

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于深圳证券交易所

《关于对深圳市汇川技术股份有限公司的重组问询函》

之

核查意见

独立财务顾问



签署日期：二零一九年六月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

深圳市汇川技术股份有限公司（以下简称“汇川技术”、“上市公司”）于 2019 年 5 月 21 日披露了《深圳市汇川技术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报告书（草案）》（以下简称“报告书”、“重组报告书”），并于 2019 年 5 月 31 日收到贵部下发的《关于对深圳市汇川技术股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2019〕第 23 号），申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）对问询函所涉问题进行逐项落实并出具本核查意见，现说明和答复如下：

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与《深圳市汇川技术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报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义，具体内容如下：

目录

目录	1
1. 草案显示,标的公司 2017 年、2018 年综合毛利率分别为 23.65%、24.75%,其中核心业务人机界面毛利率分别为 37.22%、30.17%,呈下降趋势,同行业可比上市公司电梯业务毛利率均呈下降趋势。请补充披露预测期各产品销售收入、成本及毛利率,并结合行业环境、市场竞争、同行业公司可比产品毛利率、产品成本构成、原材料价格变动等因素,说明预测期毛利率的合理性及可实现性。请财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	4
【问题回复】	4
【独立财务顾问核查意见】	17
2. 草案显示,标的公司已与多家全球知名品牌电梯厂商建立了稳定的业务合作关系,且已进入其中部分厂商的全球供应商体系。请补充说明标的公司主要客户的资质认证方式、认证有效期和续签情况,对主要客户的销售是否具有可持续性,控制权变动是否会对上述合作产生不利影响。请财务顾问核查并发表明确意见。.....	18
【问题回复】	18
【独立财务顾问核查意见】	19
3. 草案显示,交易双方以跨国企业业务与海外业务累计毛利润作为业绩承诺考核指标之一,区分未来行业电梯产量年复合增长率(以下简称“R”)的不同情形确定不同的业绩承诺,当 R 小于-20%时不进行业绩对赌,当 R 大于-7%时,标的公司承诺相关业绩年复合增长率大于 5%。你公司对标的公司进行收益法评估时,假设评估基准日后企业的产品保持目前的市场竞争态势。(1)请补充披露“跨国企业业务”“海外业务”的具体定义。(2)请补充说明业绩承诺的前提条件设置与收益法评估假设是否匹配,以及收益法评估是否对前述行业发展趋势的不同情形予以充分考虑并设置相关概率测算评估值。请财务顾问、评估机构进行核查并发表明确意见。.....	19
【问题回复】	19
【独立财务顾问核查意见】	25
4. 草案显示,你公司先以现金收购标的公司 51%的股权,再发行股份收购其余 49%的股权,业绩补偿义务人优先以股份补偿方式对上市公司进行补偿。请补充披露如后续发行股份事项未能实施,你公司为保障业绩补偿可实现性而作出的协议安排或拟采取的措施。请财务顾问核查并发表明确意见。.....	25
【问题回复】	25
【独立财务顾问核查意见】	27
5. 草案显示,交易对方或标的公司帮助上市公司产品单独销售予上市公司指定的跨国企业客户,由此产生的毛利润可以计入业绩承诺毛利润。请补充说明上述上市公司产品、指定跨国企业客户范围,上市公司最近三年向上述客户销售的产品种类和销售金额,相关产品、客户范围在业绩承诺期内是否会发生变化,相关安排是否存在上市公司让渡利益的风险。请财务顾问核查并发表明确意见。.....	28
【问题回复】	28

【独立财务顾问核查意见】	29
6. 草案显示, 交易双方以大配套中心作为业绩承诺考核指标之一, 具体包括准时交付率、一次开箱合格率等子指标。标的公司订单信息在订单管理系统中录入和留痕。请补充说明相关系统是否存在人为操纵数据的风险, 你公司对标的公司订单管理系统、相关内部控制执行情况跟踪和监督的具体安排及其有效性。请财务顾问核查并发表明确意见。	30
【问题回复】	30
【独立财务顾问核查意见】	31
7. 草案显示, 交易双方以核心人员离职率作为业绩承诺考核指标之一, 核心人员名单由交易双方签署书面文件予以确认, 挂虚职、不能胜任原岗位等情形均视为已离职人员。请补充说明你公司对核心人员履职情况进行跟踪和监督的具体措施及其有效性。请财务顾问核查并发表明确意见。	32
【问题回复】	32
【独立财务顾问核查意见】	32
8. 草案显示, 标的公司 2018 年、2017 年应收账款账面价值为 6.31 亿元、5.38 亿元, 分别占总资产的 48.64%、46.73%, 应收账款周转率分别为 3.84、4.06。(1) 请结合标的公司的销售模式、结算方式、付款与回款周期、信用政策等因素, 补充说明应收账款周转率与同行业可比公司是否存在明显差异。(2) 请结合应收账款的账龄分布、期后回款、主要客户履约能力等因素, 说明坏账准备计提是否充分。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。	33
【问题回复】	33
【独立财务顾问核查意见】	35
9. 草案披露, 标的公司 2018 年、2017 年存货账面价值分别为 2.28 亿元、2.65 亿元, 存货周转率均维持较高水平且 2018 年继续提高。请结合存货结构、主要产品销售模式、在手订单、生产周期、交货时间、备货情况等因素, 说明标的公司维持较高存货周转率水平且 2018 年进一步提高的原因和合理性, 与同行业可比公司相比是否存在异常。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。	35
【问题回复】	36
【独立财务顾问核查意见】	38
10. 草案披露, 标的公司房屋建筑物、机器设备期末余额分别为 5,036.7 万元、12,995.73 万元, 房屋建筑物主要源于租赁, 部分自有、租赁的房屋建筑物未取得权属证书。(1) 请补充披露厂房主要来源于租赁对生产经营稳定性的影响, 未来经营计划是否会受到产能的限制。(2) 请补充披露部分房屋建筑物尚未取得权属证书的原因, 合计账面价值、占比及具体用途, 预计办毕时间, 是否存在无法取得权属证书的风险及对标的公司生产经营的影响, 拟采取的解决措施、期限和进展。	39
【问题回复】	39
11. 草案显示, 承诺期内部分实用新型专利、外观设计专利存在权利期满的情形。请补充披露相关专利权利期满是否会对标的公司生产经营产生不利影响及拟采取的解决措施, 评估过程中是否已充分考虑上述因素。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。	46
【问题回复】	46

