

国元证券股份有限公司  
关于深圳证券交易所  
《关于对科大智能科技股份有限公司的重组问询函》  
的核查意见

独立财务顾问



二〇一七年十月

**深圳证券交易所创业板公司管理部：**

科大智能科技股份有限公司（以下简称“科大智能”、“上市公司”）于 2017 年 9 月 20 日披露了《科大智能科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》（以下简称“预案”），并于 2017 年 9 月 29 日收到贵部下发的《关于对科大智能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 54 号），国元证券股份有限公司作为科大智能本次交易的独立财务顾问，对问询函中涉及独立财务顾问发表意见的事项答复如下：

（如无特别说明，本核查意见中的简称与《科大智能科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》中的简称具有相同含义。）

1、预案显示，2017 年 1 月，龚虎才将其持有的英内物联 720 万股以人民币 5 元/股转让给中路实业，杨成社将其持有英内物联 351 万股以人民币 5 元/股转让给煜科投资。请补充列示上述股权转让对应标的估值，并说明其与本次重组标的估值存在较大差异的原因，上述交易各方是否存在代持行为，是否存在可能的股权纠纷。请律师和独立财务顾问核查并出具明确意见。

**答复：**

**一、2017 年 1 月股权转让对应标的估值，并说明其与本次重组标的估值存在较大差异的原因**

**（一）2017 年 1 月股权转让对应标的估值以及本次重组标的估值**

2017 年 1 月龚虎才、杨成社分别将其持有的英内物联股权以人民币 5 元/股转让给中路实业、煜科投资，此次股权转让时英内物联注册资本为 4,500 万元，对应的英内物联估值为 2.25 亿元。

本次交易采用收益法和资产基础法对英内物联 100%股权进行评估并以收益法的评估结论作为最终预估结果。截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日，英内物联 100%股权的预估值为 90,000 万元。

## （二）上述股权转让与本次重组标的估值存在较大差异的原因

### 1、关于龚虎才将其持有的英内物联 720 万股以人民币 5 元/股转让给中路实业的原因

根据中路实业出具的《确认函》以及对龚虎才的访谈并查询中路股份有限公司（股票代码：600818）公告，2017 年 1 月 17 日，中路股份召开八届二十六次董事会（临时会议）并作出决议，同意中路股份全资子公司中路实业以人民币 5 元/股向自然人龚虎才收购英内物联 720 万股股份（占英内物联总股本 16%），收购总价为 3,600 万元；收购完成后，中路实业占英内物联 33%股份；中路实业此次受让英内物联的股份原因为促进股东价值最大化，合理配置资产结构，推动企业经营健康持续稳定地发展，中路实业判断智能识别行业近几年将会出现爆发式的增长，因此决定增持英内物联股份；龚虎才转让其持有的英内物联股份的原因是其个人资金需求且投资收益较为可观（龚虎才 2009 年投资英内物联的金额为 400 万元，该次退出英内物联的金额为 3,600 万元）；本次股权转让的价格系参考英内物联 2015 年度及 2016 半年度经营业绩，经中路实业与龚虎才共同协商确定的。

龚虎才将其持有的英内物联股份转让给中路实业与本次重组标的估值存在较大差异的原因是两次股权转让的时点和条件不同。具体如下：

首先，两次股权转让的时点不同。根据中路股份的董事会决议公告、中路实业出具的《确认函》以及对龚虎才的访谈，龚虎才将其持有的英内物联股份转让给中路实业的转让价格系参考英内物联 2015 年度及 2016 半年度经营业绩，由中路实业与龚虎才共同协商确定的。而本次重组英内物联的整体估值系以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，交易各方将根据具有证券期货相关业务评估资格的评估机构出具正式的评估报告确定的评估值为参考依据最终协商确定。

其次，两次股权转让的条件不同。根据中路实业出具的《确认函》以及对龚虎才的访谈，龚虎才将其持有的英内物联股份转让给中路实业，龚虎才和中路实业之间不存在其他利益安排。而本次重组中，根据李杏明、煜科投资、中路实业等 3 名交易对方与上市公司签署的《盈利补偿协议》，李杏明、煜科投资、中路实业等 3 名交易对方对英内物联 2017 年-2020 年的净利润进行了业绩承诺（其中，中路实业对英内物联 2017 年度、2018 年度净利润进行了业绩承诺），并对

业绩补偿等进行了约定。

由于两次股权转让的时点和条件不同，且龚虎才将其持有的英内物联股份转让给中路实业系双方自愿协商确定的价格，因此，两次股权转让英内物联估值有所差异。

## **2、关于杨成社将其持有英内物联 351 万股以人民币 5 元/股转让给煜科投资**

根据煜科投资出具的确认函以及对杨成社的访谈，2016 年 7 月，英内物联在新三板挂牌，杨成社考虑到在新三板上股票流动性不强，拟退出英内物联，经与煜科投资协商，杨成社决定将其持有的英内物联股份全部转让给煜科投资，转让价格经杨成社与煜科投资最终协商确定为 5 元/股。

杨成社将其持有的英内物联股份转让给煜科投资与本次重组标的资产估值存在较大差异的原因是两次股权转让的时点和条件不同。具体如下：

首先，两次股权转让的时点不同。根据对杨成社的访谈以及煜科投资出具的《确认函》，杨成社将其持有的英内物联股份全部转让给煜科投资的转让价格系双方协商确定。而本次重组英内物联的整体估值系以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，交易各方将根据具有证券期货相关业务评估资格的评估机构出具正式的评估报告确定的评估值为参考依据最终协商确定。

其次，两次股权转让的条件不同。根据对杨成社的访谈以及煜科投资出具的《确认函》，杨成社将其持有的英内物联全部股份转让给煜科投资，杨成社和煜科投资之间不存在其他利益安排。而本次重组中，根据李杏明、煜科投资、中路实业等 3 名交易对方与上市公司签署的《盈利补偿协议》，李杏明、煜科投资、中路实业等 3 名交易对方对英内物联 2017 年-2020 年的净利润进行了业绩承诺（其中，中路实业对英内物联 2017 年度、2018 年度净利润进行了业绩承诺），并对业绩补偿等进行了约定。

由于两次股权转让的时点和条件不同，且杨成社将其持有的英内物联股份转让给煜科投资系双方自愿协商确定的价格，因此，两次股权转让英内物联估值有所差异。

## **二、上述交易各方是否存在代持行为，是否存在可能的股权纠纷**

根据中路实业出具的《确认函》，中路实业与英内物联历史上的所有股东以及现有股东之间不存在争议、纠纷和潜在纠纷，中路实业目前真实持有英内物联的股份，不存在以委托持股、信托持股等任何形式直接或间接代他人持有英内物联股份或类似安排的情形。

根据煜科投资出具的《确认函》，煜科投资与英内物联历史上的所有股东以及现有股东之间不存在争议、纠纷和潜在纠纷，煜科投资目前真实持有英内物联的股份，不存在以委托持股、信托持股等任何形式直接或间接代他人持有英内物联股份或类似安排的情形。

根据对龚虎才的访谈，龚虎才向中路实业转让其持有的英内物联全部股份，系其真实的意思表示，股权转让价款已全部支付，上述股权不存在纠纷、争议和潜在纠纷，其目前不再持有英内物联的股份，也不存在以委托持股、信托持股等任何形式直接或间接持有英内物联股份或类似安排的情形。

根据对杨成社的访谈，杨成社向煜科投资转让其持有的英内物联全部股份，系其真实的意思表示，股权转让价款已全部支付，上述股权不存在纠纷、争议和潜在纠纷，其目前不再持有英内物联的股份，也不存在以委托持股、信托持股等任何形式直接或间接持有英内物联股份或类似安排的情形。

上述股权转让的交易各方不存在代持行为，不存在可能的股权纠纷。

### **三、独立财务顾问和律师核查意见**

经核查，独立财务顾问、律师认为，根据对上述股权转让各方的访谈及其出具的确认函，上述股权转让的交易各方不存在代持行为，不存在可能的股权纠纷。

2、预案显示，英内物联将部分发明专利质押为其银行借款提供担保。请补充披露借款合同的主要条款，包括借款金额、借款期限等，同时补充披露主要专利被质押对标的公司资产完整性和生产经营活动产生的影响。请独立财务顾问和律师对上述情况核查并发表明确意见。

**答复：**

**一、借款合同的主要条款，包括借款金额、借款期限等**

根据英内物联与交通银行上海临港新城支行于 2016 年 12 月 28 日签署的《最高额质押合同》约定，英内物联以其拥有的“一次性无源射频电子锁具”、“管状电子标签”和“RFID 蚀刻铝天线的制造方法”共 3 项发明专利作为《流动资金借款合同》（以下简称“借款合同”）的质押担保，质押担保的最高债权额为人民币一千七百万整。

2016 年 12 月 28 日，英内物联与交通银行上海临港新城支行签署借款合同以及《绿色信贷补充协议》，其主要条款如下：

- 1、额度币种：人民币；大写金额：一千五百万元整；该额度属于循环额度。
- 2、额度用途：公司经营周转。
- 3、授信期限自 2016 年 12 月 28 日至 2017 年 7 月 8 日。

4、利率由双方在每次使用额度时协商后在《额度使用申请书》内约定。除非双方在《额度使用申请书》约定具体数值的利率，每次贷款的具体利率将根据相应《额度使用申请书》约定的基准利率种类、基准利率适用日期、利率上（下）浮幅度/加（减）点数值、利率浮动规则、利率浮动周期、利率浮动周期单位及特定日期浮动起始日（如需）确定。

5、借款合同项下提用的每笔贷款期限不长于 12 个月，且全部贷款的到期日不迟于 2018 年 1 月 8 日。借款合同项下全部贷款的债务履行期限为 2016 年 12 月 28 日至 2018 年 1 月 8 日。

6、借款人应当按借款合同及相应《额度使用申请书》记载的时间、金额、币种及利率偿还借款合同项下的贷款本金并支付利息。

截至 2017 年 6 月 30 日，英内物联在该借款合同项下的贷款金额合计 1,500 万元，具体情况如下：

序号	贷款本金金额	借款期限
1	500 万元	2017. 1. 11-2017. 12. 31
2	500 万元	2017. 2. 22-2018. 1. 2
3	500 万元	2017. 3. 29-2018. 1. 6

## 二、同时补充披露主要专利被质押对标的公司资产完整性和生产经营活动产生的影响

根据英内物联提供的说明，上述 3 项专利权质押担保的借款合同系日常生产

经营活动所需，目前英内物联各项生产经营活动正常开展，未发生借款逾期等对生产经营活动构成重大影响的事项，在上述借款到期时将正常还款。

根据英内物联披露的《2017年半年度报告》，英内物联财务状况较好，具有良好的还款能力。

上述3项专利权对借款合同提供质押担保，系英内物联的正常生产经营融资所需，英内物联财务状况较好，具备良好的还款能力，不会因无法按时足额偿还借款而发生质权人行使质押权的情形。因此，上述3项专利权因正常生产经营融资所需进行质押情形，不会影响英内物联的资产完整性，不会对其生产经营活动产生不利影响。

### 三、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为，上述3项专利权对借款合同提供质押担保，系英内物联的正常生产经营融资所需，英内物联财务状况较好，具备良好的还款能力，不会因无法按时足额偿还借款而发生质权人行使质押权的情形。上述3项专利权因正常生产经营融资所需进行质押情形，不会影响英内物联的资产完整性，不会对其生产经营活动产生不利影响。

### 四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海英内物联网科技股份有限公司”之“(六) 主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“1、资产权属情况”之“(3) 主要无形资产”进行了补充披露。

3、英内物联主要产品及业务包括 RFID 标签天线、RFID 电子标签、智能新零售系统等，请补充披露最近两年一期标的公司上述主要产品及业务的收入占比和毛利率的变动情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、英内物联最近两年一期主要产品及业务的收入占比和毛利率变动情况

项 目	2017年1-6月			2016年度			2015年度		
	收入金额	占比	毛利率	收入金额	占比	毛利率	收入金额	占比	毛利

	(万元)	(%)	(%)	(万元)	(%)	(%)	(万元)	(%)	率(%)
RFID 标签 天线	5,450.69	36.78	52.33	9,782.06	36.61	52.21	8,108.42	40.58	46.77
RFID 电子 标签	9,368.72	63.22	37.12	16,936.27	63.39	32.63	11,875.16	59.42	36.04
主营业务 收入合计	14,819.42	100.00	42.72	26,718.33	100.00	39.80	19,983.58	100.00	40.39

注：以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

英内物联报告期主营业务收入为 RFID 标签天线、RFID 电子标签收入。近来，英内物联基于自身在 RFID 技术、产品及客户资源等方面的积累，为了抢抓国内智能新零售业务和工业物联网大数据蓬勃发展的市场机遇，深度开发和延伸基于 RFID 技术的产业链，加大智能新零售系统和工业物联网大数据技术研发和市场布局。当前英内物联在该领域具有较好的技术和人才基础，已经形成多项该领域的核心专利技术，开发了智能新零售系统相关设备和运营管理平台。目前英内物联已成功推出基于 RFID 技术的自助购物机和无人便利店相关产品并经过试运营阶段，于 2017 年 8 月实现了销售。

2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度英内物联主营业务收入分别为 14,819.42 万元、26,718.33 万元、19,983.58 万元，其中，RFID 标签天线收入分别为 5,450.69 万元、9,782.06 万元、8,108.42 万元，RFID 电子标签收入分别为 9,368.72 万元、16,936.27 万元、11,875.16 万元。RFID 标签天线 2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度收入占主营业务收入的比例分别为 36.78%、36.61% 及 40.58%。RFID 电子标签 2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度收入占主营业务收入的比例分别为 63.22%、63.39% 及 59.42%。

英内物联 2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度主营业务毛利率分别为 42.72%、39.80% 及 40.39%。2017 年 1-6 月英内物联主营业务毛利率较 2016 年度增长，主要系 2017 年 1-6 月 RFID 电子标签毛利率上升所致。

英内物联 RFID 电子标签 2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度毛利率分别为 37.12%、32.63% 及 36.04%，2016 年度毛利率下降主要系 2016 年度 RFID 电子标签产能有限，部分产品通过委外加工生产，相关成本有所上升，2016 年度 RFID 电子标签毛利率较 2015 年度下降；2017 年 1-6 月毛利率上升主要系英内物联 2017 年新增机器设备扩充产能，RFID 电子标签由部分委外转为全部自产，2017

