

西南证券股份有限公司关于深圳证券交易所
《关于对湖北鼎龙控股股份有限公司的重组问询函》
之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

湖北鼎龙控股股份有限公司（以下简称“鼎龙股份”、“上市公司”或“公司”）于 2019 年 8 月 13 日公告了《湖北鼎龙控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书》（以下简称“重组报告书”或“报告书”）及相关文件，并于 2019 年 8 月 23 日收到贵部下发的《关于湖北鼎龙控股股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2019〕第 30 号）（以下简称“问询函”）。

西南证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为鼎龙股份本次发行股份及支付现金购买资产的独立财务顾问，现就相关问题进行了核查，并发表核查意见如下：

如无特殊说明，本核查意见中所采用的简称与《湖北鼎龙控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书》一致。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

问题 1、报告书显示，北海绩迅再生墨盒的生产环节主要包括墨盒的清洗、组装、注墨、贴片、包装和出货，其主要原材料及销售单价近年均有所上升，其中最近两年一期墨盒平均单价分别为 24.94 元、32.61 元、38.43，墨盒业务毛利率分别为 26.16%、29.13%、29.93%；北海绩迅近两年一期归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）分别为 2,021 万元、4,002 万元、1,302 万元，2018 年营业收入、净利润同比增长 46%、98%；截至 2019 年 4 月末机器设备账面价值为 652 万元，占总资产比例 3.14%。请你公司：

（1）说明 2018 年交易标的净利润大幅上涨且增幅明显高于营业收入的原因，结合各项成本说明交易标的墨盒业务毛利率较高的原因，并对比同行业公司情况说明其合理性；

（2）结合并对比可比公司情况说明交易标的近年墨盒销售价格逐年提升的原因及合理性，交易标的对墨盒供应商（包括自行回收部分）、墨盒客户的定价机制，交易标的的议价能力水平；

（3）结合交易标的生产环节和步骤情况补充说明其墨盒业务的核心竞争力，交易标的的该项业务是否具有技术壁垒，是否易被取代；

（4）补充说明交易标的墨盒业务的生产线，机器设备的核心技术及相比同行业公司的技术优势，说明机器设备价值占比较低的原因及合理性。

请保荐机构就上述事项发表意见。

回复：

一、说明 2018 年交易标的净利润大幅上涨且增幅明显高于营业收入的原因，结合各项成本说明交易标的墨盒业务毛利率较高的原因，并对比同行业公司情况说明其合理性

（一）2018 年交易标的净利润大幅上涨且增幅明显高于营业收入的原因

1、交易标的 2018 年净利润增长情况

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	变动额
----	--------	--------	-----

项目	2018 年	2017 年	变动额
营业收入	34,214.33	23,496.97	10,717.36
营业成本	24,342.45	17,423.27	6,919.18
毛利	9,871.88	6,073.70	3,798.18
销售毛利率	28.85%	25.85%	3.00%
期间费用	5,633.64	3,780.58	1,853.06
期间费用率	16.47%	16.09%	0.38%
净利润	4,002.30	2,020.81	1,981.49
销售净利率	11.70%	8.60%	3.10%

2018 年度标的公司净利润增长 1,981.49 万元，较 2017 年同期增长幅度为 98.05%，2018 年度营业收入增长 10,717.36 万元，较 2017 年同期增长幅度为 45.61%。报告期内，标的公司净利润快速增长，且增幅较营业收入增幅更为显著。

2、标的公司净利润快速增长原因

标的公司净利润快速增长主要受益于营业收入增长和销售毛利率增长。

（1）营业收入增长

标的公司报告期内净利润增长来自主营业务收入增长。标的公司墨盒业务在销量和售价两方面均有所增长，使得标的公司营业收入快速增长。

项目	2018 年	2017 年
墨盒单价（元/个）	32.61	24.94
墨盒销量（万个）	1,038.59	902.29
墨盒收入（万元）	33,866.73	22,501.21

标的公司 2018 年墨盒单价涨幅为 30.75%，核心原因系重要原材料旧墨盒的采购价格整体上涨及芯片价格上涨造成的成品市场价格整体上涨。标的公司 2018 年销量涨幅为 15.11%。标的公司销量增长原因如下：

①原有客户需求稳定：标的公司股东杨浩、李宝海、赵晨海自 2002 年起从事打印耗材行业。标的公司核心客户 Lama France、Action S.A. w restrukturyzacji 等公司与标的公司股东合作已逾十年。报告期内，标的资产客户构成稳定，Lama

France、Action S.A. w restrukturyzacji、Armor SAS、Cartridge Evolution Inc、珠海杜壹打印耗材有限公司等客户均与标的资产保持良好合作关系。标的公司客户大多为使用自有品牌、制造环节委外的再生耗材销售商，重视产品品质，一般情况下大部分采购来自稳定长期的供应商且不会轻易更换。北海绩迅伴随客户共同成长，且在经过一段时间合作，客户对北海绩迅再生墨盒品质、供货的稳定性、售后等各方面认可后，客户向北海绩迅的采购规模会随之增长。

②新客户及市场拓展：标的公司在原有长期合作客户的基础上，不断持续拓展新客户，如历史悠久的法国公司 Armor SAS 于 2017 年关闭波兰工厂，选定标的公司作为主要供应商；同时，标的公司在原有的优势销售区域欧洲市场基础上，不断拓展北美市场，具体方式为通过与境内北美市场优势客户如纳思达、珠海杜壹等客户合作，相关客户的销售金额在 2018 年有较快的增长。

③行业集中度上升：再生耗材行业在世界范围内处于行业整合阶段，市场竞争者数量不断下降，市场份额向大型企业集中。标的公司的客户多从事相关行业多年，具有一定的行业地位，随着客户市场份额的上升，亦会带动标的公司销量增长。

(2) 销售毛利率增长情况

标的公司成本及期间费用控制严格，生产管理能力较强。2017 年、2018 年标的公司期间费用率分别为 16.07%、16.47%，保持稳定水平；销售毛利率分别为 25.85%、28.85%。

2018 年较 2017 年标的公司销售毛利率有所增长，主要原因如下：

①议价能力较强

原材料空墨盒涨价及再生墨盒出厂价随之上涨为墨盒行业整体市场情况。虽然再生墨盒价格有所上涨，但再生墨盒对原厂墨盒依然具备明显的价格优势，在经济下行的整体形势下，价格相对低廉的再生墨盒市场具备较好的市场空间。

再生墨盒行业不断处于整合过程中，小型厂商不断被挤出市场，行业资源不断集中，且在国内国际环保监管趋严、人力成本上升的情况下，拥有旧墨盒进口资质、生产自动化程度较高的标的公司竞争优势愈渐突出。标的公司作为国内再

生墨盒细分领域龙头企业，生产规模、自动化专业化能力行业领先，销售数量不断增长，采购量相应增长使得标的公司对供应商议价能力增强。

②境外回收渠道建设

2017 年度标的公司旧墨盒均自外部供应商采购。近年旧墨盒采购价格整体不断上涨且外部供应商呈现集中趋势。为了保证自身材料供应并控制采购成本，2018 年 6 月标的公司收购了 Recoll 公司，建设自有旧墨盒回收渠道，自有渠道回收价格低于向外部供应商采购价格。

3、净利润增幅较营业收入增幅更为显著的原因

净利润增幅较营业收入增幅显著主要原因系 2018 年标的公司销售毛利率较 2017 年度提升了 3%，使得毛利额外增加了 1,026.43 万元。2017 年度标的公司净利润为 2,020.81 万元，计算基数较小，毛利率提升导致最终的净利润增长绝对额占基数比例较大，计算出的净利润增幅较大。

（二）结合各项成本说明交易标的墨盒业务毛利率较高的原因，并对比同行业公司情况说明其合理性

1、标的公司墨盒业务各项成本

报告期内，标的公司墨盒业务各项成本情况如下：

单位：万元

墨盒业务成本项目	2019 年 1-4 月		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料:	7,927.14	89.30%	21,165.02	88.19%	14,605.51	87.91%
墨盒成本	5,751.23	64.79%	15,714.86	65.48%	10,412.08	62.67%
芯片成本	1,783.20	20.09%	4,262.50	17.76%	3,132.63	18.85%
其他	392.71	4.42%	1,187.66	4.95%	1,060.80	6.38%
直接人工	589.05	6.64%	1,901.72	7.92%	1,236.12	7.44%
制造费用	361.03	4.07%	933.06	3.89%	773.13	4.65%
墨盒业务成本合计	8,877.22	100.00%	23,999.80	100.00%	16,614.76	100.00%

标的公司的直接材料成本主要为旧墨盒和芯片的材料成本，报告各期占成本比重均超过 80%，其他材料主要为墨水、包装材料等。标的公司墨盒业务人工成本占成本比重较低，主要系标的公司主要通过自动化生产线和半自动化生产线进行生产，能够有效控制人工成本；同时，标的公司工厂位于广西壮族自治区北海市，当地人力成本相对较低。标的公司墨盒业务制造费用主要为车间管理人员工资、废弃物处置费、场地租金、水电费等。

报告期内，标的公司墨盒业务各项成本占比相对稳定，其中墨盒成本和芯片成本占比有所上升，主要因为墨盒和芯片的采购价格在报告期内有所上升。标的公司成本控制严格，成本结构稳定，生产管理能力较强，业务规模在细分产业中位于龙头地位，议价能力较强，因此可以保持较好的毛利率水平。

2、对比同行业公司情况

A 股上市公司经营打印耗材业务主要包括纳思达和鼎龙股份，上述公司相关业务的毛利率情况如下：

毛利率	2018 年	2017 年
北海绩迅	28.85%	25.85%
鼎龙股份-打印复印通用耗材	38.61%	37.01%
纳思达-打印耗材	40.21%	39.51%

注：北海绩迅业务和两家上市公司同类业务涵盖范围有所区别。北海绩迅主营业务为再生墨盒。纳思达和鼎龙股份的耗材业务涵盖范围较广，包括多种耗材零配件。

2017 年和 2018 年，同行业上市公司同类业务毛利率保持上升的态势，且相对于北海绩迅同期毛利率较高。北海绩迅与同行业上市公司同类业务的毛利率差异主要因为具体业务内容有所差异：北海绩迅主营业务为再生墨盒；纳思达和鼎龙股份的耗材业务涵盖范围较广、产业链较长，包括多种耗材零配件，且两家上市公司有规模效益以及品牌效益。

通用耗材和原厂耗材互为竞品。打印设备厂家的主要销售策略为低价销售设备，高价销售耗材。原厂耗材的高价为通用耗材的定价和利润提供了空间。通用耗材行业整体毛利率较高，北海绩迅的毛利率具有合理性。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：1、标的公司 2018 年净利润增长较快且增幅高于收入增幅，主要因为 2018 年较 2017 年销售毛利率增长而 2017 年净利润计算基数相对较小所致；2、标的公司成本控制严格，成本结构稳定，生产管理能力较强，在国内再生墨盒细分领域为龙头企业，议价能力较强，因此保持较好的毛利率水平。经比较，北海绩迅的毛利率未高于同行业上市公司同类业务水平，具备合理性。

二、结合并对比可比公司情况说明交易标的的近年墨盒销售价格逐年提升的原因及合理性，交易标的的对墨盒供应商（包括自行回收部分）、墨盒客户的定价机制，交易标的的议价能力水平

（一）结合并对比可比公司情况说明交易标的的近年墨盒销售价格逐年提升的原因及合理性

1、近年墨盒销售价格逐年提升的原因

标的公司 2019 年 1-4 月墨盒销售数量、销售单价由于笔误错误列报为“329.68 万个”、“38.43 元/个”，实际墨盒销售数量及销售单价应为“349.69 万个”、“36.23 元/个”，重组报告书中已做相应更正。

标的公司 2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月的墨盒销售平均单价分别为 24.94 元、32.61 元和 36.23 元，呈一定增长幅度。标的公司墨盒售价增长，主要受行业整体供求关系影响，具体情况如下：

（1）市场对再生墨盒的需求持续旺盛，尤其在世界经济下行时期，终端消费者对墨盒的价格更为敏感，对性价比更高的再生墨盒偏好更加突出。旧墨盒作为再生墨盒行业最重要的物料资源，市场需求和价格持续走高。

（2）受原材料旧墨盒采购成本上升的影响，标的公司提高了再生墨盒的销售价格。由于再生墨盒对原厂墨盒仍具有明显的价格优势，标的公司的产品在价格调整的情况下仍具有较好的市场需求。

（3）再生墨盒行业不断处于整合过程中，小型厂商不断被挤出市场，行业资源不断集中，且在国内国际环保监管趋严、人力成本上升的情况下，拥有旧墨盒进口资质、生产自动化程度较高的标的公司竞争优势愈渐突出。标的公司作为

国内再生墨盒细分领域龙头企业，生产规模、自动化专业化能力行业领先，销售数量不断增长，议价能力有所增强。

2、与可比公司的对比情况

标的公司从事再生墨盒行业，为耗材行业下的特定细分行业，产品型号繁多，不同产品结构对销售均价影响较大，已公开披露的可比公司纳思达等均按照打印耗材披露金额，未披露数量和单价数据，无法取得公开披露的可比产品销售价格数据。

根据标的公司合作的部分客户提供的数据，客户采购再生墨盒的均价情况如下：

单位：美元/个

客户名称	2018 年采购均价	2017 年采购均价	涨幅
Lama France	\$4.44	\$3.84	15.63%
Action S.A. w restrukturyzacji	\$5.51	\$4.42	24.66%

就较为热门的再生墨盒型号，客户的平均采购价格如下：

单位：美元/个

再生墨盒型号	适用打印机品牌	客户	再生品牌	2018 年	2017 年	涨幅
SP-C-545XL	佳能	Lama France	Uprint	\$9.89	\$9.37	5.55%
		Action S.A. w restrukturyzacji	Activejet	\$10.20	\$9.25	10.27%
SP-H-301BKXL	惠普	Lama France	Uprint	\$6.89	\$5.66	21.73%
		Action S.A. w restrukturyzacji	Activejet	\$6.30	\$4.55	38.46%

从客户数据来看，再生墨盒整体市场 2018 年与 2017 年相比价格上涨。

（二）交易标的对空墨盒供应商（包括自行回收部分）、墨盒客户的定价机制

1、与供应商定价机制

标的公司向自建的空盒回收渠道一般每年确定一次单价，每年调整次数极少；对于外部其他供应商和墨盒客户，标的公司一般每个月与供应商议价一次

2、客户定价机制

标的公司与 Armor SAS 业务每年确定一次价格，与 Lama France 一般为 3 个月或半年确定一次价格。对于其他客户，一般为每个月与客户议价一次。

标的公司根据采购价格整体情况确定销售价格，保持自身一定的利润率。

3、议价流程

在具体的议价和具体型号、数量商议流程上，标的公司向供应商采购空墨盒和向客户销售再生墨盒的流程基本一致，具体如下：

- （1）采购方根据年度价格或每月新的议价向销售方按月下单。
- （2）采购方向销售方发出当月需求清单，清单列明拟采购型号和数量。
- （3）根据产品成本和市场情况，销售方向采购方回复报价，对部分型号无法足额供货也会调整数量。
- （4）采购方可能会根据市场情况要求部分型号调整报价。双方会就此进行议价。若无法达成一致，采购方会调整这部分的采购需求。
- （5）各月之间的订单具有一定延续性，采购方的当月采购需求一般以上月订单为基础，对部分内容需要进行适当调整。

（三）交易标的的议价能力水平

标的公司相对于业务上下游均有较好的议价能力，具体情况如下：

1、对供应商的议价能力

旧墨盒收集行业的区域性较强，单个企业的空墨盒收集范围一般在一国或一国部分地区之内，单个供应商的业务体量一般较小。北海绩迅采购需求往往在单个供应商的同类业务总额中占比较大；反之，单个供应商对行业和对北海绩迅的影响有限。北海绩迅 2018 年旧墨盒采购总额 17,397.72 万元，当年最大旧墨盒供应商对应采购金额为 1,763.87 万元，占比为 10.14%。北海绩迅每月向各国多个供应商广泛采购，并保持长期合作关系。尽管旧墨盒为再生墨盒行业最重要的物

料资源，由于旧墨盒收集行业的行业特点和北海绩迅的业务体量，北海绩迅对供应商仍有较好的议价能力。

2、对客户的议价能力

北海绩迅与客户的业务模式以 ODM 为主。此类客户一般拥有自有品牌，不从事研发和生产，将产品设计和制造环节外包给专门的厂商。对于北海绩迅 ODM 客户的再生墨盒业务，一般以向北海绩迅采购为主，有需要时向其他厂商少量采购作为补充。北海绩迅的重要客户如 Lama France、Armor SAS、Cartridge Evolution Inc、Action S.A. w restrukturyzacji、BJ Technology (HK) Limited、Iberjet Medios Digitales 等均属于这种情况。ODM 客户十分重视供应商的稳定供货能力、品质控制能力和长期合作关系，对主要供应商的选择十分慎重，确立合作关系后一般不会轻易更换。北海绩迅产品具备产品型号丰富、合规生产、质量稳定且供应稳定的特点，在这种情况下，北海绩迅对客户的议价能力较强，利润空间得以保障。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：1、标的公司墨盒售价增长，主要受行业整体供求关系影响，具有合理性；2、标的公司向供应商采购空墨盒和向客户销售再生墨盒的定价机制相似，一般为每月下单、双方协商达成一致；3、标的公司相对于业务上下游均有较强的议价能力。

三、结合交易标的生产环节和步骤情况补充说明其墨盒业务的核心竞争力，交易标的该项业务是否具有技术壁垒，是否易被取代

（一）标的公司核心竞争力

1、产业链完整，原材料供应稳定且品质优良

北海绩迅集打印机耗材回收（核心为废旧墨盒回收）、研发、生产、销售于一体，具备全面自主生产研发能力，占据国内再生墨盒生产较大市场份额。2017 年以来北海绩迅通过收购欧洲墨盒回收公司布局原材料供应市场，布局欧洲超市和政府回收点，为公司稳定空墨盒供应提供保障，北海绩迅是国内布局境外回收市场的先行者。同时北海绩迅与全球 70 余个空盒供应商保持良好合作关系，原材料供应稳定、生产出的再生墨盒品质优良且稳定。

2、再制造技术优势

北海绩迅自行研制开发所需生产制造设备，并具备全自动化的流水线，具备较好的再生墨盒再制造技术。截至目前北海绩迅已取得 35 项专利权，10 项软件著作权，累计开发生产 2,000 多种型号的再生墨盒。北海绩迅核心管理人员具备多年行业经验，标的公司积累了长期稳定的销售及采购渠道。通过多年再生墨盒空盒处理及生产经验，北海绩迅积累强大的品质控制能力，空盒使用率较高，且已掌握墨盒改容等技术，能够保证产品品质并维持成本优势。

3、市场优势

相较于全新打印耗材在欧美市场受到的严苛的专利、知识产权保护法规限制和惠普等原装厂商维权风险，再生打印耗材在欧美市场认可度较高，且受到环境保护等法规的鼓励。北海绩迅作为专业的再生墨盒生产商，在欧美市场销售具备竞争优势。

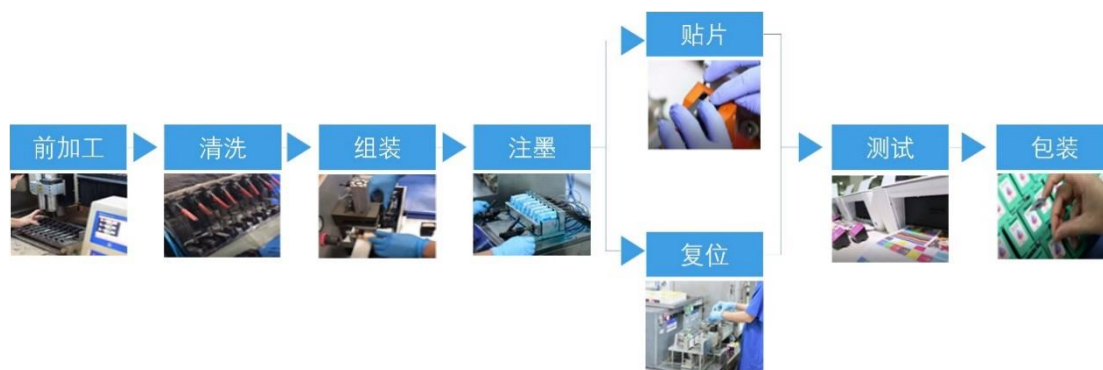
标的公司产品可适用于众多打印设备品牌，具有丰富的客户积累储备。标的公司股东自 2002 年起从事打印耗材行业，与欧洲客户保持着长期稳定的销售关系。近年标的公司与多品牌喷墨墨盒的欧洲市场领导者 Armor SAS 建立战略联盟，进一步扩大欧洲市场。

4、标的公司规模优势

从当前再生打印耗材竞争格局来看，市场份额正在逐渐集中，且大型耗材商如纳思达、鼎龙股份等均正在通过并购扩大自身市场份额，小型厂商的市场空间会被进一步挤压。北海绩迅作为国内再生墨盒细分领域龙头企业，生产规模、自动化专业化能力行业领先，已占领了规模优势，其产品的优质品质和完善的售后处理也获得客户的一致认可，在市场竞争中具备竞争优势。

（二）结合生产环节和步骤情况对标的公司墨盒业务核心竞争力的补充说明

标的资产主要产品再生墨盒的工艺流程如下：



北海绩迅的技术优势主要来自其研发能力、自动化生产能力及品质、成本控制能力。

1、研发能力

北海绩迅设置研发及技术团队，拥有墨盒封装、芯片压烫、前加工自动化、快速注墨和墨盒改容等技术，能够自主研发生产所需设备改进，并拥有自己的墨水配方和生产能力。

根据再生行业的产品特性，北海绩迅需保证不同渠道获取的原材料和辅料之间的兼容性以保证墨盒的正常运作和打印的质量和效果。在组装阶段，北海绩迅具备墨盒改容研发能力，可根据适配型号进行研发并进行配件的采购和组装。在注墨阶段，北海绩迅已具备墨水研发和制造能力，能够满足适配型号的墨水兼容和打印效果要求。在贴片阶段，由于再生墨盒可能适用于多个型号，且墨盒存在改制扩容等情况，北海绩迅根据最终兼容适配型号，与芯片厂商共同完成所需芯片的研发。

