

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

第 163101 号反馈意见资产评估相关问题的核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 11 月 2 日下发的中国证券监督管理委员会第 163101 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联评估技术支持中心组织评估项目组对公司出具的反馈意见答复进行了认真的核查，并就资产评估相关问题出具了本核查意见。现将具体情况汇报如下：

问题 9、申请材料显示，1）金东唐根据目前已签订的订单对 2016 年 6-12 月营业收入进行预测。根据目前电子检测行业 2017 年至 2021 年市场规模的增长及公司新产品的市场占有率的增长，综合确定年销售收入按 33%，24%，23%，15%，8% 的增长率增长，2022 年起保持稳定。2）金东唐根据技术投入程度测算，未来年度按每年降低 2%~8% 测算的产品价格进行市场销售，金东唐评估预测毛利率保持平稳。3）收益法评估折现率为 13.54%。请你公司：1）结合最新业绩情况，补充披露金东唐 2016 年各产品营业收入及净利润的实现情况。2）补充披露 2016 年营业收入预测依据的订单情况，包括但不限于签订时间、执行时间、确认收入时间等。3）结合行业竞争优势、报告期业绩情况、订单和合同签订情况、下游各行业客户拓展情况及新增客户销售情况等，

分产品补充披露金东唐 2017 年及以后年度营业收入的具体预测依据。

4) 结合近期可比案例情况，补充披露金东唐收益法评估中折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 结合最新业绩情况，补充披露金东唐 2016 年各产品营业收入及净利润的实现情况。

金东唐 2015 年营业收入 6,534.07 万元，其中 2015 年 1-9 月营业收入 4,211.05 万元，占全年营业收入 65%。2016 年，随着金东唐产品下游应用领域的进一步拓宽，根据金东唐 2016 年 3 季度财务报表（未审）数据显示，2016 年 1-9 月金东唐实现营业收入 8,078.21 万元，与 2015 年 1-9 月相比同比增长 91.83%。2016 年 1-9 月各产品实际营业收入与 2016 年预测情况对比如下表：

金额单位：人民币万元

序号	产品名称	2016 年预测收入	实际完成（1-9 月）	完成率
1	光板测试治具	852.14	799.68	94%
2	ICT/FCT 测试治具	5,348.01	4,330.51	81%
3	ICT/FCT 自动化设备	3,032.93	1,972.75	65%
4	视觉检测设备	31.70	-	0.0%
5	液晶面板检测设备	35.96	-	0.0%
6	服务贸易耗材	1,237.48	670.58	54%
7	其他设备	68.20	167.56	246%
8	其他业务收入	200.00	137.14	69%
合计		10,806.42	8,078.21	75%

2016 年 1-9 月营业收入的实际完成率占全年预测的 75%，高于 2015

年 1-9 月占全年收入的完成比例。其中，视觉检测设备和液晶面板检测设备已签订合同并交付，在年底前可确认收入。

金东唐财务报表（未审）数据显示，2016 年 1-9 月实现营业收入 8,078.21 万元，净利润 1,440.87 万元。净利润完成情况与预测情况对比如下：

单位：万元

项目名称	2016 年预测	实际完成（1-9 月）	完成率
营业收入	10,806.42	8,078.21	75.00%
净利润	1,484.61	1,440.87	97.00%
净利率	13.74%	17.84%	-

注：金东唐 2016 年 1-9 月财务数据未经审计。

根据金东唐财务报表（未审）数据，金东唐 2016 年 1-9 月的净利率为 17.84%，较 2016 年预测的净利率高 4.1 个百分点，主要原因如下：

1、报告期内金东唐管理费用占营业收入的比例分别为 17.97%、17.72%及 21.93%，本次评估根据金东唐报告期内管理费用占营业收入的比例、金东唐研发项目进度等情况，预测 2016 年度金东唐管理费用占营业收入的比例为 20.02%，较 2016 年 1-9 月未经审计的管理费用占营业收入的比例高 5.67 个百分点，致使 2016 年 1-9 月的净利率高于本次评估预测的 2016 年度净利率；

2、报告期内金东唐销售费用占营业收入的比例分别为 2.21%、2.46%及 1.36%，本次评估根据金东唐期间各销售费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析，预测 2016 年度金东唐销售费用占营业收入的比例为 2.43%，较 2016 年 1-9 月未经审计的销售费用占营业收入

入的比例高 1.52 个百分点，致使 2016 年 1-9 月的净利率高于本次评估预测的 2016 年度净利率；

3、由于营业外收入和支出具有较大不确定性，本次评估未对营业外收入和支出进行预测。而金东唐 2016 年 1-9 月营业外收入金额为 64.14 万元，6-9 月新增营业外收入 32.16 万元，主要为上海张江国家自主创新示范区专项发展资金重点项目补助；2016 年 1-9 月营业外支出 0.02 万元，6-9 月营业外支出金额 0.02 万元。致使 2016 年 1-9 月的净利率高于本次评估预测的 2016 年度净利率。

