

湖北众联资产评估有限公司关于上海证券交易所 《关于对新亚电子股份有限公司重大资产购买报告 书（草案）的信息披露问询函》回复 之核查意见

上海证券交易所：

根据贵所下发的《关于对新亚电子股份有限公司重大资产重组购买报告书（草案）的信息披露问询函》（上证公函【2022】2580号）（以下简称“《问询函》”）的相关要求，湖北众联资产评估有限公司对贵会的反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估有关问题出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

问题2. 草案显示，2020年、2021年及2022年1-6月，中德电缆分别实现营业收入18亿元、18.7亿元及8.9亿元，实现扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别为6388万元、5562.1万元和1745.7万元；毛利率分别为12.3%、12.8%和12.2%。同期，公司经营活动产生的现金流净额分别为2.8亿元、-2.5亿元和-4826.1万元，波动较大且与净利润存在较大背离。

请公司补充披露：（1）中德电缆最近一期毛利率、扣非后净利润同比下降的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致；（2）导致业绩下滑的影响因素是否已消除，是否对标的资产未来持续盈利能力造成重大不利影响，并说明本次收益法评估是否充分考虑相关影响；（3）经营活动现金流量净额波动较大且与净利润不匹配的原因及合理性。请财务顾问发表意见，请评估机构就问题（2）发表意见。

回复：

1、导致业绩下滑的影响因素是否已消除，是否对标的资产未来持续盈利能力

力造成重大不利影响

中德电缆 2022 年 1-9 月经营情况与预计业绩比较如下：

单位：万元

科目	2022 年 1-6 月	2022 年 7-9 月 (未审数)	合计	2022 年度预测数	占预测数比例
营业收入	89,541.35	57,423.26	146,964.61	192,834.63	76.21%
营业成本	78,425.32	47,551.29	125,976.61	169,103.09	74.50%
毛利	11,116.03	9,871.96	20,987.99	23,731.54	
期间费用	7,404.23	5,225.96	12,630.19	16,803.93	75.16%

从上表数据分析可知，截至 2022 年 9 月底，中德电缆已经实现的收入、成本及费用占评估预测数据的 75%左右，结合全年时间进度，实际运营情况与评估预测情况匹配度较高。

根据已经审计的 1-6 月份扣非净利润和未经审计的 7-9 月份扣非净利润，截至 2022 年 9 月 30 日，中德电缆已经实现扣非净利润 5,226.89 万元，2022 年度全年预测净利润为 4,949.99 万，2022 年 1-9 月份实现的净利润已经超过全年预测净利润。从研发费用的投入角度分析，2022 年上半年研发费用投入较多，主要是由于上半年开展了用于特定环境下的电缆研发项目，从全年研发费用的预测值来看，2022 年全年预测的研发费用与 2021 年度基本持平，不会导致年度业绩的大幅度下滑。

综上，结合期后扣非后净利润实现情况和研发费用的投入分析可知，业绩下滑的影响因素已消除。此外截至 2022 年 9 月底，中德电缆共有在手订单 28,356.82 万元，通常情况下订单交付周期为 1-2 月，目前仍在持续承接开拓新的订单。

2、本次收益法评估是否充分考虑相关影响

根据分析，导致 2022 年 1-6 月份扣非后净利润下降的主要因素是 2022 年上半年研发费用同比增加 2,169.35 万元，主要系年度研发安排计划所致。历史年度，2020 年、2021 年，研发费用占营业收入比例分别为 3.63%、3.57%，研发费用占比平均值为 3.60%。预测期研发费用占营业收入比例平均值为 3.44%，研发费用

占比情况如下：

单位：万元

预测期	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续年
研发费用	6,373.57	7,072.19	7,317.69	7,573.19	7,837.12	8,092.79	8,092.79
研发费用/ 营业收入	4.18%	3.53%	3.44%	3.40%	3.41%	3.43%	3.43%

