均为

4G手机，苹果5G手机的推出时间严重慢于国内的小米、华为等。标的公司2020年下半年才开始执行苹果5G项目，现只处在开始爬坡阶段，主要销售阶段集中在2021年及以后年度，未来这两类产品的收入增长具有较强的预期。

③ 截至评估基准日，以项目口径（按照终端产品合并）计算，标的公司在手量产项目17个，其中软板和天线占其中的14个；标的公司在研项目共7个，全部为软板和天线。产品结构的预测情况与在手项目的情况相符。

由于软板、天线类项目收入占比预计上升，占据了较多的产能，2021年至2025年，以销量统计的两类项目产能消耗占比从40.77%增至43.68%，因此其他种类产品的份额出现略微下滑1-2个百分点，具有合理性。

综上，从收入来看，中框、软板、天线始终是标的公司报告期、预测期最主要的三类产品，合计收入占比超过65%，比较稳定。报告期与预测期相比，标的公司产品结构不存在重大差异。

2、预测期成本预测的基本情况

未来期间成本的预测，通过分析历史期各类产品成本构成及各类产品比重后预测得出，而历史期各类产品成本主要分为变动成本和固定成本。

对各类产品的变动成本（材料、劳务费、加工费及业务费）：由于被评估单位产品多为定制非标产品，其产品定价模式采用成本加利润的模式，虽各年度产品成本金额变化较大，但作为成本构成中占比较大一部分的变动成本基本稳定，通过分析历史年度各类产品变动成本变动的的原因及成本变动的趋势后，本次评估未来年度各类产品的变动成本按照历史年度的变动成本占产品收入的比重分析调整后，结合未来各类产品销售收入进行预测。

对职工薪酬，在参考现有人均工资的基础上，人均工资每年保持一定的增长率，并考虑销售增长带来的职工人数的增长，两者结合预测职工薪酬。对折旧、摊销费、模具费、房租水电费、其他等，该部分成本为固定成本，在参考未来折旧预测数的基础上，结合以前年度的折旧的分配方式加以预测。对于租赁费、其他成本等相对固定的成本费用，以历史年度该类成本的历史期发生额合理分析后，并结合适当的增幅加以预测。对上述固定成本预测后，按照未来各类产品的

销售数量进行分摊。

3、报告期和预测期各类产品成本占比及毛利率情况

报告期和预测期各类别产品成本占比如下：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天线	21.89%	16.73%	17.59%	19.12%	19.74%	20.07%	20.15%	20.23%
软板	23.63%	19.59%	21.52%	24.01%	24.83%	25.24%	25.34%	25.44%
中框	16.98%	27.28%	27.21%	25.61%	25.11%	24.76%	24.63%	24.50%
镜面屏	6.19%	4.08%	3.92%	3.90%	3.72%	3.64%	3.62%	3.61%
电池盖	6.91%	18.02%	10.29%	9.98%	9.98%	10.03%	10.08%	10.11%
其他	24.41%	14.29%	19.47%	17.37%	16.62%	16.27%	16.19%	16.11%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

与前述产品收入结构情况相比，各类别产品成本占比与收入占比相比虽有差别，但整体趋势相同，同时也客观影响了各类别产品报告期和预测期毛利率的细微差异，报告期和预测期各类别产品毛利率情况如下：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
天线	43.02%	39.75%	40.47%	38.95%	39.07%	39.09%	38.99%	38.92%
软板	33.60%	30.64%	33.70%	30.23%	30.24%	30.26%	30.16%	30.10%
中框	14.71%	17.48%	13.87%	14.49%	14.46%	14.29%	14.12%	14.01%
镜面屏	12.06%	22.82%	28.48%	22.03%	21.87%	21.67%	21.46%	21.25%
电池盖	9.03%	14.44%	14.44%	12.41%	12.32%	12.13%	11.89%	11.85%
其他	20.17%	19.02%	17.79%	19.71%	19.41%	19.05%	18.86%	18.74%

