

广东骏亚电子科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产暨关联交易  
申请文件反馈意见中有关财务事项的说明

大华核字[2019]001413 号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

广东骏亚电子科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产暨关联交易  
申请文件反馈意见中有关财务事项的说明

目 录

页 次

---

一、	发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申 请文件反馈意见中有关财务事项的说明	1-58
----	--	------



广东骏亚电子科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产暨关联交易  
申请文件反馈意见中有关财务事项的说明

中国证券监督管理委员会：

由民生证券股份有限公司转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（190142 号，以下简称反馈意见）奉悉，我们已对反馈意见所提及的财务事项进行了审慎核查，现汇报如下：

2. 申请文件显示，1) 模拟合并后，深圳市牧泰莱电路技术有限公司、长沙牧泰莱电路技术有限公司（以下分别简称深圳牧泰莱、长沙牧泰莱，合称标的资产）2016 年、2017 年、2018 年 1-10 月的第一大客户为 HI-TECH CIRCUIT (HK) CO., LIMITED (以下简称赫特克)，该公司由颜更生 100% 持股。2) 2016 年、2017 年、2018 年 1-10 月，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱境外销售收入占比分别为 13.03%、15.57%、13.28%。主要通过关联方赫特克进行外销。请你公司：1) 补充披露标的资产相关关联交易的必要性。2) 结合同行业可比产品定价情况、深圳牧泰莱与赫特克销售订单合同约定情况，补充披露相关关联交易的定价是否公允。3) 补充披露赫特克应收账款与其他非关联客户应收账款在回款速度、周转率、坏账准备计提等方面是否存在差异。4) 结合本次交易完成后上市公司将新增关联交易的情况，补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项的相关规定，进一步补充披露本次交易后上市公司规范关联交易的具体措施。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 补充披露标的资产相关关联交易的必要性。

1、标的公司与赫特克相关关联交易的必要性

标的公司产品主要为样板和小批量板，产品存在单个订单金额较小、交货时间较短的特点。为减少报关的费用及工作量，牧泰莱投资将大部分订单统一销售至注册地位于香港的赫特克，再由其销售给最终客户。

标的公司与赫特克交易方式为：最终客户向赫特克下采购订单，赫特克转发该订单至牧泰莱投资。出口时由牧泰莱投资报关至赫特克，货物由赫特克委托牧泰莱投资直接运输至最终客户。

PCB 行业亦有较多上市公司通过香港公司进行外销，具体情况如下：

上市公司	具体情况
广东骏亚 (股票代码：603386)	2014 年以前，广东骏亚的海外销售订单主要由控股股东骏亚企业有限公司承接。 广东骏亚于 2013 年 8 月 22 日设立香港子公司骏亚国际电子有限公司，负责海外销售。
景旺电子 (股票代码：603228)	2011 年以前，景旺电子的海外销售订单主要通过注册于香港的关联方景旺企业集团有限公司承接，因为公司统一出口至景旺集团的报关手续效率更高，且易于满足境外客户的货款结算要求。 景旺电子于 2011 年 2 月设立全资子公司景旺电子（香港）有限公司，主要为景旺电子外销业务提供承接订单、物流和收款服务。
明阳电路 (股票代码：300739)	明阳电路（香港）有限公司设立于 2010 年 12 月 21 日，作为明阳电路海外销售平台，负责接收海外订单。
胜宏科技 (股票代码：300476)	2011 年，胜宏科技存在由关联方香港胜宏、越卓科技代收代付境外采购款及货款的情形。 胜宏科技于 2011 年 6 月设立香港子公司宏兴国际科技有限公司设立，主要为胜宏科技提供代收代付服务，以及印制线路板销售业务。
奥士康 (股票代码：002913)	2013 年和 2014 年奥士康主要通过关联方奥士康集团有限公司和奥士康国际有限公司承接海外销售订单。 2014 年 7 月 15 日，奥士康成立子公司奥士康科技（香港）有限公司，为奥士康境外销售平台之一，承担奥士康海外销售业务。

注：上述内容来源于对应公司的招股说明书及年报。

综上所述，标的公司通过赫特克承接外销订单，主要是对外销订单进行集中报关，以减少其报关的费用及工作量，并且通过香港公司对企业外销订单进行统一处理的方式在 PCB 行业上市公司中普遍存在。因此，标的公司与赫特克的关联交易具有合理性。

## 2、该关联交易的解决方式

为了减少标的公司与赫特克的经常性关联交易，上市公司全资子公司骏亚国际电子科技有限公司于 2018 年 9 月 7 日在香港设立了全资子公司香港牧泰莱电路国际有限公司（以下简称“牧泰莱国际”），替代赫特克承接标的公司外销订单。牧泰莱国际基本情况如下：

中文名称	香港牧泰莱电路国际有限公司
英文名称	Multilayer PCB International (HK) Limited
地址	香港中环德辅道中 141 号中保集团大厦 8 楼 802 室
生效日期	2018 年 9 月 7 日
股权结构	骏亚国际电子科技有限公司（100%）
登记证号码	6985023600009184

牧泰莱国际已于 2018 年 12 月开始承接标的公司外销订单，逐步替代原赫特克外销平台的作用。标的公司后续将不再与赫特克之间进行交易。截至本回复出具之日，赫特克已停止承接新的订单。

（二）结合同行业可比产品定价情况、深圳牧泰莱与赫特克销售订单合同约定情况，补充披露相关关联交易的定价是否公允。

牧泰莱投资与赫特克之间的贸易往来采用 FOB 方式。牧泰莱投资进行报关后，依据报关单的日期与金额确认销售收入。深圳牧泰莱与赫特克之间的定价原则是：赫特克参考一定的成本及毛利向牧泰莱投资下订单。报告期内，赫特克的毛利率分别为 4.62%和 4.56%，考虑到赫特克仅为牧泰莱投资的外销平台，发生

的费用较少，因此该关联交易定价具有合理性和公允性。

(三) 补充披露赫特克应收账款与其他非关联客户应收账款在回款速度、周转率、坏账准备计提等方面是否存在差异。

### 1、回款速度分析

报告期各期末，牧泰莱投资应收账款及对赫特克应收账款期后两个月回款情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	应收账款	对赫特克 应收账款	应收账款	对赫特克 应收账款
应收账款余额	635.13	360.79	747.70	604.54
期后两个月回款金额	404.86	276.24	638.31	558.89
期后两个月回款比例	60.74%	76.56%	85.37%	92.45%

由上表可见，牧泰莱投资对赫特克的应收账款回款情况良好，报告期各期期后两个月回款比例分别为92.45%和76.56%，均高于同期末牧泰莱投资应收账款总体回款比例。

### 2、周转率分析

报告期内，牧泰莱投资应收账款周转率情况如下：

金额单位：万元

项目	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
应收账款原值	635.13	747.70
营业收入	3,279.98	3,180.54
应收账款周转率	4.75	6.17

报告期内，牧泰莱投资对赫特克的应收账款周转率情况如下：

金额单位：万元

项目	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
应收账款原值	360.79	604.54
营业收入	2,959.56	2,655.39
应收账款周转率	6.13	6.25

由上表可见，报告期内牧泰莱投资对赫特克的应收账款周转率分别为 6.25 和 6.13，均高于同期牧泰莱投资总体应收账款周转率。

### 3、牧泰莱投资应收账款坏账计提政策

报告期各期末，牧泰莱投资对包括赫特克在内的所有客户的应收账款余额均按账龄分析法计提坏账。

报告期各期末，牧泰莱投资应收账款明细如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
账面余额	635.13	746.87
坏账准备	19.05	24.33
账面价值	616.08	722.54

按账龄分析法计提坏账的具体比例如下：

账龄	计提比例(%)
1年以内	3
1—2年	20
2—3年	50
3年以上	100

根据上述计提比例，牧泰莱投资对报告期各期末应收账款余额进行坏账计提，具体情况如下：

单位：万元

账龄 结构	2018年12月31日			2017年12月31日		
	金额	占比	坏账准备	金额	占比	坏账准备
1年以内	635.13	100.00%	19.05	736.36	98.48%	22.09
1~2年	-	-	-	11.34	1.52%	2.27
2~3年	-	-	-	-	-	-
3年以上	-	-	-	-	-	-
合计	635.13	100.00%	19.05	747.70	100.00%	24.36

综上所述，报告期各期末牧泰莱投资对赫特克应收账款坏账准备计提政策与其他非关联客户无差异，均按账龄分析法计提坏账。

#### 经核查后，我们认为：

1、标的公司与赫特克的关联交易主要目的系对外销订单进行集中报关，以减少其报关的费用及工作量。通过香港公司对企业外销订单进行统一处理的方式在PCB行业中普遍存在，标的公司通过牧泰莱国际替代赫特克承接外销订单的方式有效解决了该关联交易；

2、赫特克参考一定的成本及毛利向牧泰莱投资下订单，该定价方式基本维持赫特克盈亏平衡，该关联交易定价具有合理性和公允性；

3、牧泰莱投资对赫特克的应收账款回款情况较好，周转率较快，坏账准备计提充分，与其他非关联客户不存在较大差异；

8. 申请文件显示，1) 报告期深圳牧泰莱、长沙牧泰莱实现归属于母公司股东净利润分别是 3,463.61 万元、5,633.73 万元和 6,043.04 万元。交易对方承诺深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 2018 年-2020 年经审计的合计税后净利润分别不低于 6,050 万元、6,560 万元、7,250 万元。2) 报告期内 2017 年标的资产模拟合并口径税后净利润增长率为 43.90%，承诺期各年增长率分别为 8.84%、8.43%、10.52%。3) 本次交易方案设置了业绩奖励条款。请你公司：1) 结合标的资产最新的收入、税后净利润情况，补充披露 2018 年承诺业绩的实现情况。2) 结合标

的资产报告期内业绩增长情况，补充披露承诺期承诺净利润增速低于报告期的预测依据及合理性，是否有利于保护上市公司合法权益。3)补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司未来生产经营的影响。请独立财务顾问、评估师、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 结合标的资产最新的收入、税后净利润情况，补充披露 2018 年承诺业绩的实现情况。

2018 年 11 月 27 日，广东骏亚与陈兴农、谢湘、彭湘等 10 名长沙牧泰莱、深圳牧泰莱股东签署了《广东骏亚电子科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的盈利预测补偿协议书》。根据协议中“业绩承诺”规定：业绩补偿方承诺深圳牧泰莱、长沙牧泰莱经审计的模拟合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 2018 年、2019 年、2020 年分别不低于 6,050 万元、6,560 万元、7,250 万元。

根据标的资产审定报表，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径 2018 年度实现营业收入 32,278.22 万元，完成归属于母公司净利润为 6,611.43 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 6,663.13 万元，占 2018 年承诺实现净利润的 110.13%，标的资产已完成 2018 年承诺业绩。

(三) 补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司未来生产经营的影响。

#### 1、本次交易设置业绩奖励的原因、依据及合理性

(1) 业绩奖励条款的设置将标的公司核心员工的利益与标的公司的发展紧密绑定，有利于激发标的公司核心员工专注于标的公司经营业绩，保持并提高本次重组过渡期及未来业绩承诺期内标的公司核心员工的稳定性与工作积极性，促进本次交易后标的公司持续稳定发展，激励核心员工将全部精力投入日常经营，实现公司利益和核心员工利益的绑定，以实现标的公司利润最大化的目标，进而保障上市公司及全体股东的利益。

(2) 本次业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，相关条款参照了资本市场类似交易案例，并充分考虑了上市公司及全体股东的利益、对标的公司核心员工的激励效果、标的公司未来经营业绩等多项因素。基于公平交易原则，上市公司与交易对方协商一致后达成的业绩奖励条款，符合自愿、公平和市场化的原则。

(3) 根据《盈利预测补偿协议》，本次业绩奖励为超额净利润的 50%且不超过本次交易中标的资产交易对价的 20%，符合证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中对业绩奖励要求的相关规定，有利于调动标的公司核心员工的积极性，有利于标的公司业绩承诺的实现及其长期稳定发展。

综上，本次交易中超额业绩奖励条款是基于公平交易和市场化的原则，由上市公司与交易对方协商确定，其目的是为了保持标的公司核心员工的稳定性，激励标的公司核心员工专注于标的公司经营业绩，以标的公司利润最大化为目标，该条款的设置符合现行有效的规定，有利于保障标的公司经营业绩实现，具有其合理性，充分保障了上市公司和全体股东的利益。