2022年全年研发费用占营业收入比例为3.54%，全年研发费用预计金额约6,700万元，与2021年度全年研发费用基本持平；2022年上半年研发费用投入较多是根据市场需求，上半年开展了特定环境下的电缆产品研发项目；评估在考虑研发费用影响时会从报告期整年的数据出发进行预测，修正期间时间段内的较大波动影响，预测期研发费用占营业收入的比例平均值为3.44%，与报告期平均占比基本保持一致。对于研发费用，考虑到中德电缆为高新技术企业，各预测期研发费用的绝对值在持续增加，受预测期销售规模基数的增加，研发费用预测期占当年收入比重同历史期略有下降。

综上，预测期对研发费用的考量是结合中德电缆实际情况作出的，研发费用的预测谨慎合理，已经考虑了研发费用的期间波动情况。

二、补充披露情况

上市公司已经在重组报告书(修订稿)“第八章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（一）中德电缆”补充披露相关内容。

三、评估机构核查意见

业绩下滑的影响因素已消除，业绩下滑的因素对标的资产未来持续盈利能力不会造成重大不利影响；评估预测已经对业绩下滑的影响因素进行考虑，2022年度，中德电缆实现预测利润具有可实现性；

问题3、草案披露，2020年、2021年及2022年1-6月，中德电缆对前五大供应商采购占比分别达到78.7%、78.3%及79.6%；对前五大客户销售金额占当期营业收入比重分别为97%、92.4%及92%，其中对国内大型通讯设备制造商A销售收

入占当期营业收入比例为70.2%、64.7%及74.6%，存在销售严重依赖少数客户的情况。

请公司补充披露：（1）中德电缆前五大供应商及采购内容、采购金额、付款方式、是否存在关联关系等，并结合同行业公司情况说明其供应商集中度较高的原因及商业合理性，是否存在对个别供应商的重大依赖及应对措施；（2）结合中德电缆所处行业的竞争格局、客户A的供应商政策及其与中德电缆签署的采购协议等安排，说明未来是否存在关键客户流失的风险，以及为维护客户稳定已采取或拟采取的措施及其有效性；（3）结合大客户依赖等情形，补充披露收益法评估中预测期营业收入的具体预测过程、假设和依据，可实现性和可靠性，是否充分考虑了大客户稳定性风险，评估预测是否审慎。请财务顾问发表意见，请评估机构就问题（3）发表意见。

回复：

1、评估假设、依据及对大客户依赖的考量

营业收入预测一般假设评估对象在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的生产能力、业务结构、经营规模等状况的变化，即本评估是基于基准日的生产能力、业务结构和经营规模持续。收益预测依据中德电缆既有的客户基础、业务模式等因素后做出的。具体来看，核心客户国内大型通讯设备制造商A和中兴通讯与中德电缆的合作均超过10年，合作稳定性强，符合评估预测的基本假设。

因此，收入预测已经充分考虑了对大客户的依赖情况。

2、收益法评估中预测期营业收入的具体预测过程

（1）分析报告期主要产品收入及占比情况：

单位：万元

产品名称	历史年度		
	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月

主营收入合计	166,924.91	183,543.18	38,568.04
阻燃耐火电缆	136,730.47	148,304.46	27,709.47
收入占比	81.91%	80.80%	71.85%
光电混合缆	8,998.79	12,412.53	3,648.98
收入占比	5.39%	6.76%	9.46%
电缆组件	21,195.64	21,339.56	4,488.09
收入占比	12.70%	11.63%	11.64%

从报告期收入数据（分产品）来看，各类产品收入均呈增长趋势，其中：耐火阻燃电缆收入及其占主营收入的比重处于主导地位，但收入占比有一定程度下降；光电混合缆收入及其占主营收入的比重稳步增大；收入比重的变化主要是由于光电混合缆的增长速度远高于阻燃耐火电缆所致。电缆组件收入占主营收入的比重相对比较稳定。

（2）分析报告期产品的销售数量：

产品数量	历史年度		
	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
阻燃耐火电缆（万 KM）	14.02	12.81	2.54
光电混合缆（万 KM）	3.24	4.15	1.19
电缆组件（PCS）	3,177,151.00	2,384,016.00	446,080.00