【独立财务顾问核查意见】	49
12. 草案披露,标的公司其他应收款中存在对员工 3 年以上的借款。请补充说明为员工提供长期借款的原因,相关员工与标的公司股东是否存在关联关系,是否存在占用标的公司资金的情形。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。	49
【问题回复】	50
【独立财务顾问核查意见】	52
13. 草案披露,标的公司 2017 年 3 月曾对关联方贝思特电子部件拆出多笔资金,金额合计 1.2 亿元,2018 年末已全部归还。请补充说明标的公司向贝思特电子部件同一时间拆出多笔大额资金的原因,截至目前是否存在被控股股东及其关联方占用资金的情形,以及为防范该类情形所建立的内部控制制度。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。	52
【问题回复】	52
【独立财务顾问核查意见】	54
14. 草案披露,标的公司实际控制人赵锦荣控制的贝思特电子部件、上海贝思特投资发展有限公司等主体存在从事电梯部件相关业务的情形。请补充披露标的公司实际控制人控制的其他主体是否与标的公司存在同业竞争的情形,如是,拟采取何种措施避免同业竞争。请财务顾问核查并发表明确意见。	54
【问题回复】	54
【独立财务顾问核查意见】	56

1. 草案显示，标的公司 2017 年、2018 年综合毛利率分别为 23.65%、24.75%，其中核心业务人机界面毛利率分别为 37.22%、30.17%，呈下降趋势，同行业可比上市公司电梯业务毛利率均呈下降趋势。请补充披露预测期各产品销售收入、成本及毛利率，并结合行业环境、市场竞争、同行业公司可比产品毛利率、产品成本构成、原材料价格变动等因素，说明预测期毛利率的合理性及可实现性。请财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充披露预测期各产品销售收入、成本及毛利率

（一）标的公司主要产品的毛利率情况

1、报告期内，标的公司综合毛利率是略有上升

报告期内，标的公司主营业务的毛利及毛利率水平如下：

单位：万元

产品	2018 年			2017 年		
	毛利	毛利占比	毛利率	毛利	毛利占比	毛利率
人机界面	36,094.94	62.38%	31.18%	34,834.97	67.88%	34.02%
线束线缆	8,797.05	15.20%	17.53%	6,717.69	13.09%	12.27%
门系统	8,795.78	15.20%	17.43%	7,256.00	14.14%	16.16%
井道电气	3,758.55	6.50%	16.80%	2,453.82	4.78%	15.67%
其他	421.31	0.73%	29.30%	59.29	0.12%	61.40%
合计	57,867.63	100.00%	24.09%	51,321.77	100.00%	23.56%

标的主营业务毛利率水平总体较为平稳，2017 年及 2018 年分别为 23.56%和 24.09%，2018 年的主营业务毛利率较 2017 年略有上升。标的公司主营业务综合毛利率的变动主要受产品毛利率变动和产品销售结构变化的影响。

2018 年人机界面产品的毛利率比 2017 年下降 2.84 个百分点，下降的主要原因有：（1）2018 年生产人机界面产品所需的主要原材料整体采购成本较 2017 年有所上涨。其中，报告期内，受到国际整体贸易环境的影响，电子物料价格上涨幅度较大且供货稳定性有所下降，受到国内去产能等宏观经济政策的影响，主要原材料像镀锌板和钣金类零件的采购成本有所上升，故导致人机界面产品的生产成本增加，毛利率下降；（2）受国际整体贸易环境影响，标的公司的出口业