## 2、会计处理及对上市公司未来生产经营的影响

### (1) 本次交易业绩奖励相关会计处理原则

按照《盈利预测补偿协议》的约定，本次超额奖励的范围为业绩承诺期满时还继续在标的公司任职的核心员工，奖励方式为现金奖励。同时，在计算累积净利润实现额时，作为奖励计发的金额（即超出累计净利润承诺数部分的 50%的金额）不从净利润实现额中扣除，但净利润的实际会计处理不受影响。

根据中国证监会会计部《2013 年上市公司年报会计监管报告》对企业合并交易中的业绩奖励问题的相关意见，“通常情况下，如果款项的支付以相关人员未来期间的任职为条件，那么相关款项很可能是职工薪酬而不是企业合并的合并成本”。另外，根据中国证监会会计部《上市公司执行企业会计准则案例解析（2017）》对区分企业合并的或有对价与职工薪酬的讲解，“雇佣终止、支付自动丧失的或有支付安排是为企业合并后的服务提供的报酬”、“如果或有支付是建立在收益倍数基础上，则可能表明该义务是企业合并中的或有对价，且该规则是为了确定或核实被购买方的公允价值相关，如果或有对价是收益的特定百分

比，则可能表明对雇员的义务是为雇员提供的服务给予报酬的利润分享安排”。

本次业绩奖励对象要求在业绩承诺期满时还继续在标的公司任职，即以相关人员未来期间的任职为条件；业绩奖励金额为超出累计净利润承诺书部分的50%，即该业绩奖励金额是收益的特定百分比，并非建立在收益倍数基础上。因此，根据上述相关规定，本次业绩奖励相关款项不属于企业合并的或有对价。本次业绩奖励实质是为获取标的公司核心员工在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，因此本次业绩奖励应按职工薪酬进行处理。

根据《企业会计准则第9号——职工薪酬》的有关规定，标的公司应在业绩承诺期各期末，考虑实际经营业绩的基础上对该业绩奖励的可实现性进行最佳估计，并计提当年应承担的业绩奖励金额，计入应付职工薪酬并确认当期费用。2018年末，由于本次交易尚未完成，交易成功与否具有不确定性，因此标的公司未对2018年计提业绩奖励。标的公司将在2019年末、2020年末按照上述处理原则对当年应承担的业绩奖励进行计提。

由于标的公司能否实现业绩承诺具有不确定性，因此标的公司应当在承诺期各年末根据获取的最新信息对该项会计估计进行复核，必要时进行调整。如果确实需要对该项会计估计进行调整的，将根据《企业会计准则第28号——会计政策、会计估计变更和差错更正》对会计估计变更进行会计处理，并履行相关的决策程序和信息披露义务，由此导致的会计估计变更影响数将计入变更当期和以后期间的损益。

## (2) 本次业绩奖励对上市公司未来生产经营的影响

本次业绩奖励以标的公司实现超额业绩为前提，即在标的公司完成承诺业绩的基础上对承诺期满时还继续在标的公司任职的核心员工奖励，并规定该业绩奖励不超过超额业绩部分的50%及本次交易作价的20%。在满足上述条件的情况下，标的公司将在2019年末及2020年末按照会计处理原则计提业绩奖励，增加当期费用，从而减少标的公司当期净利润及上市公司合并报表层面净利润。该会计处理方式在一定范围内会影响标的公司及上市公司当期损益。考虑到本次业绩奖励的设置能够将标的公司核心员工的利益与标的公司的发展紧密绑定，有利于激发

标的公司核心员工专注于标的公司经营业绩，并且本次业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提。因此，本次业绩奖励的设置有利于标的公司及上市公司未来生产经营的稳定性，对经营业绩增长有正向的促进作用。

**经核查后，我们认为：**

- 1、根据标的公司经审定报表，标的公司已完成 2018 年承诺业绩；
- 2、本次交易设置业绩奖励原因明确、依据合理，相关会计处理方式在一定范围内会影响标的公司及上市公司当期损益。

9. 申请文件显示，1) 上市公司拟通过并购贷款等方式筹集相应资金支付现金对价。2) 报告期内，上市公司资产负债率分别为 67.17%、48.88%、54.57%，流动比率分别为 0.80、1.22、0.90。请你公司结合上市公司偿债能力指标、筹资能力、利息费用支出、生产经营计划等情况，补充披露：采用并购贷款方式支付现金对价对上市公司未来偿债能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**回复如下：**

1、本次交易现金对价情况

本次交易的现金对价为 37,000 万元，占交易总对价的 50.18%，上市公司拟采用并购贷款、自有资金或其他融资方式支付本次交易中的现金对价。

根据双方签订的相关协议，上市公司分期支付本次交易现金对价，各期支付现金情况如下：

现金支付金额	中国证监会核准后，办理工商变更前	甲方为乙方代扣代缴个人所得税	出具 2018 年《专项审核报告》之日起 30 个工作日内	出具 2019 年《专项审核报告》之日起 30 个工作日内	出具 2020 年《专项审核报告》之日起 30 个工作日内
37,000.00	11,000.00	13,684.00	2,400.00	5,146.00	4,770.00

上市公司将根据交易进程及交易对方业绩承诺情况，分期支付本次交易中的现金价款。相较于一次性支付，分期支付现金对价将有效减轻上市公司的资金压力，上市公司所承担的融资难度和融资成本较小。

(二) 上市公司及标的公司经营情况

1、上市公司经营情况

2018 年上半年，国内经济形势复杂，中美贸易摩擦加剧、行业环保形势趋严，面对复杂多变的市场环境，上市公司继续坚持以市场需求为导向，不断优化产品结构、稳定产品品质，坚持较快的技术创新与研发投入，市场竞争力得到进一步提升。

自上市以来，上市公司经营状况良好，盈利能力不断加强，2018 年共实现营业收入 112,007.30 万元，较上年同期增长 13.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 6,899.42 万元，较上年同期增长 5.14%；经营活动产生的现金流量净额 6,081.41 万元，较上年同期增长 880.54%。上市公司较快的发展速度和较强的盈利能力为偿还贷款提供了有力的保障，上市公司抗风险能力、偿债能力得到持续提高。

2、标的公司经营情况

报告期内，标的公司模拟合并的净利润及经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
净利润	6,603.95	5,628.00
经营活动产生的现金流量净额	6,163.44	3,692.54

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，其财务数据将纳入上市公司合并核算。本次拟收购标的公司盈利能力良好、现金流稳定，并入上市公司后将显著提升上市公司盈利水平及偿债能力，为上市公司支付后期现金对价提供了有力支持。

根据《购买资产的框架协议》《盈利预测补偿协议》约定，交易对手陈兴农、谢湘、彭湘等十名自然人承诺 2018 年、2019 年及 2020 年深圳牧泰莱、长沙牧泰莱经审计的模拟合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润

分别不低于 6,050 万元、6,560 万元、7,250 万元。深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 2018 年经审计的税后净利润不低于 6,000 万元，2019 年经审计的税后净利润不低于 6,600 万元，2020 年经审计的税后净利润不低于 7,260 万元。若未实现相关业绩承诺，交易对手将按相关约定对上市公司进行补偿。

该业绩承诺及补偿措施能够督促交易对手继续为标的公司的发展作出努力，从而促进标的公司业绩在并入上市公司后继续保持稳定增长，有利于上市公司保持稳定的现金流和利润增长，并有效提升上市公司现金支付能力。

根据标的公司模拟合并财务报表，标的公司 2018 年营业收入为 32,278.22 万元，归属于母公司净利润为 6,611.43 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 6,663.13 万元，标的公司已完成 2018 年承诺业绩。

### （三）上市公司融资能力

#### 1、专项并购贷款情况

在本次交易进行过程中，上市公司已就并购贷款事项与多家金融机构展开了洽谈。其中已与中国建设银行惠州分行达成了合作意向，双方签订了《战略合作协议》，就合作内容、合作机制等方面做出了约定。根据中国建设银行股份有限公司惠州市分行出具的《中国建设银行融资意向书》，该行意向性承诺为广东骏亚本次交易提供 37,000 万元的融资支持，最终的融资方案、金额、方式和期限尚未确定。

#### 2、其他授信情况

除了与建行正在洽谈的专项并购贷款，上市公司与多家银行建立了合作关系，尚有一定信用额度未使用，公司有能力从银行和其他金融机构筹集所需资金，不存在到期不能偿还借款本息的风险，亦不会因为偿还借款给公司带来短期流动性风险。截至 2019 年 4 月 30 日，广东骏亚及其子公司人民币授信剩余共计为 24,304.37 万元，具体情况如下：

单位：万元

授信银行	授信额度	授信日期	到期日	已用额度	剩余额度	债务人
香港上海汇丰银行	10,000.00	-	-	-	10,000.00	广东骏亚 惠州骏亚数字 龙南骏亚电子
光大银行惠州仲恺支行	2,000.00	2018年9月7日	2019年9月6日	1,253.56	746.44	惠州骏亚数字
	20,000.00	2019年1月7日	2020年1月6日	9,877.96	10,122.04	广东骏亚
星展银行(中国)有限公司深圳分行	8,300.00	2016年11月9日	2021年11月8日	8,164.11	135.89	广东骏亚 龙南骏亚电子
建设银行惠州大湖溪支行	5,000.00	2018年10月22日	2019年10月22日	1,700.00	3,300.00	广东骏亚
合计	45,300.00	-	-	20,995.63	24,304.37	-

#### (四) 对具体财务指标的影响测算

假设本次并购贷款的金额为 37,000 万元，利率为 5.5%，到期一次还本付息，则本次并购贷款每年需支付利息费用为 2,035 万元，合计 10,175 万元。

##### 1、对上市公司短期偿债能力影响

以本次交易模拟完成后上市公司最近两年的备考财务报表为基础，假设本次交易现金对价 37,000 万元计入上市公司长期借款，2017 年末及 2018 年末应付利息为 2,035 万元。则本次交易完成前后上市公司主要短期偿债能力指标如下：

指标	2018年12月31日		2017年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产负债率	56.45%	53.66%	48.88%	53.22%
流动比率	0.79	0.86	1.22	1.19
速动比率	0.52	0.59	0.89	0.91

由上表可见，采用并购贷款方式支付现金对价对上市公司资产负债率水平及短期偿债能力均无明显影响。交易完成后，上市公司资产负债率变动较小，流动比率和速动比率有所提升。若上市公司生产经营情况及财务状况稳定，采用并购贷款方式支付现金对价对上市公司未来短期偿债能力无较大影响。

## 2、对上市公司长期偿债能力影响

以本次交易模拟完成后上市公司最近一年一期的备考财务报表为基础，假设2017年及2018年需支付利息费用2,035万元。则本次交易完成前后上市公司利息保障倍数情况如下：

金额单位：万元

指标	2018年度		2017年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
利润总额	7,325.35	12,552.06	7,537.85	11,356.67
利息费用	1,068.65	3,242.15	981.76	3,067.38
息税前利润	8,394.00	15,794.21	8,199.46	14,424.05
利息保障倍数	7.85	4.87	8.35	4.70

由上表，上市公司采用并购贷款方式支付现金对价每年预计新增利息费用分别为2,085.62万元、2173.50万元。本次交易完成后上市公司利息保障倍数有所下降，但仍保持在较高水平，上市公司长期偿债能力不存在较大影响。

### 经核查，我们认为：

上市公司经营情况良好，融资渠道较广，并且标的公司具有较强的盈利能力，为上市公司偿还并购贷款提供了有力的保障。采用并购贷款方式支付现金对价不会对上市公司未来偿债能力产生重大影响。

10. 申请文件显示，报告期各期末，深圳牧泰莱应收账款账面价值分别为2,732.81万元、3,960.92万元和4,782.34万元，占同期期末总资产的比例分别为23.88%、25.82%和33.50%。报告期各期末，长沙牧泰莱应收账款账面价值分别为3,082.62万元、4,226.54万元和4,531.49万元，占同期期末总资产的比例分别为24.59%、23.79%和23.13%。请你公司：1) 结合深圳牧泰莱、长沙牧泰莱的业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，补充披露应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；如是，说明原因。2) 结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分。3) 补充披露应收账款真实性核查方式、过程及结

