

中通诚资产评估有限公司

关于对宝鼎科技股份有限公司的重组问询函反馈意见

回复之核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对宝鼎科技股份有限公司的重组问询函》(许可类重组问询函〔2022〕第4号)(以下简称：“问询函”)，中通诚资产评估有限公司对《问询函》中所提出的问题涉及发表意见的事项回复如下：

5.重组报告书显示，本次交易中，对金宝电子100%股权采用收益法和资产基础法进行评估，并最终选取收益法评估结果作为本次评估结论。以2021年8月31日为评估基准日，并将2021年9月至12月作为预测期。收益法评估下，金宝电子100%股东权益评估价值为187,462.59万元，相较于公司合并报表口径归属于母公司净资产增值86.01%。资产基础法评估下，金宝电子100%股东权益评估价值154,669.36万元，增值65.48%。增值率较高一方面是由于金宝电子2021年产品毛利率较过往年度提升明显，另一方面是由于产能在预测期内有所扩张导致盈利有所增长。

从产品构成看，金宝电子目前铜箔产能为11500吨，预测期产能较目前产能增长1500吨，主要是由于高端HVLP极低轮廓电解铜箔项目已完工，处于试生产阶段所致；覆铜板目前产能为2313万张，2019年、2020年的产能利用率分别为63.49%、64.91%，2021年1月至8月的产能利用率有所上升，达到76.40%，但在预测期内，覆铜板2021年9月至12月的产能为2590万张，2022年及以后产能为2790万张，较目前产能增长21%，详细预测期2022至2026年平均产能利用率为84.15%，较2019年、2020年平均产能利用率上升31%。

请你公司：

(1)说明2021年9月至12月金宝电子实现业绩情况，资产评估中对9月至12月的预测数据与实际实现的财务数据是否存在重大差异，如是，请说明存在差异的原因及合理性；

(2) 结合主要产品历史销售价格变动情况及未来售价趋势，说明金宝电子毛利率水平上升是否具有持续性，在此基础上说明预测期对毛利率水平的估计是否合理、谨慎，评估中是否充分考虑技术更新、价格波动等因素的影响；

(3) 说明 HVLP 极低轮廓电解铜箔生产线试生产的具体情况，效果是否达到项目规划目标，并结合试生产运行情况，说明预测期铜箔产能较目前产能增长 1500 吨的可实现性；

(4) 说明 2021 年 9 月至 12 月金宝电子覆铜板产品实际产能及利用情况，资产评估中预测的产能及利用与实际情况是否存在重大差异，如是，请说明差异的原因及合理性，同时说明 2022 年及以后覆铜板产品的产能及产能利用率较目前大幅增长的原因及合理性；

回复：

一、说明 2021 年 9 月至 12 月金宝电子实现业绩情况，资产评估中对 9 月至 12 月的预测数据与实际实现的财务数据是否存在重大差异，如是，请说明存在差异的原因及合理性

金宝电子 9 月至 12 月的业绩实现情况如下所示：

单位：万元

项目	实际实现金额	评估预测金额	实际实现金额较预测金额差异比例
营业收入	117,916.77	119,348.99	-1.20%
营业成本	102,410.20	102,121.43	0.28%
税金及附加	419.47	316.73	32.44%
销售费用	1,017.25	2,251.02	-54.81%
管理费用	1,929.67	2,399.35	-19.58%
研发费用	5,799.71	5,773.13	0.46%
财务费用	2,126.46	2,748.81	-22.64%
营业利润	3,441.34	3,738.53	-7.95%
利润总额	3,550.13	3,738.53	-5.04%
净利润	3,813.72	3,693.66	3.25%
归属于母公司所有者的净利润	3,813.72	3,693.66	3.25%

注：金宝电子 2021 年 9 月-12 月业绩实际实现金额未经审计。评估预测金额数据来源为中通诚出具

的《资产评估报告》（中通评报字〔2021〕12427号）及对应的评估说明。

根据上表可知，2021年9月-12月，金宝电子实际实现的业绩情况与评估预测数据相比，营业收入和营业成本基本一致，销售费用、管理费用和财务费用之和高于实际数。其中销售费用主要由于职工薪酬预测数高于实际数；管理费用主要是差旅费、办公费和物料消耗预测数高于实际数；财务费用主要是利息费用预测数高于实际数；研发费用与实际数基本一致。最终导致预测净利润低于实际数。

综上，标的公司9月-12月实际实现业绩情况中，销售费用、管理费用和财务费用之和高于实际数，最终导致预测净利润低于实际数。预测总体具有合理性和谨慎性。标的公司2021年9月-12月业绩实现情况较评估情况相比不存在实质性差异。

二、结合主要产品历史销售价格变动情况及未来售价趋势，说明金宝电子毛利率水平上升是否具有持续性，在此基础上说明预测期对毛利率水平的估计是否合理、谨慎，评估中是否充分考虑技术更新、价格波动等因素的影响

（一）金宝电子主要产品历史销售价格变动情况及未来售价趋势

历史年度，金宝电子主要产品的平均销售价格如下：

铜箔单位：万元/吨、覆铜板单位：元/张

产品类别	2019 年度	2020 年度	2021 年度 1-8 月
一、FR-4	90.78	98.13	134.20
1、普通板	88.28	98.01	145.54
2、无铅板	116.65	120.91	143.87
3、无卤板	94.18	78.33	108.49
二、复合板	78.77	81.88	114.33
三、铝基板	81.94	94.62	110.56
四、铜箔	6.58	6.76	9.38
1、刚性箔	6.46	6.64	9.33
2、挠性箔	7.95	8.20	10.19

从上表统计数据可以看出，在铜箔价格方面，2019年、2020年及2021年1-8月，金宝电子铜箔平均销售单价分别为6.58万元/吨、6.76万元/吨及9.38万元/吨。2020年金宝电子铜箔平均销售价格较2019年略有上涨，2020年四季度铜箔价格开始大幅上涨，2021年1-8月价格较2020年上涨39%。

在覆铜板价格方面，2019 年、2020 年及 2021 年 1-8 月，金宝电子 FR-4 平均销售单价分别为 90.78 元/张、98.13 元/张及 134.20 元/张，复合板平均销售单价分别为 78.77 元/张、81.88 元/张及 114.33 元/张。覆铜板各类产品的销售单价与铜箔的上涨趋势相类似。覆铜板的主要原材料是铜箔，属于原材料生产技术成熟且价格波动透明、产品生产周期短的行业。对于此类行业，销售价格通常会根据原材料价格波动及市场供需因素进行相应调整，以保证企业一定的毛利率水平。金宝电子采用成本加预期利润的方式确定产品的销售价格，即在核算成本的基础上加上一定利润向客户提供报价，再经买卖双方协商确定销售价格，原材料价格发生一定变动时产品售价通常也将进行调整。因此铜箔的价格变动直接导致覆铜板的价格变化。

在铝基板价格方面，2019 年、2020 年及 2021 年 1-8 月，金宝电子铝基板平均销售单价分别为 81.94 元/张、94.62 元/张及 110.56 元/张，铝基板产品的销售单价与覆铜板的上涨趋势相类似。

截至评估报告出具之日，覆铜板和铜箔的价格仍处于持续上涨的趋势中，预测期 2021 年 9-12 月的产品价格按照 9 月和 11 月的平均价格计算。2021 年的覆铜板和铜箔价格处于历史高位，2022 年预计各产品的价格均有一定幅度的下降，本次按照 2019 年、2020 年和 2021 年三年的平均价格计算。根据 Prismark 统计，中国 PCB 产值规模 2020-2025 年均复合增长率为 5.6%，作为 PCB 的上游产品，2023 年至 2026 年覆铜板和铜箔的价格保持小幅上涨。2027 年及以后年度保持 2026 年单价水平不变。

预测期金宝电子主要产品的平均销售价格如下：

铜箔单位：万元/吨、覆铜板单位：元/张

产品类别	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	22-26 年化 增长率
一、铜箔	9.77	7.71	7.91	8.15	8.37	8.49	2.44%
1、刚性箔	9.70	7.51	7.63	7.74	7.86	7.98	1.53%
2、挠性箔	10.56	9.72	10.21	10.36	10.51	10.67	2.36%
二、FR-4	149.79	113.12	114.82	116.54	118.29	120.06	1.50%
1、普通板	164.85	112.88	114.58	116.29	118.04	119.81	1.50%
2、无铅板	160.46	129.24	131.18	133.14	135.14	137.17	1.50%
3、无卤板	125.17	96.02	97.46	98.92	100.40	101.91	1.50%
三、复合板	122.34	92.53	93.92	95.32	96.75	98.21	1.50%
四、铝基板	131.95	97.47	98.94	100.42	101.93	103.46	1.50%

（二）金宝电子毛利率水平上升具有合理性

金宝电子的营业成本主要为电子铜箔、覆铜板的生产成本，主要包括直接人工费用、直接材料费用和制造费用。本次对直接材料费用，主要参考历史年度各产品单位用量，根据企业未来产量情况进行确认，材料单价参考历史年度情况，考虑未来年度的价格变化等因素进行确认；对直接人工费用，对未来年度人工工时按各产品所需工时，结合未来企业预测的产量情况进行确认，人工工资根据企业历史年度人均工资情况，综合物价上涨等因素进行预测；对制造费用，主要包括动力费用、职工薪酬、折旧费、办公费、修理费、物料消耗和其他等，未来年度制造费用中的人工工资根据企业的发展情况和工资调整计划，综合考虑物价上涨等因素进行预测；折旧费用主要为生产厂房和设备的折旧，结合各资产摊销年限、实际使用年限、企业资本性支出计划等因素，按照预测年度的实际资产规模计算相应的折旧摊销费用；对其他成本，参考历史年度成本规模，考虑一定的上涨因素确定。

