

北京天健兴业资产评估有限公司
关于对苏州锦富技术股份有限公司的
重组问询函的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

2020年11月25日，贵所下发的《关于对苏州锦富技术股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函（2020）第43号）（以下称“重组问询函”）就苏州锦富技术股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）事项进行了审核，并提出了问询意见。北京天健兴业资产评估有限公司作为本次资产评估机构，对问询意见进行了审慎核查，现对问询意见回复如下：

7、报告显示，标的公司母公司的无形资产账面价值为 10.95 万元，资产基础法评估值为 1,506.91 万元，增值率 13,662.89%，增值原因之一为表外无形资产纳入评估范围。

请你公司补充披露：（1）无形资产中各项具体资产的名称、内容、账面金额、评估价值及是否为表外资产；（2）表外无形资产未入账的原因，标的公司无形资产管理及核算是否符合会计准则相关要求；（3）结合同行业上市公司、近期市场可比案例说明无形资产评估方法选择、评估结果以及分成率、技术收益期、折现率等关键指标是否合理，是否符合《资产评估职业准则——无形资产》的相关规定。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、无形资产中各项具体资产的名称、内容、账面金额、评估价值及是否为表外资产

1、管理软件

本次交易评估中，纳入评估范围的无形资产账面价值 10.95 万元，原始入账价值 23.06 万元，为企业外购的用友 ERP 软件。

单位：万元

序号	名称	内容	账面金额	评估价值	是否为表外资产	权利人
1	用友 ERP 软件	外购软件	10.95	17.70	否	久泰精密

2、其他表外资产

除上述无形资产，被评估单位授权专利资产、注册商标、域名、软件著作权，以及正在申请专利证书的专有技术等其他无形资产，均已在历史期费用化，因而账面价值为零，属于表外资产。具体如下：

单位：万元

序号	名称	内容	账面金额	评估价值	是否为表外资产	权利人
1	专利	31 项授权专利（2 项发明专利、29 项实用新型）	0	合并估值 1,489.00	是	久泰精密、深圳金博恩
2	专有技术	6 项尚未取得授权证书的发明专利	0		是	久泰精密
3	软著	8 项软件著作权	0		是	久泰精密、深圳金博恩
4	商标	2 项注册商标	0	0.19	是	久泰精密
5	域名	1 项域名	0	0.03	是	久泰精密

二、表外无形资产未入账的原因

授权专利、专有技术、软件著作权为生产经营过程中技术创造、改进的成果，绝大部分来源于自身研发，多为日常生产中的技术改良及研发项目中附带成果，其取得成本在历史期均以费用化。商标和域名取得成本为申请费用及维护费，费用金额较小，在取得时一次性进入费用。截至评估基准日，上述无形资产的账面价值均为 0，因而属于表外资产。

三、结合同行业上市公司、近期市场可比案例说明无形资产评估方法选择、评估结果以及分成率、技术收益期、折现率等关键指标是否合理，是否符合《资产评估职业准则——无形资产》的相关规定

（一）无形资产的评估方法

无形资产的评估方法主要包括成本法、市场法和收益法。

成本法：由于技术类无形资产的投入、产出存在比较严重的弱对应性，即很难通过投入的成本来反映资产的价值，因此不适宜采用成本法评估。

市场法：市场法是以现实市场上的参照物来评价被评估无形资产的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。一般情况下，具有以下特性的无形资产可以采用市场法评估：（1）被评估无形资产或者类似无形资产存在活跃的市场，有足够的交易案例可供选择；（2）被评估无形资产或类似无形资产交易案例的市场交易价格、交易时间、交易条件、资产特性等交易信息公开透明。由于久泰精密的技术类无形资产有一定的特殊性，目前市场上与评估对象相似的技术转让案例极少、信息不透明或者缺乏可比性，因此评估人员认为技术类无形资产不适宜采用市场法评估。

收益法：收益法是以委估的无形资产未来所能创造的收益的现值来确定评估价值，对无形资产-技术类无形资产组合而言，其价值主要来源于或者通过使用该类无形资产为其产品或服务注入技术加成而实现的超额收益。

（二）技术类无形资产选择收益法的合理性

考虑到被评估单位所处行业特点，技术类无形资产对其主营业务的价值具有贡献，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技术类无形资产进行评估。

基于在收益法评估企业整体价值时，已对企业未来的收入、成本、费用等因素进行了预测，同时考虑到企业的技术类无形资产组合自身的特点，评估人员认为可以采用收益法对技术类无形资产进行评估。

（三）同行业上市公司、可比案例的情况

1、采用收益法-收入分成法评估无形资产符合市场惯例

通过查阅最近一年计算机、通信和其他电子设备制造业行业可比案例，智动力（300686.SZ）、亿通科技（300211.SZ）、闻泰科技（600745.SH）、雷科防务（002413.SZ）、优博讯（300531.SZ）、中国海防（600764.SH）、兆易创新（603986.SH）等重组项目均采用相同的评估方法。

2、不同被评估单位，收入分成法中参数指标有差异，不具有完全可比性

收入分成法关键指标有：技术收益期、分成率、折现率等。其中收益期限与标的资产所在行业的技术更新换代年限、市场规模与竞争情况相关；分成率与对比公

司的资产结构、毛利率情况相关；折现率与计算方法有关（企业加权平均资本成本加无形资产特定风险，亦或是风险累加法）。

前述可比案例中，《深圳市智动力精密技术股份有限公司拟收购广东阿特斯科技有限公司股权所涉及的广东阿特斯科技有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（银信评报字[2020]沪第 0119 号）及相应评估说明中公开披露了收入分成法中参数指标，与被评估单位的参数指标比较如下：

项目	可比公司（阿特斯）	被评估单位（久泰精密）
主营业务	手机盖板、车载工控面板、光学组件的生产和销售	消费电子功能性模切器件、消费电子密封缓冲制品的设计、研发、生产与销售
无形资产组成	专利资产	专利资产、软件著作权、专有技术
评估方法	收益法（收入分成法）	收益法（收入分成法）
技术收益期	5 年	3.42 年
首年分成率	0.96%	1.62%
折现率	21.73%	17.2%
评估结果	1,655.79 万元	1,489.00 万元

由上表对比可知，（1）由于两公司的产品不同，其技术类无形资产的收益期不同：可比公司主要产品为手机盖板，相较于被评估单位的消费电子功能性模切器件的产品周期更长，技术收益期也更长，但由于两公司终端产品均为手机等消费电子产品，故收益周期一般不超过 5 年；（2）对比两公司的收入分成率：两公司的收入分成率的计算均采用了上市公司无形资产贡献率比较法，由于可比公司销售毛利率为 17.51%，其可比上市公司销售毛利率平均值为 23.59%，经过修正，可比公司的分成率为 0.96%；被评估单位销售毛利为 26.53%，可比上市公司销售毛利率为 22.77%，经过修正，被评估单位分成率为 1.62%，故被评估单位分成率略高于可比公司；（3）折现率：可比公司计算折现率采用企业加权平均资本成本加上无形资产特定风险计算，被评估单位计算折现率采用风险累加法计算，上述两种方法都是计算无形资产折现率的方法，行业一般认为无形资产折现率取值范围为 15%-22%之间，并根据无形资产的类型、收益期间等因素综合考虑后确定。

总体来说，上述可比案例中标的资产不同，参数指标均存在较大差异，不具有完全可比性。

3、本次无形资产评估中，相关参数的合理性

(1) 收益期限

技术周期是指消费电子领域技术更新迭代的周期，比如 4G 至 5G 的通讯技术、芯片技术、折叠屏技术、影像技术等。通常来说，革命性技术的出现时间一般为 3-4 年。随着科学技术的发展，新技术涌现速度在加快，技术周期有缩短的趋势。

被评估单位专利有效期在 2027 年-2030 年之间，但考虑行业内技术周期普遍在 3-4 年，因此综合确定待评估专利尚可收益年限为 2020 年 8-12 月，2021 年至 2023 年，即 3.42 年，符合行业特性，具有合理性。

(2) 分成率

销售分成率，是指由于专利技术实施后归因于该技术在销售收入中产生的价值贡献所占的百分比数。本次委估技术的分成率采用上市公司技术提成率的方法进行，并选取了飞荣达、领益智造、智动力及立讯精密作为可比公司。