从整体来看，软板模切件因制程工艺难度大、精确度要求高，天线模切件因具有导电导通特性，凝聚了标的公司积累多年的核心技术，属于高附加值产品，毛利率较高。预测期内，各类产品的平均毛利率普遍略低于报告期平均值，体现了谨慎性。

项目	中框	软板	天线	电池盖	镜面屏	其他
报告期平均毛利率	16.02%	33.64%	42.00%	16.60%	21.16%	19.27%
预测期平均毛利率	14.14%	30.07%	38.87%	12.04%	21.57%	19.02%

注：报告期平均毛利率=（报告期收入总和-报告期成本总和）/报告期收入总和

注：预测期平均毛利率=（预测期收入总和-预测期成本总和）/预测期收入总和

（三）预测期毛利率水平继续维持或略高于 2019 年毛利率水平的合理性

报告期各期，久泰精密综合毛利率情况如下：

项目	2020年1-7月	2019年度	2018年度	平均值
主营业务毛利率	26.52%	24.86%	28.12%	26.50%
综合毛利率	26.35%	25.16%	28.08%	26.53%

报告期各期，久泰精密主营业务毛利率分别为 28.12%、24.86% 和 26.52%，平均值为 26.50%；综合毛利率分别为 28.08%、25.16% 和 26.35%，平均值为 26.53%。

根据评估报告，本次评估预测期内的各期，主营业务毛利率在 24.70% 至 25.47% 之间，平均值为 25.25%；综合毛利率在 24.59% 至 25.33% 之间，平均值为 25.12%。预测期毛利率水平与于报告期平均表现无重大差异，且基本稳定，每年差异在 0.1 至 0.2 个百分点。预测期第三年开始逐年下降，整体来看，具有谨慎性。

单位：万元

项目	2020年8-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	毛利率平均值
主营收入	17,853.14	53,232.98	59,422.46	63,753.57	67,019.87	69,434.34	-
主营成本	13,442.68	39,808.23	44,306.13	47,513.80	50,021.62	51,859.96	-
主营毛利	4,410.46	13,424.75	15,116.34	16,239.77	16,998.25	17,574.37	-
主营毛利率	24.70%	25.22%	25.44%	25.47%	25.36%	25.31%	25.25%
营业收入	19,167.12	56,701.89	63,238.26	67,874.63	71,388.19	73,977.39	
营业成本	14,453.62	42,477.09	47,241.87	50,684.40	53,382.46	55,355.24	
综合毛利	4,713.51	14,224.80	15,996.39	17,190.22	18,005.73	18,622.16	
综合毛利率	24.59%	25.09%	25.30%	25.33%	25.22%	25.17%	25.12%

从综合毛利率角度来看，预测期综合毛利率的平均值为 25.12%，与 2019 年度的 25.16% 持平。从主营业务毛利率角度来看，预测期主营业务毛利率的平均值为 25.25%，略高于 2019 年度的 24.86%，但差异不大，分析如下：

1、2019 年度毛利率略低具有历史原因

首先，2019 年度主营业务毛利率较往年及未来年度略低，系具有历史原因。2019 年是深圳金博恩刚取得小米一级供应认证后的第一年，产品已完成导入，小米订单增长较快。与此同时，由于自身售价及设计等原因，苹果 iPhone X 智能手机销售不及预期，尤其是中国市场需求相对疲软，导致终端需求有所下降。受终端产品销量影响，2019 年度，标的公司销售的苹果模切器件收入由上一年的 26,136.46 万元降至 22,823.75 万元，降幅 12.67%。另一方面，小米产品订单增长较快，从 2018 年的 10,399.20 万元增至 23,006.12 万元，增幅 121.23%。