2、标的公司自动化生产能力

北海绩迅自动化生产贯穿其整个生产环节。标的公司机器设备主要由清洗机、组装机、点胶机、注墨机、贴标机等设备构成的自动化生产线和半自动化生产线组成。全自动化生产线用于生产适用于惠普、佳能热门型号再生墨盒，可自动完成墨盒的组装、注墨、贴片工序。半自动化生产线由相应机器设备组成清洗线、组装线、注墨线、贴标线等在人工辅助下灵活地生产各种型号产品。北海绩迅整体自动化生产水平位于行业前列。

再生墨盒型号多样化，且墨盒型号不断推陈出新，对工厂的自动化生产能力是一个考验。通过长时间的生产实践积累，北海绩迅的研发团队能够自主研发、

组装和改进所需的机器设备，保持自身的自动化生产水平，有效提升产品质量的稳定性并控制成本。

3、品质控制能力

北海绩迅成立品质部专门负责产品质量管控，具备严格的质量管理程序和环境监控程序，已取得欧洲联盟指令 CE 认证、ISO9001: 2008 质量管理体系认证、ISO14001: 2004 环境管理体系认证、OHSAS18001: 2007 职业健康安全管理体系认证证书，体系涵盖了采购、生产和服务、产品交付、设备管理、环保相关废弃物、废水、化学危险品控制等全过程，形成《质量、环境、职业健康安全管理体系认证手册》、《程序文件》，据此严格执行。为保证产品质量，北海绩迅购置了 HP 惠普、Epson 爱普生、Lexmark 利盟、Canon 佳能、Samsung 三星、Brother 兄弟等各个品牌的供测试和研发的打印机。测试阶段，北海绩迅对产品按照类别执行全检和抽检程序，再生墨盒产品品质获得客户一致认可。

4、成本控制能力

北海绩迅的成本控制能力主要来自自动化生产降低的人工成本、生产环节较低的原材料报废率。

北海绩迅自动化生产能力领先，且仍在不断提升自动化生产水平。再生墨盒在生产过程中存在一定的报废率。经过长时间生产实践积累的生产，最近两年一期，标的公司生产过程中报废的空墨盒累计报废率约为 11.35%。较高的自动化生产水平和较低的原材料报废率能够帮助北海绩迅有效控制生产成本，在市场竞争中获得一定优势。

（三）标的公司墨盒业务的主要壁垒

1、资源壁垒

再生墨盒的主要原材料为回收的旧墨盒。旧墨盒是资源性物料，目前主要来源于国外回收渠道，不同于一般工业制造可以批量生产，其供应资源受原装耗材消耗量影响，也受渠道商的控制。目前稳定优质的原材料供应渠道主要来自于发达国家和地区，再生墨盒制造商需与供应商建立良好稳定的关系才能获得再生墨

盒生产重要的旧墨盒资源。对于规模较小且不具备进口资质的再生墨盒厂商经营难度较大。

北海绩迅股东自 2002 年起经营打印耗材业务，在多年积累中已积累广阔的再生墨盒回收供应商渠道来源，供应来源较为充分。2017 年以来北海绩迅通过设立和收购欧洲墨盒回收公司布局原材料供应市场，布局欧洲超市和政府回收点，通过自主回收的方式降低旧墨盒回收成本，为公司稳定空墨盒供应提供保障。同时北海绩迅与全球 70 余个空盒供应商保持良好合作关系，原材料供应稳定、品质优良。在资源壁垒上，北海绩迅拥有充分优势。

2、技术壁垒

再生墨盒型号品种多样，热销型号受市场影响，新进厂商在未经过长时间的经验积累和市场探索，未投入充足的设备研发的情况下，难以实现多型号产品的批量生产，无法保证产品稳定品质，生产过程中旧墨盒的报废率也会影响产品成本。北海绩迅的研发能力、自动化批量生产能力能够使标的公司在生产再生墨盒型号的速度、品质和成本上有一定优势，而不被轻易替代。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：标的公司核心竞争力为产业链完整，原材料供应稳定且品质优良、再制造技术优势、市场优势、标的公司规模优势。标的公司原材料回收来源稳定充分，在资源壁垒上拥有充分优势；标的公司技术壁垒表现在其墨盒兼容改制、设备研发能力、自动化批量生产能力、品质和成本控制上具备技术优势，不会被轻易替代。

四、补充说明交易标的墨盒业务的生产线，机器设备的核心技术及相比同行业公司技术优势，说明机器设备价值占比较低的原因及合理性

（一）标的公司墨盒业务机器设备的核心技术及优势

标的公司机器设备主要由清洗机、组装机、点胶机、注墨机、贴标机等设备构成的自动化生产线和半自动化生产线组成。全自动化生产线用于生产适用于惠普、佳能热门型号再生墨盒，可自动完成墨盒的组装、注墨、贴片工序。半自动

化生产线由相应机器设备组成清洗线、组装线、注墨线、贴标线等在人工辅助下灵活地生产各种型号产品。北海绩迅整体自动化生产水平位于行业前列。

再生墨盒型号多样化，且墨盒型号不断推陈出新，对工厂的自动化生产能力是一个考验。通过长时间的生产实践积累，北海绩迅的研发团队能够自主研发、组装和改进所需的机器设备，保持自身的自动化水平，有效提升产品质量的稳定性并控制成本。

（二）标的公司机器设备价值占比较低的原因及合理性

标的公司轻资产运营，资产主要由应收账款、存货构成。截至 2019 年 4 月 30 日，标的公司机器设备账面原值为 1,035.67 万元，累计折旧 383.99 万元，账面价值为 651.68 万元，占总资产比例为 3.14%。

标的公司机器设备主要由清洗机、组装机、点胶机、注墨机、贴标机等设备构成的自动化生产线和半自动化生产线组成。主要设备构成如下：

单位：万元

设备名称	原值	净值	台数	原值/台
链式输送机	134.06	105.95	12	11.17
自动装海棉机	103.67	81.89	22	4.71
自动化切铣生产线	82.00	54.48	1	82.00
点胶机	68.55	48.98	12	5.71
注墨机	47.44	37.27	23	2.06
清洗机	51.35	36.71	32	1.60
自动贴标机	53.99	35.11	8	6.75
压上盖机	36.59	29.46	5	7.32
光纤激光打标机	31.94	20.03	9	3.55
机械手	24.56	17.10	5	4.91
真空泵	33.29	16.04	27	1.23
热烫机	30.34	15.70	25	1.21
蠕动泵	23.33	13.36	25	0.93
封口机	19.76	11.38	13	1.52

设备名称	原值	净值	台数	原值/台
皮带运输线	43.45	11.34	23	1.89
其他	251.35	116.86	241	1.04
机器设备总额	1,035.67	651.68	483	2.14

标的公司具备自主研发、组装和改进所需的机器设备的能力，主要通过购买配件和基础设备，自主组装和改进所需设备，相关机器设备取得成本较市场价相对更低。

根据公开披露的《纳思达股份有限公司耗材资产组备考财务报表审计报告（2017 年度）》，主营业务为打印耗材硒鼓、墨盒、色带等生产销售的纳思达耗材资产组 2017 年 12 月 31 日机器设备占总资产比重为 3.51%。标的公司机器设备占总资产比例较同行业公司纳思达耗材资产组的相关比例没有重大差异。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：标的公司机器设备核心技术优势为标的公司具备自主研发、设计组装设备及生产线的能力，能够根据生产需要改进机器设备，提升产品质量的稳定性并控制成本。标的公司机器设备价值占总资产比重较低的原因系标的公司具备自主设计组装设备能力，机器设备主要通过购买材料、零部件组装改进，较市场设备成品价格更低。标的公司机器设备价值占总资产比例与同行业公司纳思达耗材资产组的相关比例没有重大差异，具备合理性。

问题 2、报告书显示，北海绩迅的原材料供应及产品销售均以海外市场为主。请你公司：

（1）说明交易标的从事的境外业务及经营是否符合当地的贸易、环保等政策，并补充披露境外律师对本次交易所涉事项出具的全部法律意见书；

（2）以商品进口或出口对应国家或地区列示近两年一期交易标的墨盒业务的境外采购、销售金额、数量及比例；

（3）补充列示交易标的近两年一期墨盒业务的国内、国外采购单价、销售单价、市场均价，并对比国内外业务采购价、售价、毛利率、净利率水平等说明交易标的主要在国外而非国内市场开展业务的原因及合理性；

(4) 说明交易标的未在国内市场进行大规模墨盒回收、销售的原因，是否存在市场拓展障碍，并结合国内再生墨盒供应市场、销售市场的发展现状、政策、竞争格局、未来发展趋势说明交易标的在国内市场的布局、未来相对国外市场的战略安排。

请保荐机构就上述事项发表意见。

回复：

一、说明交易标的从事的境外业务及经营是否符合当地的贸易、环保等政策，并补充披露境外律师对本次交易所涉事项出具的全部法律意见书

(一) 标的公司下属境外公司及香港公司所从事业务及经营的合法合规情况

1、Recoll 公司

境外律师 Kneppelhout & Korthals N.V. 于 2019 年 7 月 31 日对北海绩迅下属位于荷兰的 Recoll B.V. (以下简称“Recoll 公司”) 出具了法律意见书，并就 Recoll 公司所从事业务及经营的合法合规情况发表如下意见：

(1) Recoll 公司是一家依据荷兰法律成立并有效存续的私人有限责任公司 (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*)，有权在公司章程具体条款范围内开展业务和持有财产。

(2) Recoll 公司已有效注册并取得环境管理法 (*Wet milieubeheer*) 项下开展现有业务经营活动所须的 NIWO 证书，并已有效取得法律所要求的开展商业活动所需的全部执照、授权、许可和资质证明文件，且截至境外法律意见书出具日，该等执照、授权、许可和资质证明文件是有效的，不存在被取消或撤销的情形。

(3) Recoll 公司在过去三个日历年度内未受到任何与其业务经营相关的处罚或罚款 (包括但不限于环境保护、劳工和税收)。

2、绩迅捷克

境外律师 Kinstellar, s.r.o., advokátní kancelář 于 2019 年 8 月 1 日对北海绩迅下属位于捷克的 SPEED INFOTECH CZECH S.R.O.（以下简称“绩迅捷克”）出具了法律意见书，并就绩迅捷克所从事业务及经营的合法合规情况发表如下意见：

（1）绩迅捷克依据捷克法律正式成立并以有限责任公司（*společnost s ručením omezených*）的形式有效存续，有权在公司章程具体条款范围内开展业务和持有财产。

（2）绩迅捷克已有效取得法律所要求的开展公司摘录所记载商业活动所需的资质证明文件，且截至境外法律意见书出具日，绩迅捷克持有的执照、授权、许可证和资质证明文件是有效的，不存在被取消或撤销的情形。

（3）绩迅捷克在过去三个日历年度内未受到任何与其业务经营相关的处罚或罚款（包括但不限于环境保护、劳工和税收）。

3、德国子公司

境外律师 Ince & Co Germany LLP 于 2019 年 7 月 31 日对北海绩迅下属位于德国的 CR-Solutions GmbH（以下简称“德国子公司”）出具了法律意见书，就德国子公司所从事业务及经营的合法合规情况发表如下意见：

（1）德国子公司依据德国法律正式成立并以私人有限责任公司（*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*）的形式有效存续，有权在公司章程具体条款范围内开展业务和持有财产。

（2）德国子公司已根据德国回收管理法第 56 节规定取得了废物处理企业认证证书，并已有效取得法律所要求的开展商业活动所需的全部执照、授权、许可和资质证明文件，且截至境外法律意见书出具日，该等执照、授权、许可证和资质证明文件是有效的，不存在被取消或撤销的情形。

（3）德国子公司在过去三个日历年度内未受到任何与其业务运营相关的处罚或罚款（包括但不限于环境保护、劳工和税收）。

4、绩迅香港

香港律师中伦律师事务所于2019年8月12日对北海绩迅下属位于中国香港的SPEEDINFOTECH (HK) LIMITED（以下简称“绩迅香港”）出具了法律意见书，就绩迅香港所从事业务及经营的合法合规情况发表如下意见：

（1）绩迅香港已按照香港有关法律合法成立并有效存续。

（2）绩迅香港之主营业务为①投资控股；及②打印机耗材（即墨盒原材料及墨盒）交易。按照香港法律，绩迅香港从事前述业务无需向香港政府申请牌照或任何其他许可；绩迅香港之组织章程细则并未就从事前述业务设置任何限制。

（3）绩迅香港不存在违反香港《公司条例》之重大违法行为，且未因此涉及任何香港政府部门作出的处罚或者涉及任何可能致使绩迅香港涉及该等处罚的情况，亦未收到任何关于告知前述处罚的通知或文书。

综上，根据境外律师（Kneppelhout & Korthals N.V.、Kinstellar, s.r.o., advokátní kancelář、Ince & Co Germany LLP）出具的法律意见书，标的公司下属 Recoll 公司、绩迅捷克、德国子公司均已有效取得法律所要求的开展商业活动所需的执照、授权、许可和资质证明文件，且截至该等法律意见书出具日，不存在被取消或撤销的情形；在过去三个日历年度内未受到任何与其业务运营相关的处罚或罚款（包括但不限于环境保护、劳工和税收）。根据香港律师（中伦律师事务所）出具的法律意见书，标的公司下属绩迅香港所从事业务无需向香港政府申请牌照或任何其他许可，且绩迅香港之组织章程细则并未就从事该等业务设置任何限制；不存在违反香港《公司条例》之重大违法行为，且未因此涉及任何香港政府部门作出的处罚或者涉及任何可能致使绩迅香港涉及该等处罚的情况，亦未收到任何关于告知前述处罚的通知或文书。

（二）境外律师对本次交易所涉事项出具的法律意见书

境外律师（Kneppelhout & Korthals N.V.、Kinstellar, s.r.o., advokátní kancelář、Ince & Co Germany LLP）及香港律师（中伦律师事务所）分别对标的公司下属境外公司（Recoll 公司、绩迅捷克、德国子公司）和香港公司绩迅香港出具了法律意见书，并就该等公司所从事业务及经营的合法合规情况及其他主要事项发表意见。其中，就该等公司所从事业务及经营的合法合规情况所发表意见详见本题回

复之“（一）标的公司下属境外公司及香港公司所从事业务及经营的合法合规情况”；就其他主要事项所发表意见如下：

1、Recoll 公司

（1）绩迅香港是 Recoll 公司股份的唯一所有者，对 Recoll 公司的股份拥有全部合法受益权。

（2）Recoll 公司股权不存在任何产权负担；不存在冻结、扣押或拍卖的情形。

（3）Recoll 公司未持有房产或土地；未持有专利、设计权、商业秘密或其他知识产权。

（4）Recoll 公司合法拥有 2 项欧洲注册商标和 17 项域名，该等知识产权不存在任何产权负担。

（5）Recoll 公司不存在正在进行中或可预见的诉讼、仲裁和其他法律程序。

（6）鼎龙股份拟收购 Recoll 公司之（最终）母公司多数股权的交易不需取得任何当地主管部门（预先）批准。

2、绩迅捷克

（1）绩迅香港是绩迅捷克的唯一所有者，对绩迅捷克的权益有全部法定所有权。

（2）绩迅捷克权属清晰且不存在任何产权负担；绩迅捷克股权不存在冻结、扣押或拍卖的情形。

（3）绩迅捷克未持有房产或土地；未持有商标、域名、专利、设计权、商业秘密或其他知识产权。

（4）绩迅捷克不存在正在进行中或可预见的诉讼、仲裁和其他法律程序。

（5）鼎龙股份拟收购绩迅捷克之（最终）母公司多数股权的交易不需取得任何当地主管部门（预先）批准。

3、德国子公司

(1) Recoll 公司持有德国子公司 51%股权的法定所有权；Florian Werthmann 先生持有德国子公司 49%股权的法定所有权。

(2) 德国子公司股权不存在任何产权负担；不存在冻结、扣押或拍卖的情形。

(3) 德国子公司未持有房产或土地；未持有专利、设计权、商业秘密或其他知识产权。

(4) 德国子公司合法拥有 2 项欧洲注册商标和 6 项域名，该等知识产权不存在任何产权负担。

(5) 德国子公司不存在正在进行中或可预见的诉讼、仲裁和其他法律程序。

(6) 鼎龙股份拟收购德国子公司之（最终）母公司多数股权的交易不需取得任何当地主管部门（预先）批准。

4、绩迅香港

(1) 北海绩迅为绩迅香港唯一股东，持有绩迅香港 200,000 股普通股。

(2) 绩迅香港之全部已发行股份上，未有依据任何协议、合同或文件设立任何抵押、质押、担保、投票权限制或者任何其他第三人权利。

(3) 绩迅香港并未为了任何人士之利益在公司之资产上设立抵押或质押。

(4) 绩迅香港自注册成立之日起至 2019 年 8 月 12 日查册当天，未涉及任何刑事诉讼，亦未涉及任何民事诉讼；截至法律意见书出具日，绩迅香港不存在任何可能致使其涉及诉讼、仲裁的情况，亦未收到任何关于提起、威胁提起或者告知诉讼、仲裁的任何通知或文本。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：根据境外律师（Kneppelhout & Korthals N.V.、Kinstellar, s.r.o., advokátní kancelář、Ince & Co Germany LLP）及香港律师（中伦律师事务所）出具的法律意见书，标的公司下属 Recoll 公司、绩迅捷克、德国子公司、绩迅香港所从事业务及经营情况符合当地规定。境外律师

(Kneppelhout & Korthals N.V.、Kinstellar, s.r.o., advokátní kancelář、Ince & Co Germany LLP)及香港律师(中伦律师事务所)就本次标的公司下属 Recoll 公司、绩迅捷克、德国子公司、绩迅香港所从事业务及经营的合法合规情况发表的相关法律意见及其他主要意见已在重组报告书中进行补充披露。

二、以商品进口或出口对应国家或地区列示近两年一期交易标的墨盒业务的境外采购、销售金额、数量及比例

(一) 旧墨盒境内外采购情况

报告期内，标的公司旧墨盒境内外采购情况如下：

单位：万元、万个

项目	2019 年 1-4 月			2018 年度			2017 年度		
	采购总额	采购数量	采购金额占比	采购总额	采购数量	采购金额占比	采购总额	采购数量	采购金额占比
境内	304.60	20.16	4.47%	114.27	38.29	0.66%	16.07	33.81	0.16%
境外	6,508.65	356.11	95.53%	17,283.44	1,094.46	99.35%	10,341.40	979.35	99.84%
中国香港、中国澳门、中国台湾	687.18	14.37	10.09%	1,771.22	35.03	10.18%	708.07	58.71	6.84%
欧洲	3,625.95	255.64	53.22%	7,192.48	709.64	41.34%	4,319.25	486.39	41.70%
北美	669.22	34.52	9.82%	3,299.77	171.24	18.97%	1,825.09	268.77	17.62%
亚洲（中国及中国港澳台除外）	1,289.01	42.53	18.92%	4,815.12	170.10	27.68%	2,989.46	133.92	28.86%
其他地区	237.29	9.05	3.48%	204.85	8.45	1.18%	499.53	31.56	4.82%
合计	6,813.25	376.21	100.00%	17,397.72	1,132.66	100.00%	10,357.47	1,013.15	100.00%

报告期内，标的公司旧墨盒采购主要来自境外，占比超过 95%。

(二) 墨盒业务境内外销售情况

单位：万元、万个

项目	2019 年 1-4 月			2018 年度			2017 年度		
	收入	销量	收入占比	收入	销量	收入占比	收入	销量	收入占比

境内	1,874.46	35.92	14.80%	4,862.43	103.76	14.36%	2,272.49	86.52	10.10%
境外	10,793.72	313.77	85.20%	29,004.29	934.82	85.64%	20,228.72	815.84	89.90%
中国香港、 中国澳门、 中国台湾	30.30	1.44	0.24%	175.74	5.01	0.52%	29.61	1.58	0.13%
欧洲	8,018.21	249.65	63.29%	22,045.90	743.76	65.10%	17,383.63	747.42	77.26%
北美	2,719.70	62.20	21.47%	6,227.50	174.32	18.39%	2,320.29	52.71	10.31%
其他地区	25.50	0.48	0.20%	555.16	11.73	1.64%	495.19	14.13	2.20%
合计	12,668.17	349.69	100.00%	33,866.73	1,038.59	100.00%	22,501.21	902.30	100.00%

报告期内，标的公司主要收入来自欧洲客户和北美客户，合计占比超过 80%，中国境内收入主要来自珠海杜壹及纳思达子公司等，最终销往亚马逊美国等境外线上电商。为便于确定收入的客户来源，纳思达等境内客户的境外子公司自绩迅香港采购形成的销售收入在上表中列报为境内收入。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：最近两年一期北海绩迅墨盒业务的境外采购、销售金额、数量及比例已在重组报告书中补充披露。

三、补充列示交易标的近两年一期墨盒业务的国内、国外采购单价、销售单价、市场均价，并对比国内外业务采购价、售价、毛利率、净利率水平等说明交易标的主要在国外而非国内市场开展业务的原因及合理性

（一）标的公司墨盒业务的境内外采购单价、销售单价和市场均价情况

1、标的公司旧墨盒境内外采购单价

标的公司旧墨盒按照供应商来源统计的境内外采购单价情况如下：

单位：万元、万个

项目	2019 年 1-4 月		2018 年度		2017 年度	
	采购总额	采购均价	采购总额	采购均价	采购总额	采购均价
境内	304.60	15.11	114.27	2.98	16.07	0.48
境外	6,508.65	18.28	17,283.45	15.79	10,341.40	10.56
合计	6,813.25	18.11	17,397.72	15.36	10,357.47	10.22