首先，通过计算可比公司的营运资金比例、有形非流动资产比例、无形非流动资产比例、结合报告期内各可比上市公司税息折旧/摊销前利润 (EBITDA)、主营业务收入等公开数据，计算报告期内可比公司的技术提成率的平均值，具体如下：

对比公司 名称	年份	技术类无 形资产在 资本结构 中所占比 例	相应年份的业务 税息折旧/摊销 前利润 EBITDA	无形非流动 资产对主营 业务现金流 的贡献	相应年份的主 营业务收入	技术提 成率	对比公司 平均值	总平均 值
飞荣达	2018 年	8.0%	20,799.60	1,662.34	132,576.28	1.25%	1.92%	1.39%
	2019 年	12.4%	50,074.64	6,229.28	261,527.08	2.38%		
	2020 年	12.1%	25,698.47	3,107.89	147,277.62	2.11%		
领益智造	2018 年	4.0%	49,193.95	1,976.87	2,249,966.45	0.09%	1.07%	
	2019 年	11.8%	345,547.89	40,902.42	2,391,582.31	1.71%		
	2020 年	11.8%	141,996.13	16,732.60	1,194,421.59	1.40%		
智动力	2018 年	6.7%	4,392.67	292.57	65,092.83	0.45%	0.93%	
	2019 年	8.0%	26,883.33	2,144.40	174,252.48	1.23%		
	2020 年	7.5%	12,837.12	958.06	87,111.86	1.10%		
立讯精密	2018 年	9.4%	459,866.11	43,074.07	3,584,996.42	1.20%	1.65%	
	2019 年	12.9%	757,072.93	97,449.99	6,251,631.46	1.56%		

对比公司名称	年份	技术类无形资产在资本结构中所占比例	相应年份的业务税息折旧/摊销前利润 EBITDA	无形非流动资产对主营业务现金流的贡献	相应年份的主营业务收入	技术提成率	对比公司平均值	总平均值
	2020 年	18.2%	439,888.64	79,995.92	3,645,162.61	2.19%		

其次，通过对比久泰精密与可比公司的销售毛利率情况，计算本次评估中无形资产组提成率，具体如下：

序号	被评估单位名称		对比公司前 3 年平均销售毛利率	被评估无形资产组前 3 年平均销售毛利率	被评估产品前 3 年销售利润率/对比公司前 3 年平均销售毛利率	对比公司无形资产组提成率平均值	被评估单位无形资产组提成率
			A	B	C=B/A	D	E=C*D
1	久泰精密	平均值	22.77%	26.53%	1.17	1.39%	1.62%
2		最大值	28.77%	26.53%	0.92	1.39%	1.28%
3		最小值	19.71%	26.53%	1.35	1.39%	1.88%
4		中间值	24.24%	26.53%	1.09	1.39%	1.51%

经计算，久泰精密无形资产组提成率的平均值为 1.62%。在科技进步和技术升级的进程中，原有技术先进性逐渐降低，因而基准日纳入本次评估范围的软件著作权及专利权对应的超额收益逐渐减少，即分成率逐渐减少。通过对该等软件著作权及专利权对应的技术先进程度、产品经济效益及市场前景、替代技术或产品发展状况等方面的综合分析，本次评估对该等软件著作权及专利权分成率考虑 25% 的年衰减比率。

(3) 折现率

本次无形资产评估的折现率采用风险累加法。无风险报酬率采用 10 年期国债的平均收益率（2.97%），风险报酬率综合考虑政策风险，技术风险，市场风险、资金风险和管理风险，经计算，风险报酬率为 14.2%。最终折现率为 17.2%。

行业一般认为无形资产折现率取值范围为 15%-22% 之间。本次折现率为 17.2%，具有合理性。

综上，本次无形资产评估方法符合《资产评估职业准则——无形资产》的相关规定，亦符合 A 股并购市场通行做法，选择的关键指标具有合理性。

评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、截至评估基准日，被评估单位无形资产除一项用友 ERP 软件外，其余专利、软件著作权、商标、域名因取得成本已在历史期费用化、或暂未取得授权证书的原因，其账面价值为零，属于表外资产。

2、无形资产评估关键参数指标与标的资产所在行业的技术更新换代年限、市场规模与竞争情况、对比公司的资产结构、毛利率情况、折现率计算方法选择等有关，标的资产不同，其内部参数均存在较大差异，不具有完全可比性。本次无形资产评估方法符合《资产评估职业准则——无形资产》的相关规定，亦符合 A 股并购市场通行做法，选择的关键指标具有合理性。

10、报告书显示，本次评估采用了资产基础法和收益法两种方法，并以收益法评估结果作为最终评估结论。收益法下标的公司股东全部权益价值评估值为80,682.27万元，较母公司报表账面净资产21,776.53万元增值58,905.74万元，增值率为270.50%。资产基础法下久泰精密总资产评估值为36,451.73万元，负债评估值为10,095.85万元，净资产评估值为26,355.88万元，净资产评估增值4,579.34万元，增值率21.03%。经交易各方友好协商，以标的公司评估值为基础，标的公司100%股权作价80,000万元，本次交易拟购买资产最终作价为56,000万元。

(1) 请你公司结合标的资产所属行业发展前景、可持续经营能力情况等，说明收益法评估结果远高于资产基础法评估结果的原因及合理性，本次选取收益法评估结果作为作价基础的合理性。

(2) 请你公司补充说明本次交易产生的商誉金额及具体确认依据，是否已充分识别标的公司相关可辨认净资产的公允价值，并结合交易完成后预计商誉占公司净资产的比重充分提示风险。

请独立财务顾问及评估师对第(1)项核查并发表明确意见，请独立财务顾问及会计师对第(2)项核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司结合标的资产所属行业发展前景、可持续经营能力情况等，说明收益法评估结果远高于资产基础法评估结果的原因及合理性，本次选取收益法评估结果作为作价基础的合理性

(一) 消费电子行业发展前景广阔

1、市场容量巨大

精密功能性器件是消费电子产品不可或缺的生产零部件，是消费电子产业链的重要组成部分，对我国从制造业大国向制造业强国转型有着重要意义，属于国家鼓励发展行业。

消费电子功能性器件的市场需求直接取决于下游消费电子行业的景气度。随着信息技术和移动互联网的发展，智能手机、平板电脑、智能穿戴设备等产品推动了

全球消费电子产品快速发展。

近年来，伴随着移动互联网的快速发展，智能手机高速发展，不断替代传统功能性手机，在过去的十几年中，智能手机出货量稳步提升。根据国际数据公司（IDC）发布的数据，2011 年全球手机出货量 15.46 亿台，其中智能手机出货量仅为 4.91 亿台，占比为 31.76%。经过多年的发展，目前智能手机已经占据绝对主流。2016 年智能手机出货量达到历史巅峰，当年全球手机出货量 19.71 亿台，其中智能手机出货量 14.71 亿台，占比提升至 74.73%。随后手机市场进入稳定期。2019 年全球手机出货量 17.9 亿台，其中智能手机出货量 13.71 亿台。

我国作为全球最重要的消费电子制造和消费大国之一，受益于此轮技术变革，整体出货量及出货金额与全球市场在趋势上保持了一致。2011 年我国智能手机出货量为 0.91 亿台，这一数字在 2016 年于全球市场同期达到峰值，为 4.67 亿台，占全球智能手机市场比重也从 18.53% 提升到了 31.75%。

2、5G 技术发展，保障未来市场稳定

随着我国国民经济的持续健康发展，居民生活水平不断提高，消费质量明显改善。以智能手机、平板电脑、智能穿戴设备为代表的消费电子产品需求不断增加。产品追求从功能性向美观、便携、时尚方向转变，因此，消费电子产品将在很长一段时间内具有较大的发展空间，上游功能性器件面临较好的发展机遇。

5G 的大规模商用能够带来新一轮的置换需求，维持未来较长一段时间内的消费电子产品精密功能性器件市场稳定。目前，支持 5G 技术的智能手机出货量不断提高。从我国来看，2020 年 6 月 5G 手机出货量 1,751.3 万部，占同期手机出货量的 61.2%。这是 5G 手机出货占比历史上首次突破 50%，标志着 5G 手机正式成为主流。

（二）收益法评估值高于资产基础法的原因及合理性

资产基础法评估思路是各单项资产重置建造成本的加和，仅能反映企业自身的价值，不能全面、合理的反映企业综合的获利能力及企业的成长性，也无法涵盖诸如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、产品研发能力等无形资产的价值。

