



关于对深圳市大富科技股份有限公司的重组问询函  
相关问题核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵所 2017 年 8 月 17 日出具的《关于对深圳市大富科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 45 号）的核查要求，中联资产评估集团有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵所问询函相关问题进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本核查意见。

核查意见中可能涉及的公司名称简称如下：

深圳市大富科技股份有限公司简称为“大富科技”或“上市公司”；  
东莞市湘将鑫精密科技有限公司简称为“湘将鑫”或“标的公司”；  
如无特殊提示，本核查意见中使用的货币金额单位为人民币万元。

现将具体情况汇报如下：





一、报告书显示，标的公司 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月实现净利润分别为 1,273.61 万元、10,182.86 万元、7,444.87 万元，交易对手方承诺 2017 年-2019 年扣非后净利润分别不低于 21,000 万元、27,000 万元和 35,000 万元，请公司结合下游行业预期增长率、客户合作和稳定性、客户开拓情况等，说明业绩保持高速增长合理性及业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（问询意见五）

### （一）下游行业预期增长率情况

#### 1. 全球智能手机行业稳步增长，金属化渗透率持续提升

##### （1）全球智能手机市场出货量增速稳定

标的公司的下游行业为移动消费电子产品，主要应用领域为智能手机。近些年来，智能手机伴随着移动通讯技术的发展和移动互联网的广泛应用而快速推广。根据 IDC 统计，2015 年全球智能手机出货量在 14.37 亿部左右，2016 年出货量为 14.71 亿部，预计 2017 年全球智能手机出货量将较 2016 年持续增长，出货量将达到 15.2 亿，同比增长 3%。且随着经济条件的不断改善、新兴市场的增长等原因，2018 年全球智能手机增长趋势将继续，增长率有望达到 4.5%，2016 年至 2021 年的年均复合增长率为 3.4%，全球智能手机预期出货量增速稳定。

##### （2）全球金属外观智能手机市场需求旺盛，渗透率持续高增长

随着全球智能手机出货量的稳步增长，金属外观智能手机凭借其优秀的质感和良好散热能力成为了智能手机市场的潮流，金属化渗透率持续高增长，预计 2017 年的金属渗透率达到 44%，并于 2019 年升至 56% 的水平，说明在全球智能手机出货量稳步增长的同时，金属化率保持着较快成长的态势。结合 IDC 对于全球手机出货量的预测、标的公司的历



史和预计金属外观件的销量情况，对下游金属外观智能手机市场情况以及标的公司的市场份额情况进行分析，具体情况如下：

项目/年度	2017E	2018E	2019E	2020E
全球智能手机出货量（亿台）	15.17	15.85	16.39	16.95
增长率	-	4.5%	3.4%	3.4%
金属渗透率	44%	49%	56%	63%
金属外观智能手机出货量（亿台）	6.67	7.77	9.18	10.68
增长率	-	16.4%	18.2%	16.3%
标的公司全球市场份额	2.05%	2.44%	2.72%	2.77%

注：2020年金属渗透率参照上一年增幅估算，2020年以后标的公司的预计销量保持稳定  
数据来源：IDC、招商证券、盈利预测

由上表可知，全球智能手机出货量自2017年开始呈现稳中有升的趋势，增速较为稳定。而金属渗透率由于消费者偏好等原因逐年增加，2018年至2020年金属外观的智能手机出货量增速分别为16.4%、18.2%和16.3%。通过对比预测期的市场份额数据可知，预测期标的公司市场份额比较稳定，未出现大幅增长。

## 2. 我国智能手机行业增速明显高于全球水平，金属化渗透率持续增长

根据IDC统计，2016年我国智能手机出货量达到了4.65亿部，同比增长8.14%，明显高于同期全球增速2.3%。

在中国智能手机市场存量市场上，金属机身渗透率逐年提高，在2017年预计可达到40%，在2019年金属机身渗透率预计可接近全球金属渗透率水平，达到55%。根据第一手机界的统计数据显示，2016年7月至2017年6月中国智能手机市场上每月的畅销手机Top20中，金属机身的占比均超过80%，说明金属外观已成为智能手机的主流配置，未来金属化渗透率还存在较大的增长空间。

结合国产品牌智能手机金属外观件市场的出货量预测和标的公司未来金属外观件的预计销量情况，对下游金属外观智能手机的国内市场情况以及标的公司的国内市场份额情况进行分析，具体情况如下：