报告期内，标的公司旧墨盒采购主要来自境外，境内采购总额较低，境内采购型号对采购均价影响较大。

2、标的公司墨盒业务境内外销售单价情况

标的公司墨盒业务境内外销售总额及单价情况如下：

单位：万元、元/个

项目	2019 年 1-4 月		2018 年度		2017 年度	
	收入	销售均价	收入	销售均价	收入	销售均价
境内	1,874.46	52.18	4,862.43	46.86	2,272.49	26.27
境外	10,793.72	34.40	29,004.29	31.03	20,228.72	24.79
合计	12,668.17	36.23	33,866.73	32.61	22,501.21	24.94

报告期内，标的公司墨盒销售境内总额较低，销售型号对销售均价影响较大。为便于确定收入的客户来源，纳思达等境内客户的境外子公司自绩迅香港采购形成的销售收入在上表中列报为境内收入。

3、标的公司采购旧墨盒、销售再生墨盒的市场均价情况

(1) 旧墨盒采购市场均价情况

标的公司从事再生墨盒行业，旧墨盒回收供应商一般较为分散且规模有限，亦无公开的销售平台，无法取得可比公司公开披露的旧墨盒市场均价。根据标的公司合作的部分供应商提供的数据，供应商旧墨盒销售均价如下：

单位：美元/个

供应商名称	2018 年销售均价	2017 年销售均价	涨幅
Future world	\$3.47	\$2.73	27.11%
Crystal Image	\$4.75	\$3.65	30.14%
Printronic Corp.	\$4.02	\$2.32	73.28%
Crest paper Products Inc	\$4.13	\$3.26	26.69%

从供应商旧墨盒市场均价情况来看，旧墨盒均价 2018 年较 2017 年呈上升趋势。

就较为热门的旧墨盒同一型号，供应商的平均市场售价如下：

单位：美元/个

旧墨盒型号	供应商	2018 年	2017 年	涨幅
ICK-62	Printronic Corp.	\$6.83	\$5.91	15.57%
	Future world	\$6.05	\$5.51	9.80%
IHK-678	Crest Paper Products Inc	\$4.18	\$3.10	34.84%
	Crystal Image	\$4.50	\$3.00	50.00%
IHK-680	Crest Paper Products Inc	\$4.24	\$3.20	32.50%
	Crystal Image	\$4.50	\$3.00	50.00%

(2) 再生墨盒销售市场均价情况

标的公司从事再生墨盒行业，为耗材行业下的特定细分行业，产品型号繁多，不同产品结构对销售均价影响较大，已公开披露的可比公司纳思达等均按照打印耗材披露金额，未披露各产品具体类别的销量和单价数据，无法取得公开披露的可比产品销售价格数据。标的公司面向打印耗材品牌商、经销商销售，不直接面向消费者销售，因此也无法与公开电商平台零售价格直接比较。

根据标的公司合作的部分客户提供的数据，客户采购再生墨盒的均价情况如下：

单位：美元/个

客户名称	2018 年采购均价	2017 年采购均价	涨幅
Lama France	\$4.44	\$3.84	15.63%
Action S.A. w restrukturyzacji	\$5.51	\$4.42	24.66%

就较为热门的再生墨盒型号，客户的平均采购价格如下：

单位：美元/个

再生墨盒型号	客户	适用品牌	2018 年	2017 年	涨幅
SP-C-545XL	Lama France	Uprint	\$9.89	\$9.37	5.55%
	Action S.A. w restrukturyzacji	Activejet	\$10.20	\$9.25	10.27%
SP-H-301BKXL	Lama France	Uprint	\$6.89	\$5.66	21.73%
	Action S.A. w restrukturyzacji	Activejet	\$6.30	\$4.55	38.46%

从再生墨盒市场均价来看，再生墨盒价格 2018 年较 2017 年呈上升趋势。

（二）交易标的主要在国外而非国内市场开展业务的原因及合理性

1、标的公司再生墨盒境内外毛利率情况

报告期内，标的公司墨盒业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月		2018 年度		2017 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
境内	1,874.46	33.30%	4,862.43	26.89%	2,272.49	25.38%
境外	10,793.72	29.34%	29,004.29	29.51%	20,228.72	26.25%
合计	12,668.18	29.93%	33,866.72	29.13%	22,501.21	26.16%

标的公司的境内销售主要销售给珠海杜壹和纳思达等，境内客户最终销往亚马逊美国等境外电商网站和线下商店，毛利率主要受墨盒型号影响。

2、交易标的主要在国外而非国内市场开展业务的原因及合理性

（1）国内垃圾分类和回收行业尚处于初期阶段

目前中国垃圾处理主要是垃圾填埋、垃圾焚烧和高温堆肥三种方法。垃圾填埋为目前解决城市生活垃圾的最主要方法。2017 年无害化处理的 21,034 万吨生活垃圾中，有 12,038 万吨被填埋，8,463 万吨被焚烧，533 万吨被其他方式处理。2017 年 3 月 18 日，国家发展改革委、住房城乡建设部发布《生活垃圾分类制度实施方案》。2019 年 6 月，上海宣布《上海市生活垃圾管理条例》试行，并于 2019 年 7 月全面正式实施。截至目前，中国民众对于“垃圾分类”方法和政策，仍都处于适应学习阶段。国内目前尚不具备系统化、规模化地分类和收集电子工业垃圾的能力。国内目前打印耗材回收主要依靠个人上门回收，办公耗材回收公司处于发展阶段，整体行业规范性不强，尚没有专业回收打印耗材（墨盒和硒鼓）回收商，通常为电子废弃物混合回收且分类能力较低。部分原装品牌旧墨盒在国内被高价回收后被不法生产商制造为假冒伪劣产品，也存在部分兼容通用耗材假冒原装品牌产品出售的情形。

在国内垃圾分类不完善和回收行业不规范的情况下，北海绩迅无法从国内供应商处持续稳定获得所需旧墨盒，无法保证原材料来源和质量，国内回收的墨盒不足以支撑北海绩迅的生产量。

（2）国内再生耗材销售市场尚不规范

国内通用打印耗材由于产品质量参差不齐，且部分产品线上销售未受税务监管，产品价格竞争十分激烈。

（3）北海绩迅主要客户资源情况

标的公司股东自 2002 年起经营打印耗材行业，基于欧美国家在知识产权保护、环保再生理念等方面走在世界前列，再生耗材的主要回收市场和销售市场均在欧美市场。通过多年积累，标的公司在欧美已经积累了丰富稳定的供应商资源和客户资源。目前，受限于国内垃圾分类回收尚不成熟、通用耗材销售市场尚不规范的情况，标的公司国内市场拓展有限，主要经营业务在境外。标的公司主要的境内客户集中在广东珠海、上海等地，以跨境电商的客户为主，境内客户最终销售市场亦为美国等境外市场。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：北海绩迅墨盒业务主要在境外开展的原因如下：1、国内垃圾分类尚处于初期阶段，打印耗材回收行业尚不规范，回收质量和回收数量不稳定，回收成本较高；2、国内通用耗材市场尚不规范且价格竞争激烈；3、标的公司积累了较多的海外供应商和稳定客户。

四、说明交易标的未在国内市场进行大规模墨盒回收、销售的原因，是否存在市场拓展障碍，并结合国内再生墨盒供应市场、销售市场的发展现状、政策、竞争格局、未来发展趋势说明交易标的在国内市场的布局、未来相对国外市场的战略安排

（一）交易标的未在国内市场进行大规模墨盒回收、销售的原因，是否存在市场拓展障碍

目前，欧洲的主要国家和地区已经建立了完善的垃圾分类与回收体系，包括严格的垃圾分类和回收法律法规和普通民众养成的垃圾分类和回收习惯。因此，在欧洲具备进行大规模墨盒回收的基础，可以通过自建渠道或渠道商持续获得大批量的废旧墨盒。

中国目前正处于垃圾分类和回收的起步阶段，法律法规不健全，普通民众亦尚未养成主动进行垃圾分类的习惯。因此，目前在国内市场不具备进行大规模墨盒回收的条件，无法持续稳定的获得大批量废旧墨盒。

同时，目前国内消费者对再生等环保产品的认可度亦在培养过程中，消费者愿意为再生等环保产品付费的意愿不强，较之欧美等发达地区消费者仍有差距。此外，国内目前针对再生墨盒的生产、销售方面的监管制度尚不健全，国内再生墨盒市场产品质量参差不齐，主要通过低价竞争占领市场和客户。国内再生墨盒的销售主要通过淘宝、天猫等电商网络平台，部分产品线上销售未受税务监管，加剧了国内再生墨盒市场低价、无序竞争的激烈程度。

综上，考虑到目前国内垃圾分类尚处于起步阶段、消费者对再生产品的认可度不高以及国内再生墨盒市场低价、无序的竞争环境，北海绩迅目前的发展重心仍在海外市场，尤其是欧美等发达地区。

（二）结合国内再生墨盒供应市场、销售市场的发展现状、政策、竞争格局、未来发展趋势说明交易标的在国内市场的布局、未来相对国外市场的战略安排

目前国内垃圾分类和回收目前尚处于起步阶段，暂时不具备大规模回收墨盒的基础。近年来，随着国家对环境保护的日益重视，国内垃圾分类和回收工作正在不断推进。其中，上海已于 2019 年 7 月率先实行生活垃圾分类和回收，北京、天津等全国 46 个重点城市也正在紧锣密鼓地制定城市生活垃圾分类的实施方案和行动计划。预计未来几年内，国内一线及省会重点城市将逐步施行垃圾分类政策，为未来旧机电产品的分类和规模化回收奠定基础。

鉴于目前国内主要城市正在或计划推行生活垃圾分类和回收工作，未来几年随着垃圾分类和回收形成规模后，会为废旧墨盒的回收创造有利条件。基于此，

北海绩迅正在积极布局国内废旧墨盒的回收市场。2019 年 8 月，北海绩迅已经和史泰博（上海）有限公司（以下简称“史泰博”）签署《回收处置服务合作协议》，为史泰博及其客户提供稳定、安全的打印耗材回收、处置服务及综合解决方案。史泰博为全球知名的办公用品供应商，总部位于美国，在全球拥有 2,100 余家办公用品超市和仓储分销中心。通过与史泰博的合作，北海绩迅可以获得稳定的废旧墨盒回收渠道，为其开拓国内回收市场打下坚实的基础。

由于目前国内再生墨盒市场低价、无序竞争激烈，消费者愿意为再生等环保产品付费的意愿不强，北海绩迅产品最终在国内消费者市场销售的比重较小。未来，随着再生行业的监管日益趋严、消费者环保意识加强、对生产厂商经营资质、资金实力、合规经营等方面的要求日益提高，再生墨盒市场会从目前混乱无序的状态逐步发展并形成规范化、合规化的市场环境。相应地，北海绩迅也将逐步拓展国内再生墨盒的销售业务，并与国内墨盒回收市场的布局相互呼应和互补。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：国内垃圾分类和回收目前尚处于起步阶段，消费者对再生产品的认可度不高以及国内再生墨盒市场低价、无序的竞争环境，北海绩迅目前的发展重心仍在海外市场，尤其是欧美等发达地区。鉴于目前国内主要城市正在或计划推行生活垃圾分类和回收工作，未来几年随着垃圾分类和回收形成规模后，会为废旧墨盒的回收创造有利条件。基于此，北海绩迅正在积极布局国内回收市场，并和全球知名办公用品渠道商史泰博签署合作协议，进行打印耗材的回收及处置。随着再生行业的监管日益趋严、消费者环保意识加强及对生产厂商经营资质、资金实力、合规经营等方面的要求日益提高，再生墨盒市场会从目前混乱无序的状态逐步发展并形成规范化、合规化的市场环境。相应地，北海绩迅也将逐步拓展国内再生墨盒的销售业务，并与国内墨盒回收市场的布局相互呼应和互补。

问题 3、报告书显示，北海绩迅根据客户要求生产客户指定包装盒贴牌的墨盒成品、裸包装无贴牌墨盒及自主品牌产品，目前以 ODM 生产为主，采用以销定产的生产模式。请你公司：

(1) 说明交易标的从事再生墨盒业务并进行销售是否存在已有或可能产生相关专利或商标纠纷及其判断依据；

(2) 说明在以销定产的生产模式下，交易标的生产的再生墨盒是否与墨盒原本型号及适用性相同，旧墨盒回收规模及型号是否可能对订单的承接和完成产生限制，回收墨盒的供给是否能满足订单所需，并说明判断依据；

(3) 说明交易标的近两年一期指定包装盒贴牌、无贴牌、自主品牌产品收入金额、占比，上述各类业务模式下情况下毛利率的差异对比情况。

请保荐机构就上述事项发表意见，请律师就事项（1）发表意见。

回复：

一、说明交易标的从事再生墨盒业务并进行销售是否存在已有或可能产生相关专利或商标纠纷及其判断依据

（一）商标侵权风险分析

1、不构成典型的商标侵权

根据《中华人民共和国商标法》第五十七条的规定，未经许可，在同一种商品上使用与他人注册商标相同或近似的商标属于商标侵权行为。在 ODM 加工模式下，交易标的取得了加贴商标权利人的合法授权，不构成商标侵权；在直接销售裸包装无贴牌墨盒模式下，不存在商标侵权可能性；在加贴自主品牌商标模式下，交易标的加贴的商标（商标名称：SPEED，商标注册号：4353469、4353468）是其自行持有的合法有效的注册商标。因此，交易标的从事再生墨盒业务并进行销售的行为不会构成典型的商标侵权。

2、不构成反向假冒侵权

综合考量人民法院在先判例中认定反向假冒侵权的构成要件以及交易标的在从事再生墨盒业务并进行销售过程中的以下特点：①交易标的收购产品系品牌厂商的废旧墨盒，该墨盒已经无法正常使用；②原装墨盒已经在首次销售过程中发挥了其识别和积累商誉的功用；③国家鼓励支持回收再利用，支持再生厂商生产符合质量安全标准的再生产品；④经过零部件替换、加注墨水、加装或重置芯

片等过程，再生墨盒的质量体现了交易标的的加工水平；⑤正常情况下再生墨盒的消费者无法通过产品外观获知该墨盒的原厂商，且再生墨盒上标注有“再制造”、“Remanufactured”字样，相关公众不会对商品的来源产生误认，交易标的从事再生墨盒业务并进行销售的行为不构成反向假冒侵权。

综上，交易标的从事再生墨盒业务并进行销售的行为不构成商标侵权行为。

（二）专利侵权风险分析

1、由更换部件和加注墨水行为产生的专利侵权风险

交易标的用于更换的部件采购自第三方，墨水主要来源于对外采购，部分自主研发。根据交易对方的说明，前述部件和墨水本身不属于侵权产品，更换部件和加注墨水的行为不会侵犯第三方专利权。

2、交易标的再生加工行为本身的专利侵权风险

经知识产权律师核查：①拆卸部件、安装部件、清洗部件等加工过程较为简单，不涉及复杂的工艺和技术；②注墨和芯片复位两个环节工艺相对复杂，在该领域存在一定数量的他人有效专利；③交易标的及上市公司子公司杭州旗捷科技有限公司持有超过 100 项与再生墨盒生产相关的发明和实用新型专利，并且包含有实现注墨和芯片复位的关键专利技术；④再生加工过程不包含对原装墨盒及部件物理形态和功能结构的实质性改变，就墨盒扩容而言，交易标的持有实现墨盒扩容的关键专利技术；⑤再生加工过程本身可能侵犯的主要是他人的方法专利而非产品专利，根据交易对方的说明，交易标的再生加工过程中进行了严格控制、产品部件并未实施原权利人的使用方法的权利要求，因此其不会落入使用方法权利要求的保护范围。

综上，首先，考虑到国家鼓励回收再利用的相关政策、原装墨盒仍具有使用价值、交易标的仅仅对墨盒的部分部件进行了替换、交易标的的再生加工过程整体工艺流程并不复杂（相较原生墨盒的生产而言）等原因，根据国家知识产权局《专利侵权行为认定指南（试行）》并参照《最高人民法院关于审理专利侵权纠纷案件若干问题的规定（会议讨论稿）》（2003 年 10 月）的规定，交易标的再生墨盒业务不应被视为对原装墨盒的制造行为。

其次，参考山东武城古贝春集团公司与鞠爱军侵害专利权纠纷一案的裁判思路，交易标的收购的墨盒经过品牌厂商的销售，其产品上体现的相关专利已经权利利用尽，交易标的对墨盒的使用和销售行为应不构成侵权。

再次，方法专利不存在权利利用尽问题，因此需要关注交易标的回收的原装墨盒在工作过程中是否实施了原权利人的使用方法权利要求。根据交易对方的说明，交易标的收购的原厂墨盒中的产品部件在工作过程中并未实施原权利人的使用方法权利要求，因此其不会落入使用方法权利要求的保护范围。

此外，经查询公开信息，截至本核查意见出具日，交易标的不存在与第三方的专利纠纷或争议。

（三）交易对方的声明和承诺

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方承诺，交易标的的业务模式不存在侵犯他人知识产权等合法权利的情形，并对违反承诺的行为承担违约责任。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：交易标的从事再生墨盒业务并进行销售的行为不构成商标侵权；交易标的的再生加工行为本身在中国构成专利侵权的风险较低，再生墨盒业务不属于对专利产品的制造行为，根据权利利用尽原则交易标的对原生墨盒的使用和销售在中国境内不构成专利侵权。此外，根据交易对方的说明，再生墨盒的使用过程中未实施他人方法权利要求，故构成方法专利侵权的可能性较低。

二、说明在以销定产的生产模式下，交易标的生产的再生墨盒是否与墨盒原本型号及适用性相同，旧墨盒回收规模及型号是否可能对订单的承接和完成产生限制，回收墨盒的供给是否能满足订单所需，并说明判断依据

（一）交易标的生产模式的补充说明

1、再生墨盒是否与墨盒原本型号及适用性相同

标的公司具备对旧墨盒扩容或型号改制的能力，再生墨盒不一定与墨盒原本型号及适用性相同。原装公司在全球不同区域推广不同的打印机型号，原装墨盒也因为区域和打印机型号的差异拥有多种型号。其中部分原装旧墨盒通过增加外置芯片改写，可将不同型号的原装旧墨盒改制为兼容其他型号打印机的再生墨盒。以适用于惠普和佳能打印机的部分再生墨盒为例，不同原装旧墨盒型号可制造为多个型号的再生墨盒型号，具体如下：

惠普（HP）原始墨盒型号	再生墨盒对应目标型号	再生墨盒销售区域
678B、704B、802B、803B、680B、122B、123B、650B、652B、61B、63B、65B、301B、302B、304B、662B、664B、46B、300B、60B、901B、703B、818B	301B	欧洲
	302B	欧洲
	304B	欧洲
	61B	北美
	63B	北美
	65B	北美
	802B	亚洲
	803B	亚洲
	650B	中东/南非
	652B	中东/南非
	122B	中东/南非
	123B	中东/南非
	662B	南美
	664B	南美
佳能（Canon）原始墨盒型号	再生墨盒对应目标型号	再生墨盒销售区域
PG545、PG245、PG47、PG705、PG745、PG845、PG510、PG512、PG210、PG810、BC310、BC345、PG40、PG37、PG50、PG445、BC345	PG545XL	欧洲
	PG245XL	北美
	PG845XL	中国
	BC345XL	日本
	PG445	中东/南非

通过型号改制，北海绩迅可将不同区域回收的不同原始墨盒型号的旧墨盒，制造为需要的再生墨盒型号，降低旧墨盒供应来源对销售的限制，更为灵活地根据销售计划调整已有库存的最终生产型号。

2、旧墨盒回收规模及型号是否可能对订单的承接和完成产生限制

旧墨盒回收规模及型号对标的公司的订单承接和完成是存在一定限制的。标的公司会根据实际旧墨盒回收市场情况确定销售计划，如果空盒市场供应量无法满足则会进行相应的调整。反向而言，标的公司也会根据订单的销售情况，加大对热销型号墨盒的采购供应，两者是相辅相成的。

另外，标的公司可通过型号改制，将不同区域回收的不同原始墨盒型号的旧墨盒，制造为需要的再生墨盒型号，更为灵活地根据销售计划调整已有库存的最终生产型号，从而降低旧墨盒供应来源对销售的限制。

在北海绩迅的实际回收和采购中，自有渠道回收数量是稳定而可预见的，经过长年合作，核心客户需求也是稳定且可预见的，鉴于上述稳定的客户需求和稳定供给的不断增长，标的公司能够更好地调整自身采购需求和销售计划，避免出现无法满足订单的情况。

3、回收墨盒的供给是否能满足订单所需

北海绩迅股东自 2002 年起经营打印耗材业务，在多年积累中已积累广阔的再生墨盒回收供应商渠道来源，供应来源较为充分。2017 年以来北海绩迅通过设立和收购欧洲墨盒回收公司布局原材料供应市场，布局欧洲超市和政府回收点，为公司稳定空墨盒供应提供保障，同时北海绩迅与全球 70 余个空盒供应商保持良好合作关系，原材料供应稳定、品质优良。在再生墨盒行业内，北海绩迅具备较强的资源优势。

北海绩迅与客户保持长期合作关系，双方会就墨盒供应沟通协商，协调再生墨盒具体销售计划和订单安排。

截至目前，北海绩迅尚不存在无法按期完成客户订单的情况。

综上，回收墨盒的供应能够满足订单所需。

（二）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：标的公司具备对旧墨盒扩容或型号改制的能力，再生墨盒不一定与墨盒原本型号及适用性相同。北海绩迅具备较强的资源优势，原材料供应稳定。同时，北海绩迅会根据旧墨盒的市场供应情况与客户沟通调整销售计划和订单接单情况，通过提前加大热销型号空墨盒回收、型号改制等降低旧墨盒供应来源对销售的限制，回收墨盒的供应能够满足订单所需。

三、说明交易标的近两年一期指定包装盒贴牌、无贴牌、自主品牌产品收入金额、占比，上述各类业务模式下情况下毛利率的差异对比情况

（一）不同业务模式下收入及毛利率情况

北海绩迅墨盒业务主要通过 ODM 方式提供客户所需贴牌产品和未贴牌产品，具体包装要求和贴标要求由客户指定。北海绩迅存在极少量自主品牌产品销售。具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月			2018 年度			2017 年度		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
ODM 产品	12,650.91	99.86%	29.93%	33,807.60	99.83%	29.12%	22,455.13	99.80%	26.14%
自主品牌产品	17.26	0.14%	26.54%	59.13	0.17%	38.22%	46.08	0.20%	33.81%
合计	12,668.17	100.00%	29.93%	33,866.73	100.00%	29.13%	22,501.21	100.00%	26.16%