年 1-6 月毛利率较 2016 年度有所上升。

英内物联 RFID 标签天线 2017 年 1-6 月、2016 年度及 2015 年度毛利率分别为 52.33%、52.21%及 46.77%，英内物联 2016 年度较 2015 年度 RFID 标签天线毛利率有所上升，主要系随着经营规模扩大，规模效应显现，毛利率上升。

## 二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为，英内物联报告期内主要产品及业务的收入真实，毛利率波动合理，符合实际情况。

## 三、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海英内物联网科技股份有限公司”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“9、英内物联最近两年一期主要产品及业务的收入占比和毛利率变动情况”进行了补充披露。

4、请补充披露英内物联核心管理团队、技术人员的具体情况和特点，包括但不限于教育背景、工作经历、从业年限、技术优势、行业地位等，以及重组实施完成后对于稳定核心管理团队、技术人员稳定的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

### 一、英内物联核心管理团队、核心技术人员具体情况和特点

报告期内，英内物联核心管理团队及核心技术人员未发生重大变动，核心管理团队及核心技术人员较为稳定，具体情况如下：

李杏明先生，1966 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，毕业于上海科技大学应用数学专业。曾任上海海光金属冶炼厂工程师，上海东方（国际）毛针织有限公司工程师，中路实业技术部经理、副总经理、总经理、董事长。现任英内物联董事长、总经理，煜科投资董事长，揽胜实业执行董事，揽胜企业执行董事，揽胜电子执行董事，上海博应执行董事，海门英内执行董事兼总经理，启东英内执行董事，上海链庄执行董事，英内国际董事。其具有 10 多

年 RFID 技术研发和经营管理经验，创办的英内物联是国内为数不多的能够与欧美等发达国家同类企业直接竞争的企业之一，其在国内外 RFID 及工业物联网领域具有良好的声誉和影响力。

鞠苏明先生，1961 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，博士学位，毕业于东南大学通信与信息系统专业。曾任南京解放军理工大学教师，南京博冠科技有限公司经理，煜科智能总经理。现任英内物联研究院院长。其在 RFID 及工业物联网领域具有深厚的理论功底和丰富的产品研发经验，具有 10 多年的从业经验，先后参加和主持了多个国家科研课题项目，目前其在英内物联主持智能新零售系统和工业物联网大数据等方面多个项目的研发。

郑国先生，1977 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，毕业于青岛理工大学工业自动化专业。曾任青岛伟冠电子科技有限公司电子工程师，中路实业电子工程师、项目经理，中路股份项目经理、副总经理助理、技术部经理、事业部副总经理，英内物联研究院院长。现任上海链庄总经理。其在电子工程相关领域具有 10 多年从业经验，研发和管理经验丰富。

姜智骏先生，1982 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，毕业于法国高等电力学院电子科技专业。曾任瑞士斯沃琪集团中国公司（EM 事业部）市场产品经理，道晟灯具有限公司市场产品经理、大客户经理。现任上海博应技术部总监。其多年从事 RFID 及工业物联网领域相关产品开发和市场推广，具有丰富的从业经验。

金晨姿女士，1964 年 3 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，毕业于上海交通大学会计学专业。曾任上海华丰毛巾厂会计，上海申腾禽畜有限公司财务经理，上海益升食品有限公司财务总监。现任英内物联董事、财务总监，煜科投资董事。其具有 30 多年财务管理相关工作经验。

李坚先生，1976 年 9 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，毕业于上海开放大学工商管理专业。曾任上海运安制版有限公司平面制图师，上海中浩激光制版有限公司制图工程师。现任英内物联设计开发部经理。其在电子设计相关领域具有 10 多年从业经验，设计经验丰富。

武亚仙女士，1982 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，毕业于上海电视大学。曾任山西运城制版集团有限公司平面设计经理；2008 年

12 月至今，供职于上海博应，目前担任技术部经理。其多年从事 RFID 及工业物联网领域产品设计与开发工作，具有丰富的从业经验。

唐华建先生，1980 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，专科学历，毕业于上海燎原中等专业学校。曾任方正电脑售后服务部电子维修工程师。现任上海博应设备科经理。其从事 RFID 及工业物联网领域产品技术开发和设备管理工作 10 多年，具有丰富的从业经验。

## 二、重组实施完成后对于稳定核心管理团队、技术人员的具体措施

经过长期的积累和发展，英内物联形成了良好的企业文化和薪酬体系，英内物联现有核心管理团队和核心技术人员在英内物联长期任职。为确保核心管理团队和核心技术人员的稳定，李杏明、煜科投资承诺，本次交易完成后，李杏明、煜科投资将积极配合科大智能发挥和提升业务经营和企业文化协同效应，使英内物联及其子公司的主要管理、销售和技术研发团队稳定，并按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定履行任职期承诺，英内物联核心经营团队和骨干员工应与科大智能或英内物联签订避免同业竞争或关联交易协议。英内物联现有核心经营团队自本协议签署之日开始至本次交易完成期间，以及本次交易完成后保持稳定，并与英内物联或科大智能签订工作年限不低于五年的劳动合同。若违反上述任职期承诺，相关违约所得归科大智能所有。

同时，上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，约定：若英内物联 2018 年度、2019 年度、2020 年度三年累计实现净利润数总额超过上述三年累计承诺净利润的 120%（24,375 万元×120%，即 29,250 万元），则超过上述三年累计承诺净利润 120%（29,250 万元）以外部分的 50%奖励给任职于英内物联的经营团队。无论如何，上述业绩奖励的总额上限不超过本次交易总对价的 20%。上述业绩奖励分别在 2021 年度和 2022 年度各发放奖励金额的 50%，上述奖励发放当年英内物联的经营净现金流量应达到当年英内物联实现净利润总额的 30%，否则将顺延发放。若英内物联经营团队在业绩承诺期间内根据审核和监管部门的规定，按照科大智能统一的政策，参与了科大智能的员工股权激励计划，则英内物联经营团队将放弃上述约定的业绩奖励。

此外，科大智能作为创业板上市公司，已建立起了公司与员工共同发展的长效激励约束机制，进一步提高了员工对公司认同度和忠诚度，确保了未来人才队

伍良好的稳定性，目前科大智能已成功实施两期限制性股票激励计划。本次重组实施完成后，将借助上市公司平台，为英内物联核心管理团队、技术人员的稳定提供保障。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组实施完成后，上市公司与英内物联对于稳定英内物联核心管理团队、核心技术人员的措施明确、可行。

### 四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海英内物联网科技股份有限公司”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“11、核心管理团队、核心技术人员具体情况”进行了补充披露。

5、预案披露，最近两年一期出口销售收入占英内物联营业收入的比例分别为 86.07%、86.56%和 87.22%，汇率变化对英内物联的业绩影响较大。请补充披露汇率变动对英内物联预计业绩及估值的敏感性分析，请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、汇率变动对英内物联预计业绩及估值的敏感性分析

根据英内物联历史企业经营情况来看，主要涉及的是出口销售中美元及欧元计价的销售收入以及部分进口材料涉及美元计价的主营业务成本，其中收入中美元计价的占总外销的 97%以上。因此，本次的汇率变动只考虑美元影响。

#### 1、汇率变动对英内物联预计业绩的敏感性分析

汇率变动率	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
+3%	金额（万元）	5,223.25	7,391.15	9,150.08	10,967.36
	变动率	16.2%	13.8%	12.6%	12.5%
+2%	金额（万元）	4,980.98	7,092.83	8,808.10	10,560.93
	变动率	10.8%	9.2%	8.4%	8.3%

+1%	金额（万元）	4,738.71	6,794.51	8,466.12	10,154.54
	变动率	5.4%	4.6%	4.2%	4.2%
0%	金额（万元）	4,496.45	6,496.21	8,124.14	9,748.12
-1%	金额（万元）	4,254.22	6,197.90	7,782.14	9,341.72
	变动率	-5.4%	-4.6%	-4.2%	-4.2%
-2%	金额（万元）	4,011.95	5,899.58	7,440.17	8,935.32
	变动率	-10.8%	-9.2%	-8.4%	-8.3%
-3%	金额（万元）	3,769.70	5,601.26	7,098.19	8,528.91
	变动率	-16.2%	-13.8%	-12.6%	-12.5%

备注：汇率变动0%对应的各年预计业绩为评估预测值，汇率变动+1%，+2%，+3%代表人民币贬值；反之，则代表升值。

## 2、汇率变动对英内物联估值的敏感性分析

结合上述利润变动情况，在折现率中对汇率变动个别风险估计不变的情况下，估值波动的敏感性分析如下：

汇率变动率	估值（万元）	差异额（万元）	差异率
+3%	100,900.00	10,900.00	12%
+2%	97,000.00	7,000.00	8%
+1%	93,000.00	3,000.00	3%
0%	90,000.00	0.00	0%
-1%	86,000.00	-4,000.00	-4%
-2%	82,000.00	-8,000.00	-9%
-3%	78,100.00	-11,900.00	-13%

通过对上述汇率的敏感性分析，由于英内物联营业收入主要来源于国外收入，因此汇率变动对英内物联的盈利能力和估值有一定的影响。

## 二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为，通过敏感性测算分析，汇率波动对英内物联预计业绩和估值具有一定的影响，并已在预案“重大风险提示”中对汇率波动风险进行了提示。

## 三、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海英内物联网

科技股份有限公司”之“(十一)英内物联的预估情况说明”之“4、汇率变动对英内物联预计业绩及估值的敏感性分析”进行了补充披露。

6、请补充披露收益法进行评估的计算过程，计算过程中所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况及合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、对英内物联评估中收益法的计算过程，所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况及合理性

(一) 净利润的预测

1、主营业务收入分析预测

企业历年主营业务收入情况如下：

单位：万元




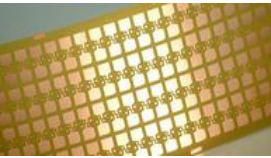


序号	项目	2015年	2016年	2017年1-6月
1	RFID 标签天线（合并数据）	8,108.42	9,782.06	5,450.69
1.1	RFID 标签天线（英内物联）	9,446.03	11,448.15	6,387.94
	数量（万张）	212,826.69	285,538.60	139,383.78
	单价（元）	0.04	0.04	0.05
1.2	英内物联及上海博应合并抵销	-1,337.61	-1,666.09	-937.25
2	RFID 电子标签（合并数据）	11,875.16	16,936.27	9,368.72
2.1	RFID 电子标签（上海博应）	11,875.16	16,883.96	9,163.46
	数量（万张）	17,483.16	33,727.36	21,751.00
	单价（元）	0.68	0.50	0.42
2.2	RFID 电子标签（海门英内）	-	52.31	205.26
	数量（万张）	-	182.80	743.00
	单价（元）	-	0.29	0.28
主营业务收入合计		19,983.58	26,718.33	14,819.42
收入增长率		-	33.70%	-

英内物联目前主要从事 RFID 标签天线、RFID 电子标签的研发、生产和销售，

共有 5 家全资子公司，母公司及各子公司业务较为集中。其中，母公司英内物联主要从事 RFID 标签天线产品的制造；子公司上海博应从事 RFID 电子标签产品的制造；子公司海门英内主要从事 RFID 电子标签的制造；子公司启东英内尚在厂房建设阶段，待启东英内厂房建设完成后，英内物联业务将逐步向启东英内转移；子公司上海链庄系英内物联于 2017 年收购，基准日合并范围未体现其收入情况。

### (1) RFID 标签天线

英内物联成立于 2006 年，较早开始投入 RFID 行业，市场竞争力较强，主要向客户提供 RFID 标签天线，目前英内物联的产品主要应用于高频和超高频标签。

产品名称	产品示例图	具体描述
RFID 铝蚀刻 高频天线		该天线工作频段在 13.56MHz，产品符合 ISO-15693、ISO-14443 和 NFC 标准，读取范围一般在 0.1-0.7 米，被广泛运用于各种银行卡、票据、门禁系统和护照项目
RFID 铝蚀刻 超高频天线		该天线工作频率范围在 850-960MHz，产品符合 ISO-18000、EPC 协议标准。读距可达 10 米以上，通常运用于物流追溯、零售供应链管理、品牌服饰和仓储管理等项目
RFID 铜蚀刻 HF 天线		该天线工作频段在 13.56MHz，与铝蚀刻天线相比，铜蚀刻天线精度更高，耐高温性更强，耐用年限更长
RFID 铜蚀刻 UHF 天线		该天线工作频率范围 840-960MHz，铜蚀刻天线精度更高，耐高温性更强，耐用年限更长
EAS 天线		即电子商品防盗系统，该天线工作频段在 8.2MHz，是 EAS 系统的组成部分，应用于超市防盗或各零售终端门店的防盗
FPC		目前 FPC 主要用于 NFC 支付领域，FPC 天线及一些表面需要封装处理的单面 FPC 产品

当前 RFID 产业正处于蓬勃发展时期，其作用得到世界各国的广泛关注，特别是在西方发达国家，RFID 技术大量应用于工业生产自动化、身份识别、货物跟踪、门禁系统、公路收费、停车场管理等民用领域中，且应用范围不断扩展，应用领域快速扩张。随着 RFID 技术广泛应用，RFID 产品种类更加丰富，有源电

子标签、无源电子标签及半无源电子标签均得到了发展，电子标签成本不断降低，规模应用行业不断扩大。单芯片电子标签、多电子标签识读、无线可读可写、无源电子标签的远距离识别、适应高速移动物体等 RFID 技术正在成为现实。由此可见全球 RFID 市场空间广阔。

自 2010 年中国物联网发展被正式列入国家发展战略后，随着 RFID 及物联网行业的快速发展，RFID 行业市场规模快速增长，中国产业信息研究网发布的《2017-2022 年中国 RFID 行业运行现状分析与市场发展态势研究报告》数据显示，2015 年我国 RFID 的市场规模达到 426.5 亿元，2016 年达到 542.7 亿元，增幅为 27%。2016 年，随着《中国制造 2025》纲领的提出，中国加速进入了智能化，也将带动了企业业务进入新一轮快速发展期。

2016 年英内物联 RFID 标签天线年产量约 28 亿张，较 2015 年产量增加了 34%。但受限于英内物联现有设备规模，目前产能接近饱和。子公司启东英内将于 2019 年正式投产，届时英内物联的 RFID 标签天线业务也将逐步向启东英内转移，产能将得到扩充。本次预测中考虑了上述因素对企业经营的影响。

