

证券代码：603601
技

证券简称：再升科



华福证券有限责任公司
《关于请做好再升科技公开发行可转债
发审委会议准备工作的函》
的反馈意见回复

保荐机构（主承销商）



华福证券有限责任公司

福建省福州市鼓楼区鼓屏路 27 号 1#楼 3 层、4 层、5 层

二〇二二年七月

中国证券监督管理委员会：贵会于2022年7月5日出具的《关于请做好再升科技公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉，华福证券有限责任公司作为保荐人（主承销商），与申请人、申请人律师、会计师对告知函所列问题进行了落实，现回复如下，请予以审核。为阅读方便，在以下答复中问题用宋体+加粗表示，回复用宋体表示。如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与募集说明书中的相同。

目录

问题一 关于商誉减值	3
问题二 关于迈科隆及杨兴志	47

问题一 关于商誉减值

截止 2021 年末, 申请人商誉余额 28,018 万元, 其中收购苏州悠远形成的商誉为 25,675 万元, 占有所有商誉的比例为 91.6%。申请人 2017 年 7 月以 44,000.00 万元现金 收购苏州悠远 100%股权, 业绩承诺期为 2017 年至 2019 年, 2019 年苏州悠远实现业绩为 4,619.49 万元, 业绩承诺完成率为 124.85%; 业绩承诺期后, 2020 年实现净利润 2,590.68 万元, 较 2019 年下降 44.46%; 2021 年实现净利润 2,427.14 万元, 较 2020 年继续下滑 6.31%, 期间均未计提商誉减值准备。根据相关披露, 苏州悠远资产组的可收回金额采用未来现金流量的现值进行确定; 采用未来现金流量折现方法的主要假设: 预计苏州悠远环境科技有限公司未来 5 年产能均维持在核定产能, 稳定年份增长率 0%, 息税前利润率 7.24%-12.12%, 税前折现率 9.88%测算资产组的可收回金额。经预测显示资产组的可收回金额 66,389.59 万元大于苏州悠远公司公允价值调整后资产组账面价值 39,486.81 万元及商誉账面价值 25,675.38 万元之和。申请人所生产的滤纸产品是悠远环境净化设备的主要原材料之一。

请申请人: (1) 说明全部以现金收购苏州悠远而非以股权或股权和现金结合方式收购的原因及合理性; (2) 盈利预测补偿和分期支付的目的是控制收购风险, 说明将其作为推高收购价格因素的理由是否合理、充分; 若以股权作为对价支付方式, 结合预测利润、市盈率等指标, 说明与同行业可比公司是否存在重大差异、收购价格是否公允; (3) 结合苏州悠远 2019 年度、2020 年度主要收入来源、主要客户所处行业景气变动、成本费用发生情况分析, 说明业绩承诺期结束后第 1 年业绩即大幅下降的原因及合理性; 结合主要客户、在手订单、市场开拓等情况, 说明 2019 年至 2021 年收入及利润持续下滑的原因及合理性, 2020 年及以后的主要业绩实现情况与收购时预期的主要假设进行对比并说明差异原因及合理性, 按照实际实现情况是否对收购时评估价值产生重大不利影响; (4) 量化分析收购前后苏州悠远的毛利率变化、申请人籍此提高的销售规模, 说明是否产生了产业战略布局和协同效应; (5) 结合报告期内苏州悠远主要盈利来源、主要产品、主要客户及其所属行业变动情况, 说明报告期内资产组划分的准确性, 以及税前折现率等关键参数变动、2022 年预测收入持续下降但 EBITDA 明显上升、2023 年起预测收入持续上升的原因及合理性; (6) 说明在对上述商誉进行减值测试时所

采用的税前折现率 9.88%的依据，以及该折现率大幅低于收购造纸研究院及深圳中纺形成商誉减值测试使用的折现率的原因及商业合理性；（7）说明在 2021 年底对该商誉进行减值测试所使用的税前折现率大幅低于 2020 年减值测试时所使用的税前折现率（12.13%）的原因及合理性；模拟测算采用与 2020 年相同的税前折现率商誉减值情况，以及对 2021 年净利润的影响；（8）提供苏州悠远收购当年减值测试所采用的财务模型数据并与之后年度实际数据进行对比；提供 2021 年减值测试时相关预测模型并提供苏州悠远 2022 年上半年实现的收入及利润；（9）说明 2021 年资产组减值测试收入预期增长依据，税息前利润增长高于历史及收入增长的原因及合理性；（10）结合上述情况，说明有关商誉减值测试是否足够谨慎、合理，结论是否恰当，报告期商誉减值计提是否充分；结合公开发行人可转债相关条件，说明商誉减值是否构成本次发行的实质性障碍。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、说明全部以现金收购苏州悠远而非以股权或股权和现金结合方式收购的原因及合理性

2017年6月9日，申请人与苏州悠远及其全体股东签署现金购买资产协议书，拟以现金44,000万元人民币受让苏州悠远100%股权。

申请人全部以现金收购苏州悠远的原因及合理性如下：

（1）本次收购未达重大资产重组标准，采用现金收购，可以提高效率，缩短交易时间

申请人曾经考虑股权和现金结合方式收购苏州悠远股权。根据申请人于2017年4月12日、2017年4月18日发布的《再升科技重大事项停牌公告》（公告编号：临2017-030）、《再升科技重大事项进展暨继续停牌公告》（公告编号：临2017-033）及2017年6月9日发布《终止发行股份及支付现金购买资产的公告》说明终止原因如下：经各方商议，根据审计报告，本次交易拟成交金额和本次拟收购标的资产未达到重大资产重组的标准，同时为尽快顺利推进此次收购事项，经有关各方协商一致，现将本次交易方式由发行股份及支付现金购买资产调整为全额支付现金购买资产。

(2) 申请人具备现金支付能力

申请人2017年7月以44,000.00万元现金收购苏州悠远，其付款方式如下：本次交易的股权转让价款分四期支付：a. 本次交易获得上市公司股东大会通过且标的资产全部转让并完成工商变更登记后7个工作日内支付交易对价总额的20%，即现金8,800万元。b. 2017年会计年度《专项审核报告》正式出具后7个工作日内，支付交易对价总额的20%即现金8,800万元；c. 2018年会计年度《专项审核报告》正式出具后7个工作日内，支付交易对价总额的30%即现金13,200万元；d. 2019年会计年度《专项审核报告》正式出具后7个工作日内，支付交易对价总额的30%即现金13,200万元。

申请人货币资金充足，具备以分期付款方式支付现金对价的能力，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末	2017 年 6 月末
货币资金	32,792.44	33,527.50	46,091.75	18,335.16
支付对价	13,200.00	13,200.00	8,800.00	8,800.00

(3) 申请人实际控制人对公司发展前景充满信心，不希望稀释股权

假设按照申请人收购苏州悠远的购买日2017年7月30日为董事会公告日测算，若采取发行股份购买资产方式收购苏州悠远，董事会公告日前20日的均价为14.70元，按照20日均价的90%作为发行股份的价格，则发行价格为 $14.70 \times 0.9 = 13.23$ 元/股，按照4.4亿元交易对价，需要发行3,325.78万股，实际控制人郭茂持有的股份将稀释3.55%。实际控制人郭茂对公司未来发展充满信心，经深思熟虑郭茂不希望过多稀释股权，与出让方协商确认以现金作为支付对价。

综上，申请人采取现金收购苏州悠远而非以股权或股权和现金结合方式收购，具备商业逻辑及合理性。

二、盈利预测补偿和分期支付的目的是控制收购风险，说明将其作为推高收购价格因素的理由是否合理、充分；若以股权作为对价支付方式，结合预测利润、市盈率等指标，说明与同行业可比公司是否存在重大差异、收购价格是否公允

(一) 盈利预测补偿和分期支付作为推高收购价格因素的理由及合理性

申请人收购苏州悠远100%股权的交易价格是交易双方在对标的公司审计和评估基础上协商确定的，交易作价综合考虑了苏州悠远的投资价值，苏州悠远部分股东承担的业绩承诺和补偿的义务，分期支付交易对价，以及申请人与苏州悠远的战略布局和协同效应。

(1) 盈利预测补偿因素

上市公司收购非关联企业的案例中，盈利预测补偿机制不是法定必备条款，增加盈利预测补偿条款会增加股权出让方的义务和风险，作为风险补偿，在双方的商业谈判中，出让方会要求风险溢价，这项风险溢价会体现在收购价格中。因此，盈利预测补偿作为交易双方协商确定交易对价应考虑的因素之一，并无不妥。

(2) 分期支付因素

由于资金具备时间价值，根据人民银行发布的1年期贷款基准利率4.35%进行测算，若选择分期支付对价则申请人可以少负担2,743.40万元利息，具体测算过程如下：

单位：万元

支付时间	剩余金额	年度利息
2017年8月	35,200	510.40
2018年5月	26,400	1,276.00
2019年5月	13,200	765.60
2020年5月	0	191.40
合计		2,743.40

此外，分期付款条款除了资金成本因素外，还会增加股权出让方的应收账款坏账风险，作为风险补偿，在双方的谈判中，出让方会要求风险溢价，这项风险溢价会体现在收购价格中。

综上，盈利预测补偿和分期支付措施既有效控制了申请人的收购风险，保护上市公司利益，同时也增加了交易对手方的现实义务和负担，商业往来崇尚合作共赢。因此，对于上市公司而言，将盈利预测补偿和分期支付措施作为交易双方在协商确定收购价格的参考因素，具备合理性。

(二) 若以股权作为对价支付方式，结合预测利润、市盈率等指标，说明与同行业可比公司是否存在重大差异、收购价格是否公允。

结合苏州悠远同行业公司被上市公司以股权支付对价方式收购时的市盈率和业绩承诺情况如下：

证券代码	证券简称	交易标的	交易价值(万元)	承诺净利润总额(万元)	承诺期间(年)	购买时市盈率	首次公告日
600133.S H	东湖高新	增发收购上海泰欣环境工程股份有限公司 70%股权	41,851.50	18,000.00	3.00	16.92	2018-06-06
600796.S H	钱江生化	增发收购浙江海云环保有限公司 100%股权	158,600.00	38,400.00	3.00	26.24	2021-01-04
600526.S H	菲达环保	增发收购浙江富春紫光环保股份有限公司 62.95%股权	91,542.56	36,533.00	3.00	11.41	2021-07-14
平均值						18.19	
603601	再升科技	苏州悠远 100%股权	44,000.00	10,500.00	3.00	12.89	2017-06-10

注：购买时市盈率=交易价值/最近一期净利润的年化值

综上所述，申请人收购苏州悠远的收购市盈率除与菲达环保相当外，均低于其他两家同行业可比公司水平，申请人收购苏州悠远的价格具备公允性。

三、结合苏州悠远 2019 年度、2020 年度主要收入来源、主要客户所处行业景气变动、成本费用发生情况分析，说明业绩承诺期结束后第 1 年业绩即大幅下降的原因及合理性；结合主要客户、在手订单、市场开拓等情况，说明 2019 年至 2021 年收入及利润持续下滑的原因及合理性，2020 年及以后的主要业绩实现情况与收购时预期的主要假设进行对比并说明差异原因及合理性，按照实际实现情况是否对收购时评估价值产生重大不利影响。

（一）结合苏州悠远 2019 年度、2020 年度主要收入来源、主要客户所处行业景气变动、成本费用发生情况分析，说明业绩承诺期结束后第 1 年业绩即大幅下降的原因及合理性；

1、主要客户所处行业景气变动

（1）苏州悠远所处市场环境总体处于稳定增长态势

苏州悠远干净空气设备分别包括FFU、过滤器和净化设备等。苏州悠远凭借在空气过滤产品、生物安全防护和净化设备等领域的多年发展，依托技术优势、人才优势、品质优势、市场优势，形成了较强的核心竞争力，已拥有如客户一、

客户十三、客户十四、客户二、客户十五等国内高端领域的优质客户，市场地位稳固，行业的口碑及客户的满意度逐年攀升。

近年来随着过滤新材料、新工艺的出现，空气过滤装备本身的设计也取得了显著进展，提高了过滤效率，降低了气流阻力，减少了能量消耗。此外，家用空气过滤设备在智能化、功能化等方面也取得很大的进展。目前干净空气产品可广泛应用于半导体、面板、精密仪器加工等先进制造领域，食品、生物、医疗制品生产领域和医疗系统，畜牧新风领域，商业民用领域和新能源汽车等移动空间领域，未来将会持续增长。