由于当年高毛利的苹果产品收入占比大幅下降，影响了当年整体的主营业务毛利率。经审计的 2020 年 1-7 月毛利率已有所回升。

2、苹果与小米产品占比基本稳定，产业链毛利率的天然差异导致预测期毛利率大幅波动的可能性较低

报告期内，苹果产业链收入占比分别为 70.16%、49.32%、43.97%，逐年下降。主要原因是：（1）2018 年，因深圳金博恩刚取得小米一级供应商认证，正处于小米产品导入期，收入占比较低。导致当年苹果占比超过 70%。（2）2019 年度，苏州、深圳分别负责的苹果、小米业务格局已经稳定，客户关系稳固。（3）2020 年 1-7 月，苹果收入占比进一步略微下降，主要原因是：①华为 Mate40 订单因疫情原因很多原华为供应商供货不及时，由标的公司苏州工厂承接，导致其他品牌收入大幅增长；②苹果新产品通常在 9-10 月份发布，1-7 月一部分产品正处于研发、试样阶段，另一部分型号产品虽已量产，但产量未完全释放，仍处于爬坡阶段。

因此，2018 年苹果收入占比高于 70% 具有历史原因，2020 年前七个月苹果收入占比较 2019 年度出现小幅下滑，与疫情和苹果新产品推出节奏有关。根据在手订单及在研项目，苹果产品占据了绝大部分，从 2020 年全年及未来预测期来看，苹果收入占比不会持续下降，2020 年全年苹果收入占比在 50% 左右。

现阶段，标的公司苹果产品和小米产品的格局已经稳定，苏州与深圳两座工厂产能基本相同，苏州主要覆盖苹果产品、深圳主要覆盖小米客户，定位相对清晰。苹果与小米产品基本保持 1:1 的比例，合计占全部产品的 90%-95% 左右，未来这一趋势将维持下去。

3、未来产能扩张的措施实施后，亦不会影响标的公司毛利率

（1）增加夜班班组

标的公司苏州工厂与深圳工厂的生产工人均采用计件薪酬体系，工资与产量挂钩，且白天工人也夜间工人的单位计件薪酬相同，不存在因增设班组导致成本上升大于销量的情形。此外，标的公司生产设备采用 5 年折旧摊销，短于机器设备的实际使用年限，折旧政策已相对谨慎，亦不存在增加机器使用时间导致预测

期加速折旧进而影响毛利率的情形。

（2）委外生产

标的公司会根据每个订单的具体情况，评估其自主生产与委外加工的经济性，给予外协厂商的利润空间通常已充分考虑了预先估算自主生产的制造成本，包括良率损失（报告期内平均良率 90%左右）、人员成本、设备折旧等，不会因为委外生产将该订单的毛利率大幅下降。因此从订单角度来看，委外生产并没有降低标的公司毛利率。具体分析见本回复之第二题之第一小问之（二）委外加工的定价依据的回复内容。

综上，预测期毛利率水平继续维持或略高于 2019 年毛利率水平具有合理性。

（四）说明在现阶段产能已饱和且无新增资本性支出的情况下，标的公司预测期毛利率水平继续维持或略高于 2019 年毛利率水平可实现性

标的公司现阶段生产设备较新、厂房空间有限。未来，在不新增固定资产的前提下，公司有多种措施增加实际产能供给，维持预测期毛利率的稳定。具体措施详见本题之第二问回复内容。

四、标的公司 2020 年业绩实现情况（未经审计）

根据天衡会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天衡审字[2020] 02682 号《审计报告》以及北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字[2020]第 1379 号《资产评估报告》，标的公司 2020 年 1-7 月经审计的营业收入为 30,293.96 万元、净利润为 4,783.30 万元；2020 年 8-12 月评估预测的营业收入为 19,167.12 万元、净利润为 2,282.03 万元。因此，标的公司预测 2020 年全年营业收入 49,461.08 万元、净利润 7,065.33 万元。

2020 年度，标的公司实现营业收入 62,717.10 万元，净利润 9,741.34 万元，超额完成评估预测值和业绩承诺值的可能性较高。（以上数据均未审计，不构成盈利预测）