## (2) RFID 电子标签

### A. 上海博应

上海博应主要生产电子标签类产品，电子标签根据工作频率可以分为低频、高频、超高频和微波等：

频段	工作频率	优点	缺点	应用领域	是否涉及
低频	30-300KHZ	在大多数国家属于开放，不受管制。	读取范围受限制，一般在 0.2-1 米。	动物识别、容器识别、工具识别、电子闭锁防盗	否
高频	3-30MHZ	高频是高接受度的频段；在绝大多数环境都能正常运行。	读取范围一般在 0.1-0.7 米；金属物品附近无法正常运转。	电子车票、电子身份证、小区物业管理	是
超高频	300-1200 MHZ	读取范围一般大于 1 米，典型为 3-6 米，最大可达 10 米。	频率相近时容易产生同频干扰；会受阴湿环境影响。	铁路车辆自动识别、移动车辆识别、仓储物流应用、集装箱识别	是
微波	2.45 或 5.8GHZ	读取范围一般在 3-5 米，最大	系统开发复杂，使用较少。	移动车辆识别、电子身份证、仓储物流应	否

频段	工作频率	优点	缺点	应用领域	是否涉及
		可达 10 米以上。		用	

上海博应的产品主要涉及以下方面：

产品名称	产品示例图	具体描述
RFID 标签		主要由芯片和天线组成，每个 RFID 标签具有唯一的电子编码，附着在物体上，用于标识目标对象和储存目标对象的信息
RFID 智能卡		RFID 卡片一般独立使用，主要由芯片和天线组成，通过射频方式，进行读写和识别，应用于图书馆、交通等领域。
RFID 卡芯料		适合卡厂使用，是高频、超高频以及双频卡等 RFID 产品制造所需材料。卡芯料使用铝蚀刻天线，质量高，厚度最薄可达 0.3 毫米
Inlay		Inlay 是介于天线和标签之间的中间产品。天线和芯片绑定后形成的产品称为 Inlay，Inlay 再经过封装等加工工序可以成为标签或智能卡。Inlay 分为干 Inlay 和湿 Inlay，前者不含背胶，后者含背胶，可直接粘贴在物品上。

上海博应 2016 年收入 16,883.96 万元，较 2015 年上涨 42%，主要由于 2016 年企业加强了超高频标签产品市场的开拓。上海博应涉及的产品包括高频、超高频标签。其中，高频标签具有体积大，信息存储量大的特点，通常被运用于电子车票、电子身份证、小区物业管理，生产成本较高；超高频标签则具有体积小，识别快的特点，常被运用于车辆识别、仓储物流应用、集装箱识别等处，成本较低。2016 年超高频产品产量占比增加，故产品均价较 2015 年相比下滑，未来超高频产品将成为上海博应主要的发展方向。

由于市场需求大，上海博应 2016 年承接了较多超高频标签的订单，故单位

售价下降，但产量增加相对显著。上海博应原共计拥有国产封装机 20 多台，年产量约为 3.5 亿张，2016 年下半年至本次评估基准日内采购了 8 台进口封装机，单台进口封装机产能相当于国产机型三倍，新设备运行稳定后上海博应预计可达到原产能一倍的水平。

受益于全球 RFID 产业蓬勃发展以及《中国制造 2025》的实施，RFID 电子标签业务将会有显著发展，并且超高频标签的需求比重将会进一步加大，所以预测期内，产量将会显著增加，直至达到饱和。

#### B. 海门英内

海门英内主要生产 RFID 电子标签中 Inlay 产品，2016 年开始试营业，2017 年 5 月采购了 2 台进口封装机，待新机器安装调试完成后海门英内预计年产量可达 1.5-2 亿张；由于海门英内的产品主要为 RFID 电子标签中 Inlay 产品，较为单一，成本也低，单位售价也较低。受益于市场需求快速增长，海门英内业务将快速增长，直至产能达到饱和。

#### (3) 其他（智能零售及读卡器等）

上海链庄系英内物联于 2017 年 5 月收购，并于 2017 年 6 月开始进入合并范围，原经营业务主要为 RFID 标签检测仪、读卡器、打印机的制造，被英内物联收购后企业新增了 RFID 智能新零售设备及配套软件的销售业务。上海链庄被收购前的经营数据如下表所示：

单位：万元

出售产品名称	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
检测仪、读卡器、一体机等	391.15	147.72	50.07

另外，链庄数据 2017 年智能新零售设备及配套软件预计可实现收入约 300 万元。本次根据谨慎性原则，对链庄数据 2017 年的经营数据按预计可确认收入确定，并于未来年度维持正常的增长趋势。营业收入预测如下：

单位：万元

序号	项目		2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	RFID 标签天线 (合并数据)	英内物联、启东英内	10,258.16	10,195.60	12,601.57	17,030.57	23,010.43	26,821.24
1.1	RFID 标签天线 (英内物联)		12,563.70	13,191.88	15,830.26	20,579.34	26,753.14	30,766.11

序号	项目		2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
	数量 (万张)		314,092.46	329,797.08	395,756.50	514,483.45	668,828.48	769,152.76
	单价 (元)		0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
1.2	英内物联及上海博应合并抵销		-2,305.54	-2,996.28	-3,228.69	-3,548.77	-3,742.71	-3,944.87
2	RFID 电子标签 (合并数据)	上海博应、海门英内	21,942.34	28,584.77	31,596.91	35,167.20	37,043.84	38,896.04
2.1	RFID 电子标签 (上海博应)		21,387.17	26,969.23	28,776.16	31,020.70	32,528.31	34,154.73
	数量 (万张)		44,044.31	57,257.60	62,983.36	69,281.70	74,131.42	77,837.99
	单价 (元)		0.49	0.47	0.46	0.45	0.44	0.44
2.2	RFID 电子标签 (海门英内)		555.17	1,615.55	2,820.74	4,146.49	4,515.53	4,741.31
	数量 (万张)		2,000.00	6,000.00	10,800.00	16,200.00	17,820.00	18,711.00
	单价 (元)		0.28	0.27	0.26	0.26	0.25	0.25
3	其他(智能零售及读卡器)	上海链庄	400.00	1,000.00	1,200.00	1,320.00	1,452.00	1,524.60
<b>主营业务收入合计</b>			<b>32,600.51</b>	<b>39,780.37</b>	<b>45,398.48</b>	<b>53,517.77</b>	<b>61,506.28</b>	<b>67,241.88</b>
<b>增长率</b>			<b>22.02%</b>	<b>22.02%</b>	<b>14.12%</b>	<b>17.88%</b>	<b>14.93%</b>	<b>9.33%</b>

## 2、主营业务成本分析预测

企业历年主营业务成本情况如下：

单位：万元

序号	项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
1	材料	7,098.15	9,323.70	4,988.84
2	人工	2,587.08	2,848.20	1,826.94
3	折旧费用	558.40	642.45	591.77
4	其他制造费用	894.42	963.20	690.94
5	租赁费	690.92	646.99	354.80
6	委外加工费	82.68	1,660.06	35.97
<b>主营业务成本合计</b>		<b>11,911.65</b>	<b>16,084.60</b>	<b>8,489.25</b>
<b>毛利率</b>		<b>40.39%</b>	<b>39.80%</b>	<b>42.72%</b>

### (1) 人工

英内物联历年薪资水平平稳，随着业务量加大、启东英内的筹备完成，英内

物联也会增加员工招募数量以补充生产力，故未来将按照收入占比预测人工成本。上海博应薪资水平较为稳定，从 2015 年、2016 年数据来看，也维持了正常的增长水平。2017 年企业新增 8 台进口封装机，同时需配备操作工及技术人员，故 2017 年人工成本增加较为显著，2018 年以后重新进入稳定期后考虑一定的薪资增长水平预测。海门英内 2016 年开始试营业，尚处于发展初期，运营前期由于人工已经就位，但业务量尚未充分体现，人工成本占比较高，考虑到海门英内将来主要生产 Inlay 产品，本次假定海门英内经过 2017、2018、2019 三年业务发展期后，在 2020 年进入平稳期，经营稳定后，再按一定的薪资增长水平预测。

## （2）材料

英内物联产品主要为 RFID 天线，历史材料成本较为稳定，本次按照 2016 年材料成本率进行预测，并考虑一定的原料涨价因素。上海博应原有国产封装机 21 台，年产量约为 3.5 亿张，2016 年受限于产能限制，部分业务委托给第三方代加工，故材料成本率较低，新增 8 台进口封装机后产能得到释放，未来年度不再考虑代加工因素，成本率按照 2015 年度水平进行预测，并考虑一定的原料涨价因素。上海博应天线原料主要向母公司英内物联采购，未来年度关联交易额按照往年占上海博应材料成本比例的平均水平预测。海门英内在前期材料成本占比相对浮动较大，经过一年磨合期，至 2018 年预计生产步入正轨，材料成本占比趋于正常，之后考虑一定的原料涨价因素预测。

## （3）折旧摊销

英内物联往年折旧摊销水平相对平稳，预测中考虑了未来年度随着启东英内场地建设完工后，房屋、设备折旧、土地摊销都会增加的因素。上海博应 2016 年后新增了 8 台进口封装机，分别于 2016 年末、2017 年初投入生产，2017 年又对原厂区进行了重新装修，上述因素会增加未来年度上海博应的折旧和摊销成本。海门英内 2017 年购置了 2 台进口封装机，预测中将考虑新增设备导致的折旧增加。

## （4）其他制造费用

英内物联历年其他制造费用占比较为平稳，本次按照往年平均水平进行预测，并考虑一定的成本上涨因素。上海博应 2016 年受限于产能限制，部分业务委托给第三方代加工，故其他制造费用占主营业务成本比例较低，2016 年末新增 8

台进口封装机后产能得到扩充，未来年度不再考虑代加工因素，成本率按照 2015 年度水平进行预测，并考虑一定的成本上涨因素。海门英内在前期制造费用占比较大，经过一年磨合期，至 2018 年预计生产步入正轨，其他制造费用占比趋于正常，之后考虑一定的成本上涨因素预测。

(5) 租赁成本

截止评估基准日英内物联和子公司厂区租赁情况如下：

序号	出租方	承租方	租赁地址	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	年租金	租赁日期
1	揽胜实业	英内物联	上海市南汇区宣桥镇宣春路 164 号的标准厂房	18,820	第 1 年 618.24 万元,以后每年递增 5%	2016/07/01 至 2019/06/30
2		上海博应	上海市南汇区宣桥镇南六公路 882 弄 146 号 1 幢、2 幢标准厂房	2,470	第 1 年 72.12 万元,以后每年递增 5%	2014/11/01 至 2024/10/31
3			上海市南汇区宣桥镇南六公路 882 弄 146 号 3 幢、4 幢标准厂房	2,470	第 1 年 79.34 万元,以后每年递增 5%	2014/11/01 至 2024/10/31

未来年度按照基准日租赁情况预测，待启东英内投产后，原英内物联房租不再预测。

(6) 委外加工费

上海博应 2016 年受限于产能限制，部分业务委托给第三方代加工，故 2016 年委外加工费用较高，2016 年末新增 8 台进口封装机后产能得到扩充，未来年度不再考虑代加工因素，委外加工费不再预测。

营业成本预测如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	材料	11,817.33	14,974.45	17,175.73	20,520.97	23,282.62	25,336.19
2	人工	3,663.53	4,174.67	4,983.73	6,106.66	7,550.79	8,601.49
3	折旧费用	1,852.72	2,404.37	2,799.98	2,799.98	2,799.98	2,799.98
4	其他制造费用	1,247.90	1,457.74	1,787.80	2,388.24	3,128.08	3,661.81
5	租赁费	824.48	524.90	193.31	202.97	213.12	223.78

序号	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
6	委外加工费	35.97	-	-	-	-	-
7	其他（智能零售及读卡器）	216.00	540.00	648.00	712.80	784.08	823.28
主营业务成本合计		19,657.93	24,076.13	27,588.55	32,731.62	37,758.66	41,446.51
毛利率		39.70%	39.48%	39.23%	38.84%	38.61%	38.36%

### 3、税金及附加分析预测

企业历史税金及附加如下：

单位：万元

序号	项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
1	房产税	-	12.07	12.61
2	土地使用税	-	1.83	3.59
3	印花税	-	4.16	17.19
4	附加税费	0.81	2.74	-
税金及附加合计		0.81	20.80	33.40
占营业收入比例		0.00%	0.08%	0.23%

英内物联执行《企业会计准则》，主要税项及其税率列示如下：

税目	具体税率情况
增值税	应税收入按 17%、6% 的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
城市维护建设税	按实际缴纳的流转税的 1%、5% 计缴。
教育费附加	按实际缴纳的流转税的 3% 计缴。
地方教育费附加	按实际缴纳的流转税的 2% 计缴。
企业所得税	按应纳税所得额的 15% 计缴。

另外，2016 年“营改增”后，原“营业税金及附加”科目变更为“税金及附加”，房产税、土地使用税、印花税均计入“税金及附加”科目。

税金及附加计算如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	房产税	25.20	76.54	76.54	76.54	76.54	76.54
2	土地使用税	8.30	9.41	9.41	9.41	9.41	9.41

3	印花税	20.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
4	附加税费	6.47	11.90	14.04	15.81	17.66	18.82
税金及附加合计		59.97	102.84	104.98	106.76	108.61	109.76
占营业收入比例		0.18%	0.26%	0.23%	0.20%	0.18%	0.16%

#### 4、销售费用分析预测

对销售费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，予以计算。

企业以前年度的销售费用情况如下：

单位：万元

序号	项目	2015年度	2016年度	2017年1-6月
1	运输费	630.51	660.13	527.22
2	销售服务费	543.38	878.99	488.18
3	职工薪酬	284.36	329.95	222.24
4	租赁费	51.85	54.63	28.71
5	装修费	-	25.06	67.43
6	广告、办公及其他费用	180.71	199.59	140.88
销售费用合计		1,690.81	2,148.35	1,474.66
占营业收入比例		8.46%	8.04%	9.95%