(2) 苏州悠远部分产品受新冠疫情影响产生短期供需波动

2020年1月，新型冠状病毒肺炎疫情爆发，冲击全球供应链，造成面板和半导体行业项目开工延迟。根据国际半导体产业协会数据显示，北美半导体设备制造商2020年3月的全球销售额为22.1亿美元，较上个月下降6.8%，半导体中游加工企业停工、复工延迟情况增多，而其空气净化器的需求也随之下降，但面板和半导体行业景气度在未来相当长的时间仍将持续。预计随着新冠疫情逐步趋缓，面板和半导体行业投资将迅速恢复，苏州悠远空气净化器设备产品将呈稳定增长趋势。

(3) 苏州悠远部分产品受猪周期影响产生周期性波动

受2018年非洲猪瘟疫情影响，以及国家环保政策的严格执行，对生猪养殖场的生物防护、环保体系和管理措施提出了更高的要求，催生了有实力、规模化的养殖企业对猪舍新风的需求，预计随着新一轮猪周期景气度上升的推动，苏州悠远的猪舍新风过滤器产品也会迎来机遇。

2、苏州悠远2019年度、2020年度主要收入来源

苏州悠远专注于研发、生产各种空气过滤产品及净化设备，主要产品有FFU、过滤器、净化设备等。

单位：万元

项目	2019年度	2020年度
FFU	29,171.08	19,150.37
过滤器	15,025.22	23,194.98

项目	2019年度	2020年度
净化设备	3,978.89	1,948.01
其他	87.60	14.30
合计	48,262.79	44,307.66

苏州悠远2020年的收入较上年下降3,955.13万元，主要系FFU、净化设备产品收入较上年下降较多。

FFU、净化设备产品主要应用于高端洁净室。申请人2019年新增客户四约1亿元收入，新增客户五收入约2,800万、客户十收入约4,400万、客户六收入约5,500万，体现了半导体、面板行业景气度提升，半导体、面板大厂固定资产投资增加的良好态势。

2020年受新冠疫情影响，半导体、面板大厂投资建设放缓，导致苏州悠远FFU和净化器收入大幅下降。2020年牧原股份新增收入约8000万元，预示着未来畜牧养殖业将持续有大客户可以开发。

3、成本费用发生情况分析

主要的成本费用发生情况如下表：

单位：万元

科目	2019年度	2020年度
营业成本（不含运费）	37,709.85	35,751.88
销售费用（不含运费）	802.56	955.98
运输费用	1,002.13	1,601.38
管理费用	914.07	1,282.49
财务费用	694.99	537.84
合计	41,123.59	39,484.17

注：2020年度执行新收入准则将运输费用从销售费用计入营业成本核算，因此将运费从营业成本和销售费用中剔除，单独列示。

2019年、2020年营业成本的变动情况与收入的总体变动趋势基本保持一致。为了应对疫情对经营地冲击，苏州悠远加大对市场开拓力度，导致了2020年度的销售费用（不含运输费用）较2019年同期增加153.42万元。此外，受疫情影响相关运输成本大幅上涨，苏州悠远运输费用较2019年上涨了599.25万元。受薪酬上涨因素影响，2020年度的管理费用较2019年度增加了368.42万元。

综上，2019年是苏州悠远承诺业绩期的最后一年，2020年是业绩承诺期结束后第1年。2019年半导体、面板行业景气度提升，苏州悠远2019年实现营业收入48,262.79万元，净利润4,672.57万元，创历史新高；2020年受新冠疫情影响，半导体、面板行业投建大幅放缓，苏州悠远FFU、净化设备亦出现大幅下降，得益于猪舍新风过滤产品订单大幅增加，苏州悠远营业收入较2019年下降3,955.13万元，但受苏州悠远加大对市场开拓力度，销售费用有所上涨；相关运输成本大幅上涨，导致运输费用上涨；薪酬上涨导致管理费用快速上涨、收入下降导致毛利下降等因素综合影响，导致当年净利润较上年下降 2,081.89万元。可见，苏州悠远业绩承诺期结束后第1年业绩即大幅下降具有合理性。

(二) 结合主要客户、在手订单、市场开拓等情况，说明 2019 年至 2021 年收入及利润持续下滑的原因及合理性，2020 年及以后的主要业绩实现情况与收购时预期的主要假设进行对比并说明差异原因及合理性，按照实际实现情况是否对收购时评估价值产生重大不利影响。

1、结合主要客户、在手订单、市场开拓等情况，说明 2019 年至 2021 年收入及利润持续下滑的原因及合理性

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	48,262.78	44,307.66	43,185.74
净利润	4,672.57	2,590.68	2,427.14

2019 年至 2021 年实现的营业收入分别为 48,262.78 万元、44,307.66 万元和 43,185.74 万元，实现的净利润分别为 4,672.57 万元、2,590.68 万元和 2,427.14 万元，呈现持续下降的趋势。

(1) 主要客户变动情况

2019年主要客户为客户一、客户二、客户三、客户四，新增大客户有客户五、客户六，客户所属行业主要集中在半导体、面板行业。

2020年半导体、面板行业、畜牧业客户仍然是苏州悠远的主要客户群体，但受限于疫情，半导体、面板大厂投建活动有所放缓；当年苏州悠远为牧原股份新风猪舍改造项目提供净化设备，实现了约8,000万元的收入。

2021年公司主要客户有客户一、客户二、客户十二、客户六、客户十五，新增大客户有客户七、客户八、客户九，仍然以半导体、面板行业、畜牧业客户为主，产品应用场景未发生变化。

(2) 在手订单变动情况

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年
营业收入	48,262.78	44,307.66	43,185.74
在手订单金额(不含税)	43,204.88	50,755.08	51,870.95

注：2019年在手订单金额小于当年的营业收入金额主要系2018年超视界科技的1亿元的订单在2019年实现收入所致。

由上表可见，虽然报告期内的营业收入分别为48,262.78万元、44,307.66万元和43,185.74万元，整体呈下降趋势，但在手订单金额在报告期内分别为43,204.88万元、50,755.08万元和51,870.95万元，呈现上涨的趋势，可见，报告期内苏州悠远营业收入持续下滑，主要原因还是下游客户受新冠疫情影响，放慢了投资建设活动，预计随着疫情逐步缓和，苏州悠远的经营业绩会持续恢复。

(3) 市场开拓情况

报告期内，苏州悠远在面板、半导体行业不断开拓新客户、取得新订单。除主要客户客户一、客户二、客户三、客户四等客户外，报告期内还新增大客户客户五、客户六、客户七、客户八、客户九等客户。

2020年苏州悠远为牧原股份新风猪舍改造项目提供净化设备。牧原猪舍新风项目的成功实施，具有较强的标杆意义，未来畜牧养殖业预计将持续有新客户可以开发。

苏州悠远2021年开发新能源市场，目前针对新能源汽车锂电池焊接除尘排烟用防静电阻燃滤筒送样进入试用阶段。预计新能源汽车市场也将是苏州悠远未来的市场增长点之一。

随着近年疫情对医疗体系的影响，未来几年全国在医疗体系的建设力度会进一步加大，转化成过滤器产品也会有不菲的增量，这也是苏州悠远在未来着重争取的市场。

综上，从苏州悠远主要客户变动情况、在手订单变动情况、市场开拓情况分析，苏州悠远应用于半导体、面板洁净室的产品收入、利润受新冠疫情影响有所下降，但降幅持续收窄，同时苏州悠远积极开拓畜牧养殖业市场、新能源市场、医疗体系，预计随着疫情逐步趋缓，面板和半导体行业投资将迅速恢复，苏州悠远空气净化设备产品将呈稳定增长趋势。

2、2020年及以后的主要业绩实现情况与收购时预期的主要假设进行对比并说明差异原因及合理性，按照实际实现情况是否对收购时评估价值产生重大不利影响

根据天兴评报字（2017）第 0621 号《重庆再升科技股份有限公司拟收购苏州悠远环境股份有限公司股权项目评估报告》及已审报表对收购时主要假设预测收入及息税前利润和实现的收入和息税前利润的对比情况如下：

单位：万元

类型	主要参数	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	累计
收购时的财务模型数据	营业收入	23,821.10	34,625.68	36,356.97	38,174.82	40,083.56	173,062.13
	息税前利润	2,431.38	3,422.27	3,672.31	3,864.45	4,072.64	17,463.05
已审报告数据	营业收入	23,178.78	38,621.31	48,262.78	44,307.66	43,185.74	197,556.27
	息税前利润	2,651.19	4,308.27	5,141.46	2,779.25	2,552.80	17,432.97
业绩完成情况占比	营业收入	97.30%	111.54%	132.75%	116.07%	107.74%	114.15%
	息税前利润	109.04%	125.89%	140.01%	71.92%	62.68%	99.83%

注：2017年4-12月已审报告数据为根据2017年全年折算。

上表显示，苏州悠远2017年4月至2021年营业收入实际实现数均接近或者高于收购时评估预测收入；2017年4月-2021年实际累计实现息税前利润基本与收购时评估预测数据相当，其中2017年4月-2019年度实际实现息税前利润均高于收购时评估预测利润，2020年及2021年受新冠疫情影响，实际实现息税前利润均低于收购时评估预测利润，而评估机构在收购时点的预测无法预测到新冠疫情的突发因素，因此与实际的业绩情况有所偏差。

综上，从预测收入看，苏州悠远实际实现的营业收入均接近或者高于收购时

评估预测收入，累计收入完成率达 114.15%；从预测息税前利润看，2019 年以前，实际实现数远高于预测数，受不可测新冠疫情因素影响，2020 年后实现数低于预测数，但累计息税前利润完成率仍达 99.83%，累计息税前利润实际实现与预测数基本相当，因此，按照苏州悠远并购后收入、息税前利润实际实现数与预测数对比分析，没有对收购时评估价值产生重大不利影响。

四、量化分析收购前后苏州悠远的毛利率变化、申请人籍此提高的销售规模，说明是否产生了产业战略布局和协同效应；

苏州悠远在收购前后毛利率变化情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-7 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入	14,385.47	30,905.04	38,621.31	48,262.78
毛利率	25.50%	26.44%	23.50%	21.87%

申请人于2017年7月收购苏州悠远后，苏州悠远的营业收入出现大幅增长趋势，由2017年的14,385.47万元增长至2019年的48,262.78万元，体现了较好的业务协同效应，毛利率受产品单价和成本变动影响呈现下降的趋势。

申请人对苏州悠远收购行为符合申请人产业战略布局并产生了协同效应。

(1) 收购苏州悠远符合申请人对干净空气领域发展的战略布局

2017年前申请人主要经营业务为高效节能领域的材料和干净空气领域的滤纸耗材的生产研发与销售业务，收购苏州悠远是申请人在干净空气领域由后端的耗材业务向干净空气设备制造领域的拓展。

苏州悠远所处的空气净化设备行业发展前景广阔，在汽车、轨道交通、航天、航空、电子、制药、生物工程等领域有着广泛的应用，并且随着近年来环境污染、新型流感、室内污染、空气质量等一系列问题的出现，家用空气净化、猪舍新风系统、医疗卫生系统、公共空间的新风系统也已成为受关注的热门产品。申请人在这一领域的布局将打通产业链，抢占空气净化行业先机，创造战略发展机遇。

(2) 收购苏州悠远为申请人玻璃纤维滤纸业务带来新的增长需求

申请人所生产的滤纸产品是苏州悠远干净空气设备的主要原材料之一，收购苏州悠远不仅可以为申请人创造新的业绩增长点，也可以扩大申请人现有业务的销售渠道和规模，将申请人的优质过滤材料真正应用到终端商业、民用市场，增强竞争力，减少外部成本，提升整体业绩。

此外，苏州悠远作为申请人下游行业，掌握较多干净空气设备应用行业的渠道，收购苏州悠远后产生的协同效应有利于申请人的玻璃纤维滤纸业务发展，申请人通过苏州悠远的渠道开拓较多玻璃纤维滤纸的终端用户，特别是在高端电子洁净厂房新建项目的国产化替代上显著加快。申请人玻璃纤维滤纸业务收入由2016年度的19,415.96万元增长至2021年的40,013.22万元，增长了106.08%。

(3) 苏州悠远被收购后得益于与申请人的协同效应迅速成长

由于苏州悠远被申请人收购之前，受限于资金规模和融资能力，面临着研发不足和产能瓶颈的问题，通过本次交易成为上市公司的全资子公司后，苏州悠远获得了上市公司的融资渠道，银行贷款能力也有增加，并得到申请人的技术支持和稳定的原材料供应渠道和品质保障的情况下，其在研发能力、产能、产品竞争力都有提高。自并购以来，苏州悠远的营业收入出现大幅增长趋势，由2016年的13,390.86万元增长至2019年的48,262.78万元，增长了260.42%。

综上，申请人对苏州悠远收购行为符合申请人产业战略布局并产生了协同效应，申请人的业务领域向下游空气净化设备领域进行了拓展，既为申请人带来玻璃纤维滤纸业务收入的持续增长，也为苏州悠远带来干净空气设备收入持续增长，体现了双向协同效应。