综上，标的公司 2020 年业绩超额实现预测值的可实现性较高。

五、补充风险提示

考虑到本次评估中部分依据无法精准量化，上市公司在《重组报告书（修订稿）》重大风险提示、风险因素章节中对相关评估风险进行了重点补充揭示：“

（五）收益法中评估预测依据未达预期或进展不顺利可能导致评估结果偏高的风险

本次交易中，上市公司聘请了北京天健兴业资产评估有限公司，对截至评估基准日（2020年7月31日）标的公司100%股权进行了价值评估。天健兴业采用资产基础法和收益法两种方法对标的公司进行评估，最终以收益法的结果作为最终评估结论。由于标的公司细分产品超过1,000种，核心生产工艺相同，各类产品产能可自由转化，某类产品订单的多少很大程度上取决于未来实际执行的具体项目类型。

为明确评估逻辑，评估师基于市场概况规律、产品特性与用途、同行业增长情况、标的公司历史期表现、标的公司未来发展计划等多种定性与量化因素，将品类繁多的产品归纳为软板、天线、中框等六大类，根据基准日可获取的信息，对六大类产品未来5年的销量增速进行了差异化预测，起始增速从23%至6%不等，逐年降至预测期最后一年的3%或4%。例如在手项目、研发项目中涉及软板、天线类产品较多，是标的公司有意重点发展的品类，且符合5G产品更新换代等市场需求，评估师给予了23%的较高起始增速；另如电池盖类产品考虑了正处于打样阶段的特斯拉项目2021年上半年量产预期的积极影响，评估师给予了10%的起始增速。

在产品单价预测方面，鉴于报告期内产品单价波动差异较大，各大类产品未体现出明显的上升或下降规律，评估师基于行业内5G通信技术带来的“量价双升”的产业研究共识，对所有产品按照相同单价变化率（1%至0.5%）进行预测。

上述评估依据无法做到精准量化，系评估师依照资产评估准则进行了职业判断，符合评估准则的要求。截至本重组报告书签署日，标的公司正在进行2020年度审计工作，根据未经审计数据，标的公司2020年度实现营业收入62,717.10万元，净利润9,741.34万元（以上数据均未审计，不构成盈利预测）。虽然超额完成2020年度评估预测值和业绩承诺值的可能性较高，但是若在2021年之

后，评估预测依据未达预期，如软板、天线类新产品研发失败，特斯拉项目进展不顺利，未能如期进入量产等，可能导致剩余年度的评估预测无法完成，进而造成本次评估结果偏高的风险。提醒投资者重点关注。

此外，为验证未来年度远期销售数量的可实现性，评估师预估了标的公司在手量产项目表，该表为标的公司根据中标项目信息结合自身判断，合理预估的数据，不代表直接客户或终端客户对标的公司未来采购需求的承诺，也非本次评估预测的数据的具体计算来源，参考性有限。同时，评估师选取了历史上已完结的 iPhone X、iPad air 2、红米 6 项目，来验证量产项目表预估数据与后期订单实际执行情况，虽然具有一定代表性，但每代产品推出后的市场销售情况存在一定不确定性，项目立项时的预测值可能高于或低于最终完成情况（iPhone X、iPad air 2 项目超额完成、红米 6 项目略低于预测值），存在一定的偏差都属于行业的正常现象，不能完全保证其他量产项目的预测准确度，特别提示投资者注意。”

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司所处行业发展情况良好，智能手机、平板电脑和智能穿戴设备等消费电子的需求较大，决定了精密模切器件具有较大的市场需求。在精密模切器件领域，标的公司具有较强的竞争力。在预测营业收入时主要依据在手订单、客户告知的生产计划、在手项目未来计划完成量、研发项目预计未来产量等因素进行，而非分析市场容量和市场份额的方式。标的公司不存在依靠放宽销售政策、信用期政策等方式提升营业收入的情形。标的公司的营业收入预测具有合理性。

2、假设预测期收入与销量增量全部由标的公司内部消化，预计自有产能需要每年增长 3%-15% 左右。标的公司通过增加不同成本的投入，从企业自身人员、研发投入改进生产效率及外协加工等方面，提高产品综合产能，满足未来销量增长的需求。其中：优先采用增加夜班班组的方式提升产能供给，预计每年可提升产能 2%-10% 左右，可覆盖大部分增量带来的产能瓶颈；其次持续加大研发投入，用以改进工序流程，一定程度上提升自有产能；再次，当遇到短期产能瓶颈时充分利用市场上的外协资源，综合产能弹性空间大。技改提升、外协采购作为有效