(1) 运输费：上海博应2016年受限于产能限制，部分业务委托给第三方代加工，故运输支出较低，未来年度不再考虑代加工因素，运输费按2015年水平预测。

(2) 销售服务费：即英内物联所聘请的外资顾问酬劳，未来年度按照2016年水平预测。

(3) 职工薪酬：职工薪酬较为平稳，未来年度按照往年平均水平预测。

(4) 租赁费：已在主营业务成本中考虑预测。

(5) 装修费：系厂区零星装修，主要装修费用均资本性待摊，本次不再预测。

(6) 其他费用：系广告费、办公费用等，未来年度预测考虑一定的绝对额的增加，但占收入的比重会下降。

销售费用预测如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	运输费	978.02	1,193.41	1,361.95	1,605.53	1,845.19	2,017.26
2	销售服务费	1,075.82	1,312.75	1,498.15	1,766.09	2,029.71	2,218.98
3	职工薪酬	423.81	517.14	590.18	695.73	799.58	874.14
4	租赁费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5	装修费	67.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
6	广告、办公及其他费用	200.00	210.00	220.00	230.00	235.00	240.00
<b>销售费用合计</b>		<b>2,745.08</b>	<b>3,233.30</b>	<b>3,670.28</b>	<b>4,297.35</b>	<b>4,909.48</b>	<b>5,350.38</b>
<b>占营业收入比例</b>		<b>8.42%</b>	<b>8.13%</b>	<b>8.08%</b>	<b>8.03%</b>	<b>7.98%</b>	<b>7.96%</b>

## 5、管理费用分析预测

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，予以计算。

近年的管理费用如下：

单位：万元

序号	项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
1	工资福利费	844.70	746.04	488.71
2	折旧费用	212.80	233.45	103.29
3	研究开发费用	1,634.16	2,167.43	1,214.24
4	租赁费用	121.22	150.73	59.81
5	办公及车辆使用费	152.47	150.57	91.49
6	中介机构费	102.85	105.34	173.51
7	其他费用	236.34	419.85	187.17
<b>管理费用合计</b>		<b>3,304.54</b>	<b>3,973.41</b>	<b>2,318.22</b>
<b>占营业收入比例</b>		<b>16.54%</b>	<b>14.87%</b>	<b>15.64%</b>

(1) 工资薪酬：主要为管理人员的薪资，2016年因部分管理部门人员转入运营部，其薪资计入主营业务成本，导致2016年管理费用薪资水平较低，未来年度考虑一定的工资水平的增长，进行预测。

(2) 折旧费用：主要为办公设备、行政车辆的折旧摊销，未来年度按照往年水平预测。

(3) 研究开发费用：根据企业实际情况预测且预测的企业研究开发费用符

合高新技术企业认定标准。

(4) 租赁费用：办公场地的租赁开支如下：

序号	出租方	承租方	租赁地址	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	年租金	租赁日期
1	揽胜实业	英内物联	上海市南汇区宣桥镇 宜春路 164 号 1#-6# 幢	3,240	第 1 年 106.43 万 元,以后每年递增 5%	2016/07/01 至 2019/06/30
2		上海博应	上海市南汇区宣桥镇 南六公路 882 弄 146 号 1 幢、2 幢标准厂 房	2,450	第 1 年 71.54 万 元,以后每年递增 5%	2016/12/01 至 2024/10/31

未来年度按照基准日租赁情况预测,待英内物联搬迁至启东后,原英内物联房租不计。

(5) 办公及车辆使用费：未来年度按照往年平均水平预测。

(6) 中介机构费：2017年中介费用较高,未来年度仅考虑正常的年度开支预测。

(7) 其他费用：2016年新增了挂牌新三板后的三板上市费用,2017年将逐渐下降到正常水平,待启东英内建设完成后,英内物联将搬迁至启东厂区,故将搬迁费用纳入预测范围,2019年之后将按照正常水平预测。

管理费用预测如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	工资福利费	805.72	870.18	939.79	1,014.97	1,096.17	1,183.86
2	折旧费用	206.58	206.58	206.58	206.58	206.58	206.58
3	研究开发费用	2,282.04	2,386.82	2,496.92	2,675.89	3,075.31	3,362.09
4	租赁费用	194.57	204.30	214.52	225.25	236.51	248.34
5	办公及车辆使用费	195.60	238.68	272.39	321.11	307.53	336.21
6	中介机构费	200.00	100.00	105.00	110.00	115.00	120.00
7	其他费用	310.00	610.00	310.00	330.00	340.00	350.00
管理费用合计		4,194.51	4,616.56	4,545.20	4,883.80	5,377.10	5,807.08
占营业收入比例		12.87%	11.61%	10.01%	9.13%	8.74%	8.64%

## 6、财务费用分析预测

历史财务费用如下：

单位：万元

序号	项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
1	汇兑损益	-336.45	-420.40	122.58
2	利息收入	-5.33	-4.19	-20.69
3	利息支出	402.49	432.76	341.59
4	手续费	34.23	26.51	17.02
<b>财务费用合计</b>		<b>94.94</b>	<b>34.68</b>	<b>460.51</b>

财务费用中，贷款利息支出根据企业长短期贷款合同利率预测。

企业有息负债如下：

公司名称	放款银行或机构名称	发生日期	到期日	年利率%	账面价值（元）
英内物联	中国银行-惠南镇支行	2016/07/25	2017/07/25	5.2087%	3,000,000.00
	中国银行-惠南镇支行	2016/09/05	2017/09/01	5.3618%	5,000,000.00
	交通银行南汇支行	2017/01/11	2017/12/31	5.0025%	5,000,000.00
	交通银行南汇支行	2017/02/22	2018/01/02	5.01%	5,000,000.00
	交通银行南汇支行	2017/03/29	2018/01/06	5.01%	5,000,000.00
	农商行-祝桥支行	2017/04/19	2017/08/17	4.35%	5,000,000.00
	农商行-祝桥支行	2017/05/23	2017/09/20	4.35%	3,500,000.00
	小计	-	-	-	<b>31,500,000.00</b>
上海博应	中国银行上海惠南镇支行	2017/02/23	2018/02/23	5.8355%	3,000,000.00
	交通银行上海市分行	2016/09/18	2017/07/31	4.7415%	2,000,000.00
	交通银行上海市分行	2016/11/02	2017/10/16	4.7415%	1,000,000.00
	绿地融资租赁有限公司	2016/11/10	2019/11/10		25,756,214.84
	小计	-	-	-	<b>31,756,214.84</b>
<b>合计</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>63,256,214.84</b>

注：绿地融资租赁款本次按计划预测还款付息，并不按其年化利率测算。

汇兑损益具有偶然性，本次不予预测；

存款利息收入同银行手续费之间基本抵消；其它财务费用较少，故以后年度也不予预测。

财务费用预测如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
1	汇兑损益	122.58	-	-	-	-	-
2	利息收入	-20.69	-	-	-	-	-
3	利息支出	529.50	319.47	239.32	186.25	186.25	186.25
3.1	付息债务	6,042.81	4,911.58	3,750.00	3,750.00	3,750.00	3,750.00
4	手续费	17.02	-	-	-	-	-
财务费用合计		648.42	319.47	239.32	186.25	186.25	186.25

## 7、所得税的计算

英内物联及子公司企业所得税税率的情况如下：

纳税主体名称	所得税税率
英内物联	15%
上海博应	15%
海门英内	25%
启东英内	25%
上海链庄	25%

税收优惠：

英内物联：取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局2015年8月19日联合颁发的编号为：GR201531000183号《高新技术企业证书》，有效期为三年。自2015年1月1日起至2017年12月31日止，执行15%的企业所得税税率。

上海博应：取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局2015年8月19日联合颁发的编号为：GR201231000700号《高新技术企业证书》，有效期为三年。自2015年1月1日起至2017年12月31日止，执行15%的企业所得税税率。

结合上述情况并充分考虑企业未来发展规划等因素，英内物联所得税预测结果如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
利润总额	5,209.32	7,432.06	9,250.14	11,311.99	13,166.18	14,341.89

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
所得税	712.87	935.85	1,126.00	1,563.87	1,932.19	2,095.30

## （二）企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润 + 税后的付息债务利息 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加

### 1、折旧和摊销

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

### 2、资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。分析企业现有主要设备的成新率，大规模更新的时间在详细预测期之后，这样就存在在预测期内的现金流量与以后设备更新时的现金流量口径上不一致，为使两者能够匹配，本次按设备的账面原值/会计折旧年限的金额，假设该金额的累计数能够满足将来一次性资本性支出，故将其在预测期作为更新资本性支出。

装修以及软件的摊销，其可使用年限和企业的摊销年限相近，故维持现有生产规模的资本支出摊销与现有水平一致。

子公司启东英内目前处于项目建设阶段，2017年底完成厂房工程建设，总工程建设为6,783.68万元；厂区完工后，将于2018年前三季度完成装修，装修费用预计2,124.23万元；及设备采购和调试，投入约3,238.00万元；预计2019年启东英内将全部建设完成投入生产。

英内物联目前产能接近饱和，待启东英内建成投产后，届时产能将实现大幅增长。子公司上海博应原拥有国产封装机20多台，年产量约为3.5亿张，2016年下半年至本次评估基准日内共计采购了8台进口封装机，单台进口封装机产能相当于国产机型三倍，新设备经安装调试后即可投入生产，运行稳定后上海博应预

计可达到原产能一倍的水平。

由于上述资本性支出的投入，使得企业生产经营固定资产在一定年限内不需要投入较大的改善性资本支出，故本次预测至2028年前仅需要投入部分维护性资本支出，2029年开始按照投入未来更新支出。

### 3、营运资本增加额

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

生产性企业营运资本主要包括：正常经营所需保持的安全现金保有量、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=安全现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

安全现金保有量：企业要维持正常运营，需要一定数量的现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，确定安全现金保有量的月数，根据该月数计算完全付现成本费用。

### 4、税后付息债务利息

税后付息债务利息根据财务费用中列支的利息支出，扣除所得税后确定。

税后付息债务利息=利息支出×（1-所得税率）

企业自由现金流预测如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年至 2028 年六年 合计	2029 年及以 后
----	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------------------------	---------------

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年至 2028 年六年 合计	2029 年及以 后
一、净利润	4,496.45	6,496.21	8,124.14	9,748.12	11,233.99	12,246.59	73,479.54	12,246.59
二、归属于母公司损益	4,496.45	6,496.21	8,124.14	9,748.12	11,233.99	12,246.59	73,479.54	12,246.59
其中：基准日已实现母 公司净利润	1,680.69	-	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	993.21	2,610.94	3,006.56	3,006.56	3,006.56	3,006.56	18,039.36	3,006.56
减：资本性支出	7,213.80	6,183.64	1,746.04	1,746.04	1,746.04	1,746.04	12,446.58	3,006.56
减：营运资本增加	-12,387.37	2,030.79	1,614.08	2,450.36	2,415.60	1,749.86	0.00	0.00
三、股权自由现金流	8,982.55	892.72	7,770.59	8,558.29	10,078.91	11,757.25	79,072.32	12,246.59
加：税后的付息债务利息	159.73	271.55	203.42	158.32	158.32	158.32	949.89	158.32
四、企业自由现金流	9,142.28	1,164.28	7,974.01	8,716.60	10,237.23	11,915.57	80,022.18	12,404.90

### （三）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 $\beta$ ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司 $\beta$ 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$W_e$ ：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$T$ ：所得税率；

$R_d$ ：付息债务利率；

$R_e$ ：权益资本成本；

### 1、权益资本成本：

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：评估对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： $\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为付息债务与权益资本。

分析CAPM采用以下几步：

#### A、无风险报酬率：

根据 Aswath Damodaran 的研究，一般会把作为无风险资产的零违约证券的久期，设为现金流的久期。国际上，企业价值评估中最常选用的年限为 10 年期债券利率作为无风险利率。经查中国债券信息网最新 10 年期的、可以市场交易的国债平均到期实际收益率为 3.57%。

#### B、市场风险溢价 MRP 的确定：

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气

氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 5.69%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，Aswath Damodaran 根据彭博数据库 (Bloomberg) 发布的最新世界各国 10 年期 CDS (信用违约互换) 利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。经过计算当前中国市场的权益风险溢价约为 6.96%。

### C、 $\beta_e$ 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数 (即  $\beta_i$ ) 指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。经查 RFID 物联网行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_i = 0.8245$ 。

#### D、企业特定风险 $\epsilon$ 的确定

经分析，企业特定风险调整系数为待估企业与所选择的可比上市公司各项优劣势方面的差异，本次企业存在汇率风险、所得税率风险、出口退税风险以及客户依赖性等等风险，综合以上因素，企业特定风险  $\epsilon$  的确定为 3%。

#### E、权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本  $R_e=12.6\%$

#### 2、债务资本成本

债务资本成本  $R_d$  取5年期以上贷款利率4.90%。

#### 3、资本结构和折现率的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定自身资本结构为企业目标资本结构比率，确定本次折现率取值约为12%。

#### （四）股东全部权益价值计算

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象付息债务价值。

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

#### 1、经营性资产价值

企业自由现金流 = 净利润 + 税后的付息债务利息 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值约为 96,000.00 万元。

#### 2、非经营性资产价值

经过资产清查，企业的非经营性资产和负债评估值  $C_2$  约为 500.00 万元。

### 3、溢余资产价值

经清查账面货币资金账户存款余额 13,007.57 万元，将用于启东英内期后厂房建设、室内装修和设备投入，故并无溢余资产。

即  $C_1=0$  万元

### 4、企业价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值代入公式，即得到评估对象企业价值约为 96,500.00 万元。

### 5、股东全部权益价值

扣除付息债务后，得到评估对象的全部权益价值为：

付息债务 = 6,325.62 万元

$$E = B - D$$

$$= 96,500.00 - 6,325.62$$

$$= 90,000.00 \text{ 万元（取整）}$$

综上，本次对英内物联采取收益法计算过程中所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况都具有合理性。

## 二、对乾承机械评估中收益法的计算过程，所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况及合理性

本次收益现值法评估乾承机械股东全部权益价值采用现金流量贴现法，其计算过程补充如下：

### （一）自由现金流量预测

#### 1、营业收入预测

乾承机械营业收入为智能移栽设备、智能包装设备、智能装配生产线及备件收入等。

#### （1）乾承机械历史年度营业收入分析

历史年度营业收入分析表

单位：万元

类别	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
----	---------	---------	--------------

类别	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
智能移栽设备	3,823.23	3,730.54	2,569.57
智能包装设备	-	51.28	228.21
智能装配生产线	1,481.28	2,172.65	1,042.32
其他收入	211.65	547.04	179.37
其中：其他收入中备件收入	211.65	547.04	155.23
<b>合计</b>	<b>5,516.17</b>	<b>6,501.50</b>	<b>4,019.47</b>
<b>收入增长率</b>	-	<b>17.86%</b>	-