项目	2017E	2018E	2019E
中国金属外观件的智能手机出货量(亿台)	2.5296	3.0962	3.6187
出货量增长率	27.53%	22.40%	16.88%
标的公司国内市场份额	5.42%	6.13%	6.91%

数据来源：招商证券、盈利预测

由上表对 2017 年至 2019 年的市场情况可看出，中国金属外观件在未来 3 年依然保持 20%左右的平均增长速度。而根据同期标的公司的预计销量情况来看，其市场份额并没有大幅增加，且其增速低于我国金属外观智能手机出货量的增速。

在下游智能手机行业的稳步增长和金属外观渗透率逐年上升的大趋势下，业绩承诺具备可实现性。

## （二）客户合作稳定性及开拓情况

标的公司自 2016 年从单制程向多制程转型后，凭借其稳定的供货能力和与客户同步设计、开发的能力，已与一批国内领先的金立、传音等智能手机终端品牌厂商和闻泰、龙旗等原始设计制造商（ODM 厂商）建立了稳固的客户关系，签订了长期的销售框架协议，拥有稳定的核心客户群。

根据行业特有的经营模式，标的公司所属的金属精密结构件行业的产品均为定制化，标的公司在客户方案设计阶段即与客户深入沟通交流，通过多次试产打样最终与客户共同完成整套金属结构件的方案设计，并且在形成最终销售之前不论是向终端品牌厂商直接销售还是向 ODM 厂商销售，都必须经过终端客户的考核，测评合格后方能被纳入



客户供应商名录。而一旦产品最终通过客户检测，定制化开发的产品就不容易被其他竞争对手轻易取代，客户关系稳固。

标的公司与主要客户的框架协议签订情况如下：

序号	采购方	终端客户	合同期限
1	东莞市金铭电子有限公司	金立	合同未约定有效期
2	闻泰通讯股份有限公司	魅族 联想	有效期 2 年，到期前不主动终止的，自动续 期 1 年
3	四川朵唯智能云谷有限公司	朵唯	2016.11.1-2019.11.1，届满前未提异议，自 动延期 3 年
4	努比亚技术有限公司	努比亚	2016.9.6-2017.9.5，双方未提出终止情况下， 合同持续有效
5	硕诺科技（深圳）有限公司	硕诺	合同未约定有效期
6	东明兴业科技股份有限公司	小米	有效期一年，未主动终止的，自动延期一年
7	龙旗电子（惠州）有限公司	华为	自约定的终止条款出现时终止
8	依偎科技（南昌）有限公司	ivvi	合同有效期为 2 年，最后一个月未主动终 止，自动顺延 2 年（自动顺延一次）
9	重庆百立丰科技有限公司	百立丰	自双方签字盖章生效，拟解除协议的，须提 前 30 天通知

客户开拓方面，2016 年开始标的公司已成功逐步进入包括金立、魅族、小米等在内的多个知名厂商的供应链。但与客户的需求量相比，其所占业务份额还有较大的提升空间。另一方面，除原有金立、传音等直接终端品牌客户外，标的公司已与包括闻泰、龙旗、与德在内的多家出货量排名领先的著名原始设计制造商（ODM 厂商）建立了业务合作关系。根据赛诺市场研究显示，2016 年 ODM 厂商智能手机出货量为 5.2 亿，约占全球手机出货量的四成，预计 2017 年随着全球供应链价格上涨，ODM 厂商的出货量将突破 5.6 亿。客户的开拓有效的改善了标的公司的客户结构，为其未来的收入增长提供了充足的客户资源和订单量。

未来，随着标的公司经营规模的扩大和产能的不断提高，一方面通过巩固和扩大原有客户的业务份额，另一方面通过客户开拓进入其他优质消费电子厂商的供应链体系，标的公司的客户结构将进一步优化，为未来业绩增长提供长期稳定的客户基础。

### （三）评估师核查意见

经核查，上市公司已对下游行业预期增长率情况、客户合作稳定性和开拓情况进行了补充说明，在下游智能手机行业的出货量稳步增长和金属外观渗透率逐年上升的背景下，标的公司的市场份额比较稳定，未出现大幅增长；标的公司与客户的关系稳定，客户开拓有效的优化了标的公司的客户结构，为其业绩增长提供了充足的客户资源和订单量。评估师认为，根据标的公司下游行业发展情况、市场份额情况、客户结构及开拓情况，其未来的收入增速预测具有合理性，业绩承诺具有可实现性。