补充，可以有效避免因产能不足导致订单丢失进而损害标的公司、上市公司及投资者利益情形的发生。标的公司可根据实际情况自主选择，无法量化上述两项措施的具体分配额度。

3、标的公司是苹果、小米产业链中重要的模切器件供应商之一，在产品质量、客户认证、研发与技术、区域等方面拥有核心竞争力。预测期不同产品单价、销量、成本、收入结构、毛利率等方面与报告期不存在重大差异。预测期毛利率水平继续维持或略高于 2019 年水平具有合理性、可实现性。

4、上市公司已在《重组报告书（修订稿）》中对评估过程中基于评估师职业判断而提出的无法量化的评估依据进行了补充风险揭示，重点提醒投资者关注若某类产品的评估假设未达到预期或进展不顺利，可能导致评估预测值无法完成，进而影响评估结果的风险。

问题四

4、报告书显示，标的公司为苹果公司的二级认证供应商。回复公告显示，标的公司进入了苹果公司的合格模切厂商名录，但无具体代码。

请你公司补充披露：（1）标的公司纳入合格模切厂商名录的具体经过，无具体代码的原因及合理性，并充分说明公司披露的信息是否真实、准确、前后一致；（2）进入该名录是否符合对取得客户资质认证的一般理解，如是，请准确、严谨披露相关信息，并提供有力证据；如否，请明确披露未取得苹果公司授予的资质认证。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司纳入合格模切厂商名录的具体经过，无具体代码的原因及合理性，并充分说明公司披露的信息是否真实、准确、前后一致

（一）苹果公司通过一级供应商履行各自的合格供应商认证流程，来对二级供应商实施管理

履行相应的合格供应商认证程序是产业链内各级参与企业都必须遵守的制度。苹果公司的供应商分为一级供应商、二级供应商等（由于产业链非常庞大，也存在N级供应商）。

苹果公司直接对一级供应商进行认证与管理，一级供应商的订单从苹果公司直接获取。标的公司竞争对手中，领益智造、安洁科技、恒铭达已经率先成为苹果一级认证模切供应商。通过一级认证后，可以更大范围、更深度地参与苹果项目，可获取的订单资源更多、机会更多。此外，出于维持稳定、平衡利益的考虑，苹果对一级供应商的订单份额通常更有保障。

苹果公司通过一级供应商履行各自的合格供应商认证流程，来对二级供应商实施管理。如果一家模切厂通过了立讯精密、鹏鼎控股等合格供应商资质认证并将其发展为自己的直接客户，代表着这家模切厂可以生产并销售应用于苹果产品的模切器件。苹果公司对于二级供应商不实施直接管理，也不需要

二级供应商实施单独认证。二级供应商订单从一级供应商处通过市场化竞争方式获取（需经历一年左右的新产品立项、配合研发、试样等投入），苹果公司不会指派二级订单份额。

重组报告书中披露的“标的公司是苹果二级认证供应商”，本意是指标的公司通过了直接客户认证，而非苹果认证。为避免歧义，上市公司已在重组报告书（修订稿）中对相关表述进行了修改、完善，改为“标的公司为苹果产业链的二级供应商，通过了立讯精密、鹏鼎控股等一级供应商实施的资质认定，与直接客户的合作已经苹果公司认可，但不需要苹果公司履行认证程序”。

（二）标的公司纳入合格二级模切厂商名录的具体经过及无代码的合理性

随着产业链专业化分工的深入，近年来，苹果公司开始对重要领域（如软板）二级模切供应商的范围进行指导，已形成一套适用于软板领域的合格二级模切厂商名录。一家二级模切厂能够进入苹果合格二级模切厂商名录，代表着终端客户对它在产业链中供应商地位的认可，是在直接客户合格供应商资质认证基础上的“进阶”。