## (2) 营业收入预测

乾承机械作为一家专业从事工业生产智能化综合解决方案的设计、产品研制、系统实施与技术服务的企业，产品包括智能装配生产线、智能移栽设备和智能包装设备等。

随着我国人口红利的逐渐消失和装配生产线的自动化率大幅提高，未来市场应用前景十分广阔，已经成为工业生产智能化进程中应用范围最广、发展快速最快的系统之一。随着我国智能生产、智能工厂、智能物流等不断快速发展和产业升级，加大了对生产线的智能化要求，尤其是近年来我国新能源汽车领域的爆发式增长，新能源驱动电机自动化生产线建设和升级需求爆发，是乾承机械未来重要的拓展领域和业绩增长点。

乾承机械在对以前年度业务实际运营情况的复核及其统计分析基础上，并结合整个行业的发展趋势、企业自身的规模、未来的战略规划、市场营销计划及对预测期经营业绩的预期等对公司预测期内的各类收入进行了预测，预测结果如下：

### 营业收入预测表

单位：万元

类别	2017 年 7-12 月	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
智能移栽设备	3,660.00	5,482.00	4,112.00	2,549.00	2,549.00
智能包装设备	260.00	976.00	1,757.00	2,811.00	3,036.00
智能装配生产线	1,894.00	4,933.00	7,794.00	10,912.00	11,785.00
其他收入	174.43	600.86	691.86	795.86	849.52
其中：其他收入中备件收入	102.00	456.00	547.00	651.00	695.00
<b>合计</b>	<b>5,988.43</b>	<b>11,991.86</b>	<b>14,354.86</b>	<b>17,067.86</b>	<b>18,219.52</b>
<b>收入增长率</b>	-	<b>19.82%</b>	<b>19.71%</b>	<b>18.90%</b>	<b>6.75%</b>

## 2、营业成本预测

企业的产品成本主要由直接材料、直接人工及制造费用构成。企业在分析历史年度毛利率的基础上，结合企业的生产经营特点，在对未来年度毛利预测的基础上对未来年度的营业成本进行了预测。

毛利分析及预测表

项目/年度	历史年度			预测年度				
	2015年	2016年	2017年 1-6月	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
智能移栽设备	43.94%	42.37%	39.96%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%
智能包装设备	-	2.38%	34.55%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%	35.00%
智能装配生产线	31.88%	71.32%	36.94%	38.00%	38.00%	38.00%	38.00%	38.00%
其他（备件）	37.81%	40.80%	38.28%	39.00%	39.00%	39.00%	39.00%	39.00%
<b>综合毛利率</b>	<b>40.46%</b>	<b>51.60%</b>	<b>38.56%</b>	<b>38.65%</b>	<b>38.25%</b>	<b>37.86%</b>	<b>37.52%</b>	<b>37.50%</b>

乾承机械产品综合毛利率 2016 年度较 2015 年度上升 11.14%，综合毛利率上升主要原因为：企业产品大多为定制非标产品，毛利率主要取决于客户订制产品的技术难度以及企业自身对相关类似产品的生产经验，企业 2016 年度取得了部分毛利率较高的项目。

乾承机械凭借在智能移栽设备细分领域的多年积累，在提供自动化综合解决方案同时，能够独立生产与制造方案所需要的部分工业机器人配套设备和定制化工装夹具等，部分低附加值、费工费时的辅助设备通常采用委托加工和外购的形式，进行系统集成和整合。近年来企业生产技术稳定并逐步提高，业务规模不断扩大，企业在综合行业毛利率水平的基础上，结合自身特点对未来毛利率进行了预测。

营业成本预测表

单位：万元

项目/年度	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
智能移栽设备	2,196.00	3,289.20	2,467.20	1,529.40	1,529.40
智能包装设备	169.00	634.40	1,142.05	1,827.15	1,973.40
智能装配生产线	1,174.28	3,058.46	4,832.28	6,765.44	7,306.70
其他成本	134.60	422.92	478.43	541.87	577.44
其中：其他成本中	62.22	278.16	333.67	397.11	423.95

备件成本					
<b>成本合计</b>	<b>3,673.88</b>	<b>7,404.98</b>	<b>8,919.96</b>	<b>10,663.86</b>	<b>11,386.94</b>
<b>综合毛利率</b>	<b>38.65%</b>	<b>38.25%</b>	<b>37.86%</b>	<b>37.52%</b>	<b>37.50%</b>

### 3、税金及附加的预测

企业税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育费附加及印花税等。本次预测，在预测各期应交流转税金额的基础上对城建税（流转税 5%）、教育费附加（流转税 3%）及地方教育费附加（流转税 2%）进行了预测，根据现行税收政策对其他税进行预测。未来年度税金及附加预测如下表：

**税金及附加预测表**

单位：万元

项目/税种	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
城建税	23.11	51.54	61.38	72.62	76.73
教育费附加	13.86	30.92	36.83	43.57	46.04
地方教育费附加	9.24	20.62	24.55	29.05	30.69
印花税	0.02	0.04	0.04	0.04	0.05
<b>合计</b>	<b>46.23</b>	<b>103.13</b>	<b>122.80</b>	<b>145.29</b>	<b>153.51</b>

### 4、期间费用的预测

#### （1）销售费用的预测

企业销售费用主要由职工薪酬、差旅费、销售服务费、业务招待费、运杂费及其他费用等组成，历史年度销售费用明细如下表：

**历史年度销售费用分析表**

单位：万元

序号	费用项目	2015年	2016年	2017年1-6月
1	职工薪酬	65.44	79.20	51.09
2	差旅费	21.88	21.24	20.62
3	业务招待费	5.34	14.27	18.30
4	运杂费	26.18	30.95	8.94
5	销售服务费	12.77	80.95	40.90
6	其他	18.29	13.66	8.43
	<b>合计</b>	<b>149.90</b>	<b>240.27</b>	<b>148.28</b>
	<b>占收入比例</b>	<b>2.72%</b>	<b>3.70%</b>	<b>3.69%</b>

对于销售费用的预测，根据不同的费用项目采用不同的方法进行预测，职工薪酬根据企业未来年度收入并结合企业用人计划及工资薪酬水平预测；对业务有关的业务员费用、差旅费及其他费用预测依据业务的情况，参考历史年度费用水平，根据未来年度的收入预测进行测算。预测结果如下：

**销售费用预测表**

单位：万元

序号	费用项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
1	职工薪酬	56.80	153.00	163.00	169.00	176.00
2	差旅费	29.94	59.96	71.77	85.34	91.10
3	业务招待费	23.95	47.97	57.42	68.27	72.88
4	运杂费	23.95	47.97	57.42	68.27	72.88
5	销售服务费	59.88	119.92	143.55	170.68	182.20
6	其他	16.74	34.85	41.57	48.83	51.43
合计		211.26	463.67	534.73	610.39	646.49
占收入比例		3.53%	3.87%	3.73%	3.58%	3.55%

(2) 管理费用的预测

企业管理费用主要由职工薪酬、研究与开发费、折旧及摊销费、租赁费、业务招待费及其他等组成。历史年度管理费用如下：

**历史年度管理费用分析表**

单位：万元

序号	费用项目	2015年	2016年	2017年1-6月
1	职工薪酬	107.92	272.41	186.59
2	折旧及摊销费	4.41	11.44	8.53
3	业务招待费	1.14	3.10	3.10
4	研究与开发费	221.77	263.69	202.77
5	租赁费	35.98	38.95	20.37
6	办公费及其他	71.37	84.50	71.41
合计		442.59	674.09	492.77
费用占收入比重		8.02%	10.37%	12.26%

① 职工薪酬等根据企业未来年度收入并结合企业用人计划及工资薪酬水平预测；

② 固定资产折旧费、无形资产摊销根据评估基准日已有固定资产及无形资

产，结合未来资本性支出计划按企业的折旧、摊销政策进行预测；

③ 研发费用：研发支出在未来年度收入预测的基础上按规定的比例结合企业历史年度的比例调整进行测算；

④ 对于其他费用（各项办公费、业务招待费等）参考历史年度费用水平，根据未来年度的收入预测进行测算；

⑤ 对于其他费用中未来年度不会发生的偶然性支出，未来年度不予预测。

管理费用的预测结果如下：

**管理费用预测表**

单位：万元

序号	费用项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
1	职工薪酬	189.00	423.00	448.00	466.00	485.00
2	折旧及摊销费	10.43	21.79	23.49	22.66	15.66
3	业务招待费	5.99	11.99	14.35	17.07	18.22
4	研究与开发费	299.42	599.59	645.97	682.71	728.78
5	租赁费	7.50	7.88	8.27	8.68	9.12
6	办公费及其他	93.14	188.29	219.73	254.48	269.70
合计		605.48	1,252.54	1,359.81	1,451.60	1,526.48
占收入比例		10.11%	10.44%	9.47%	8.50%	8.38%

### （3）财务费用的预测

企业的财务费用主要为利息支出、利息收入及银行手续费支出等构成。由于利息收入及银行手续费金额较小，未来年度不予预测。

利息支出主要为借款支出，本次评估，假设承乾机械基准日后借款方式、借款类型和借款金额，与基准日一致估算其融资利息支出。

**财务费用预测表**

单位：万元

费用项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
利息支出	56.55	113.10	113.10	113.10	113.10
财务费用合计	56.55	113.10	113.10	113.10	113.10

## 5、资产减值损失预测

企业资产减值损失主要为应收款项坏账。根据企业的经营状况，以后年度发生坏账毁损或存货毁损的可能性较小，以及减值损失并未实际支付，结合上述因

素，本次评估不予预测。

## 6、其他收益预测

根据国务院“国发[2000]18号”《鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》文件和财政部、国家税务总局、海关总署“财税[2000]25号”《关于鼓励软件产业和集成电路产业发展有关税收政策问题的通知》的规定，乾承机械自行开发生产的软件产品按17%的法定税率征收增值税后，对实际税负超过3%的部分实行即征即退政策（政策有效期为2000年6月24日起至2010年底以前），根据《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发[2011]4号）的规定，继续享受软件增值税税收优惠。乾承机械自设立之日起销售自行开发生产的软件产品，按17%的法定税率征收增值税后，享受增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退的优惠政策。

本次评估假设基准日后乾承机械计算机软件及软件产品研发能力保持目前水平，在此前提下，乾承机械研发的软件产品在预测期能够顺利通过相关审核及复审，并持续享受自行开发生产的软件产品增值税实际税负超过3%的部分即征即退的优惠政策。

其他收益预测表

单位：万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
增值税返还	34.88	68.35	81.98	97.63	104.22

## 7、营业外收支预测

乾承机械的营业外收入主要为政府给与的补贴补助，由于未来年度政府补助的决策机制难以预计，因此本次评估对2017年7月及以后年度政府补助不进行预测。

乾承机械的营业外支出发生的非经常性或金额较小，本次评估不予以考虑。

## 8、所得税预测

乾承机械为高新技术企业，按15%的税率征收企业所得税。本次评估预测按15%的企业所得税率考虑。

计入当期损益未形成无形资产的研发费用（包括研发人员的工资和办公费用

等), 按其当年研发费用实际发生额的 50%, 直接抵扣当年的应纳税所得额。未来预测中, 按照管理费用当中的研发费用按 50%的比例加计扣除应纳税所得额。

根据《企业所得税法实施条例》第四十三条规定: 企业发生的与生产经营活动有关的业务招待费支出, 按照发生额的 60%扣除, 但最高不得超过当年销售(营业)收入的 5%。未来预测中, 根据上述规定调整应纳税所得额。

## 9、折旧摊销预测

本次评估固定资产主要包括机器设备、车辆及电子设备等, 按取得时的实际成本计价。无形资产为外购的办公软件。长期待摊费用为租赁办公厂房的装修费。本次评估, 按照评估对象固定资产、无形资产、长期待摊费用的折旧、摊销政策, 以基准日固定资产、无形资产、长期待摊费用账面原值、未来发展规划所需资产投入、预计使用期、折旧摊销率等估算未来的折旧和摊销额。

折旧摊销预测表

单位: 万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
合计	38.08	82.35	93.67	91.46	74.83

## 10、资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下, 企业每年需要进行的资本性支出。

结合本次评估的假设前提和基础, 在营业收入保持增长的前提下, 预测未来年度生产经营所需的资产投资支出。资产投资支出系设备购置和更新, 评估对象未来的资本性投资如下表:

资本性支出预测表

单位: 万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
资本性支出	20.00	84.10	100.60	121.71	220.00

## 11、营运资金增加额预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下, 为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金, 如企业正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。评估报告所

定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到未来经营期各年度的营运资金增加额如下：

营运资金预测表

单位：万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
营运资金	6,820.92	8,160.94	9,740.46	11,550.97	12,328.29
营运资金变动	412.18	1,340.02	1,579.52	1,810.51	777.32

## 12、企业自由现金流量的预测

未来年度自由现金流量预测表

单位：万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
一、营业收入	5,988.43	11,991.86	14,354.86	17,067.86	18,219.52	18,219.52
二、营业支出	4,593.41	9,337.42	11,050.40	12,984.25	13,826.52	13,826.52
营业成本	3,673.88	7,404.98	8,919.96	10,663.86	11,386.94	11,386.94
营业税金及附加	46.23	103.13	122.80	145.29	153.51	153.51
销售费用	211.26	463.67	534.73	610.39	646.49	646.49
管理费用	605.48	1,252.54	1,359.81	1,451.60	1,526.48	1,526.48
财务费用	56.55	113.10	113.10	113.10	113.10	113.10
三、营业利润	1,395.02	2,654.44	3,304.46	4,083.61	4,393.00	4,393.00
营业外收入	34.88	68.35	81.98	97.63	104.22	104.22

四、利润总额	1,429.90	2,722.79	3,386.44	4,181.24	4,497.22	4,497.22
减：所得税	193.83	367.05	463.82	581.10	625.39	625.39
五、净利润	1,236.07	2,355.74	2,922.62	3,600.14	3,871.83	3,871.83
加：税后付息债务利息	48.07	96.14	96.14	96.14	96.14	96.14
六、息前税后净利润	1,284.14	2,451.88	3,018.76	3,696.28	3,967.97	3,967.97
加：折旧与摊销	38.08	82.35	93.67	91.46	74.83	74.83
减：资本性支出	20.00	84.10	100.60	121.71	220.00	74.83
减：营运资本变动	412.18	1,340.02	1,579.52	1,810.51	777.32	-
七、自由现金流量	890.06	1,110.11	1,432.30	1,855.52	3,045.47	3,967.96

## （二）折现率的确定

折现是指通过计算，将未来收入的货币量按一定的比率折算成现时货币量的折算过程。折现时所采用的比率称之为折现率。折现率与资本化率在本质上是没有什么区别的，它们都属于投资报酬率或资产收益率。