从报告期销量数据（分产品）来看，光电混合缆呈快速增长趋势，阻燃耐火电缆及电缆组件销量呈下降趋势。光电混合缆作为成长期的新产品，增长率较高符合业务实际情况；阻燃耐火电缆作为成熟产品，销量逐步回归相对稳定状态；电缆组件作为组装类业务，受订单情况、工人数量、工厂自动化水平等因素影响较大，该产品的销量波动比较大。

（3）预测期销售数量：

产品数量	预测期					
	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
阻燃耐火电缆（万 KM）	10.30	12.97	13.10	13.23	13.36	13.49
光电混合缆（万 KM）	5.48	7.67	8.44	9.29	9.75	10.24
电缆组件（万	228.26	324.88	389.86	428.85	441.71	454.96

个)						
----	--	--	--	--	--	--

销售数量增长情况分析：

销量增长率	预测期					
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
阻燃耐火电缆	0.25%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
光电混合缆	60.78%	15.00%	10.00%	10.00%	5.00%	5.00%
电缆组件	12.55%	19.06%	20.00%	10.00%	3.00%	3.00%

由于阻燃耐火电缆属于比较成熟的产品，结合目前的销售规模、市场需求等因素，按 1% 的增长率预测比较合理。

光电混合缆外径尺寸、机械性能、使用寿命等性能先进，是主要客户 5G 小基站新型架构重构的关键物料之一，可用较低性能的芯片实现高性能的 5G 通信。光电混合缆应用场景也非常丰富，是中德电缆大力推广的新产品，报告期增长率较高，预测期销量增长水平较高已经充分考虑报告期实际增长情况、产品性能及公司战略等，符合中德电缆实际运营情况。

电缆组件主要为数据中心、新能源等领域提供的产品，是组装类业务。预测期增长主要基于国家“双碳”战略推进、新能源市场爆发式增长、新基建投资的兴起，给光伏等新能源发电及车用电缆等产品带来了极大的市场机遇。

（4）销售收入预测

基于历史年度数据、销售数量、销售增长情况、销售单价等对产品销售收入预测如下：

单位：万元

产品名称	预测期					
	2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
主营收入	152,575.18	200,108.41	212,388.67	222,877.86	229,423.73	235,898.72
其中：阻燃耐火 电缆	113,500.15	144,330.59	147,231.64	150,488.40	153,513.22	156,288.74
光电混合缆	17,118.70	24,214.67	26,902.49	29,888.67	31,696.94	33,614.60
电缆组件	21,956.33	31,563.15	38,254.54	42,500.79	44,213.57	45,995.38

3、营业收入的可实现性和可靠性分析

（1）2022 年度营业收入的可实现性和可靠性分析

详见本问询回复第2题之“（二）导致业绩下滑的影响因素是否已消除，是

否对标的资产未来持续盈利能力造成重大不利影响，并说明本次收益法评估是否充分考虑相关影响”之“1、导致业绩下滑的影响因素是否已消除，是否对标的资产未来持续盈利能力造成重大不利影响”。

（2）预测期内营业收入的可实现性和可靠性分析

1) 预测期收入增长率情况

根据天健审计的中德电缆财务报表，2021年中德电缆收入为187,772.20万元，2022年1-3月份，中德电缆收入为37,130.22万元，预测期收入及增长率情况如下表所示：

单位：万元

预测期	2022 年 4-12 月份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
营业收入	152,653.97	200,213.46	212,493.72	222,982.92	229,528.78	236,003.77
增长率	1.07%	3.83%	6.13%	4.94%	2.94%	2.82%