收益法评估是通过对被评估单位未来收益进行折现反映被评估单位客观价值，收益法评估结果包含了诸如客户资源、销售网络、人力资源等无形资产的价值，从

而导致收益法评估结果高于资产基础法评估结果。

（三）本次选取收益法评估结果作为作价基础的合理性

资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献、也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，而企业整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、产品研发能力等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中，所以，收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

经过多年的研发和业务积累，久泰精密已经进入国际知名消费电子品牌厂商苹果、小米、华为供应链体系，与立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、日本紫翔电子、香港通达集团等大型电子厂商建立合作关系，并正在积极拓展新的优质客户群。近年来，被评估单位以节约提效、良率管控为具体目标，十分重视新工艺技术的研发和经验积累，通过新项目、新产品的不断导入，高端新材料（如陶瓷、石墨等）的普及，逐步提升产品技术含量和附加值，高效生产满足用户需求的各类定制化产品的同时，着力提升被评估单位盈利水平。

此外，本次交易中，交易对方已对业绩承诺期被评估单位的业绩作出承诺，该业绩承诺系补偿义务人基于被评估单位目前的经营状况以及对未来市场发展前景和业务规划做出的综合判断。

鉴于被评估单位具有较强的持续经营能力和较高的盈利水平，收益法评估更能够客观合理地反映久泰精密的价值，也符合市场化产业并购的惯例。因此，本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

（四）与同行业可比交易案例相比，本次评估定价具有合理性

根据本次交易《资产评估报告》，收益法下被评估单位股东全部权益价值评估值为 80,682.27 万元。经交易各方友好协商，以被评估单位评估值为基础，被评估单位 100%股权作价 80,000 万元。

上市公司选取了 Wind 金融终端中国并购库中收录的 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 10 月 30 日期间，标的资产行业分类为“信息技术—技术硬件与设备—电子设备、仪器和元件—电子设备和仪器”、“信息技术—技术硬件与设备—电子设备、仪器和元件—电子元件”的并购事项，并从中筛选出与消费电子领域相关，尤其是主营产品为精密功能性器件或电路板相关的并购案例作为可比交易。通过分析近年来行业可比交易案例，本次交易的静态交易市盈率为 12.15 倍、承诺期平均动态市盈率为 10 倍，总体来看，本次交易作价较为公允。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为：收益法评估是通过对被评估单位未来收益进行折现反映被评估单位客观价值，收益法评估结果包含了诸如客户资源、销售网络、人力资源等无形资产的价值，收益法评估结果高于资产基础法评估结果具有合理性。被评估单位具有较强的持续经营能力，收益法评估更能够客观合理地反映久泰精密的价值，也符合市场化产业并购的惯例，本次选取收益法评估结果作为作价基础具有合理性。

11、报告书显示，（1）报告期各期，标的公司综合毛利率分别为 28.08%、25.16% 和 26.35%，收益法评估中，预测期毛利率维持在 25.09%-25.67%。（2）标的公司所在行业毛利率高低与终端客户品牌息息相关，其中苹果产业链的产品毛利率相对较高，一般超过 30%，小米产业链的产品毛利率水平一般在 10-15%左右。

（1）请你公司对比说明收益法评估中营业收入增长率、毛利率水平、期间费用率占营业收入比重等财务数据与报告期内的差异情况，说明相关数据预测的合理性，如较往期发生较大变化，请补充披露原因及合理性；

（2）请你公司结合标的公司行业地位、核心竞争力、同行业可比公司毛利率水平等因素，说明标的公司预测期毛利率水平的合理性及可实现性。

请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司对比说明收益法评估中营业收入增长率、毛利率水平、期间费用率占营业收入比重等财务数据与报告期内的差异情况，说明相关数据预测的合理性，如较往期发生较大变化，请补充披露原因及合理性

（一）营业收入增长率的对比及相关预测逻辑

1、预测期营业收入增长率与报告期增长率相比具有合理性

被评估单位历史期及预测期营业收入增长率的对比情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2019 年 1-7 月		2020 年 1-7 月	
营业收入	39,526.01	47,745.14	26,153.99		30,293.96	
同比增长率	-	20.79%	-		15.83%	
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年		2025 年
营业收入	56,701.89	63,238.26	67,874.63	71,388.19		73,977.39
同比增长率	14.64%	11.53%	7.33%	5.18%		3.63%

2019 年度、2020 年 1-7 月，被评估单位收入增长率分别为 20.79%、15.83%。预测期收入增长率自 14.64%逐年下降至详细预测期最后一年的 3.63%，预测期增长率略低于报告期表现，收入预测相对谨慎。

2、报告期内，被评估单位处于快速发展期，营业收入增长具备行业基础

报告期内，久泰精密处于快速发展期，营业收入保持持续较高速增长，主要原因是下游智能手机行业景气度较高，相应精密模切器件的需求持续增加，同时久泰精密凭借研发技术优势及对下游客户需求的深入理解，切入核心客户的供应链体系，获取的项目订单稳步增加，久泰精密的业务发展形成了良性循环。

与主营消费电子功能性器件的同行业公司相比，被评估单位业绩快速增长的变动趋势与行业保持基本一致，具体如下：

单位：万元

公司名称	年度	营业收入	增速
领益智造	2018 年度	2,249,966.45	41.28%
	2019 年度	2,391,582.31	6.29%
安洁科技	2018 年度	355,425.90	30.93%
	2019 年度	313,613.60	-11.76%
智动力	2018 年度	65,092.83	14.59%
	2019 年度	174,252.48	167.70%
恒铭达	2018 年度	50,065.03	11.41%
	2019 年度	58,492.10	16.83%
飞荣达	2018 年度	132,576.28	27.92%

	2019 年度	261,527.08	97.27%
博硕科技	2018 年度	39,232.33	39.42%
	2019 年度	50,503.89	28.73%
平均值	2018 年度	482,059.80	27.59%
	2019 年度	541,661.91	50.84%
中位数	2018 年度	98,834.56	29.43%
	2019 年度	217,889.78	22.78%

由上表可见，受益于消费电子行业的发展，消费电子功能性器件行业持续向好发展，2018 年度、2019 年度，同行业可比公司的营业收入增速平均为 27.59%、50.84%，收入增速中位数分别为 29.43%、22.78%。久泰精密的业绩增长与行业变化趋势一致。

3、预测期内，营业收入预测具有谨慎性、合理性

(1) 主营业务收入预测

本次评估中，主营业务收入预测分为销量增长率预测和单价变化率预测，具体如下：

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

① 单价预测

单价预测根据 2020 年实际平均单价，考虑高端原材料的应用，前两年每年略微增长 1%，后两年 0.5%，最后一年持平，预测期内的产品单价预测具有合理性。

② 销量预测

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

A. 对于 2020 年度，依照大计划情况进行预测

离基准日预测期的销售收入根据被评估单位在手订单、客户告知的生产计划预测。

通常来说,客户大计划准确度很高,最终订单金额合计数与大计划差别较小。截至 2020 年 7 月 31 日,被评估单位已获得直接客户大计划情况如下:

单位:万元

客户	8 月份金额	9 月份金额	10 月份金额	大计划金额汇总
藤仓	900	900	600	2,400
庆鼎	55	60	75	190
联涛	800	800	900	2,500
紫翔	400	400	200	1,000
维信	40	50	50	140
蓝思	9	3	3	15
厦门通达	55	150	150	355
伯恩	150	300	300	750
盈旺	300	400	400	1,100
比亚迪	300	300	300	900
冠宇	100	120	120	340
信维	153	200	300	653
鹏鼎	220	450	450	1,120
截至评估基准日 (2020-7-31) 大计划金额合计				11,463

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

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

对远期年度的销售收入根据被评估单位在手项目未来计划完成量、研发项目预计未来产量,结合企业未来发展规划、行业预计发展前景进行预测。对 2021 年及以后年度项目,根据被评估单位在手项目未来计划完成量、研发项目预计未来产量,结合企业未来发展规划、行业预计发展前景进行预测。公司目前在手 17 个项目中,由基准日持续至 2021 年至 2022 年间完成的项目共计 9 个,持续至 2023 年至 2024 年间完成的项目共计 6 个。项目持续时间长,产品需求旺盛。消费电子产品进入 5G 时代,消费电子产品的换机潮的到来及物联网产品的应用带来下游产品的快速增长。