五、结合报告期内苏州悠远主要盈利来源、主要产品、主要客户及其所属行业变动情况，说明报告期内资产组划分的准确性，以及税前折现率等关键参数变动、2022年预测收入持续下降但EBITDA明显上升、2023年起预测收入持续上升的原因及合理性。

(一) 结合报告期内苏州悠远主要盈利来源、主要产品、主要客户及其所属行业变动情况，说明报告期内资产组划分的准确性

1、报告期内苏州悠远主要盈利来源、主要产品

苏州悠远专注于研发、生产各种空气过滤产品及净化设备，主要产品在汽车、轨道交通、航天、航空、电子、制药、生物工程等领域有着广泛的应用，并且随着近年来环境污染、新型流感、室内污染、空气质量等一系列问题的出现，家用空气净化器、猪舍新风系统、医疗卫生系统、公共空间的新风系统也已成为受关注的热门产品。报告期内，按产品分类的收入来源构成如下表：

单位：万元

项目	2019年度	2020年度	2021年度
FFU	29,171.08	19,150.37	22,504.80
过滤器	15,025.22	23,194.98	15,151.31
净化设备	3,978.89	1,948.01	1,414.28
其他	87.60	14.30	4,115.35
合计	48,262.79	44,307.66	43,185.74

苏州悠远主要盈利来源及产品为FFU、空气过滤器、净化设备。

2、主要客户及其所属行业变动情况

2019年主要客户为客户一、客户二、客户三、客户四，新增大客户有客户五、客户六，客户所属行业主要集中在半导体、面板行业。

2020年半导体、面板行业、畜牧业客户仍然是苏州悠远的主要客户群体，但受限于疫情，半导体、面板大厂投建活动有所放缓；当年苏州悠远为牧原股份新风猪舍改造项目提供净化设备，实现了约8,000万元的收入。

2021年主要客户有客户一、客户二、客户十二、客户六、客户十五，新增大客户有客户七、客户八、客户九，仍然以半导体、面板行业、畜牧业客户为主，产品应用场景未发生变化。

综上，报告期内苏州悠远资产组产生的现金流入独立于集团内其他资产或者资产组，且从购买日至报告期内苏州悠远产品结构、主要行业客户、产品应用市场未发生重大变化，商誉所在资产组或资产组组合的构成未发生重大改变，资产组的划分均以苏州悠远报告期内资产为基础，保持了一致性及准确性。

(二) 说明税前折现率等关键参数变动的原因及合理性

2019年、2020年和2021年的税前折现率分别为9.92%、12.13%和9.88%，关于“税前折现率的选取依据及测算过程”参见本题第六问之相关内容。

税前折现率采用多个数学模型，通过繁杂计算而来，在运用数学模型时，需要代入多个参数，参数主要包括权益资本成本、债务资本成本、权益资本结构比例、付息债务资本结构比例、所得税率等，其中权益资本成本的计算又受以下参数影响：无风险收益率、市场风险溢价、 β 系数、 α 系数（企业特有风险）。每个参数的变动，都会影响税前折现率的计算结果。

在所有参数中， β 系数是一个比较重要的参数，反映一种股票与市场同向变动的幅度，在市场模型中，通常以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值。根据同花顺数据，2019年至2021年的可比公司的 β 系数的平均值分别为0.90、1.14和0.88，据此测算的税前折现率呈现同向波动，具有合理性。

（三）2022年预测收入持续下降但EBITDA明显上升、2023年起预测收入持续上升的原因及合理性

预测期的收入的具体情况如下：

单位：万元

项目	历史数据	预测期数据					
	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
收入	43,185.74	40,922.83	42,608.91	45,299.63	47,250.16	48,515.58	48,515.58
增长率	-	-5.24%	4.12%	6.31%	4.31%	2.68%	-

在考虑2022年度营业收入增长率时，充分考虑了苏州悠远因国内疫情反复对营业收入的负面影响，将预测期五年的预期增长率分别确定为-5.24%、4.12%、6.31%、4.31%和2.68%。此外，根据苏州悠远财务部门初步核算，2022年上半年实际实现的营业收入23,297.08万元，折算为全年数后略高于预测收入40,922.83万元。

1、2022年预测收入下降但EBITDA明显上升的原因及合理性

历史年度、预测年度营业收入、息税前利润（EBIT）、息税折旧前利润（EBITDA）如下表：

单位：万元

项目	历史年度			预测年度					永续期
	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	永续期
营业收入	48,262.78	44,307.66	43,185.74	40,922.83	42,608.91	45,299.63	47,250.16	48,515.58	48,515.58
息税前利润 EBIT	5,141.46	2,779.25	2,552.80	2,961.13	3,498.47	4,866.41	5,401.08	5,125.91	5,879.30
息税折旧前利润 EBITDA	6,472.04	4,070.59	3,843.40	4,428.94	4,847.59	6,148.63	6,642.70	6,374.69	6,374.69

2022年6月27日报送给贵会反馈意见更新稿P48“关于“2021年资产组的预计未来现金流量现值测算表中”将历史年度息税前利润（EBIT）数据误粘贴到了息税折旧前利润（EBITDA）的栏目中，造成了2021年息税折旧前利润（EBITDA）与2022年度预测的息税折旧前利润（EBITDA）数据出现较大差异，在这里以楷体加粗的形式予以更正，由此给贵会审核工作带来了不便，深表歉意。

如上表，2019-2021年息税折旧前利润（EBITDA）分别为6,472.04万元、4,070.59万元、3,843.40万元。预测期2022年息税折旧前利润（EBITDA）为4,428.94万元，虽较2021年息税折旧前利润（EBITDA）有所回升，但预测期总体仍低于2019-2021年平均息税折旧前利润（EBITDA）数据5,017.88万元，至2025年息税折旧前利润（EBITDA）仅逐步恢复到与2019年疫情前水平，2026年至永续期又有所降低，具有合理性。

关于息税前利润（EBIT）增长高于历史及收入增长的原因及合理性，参见本题“第九问/2、息税前利润增长高于历史及收入增长的原因及合理性”的相关内容。

2、2023年起预测收入持续上升的原因及合理性

关于预测收入过程详见本题之“九、/1、说明2021年资产组减值测试收入预期增长依据”。

考虑到预测时点2022年疫情尚未结束，故2022、2023年度预测收入分别为40,922.83万元、42,608.91万元，维持近年较低水平，均低于2021年已实现的收入43,185.74万元水平；随着疫情逐步趋缓，预计2023年开始收入小幅回升，直至2026年稳定期收入额为4.8亿元，经过四年的恢复，才刚刚达到疫情前2019年收入水平，预测较为谨慎、合理。

六、说明在对上述商誉进行减值测试时所采用的税前折现率 9.88%的依据，以及该折现率大幅低于收购造纸研究院及深圳中纺形成商誉减值测试使用的折现率的原因及商业合理性。

(一) 说明在对上述商誉进行减值测试时所采用的税前折现率 9.88%的依据

1、税前折现率的选取依据

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，包含商誉资产组预计未来现金流量现值计算中，“折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率”，“折现率的确定应与未来现金流量税前口径一致采用税前折现率”。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》应用指南的规定，“折现率的确定通常应当以该资产的市场利率为依据。无法从市场获得的，可以使用替代利率估计折现率。替代利率可以根据加权平均资金成本、增量借款利率或者其他相关市场借款利率作适当调整后确定。”

根据IAS36BCZ85的列示，“理论上，只要税前折现率是以税后折现率为基础加以调整得出，以反映未来纳税现金流量的时间和特定金额，采用税后折现率折现税后现金流量的结果与采用税前折现率折现税前现金流量的结果应当是相同的。税前折现率并不总是等于以标准所得税率调整税后折现率所得出的利率。”

因此，商誉减值测试评估税前折现率的计算先计算税后现金流量折现值，再采用割差法计算税前折现率指标值。

2、测算过程

(1) 首先计算税后折现率

计算加权平均资本成本 (WACC)，具体计算公式如下：

$$WACC = K_e \times W_e + K_d \times (1 - T) \times W_d$$

其中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T: 所得税率

We: 权益资本结构比例

Wd: 付息债务资本结构比例

加权平均资本成本的计算需要确定如下指标：权益资本成本、付息债务资本成本和付息债务与权益价值比例。

采用资本资产定价模型（CAPM）计算权益资本成本，计算公式如下：

即： $KE=RF+\beta(RM-RF)+\alpha$

其中：KE—权益资本成本；

RF—无风险收益率；

RM-RF—市场风险溢价；

β —Beta系数；

α —企业特有风险。

①无风险收益率（RF）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因持有该债权到期不能兑付的风险很小。根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第1号》，本次评估以国债剩余到期期限10年以上样本到期收益率平均值作为无风险报酬率。

本次评估，无风险报酬率指标值为3.35%。

②市场风险溢价的计算

市场风险溢价是预期未来较长期间市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，也可以基于事前估算。

根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第1号》，本公司市场风险溢价采用上证综指和深证成指年收益率几何平均值的算数平均

值减去无风险报酬率指标值计算，取值时间跨度为自指数设立至今。

本次评估，根据申请人研究发布的市场风险溢价指标值为6.75%。

③ β 的计算

β 反映一种股票与市场同向变动的幅度， β 指标计算模型为市场模型：

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \varepsilon$$

在市场模型中，以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值，本说明中样本 β 指标的取值来源于同花顺金融终端。

β 指标值的确定以选取的样本，自同花顺金融终端取得的考虑财务杠杆的 β 指标值为基础，计算商誉所在资产组组合所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的 β 指标值，以所处行业平均资本结构为基础，计算商誉所在资产组组合考虑财务杠杆的 β 指标值。

考虑财务杠杆的 β 指标值与不考虑财务杠杆的 β 指标值换算公式如下：

$$\beta_U = \beta_L / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：

β_L ：考虑财务杠杆的Beta；

β_U ：不考虑财务杠杆的Beta；

T：所得税率；

通过计算，包含商誉资产组组合的 β 指标值为0.8539。

④ 特有风险的调整

由于选取样本与包含商誉资产组组合经营环境不同，同时考虑包含商誉资产组组合个别经营风险，**特有风险调整为1%。**

⑤ 股权资本成本的计算

通过以上计算，依据 $KE = RF + \beta (RM - RF) + \alpha$ ，**计算股权资本成本为10.11%。**

⑥债务资本成本

债务资本成本的计算以中国人民银行公布的5年以上贷款基准利率为基础，即4.60%。

⑦税后折现率的计算

通过以上计算，依据 $WACC = K_e \times W_e + K_d \times (1 - T) \times W_d$ ，计算税后折现率为8.41%。

(2) 再计算税前折现率

依据税后现金流量、税后折现率计算得出现金流量现值，以此为基础，采用割差法计算税前折现率为9.88%。

(二) 该折现率大幅低于收购造纸研究院及深圳中纺形成商誉减值测试使用的折现率的原因及商业合理性

造纸研究院（滤纸线资产组）和深圳中纺2021年税前折现率分别为11.93%和12.03%，与苏州悠远税前折现率9.88%相比有所差距。

根据《资产评估专家指引第11号——商誉减值测试评估》的第二十四条：“对折现率的计算，资产评估专业人员应当关注是否与相应的宏观、行业、地域、特定市场、特定市场主体的风险因素相匹配”。

可见，折现率的计算受相应的宏观、行业、地域、特定市场及特定市场主体的风险因素影响，且需与之匹配。

苏州悠远主营空气净化设备产品，主要面向半导体和面板行业、民用商用及室内公共空间、医院及畜牧业领域；造纸研究院（滤纸线资产组）主要生产玻璃纤维滤纸，主要用于空气净化设备产品制造行业，属于苏州悠远的上游行业；深圳中纺主营熔喷材料等化纤材料，主要用于制造医用口罩等。

鉴于造纸研究院（滤纸线资产组）、深圳中纺与苏州悠远细分行业并非同一行业，因此，测算苏州悠远商誉所选取的β系数与造纸研究院、深圳中纺会大不相同，从而导致折现率会有所差异，具备商业合理性。

七、说明在 2021 年底对该商誉进行减值测试所使用的税前折现率大幅低于 2020 年减值测试时所使用的税前折现率（12.13%）的原因及合理性；模拟测算采用与 2020 年相同的税前折现率商誉减值情况，以及对 2021 年净利润的影响