论。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 结合深圳牧泰莱、长沙牧泰莱的业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，补充披露应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；如是，说明原因。

#### 1、公司业务模式及信用政策

标的资产主营 PCB 样板、小批量板研发、生产与销售，产品广泛应用于通信设备、工业控制、医疗仪器、安防电子和航空航天等多个领域，现采取直销和经销相结合的销售方式，报告期内绝大部分产品向终端客户直接销售，少量通过贸易商销售。由于 PCB 样板、小批量板为高度定制化产品，标的资产现与客户均签订买断式销售合同或订单，客户根据需求向标的资产发出具体的采购订单，据此标的资产组织和安排生产，在产品发出经客户验收并定期对账确认后确认销售收入。

标的资产产品 PCB 样板、小批量板单个订单面积小，同时单个客户交易金额较小，为了扩大营业规模，开拓客户数量增加较快，客户较为分散。为开拓市场及维护客户，根据客户的性质、规模、信誉等给予客户灵活的信用政策，但信用期限最长不超过 90 天。根据标的资产信用政策及客户分散情况，应收账款回款需要一定的周期，导致报告期期末应收账款金额较大。

#### 2、同行业可比上市公司相关情况

同行业可比公司应收账款占比情况：

公司名称	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
明阳电路	11.62%	19.35%
崇达技术	14.44%	13.18%
兴森科技	13.51%	21.50%
平均值	13.19%	18.01%

公司名称	2018年12月31日	2017年12月31日
深圳牧泰莱	35.29%	25.82%
长沙牧泰莱	14.22%	23.79%

注：应收账款占比：应收账款余额/总资产

标的资产应收账款账面余额占总资产的比例高于同行业可比上市公司，主要系上述可比上市公司通过 IPO 或再融资等资本市场融资手段进行融资后，其总资产规模得到显著提升，而标的资产为非上市公司，相对于已上市的同行业可比公司，其融资渠道较为单一，使得标的资产整体应收账款余额占总资产比例高于同行业可比公司。其中长沙牧泰莱 2018 年 12 月 31 日较 2017 年 12 月 31 日应收账款账面余额占总资产的比例大幅减少原因系公司在 2018 年加强对应收账款回款管理所致；深圳牧泰莱 2018 年 12 月 31 日较 2017 年 12 月 31 日应收账款账面余额占总资产的比例大幅增加原因系 2018 年度支付 2017 年末应付股利余额 6,500.00 万元，导致本期总资产金额下降。

### 3、标的资产应收账款情况

标的资产报告期内应收账款周转率情况如下：

公司名称	项目	2018年	2017年
深圳牧泰莱	应收账款周转率	5.60	5.53
	增幅（%）	1.27	6.76
长沙牧泰莱	应收账款周转率	4.79	4.12
	增幅（%）	16.26	7.29

注：应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额。

由上表数据可知，报告期内标的资产应收账款周转率未发生重大变化，报告期内应收账款周转率稳步上升，主要原因系标的资产注重对应收账款期后回款的管理和催收，保持客户回款速度。

据以上分析，标的资产业务模式、信用政策、及与同行业公司对比，应收账款占资产比例符合标的资产实际经营情况，应收账款占比较大具有合理性；周转率在报告期内未发生重大变化。

(二) 结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分。

### 1、报告期内标的资产应收账款坏账计提政策

(1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项的确认标准、计提方法

单项金额重大的应收款项的确认标准为：占期末应收款项余额的 5%以上；且金额 100 万以上（含 100 万元）。

单项金额重大的应收款项坏账准备的计提方法：单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。

(2) 按组合计提坏账准备应收款项

#### I、信用风险特征组合的确定依据

对于单项金额不重大的应收款项，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项一起按信用风险特征划分为若干组合，根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提的坏账准备。

项目	依据
账龄分析法组合	本公司根据以往的历史经验对应收款项计提比例作出最佳估计，参考应收款项的账龄进行信用风险组合分类
其他方法组合	关联方组合、无风险组合等

#### II、根据信用风险特征组合确定的计提方法

用账龄分析法计提坏账准备

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内	3	3
1-2年	20	20
2-3年	50	50
3年以上	100	100

### III、采用其他方法计提坏账准备

本公司对关联方应收款项、无风险应收款项等按单项金额重大或不重大进行减值测试，如有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。如经减值测试未发现减值的，则不计提坏账准备。

#### (3) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由为：存在客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回款项。

坏账准备的计提方法为：根据应收款项的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提。

## 2、报告期内期后回款情况

### (1) 深圳牧泰莱期后回款情况

期间	应收账款余额	期后回款金额	回款比例
2018年度	48,481,342.18	29,616,649.20	61.09%
2017年度	44,269,447.46	37,847,711.24	85.49%

注：2017年末期后回款金额统计日期截止于次年6月30日，2018年末期后回款金额统计截止于2019年3月31日。

### (2) 长沙牧泰莱期后回款情况

期间	应收账款余额	期后回款金额	回款比例
2018年度	27,433,810.04	24,099,349.38	87.85%
2017年度	43,045,059.01	42,859,593.04	99.57%

注：2017年末期后回款金额统计日期截止于次年6月30日，2018年末期后回款金额统计截止于2019年3月31日。

3、应收账款的账龄结构及坏账计提情况

(1)深圳牧泰莱账龄结构及坏账计提情况：

应收账款按种类列示：

类别	2017年12月31日		2018年12月31日	
	账面金额	坏账准备	账面金额	坏账准备
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	---	---	---	---
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	43,605,868.37	4,027,510.33	46,569,367.88	4,430,112.90
1. 账龄分析法组合	43,605,868.37	4,027,510.33	46,569,367.88	4,430,112.90
2. 其他方法组合	---	---	---	---
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	663,579.09	632,689.76	1,911,974.30	1,911,974.30
合计	44,269,447.46	4,660,200.09	48,481,342.18	6,342,087.20

组合中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款

账龄结构	2017年12月31日		2018年12月31日	
	账面金额	坏账准备	账面金额	坏账准备
1年以内	39,414,037.65	1,182,421.12	42,529,457.53	1,275,883.72
1-2年	1,248,970.47	249,794.10	841,524.38	168,304.88
2-3年	695,130.28	347,565.14	424,923.34	212,461.67
3年以上	2,247,729.97	2,247,729.97	2,773,462.63	2,773,462.63
合计	43,605,868.37	4,027,510.33	46,569,367.88	4,430,112.90

期末无单项金额重大但单独进行减值测试的应收账款。

期末单项金额虽不重大但单独进行减值测试的应收账款

单位名称	2018年12月31日			
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
成都松霖科技有限公司等26家客户	1,911,974.30	1,911,974.30	100.00	产品质量问题
合计	1,911,974.30	1,911,974.30	100.00	

续：

单位名称	2017年12月31日			
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
武汉凯迪思特科技有限公司	249,327.91	249,327.91	100.00	破产清算阶段
成都松霖科技有限公司等13家客户	414,251.18	383,361.85	92.54	产品质量问题
合计	663,579.09	632,689.76	95.35	

## (2) 长沙牧泰莱账龄结构及坏账计提情况：

## 应收账款按种类列示

类别	2017年12月31日		2018年12月31日	
	账面金额	坏账准备	账面金额	坏账准备
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	---	---	---	---
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	43,045,059.01	779,654.32	27,265,417.79	445,230.38
1. 账龄分析法组合	21,758,760.17	779,654.32	13,979,443.11	445,230.38
2. 其他方法组合	21,286,298.84	---	13,285,974.68	---
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	---	---	168,392.25	101,035.35
合计	43,045,059.01	779,654.32	27,433,810.04	546,265.73

## 组合中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款

账龄结构	2017年12月31日		2018年12月31日	
	账面金额	坏账准备	账面金额	坏账准备
1年以内	21,452,260.20	643,567.81	13,895,203.89	416,856.12

账龄结构	2017年12月31日		2018年12月31日	
	账面金额	坏账准备	账面金额	坏账准备
1-2年	200,188.66	40,037.73	58,231.92	11,646.38
2-3年	20,525.07	10,262.54	18,558.84	9,279.42
3年以上	85,786.24	85,786.24	7,448.46	7,448.46
合计	21,758,760.17	779,654.32	13,979,443.11	445,230.38

## 组合中，按其他方法计提坏账准备的应收账款

单位名称	2018年12月31日			
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
关联方组合	13,285,974.68	---	---	经测试收回不具有不确定性
合计	13,285,974.68	---	---	

续：

单位名称	2017年12月31日			
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
关联方组合	21,286,298.84	---	---	经测试收回不具有不确定性
合计	21,286,298.84	---	---	

深圳牧泰莱应收账款采用账龄分析与个别认定相结合的政策计提坏账准备，坏账准备计提主要依据应收账款账龄及客户的信用状况、偿债能力、所属行业状况等因素。报告期内其主要客户资信情况良好；应收账款账龄大部分集中在1年以内，占比稳定保持在80%以上，应收账款账龄结构及回款周期较为稳定，大部分应收账款在信用期以内实现回款。报告期各期末，深圳牧泰莱应收账款坏账准备余额占应收账款余额的比例分别为10.53%、13.08%；应收账款坏账准备余额占应收账款余额的比例较高主要系公司对超过一年以上应收账款计提坏账准备，其他一年期内应收账款处于正常结算期内，不能按期收回的风险较小。

长沙牧泰莱应收账款采用账龄分析与个别认定相结合的政策计提坏账准备。坏账准备计提主要依据应收账款账龄及客户的信用状况、偿债能力、所属行业状况等因素。报告期内其主要客户资信情况良好；应收账款账龄主要集中在1年以内，报告期内占比稳定，应收账款账龄结构及期后回款情况较好。报告期各期末，长沙牧泰莱应收账款坏账准备余额占应收账款余额的比例分别为1.81%、1.99%，比例较低主要系长沙牧泰莱各期末对关联方深圳牧泰莱应收账款余额占比较高，依据其他方法组合政策不计提坏账准备，其他一年期内应收账款处于正常结算期内，不能按期收回应收账款的风险小。

#### 4、同行业可比上市公司相关情况

##### (1) 账龄组合坏账计提比例同行业上市公司对比情况

公司名称	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
明阳电路	5.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
崇达技术	5.00%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
兴森科技	5.00%	20.00%	40.00%	60.00%	80.00%	100.00%
平均值	5.00%	16.67%	46.67%	86.67%	93.33%	100.00%
深圳牧泰莱	3.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
长沙牧泰莱	3.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%

标的资产报告期内应收账款余额账龄主要集中在1年以内，且公司应收账款周转率高于行业平均值，期后回款率高，故一年以内坏账准备计提比例低于可比平均值，其他坏账计提比例均略高于行业平均值。

##### (2) 应收账款坏账比例同行业上市公司对比情况

公司名称	2018年12月31日	2017年12月31日
明阳电路	5.16%	5.14%
崇达技术	5.00%	5.00%
兴森科技	5.68%	5.68%

公司名称	2018年12月31日	2017年12月31日
平均值	5.28%	5.27%
深圳牧泰莱	13.08%	10.53%
长沙牧泰莱	1.99%	1.81%

注1：应收账款坏账比例=应收账款坏账准备金额/应收账款账面金额

报告期内，深圳牧泰莱高于同行业可比上市公司应收账款平均坏账计提比例，主要系超过一年以上应收账款计提坏账准备所致，公司按照既定的会计政策和坏账计提比例计提坏账，应收账款坏账比例符合公司自身实际情况，坏账准备计提较为充分。

报告期内，长沙牧泰莱低于同行业可比上市公司应收账款平均坏账计提比例，主要系长沙牧泰莱期末对关联方深圳牧泰莱应收账款余额占比较高，依据其他方法组合政策不计提坏账准备，坏账比例符合公司自身实际情况，坏账准备计提较为充分。

综合以上所述，标的资产采取了较为谨慎的坏账准备计提政策，对应报告期后回款率较高，未发生应收账款无法收回的实质损失，并严格按照既定的会计政策和坏账计提比例计提坏账，应收账款坏账准备计提较为充分。