此外,软板、天线产品附加值较高,属于被评估单位未来主推的产品大类。软

板、天线产品的客户绝大部分是苹果，过去几年 iPhone X 和 11 均为 4G 手机，苹果 5G 手机的推出时间严重慢于国内的小米、华为。被评估单位 2020 年下半年才开始执行苹果 5G 项目，报告期最后一期只处在开始爬坡阶段，主要销售阶段集中在 2021 年及以后年度，未来这两类产品的收入增长具有较强的预期。以项目口径计算，被评估单位在手量产项目 17 个，其中软板和天线占其中的 14 个；被评估单位在研项目共 7 个，全部为软板和天线。产品结构的预测情况与在手项目的情况相符。

项目数量	在手量产项目		在手研发项目	
	苹果产业链	其他	苹果产业链	其他
软板	5	-	1	-
天线	8	1	5	1

评估师根据在手项目的情况，结合苹果终端产品的市场需求，分别分析了每个项目直接客户从苹果处获得的需求总量、每个项目被评估单位竞争对手数量、每个项目预计的可从直接客户处取得的份额，以及预计销售单价等。在上述分析的基础上，结合企业未来发展计划、行业发展前景，评估师分别对六大类产品未来每年销量增长率进行了差异化预测，进而计算出各类产品的销售收入。

(2) 其他业务收入

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

历史期其他业务收入中销售原材料收入主要为销售给代工供应商及部分客户，销售原材料收入虽与主营业务收入具有正相关性，但也有一定的偶发性，2021 年至 2025 年主营业务收入增长率分别为 16.27%、11.63%、7.29%、5.12%、3.60%。被评估单位预计主营业务收入增长会带来原材料销售收入的增长，两者具有正相关性，但同时业务收入的增加，虽会带来备货的增长，但为了控制备货成本，原材料备货余额有限，公司预计原材料销售收入增长率不会超过 10%，并且其增长率随着主营业务收入增长放缓也逐年下降。因此，2021 年至 2025 年，其他业务收入增长率分别预测 10%、10%、8%、6%、4%，具有合理性。

综上，被评估单位预测期营业收入的预测以报告期数据为基础，结合在手项目及行业前景进行预测，预测方法具有合理性。收入预测增长率与报告期增长率相比具有合理性，预测结果具有谨慎性。

（二）毛利率的对比及相关预测逻辑

1、预测期毛利率水平低于报告期平均表现，且未出现上涨趋势，预测具有谨慎性

报告期各期，久泰精密综合毛利率情况如下：

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

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

根据评估报告，本次评估预测期内的各期，主营业务毛利率在 25.22%至 25.47%之间，平均值为 25.36%；综合毛利率在 25.09%至 25.30%之间，平均值为 25.22%。预测期毛利率水平与于报告期平均表现无重大差异，且基本稳定，每年差异在 0.1 至 0.2 个百分点。预测期第三年开始逐年下降，整体来看，未出现上升趋势，具有谨慎性。

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

2、预测期内，成本预测具有合理性

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

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

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

综上，被评估单位预测期成本与毛利率的预测以报告期产品成本构成为基础进行预测，预测方法具有合理性。

（三）期间费用的对比及相关预测逻辑

1、预测期期间费用率与报告期相比无重大差异

单位：万元

项目	2020 年 1-7 月		2019 年度		2018 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	253.25	0.84%	578.89	1.21%	574.77	1.45%
管理费用	930.59	3.07%	1,779.92	3.73%	1,514.81 (注)	3.83%
研发费用	1,132.04	3.74%	1,893.43	3.97%	1,790.33	4.53%
财务费用	28.91	0.10%	42.78	0.09%	-0.65	0.00%
合计	2,344.80	7.74%	4,295.01	9.00%	3,879.26	9.81%
项目	2020 年 8-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 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
销售费用	444.14	778.19	851.70	907.34	950.37	984.88
销售费用 占比	2.32%	1.37%	1.35%	1.34%	1.33%	1.33%
管理费用	1,535.78	4,002.03	4,370.21	4,663.65	4,853.52	5,008.26
管理费用 占比	8.01%	7.06%	6.91%	6.87%	6.80%	6.77%
财务费用	2.07	6.10	6.79	7.29	7.67	7.95
财务费用 占比	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
合计	1,981.98	4,786.32	5,228.70	5,578.27	5,811.56	6,001.09
合计占比	10.34%	8.44%	8.27%	8.22%	8.14%	8.11%

注：不考虑 2018 年小米认证费用

报告期内，久泰精密的销售费用率在 1%-1.5% 左右，平均值为 1.17%，管理费用

率在 3%-4%左右, 平均值为 3.54% (不考虑 2018 年小米认证费用导致比例上升), 研发费用率在 3.7%-4.5%左右, 平均值为 4.08%。

预测期内, 久泰精密销售费用率平均值为 1.51%, 与报告期销售费用率基本一致。预测期内, 久泰精密管理费用率平均值为 7.07%, 与报告期管理费用率与研发费用率的平均合计数 7.62%基本一致 (含研发费用率)。

项目	报告期平均值	预测期平均值
销售费用率	1.17%	1.51%
管理费用率	3.54%	7.07%
研发费用率	4.08%	
期间费用率合计	8.79%	8.58%

经对比, 预测期平均费用率合计为 8.58%, 与报告期平均费率合计数相比, 无重大差异。本次预测具有合理性。

2、预测期内, 期间费用预测具有合理性

销售费用、管理费用等期间费用, 对职工薪酬、折旧费、广告宣传费、办公费、中介机构费、租赁费、物管费等较为固定的费用支出, 以历史年度该类成本费用的历史年度发生额合理分析后, 并结合适当的增长幅度加以预测。

对业务招待费、差旅费、研发费用等与销售收入密切相关的变动成本, 以历史年度该类变动成本占销售收入的比例, 合理分析后, 结合未来销售收入金额加以预测。

因此, 被评估单位期间费用的预测以报告期历史发生额及费用率为基础进行预测, 预测方法具有合理性。预测期期间费用占比维持在 8%-9%之间, 且呈逐年缓慢下降趋势, 符合企业经营趋势, 预测值较为合理。

综上所述, 收益法评估中营业收入增长率与报告期增长率相比具有合理性, 毛利率水平、期间费用率占营业收入比重等财务数据与报告期内的平均表现相比, 无重大差异。相关数据预测方法及结果具有合理性。

二、请你公司结合被评估单位行业地位、核心竞争力、同行业可比公司毛利率水平等因素, 说明被评估单位预测期毛利率水平的合理性及可实现性

(一) 被评估单位行业地位及核心竞争力

1、被评估单位已成为苹果、小米产业链中重要的模切器件供应商之一

被评估单位与终端品牌商的合作历史如下：

品牌商	起始合作时间	现在是否仍然合作	合作历史	历史合作机型
苹果	2009 年	仍然合作	2009 年 iPhone 3GS 开始供货，产品覆盖全系列 iPhone、iPad、MacBook、iWatch	iPhone 3GS 至 iPhone 12、iPad、MacBook、iWatch
小米	2012 年	仍然合作	2012 年小米 2 开始供货，2018 年取得一级供应商资质直接供货，产品覆盖小米、红米手机全系列	小米 2-10、红米全系列
华为	2010 年	仍然合作	2010 年开始合作，产品覆盖 P 系列、Mate 系列，以及荣耀 nova 7	P 系列、Mate 系列 荣耀 nova7

被评估单位经过多年经验积累，对原材料采购、供应链运营、项目流程管理等关键环节有了深刻理解。久泰精密自创业以来，优先选择苹果供应链进行深度开拓，取得了长足发展。2009 年通过苹果二级供应商认证，自 iPhone 3GS 开始供货，合作关系持续至今。

在顺利成为苹果产业链供应商并稳定供货多年后，凭借产品质量、服务水平赢得的良好口碑，久泰精密开始涉足其他品牌商。考虑到苹果质量认证标准行业内最高、考核也最为严格，久泰精密更容易获得其他品牌（尤其是国产品牌）的青睐，获得规模上的扩张，形成良性循环。

2、核心技术优势与认证优势是核心竞争力的根本保障

久泰精密基于自身技术实力和长期研发积累，所形成的核心技术竞争优势，在特殊材料的冲切、节约原材料、提升产能效率等方面获得了直接客户的认可，能够综合运用多年来积累的工艺经验完成复杂定制化产品的高效生产。公司主要核心技术主要体现在提高原材料利用率、提升质量、降低成本、提高生产速度、提高生产效率，增强工艺稳定性等方面。尤其在柔性电路板模切产品剪裁工艺、制程控制、良率管理等方面，形成了核心竞争力。凭借多年的技术积累，形成了天线、软板、屏幕、电池等大类共 1,000 余种不同型号的产品。同时，公司积极布局 5G 领域，做好技术储备工作，寻找未来新的利润增长点。