务销售增长情况也受到了影响，全球大客户奥的斯、迅达、蒂森和通力等公司高毛利产品出口业务量较 2017 年有所减少，虽然标的公司通过国内业务增长弥补了这块毛利的减少，但是这些知名客户国内的毛利率水平整体低于出口业务的毛利率水平，故该产品销售结构的变化也会导致标的公司人机界面产品的毛利率有所下降；（3）标的公司向客户销售的部分产品结构发生变化所导致的毛利率不同年度之间存在一定的波动。

综上所述，报告期内，标的公司的整体毛利率水平在 24%左右，整体毛利率水平趋势平稳，略有上升。报告期内，人机界面产品的毛利率有所下降，主要受原材料价格波动影响、宏观经济环境和受部分客户产品结构结构调整所影响，存在一定的阶段性。2018 年部分客户的产品结构调整后，未来将会有所企稳，产品结构调整的未来持续影响较小。另外，从目前的我国宏观经济数据来看，2019 年 1-4 月，我国房地产开发投资完成额同比增速为 11.90%，2019 年全年房地产行业整体态势有望保持持续回暖。2019 年 1-4 月，我国电梯产量 21.5 万台，同比增速达 19%，预计 2019 年电梯行业增长态势较好，未来几年也有望将保持稳定增长，有利于电梯及电梯零部件行业的整体利润率水平的提升，从而有助于标的公司各类产品的毛利率保持稳定。

2、标的公司分产品的跨国企业业务与海外业务的毛利率与产品整体毛利率对比情况

报告期内，标的公司分产品的跨国企业业务与海外业务的毛利率与产品整体毛利率对比如下：

产品	跨国企业业务与海外业务		标的公司整体业务	
	2018 年	2017 年	2018 年	2017 年
人机界面	30.17%	37.22%	31.18%	34.02%
线束线缆	16.26%	10.95%	17.53%	12.27%
门系统	17.84%	16.87%	17.43%	16.16%
井道电气	17.62%	16.13%	16.80%	15.67%

由上表可知，标的公司报告期内毛利率下降的产品只有人机界面产品。在整体业务方面，人机界面产品毛利率水平从 2017 年的 34.02%下降到了 2018 年的 31.18%，下降 2.84 个百分点；在跨国企业业务与海外业务中，人机界面产品毛

利率水平从2017年的37.22%下降到了2018年的30.17%，下降了7.05个百分点。而报告期内主营业务中线束线缆、门系统和井道电气这三类产品的毛利率均为略有上升。

跨国企业业务与海外业务中人机界面产品2018年的毛利率水平较2017年下降了7.05个百分点，下降幅度要大于报告期内标的公司人机界面产品整体业务毛利率的下降水平。主要是因为跨国企业业务与海外业务中的人机界面产品毛利率水平对电子物料价格变动的影响更为敏感。

综上所述，报告期内，标的公司的毛利率除人机界面产品毛利率有所下降，而其他产品中线束线缆、门系统和井道电气是呈现上升态势的，并非所有产品毛利率全线下滑。未来，标的公司可以继续通过多种途径降本增效，促使各产品毛利率保持平稳态势。

（二）补充披露预测期各产品销售收入、成本及毛利率

1、主营业务收入预测

目前，以奥的斯、蒂森克虏伯、迅达、通力、三菱、富士达、日立、东芝等为代表的美欧日知名国际品牌电梯厂商占据了全球绝大部分市场，并占据了国内市场份额的60%-65%。贝思特现有客户包括通力、奥的斯、蒂森、日立、迅达、富士达、东芝等知名电梯厂商，知名电梯厂商对零部件供应商的供货质量、数量和及时性的要求都更为严格。贝思特针对上述核心客户，通常采取签订全年框架协议来稳固合作关系，在下游国际电梯巨头企业本身生产经营不存在重大波动的情况，供货关系及销售增长具有较高稳定性。

对于未来年度的主营业务收入预测，按照产品国内销售以及出口销售，以上述国际品牌电梯厂商主要客户为基础，结合不同客户的实际情况，分析每类产品在客户所占据的市场份额以及结合新产品的研发及推广进度，逐一预测未来年度每类产品下客户的销售收入，未来对其他类客户结合历史销售情况以及行业增长情况进行预测。对于其他业务收入主要为废料收入等，为偶然性收入，难以合理预计，本次预测未进行考虑。

基于上述基础，营业收入预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
内销：	223,104.33	237,324.81	252,367.23	268,091.05	283,854.45
人机界面	105,394.59	112,400.50	119,586.62	126,406.96	134,314.07
井道电气	23,614.44	24,872.28	25,849.73	26,843.31	27,853.70
门系统	40,677.30	41,682.78	44,275.32	49,137.44	53,485.00
线束线缆	53,418.00	58,369.25	62,655.56	65,703.35	68,201.68
外销：	34,538.75	37,237.91	39,432.56	41,960.12	44,963.01
人机界面	19,636.17	20,797.14	22,178.31	23,654.81	25,435.90
井道电气	1,458.84	1,823.00	1,952.40	2,093.54	2,239.56
门系统	10,758.50	11,108.50	11,508.50	12,208.50	13,008.50
线束线缆	2,685.25	3,509.27	3,793.35	4,003.27	4,279.06
合计	257,643.08	274,562.71	291,799.79	310,051.17	328,817.46
收入增长率	7.25%	6.57%	6.28%	6.25%	6.05%