### （三）补充披露应收账款真实性核查方式、过程及结论。

（1）了解、测试标的资产销售与收款循环、资金循环相关的内部控制，结合对了解、测试标的资产内控测试结果，制定相应的应收账款进一步审计程序。

（2）获取标的资产报告期内销售明细表，通过抽样方式抽取销售合同、销售订单、出库单、发货单、签收单、销售发票、记账凭证等相关原始单据，检查其收入发生额的真实性及计价准确性。

（3）取得标的资产坏账准备计算表，对坏账计提的重要参数进行核查，核查坏账准备的计提是否符合标的资产的坏账计提政策。

(4) 分析报告期内应收账款余额及应收账款周转率的变动情况。

(5) 检查报告期内标的资产银行流水，检查实际回款客户是否与签订经济业务合同的单位一致，回款金额与销售额及信用期的匹配性。

(6) 选取期末余额较大、本期发生额较大的客户执行函证程序，报告期间函证情况如下：

年度	深圳牧泰莱		长沙牧泰莱	
	发函比例	回函比例	发函比例	回函比例
2017年度	74.64%	72.89%	92.46%	81.89%
2018年度	64.85%	52.41%	98.93%	72.37%

注 1：长沙牧泰莱发函比例、回函比例为剔除应收深圳牧泰莱金额比例

注 2：回函比例=回函金额/应收账款账面金额

对上述未回函的公司，采取检查业务单据和期后回款等相关替代程序。

(7) 对报告期主要客户进行实地走访，访谈客户与标的资产主要交易合同、业务数据及业务波动情况，了解客户与标的资产是否存在关联关系等，以确认收入发生的真实性和准确性。

(8) 对应收账款期后回款银行流水单进行检查，检查银行流水单据的时间、金额以及回款名称等信息是否账实相符。

**经核查后，我们认为：**

1、应收账款占资产比例符合标的公司实际经营情况，应收账款占比较大具有合理性，标的公司应收账款周转率在报告期内未发生重大变化；

2、标的公司的坏账计提充分；

3、标的公司应收账款具有真实性。

11. 申请文件显示，1) 报告期各期末，深圳牧泰莱存货账面价值分别为 1617.30 万元、1923.23 万元、2720.11 万元，主要包括原材料、在产品、库存商品、发出商品和周转材料，其中发出商品账面价值分别为 1202.42 万元、

1401.47万元、1668.34万元，计提跌价准备分别为129.27万元、86.95万元、144.27万元，占各期末存货跌价准备的96%、89%、83%。2) 报告期各期末，深圳牧泰莱存货跌价损失分别为101.87万元、96.78万元、254.71万元。请你公司：  
1) 结合销售合同有关约定及收入确认时点依据，补充披露报告期各期末深圳牧泰莱发出商品占存货比较高的原因及合理性。2) 结合深圳牧泰莱报告期内发出商品的变现净值测算过程，补充披露发出商品计提存货跌价准备的原因及合理性。3) 补充披露深圳牧泰莱2018年存货跌价损失较报告期以前年度增幅较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 结合销售合同有关约定及收入确认时点依据，补充披露报告期各期末深圳牧泰莱发出商品占存货比较高的原因及合理性。

1、销售合同有关约定及收入确认时点依据

①标的资产已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；

②标的资产既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；

③收入的金额能够可靠地计量；

④相关的经济利益很可能流入标的资产；

⑤相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

对于国内销售，标的资产产品交货后，按月定期与客户对账确认商品数量及结算金额，确认销售收入；对于国外销售，标的资产发出商品并向海关申报出口后，予以确认销售收入。

2、发出商品占存货比情况

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
期末发出商品金额	1,609.78	1,401.47

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
期末存货金额	2,972.21	1,923.23
发出商品占存货比	54.16%	72.87%

深圳牧泰莱主要生产 PCB 样版，为小批量定制生产，所采用生产模式为“以销定产”，客户为了缩短新产品开发时间，提升研发效率，要求深圳牧泰莱生产周期短，交期短。企业存货周转较快，导致存货结构中库存商品、在产品和原材料金额较低。

深圳牧泰莱现采取直销和经销相结合的销售方式，报告期内绝大部分产品向终端客户直接销售，少量通过贸易商销售。现与客户均签订买断式销售合同或订单，客户根据需求向标的资产发出具体的采购订单，据此标的资产组织和安排生产，在产品发出经客户验收并定期对账确认后确认销售收入。深圳牧泰莱与客户对账期一般在货物发出后次月，导致发出商品报告期各期末余额较大。

报告期内各期末发出商品占存货比逐期下降，2018 年末较 2017 年末发出商品占存货比下降 18.71%，下降幅度较大其原因系 2018 年 PCB 覆铜板价格整体波动较大，为防止价格过快变动影响正常生产供料，适当增加了原材料覆铜板的库存所致。

综上所述，深圳牧泰莱发出商品占存货比较高的原因主要系公司的业务模式导致，符合公司实际情况，具有其合理性。

(二) 结合深圳牧泰莱报告期内发出商品的可变现净值测算过程，补充披露发出商品计提存货跌价准备的原因及合理性。

报告期各期末深圳牧泰莱发出商品跌价准备计提采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个发出商品订单成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。在正常生产经营过程中以发出商品的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。

深圳牧泰莱各期计提存货跌价准备的原因为：1、少部分产品存在尚需解决的产品问题或客户经营异常等情况，在对账期末及时结算，出于谨慎性原则，对该部分发出商品按其预计可收回金额与成本差额计提跌价准备；2、其他正常发出商品严格按照成本与合同订单金额计提跌价准备。

深圳牧泰莱主要生产 PCB 样板，期末发出商品余额较大，对应计提存货跌价准备金额较大，各期末存货跌价准备计提充分。深圳牧泰莱按照上述原则对发出商品计提跌价准备，充分考虑了深圳牧泰莱自身经营特点和企业会计准则的相关要求，具有合理性。

（三）补充披露深圳牧泰莱 2018 年存货跌价损失较报告期以前年度增幅较大的原因及合理性。

深圳牧泰莱报告期 2017 年度、2018 年存货跌价损失金额分别为 96.78 万元、268.77 万元，2018 年存货跌价损失较报告期以前年度增幅较大，由于 2017 年、2018 年末对存货进行全面减值测试，按存货成本与可变现净值孰低原则计提存货跌价准备，2018 年根据公司实际的管理需求，分别在 2018 年 5 月末、2018 年 10 月末、2018 年 12 月末分别对存货进行全面减值测试，按存货成本与可变现净值孰低原则计提存货跌价准备。

根据《企业会计准则第 1 号—存货》第 19 条规定了存货跌价准备转回的会计处理：资产负债表日，企业应当确定存货的可变现净值；以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额应当予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。同时，《企业会计准则讲解》中指出，“对已售存货计提了存货跌价准备的，还应结转已计提的存货跌价准备，冲减当期主营业务成本或其他业务成本”。

由于深圳牧泰莱在 2018 年内 3 次对存货进行全面减值测试，期间内按已售发出商品的账面价值结转至主营业务成本，期末根据存货成本与可变现净值计算出应计提的存货跌价准备，导致 2018 年相关存货跌价准备较 2017 年大幅增加。标的资产根据相关会计政策进行会计处理，2018 年存货跌价损失较报告期以前年度增幅较大具有合理性。

经核查后，我们认为：

1、深圳牧泰莱发出商品占存货比较高的原因主要系公司的业务模式导致，符合公司实际情况，具有其合理性；

2、报告期各期末深圳牧泰莱发出商品跌价准备计提采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个发出商品订单成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。对于少部分产品存在尚需解决的问题，在对账期末及时结算，出于谨慎性原则，对该部分发出商品按其预计可收回金额与成本差额计提跌价准备；其他正常发出商品严格按照成本与合同订单金额计提跌价准备。深圳牧泰莱按照上述原则对发出商品计提跌价准备，充分考虑了深圳牧泰莱自身经营特点和企业会计准则的相关要求，具有合理性。

3、深圳牧泰莱 2018 年存货跌价损失较报告期以前年度增幅较大，主要系根据实际需求，深圳牧泰莱 2018 年内 3 次对存货进行全面减值测试所致；深圳牧泰莱根据相关会计政策进行会计处理，2018 年存货跌价损失较报告期以前年度增幅较大具有合理性。

12. 申请文件显示，报告期内深圳牧泰莱主营业务毛利率分别为 30.87%、32.86%、33.89%。长沙牧泰莱主营业务毛利率分别为 40.13%、37.09%、38.69%。请你公司：1) 结合同行业公司毛利率水平，补充披露标的资产毛利率是否处于行业合理水平。2) 结合深圳牧泰莱对长沙牧泰莱关联采购比例较大的实际情况，补充披露模拟合并口径下各主要产品毛利率情况，并与同行业可比公司可比产品进行对比，进一步补充披露毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 结合同行业公司毛利率水平，补充披露标的资产毛利率是否处于行业合理水平。

1、标的公司及同行业可比上市公司 PCB 业务毛利率情况

2017年、2018年深圳牧泰莱、长沙牧泰莱与同行业可比上市公司PCB相关业务毛利率情况对比如下：

可比上市公司	2018年度	2017年度
明阳电路	25.68%	28.44%
崇达技术	30.08%	29.98%
兴森科技	30.07%	31.00%
标的公司	2018年度	2017年度
深圳牧泰莱	33.42%	32.86%
长沙牧泰莱	38.61%	37.09%

由上表可知，深圳牧泰莱和长沙牧泰莱毛利率较同行业上市公司偏高。一方面，二者分属样板和小批量PCB生产商，产品种类较多，批量小、定制化程度高，产品单价与同行业上市公司相比较高。另一方面，标的公司技术水平较高，得益于积累多年的技术经验，其生产报废率低、制成率高。再者，标的公司产能利用率较高，其单位固定成本因此有所降低。

深圳牧泰莱和长沙牧泰莱均为国家高新技术企业。深圳牧泰莱是中国印制电路行业协会的常务理事单位、广东省印制电路行业协会理事单位、深圳市线路板行业协会副会长单位，是行业标准的制定单位之一，2014年被授予中国印制电路行业第三届“优秀民族品牌企业”。

标的公司在样板、小批量板领域有多年的积累，产品涵盖多层板、高频板、金属基（芯）板、高Tg厚铜箔板、平面绕组板、混合介质板、HDI、刚柔结合板、特种基板及定制各种特定要求的印制电路板。

## 2、与同行业可比公司比较

### (1) 与明阳电路比较

PCB 产品毛利率与产品层数正相关。一般情况下，PCB 产品层数越高，产品工艺难度越大，产品单价越高，毛利率也越高，多层板收入比例的上升有利于 PCB 生产企业毛利率的提升。

报告期各年，标的公司与明阳电路产品结构如下：

项目		单双面	多层
2018 年	深圳牧泰莱	19.55%	80.45%
	长沙牧泰莱	14.79%	85.21%
	明阳电路	22.31%	77.69%
2017 年	深圳牧泰莱	19.25%	80.75%
	长沙牧泰莱	13.80%	86.20%
	明阳电路	26.41%	73.59%

由上表可见，深圳牧泰莱和长沙牧泰莱单双面板占比均小于明阳电路。

#### (2) 与崇达技术比较

由于对生产的柔性管理要求更高，一般情况下，PCB 样板和小批量板毛利率高于大批量板。

根据崇达技术招股说明书显示，其报告期内产品按订单面积划分的收入占比情况如下：

订单种类	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年	2013 年
小批量板	70.69%	71.25%	75.60%	80.13%
大批量板	29.31%	28.75%	24.40%	19.87%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

由上表可见，崇达技术在其报告期 2013 年至 2016 年 1-3 月间，产品结构中大批量板占比逐步提高。

根据崇达技术年报，其在原有客户的基础上，积极开发中大批量订单。2017

年度,中大批量订单的销售面积占比达 67.33%,销售金额占主营业务收入的 57%,新增的订单金额中,70%是中大批量订单;2018 年度,中大批量订单(20 平方米以上)的销售面积占比达 70%,新增的订单金额中,70%是中大批量订单。

### (3) 兴森科技

根据兴森科技招股说明书及年报显示,2008 年至 2015 年其产品按小批量和样板划分的毛利率情况如下:

项目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年
小批量	22.94%	17.58%	15.32%	37.55%	33.47%	31.75%	23.70%	24.26%
样板	35.57%	40.92%	42.56%	42.35%	41.00%	43.01%	43.78%	40.20%

2017 年和 2018 年,兴森科技年报未按分别 PCB 小批量和样板进行划分,其 PCB 业务综合毛利率分别为 31.00%和 30.07%。

根据 2017 年及 2018 年兴森科技年报披露,其子公司宜兴硅谷(主营 PCB 中、高端中小批量板研发、生产)、英国 EXCEPTION(主营印制线路板的销售与生产)处于亏损状态,对公司 PCB 业务总体毛利率产生不利影响。

(二) 结合深圳牧泰莱对长沙牧泰莱关联采购比例较大的实际情况,补充披露模拟合并口径下各主要产品毛利率情况,并与同行业可比公司可比产品进行对比,进一步补充披露毛利率水平的合理性。

报告期内,标的公司模拟合并口径下各主要产品毛利率情况如下:

金额单位:万元

品类	项目	2018 年度	2017 年度
样板	营业收入	15,738.31	12,608.44
	营业成本	7,723.67	6,502.38
	毛利率	50.92%	48.43%
小批量	营业收入	16,132.23	14,724.61
	营业成本	8,995.44	8,653.17
	毛利率	44.24%	41.23%

品类	项目	2018 年度	2017 年度
其他 (SMT)	营业收入	407.67	157.63
	营业成本	351.31	141.75
	毛利率	13.83%	10.07%
合计	营业收入	32,278.22	27,490.68
	营业成本	17,070.42	15,297.30
	毛利率	47.11%	44.35%

同行业上市公司中，明阳电路产品以小批量为主，崇达技术产品包括小批量和大批量，兴森科技以样板为主。与同行业上市公司的 PCB 产品毛利率相比，公司的毛利率较高，主要是：

1、平均订单面积低于同行业上市公司

标的公司与同行业上市公司平均订单面积情况如下：

公司	平均订单面积情况
明阳电路 (主要为小批量)	2014年、2015年、2016年和2017年1-6月，以订单为单位分产品型号统计的平均订单面积分别为11.75平方米、14.07平方米、13.96平方米和12.20平方米。
崇达技术 (小批量、大批量)	2013年、2014年、2015年平均订单面积分别为6.68平方米、7.56平方米和7.81平方米。
兴森科技(样板)	2008年、2009年平均订单面积分别为1.04平方米、1.24平方米，2007年至2009年平均订单面积为1.13平方米。
标的公司PCB样板	2017年和2018年，标的公司PCB样品平均订单面积分别为0.67平方米和0.53平方米。
标的公司PCB小批量	2017年和2018年，标的公司自产产品平均订单面积均为6.82平方米。

注：以上同行业上市公司平均订单面积情况取自对应上市公司招股说明书。

PCB 样板和 PCB 小批量企业订单最主要的特征是平均订单面积小、订单数量和订单品种多。如何通过合理、有效的管理和组织调度，生产出各类量小而品种

繁杂的产品，并能满足客户快速交货的需求是该类生产企业核心竞争力的重要体现，也是产品报价重要的参考因素。

报告期内，标的公司 PCB 样板平均订单面积分别为 0.67 平方米和 0.53 平方米，低于 PCB 样板产商兴森科技招股说明书披露的其报告期平均订单面积。标的公司 PCB 小批量板平均订单面积均为 6.82 平方米，同样低于其他 PCB 小批量企业招股说明书披露的其报告期平均订单面积。

## 2、平均交货期限短于同行业上市公司

同行业上市公司平均交货期限情况如下：

公司	平均交货期限情况
崇达技术 (小批量、大批量)	2013年至2016年3月，平均交货期约为13.33天。
兴森科技（样板）	2009年平均交货期为9.34天，2007年至2009年平均交货期为9.71天。
标的公司PCB样板	报告期内，标的公司PCB样板双层板平均交货期限约为5天，标的公司PCB样板多层板平均交货期限约为7天。
标的公司PCB小批量	报告期内，标的公司PCB小批量双层板平均交货期限约为8天，标的公司PCB小批量多层板平均交货期限约为10天。

注：以上同行业上市公司平均订单面积情况取自对应上市公司招股说明书。

尽可能快速响应客户需求同样是样板企业的核心竞争优势之一，PCB 产品的报价中，交货期是价格的一个重要影响因素，样板需求表现得尤为突出。因此，公司产品交货期短，价格较高提升了公司产品的毛利率。报告期内，标的公司 PCB 样板双层板平均交货期限约为 5 天，标的公司 PCB 样板多层板平均交货期限约为 7 天。

与 PCB 样板企业一样，PCB 小批量企业也通常要求短交货期，小批量板企业交期在 10-20 天左右。报告期内，标的公司 PCB 小批量双层板平均交货期限约为 8 天，标的公司 PCB 小批量多层板平均交货期限约为 10 天。

经核查后，我们认为：

标的公司 PCB 产品毛利率较高。一方面，标的公司技术水平较高，其产品种类较多，批量小、定制化程度高，并且产品结构中多层板占比较大；另一方面，标的公司平均订单面积较小、平均交货期限较短。标的公司 PCB 产品的毛利率水平较高与其经营特点、产品结构等因素相关，具有合理性。

13. 申请文件显示，2018 年 1-10 月，长沙牧泰莱直接材料、水电费分别为 2628.81 万元、1262.71 万元，占当期生产成本比例分别为 33.52%、5.68%。2017 年度，长沙牧泰莱直接材料、水电费分别为 2872.21 万元、550.01 万元，占当期生产成本比例分别为 33.00%、6.32%。2016 年度，长沙牧泰莱水电费为 539.18 万元。请你公司：1) 补充披露长沙牧泰莱 2018 年 1-10 月直接材料、水电费分别占生产成本比重不匹配的原因及合理性。2) 补充披露长沙牧泰莱 2018 年水电费较以前年度大幅增长的原因及合理性，与当期产量是否匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 补充披露长沙牧泰莱 2018 年 1-10 月直接材料、水电费分别占生产成本比重不匹配的原因及合理性。

经核实，2016 年、2017 年、2018 年 1-10 月内长沙牧泰莱直接材料、水电费金额及占生产成本比例情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-10 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	2,628.81	33.52%	2,872.21	33.00%	2,053.35	28.40%
水电费	445.66	5.68%	550.01	6.32%	539.18	7.46%
合计	3,074.47	39.21%	3,422.23	39.32%	2,592.52	35.86%

(1) 2016 年、2017 年、2018 年 1-10 月，直接材料占生产成本比例逐步增加。主要系固定资产折旧及人员费用等其他固定成本占营业成本比例较高，本期产能利用率上涨，直接材料占实际成本占比提升较大，与公司实际生产情况相符。

(2) 2016年、2017年、2018年1-10月，水电费占生产成本比例逐步减少。主要系本期产能利用率上涨导致公司水电综合利用率的提升，因此，单位水电费耗用率在报告期内逐步下降，与公司实际生产情况相符。

经对核对后数据进行分析，长沙牧泰莱2018年1-10月直接材料、水电费分别占生产成本比重与公司实际业务匹配。

(二) 补充披露长沙牧泰莱2018年水电费较以前年度大幅增长的原因及合理性，与当期产量是否匹配。

经更新后数据分析，长沙牧泰莱本报告期间实际水电费使用明细如下：

指标	2018年	2017年度
产量（万平方米）	9.19	8.61
金额（万元）	538.33	550.01
能耗（万元/万平方米）	58.58	63.88
产能（万平方米）	10.58	9.95
产能利用率	85.25%	86.48%

2018年，长沙牧泰莱水电费金额略微有所下降，主要为公司单位能耗有所下降导致。单位水电费耗用率逐步下降。一方面，由于水电费与机器设备的使用相关，随着长沙牧泰莱产能利用率提升，机器空转的情况减少；另一方面，长沙牧泰莱推行了用水、用电成本绩效考核制度，按月对各部门用水用电情况进行考核，并实施奖惩措施。因此，长沙牧泰莱水电使用效率提高，报告期各年单位水电费耗用率下降。

经对更新后数据分析后，长沙牧泰莱2018年水电费未较以前年度大幅增长，在报告期内水电费耗用与实际生产情况配比相符。

**经核查后，我们认为：**

1、长沙牧泰莱2016年、2017年、2018年1-10月直接材料、水电费分别占生产成本比重与公司实际业务匹配；

2、2018年长沙牧泰莱水电费金额变化符合公司实际情况，与当期产量相匹配。

14. 申请文件显示，1) 报告期内深圳牧泰莱期间费用率分别为 19.44%、14.92%、12.72%；长沙牧泰莱期间费用率分别为 19.81%、15.51%、16.01%。2) 报告期内深圳牧泰莱研发费用率分别为 6.79%、5.64%、4.89%；长沙牧泰莱研发费用率分别为 8.35%、6.68%、5.79%，研发费用率逐年下降。请你公司：1) 补充披露深圳牧泰莱、长沙牧泰莱期间费用率在报告期内逐年下降的原因及合理性。2) 结合行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的情况，补充披露报告期内深圳牧泰莱、长沙牧泰莱研发费用率逐年下降的合理性，是否对未来产品竞争力产生影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

(一) 补充披露深圳牧泰莱、长沙牧泰莱期间费用率在报告期内逐年下降的原因及合理性。

#### 1、期间费用总体分析

标的资产报告期内期间费用率如下：

单位：万元

公司名称	项目	2018 年度		2017 年度	
		金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
深圳牧泰莱	销售费用	1,202.52	4.63%	975.74	4.72%
	管理费用	1,025.61	3.95%	909.29	4.40%
	研发费用	1,265.17	4.87%	1,166.57	5.64%
	财务费用	-69.69	-0.27%	33.57	0.16%
	合计：	3,423.61	13.19%	3,085.17	14.92%
长沙牧泰莱	销售费用	462.79	2.74%	355.81	2.32%
	管理费用	1,353.41	8.02%	952.53	6.21%
	研发费用	972.54	5.76%	1,023.81	6.68%

	财务费用	130.18	0.77%	45.60	0.30%
	合计:	2,918.92	17.30%	2,377.74	15.51%

报告期内，由于深圳牧泰莱、长沙牧泰莱关联交易金额较大，如采用深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径期间费用率情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2018 年度		2017 年度	
		金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径报表	销售费用	1,665.31	5.16%	1,331.55	4.79%
	管理费用	2,379.02	7.37%	1,861.82	6.70%
	研发费用	2,237.72	6.93%	2,190.38	7.88%
	财务费用	60.49	0.19%	79.17	0.28%
	合计:	6,342.53	19.65%	5,462.92	19.65%

报告期各期标的资产期间费用主要是销售费用、管理费用、研发费用，财务费用发生额较小，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径下各期期间费用总和占收入比例保持稳定。

报告期内，期间费用增长变动情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2018 年度		2017 年度	
		金额	增长率	金额	增长率
深圳牧泰莱	销售费用	1,202.52	23.24%	975.74	7.35%
	管理费用	1,025.61	12.79%	909.29	16.39%
	研发费用	1,265.17	8.45%	1,166.57	8.56%
	财务费用	-69.69	-307.59%	33.57	-147.60%
	合计:	3,423.61	10.97%	3,085.17	11.59%
	营业收入	25,960.18	25.56%	20,675.42	30.62%

公司名称	项目	2018 年度		2017 年度	
		金额	增长率	金额	增长率
长沙牧泰莱	销售费用	462.79	30.07%	355.81	20.52%
	管理费用	1,353.41	42.09%	952.53	4.03%
	研发费用	972.54	-5.01%	1,023.81	1.53%
	财务费用	130.18	185.48%	45.60	72.73%
	合计:	2,918.92	22.76%	2,377.74	5.88%
	营业收入	16,871.16	10.02%	15,334.62	26.92%

报告期内，由于深圳牧泰莱、长沙牧泰莱关联交易金额较大，如采用深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径期间费用增长变动情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2018 年度		2017 年度	
		金额	增长率	金额	增长率
深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径报表	销售费用	1,665.31	25.07%	1,331.55	10.58%
	管理费用	2,379.02	27.78%	1,861.82	9.72%
	研发费用	2,237.72	2.16%	2,190.38	5.16%
	财务费用	60.49	-23.59%	79.17	-279.40%
	合计:	6,342.53	16.10%	5,462.92	10.59%
	营业收入	32,278.22	16.10%	27,801.71	23.17%