（二）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：北海绩迅不同业务模式下收入及毛利率情况已在重组报告书中补充披露。

问题 4、报告书显示，本次交易对方承诺交易标的于 2019 年、2020 年、2021 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 4,800 万元、5,760 万元、6,912 万元，计算时不予考虑因北海绩迅施行员工股权激励计划对北海绩迅当期净利润的影响（如有），且需扣除的非经常性损益不包括北海绩迅当年获得的政府补助；本次交易发行的股份分三期解锁，承诺期满后根据整体承诺业绩实现情况评估是否涉及业绩补偿，业绩承诺补偿上限为交易对价减

去评估基准日账面经审计净资产*59%后的差额，资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不超过目标资产的交易对价；如需履行补偿义务的，优先以股份进行补偿，股份补偿不足的采用现金方式补偿，未采用现金补偿方式完成足额补偿前，业绩承诺方尚未解锁的股份不能解锁。请你公司：

（1）说明上述方案中业绩承诺补偿上限剔除 59%净资产价值的原因，并说明当出现业绩承诺远不达标但未触发减值补偿约定时，该安排是否可能损害公司投资者利益；说明当承诺期届满且未解锁股份不足以支付补偿款项时，交易对方如已将解锁部分股权售出，是否存在无法履行补偿的风险并可能损害公司投资者利益；

（2）以举例方式说明未实现业绩承诺时各承诺方应补偿的金额、对应的补偿方式以及在股份解锁条件满足后可解锁数量的计算过程，并评估具体补偿安排和执行程序的可行性、合理性；

（3）根据业绩补偿安排，业绩承诺方未来质押本次交易中取得的公司股份时，将书面告知质权人该等股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就该等股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出经上市公司认可的明确约定。请说明业绩承诺方未来质押本次交易中取得的公司股份时，在质押协议中应明确的经上市公司认可的具体事项以及所需履行的具体程序；

（4）请说明在计算业绩补偿期间扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润时，获得的政府补助不作为非经常性损益扣除的原因及合理性；

（5）报告书显示，北海承得投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“北海承得”）为北海绩迅设立的员工持股平台，目前 11 名激励对象合计持有北海承得 48%份额；杨浩、李宝海、赵晨海合计直接持有其 52%份额，为未来进一步股权激励留下一定的空间。2019 年 7 月，杨浩、赵晨海、李宝海将合计 7.5%的北海绩迅股权转让给北海承得，该股权转让实际为北海绩迅核心员工的股权激励，本次股权激励北海绩迅 100%股权作价为 1 亿元，与本次交易作价 4.2 亿元差异较大。请说明交易标的已实施以及未来可能进一步实施股权激励的会计处理，预计对交易标的业绩的影响，以及在计算业绩承诺实现情况时不考虑因北海绩迅施行员工股权激励计划对北海绩迅当期净利润影响的原因及合理性。

请保荐机构就上述事项发表意见，请审计机构就问题（4）（5）发表意见。

回复：

一、说明上述方案中业绩承诺补偿上限剔除 59%净资产价值的原因，并说明当出现业绩承诺远不达标但未触发减值补偿约定时，该安排是否可能损害公司投资者利益；说明当承诺期届满且未解锁股份不足以支付补偿款项时，交易对方如已将解锁部分股权售出，是否存在无法履行补偿的风险并可能损害公司投资者利益

（一）业绩承诺补偿上限剔除 59%净资产价值的原因及对投资者利益的影响

1、业绩补偿上限系双方市场化谈判结果，且业绩补偿金额超过业绩补偿上限的可能性较低

业绩补偿上限剔除 59%净资产价值系上市公司与交易对方商业化谈判的结果，满足双方的利益诉求，有利于本次交易的达成。

根据业绩补偿计算公式测算，北海绩迅业绩承诺累计实现比率低于 23.38%（对应累计实现净利润低于 4,084.51 万元）时，交易对方因未完成业绩承诺的补偿金额会超过目前约定的业绩补偿上限。结合目前再生墨盒行业发展、北海绩迅行业地位及北海绩迅历史业绩情况看，北海绩迅业绩远不达标导致超过补偿上限的可能性较低。

2、业绩补偿上限的设置符合相关法规规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适

用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易属于“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更”的情形，因此按照《上市公司重大资产重组管理办法》的上述规定，可自主协商是否采取业绩补偿。

3、本次交易有利于提升上市公司的行业地位及盈利能力，且方案尚需股东大会审议通过

北海绩迅为再生墨盒细分领域的行业龙头企业，本次交易完成后将有利于进一步完善上市公司打印耗材行业的产业布局、通过协同效应提升上市公司芯片业务的竞争力，同时会增厚上市公司的每股收益，有利于保护中小投资者的利益。

此外，本次交易方案尚需股东大会审议通过，且中小投资者可以参与网络投票，保证了中小投资者的投票权。

（二）当出现业绩承诺远不达标但未触发减值补偿约定时，该安排是否可能损害公司投资者利益

北海绩迅在 2019 年末、2020 年末、2021 年末分别出现业绩承诺远不达标的情形时，业绩承诺方应赔偿的金额以及尚未解锁的股份可覆盖补偿情况，依次如下：

2019 年末，当北海绩迅累计实现的净利润比例（截至当期期末累计实现净利润/截至当期期末累计承诺净利润，下同）分别为 0%、30%和 50%时，业绩承诺方应赔偿的金额（（截至当期期末累计承诺净利润-截至当期期末累计实现净利润）/业绩承诺期累计承诺净利润*交易作价，且不超过补偿上限，下同）以及尚未解锁的股份可覆盖补偿情况，具体如下：

累计实现的净利润比例	累计实现的净利润金额	截至期末应补偿金额	累计可解锁股份比例	累计尚未解锁的股份比例	累计尚未解锁的股份对应价值	覆盖比例
0%	0	6,807.69	0%	100%	19,824.00	100%
30%	1440	4,765.38	9%	91%	18,039.84	100%
50%	2400	3,403.85	15%	85%	16,850.40	100%

如上表所示，若 2019 年末出现业绩承诺远不达标的情形时，尚未解锁的股份对价远大于截至期末应补偿的金额。因此，该安排不会损害公司投资者的利益。

2020 年末，当北海绩迅累计实现的净利润分别为 0%、30%和 50%时，业绩承诺方应赔偿的金额以及尚未解锁的股份可覆盖补偿情况，具体如下：

累计实现的净利润比例	累计实现的净利润金额	截至期末应补偿金额	累计最大可解锁股份比例	累计最低尚未解锁的股份比例	累计最低尚未解锁的股份对应价值	覆盖比例
0%	0	14,976.92	0%	100%	19,824.00	100%
30%	3,168	10,483.85	19.80%	80.20%	15,898.85	100%
50%	5,280	7,488.46	30.00%	70.00%	13,876.80	100%

如上表所示，若截至 2020 年末出现业绩承诺远不达标的情形时，尚未解锁的股份对价远大于截至期末应补偿的金额。因此，该安排不会损害公司投资者的利益。

2021 年末，当北海绩迅累计实现的净利润分别为 0%、30%和 50%时，业绩承诺方应赔偿的金额以及尚未解锁的股份可覆盖补偿情况，具体如下：

累计实现的净利润比例	累计实现的净利润金额	截至期末应补偿金额	累计最大可解锁股份比例	累计最低尚未解锁的股份比例	累计最低尚未解锁的股份对应价值	覆盖比例
0%	0	18,987.06	0%	100%	19,824.00	100%
27.47%	4,800	17,972.31	30%	70%	13,876.80	77.21%
30%	5,242	17,346	30%	70%	13,876.80	80.00%
50%	8,736	12,390	49.64%	50.36%	9,984.09	80.58%

如上表所示，若截至 2021 年末出现业绩承诺远不达标的情形时，尚未解锁的股份价值可以覆盖应赔偿金额的比例在 77%以上，整体较高，该安排不会损害公司投资者的利益。

综上，当出现业绩承诺远不达标但未触发减值补偿约定时，尚未解锁的股份对价可以覆盖应赔偿金额的比例较高，该安排是否不会损害公司投资者利益。

(三) 说明当承诺期届满且未解锁股份不足以支付补偿款项时，交易对方如已将解锁部分股权售出，是否存在无法履行补偿的风险并可能损害公司投资者利益

1、业绩承诺覆盖率（业绩承诺期各期末累计尚未解锁股份价值/业绩承诺期各期末累计应补偿金额与补偿上限孰低值）整体较高，有利于保障补偿承诺的履行

本次交易，上市公司以发行股份和支付现金方式购买北海绩迅 59%股权，其中现金支付比例为 20%。本次交易中，全部交易对方均参与业绩补偿，各方按照各自转让的目标公司股权的相对比例承担补偿责任。

根据《盈利承诺补偿协议》，交易对方应补偿金额=本次交易总价×（截至业绩承诺期期满时目标公司累积承诺利润数－截至业绩承诺期期满时目标公司累积实现净利润数）÷业绩承诺期内各年承诺利润数总和。

以尚未解锁的股份进行补偿测算，则业绩承诺期各年度的业绩补偿覆盖率情况，具体如下：

	第一年	第二年	第三年
业绩补偿覆盖率	100%	100%	77.21%

特别地，根据业绩补偿公式和股份解锁安排综合测算，当业绩承诺方累计实现净利润为 4,800 万元且全部在 2019 年度实现、2020 及 2021 年未实现收益时，业绩承诺期届满的补偿覆盖率最低，为 77.21%。

(1) 第一年业绩补偿覆盖率的计算过程

第一年业绩补偿覆盖率=2019 年尚未解锁股份价值/2019 年末累计应补偿金额与补偿上限孰低值

其中：2019 年尚未解锁股份价值=（2019 年业绩承诺数-2019 年业绩实现金额）/2019 年业绩承诺数*股份对价*30%

2019 年末累计应补偿金额=（2019 年业绩承诺数-2019 年业绩实现金额）/业绩承诺期累计承诺金额*交易对价

按照上述计算公式，第一年业绩覆盖比例可达 100%。

（2）第二年业绩补偿覆盖率的计算过程

第二年业绩补偿覆盖率=2020 年尚未解锁股份价值/2020 年末累计应补偿金额与补偿上限孰低值

其中：2020 年尚未解锁股份价值=股份对价*60%-2020 年当年解锁股份价值-2019 年当年解锁股份价值

2020 年当年解锁股份价值=2019 年及 2020 年业绩实现金额/2019 年及 2020 年业绩承诺数*股份对价*60%-2019 年当年解锁股份价值

2020 年末累计应补偿金额=（2019 年及 2020 年业绩承诺数-2019 年及 2020 年业绩实现金额）/业绩承诺期累计承诺金额*交易对价

按照上述计算公式，第二年业绩覆盖比例可达 100%。

（3）第三年业绩补偿覆盖率的计算过程

第三年业绩补偿覆盖率=业绩承诺期结束尚未解锁股份价值/业绩承诺期结束累计应补偿金额与补偿上限孰低值

其中：业绩承诺期结束尚未解锁股份价值=股份对价-2018 年及 2019 年累计解锁股份价值

业绩承诺期结束累计应补偿金额=（业绩承诺期累计承诺金额-业绩承诺期累计实现金额）/业绩承诺期累计承诺金额*交易对价

按照上述计算公式，在第一年实现 4800 万元，第二年及第三年未实现任何业绩的情况下，第三年业绩覆盖比例最低，为 77.21%。

因此，本次交易中，交易对方在业绩承诺期前两年业绩补偿覆盖率为 100%，第三年也在 77%以上，整体覆盖率较高，有利于保障交易对手方后续补偿承诺的履行。

2、风险提示

北海绩迅业绩承诺方承诺，2019 年度、2020 年度和 2021 年度的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 4,800 万元、5,760 万元、6,912 万元。业绩承诺期期满后，上市公司应当聘请具有证券业务资格的会计师事务所出具当年度财务报告时标的资产进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见。

尽管交易双方约定的业绩补偿方案能够在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险。但如果标的公司经营情况未达预期，业绩承诺无法实现，可能存在业绩承诺期限届满时未解锁股份不足以支付补偿款项的风险，提请投资者注意相关风险。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：交易方案中业绩承诺补偿上限剔除 59%净资产价值，系交易双方商业博弈和市场化谈判的结果，该安排符合相关法律法规的要求；当出现业绩承诺远不达标但未触发减值补偿约定时，尚未解锁的股份价值可以覆盖应赔偿金额的比例较高，该安排不会损害公司投资者的利益；基于北海绩迅报告期业绩、行业状况、盈利预测情况，未来出现承诺期届满且未解锁股份不足以支付补偿款项的概率不大。

二、以举例方式说明未实现业绩承诺时各承诺方应补偿的金额、对应的补偿方式以及在股份解锁条件满足后可解锁数量的计算过程，并评估具体补偿安排和执行程序的可行性、合理性

（一）以举例方式说明未实现业绩承诺时各承诺方应补偿的金额、对应的补偿方式以及在股份解锁条件满足后可解锁数量的计算过程

业绩承诺期届满时，假设业绩承诺方累计实现的净利润分别为累计承诺金额的 30%、60%和 90%，不同业绩实现水平下，应补偿金额、补充方式、可解锁股份数量、未解锁股份对价的覆盖比例情况，具体如下：

1、累计实现净利润比例为 30%，即 5,241.60 万元

项目	内容
应补偿金额	$24,780 / (4800 + 5760 + 6912) * (4800 + 5760 + 6912 - 5241.60) = 17,346$

补偿方式	优先以尚未解锁的股份补偿，剩余部分优先以已解锁尚未出售的股份补偿，仍有不足的话以现金补偿
最多可解锁股份比例	当 2019 年实现业绩承诺 4,800 万元，剩余 5,241.60-4,800=441.60 在 2020 年实现时，总体可解锁股份比例最多，为 30%
最多可解锁股份数量	$23,051,162 \times 30\% = 6,915,348$
承诺期届满，最少尚未解锁股份数量	$23,051,162 - 6,915,348 = 16,135,814$
最少未解锁股份对价	$16,135,814 \times 8.6 = 13,876.80$
最少未解锁股份对价/应补偿金额	$13,876.80 / 17,346 = 80.00\%$
各承诺方应承担的补偿比例	杨浩、赵晨海、李宝海：42%、29%、29%

2、累计实现净利润比例为 60%，即 10,483.20 万元

项目	内容
应补偿金额	$24,780 / (4800 + 5760 + 6912) \times (4800 + 5760 + 6912 - 10,483.20) = 9,912$
补偿方式	优先以尚未解锁的股份补偿，剩余部分优先以已解锁尚未出售的股份补偿，仍有不足的话以现金补偿
最多可解锁股份比例	当 2019 年实现业绩承诺 4,800 万元，剩余 10,483.20-4,800=5,683.20 在 2020 年实现时，总体可解锁股份比例最多，为 30%+29.56%=59.56%
最多可解锁股份数量	$23,051,162 \times 59.56\% = 13,730,110$
承诺期届满，最少尚未解锁股份数量	$23,051,162 - 13,730,110 = 9,321,052$
最少未解锁股份对价	$9,321,052 \times 8.6 = 8,016.10$
最少未解锁股份对价/应补偿金额	$8,016.10 / 9,912 = 80.87\%$
各承诺方应承担的补偿比例	杨浩、赵晨海、李宝海：42%、29%、29%

3、累计实现净利润比例为 90%，即 15,724.80 万元

项目	内容
应补偿金额	$24,780 / (4800 + 5760 + 6912) \times (4800 + 5760 + 6912 - 15,724.80) = 1,898.71$
补偿方式	以尚未解锁的股份补偿
最多可解锁股份比例	当 2019 年、2020 年、2021 年实现业绩承诺 4,800 万元、5,760 万元、5,164.8 万元时，总体可解锁股份比例最多，为 60%（即 2019 年及 2020 年业绩完成后解锁 60%，剩余的 40%需要在 2021 年结束完成业绩补偿和减值测试后方可解锁）

项目	内容
最多可解锁股份数量	$23,051,162 \times 60\% = 13,830,697$
承诺期届满，最少尚未解锁股份数量	$23,051,162 - 13,830,697 = 9,220,465$
最少未解锁股份对价	$9,220,465 \times 8.6 = 7,929.60$
最少未解锁股份对价/应补偿金额	$7,929.60 / 1,898.71 = 417.63\%$
各承诺方应承担的补偿比例	杨浩、赵晨海、李宝海：42%、29%、29%

综上，当业绩承诺方累计实现的净利润比例分别为 30%、60%和 90%时，未解锁股份对价可覆盖赔偿金额的比例至少分别为 80.00%、80.87%和 100%，整体比例较高，有助于保证交易对方在业绩承诺期届满时履行相关义务。

（二）评估具体补偿安排和执行程序的可行性、合理性

本次交易中，上市公司与业绩承诺方签订了《盈利承诺补偿协议》及补充协议，制定了明确可行的业绩补偿措施，具体补偿安排和执行程序如下：

1、实施业绩补偿的时间及补偿公式

承诺期满后，若北海绩迅截至承诺期满累计实现净利润数低于累计承诺净利润数的 95%，则业绩承诺方应向鼎龙股份支付补偿。补偿金额按照如下方式计算：

应补偿金额=目标资产的交易对价 $\times$ （累计承诺净利润数-累计实现净利润数） $\div$ 承诺期内各年度累计承诺净利润之和。

2、支付补偿的顺序安排及具体方式

如业绩承诺方需向鼎龙股份支付补偿的，则先以业绩承诺方因本次交易取得的上市公司股份进行补偿，不足的部分由业绩承诺方以现金补偿，具体补偿方式如下：

业绩承诺方先以因本次交易取得的上市公司股份进行补偿：应补偿股份数量=应补偿金额/目标股份发行价格

鼎龙股份在承诺期内实施转增或送股的，则补偿股份数量相应调整为：补偿股份数量（调整后）=应补偿股份数 $\times$ （1+转增或送股比例）

鼎龙股份承诺期内已分配的现金股利应做相应返还，计算公式为：返还金额=截至补偿前每股已获得现金股利（以税前金额为准）×当年应补偿股份数量

业绩承诺方因本次交易取得的上市公司股份不足以补偿的，差额部分由业绩承诺方在《盈利承诺专项审核报告》披露后 60 日内以现金补偿。

在计算业绩承诺方应补偿金额时，业绩承诺方向上市公司支付的股份补偿与现金补偿总计不超过目标资产的交易对价减去评估基准日公司账面经审计净资产*59%后的差额。

3、承诺期届满资产减值的相关安排

在承诺期届满后三个月内，鼎龙股份根据标的资产承诺期内的实际经营状况，择机聘请具有证券从业资格的会计师事务所对目标资产出具《减值测试报告》。如目标资产期末减值额>已补偿股份总数×发行价格+已补偿现金，则业绩承诺方应对鼎龙股份另行补偿。补偿时，先以业绩承诺方因本次交易取得的尚未出售的股份（包括因转增、送股所得的股份）进行补偿（股份补偿数量=应补偿金额/目标股份发行价格），不足的部分由业绩承诺方在《减值测试报告》披露后 60 日内以现金补偿。因目标资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额=（期末减值额-在承诺期内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额）。但是，目标资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不超过目标资产的交易对价。

上述“目标资产期末减值额”指目标资产的交易对价减去目标资产期末评估值并扣除承诺期内鼎龙股份对北海绩迅进行增资、减资、接受赠予以及北海绩迅对鼎龙股份利润分配的影响。

4、执行补偿安排的具体程序

鼎龙股份应在披露承诺期相关年度的年度报告时同步披露《盈利承诺专项审核报告》《减值测试报告》（如有），并根据所披露的报告及协议的约定判断业绩承诺方是否应进行盈利承诺补偿。如业绩承诺方根据协议的约定负有股份补偿义务，则业绩承诺方应当在当年《盈利承诺专项审核报告》及《减值测试报告》（如有）披露后 20 个交易日内向登记结算公司发出将其当年需补偿的股份划转至鼎龙股份董事会设立的专门账户并对该等股份进行锁定的指令，并需明确说明

仅鼎龙股份有权作出解除该等锁定的指令，扣减上述补偿股份后当年可解锁股份尚有余额的，由鼎龙股份董事会向业绩承诺方出具确认文件方可解锁，如业绩承诺方已经根据《盈利承诺补偿协议》约定计算补偿股份数量并将其委托鼎龙股份董事会代管，鼎龙股份应当在 5 个交易日内出具上述确认文件，如根据《盈利承诺补偿协议》约定业绩补偿方不负补偿义务的，鼎龙股份应当在当年《盈利承诺专项审核报告》及《减值测试报告》（如有）披露后的 10 个工作日内向业绩承诺方出具确认文件，并由鼎龙股份尽快在登记结算公司办理股份解锁业务。

以上所补偿的股份数由鼎龙股份以 1 元总价回购并注销。若上述补偿股份回购并注销事宜未获得鼎龙股份股东大会审议通过或因未获得鼎龙股份相关债权人认可等原因而无法实施的，或因业绩承诺方所持股份因被冻结、被强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让的，或因其他原因导致业绩承诺方不能以股份进行补偿的，业绩承诺方应采用现金补偿方式完成足额补偿。业绩承诺方未采用现金补偿方式完成足额补偿时，业绩承诺方尚未解锁的股份不能解锁。

自业绩承诺方应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前或以现金形式替代该等股份进行补偿前，业绩承诺方不享有该等股份所对应的表决权及获得股利分配的权利。

上述应补偿股份数的计算结果存在不足 1 股部分的，则向上取整以 1 股计算。

业绩承诺方杨浩、李宝海、赵晨海按其在非公开发行中取得的股份数量的相对占比承担协议项下的补偿义务。

综上，本次交易中，上市公司与业绩承诺方签订了《盈利承诺补偿协议》及补充协议，制定了明确可行的业绩补偿措施，业绩承诺方将在标的公司业绩承诺无法实现时向上市公司进行补偿，业绩承诺方与上市公司关于实际盈利数不足利润预测数的补偿安排具备可行性、合理性，有利于充分保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：当业绩承诺方累计实现的净利润比例分别为 30%、60%和 90%时，承诺期届满时未解锁股份对价可覆盖赔偿金额的比