折现率的确定有以下几个原则：不低于无风险报酬率的原则；以行业平均报酬率为基准的原则；折现率与收益额相匹配的原则。

确定折现率的一般方法有累加法，资本资产定价模型，资本加权平均成本模型等，目前上述三种折现率确定方法评估实务中得到了广泛应用，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）作为评估企业价值的折现率。

### 1、加权平均资本成本

通常用于资产适合的整体回报率的方法为加权平均资本成本方法，定义如下：

$$r = K_e \times E / (D + E) + K_d \times (1 - T) \times D / (D + E)$$

其中：K<sub>e</sub> = 权益资本成本；

K<sub>d</sub> × (1 - T) = 税后债务成本；

E / (D + E) = 股东全部权益占总资本的比例；

D / (D + E) = 付息债务占总资本的比例（财务杠杆比率）；

T 为所得税税率。

### 2、权益资本成本

权益资本成本按资本资产定价模型（CAPM）求取，计算方法如下：

$$K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + a$$

$$= R_f + \beta \times R_{pm} + a$$

其中：R<sub>f</sub> = 无风险报酬率；

R<sub>u</sub> = 市场平均收益率；

R<sub>pm</sub> = 市场风险溢价；

β = 有财务杠杆风险报酬系数；

a = 特别风险调整系数。

#### （1）无风险报酬率（R<sub>f</sub>）的确定

根据 Aswath Damodaran 的研究，一般会把作为无风险资产的零违约证券的久期，设为现金流的久期。国际上，企业价值评估中最常选用的年限为 10 年期债券利率作为无风险利率。经查中国债券信息网最新 10 年期的、可以市场交易的国债平均到期实际收益率为 3.57%。

#### （2）市场风险溢价 R<sub>pm</sub> 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

$$\text{市场风险溢价} = \text{成熟股票市场的风险溢价} + \text{国家风险溢价}$$

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最

典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 5.69%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，Aswath Damodaran 根据彭博数据库 (Bloomberg) 发布的最新世界各国 10 年期 CDS (信用违约互换) 利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国市场的信用违约风险息差为 1.27%。

$$\begin{aligned} \text{则：MRP} &= 5.69\% + 1.27\% \\ &= 6.96\% \end{aligned}$$

即当前中国市场的权益风险溢价约为 6.96%。

### (3) 风险系数 $\beta$ 的确定

经查询分析同花顺系统关于沪深 300 上市公司 Beta, 选择同行业上市公司，进行风险系数的分析比较，测算出无财务杠杆的风险系数 ( $\beta_u$ )。依照乾承机械的目标资本结构，折算成乾承机械的有财务杠杆的  $\beta$  为 0.8214。

### (4) 特别风险溢价 a 的确定：

特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业规模、经营管理、抗风险能力、汇兑损益风险等方面的差异进行的调整系数。根据对乾承机械特有风险的判断，取风险调整系数为 3%。

### (5) 权益资本成本的确定

根据上述的分析计算，可以得出：

$$K_e = R_a + \beta \times R_{pm} + a$$

$$K_e = 12.29\%$$

## 3、债务成本

债务成本取评估基准日一年期人民币贷款利率 4.35%。

## 4、折现率 (WACC)

根据资本结构、权益资本成本和付息债务资本成本计算加权平均资本成本，确定折现率取值为 11.86%。

### (三) 经营性资产价值估算

### 经营性资产价值估算表

单位：万元

项 目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
企业自由现金流	890.06	1,110.11	1,432.30	1,855.52	3,045.47	3,967.96
折现率	11.86%	11.86%	11.86%	11.86%	11.86%	11.86%
折现系数	0.9724	0.8940	0.7992	0.7145	0.6387	5.3853
折现值	865.49	992.44	1,144.69	1,325.77	1,945.14	21,368.65
经营性资产价值						27,642.18

#### (四) 基准日付息债务价值的确定

截至评估基准日，乾承机械经审计的付息债务为应付上海永乾机电有限公司的借款 2,600.00 万元。

#### (五) 溢余资产、非经营性资产（负债）价值的确定

经评估人员分析，在评估基准日 2017 年 6 月 30 日，经审计后乾承机械账面有如下一些资产其价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

经核实，乾承机械评估基准日溢余资产、非经营性资产、负债如下：

##### 1、非经营性（溢余）资产

###### (1) 长期股权投资——上海三渠智能科技有限公司价值的确定

采用与乾承机械相同的方法，采用收益法评估，上海三渠智能科技有限公司股东全部权益在评估基准日的价值为 13,200.00 万元。具体数据详见下表：

单位：万元

项 目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
一、营业收入	2,027.50	3,878.50	4,871.00	6,006.00	6,705.00	6,705.00
二、营业支出	1,382.54	2,758.03	3,327.60	3,977.21	4,412.84	4,412.84
营业成本	929.00	1,774.00	2,227.00	2,744.00	3,062.00	3,062.00
营业税金及附加	17.16	38.00	48.14	59.62	66.59	66.59
销售费用	169.23	402.18	470.45	541.47	592.89	592.89
管理费用	267.15	543.85	582.00	632.11	691.35	691.35
三、营业利润	644.96	1,120.47	1,543.40	2,028.79	2,292.16	2,292.16

营业外收入	113.54	217.20	272.78	336.34	375.48	375.48
四、利润总额	758.50	1,337.66	1,816.18	2,365.13	2,667.64	2,667.64
减：所得税	-	-	214.54	282.13	318.37	318.37
五、净利润	758.50	1,337.66	1,601.64	2,083.00	2,349.27	2,349.27
六、息前税后净利润	758.50	1,337.66	1,601.64	2,083.00	2,349.27	2,349.27
加：折旧与摊销	2.67	5.27	6.16	7.61	8.31	8.31
减：资本性支出	2.67	12.36	15.19	10.71	8.31	8.31
减：营运资本变动	1,939.43	490.72	836.72	956.76	592.24	-
七、自由现金流量	-1,180.93	839.86	755.89	1,123.14	1,757.03	2,349.27
八、折现率	13.25%	13.25%	12.96%	12.96%	12.96%	12.68%
折现系数	0.9694	0.8830	0.7837	0.6938	0.6142	4.8438
折现值	-1,144.76	741.60	592.39	779.22	1,079.15	11,379.31
九、营业性资产价值						13,426.90
加：非经营性资产						-
减：非经营性负债						241.88
十、企业整体价值						13,200.00（取整）
减：有息负债						-
十一、企业股权价值						13,200.00（取整）

乾承机械持有上海三渠智能科技有限公司 51% 股权，则长期股权投资——合上海三渠智能科技有限公司评估值为 6,732.00 万元。

(2) 递延所得税资产 184.59 万元，列为非经营性资产。

(3) 其他应收款中应收上海三渠智能科技有限公司 241.88 元为往来款，列为非经营性资产。

## 2、非经营性（溢余）负债

无。

### （六）企业价值

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产-非经营性负债-付息债务价值

$$= 27,642.18 + 7,158.46 - 2,600.00$$

$$= 32,000.00 \text{（万元，取整）}$$

经采用现金流折现方法(DCF)对乾承机械的股东全部权益价值进行了预估,在评估基准日 2017 年 6 月 30 日,乾承机械的股东全部权益价值为 32,000.00 万元。

综上,本次对乾承机械收益法计算过程中所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况都进行了具体分析,具有合理性。

### 三、独立财务顾问和评估师核查意见

经核查,独立财务顾问、评估师认为,本次收益法计算过程中所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况都进行了具体分析,具有合理性。

### 四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海英内物联网科技股份有限公司”之“(十一)英内物联的预估情况说明”之“5、收益法的计算过程及所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况及合理性”和“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海乾承机械设备有限公司”之“(十一)乾承机械的预估情况说明”之“4、收益法的计算过程及所采用的关键指标的基期数据、后续预测变动情况及合理性”进行了补充披露。

7、根据盈利补偿协议,英内物联 2017-2020 年实现的净利润数分别不低于 4,500 万、6,500 万、8,125 万和 9,750 万元。其中 2017 年 1-6 月实现归属于母公司所有者的净利润为 1,807.42 万元。乾承机械相应年份承诺净利润数分别不低于 2,400 万、3,000 万、3,750 万和 4,688 万。请结合行业增速、市场份额变动、在手订单数等情况说明各重组标的承诺业绩的可实现性,请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复:

#### 一、英内物联承诺业绩的可实现性

##### (1) 行业情况

RFID 技术具有实现感知层所需远距离无线传输、自动化程度高、可靠性好及抗干扰能力强等一系列众多优点，成为物联网的感知层核心技术，在越来越多的领域中获得广泛的应用。当前 RFID 产业正处于蓬勃发展时期，其作用得到世界各国的广泛关注，特别是在西方发达国家，RFID 技术大量应用于零售、物流、智能制造、交通、身份识别、图书管理、医疗、防伪、汽车及军事等多个领域。随着 RFID 技术广泛应用，RFID 产品种类更加丰富，有源电子标签、无源电子标签及半无源电子标签均得到了发展，电子标签成本不断降低，规模应用行业不断扩大。单芯片电子标签、多电子标签识读、无线可读可写、无源电子标签的远距离识别、适应高速移动物体等 RFID 技术正在成为现实。由此可见，全球 RFID 市场空间广阔。

经过十多年的快速发展，我国RFID行业已经步入快速发展阶段，产业规模呈现爆发式增长，技术水平得到较大幅度提升，随着我国工业企业自动化和信息化水平快速提升，以及RFID成本的逐步下降和应用条件的逐步成熟，物联网正进入跨界融合、集成创新和规模化发展的新阶段，RFID技术在智能新零售、智能物流等领域将获得大规模的应用，我国RFID市场未来发展空间十分广阔。根据中国产业信息研究网发布的《2017-2022年中国RFID行业运行现状分析与市场发展态势研究报告》数据显示，2014年我国RFID的市场规模达到337.2亿元，2015年达到426.5亿元，行业规模增幅为26%，2016年达到542.7亿元，相较于2015年增幅27%。

图表：2014-2016 年中国 RFID 行业市场规模



数据来源：国际物联网贸易与应用促进协会、三胜咨询。

英内物联2016年收入涨幅达到33.7%，其业务增速大于行业增速，体现了优于行业的发展势头，并且2017年预测涨幅为22%，相较于历史趋势，已充分体现了谨慎性。

## （2）市场份额变动情况

国内RFID厂商较多，但主要集中在技术门槛较低的RFID标签封装和读写器领域，英内物联发展前期专注于RFID标签天线，在整个产业链中，RFID天线技术壁垒较高，企业的天线生产技术在业务处于领先水平，产品以出口为主，与RFID产业内知名的跨国企业均由合作。英内物联具有明显综合竞争优势，将有利于其抢占市场机遇，进一步扩大市场份额。英内物联竞争优势如下：

### ①产品综合方案设计优势

与普通的RFID产品制造厂商不同，英内物联的核心竞争优势在于能够从引导客户需求开始，提出满足客户定制化需求的非标产品解决方案，然后进行产品设计、研发、生产、检测和验收等全过程的服务。英内物联利用其在RFID行业内近十年的经验积累优势，通过与客户的深入沟通和自身丰富行业经验积累，能够提出在对客户需求进行充分了解基础上量身定制的标签产品解决方案。尤其在RFID标签天线设计细分领域，英内物联积累和掌握了RFID超高频天线、RFID双频（高频和超高频）天线的丰富设计经验，可以根据天线允许使用面积、工作频率、芯片输入特性阻抗及最终灵敏度要求等设计出最佳数据，且能够通过仿真天线信号的传输特性输出设计天线的最佳模型，综合实力处于国内较为领先水平。

### ②技术研发优势

英内物联的研发团队一直致力于RFID标签天线和RFID电子标签类相关的产品开发与创新，并积极同步研发RFID技术在智能新零售、智能物流等领域的应用，快速响应下游客户的个性化需求以及RFID在应用领域的应用需求，通过多年的产品设计研发及客户技术支持服务，已形成较为稳定的技术研发和产品创新能力，核心产品拥有完全自主知识产权，掌握多项RFID标签天线及电子标签核心技术。截至目前，英内物联及其子公司共获得专利105项、软件著作权15项及软件产品登记证书10项，主要产品已获得ISO9001和ISO14001体系认证，具备从方案设计到产品开发、产品测试、系统集成、技术支持的完整开发能力，具有较好的技术研发优势。硬件开发方面，英内物联研发团队凭借多年行业丰富经验积累，基于

RFID标签天线和RFID电子标签的特点进行定制化方案设计和工艺创新，从而生产出满足不同行业客户个性化需求的定制化产品；软件开发方面，英内物联研发团队在深入理解RFID系统通信协议和运作原理基础上，根据产品的应用需求进行软件开发，为RFID电子标签数据灌装、数据存储和数据分析，以及RFID系统运营管理平台和物联网大数据分析等提供技术支持。英内物联的技术研发优势为其RFID电子标签产品升级和智能新零售业务、物联网大数据管理业务的快速拓展提供了有利保障。

### ③品牌优势

英内物联是国内较早进入RFID领域的企业之一，深耕RFID电子标签细分领域多年，尤其在标签天线细分领域具有较为明显的行业领先地位。通过在RFID领域的多年经营积累，英内物联已经形成了从核心基础部件标签天线、Inlay、成品电子标签以及智能新零售等系统解决方案的全系列产品设计、开发、生产和系统应用等行业丰富经验，在电子标签领域积累了较为良好的市场形象和被行业高度认可的良好口碑，赢得了客户的认同和信任，其客户具有较高的黏性，是同行业市场领域较为认可的知名品牌。经过多年发展，英内物联的RFID产品广泛应用于零售、铁路交通、图书管理、物流供应链、医药、地铁单程票、会议及展会门票等多个行业中，客户覆盖欧洲、美国、东南亚等海外较为知名企业，在海外市场享有较为稳定的产品市场。相较于新进入RFID行业的电子标签厂商，英内物联在产品开发、客户开拓、行业应用、技术支持等方面均具备先发优势，电子标签产品在RFID行业建立的品牌形象和客户基础为其未来在智能新零售、智能物流以及物联网大数据管理领域市场竞争中赢得有利地位。

### ④人才优势

RFID行业是涉及通信技术、互联网、电子工程、半导体材料、自动化封装等多学科交叉、知识密集型的高技术产业，RFID电子标签以及基于RFID技术的智能新零售系统和物联网大数据分析系统的软硬件产品开发都需要专业的技术团队和科研人才支撑，且英内物联需要根据不同客户个性化需求进行定制化产品的设计、研发和生产，对技术研发人才的需求较高。英内物联经过多年的发展与积累，拥有一批核心技术人员，技术研发人员专业背景涉及通信、互联网、电子工程等，专业能力强，结构合理，具有很强的协作精神，核心设计和技术团队成员掌握核心技术、拥有丰富的设计经验，为英内物联的技术研发与创新提供了人才保障。