（一）说明在 2021 年底对该商誉进行减值测试所使用的税前折现率大幅低于 2020 年减值测试时所使用的税前折现率（12.13%）的原因及合理性

根据本题第六问有关“税前折现率测算依据和测算过程”的论述，税前折现率采用多个数学模型，通过繁杂计算而来，在运用数学模型时，需要代入多个参数，参数主要包括权益资本成本、债务资本成本、权益资本结构比例、付息债务资本结构比例、所得税率等，其中权益资本成本的计算又受以下参数影响：无风险收益率、市场风险溢价、 β 系数、 α 系数（企业特有风险）。每个参数的变动，都会影响税前折现率的计算结果。

在所有参数中， β 系数是一个比较重要的参数，反映一种股票与市场同向变动的幅度，在市场模型中，通常以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值。根据同花顺数据，2020 年 4818 家 A 股上市公司的平均 β 系数 1.14，2021 年为 0.64，下降接近一半。这也与 2021 年尤其是下半年宏观经济增速急剧放缓（国内 GDP 增速由第一季度的 18.3% 下降至第四季度 4.8%），股票市场行情大幅波动，股票价格向价值回归的市场趋势完全吻合。

2021 年折现率下降主要受宏观市场影响，2021 年度 β 系数远低于 2020 年，导致折现率变动较大，市场折现率普遍下降。

综上，苏州悠远 2021 年折现率较 2020 年低，与宏观经济环境、股票市场行情等客观要素的变动趋势一致，具有合理性。

（二）模拟测算采用与 2020 年相同的税前折现率商誉减值情况，以及对 2021 年净利润的影响

预计未来现金流现值法及要求对评估基准日时点的现值进行折现，那么则需要计算与之相匹配的折现率，折现率系根据市场风险动态调整，而非固定参考某一年度较高或者较低折现率进行折现。

在不改变其他条件的情况下，假设以2020年的税前折现率12.13%对2021年对商誉减值进行模拟测算，测算结果如下：

单位：万元

	1、以税前折现率 9.88%进行计算	2、以税前折现率 12.13%进行计算
2021 年未来现金流量现值①	66,389.59	55,287.18
2021 年资产组账面价值与商誉之和②	65,162.19	65,162.19
2021 年是否减值	否	是
影响 2021 年净利润的金额① -②	—	-9,875.01
2021 年归母扣非后净利润③	22,561.82	22,561.82
模拟后 2021 年归母扣非净利润③-②	22,561.82	12,686.81

注：本表将商誉减值按经常损益确认。

由上表可见，即使采用最保守测算结果（即采用2020年的折现率），申请人的归母扣非净利润仍达12,686.81万元，报告期内仍旧连续盈利。

八、提供苏州悠远收购当年减值测试所采用的财务模型数据并与之后年度实际数据进行对比；提供 2021 年减值测试时相关预测模型并提供苏州悠远 2022 年上半年实现的收入及利润。

（一）提供苏州悠远收购当年减值测试所采用的财务模型数据并与之后年度实际数据进行对比

根据天兴评报字（2017）第 0621 号《重庆再升科技股份有限公司拟收购苏州悠远环境股份有限公司股权项目评估报告》及已审报表对收购时主要假设预测收入及息税前利润和实现的收入和息税前利润的对比情况如下：

单位：万元

类型	主要参数	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	累计
	营业收入	23,821.10	34,625.68	36,356.97	38,174.82	40,083.56	173,062.13

收购时的财务模型数据	息税前利润	2,431.38	3,422.27	3,672.31	3,864.45	4,072.64	17,463.05
已审报告数据	营业收入	23,178.78	38,621.31	48,262.78	44,307.66	43,185.74	197,556.27
	息税前利润	2,651.19	4,308.27	5,141.46	2,779.25	2,552.80	17,432.97
业绩完成情况占比	营业收入	97.30%	111.54%	132.75%	116.07%	107.74%	114.15%
	息税前利润	109.04%	125.89%	140.01%	71.92%	62.68%	99.83%

注：2017年4-12月已审报告数据为根据2017年全年折算。

上表显示，苏州悠远2017年4月至2021年营业收入实际实现数均接近或者高于收购时评估预测收入；2017年4月-2021年实际累计实现息税前利润基本与收购时评估预测数据相当，其中2017年4月-2019年度实际实现息税前利润均高于收购时评估预测利润，2020年及2021年受新冠疫情影响，实际实现息税前利润均低于收购时评估预测利润，而评估机构在收购时点的预测无法预测到新冠疫情的突发因素，因此与实际的业绩情况有所偏差。

综上，从预测收入看，苏州悠远实际实现的营业收入均接近或者高于收购时评估预测收入，累计收入完成率达114.15%；从预测息税前利润看，2019年以前，实际实现数远高于预测数，受不可测新冠疫情因素影响，2020年后实现数低于预测数，但累计息税前利润完成率仍达99.83%，累计息税前利润实际实现与预测数基本相当，因此，按照苏州悠远并购后收入、息税前利润实际实现数与预测数对比分析，没有对收购时评估价值产生重大不利影响。

（二）提供2021年减值测试时相关预测模型并提供苏州悠远2022年上半年实现的收入及利润

单位：万元

主要参数	2022年减值测试模型预测数	2022年上半年实现情况	年化完成比
营业收入	40,922.83	23,297.08	113.86%
息税前利润	2,961.13	1,387.95	93.74%

上表显示，苏州悠远2022年上半年实际实现的营业收入折算为全年数后略高于预测收入，实现的息税前利润（年化）略低于预测息税前利润，主要系苏州悠远2022年上半年受疫情影响部分厂区短期停工，产品运输不畅，导致成本增加，利润率下降。随着国内疫情的好转，预计2022年全年可以达到测试模型的预测数。

九、说明 2021 年资产组减值测试收入预期增长依据，税息前利润增长高于历史及收入增长的原因及合理性

1、说明2021年资产组减值测试收入预期增长依据

苏州悠远专注于研发、生产各种空气过滤产品及净化设备，主要产品有有FFU、过滤器、净化设备等。未来年度的预测数据主要依据对空气净化市场的分析、估值单位的经营规划及现有的客户资源、市场拓展情况。苏州悠远近年订单客户逐年增加，从2016年的120家增加至2021年433家，客户更加均衡、分散。2021年对苏州悠远资产组减值测试收入预期增长分析如下：

（1）产品种类、大客户及新业务扩展分析

①从产品种类分析

FFU和过滤器收入占苏州悠远全年总收入的85%以上，FFU采用玻纤滤纸，能有效的对空气中的固态、气态污染物等进行过滤，2020年过滤器产品种类升级，新增多规格种类，细分产品种类增加。此外，受2020年新冠疫情的影响，人们对空气净化产品有了更多的了解，产品使用场景会越来越广，会促进公司产品销售的增长。预计空气净化行业未来几年将保持一定的增长，因此预测期各类产品销量也将保持一定的增长，直至达到稳定。

②从大客户增长分析

2019年客户一、客户二，客户三等存量客户收入相对有所减少，新增客户四约1亿元收入，客户五收入约2,800万、客户十收入约4,400万、客户六收入约5,500万。

2020年面板、半导体客户受疫情影响投建新项目速度有所放缓，当年新增大客户牧原股份，牧原股份2020年实现收入约8,000万元。牧原猪舍新风项目的成功实施，预示着未来畜牧养殖行业预计将持续有大客户可以开发。

2021年牧原股份实现收入约4,750万元，预计随着新一轮猪周期景气度上升的推动，苏州悠远的订单也会迎来机遇。此外，2021年客户三实现收入约3,980万元、客户十一实现收入1,433万元、客户七实现收入1,258万元、客户八实现收入981万元、客户九实现收入622万元。总体来讲，2021年受新冠疫情的影响及部分大客户建设进度放缓，客户一、客户二、客户十二、客户六收入相对减少，但随着客户十一、客户七、客户八、客户九等客户新增订单不断落地，苏州悠远的客户群更加稳健、均衡，少数大客户订单有所减少，对苏州悠远营业收入的影响相对有限。预计未来几年疫情将会逐步缓和，客户一、客户二、客户十二、客户六等大客户投建规模也会扩大，苏州悠远致力于优化现有客户，拓展新客户，营业收入将呈稳定增长趋势。

③从新业务扩展分析

报告期内，苏州悠远在面板、半导体、畜牧行业不断开拓新客户、取得新订单。除主要客户客户一、客户二、客户三、客户四等客户外，报告期内还新增大客户客户五、客户六、客户七、客户八、客户九等客户。

苏州悠远2021年开发新能源市场，目前针对新能源汽车锂电池焊接除尘排烟用防静电阻燃滤筒送样试用阶段。预计新能源汽车市场也是苏州悠远未来市场增长点之一。

随着近年疫情对医疗体系的影响，未来几年全国在医疗体系的建设力度会进一步加大，转化成过滤器行业也会有不菲的增量，这也是苏州悠远在未来必定着重争取的市场。

通过以上分析，苏州悠远所处行业预计未来年度能够保持较好的增长趋势。

(2) 对大类别产品的预测

结合被评估单位历史年度的销售量，主要大类产品包括：FFU产品、过滤器、净化设备。对大类别产品的预测如下：

1) FFU产品销量与单价

①销量的预测

从历史年度销量水平看，FFU的销量从2019至2021年的平均增长率为4.56%，但2020年度受新冠疫情等影响，当年相比2019年有较大幅度的降低，2021年销量有所恢复，考虑到2022年疫情尚未结束，2022年度暂维持2021年销量水平，2023年度及以后年度，参考历史年度2019-2021年平均销量增长率进行预测。

②单价的预测

2017-2021年FFU的销售单价整体较稳定，自2017年至2020年度，销售单价有所下降，到2021年销售单价有所上升，主要波动原因为产品的规格型号多样，规格型号不同，单价不一致导致销售均价有小幅波动，总体保持在1400元左右，2021年因为原材料成本大幅上涨，尚未全面反应到产品销售端单价上，公司未来将提高中端客户销售价格，根据不同客户及产品，销售价格将会有所上升。故2022年度的销售单价参考2019-2021年平均销售单价水平，2023-2025年度参考2021年单价上涨幅度，2026年度及永续期保持2025年价格水平。

2) 过滤器

①销量的预测

从历史年度销量水平看，过滤器的销量从2017至2021年的平均增长率为62.34%，因产品中高端销售结构有差异，导致波动较大。评估基准日最近2020、2021年两年销量保持在50万台左右，相对较稳定，故以后年度参考2020-2021年的平均销量进行预测。

②销售单价的预测

从历史年度单价水平看，过滤器的单价从2017至2021年处于大幅下降的趋势，但任何产品都不会长期降价，结合市场动态，预计该产品2021年单价已触底，但短期内上升的可能性仍然较低，大概率预计2022-2023年维持2021年平均单价水平，2024年开始参考近几年平均销售单价，将有小幅回升，以后年度将保持2024年单价水平。

3) 净化设备

①销量的预测

从历史年度销量水平看，净化设备的销量从2017至2021年的平均销量增长率为110.43%，主要原因系2019年数量波动较大，2020-2021年销量较为稳定，增长水平相对平缓，预计2022年及以后年度维持2021年度销量水平。

②销售单价的预测

历史年度内2018-2021年，净化设备的销售单价波动较大，但近四年内平均增长率仅为0.04%，主要原因为净化设备为非标产品，产品品类多，数量金额大小差异较大，其波动属于正常现象。预计以后年度的销售单价与2021年度价格水平持平。

4) 其他零星材料

其他收入主要为零星材料销售，历史年度发生额较低，仅2021年发生金额较大，预计以后该类产品发生的可能性较小，故未对其进行单独预测。

5) 营业收入测算

综上，营业收入预测如下表：

单位：万元

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
FFU	22,299.12	23,985.20	25,798.66	27,749.19	29,014.62	29,014.62
过滤器	17,209.43	17,209.43	18,086.69	18,086.69	18,086.69	18,086.69
净化设备	1,414.28	1,414.28	1,414.28	1,414.28	1,414.28	1,414.28
小计	40,922.83	42,608.91	45,299.63	47,250.16	48,515.59	48,515.59

总体而言，苏州悠远所处行业预计未来年度能够保持较好的增长趋势，但在进行商誉减值测试时预测收入较为谨慎，预测期2022-2026年至永续期，收入的预测最高水平为4.8亿元，仅仅与疫情爆发前历史年度2019年4.8亿收入水平相当，较为谨慎合理。

2、息税前利润增长高于历史及收入增长的原因及合理性

历史年度2018-2021年息税前利润分别为4,308.27万元、5,141.46万元、2,779.25万元、2,552.80万元。预测期2022年息税前利润为2,961.13万元，虽较2021年息税前利润有所回升，但预测期总体仍低于2019-2021年平均息税前利润数据3,491.17万元。具体测算过程如下：