合格二级模切厂商名录的入选标准主要从一级供应商推荐或口碑、合作历史、产品质量与价格等角度综合考量。由于苹果公司没有实施专门的认证程序，因而无具体代码。该名录涵盖了 13 家专业模切厂，标的公司位列其中。截至目前，苹果公司尚未制定针对其他领域（诸如天线、屏幕等）二级模切厂商选择范围的相应名录。

但是需要特别说明的是，这个名录并不等同于订单保障。首先，该名录目前仅适用于软板二级领域；其次，该名录仅是对一级选择二级的范围进行推荐和指导，二级供应商能否获取直接客户订单以及订单份额的多少，仍然取决于一级供应商。

上述情形在苹果产业链中比较普遍，正在申报深交所创业板 IPO 的东莞市达瑞电子股份有限公司，亦在上述 13 家二级模切厂名录内，其《招股说明书》中披露：“苹果虽然未对发行人直接进行供应商认证，但对 FPC（本回复注：Flexible Printed Circuit 柔性印制电路板，即软板）行业模切供应商的范围有所管

理，发行人属于苹果产业链经认可的模切供应商，并通过了鹏鼎控股、台郡科技等直接客户的合格供应商认证，与下游直接客户合作多年，合作时间较长，配合程度较好，合作具有稳定性，风险较低”、“与该等客户合作已经苹果公司认可，但不需要取得苹果公司的直接供应商认证”。

（三）是否通过苹果认证或取得苹果认可，对于获取订单的影响

苹果产业链实施“认证”准入方式，一级供应商的订单从苹果公司直接获取，二级供应商订单从一级供应商处通过市场化竞争方式获取，苹果公司通常不会越级指派二级的订单份额。依照前述分析，取得一级供应商资格对于获取订单有较为显著的提升和帮助。

产业链中并不存在专门的官方“认可”流程。“认可”一词是电子产业链企业常见的表述方式，通常是二级供应商或 N 级供应商通过种种事实或证据，总结出终端苹果公司对于其在产业链地位的知晓。这种认可对于二级供应商获取直接客户的订单无明显的因果关系，苹果不会因此越级指派订单。

标的公司与直接客户的合作已得到苹果公司的认可，具体体现在：（1）自 2009 年 iPhone 3GS 开始，标的公司销售的产品实际已应用在苹果 iPhone、iPad、MacBook、iWatch 等多个系列中；（2）针对部分重要项目，苹果公司会随一级供应商一起到标的公司现场进行考察；（3）标的公司入选苹果公司发布的软板领域的合格二级模切厂商名录。标的公司基于上述事实与证据体现的终端苹果公司的认可，对于获取立讯精密、鹏鼎控股等客户订单无直接的因果关系。

二、进入该名录是否符合对取得客户资质认证的一般理解，如是，请准确、严谨披露相关信息，并提供有力证据；如否，请明确披露未取得苹果公司授予的资质认证。

标的公司为苹果产业链的二级供应商，苹果公司不会直接对二级供应商履行单独认证程序，进入合格模切厂商名录不代表取得了苹果公司授予的资质认证。

上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第五节 交易标的基本情况”之“十二、标的公司主营业务情况”之“（七）标的公司作为苹果二级供应商，未直接取得苹果公司授予的资质认证”中对未取得苹果公司授予的资质认证进行了明确

披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司为苹果产业链的二级供应商，通过了立讯精密、鹏鼎控股等一级供应商实施的资质认定，与直接客户的合作已经苹果公司认可，但不需要苹果公司履行认证程序。

2、合格模切厂商名录的入选标准主要从推荐或口碑、合作历史、产品质量与价格等角度综合考量。由于苹果公司没有实施专门的认证程序，因而无具体代码。

3、上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第五节 交易标的基本情况”之“十二、标的公司主营业务情况”之“（七）标的公司作为苹果二级供应商，未直接取得苹果公司授予的资质认证”中对未取得苹果公司授予的资质认证进行了明确披露。

特此公告。

苏州锦富技术股份有限公司董事会

二〇二一年二月五日