除了技术研发人才外，英内物联管理团队具有丰富的技术和管理经验，形成了较为完善的技术研发管理、人才管理、生产管理、市场营销管理体系。同时，企业不断优化人才结构，吸引各类高端设计人才、技术人才和管理人才的加入，在同行业中具有较强的创新人才优势。

#### ⑤客户资源优势

依靠稳定、优质的产品质量和较为领先的合格率水平，英内物联经过多年逐步积累，拥有众多较为优质、稳定的客户资源，当前服务的客户覆盖欧洲、美国、东南亚等海外较为知名企业，合作关系较为稳定。英内物联通过开拓欧美等国外RFID产业较为发达国家市场并与客户保持良好的长期合作关系，不仅有利于企业经营业绩稳定发展，而且优质的客户能够有效推动英内物联RFID技术升级和产品创新，使得英内物联技术和产品保持行业较为领先水平，有利于英内物联开拓新客户及新业务。

#### ⑥服务优势

客户服务是英内物联核心能力之一。良好的客户服务，是英内物联赢得客户、增强客户黏性并持续创造客户需求的关键。销售业务人员不断提高服务的效率和水平，通过持续的客户跟踪，增加客户的黏性并随时发现客户的潜在需求，利用企业在行业经验和设计方面的优势积累，为客户提供“紧贴用户需求”的服务。另外，企业客服部门从订单交期确认、物流运输到售后客户反馈处理，为客户提供贴心、优质的服务，提升了客户的满意度。

#### (3) 在手订单等情况

RFID标签天线及RFID电子标签产品具有生产周期短且客户定制化需求强的特点，客户一般都会根据自身的生产需求，适时多批次向生产企业发出采购订单，故英内物联在评估基准日在手订单较少。

目前英内物联在相关行业领域内建立了竞争优势，发展了一批长期合作的优质客户，保持较好发展势头，客户具有较强的黏性，为英内物联进一步发展提供了坚实的客户基础。报告期内英内物联主要的稳定客户为Starport Technologies LLC、Nestle Nespresso S.A.、Mikron PJSC、Paragon Identification、SMART PACKAGING SOLUTIONS、Bibliotheca RFID Library System AG、Alien Technology LLC、思迈创科（广州）电子标签有限公司等，同时，英内物联通过多年的发展，又开拓了几十个国内外优质客户。

综上，英内物联所处行业国内外市场空间广阔，企业在业内竞争优势明显，客户资源优质、稳定且持续增加，因此本次英内物联承诺业绩具有可实现性。

## 二、乾承机械承诺业绩的可实现性

### 1、行业情况

随着我国改革开放以来工业化进程的不断推进，工业模式逐渐从传统劳动密集型逐步朝着集计算机技术、信息通信技术和控制技术于一体的工业自动化的阶段发展。随着自动化控制技术不断发展，自动化控制系统已成为现代化装备业的关键性设备。现代化工业对工艺流程要求日益复杂，对生产流程中自动化技术的需求也日益增多，智能化设备已经成为现代化装备制造工业提高生产效率的关键和命脉。劳动人口的下降和老龄人口的上升正在逐步改变劳动力供求，工业生产自动化和智能化将成为大势所趋。如何能实现和解决工业企业在产业智能化建设、改造和升级过程中的个性化需求，提出工业生产智能化综合解决方案，设计并制造出先进的智能化装备，成为工业自动化产业的关键竞争要素。

工业自动化产业的应用范围十分广泛，作为国家高端装备制造产业的核心组成部分，其应用领域遍及几乎所有现代化及自动化生产行业，包括汽车、新能源机械设备、节能环保、电子信息、电力等行业，随着我国现代工业化进程的不断推进，工业自动化行业规模处于快速扩张过程中，其应用将从传统的汽车领域向各个工业领域进行深入拓展，这些行业的发展为自动化装备业提供了广阔的市场空间。

### 2、市场份额变动情况

乾承机械是一家专业从事工业生产智能化综合解决方案的设计、产品研制、系统实施与技术服务的公司，产品包括智能装配生产线、智能移载设备和智能包装设备等，是国内为数不多的能够提供全方位、智能化和定制化柔性生产线综合解决方案的企业之一。

经过多年发展，乾承机械工业生产智能化综合解决方案广泛应用于汽车、电梯、新能源、物流、机械设备、造纸、家电、节能环保等行业，拥有广阔的市场发展空间。近年来，乾承机械积极抢抓我国大力发展新能源汽车产业的契机，加大新能源电机细分领域业务开拓并取得良好的成绩，成为国内新能源电机设备生

产智能装配线方案主要供应商。今后，乾承机械将继续加大上述新能源与节能环保领域的市场开拓力度，把乾承机械发展成为国内一流的新能源与节能环保领域智能装配生产线综合解决方案供应商，并不断拓展新的行业应用领域，促进乾承机械快速、持续发展。乾承机械竞争优势如下：

#### ① 综合方案设计优势

与普通的工业自动化装备制造厂商不同，乾承机械的核心竞争优势在于能够从引导客户需求开始，提出满足客户定制化需求的非标综合解决方案，然后进行方案设计、研发、生产、安装调试和验收等全过程的服务。乾承机械利用其在工业自动化行业多年的经验积累优势，通过与客户的深入沟通和自身积累的相关行业经验，能够提出在对客户需求进行充分了解基础上量身定制的综合解决方案。

#### ② 技术优势

乾承机械于 2016 年 11 月被认定为高新技术企业。在智能移栽智能设备、智能化柔性装配生产线等领域处于业内较为领先水平。凭借在电机工业自动化装配生产线相关方案设计、技术研发、模拟仿真、工艺创新等关键环节形成的深厚行业经验积累和技术沉淀，快速在新能源电机市场中取得较强的竞争优势。乾承机械已建立了一支行业经验丰富的设计和技术团队，拥有多名业内知名技术专家，核心设计和技术团队成员掌握核心技术、拥有丰富的设计经验，为乾承机械技术研发与创新提供了人才保障。同时，乾承机械完备的技术开发组织架构和鼓励自主创新的绩效评价体系为技术创新提供了全面的体制保障。

#### ③ 行业经验积累优势

乾承机械作为工业生产自动化装配以及智能移栽领域能够提供智能化柔性生产线综合解决方案的企业，积累了丰富的方案设计、技术创新和项目实施经验，具备符合为汽车、电梯、新能源、物流、机械设备等行业较为知名企业提供智能化柔性生产线严格技术标准和要求的实力，沉淀较多的业内前沿技术。由于工业生产智能化装配生产线属于智能装备制造定制化产品，乾承机械的经验优势积累体现在不仅能够为客户提供满足现有工艺要求的个性化方案，而且能够协助和引导客户对未来产品的预测，建议和帮助客户进行设备选型，同时提供有效的技术风险规避建议。

#### ④ 品牌优势

乾承机械作为工业生产智能装配生产线和智能移栽设备综合方案提供商，在吸收国内外工业机器人领域前沿和先进技术的基础上，依靠自身行业丰富经验沉淀和不断自主创新，依托强大的自主设计、方案策划和项目管理能力，能够为客户提供满足客户需求的高标准个性化定制产品。凭借长期服务于汽车、电梯及新能源等行业较为知名客户的宝贵实践经验，乾承机械在业内树立了良好市场形象和被行业高度认可的良好口碑，赢得了客户的认同和信任，其客户具有较高的黏性，是同行业市场领域较为认可的知名品牌，成为国内较为知名的工业生产智能化柔性装配生产线和智能移栽设备供应商。

#### ⑤ 人才优势

人才是企业稳健发展的关键，尤其是乾承机械定位于工业生产智能化综合解决方案的提供商，富有行业经验积累和设计经验积累的技术人才和设计人才更是企业难得核心资源。专业技术的积累、沉淀及总结提高是核心竞争力的重要组成部分，而其能动性主体是相关专业技术人才队伍。乾承机械始终坚持以市场为导向，建立、培养和完善了一支专业、优质、高效的技术、研发及生产团队。除了设计研发和生产技术人才，乾承机械的管理团队具有丰富的技术和管理经验，经营管理能力强。此外，企业不断优化人才结构，吸引高端人才加入。

#### ⑥ 下游市场快速发展的优势

乾承机械下游客户主要分布于汽车、电梯、新能源、物流、机械设备、造纸、家电、节能环保等行业，随着国家加快发展现代装备制造业进程的不断推进，工业自动化的需求日益增大，下游市场空间广阔。乾承机械抓住国家新能源汽车产业的快速发展契机，大力发展新能源电机细分领域业务开拓并取得良好的成绩，成为国内新能源电机设备生产智能装配线方案主要供应商之一。今后，乾承机械将继续加大上述新能源与节能环保领域的市场开拓力度，把乾承机械发展成为国内一流的新能源电机领域智能装配生产线综合解决方案供应商，并不断拓展新的行业应用领域，促进乾承机械快速、持续发展。此外，新能源、节能环保等行业的快速发展，也为乾承机械供了良好的市场发展空间。

### 3、在手订单等情况

截至 2017 年 9 月 30 日，乾承机械在手订单金额 13,484 万元（含税），子公司三渠智能在手订单金额 2,671 万元（含税）。根据乾承机械目前在手订单情况、

历史年度的毛利率水平情况、费用率水平情况，2017 年预测业绩具有可实现性。

综上，乾承机械所处行业前景广阔，企业在行业中具有较强的竞争优势，近年来业务发展较好，增长迅速，未来业绩承诺具有可实现性。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，通过结合标的公司所处行业情况、竞争地位、在手订单及客户资源等因素分析英内物联、乾承机械业绩承诺期内的经营业绩，本次评估预测依据合理，标的公司未来承诺业绩具有可实现性。

8、请补充披露参与英内物联业绩承诺与补偿的三名交易对手方履行承诺的能力及约束措施，请独立财务顾问就业绩补偿承诺约束措施的可行性发表明确意见。

答复：

一、参与英内物联业绩承诺与补偿的三名交易对方履行承诺的能力及约束措施

#### （一）补偿义务人的履行承诺的能力

本次交易中，上市公司拟向煜科投资等 9 名交易对方支付 90,000 万元购买其持有的英内物联 100%股权，其中，上市公司以发行股份 38,932,990 股支付 790,339,700.00 元、以现金支付 109,660,300.00 元。本次向补偿义务人煜科投资、李杏明、中路实业合计支付 606,467,422.09 元，占本次交易作价的 67.39%，其中，股份支付金额 500,249,622.09 元，现金支付 106,217,800.00 元。股份支付金额高于现金支付金额。根据上市公司与上述补偿义务人签订的《盈利补偿协议（英内物联）》，约定业绩承诺期内，分年度计算李杏明、煜科投资、中路实业应承担盈利补偿责任。李杏明、煜科投资、中路实业承担盈利补偿责任时，优先以股份进行补偿，股份不足的，以现金方式补偿。

上述补偿义务人中，李杏明为煜科投资的实际控制人，系英内物联的创始人，除持有英内物联股权外，还控制揽胜企业、揽胜实业、揽胜电子等多家公司及拥

有多处房地产；其经商多年，商业信用良好，具有较强的经济实力，具备较好的履约能力。中路实业为中路股份有限公司（简称：中路股份；股票代码：600818）的全资子公司，中路股份为上海证券交易所主板上市公司，具有较好的商业信用和经济实力。根据李杏明、煜科投资、中路实业提供的个人信用报告和承诺，李杏明、煜科投资、中路实业信用记录良好，最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

## （二）业绩补偿承诺的约束措施

根据上市公司与交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及各交易对方出具的承诺函，本次交易对补偿义务人设置了股份锁定安排、股份质押限制等多种约束措施如下：

### 1、股份锁定安排

李杏明、煜科投资承诺，自本次交易中上市公司向其所发行的股份在法定登记机构登记于其名下并上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理其拥有的其在本次交易中获得的上市公司股份（以下简称该等股份）；自该等股份发行上市之日 36 个月后且 2020 年度实现净利润的《专项审核报告》以及业绩承诺期满后的《减值测试报告》出具后至 48 个月内，累计可转让的股份数不超过本次交易中其所获得的上市公司股份数的 20%；自该等股份发行上市之日 48 个月后至 60 个月内，累计可转让的股份数不超过本次交易中其所获得的上市公司股份数的 40%；自该等股份发行上市之日 60 个月后至 72 个月内，累计可转让的股份数不超过本次交易中其所获得的上市公司股份数的 50%。若在其实际转让上市公司股份前，上市公司发生转增股本、送红股等除权行为的，则其实际可转让股份数将进行相应调整。若李杏明担任上市公司董事、监事、高级管理人员职务，需按照上市公司法律法规与监管的要求进行转让。

中路实业承诺，若在本次交易中上市公司向其所发行的股份发行上市之日时，其持有英内物联股权时间超过 12 个月的部分（自其在本次交易前其持有英内物联股权完成工商变更登记之日起计算），则自本次交易中上市公司向其所发行的股份发行上市之日起 12 个月内，不转让其在本次交易中获得的上市公司股份。

若在本次交易中上市公司向其所发行的股份发行上市之日时，其持有英内物联股权时间未超过 12 月的部分（自其在本次交易前其持有英内物联股权完成工商变更登记之日起计算），则自本次交易中上市公司向其所发行的股份发行上市之日起 36 个月内，不转让其在本次交易中获得的上市公司股份。若在其实际转让上市公司股份前，上市公司发生转增股本、送红股等除权行为的，则其实际可转让股份数将进行相应调整。

若李杏明、煜科投资、中路实业根据《发行股份及支付现金购买资产协议》以及《盈利补偿协议（英内物联）》的约定发生股份补偿情形，则李杏明、煜科投资、中路实业当期实际可转让股份数应以当期可转让股份数的最大数额扣减当期应补偿股份数量，如扣减后实际可转让股份数量小于或等于 0 的，则李杏明、煜科投资、中路实业当期实际可转让股份数为 0，且次年可转让股份数量还应扣减该差额的绝对值。

## 2、股份质押安排

李杏明、煜科投资承诺，在本次交易中获取的上市公司股份在《发行股份及支付现金购买资产协议》以及《盈利补偿协议（英内物联）》约定的业绩补偿期间以及业绩补偿期限届满时至减值补偿实施完毕前其用于质押的股份比例不超过 50%，若超过 50%，须经科大智能事先书面同意。