2、营业成本预测

贝思特的营业成本主要包括原材料、直接人工、制造费用。

对于原材料，人机界面、井道电气类产品的主要原材料为电子器件、结构件、板材等；门系统的主要原材料为不锈钢板、镀锌板、冷轧板、碳钢、钣金、控制器、电机等；线束线缆的主要原材料为 PVC（聚氯乙烯）、铜等。在对企业历史经营数据分析的基础上，结合企业未来发展规划，对于未来年度原材料、直接人工依据收入成本配比原则进行预测；对于制造费用，主要为加工费、折旧费、修理费、水电费、低值易耗品等，未来年度按照费用项逐项预测。

对于折旧费，未来年度折旧与企业目前固定资产规模、固定资产购置时间、未来固定资产投资、现有固定资产在未来的毁损及企业折旧政策变更相关。在企业折旧政策无变化及维持目前生产能力不扩大产能的前提下，存量资产的折旧可以明确计算出来。增量资产主要考虑新增资产导致的资本性支出形成的固定资产，根据企业未来的发展规划进行测算。

基于上述基础，营业成本预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
内销	174,303.52	184,986.82	196,257.29	208,172.27	220,068.23
人机界面	74,247.15	79,019.70	83,848.07	88,396.17	93,721.11
井道电气	19,944.49	20,999.31	21,816.97	22,644.96	23,491.62
门系统	35,847.35	36,746.28	38,965.60	43,088.63	46,796.30
线束线缆	44,264.53	48,221.53	51,626.65	54,042.51	56,059.20

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
外销	21,009.53	22,716.57	24,023.65	25,492.65	27,254.29
人机界面	11,766.41	12,443.35	13,234.87	14,074.14	15,093.83
井道电气	906.42	1,125.84	1,204.08	1,289.10	1,377.45
门系统	6,309.26	6,514.78	6,742.93	7,133.22	7,583.43
线束线缆	2,027.43	2,632.59	2,841.77	2,996.18	3,199.58
合计	195,313.05	207,703.39	220,280.93	233,664.92	247,322.52

3、预测期各产品毛利率的情况

预测期产品毛利率如下表所示：

产品	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
人机界面	31.21%	31.33%	31.52%	31.71%	31.88%
线束线缆	17.49%	17.82%	18.03%	18.17%	18.24%
门系统	18.04%	18.05%	18.06%	18.13%	18.22%
井道电气	16.84%	17.12%	17.20%	17.29%	17.36%
综合毛利率	24.19%	24.35%	24.51%	24.64%	24.78%

由上表可知，预测期的综合毛利率与标的公司报告期的毛利率水平相比略有上升，但上升幅度较小。预测期的毛利率和历史毛利率水平基本持平，除人机界面产品外，其他产品的预测趋势和历史趋势一致。

二、结合行业环境、市场竞争、同行业公司可比产品毛利率、产品成本构成、原材料价格变动等因素，说明预测期毛利率的合理性及可实现性

（一）电梯行业发展趋势分析

1、新型城镇化建设推进是电梯行业增长的主动力

未来较长一段时间内，我国仍然处于快速城镇化的进程中，驱动电梯及电梯部件需求增长的主动力没有减弱。城镇化过程是社会生产力发展引起农村人口向城市集中的过程，城镇化的过程带动了房地产、公共场所等基础设施的投资需求，进而带动广泛应用于多层建筑和公共场所的电梯需求。改革开放以来，我国城镇化率迅速提升。近五年城镇化率每年持续提升一个百分点，2018 年达到 59.58%，但与美国、日本、英国等发达国家 80%的水平相比，依然有巨大提升空间。未来十年，我国城镇化率仍将持续提升。

在新型城镇化推动下，人民对美好生活的消费需求不断升级，高层住宅，商务写字楼、城市商业综合体、酒店等城市商业空间以及机场、车站、轨道交通等

城市公共空间的建设将催生对电梯的大量需求，进而带动上游电梯部件的市场需求。

2、存量电梯的更新改造及维保需求将逐步释放

随着电梯数量不断增长，运行多年的老旧电梯数量也快速增多，电梯部件功能退化给电梯使用带来的安全风险隐患逐渐突出。电梯作为特种安全设备，安全和可靠的运行日益受到监管部门的高度重视及社会的关注。社会 and 人民群众对电梯运行安全的期待逐步提高，正在促成电梯行业加快升级安全标准的执行速度。2015 年 7 月，国家质检总局、国家标准委联合发布了《电梯主要部件报废技术条件》（GB/T31821-2015）并于 2016 年 2 月正式实施，规定了“安全保护装置、紧急救援装置、井道安全门和活板门、驱动主机、轿厢、层门和轿门、电气控制装置”等 13 项对电梯安全运行影响较大的电梯主要部件报废技术条件，进一步完善电梯产品的报废国家标准体系；2018 年 12 月，国务院颁布了《关于加强电梯质量安全工作的意见》，提出到 2020 年，努力形成法规标准健全、安全责任明晰、工作措施有效、监管机制完善、社会共同参与的电梯质量安全工作体系，电梯质量安全水平全面提升，安全形势持续稳定向好，电梯万台事故起数和死亡人数等指标接近发达国家水平。