例至少分别为 80.00%、80.87%和 100%，整体比例较高，有助于保证交易对方在业绩承诺期届满时履行补偿义务。本次交易中，上市公司与业绩承诺方制定了明确可行的业绩补偿措施，具体补偿安排和执行程序具备可行性、合理性。

三、根据业绩补偿安排，业绩承诺方未来质押本次交易中取得的公司股份时，将书面告知质权人该等股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就该等股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出经上市公司认可的明确约定。请说明业绩承诺方未来质押本次交易中取得的公司股份时，在质押协议中应明确的经上市公司认可的具体事项以及所需履行的具体程序

（一）业绩承诺方未来质押本次交易中取得的公司股份时，在质押协议中应明确的经上市公司认可的具体事项以及所需履行的具体程序

截至本核查意见出具日，业绩承诺方已经出具承诺，具体如下：

业绩承诺方未来质押本次交易取得的股份时，需在签署正式质押协议前 10 个工作日向上市公司提出书面申请并附拟签署质押协议文本，待取得上市公司董事长签署的书面同意函后，方可签署质押协议。质押协议签署完成后的 10 个工作日内，业绩承诺方应将质押协议原件报备上市公司。

同时，质押协议中应明确约定：质权人知悉相关股份具有潜在业绩补偿义务，未来若因业绩承诺方无法偿还债务需质权人处置质押股份时，质权人同意该等股份优先履行业绩补偿义务，在业绩承诺义务履行完毕前，质权人处置的股份数量不超过质押股份数量减去尚未解锁股票数量。

（二）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：截至本核查意见出具日，交易对方已经出具承诺，明确了业绩承诺方未来质押本次交易中取得的公司股份时，在质押协议中应明确的经上市公司认可的具体事项以及所需履行的具体程序。

四、请说明在计算业绩补偿期间扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润时，获得的政府补助不作为非经常性损益扣除的原因及合理性

（一）获得的政府补助不作为非经常性损益扣除的原因及合理性

本次鼎龙股份收购北海绩迅 59%股权主要目标系产业整合,该并购属于产业并购,协议条款系交易双方根据目前商业环境友好协商达成,该协议的签署具有商业合理性。

协议安排北海绩迅取得的政府补助在计算承诺业绩不作为非经常性损益扣除处理,主要系鼎龙股份考虑希望北海绩迅管理层能继续利用北海当地政府招商引资的政策,争取当地政府更大程度的支持。

根据本次对北海绩迅最近两年一期经营业绩的审计,北海绩迅每年收到的政府补助金额在 200-300 万元之间,补助金额占当年净利润的比例较小,北海绩迅的主要利润来源为墨盒产品的销售利润。

本次交易中,北海绩迅 100%股权采用收益法评估,北海绩迅 100%股权评估值为 42,283.72 万元;据此,北海绩迅 59%股权交易作价为 24,780 万元。鉴于政府补助的偶发性且报告期内金额较小,收益法预测时并未考虑未来政府补助对当期利润的影响,2019 年-2021 年预测的净利润分别为 4,589.23 万元、5,569.24 万元和 6,717.36 万元。因此,本次评估及作价时,未考虑政府补助的影响。本次交易对方 2019 年-2021 年业绩承诺为 4,800 万元、5,760 万元、6,912 万元,即使扣除按照历史年度北海绩迅每年 200-300 万的政府补助后,承诺的净利润也与评估预测净利润较为接近。

与此同时,本次交易设置的政府补助不作为非经常性损益扣除的安排系交易各方在法律法规框架下根据市场化原则商业谈判所达成的一致意见,符合我国法律法规及证监会有关业绩补偿的相关规定。此外,从市场案例来看,对业绩承诺中的政府补助进行特别安排,也是常见的协议安排:如华录百纳(300291.SZ)发行股份及支付现金购买蓝色火焰 100%股权、神州信息(00055.SZ)发行股份及支付现金购买华苏科技 96.03%股权、宜通世纪(300310.SZ)发行股份及支付现金购买倍泰健康 100%股权、天源迪科(300047.SZ)发行股份及支付现金购买维恩贝特 94.8428%股权等案例。

(二) 中介机构的核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：政府补助不作为非经常性损益扣除的安排系交易各方在法律法规框架下根据市场化原则商业谈判所达成的一致意见，符合法律法规及证监会有关业绩补偿的相关规定，也符合市场化并购交易的案例安排。

五、报告书显示，北海承铎投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“北海承铎”）为北海绩迅设立的员工持股平台，目前 11 名激励对象合计持有北海承铎 48% 份额；杨浩、李宝海、赵晨海合计直接持有其 52% 份额，为未来进一步股权激励留下一定的空间。2019 年 7 月，杨浩、赵晨海、李宝海将合计 7.5% 的北海绩迅股权转让给北海承铎，该股权转让实际为北海绩迅核心员工的股权激励，本次股权激励北海绩迅 100% 股权作价为 1 亿元，与本次交易作价 4.2 亿元差异较大。请说明交易标的已实施以及未来可能进一步实施股权激励的会计处理，预计对交易标的业绩的影响，以及在计算业绩承诺实现情况时不考虑因北海绩迅施行员工股权激励计划对北海绩迅当期净利润影响的原因及合理性

（一）已实施以及未来可能进一步实施股权激励的会计处理，预计对交易标的业绩的影响

1、已经实施的股权激励

2019 年 7 月，公司通过股东会决议，同意杨浩将占公司注册资本 3.15% 的股权，共计 28.875136 万元出资转让给北海承铎；同意赵晨海将占公司注册资本 2.175% 股权，共计 19.937594 万元出资转让给北海承铎；同意李宝海将占公司注册资本 2.175% 股权，共计 19.937594 万元出资转让给北海承铎。目前 11 名激励对象合计持有北海承铎 48% 份额；杨浩、李宝海、赵晨海合计直接持有其 52% 份额。

根据《企业会计准则第 11 号—股份支付》及应用指南相关规定，股份支付激励费用金额为（公允价值 4.2 亿元*7.5%-交易价格 10,000 万元*7.5%）×股权激励 11 人（不含股东）股权占比合计 48%=2,400.00*0.48=1,152.00 万元，此次股份支付计入北海绩迅 2019 年管理费用 1,152.00 万元，资本公积 1,152.00 万元。

2、未来可能进一步实施的股权激励

本次交易中，上市公司与交易对方就股权激励事项达成一致，根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，交易对方应确保除交易对方以外的其他员工通过北海承得间接持有的北海绩迅股权应始终不超过北海绩迅全部股权的 5%。

鉴于北海绩迅 11 名员工已经在本次交易前通过北海承得间接持有北海绩迅 $48\% \times 7.5\% = 3.6\%$ 股权；未来，最多可以使用 1.4% 的北海绩迅股权进行股权激励。假设未来股权激励的公允价值和交易价格不变，则未来股权激励最多可以确认 $(42,000 - 10,000) \times 1.4\% = 448$ 万元的管理费用。

本次交易中，业绩承诺方承诺：北海绩迅 2019 年-2021 年净利润分别不低于 4,800 万元、5,760 万元和 6,912 万元。已经确认的股权激励费用和未来最多可以确认的股权激励费用合计为 1,600 万元，占累计承诺净利润的比例为 9.16%，整体占比不高。

（二）在计算业绩承诺实现情况时不考虑因北海绩迅施行员工股权激励计划对北海绩迅当期净利润影响的原因及合理性

本次鼎龙股份收购北海绩迅 59% 股权主要目标系产业整合，在交易前实施员工股权激励并留下一定份额拟在未来实施，主要原因系上市公司希望通过股权激励稳定北海绩迅管理层和核心技术人员，进而保证交易完成后北海绩迅业务、人员的稳定和发展，并未为公司后续的整合计划奠定基础。综上，实施股权激励计划具有商业合理性。

本次北海绩迅实施员工股权激励计划对当期净利润影响的金额应作为非经常性损益在业绩承诺业绩中扣除。主要原因如下：

非经常性损益是指公司发生的与生产经营无直接关系，以及虽与生产经营相关，但由于其性质、金额或发生频率，影响了真实、公允地评价公司当期经营成果和获利能力的各项收入、支出。判断某项损益是否为非经常性损益时，除了应该考虑该项损益与生产经营活动的联系外，更重要的是应该考虑该项损益的性质、金额或发生频率的大小。

本次北海绩迅实施的员工股权激励计划具备偶发性，满足会计准则中非经常性损益的确认条件，因此股权激励确认的管理费用应作为非经常性损益在业绩承诺业绩中扣除。

与此同时，本次交易中不考虑施行员工股权激励计划对净利润影响的安排系交易各方在法律法规框架下根据市场化原则商业谈判所达成的一致意见，符合我国法律法规及证监会有关业绩补偿的相关规定。此外，从市场案例来看，在业绩承诺中不考虑员工股权激励费用，也是常见的协议安排：如通合科技(300491.SZ)发行股份及支付现金购买霍威电源 100%股权、三维股份(603033.SZ)发行股份及支付现金购买广西三维 100%的股权、英维克(002837.SZ)发行股份及支付现金购买上海科泰 95.0987%的股权等案例。

(三) 中介机构的核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：交易标的已实施以及未来可能实施的股权激励相关费用占承诺净利润的比例整体较低，对交易标的业绩影响较小。本次交易中不考虑施行员工股权激励计划对净利润影响的安排系交易各方在法律法规框架下根据市场化原则商业谈判所达成的一致意见，符合我国法律法规及证监会有关业绩补偿的相关规定，以及市场化并购交易的案例安排，具备合理性。

问题 5、报告书显示，根据《关于北海绩迅电子科技有限公司继续开展进口旧墨盒、硒鼓再制造试点工作的函》，交易标的可继续开展墨盒和硒鼓再制造试点业务的有效期限截止时间为 2020 年 1 月；交易标的《排放污染物许可证》已于 2019 年 4 月 14 日到期，根据报告书及其所属《关于北海绩迅电子科技有限公司的环保意见》，交易标的“目前属于暂不纳入排污许可范围和实施时限未到的企业，暂不需要申领排污许可证”；此外，评估交易标的 2021 年-2023 年业绩时，以 15%的高新技术企业税收优惠进行计算，认定北海绩迅 2020 年进行高新技术企业续申请没有实质性障碍。请你公司：

(1) 说明墨盒和硒鼓再制造试点业务有效期届满后获得继续开展该业务许可尚需履行的程序、时间点，截至目前相关许可的办理进展，获取相关许可是否存在障碍，续办所需资质及交易标的是否符合要求，详细说明可能导致无法

获得许可的因素，如未能获得许可，对交易标的业务及经营的影响、交易标的拟采取的应对措施；

（2）说明排污许可证续办是否存在实质性障碍及具体影响因素，尚需履行的程序，交易标的是否存在不满足续办相关要求的情形，并说明认定北海绩迅2020 年进行高新技术企业续申请不存在实质性障碍的依据及其合理性。

请保荐机构就上述事项发表意见。

回复：

一、说明墨盒和硒鼓再制造试点业务有效期届满后获得继续开展该业务许可尚需履行的程序、时间点，截至目前相关许可的办理进展，获取相关许可是否存在障碍，续办所需资质及交易标的是否符合要求，详细说明可能导致无法获得许可的因素，如未能获得许可，对交易标的业务及经营的影响、交易标的拟采取的应对措施

（一）北海绩迅申请再制造试点资质及首次续期情况

2013 年 4 月国家质检总局下发《关于推进维修/再制造用途入境机电产品检验监管工作若干要求的通知》（质检检函<2013>129 号），2015 年 12 月国家质检总局下发《质检总局关于推进维修/再制造用途入境机电料件质量安全管理指导意见》（国质检检<2015>592 号）。北海绩迅按照以上文件的指导要求和规范，于 2015 年 12 月通过国检部门验收，旧墨盒/硒鼓入境维修再制造能力获得国家质检总局批复并由下属机构广西出入境检验检疫局下发批复试点文件《入境再制造业务能力评估证书》（45JYJG15001），认定北海绩迅符合入境旧机电产品用于再制造企业的条件及相关要求，再制造范围为墨盒、硒鼓，试点期限 1 年（2015 年 12 月到 2016 年 12 月）。

2016 年 6 月广西检验检疫局向各分支机构印发《广西检验检疫局入境维修再制造用途入境机电产品检验监管工作规范（试行）》的通知（桂检检监函<2016>313 号）。根据北海绩迅的说明，2016 年 12 月试点期限到期前 1 个月由广西出入境检验检疫局相关部门到北海绩迅进行能力复核检查，广西出入境检验检疫局对北海绩迅在质量管理能力、人员能力、生产能力、环保处置能力及再制

造产品入境检验等方面进行了日常监管检查，认定北海绩迅能按照入境机电料件再制造的管理要求组织开展旧机电料件的入境和再制造，同意继续开展再制造试点业务，试点产品范围为墨盒和硒鼓，试点有效期为3年（2017年1月至2020年1月）。

（二）北海绩迅符合再制造资质续期的相关条件和要求

2018-2019年度国家质检总局和海关总署进行合并，南宁海关根据原国检业务的开展要求于2019年7月下发《南宁海关入境维修再制造用途入境机电产品检验监管工作规范》（南关法<2019>292号修订），该文件明确了后续业务开展要求以及维修再制造能力评估的管理办法。根据上述工作规范要求以及北海绩迅出具的说明，对于即将逾期企业南宁海关商检处提前1个月下发能力评估年度监督检查的通知给北海海关，由北海海关组织年度监督检查，并把检查结果回复南宁海关商检处，由南宁海关商检处把续期通知复函给北海海关，由北海海关通知企业。

根据南宁海关上述文件，对申请能力评估的维修/再制造企业，南宁海关应当审核其是否具有规定的基本条件及北海绩迅的情况如下：

条件要求	北海绩迅情况	是否符合
1、经国家工商行政管理部门核准维修/再制造经营范围	工商注册经营范围包括了墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的再生制造	符合
2、有固定的维修/再制造场所，并具有一定规模	再生墨盒细分领域龙头企业，在北海综合保税区内有固定的生产厂房，年产销再生墨盒1000万个以上	符合
3、企业获得ISO9000系列质量管理体系认证，再制造企业需通过ISO14000环境体系认证，鼓励企业通过OHSAS18001职业健康安全管理体系认证	已经取得相关的质量管理体系认证和环境体系认证	符合
4、有相对稳定的维修/再制造用途入境机电产品来源	与境外空多家墨盒供应商建立了良好的合作关系，且在欧洲收购布局了自有回收渠道	符合
5、维修/再制造业务不涉及知识产权纠纷	报告期内没有发现再制造业务涉及知识产权纠纷	符合
6、具备与其经营范围相适应的维修/再制造标准、工艺技术条件；再制造企业应具备产品批量生产能力，采用	北海绩迅自行研制开发测试再生墨盒所需品质设备、具备完善的生产工艺，自动化专业化能力行业领先，产品质	符合

条件要求	北海绩迅情况	是否符合
的技术、工艺先进适用、成熟可靠，再制造产品质量达到或者超过原型新品	量高	
7、具备与其经营范围和规模相适应的专业技术人员和维修/再制造设备、设施	具备相应技术人员和设备	符合
8、具备与其经营范围相适应的、有能力的、能够满足待维修件/再生利用件和维修/再制造成品检测要求的专业技术人员 and 检测手段	具备相应成品检测要求的专业检测人员和检测手段	符合
9、对维修/再制造产品涉及的安全、卫生、环保和性能等项目，能够实施有效控制	能够实施有效控制，且根据北海海关、北海市市场监督管理局、北海海城区应急管理局等主管单位出具的无违规证明，报告期内北海绩迅不存在违反相关法规而被处罚的情形	符合
10、对维修/再制造过程中产生的废弃物的处置符合国家环境保护要求	报告期内，公司对生产过程中产生的废气、水污染物、固体污染物等采取了适当的环保措施，并建立了环境管理体系，有效地处理了生产产生的污染物。	符合

（三）北海绩迅再制造续期的进展

为了尽快取得再制造试点资质的续期批复，截至本核查意见出具日北海绩迅已经于 2019 年 8 月 27 日向南宁海关提交了再制造试点资质续期初步申请，预计在 2019 年 9 月 4 日开展现场评估工作并履行正式申报，预计 60 天内将取得南宁海关的再制造试点资质续期批复。

（四）再制造资质对北海绩迅业务开展的影响及应对措施

北海绩迅在取得再制造试点资质之前已经取得了海关总署加工贸易及保税监管司下发的《加贸司关于同意北海绩迅电子有限公司开展境内外维修业务的复函》，北海绩迅可以据此开展再生墨盒业务，且无期限限制。在该批复下，北海绩迅系以境内外维修的形式开展的，即境外空墨盒以维修的方式报关入境，北海绩迅维修加工后将再生墨盒产品报关出境，较之再制造试点资质相对有所局限。

杨浩、赵晨海、李宝海三名交易对方已经出具了承诺函，交易对方将协助北海绩迅尽快取得继续开展再制造业务的批复。如北海绩迅不能顺利延续再制造业

务资质，交易对方将按照本次交易中出售北海绩迅股权的相对比例对上市公司遭受的损失承担赔偿责任。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：北海绩迅再制造试点资质续期预计不存在实质性障碍，且交易对方已经出具了相关承诺，不会对本次交易造成实质性障碍。

二、说明排污许可证续办是否存在实质性障碍及具体影响因素，尚需履行的程序，交易标的是否存在不满足续办相关要求的情形，并说明认定北海绩迅2020年进行高新技术企业续申请不存在实质性障碍的依据及其合理性

（一）说明排污许可证续办是否存在实质性障碍及具体影响因素，尚需履行的程序，交易标的是否存在不满足续办相关要求的情形

1、北海绩迅既有相关情况符合《排污许可管理办法（试行）》规定的核发排污许可证各项条件

根据《排污许可管理办法（试行）》第二十九条的规定，核发环保部门应当对排污单位的申请材料进行审核，对满足下列条件的排污单位核发排污许可证：

“（一）依法取得建设项目环境影响评价文件审批意见，或者按照有关规定经地方人民政府依法处理、整顿规范并符合要求的相关证明材料；

（二）采用的污染防治设施或者措施有能力达到许可排放浓度要求；

（三）排放浓度符合本办法第十六条规定，排放量符合本办法第十七条规定；

（四）自行监测方案符合相关技术规范；

（五）本办法实施后的新建、改建、扩建项目排污单位存在通过污染物排放等量或者减量替代削减获得重点污染物排放总量控制指标情况的，出让重点污染物排放总量控制指标的排污单位已完成排污许可证变更。”

根据北海绩迅截至本核查意见出具日的基本情况，经逐项对比，北海绩迅符合《排污许可管理办法（试行）》规定的核发排污许可证的条件，具体如下：

序号	《排污许可管理办法（试行）》规定的条件	北海绩迅具体情况
1	（一）依法取得建设项目环境影响评价文件审批意见，或者按照有关规定经地方人民政府依法处理、整顿规范并符合要求的相关证明材料	北海绩迅墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的加工、检测和维修建设项目于 2013 年 11 月 11 日取得北环复字[2013]283 号《北海市环境保护局关于北海绩迅电子科技有限公司墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的加工、检测和维修建设项目环境影响报告表的批复》，并于 2013 年 12 月 31 日取得北环复字[2013]335 号《北海市环境保护局关于北海绩迅电子科技有限公司墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的加工、检测和维修建设项目竣工环境保护验收申请的批复》。北海绩迅于 2014 年将项目名称由“北海绩迅电子科技有限公司墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的加工、检测和维修建设项目”变更为“北海绩迅电子科技有限公司墨盒、硒鼓等打印机耗材产品的再制造、加工、检测和维修项目”，并于 2014 年 3 月 13 日取得北环复字[2014]55 号《北海市环境保护局关于北海绩迅电子科技有限公司竣工环境保护验收项目名称变更的批复》。 北海绩迅再生墨盒盒体小改大技术改造项目于 2017 年 11 月 24 日取得北环函[2017]678 号《北海市环境保护局关于同意北海绩迅电子科技有限公司再生墨盒盒体小改大技术改造项目备案的函》，该项目内容包含在北环复字[2013]283 号批复文件同意的生产工艺中，同意项目备案。 综上，北海绩迅的建设项目均已取得建设项目环境影响评价文件审批意见。

2	(二)采用的污染防治设施或者措施有能力达到许可排放浓度要求	1、废气 北海绩迅产生的废气主要为生产过程中酒精、墨水挥发，量少，由厂房抽气换气设备抽排。 根据北海绩迅聘请的广西北部湾环境科技有限公司于 2019 年 3 月 18 日出具的北部湾环境科技（监）字 [2019]第 0368 号《监测报告》，北海绩迅无组织废弃颗粒物监测结果达到《大气污染物综合排放标准》（GB16297-1996）。 2、废水 北海绩迅生产产生的废水主要是清洗墨盒的清洗废水和墨盒中残留的墨水。该等生产废水统一收集到北海绩迅在厂房内设置的 2 个 10 吨的污水收集罐内，并将收集到的污水采用脱色剂+活性炭脱色后过滤；污水处理设备共设 2 台，处理后的中水 50%统一收集贮存用于厕所用水，剩下 50%中水经过“生化处理”工艺进行处理后排入园区污水管网。 根据北海绩迅聘请的广西北部湾环境科技有限公司于 2019 年 3 月 15 日出具的北部湾环境科技（监）字 [2019]第 0353 号《监测报告》，项目总排放口 pH 值、色度、氨氮、悬浮物、化学需氧量、五日生化需氧量、总铜、总锌、总锰均达到《污水综合排放标准》（GB8978-1996）表 4 第二类污染物最高允许排放浓度二级标准限值要求。 根据北海绩迅聘请的广西北部湾环境科技有限公司于 2019 年 5 月 21 日出具的北部湾环境科技（监）字 [2019]第 05111 号《监测报告》，北海绩迅集水池废水总铬、总铅均达到《污水综合排放标准》（GB8978-1996）表 1 第一类污染物最高允许排放浓度要求。 3、噪声 北海绩迅产生的噪声主要来自拆解工段产生的噪声。北海绩迅已在车间墙壁、门窗等地方添加必要的隔音设施来降低对周围环境的影响；对于原料、产品的装卸和交通工具产生的噪声，北海绩迅通过合理安排作业时间来减少对周围环境的影响。 根据北海绩迅聘请的广西兴和环保科技有限公司于 2019 年 1 月 28 日出具的 GXXH/HB2019020 号《监测报告》，北海绩迅测点的噪声值均符合《工业企业厂界环境噪声排放标准》（GB12348-2008）3 类区昼间标准。 4、固体废弃物 北海绩迅生产产生的危险废物均统一收集并按照相关法律法规的要求委托有资质单位进行无害化处置。 综上，北海绩迅采用的污染防治设施及措施有能力达到许可排放浓度要求。
---	-------------------------------	---