收入增长方面：预测末期（2027 年）收入相对 2021 年的增长率为 25.69%，平均年化增长率为 3.88%。主要基于十四五时期，我国通信行业及新能源行业发展，海外业务拓展，对电缆的市场需求分析所作判断。具体来看：《十四五信息通信行业发展规划》提出要全面部署新一代通信网络基础设施，全面推进 5G 网络建设，全面部署千兆光纤网络，其中，每万人拥有 5G 基站数（个）从 2020 年的 5 个增加到 2025 年的 26 个，增幅超过 400%；千兆宽带用户数（万户）从 2020 年的 640 万户增加到 2025 年的 6,000 万户。随着 5G 网络覆盖面越来越广及应用场景的日益丰富，对上游线缆的需求也会相应增加，中德电缆作为主营通信阻燃耐火电缆及光电混合缆等通信用线缆的服务商将受益于行业发展的红利。

2) 行业增长分析

受益于通信电缆下游应用场景十分广泛且与国民经济发展密切相关，随着我国近年来经济持续增长，市场对通信电缆的需求持续上升，带动我国通信电缆行业规模不断扩大。同时在需求的拉动下，我国通信电缆生产技术不断进步，产品

种类日益丰富，可以基本满足国内市场需求。根据工信部统计，2021年，我国规模以上通信设备制造业营业收入约为41,770亿元，同比增长5.1%。



数据来源：工信部、观研报告网

3) 对比分析

预测期年化收入增长率为3.88%，低于2021年度规模以上通信设备制造业的收入增长幅度，主要是基于评估的谨慎性考虑，结合行业发展情况对比分析可知，预测期营业收入具有可靠性和可实现性。

4、大客户依赖的合理性分析

2020年、2021年及2022年1-6月，中德电缆前五大客户销售收入占当期营业收入比例分别为96.95%、92.39%及92.01%；对国内大型通讯设备制造商A销售收入占当期营业收入的比例为70.18%、64.74%、74.61%，均超50%。

(1) 从行业发展角度看，下游行业集中度较高

中德电缆主要下游行业是通信设备制造行业，行业集中度较高。根据Dell'Oro集团的数据，按销售额计算，2021年国内大型通讯设备制造商A占全球通信设备市场28.7%的份额，同比增长7%。爱立信以15%位居第二，其次是诺基亚(14.9%)、中兴(10.5%)、思科(5.6%)和三星电子(3.1%)。截至2022年一季度末，国内大型通讯设备制造商A依然以超四分之一的市场份额远远领先其他通信设备行业的竞争者。同时，受到宽带接入市场份额增长的推动，中兴通讯在2022年第一季度的

电信设备收入份额接近12%，较2018年上升了约4%。

在2020年我国5G全面商用背景下，2020年3月31日中国移动公示的《2020年5G二期无线网主设备集中采购》和2020年4月电信联通5GSA新建工程无线主设备联合集中采购中，国内大型通讯设备制造商A、中兴通讯、爱立信和信科移动(大唐移动)四家企业中标。国内大型通讯设备制造商A中标份额为56.05%;中兴通讯中标份额为30.94%位列第二;爱立信中标份额为10.70%，信科移动中标份额2.31%。2021年7月在移动广电5G700M无线网主设备集中采购和电信联通5GSA建设工程无线主设备(2.1G)联合集中采购项目中，国内大型通讯设备制造商A与中兴通讯的头部优势稳定，中标份额分别为60.86%和33.12%。信科移动和爱立信中标份额分别为3.56%和2.46%。

(2) 中德电缆自身发展阶段和发展策略的影响

现阶段中德电缆仍处于业务扩张阶段，人员、设备、资金等因素在一定程度上制约了中德电缆在同一时间内所能统筹组织的生产规模。在此前提下，相较于向多个中小型客户销售产品，中德电缆更倾向于与下游重点优质客户开展长期、深度的合作，此种发展策略可有效提高业务质量并降低未来期间的回款风险。

(3) 中德电缆的客户粘性较强，降低了大客户依赖的风险

中德电缆的客户粘性较强。一方面，中德电缆经过多年的技术积累与发展，形成了丰富的通信电缆产品系列，凭借先进的技术实力、良好的研发能力、快速的服务响应速度以及优异的产品质量，在下游客户中享有较高的市场地位，客户对标的公司的服务水平、技术实力较为认可，业务合作有计划性和延续性。另一方面，下游客户在前期选择供应商时较为谨慎，普遍需要对电缆生产企业的技术研发能力、电缆生产工艺的掌握程度、产品质量管控体系、交付周期以及客户口碑等多个方面进行考核认证，一旦被纳入合格供应商体系后，电缆厂商会根据客户使用产品的持续反馈不断优化产品性能以满足客户的需要，从而形成长期紧密的协作关系。