我国电梯的正常使用寿命一般为 15 年，但由于我国早期电梯技术水平不高且在使用过程中大客流、高负荷、保养维护不够重视等现象较为普遍，因此实际上不少电梯不到 15 年就理应需要淘汰或更换安全部件。以 15 年的使用周期推算，2005 年前生产的电梯将从 2020 年开始逐步需要淘汰或更新。2005 年以后有近十年左右的时间电梯行业一直保持着高速发展，年复合增长率 20%以上，随着时间的推移，电梯保有量及老龄电梯数量的持续增加，电梯更新改造需求将越来越大。

与此同时，2016 年 12 月，国务院印发《“十三五”节能减排综合工作方案》，其中明确：“推动建筑节能宜居综合改造试点城市建设，鼓励老旧住宅节能改造与抗震加固改造、加装电梯等适老化改造同步实施，完成公共建筑节能改造面积 1 亿平方米以上”。随着电梯使用的愈发普及，电梯已成为中高层建筑物中仅次于空调的能耗大户。根据中国电梯协会估计，我国每部电梯每天平均耗电量达到 40 度，电梯耗能约占整个建筑的 5%。目前存量的住宅电梯约 70%为非节能型，

且 2010 年前安装的电梯属于严重耗电型。随着我国建筑物节能减排政策的逐步实施，以节能改造为目的的既有建筑电梯更新、改造需求也将会得到有效释放。

3、旧楼加装电梯需求日益上升

人口结构的老龄化是支持我国电梯需求快速增长的又一重要因素，老龄人口的增长使得新建房屋建筑、公共基础设施都普遍具有安装电梯或扶梯的需求，同时更进一步加大了对旧楼加装电梯的需求。2019 年《政府工作报告》提出“城镇老旧小区量大面广，要大力进行改造提升，更新水电路气等配套设施，支持加装电梯和无障碍环境建设，健全便民市场、便利店、步行街、停车场等生活服务设施”。

4、海外出口持续增长

经过多年的不断发展，我国电梯行业部分产品在技术、质量上接近或达到世界先进水平，民族品牌企业的国际影响力不断扩大，我国电梯及零部件产品在全球市场竞争中的性价比优势逐渐凸现，进而推动了电梯及零部件出口量的持续增长。据海关信息网数据显示，2011 年我国电梯出口量为 4.78 万台，到 2018 年电梯出口规模已达到 9 万台，年复合增长率达到 9%。海外电梯市场的空间和增速值得期待。

目前，印度、东南亚、中东等部分新兴市场经济增长较快、城镇化率较低，基础设施建设对新增电梯的庞大需求。以印度为例，印度人口密度是中国的 2 倍以上，2018 年城镇化水平仅约为中国 2000 年的水平。中国市场饱和后，东南亚、南亚地区有望成为世界上最重要的电梯销售市场。“一带一路”沿线国家人口密度较大、城镇化率较低、经济增速较快。受益于“一带一路”项目的不断落实以中国政府在“一带一路”中的主导性地位，中国电梯企业将借此契机开拓东南亚、南亚地区新兴市场以及其他更多“一带一路”沿线国家市场，实现国际化扩张，海外业务收入有望得到迅速提升。

就我国电梯部件产品而言，除了伴随整梯出口满足新兴市场外，还有一部分是以整梯或部件形式出口以满足海外的旧梯更新、在用梯改造及维保市场需求。据统计，目前海外在用梯保有量超过 1,000 万台。全球每年更新改造及维保的市

场规模要超过当年新梯市场规模，欧美发达国家电梯市场较为成熟，在用梯改造、维保市场需求旺盛。跨国电梯企业一般有近 50%以上收入来自维保，而国内电梯企业的维保收入现阶段普遍在 20%以下，与国际水平有很大差距，未来还有很大提升空间。而海外对电梯部件的巨大市场需求也为具备性价比优势的我国电梯部件产品提供了发展机遇。

（二）标的公司的跨国企业客户资源

目前，以奥的斯、蒂森克虏伯、迅达、通力、三菱、富士达、日立、东芝等为代表的美欧日知名国际品牌电梯厂商占据了全球绝大部分市场，并占据了国内市场份额的 60%-65%。上述国际品牌电梯厂商代表着全球电梯行业的主流市场及发展趋势，且集中度仍在呈现上升趋势。标的公司的主要客户涵盖以上绝大多数国际品牌电梯厂商，标的公司不仅与其形成稳定合作关系，还被部分厂商纳入了其全球供应商体系，标的公司在跨国企业业务和海外业务方面已具备相当的基础和优势。国际品牌电梯厂商对零部件供应商具有严格的认证要求，一般不会轻易更换供应商。贝思特作为行业领先的人机界面等电梯部件供应商，凭借技术创新和产品开发等优势，报告期内其跨国企业业务与海外业务以及整体业绩均呈现良好的增长态势。在我国经济稳中向好、电梯行业稳定增长的预期下，贝思特与国际品牌电梯厂商的供货关系及其销售增长具有较高的确定性。