本次评估过程中，对金宝电子营业成本及毛利率预测情况如下所示：

序号	项目	2021 年 9-12 月		2022 年		2023 年		2024 年		2025 年		2026 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
(一)	主营业务成本												
1	电子铜箔	21,590.81	100%	54,336.00	100%	60,729.34	100%	69,703.94	100%	74,969.81	100%	76,098.36	100%
(1)	直接材料费用	17,945.58	83.12%	43,682.79	80.39%	49,354.45	81.27%	57,204.21	82.07%	61,837.62	82.48%	62,751.01	82.46%
(2)	直接人工费用	663.59	3.07%	1,967.90	3.62%	2,066.29	3.40%	2,169.61	3.11%	2,278.09	3.04%	2,391.99	3.14%
(3)	制造费用	2,854.28	13.22%	8,211.70	15.11%	8,856.89	14.58%	9,806.57	14.07%	10,288.14	13.72%	10,381.04	13.64%
	其中：折旧	698.16		1,921.02		1,921.02		1,921.02		1,921.02		1,921.02	
(4)	运费	109.95	0.51%	406.90	0.75%	378.66	0.62%	438.88	0.63%	474.43	0.63%	481.44	0.63%
(5)	佣金	17.41	0.08%	66.70	0.12%	73.05	0.12%	84.67	0.12%	91.53	0.12%	92.88	0.12%
2	FR-4 板	51,456.12	100%	110,887.86	100%	138,782.15	100%	154,502.50	100%	162,910.24	100%	171,773.26	100%
(1)	直接材料费用	44,225.04	85.95%	90,877.34	81.95%	116,913.29	84.24%	131,348.66	85.01%	139,072.89	85.37%	147,223.54	85.71%
(2)	直接人工费用	1,794.40	3.49%	4,291.02	3.87%	4,505.57	3.25%	4,730.85	3.06%	4,967.39	3.05%	5,215.76	3.04%
(3)	制造费用	4,973.58	9.67%	14,344.08	12.94%	15,866.57	11.43%	16,749.88	10.84%	17,098.45	10.50%	17,458.63	10.16%
	其中：折旧	2,067.78		5,554.10		5,554.56		5,554.10		5,554.10		5,554.10	
(4)	运费	420.87	0.82%	1,296.98	1.17%	1,389.76	1.00%	1,553.55	1.01%	1,644.91	1.01%	1,741.32	1.01%
(5)	佣金	42.23	0.08%	78.45	0.07%	106.96	0.08%	119.57	0.08%	126.60	0.08%	134.02	0.08%
3	复合板	27,438.76	100%	61,626.78	100%	64,124.25	100%	65,045.65	100%	65,980.89	100%	66,930.03	100%
(1)	直接材料费用	23,645.03	86.17%	53,228.36	86.37%	55,700.40	86.86%	56,535.90	86.92%	57,383.94	86.97%	58,244.70	87.02%
(2)	直接人工费用	872.88	3.18%	2,013.70	3.27%	2,081.42	3.25%	2,112.64	3.25%	2,144.33	3.25%	2,176.49	3.25%
(3)	制造费用	2,360.36	8.60%	5,061.56	8.21%	4,990.35	7.78%	5,024.75	7.72%	5,059.67	7.67%	5,094.99	7.61%

	其中：折旧	665.86		1,832.13		1,832.28		1,832.13		1,832.13		1,832.13	
(4)	运费	554.10	2.02%	1,319.72	2.14%	1,342.69	2.09%	1,362.83	2.10%	1,383.27	2.10%	1,404.02	2.10%
(5)	佣金	6.39	0.02%	3.43	0.01%	9.40	0.01%	9.54	0.01%	9.68	0.01%	9.82	0.01%
4	委托加工												
5	铝基板	931.58	100%	5,830.64	100%	5,892.96	100%	5,977.85	100%	6,064.03	100%	6,151.49	100%
(1)	直接材料费用	777.34	83.44%	4,906.85	84.16%	4,995.49	84.77%	5,070.42	84.82%	5,146.48	84.87%	5,223.67	84.92%
(2)	直接人工费用	70.84	7.60%	200.20	3.43%	209.99	3.56%	213.14	3.57%	216.34	3.57%	219.58	3.57%
(3)	制造费用	66.95	7.19%	640.17	10.98%	592.47	10.05%	597.86	10.00%	603.33	9.95%	608.89	9.90%
	其中：折旧	35.47		233.08		233.08		233.08		233.08		233.08	
(4)	运费	16.45	1.77%	83.42	1.43%	95.01	1.61%	96.43	1.61%	97.88	1.61%	99.35	1.61%
	主营业务合计	101,417.27		232,681.28		269,528.70		295,229.95		309,924.97		320,953.15	
	主营业务毛利率	14.50%		16.61%		17.02%		17.36%		17.53%		17.66%	
(二)	其他业务成本												
1	销售材料	703.46		1,654.89		1,926.43		2,118.76		2,228.78		2,311.77	
2	其他	0.69		1.63		1.90		2.09		2.19		2.28	
	其他业务合计	704.16		1,656.51		1,928.32		2,120.85		2,230.97		2,314.04	
(三)	营业成本合计	102,121.43		234,337.79		271,457.02		297,350.80		312,155.94		323,267.19	
	综合毛利率	14.43%		16.54%		16.94%		17.28%		17.45%		17.58%	

预测期内，标的公司毛利率呈现小幅上涨情况，但预测期平均毛利率较标的公司 2021 年度实际实现毛利率有所下降。

标的公司预测期毛利率呈现小幅上涨趋势，主要原因系：1、覆铜板产能逐渐释放，产量由 2021 年的 1,799 万张逐步上涨至 2026 年的 2,563 万张，上涨了 42%，而相应的折旧未发生明显变化，折旧、人员工资、动能等成本产生摊薄效应，使得单位成本呈下降趋势。因此覆铜板的预测期毛利率成上涨趋势；2、FR-4 高端产线经过两年的生产，产品良品率已大幅提高，单位成本有所下降，此外，前期金宝电子为了打开市场，其 FR-4 产品价格低于市场价，目前产品的销售价格恢复正常。

预测期金宝电子铜箔、覆铜板和铝基板产品毛利率预测如下：

产品名称	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
一、覆铜板	12.17%	16.62%	16.92%	17.12%	17.31%	17.49%
1、FR-4	13.32%	15.61%	16.06%	16.41%	16.68%	16.95%
2、复合板	9.92%	18.38%	18.72%	18.77%	18.82%	18.87%
二、铝基板	2.08%	0.30%	0.73%	0.79%	0.84%	0.90%
三、铜箔	22.45%	18.03%	18.67%	19.27%	19.29%	19.29%

预测年度金宝电子的毛利率持续上涨。主要原因如下：1、历史年度铜箔的折旧逐年下降。截至评估基准日，大部分设备的会计折旧已提足，但目前使用状况良好，折旧额从 2019 年的 3,400 万元/年下降至 2022 年的 1,921 万元，使得营业成本大幅下降；2、金宝电子研发的 RTF2 和 HVLP 铜箔新产品，经过客户测试后逐渐投放市场，未来将提升产品盈利水平；3、标的公司 FR-4 产品前期处于市场开拓期，产品价格较低。目前上述产品已逐步实现正常化生产销售，产品售价逐步提升，对于金宝电子预测期内毛利率起到进一步提升的积极作用。

预测期毛利率低于 2021 年水平主要原因如下：（1）2021 年主要产品的市场价格处于历史高位，出于谨慎考虑，对于预测期内主要产品价格进行了一定幅度的下调；（2）2021 年度的部分主材价格涨幅较大，传导并体现至主要成本中具有一定程度的时间滞后性。因此出于谨慎性考虑，本次评估中对于 2022 年之后的毛利率预测较 2021 年相比有所下降。

综上分析，标的公司预测期毛利率呈现小幅上升的趋势，但主要产品毛利率

低于 2021 年度实际实现水平，系考虑到行业发展及 2021 年度主要产品价格大幅上涨的背景下，评估进行谨慎性预测所致。预测期毛利率具有合理性和谨慎性。

（三）预测期对毛利率水平的估计具有合理性和谨慎性，评估中已充分考虑技术更新、价格波动等因素的影响

历史年度金宝电子铜箔和覆铜板业务毛利率与同行业可比公司毛利率比较如下：

公司名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
一、铜箔				
诺德股份	21.83%	21.98%	18.92%	-
超华科技	26.64%	34.89%	32.01%	28.44%
嘉元科技	27.21%	34.70%	24.24%	31.37%
中一科技	21.38%	15.33%	20.84%	30.39%
铜冠铜箔	18.41%	12.82%	10.59%	17.77%
可比公司平均值	23.09%	23.94%	21.32%	26.99%
金宝电子	18.19%	13.39%	15.88%	24.61%
二、覆铜板				
生益科技	20.16%	24.76%	25.54%	29.30%
金安国纪	16.35%	14.78%	15.34%	25.75%
华正新材	15.07%	17.50%	15.48%	-
南亚新材	10.98%	14.94%	11.90%	18.33%
可比公司平均值	15.64%	18.00%	17.07%	24.46%
金宝电子	14.52%	14.34%	15.51%	22.68%

注 1：数据来源于上市公司年度报告、铜冠铜箔、中一科技和南亚新材招股说明书，部分同行业公司存在除铜箔、覆铜板产品之外业务，为更准确反映铜箔、覆铜板行业利润趋势，毛利率选择铜箔、覆铜板产品对应的毛利率口径；

注 2：根据新收入准则，不构成单独履约义务的销售阶段发生的运输费，应计入营业成本，故 2020 年以及 2021 年 1-6 月营业成本中包含从营业费用调入的运输费；

注 3：金宝电子 2018 年毛利率未经审计，2021 年毛利率系 1-8 月的数据。

铜箔方面，嘉元科技、诺德股份和铜冠铜箔的主要产品为锂电池铜箔。超华科技为 PCB 产业链制造企业，产品类型包括印制电路板、覆铜板、铜箔、半固化片等，其生产的铜箔产品主要为 PCB 铜箔，其毛利率较金宝电子高，主要系产品结构及成本结构差异所致。中一科技主要产品为锂电池铜箔及 PCB 铜箔，历史期金宝电子 PCB 铜箔毛利率变动趋势与中一科技一致，金宝电子毛利率与