截止 2016 年 9 月 30 日，金东唐已完成 2016 年的预测净利润 97%，故金东唐 2016 年的营业收入和净利润具有可实现性。

（二）金东唐 2016 年营业收入预测依据的订单情况

（1）金东唐生产经营具有明显季节性特征，2014 年、2015 年上半年金东唐营业收入占全年收入比例均在 30%以下，而下半年这项指标占全年收入比例均在 70%以上，每年下半年确认收入的比例较高；（2）金东唐从订单签订至收入确认一般需 2 个月左右，即 10 月 31 日前取得订单基本在当年确认收入。（3）金东唐单个订单金额较小，而订单数量较多。（4）金东唐的主要客户比较集中，包括大型消费电子企业富士康集团旗下企业、苏州维信电子有限公司、达富电脑（常熟）有限公司等大客户。

本次评估基准日为 2016 年 5 月 31 日。由于金东唐的订单具有数量多、单个订单金额小的特点，根据产品分类统计出金东唐截止 2016 年 8 月 31 日的在手订单（预计 2016 年 6 月 1 日后执行）情况与预测情况对比如下表：

金额单位：人民币万元

序号	产品名称	2016 年 6-12 月预测数	截止 2016 年 8 月 31 日在手订单金额 (6-12 月执行)
1	光板测试治具	456.48	421.37
2	ICT/FCT 测试治具	3,781.79	3,490.88
3	ICT/FCT 自动化设备	2,461.55	2,175.33
4	视觉检测设备	31.70	31.70
5	液晶面板检测设备	35.96	17.98
6	服务贸易耗材	936.50	
7	其他设备	-	104.94
合计：		7,703.99	6,242.21

截止 2016 年 8 月 31 日，金东唐尚未在评估基准日前确认收入的在手订单金额 6,242.21 万元，管理层预测 2016 年 6-12 月的主营业务收入的金额为 7,703.99 万元，在手订单的覆盖率为 81%。考虑到历史年度 9、10 月份是交货旺季，保守预计 9、10 月份尚可获得 1,200 万销售订单；另外服务贸易耗材收入是销售 ICT/FCT 测试治具及 ICT/FCT 自动化设备的附属收入，历史数据显示约为 2 项收入之和的 18%，按 2 项收入的预测收入的 15% 计算为 936.00 万元；因此判断金东唐管理层预测 2016 年 6-12 月 7,703.99 万元的收入是具备较高的可实现性。

根据报告期后统计的订单情况，截止 2016 年 10 月 31 日，金东唐尚未在评估基准日前确认收入的在手订单金额 7,691.07 万元，管理层预测 2016 年 6-12 月的主营业务收入的金额为 7,703.99 万元，在手订单的覆盖率 99.8%。

金额单位：人民币万元

序号	产品名称	截止 2016 年 10 月 31 日在手订单金额 (6-12 月执行)	2016 年 6 月 1 日~10 月 31 日已确认收入	预计 2016 年 11 月 ~12 月确认收入
1	光板测试治具	720.12	524.45	195.67
2	ICT/FCT 测试治具	4,352.91	3,418.25	934.66
3	ICT/FCT 自动化设 备	2,431.71	1,601.73	829.98
4	视觉检测设备	63.40	-	
5	液晶面板检测设备	17.98	-	
6	服务贸易耗材		536.90	
7	其他设备	104.94	40.94	64.00
合计：		7,691.07	6,122.27	2,024.31

(三)结合行业竞争优势、报告期业绩情况、订单和合同签订情况、下游各行业客户拓展情况及新增客户销售情况等，分产品补充披露金东唐 2017 年及以后年度营业收入的具体预测依据。

报告期内，金东唐主要从事测试治具、自动检测设备的研发、生产、销售及服务。目前金东唐的主要客户为大型消费电子企业富士康集团旗下企业、苏州维信电子有限公司、达富电脑（常熟）有限公司等大客户，其产品主要应用于消费类电子行业。报告期内，金东唐测试治具及自动

检测设备的营业收入分别为 4,524.34 万元、5,311.00 万元及 2,533.26 万元，保持持续增长趋势。

金东唐通过多年大量技术研发，目前金东唐的主要产品已经由测试治具等单一产品逐步发展为测试治具、自动检测设备、其他自动化设备等多元化产品，能够为客户提供定制化、专业化、一体化的自动化测试方案。金东唐管理层预测 2017 年~2021 年收入增长率分别为：33%、24%、23%、15%、8%，2022 年起保持稳定。金东唐 2017~2022 年分产品对营业收入的预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 至稳定年
营业收入 1： 光板测试治具	1,107.78	1,440.12	1,800.15	2,070.17	2,277.19	2,277.19
增长率	30%	30%	25%	15%	10%	0%
营业收入 2： ICT/FCT 测试治具	6,150.21	7,072.74	8,133.65	8,947.01	9,394.37	9,394.37
增长率	15%	15%	15%	10%	5%	0%
营业收入 3： ICT/FCT 自动化设备	4,246.10	5,519.94	7,175.92	8,611.10	9,472.21	9,472.21
增长率	40%	30%	30%	20%	10%	0%
主营收入 4： 视觉检测设备	960.00	1,380.80	1,795.20	2,087.58	2,261.95	2,261.95
销售量（台）	24.00	36.00	48.00	58.00	65.00	65.00
增长率	2928%	44%	30%	16%	8%	0%
主营收入 5： 液晶面板检测设备	105.72	172.70	253.80	331.60	406.25	406.25
销售量（台）	6.00	10.00	15.00	20.00	25.00	25.00
增长率	194%	63%	47%	31%	23%	0%
营业收入 6： 服务贸易耗材	1,559.45	1,888.90	2,296.44	2,633.72	2,829.99	2,829.99
增长率	26%	21%	21%	15%	7%	0%
合计	14,129.26	17,475.19	21,455.15	24,681.18	26,641.95	26,641.95
收入增长率	33%	24%	23%	15%	8%	0%