另一方面，公司已经进入苹果、小米、华为等国际知名消费电子品牌厂商供应链体系。下游客户也需要与其合格供应商有持续稳定的合作，以确保产品质量和生产进

度，因此模切厂商一旦切入核心客户的供应链体系，客户一般就不会轻易变更，为被评估单位未来稳定的客户提供了较强的认证壁垒保障。

(二) 因产品、应用领域及所处品牌产业链组合的不同，造成了预测期毛利率与同行业可比上市公司存在差别

久泰精密主要从事消费电子领域精密模切件的研发、生产和销售，根据《上市公司行业分类指引》(2012年修订)，久泰精密所处行业属于“计算机、通信和其他电子设备制造业”，选取行业中与久泰精密主营业务、主要产品、产品应用领域相似的上市公司作为可比公司。

根据评估报告，本次评估预测期内的各期，主营业务毛利率在 25.22%至 25.47% 之间，平均值为 25.36%；综合毛利率在 25.09%至 25.30%之间，平均值为 25.22%。

考虑到众多上市公司近年来开启多元化发展战略，不断通过并购进行产业链上下游整合，使得旗下产品类型多样。为增强可比性，选取与被评估单位主营的精密模切器件最为接近的产品大类进行分析，其毛利率情况如下表所示：

证券代码	上市公司	可比产品类别	可比板块主营业务毛利率		
			2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度
002600.SZ	领益智造	精密功能及结构件	22.77%	26.23%	25.97%
002475.SZ	立讯精密	消费性电子	17.83%	19.99%	21.19%
002947.SZ	恒铭达	精密功能性器件 (平板、手机、手表及其他消费电子产品)	44.33%	49.93%	49.00%
300602.SZ	飞荣达	电磁屏蔽、导热、其他电子器件、基站天线等	25.63%	29.75%	30.94%
300686.SZ	智动力	功能性电子器件	31.08%	26.07%	20.98%
002635.SZ	安洁科技	智能终端功能件及模组类产品	26.73%	35.31%	32.92%
A20079.SZ	博硕科技	手表及其他消费电子产品-功能性器件	38.95%	47.38%	54.04%
平均值			29.62%	33.52%	33.58%
中位数			26.73%	29.75%	30.94%
本次交易被评估单位			预测期平均值		
久泰精密		主营业务毛利率	25.36%		

证券代码	上市公司	可比产品类别	可比板块主营业务毛利率		
			2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度
		综合毛利率	25.22%		

2018 年、2019 年及 2020 年 1-7 月，同行业可比上市公司毛利率算术平均数分别为 33.58%、33.52%及 29.62%；中位数分别为 30.94%、29.75%及 26.73%。因产品功能及应用领域的差异，以及所处品牌产业链组合的不同，造成了久泰精密的主营业务毛利率、综合毛利率与同行业可比上市公司存在差别。

（三）预测期毛利率水平的合理性

由于上市公司业务多样化，各类产品毛利率水平有所差异。被评估单位预测期毛利率维持在 25%左右，较可比上市公司历史期功能性电子器件类产品毛利率水平较低，且预测期第三年起毛利率呈逐步下降趋势，符合企业经营发展趋势。同时，由于行业对供应商较高的准入门槛，终端客户对供应商的长期培养，使得细分行业中供应商数量较少，与客户粘性较大，客户给予供应商的毛利率较为稳定，在保证产品质量、产品研发能力、核心技术及服务能力的前提下，公司能较为稳定的获取客户的订单及产品毛利。

故公司在合理预计研发费用、保证核心人员、维持现有管理水平的前提下，预测期毛利率较为合理。

（四）预测期内毛利率具有较高的可实现性

随着企业发展及客户合作的深入，被评估单位选择订单和优化产品结构的能力正在逐步增强。5G 新技术引发变革，产品功能复杂性增强、加工难度增大、新材料应用普及，模切件正向高端化发展，高毛利产品预计逐渐增加。自创业以来，被评估单位对工艺流程改进、自动化改造、良率控制进行了持续研发与改进，未来自身内部精细化生产和管理有利于产品毛利率的维持。

评估师核查意见：

评估师经核查后认为：

1、收益法评估中营业收入增长率与报告期增长率相比具有合理性，毛利率水平、期间费用率占营业收入比重等财务数据与报告期内的平均表现相比，无重大差异。相关数据预测方法及结果具有合理性。

2、因产品、应用领域及所处品牌产业链组合的不同，造成了预测期毛利率与同行业可比上市公司存在略微差别。被评估单位已成为苹果、小米产业链中重要的模切器件供应商之一。核心技术优势与认证优势是核心竞争力的根本保障，被评估单位预测期毛利率具有合理性，可实现性较高。

12、报告书显示，（1）标的公司在报告期内产能利用率均已达到 90%以上，最近一期产能利用率为 96.58%，现有产能利用率接近饱和。（2）收益法评估过程中，预测期营业收入增长率从每年 14%左右逐步稳定至 4%左右，资本性支出分析预测显示，预测期内仅预计在 2022 年存在大额资本性支出 1,047.23 万元。（3）截至 2020 年 7 月 31 日，标的公司固定资产、无形资产账面价值分别为 6,688.35 万元、21.41 万元。2020 年 1-7 月，标的公司采购机器设备 2,800 余万元。2019 年折旧摊销金额约为 1960.34 万元；2020 年 1-7 月折旧摊销金额为 1059.81 万元，2020 年 8-12 月折旧摊销金额预计为 541.14 万元；2021 年、2022 年折旧摊销预测数分别为 1,330.77 万元、1,230.28 万元，2023-2025 年折旧摊销预测数均为 1,192.96 万元。

（1）请你公司结合现有产能状况、项目研发进度、机器设备更新周期等，充分披露报告期、预测期内机器设备的更新情况或计划，以及预测期资本性支出预计是否充足，资本性支出预计发生情况是否符合行业技术及产品迭代特点；

（2）请你公司结合标的公司历史销量水平及价格、实际在手订单情况、主要客户生产计划以及所处生命周期等，定量分析并充分论证在标的公司产能已接近饱和情况下，预测营业收入持续增长的谨慎性和可实现性；

（3）请你公司补充说明在 2022 年预计存在集中性资本性支出情况下，预测期内固定资产年折旧额基本保持不变的原因及合理性；

（4）请你公司结合现行固定资产和无形资产折旧摊销政策、未来资本性支出预计金额等，说明折旧摊销预测数据的合理性。

请独立财务顾问、会计师及评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司结合现有产能状况、项目研发进度、机器设备更新周期等，充分披露报告期、预测期内机器设备的更新情况或计划，以及预测期资本性支出预计是

否充足，资本性支出预计发生情况是否符合行业技术及产品迭代特点

（一）报告期内公司的产能

决定公司产能的主要设备为模切机，模切机单台设计产能为连续生产时理论产能，实际产能需剔除更换生产线、更换原材料、清理余料等步骤形成的产能损失。

除上述情形外，单台设备实际产能还与产品复杂程度、所用模具密切相关，不同型号产品每小时的生产能力有所不同，因而产品结构的变化会影响综合平均产能。此外，实际产能还跟自动化生产流程管理、熟练工作班组的人数和数量、工作时长有关。报告期内，苏州久泰与深圳金博恩均采用单班制。

报告期内公司的自有产能具体如下：

年度	自有产能（kpcs）	自有产量（kpcs）	产能利用率
2020年1-7月	1,617,200	1,561,921	96.58%
2019年	2,760,800	2,567,596	93.00%
2018年	2,620,800	2,469,760	94.24%

报告期内，公司自有产能利用率超过93%。公司现阶段生产设备较新，虽单班产能基本达到满产产能，但夜间产能尚未利用，可通过招聘熟练班组，增加夜间产能，理论上可使实际产能翻倍。同行业中采用24小时工作制的企业较为普遍，如领益智造、恒铭达等。被评估单位未来增开夜间班组的方案具有可行性。

苏州、深圳地区外协资源非常丰富，可选择将一部分工艺成熟但需占用大量人力、设备资源的产品或工序委外生产，将自身产能投向经济效益更高的产品中。行业内外协情形普遍，合作模式成熟。公司建立了较为完善的外协管理制度，具备较强的外协质量管控能力。