中一科技相对较为接近，但高于铜冠铜箔，上述毛利率差异主要是由于标的公司深耕铜箔行业多年，具有成熟的生产工艺，产品质量稳定，性能优良，具有一定的品牌溢价。

覆铜板方面，历史期内标的公司覆铜板毛利率低于同行业平均毛利率水平。具体来看，金宝电子与华正新材、金安国纪的毛利率差异不大，低于生益科技，但略高于南亚新材，上述毛利率差异主要由各公司综合实力和产品结构差异等因素所致。生益科技为国内覆铜板领先企业，由于产品技术领先和品牌效应等因素，毛利率高于同行业公司；南亚新材覆铜板产品以 FR-4 板为主，金宝电子覆铜板产品为 FR-4 板和复合板，产品结构的差异导致公司毛利率略低于同行业可比公司。另外，金宝电子 2019 年和 2020 年毛利率水平较低，主要原因是行业整体环境变化、新产线投产导致的制造费用上涨以及新产线试生产阶段良品率较低等原因综合所致。

从行业特性来看，尽管价格有所波动，但是考虑金属铜等原材料在成本端占比较高以及产品定价模式，公司的毛利率情况较价格波动性弱。本次评估中的毛利率数据同历史期行业可比公司水平基本一致。

综上分析，金宝电子主要产品电子铜箔及覆铜板系电子电路行业中印制电路板 PCB 的主要原材料。由于印制电路板系电子电路行业中的重要原材料，短期内难以存在产品对于其进行技术替代。金宝电子主要产品电子铜箔及覆铜板的需求较为稳定。本次评估预测期铜箔的毛利率低于行业可比公司的平均毛利率，主要系产品结构差异导致，而覆铜板的毛利率与可比公司接近。本次毛利率水平的估计具有合理性和谨慎性，评估中已充分考虑技术更新、价格波动等因素的影响。

三、说明 HVLP 极低轮廓电解铜箔生产线试生产的具体情况，效果是否达到项目规划目标，并结合试生产运行情况，说明预测期铜箔产能较目前产能增长 1500 吨的可实现性

（一）HVLP 极低轮廓电解铜箔生产线项目具体情况

金宝电子 5G 通讯用极低轮廓（HVLP）铜箔升级改造项目于 2019 年 12 月出具了项目的可行性研究报告，2020 年 3 月份立项，2020 年 4 月份基建开始建设，2020 年 12 月份厂房完工。项目的主要设备为日本生产，2019 年 9 月份与供

应商签订了表面处理机和电解机的合同，2020 年 7 月，设备陆续到货安装，2021 年 4 月份项目设备安装完毕，5 月份设备调试，6 月份设备调试运行。2021 年 8 月份开始，该项目试生产 HVLP 铜箔，并将部分样品提供客户试用，截止到 2022 年 3 月份，该项目试生产的产品已向南亚新材、华正新材、久耀电子科技（江苏）有限公司提供样品，并在上述客户进行测试，预计 2022 年 6 月可达到设计产能。

（二）预计产能爬坡情况

金宝电子预测期内，HVLP 极低轮廓电解铜箔项目预测产量/销量爬坡情况如下：

单位：吨

项目	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
HVLP 产能	500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
HVLP 销量	-	35.39	314.73	914.73	1,414.73	1,414.73

金宝电子现有铜箔项目运营稳定，可以为 HVLP 极低轮廓电解铜箔项目相关产能的释放和正常运营提供成熟的生产人员、稳定的生产工艺、采购销售管理等各方面的有利支撑。根据目前项目的生产试运行情况，HVLP 极低轮廓电解铜箔项目产预计在 2022 年 6 月份可达到设计产能。

（三）预测期铜箔产能较目前产能增长 1500 吨具有可实现性

1、相关产线目前建设完毕在试运行，试运行阶段产线生产能力及运行状态正常，预计具有相应的生产能力

目前，该项目从国外特殊定制的主要生产设备、辅助检测仪器已经安装并完成调试，高纯水制备、生产污水反渗透膜（RO）处理、污泥自动烘干系统、空调净化系统、在线溶液自动分析与添加、品质缺陷在线高速摄像（CCD），电子扫描显微镜（SEM）、等离子发射光谱仪（ICP-AES）、原子吸收光谱仪（AAS）、网络测试仪、红外光谱仪、液相色谱仪、3D 超景深数码显微镜、X 荧光光谱仪等先进的检测设施已调试正常。影响项目设计产能的核心设备生箔机和表面处理机，经调试已达到设计能力，生箔机组已经达到额定电流生产，表面处理机组达到了设计运行速度，产品性能达到设计要求并通过多家客户测试，其他辅助设备及配套系统联动表现良好，达到了项目初始设计的预期效果。

2、金宝电子铜箔产品处于市场领先地位，长期以来产能利用率处于高位。
目前部分客户已对于相关产品表达了兴趣并存在意向性订单，预计相应产能不存在消纳障碍

金宝电子专业生产印制电路铜箔已有近 40 年的历史，其铜箔产品处于市场领先地位，生产工艺技术先进、管控经验深厚，产品的相关技术指标行业领先、品质稳定，满足高端 PCB 市场多种应用需求，具有良好的市场效应。

本项目属于国家工业与信息化的鼓励和重点攻关项目（项目编号 TC210H03L），金宝电子是该项目的指南编写单位。目前，项目产品已经在多家客户测试通过，性能达到了客户使用要求，可以替代同类进口铜箔，市场意向订单数量则处于增加趋势，项目产能稳定达产后，预计不存在产能消纳障碍。

3、金宝电子所处行业发展快速，具有较大的产品需求

（1）政策大力支持下游新型产业发展

电子铜箔作为印制电路板的主要原料，其市场发展受到下游终端应用市场发展的重要影响。现阶段包括集成电路、汽车智能化、5G 等主要应用领域均为我国重点扶持、推动的战略性新兴产业，得到国家政策的大力支持和鼓励，在年度政府工作报告、十四五规划等重要文件中频频得以体现，为电子铜箔行业的长期发展提供了重要支撑。

（2）传统领域需求复苏

目前，家电、笔电、传统汽车电子等传统下游需求行业逐步恢复正常生产经营，电子铜箔行业相应类型订单也得以逐步恢复，同时海外市场随着疫情逐步常态化，海外汽车客户等需求也开始复苏，对国内电子铜箔行业发展也起到了促进作用。

（3）下游产能持续向国内转移

根据行业研究机构 Prismark 的统计，近年来全球印制电路板生产持续向中国转移，中国印制电路板产值在全球的占比从 2008 年的 31%持续提升至 2019 年的 53%，而电子铜箔生产与印制电路板高度关联，下游产能转移也带动了国内电子铜箔产业的快速发展。

4、金宝电子拥有较强的核心竞争力，有利于其市场规模的进一步提升

（1）客户资源优势

经过多年发展，标的公司已与众多行业知名客户如定颖电子、奥士康、超声电子、崇达技术、健鼎科技等建立了长期、稳定、良好的合作关系。上述客户收入规模较大、经营稳定性强，在各自细分领域可以保持较为稳定的增长，其生产、经营增长有利于推动标的公司产品销量及收入规模的持续增长。同时，上述客户具有较强的研发能力和资金实力，其产品的研发、更新及完善需求，有利于带动标的公司与客户合作品类持续扩大，促进双方业务规模增长。

印制电路板产业链下游生产企业对供应商的技术水平、产品性能和质量有较高要求，因此在引入新供应商时普遍采用认证模式。行业知名客户往往对供应商有着更为严苛的准入机制和认证周期，标的公司成为上述行业知名客户的供应商，对其他潜在客户具有较强的示范性作用，标志着标的公司产品的技术水平、产品性能和质量得到了行业知名客户的认可。通过行业知名客户的带动，有利于标的公司开发新客户，抢占市场份额，提高行业地位。

（2）品牌优势

标的公司常年深耕铜箔行业，基于优秀的产品品质和性能在行业内树立了“金宝”良好的品牌形象和声誉，标的公司的铜箔产品在国内市场受到广泛认可，形成了高端产品的品牌形象。

（3）生产制造优势

电子铜箔的生产设备具有专业性强、控制精度要求高等特点。生产过程中使用的主要设备和辅助设备的优化、整合水平及整体生产流程的管控是影响生产成本和产品质量的关键所在。标的公司在自行设计铜箔专用生产线的基础上，通过采购国内外先进生产加工设备和零部件，结合公司实际情况进行配套安装并优化，使公司生产线的能耗、精度、可靠性不断改善，提升生产效率，从而在保证产品质量稳定的前提下，提高生产成本的控制能力，进一步增强企业综合竞争力。

综上分析，本次评估结合标的公司行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况，对 HVLP 极低轮廓电解铜箔项目考虑了 2022 年至 2024 年 3 年

的市场认可和过渡，对期间产量做了谨慎的考虑，并于 2025 年产量达到计划产能。上述产能预测具有合理性和谨慎性。

四、说明 2021 年 9 月至 12 月金宝电子覆铜板产品实际产能及利用情况，资产评估中预测的产能及利用与实际情况是否存在重大差异，如是，请说明差异的原因及合理性，同时说明 2022 年及以后覆铜板产品的产能及产能利用率较目前大幅增长的原因及合理性

（一）2021 年 9 月至 12 月金宝电子覆铜板产品产能及利用情况差异

2021 年 9 月至 12 月金宝电子覆铜板产品实际产能及利用，与预测情况差异如下表所示：

单位：万张

项目	FR-4 板	复合板	铝基板
产能	547.00	388.00	44.00
实际产量	404.22	235.52	8.95
预测产量	396.33	248.96	7.21
产量差异	7.89	-13.44	1.74
实际销量	385.71	256.19	8.88
预测销量	396.33	248.96	7.21
销量差异	-10.62	7.23	1.67
实际产能利用率	73.90%	60.70%	20.33%
预测产能利用率	72.46%	64.16%	16.39%

如上表所示，覆铜板产品（FR-4 板、复合板和铝基板）预测产量较实际产量高出 3.81 万张，差异度不足 1%，预测销量较实际销量低 1.71 万张，整体差异较小，不存在重大差异。

（二）2022 年及以后覆铜板产品的产能及产能利用率预测的合理性

1、历史期和预测期覆铜板产品的产能及产能利用率预测基础

覆铜板是生产 PCB 板的主要材料之一，广泛应用于消费电子、通讯设备、智能家居、车载工控乃至航空航天等领域。随着 5G、物联网时代的到来，在相关终端市场的增量需求以及存量替换需求的双重作用下，相应基材产业也会迎来