由于金东唐所在行业订单周期较短的特点，无法通过核实在手有效订单方式核实 2017 年及以后年度收入增长情况。但通过了解其所服务的金东唐行业竞争优势、报告期业绩情况、下游各行业客户拓展情况以及金东唐为未来增加收入所进行的技术和产能等方面的准备情况，金东唐管理层对未来收入的预测具有合理性。

1、行业前景及金东唐的行业竞争优势

（1）下游市场增长前景

随着电子测试技术、视觉检测技术、自动化技术的发展，金东唐产品的下游应用，尤其是电子、视觉检测应用领域广阔；自动检测设备在汽车电子及零部件、OLED 面板、新能源、半导体等新应用领域加快拓展。通过相关市场调查及查询行业权威机构的相关预测资料如下：

①ICT/FCT 自动检测设备行业发展趋势

ICT/FCT 自动检测设备主要指的是智能手机相关功能的检测，根据互联网数据中心预测的数据，2016 年全球智能手机出货量将达到 15 亿部，并预计在 2020 年达到 19.2 亿部，保持 6.40%的年增长率。目前，一种功能需对应一种测试治具，不同机型由于芯片、主板的设计存在较大差异因而使测试治具无法通用，促使测试治具更新换代加快。高频率的手机更新换代增加了对测试治具的需求。随着技术水平的快速提升，手机更新换代提速，配套检测设备的更新换代速度同步加快，电子检测设备将迎来行业机遇。

②视觉检测设备行业发展趋势

机器视觉是将图像转换成数字信号进行分析处理的技术。机器视觉是实现工业 4.0 不可或缺的一部分。机器视觉自动化设备可以代替人工进行重复性的工作，且在不适合人工作业的危险工作环境或人工视觉难以满足要求的场合替代人眼，能够将生产制造中的数据进行收集、存储，并用软件算法对数据进行处理分析进而做出决策和判断。目前，工业视觉系统主要用在检测方面，包括用于提高生产效率、控制生产过程中的产品质量、采集产品数据等。

随着中国制造 2025 战略深入推进，在我国人口红利逐渐削弱、制造业转型升级的大背景下，机器视觉对人工视觉的替代紧迫性加强，未来我国机器视觉市场空间潜力巨大。据市场研究机构 TMR(Transparency Market Research) 发布的市场报告，全球机器视觉市场增长迅速，2015 年全球机器视觉市场规模约 42 亿美元，增长 10.50%。我国机器视觉市场起步较晚，但发展迅速，2015 年市场规模达 3.5 亿美元，增速约 22.20%，增速位于全球首位。

③ 液晶面板检测设备行业发展趋势

国内显示行业在国家和政策的扶持下有着先天的市场竞争优势，面板作为显示器的灵魂所在，显示品质的根本保证，一直以来非常被业界和用户所看重。所以国产面板厂商也非常注重对面板技术的不断积累。OLED 面板是未来显示面板的重要的技术发展方向，OLED 低功耗、柔性、超轻薄的特点是特别适合可穿戴式设备尤其是智能手表的使用的，苹果 Apple Watch 二代继续使用 AMOLED 屏幕，同时 Moto360 智能手

表、华为 Watch、中兴 Axon Watch 等产品也大量采用 OLED，随着 VR 市场的快速增长，预计 2020 年 VR 设备的出货量将超过 5,000 万套，VR 设备大量采用 AMOLED 屏幕。OLED 产业的爆发将极大推动配套设备市场的发展，液晶面板检测设备将有望深度受益于产业的爆发。

(2) 金东唐行业竞争优势

①在国内电子检测治具或设备市场，金东唐的主要竞争对手情况如下：

A. 苏州世纪福智能装备股份有限公司

苏州世纪福智能装备股份有限公司成立于 2007 年 8 月，主要产品包括 ICT 在线测试治具、FCT 功能测试治具、FCT 功能测试系统集成、自动化测试平台以及相关配套软件和技术服务等。目前拥有苏州世纪福软件科技有限公司、深圳市世纪福科技有限公司、香港世纪福科技有限公司等 3 家子公司。

B. 苏州欧菲特电子股份有限公司

苏州欧菲特电子股份有限公司成立于 2010 年 8 月，主要从事测试治具和自动化测试设备产品研发、生产、销售与服务，为客户提供的产品和服务包括：测试治具、自动化测试设备、测试夹具、测试微针、测试程序和技术服务等。