综上，产能限制对新增资本性支出的需求不大。

（二）在手研发项目

截至评估基准日，公司在手研发项目情况如下：

序号	项目名称	项目开始日期	研发预计结束日期	量产预计结束日期	终端客户	直接客户
1	13代手机软板	2020年8月	2021年8月	2024年12月	苹果	紫翔、藤仓、鹏鼎
2	13代手机天线	2020年8月	2021年8月	2024年12月	苹果	立讯

3	4代 Air 平板天线	2020年2月	2020年10月	2024年12月	苹果	立讯
4	6代 Mini 平板天线	2020年2月	2020年10月	2024年12月	苹果	立讯
5	7代 穿戴设备天线	2020年8月	2021年4月	2023年12月	苹果	立讯
6	笔记本 Macbook 天线	2020年4月	2021年6月	2025年12月	苹果	立讯
7	P50 手机天线	意向项目	意向项目	意向项目	华为	信维

截至评估基准日，公司在手研发项目共有7项，研发周期在8个月至14个月，项目整个生命周期约为4年左右，量产预计结束日期集中在2023年至2024年年末。

（三）机器设备更新周期

公司现阶段生产设备较新，公司生产用设备主要为模切机、圆刀机、贴附机、贴合机及各类检测仪器，通过《资产评估常用方法与参数手册》，结合评估师了解的行业该类设备平均经济使用年限及公司设备更新周期，确定上述设备经济使用寿命为8-12年。

同时，公司各代产品的主要差别为产品所用基材及形状，产品的变化主要通过模具的改变实现，而模具成本在预测期成本中已充分考虑，生产效率的提高主要通过工序的合理安排及自动化生产流程管理来实现，固定资产中大部分设备为行业通用设备，产品更迭对设备更新的需求不明显。

（四）预测期资本性支出预计充足

现有固定资产的有序更新已能满足未来产能增长、产品（技术）进步等，无需新增资本性支出或缩短固定资产更新年限来满足未来经营的需求。

预测期资本性支出的预测逻辑与具体金额请参见本题之第四小问。

综上，被评估单位现阶段产能已饱和，但可以通过多种渠道增加产能供给。被评估单位在手项目预计项目生命周期约为4年左右，设备经济使用寿命为8-12年。固定资产中大部分设备为行业通用设备，产品更迭对设备更新的需求不明显。现有固定资产的有序更新已能满足未来产能增长、产品（技术）进步等，无需新增资本性支出或缩短固定资产更新年限来满足未来经营的需求。预测期资本性支出预计充足，符合行业技术及产品迭代特点。

二、请你公司结合被评估单位历史销量水平及价格、实际在手订单情况、主要客户生产计划以及所处生命周期等，定量分析并充分论证在被评估单位产能已接近饱和情况下，预测营业收入持续增长的谨慎性和可实现性

（一）截至评估基准日，被评估单位在手项目充足

截至 2020 年 7 月 31 日，被评估单位主要在手项目预计结束日期分步在 2020 年 12 月至 2024 年 12 月，具体清单如下：

序号	项目名称	项目开始日期	项目预计结束日期	终端客户	直接客户
1	8 代 手机软板	2017 年 1 月	2020 年 12 月	苹果	紫翔、维信
2	3 代 穿戴设备软板	2017 年 1 月	2020 年 12 月	苹果	维信
3	10 代 手机软板	2018 年 1 月	2021 年 12 月	苹果	紫翔、藤仓、鹏鼎
4	11 代 手机软板	2018 年 10 月	2022 年 12 月	苹果	紫翔、藤仓、鹏鼎
5	12 代 手机软板	2019 年 10 月	2023 年 12 月	苹果	紫翔、藤仓、鹏鼎、村田
6	7 代 平板天线	2019 年 6 月	2023 年 12 月	苹果	立讯
7	10 代 手机天线	2018 年 1 月	2021 年 12 月	苹果	立讯
8	11 代 手机天线	2018 年 10 月	2022 年 12 月	苹果	立讯
9	12 代 手机天线	2019 年 10 月	2023 年 12 月	苹果	立讯
10	4 代 Pro 平板天线	2019 年 10 月	2023 年 10 月	苹果	立讯
11	3 代 Pro 平板天线	2018 年 12 月	2021 年 12 月	苹果	立讯
12	6 代 穿戴设备天线	2019 年 10 月	2022 年 12 月	苹果	立讯
13	iMac 台式机天线	2017 年 6 月	2024 年 12 月	苹果	立讯
14	12 代 手机无线充	2019 年 10 月	2023 年 12 月	苹果	维信
15	智能家居、穿戴	2020 年 5 月	2021 年 3 月	微软	鹏鼎
16	手机中框、电池盖	2020 年 4 月	2021 年 12 月	小米	比亚迪、伯恩、通达
17	Mate 40 手机天线	2020 年 7 月	2021 年 3 月	华为	信维

截至 2020 年 7 月末，未来三个月大计划金额已达 11,463 万元。具体大计划清单请参见本回复之第十一题之第一小问。

除在手项目外，被评估单位积极研发新项目，为被评估单位预测期持续的订单来源提供有力支撑。在研项目清单请参见本题之第一小问。

（二）报告期内销量、价格及产能利用率情况

报告期内，被评估单位销量及单价如下：

项目	2020 年 1-7 月	2019 年	2018 年
销量（万片）	273,436.47	423,329.66	334,273.34

销售单价（元/片）	0.10	0.11	0.11
自有产能利用率	96.58%	93.00%	94.24%

报告期内，被评估单位平均销售单价基本稳定。报告期内，被评估单位处于快速发展期，业务规模逐年上升，自有产能利用率超过 93%。

（三）被评估单位增加实际产能供给的措施

公司现阶段生产设备较新、厂房空间有限。未来，在不新增固定资产的前提下，公司有多种措施增加实际产能供给，满足逐年增长的生产要求：

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

2、苏州、深圳地区外协资源非常丰富，可选择将一部分工艺成熟但需占用大量人力、设备资源的产品或工序委外生产，将自身产能投向经济效益更高的产品中。行业内外协情形普遍，合作模式成熟。公司建立了较为完善的外协管理制度，具备较强的外协质量管控能力。

综上，截至评估基准日，被评估单位在手大计划订单金额充沛，积极布局新项目，未来销量可实现性较高。报告期内，被评估单位销量、产能逐渐上升，产能利用率已超 93%。在不增加固定资产的前提下，未来公司可通过双班制、委外加工等多种方式，增加实际产能供给，足以满足预测期内逐渐增长的产品需求。

三、请你公司补充说明在 2022 年预计存在集中性资本性支出情况下，预测期内固定资产年折旧额基本保持不变的原因及合理性

（一）2022 年资本性支出情况

预测期资本性支出为存量资产的更新支出，2022 年资本性支出为 1,047.23 万元，金额较大，主要为当年存量固定资产、无形资产及长期待摊费用集中达到更新年限时，导致发生的存量更新支出金额较大。各类资产更新情况如下：

单位：万元

资产类别	内容	折旧或摊销年限	更新年限	更新原值
固定资产	电子设备及机器设备	3-10 年	5-12 年	305.16
无形资产	外购软件	5 年	5 年	13.91

长摊	厂房装修	3-5 年	3-5 年	728.15
合计				1,047.23

(二) 预测期内固定资产年折旧额基本保持不变的原因

本次资本性支出通过计算基准日时固定资产尚存更新年限，根据企业永续经营假设，在固定资产达到会计折旧年限时，按照原值更新固定资产或长摊，支出构建固定资产或长摊的款项。

当被评估单位在不新增固定资产且对已达到更新年限资产正常更新，同时保持现有固定资产、无形资产（长摊）折旧摊销政策不变的情况下，预测期每年折旧摊销金额保持一致，折旧金额不会发生变化。该做法符合评估一般惯例。

四、请你公司结合现行固定资产和无形资产折旧摊销政策、未来资本性支出预计金额等，说明折旧摊销预测数据的合理性

(一) 固定资产和无形资产折旧摊销政策

1、固定资产折旧政策

久泰精密及其子公司采用直线法计提固定资产折旧，各类固定资产使用寿命、预计净残值率和年折旧率如下：

固定资产类别	折旧年限（年）	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物	20 年	5%	4.75%
机器设备	5-10 年	5%-10%	9.5%-19%
运输设备	5 年	5%-10%	18%-19%
电子设备	3-5 年	5%-10%	18%-31.67%
其他设备	3-5 年	5%-10%	18%-31.67%
固定资产装修	5 年	-	20%