市场容量扩张带来的机遇。覆铜板作为电子信息产业的基础材料，有较高的技术、资金和市场壁垒，行业进入者一般需要以一定的规模为基础，才能获得规模效应。

根据《2020 年中国覆铜板行业调查统计分析报告》的统计数据，金宝电子 2020 年纸基覆铜板（包括 CEM-1 型）的销售收入全国排名第七。随着金宝电子新增 FR-4 生产线的建设投产，产能将进一步扩充，收入规模和盈利能力有望得以提高。

结合历史期金宝电子的经营情况、市场需求情况以及新增 FR-4 产能等因素，预测期产量、销量逐年增长，产能利用率也逐渐增加。截至预测期末预测的产能利用率小于 100%。历史期及预测期，标的公司 FR-4 板及复合板产能、产量数据如下所示：

FR-4 历史及预测期产能、产量数据如下所示：

单位：万张

项目	2020 年	2021 年 1-8 月	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	永续期
产能	853.00	808.33	547.00	1,890.00	1,890.00	1,890.00	1,890.00	1,890.00	1,890.00
产量	655.29	612.82	396.33	1,161.60	1,440.00	1,585.92	1,653.00	1,722.60	1,722.60
销量	659.37	638.06	396.33	1,161.60	1,440.00	1,585.92	1,653.00	1,722.60	1,722.60
产能利用率	76.82%	75.81%	72.46%	61.46%	76.19%	83.91%	87.46%	91.14%	91.14%

复合板历史及预测期产能、产量情况如下所示：

单位：万张

项目	2020 年	2021 年 1-8 月	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	永续期
产能	1,460.00	846.67	388.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00
产量	846.08	565.39	248.96	816.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00
销量	915.47	516.02	248.96	816.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00
产能利用率	57.95%	66.78%	64.16%	90.67%	93.33%	93.33%	93.33%	93.33%	93.33%

预测期内，考虑到金宝电子产能扩张导致的市场开拓行为存在一定的滞后性，对于预测期内主要产量情况已进行了谨慎处理，根据市场规律逐步完成产能释放的过程。FR-4 方面，历史期产能利用率较低主要系处在市场开拓的过程中，其利用率处在一个长期上升的过程。由于标的公司新增 FR-4 产能约 500 万张（约合 390 万 m²，其中 300 万张系标的公司新增产能，200 万张系原有复合板产能产

线转换)。根据覆铜板材料分会(CCLA)《2020年中国覆铜板行业调查解析》统计,2020年度全国FR-4产能共计48,821万m²,上述新增产能预计不会对于标的公司产品消纳产生影响。复合板方面,2021年下半年金宝电子开始批量生产FR-4板,复合板的生产线部分产线转至生产FR-4,使得复合板产能大幅下降,但产量没有明显下降,导致复合板产能利用率逐渐提高。

2、在手订单情况

金宝电子根据订单安排生产,单批次产品生产周期通常在2-3天,周期较短。由于上游原材料价格存在波动的可能,以及覆铜板的生产周期较短等原因,客户一般持续向金宝电子发出采购订单。由于产品价格与原材料紧密联系以及产品生产周期短的特点,因此金宝电子与客户签订的合同基本为框架合同,未约定未来订货数量和价格。根据核查历史期客户实际发货量,金宝电子与主要客户建立了长期稳定的业务关系,公司产品持续获得主要客户的销售订单。

此外,由于该类产品需要进行相关认证才能被客户接受,若使用中不存在实质问题,在与其生产的产品匹配性良好的情况下,客户一般不会轻易更换供应商,因此这种行业特点亦保证了金宝电子客户的稳定性和可持续性。

为有效消化新增FR-4产能,金宝电子积极与下游客户进行接洽,目前与原有客户以及新增客户达成了一定的合作意向。因此预测期产能利用率随着产品订单的增加而大幅增长。

综上分析,2022年及以后覆铜板产品的产能及产能利用率的预测具有合理性。

五、结合上述事项,说明此次评估增值是否谨慎合理,本次交易是否存在损害上市公司利益的情形,本次交易是否符合《重组办法》第十一条第(三)项的相关规定

根据重组管理办法第十一条第(三)项的规定,“上市公司实施重大资产重组,应当就本次交易符合下列要求作出充分说明,并予以披露……(三)重大资产重组所涉及的资产定价公允,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形”

1、本次评估谨慎考虑了标的公司及其所处行业的情况，对其中的主要生产经营假设如价格、销量、成本等在结合行业周期性及标的公司自身发展的情况下，进行了谨慎性处理。

2、本次评估已谨慎考虑了标的公司新增产能的扩产情况，相关产能预测结合行业特点及标的公司的业务发展情况，具有合理性及谨慎性。

3、本次评估与可比公司及可比案例相比，不存在显著差异，不存在损害上市公司中小股东利益的情况。

(1) 本次交易定价与同行业上市公司情况相比，不存在损害上市公司利益的情况

序号	证券代码	证券简称	市盈率（TTM）	市净率（MRQ）
1	688388.SH	嘉元科技	69.17	9.23
2	002288.SZ	超华科技	62.20	5.05
3	600183.SH	生益科技	23.84	4.69
4	002636.SZ	金安国纪	18.53	3.61
5	603186.SH	华正新材	27.30	3.35
6	688519.SH	南亚新材	39.77	4.15
平均值			40.14	5.01
中位数			33.54	4.42
金宝电子			9.30	2.01

注：数据来源 Wind 数据，可比公司数据截至 2021 年 8 月 31 日收盘。假设金宝电子 2020 年度净利润按月度均匀分配。

(2) 本次交易于同行业可比交易相比，不存在损害上市公司利益的情况

经查阅近年同行业可比收购案例，金宝电子 100%股权交易价格对应市盈率倍数与同行业可比交易案例平均水平不存在显著差异，具体如下：

序号	证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	静态市盈率	动态市盈率	评估增值率
1	603002.SH	宏昌电子	无锡宏仁电子材料科技公司	2019 年 12 月 31 日	12.04	11.97	116.03%
2	603386.SH	广东骏亚	深圳市牧泰莱电路技术有限公司	2018 年 5 月 31 日	7.79	12.04	475.65%
			长沙牧泰莱电路技术有限公司	2018 年 5 月 31 日	14.52		393.36%

			司				
金宝电子				2021 年 8 月 31 日	9.30	12.29	86.01%

注：静态市盈率采取评估基准日前 12 个月累计实现净利润进行计算。由于可比公司未披露截至评估基准日前 12 个月累计实现净利润情况，因此计算采取评估基准日前一完整会计年度累计。

综上，本次交易评估增值谨慎合理，不存在损害上市公司利益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项的相关规定。

经核查，评估师认为：

1、2021 年 9 月-12 月金宝电子实际实现业绩情况与资产评估的预测数据存在一定差异，但上述差异较小，具有合理性。

2、预测期内金宝电子毛利率上升具有合理性，评估机构已对技术更新、价格波动因素进行考虑，具有谨慎性。

3、本次评估结合标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况，对 HVLP 极低轮廓电解铜箔项目考虑了 2022 年至 2024 年 3 年的市场认可和过渡，对期间产量做了谨慎的考虑，并于 2025 年产量达到计划产能。上述产能预测具有合理性和谨慎性。

4、金宝电子 2021 年 9 月至 12 月覆铜板产品实际产能及利用情况与资产评估结果相比不存在显著差异，2022 年及以后覆铜板产品的产能及产能利用率较目前大幅增长具有合理性。

5、本次交易评估增值谨慎合理，不存在损害上市公司利益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项的相关规定。

6.重组报告书显示，本次评估过程中，在资产基础法评估方法下，非流动资产中长期股权投资、固定资产、无形资产的评估增值率分别为 65.2%、28.82%、118.69%。其中，长期股权投资中对子公司金都电子、铜陵金宝评估增值分别高达 83.76%、59.18%；固定资产中设备类固定资产评估增值率 31.82%；无形资产中的专利权因在研发阶段的研发成本均在当期损益列支，账面价值为零，但由于委估的无形资产组采用收益法，评估价值为 6,767.79 万元，评估增值幅度较大。

请你公司：

（1）结合金都电子、铜陵金宝具体资产类别，说明长期股权投资中对金都电子、铜陵金宝评估增值率较高的原因及合理性；

（2）结合标的公司设备类固定资产实际使用年限及使用状况，说明对其评估增值较高的原因及合理性；

（3）说明对专利的评估中，无形资产组采用收益法的原因，分成率、折现率等相关参数选取依据及合理性，并结合专利技术保护期限、依据核心专利生产产品的销售情况，说明相关专利评估大幅增值的原因及合理性。

回复：

一、结合金都电子、铜陵金宝具体资产类别，说明长期股权投资中对金都电子、铜陵金宝评估增值率较高的原因及合理性

（一）金都电子具体资产类别及增值情况

截至评估基准日，金都电子主要资产账面价值、评估价值及评估增值情况如下所示：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	55,951.66	56,893.28	941.61	1.68%
非流动资产	12,071.13	21,348.57	9,277.44	76.86%
其中：固定资产	10,640.22	19,078.93	8,438.72	79.31%
在建工程	112.92	112.92	-	0.00%
无形资产	1,193.09	2,030.33	837.24	70.17%
递延所得税资产	124.90	126.39	1.48	1.19%
资产总计	68,022.79	78,241.84	10,219.05	15.02%
流动负债	39,379.96	39,379.96	-	0.00%
非流动负债	4,910.00	4,910.00	-	0.00%
负债总计	44,289.96	44,289.96	-	0.00%
净资产（股东全部权益）	23,732.83	33,951.88	10,219.05	43.06%

根据对于金都电子资产基础法评估情况，金都电子评估增值主要系存货-产成品、固定资产、无形资产等科目。

1、存货-产成品评估增值情况及增值原因

对于产成品，本次评估根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确认评估值。产成品评估计算公式为：评估值=产成品数量×不含税的销售单价×[1－销售费用率－销售税金及附加率－销售利润率×所得税税率－销售利润率×（1－所得税税率）×净利润折减率]

评估过程中，销售费用率、销售利润率、销售税金及附加率、所得税率依据金都电子 2021 年 1-8 月实际实现的经营情况进行确定。根据金都电子截至 2021 年 8 月 31 日的财务会计和成本资料，金都电子 2021 年 1-8 月共实现营业收入 69,407.15 万元。其中各项费用占营业收入比例如下：