C. 珠海市运泰利自动化设备有限公司

珠海市运泰利自动化设备有限公司成立于 2004 年 9 月，是一家专

注于研发和创新的技术服务型企业，主要致力于为客户产品的研发和生产提供自动检测设备以提高配件良率与功能保障，并为客户生产线提供自动化解决方案以提高生产效率。

D. 深圳市燕麦科技开发有限公司

深圳市燕麦科技开发有限公司成立于 2012 年，是一家立足于 FPC 自动化测试设备研发的技术型服务企业，主营业务是 FPC 自动化生产测试设备的设计开发和生产、测试治具的制作生产、非标类自动化生产测试设备的开发等。

②金东唐的竞争优势体现在技术优势、品牌优势、服务优势、成本优势、质量优势。

技术优势：与国内竞争对手相比公司率先导入 BtoB 测试技术和微针测试技术相关技术，同时自成立以来，公司非常重视技术开发，目前公司拥有实用新型专利 23 项，另有 5 项正在申请；发明专利 1 项，另有 3 项正在申请；软件著作权 1 项。

品牌优势：金东唐在测试治具、自动检测设备等细分行业耕耘多年，其产品品质得到了客户认可，在业内具有一定的品牌知名度。2013 年起金东唐逐渐进入某全球知名消费电子企业 A 供应链体系，并在 2016 年取得其供应商资质。金东唐与大型消费电子企业富士康集团旗下企业、苏州维信电子有限公司、达富电脑（常熟）有限公司等大客户建立了多年合作关系。

客户服务优势：下游消费电子产品具有更新换代频率高、短期内出

货量大的特征，因此测试治具或设备通常交货期短，加之测试治具或设备通常为非标产品，因此对测试治具或设备生产商在研发生产方面的灵活性、高效性上提出了较高的要求。依托于多年的技术积累、人才储备、实践经验积累及良好的供应商合作关系，金东唐能够快速响应客户需求，在给定的交货期内保质保量完成客户订单，并提供完善的后续技术服务支持。针对重要客户（如富葵、宏启胜、苏州维信等），金东唐选择就近布局生产车间，在上海、苏州、秦皇岛、深圳、淮安设立了工厂，并在主要客户工厂常年派驻技术服务人员。目前金东唐拥有 47 名的技术服务团队，能够为客户提供及时、优质的技术咨询、安装调试、产品维护完善等技术服务。

成本优势：治具的主要原材料和成本是进口的特殊工程塑料板材和测试探针，金东唐前期通过自主研发以及和日本 Denzai Mark 的合作研发，已经具备小批量生产测试探针的能力，可替代原进口探针，能够降低 1/3 采购成本。

质量优势：金东唐通过了 ISO9001: 2008 质量管理体系认证，在研发生产过程中，重视产品质量控制，原材料入库、产品出库前都需经过严格检测。此外，金东唐主要从日本进口采购探针及针套等关键原材料，从源头保障了测试治具或设备产品质量。

经过多年积累，金东唐已经发展成为国内先进的能够提供定制化、智能化检测设备及综合解决方案及实施应用的企业之一，竞争优势和业绩逐步显现。金东唐自 2014 年开始对其产品进行优化升级，产品已由

传统的测试治具向自动检测设备转移。通过对市场的整体情况分析权威机构对行业的预测可以判断，金东唐管理层对金东唐未来的收入增长率的预测符合行业发展趋势。

2、报告期业绩情况

金东唐报告期 2014 年、2015 年、2016 年 1-5 月营业收入分别为 5,495.50 万元、6,534.07 万元、2,974.20 万元。2015 年营业收入的增长率为 18.9%。

2015 年 1-9 月营业收入 4,211.05 万元，占全年营业收入 65%。2016 年，随着金东唐产品下游应用领域的进一步拓宽，根据金东唐 2016 年 3 季度财务报表（未审）数据显示，2016 年 1-9 月金东唐实现营业收入 8,078.21 万元，与 2015 年 1-9 月相比同比增长 91.83%。

3、下游客户拓展情况及新增客户销售情况

凭借技术研发优势，金东唐在自动检测设备领域积累了丰富的实践经验及行业应用能力，并在智能终端产品测试方面已建立较好的品牌知名度，已取得了 A 客户的供应商资格，与富士康旗下企业、苏州维信电子有限公司、达富电脑（常熟）有限公司等大型消费电子生产企业建立了长期稳定的合作关系。金东唐在为这些客户提供优质产品及服务的同时，深入了解客户产品的生产制造状况，注重对其产品需求、技术难点、发展趋势等准确把握，基于此为客户提供定制化配套检测设备，有利于提升客户产品质量及生产效率，从而逐步与客户建立了长期的稳定合作关系，建立了一定的客户资源优势。

除上述知名客户之外，金东唐还积极开发用于新能源、显示面板、半导体等新领域的自动检测设备，也正渗透原有检测环节的前后道工序所需的自动化设备，逐步拓展新客户。截至本回复出具之日，2016 年度金东唐新增客户主要归为以下几类：