报告期内，销售费用增长率高于营业收入增长率，主要原因系最近几年，我国 PCB 行业增速明显高于全球 PCB 行业增速，且增速较快。公司把握 PCB 行业发展趋势，报告期内产品销量、签署合同数量及销售收入金额逐年增长，与之相关的销售人员薪酬、差旅费、运输费、租赁费等相关费用均逐步增加。2017 年增长率大幅低于营业收入增长率，由于公司营业收入上涨较快，对应销售人员人数增长较慢所致。

报告期内，管理费用增长率高于营业收入增长率，主要原因系报告期内为经营所增加的管理人员导致报告期内管理费用中职工薪酬的增加，2017年期间费用增长率大幅低于营业收入增长率，由于公司的费用控制管控逐步加强，管理费用中固定费用增速较低所致。

## 2、期间费用与同行业上市公司对比分析

报告期内，同行业上市公司的期间费用率情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2018年度		2017年度	
		金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
明阳电路	销售费用	8,552.37	7.56%	6,666.68	6.33%
	管理费用	6,943.58	6.14%	5,879.13	5.58%
	研发费用	4,554.60	4.03%	4,510.27	4.28%
	财务费用	-1,718.75	-1.52%	1,207.92	1.15%
	合计：	18,331.79	16.20%	18,264.01	17.33%
崇达技术	销售费用	14,189.91	3.88%	12,455.62	4.01%
	管理费用	20,272.94	5.54%	16,529.68	5.33%
	研发费用	16,985.16	4.65%	13,154.84	4.24%
	财务费用	3,658.29	1.00%	5,069.64	1.63%
	合计：	55,106.29	15.07%	47,209.78	15.22%
兴森科技	销售费用	21,004.51	6.05%	20,371.64	6.21%
	管理费用	32,370.18	9.32%	29,179.79	8.89%
	研发费用	17,954.30	5.17%	18,424.59	5.61%
	财务费用	3,551.48	1.02%	5,611.24	1.71%
	合计：	74,880.47	21.56%	73,587.26	22.41%
行业平均	销售费用	—	5.83%	—	5.52%

公司名称	项目	2018 年度		2017 年度	
		金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
	管理费用	—	7.00%	—	6.60%
	研发费用	—	4.61%	—	4.71%
	财务费用	—	0.17%	—	1.50%
	合计:	—	17.61%	—	18.32%
	销售费用	1,665.31	5.16%	1,331.55	4.79%
深圳牧泰莱、 长沙牧泰莱模 拟合并口径报 表	管理费用	2,379.02	7.37%	1,861.82	6.70%
	研发费用	2,237.72	6.93%	2,190.38	7.88%
	财务费用	60.49	0.19%	79.17	0.28%
	合计:	6,342.53	19.65%	5,462.92	19.65%

注：同行业数据来自 Wind 和各公司公开披露的信息文件。

报告期内，模拟合并口径数据与同行业上市公司相比，标的资产期间费用率高于行业平均水平，主要与标的资产业务结构密切相关，标的资产主要生产 PCB 样板、PCB 小批量版，提供定制化产品程度较高，且产品多用于客户研发中的产品或小批量生产的产品，对技术要求较高，导致标的资产对研发投入占比高于同行业平均水平。

综上所述，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱期间费用率在报告期内逐年下降符合标的资产实际情况，具有合理性。

(二) 结合行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的情况，补充披露报告期内深圳牧泰莱、长沙牧泰莱研发费用率逐年下降的合理性，是否对未来产品竞争力产生影响。

### 1、研发费用率总体分析

报告期内，标的资产研发费用率如下：

单位：万元

公司	项目	2018 年度	2017 年
----	----	---------	--------

公司	项目	2018 年度	2017 年
深圳牧泰莱	研发费用	1,265.17	1,166.57
	营业收入	25,960.18	20,675.42
	研发费用率	4.87%	5.64%
长沙牧泰莱	研发费用	972.54	1,023.81
	营业收入	16,871.16	15,334.62
	研发费用率	5.76%	6.68%

报告期内，由于深圳牧泰莱、长沙牧泰莱关联交易金额较大，如采用深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径期间研发费用率情况如下：

单位：万元

公司	项目	2018 年度	2017 年
深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径报表	研发费用	2,237.72	2,190.38
	研发费用增长率	2.16%	5.16%
	营业收入	32,278.22	27,801.71
	营业收入增长率	16.10%	23.17%
	研发费用率	6.93%	7.88%

报告期内，标的资产研发费用与营业收入增长趋势一致，虽研发费用率呈现逐年下降趋势，但公司一贯重视研究和开发，持续增加研发费用的投入，保持研发投入占营业收入较高比例，为公司的持续快速发展储备相关技术，逐步提高其核心竞争力。

## 2、研发费用率与同行业上市公司对比分析：

报告期内，同行业上市公司的期间费用率情况如下：

单位：万元

公司	项目	2018 年度	2017 年
明阳电路	研发费用	4,554.60	4,510.27
	营业收入	18,331.79	105,392.04
	研发费用率	4.03%	4.28%
崇达技术	研发费用	16,985.16	13,154.84

公司	项目	2018 年度	2017 年
	营业收入	55,106.29	310,264.46
	研发费用率	4.65%	4.24%
兴森科技	研发费用	17,954.30	18,424.59
	营业收入	74,880.47	328,296.48
	研发费用率	5.17%	5.61%
行业平均值	研发费用率	4.61%	4.71%
深圳牧泰莱、长沙牧泰莱模拟合并口径报表	研发费用	2,237.72	2,190.38
	营业收入	6,342.53	27,801.71
	研发费用率	6.93%	7.88%

报告期内，公司研发费用占当期营业收入的比重与同行业公司走势一致，但研发费用率明显高于同行业上市公司平均水平，主要是因为公司规模较同行业规模小，需要通过技术创新来抢占市场先机，且一直重视研发投入和研发人才的引进，导致研发费用维持在相对较高水平。

### 3、研发费用率后续年度分析：

根据中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2018]第 2119 号、中联评报字[2018]第 2120 号报告中披露深圳牧泰莱、长沙牧泰莱的经营计划及预测情况，2019 年至 2023 年深圳牧泰莱、长沙牧泰莱预计研发投入、营业收入及研发费用率情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
深圳牧泰莱	研发费用	1,043.84	1,100.25	1,142.51	1,170.33	1,043.84
	营业收入	21,222.75	22,566.20	23,170.46	23,645.00	21,222.75
	研发费用率	4.92%	4.88%	4.93%	4.95%	4.92%
长沙牧泰莱	研发费用	1,514.20	1,713.51	1,868.64	2,083.49	2,195.86
	营业收入	23,001.26	26,482.32	29,785.69	33,824.47	38,020.30
	研发费用率	6.58%	6.47%	6.27%	6.16%	5.78%

因此，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱仍会继续维持一个高于同行业研发费用率的

研发投入，以持续提升主要产品的市场竞争力，维持其持续产品竞争力。

综上所述，研发费用率逐年下降符合标的资产发展情况，且预计研发费用率逐年下降对未来产品竞争力产生影响较小。

**经核查后，我们认为：**

1、报告期内，标的公司期间费用率保持稳定，符合标的公司生产经营情况，具有合理性；

2、长沙牧泰莱和深圳牧泰莱研发费用率逐年下降主要受收入规模迅速扩大的影响，长沙牧泰莱和深圳牧泰莱研发费用率仍高于同行业可比上市公司的平均水平，对未来产品竞争力影响较小。

15. 申请文件显示，1) 2016年，陈兴农、陈绍德、颜更生将所持深圳牧泰莱4%、0.5%、0.5%的股权分别以160万元、20万元、20万元的价格转让给核心人员陈川东；颜振祥将所持公司1.5%、0.5%、0.5%的股权分别以60万元、20万元、20万元的价格转让给核心员工殷建斌、李峻华、周利华。当年确认股份支付费用383.13万元。2) 2016年，陈兴农、陈绍德、颜更生将所持长沙牧泰莱的4%、0.5%、0.5%的股权分别以220万元、27.5万元、27.5万元的价格转让给核心人员陈川东，当年确认股份支付费用147.95万元。请你公司：1) 补充披露上述股份支付对应标的资产总体作价估值情况。2) 结合标的资产历次股权转让的作价情况，补充披露2016年确认股份支付费用金额的依据及公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**回复如下：**

(一) 补充披露上述股份支付对应标的资产总体作价估值情况。

对于股份支付日深圳牧泰莱、长沙牧泰莱股权公允价值的确定在计量时应分为三个层次，第一层次是企业计量日能获得相同资产或负债在活跃市场上报价的，以该报价为依据确定公允价值；第二层次是企业计量日能获得类似资产或负债在活跃市场上的报价，或相同或类似资产或负债在非活跃市场上的报价，以该报价为依据做必要调整确定公允价值；第三层次是企业无法获得相同或类似资

产可比市场交易价格的,以其他反映市场参与者对资产或负债定价时所使用的参数为依据确定公允价值。

由于在股份支付计量日,标的资产无法获取相同或类似资产可比市场交易价格,本次股权转让通过其他反映市场参与者对资产或负债定价时所使用的参数为依据确定其公允价值。经查询,骏亚股份2015年10月公司董事会通过《深圳市可心可意创新投资管理企业(有限合伙)定向增发股份的议案》,增加注册资本人民币130万元,增发股份130万股,每股面值1元,增发价格2.37元/股,认购总价款308.10万元。该项增发股份完成后,骏亚股份的总股本15,130.00万股,按增发价格计算的骏亚股份的总市值为35,858.10万元,骏亚股份招股说明书中披露股权转让的市盈率为8.30。

深圳牧泰莱2015年度净利润为1,097万元(未经审计),据此计算每股净利润为1.22元,参考骏亚股份的上述市盈率8.30计算,对应标的资产总体作价估值9,108.37万元。

长沙牧泰莱2015年度净利润为1,019万元(未经审计),据此计算每股净利润为0.29元,参考骏亚股份的上述市盈率8.30计算,对应标的资产总体作价估值8,459.08万元。

(二)结合标的资产历次股权转让的作价情况,补充披露2016年确认股份支付费用金额的依据及公允性。

#### 1、标的资产历次股权转让的作价情况

序号	标的资产公司	日期	转让事件介绍	作价情况
1	深圳牧泰莱	2008年10月	陈兴农转让给彭湘、谢湘、颜振祥	1元/单位出资额
2	长沙牧泰莱	2007年12月	牧泰莱电子转让给陈兴农、汪明复、李峻华	出资尚未实缴,未付转让对价
3	长沙牧泰莱	2008年12月	深圳牧泰莱投资转让给陈兴农、王燕清、彭湘、陈绍德;汪明复转让给颜更生;李峻华转让给谢湘	1元/单位出资额
4	长沙牧泰莱	2014年6月	谢湘转让给颜振祥、殷建斌、李峻华、周利华	1元/单位出资额

序号	标的资产公司	日期	转让事件介绍	作价情况
5	长沙牧泰莱	2017年11月	王燕清转让给谢湘（注2）	1元/单位出资额

注1：上表中历次股权转让的作价情况不包含本次股权支付。

注2：王燕清与谢湘为夫妻关系

### 2、2016年确认股份支付费用金额的依据

根据《企业会计准则第11号——股份支付》对股份支付的规定：“股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。以权益结算的股份支付，是指企业为获取服务以股份或其他权益工具作为对价进行结算的交易”；“以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量”；“授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。”

2016年2月深圳牧泰莱公司股东会作出决议，通过内部转让的方式，授予陈川东总经理5.00%的公司股份，授予股份数为45.00万股，分别授予核心骨干李峻华、周利华、殷建斌公司股份0.50%、0.50%、1.50%，授予股份数共计22.50万股。深圳牧泰莱公司2015年度净利润为1,097万元（未经审计），据此计算每股净利润为1.22元，参考骏亚股份的上述市盈率计算，2016年2月股权转让的换算转让公允价将为10.13元/股，与内部转让让价差异5.69元/股，按照转让股份数量67.50万股计算的差额383.13万元计入股份支付。