单位：万元

项目	金额	营业收入金额	对应比率
销售费用	201.18	69,407.15	0.29%
税金及附加	273.80	69,407.15	0.39%
利润总额	725.90	69,407.15	1.05%
所得税率	-	-	25.00%

根据上述情况进行计算，金都电子截至评估基准日存货-产成品的评估值为 4,199.46 万元，评估增值 941.61 元，增值率为 28.90%。评估增值的主要原因为金都电子产成品账面价值按照实际成本进行计量，评估过程中产成品按照市场法进行评估，市场公允价格与账面价值间的差额导致评估增值。

2、固定资产评估增值情况及增值原因

本次对金都电子资产基础法评估中，固定资产评估主要涉及房屋建（构）筑物、机械设备两部分，固定资产评估情况如下表所示：

单位：万元

名称	账面价值		评估价值		增减值		增值率	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
建（构）筑物合计	7,565.97	4,564.62	10,218.06	7,034.23	2,652.08	2,469.61	35.05%	54.10%

房屋建筑物	5,774.89	3,361.92	8,035.08	5,686.71	2,260.19	2,324.78	39.14%	69.15%
构筑物	1,791.09	1,202.70	2,182.98	1,347.53	391.89	144.83	21.88%	12.04%
设备类合计	39,201.87	6,075.59	46,141.90	12,044.70	6,940.03	5,969.11	17.70%	98.25%
机器设备	33,871.76	3,989.63	40,304.03	10,437.80	6,432.27	6,448.17	18.99%	161.62%
电子设备	5,330.11	2,085.97	5,837.87	1,606.90	507.76	-479.06	9.53%	-22.97%
固定资产合计	46,767.84	10,640.22	56,359.96	19,078.93	9,592.11	8,438.72	20.51%	79.31%

（1）建（构）筑物

建（构）筑物主要为生产厂房及附属构筑物，主要建成于 2006 年至 2010 年，建（构）筑物折旧年限为 20-35 年，建（构）筑物账面成新率约 60%，本次评估采用成本法进行评估，建（构）筑物重置成本依据以下原则进行计算：

重置成本=建安工程造价（不含税）+前期及其他费用（不含税）+资金成本

具体评估过程中，建安工程造价依据《山东省建筑工程消耗定额（2016）》《山东省安装工程消耗定额（2016）》、山东省招远市公布的材料价格信息以及“财税[2016]36 号”文件；财政部、税务总局、海关总署公告《关于深化增值税改革有关政策的公告》（2019 年第 39 号），经计算后加计有关费用后确定。前期及其他费用按被评估单位建设投资额、根据行业、国家或地方规定的收费标准计取。资金成本按被评估单位合理建设工期，参照基准日中国人民银行发布的全国银行间同业拆借中心授权公布贷款市场报价利率（LPR）确定。

按上述方法测算，金都电子建（构）筑物评估值为 7,034.23 万元，较账面值增值 2,469.61 万元，增值率 54.10%，增值的主要原因为一方面，建（构）筑物建设于 2006-2010 年，建造时间较早，评估基准日时点人工、材料、机械价格有所提升；另一方面，由于房屋建筑物经济年限大于会计折旧年限，因此评估增值。

（2）机械设备

机器设备主要有生箔机组、铜箔电解机、表面处理机、电解溶铜造液机、分条机、分切机、滚切机、活性炭过滤机等。

设备类资产主要购建时点为 2008 年和 2010 年。设备类资产折旧年限根据设备种类情况为 10-20 年。截至评估基准日设备类资产账面成新率约 12%。本次评

估对机器设备采用成本法评估，采用成本法确定的机器设备重置成本包含设备购置价、运杂费、安装工程费、建设工程前期及其他费用和资金成本，并采取以下原则进行计算：

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+前期费用和其他费用+资金成本-增值税抵扣额

其中设备购置价主要根据《机电产品报价手册》和市场询价确定。建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率（LPR）确定。

按上述方法测算，机械设备评估值为 10,437.80 万元，较账面值增值 6,448.17 万元，增值率 161.62%，增值的主要原因一方面为设备购置时间较早，近年机械设备购置价值有所上涨；另一方面设备会计折旧年限短于其经济使用年限，导致机器设备评估增值。

3、无形资产评估增值情况及增值原因

金都电子无形资产为两宗土地使用权，明细如下：

序号	土地权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	土地用途
1	鲁（2021）招远市不动产权第 0011372 号	招远市金晖路 229 号	2006.10.06	出让	工业用地
2	鲁（2021）招远市不动产权第 0011699 号	招远市金源路 39 号	2005.05.12	出让	工业用地

本次评估采用市场法和成本逼近法进行评估。

（1）市场比较法的评估方法

市场比较法是在求取一宗待估宗地的价格时，根据替代原则，将待估宗地与较近时期内已经发生了交易的类似土地使用权实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该宗地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出评估对象在评估基准日宗地价格。其计算公式为：

比准价格=比较宗地价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正×权益因素修正系数

委估宗地价格=比准价格×宗地面积

（2）成本逼近法的评估方法

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利息、利润、应缴纳的税金和土地增值收益来确定土地价格的估价方法。其基本原理是把对土地的所有投资包括土地取得费用和基础设施开发费用两大部分作为“基本成本”，运用等量资本获得等量利润的投资原理，加上“基本成本”所应产生的合理利润、利息，作为地价的基础部分，同时根据国家对土地的所有权在经济上实现的需要，加上土地所有权应得收益（其实质来源于土地增值），从而求得土地价格。

基本公式：

土地价格=（土地取得费+土地开发费+税费+投资利息+土地开发利润+土地增值收益）×区域及个别因素修正系数×年期修正系数

本次评估通过对招远市工业用地及周边县区的市场交易信息了解，本次按照市场比较法与成本逼近法结果算数平均确定其土地单价，土地使用权评估值为2,030.08万元，比账面值增值836.99万元，增值率70.15%，增值的主要原因为被评估单位土地购置时间较早，当地近年来土地价格持续上涨导致评估增值。

综上，金都电子评估增值主要系存货一产成品、固定资产及无形资产增值所致，相关评估增值具有合理性。

（二）铜陵金宝具体资产类别及增值情况

截至评估基准日，铜陵金宝主要资产账面价值、评估价值及评估增值情况如下所示：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	65,315.68	65,958.51	642.83	0.98%

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
非流动资产	31,483.74	38,961.67	7,477.93	23.75%
其中：长期股权投资				
固定资产	21,035.41	25,817.49	4,782.08	22.73%
在建工程	1,237.17	1,241.70	4.53	0.37%
无形资产	7,461.24	10,154.69	2,693.45	36.10%
递延所得税资产	1,749.92	1,747.78	-2.14	-0.12%
其他非流动资产				
资产总计	96,799.42	104,920.18	8,120.76	8.39%
流动负债	70,897.18	70,897.18	-	0.00%
非流动负债	2,069.55	988.11	-1,081.45	-52.26%
负债总计	72,966.74	71,885.29	-1,081.45	-1.48%
净资产（股东全部权益）	23,832.68	33,034.89	9,202.20	38.61%

根据对于铜陵金宝资产基础法评估情况，铜陵金宝评估增值主要系存货-产成品、固定资产、无形资产、递延收益-非流动负债等科目；

1、存货—产成品评估增值情况及增值原因

铜陵金宝产成品计算逻辑与金都电子产成品计算逻辑相同，截至评估基准日，铜陵金宝存货-产成品评估值为 2,544.96 万元，评估增值 536.17 万元，增值率为 26.69%，评估增值的主要原因为企业产成品账面价值按照实际成本进行计量，本次产成品按照市场法进行评估，导致评估增值。

2、固定资产评估增值情况及增值原因

本次对铜陵金宝资产基础法评估中，固定资产评估主要涉及房屋建（构）筑物、机械设备两部分，固定资产评估情况如下表所示：

单位：万元

名称	账面价值		评估价值		增减值		增值率	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
建（构）筑物合计	6,230.83	5,220.62	9,125.27	7,516.91	2,894.43	2,296.29	46.45%	43.99%
房屋建筑物	5,505.70	4,628.82	8,335.60	6,911.12	2,829.90	2,282.29	51.40%	49.31%
构筑物	725.14	591.79	789.67	605.79	64.54	14.00	8.90%	2.37%

名称	账面价值		评估价值		增减值		增值率	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	26,072.81	15,814.80	41,126.70	18,300.58	15,053.88	2,485.79	57.74%	15.72%
机器设备	25,958.27	15,778.30	41,036.57	18,259.91	15,078.30	2,481.61	58.09%	15.73%
车辆	59.69	14.81	35.16	20.18	(24.53)	5.37	-41.10%	36.25%
电子设备	54.85	21.69	54.97	20.50	0.12	(1.19)	0.21%	-5.50%
固定资产合计	32,303.65	21,035.41	50,251.96	25,817.49	17,948.32	4,782.08	55.56%	22.73%

（1）建（构）筑物

建（构）筑物主要为生产厂房及附属构筑物，主要建成于 2010 年至 2018 年，建（构）筑物折旧年限为 20-35 年，建（构）筑物账面成新率约 84%，本次评估采用成本法进行评估，建（构）筑物重置成本与金都电子确认原则相同。

建（构）筑物评估值为 7,516.91 万元，比账面值增值 2,296.29 万元，增值率 43.99%，增值的主要原因为一方面建（构）筑物建造时间较早，评估基准日时点人工、材料、机械价格有所提升；另一方面由于房屋建筑物经济年限大于会计折旧年限，因此评估增值。

（2）机械设备

机器设备主要有浸胶机、上胶机、铜箔涂布干燥机、树脂制备系统、铝基板调胶系统、高温真空压合机等，计算过程同理上述金都电子，故不再重复描述。

设备类资产购建时点为 2007 年和 2021 年。设备类资产折旧年限根据不同设备分别为 10-20 年，资产账面成新率约 61%。计算过程同理金都电子，故不在重复描述。机械设备评估值为 18,259.91 万元，比账面值增值 2,481.61 万元，增值率 15.73%，增值的主要原因一方面为设备购置时间较早，近年机械设备购置价值有所上涨；另一方面设备会计折旧年限短于其经济使用年限，导致机器设备评估增值。