3	(三)排放浓度符合本办法第十六条规定,排放量符合本办法第十七条规定	1、污染物排放浓度符合相关标准 《排污许可管理办法（试行）》第十六条规定，核发环保部门应当根据国家和地方污染物排放标准，确定排污单位排放口或者无组织排放源相应污染物的许可排放浓度。 根据北海绩迅聘请的广西北部湾环境科技有限公司于2019年3月18日、2019年3月15日、2019年5月21日出具的北部湾环境科技（监）字[2019]第0368号、北部湾环境科技（监）字[2019]第0353号、北部湾环境科技（监）字[2019]第05111号《监测报告》及广西兴和环保科技有限公司于2019年1月28日出具的GXHX/HB2019020号《监测报告》，北海绩迅废气、废水和噪声排放浓度符合相关国家标准。 2、污染物排放量符合相关规定 《排污许可管理办法（试行）》第十七条规定，核发环保部门按照排污许可证申请与核发技术规范规定的行业重点污染物允许排放量核算方法，以及环境质量改善的要求，确定排污单位的许可排放量。 根据《排污许可证申请与核发技术规范 电子工业》，对于大气污染物，以排放口为单位确定主要排放口和一般排放口的许可排放浓度（速率），厂界监控点确定无组织许可排放浓度。废气排放口和无组织废气原则上不许可排放量。对于水污染物，以排放口为单位确定主要排放口的许可排放浓度和排放量，一般排放口仅许可排放浓度。单独排入市政污水处理厂的生活污水仅说明排放去向，不许可浓度和排放量。排污单位填报许可排放量时，应在全国排污许可证管理信息平台申报系统中写明许可排放量计算过程。 因此，北海绩迅届时需在全国排污许可证管理信息平台申报系统中写明许可排放量计算过程，不存在实质性障碍。 综上，北海绩迅排放浓度和排放量符合《排污许可管理办法（试行）》第十六条和第十七条规定。
---	-----------------------------------	--

4	(四)自行监测方案符合相关技术规范	《排污许可管理办法（试行）》第十九条规定，排污单位在申请排污许可证时，应当按照自行监测技术指南，编制自行监测方案。自行监测方案应当包括以下内容：监测点位及示意图、监测指标、监测频次；使用的监测分析方法、采样方法；监测质量保证与质量控制要求；监测数据记录、整理、存档要求等。 北海绩迅届时可自行或委托专业第三方监测机构编制自行监测方案。根据北海绩迅聘请的广西北部湾环境科技有限公司于 2019 年 3 月 18 日、2019 年 3 月 15 日、2019 年 5 月 21 日出具的北部湾环境科技（监）字[2019]第 0368 号、北部湾环境科技（监）字[2019]第 0353 号、北部湾环境科技（监）字[2019]第 05111 号《监测报告》及广西兴和环保科技有限公司于 2019 年 1 月 28 日出具的 GXXH/HB2019020 号《监测报告》，北海绩迅废气、废水和噪声排放浓度符合相关国家标准。 综上，北海绩迅编制符合相关技术规范的自行检测方案不存在实质性障碍。
5	(五) 本办法实施后的新建、改建、扩建项目排污单位存在通过污染物排放等量或者减量替代削减获得重点污染物排放总量控制指标情况的，出让重点污染物排放总量控制指标的排污单位已完成排污许可证变更	北海绩迅不存在通过污染物排放等量或者减量替代削减获得重点污染物排放总量控制指标的情形，因此无需完成排污许可证变更。此外，北海绩迅已出具《关于办理排污许可证相关情况的说明》，承诺《排污许可管理办法（试行）》实施后如有新建、改建、扩建项目存在通过污染物排放等量或者减量替代削减获得重点污染物排放总量控制指标情况的，出让重点污染物排放总量控制指标的情形，将及时完成排污许可证变更。 综上，北海绩迅不存在该类情况，并承诺如出现该类情况，将及时办理变更手续。

2、北海绩迅不存在《排污许可管理办法（试行）》规定的不予核发排污许可证的情形

根据《排污许可管理办法（试行）》第二十八条的规定，存在下列情形之一的，核发环保部门不予核发排污许可证：

“（一）位于法律法规规定禁止建设区域内的；

（二）属于国务院经济综合宏观调控部门会同国务院有关部门发布的产业政策目录中明令淘汰或者立即淘汰的落后生产工艺装备、落后产品的；

（三）法律法规规定不予许可的其他情形。”

北海绩迅目前生产经营地址位于北海出口加工区内，不属于法律法规规定的禁止建设区域。北海绩迅目前主要从事再生墨盒回收、研发、生产、销售业务，不属于《产业结构调整目录（2011 年本）》中明令淘汰或者立即淘汰的落后生产工艺装备、落后产品。

因此，北海绩迅不存在《排污许可管理办法（试行）》第二十八条规定的不予核发排污许可证的情形。

3、标的公司尚待根据北海市生态环境局的通知办理取得新的排污许可证，未来续办排污许可证不存在实质性障碍

2017 年 7 月 28 日，环境保护部印发《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》（环境保护部令第 45 号），要求现有企业事业单位和其他生产经营者应当按照本名录的规定，在实施期限内申请排污许可证。按照该目录，北海绩迅属于“二十四、计算机、通信和其他电子设备制造业 39”，应在 2020 年前实施排污许可证办理（京津冀、长三角、珠三角区域 2019 年）。

根据北海市海城区安全生产监督管理局和环境保护局于 2019 年 5 月 30 日出具的《北海市海城区安监环保局关于北海绩迅电子科技有限公司的环保意见》，明确提出如下意见：“根据国家生态环境部《固定污染源排污许可分类管理名录》（2017 年版）的相关规定，你公司目前属于暂不纳入排污许可范围和实施时限未到的企业，暂不需要申领排污许可证。请你公司严格按照环境影响评价文件批复要求，落实各项污染防治设施和措施，确保污染物达标排放”。

中华人民共和国生态环境部于 2019 年 7 月 24 日正式发布《排污许可证申请与核发技术规范电子工业》。由于北海市生态环境局现阶段根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》规定的不同行业具体实施期限，分阶段通知不同行业的企业办理排污许可证，北海绩迅尚待根据北海市生态环境局的通知申请办理排污许可证。同时，根据北海绩迅出具的《关于办理排污许可证相关情况的说明》，待北海市生态环境局通知后，北海绩迅承诺立即启动排污许可证续办工作。

综上所述，由于国家现阶段按照不同行业实行排污分类管理，北海绩迅原排污许可证到期时，所属《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》之“电子工业”的新版排污许可证申请与核发技术规范正式文件尚未出台，暂未办理排污许可证续期属于行业客观情况。2019 年 7 月 24 日，生态环境部正式发布《排污许可证申请与核发技术规范电子工业》，北海绩迅尚待根据北海市生态环境局的通知申请办理排污许可证。北海绩迅目前符合《排污许可管理办法（试行）》规定的核发排污许可证各项条件，不存在《排污许可管理办法（试行）》规定的不予核发排污许可证的情形，办理取得新的排污许可证不存在实质性障碍。

（二）说明认定北海绩迅 2020 年进行高新技术企业续申请不存在实质性障碍的依据及其合理性

1、北海绩迅所持高新技术企业证书的基本情况

北海绩迅现持有广西壮族自治区科学技术厅、广西壮族自治区财政厅、广西壮族自治区国家税务局、广西壮族自治区地方税务局于 2017 年 10 月 23 日核发的编号为 GR201745000210 的《高新技术企业证书》，有效期至 2020 年 10 月 23 日。

2、北海绩迅既有相关情况符合现行高新技术企业认定标准

根据《高新技术企业认定管理办法》、《国家重点支持的高新技术领域》、《高新技术企业认定管理工作指引》的相关规定，以及北海绩迅截至本核查意见出具日的基本情况，经逐项对比，北海绩迅符合高新技术企业的认定条件，具体如下：

序号	《高新技术企业认定管理办法》规定的条件	北海绩迅具体情况
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	北海绩迅成立于 2014 年 1 月，注册成立一年以上。
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	北海绩迅已取得授权发明专利 6 项、实用新型专利 27 项、外观专利 2 项，运用于再生墨盒业务。

3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	北海绩迅主要产品中再生墨盒属于《国家重点支持的高新技术领域》之“一、电子信息领域”之“（三）计算机及网络技术”之“2、各类计算机外围设备技术”，符合相关目录中的认定条件。
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	北海绩迅从事研发和相关技术创新活动的人员占北海绩迅员工总人数的比例在 10%以上。
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1、最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2、最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3、最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	2017 年、2018 年、2019 年 1-4 月北海绩迅母公司口径的研发费用占当期营业收入的比例为 3.38%、3.42%、3.03%，符合“最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%”的要求；且在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%。
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	2018 年、2019 年 1-4 月，北海绩迅再生墨盒产品收入分别占当期总收入的比例分别为 98.98%、99.75%。
7	企业创新能力评价应达到相应要求	北海绩迅具有核心自主知识产权，研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等创新能力，符合相应要求。
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	报告期内，北海绩迅不存在重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

如上表所示，北海绩迅目前符合高新技术企业资质续期认定条件。此外，广西南宁科发企业信息咨询有限公司作为北海绩迅的高新技术企业认定咨询、申报代理服务机构，就北海绩迅计划 2020 年进行高新技术企业认定续申请的情况进行了评估分析，并向北海绩迅出具《关于北海绩迅电子科技有限公司高新技术企业认定（续）申请预评估的函》，表示“我认为根据目前情况，你公司计划于 2020 年进行高新技术企业认定（续）申请没有实质性障碍”。

3、北海绩迅能够采取有效措施保持高新技术企业资格，2020 年续申请高新技术企业证书不存在实质性障碍

根据北海绩迅出具的《关于办理高新技术企业证书相关情况的说明》，北海绩迅将在现有高新技术企业证书到期前如期向有关部门提出高新技术企业重新认定申请；同时，为保持高新技术企业资格，满足高新技术企业的认定条件，除了保持现有投入外，北海绩迅将采取如下措施：1）在未来相当一段时间内，北海绩迅主营业务不会发生重大变更；2）北海绩迅目前有专利正在申请过程中，未来将拥有更多专利储备；3）北海绩迅将保持科研投入力度，着重在知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等各方面持续增强企业创新能力；4）北海绩迅将不断加强安全生产、产品质量、环境保护等方面管理力度，杜绝安全生产、产品质量、环境保护方面的重大违法违规行为。

综上所述，北海绩迅目前符合《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业认定审核条件，并将在现有高新技术企业证书到期前如期向有关部门提出高新技术企业重新认定申请，2020 年高新技术企业证书到期续申请不存在实质性障碍。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：北海绩迅目前符合《排污许可管理办法（试行）》规定的核发排污许可证各项条件，不存在《排污许可管理办法（试行）》规定的不予核发排污许可证的情形。在现有法律、政策未发生重大调整的情况下，北海绩迅排污许可证续办不存在实质性障碍。北海绩迅目前符合规定的高新技术企业资质续期认定条件。在现有法律、政策未发生重大调整的情况下，北海绩迅 2020 年高新技术企业续申请不存在实质性障碍。

问题 6、报告书显示，本次交易前劳燕蓉通过代三名交易对方杨浩、李宝海、赵晨海持有 Able Genius Group Limited 股份间接持有交易标的股份；本次交易中涉及拆除境外股权结构，实现方式为三名交易对手方向交易标的原控股股东绩迅科技控股有限公司支付合计 1.2 亿元对价收购交易标的 100%股份，且此次报告书披露的结构拆除方案较预案存在差异，不再执行代持解除约定。请你公司说明上述代持及此次拆除境外股权结构未涉及解除代持的事项及其过程是否合规，是否存在产权瑕疵或产权纠纷的情形，交易标的境外股权结构的搭建及拆除过程是否合规，交易标的股权是否清晰，上述交易事项是否存在法律风险

并影响本次交易，上述过程是否已全部完成，目前实施的进度及尚需履行的程序，转让价款支付安排及支付情况。

请保荐机构、律师就上述事项发表意见。

一、本次交易未涉及解除 Able Genius 代持的原因

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易方案拆除境外股权结构的方案由“Able Genius 股权代持还原+绩迅控股向三名交易对方转让北海绩迅股权”两步走方案调整为直接“绩迅控股向三名交易对方转让北海绩迅股权”，主要原因如下：

1、原拆除境外架构两步走中“Able Genius 股权代持还原”的主要目的系为了避免代持事项存在股权纠纷或争议。但根据各方签署的《委托董事保障/补偿同意书》及《委任董事声明》、劳燕蓉及三名交易对方的访谈、Able Genius 及绩迅控股的工商资料、三名交易对方共同投资的其它企业比例情况等，劳燕蓉代杨浩、赵晨海、李宝海持有 Able Genius 股权事实清楚、证据较为充分，上述相关各方关于 Able Genius 代持事项不存在任何的股权纠纷及争议。

2、原拆除境外架构两步走方案，需要劳燕蓉先将 Able Genius 100%股权转让给杨浩、赵晨海、李宝海，并完成 Able Genius 当地的工商变更等手续后，方可启动绩迅控股向三名交易对方转让北海绩迅股权，手续相对复杂、时间周期相对较长。为了缩短拆除境外架构的时间周期，采用了绩迅控股直接向三名交易对方转让北海绩迅股权的方式，不再涉及解除 Able Genius 代持。

二、境外股权结构的搭建合规性

（一）境外股权结构的搭建过程

项目	过程
2007 年 8 月，绩迅控股设立	2007 年 8 月，杨浩、李宝海、赵晨海在香港设立绩迅控股，绩迅控股设立时股本为 50 万港币，杨浩、李宝海、赵晨海系以其合法拥有的境外资金对绩迅控股出资，持股比例为 42%、29%、29%。 根据交易对方的说明，交易对方曾于 2001 年 11 月 21 日在香港设立 Speed Infotech (HK) Limited，设立目的是经营再生墨盒、配件、硒鼓贸易，从国内进货售往全球。由于该公司财务基础

项目	过程
	不佳，交易对方于 2007 年 8 月在香港另行出资设立绩迅控股。交易对方说明，其系向 Speed Infotech (HK) Limited 借款 50 万港元出资设立绩迅控股，由 Speed Infotech (HK) Limited 直接向绩迅控股转账 50 万港元。 交易对方说明，在设立 Speed Infotech (HK) Limited、绩迅控股时，交易对方未通过境内账户向其汇出资金，也不存在携带资金出境、兑换外币后进行出资的情形。自 Speed Infotech (HK) Limited、绩迅控股成立后，绩迅控股也未收取该等公司发放的任何分红。
2010 年 7 月，Able Genius 设立	根据交易对方提供的资料，为防止杨浩受到刑事处罚的情形损害相关公司的经营或产生其他不利后果、避免由其直接持有境内外公司的股权。经协商一致，2010 年 7 月，劳燕蓉在英属维尔京群岛代杨浩、李宝海、赵晨海三人设立 Able Genius，Able Genius 未实际出资，杨浩、李宝海、赵晨海三人实际由劳燕蓉代持比例为 42%、29%、29%。 上述股权代持并非以规避法律、法规监管为目的，也不存在违反法律、法规的情形。交易对方、劳燕蓉对于代持股权不存在任何纠纷。
2010 年 9 月，Able Genius 收购绩迅控股 100% 股权	2010 年 9 月，杨浩、李宝海、赵晨海将持有的绩迅控股 100% 股权转让给 Able Genius，Able Genius 未支付任何对价。
2014 年 1 月，北海绩迅设立	2014 年 1 月，绩迅控股投资设立北海绩迅，注册资本 150 万美元，已经实缴。

（二）境外股权结构搭建合规性

根据交易对方的说明，交易对方在境外设立绩迅控股、Able Genius 时，并未通过境内账户向其汇出资金，也不存在携带资金出境、兑换外币后进行出资的情形。杨浩、李宝海以及赵晨海设立绩迅控股系为便于从事再生墨盒、配件、硒鼓的贸易，（委托劳燕蓉）设立 Able Genius 并安排 Able Genius 收购绩迅控股 100% 股权的行为均不是出于股权融资目的或其他投融资目的，且成立后未进行融资或筹划境外上市。绩迅控股、Able Genius 均不属于《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2005]75 号）或《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2014]37 号）规定的“特殊目的公司”。但根据《国家外汇管理局关于印发<外国投资者境内直接投资外汇管理规定>及配套文件的通知》（汇发[2013]21 号）的规定，交易对方应在交易标的设

立时为其办理基本信息登记，并在外汇管理局相关业务系统中将其标识为“个人非特殊目的公司返程投资”。杨浩、李宝海及赵晨海未能办理前述手续，但由于其不再通过境外公司持有交易标的的股权及相关权益，现已无必要补办该手续。杨浩、李宝海及赵晨海均承诺，如交易对方未遵守外汇管理法律、法规规定而导致交易标的被外汇管理机关处罚的，杨浩、李宝海及赵晨海应就交易标的或上市公司因此遭受的损失承担补偿责任。

三、境外股权结构拆除合规性

（一）绩迅控股向交易对方转让北海绩迅 100%股权履行的程序及合规性

2019 年 7 月绩迅控股将北海绩迅 100%股权按照 42%、29%、29%的比例转让给杨浩、李宝海、赵晨海三人，上述股权转让已经履行的程序如下：

项目	程序
工商	2019 年 7 月 15 日，北海市行政审批局向北海绩迅出具《企业变更通知书》，北海绩迅企业股东由绩迅控股变更为杨浩、李宝海、赵晨海，企业类型由有限责任公司（台港澳法人独资）变更为有限责任公司（自然人投资或控股）。同日，北海市行政审批局向北海绩迅核发了《营业执照》。
商务	2019 年 7 月 26 日，北海综合保税区核发了《外商投资企业变更备案回执》（编号：北综管备字 201900004），北海绩迅本次外商投资企业变更事项不涉及国家规定实施准入特别管理措施，属于备案范围，变更事项为企业类型变更为内资企业。
外汇	2019 年 8 月 12 日，北海绩迅取得中国建设银行股份有限公司北海分行出具的《业务登记凭证》（业务编号分别为 17450500201908126953、17450500201908126951、17450500201908126952，业务类型为 FDI 境内机构转股外转中），经办外汇局名称为国家外汇管理局北海市中心支局，主体名称分别为杨浩、李宝海、赵晨海。
税务	2019 年 8 月 12 日，北海绩迅取得国家税务总局北海市海城区税务局出具的关于杨浩、李宝海、赵晨海的《服务贸易等项目对外支付税务备案表》（编号分别为 2019SXA13100400114505020400000035、2019SXA13100400114505020400000034、2019SXA13100400114505020400000033）。

2019 年 7 月，绩迅控股分别与杨浩、李宝海、赵晨海签署《股权转让协议》，合计向交易对方转让金交易标的 100%股权。根据该等《股权转让协议》的约定，如交易对方与上市公司完成换股（上市公司发行股份及支付现金收购股权），交易对方应将所持上市公司股份减持套现之日起三十日内，将股权转让款支付至绩迅控股指定的银行账户。如未能成功换股的，交易对方应在中国证监会否决该等

换股交易之日起三十日内，将股权转让款汇至绩迅控股指定的银行账户。

截至本核查意见出具日，杨浩、李宝海及赵晨海尚未支付转让价款。根据交易对方的说明，交易对方与绩迅控股签署的《股权转让协议》就转让价款的支付安排进行了明确约定，交易对方未支付股权转让款的情形不会对交易标的股权的稳定、清晰造成影响。

（二）Able Genius 及绩迅控股后续处理及合规性

截至本核查意见出具日，Able Genius 的股权代持仍未解除。鉴于交易标的已办理完毕外商投资企业转为内资企业的程序，交易对方不再通过境外公司持有交易标的股权及相关权益，劳燕蓉代交易对方持有 Able Genius 股权的情形不会对本次交易构成实质性影响。

根据交易对方的说明，目前，绩迅控股、Able Genius 不存在任何其他业务，该等主体也不会在未来开展任何业务；在交易对方向绩迅控股支付完毕交易标的 100% 股权的转让款后，绩迅控股、Able Genius 将履行清算、注销的程序。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易对方保证，不会因 Able Genius 及绩迅控股未能及时被注销问题对上市公司、北海绩迅造成任何损失，否则，交易对方将赔偿上市公司、北海绩迅的全部损失。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：Able Genius 股权代持及此次拆除境外股权结构未涉及解除代持的事项及其过程未违反中国法律、法规规定，不存在产权瑕疵或产权纠纷。除交易标的设立时未办理基本信息登记，以及未在外汇管理局相关业务系统中将其标识为“个人非特殊目的公司返程投资”外，交易标的境外股权结构的搭建及拆除过程并不违反中国法律、法规规定，交易标的股权清晰，交易标的已办理外商投资企业转为内资企业的相关手续，上述交易事项不存在对本次交易构成实质性影响的法律风险。

问题 7、报告书显示，近两年一期交易标的实现净利润分别为 2,021 万元、4,002 万元、1,302 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为-621 万元、615 万元、363 万元；截至 2019 年 4 月末应收账款、应付账款分别为 5,608 万元、4,847