测算模型中，息税前利润=收入-成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用（手续费）

（1）收入预测

参见本问“1、说明2021年资产组减值测试收入预期增长依据”。

（2）成本预测

产品成本主要包括直接材料、直接人工、折旧费用、运输费用、租赁费、其他制造费用等。

①直接材料：2019-2021年度直接材料单位成本呈现逐年上涨趋势，特别是2021年大宗原材料价格上涨幅度较大，2021年度的单位成本上涨幅度较大，目前材料已相对稳定，未来预测期维持2021年材料价格水平。

②直接人工：2019-2021年度人工成本呈现逐年上涨趋势，特别是2021年人工成本上涨幅度较大，主要原因系包括受疫情影响，人员流动大、工资基数上涨等。历史年度人工成本处于上涨趋势，结合被评估单位主要城市平均工资增长率，预测期也考虑一定的增长率。

③折旧费：根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定总折旧费。

④其他制造费用：2019-2021年度单位其他制造费用成本波动较大，主要原因为产品细分种类多样化，如部分产品数量多，但金额小，结合苏州悠远实际经营状况，其波动处于合理区间。预测期参考最近一年即2021年单位成本对以后年度进行预测。

⑤运输费用：2019-2021年单位运输费用波动较大，预测年度以2019-2021年平均单位运输成本进行预测。

⑥重庆悠远租用再升科技固定资产租金：重庆悠远租用资产纳入商誉相关资产组组合，故不考虑预测期租金，预测期考虑折旧摊销。

⑦其他业务成本：其他业务成本主要为材料销售成本，预测期发生的可能性较小，未进行相应收入的预测，预测年度不进行单独预测成本。

通过以上测算，对包含商誉资产组组合收益期营业成本项目进行估算，具体如下：

单位：万元

产品类型	项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
FFU	直接材料	15,740.78	16,458.58	17,209.07	17,993.81	18,814.37	18,814.37
	直接人工	1,027.51	1,181.84	1,359.35	1,563.47	1,798.19	1,798.19
	制造费用-折旧费	147.62	128.64	115.11	104.85	108.48	113.84
	其他制造费用	648.39	677.95	708.87	741.19	774.99	774.99
	合计	17,564.29	18,447.02	19,392.41	20,403.33	21,496.03	21,501.39
过滤器	直接材料	11,165.74	11,165.74	11,165.74	11,165.74	11,165.74	11,165.74
	直接人工	1,126.40	1,239.03	1,362.77	1,499.27	1,649.09	1,649.09
	制造费用-折旧费	125.77	109.61	98.08	89.34	92.43	97.00
	其他制造费用	892.79	892.79	892.79	892.79	892.79	892.79
	合计	13,310.70	13,407.17	13,519.38	13,647.14	13,800.05	13,804.62
净化设备	直接材料	767.22	767.22	767.22	767.22	767.22	767.22
	直接人工	208.19	229.01	251.91	277.10	304.82	304.82
	制造费用-折旧费	15.54	13.55	12.12	11.04	11.42	11.99
	其他制造费用	82.26	82.26	82.26	82.26	82.26	82.26
	合计	1,073.21	1,092.03	1,113.51	1,137.62	1,165.71	1,166.28
运输费用		1,365.62	1,379.54	1,394.10	1,409.32	1,425.23	1,425.23
合计		33,313.82	34,325.76	35,419.40	36,597.40	37,887.03	37,897.52

(3) 税金及附加预测

对包含商誉资产组组合预测期税金及附加的测算，税金及附加项目包括城建税、教育费附加、土地使用税、房产税、印花税、车船税等。

考虑以往发生的城市维护建设税、教育费附加、印花税等税与营业收入有较强的相关性，计算预测期税金及附加，考虑历史年度税金及附加与营业收入的比例的发生水平；房产税、土地使用税、车船税等参考上一年发生额进行预测。

对预测期税金及附加进行计算，具体预测如下：

单位：万元

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
城市维护建设税	53.20	55.39	58.89	61.43	63.07	63.07
教育费附加	49.11	51.13	54.36	56.70	58.22	58.22
印花税	20.46	21.30	22.65	23.63	24.26	24.26
房产税	29.91	29.91	29.91	29.91	29.91	29.91
土地使用税	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
车船税	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
合计	155.93	160.99	169.06	174.91	178.71	178.71

(4) 销售费用预测

销售费用主要包括销售折旧、人员薪酬、样品费、交通费、办公费、电话费、业务招待费、差旅费、运输费、广告宣传费、租赁费等。将历史年度销售费用进行分类，如下：

单位：万元

项目	2019年度	2020年度	2021年度
一、固定费用合计	1.24	1.76	1.26
折旧	1.24	1.76	1.26
摊销	-	-	-
二、变动费用合计	1,803.45	954.22	973.68
职工薪酬	418.45	479.41	506.27
样品费	8.42	92.79	67.22

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度
交通费	24.44	10.63	19.91
办公费	72.95	73.04	10.59
电话费	4.06	4.30	5.09
业务招待费	34.94	37.08	85.78
差旅费	124.64	102.60	99.56
其他	77.11	90.43	133.78
运输费	1,002.13	-	-
广告宣传费	5.51	20.58	9.85
租赁费	30.80	43.37	35.64
合计	1,804.69	955.98	974.95

①折旧费：根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定；

②职工薪酬：根据现有人数和人均产值及平均工资标准，参照江苏省及重庆市职工工资平均增长水平进行预测；

③样品费：样品费与企业收入有较强的相关性，2019-2021年样品费占收入比例差异较大，参考最近一年比例进行预测；

④交通费、电话费：2019-2021年度发生额稳定，参照近三年历史发生额平均值进行预测；

⑤办公费：2019、2020年较高的主要原因：2019年办公费中含有602122.32元的安装调试费，2020年含有693069.3元的安装调试费。2021年起，该类费用企业在成本中进行核算，故管理费用中金额减少较大。由于主营业务成本中其他制造成本未来预测年度是采用2021年度其他制造费用单位成本进行预测，已经考虑该费用对成本的影响，管理费用中办公费不再重复考虑安装调试费金额。未来办公费用参考2021年占收入比例进行预测；

⑥业务招待费：业务招待费与企业收入有较强的相关性，2019-2020年占比较低，2019年是由于重庆悠远刚成立未发生业务招待费，2020年是由于2020年度

疫情管控严格相关业务活动发生较少，故未来年度参考2021年占收入比例进行预测较为合理；

⑦其他：2019年发生额中含有安装调试费421359.22元，但是企业安装调试费在制造费用科目中核算，由于在主营业务成本中其他制造成本未来预测年度是采用2021年度其他制造费用单位成本进行预测，故不会对未来年度其他制造成本预测产生影响。由于2020、2021年度发生额稳定，参照2020、2021年度历史发生额平均值进行预测；

⑧差旅费：差旅费与企业收入有较强的相关性，近三年差旅费占收入比例稳定，未来年度参考近三年占收入比例进行预测；

⑨运输费：自2020年以来，运输费用在主营业务成本中核算，以后年度不在销售费用中预测；

⑩广告宣传费：2019-2021年度发生额稳定，参照近三年历史发生额平均值进行预测；

租赁费：通过同花顺查询，北京2018-2019年写字楼租金平均增长率为3.63%，上海2017-2019年写字楼租金负增长1.26%，预测时点苏州悠远所在城市苏州写字楼租金数据未公布，考虑到2021年苏州租金是上涨的，上海的租金出现负增长，不具有参考值，故公司在上海、苏州销售办事处参考北京写字楼租金增长率，北京、上海、苏州销售办事处租金增长率统一取值3.63%；深圳办事处合同约定的租赁期限为2021年月1日至2022年5月31日，合同约定增长率为6%，企业未来将继续租用，故深圳办事处租金增长率取值6%。

根据以上假设，对预测期销售费用进行计算，具体如下表：

单位：万元

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
一、固定费用合计	1.71	1.49	1.34	1.22	1.26	1.32
折旧	1.71	1.49	1.34	1.22	1.26	1.32
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
二、变动费用合计	986.00	1,053.51	1,132.60	1,213.55	1,297.29	1,297.29
职工薪酬	556.90	612.59	673.85	741.23	815.36	815.36
样品费	53.20	55.39	58.89	61.43	63.07	63.07
交通费	18.33	18.33	18.33	18.33	18.33	18.33
办公费	8.18	8.52	9.06	9.45	9.70	9.70
电话费	4.48	4.48	4.48	4.48	4.48	4.48
业务招待费	81.85	85.22	90.60	94.50	97.03	97.03
差旅费	98.21	102.26	108.72	113.40	116.44	116.44
其他	112.11	112.11	112.11	112.11	112.11	112.11
运输费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
广告宣传费	11.98	11.98	11.98	11.98	11.98	11.98
租赁费	40.76	42.63	44.59	46.64	48.80	48.80
合计	987.71	1,055.00	1,133.93	1,214.76	1,298.55	1,298.61

(5) 管理费用预测

管理费用主要由折旧、摊销、职工薪酬、办公费、咨询服务费、车辆使用费、业务招待费、差旅费、租赁费、股权激励费用、环保费、交通费、公允价值调整等与公司管理相关的费用组成。

将历史年度管理费用进行分类，具体如下：

单位：万元

项目	2019年度	2020年度	2021年度
一、固定费用合计	76.45	48.62	81.04
折旧	15.90	15.00	65.38
摊销	60.56	33.62	15.67
二、变动费用合计	1,702.97	2,090.48	1,686.05
工资薪金	481.77	691.59	536.67
办公费	60.35	75.30	82.86
咨询服务费	-	9.43	8.74
车辆费用	3.72	4.32	4.40

业务招待费	9.16	16.31	26.99
差旅费	5.52	34.24	16.58
租赁费	-	9.77	-45.43
其他	16.66	34.44	44.93
股权激励费用	237.34	317.89	112.38
环保费	4.47	22.24	27.76
交通费	15.31	15.56	20.70
公允价值调整	868.67	859.38	849.47
合计	1,779.42	2,139.09	1,767.10

①折旧费：根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定；

②摊销费：根据现有无形资产、长期待摊费用的情况和更新无形资产、长期待摊费用情况及会计摊销年限确定；

③工资薪金：参照江苏省及重庆市职工工资平均增长水平进行预测；

④办公费：2019-2021 年度发生额稳定，参照近三年历史发生额平均值进行预测；

⑤咨询服务费：2019 年未发生咨询费，2020-2021 年度发生额稳定，参照近两年历史发生额平均值进行预测；

⑥车辆使用费、业务招待费、差旅费、环保费、交通费及其他：2019-2021 年度发生额稳定，参照近三年历史发生额平均值进行预测；

⑦租赁费：租赁费参考 2021 年度实际租赁水平进行预测；

⑧股权激励费用：根据企业提供数据分摊至苏州悠远，至 2022 年止，未来年度不再预测；

⑨公允价值调整：以增值额为限，每年进行摊销。

对预测期管理费用进行计算，具体见如下表：

单位：万元

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
一、固定费用合计	125.82	114.34	106.16	99.95	102.15	106.22
折旧	89.30	77.82	69.64	63.43	65.63	68.86
摊销	36.52	36.52	36.52	36.52	36.52	37.36
二、变动费用合计	1,681.22	1,692.21	1,739.27	1,807.31	1,879.88	1,106.27
工资薪金	590.34	649.37	714.31	785.74	864.32	864.32
办公费	72.84	72.84	72.84	72.84	72.84	72.84
咨询服务费	9.09	9.09	9.09	9.09	9.09	9.09
车辆费用	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15
业务招待费	17.49	17.49	17.49	17.49	17.49	17.49
差旅费	18.78	18.78	18.78	18.78	18.78	18.78
租赁费	6.82	6.82	6.82	6.82	6.82	6.82
其他	32.01	32.01	32.01	32.01	32.01	32.01
股权激励费用	44.89	-	-	-	-	-
环保费	18.16	18.16	18.16	18.16	18.16	18.16
交通费	17.19	17.19	17.19	17.19	17.19	17.19
公允价值调整	849.47	846.31	828.44	825.05	819.05	45.44
合计	1,807.04	1,806.55	1,845.43	1,907.26	1,982.03	1,212.49

(6) 研发费用预测

研发费用主要由折旧、摊销、材料费、职工薪酬、技术服务费、其他组成。

将历史年度研发费用进行分类，具体如下：

单位：万元

项目	2019年度	2020年度	2021年度
一、固定费用合计	108.20	108.20	113.52
折旧	108.20	108.20	113.52
摊销	-	-	-

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度
二、变动费用合计	1,415.69	1,403.03	1,894.30
材料费	978.83	811.23	1,374.35
职工薪酬	405.08	377.92	330.19
技术服务费	31.79	213.88	189.44
其他	-	-	0.32
合计	1,523.90	1,511.24	2,007.83