公司至少在每年年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。

2、无形资产摊销政策

苏州工业园区久泰精密电子有限公司及其子公司无形资产的摊销方法

① 对于使用寿命有限的无形资产，在使用寿命期限内，采用直线法摊销。

类 别	使用寿命
土地使用权	法定使用年限
非专利技术	5 年

商用软件	按协议使用年限
专利许可使用权	按协议使用年限
著作权	10 年

公司至少于每年年度终了对无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。

② 对于使用寿命不确定的无形资产，不摊销。于每年年度终了，对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明其使用寿命是有限的，则估计其使用寿命，并按其使用寿命进行摊销。

（二）未来资本性支出

1、资本性支出的预测逻辑

资本性支出包括新增资本性支出和更新资本性支出。其中更新资本性支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，主要为设备类固定资产无形资产及长期待摊费用的更新支出。预测期资本性支出为存量资产的更新支出，本次资本性支出通过计算基准日时固定资产尚存更新年限，在固定资产达到更新年限时，按照原值更新固定资产、无形资产或长摊，支出构建固定资产、无形资产或长摊的款项，从而达到预测内每年的固定资产（长摊）折旧摊销一致，同时，永续年资本性支出是考虑为了保证企业能够持续经营，各类资产经济年限到期后需要更新支出，但由于该项支出是按经济年限间隔支出的，因此本次评估将该资本性支出折算成年金，具体测算思路分两步进行，第一步将各类资产每一周期更新支出折现到预测末现值；第二步，将该现值年金化。

2、资本性支出的预测金额

经计算，预测期每年资本性支出明细如下：

单位：万元

资本性支出	2020 年 8-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
固定资产更新支出	2.82	-	305.16	14.63	175.05	233.05	541.60
无形资产更新支出	-	-	13.91	-	-	-	5.15
待摊费用更新支出	-	-	728.15	12.33	-	409.49	195.10
存量资产更新支出合计	2.82	-	1,047.23	26.96	175.05	642.54	741.84
新增资本支出	-	-	-	-	-	-	-
资本项目支出合计	2.82	-	1,047.23	26.96	175.05	642.54	741.84

（三）固定资产折旧、无形资产及长期待摊费用摊销的预测

1、固定资产折旧、无形资产及长期待摊费用摊销的预测逻辑

公司的折旧和摊销主要包括固定资产折旧、无形资产摊销和长期待摊费用摊销。首先在评估基准日固定资产、无形资产和长期待摊费用基础上，结合未来资本性支出计划，对未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用原值进行预测，然后结合企业对各类固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销政策，对未来各年的折旧和摊销进行测算。其中对长期待摊费用中的预付长期房租，按合同约定期限摊销完毕后按年支付，故长期待摊费用摊销完成后不予预测，同时也不预测相应的资本性支出。对部分更新年限与折旧年限不一致的资产，在预测期中仍按照会计折旧年限计提年折旧金额，并在永续期考虑折旧年限与更新年限不一致导致的所得税差异，调整税盾差异。

2、固定资产折旧、无形资产及长期待摊费用摊销的预测金额

单位：万元

折旧与摊销	2020年 8-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
存量固定资产折旧	398.07	968.48	975.87	977.28	977.28	977.28	623.18
新增固定资产折旧	-	-	-	-	-	-	-
存量长期资产摊销	143.07	362.29	254.41	215.68	215.68	215.68	215.68
其中：无形资产摊销	2.81	12.98	12.98	12.98	12.98	12.98	12.98
长期待摊	140.26	349.31	241.43	202.69	202.69	202.69	202.69
新增长期资产摊销	-	-	-	-	-	-	-
合计	541.14	1,330.77	1,230.28	1,192.96	1,192.96	1,192.96	838.86

综上，预测期内固定资产折旧、无形资产及长期待摊费用摊销的预测具有合理性。

评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、被评估单位现阶段产能已饱和，但可以通过多种渠道增加产能供给。被评估单位在手项目预计项目生命周期约为4年左右，设备经济使用寿命为8-12年。固定资产中大部分设备为行业通用设备，产品更迭对设备更新的需求不明显。现有固定资产的有序更新已能满足未来产能增长、产品（技术）进步等，无需新增资本性支出或缩短固定资产更新年限来满足未来经营的需求。预测期资本性支出预计充足，符合行业技术及产品迭代特点。

2、截至评估基准日，被评估单位在手大计划订单金额充沛，积极布局新项目，未来销量可实现性较高。报告期内，被评估单位销量、产能逐渐上升，产能利用率已超 93%。在不增加固定资产的前提下，未来公司可通过双班制、委外加工等多种方式，增加实际产能供给，足以满足预测期内逐渐增长的产品需求。

3、2022 年资本性支出为 1,047.23 万元，金额较大，主要为当年存量固定资产、无形资产及长期待摊费用集中达到更新年限时，导致发生的存量更新支出金额较大。根据企业永续经营假设，在固定资产达到会计折旧年限时，按照原值更新固定资产或长摊，支出构建固定资产或长摊的款项。当被评估单位在不新增固定资产且对已达到更新年限资产正常更新，同时保持现有固定资产、无形资产（长摊）折旧摊销政策不变的情况下，预测期每年折旧摊销金额保持一致，折旧金额不会发生变化。该做法符合评估一般惯例。

4、固定资产折旧、无形资产及长期待摊费用摊销金额预测具有合理性，符合现行固定资产和无形资产折旧摊销政策。未来资本性支出预测具有合理性，符合企业永续经营假设及评估一般惯例。

13、报告书显示，标的公司参股公司上海维衡精密电子股份有限公司（以下简称“维衡精密”）于 2017 年 6 月终止在全国股转系统挂牌，标的公司目前持股比例为 14.37%。维衡精密在报告期内各期的净利润分别为 2703.62 万元、1159.06 万元及 720.49 万元（未经审计）。资产法评估显示，根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的《苏州工业园区久泰精密电子有限公司金融资产公允价值计量项目估值报告》（天兴苏咨字[2020]第 0061 号），对标的公司所持维衡精密股权的估值采用上市公司比较法，选择市净率（PB）作为价值比率，截至 2020 年 7 月 31 日，评估值为 3,750.00 万元。请披露估值报告内容，并充分论证在维衡精密已于 2017 年摘牌情况下，仍采用上市公司比较法及市净率作为价值比率的合理性。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、维衡精密股权估值报告的主要内容

截至 2020 年 7 月 31 日，久泰精密持有维衡精密股份数量 3,882,352 股，原始投资成本 2,069.29 万元。本公司出具的《苏州工业园区久泰精密电子有限公司金融资产公允价值计量项目估值报告》（天兴苏咨字[2020]第 0061 号）的主要内容如下：

（一）基本情况

估值目的：确定久泰精密持有的金融资产的公允价值，为久泰精密编制财务报表提供价值参考依据。

估值对象：久泰精密持有的金融资产的公允价值。

估值范围：久泰精密持有上海维衡精密电子股份有限公司的股权。

估值基准日：2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日和 2020 年 7 月 31 日

估值结果：久泰精密持有的金融资产于估值基准日的公允价值如下：

单位：万元

估值基准日	账面价值	估算价值	增减值	增值率
2017-12-31	2,069.29	2,120.00	50.71	2.45%
2018-12-31	2,069.29	2,070.00	0.71	0.03%
2019-12-31	2,069.29	2,690.00	620.71	30.00%
2020-07-31	2,069.29	3,750.00	1,680.71	81.22%

经估算，久泰精密持有的金融资产于 2020 年 7 月 31 日的公允价值为 3,750.00 万元，较账面价值 2,069.29 万元增值 1,680.71 万元，增值率 81.22%。

（二）维衡精密的历史期财务状况及经营成果

1、合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2020-7-31	2019-12-31	2018-12-31
流动资产	13,591.09	14,409.02	15,157.62
非流动资产	4,457.47	4,376.36	4,072.72
其中：固定资产	3,594.75	3,427.69	3,202.14
在建工程	129.07	127.14	49.45
无形资产	32.25	40.18	21.08
长期待摊费用	397.23	477.18	495.89
递延所得税资产	304.17	304.18	304.18
资产总计	18,048.56	18,785.38	19,230.35
流动负债	7,891.90	9,438.99	11,725.75
非流动负债	0.00	0.00	0.00
负债总计	7,891.90	9,438.99	11,725.75
归属于母公司所有者权益合计	10,138.53	9,311.77	7,460.87
少数股东权益	18.13	34.62	44.07
所有者权益	10,156.66	9,346.39	7,504.94