3、无形资产评估增值情况及增值原因

（1）土地使用权

铜陵金宝截至评估基准日拥有一宗土地使用权。明细如下：

序号	土地权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	土地用途
1	皖（2021）铜陵市不动产权第0004224号~234号	翠湖四路西段3708号1#厂房	2021/1/27	出让	工业用地

铜陵金宝无形资产评估所采用方法及确认原则与金都电子相同。

根据评估情况，铜陵金宝土地使用权评估值为8,325.51万元，比账面值增值992.86万元，增值率13.54%，增值的主要原因为被评估单位土地购置时间较早，当地土地价格持续上涨导致评估增值。

（2）其他无形资产

其他无形资产包含软件使用权、专利、软件著作权。

1）软件使用权为财务软件，本次评估经向软件厂家询价（不含税）确认评估，评估增值18.73万元，增值率195.32%，增值主要原因是由于财务软件账面值为摊销价值，净值较低，本次评估按市场报价确定评估值，导致评估增值。

2）专利、软件著作权因其在研发阶段的研发成本均在当期损益列支，故在评估基准日专利账面价值为零，纳入评估范围的专利技术已应用于公司的产品生产中，且产品已批量生产多年。考虑到被评估企业所处行业的技术特点及所生产产品的技术附着属性，纳入本次评估范围的技术类资产对其主营业务的价值贡献水平较高，相关业务收入在财务中单独核算，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，故采用收益法对纳入本次评估范围的无形资产组合进行评估，计算上述无形资产从评估基准日起剩余有效年限内预计可带来的收入。通过对于预测年限、收入分成率、折现率等参数的计算，铜陵金宝对未来获利期内与被估值无形资产组合相关的产品的收入预测如下：

单位：万元

序号	项目	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	主营业务收入	25,917.78	63,165.31	67,168.45	68,175.98	69,198.62	70,236.60

其中，预测年限依据主要无形资产-专利权经济寿命确定无形资产组剩余寿命进行确认。考虑到技术升级、替代等因素对于无形资产收入贡献等假设的影响，本次评估确定的专利权经济收益预测中，预测假设中的最长收益贡献期限至2026年12月。2026年12月后未考虑无形资产收益分成率对评估值的贡献。但上述假设

仅系评估假设，并不意味着专利权的寿命或使用期限至2026年12月结束。

收入分成率基于无形资产的贡献率，及利润分享原则进行确认。结合铜陵金宝专利状况及经营情况，本次评估对于收入贡献率的预测如下所示：

序号	项目	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	分成率	1.20%	0.96%	0.77%	0.61%	0.49%	0.39%

折现率主要采用风险累加模型来估测评估中适用的折现率。本次针对无形资产评估中所采取的折现率为17.11%。

综上，本次针对铜陵金宝的无形资产评估值比账面值增值1,700.59万元，增值率1,322.50%，评估增值主要原因为技术类无形资产因其在研发阶段的研发成本均在当期损益列支，评估基准日专利账面价值为零，专利技术已应用于公司的产品生产中，且产品已批量生产多年，对其产品贡献水平较高，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，评估依据该类资产未来可能给企业带来的收益，对该类资产采用收益法进行了评估，因此无形资产评估增值。

4、递延收益—非流动负债评估增值情况及增值原因

递延收益-非流动负债主要为政府补助，本次评估中评估人员查询了相关文件、会计凭证，了解相关政策，确认款项的性质、用途。经确认，该部分为不需偿还的负债，企业在财务处理上当期不能全部确认收入，而税务上根据收付实现制当期将其作为应纳税所得额，企业未缴纳当期企业所得税，在财务上调整计入递延收益。企业应缴纳财政补贴的所得税，企业所得税率为15%，评估减值1,081.45万元，减值率85%。

综上所述，本次评估中，金都电子长期股权投资中针对金都电子、铜陵金宝评估值较高，主要系金都电子、铜陵金宝资产评估法评估过程中，由于包括存货—产成品、固定资产、无形资产、递延收益—非流动负债等科目评估增值所致。

二、结合标的公司设备类固定资产实际使用年限及使用状况，说明对其评估增值较高的原因及合理性

（一）设备类固定资产实际使用年限及使用状况

1、机械设备类资产

标的公司机械设备购置于1994-2021年，机械设备会计折旧年限为10-20年，截至评估基准日机械设备平均已使用9.53年，主要不同类型资产使用年限情况如下：

序号	名称	启用期间	会计折旧年限	平均已使用年限	评估经济耐用年限
1	生箔机组类	2004-2021	12	12	16
2	过滤类	2002-2021	12	11	14
3	罐类	1998-2021	12	9	16
4	电解类	2005-2021	12	11	16
5	泵类	1994-2021	10	9	12
6	上胶类	2016-2019	10	3	14
7	压机类	2003-2021	10	7	14

本次评估经济耐用年限参考资产评估常用参数并与标的公司设备运行管理人员询问、了解综合确认。经与企业设备运行管理人员现场勘查、询问了解，除个别检测仪、高温冷却塔报废外，其余设备均正常使用，使用状况良好，标的公司定期会对设备进行维护、保养，保证其达到生产工艺要求。整体设备生产、使用状态预计能够满足评估经济耐用年限假设中的相应条件。

2、车辆类资产

车辆购置于2008-2021年，车辆会计折旧年限为5-15年，截至评估基准日平均已使用7.34年，经与车队管理人员及现场勘查了解，除3辆购置较早的车辆报废外，其余车辆均正常使用办公，标的公司定期会对车辆进行维护、保养，除报废车辆，其余车辆均经过最新年检，整体使用情况良好。

（二）设备类资产评估增值较高的原因

机器设备采用成本法评估，采用成本法确定的机器设备重置成本包含设备购置价、运杂费、安装工程费、建设工程前期及其他费用和资金成本，其中设备购置价主要根据《机电产品报价手册》和市场询价确定。建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。资金成本按照被评估单位的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行

发布的同期全国银行间同业拆借中心授权公布贷款市场报价利率（LPR）确定。

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+前期费用和其他费用+资金成本-增值税抵扣额

设备类评估增值的主要原因系一方面，设备购置时间较早，近年机械设备购置价值有所上涨，导致设备购置价有所提升；另一方面，设备会计折旧年限短于其经济使用年限，导致机器设备评估价值较账面价值提升，评估增值。

（三）评估增值合理性

标的公司主要设备类资产目前运行状况良好，本次评估采用重置成本法进行评估，采用成本法确定的机器设备重置成本包含设备购置价、运杂费、安装工程费、建设工程前期及其他费用和资金成本，其中设备购置价主要根据《机电产品报价手册》和市场询价确定，评估经济耐用年限参考资产评估常用参数并与标的公司设备运行管理人员询问、了解综合确认，相关评估参数的选取符合资产评估相关准则的要求。

综上所述，评估增值具有合理性。

三、说明对专利的评估中，无形资产组采用收益法的原因，分成率、折现率等相关参数选取依据及合理性，并结合专利技术保护期限、依据核心专利生产产品的销售情况，说明相关专利评估大幅增值的原因及合理性

（一）本次交易无形资产评估采取收益法的原因

按照目前国内外对无形资产的测评惯例，定量分析无形资产价值的方法一般有：成本途径法（以重新开发出被评估技术所耗费的物化劳动来确定评估价值）、市场途径法（以同类资产的市场交易价格分析来确定无形资产的评估价值）和收益途径法（以被评估无形资产未来所能创造的收益现值来确定其评估价值）。

一般而言，无形资产主要表现在人才的创造性智力劳动，该等劳动的成果很难以劳动力成本来衡量，其研发成本与其价值没有直接对应关系，用重置成本很难反映其真实价值，基于以上因素，本次评估未采用成本途径法。

采用市场途径法的前提条件是要有与委估无形资产相同或相似的交易案例，

且交易行为应该公平合理。由于知识产权的独特性，很难获得与委估知识产权类似的可比交易案例，所能获得的交易信息也极其有限且很不完整，因此，本次评估也不宜采用市场途径法。

纳入评估范围的专利技术已应用于公司的产品生产中，且产品已批量生产多年。考虑到被评估企业所处行业的技术特点及所生产产品的技术附着属性，纳入本次评估范围的技术类资产对其主营业务的价值贡献水平较高，相关业务收入在财务中单独核算，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，故采用收益法对纳入本次评估范围的专利进行评估，相对于市场法和成本法而言，收益法无论是理论上还是实践上，均具有合理性。

（二）主要评估参数选取的情况及合理性

本次无形资产收益法评估所涉及的主要参数如下：

1、收入分成率的选取

委估无形资产分成率根据委估无形资产分成率的取值范围及调整系数，可最终得到分成率。根据国内外对于收入分成率的研究及联合国贸易和发展组织对各国技术合同的提成率的调查统计工作，收入分成率一般为产品净售价的0.5%-10%，并且行业特征十分明显。国内有研究表明，我国对技术的统计和调查中，如以净售价为提成基础，分成率一般不超过5%。按行业统计数据，金宝电子收入分成率在0.53%-1.59%。

分成率的确定还受到法律因素、技术因素、经济因素影响，通过与分管技术的不同专业人员访谈了解，对各项技术的调整系数进行打分，通过计算得出各项技术的调整系数，利用下式计算可得到收入分成率的具体数值：

$$A=M+(N-M)\times Z$$

式中 A 为收入分成率，M 为收入分成率的取值下限，N为收入分成率的取值上限，Z 为收入分成率的调整系数，经与分管技术的专业人员访谈并结合公司专利技术评分情况，确定调整系数为63.30%。

$$A= M+ (N-M) \times Z$$

$$=0.53\%+(1.59\%-0.53\%) \times 63.30\%$$

$$=1.20\%$$

随着时间的推移以及行业竞争的加剧，原有技术的先进性和获利能力也将随着更新技术的推出而不断下降，此外，随着技术产品销售收入规模不断扩大，新技术的应用，委估技术无形资产贡献比重也在不断下降，每年下降的比例约为20%。

本次评估预测年度委估技术类无形资产收入分成率如下：

序号	项目	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	分成率	1.20%	0.96%	0.77%	0.61%	0.49%	0.39%