①折旧费：根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定；

②材料费：2021 年部分材料价格上涨过快，波动较大，为避免个别年度偶然因素，参考 2019-2021 年度比例进行预测；

③职工薪酬：参照江苏省及重庆市职工工资平均增长水平进行预测；

④技术服务费：技术服务费与营业收入相关性较强，2020 年以来，由于新增牧原股份新风系统项目，产品测试费增加，相对于 2019 年增加较大，故参考 2020-2021 年度技术服务费占收入比例稳定，参考近 2 年平均比例进行预测；

⑤其他：其他与营业收入相关性较强，参考 2021 年度占收入比例进行预测。

对预测期研发费用进行计算，具体如下表：

单位：万元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	永续期
一、固定费用合计	155.11	135.18	120.96	110.18	113.99	119.61
折旧	155.11	135.18	120.96	110.18	113.99	119.61
摊销	-	-	-	-	-	-
二、变动费用合计	1,513.43	1,597.14	1,712.73	1,811.50	1,895.41	1,895.41
材料费	961.69	1,001.31	1,064.54	1,110.38	1,140.12	1,140.12
职工薪酬	363.21	399.54	439.49	483.44	531.78	531.78
技术服务费	188.25	196.00	208.38	217.35	223.17	223.17
其他	0.29	0.30	0.32	0.33	0.34	0.34

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
合计	1,668.55	1,732.32	1,833.69	1,921.68	2,009.40	2,015.02

(7) 财务费用预测

商誉相关资产组相关财务费用预测主要包括利息收入、银行手续费及汇兑损益，该近三年占收入比例稳定，参照近三年占收入比例进行预测。

经上述测算后，预测期2022-2026年度息税前利润（EBIT）分别为：

单位：万元

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
营业收入	40,922.83	42,608.91	45,299.63	47,250.16	48,515.59
营业成本	33,313.82	34,325.76	35,419.40	36,597.40	37,887.03
税金及附加	155.93	160.99	169.06	174.91	178.71
销售费用	987.71	1,055.00	1,133.93	1,214.76	1,298.55
管理费用	1,807.04	1,806.55	1,845.43	1,907.26	1,982.03
研发费用	1,668.55	1,732.32	1,833.69	1,921.68	2,009.40
财务费用	28.65	29.83	31.71	33.08	33.96
息税前利润 EBIT	2,961.13	3,498.47	4,866.41	5,401.08	5,125.91

通过以上分析，2022年度税前利润（EBIT）较2021年增加约408万，主要因素有：①毛利率略增导致息税前利润增长200万元左右；②鉴于研发费用中2021年材料收入比高于2019、2020年度，主要系2021年少数原材料价格上涨幅度较大，但预计研发费用中材料费用不会一直维持2021年较高水平。为避免个别年度偶然因素，故预测期参考研发费用-材料费用占收入2019-2021年度平均比例进行预测，导致息税前利润加约300万元左右；③其余预测科目如税金及附加、销售费用、管理费用均与历史年度各费用与收入比例平均水平相当。

综上，历史年度2019-2021年息税前利润（EBIT）分别为5,141.46万元、2,779.25万元、2,552.80万元。预测期2022年息税前利润（EBIT）为2,961.13万元，虽较2021年息税前利润（EBIT）有所回升，但仍低于2019-2021年平均息税前利润（EBIT）数据3,491.17万元。随着疫情影响逐步减小，预计空气净化行业未来仍将保持稳定增长，因此预测期各类产品销量也将保持一定的增长，2023-2026年息税前利润（EBIT）亦同步缓速上升，直至达到稳定。但回升是平缓的，直至2026年息税前利润（EBIT）仅逐步恢复到与

2019年即疫情前息税前利润相当的水平，较为谨慎、合理。

十、结合上述情况，说明有关商誉减值测试是否足够谨慎、合理，结论是否恰当，报告期商誉减值计提是否充分；结合公开发行可转债相关条件，说明商誉减值是否构成本次发行的实质性障碍。

（一）结合上述情况，说明有关商誉减值测试是否足够谨慎、合理，结论是否恰当，报告期商誉减值计提是否充分

1、沃克森（北京）国际资产评估有限公司（以下简称“沃克森”）及其参与人员具备相应的专业资质、经验、胜任能力及独立性

依据沃克森的营业执照，其经营范围包括从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估；依据沃克森在苏州悠远商誉资产组评估报告上签字的资产评估师的《资产评估师职业资格证书登记卡》，其评估资格已经中国资产评估协会进行年检登记，评估机构及参与人员具备相应的专业资质、经验、胜任能力。同时沃克森与申请人不在关联关系，不属于申请人的关联方，满足独立性的要求。

2、沃克森核查范围与其所需出具的专业意见相符，没有受到限制

沃克森的评估范围为苏州悠远的商誉资产组，与其出具的资产评估报告中的评估对象相符，申请人积极配合提供材料，不存在限制评估师核查的情形。

3、沃克森出具评估报告的前提及假设公平、合理、完整，符合证券服务机构所在行业的工作惯例

（1）符合一贯性原则

报告期内商誉的减值测试评估报告均由沃克森出具，在折现率、 β 系数、收入增长率、息税前利润率等参数的选取标准、原则以及出具评估报告的前提及假设均保持了一贯性，按相同的标准、原则、前提、假设进行评估。

（2）参见问题一，申请人采取现金收购苏州悠远而非以股权或股权和现金结合方式收购，具备商业逻辑及合理性；

(3) 参见问题二，盈利预测补偿和分期支付措施既有效控制了申请人的收购风险，保护上市公司利益，同时也增加了交易对手方的现实义务和负担，商业往来崇尚合作共赢。因此，对于上市公司而言，支付一定的风险溢价，换取盈利预测补偿和分期付款支付方式，将盈利预测补偿和分期支付措施作为交易双方在协商确定收购价格的参考因素，具备合理性；

若采用发行股份方式收购，申请人收购苏州悠远的收购市盈率除与菲达环保相当外，均低于其他两家同行业可比公司水平，申请人收购苏州悠远的价格具备公允性；

(4) 参见问题三，2019年是苏州悠远承诺业绩期的最后一年，2020年是业绩承诺期结束后第1年。2019年半导体、面板行业景气度提升，苏州悠远2019年实现营业收入48,262.79万元，净利润4,672.57万元，创历史新高；2020年受新冠疫情影响，半导体、面板行业投建大幅放缓，苏州悠远FFU、净化设备亦出现大幅下降，得益于猪舍新风过滤产品订单大幅增加，苏州悠远营业收入较2019年下降3,955.13万元，但受苏州悠远加大对市场开拓力度，销售费用有所上涨；相关运输成本大幅上涨，导致运输费用上涨；薪酬上涨导致管理费用快速上涨、收入下降导致毛利下降等因素综合影响，导致当年净利润较上年下降 2,081.89万元。可见，苏州悠远业绩承诺期结束后第1年业绩即大幅下降具有合理性。；

从苏州悠远主要客户变动情况、在手订单变动情况、市场开拓情况分析，苏州悠远应用于半导体、面板洁净室的产品收入、利润受新冠疫情影响有所下降，但降幅持续减少，同时苏州悠远积极开拓畜牧养殖业市场、新能源市场、医疗体系，预计随着疫情逐步趋缓，面板和半导体行业投资将迅速恢复，苏州悠远FFU、净化设备产品将呈稳定增长趋势；

从预测收入看，苏州悠远实际实现的营业收入均接近或者高于收购时评估预测收入，累计收入完成率达114.15%；从预测息税前利润看，2019年以前，实际实现数远高于预测数，受不可测新冠疫情因素影响，2020年后实现数低于预测数，但累计息税前利润完成率仍达99.83%，累计息税前利润实际实现与预测数基本相当，因此，按照苏州悠远并购后收入、息税前利润实际实现数与预测数对比分析，没有对收购时评估价值产生重大不利影响；

(5) 参见问题四，申请人对苏州悠远收购行为符合申请人产业战略布局并产生了协同效应，申请人的业务领域向下游空气净化设备领域进行了拓展，既为申请人带来玻璃纤维滤纸业务收入的持续增长，也为苏州悠远带来空气净化设备收入持续增长，体现了双向协同效应；

(6) 参见问题五，报告期内苏州悠远资产组产生的现金流入独立于集团内其他资产或者资产组，且从购买日至报告期内苏州悠远产品结构、主要行业客户、产品应用市场未发生重大变化，商誉所在资产组或资产组组合的构成未发生重大改变，资产组的划分均以苏州悠远报告期内资产为基础，保持了一致性及准确性；

在所有参数中， β 系数是一个比较重要的参数，反映一种股票与市场同向变动的幅度，在市场模型中，通常以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值。根据同花顺数据，2019年至2021年的可比公司的 β 系数的平均值分别为 0.90、1.14和0.88，据此测算的税前折现率呈现同向波动，具有合理性；

2019-2021年息税折旧前利润（EBITDA）分别为6,472.04万元、4,070.59万元、3,843.40万元。预测期2022年息税折旧前利润(EBITDA)为4,428.94 万元，虽较2021年息税折旧前利润(EBITDA)有所回升，但预测期总体仍低于2019-2021年平均息税折旧前利润（EBITDA）数据5,017.88万元，至2025年息税折旧前利润（EBITDA）仅逐步恢复到与2019年即疫情前期相当的水平,2026年至永续期又有所降低，具有合理性。；

考虑到预测时点2022年疫情尚未结束，故2022、2023年度预测收入分别为40,922.83万元、42,608.91万元，维持近年较低水平，均低于2021年已实现的收入43,185.74万元水平；随着疫情逐步趋缓，预计2023年开始收入小幅回升，直至2026年稳定期收入额为4.8亿元，经过四年的恢复，才刚刚达到疫情前2019年收入水平，预测较为谨慎、合理。

(7) 参见问题六，鉴于造纸研究院（滤纸线资产组）、深圳中纺与苏州悠远细分行业并非同一行业，因此，测算苏州悠远商誉所选取的 β 系数与造纸研究院、深圳中纺会大不相同，从而导致折现率会有所差异，具备商业合理性；

(8) 参见问题七，苏州悠远2021年折现率较2020年低，与宏观经济环境、股票市场行情等客观要素的变动趋势一致，具有合理性。

即使采用最保守测算结果（即采用2020年的折现率），申请人的归母扣非净利润仍达12,686.81万元，报告期内仍旧连续盈利；

(9) 参见问题八，从预测收入看，苏州悠远实际实现的营业收入均接近或者高于收购时评估预测收入，累计收入完成率达114.15%；从预测息税前利润看，2019年以前，实际实现数远高于预测数，受不可测新冠疫情因素影响，2020年后实现数低于预测数，但累计息税前利润完成率仍达99.83%，累计息税前利润实际实现与预测数基本相当，因此，按照苏州悠远并购后收入、息税前利润实际实现数与预测数对比分析，没有对收购时评估价值产生重大不利影响。

苏州悠远2022年上半年实际实现的营业收入折算为全年数后略高于预测收入，实现的息税前利润（年化）略低于预测息税前利润，主要系苏州悠远2022年上半年受疫情影响部分厂区短期停工，产品运输不畅，导致成本增加，利润率下降。随着国内疫情的好转，预计2022年全年可以达到测试模型的预测数。

(10) 参见问题九，总体而言，苏州悠远所处行业预计未来年度能够保持较好的增长趋势，但在进行商誉减值测试时预测收入较为谨慎，预测期2022-2026年至永续期，收入的预测最高水平为4.8亿元，仅仅与疫情爆发前历史年度2019年4.8亿收入水平相当，较为谨慎合理；

历史年度2019-2021年息税前利润（EBIT）分别为5,141.46万元、2,779.25万元、2,552.80万元。预测期2022年息税前利润（EBIT）为2,961.13万元，虽较2021年息税前利润（EBIT）有所回升，但仍低于2019-2021年平均息税前利润（EBIT）数据3,491.17万元。随着疫情影响逐步减小，预计空气净化行业未来仍将保持稳定增长，因此预测期各类产品销量也将保持一定的增长，2023-2026年息税前利润（EBIT）亦同步缓速上升，直至达到稳定。但回升是平缓的，直至2026年息税前利润（EBIT）仅逐步恢复到与2019年即疫情前息税前利润相当的水平，较为谨慎、合理。

综上，有关商誉减值测试谨慎、合理，结论恰当，报告期商誉减值计提充分。

(二) 结合公开发行可转债相关条件，说明商誉减值是否构成本次发行的实质性障碍

鉴于本案例中，对申请人商誉减值影响比较大的因素包括税前折现率，2019年、2020年和2021年的税前折现率分别为9.92%、12.13%和9.88%，假设以2020年的税前折现率12.13%对商誉减值的测试结果如下：