①先进的动力和储能电池行业类公司

先进的动力和储能电池公司指的是那些材料、电芯、电池系统以及循环利用领域核心技术的企业，金东唐的视觉检测设备是安装在先进的动力和储能电池供应商生产的电池生产线上，目前该生产线已通过认证，表明金东唐这方面的设备技术及产品质量得到了市场的认可，有利于金东唐视觉检测设备的推广。随着电动汽车的普及，新能源电池的产能将得到大幅的提升，视觉检测设备的销售将是金东唐未来收入的增长亮点。

2016 年 6 月，金东唐向宁德时代新能源科技股份有限公司发出了 2 台裸电芯外观自动检测设备，尚未通过验收。但包含上述设备在内的整个流水线已于 2016 年 10 月底通过宁德新能源科技股份有限公司的客户验收；目前宁德时代新能源科技股份有限公司已启动对金东唐的上述设备的验收手续，预计 2017 年 1 月底将完成验收。据金东唐管理层预计，金东唐将于 2017 年初与宁德时代新能源科技股份有限公司签订视觉自动检测设备的订单，预计订单金额 400 万元。

②从事机器人行业类公司

从事机器人行业类公司指的是从事半导体产业机器人、服务机器

人、智慧工厂解决方案的研发、生产与服务的公司，金东唐的液晶面板检测设备用于其生产线上，随着金东唐与这类公司合作的深化及需求关系的稳定，金东唐液晶面板检测设备的销售也将是金东唐未来收入的增长亮点。截至本回复出具日，金东唐已取得从事机器人行业类公司的液晶面板检测设备订单。

2016 年度，金东唐向合肥欣奕华智能机器有限公司销售 6 台液晶面板检测设备，截至 2016 年 10 月 31 日，1 台设备已经交货，目前合肥欣奕华智能机器有限公司已启动对金东唐的上述设备的验收手续，预计 2016 年 12 月底将完成验收，其余 5 台设备预计明年交货。据金东唐管理层预计订单将于 2016 年 11 月签订，预计订单金额 600 万元。

③瑞声声学科技（常州）有限公司

瑞声声学科技（常州）有限公司是瑞声声学科技控股有限公司在常州的子公司之一，瑞声声学科技控股有限公司是一家在香港联交所挂牌上市的国际性公司，是全球著名的电声器件制造商之一。目前，金东唐的测试治具及自动检测设备用于瑞声声学科技（常州）有限公司的生产线上，随着双方合作的深化及需求关系的稳定，金东唐的测试治具及自动检测设备业务收入也将有一定程度的增长。

由于非标准化自动检测设备及治具产品的定制化特性，大型客户对于自动化检测设备及治具供应商的验证程序和时间较长，目前，金东唐已参与 A 客户的下一代智能产品生产测试治具及自动检测设备的方案设计，为未来的业务持续发展奠定了基础。在研发和产品能够持续满足

客户需求的情况下，客户一般不愿频繁更换供应商，因此，通过持续的技术研发投入，金东唐将保持并逐步扩大市场占有率。

金东唐检测设备目前主要以电子检测设备为主，在电子检测设备市场趋于稳定的前提下，正积极开发用于新能源、显示面板、半导体等新领域的自动检测设备，例如电池外观视觉检测设备、显示面板检测设备等，金东唐也正渗透原有检测环节的前后道工序所需的自动化设备，例如全自动贴膜机等。

综上，未来金东唐的电子检测设备的营业收入将根据市场增长情况同步增长，除此之外，其新产品和新客户将给金东唐带来额外的营业收入增长。

4、金东唐现阶段实施的发展措施及未来发展计划

（1）金东唐现阶段的发展措施

在市场前景较好的背景下，为了满足增量市场需求，金东唐已经开始新增产能建设工作，2015年以来，金东唐主要实施了以下方面的发展措施：

①2015年以来金东唐加大产能扩张、区域布局，陆续设立了OS检测事业部、自动化事业部，设立秦皇岛分公司、淮安子公司，并在苏州、秦皇岛、淮安等地建设并投产了新生产车间；

②金东唐加快光板测试治具、其他自动化设备（如自动贴膜机、视觉检测设备）等新产品研发、生产，并加大主要产品的市场拓展，2016年度新增全球先进的动力和储能电池供应商宁德时代新能源科技股份

有限公司、日本电产株式会社、瑞声科技（常州）有限公司等新客户；

③金东唐除传统的 ICT/FCT 自动检测设备外，金东唐正积极探索向其他行业应用领域拓展，已成功研发出新能源锂电池检测、汽车电子检测等汽车电子检测设备。

（2）金东唐未来的发展计划

①生产能力计划

根据金东唐对未来五年的销售计划和销售目标，金东唐全面布局生产力能力提升计划，金东唐规划扩大淮安子公司的生产能力，充分利用淮安的生产成本、未来交通的便利性、政府的扶持政策等优势，以实现低成本、高效率的生产，同时，根据客户需要保持深圳、苏州、秦皇岛等地的生产和服务能力，为客户提供更及时的产品交付及售后服务。

②产品开发与技术创新

金东唐为了保持自身竞争力，不断加大技术创新和研发投入，金东唐产品研发将主要分为 2 条主线：A、继续围绕智能手机等消费电子领域，深度研发各类电子测试模块及方案，同时结合自动化技术，提升检测设备的自动化、智能化水平，研发生产定制化的自动电子检测设备以满足客户需求；B、以自动化技术、视觉检测技术等研发为核心，探索拓展新能源、汽车、液晶面板、半导体等新领域，研发、设计生产包括视觉检测设备、液晶面板检测设备等在内的新型自动检测设备。