中路实业承诺，在本次交易中获取的上市公司股份在法定登记机构登记于其名下之后至 2018 年度英内物联《专项审核报告》出具之前，其用于质押的股份比例不超过 50%，若超过 50%，须经科大智能事先书面同意。

## 3、明确违约责任

《发行股份及支付现金购买资产协议》、《盈利补偿协议》约定，任何一方因违反上述协议所规定的有关义务、所作出的承诺、声明和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使协议不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给对方造成损失的（包括但不限于律师费、公证费等为避免损失而支出的合理费用），该违约方应承担赔偿责任。

若李杏明、煜科投资违反协议中“不竞争承诺”、“兼业禁止承诺”及“任职期承诺”，李杏明、煜科投资应在上述情形发生之日起 10 日内足额向科大智能赔

偿损失和支付违约金。

交易各方应遵守《发行股份及支付现金购买资产协议》相关条款中特别约定的违约责任条款，上述条款与本条款不冲突。

除非因法律法规或监管机构的要求以及存在不适合本次交易的财务、法律问题，若科大智能单方面终止本次交易或违反协议约定的保密义务导致本次交易无法完成的，需向煜科投资等 9 名交易对方合计支付违约金 1,000 万元；若煜科投资等 9 名交易对方中任意一方终止本次交易或违反协议约定的保密义务导致本次交易无法完成的，则违约方需向科大智能合计支付违约金 1,000 万元。

综上，李杏明、煜科投资、中路实业作为补偿义务人具备完成业绩承诺的履约能力，补偿义务人与上市公司约定的股份锁定安排、股份质押限制、回购实施、违约责任等多种业绩补偿承诺约束措施能够保证业绩补偿的可行性。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组中，上市公司和参与英内物联业绩承诺补偿的 3 名交易对方约定的业绩补偿承诺约束措施具有可行性。

## 三、补充披露情况

上市公司已在预案“第二节 本次交易的具体方案”之“七、参与英内物联业绩承诺补偿的 3 名交易对方的履行承诺能力及业绩补偿承诺约束措施”进行了补充披露。

9、预案显示，报告期内乾承机械应收账款水平逐年增加，请补充披露：（1）报告期内应收账款账龄明细及坏账准备计提情况；（2）应收账款前五名客户的名称、金额占比及回收情况；请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、报告期内乾承机械应收账款账龄明细及坏账准备计提情况

#### 1、应收账款分类披露

单位：元

类别	2017年6月30日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
单项金额重大并单项计提坏账准备应收账款	—	—	—	—	—
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	—	—	—	—	—
其中：以账龄作为信用风险特征的组合	72,055,547.30	97.99	4,940,749.73	6.86	67,114,797.57
合并报表范围内的应收款项	—	—	—	—	—
组合小计	72,055,547.30	97.99	4,940,749.73	6.86	67,114,797.57
单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款	1,476,000.00	2.01	1,476,000.00	100.00	—
合计	73,531,547.30	100.00	6,416,749.73	8.73	67,114,797.57

(续上表)

类别	2016年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
单项金额重大并单项计提坏账准备应收账款	—	—	—	—	—
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	—	—	—	—	—
其中：以账龄作为信用风险特征的组合	47,226,781.67	96.97	3,569,568.65	7.56	43,657,213.02
合并报表范围内的应收款项	—	—	—	—	—
组合小计	47,226,781.67	96.97	3,569,568.65	7.56	43,657,213.02
单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款	1,476,000.00	3.03	1,476,000.00	100.00	—
合计	48,702,781.67	100.00	5,045,568.65	10.36	43,657,213.02

(续上表)

类别	2015年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比	

				例 (%)	
单项金额重大并单项计提坏账准备应收账款	—	—	—	—	—
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款					
其中：以账龄作为信用风险特征的组合	28,859,283.54	92.22	1,988,701.30	6.89	26,870,582.24
合并报表范围内的应收款项	1,290,000.00	4.12	—	—	1,290,000.00
组合小计	30,149,283.54	96.34	1,988,701.30	6.60	28,160,582.24
单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款	1,144,000.00	3.66	572,000.00	50.00	572,000.00
合计	31,293,283.54	100.00	2,560,701.30	8.18	28,732,582.24

注：以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

## 2、组合中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款

单位：元

账 龄	2017年6月30日		
	应收账款	坏账准备	计提比例 (%)
1年以内	62,207,745.63	3,110,387.28	5.00
1至2年	7,985,940.27	798,594.03	10.00
2至3年	1,120,761.40	336,228.42	30.00
3至4年	7,000.00	3,500.00	50.00
4至5年	210,300.00	168,240.00	80.00
5年以上	523,800.00	523,800.00	100.00
合 计	72,055,547.30	4,940,749.73	6.86

(续上表)

账 龄	2016年12月31日		
	应收账款	坏账准备	计提比例 (%)
1年以内	36,332,499.01	1,816,624.95	5.00
1至2年	9,909,605.49	990,960.55	10.00
2至3年	243,577.17	73,073.15	30.00
3至4年	21,500.00	10,750.00	50.00
4至5年	207,200.00	165,760.00	80.00
5年以上	512,400.00	512,400.00	100.00

合 计	47,226,781.67	3,569,568.65	7.56
-----	---------------	--------------	------

(续上表)

账 龄	2015年12月31日		
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	27,197,421.11	1,359,871.06	5.00
1至2年	865,552.43	86,555.24	10.00
2至3年	48,000.00	14,400.00	30.00
3至4年	235,910.00	117,955.00	50.00
4至5年	512,400.00	409,920.00	80.00
5年以上	—	—	—
合 计	28,859,283.54	1,988,701.30	6.89

注：以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

### 3、单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款

单位：元

应收账款（按单位）	2017年6月30日			
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
宁夏三庆特种汽车制造有限公司	1,144,000.00	1,144,000.00	100.00	根据客户信用情况，对期末应收账款单项计提100%的坏账准备
海宁祥合汽车零部件有限公司	332,000.00	332,000.00	100.00	根据客户信用情况，对期末应收账款单项计提100%的坏账准备
合 计	1,476,000.00	1,476,000.00	100.00	—

(续上表)

应收账款（按单位）	2016年12月31日			
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
宁夏三庆特种汽车制造有限公司	1,144,000.00	1,144,000.00	100.00	根据客户信用情况，对期末应收账款单项计提100%的坏账准备
海宁祥合汽车零部件有限公司	332,000.00	332,000.00	100.00	根据客户信用情况，对期末应收账款单项计提100%的坏账准备
合 计	1,476,000.00	1,476,000.00	100.00	—

(续上表)

应收账款 (按单位)	2015年12月31日			
	应收账款	坏账准备	计提比例 (%)	计提理由
宁夏三庆特种汽车制造有限公司	1,144,000.00	572,000.00	50.00	根据客户信用情况,对期末应收账款单项计提 50%的坏账准备

注: 以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

乾承机械坏账准备计提金额 2017 年 1-6 月为 1,371,181.08 元、2016 年度为 2,524,867.35 元、2015 年度为 2,002,152.63 元。

## 二、报告期内乾承机械应收账款前五名客户的名称、金额占比及回收情况

单位: 元

单位名称	2017年6月30日余额	占应收账款期末余额的比例 (%)	截至2017年9月30日回款金额
重庆水谷科技有限公司	14,400,000.00	19.58	300,000.00
广州瑞松北斗汽车装备有限公司	5,041,565.12	6.86	295.00
库卡柔性系统(上海)有限公司	4,876,408.13	6.63	793,500.02
杭州远展科技有限公司	4,628,000.00	6.29	1,000,000.00
上海德梅柯汽车装备制造有限公司	3,429,840.00	4.66	656,000.00
合计	32,375,813.25	44.03	2,749,795.02

(续上表)

单位名称	2016年12月31日余额	占应收账款期末余额的比例 (%)	截至2017年9月30日回款金额
重庆水谷科技有限公司	14,400,000.00	29.57	300,000.00
杭州远展科技有限公司	5,158,000.00	10.59	1,530,000.00
广州瑞松北斗汽车装备有限公司	5,024,913.37	10.32	3,438.25
北京宝沃汽车有限公司	2,111,360.00	4.34	2,111,360.00
上海德梅柯汽车装备制造有限公司	1,965,000.00	4.03	1,965,000.00
合计	28,659,273.37	58.85	11,951,738.25

(续上表)

单位名称	2015年12月31日余额	占应收账款期末余额的比例 (%)	截至2017年9月30日回款金额
------	---------------	------------------	------------------

北汽福田汽车股份有限公司北京多功能汽车	8,635,920.00	27.60	8,105,160.00
杭州远展科技有限公司	5,528,000.00	17.67	1,900,000.00
上海蒙特纳利驱动设备有限公司	2,045,500.00	6.54	1,360,000.00
宁夏三庆特种汽车制造有限公司	1,144,000.00	3.66	—
北京机械工业自动化研究所	1,001,800.00	3.20	1,001,800.00
合 计	18,355,220.00	58.66	13,544,360.00

注：以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

报告期内前五名客户应收账款账龄主要在1年以内，目前上述款项回收不存在重大风险。

### 三、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为，乾承机械应收账款账龄明细及坏账准备计提符合乾承机械的会计政策及会计估计，各报告期末应收账款余额形成符合乾承机械实际情况，报告期内前五名客户应收账款账龄主要在1年以内，目前上述款项回收不存在重大风险。

### 四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海乾承机械设备有限公司”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“8、报告期内应收账款账龄明细及坏账准备计提情况以及应收账款前五名客户的名称、金额占比及回收情况”进行了补充披露。

10、请补充说明英内物联报告期内前五大客户的名称、经营范围、销售占比及应收账款回款情况，请独立财务顾问及会计师发表核查意见。

答复：

一、英内物联报告期内前五大客户的名称、经营范围、销售占比及应收账款回款情况

1、报告期前五大客户的名称、销售占比及应收账款回款情况

① 2017年1-6月

单位：元

客户名称	金额	占英内物联营业收入的比例 (%)	2017年6月末应收账款	截至2017年9月30日回款金额
Starport Technologies LLC	22,476,247.34	15.06	1,723,191.32	1,723,191.32
Nestle Nespresso S.A.	20,476,398.30	13.72	8,129,009.02	8,129,009.02
Mikron PJSC	10,232,121.62	6.86	7,044,268.78	4,362,967.24
Paragon Identification	7,197,261.01	4.82	848,086.32	848,086.32
SMART PACKAGING SOLUTIONS	4,697,212.38	3.15	1,476,588.56	1,476,588.56
合计	65,079,240.65	43.61	19,221,144.00	16,539,842.46

注：1、Mikron JSC 于 2017 年更名为 Mikron PJSC；2、以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

② 2016年度

单位：元

客户名称	金额	占英内物联营业收入的比例 (%)	2016年末应收账款	截至报2017年9月30日回款金额
Nestle Nespresso S.A.	39,051,375.75	14.61	6,642,940.57	6,642,940.57
Starport Technologies LLC	26,236,776.37	9.81	11,168,944.74	11,168,944.74
Bibliotheca RFID Library System AG	22,070,766.77	8.26	3,214,838.19	3,214,838.19
Paragon Identification	20,073,489.90	7.51	3,281,755.96	3,281,755.96
Mikron JSC	11,506,420.86	4.3	5,733,442.71	5,733,442.71
合计	118,938,829.65	44.49	30,041,922.17	30,041,922.17

注：以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

③ 2015年度

单位：元

客户名称	金额	占英内物联营业收入的比例 (%)	2015年末应收账款	截至2017年9月30日回款金额
Nestle Nespresso S.A.	29,883,032.22	14.95	10,236,640.91	10,236,640.91
Paragon Identification	29,383,892.15	14.7	4,980,773.02	4,980,773.02
Bibliotheca RFID Library System AG	21,700,788.24	10.86	6,318,673.78	6,318,673.78

Alien Technology LLC	14,576,441.17	7.29	3,742,587.33	3,742,587.33
思迈创科(广州)电子标签有限公司	8,352,983.39	4.18	1,981,485.49	1,981,485.49
合计	103,897,137.17	51.98	27,260,160.53	27,260,160.53

注：以上数据来源于本次重组审计机构的初步审计数据。

## 2、报告期前五大客户的经营范围

序列	客户名称	成立时间	所属地区	经营范围
1	Starport Technologies LLC	2006年	美国	生产支持金属使用和供应链应用的RFID标签。
2	Nestle Nespresso S.A.	1947年	瑞士	茶叶和咖啡的加工。
3	Mikron PJSC	2002年	俄罗斯	电子元件及附件；集成电路/网络。
4	Paragon Identification	2000年	法国	主要从事其他印刷业务。
5	SMART PACKAGING SOLUTIONS	2003年	法国	主要从事电子元件制造。
6	Bibliotheca RFID Library System AG	1999年	瑞士	RFID系统，特别是图书馆系统的研发、制造以及全球范围内的分销，以及在该领域内的咨询服务。
7	Alien Technology LLC	1994年	美国	生产UHF-RFID产品及提供相关服务。
8	思迈创科(广州)电子标签有限公司	2008年	中国	新型电子元器件制造：片式元器件、敏感元器件及传感器、频率控制与选择元件、混合集成电路、电力电子器件、光电子器件、新型机电元件、高分子固体电容器、超级电容器、无源集成元件、高密度互连积层板、多层挠性板、刚挠印刷电路板及封装载板；集成电路制造；电子元件及组件制造；电子元器件批发；货物进出口(涉及外资准入特别管理规定和许可审批的商品除外)；商品批发贸易(涉及外资准入特别管理规定和许可审批的商品除外)；电子真空器件制造；半导体分立器件制造；光电子器件及其他电子器件制造；企业管理服务(涉及许可经营项目的除外)；企业管理咨询服务；企业财务咨询服务。

注：以上信息来源于中国出口信用保险公司以及全国企业信用信息公示系统

## 二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为，英内物联报告期内对前五大客户销售真实，应收账款回款正常。

### 三、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海英内物联网科技股份有限公司”之“(七)最近三年的主营业务发展情况”之“10、英内物联报告期内前五大客户的名称、经营范围、销售占比及应收账款回款情况”进行了补充披露。

（此页无正文，为《国元证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对科大智能科技股份有限公司的重组问询函〉的核查意见》之盖章页）

财务顾问主办人（签字）：

---

胡 伟

---

王 凯

法定代表人（签字）：

---

蔡 咏

国元证券股份有限公司

2017年10月11日