	1、以税前折现率 9.88%进行计算	2、以税前折现率 12.13%进行计算
2021年未来现金流量现值①	66,389.59	55,287.18
2021年资产组账面价值与商誉之和②	65,162.19	65,162.19
2021年是否减值	否	是
影响2021年净利润的金额①-②	—	-9,875.01
2021年归母扣非后净利润③	22,561.82	22,561.82
模拟后2021年归母扣非净利润③-②	22,561.82	12,686.81
模拟后2021年加权平均净资产（以扣非孰低）	11.83%	6.83%

注：本表将商誉减值按经常损益确认。

如按照测算采用与2020年相同的税前折现率12.13%来考虑商誉减值情况，即使采用最保守测算结果（即采用2020年的折现率），申请人的归母扣非净利润仍达12,686.81万元，报告期内仍旧连续盈利；2021年度加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后的净利润较低者为计算依据）仍达6.83%。

根据最保守的商誉减值模拟测试结果及《上市公司证券发行管理办法》第十四条的规定，申请人仍符合发行条件：

(1) 最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%。(扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据)。

申请人2019年、2020年、2021年三个会计年度加权平均净资产收益率(以扣除非经常性损益前后的净利润较低者为计算依据)分别为: 11.99%、20.38%及6.83%, 平均为13.07%, 不低于6%。

(2) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的40%

根据申请人2021年审计报告,截至2021年12月31日,申请人归属于母公司的所有者权益为188,408.72(198,283.73- 9,875.01)万元。按本次发行上限51,000万元计算,本次发行后,累计债券余额为51,000万元,债券余额占申请人最近一期末归属于母公司的所有者权益的比例 27.07%, 未超过40%。

(3) 最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息

按本次发行上限51,000万元,申请人2019年至2021年三个会计年度实现的年均可分配利润为22,711.19万元,申请人年均可分配利润占本次发行的可转债票面总额的比例为44.53%, 申请人年均可分配利润远高于公司债券一年的利息。

综上,即使按最保守的商誉减值结果,申请人仍旧满足《上市公司证券发行管理办法》的规定,仍旧符合公开发行可转债相关条件,不会构成本次发行的实质性障碍。

【核查程序及核查结论】

1、全面审核证券服务机构出具的专业意见

保荐人、申请人律师及申请人会计师获取了2019年至2021年三年的沃克森(北京)国际资产评估有限公司出具的苏州悠远商誉资产组的资产评估报告,文号分别为沃克森评报字(2020)第0491号、沃克森国际评报字(2021)第0453号和沃克森国际评报字(2022)第0145号,同时获取了天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)出具的2019年至2021年三年的审计报告,文号分别为天职业字

[2020]14401号、天职业字[2021]11225号和天职业字[2022]2175号，并作为底稿留存。

2、评估证券服务机构及参与人员的专业资质、经验、胜任能力及独立性；评估其出具专业意见的前提及假设是否公平、合理、完整，是否符合证券服务机构所在行业的工作惯例；评估其核查范围是否与其所需出具的专业意见相符，有无限制；评估其为出具专业意见获取的核查资料是否充分、可靠；评估其已履行的核查程序及取得的关键性证据是否充分、恰当，能否有效支持其出具的专业意见等；

保荐人、申请人律师及申请人会计师获取了评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司的营业执照，其经营范围包括从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估，同时获取了沃克森评估机构在苏州悠远商誉资产组评估报告上签字的资产评估师的《资产评估师职业资格证书登记卡》，其评估资格已经中国资产评估协会进行年检登记，评估机构及参与人员的专业资质、经验、胜任能力得到验证，同时获取了关联方清单，沃克森不在关联方清单之中，不属于申请人的关联方，满足独立性的要求；获取了沃克森出具的资产评估报告所依附的计算底稿，同时辅以会议的方式了解了评估师所使用评估参数诸如税前折现率、收入增长率、息税前利润率等参数的情况；沃克森的评估范围为苏州悠远的商誉资产组，与其出具的资产评估报告中的评估对象相符，保荐机构在进行尽职调查的过程中，观察了资产评估师对苏州悠远商誉资产评估的过程，申请人积极配合提供材料，无限制评估师的情况；保荐机构基于评估师获取的诸如管理层对未来业绩的估计，并结合获取的产能等数据进行对比，并进行充分论述，认为其评估已履行的核查程序及取得的关键性证据是充分、恰当的，能有效支持其出具的专业意见。

3、保荐机构查阅了申请人收购苏州悠远的相关公告、评估报告、三会决议等相关文件，并根据其现金支付条件和相关定期报告中披露的货币资金余额进行对比，并对分期支付模拟计算节约的利息成本，同时测算采取股份支付对价进行模拟测算，并结合预测利润、市盈率等指标与同行业可比公司收购案例进行了对比。

综上，保荐人、申请人律师及申请人会计师基于专业经验，对申请文件及信息披露资料进行审慎核查，并判断评估机构沃克森作为证券服务机构出具的苏州悠远商誉减值评估报告及所载资料与保荐人、申请人律师及申请人会计师所知的信息是一致的且合理的，认为评估机构沃克森对于苏州悠远的商誉不予以减值的结论合理。

问题二 关于迈科隆及杨兴志

迈科隆系受申请人实际控制人郭茂的姐姐郭彦重大影响的企业，郭彦持股22.22%，其控股股东为杨兴志；报告期内，申请人向迈科隆采购金额占营业成本的比例为5.31%、16.43%、17.49%；维艾普股东因股权转让与杨兴志发生争议并提起诉讼，将申请人及实际控制人郭茂等四方一并列为被告。

请申请人说明：（1）杨兴志与申请人及实际控制人郭茂的关系，维艾普股东将申请人及实际控制人郭茂一并列为被告的原因；（2）郭彦与杨兴志共同投资迈科隆的背景，迈科隆对申请人的销售额、销售毛利占其营业收入及毛利总额的比重，是否存在利益输送或其他利益安排；（3）关联方及关联交易披露是否准确、完整。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、杨兴志与申请人及实际控制人郭茂的关系，维艾普股东将申请人及实际控制人郭茂一并列为被告的原因

（一）杨兴志与申请人及实际控制人郭茂的关系

截至本告知函回复出具日，杨兴志先生持有迈科隆66.67%的股权，是迈科隆控股股东及实际控制人。杨兴志先生控制的迈科隆与郭茂先生控制的再升科技存在业务合作关系，除此之外，杨兴志先生与申请人及其实际控制人郭茂先生不存在其他任何利益关系。

（二）维艾普股东将申请人及实际控制人郭茂一并列为被告的原因

2017年5月1日，申请人实际控制人郭茂作为投资方与周介明签订《投资意向框架合同》，合同约定，由郭茂指定的基金公司或投资公司，认购维艾普51%的股权。后因维艾普当年业绩承诺未完成，交易未完成。

2018年2月5日，申请人与周介明、王月芬、太仓创发签订关于维艾普的《增资扩股框架协议》，甲方拟出资13,500万元对维艾普进行增资，该次增资完成后，申请人将持有维艾普45%股份，2018年2月6日，申请人就前述事项在上交所的网站上公布了《重庆再升科技股份有限公司关于对外投资签订增资扩股框架协议的

公告》（临2018-017）。后由于维艾普客观状况与《增资扩股框架协议》签署时相比已发生重大不利变化，申请人已失去依照《增资扩股框架协议》继续进行投资的基础，且申请人与维艾普及其原股东并未签署正式增资协议，也未支付增资款，申请人董事会从维护上市公司及公众股东利益出发，从商业上判断认为不宜再推进对维艾普的投资，故于2018年8月17日召开第三届董事会第十八次会议，决议终止原《增资扩股框架协议》及后续投资事宜。

2018年3月31日，周介明、王月芬、太仓创发、张明华与杨兴志签订《股权转让协议》，《股权转让协议》签订后，周介明、王月芬、太仓创发、张明华因与杨兴志在履行《股权转让协议》过程中发生争议，于2018年7月25日向苏州中院提起诉讼。郭茂及申请人历史上曾有意投资维艾普，曾与原告方签署过《投资意向框架协议》《增资扩股框架协议》，根据该案原告提交给苏州中院的《民事起诉状》中陈述如下“其与杨兴志签署的《股权转让协议》非一份孤立的协议，其与郭茂及申请人此前所签署的《增资扩股框架协议》《投资意向框架协议》被其认为是履行《股权转让协议》的股权收购安排”，故本案原告将郭茂及申请人与杨兴志一并列为被告。

经苏州中院审理于2019年7月31日作出（2018）苏05民初字884号《民事判决书》，驳回原告的全部诉讼请求。

本案原告因不服一审判决，向江苏省高级人民法院提起上诉，虽然本案尚在二审审理阶段，但由于申请人及其实际控制人郭茂并非本案原告据以提起诉讼的《股权转让协议》的合同当事人，本案原告亦未提供证据证明申请人及其实际控制人郭茂需对本案原告在《股权转让协议》项下享有的债权承担共同或者连带责任，其要求申请人及其实际控制人郭茂承担共同付款责任缺乏事实和法律依据。

二、郭彦与杨兴志共同投资迈科隆的背景，迈科隆对申请人的销售额、销售毛利占其营业收入及毛利总额的比重，是否存在利益输送或其他利益安排。

（一）郭彦与杨兴志共同投资迈科隆的背景

1、迈科隆的基本情况

截至本告知函回复出具日，迈科隆基本情况如下：

公司名称	四川迈科隆真空新材料有限公司
法定代表人	冉启明
注册地址	宣汉县普光微玻纤产业园
注册资本	3,214.2826 万元
经营范围	真空绝热板、复合真空绝热材料、真空绝热设备、冷链保温箱、建筑保温板、保温材料的研发、生产和销售；从事货物进出口业务（国家法律法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立时间	2017 年 01 月 11 日
股权结构	杨兴志持股 66.67%；郭彦持股 22.22%；重庆益源智企业管理咨询合伙企业（有限合伙）持股 11.11%

2、郭彦与杨兴志共同投资迈科隆的背景与原因

杨兴志曾于2010年3月至2017年2月期间在三圣股份（002742.SZ）担任董事会秘书、副总经理、董事职务，积累了丰富的企业运作经验及资源。杨兴志先生从上市公司三圣股份的高管岗位上辞任，成立了重庆益源智企业管理咨询合伙企业（有限合伙）专门从事股权投资和企业管理。杨兴志先生较为看好VIP板行业的发展前景。维艾普主营玻璃纤维、VIP芯材、HD-STP超薄保温板、VIP板业务，迈科隆自2017年7月起为维艾普提供代工服务，截至本回复出具日杨兴志持有迈科隆66.50%股权，是迈科隆的控股股东。

2018年3月，杨兴志与周介明等维艾普当时的股东签订《股权转让协议》，拟收购维艾普97.27%的股份，根据杨兴志与维艾普当时股东的规划，将全力支持迈科隆的经营与发展。后由于交易双方在股权交割、交易价款支付上存在严重分歧，导致其收购维艾普失败。收购维艾普失败后，杨兴志将迈科隆作为其VIP板行业领域创业的唯一平台。

郭彦女士系申请人实际控制人郭茂的姐姐。杨兴志有意投资VIP板行业，郭彦亦看好VIP板行业的发展前景，双方共同参与了对迈科隆的投资。此外，郭彦女士持有迈科隆22.22%的股份，可以稳定双方的合作关系，解决合作中面临的问题，确保业务平稳有序推进。

（二）迈科隆对申请人的销售额、销售毛利占其营业收入及毛利总额的比重，是否存在利益输送或其他利益安排

1、迈科隆对申请人的销售额、销售毛利占其营业收入及毛利总额的比重情况

报告期内迈科隆向申请人子公司再盛德销售VIP板，其销售额、销售毛利占其营业收入及毛利总额的比重情况如下表所示：

单位：万元

年份	对申请人的销售额	迈科隆营业收入	占比	对申请人的销售毛利	迈科隆毛利总额	占比
2019年度	5,984.59	15,373.00	38.93%	421.00	1,087.00	38.73%
2020年度	19,173.98	30,798.00	62.26%	4,226.00	6,019.00	70.22%
2021年度	19,558.33	33,983.00	57.55%	2,466.00	4,751.00	51.90%
2022年1-6月	5,138.82	13,841.00	37.13%	393.00	1,306.00	30.09%

2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-6月迈科隆对申请人销售额占其营业收入的比重分别为38.93%、62.26%、57.55%、37.13%，迈科隆对申请人销售毛利占其毛利总额比重分别为38.73%、70.22%、51.90%、30.09%。2020年至2022年上半年，迈科隆对申请人销售额、销售毛利占其营业收入、毛利总额比重呈现逐年下降趋势，对申请人的依赖逐年降低。