金东唐技术开发和创新分三个层次，第一层次为原始技术或应用技术基础创新；第二层次为关键技术攻关和产品开发创新；第三层次为工

程应用创新。上述三个层次使整个创新体系既完整统一，又各有侧重，形成创新体系中从技术成果、产品、到工程应用的良性循环，保证了金东唐的可持续发展。

金东唐广泛展开技术资源和合作，目前正在与国内外领先研究机构研讨 3D 视觉检测技术、RF 测试技术、外观图像检测技术等。

③市场和业务开拓计划

金东唐围绕着上述产品研发主线，以产品研发带动市场拓展，制定了“巩固发展消费电子等传统市场，加大拓展新能源、汽车、液晶面板、半导体等新兴市场”市场策略，以品牌推广为战略，来达到销售额及市场占有率的预期目标。

金东唐通过培养市场人员，以直销为手段，大力开发一般经销渠道。随着新产品进入特定行业，金东唐计划积极与大区域、大行业的主要经销商等合作，形成战略合作关系等建立全面的销售网络。

作为某全球知名消费电子企业 A 合格供应商，对于一些某全球知名消费电子企业 A 指定的项目，金东唐产品曾销往韩国、马来西亚、泰国等地的国外客户，随着金东唐产品和技术优化和成熟，金东唐也在计划适时开拓国外市场。

④成本费用控制计划

金东唐将逐步优化内控制度，制定规范操作流程；在金东唐内部采用项目制，由项目经理统筹整个项目的预算与执行情况，对于实际成本费用与预算之间的差异，明细到商务环节、研发物料清单、制造、售后

等各个环节，做到有效的跟进与把控。同时，金东唐在全国贴近客户的生产布局，有利于减少运输和服务成本，提高产品利润率。

综上，金东唐营业收入的预测综合考虑了产品下游市场增长前景，行业竞争格局，下游各行业客户拓展情况以及金东唐发展规划等因素，金东唐产品的市场前景较好，行业发展速度较快，市场需求强劲，同时金东唐具备较稳定的客户基础，目前发展状况较好，未来收入预测具备一定的可实现性。

（四）结合近期可比案例情况，补充披露金东唐收益法评估中折现率选取的合理性

1、本次评估折现率的确定

（1）折现率的计算方法

本次评估采用加权平均资本资产成本模型（WACC）确定折现率 r 。

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

（1）

式中：

W_d ：并表企业的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (2)$$

W_e ：并表企业的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (3)$$

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

$$r_e = r_f + \beta_e \times (k_e - r_f) \quad (4)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

k_e : 股东期望报酬率;

$$k_e = r_m + \varepsilon \quad (5)$$

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 并表企业的特性风险调整系数;

β_e : 并表企业权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (6)$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{(1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i})} \quad (7)$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (8)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_P)}{\sigma_P} \quad (9)$$

式中：

$Cov(R_x, R_p)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p ：一定时期内股票市场组合收益率的方差。

（2）折现率的计算过程

①无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.12\%$ 。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101002	国债 1002	10	0.0346
2	101003	国债 1003	30	0.0412
3	101007	国债 1007	10	0.0339
4	101009	国债 1009	20	0.0400
5	101012	国债 1012	10	0.0328
6	101014	国债 1014	50	0.0407
7	101018	国债 1018	30	0.0407
8	101019	国债 1019	10	0.0344
9	101023	国债 1023	30	0.0400
10	101024	国债 1024	10	0.0331
11	101026	国债 1026	30	0.0400
12	101029	国债 1029	20	0.0386
13	101031	国债 1031	10	0.0332
14	101034	国债 1034	10	0.0370
15	101037	国债 1037	50	0.0445
16	101040	国债 1040	30	0.0427
17	101041	国债 1041	10	0.0381
18	101102	国债 1102	10	0.0398
19	101105	国债 1105	30	0.0436
20	101108	国债 1108	10	0.0387
21	101110	国债 1110	20	0.0419
22	101112	国债 1112	50	0.0453

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
23	101115	国债 1115	10	0.0403
24	101116	国债 1116	30	0.0455
25	101119	国债 1119	10	0.0397
26	101123	国债 1123	50	0.0438
27	101124	国债 1124	10	0.0360
28	101204	国债 1204	10	0.0354
29	101206	国债 1206	20	0.0407
30	101208	国债 1208	50	0.0430
31	101209	国债 1209	10	0.0339
32	101212	国债 1212	30	0.0411
33	101213	国债 1213	30	0.0416
34	101215	国债 1215	10	0.0342
35	101218	国债 1218	20	0.0414
36	101220	国债 1220	50	0.0440
37	101221	国债 1221	10	0.0358
38	101305	国债 1305	10	0.0355
39	101309	国债 1309	20	0.0403
40	101310	国债 1310	50	0.0428
41	101311	国债 1311	10	0.0341
42	101316	国债 1316	20	0.0437
43	101318	国债 1318	10	0.0412
44	101319	国债 1319	30	0.0482
45	101324	国债 1324	50	0.0538
46	101325	国债 1325	30	0.0511
47	101405	国债 1405	10	0.0447
48	101409	国债 1409	20	0.0483
49	101410	国债 1410	50	0.0472
50	101412	国债 1412	10	0.0404
51	101416	国债 1416	30	0.0482
52	101417	国债 1417	20	0.0468
53	101421	国债 1421	10	0.0417
54	101425	国债 1425	30	0.0435
55	101427	国债 1427	50	0.0428
56	101429	国债 1429	10	0.0381
平均				0.0408