(4) 大客户稳定性较高，长期合作意愿强

中德电缆与报告期各期主要客户的合作历史悠久。中德电缆与国内大型通讯

设备制造商A从中德电缆成立时起开始合作，与中兴通讯的合作也有十年之久。随着国内大型通讯设备制造商A不断巩固国内市场地位，积极拓展海外市场，中德电缆与其建立了战略合作关系，通过实地走访了解到，中德电缆的产品约占国内大型通讯设备制造商A电缆线采购比重的40%，是国内大型通讯设备制造商A核心的通讯线缆供应商。

在与国内大型通讯设备制造商A十余年的合作过程中，中德电缆与国内大型通讯设备制造商A在束丝、挤出、涂覆等工艺上进行了深入的技术交流，中德电缆的自主研发能力、强大的生产能力已经取得了国内大型通讯设备制造商A的信赖，2021年，中德电缆子公司深圳中利获得了国内大型通讯设备制造商A授予的“全球金牌供应商”称号，在电缆线及整体电缆模块已经建立了长期、稳定的战略合作关系。因此，中德电缆虽对国内大型通讯设备制造商A存在销售集中情形，但国内大型通讯设备制造商A有意愿与中德电缆保持长期合作，双方合作具有可持续性。

综上，中德电缆存在大客户依赖的情况，是受中德电缆自身发展阶段和发展策略影响，同时中德电缆的客户粘性较强，大客户稳定，新客户不断进入。因此，中德电缆的大客户依赖具有合理性，评估预测已经考虑了大客户稳定性风险，评估预测谨慎。

二、补充披露情况

上市公司已经在重组报告书（修订稿）“第四章 拟购买资产基本情况”之“一、中德电缆之100%控股权”之“（五）中德电缆主营业务发展情况”补充披露大客户依赖及供应商集中相关内容。

上市公司已经在重组报告书（修订稿）“第五章标的资产评估及定价情况”之“（八）中德电缆收益法评估过程分析”之“1、自由现金流预测”之“（1）营业收入的预测”补充披露营业收入的具体预测过程、假设和依据、评估过程对大客户依赖的考量、营业收入的可实现性和可靠性分析、大客户依赖合理性分析。

三、评估机构核查意见

评估过程已经考虑了对大客户的依赖及大客户稳定风险，大客户依赖具有一

定合理性；结合行业发展情况及预测的增长率情况，预测期内营业收入的实现具有可靠性和可实现性，评估预测审慎。

问题4、草案披露，中德电缆收益法评估过程中，2022年4-12月、2023-2024年预测的净营运资金变动分别为1.4亿元、-1.3亿元、1427.8万元，相关预测数波动较大。请公司补充披露净营运资金变动的具体预测过程、假设和依据，说明预测期相关数据变动幅度较大的原因及合理性。请财务顾问、评估机构发表意见。

一、问题回复

（一）营运资金变动的具体预测过程、假设和依据

1、营运资金预测的假设和依据

营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、存货、应收款项和应付款项等主要因素。

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=经营性现金+存货+应收款项-应付款项-应交税费-应付职工薪酬