报告期内，迈科隆对申请人营业收入占比与毛利占比不完全一致，主要系VIP板为定制化产品，不同客户对于VIP板参数、规格、型号要求具有较大差异，不同参数、规格、型号的VIP板的毛利率有所不同。

2、是否存在利益输送或其他利益安排

(1) 迈科隆与申请人之间关联交易定价公允，不存在利益输送的基础

① 申请人向迈科隆销售商品定价的公允性分析

I、向迈科隆销售VIP芯材定价情况

迈科隆自2019年4月18日成为申请人关联方后，2019年度、2020年度、2021年度及2022年1-3月申请人销售给迈科隆VIP芯材与销售给第三方无关联客户价格对比情况如下：

2019年申请人销售给迈科隆VIP芯材与销售给第三方客户价格对比情况如下：

产品（玻璃纤维芯材）	2019年销售单价（元/吨）	2019年销售收入（万元）
迈科隆	8,424.08	5,237.77
客户A	12,332.03	3,328.25
客户B	13,303.72	447.23
客户A扣除运输、包装成本及港口费（约3,100元/吨）	9,232.03	-
客户B扣除运输（含海运费）、包装成本及港口费（约3,700元/吨）	9,603.72	-

注：1、上表中披露的与迈科隆的交易系2019年度全年销售数据，2019年4月迈科隆成为申请人关联方后，2019年4月-12月，申请人与迈科隆关联销售金额为3,564.22万元。

2、上表运输、包装成本及港口费实际为波动区间，为方便计算取估算数。

2020年申请人销售给迈科隆VIP芯材与销售给第三方客户价格对比情况如下：

产品（玻璃纤维芯材）	2020年销售单价（元/吨）	2020年销售收入（万元）
迈科隆	8,739.91	7,665.22
客户A	11,951.25	534.30
客户B	12,700.88	167.71
客户A扣除运输、包装成本及港口费（约3,100元/吨）	8,851.35	395.71
客户B扣除运输（含海运费）、包装成本及港口费（约3,700元/吨）	9,000.75	118.85

注：上表运输、包装成本及港口费实际为波动区间，为方便计算取估算数

2021年申请人销售给迈科隆VIP芯材与销售给第三方客户价格对比情况如下：

产品（玻璃纤维芯材）	2021年销售单价（元/吨）	2021年销售收入（万元）
迈科隆	8,539.76	7,586.95
客户A	-	-
客户B	12,020.80	208.19
客户A扣除运输、包装成本及港口费（约3,100元/吨）	-	-
客户B扣除运输（含海运费）、包装成本及港口费（约3,700元/吨）	8,323.01	145.00

注：1、2021年内，申请人未向客户A销售VIP芯材；

2、上表运输、包装成本及港口费实际为波动区间，为方便计算取估算数。

2022年1-3月申请人销售给迈科隆VIP芯材与销售给第三方客户价格对比情况如下：

产品（玻璃纤维芯材）	2021年销售单价（元/吨）	2021年销售收入（万元）
迈科隆	8,667.21	1,629.29
客户A	12,098.63	53.53
客户B	-	-
客户A扣除运输、包装成本及港口费（约3,100元/吨）	8,998.63	39.81
客户B扣除运输（含海运费）、包装成本及港口费（约3,700元/吨）	-	-

注：1、2022年1-3月内，申请人未向客户B销售VIP芯材；
2、上表运输、包装成本及港口费实际为波动区间，为方便计算取估算数。

即使是相同产品，申请人销售给不同客户的价格也有一定的差异，这是由客户的采购量、技术参数要求、交货条件、运杂费承担方式、运距远近、市场供应情况等价格决定要素不同所造成的，最终销售价格由双方谈判后确定。

保荐机构及申请人会计师选取了申请人销售给与迈科隆产品具有可比性的无关联第三方客户A和客户B两家公司的VIP芯材价格与迈科隆的销售价格进行比价分析。根据上表统计数据，如若扣除申请人发往上海港口的运费和包装费以及港口操作费等，2019年度申请人客户A销售的芯材价格约为9,200元/吨，向客户B的芯材价格约为9,600元/吨，2020年申请人向客户A销售的芯材价格约为8,851元/吨，向客户B销售的芯材价格约为9,000元/吨，2021年申请人向客户B销售的芯材价格约为8,323.01元/吨，2022年1-3月申请人向客户A销售的芯材价格约为8,998.63元/吨。报告期内，申请人向迈科隆出售VIP芯材单价相较于出售给第三方客户有高有低，销售单价处于波动状态，主要系客户对于产品参数要求不同、汇率及运杂费存在波动等所致，且波动处于正常范围内，排除上述因素，申请人对迈科隆销售芯材定价总体而言较为公允。

II、申请人向迈科隆销售微纤维玻璃棉的定价情况

2019年内，申请人未向迈科隆销售微纤维玻璃棉，2020年度、2021年度、2022年1-3月申请人销售给迈科隆微纤维玻璃棉与销售给第三方无关联客户价格对比情况如下：

产品（微纤维玻璃棉）	2022年1-3月销售单价（元/吨）	2022年1-3月销售收入（万元）	2021年销售单价（元/吨）	2021年销售收入（万元）	2020年销售单价（元/吨）	2020年销售收入（万元）
迈科隆	5,222.57	226.87	4,949.65	2,020.50	4,372.98	1,681.63
客户一	5,240.90	141.32	5,289.16	784.38	4,726.16	704.02
客户二	-	-	4,577.04	266.00	4,257.55	196.65

注：以上销售的微纤维玻璃棉均为低度棉。

2020年、2021年、2022年1-3月申请人向客户一销售微纤维玻璃棉的均价为4,726.16元/吨、5,289.16元/吨、5,240.90元/吨。2020年、2021年向客户二销售微纤维玻璃棉的均价为4,257.55元/吨、4,577.04元/吨，微纤维玻璃棉的销售单价处于波动状态，主要原因是由于客户议价能力以及产品细分规格差异所致，申请人2020年、2021年、2022年1-3月对迈科隆的销售微纤维玻璃棉均价与向第三方无关联客户销售均价无重大差异，处于正常市场定价范围内，申请人对迈科隆的销售微纤维玻璃棉定价总体而言较为公允。

②申请人采购迈科隆相关产品价格公允性及对终端用户销售情况

I、申请人采购迈科隆相关产品价格公允性分析

迈科隆自2019年4月18日成为申请人关联方后，2020年度、2021年度申请人子公司再盛德采购迈科隆VIP板的关联交易金额为19,173.98万元、19,558.33万元，迈科隆系申请人VIP板唯一供应商，无法与同类商品采购价格对比。

由于不同客户对于VIP板参数要求具有较大差异，导致产品单价存在一定差异。因此根据迈科隆对其国内客户A、客户B、客户C等的销售产品情况，抽取再盛德采购迈科隆相似参数（厚度为10mm、11mm、12mm、15mm、19mm）的产品

售价进行对比。迈科隆对非关联第三方销售单价（含税）区间为80元/m²-120元/m²，再盛德采购迈科隆类似参数VIP板的平均单价（含税）为80元/m²-130元/m²，差异的原因主要是由于再盛德根据境外客户定制需求向迈科隆采购VIP板，其产品工艺技术要求较迈科隆向其国内客户销售的产品略高，产品价格具有市场公允性。其次，再盛德向迈科隆采购的VIP板均对终端境外客户实现销售，再盛德获得销售利润，不存在长时间囤积VIP板或滞销的情况，再盛德与迈科隆之间的采购定价公允。

II、申请人采购迈科隆相关产品对终端用户销售情况

2019年度，申请人采购迈科隆相关产品均已向终端用户销售，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额
一、2019年申请人向境外客户销售VIP板材金额		
1	客户一	4,418.92
2	客户二	1,314.58
3	客户三	335.06
4	客户四	8.55
5	客户五	351.51
6	客户六	80.08
7	客户七	0.69
8	客户八	0.41
小计		6,509.80

2020年，申请人采购迈科隆相关产品均已向终端用户销售，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额
一、2020年申请人向境外客户销售VIP板材金额		
1	客户一	7,759.11
2	客户二	2,481.41
3	客户三	1,423.01
4	客户四	6.84
5	客户五	967.43
6	客户六	8,141.69
小计		20,779.49

2021年，申请人采购迈科隆相关产品均已向终端用户销售，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额
一、2021年申请人向境外客户销售VIP板材金额		
1	客户一	10,116.61
2	客户二	1,298.15
3	客户三	2,439.73
4	客户四	34.49
5	客户五	1,472.36
6	客户六	4,088.23
7	客户七	2,499.18
小计		21,948.75

2022年1-3月，申请人采购迈科隆相关产品均已向终端用户销售，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额
一、2022年1-3月申请人向境外客户销售VIP板材金额		
1	客户一	1,881.28
2	客户二	1.60
3	客户三	135.02
4	客户四	10.51
5	客户五	557.54
6	客户六	87.18
7	客户七	50.16
小计		2,723.29

综上，申请人采购迈科隆产品与迈科隆销售给第三方产品价格具有可比性，关联交易价格公允，且申请人采购迈科隆产品均已实现对外销售。

(2) 访谈确认

根据郭茂、杨兴志、郭彦的访谈笔录，郭茂、杨兴志、郭彦三人均确认，迈科隆、杨兴志与申请人、郭茂、郭彦间不存在利益输送，也无其他任何利益安排。

三、关联方及关联交易披露是否准确、完整

2019年5月鉴于郭彦女士对迈科隆的持股比例由5%增加为25%，根据《会计准则》和《上海证券交易所股票上市规则》的规定，应当认为郭彦对迈科隆可以实施重大影响，申请人将迈科隆作为其关联方并履行了有关关联交易的审议程序及信息披露义务。同时根据郭茂、杨兴志、郭彦的访谈笔录确认，杨兴志与申请人、

郭茂、郭彦无任何关联关系。申请人根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第11号—上市公司公开发行证券募集说明书》的要求在《募集说明书》中准确、完整地披露了关联方及关联交易信息。

【核查过程和核查意见】

保荐机构、申请人律师及申请人会计师核查过程如下：

1. 查阅申请人与维艾普、周介明等人就投资维艾普签署的《增资扩股框架协议》及再升科技就本次投资事宜发布的相关公告；

2. 查阅杨兴志与维艾普、周介明等于2018年3月31日签订的《股权转让协议》；

3. 查阅周介明等向苏州中院提交的《民事诉状》《诉讼请求变更申请》，苏州中院作出的（2018）苏05民初字884号《民事判决书》、二审上诉状等案卷材料；

4. 对申请人实际控制人郭茂及其胞姐郭彦进行访谈确认，取得申请人出具的确认函；

5. 网络检索杨兴志的其他投资及任职情况，并对杨兴志进行访谈确认；

6. 获取并查阅迈科隆提供的工商登记档案、审计报告及财务报表、销售订单（抽查）等资料；

7. 查阅申请人审计报告、抽查与迈科隆之间的销售合同、采购合同等；

8. 查阅申请人关联交易决策管理制度、报告期内申请人有关关联交易事项的三会决策文件及申请人关于关联交易事项的信息披露文件。

经核查，保荐机构、申请人律师及申请人会计师认为：

1. 杨兴志先生控制的迈科隆与郭茂先生控制的再升科技存在业务合作关系，除此之外，杨兴志先生与申请人及其实际控制人郭茂先生不存在其他任何利益关系；

2. 鉴于申请人及其实际控制人郭茂并非该案原告据以提起诉讼的《股权转让协议》的合同当事人，本案原告亦未提供证据证明申请人及其实际控制人郭茂需

对本案原告在《股权转让协议》项下享有的债权承担共同或者连带责任，其要求申请人及其实际控制人郭茂承担共同付款责任缺乏事实和法律依据。

3. 郭彦与杨兴志均看好VIP板行业的发展前景，故共同参与了对迈科隆的投资。此外，郭彦女士持有迈科隆22.22%的股份，可以稳定双方的合作关系，解决合作中面临的问题，确保业务平稳有序推进。

4. 报告期内，迈科隆与申请人之间关联交易定价公允，不存在利益输送或其他利益安排的情况。

5. 申请人在《募集说明书》中所披露的关联方及关联交易信息准确、完整。

（本页无正文，为重庆再升科技股份有限公司《关于请做好再升科技公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的反馈意见回复之签字盖章页）

重庆再升科技股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为华福证券有限责任公司《关于请做好再升科技公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的反馈意见回复之签字盖章页）

保荐代表人签名： _____

陈灿雄

戴焜祖

华福证券有限责任公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人作为重庆再升科技股份有限公司保荐机构华福证券有限责任公司的董事长，现就本次反馈意见回复报告郑重声明如下：

本人已认真阅读重庆再升科技股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名： _____

黄金琳

华福证券有限责任公司

年 月 日