（三）标的公司的行业竞争优势

贝思特经过多年的发展，逐步形成以下五大竞争优势：

1、技术创新和产品开发优势

电梯零部件厂商需要掌握的技术包括电子信息、电气自动化、新材料、结构设计、显示、计算机软件、通讯以及电梯安全等，对产品设计、制造工艺、集成技术、性能检测等要求较高，还须配合下游客户进行定制化电梯零部件的研发、设计和生产。贝思特一直以来重视对技术研发的投入，作为高新技术企业，拥有先进齐全的实验室设备，实验室通过了国家 CNAS 认证，拥有了丰富的电梯配件领域的多元化人才和技术储备。截至重组报告书签署之日，贝思特拥有 394 项专利技术，其中 19 项发明专利，275 项实用新型，100 项外观设计；并取得

27 项软件著作权；RS485 通讯电梯总线系统被列入国家火炬计划产业化示范项目。标的公司的核心技术优势体现在：

在人机界面产品方面，结合结构设计，贝思特应用新材料、新技术开发出了具有自主核心技术产品，如防水按钮、防撞按钮、一体式按钮、TFT 按钮设计，其中防水按钮可以达到 IP67 防护标准；遵循高防护、一体式集成等设计理念，推出了多款超薄操纵盘、显示屏；在人机界面产品设计上对检修铰链的连接结构有独特设计；自主开发 TFT 核心主板，并应用在各类产品中；在产品通讯方面有积累丰富的设计经验；

在门系统方面，贝思特在行业内率先将永磁同步电机应用在门系统中，并自主开发出门机控制器，成功实现进口替代，目前已经开发出具有 CANOPEN 功能的门机控制器；通过优异的机械结构设计，贝思特在行业率先推出超薄门机、一体化门锁轿门刀部件，具有成本低、运行顺畅、且安装调试方便等优势；

在电梯电缆方面，贝思特结合材料特性先后开发出了具有自主核心技术的无铅环保型聚氯乙烯护套电梯电缆、低烟无卤阻燃环保型电梯电缆。电梯随行电缆作为连接电梯轿厢和电梯机房控制器之间的电力和信息的传输纽带，是电梯系统中最重要线缆之一，由于其需要跟随电梯运动，对其可靠性和耐用要求很高，贝思特成功开发了高速电梯的随行电缆，领先于同行业。此外，贝思特在消防防爆梯电缆、地铁、机场项目耐火环保电缆、高耐寒户外用耐候性电缆、光电随动电缆及其终端连接技术等领域具有领先技术。

2、品牌和客户优势

经过多年的经营，标的公司在行业内累积了丰富的客户资源，奥的斯、通力、蒂森克虏伯、迅达等全球知名的电梯厂商以及康力、江南嘉捷、广日等国内知名的电梯厂商，均和贝思特建立了良好的合作关系，且成为其电气系统的主要供应商。贝思特优质的产品质量、快速响应的服务能力获得了上述知名电梯厂商的高度认可，其中，贝思特曾先后获得通力颁发的全球质量奖、最佳合作伙伴奖等奖项，2017 年至 2019 年连续 3 年获得通力的金牌供应商奖。与知名电梯厂商的长期合作为贝思特未来的发展奠定了基础，在电梯行业形成了良好的市场口碑和拥有较高的市场知名度。贝思特于 2013 年被评为上海市民营企业 100 强，民营企

业制造企业 50 强；2015 年被评为上海市企业综合竞争力 100 强；2017 年，贝思特商标被认定为上海市著名商标。

3、快速响应的大规模定制化生产优势

由于电梯部件普遍为非标产品，需要电梯部件生产企业具有很强的个性化产品方案设计能力和大规模定制生产能力。贝思特不断提升管理效率，经过长期积累，形成了面向大客户快速响应的大规模定制优势。

贝思特拥有行业内领先的 PCBA 制造和钣金结构件的制造加工能力，拥有玻璃加工车间以配套人机界面产品的玻璃应用，具有同行业中先进的和完备的检测设备，确保产品在过程中的品质。

贝思特拥有企业信息管理系统，可实现对每一个客户的订单从下单、原材料采购、生产制造、出库发货进行全程跟踪，并利用 MES 可追溯系统，实现对整个产品制造过程进行质量控制，通过上述信息系统，研发、生产、质检、物料采购等各部门、各环节紧密合作、快速联动，由此，构建了快速响应、协作紧、效率高、分工细的业务体系。同时，结合电梯厂商集中在环渤海地区、长三角地区以及珠三角地区等经济发达地区的布局，围绕着重要客户，贝思特建设有上海、天津、广州三大生产及组装基地，可实现快速交付。

4、服务优势

面对庞大的客户群，贝思特将客户分为 A1-A5 类，实行分类管理服务，针对不同客户的差异化需求，提供从产品设计、生产制造、服务的全方位解决方案。凭借灵活个性化的设计方案、快速的响应速度、标准化的服务流程和稳定的品质管理，满足每位客户多样化的需求。贝思特形成的上述服务模式，大大提高了客户对贝思特的满意度和忠诚度，使得贝思特在市场竞争中始终处于优势地位。