经营性现金是指企业经营活动周转所必需的现金。

应收款项主要包括应收票据、应收账款及经营性预付账款，应付款项主要包括应付票据、应付账款和经营性预收账款。

本次评估中，2022年4-12月的营运资金变动的计算公式为：

2022年12月31日营运资金变动=2022年3月31日营运资金+2022年4-12月增量营运资金-2022年3月31日营运资金

即预测期第一期营运资金变动等于2022年4-12月所需补充的营运资金。

2、具体预测过程

流动资产类：对货币资金的预测，结合企业历史年度货币资金占用水平，以最低现金保有量作为货币资金的预测数

货币资金保有量=（营业成本+税金及附加+销售费用+管理费用+研发费用+财务费用-折旧及摊销）/期间月数×货币资金保有量安全月数

应收账款预测数=预测期收入×报告期（应收账款/营业收入）均值

预付账款预测数=预测期成本×报告期（预付账款/营业成本）均值

存货预测数=预测期成本×报告期（存货/营业成本）均值

流动负债类：

应付账款预测数=预测期成本×报告期（应付账款/营业成本）均值

合同负债预测数=预测期收入×报告期（合同负债/营业收入）均值

职工薪酬预测数=预测期成本×报告期（职工薪酬/营业成本）均值

应交税费预测数=预测期成本×报告期（应交税费/营业成本）均值

注：各科目 2022 年 4-12 月预测数=根据上述公式计算的 2022 年全年数-2022 年 3 月 31 日的账面数。

对各科目的预测，需对报告期的数据进行分析、判断，特别是异常数据波动，要有针对性分析，预测时，结合企业实际运营及业务特点，做针对性调整。

（二）说明预测期相关数据变动幅度较大的原因及合理性

1、2022 年 4-12 月份净营运资金变动的原因及合理性

2022 年 4-12 月份净营运资金变动的主要原因是评估预测时在 2022 年 3 月 31 日的应收账款余额基础上，预测期追加应收账款的占用额；同时追加了应付账款的占用金额。由于应收账款追加金额远大于应付账款追加金额，导致预测期 2022 年 4-12 月份营运资金相比 2022 年 3 月 31 日增加。具体分析如下：

（1）报告期应收账款及变动情况分析

截至 2020 年末、2021 年末和 2022 年 3 月 31 日中德电缆应收账款账面价值分别为 53,609.24 万元、84,538.51 万元和 44,568.90 万元；2021 年相对 2020 年有大幅增长，2021 年中德电缆通过国内大型通讯设备制造商 A 供应链融资系统质押的应收账款大幅增加，根据协议约定，由于通过质押应收账款已经取得借款，已经质押的应收账款账期延长 45 天，导致期末应收账款大幅增加。

截至 2022 年 3 月 31 日，应收账款账面价值大幅度减少，主要原因是冲减 2021 年计提的中利集团分红款项 15,000.00 万元，冲减应支付的收购深圳中利股权款 13,800.00 万元。

(2) 2022 年 4-12 月追加应收账款占用原因分析

2022 年 3 月 31 日应收账款的变化是中德电缆与母公司中利集团非营运业务结算的结果，2022 全年应收账款的预测，需结合全年预测收入水平、历史年度应收账款占用比例等业务逻辑进行，因此，在 2022 年 3 月 31 日存量数据基础上进行增量预测。

(3) 追加金额的预测逻辑及计算方法

报告期内，中利集团作为中德电缆的控股股东，在与中德电缆的实际交易过程中，由于近两年中利集团自身现金流紧张，收到终端客户回款后并未全部按照账期划转至中德电缆，会根据集团统一资金需求情况，在满足中德电缆正常营运资金需求的前提下，优先满足集团内紧急资金安排，未严格执行货款账期约定，因此与中德电缆直接对接客户的回款情况存在一定差异；2022 年 4 月份开始，中德电缆已经开始直接对接客户、直接结算，不再通过关联方中利集团销售商品，基于上述变化和中利集团在结算时存在的特殊考量，预测期内需要剔除中利集团对中德电缆账款占用的特殊影响后，来预测 4-12 月份的应收账款占用金额。剔除中利集团影响后应收账款占营业收入比例情况如下：

单位：万元

报告期	2020 年	2021 年
应收账款（剔除中利集团）	28,265.37	52,966.53
营业收入（剔除中利集团）	134,159.78	144,790.74
应收账款占营业收入的比例	21.07%	36.58%