二、报告书显示，对交易标的采用收益法进行评估时，2017年7-12月营业收入为65,589.11万元，较2017年1-6月大幅提高，请公司结合标的公司业绩的历史趋势、在手订单说明2017年营业收入的可实现性。请独立财务顾问和资产评估师核查并发表明确意见。（问询意见六）

**（一）结合历史趋势说明2017年营业收入的可实现性**

截至评估基准日，标的公司2017上半年已实现收入3.34亿元，收益法下2017年全年的预计营业收入为9.90亿元，上半年已完成收入占全年预计收入的比例为33.76%，主要因为标的公司所处的消费电子产品金属精密结构件行业存在着一定的季节性。一般来说，由于国庆节、圣诞节、元旦、春节等节假日以及双十一等促销活动的因素，消费电子产品的销售在第一季度和第四季度进入旺季，生产商通常会提前采购上游金属精密结构件，提前进行生产和铺货，为销售旺季的到来做准备。因此，下半年通常为精密结构件行业的销售旺季。

通过对比历史趋势，标的公司历史期上半年的营业收入占全年营业收入的比例情况如下：

年度	上半年营业收入	全年营业收入	上半年占比
2016年	1.59亿元	4.80亿元	33.11%
2017年	3.34亿元	9.90亿元	33.76%
2017年收入增幅	110.06%	106.25%	

由上表可看出，2016年上半年营业收入占全年营业收入比例为33.11%，该比例在2017年为33.76%，历史趋势与2017年上半年营业收入占全年预计营业收入的比例趋势匹配。同时，2017年上半年营业收入同比增幅为110.06%，2017年全年预计营业收入同比增幅为106.25%，与上半年营业收入同比增幅相比略低3.81%。

综上，2017年下半年的预计收入情况与历史期趋势一致，2017年



营业收入具有可实现性。

**(二) 结合在手订单说明 2017 年营业收入的可实现性**

根据行业惯例，为保证经营的灵活性和时效性，客户仅在要求交货日期前一个月左右签订正式订单。截至 2017 年 7 月 31 日，标的公司在手订单完成情况如下：

2017 年上半年已实现收入	2017 年 7 月已交货在手订单	2017 年 1-7 月预计实现收入	占全年预测收入的比例
33,430.71 万元	6,251.19 万元	39,681.90 万元	40.07%

与历史期趋势相比，2016 年 1-7 月份营业收入占全年营业收入的比例为 40.62%，2017 年 1-7 月份预计实现营业收入占全年预计营业收入的比例为 40.07%，与历史期趋势匹配。

除 2017 年 7 月已确认收入的订单外，标的公司其余在手订单情况符合预期。截至 2017 年 8 月 21 日，已交货未确认收入订单和尚未交货的在手订单情况统计如下：

类型	不含税销售收入（万元）
8 月 1 日至 21 日已交货订单	4,970.74
截至 8 月 21 日尚未交货在手订单	8,747.55
合计	13,718.29

标的公司的项目一般分为四个阶段：意向阶段、试产阶段、复制模阶段和量产阶段。截至 2017 年 7 月 31 日，标的公司的项目周期、在手项目阶段和数量的情况统计如下：

项目阶段	阶段持续周期	在手项目数量
意向阶段	1-2 个月	未纳入 2017 年收入预测
试产阶段	2-3 个月	4 个
复制模阶段	1-2 个月	3 个
量产阶段	3-10 个月	20 个

由上表可看出，随着下半年行业旺季的到来，目前标的公司共有量



产项目 20 个，同时还拥有 4 个处于试产阶段和 3 个处于复制模阶段的在手项目，按照项目周期均在下半年进入量产阶段，项目储备充足，标的公司 2017 年营业收入具有可实现性。

综上，通过对标的公司的在手订单和项目储备情况分析，其 2017 年的营业收入具有可实现性。

### （三）评估师核查意见

经核查，上市公司已结合标的公司业绩的历史趋势和在手订单情况对 2017 年营业收入的可实现性进行了补充说明，标的公司 2017 年 7-12 月份预计营业收入趋势情况和在手订单情况与历史趋势一致，项目储备充足。评估师认为，根据标的公司业绩的历史趋势和在手订单情况，其 2017 年的营业收入具有可实现性。



**中联资产评估集团有限公司**  
CHINA UNITED ASSETS APPRAISAL GROUP CO., LTD

---

(此页无正文,为《关于对深圳市大富科技股份有限公司的重组问询函》  
核查意见之盖章页)

中联资产评估集团有限公司



二〇一七年八月三十日