2016年2月长沙牧泰莱公司股东会作出决议，通过内部转让的方式，授予陈川东总经理5.00%的公司股份，授予股份数为175.00万股。长沙牧泰莱公司2015年度净利润为1,019万元（未经审计），据此计算每股净利润为0.29元，参考骏亚股份的上述市盈率计算，2016年2月股权转让的换算转让公允价将为2.41元/股，与内部转让让价差异0.84元/股，按照股份转让数量175.00万股计算差额147.95万元计入股份支付。

### 3、2016年确认股份支付费用金额的公允性。

本次股权激励中，应计量的股份支付金额为：（深圳牧泰莱、长沙牧泰莱每份出资于股份支付日的公允价值-职工实际出价）×应确认为股份支付的份额数，在股份支付计量日，根据深圳牧泰莱、长沙牧泰莱历次股权转让的作价情况，全部为平价转让，无法参照其依据确定本次股权支付公允价值，故本次股权转让通过其他反映市场参与者对资产或负债定价时所使用的参数为依据确定其公允价值具有合理性。

**经核查后，我们认为：**

1、标的公司股份支付对应标的资产总体作价估值参考骏亚股份 2015 年 12 月定向增发股份的估值；

2、标的公司 2016 年确认股份支付费用，采用其他反映市场参与者对资产或负债定价时所使用的参数为依据，其公允价值具有合理性。

**16. 申请文件显示，2018 年长沙牧泰莱新增固定资产 2,393 万元，主要系长沙南园公租房项目完工验收，由在建工程转为固定资产所致。请你公司：补充披露长沙南园公租房项目的产权性质，是否存在政企共建模式，并进一步补充披露其完工验收后确认固定资产金额的依据及合理性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。**

**回复如下：**

**（一）进一步补充披露其完工验收后确认固定资产金额的依据及合理性**

截止 2017 年 12 月 31 日，长沙牧泰莱“南园公租房”项目在建工程账面金额 2,168.33 万元，账面净额为 2,168.33 万元；2018 年新增账面金额 224.76 万，共计 2,393.09 万元。截至 2018 年 3 月，“南园公租房”项目竣工并达预定可使用状态，由建造方、施工方、监理方三方验收并向长沙经济技术开发区建设工程质量安全监督站备案（备案号：4301121602230101-JX-001）。

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》第九条规定，自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。长沙牧泰莱按建造该项资产截止 2018 年 3 月 31 日账面金额作为固定资产的入账价值，

由在建工程转入固定资产核算，各项支出均为资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出，明细如下：

工程项目	金额（万元）
建造费（湖南螺丝建筑有限公司）	1,527.12
装修费用	382.34
电力、道路等零星工程	145.94
材料费	242.91
设计、咨询、监理费	94.79
合计：	2,393.09

长沙牧泰莱共计收到“南园公租房”项目政府补助 314.00 万元，公司按照《企业会计准则——政府补助》将该笔补助确认为“与资产相关的政府补助”，计入递延收益，并按照该资产的摊销年限（20 年）合理、系统地分期计入损益。

**经核查后，我们认为：**

长沙牧泰莱“南园公租房”项目账务处理符合会计准则要求，完工验收确认固定资产金额具有合理性。

17. 申请文件显示，1)截至评估基准日 2018 年 5 月 31 日，深圳牧泰莱以收益法评估的评估值为 29,001.69 万元，归母净资产为 5,038.11 万元，评估增值 23,963.58 万元，增值率为 475.65%。长沙牧泰莱以收益法评估的评估值为 43,987.78 万元，归母净资产为 8,915.95 万元，评估增值 35,071.83 万元，增值率为 393.36%。交易完成后，上市公司将新增大额商誉。2)收益法评估下，预测深圳牧泰莱 2018 年 6-12 月营业收入 9,956 万元，营业成本 6,560.66 万元，营业费用 488.41 万元，管理费用 498.57 万元，营业利润 1,743.47 万元，净利润 1,534.27 万元，营运资金增加额为 1,092.21 万元，净现金流量 2,736.48 万元；预测长沙牧泰莱 2018 年 6-12 月营业收入 9,292.84 万元，营业成本 5,922.14 万元，营业费用 277.27 万元，管理费用 627.14 万元，研发费用 659.65 万元，营业利润 1,602.11 万元，净利润 1,420.90 万元，营运资金净增加为-448.17 万

元，追加资本 2,343.12 万元，追加投资和资产更新 2,791.29 万元，净现金流量-466.47 万元。请你公司：1) 结合深圳牧泰莱、长沙牧泰莱在行业内的技术水平、竞争优势、客户资源等情况补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性。2) 补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别深圳牧泰莱、长沙牧泰莱相关可辨认净资产的公允价值，并进一步补充披露假设交易在报告期末实施备考合并报表的商誉确认金额。3) 补充披露交易完成后上市公司商誉金额，占总资产、净资产比例，量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响以及上市公司拟采取的应对措施并充分揭示风险。4) 补充披露评估基准日后至审核期间经营环境是否发生重大变化。5) 结合最新经营数据，补充披露深圳牧泰莱和长沙牧泰莱 2018 年 6\_12 月上述预测收入、预测业务量、预测单价和分成率、预测毛利率及上述各项指标预测实现情况。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

(二) 补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别深圳牧泰莱、长沙牧泰莱相关可辨认净资产的公允价值，并进一步补充披露假设交易在报告期末实施备考合并报表的商誉确认金额。

1、补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别深圳牧泰莱、长沙牧泰莱相关可辨认净资产的公允价值

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十三条：“购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。”

《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十四条规定“被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合

并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。”

本次交易备考财务报表中合并深圳牧泰莱、长沙牧泰莱系基于非同一控制下的企业合并，采用非同一控制下企业合并的处理原则，本次交易备考报表以 2017 年 1 月 1 日为基准日，结合本次交易价格、各项可辨认净资产公允价值以及相应确认的递延所得税负债，计算确认商誉的金额。

本次《备考审阅报告》编制假设包括：①公司发行股份并支付现金购买资产的重大资产重组于 2017 年 1 月 1 日已完成，购买日假设为 2017 年 1 月 1 日，并假设本次交易完成后的股权架构自期初即存在并持续经营，自 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间内未发生重大改变；②2017 年 12 月深圳牧泰莱通过股东会决议分配 6,500.00 万元股利；2018 年 4 月长沙牧泰莱通过股东会决议分配 4,500.00 万元股利，分配股利视同在 2017 年 1 月 1 日已经存在。③以深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 2018 年 5 月 31 日由评估机构按资产基础法评估估算的深圳牧泰莱、长沙牧泰莱评估价值作为公允价值基础，仅考虑固定资产中房屋建筑物和无形资产对备考财务报表的影响，假定 2017 年 1 月 1 日固定资产中房屋建筑物及无形资产的评估增值情况已经存在。

在确认备考合并财务报告中商誉金额时，以长期股权投资成本与标的资产经审计确认的 2017 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值之间的差额确定。结合上述《备考审阅报告》的编制假设，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 2017 年 1 月 1 日商誉的计算过程如下：

单位：元

序号	计算过程	科目	2017 年 1 月 1 日
1	/	账面净资产	50,525,612.16
2	/	固定资产增值	6,271,275.21
3	/	无形资产增值	54,266,094.28
4	/	递延所得税负债	9,080,605.42
5	5=1+2+3-4	可辨认净资产公允价值	101,982,376.23

6	/	交易对价/合并成本	728,200,000.00
7	7=6-5	商誉	626,217,623.77

本次评估基准日为2018年5月31日，在核查过程中，会计师、评估师及财务顾问对深圳牧泰莱、长沙牧泰莱的全部资产及相关负债进行了详细核查，识别深圳牧泰莱、长沙牧泰莱是否拥有未在报表中确认的可辨认资产和负债，并将其公允价值能可靠计量的专利著作权等资产按照公允价值确认为无形资产。综上所述，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱可辨认净资产识别是充分的。

2、进一步补充披露假设交易在报告期末实施备考合并报表的商誉确认金额。

假设合并日变更为2018年12月31日且其他假设条件不变，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱2018年12月31日商誉的计算过程如下：

单位：元

序号	计算过程	科目	2018年12月31日
1	/	账面净资产	172,848,443.98
2	/	固定资产增值	6,271,275.21
3	/	无形资产增值	54,266,094.28
4	/	递延所得税负债	9,080,605.42
5	5=1+2+3-4	可辨认净资产公允价值	224,305,208.05
6	/	交易对价/合并成本	728,200,000.00
7	7=6-5	商誉	503,894,791.95

(三) 补充披露交易完成后上市公司商誉金额，占总资产、净资产比例，量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响以及上市公司拟采取的应对措施并充分揭示风险。

1、本次交易完成后上市公司商誉金额占总资产、净资产比例

根据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审阅后的广东骏亚电子科技有限公司备考财务报表，本次交易完成后上市公司商誉情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
商誉	62,621.76	62,621.76
总资产	247,221.36	219,637.48
净资产	112,656.14	102,747.23
商誉占总资产比例	25.33%	28.51%
商誉占净资产比例	55.59%	60.95%

假设本次交易在2017年1月1日完成，截至2017年12月31日，商誉占总资产的比例为28.51%，占净资产的比例为60.95%；截至2018年12月31日，商誉占总资产的比例为25.33%，占净资产的比例为55.59%。

假设合并日在2018年12月31日，则上市公司商誉情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日
商誉	50,389.48
总资产	247,221.36
净资产	112,656.14
商誉占总资产比例	20.38%
商誉占净资产比例	44.73%

假设合并日在2018年12月31日，上市公司商誉为50,389.48万元，占总资产的比例为20.38%，占净资产的比例为44.73%。

## 2、量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响

根据《企业会计准则第8号—资产减值》的规定：“因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认相应的减值损失。”

本次交易中，与商誉相关的资产组或资产组合可收回金额主要与本次交易过程中标的公司未来期间的经营业绩相关。若标的公司未来期间经营业绩未达到本

次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，将可能会引起标的公司作为整体资产组未来期间自由现金流量降低，进而导致在进行商誉减值测试时，与标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，上市公司将会因此产生商誉减值损失，对其经营业绩产生不利影响。

据此，商誉减值对上市公司未来经营业绩产生影响的敏感性分析如下：

单位：万元

商誉减值比例	商誉原值	商誉减值金额	对上市公司净利润的影响	占《审阅报告》净利润比例	
				2018年度	2017年度
1%	62,621.76	626.22	626.22	4.79%	5.34%
5%	62,621.76	3,131.09	3,131.09	23.95%	26.71%
10%	62,621.76	6,262.18	6,262.18	47.90%	53.41%
20%	62,621.76	12,524.35	12,524.35	95.80%	106.82%

假设合并日在2018年12月31日，则上市公司商誉敏感性分析如下：

单位：万元

商誉减值比例	商誉原值	商誉减值金额	对上市公司净利润的影响	占2018年净利润比例
1%	50,389.48	503.89	503.89	3.85%
5%	50,389.48	2,519.47	2,519.47	19.27%
10%	50,389.48	5,038.95	5,038.95	38.54%
20%	50,389.48	10,077.90	10,077.90	77.08%

本次交易形成的商誉若发生减值，上市公司净利润将受到较大影响。若标的公司预期收益无法实现，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

### 3、上市公司拟采取的应对措施

(1) 严格执行《盈利预测补偿协议》关于业绩承诺、业绩补偿、减值测试等相关条款

根据交易双方签订的《盈利预测补偿协议》，交易对方承诺深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 2018 年经审计的模拟合并的税后净利润不低于 6,050 万元，2019 年经审计的模拟合并的税后净利润不低于 6,560 万元，2020 年经审计的模拟合并的税后净利润不低于 7,250 万元。同时，在业绩承诺年度届满时四个月内，广东骏亚将聘请经交易双方均认可的并具有证券业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试，并出具《减值测试报告》。如深圳牧泰莱、长沙牧泰莱业绩承诺期内的实际利润低于承诺利润或在减值测试中出现减值，则交易对方应按照《盈利预测补偿协议》对上市公司进行相应补偿。