根据上表计算可知，剔除中利集团影响后，应收账款占营业收入的比例分别为 21.07%和 36.58%，由于 2020 年和 2021 年应收账款规模的差异及对预测期影响的差异，评估过程对 2020 年和 2021 年应收账款占营业收入的比例进行赋权，根据赋权计算预测期 2022 年度应收账款占营业收入的比例，具体计算公式如下：

$$2022 \text{ 年度应收账款占营业收入比例} = 21.07\% \times 20\% + 36.58\% \times 80\% = 33.48\%$$

2022 年 4-12 月增量应收账款占用=预测的全年营业收入*33.48%-2022 年 3 月 31 日余额。根据上述公示计算如下：

$$2022 \text{ 年 4-12 月增量应收账款占用} = 192,834.63 \times 33.48\% - 47,187.31 = 17,373.72 \text{ 万元}$$

(4) 2022 年 4-12 月份对应付账款占用进行追加

2022 年 4-12 月份，结合报告期内应付账款占用情况，在 2022 年 3 月 31 日的基础上对应付账款进行追加，应付账款追加金额如下：

2022 年 4-12 月增量应付账款占用=预测的全年营业成本*2021 年度应付账款占 2021 年度营业成本的比例-2022 年 3 月 31 日应付余额；经计算可得 2022 年 4-12 月应付账款占用追加金额为 4,664.75 万元。

综上，由于应收账款追加金额远大于应付账款追加金额，导致预测期 2022 年 4-12 月份营运资金相比 2022 年 3 月 31 日增加。该变动主要是由于评估预测过程中对销售模式的重要变化进行考量所致，评估预测具有合理性。

2、2023 年营运资金减少的原因分析：

从报告期存货占用来看，2020 年为 6.18%、2021 年为 12.68%，按年度数据看，2021 年占用较高，主要原因为 2021 年下半年，中国移动和中国广电的 700M 5G 网络建设项目正式开始，中德电缆主要客户获取较高份额后，增加对于电缆原材料的采购，期末库存备货量增加，所以，导致 2021 年及 2022 年 1-3 月存货规模处于较高水平，随着 5G 业务逐步进入平稳发展阶段，中德电缆加强存货周转，从业务逻辑及运营周期上来看，中德电缆备货将恢复到一个相对合理的水平，因此，预测的 2023 年存货占用水平减少，相比 2022 年全年减少 1.15 亿元。

因此，2023 年营运资金变动-1.3 亿元，主要是基于存货备货将回归至相对合理水平所致。

3、2024 年营运资金变化的原因分析：

2024 年营运资金变动金额 1,427.80 万元，相比较 2022 年及 2023 年变动较少，主要原因是预计到 2024 年导致营运资金变动大的因素已经消除，评估预测时，无需再对 2024 年可能存在的特殊因素进行预测，假设 2024 年中德电缆的营运进入一个常态化发展的模式，营运资金随着营业收入的波动而波动，因此变动金额较小。

二、补充披露情况

上市公司已经在重组报告书（修订稿）“第五章标的资产评估及定价情况”之“（八）中德电缆收益法评估过程分析”之“1、自由现金流预测”之“（12）净营运资金变动的预测”补充披露上述内容。

三、评估机构核查意见

经核查分析，2022 年 4-12 月份营运资金变动主要是由于此期间追加预测的应收账款超过追加预测的应付账款，应收账款的预测变化考虑了重组后中德电缆不再通过中利集团销售的实际情况，是对销售模式的重要变化进行考量所致；应付账款的预测是基于报告期应付账款占营业成本的比例进行。

2023 年营运资金变动主要是预测 2023 年中德电缆的存货占比将回归一个合理区间，存货占用下降，导致营运资金占用减少。

2024 年营运资金变动主要是由于收入变动导致的营运资金的正常变动，营运资金的变动与营业收入预测变动相关性高。

综上分析，营运资金变动是评估预测过程中对企业实际业务变动情况进行了考量，评估预测具有合理性。

（本页无正文，为湖北众联资产评估有限公司关于上海证券交易所对《新亚电子股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》的信息披露问询回复核查意见之签章页）

资产评估师：

胡传清
资产评估师
胡传清
42000021

胡传清

叶磊
资产评估师
叶磊
42180066

叶磊