2、折现率的选取

采用风险累加模型来估测评估中适用的折现率。

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

$$\text{风险报酬率} = \text{政策风险报酬率} + \text{技术风险报酬率} + \text{市场风险报酬率} + \text{资金风险报酬率} + \text{管理风险报酬率} + \text{政策风险报酬率}$$

（1）无风险报酬率

本次无风险报酬率取距评估基准日最近的5年期国债到期收益率，即 $R_f=2.68\%$ 。

（2）风险报酬率

对技术类无形资产而言，风险报酬率主要考虑技术风险、市场风险、资金风险、管理风险、政策风险，上述风险报酬率通常取值范围在0%-8%之间。本次评估对委估无形资产组在技术、市场、资金和管理诸方面风险因素进行分析，对上述各风险因素进行评判打分。

委估技术的技术风险细分为技术转化风险、技术替代风险、技术权利风险和技术整合风险，根据委估技术的现状，各项风险确定如下：

技术风险评估情况如下所示：

权重	考虑因素	分值						合计%
		100	80	60	40	20	0	
0.3	技术转化风险	-	-	-	-	-	-	-
0.3	技术替代风险	-	-	-	40	-	-	12
0.2	技术权利风险	-	-	-	-	-	-	-
0.2	技术整合风险	-	-	-	-	20	-	4
	合计							16

根据上述分析，评估选取的技术风险=16%×8%= 1.28%。

市场风险评估情况如下所示：

权重	考虑因素		分权重		分值						合计%
					100	80	60	40	20	0	
0.4	市场容量风险		1		-	80	-	-	-	-	32
0.6	市场现有竞争风险		0.7		-	-	60	-	-	-	25.2
	市场竞争风险	规模经济性	0.3	0.3	-	-	-	40	-	-	2.16
		投资额		0.4	-	-	-	40	-	-	2.88
		销售网络		0.3	-	-	-	40	-	-	2.16
合计											64.4

根据上述分析，评估选取的市场风险=64.4%×8%= 5.15%。

资金风险评估情况如下所示：

权重	考虑因素	分值						合计%
		100	80	60	40	20	0	
0.5	融资风险	-	-	-	40	-	-	20
0.5	流动资金风险	-	-	-	40	-	-	20
	合计							40

根据上述分析，评估选取的资金风险=40%×8%= 3.20%。

管理风险评估情况如下所示：

权重	考虑因素	分值						合计%
		100	80	60	40	20	0	
0.4	销售服务风险	-	-	-	-	20	-	8

权重	考虑因素	分值						合计%
		100	80	60	40	20	0	
0.3	质量管理风险	-	-	-	-	-	-	-
0.3	技术开发风险	-	-	-	40	-	-	12
	合计							20

根据上述分析，评估选取的管理风险=20%×8%= 1.60%。

政策风险评估情况如下所示：

权重	考虑因素	分值						合计%
		100	80	60	40	20	0	
0.5	政策导向	-	-	60	-	-	-	30
0.5	政策限制	-	-	-	-	20	-	10
	合计							40

根据上述分析，评估选取的政策风险=40%×8%= 3.20%。

经测算：

考虑因素	比例
技术风险	1.28%
市场风险	5.15%
资金风险	3.20%
管理风险	1.60%
政策风险	3.20%
合计	14.43%

本次评估采用的折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=2.68%+14.43%

=17.11%

综上分析，本次评估中，针对无形资产的收益法评估相关参数选取系评估人员结合标的公司无形资产保有及贡献情况，根据相关评估准则要求结合过往评估经验选取，具有合理性。

（三）结合专利技术保护期限、依据核心专利生产产品的销售情况，说明相关专利评估大幅增值的原因及合理性

1、专利技术保护期限情况及依据核心专利生产产品的销售情况

《中华人民共和国专利法》第四十二条规定，发明专利权的期限为二十年，自申请日起计算，金宝电子平均已保护 5.65 年，剩余保护年限为 14.35 年，考虑到科学技术的飞速发展，委估技术被新技术替代的可能完全存在，根据企业研发人员对专利权的技术状况、技术特点的描述，结合同行业技术发展和更新周期，企业自身的技术保护措施等因素，考虑到随着技术更新、替换等因素导致无形资产对于收入贡献降低，本次评估假设无形资产对于收入具有贡献的年限截至 2026 年 12 月，上述假设仅为评估假设，但并不意味着专利权的寿命至 2026 年 12 月结束。

截至评估基准日，标的公司部分主要核心专利技术情况及保护期限如下表所示：

序号	名 称	类 型	专利申请日	专利法定保护年限	已过保护期限（年）	剩余法定保护期限（年）
1	环氧大豆油改性酚醛树脂及用于生产非阻燃纸基覆铜板的方法	发明专利	2011-11-14	20.00	9.80	10.20
2	桐油改性烷基酚-酚醛树脂组合物及用于生产高 CTI 阻燃纸基覆铜板的方法	发明专利	2011-11-14	20.00	9.80	10.20
3	替代压延铜箔用于挠性覆铜板生产的双光电解铜箔及其生产工艺	发明专利	2011-11-18	20.00	9.79	10.21
4	低翘曲电解铜箔生产工艺	发明专利	2012-11-28	20.00	8.76	11.24
5	一种高耐热、高导热覆铜板的制备方法	发明专利	2017-05-10	20.00	4.31	15.69
6	一种电解铜箔生产用阴极辊的抛光工艺	发明专利	2017-12-12	20.00	3.72	16.28
7	一种高 Tg 覆铜板的制备方法	发明专利	2018-08-24	20.00	3.02	16.98
8	一种高性能超薄双面光铜箔制备用添加剂	发明专利	2018-09-18	20.00	2.95	17.05
9	一种用于高 Tg 无卤覆铜板的含氮酚醛树脂的制备方法	发明专利	2018-12-13	20.00	2.72	17.28
10	一种高频高速覆铜板用铜箔的表面处理剂	发明专利	2020-04-22	20.00	1.36	18.64

金宝电子核心专利已应用于公司的产品生产中，生产的产品为覆铜板、铜箔，产品已批量生产多年，相关专利情况对于标的公司主营业务收入贡献稳定。

2、相关专利评估大幅增值的原因及合理性

本次评估过程中，对核心专利对于标的公司未来年度营业收入的预测如下：

单位：万元

序号	项目	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	主营业务收入	91,747.76	210,030.26	251,726.02	283,060.70	300,498.50	313,362.34
2	分成率	1.20%	0.96%	0.77%	0.61%	0.49%	0.39%
3	分成收入	1,100.97	2,016.29	1,938.29	1,726.67	1,472.44	1,222.11
4	折现率	17.11%	17.11%	17.11%	17.11%	17.11%	17.11%
5	折现期	16.67%	83.33%	183.33%	283.33%	383.33%	483.33%
6	折现系数	97.40%	87.67%	74.86%	63.92%	54.58%	46.60%
7	折现值	1,072.37	1,767.61	1,450.94	1,103.67	803.65	569.56
8	评估价值	6,767.79					

本次评估中，金宝电子无形资产评估值为 6,767.79 万元，较账面值增值 6,767.79 万元，评估增值主要原因为技术类无形资产因其在研发阶段的研发成本均在当期损益列支，评估基准日专利账面价值为零，专利技术已应用于公司的产品生产中，且产品已批量生产多年，对其产品贡献水平较高，且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性，评估依据该类资产未来可能给企业带来的收益，对该类资产采用收益法进行了评估，导致了无形资产评估增值。

本次评估过程中，评估机构充分考虑了无形资产对于标的公司主要产品生产的贡献情况，选取了合理的评估方法对无形资产的价值进行了评估，评估相关参数的选取具有合理性。

经核查，评估师认为：

1、本次评估过程中，长期股权投资中对金都电子、铜陵金宝的评估增值率较高主要系对金都电子、铜陵金宝资产基础法评估增值导致，具体增值内容系流动资产中存货-产成品、固定资产、无形资产评估增值，关键参数的取值谨慎、客观，计算过程正确，增值具有合理性。

2、标的公司设备类固定资产增值系根据其设备运行情况并参考《机电产品报价手册》、市场询价、资产评估常用参数等，取值谨慎、客观，符合行业惯例，增值具有合理性。

3、结合无形资产的实际运用情况，本次评估采用收益法，符合行业惯例，分成率、折现率等关键参数的取值谨慎、客观，计算过程正确，增值具有合理性。

14.重组报告书显示，标的公司产品原材料主要包括电解铜、树脂和玻纤布等，原材料成本占生产成本比重较高。截至报告期末，标的公司电解铜、树脂和玻纤布三大原材料在采购金额中的占比分别为 40.4%、15.2%、17.1%。

请你公司：

（1）结合近年来电解铜（阴极铜）、树脂和玻纤布价格波动情况及趋势，说明标的公司受原材料价格波动的影响情况，是否存在因主要产品原材料和产成品价格波动导致业绩大幅波动的风险，如是，请充分提示；

（2）结合标的公司行业地位与主要客户议价能力、产品定价机制等，说明原材料波动向下游传导的可行性、可持续、及时性及对标的资产持续盈利能力的影响，是否采取必要的风险控制措施，并就原材料价格变化对标的资产盈利能力及评估值的影响进行敏感性分析。

请独立财务顾问、会计师对上述全部问题、评估师对上述问题（2）进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合标的公司行业地位与主要客户议价能力、产品定价机制等，说明原材料波动向下游传导的可行性、可持续、及时性及对标的资产持续盈利能力的影响

1、金宝电子行业地位与主要客户议价能力、产品定价机制

（1）标的公司行业地位

金宝电子常年深耕铜箔和覆铜板行业，基于优秀的产品品质和性能在行业内树立了“金宝”良好的品牌形象和声誉，是中国电子材料行业协会电子铜箔材料

分会（CCFA）和覆铜板材料分会（CCLA）副理事长单位，尤其是金宝电子的铜箔产品在国内市场受到广泛认可，形成了高端产品的品牌形象。

（2）与主要客户的议价能力、产品定价机制

金宝电子电子铜箔产品定价一般采用公开市场铜价（如长江现货价格）作为基准铜价，根据不同产品类型确定加工费用及预期利润，然后进行整体报价；覆铜板产品定价主要是根据覆铜板产品成本及预期利润，综合考虑同行竞品价格、产品定位、市场需求量等因素进行整体报价。