万元。请你公司说明交易标的报告期经营现金流量净额均远小于净利润的原因及合理性，是否存在资金链紧张的情形，如有，请说明拟采取的应对措施。

请保荐机构就上述事项发表意见。

回复：

一、交易标的报告期经营现金流量净额均远小于净利润的原因

2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，标的公司实现净利润分别为 2,021 万元、4,002 万元、1,302 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为-621 万元、615 万元、363 万元，标的公司报告期经营现金流量净额小于净利润，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	362.71	615.33	-620.92
净利润	1,301.78	4,002.30	2,020.81
差额	-939.08	-3,386.97	-2,641.73
差额形成原因：			
存货账面余额的减少（增加以“－”号填列）	-1,241.14	-1,870.00	-749.52
应收账款账面余额的减少（增加以“－”号填列）	-343.47	-965.89	-1,626.69
其他科目的影响合计	645.53	-551.08	-265.52

标的公司报告期经营现金流量净额小于净利润，主要因为标的公司为扩大经营，备货金额和赊销金额有所上升，导致存货和应收账款有所增加，形成了对营运资金的占用。

二、存货和应收账款增加的合理性

报告期各期末，标的公司存货和应收账款情况如下：

单位：万元

项目		2019 年 1-4 月 /2019.4.30	2018 年 /2018.12.31	2017 年 /2017.12.31
存货	账面余额	8,474.00	7,232.86	5,362.86
	增长金额	1,241.14	1,870.00	749.52
	周转率	3.53	4.27	4.33

项目		2019 年 1-4 月 /2019.4.30	2018 年 /2018.12.31	2017 年 /2017.12.31
	占总资产比重 (%)	39.49	34.48	35.05
应收账款	账面余额	5,900.41	5,556.94	4,591.05
	增长金额	343.47	965.89	1,626.69
	周转率	7.00	7.09	6.57
	占总资产比重 (%)	26.98	26.34	34.13

注：2019 年 1-4 月的周转率为年化数据

2017 年末、2018 年末和 2019 年 1-4 月末，标的公司存货账面余额分别为 5,362.86 万元、7,232.86 万元、8,474.00 万元，各期增长额分别为 749.52 万元、1,870.00 万元和 1,241.14 万元。2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，标的公司存货周转率分别为 4.33、4.27 和 3.53，2019 年对旧墨盒适量备货致使存货周转率有所下降，标的公司存货周转率总体保持在较好水平。2017 年末、2018 年末和 2019 年 4 月末，标的公司合并报表存货金额占总资产的比例为 35.05%、34.48% 和 39.49%，标的公司存货占总资产的比重基本保持稳定，2019 年对旧墨盒适量备货致使存货占比略有上升。

2017 年末、2018 年末和 2019 年 1-4 月末，标的公司应收账款账面余额分别为 4,591.05 万元、5,556.94 万元、5,900.41 万元，各期增长额分别为 1,626.69 万元、965.89 万元和 343.47 万元。2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，标的公司应收账款周转率分别为 6.57、7.09 和 7.00。标的公司应收账款规模随收入规模增长而增长，并保持较好的周转率水平。2017 年末、2018 年末和 2019 年 4 月末，标的公司合并报表应收账款金额占总资产的比例为 34.13%、26.34% 和 26.98%，标的公司应收账款占总资产比重有所下降，不存在应收账款规模过度扩张的情形。

标的公司存货和应收账款增长情况与业务需求相适应，具有合理性。

三、是否存在资金链紧张的情形，如有，请说明拟采取的应对措施

2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-620.92 万元、615.33 万元和 362.71 万元。标的公司报告期内经营活动现金流量净额合计为正数，但绝对金额较小，存在一定资金压力。对此，标的公司

拟采取内部和外部措施以应对资金需求，不会出现资金短缺影响业务经营的情形，具体措施如下：

1、在保障业务正常经营的前提下加快周转速度，比如：（1）对重要批次的空墨盒用改变运输方式，以减少存货在途时间；（2）向客户提供现金折扣选项，加速应收账款还款时间。

2、标的公司及境外子公司均信用良好，在数家银行享有授信额度，在融资成本合理的情况下，可通过向银行借款满足资金需求。

3、上市公司可通过资金拆借或提供担保的方式，为标的公司融资需求提供支持。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：1、标的公司报告期经营现金流量净额小于净利润，主要因为标的公司为扩大经营，备货金额和赊销金额有所上升，导致存货和应收账款有所增加，形成了对营运资金的占用。标的公司存货和应收账款规模与业务需求相适应，具有合理性；2、标的公司报告期内经营活动现金流量净额合计为正数，但绝对金额较小，存在一定资金压力。对此，标的公司拟采取内部和外部措施以应对资金需求，不会出现资金严重短缺影响业务正常经营的情形。

问题 8、报告书显示，交易标的截至 2019 年 4 月末存货账面价值为 8,209 万元，占资产比例 39.5%，存货减值准备为 265 万元，占存货账面余额的 3.1%，2017 年、2018 年存货减值准备占账面余额的比例分别为 16.4%、4.4%，存货减值原因主要为部分型号旧墨盒再制造价值贬损。请你公司：

（1）说明造成存货减值的价值贬损包含的具体情形，近年存货减值准备占余额比例较 2017 年存在明显差异的原因，交易标的海外库存的种类、数量，海外库存的报废比例；

（2）补充说明近两年一期回收旧墨盒报废比例，报废旧墨盒的处理、交易标的产品的生产和排放是否符合相关环保规定，结合交易标的计提存货减值情况及评估情况说明，旧墨盒的供给是否与评估预测的收入增长匹配。

请保荐机构就上述事项发表意见，请审计机构就问题（1）发表意见，请评估机构就问题（2）发表意见。

回复：

一、说明造成存货减值的价值贬损包含的具体情形，近年存货减值准备占余额比例较 2017 年存在明显差异的原因，交易标的海外库存的种类、数量，海外库存的报废比例

（一）存货减值的价值贬损包含的具体情形和近年存货减值准备占余额比例较 2017 年存在明显差异的原因

报告期内，标的公司存货减值具体情况如下：

单位：万元

存货减值准备项目	2017 年 1 月 1 日	2017 年转销额	2018 年 1 月 1 日	2018 年转销额	2019 年 1 月 1 日	2019 年 1-4 月转销额	2019 年 4 月 30 日
原材料-硒鼓及配件	470.39	28.31	442.07	425.08	16.99	0.00	16.99
原材料-墨盒	405.13	7.80	397.33	100.08	297.25	48.94	248.31
半成品-硒鼓及配件	41.78	0.40	41.38	41.38	-	-	-
产成品-硒鼓及配件	0.07	0.07	-	-	-	-	-
存货减值准备合计	917.37	36.58	880.79	566.55	314.24	48.94	265.30
存货账面余额	4,613.34	-	5,362.86	-	7,232.86	-	8,474.00
减值占比	19.89%	-	16.42%	-	4.34%	-	3.13%

2018 年末和 2019 年 4 月末存货减值准备占比较 2017 年末有明显降低的主要原因如下：

1、报告期之前，标的公司曾尝试开展硒鼓产品业务，此后不再经营这部分业务，对库存的旧硒鼓及配件等原材料计提了减值准备。报告期之前，由于市场形势变动，标的公司部分型号的库存旧墨盒不再具备再制造价值，形成了一定金额的减值。

2、报告期期初形成的减值存货在报告期内不断被处理，减值准备余额持续下降。

3、标的公司严格管控库存和采购，提高采购质量，且随着业务规模的扩张，标的公司存货账面余额总额在报告期内有一定增长。

此外，对于再制造环节正常的报废情况，北海绩迅将报废的墨盒按 1 分钱转入废品库，实际成本计入当期的生产成本。

（二）交易标的海外库存的种类、数量，海外库存的报废比例

报告期各期末，标的公司海外存货的具体情况如下：

单位：万元

存货项目	2019 年 4 月 30 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
在途物资	-	-	629.26	-	-	-
原材料	336.77	-	204.01	-	-	-
产成品	1,258.33	-	721.85	-	713.30	-
合计	1,595.09	-	1,555.13	-	713.30	-

标的公司的海外库存主要位于绩迅香港、绩迅捷克、荷兰 recoll 公司、德国 CR-Solutions GmbH 公司。其中绩迅香港为北海绩迅海外业务的销售和采购平台，绩迅捷克主要为墨盒分拣中心，荷兰公司和德国公司为墨盒回收公司。

海外子公司在回收墨盒时，于初步分拣后根据可使用空墨盒数量入账，并由可使用空墨盒均摊回收成本；对于明显无法使用的空墨盒，海外子公司不向回收渠道支付回收成本。对于海外子公司的在途物资和原材料，根据北海绩迅和海外子公司战略定位，报告期内海外子公司收购的旧墨盒全部销售给北海绩迅，由北海绩迅检验和处理残次品，海外子公司的库存不存在报废情况。

对于海外子公司的产成品，主要是标的公司通过绩迅香港和绩迅捷克对境外客户销售的产成品在海外子公司形成的期末余额，上述产成品为即将向客户发运的存货，不存在报废情况。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：标的公司存货减值的价值贬损包含的具体情形、交易标的海外库存的种类、数量等数据已补充披露，近年存货减值准备占余额比例较 2017 年存在明显差异的原因具有合理性。

二、补充说明近两年一期回收旧墨盒报废比例，报废旧墨盒的处理、交易标的产品的生产和排放是否符合相关环保规定，结合交易标的计提存货减值情况及评估情况说明，旧墨盒的供给是否与评估预测的收入增长匹配

回复：

（一）报告期内回收墨盒的报废比例

报告期内，北海绩迅对回收的空墨盒再制造过程中，对于投入生产中无法使用或未能产出合格品的空墨盒进行报废处理，报废的空墨盒进入报废仓库。

根据以上原则，最近两年一期，标的公司生产过程中报废的空墨盒数量及报废率，具体如下：

单位：万个

项目	2019 年 1-4 月	2018 年	2017 年
报废的空墨盒数量	21.38	140.53	115.07
产成品数量	323.43	1,005.95	834.12
当期报废的空墨盒数量/（报废的空墨盒数量+产成品数量）	6.20%	12.26%	12.12%
两年一期总报废量/（两年一期总报废量+总产成品数量）	11.35%		

（二）报废旧墨盒的处理、交易标的产品的生产和排放是否符合相关环保规定

报告期内，北海绩迅制定了严格的安全生产和环保措施，报废墨盒的处理、再生墨盒的生产和排放符合相关规定。具体如下：

1、安全生产情况

北海绩迅自成立以来高度重视安全生产，制定《北海绩迅电子科技有限公司质量、环境、职业健康安全管理体系手册》、《危废岗位责任制度》，针对各岗位制定《危险源识别和风险评价表》，对每个岗位安全生产的责任划分、具体操作和

危险因素控制措施进行了明确的规定并严格执行。根据北海绩迅相关生产制度，标的资产要求识别出有害岗位及场所，改善作业条件，完善作业人员的劳动防护；建立危险固废清单，对产生的危险固废进行分类收集，委托有资质机构处理，确保危险固废合规处置；进行各岗位、各工序危险源排查，对风险较高的危险源制定专门措施，并加强培训和检查力度，确保工伤事故发生率 $\leq 0.5\%$ 。

北海绩迅严格执行安全生产制度，报告期内，标的资产不存在因安全生产原因受到处罚的情况，未发生安全生产事故。

2、环境保护情况

(1) 北海绩迅采取的环境保护措施

北海绩迅生产过程中产生的主要环境问题为生产废水、废弃墨水以及因处置废弃墨水时由污水处理设施产生的污泥、废活性炭等，主要在生产环节——拆解清洗旧墨盒时产生，核心污染物为水溶性染料、不溶于水的碳粉、酒精混合物等。

报告期内，北海绩迅对生产过程中产生的废气、水污染物、固体污染物等采取了适当的环保措施，并建立了环境管理体系，有效地处理了生产产生的污染物。主要措施如下：

污染类别	排放源	处理措施
空气污染物	酒精、墨水挥发	少量，由厂房抽气换气设备抽排
水污染物	生活污水	经生化处理达标后排污水管网
	清洁废水、墨水	厂房内设置 2 个 10 吨的污水收集罐，收集到的污水采用“脱色剂+活性炭脱色→过滤”处理，污水处理设备共设 2 台，通过集中压滤形成固体絮凝物。处理后的水部分统一贮存用于厕所用水，与未使用水等混合生活污水进入厂房外的生化处理池进行处理，处理达标后排入污水管网
固体废弃物	生活垃圾	园区统一收集交由环卫部门运至生活垃圾处理厂进行无害化处理
	活性炭脱色后产生的废活性炭	委托有资质单位进行处理
	污泥	集中收集，无害化处理
	废旧墨盒不良品	收集后统一返回原出口地

报告期内，北海绩迅污水处理设备正常运行且运行状况良好，污染物排放符合相关标准。

为贯彻落实《固体废物污染环境防治法》，规范危废管理，保护生态环保，促进经济和社会的可持续发展，落实责任制，北海绩迅制定了《危险废物岗位责任制度》，明确各部门的环境保护职责和权限，做好环境保护教育和培训，提高各级管理人员和工作人员的环境保护意识和技术水平，有效控制人为因素造成的污染。

（2）北海绩迅环保合规情况

北海绩迅位于综合保税区内，定期接受北海市环保部门抽检。报告期内，北海绩迅存在因废活性炭晾晒不符合规范等问题而被北海市环保部门责令整改的情形。根据北海市生态环境局向北海综合保税区管理委员会出具的说明，北海绩迅积极配合完成整改，该事项未对环境造成污染。

报告期内，北海绩迅不存在因环保问题受环保部门重大处罚的情形。

（三）结合交易标的计提存货减值情况及评估情况说明，旧墨盒的供给是否与评估预测的收入增长匹配

报告期内，报废的空墨盒已经计入当期的生产成本，因此一定程度上降低了计提的存货减值准备金额。相应地，北海绩迅的盈利预测中，结合报告期内空墨盒的报废比率，评估机构在进行成本预测时，考虑了报废墨盒对生产成本的影响。

北海绩迅集打印机耗材回收（核心为废旧墨盒回收）、销售、生产、研发于一体，是行业领先的再生墨盒生产制造商，具备全面自主生产研发能力，占据再生墨盒较大市场份额。目前，北海绩迅已和全球 70 余个空盒供应商保持良好合作关系，原材料供应稳定、品质优良。2017 年、2018 年和 2019 年 1-4 月，北海绩迅墨盒采购数量分别为 1,013.15 万个、1,132.66 万个和 376.21 万个，墨盒采购量随着墨盒销量的增长亦稳步增长。

与此同时，为进一步稳定采购渠道、增强对空墨盒回收的控制能力，北海绩迅自 2017 年以来通过设立和收购欧洲墨盒回收公司布局原材料供应市场，布局欧洲大部分超市和政府回收点，为公司稳定空墨盒供应提供保障。目前随着欧洲

环保意识在不断加强，环保立法趋严，荷兰及德国子公司正在快速发展墨盒回收点。同时，北海绩迅预计将在 2019 年继续收购 16 家渠道公司，进一步拓宽北海绩迅的采购和销售渠道。

综上，北海绩迅已和全球 70 余个空盒供应商保持了稳定、良好的合作关系，并且通过收购、设立等形式逐步拓展终端采购渠道。因此，预计未来空墨盒的供给将在现有基础上稳定增长，能够满足未来收入增长的需要。

（四）中介机构的核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：北海绩迅最近两年一期旧墨盒的累计报废比例为 11.35%，报废旧墨盒的处理、墨盒产品的生产和排放符合相关环保规定。目前，北海绩迅已和全球 70 余个空盒供应商保持了稳定、良好的合作关系，并且通过收购、设立等形式逐步拓展终端采购渠道。因此，预计未来空墨盒的供给将在现有基础上稳定增长，能够满足未来收入增长的需要。

问题 9、报告书披露，北海绩迅的客户 BJ Technology (HK) Limited 于 2017 年由交易标的控股股东杨浩转让给其同学陈玮玮，且该客户与交易标的共用办公地点；近两年一期对该客户的销售额为 578 万元、1,703 万元、651 万元，期末对该客户的应收账款为 457 万元、456 万元、726 万元，截至 2019 年 4 月 30 日交易标的仍存在应收该客户的款项。请你公司：

（1）详细说明交易标的控股股东成立、转让该公司的背景、原因及其合理性，共用办公地点的原因，转让过程是否合规，是否权属清晰，是否存在转让款项安排及其金额，转让时该公司净资产构成及金额，转让过程中交易对方是否实际支付款项；

（2）补充说明交易标的是否仍与该公司存在业务往来，如有，说明业务往来的原因、必要性及合理性，近两年一期向其销售的产品类别、数量及金额，对比产品类别、市价及向其他客户的售价说明对该客户的售价是否公允，说明产品从该客户处至最终消费方的过程环节及周期，对该客户的收款模式；

(3) 补充说明 2018 年对该客户销售额大幅增长 195%、2019 年 4 月末应收该客户款项较 2018 年末增长 59% 的原因及合理性，近两年一期各季度对其产生的应收款金额及回收情况。

请保荐机构就上述问题发表意见，请律师就问题（1）发表意见。

回复：

一、北海绩迅向 BJ Technology (HK) Limited 转让电商业务情况

根据陈玮玮、杨浩的访谈及 BJ Technology (HK) Limited（以下简称 BJ 公司）注册文件、BJ 公司的支付凭证、库存货物明细表等资料：

2017 年 8 月，因准备开展境外电商业务，陈玮玮在香港设立了 BJ 公司。自设立至今，陈玮玮始终持有 BJ 公司 100% 股权，杨浩未在 BJ 公司持有任何权益，也未参与 BJ 公司的经营管理。

2017 年 10 月前，北海绩迅的子公司绩迅香港曾通过境外电商平台 Amazon（<https://www.amazon.com/>）、eBay（<https://www.ebay.com/>）、Newegg（<https://www.newegg.com/>）销售再生墨盒。

2017 年 10 月，因境外电商业务不符合北海绩迅的长期发展战略，绩迅香港决定剥离境外电商业务，并与陈玮玮达成协议，将其在 Amazon（店铺名称：US NOVAJET、EU NOVAJET、INKTOPIA）、eBay（店铺名称：SELLYAHA、NOVAJETINK、NOVAJETBEST）、Newegg（店铺名称：Nova Ink Station）平台上开设的线上店铺及店铺名下的库存货物及应收账款转让给陈玮玮持有的 BJ 公司。由于境外电商业务处于亏损状态，故就该次转让，双方根据上述 Amazon 线上店铺、eBay 线上店铺及 Newegg 线上店铺名下库存货物的价值及应收账款合计作价 50.51 万美元，并计入对 BJ 公司的信用额度。目前，BJ 公司已完成对上述转让价款的支付。该次转让完成后，上述 Amazon 店铺、eBay 店铺及 Newegg 店铺由 BJ 公司独立所有与经营。

为了支持 BJ 公司的发展，在 BJ 公司成立初期，上海承胜在其办公区域内向 BJ 公司提供了约 23 平方米的独立空间，用于 BJ 公司的日常办公。目前，BJ 公司已搬离，不再使用上述办公区域。

根据香港律所中伦律师事务所出具的法律意见书，截至 2019 年 8 月 12 日，香港绩迅“不存在违反《公司条例》（香港法例第 622 章）之重大违法行为，且未因此受到任何香港政府部门作出的处罚或者涉及任何可能致使该公司涉及该等处罚的情况，亦未收到任何关于告知前述处罚的通知或文书”。绩迅香港向 BJ 公司转让境外电商店铺及店铺名下库存货物及应收账款的行为未违反中国法律的禁止性规定，相关转让标的权属清晰。

二、北海绩迅与 BJ 公司业务往来合理性、定价公允性及收款模式

（一）北海绩迅与 BJ 公司业务往来合理性

北海绩迅目前的客户中一部分为跨境电商客户，如 EZ INK、珠海杜壹等，北海绩迅虽然不再直接从事跨境电商业务，但跨境电商客户仍为公司重要的销售渠道客户。

BJ 公司拥有自己的品牌和商标，具有稳定的市场需求和客户群体，与 BJ 公司合作可以为北海绩迅提供销售渠道。标的公司向 BJ 公司销售墨盒具有合理性和必要性。

（二）报告期内北海绩迅对 BJ 公司的销售情况

报告期内北海绩迅向 BJ 公司销售的主要产品为再生墨盒，按照客户要求按套包装发货，具体销售情况如下：

单位：万元、万套

产品类别	2017 年		2018 年		2019 年 1-4 月	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
再生墨盒	7.60	577.63	17.91	1,702.75	5.40	651.05

（三）定价公允性

通过选取同为跨境电商客户的 EZ INK、珠海杜壹，抽取并对比报告期内同型号产品的销售价格，比较结果如下：

单位：美元、套

型号	客户名称	2017 年			2018 年			2019 年		
		数量	金额	单价	数量	金额	单价	数量	金额	单价
SP-C-210XL-RW-d	EZ INK	3,129	16,524.70	5.28	3,800	24,430.00	6.43	1,400	9,842.00	7.03
	BJ 公司	520	2,901.60	5.58	540	3,367.03	6.24	5,418	34,793.18	6.42
	珠海杜壹	3,500	19,845.00	5.67	6,200	37,330.00	6.02	-	-	-
SP-C-211XL-RW-i	EZ INK	5,076	50,964.20	10.04	800	9,080.00	11.35	-	-	-
	BJ 公司	260	2,818.40	10.84	90	1,003.50	11.15	2,123	25,657.36	12.09
	珠海杜壹	1,750	19,827.50	11.33	3,500	40,988.50	11.71	-	-	-
SP-C-240XL-RW-d	EZ INK	22,501	192,681.90	8.56	10,045	95,475.50	9.50	4,000	38,475.76	9.62
	BJ 公司	-	-	-	1,158	10,685.10	9.23	1,690	15,883.38	9.40
	珠海杜壹	7,000	60,500.00	8.64	12,000	109,400.00	9.12	-	-	-
SP-C-241XL-RW-i	EZ INK	9,231	95,620.40	10.36	9,070	104,536.00	11.53	1,700	19,978.24	11.75
	BJ 公司	104	1,102.40	10.60	672	7,310.80	10.88	696	7,823.56	11.24
	珠海杜壹	3,700	38,640.00	10.44	8,800	96,750.00	10.99	-	-	-
SP-C-245XL-RW-d	EZ INK	19,906	140,608.20	7.06	14,620	140,364.00	9.60	11,500	102,607.01	8.92
	BJ 公司	104	884.00	8.50	1,072	10,344.80	9.65	8,864	76,218.69	8.60
	珠海杜壹	9,000	79,700.00	8.86	9,640	82,860.00	8.60	-	-	-
SP-C-246XL-RW-i	EZ INK	8,752	103,347.00	11.81	8,600	99,550.00	11.58	4,500	55,972.99	12.44