2、合并利润表

单位：万元

项目名称	2020 年 1-7 月	2019 年	2018 年
一、营业收入	11,524.35	25,406.21	31,371.60
减：营业成本	8195.85	18,970.84	21,603.71
营业税金及附加	30.41	105.45	158.00
销售费用	259.18	541.52	781.85
管理费用	2397.63	4,409.90	3,982.36
财务费用	-25.42	-53.90	22.45
二、营业利润	666.69	1,432.39	3,334.09
加：营业外收入	118.87	93.58	379.17
减：营业外支出	51.1	186.58	400.64
三、利润总额	734.45	1,339.39	3,312.62
减：所得税费用	13.96	180.33	609
四、净利润	720.49	1,159.06	2,703.62
归属于母公司股东的净利润	736.98	1,168.51	2,705.69
少数股东损益	-16.49	-9.45	-2.07

（三）估算过程

1、可比公司的选取

可比公司是指在企业的主营业务、盈利能力、发展能力、经营效率、财务结构等方面与被投资单位具有较强可比性的公司，通常在同一行业中进行选取。通过同花顺筛选“电子--电子制造--电子零部件制造”板块，共计 44 家上市公司，进一步从经营范围、主要产品类型等方面，选出与被投资单位相近的 4 家可比企业。各可比企业的主要产品名称、主要产品类型等情况列表如下：

证券代码	证券简称	主营产品名称	主营产品类型
002055.SZ	得润电子	家电与消费类电子、汽车电气系统、汽车电子及新能源汽车业务	电子器件
002635.SZ	安洁科技	智能终端功能件及模组类产品、智能终端精密结构件及模组类产品、信息存储类产品、新能源汽车类产品	智能终端功能件及模组类产品、智能终端精密结构件及模组类产品、信息存储类产品、新能源汽车类产品
300115.SZ	长盈精密	消费类电子精密结构件、电子模组、电子连接器、智能电子产品精密小件	电子元器件
002855.SZ	捷荣技术	精密模具、精密结构件	精密模具、精密结构件

2、价值比率计算

单位：万元

项目	得润电子	安洁科技	长盈精密	捷荣技术
股权市值	803,386.91	1,620,880.22	2,153,639.24	275,286.40
减：非经营性资产	69,000.40	86,660.65	9,746.27	2430.12
加：非经营负债	5,700.66	8,319.24	11,759.44	4,633.71
调整后股权市值 P	740,087.17	1,542,538.80	2,155,652.41	277,489.99
调整后归属于母公司所有者权益 B	157,814.77	415,270.08	454,427.27	135,056.74
可比公司 P/B	4.69	3.71	4.74	2.05
修正系数	0.8407	0.8817	0.8330	1.0582
修正后 P/B	3.94	3.28	3.95	2.17
目标公司 P/B 平均值	3.34			

3、流动性折扣

根据可比上市公司的市场价格算出的价格实际上是把目标公司作为一个准上市公司估算出的目标公司价格，并不能将该价格作为委估股份的市场价格，因为被投资单位非上市公司，其股票不能在股票市场进行自由流通。在产权交易市场，其股份流通与上市公司相比缺乏相应的流通性，从而使其股票价格存在一定的折扣，这种折扣

即为流通性折扣。

缺少流通性会使企业股权价值减值，这一结论，在国外，已被许多这方面的研究证实。这些研究包括两类：一类是通过研究有流通限制的股票的交易价格与自由流通股票的交易价格之间的差异来确定缺少流通性的减值折扣率；另一类是研究同一公司在未上市前的交易价格和上市的发行价格之间的差异确定缺少流通性折扣率。

1993 年，David BH Chaffee 提出了利用购买标准欧式看跌期权的相关成本估计流动性折扣价值的模型，简称 BSP 模型。经计算，本次估值中，流动性折扣为 22.90%。

4、非经营性资产、负债价值

维衡精密无非经营性资产、负债。

5、估算结果

维衡精密股权价值 = (维衡精密归属于母公司所有者权益 × P/B + 非经营性资产 - 非经营性负债) × (1 - 流通性折扣)

$$= (10,138.53 \times 3.34 + 0 - 0) \times (1 - 22.90\%)$$

$$= 26,108.14 \text{ 万元}$$

采用市场法—上市公司比较法计算后，维衡精密归属于母公司所有者的权益价值为 26,108.14 万元，久泰精密持有维衡精密的股权比例为 14.37%，则该项金融资产的估值为 3,750.00 万元（取整）。

二、采用市场法的原因及合理性

维衡精密为被评估单位参股公司（14.37%），2019 年及以后，因执行金融资产新会计准则，被评估单位对维衡精密的股权投资，计为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，列报于其他权益工具投资。

持有维衡精密的股份作为久泰精密整体股权价值评估中的一部分，从资产评估方法及评估准则的要求方面未要求一定采用两种方法评估；同时在针对资产评估过程中主要的评估方法一般有三种：成本法、收益法和市场法；如对维衡精密的股权采用成本法的评估，一般需要被评估单位详尽申报基准日时全部资产和负债，并在核实相应资产和负债真实性、完整性和准确性的基础上，对相应资产和负债进行评估；如对维衡精密采用收益法评估，需要符合未来收益、收益年限、承担风险都可以合理预测，并

可以用货币衡量。由于久泰精密持有股份数量较少，不具有重大影响，历史年度也未对维衡精密的生产经营提供决策，基准日时维衡精密不具备打开评估的条件，无法详尽的申报基准日的全部资产和负债，管理层也无法对未来收益进行合理预测，对未来所承担的风险进行合理预测。故不具备采用成本法和收益法评估的条件。

维衡精密成立时间较长，历史期经营范围较为稳定，主营产品较为突出，经营情况较为稳定。虽然已在 2017 年从新三板摘牌，但行业内可比上市公司数量充足，财务数据与上市公司经营模式、历史经营数据具有较强的可比性。通过 BSP 模型计算流动性折扣，已充分考虑了维衡精密摘牌对股权流动性的影响，故采用市场法评估较为合理。

三、采用 PB 作为价值比率的原因及合理性

市场法通常采用价值比率包括：PE（市盈率）、PS（市销率）、PB（市净率）。

PE 指标：由于行业内上市公司盈利变动较大，PE 差距较大，且上市公司收入业务模式多样化，数据可比性较差，故未采用 PE 指标。

PS 指标：该指标一般适用于亏损的新兴行业，且由于上市公司收入业务模式多样化，数据可比性较差，与维衡精密经营情况差异较大，故未采用 PS 指标

PB 指标：由于维衡精密为制造型企业，股权价值受资产规模影响较大，同时，可比上市公司 PB 指标差距较小，各年指标较为平稳，可比性较强，故选用 PB 指标。

综上，市场法下选取 PB 作为价值比率具有合理性。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为：

1、根据本公司出具的《苏州工业园区久泰精密电子有限公司金融资产公允价值计量项目估值报告》（天兴苏咨字[2020]第 0061 号），久泰精密持有的金融资产于 2020 年 7 月 31 日的公允价值为 3,750.00 万元，较账面价值 2,069.29 万元增值 1,680.71 万元，增值率 81.22%。

2、维衡精密成立时间较长，历史期经营范围较为稳定，主营产品较为突出，经营情况较为稳定。虽然已在 2017 年从新三板摘牌，但行业内可比上市公司数量充足，财务数据与上市公司经营模式、历史经营数据具有较强的可比性。通过 BSP 模型计

算流动性折扣，已充分考虑了维衡精密摘牌对股权流动性的影响，故采用市场法评估较为合理。

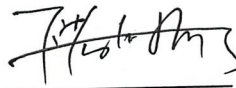
3、由于维衡精密为制造型企业，股权价值受资产规模影响较大，同时，可比上市公司 PB 指标差距较小，各年指标较为平稳，可比性较强，故选用 PB 指标具有合理性。

(本页无正文，为《北京天健兴业资产评估有限公司关于对苏州锦富技术股份有限公司的重组问询函的回复》之盖章页)

经办评估师:



吴杰



储海扬



法定代表人:



孙建民

北京天健兴业资产评估有限公司



2020年12月14日