上市公司将加强对标的公司的财务管理，严格督促标的公司管理层完成相应业绩承诺。若标的公司出现未能完成其业绩承诺的情况或在减值测试中出现减值，上市公司将积极采取措施，严格执行《盈利预测补偿协议》，及时要求交易对方履行业绩补偿承诺，上述安排一定程度上能够减少或消除商誉减值对于上市公司当期损益及净资产等持续经营能力的影响。

(2) 充分发挥上市公司与标的公司的协同效应，提升标的公司市场竞争力和持续盈利能力

本次交易属于同行业的横向并购，上市公司与标的公司将在客户资源共享、技术研发合作、销售渠道开拓等多方面进行深度融合，形成业务、客户资源、技术研发、管理等多方面的协同优势。在业务方面，上市公司将从双方现有的客户资源着手，通过客户资源共享等方式实现双方业务的顺利衔接；在资产方面，上市公司将根据标的公司实际经营情况，对其资产管理进行优化，提高资产运营效率；在财务方面，上市公司将利用平台优势，提升标的公司的融资能力、降低融资成本，并对标的公司的资金进行合理整合管理，提高资金运营效率。在上市公司积极的整合下，标的公司将进一步扩大业务规模，提升市场竞争力和持续盈利能力，防范和控制商誉减值风险。

(3) 商誉减值风险提示

上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示·五、本次交易形成的商誉减值风险”中对商誉减值风险进行提示，具体如下：

“本次交易标的为深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 100%股权，深圳牧泰莱、长沙牧泰莱的评估值分别为 29,001.69 万元及 43,987.78 万元。经上市公司与交易对方协商，确定深圳牧泰莱、长沙牧泰莱 100%股权的交易价格分别为 28,920.00 万元及 43,900.00 万元。根据《企业会计准则》，本次交易构成非同一控制下的企业合并，本次交易支付的成本与取得资产的可辨认净资产公允价值之间的差额将计入交易完成后合并报表的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不做摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如本次交易形成的未来年度商誉减值，将相应减少公司该年度的营业利润，对公司未来业绩造成不利影响，提请投资者关注相关风险。”

**经核查后，我们认为：**

1、本次交易备考报表商誉的具体确认依据，已充分识别深圳牧泰莱、长沙牧泰莱相关可辨认净资产的公允价值；若假设交易在报告期末实施，备考合并报表的商誉确认金额为 50,389.48 万元；

2、若出现商誉减值，上市公司的经营业绩将会受到一定程度的不利影响。

**20. 独立财务顾问和会计师补充披露针对深圳牧泰莱境外经营真实性核查情况，包括但不限于销售商品的最终去向、合同或订单的签订和执行情况、关联交易定价公允性、收入确认政策是否符合会计准则的规定等，并就核查范围、核查手段和核查结论发表明确意见。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。**

**回复如下：**

**（一）针对深圳牧泰莱境外经营真实性的核查**

报告期内通过函证、访谈、检查与销售相关的原始单据等手段，对深圳牧泰莱主要境外客户进行了核查。

报告期各期对外销客户应收账款发生额发函情况如下：

单位：万元

客户	2018年	2017年
发函金额	3,361.96	3,172.88
同期外销应收账款发生额	3,993.87	3,222.45
发函比例	84.18%	98.46%

针对牧泰莱投资的主要客户进行了访谈，通过访谈了解其主营业务、主要客户、向牧泰莱投资采购产品的用途、与牧泰莱投资的合作历程、价格形成机制及价格走势、交货方式、对账方式、结算方式、账期、是否存在第三方付款及付款资金来源、是否可退货、产品运输费用和风险的承担、牧泰莱投资产品质量和是否存在纠纷和诉讼情况、是否存在大额退换货、是否存在关联关系等。

除对上述境外牧泰莱投资客户进行发函和访谈外，执行的其他程序如下：

- 1、了解、测试公司外销业务销售与收款循环、资金循环相关的内部控制；
- 2、结合在了解公司及其环境时获取的信息，检查收入的确认条件、方法是否符合企业会计准则，前后期是否一致；
- 3、访谈了标的公司董监高，了解与赫特克关联交易的原因及流程；
- 4、抽样检查营业收入的原始凭据：取得销售订单、销售发票、发货单、出口报关单等原始单据，检查日期、品名、数量、单价、金额等与记账凭证是否一致；
- 5、对标的公司外销收入大额资金回款情况进行测试。

**经核查后，我们认为：**

- 1、公司与外销相关的内部控制有效，并一贯执行；
- 2、对于国外销售，标的公司发出商品并向海关申报出口后，予以确认，该收入确认方法符合企业会计准则要求，并具有一致性。
- 3、标的公司通过赫特克承接外销订单，主要是对订单面积较小的外销订单

进行集中报关，以减少其报关的费用及工作量。报告期内，赫特克的毛利率分别为 4.62%和 4.56%，考虑到赫特克仅用作牧泰莱投资的外销平台，该定价方式基本维持赫特克盈亏平衡，因此该关联交易定价具有合理性和公允性。

4、标的公司外销业务销售订单、销售发票、发货单、出口报关单等原始单据，与记账凭证一致。

5、未发现标的公司外销收入中存在销售回款延期的情况。

(二) 针对赫特克最终销售实现情况的专项核查。

报告期内，深圳牧泰莱子公司牧泰莱投资与其关联方赫特克的交易金额分别为 2,655.39 万元和 2,959.56 万元，占其全部交易金额的比例分别为 83.49%和 74.10%。报告期内通过函证、访谈、检查与销售相关的原始单据等手段，对赫特克主要客户进行了核查。

报告期各期对赫特克客户应收账款发生额发函情况如下：

单位：万美元

客户	2018 年	2017 年
发函金额合计	302.70	322.72
同期外销应收账款发生额	411.24	405.20
发函占比	73.61%	79.64%

针对赫特克的主要客户进行了访谈，通过访谈了解其主营业务、主要客户、向赫特克采购产品的用途、与赫特克的合作历程、价格形成机制及价格走势、交货方式、对账方式、结算方式、账期、是否存在第三方付款及付款资金来源、是否可退货、产品运输费用和风险的承担、赫特克产品质量和是否存在纠纷和诉讼情况、是否存在大额退换货、是否存在关联关系等。

除对上述境外赫特克客户进行发函和访谈外，执行的其他程序如下：

1、访谈了标的公司实际控制人陈兴农、总经理陈川东、财务负责人谢湘、外销业务负责人颜更生等人，了解标的公司通过赫特克交易的原因，确认了赫特克的最终客户是由标的公司的销售人员直接维护，同时货物由标的公司直接运输

至最终客户。

2、查阅牧泰莱投资销售给赫特克的销售订单，与赫特克销售给最终客户的销售订单进行逐一匹配，了解销售商品的最终去向，确认产品实现了最终销售；

3、抽取了牧泰莱投资部分大额销售样本，获取了相关的会计凭证、发票、对账单、报关单、银行回款单等单据；

4、查阅赫特克的应收账款、银行存款明细账，对其收入确认及收付款情况进行复核；

5、查阅赫特克财务报表，了解各期末赫特克存货余额；

**经核查后，我们认为：**

1、印制线路板为定制化产品，最终客户对赫特克下单后，标的公司才开始生产，所有对赫特克的销售均有最终客户的订单为支持。

2、牧泰莱投资与赫特克的交易均有赫特克真实的外销订单支持，牧泰莱投资销售给赫特克的产品均实现了最终销售。

3、牧泰莱投资对赫特克的报关单中，客户名称显示为赫特克，而货物运输目的地则为赫特克的最终客户地址。即牧泰莱投资将其 PCB 产品统一报关后直接发送至赫特克的最终客户，赫特克不存在积压 PCB 货物的情形，不存在采购产品未实现最终销售的情形。

4、赫特克的大额资金流出主要是向牧泰莱投资支付 PCB 采购货款，资金流入主要为境外最终客户向赫特克支付的货款，未发现有其他大额异常资金流动情况。

5、报告期各期末，赫特克资产负债表中均无存货余额，不存在积压存货的情况，牧泰莱投资销售给赫特克的产品均实现了最终销售。

（本页无正文，为《大华会计师事务所关于广东骏亚电子科技有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申请文件反馈意见中有关财务事项的说明》大华核字[2019]001413 号之盖章签字页）

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：

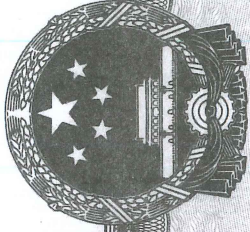
（项目合伙人）



中国注册会计师：



二〇一九年五月八日



# 营业执照

(副本) (5-1)

统一社会信用代码

91110108590676050Q

扫描二维码登录  
“国家企业信用  
信息公示系统”  
了解更多登记、  
备案、许可、监  
管信息



名称 大华会计师事务所(特殊普通合伙)  
类型 特殊普通合伙企业  
经营范围 梁春

成立日期 2012年02月09日

合伙期限 2012年02月09日 至 长期

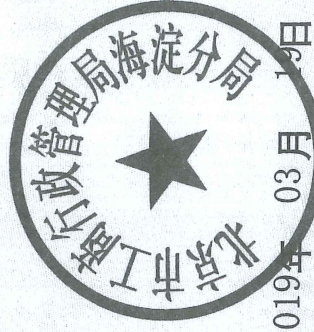
主要经营场所 北京市海淀区西四环中路16号院7号楼1101



审查验资帐目；依法开展经营和  
限制类项目的内容；  
企业报告；其他依法开展经营  
会计报告；其他依法开展经营  
会；有咨询、其他依法开展经营  
业；有咨询、其他依法开展经营  
表；有咨询、其他依法开展经营  
出并本基咨；须经营活动。  
具并本基咨；须经营活动。  
审分建管(企批)；  
计立年理业不  
告；清财询、法目、事  
；验算决会主经本  
企业中的审计；法律、  
资本、代理、  
本、计、  
出具

此件仅用于业务报  
告专用，复印无效。

登记机关



2019年03月19日



证书序号：000398

# 会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

执行证券、期货相关业务。

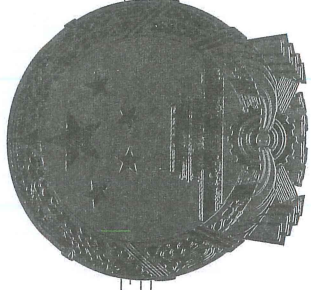
首席合伙人：梁春

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

证书号：01

发证时间：二〇二〇年九月十日

证书有效期至：二〇二〇年九月十日





姓名: 刘颖  
 Full name: Liu Ying  
 性 别: 女  
 Sex: Female  
 出生日期: 1974-12-20  
 Date of birth: 1974-12-20  
 工作单位: 大华会计师事务所(特殊普通合伙) 深圳分所  
 Working unit: Dahua Accounting Firm (Special General Partnership) Shenzhen Branch  
 身份证号码: 44011974120208010000635  
 Identity card No.: 44011974120208010000635



年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。  
 This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 440300080188  
 No. of Certificate: 440300080188

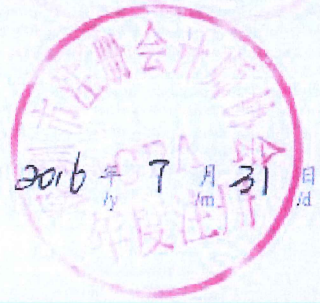
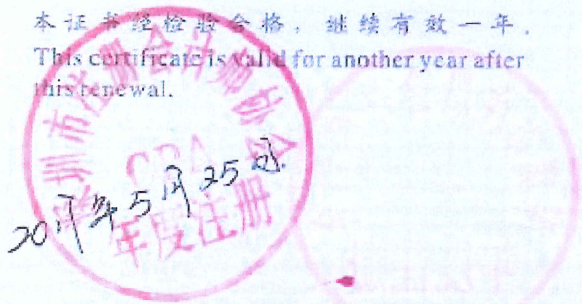
批准注册协会: 深圳市注册会计师协会  
 Authorized Institute of CPAs: Shenzhen Institute of CPAs

发证日期: 2009 年 06 月 01 日  
 Date of Issuance: 2009 / 6 / 01



年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



年度检验登记  
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after this renewal.



姓名 邱德明  
Full name  
性别 男  
Sex  
出生日期 1974-1-25  
Date of birth  
工作单位 大华会计师事务所(特殊普通合伙)深圳分所  
Working unit  
身份证号码 511024197412250019  
Identity card No.