金宝电子铜箔业务下游客户主要是国内覆铜板厂商，覆铜板业务下游客户主要是国内 PCB 厂商。

其中，电子铜箔业务由于自身品牌及产品品质在国内市场享有较高的认可度，且采取行业通行的“基准铜价+加工费用”的产品定价机制，因此面对下游客户具有一定的议价能力。

覆铜板业务方面，金宝电子下游 PCB 企业客户，尤其是大型企业，通常会对其供应商设定严格的准入体系，供应商认证门槛较高。其中部分供应给 PCB 企业的产品（如终端客户为高端汽车电子或消费电子的 PCB 产品的原材料）除需要通过 PCB 企业的认证外，还需要与 PCB 企业合作通过终端客户的认证。在此种情况下，下游 PCB 企业客户通常不会轻易更换已经通过认证的供应商，以保证其原材料供应稳定性和品质，减少更换供应商带来的时间成本。目前，金宝电子与定颖电子、奥士康、超声电子、崇达技术等主要客户均建立了稳定的合作关系，产品通过了其质量认证，具有一定的议价能力。

2、原材料波动向下游传导的可行性、可持续性、及时性及对标的资产持续盈利能力的影响

（1）原材料波动向下游传导的可行性、可持续性、及时性

1) 原材料波动向下游传导的可行性、可持续性

金宝电子铜箔业务原材料价格波动向下游传导的可行性、可持续性主要受行业通行的定价方式影响。如前所述，铜箔行业普遍采取“基准铜价+加工费用”

的定价方式，上游电解铜价格的波动会直接传导给下游客户，具备可行性和可持续性。

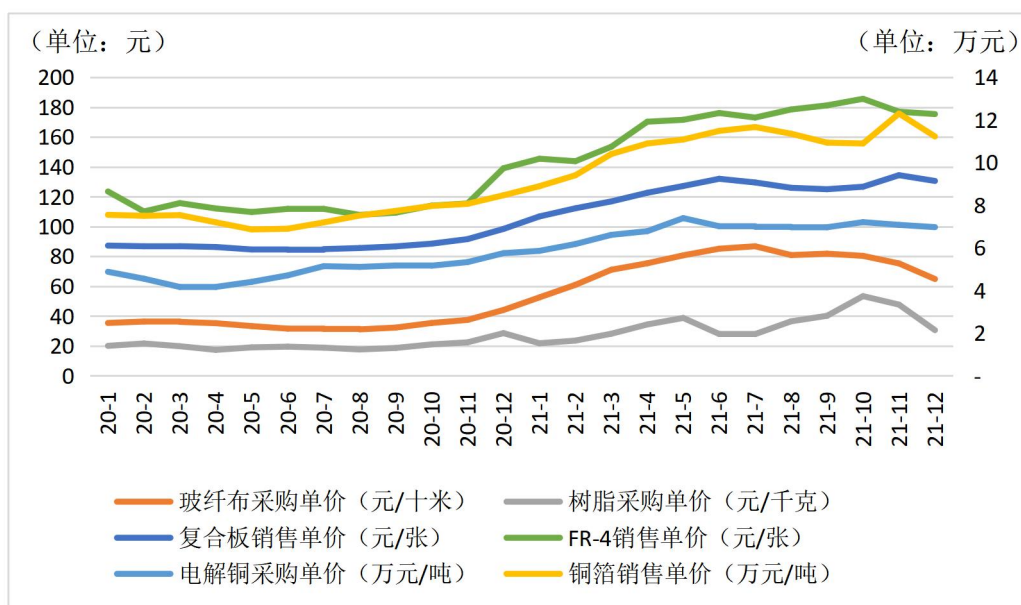
覆铜板业务原材料价格波动向下游传导的可行性、可持续性受下游需求变化、下游客户合作稳定性等因素影响。其中，由于终端市场新能源企业、5G 等新兴需求的出现和快速增长，下游 PCB 客户对覆铜板的需求预计仍将维持稳定增长的趋势，需求的刺激有利于原材料价格波动向下游传导。与此同时，下游客户合作稳定性越强也越有利于原材料价格波动的传导。由于前述 PCB 厂商供应商认证体系的存在，随着金宝电子与 PCB 厂商客户的合作日益紧密，下游客户切换供应商的成本增加，也有利于维持原材料价格波动传导的可行性和可持续性。

2) 原材料波动向下游传导的及时性

金宝电子铜箔业务和覆铜板业务原材料价格波动向下游传导的及时性主要受金宝电子采购及销售价格的更新频率影响。

其中，金宝电子铜箔业务和覆铜板业务的采购和销售频率较高，且通常为按单报价，因此上游原材料的价格波动能够较及时的传导至下游。

报告期内金宝电子部分主要原材料月度采购均价和部分主要产品月度销售均价（均为含税价格）如下图所示，可见原材料采购与产品销售的价格波动趋势基本保持一致趋势，且在原材料价格上涨时，金宝电子产品价格相应上涨的速度较为及时，例如从 2020 年 8 月开始原材料价格出现普遍持续上涨，同期金宝电子主要产品价格随即相应开始上涨；而在原材料价格下降时，金宝电子产品售价的下降幅度则相对滞后，例如电解铜采购单价于 2021 年 5 月开始由持续上涨转为平稳，而金宝电子铜箔售价则继续上涨至 2021 年 7 月才出现回调。



3) 原材料波动对持续盈利能力的影响

报告期内，金宝电子主要盈利能力及费用指标如下表所示：

	2021 年度	2020 年度
毛利率	19.16%	15.43%
销售费用率	1.04%	1.44%
管理费用率	2.08%	2.85%
营业利润率	7.74%	2.76%
净资产收益率	21.41%	7.42%

从表中可见，在报告期内原材料价格整体显著上涨的背景下，金宝电子各项盈利指标均有显著改善，主要是由于金宝电子产品销售价格增长显著，同时随着业务规模的扩大，公司部分成本费用进一步分摊降低，也促进了盈利能力的进一步改善。

综上所述，原材料价格波动对金宝电子持续盈利能力未造成重大不利影响。

(二) 是否采取必要的风险控制措施

金宝电子为应对原材料价格波动的风险，采取了多项必要的风险控制措施：

1、采购部门加强对主要原材料价格行情走势的监测记录，加强与主要原材料供应商的沟通联系，加深核心供应商合作及新供应商的引入，不断优化采购条件，减少原材料价格波动对公司生产经营的影响。

2、结合生产需求确定采购规模，并采取合格供应商竞价模式确定采购价格，增强采购价格公允性。

3、加强与下游客户的业务合作，不断提升自身产品质量，以提升下游客户粘性，促进原材料价格变化向下游的传导，减少其对自身生产经营的影响。

（三）就原材料价格变化对标的资产盈利能力及评估值的影响进行敏感性分析

按照行业惯例和企业定价模式，金宝电子主要采用成本加成模式确定售价，故在计算主要原材料价格变化对标的公司估值的敏感性分析时，在主要原材料价格变动时，对应售价也同向且同比例进行变动。对主要原材料电解铜（阴极铜）、树脂和玻纤布价格波动情况对评估值的影响的敏感性分析具体如下：

电解铜（阴极铜）、树脂和玻纤布 价格变动幅度	评估值 （万元）	评估值变动幅度
5%	216,279.77	15.37%
10%	245,058.81	30.72%
-5%	158,590.24	-15.40%
-10%	129,666.08	-30.83%

对主要原材料电解铜（阴极铜）、树脂和玻纤布价格波动情况对承诺期净利润的影响进行了敏感性分析具体如下：

电解铜（阴极铜）、树脂和玻纤布 价格变动幅度	承诺期净利润合计 （万元）	承诺期净利润合计变动 幅度
5%	71,396.05	16.84%
10%	81,687.35	33.68%
-5%	50,834.62	-16.81%
-10%	40,567.98	-33.61%

由上述分析可见，原材料价格与股东全部权益价值存在正相关变动关系，原材料价格每波动 5%，股东全部权益价值将同向变动约 15%。原材料价格与承诺期净利润合计存在正相关变动关系，原材料价格每波动 5%，承诺期净利润合计将同向变动约 17%。

上述敏感性分析计算仅为揭示评估参数估计的不确定性对评估值的影响，以及说明评估结论存在的不确定性，但并不影响评估师基于已掌握的信息资料对相关评估参数作出的估计判断，也不影响评估结论的成立。

经核查，评估师认为：

1、考虑到标的公司客户相对稳定，具有一定的议价能力，标的公司原材料波动向下游传导具有可行性、可持续和及时性，对标的资产持续盈利能力未造成重大不利影响。且标的公司就原材料价格波动采取了必要的风险控制措施。

2、原材料价格与股东全部权益价值存在正相关变动关系，假设除原材料价格波动以外，其他条件不变，则原材料价格每波动 5%，股东全部权益价值将同向变动约 15%。原材料价格与承诺期合计净利润存在正相关变动关系，假设除原材料价格波动以外，其他条件不变，则原材料价格每波动 5%，承诺期合计净利润将同向变动约 17%。

18.重组报告书显示，金宝电子及其控股的子公司存在 15 处抵债房产尚未完成过户登记。请你公司说明 15 处抵债房产长期未能完成过户的原因，房屋产权是否还存在纠纷或潜在纠纷，相关权属证书办理进展，是否存在实质性障碍，在此基础上说明上述房产权属瑕疵对评估结论产生的影响。请独立财务顾问、律师、评估师进行核查并发表明确意见。

回复：

截至评估基准日，该 15 处房产虽未完成相关过户手续的办理，但法院已裁定上述 15 处房产的所有权应由金宝电子所有，且金宝电子已实际取得了相关房产的支配权力，金宝电子占有、使用及出租上述房产未受影响；且由于该部分房产为抵债资产，税费应由佳恒文化承担。同时，上述房产并未用于金宝电子主营业务开展，上述瑕疵情况不会对金宝电子生产经营产生不利影响，因此本次评估中未考虑上述所有权瑕疵对于评估值产生的影响。

经核查，评估师认为：

上述房产权属瑕疵对本次评估结论无影响。

（本页无正文，为《中通诚资产评估有限公司关于对宝鼎科技股份有限公司的重组问询函反馈意见回复之核查意见》之签章页）

中通诚资产评估有限公司

2022年4月11日