	BJ 公司	-	-	-	104	1,206.40	11.60	3,316	39,621.45	11.95
	珠海杜壹	4,500	47,350.00	10.52	240	2,520.00	10.50	-	-	-
SP-H-61BKXL-RW-d	EZ INK	7,532	43,875.00	5.83	20,854	153,582.00	7.36	20,250	144,415.64	7.13
	BJ 公司	-	-	-	354	2,340.90	6.61	7,476	51,416.23	6.88
	珠海杜壹	4,000	22,000.00	5.50	28,200	195,760.00	6.94	-	-	-
SP-H-61CXL-RW-i	EZ INK	15,013	94,446.10	6.29	10,182	80,467.40	7.90	11,200	82,929.36	7.40
	BJ 公司	52	351.00	6.75	104	728.00	7.00	4,238	30,282.09	7.15
	珠海杜壹	2,000	13,000.00	6.50	18,400	141,610.00	7.70	-	-	-
SP-H-63BKXL-RW-d	EZ INK	29,880	196,027.50	6.56	20,250	154,713.00	7.64	-	-	-
	BJ 公司	-	-	-	618	4,977.62	8.05	-	-	-
	珠海杜壹	8,000	52,300.00	6.54	32,800	259,660.00	7.92	-	-	-
SP-H-65BKXL-RW-d	EZ INK	2,100	17,270.00	8.22	2,300	20,350.00	8.85	600	5,778.00	9.63
	BJ 公司	-	-	-	90	859.50	9.55	608	5,755.17	9.47
	珠海杜壹	300	2,250.00	7.50	2,900	26,130.00	9.01	-	-	-
SP-C-210XL*2-RW-d	EZ INK	2,700	15,374.00	11.39	2,400	16,356.00	13.63	1,400	9,842.00	14.06
	BJ 公司	1,938	10,725.00	11.07	2,424	15,498.46	12.79	1,816	12,029.68	13.25
SP-C-210XL/211XL-RW-d/i	EZ INK	4,300	35,211.00	16.38	1,800	15,206.00	16.90	-	-	-
	BJ 公司	3,900	31,605.00	16.21	6,712	61,441.88	18.31	1,864	16,946.96	18.18
SP-C-240XL*2-RW-d	EZ INK	1,500	13,830.00	18.44	1,100	10,571.00	19.22	800	7,704.00	19.26

	BJ 公司	992	8,618.90	17.38	7,864	72,877.01	18.53	448	4,253.76	18.99
SP-C-240XL/241XL-RW-d/i	EZ INK	7,400	73,578.00	19.89	4,200	44,934.00	21.40	3,400	36,482.00	21.46
	BJ 公司	5,638	52,470.21	18.61	10,352	103,741.30	20.04	416	4,183.48	20.11
SP-C-245XL*2-RW-d	EZ INK	2,000	19,640.00	19.64	700	6,748.00	19.28	7,000	63,810.00	18.23
	BJ 公司	1,636	14,179.60	17.33	4,656	44,426.84	19.08	3,632	32,222.00	17.74
SP-C-245XL/246XL-RW-d/i	EZ INK	7,800	80,776.00	20.71	1,600	16,838.00	21.05	9,000	94,770.00	21.06
	BJ 公司	4,274	41,233.80	19.30	4,496	46,970.00	20.89	3,480	35,197.40	20.23
SP-C-245XL/246XL-sv-d/i	EZ INK	2,400	20,720.00	17.27	5,900	52,533.00	17.81	-	-	-
	BJ 公司	6,794	56,007.55	16.49	608	5,184.90	17.06	-	-	-

从上述比价可以看出，对于同型号产品，北海绩迅向 BJ 公司销售价格与向 EZ INK、珠海杜壹销售的价格差异不大，属于市场价，价格相对公允。

（四）产品从 BJ 公司至最终消费方的过程环节及周期，对该客户的收款模式

BJ 公司电商业务主要面向北美市场，采购的再生墨盒从香港运送到美国亚马逊仓库上架销售，亚马逊定期与 BJ 公司结算，第三方收款平台收款之后汇入 BJ 公司账户。若不考虑 BJ 公司墨盒的销售周期（假设产品可以立即售出），上述环节的时间周期为 30-45 天。

报告期内，北海绩迅对 BJ 公司的账期为 90 天，给予的信用额度为 70 万美元。

三、北海绩迅对 BJ 公司销售收入及应收账款增长的合理性及各季度应收款项回收情况

（一）2018 年北海绩迅对 BJ 公司销售收入增长的合理性

BJ 公司于 2017 年 8 月成立，2017 年 10 月标的公司将跨境电商业务转给 BJ 公司，2017 年对 BJ 公司销售收入为 2017 年四季度数据，因此，2018 年北海绩迅对 BJ 公司销售收入较之 2017 年有大幅增长。

（二）2019 年 4 月北海绩迅对 BJ 公司应收账款增长的合理性

2019 年 4 月末北海绩迅对 BJ 公司应收账款从 2018 年末的 455.60 万元增长到 725.51 万元，主要原因系北海绩迅对 BJ 公司 2019 年 1-4 月的销售额较之 2018 年 4 季度的销售额增长所致，2018 年 4 季度北海绩迅对 BJ 公司的销售额为 229.17 万元，但 2019 年 1 季度的销售额为 433.87 万元，2019 年 1-4 月的销售额为 651.05 万元。

（三）报告期内各季度北海绩迅对 BJ 公司产生的应收款金额及回款情况

报告期内各季度北海绩迅对 BJ 公司产生的应收款金额及回款金额如下：

单位：万元

项目	2017 年 4 季度	2018 年 1 季度	2018 年 2 季度	2018 年 3 季度	2018 年 4 季度	2019 年 1 季度	2019 年 2 季度
销售金额	577.63	486.64	522.36	464.57	229.17	433.87	-
回款金额	269.76	599.79	338.64	368.97	386.35	282.87	362.42

从上表可以看出，报告期内北海绩迅累计向 BJ 公司销售金额为 2,931.43 万元，2017 年 4 季度至 2019 年 2 季度累计回款金额为 2,608.79 万元，回款情况符合北海绩迅给予 BJ 公司的信用政策。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：标的公司子公司向 BJ 公司转让境外电商店铺及店铺名下库存货物及应收账款的行为未违反中国法律的禁止性规定，相关转让标的权属清晰。北海绩迅与 BJ 公司发生业务往来具有商业合理性、定价公允，北海绩迅对 BJ 公司 2018 年销售收入大幅增长及 2019 年 4 月末应收账款大幅增长具有合理性，报告期内北海绩迅对 BJ 公司各季度应收账款回款情况符合信用政策。

问题 10、根据报告书，本次交易前上市公司全资子公司旗捷科技为交易标的芯片产品的重要供应商；本次交易后，交易标的将为上市公司芯片业务的发展提供销售渠道，提升旗捷科技芯片产品的市场份额。请你公司：

（1）说明交易标的与旗捷科技近两年一期往来业务的产品类别、金额及占比，并说明已有往来业务涉及的芯片具体应用范围及其是否与交易标的从事的再生墨盒芯片需求一致；

（2）说明公司收购旗捷科技后对其业务具体类别是否进行调整及其原因，结合国内外喷墨打印机、激光打印机市场份额、竞争、利润率、发展趋势等情形说明公司此次交易布局喷墨打印机市场的原因。

请保荐机构就上述事项发表意见。

回复：

一、说明交易标的与旗捷科技近两年一期往来业务的产品类别、金额及占比，并说明已有往来业务涉及的芯片具体应用范围及其是否与交易标的从事的再生墨盒芯片需求一致

（一）说明交易标的与旗捷科技近两年一期往来业务的产品类别、金额及占比

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-4 月，标的公司（合并口径）与旗捷科技发生的业务往来均为向旗捷科技进行原材料采购，采购内容均为墨盒芯片，各期具体金额及占标的公司（合并口径）各期墨盒芯片采购总额的比例如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-4 月
标的公司（合并口径）向旗捷科技采购墨盒芯片金额（万元）	594.63	300.70	119.72
标的公司（合并口径）采购墨盒芯片金额（万元）	3,018.17	3,952.20	2,236.48
向旗捷科技采购墨盒芯片金额占采购墨盒芯片总额的比例（%）	19.70%	7.61%	5.35%

（二）说明已有往来业务涉及的芯片具体应用范围及其是否与交易标的从事的再生墨盒芯片需求一致

标的公司主要产品再生墨盒主要包括前加工、清洗、组装、注墨、贴片、复位、测试及包装等生产环节。其中，贴片环节是针对需要更换芯片的墨盒，去除原有芯片并更换新的芯片。

报告期内，标的公司向旗捷科技采购的芯片均为墨盒芯片，具体用于生产过程中需要更换芯片的再生墨盒，与标的公司所从事的再生墨盒芯片需求一致。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：报告期内，北海绩迅向旗捷科技采购的芯片均为墨盒芯片，具体用于生产过程中更换芯片的再生墨盒，与标的公司所从事的再生墨盒芯片需求一致。

二、说明公司收购旗捷科技后对其业务具体类别是否进行调整及其原因，结合国内外喷墨打印机、激光打印机市场份额、竞争、利润率、发展趋势等情形说明公司此次交易布局喷墨打印机市场的原因

（一）说明公司收购旗捷科技后对其业务具体类别是否进行调整及其原因

旗捷科技是一家以集成电路芯片设计为核心，集研发、生产与销售为一体的国家高新技术企业，自成立以来一直专注于打印快印通用耗材芯片设计业务，已发展成为一家国内行业领先的打印快印通用耗材芯片供应商。旗捷科技主要产品

为 ASIC 芯片和 SoC 芯片，其中每类芯片又可分为喷墨和激光两种，分别应用于喷墨打印机墨盒、激光打印机硒鼓等打印耗材上。

2016 年 6 月，公司通过发行股份及支付现金的方式合计取得旗捷科技 100% 股权，旨在将其打印耗材产业链定位向上游和集成电路领域延伸，以有效掌握打印快印耗材产业链上游的彩色碳粉和打印耗材芯片两种关键资源，保障供应链安全，完善硒鼓产业链配套，更进一步增强公司的产业竞争力。

公司收购旗捷科技前后，旗捷科技主要产品的销售金额及占比情况如下：

单位：万元

产品名称	2015 年度		2016 年度		2017 年度		2018 年度	
	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比
ASIC 喷墨打印芯片	6,326.47	64.27%	4,811.54	42.73%	6,999.21	34.58%	3,875.05	19.18%
SoC 喷墨打印芯片	2,907.99	29.54%	2,235.11	19.85%	2,823.64	13.95%	2,877.45	14.25%
喷墨打印芯片小计	9,234.46	93.82%	7,046.65	62.59%	9,822.85	48.53%	6,752.50	33.43%
ASIC 激光打印芯片	50.35	0.51%	28.52	0.25%	26.90	0.13%	1,706.01	8.45%
SoC 激光打印芯片	558.05	5.67%	4,183.86	37.16%	10,391.03	51.34%	11,740.71	58.12%
激光打印芯片小计	608.49	6.18%	4,212.38	37.41%	10,417.93	51.47%	13,446.72	66.57%
主营业务收入合计	9,842.86	100.00%	11,259.03	100.00%	20,240.78	100.00%	20,199.21	100.00%

如上表所示，2016 年公司收购旗捷科技前，旗捷科技产品以 ASIC 喷墨打印芯片及 SoC 喷墨打印芯片为主，2015 年喷墨打印芯片销售收入占主营业务收入的比重为 93.82%。2016 年公司收购旗捷科技后，为更好地发挥旗捷科技与公司下属硒鼓生产企业珠海名图、超俊科技之间的协同效应，旗捷科技在继续保持喷墨打印芯片领域的领先优势基础之上，加大激光打印芯片的研发和产业化力度。2018 年度，旗捷科技激光打印芯片销售收入占主营业务收入的比重已由 2015 年 6.18% 提升至 66.57%。

（二）结合国内外喷墨打印机、激光打印机市场份额、竞争、利润率、发展趋势等情形说明公司此次交易布局喷墨打印机市场的原因

公司此次收购再生墨盒细分领域龙头企业北海绩迅 59% 股权，进而布局喷墨打印耗材市场的原因具体如下：

1、紧抓喷墨打印市场发展机遇，丰富公司产品线，完善打印耗材产业链布局，实现激光与喷墨打印耗材市场的全面覆盖

我国打印机市场主要由激光打印机和喷墨打印机构成。近年来，随着喷墨技术的日益成熟，喷墨打印机打印成本降低、打印速度加快、打印色彩表现力提升，喷墨打印机的应用场景由家用市场不断向商用市场扩展，市场规模逐年上升。根据国际数据公司 IDC（以下简称“IDC”）发布的数据显示，2012-2018 年，按照金额统计的我国喷墨打印机市场规模年均复合增速为 6.03%，高出我国打印机整体市场规模年均复合增速 4.18%约 1.85 个百分点。2018 年，中国喷墨打印机市场规模达到 4.76 亿美元，同比增长 13.9%，相关打印管理服务的市场规模也在不断增长。此外，根据 IDC 的预测，未来中国喷墨打印机的市场占有率将进一步提升，有望从 2018 年占比 27.9%提高至 2022 年 36.4%。

目前公司产品主要集中在激光打印领域，产品覆盖碳粉、芯片、硒鼓等核心领域，但在喷墨打印领域，产品主要为墨盒芯片。本次标的公司主要从事再生墨盒的回收、研发、生产及销售业务，其所生产的再生墨盒广泛适用于 HP 惠普、Epson 爱普生、Canon 佳能等知名品牌的喷墨打印机。

从产业链布局来看，一方面，在国内喷墨打印机市场规模及市场占有率逐步提升的大背景下，公司通过本次收购可新增喷墨打印耗材领域核心产品墨盒，进而抓住喷墨打印市场发展机遇。另一方面，本次收购将丰富公司的产品线，改善公司目前喷墨打印领域产品较为单一，喷墨打印芯片缺少体系内墨盒业务企业给予支持、协同发展，进而市场份额不断缩小的局面。并且，标的公司成为上市公司控股子公司后，与旗捷科技的业务合作将更加紧密，增加自旗捷科技采购墨盒芯片的规模，从而达到激发旗捷科技墨盒芯片销售潜力、提升盈利水平之目的。此外，在通过子公司以增资及股权转让相结合的方式取得优秀再生墨盒供应商珠海市天硌环保科技有限公司 22%股权基础之上，通过本次交易，公司在打印耗材领域的布局将更加完整，填补公司在墨盒领域的空白，实现激光与喷墨打印耗材市场的全面覆盖，为客户提供一站式采购服务，满足不同领域、不同类型客户在通用耗材领域的多样化需求。

2、行业整合成为打印耗材行业竞争新趋势，通过以区域化为导向的整合，迅速进入喷墨打印耗材市场暨再生打印耗材市场，紧跟行业发展趋势，巩固市场地位

全球及中国打印设备及耗材产业经过三十多年的发展，竞争不断加剧，目前基本处于充分竞争状态，产业发展的内生动力正在减弱，行业进入整合集中阶段。自 2015 年以来，打印耗材企业开展了一系列的兼并、重组和战略合作，行业整合已成为打印耗材行业竞争的新趋势之一。公司通过本次以区域化为导向的整合，收购再生墨盒领域龙头企业北海绩迅，可迅速进入喷墨打印耗材市场，改善公司在通用耗材成品领域只有硒鼓没有墨盒的局面，成为全球领先的再生墨盒制造商之一，巩固公司已有市场地位，进一步提高综合竞争优势，并在一定程度平衡打印耗材市场竞争格局。

此外，近年来国家积极倡导环保和循环经济、再制造产业化、可持续发展战略，将再制造行业作为鼓励发展的领域，并在《产业结构调整指导目录（2011 年本）》中明确将“墨盒、有机光导鼓的再制造（再填充）”列为“环境保护与资源节约综合利用”的鼓励类项目。通过本次收购，公司可快速切入再生打印耗材领域，紧跟国家政策导向及行业发展趋势。

3、实现上市公司芯片业务与标的公司再生墨盒业务的深化合作，进一步激发上市公司芯片业务销售潜力，增强标的公司芯片采购的安全性和稳定性，最终达到产业联动目的

本次收购前，上市公司全资子公司旗捷科技与标的公司已有业务往来，标的公司向旗捷科技采购墨盒芯片用于再生墨盒生产。

本次交易后，北海绩迅成为上市公司控股子公司，与旗捷科技的合作关系将进一步深化。一方面，更紧密地合作关系可进一步激发上市公司芯片业务的销售潜力，改善旗捷科技喷墨打印芯片缺少体系内墨盒业务支持、协同发展的局面。并且，旗捷科技可利用北海绩迅对墨盒芯片多品种、持续性需求来促进打印芯片的研发速度、强化芯片产品应用能力，同时增强旗捷科技原材料采购、尤其是晶圆厂流片等核心部件的议价能力和供货渠道的稳定性，进而提升上市公司芯片业务的盈利能力。另一方面，更紧密的合作关系可增强标的公司芯片采购的安全性

和稳定性，同时旗捷科技可将芯片新产品优先供应标的公司，帮助标的公司将新型号再生墨盒迅速导入市场，进一步提升标的公司的盈利能力和市场份额。最终，形成硒鼓生产企业珠海名图、超俊科技面向激光打印机市场，标的公司面向喷墨打印机市场的格局，达到硒鼓及墨盒产品借助上游化学碳粉生产企业鼎龙股份、佛来斯通及打印耗材芯片企业旗捷科技的产品优势扩展新市场，同时带动上游碳粉、芯片产品的销售，上市公司打印耗材集群产业联动之目的。

4、共享技术资源，拓展并整合国际销售采购渠道，发挥上市公司现有业务与标的公司再生墨盒业务的协同效应

鼎龙股份为国内打印快印耗材领域龙头企业，也是打印快印耗材行业第一家上市公司，本次收购的标的公司亦为再生墨盒细分领域龙头企业。本次交易有利于发挥双方在技术研发、销售渠道及采购渠道等方面的协同效应。

在技术研发方面，本次交易标的公司在再生墨盒领域已积累了丰富的经验，拥有自主知识产权和多项专利，自动化专业化能力处于再生墨盒细分行业领先水平。本次收购完成后，双方可充分借鉴对方的技术积累以实现产品的进一步优化，并且上市公司可对包括标的公司在内的下属主体统一进行研发管理，以实现研发统筹管理、共享技术资源和研发成果，从而提升上市公司及标的公司的研发能力和研发效率。

在销售渠道及客户资源方面，标的公司凭借严格的质量控制体系、丰富的运营经营及较高的产品质量，在欧美地区，尤其是欧洲地区积累了较多客户资源，赢得了客户对公司产品的信任并建立了长期战略合作关系。同时，上市公司目前市场销售网络已覆盖欧美国家、金砖国家及土耳其、墨西哥、阿根廷、智利等新兴国家。本次收购完成后，北海绩迅可借鉴上市公司已有市场资源和销售经验，进一步扩展销售渠道和网络，同时北海绩迅的部分客户亦可以成为上市公司及其下属其他企业的潜在客户，存在进一步挖掘客户价值的机会。

在采购渠道及供应商资源方面，标的公司已通过新设和收购的方式在欧洲建立了自己的供应链网络，在德国、荷兰设有墨盒回收中心，在捷克设有墨盒分拣中心。本次收购完成后，上市公司可与标的公司就采购渠道、供应链网络及供应商资源等进行优质资源整合，充分利用各自优势进一步提高运作效率。

5、收购优质资产，提升上市公司盈利能力，促进可持续化发展，有利于中小股东利益

本次交易标的公司北海绩迅为国内再生墨盒细分领域龙头企业，集打印机墨盒回收、研发、生产、销售于一体，主要产品为再生墨盒。北海绩迅拥有进口旧墨盒、硒鼓再制造资质，在欧洲设有墨盒分拣处置中心，累计开发生产 2,000 余种型号的再生墨盒，再生墨盒年产量超过 1,000 万只，生产规模、自动化专业化能力行业领先，产品广泛适用于 HP 惠普、Epson 爱普生、Lexmark 利盟、Canon 佳能、Samsung 三星、Brother 兄弟等众多知名打印机品牌。

北海绩迅再生墨盒业务 2017 至 2019 年 1-4 月实现营业收入 23,496.97 万元、34,214.33 万元及 12,700.28 万元，实现归属于母公司净利润 2,020.81 万元、4,002.30 万元及 1,301.78 万元。本次交易完成后，标的公司将成为公司的控股子公司，纳入合并报表范围。上市公司的业务规模、盈利水平均将得到一定提升，有利于进一步提升公司市场拓展能力、资源控制能力、抗风险能力和后续发展能力，促进可持续化发展，使股东利益最大化。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问西南证券认为：公司 2016 年收购旗捷科技后，为更好地发挥旗捷科技与公司下属硒鼓生产企业珠海名图、超俊科技之间的协同效应，将旗捷科技产品结构由以喷墨打印芯片为主调整为以激光打印芯片为主。公司本次交易布局喷墨打印机市场系为紧跟国家政策导向及打印耗材行业发展趋势、抓住国内喷墨打印市场发展机遇、丰富公司产品线、充分发挥协同效应、完善产业链布局、巩固公司市场地位及平衡行业竞争格局，从而进一步提升公司持续盈利能力，使股东利益最大化。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对湖北鼎龙控股股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页）

西南证券股份有限公司

2019 年 9 月 2 日