②市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整

体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2015年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.53\%$ 。

③ β_e 值。首先，取沪深两市同行业上市公司股票、以 2013 年 5 月至 2016 年 5 月 150 周的市场价格按照式(9)估算得到历史资产贝塔 $\beta_x=1.1268$ ，并由式(8)得到的调整资产贝塔 $\beta_t=1.0837$ ，并由式(7)得到的可比公司的无杠杆市场风险系数 $\beta_u=0.8667$ ，最后由式(6)得到评估对象的权益资本市场风险系数的估计值 $\beta_e=0.8667$ 。

④权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司规模增长速度、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设特性风险调整系数 $\varepsilon=0.03$ ；最终由式（4）、(5)得到评估对象基准日的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=0.0412+0.8667\times(0.1153-0.0412)+0.03=0.1354$$

⑤评估对象基准日无付息债务。

⑥由式(2)和式(3)得到债务比率 $W_d=0.000$ ；权益比率 $W_e=1.0000$ ；

⑦基准日的折现率 r ，适用所得税率 15%，将上述各值分别代入式(1)即得到基准日的折现率 r ：

$$r=r_d\times W_d+r_e\times W_e=0.1354$$

2、可比交易案例

查找了近期上市公司重组过会的可比交易案例，相关交易数据见下表。

可比交易案例						
序号	代码	股票	标的	基准日	折现率	行业
1	300410	正业科技	鹏煜威	2015 年 12 月 31 日	14.85%	通用设备制造业
2	002527	新时达	会通自动化	2015 年 6 月 30 日	10.86%	智能制造装备业
3	002527	新时达	晓奥享荣	2015 年 6 月 30 日	11.70%	智能制造装备业
4	300222	科大智能	冠致自动化	2015 年 10 月 31 日	10.88%	工业机器人细分行业
5	300222	科大智能	华晓精密	2015 年 10 月 31 日	10.88%	工业机器人细分行业
6	300420	五洋科技	深圳伟创	2015 年 6 月 30 日	11.79%	通用设备制造业
平均					11.83%	
金东唐					13.54%	

本次评估折现率的测算过程中综合考虑了评估假设、无风险报酬率、贝塔值、市场风险溢价、企业特定风险调整系数等因素。光韵达拟收购上海金东唐项目的折现率为 13.54%，高于近期上市公司重组可比案例 11.83% 的平均水平，本次评估折现率的选取较为谨慎，具有合理性。

(五) 视觉检测设备占估值的比重及该部分收入未来盈利预测的可实现性和合理性

金东唐 2016 年 6 月至 2021 年预测年度视觉检测设备（包括液晶面板检测设备）收入及占总预测收入的比例如下：

单位：万元

项目名称	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	7,832.22	14,329.26	17,675.19	21,655.15	24,881.18	26,841.95
视觉检测设备收入	67.66	1,065.72	1,553.50	2,049.00	2,419.18	2,668.20
视觉检测设备收入占比	0.86%	7.44%	8.79%	9.46%	9.72%	9.94%
视觉检测设备收入增长率		1475%	46%	32%	18%	10%

其中：2016 年 6-12 月由于视觉检测设备作为新产品的送样试机阶段，预测收入金额 67.66 万元，占总营业收入仅 0.86%；2017 年视觉检测设备收入预测收入 1,065.72 万元，占预测总营业收入 7.44%。

1、金东唐视觉检测设备在手及意向订单情况

2016 年 6 月，金东唐向宁德时代新能源科技股份有限公司发出了 2 台裸电芯外观自动检测设备，尚未通过验收。但包含上述设备在内的整个生产线已于 2016 年 10 月底通过宁德新能源科技股份有限公司的客户验收。据金东唐管理层预计，金东唐将于 2017 年初与宁德时代新能源科技股份有限公司签订视觉自动检测设备的订单，预计订单金额 400 万元（含税）。

金东唐与合肥欣奕华智能机器有限公司达成销售 6 台液晶面板检测设备的意向，截至 2016 年 10 月 31 日，1 台设备已经交货，目前合肥欣奕华智能机器有限公司已启动对金东唐的上述设备的验收手续，预计 2016 年 12 月底将完成验收，其余 5 台设备预计明年交货。据金东唐管理层预计，订单将于 2016 年 11 月签订，预计在 2017 年执行，订单金额 600 万元（含税）。