5、成本优势

在电梯部件领域，贝思特的生产和经营规模居于领先地位，原材料采购的批量较大，与供应商的议价能力较强，能够降低各项期间费用和其他固定成本的分摊比例。长期以来，贝思特始终坚持不断改善管理效率，拥有较强的成本控制能力，能够保持竞争优势并获得高于行业水平的盈利能力。

综上所述，我国电梯及上游零部件产业发展前景良好，标的公司的竞争优势明显。标的公司可以依靠自身的客户优势、研发优势、快速响应能力和生产组织管理能力，使得其在原有大客户的采购占有率方面不断提升，同时，通过依靠产品个性化定制、加大高附加值产品的销售、不断推出新产品、提供综合化配套服务、降本增效等措施，使得其未来综合的毛利率相对稳定。因此，标的公司的未来五年毛利率预测水平较为合理。

（四）标的公司同行业可比公司产品毛利率情况

标的公司的主营业务为电子和结构结合类电梯配套产品的研发、生产和销售，主要产品包括人机界面、门系统、电缆、井道电气及其他（控制系统等）电梯电气部件，故选取电梯零部件行业中的沪宁股份、展鹏科技、华菱精工和华宏科技作为可比公司，这四家公司的业务及产品和标的公司最为接近，可比公司主营业务和产品情况介绍如下：

公司名称	可比公司的业务和产品情况
沪宁股份（300669）	该公司主要从事电梯安全部件的开发设计、生产制造和销售。主要产品覆盖所有安全部件，包括安全钳、限速器、缓冲器、夹绳器等，以及夹轨器和滚轮导靴等其他重要部件。
展鹏科技（603488）	该公司主要从事电梯门系统、电梯一体化控制系统、电梯轿厢及门系统配套部件的研发、生产与销售。
华菱精工（603356）	该公司主要从事电梯配重产品、钣金产品等电梯配件的研发、生产和销售。其主要产品包括对重块、新型补偿缆等配重产品以及电梯用钣金产品等配件。
华宏科技（002645）	该公司主要经营再生资源 and 电梯部件两大板块业务，该公司电梯板块的主要产品包括信号系统、门系统、轿厢系统、控制系统及井道部件，再生资源板块业务主要是再生资源加工装备的研发、生产和销售。

为了更好呈现出同行业可比上市公司电梯业务毛利率真正的长期趋势，选取了其四年的数据进行分析，具体如下：

同行业可比公司的电梯零配件板块业务 2015 年-2018 年的综合毛利率情况如下：

公司名称	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
沪宁股份（300669）	30.80%	33.88%	36.61%	31.94%
展鹏科技（603488）	34.49%	38.43%	26.75%	29.02%
华菱精工（603356）	18.07%	21.36%	13.11%	13.02%

华宏科技（002645）	25.87%	30.48%	30.44%	33.47%
平均值	27.31%	31.04%	26.73%	26.86%

注：华宏科技主营业务目前分为再生资源 and 电梯部件两个业务板块，所以在选取同行业可比上市公司毛利率进行分析时，仅选取其电梯部件业务的综合毛利率。

由上可知，同行业可比公司电梯零部件业务自 2015 年到 2018 年的平均综合毛利率分别为 26.86%、26.73%、31.04%和 27.31%，虽然 2018 年较 2017 年有所下降，但从四年的较长一段时期来看整体呈现出波动上涨态势，且报告期内可比上市公司的综合毛利率水平要高于标的公司的毛利率水平。因此，标的公司预测期毛利率显现稳中有微升的趋势是符合行业近几年的发展态势的，并且预测期内对标的公司的综合毛利率的预测水平仍低于当前同行业上市公司平均水平，在本次评估中保持了一定的谨慎性。

（五）标的公司产品成本构成和原材料价格变动情况

1、标的公司报告期内产品成本构成

报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
材料成本	162,437.55	89.07%	150,301.70	90.28%
人工成本	11,572.94	6.35%	8,821.19	5.30%
制造费用	7,335.22	4.02%	7,332.01	4.40%
销售材料成本	1,016.54	0.56%	37.27	0.02%
主营业务成本	182,362.25	100.00%	166,492.17	100.00%

注：销售材料成本是指主营业务中其他产品的成本。

由上表可知，标的公司主营业务产品的料工费结构中，2017 年和 2018 年材料成本的占比分别为 90.28%和 89.07%，贝思特的产品材料成本占比较高，产品成本波动主要受原材料价格影响。

2、标的公司主要原材料价格变动情况

标的公司 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-5 月份主要原材料的平均采购单价如下：

类别	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-5
----	----	--------	--------	--------	------------