因此，根据意向订单情况，金东唐 2017 年视觉检测设备收入预测收入 1,065.72 万元的可实现性较大。

2、视觉检测设备定型量产，预计收入增长速度将加快

2016 年度，金东唐的视觉检测设备和液晶面板检测设备尚处于研发和小批量验证阶段，研发和小批量验证阶段订单的执行期一般为 1 个月

左右，从发货到确认收入的时间一般为 7-8 月，主要是由于客户对于新产品的性能要求较高，需进行反复测试和方案完善，例如，报告期内金东唐的 ICT/FCT 自动检测设备产品，在研发和小批量验证阶段订单的执行期一般为 1 个月左右，从发货到确认收入的时间一般为 7-8 月，当 ICT/FCT 自动检测设备进入大批量生产阶段时，订单执行期一般为 15-30 天，从发货到确认收入的时间一般为 3-4 月。

宁德时代新能源科技股份有限公司和合肥欣奕华智能机器有限公司的验收代表金东唐视觉检测设备和液晶面板检测设备的研发成功和产品定型，未来金东唐可以进行大批量的生产，后续订单的执行速度将快于 2016 年，预计收入增长速度也将加快。

3、视觉检测设备的行业发展趋势

机器视觉是将图像转换成数字信号进行分析处理的技术。机器视觉是实现工业 4.0 不可或缺的一部分。机器视觉自动化设备可以代替人工进行重复性的工作，且在不适合人工作业的危险工作环境或人工视觉难以满足要求的场合替代人眼，能够将生产制造中的数据进行收集、存储，并用软件算法对数据进行处理分析进而做出决策和判断。目前，工业视觉系统主要用在检测方面，包括用于提高生产效率、控制生产过程中的产品质量、采集产品数据等。

随着中国制造 2025 战略深入推进，在我国人口红利逐渐削弱、制造业转型升级的大背景下，机器视觉对人工视觉的替代紧迫性加强，未来我国机器视觉市场空间潜力巨大。据市场研究机构 TMR(Transparency

Market Research) 发布的市场报告, 全球机器视觉市场增长迅速, 2015 年全球机器视觉市场规模约 42 亿美元, 增长 10.50%。我国机器视觉市场起步较晚, 但发展迅速, 2015 年市场规模达 3.5 亿美元, 增速约 22.20%, 增速位于全球首位。

4、金东唐视觉检测设备的行业应用情况

(1) 目前金东唐的视觉检测设备已应用于先进的动力和储能电池行业类公司。

先进的动力和储能电池公司指的是那些材料、电芯、电池系统以及循环利用领域核心技术的企业。金东唐的视觉检测设备已安装在宁德新能源科技股份有限公司的电池生产线上, 目前该电池生产线已通过最终客户认证, 表明金东唐这方面的设备技术及产品质量得到了高端市场的认可, 具备先发优势, 有利于金东唐视觉检测设备在行业内的推广。随着电动汽车的普及, 新能源电池的产能将得到大幅的提升, 视觉检测设备的销售将是金东唐未来收入的增长点。

(2) 目前金东唐的视觉检测设备已应用于从事机器人行业类公司。

从事机器人行业类公司指的是从事半导体产业机器人、服务机器人、智慧工厂解决方案的研发、生产与服务的公司, 金东唐的液晶面板检测设备用于其生产线上; 目前金东唐向合肥欣奕华智能机器有限公司销售 6 台液晶面板检测设备; 随着金东唐与这类公司合作的深化及需求关系的稳定, 金东唐液晶面板检测设备的销售也将是金东唐未来收入的增长点。

由于视觉检测设备的定制化特性，大型客户对于自动化检测设备供应商的验证程序和时间较长，一旦得到客户的认证，在研发和产品能够持续满足客户需求的情况下，客户一般不愿频繁更换供应商。金东唐的视觉检测设备目前已分别在宁德新能源科技股份有限公司和合肥欣奕华智能机器有限公司的产线上应用，预计均可得到验收认证。上述 2 家公司均为各自行业内的龙头企业，金东唐的视觉检测设备在上述 2 家公司的成功应用，在业内树立了一定品牌，将有利于金东唐将视觉检测设备拓展到同行业客户中。综上，基于金东唐的视觉检测设备（含液晶面板检测设备）在 2017 年初始销售，其产品预测收入 1,065.72 万元的基数较低，占 2017 年的预测收入比例为 7.44%，占 2017 年预测收入比例较小，且金东唐已与客户达成初步意向、预计 2017 年获得 1,000 万元左右订单金额的可能性较大；随着未来视觉检测设备的应用领域的扩大及市场的快速增长，通过持续的技术研发投入，金东唐将保持并逐步扩大市场占有率，管理层预测 2018~2021 年视觉检测设备收入增长率分别为 46%、32%、18%、10%是合理的，具备可实现性。

（六）评估师意见：

经核查，评估师认为：

公司对 2016 年 1-9 月的营业收入及净利润进行了补充披露，对 2017 年及以后年度营业收入的预测及其依据进行了补充分析，符合权威机构对于行业未来发展预期，具有合理性。

对比近期同行业重组可比案例，评估中采用的折现率高于平均水

平，较为谨慎，符合被评估单位发展状况。

（此页无正文，仅为《关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>第 163101 号反馈意见资产评估相关问题的答复》的签字盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2016 年 11 月 23 日