		平均采购单价	平均采购单价	平均采购单价	月 平均采购单价
电解铜	元/吨	38,047.47	49,201.01	50,653.30	48,602.85
冷轧板	元/吨	3,440.95	4,411.58	4,683.47	4,363.66
不锈钢	元/吨	13,363.01	15,670.93	15,829.20	15,174.00
镀锌板	元/吨	4,169.92	4,731.88	5,219.36	4,818.87
PVC	元/吨	5,261.08	5,834.33	6,107.93	5,845.06
芯片	元/PCS	1.69	1.71	1.82	1.74
印制板	元/PCS	1.40	1.39	1.65	1.58
液晶屏	元/PCS	28.21	28.05	27.27	24.92
被动电子元器件	元/PCS	0.038	0.035	0.050	0.062
按钮组件	元/PCS	1.85	1.81	1.89	1.91
文字片	元/PCS	1.20	1.15	1.16	1.35

注：1、按钮组件是注塑类的，用聚碳酸酯制造的，指的是按钮整个架子；

2、文字片是指按钮上的字片，一般为不锈钢字片。

由上表可知，标的公司 2017 年和 2018 年大部分原材料价格较 2016 年有所上涨，而公司产品毛利率的变动要低于材料价格的上涨幅度，也低于行业毛利率的下降幅度，主要原因是标的公司通过工艺优化，不断推出新的产品，使得标的公司产品在材料价格大幅上涨的环境中，能够保持毛利率相对稳定或小幅下降。

从 2019 年 1-5 月份的原材料采购数据来看，2019 年 1-5 月电解铜、冷轧板、不锈钢、镀锌板、PVC、电子物料类等原材料的平均采购单价较 2018 年已经有所回落并趋于平稳状态。故预测期各产品毛利率保持稳定具有合理性。

（六）未来年度标的公司采取保持产品毛利率稳定的措施

贝思特未来拟通过强化管理、技术降本、提升高毛利率产品的销售比重等方式来保持较好的毛利率水平。具体如下：

1、在主要物料的采购方面，未来标的公司将强化原材料采购的考核机制，进一步通过招投标、项目降本和谈判等措施来降低采购成本；

2、2019 年度标的公司将通过元器件国产化、设计标准化等方式进行技术降本；

3、标的公司将进一步拓展高毛利率产品的市场份额，以提高标的公司整体毛利率水平，具体如下：

(1) 按钮、PCBA 以及含 PCBA 的复杂产品、TFT（薄膜晶体管）等均属于高毛利率产品，标的公司将在 2019 年及以后进行重点开拓此三类产品，贝思特将整合按钮组装和按钮 PCBA 车间，给每个 TFT 生产线配置独立的技术团队；

(2) 贝思特成立了独立的重大项目（一般都是地标建筑工程项目，具有较高毛利率，代表行业内最高端的电梯产品）服务团队，重大项目可以带来显著的产品毛利率提升。

4、在市场开拓方面，标的公司目前一些大客户的 PCBA 业务还属于空白状态或者业务较少，在 2019 年随着一些大客户对贝思特产品的接受度提升，通过与客户多次沟通，将导入高附加值、高毛利的 PCBA 产品；

5、通过持续加大技术及产品研发力度，加快产品设计及技术更新迭代，提升产品附加值，为客户提供具有竞争力产品，确保产品毛利率稳定提升；

6、报告期内，标的公司主要产品的产能利用率未达到饱和状态，各产品的产能利用率还有进一步提升的空间。未来，贝思特将进一步加强生产管理水平和市场开拓力度，扩大生产规模，随着上海生产基地的产能利用率持续提升，嘉兴工厂新增产能持续释放，整体销售规模不断增长，规模效应将进一步显现，固定资产折旧费用、厂房租金和车间管理人员薪酬等固定费用会逐步摊薄，固定成本占营业收入比重逐步下降，将促进各产品的毛利率水平保持稳中有升。

综上，标的公司在历史年度材料价格上涨的情况下，综合毛利率能够保持平稳，随着今年以来电子物料的价格回落，其他大宗商品的材料价格趋于平稳，以及 1-4 月电梯产量同比增速达 19%，电梯行业发展势头良好，同时贝思特依靠自身在行业竞争中头部优势，通过定制个性化产品、提高高附加值产品销售比重、持续推出新产品、加强成本控制等措施，将有助于其未来综合毛利率保持稳中有升，因此预测期的毛利率水平具有合理和可实现性。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：通过对预测期的综合毛利率与标的公司报告期的毛利率水平、同行业可比上市公司历史水平等对比分析，标的公司未来五年的毛利率预测值具有合理性。同时，标的公司将采取降本增效、技术更新、持续推出高附加值、高毛利率产品等措施，将使得预测期的毛利率水平有较好的可实现

性。

2. 草案显示，标的公司已与多家全球知名品牌电梯厂商建立了稳定的业务合作关系，且已进入其中部分厂商的全球供应商体系。请补充说明标的公司主要客户的资质认证方式、认证有效期和续签情况，对主要客户的销售是否具有可持续性，控制权变动是否会对上述合作产生不利影响。请财务顾问核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充说明标的公司主要客户的资质认证方式、认证有效期和续签情况

标的公司主要客户对供应商进入其供应链有着严格的资质认证流程，主要包括工厂（主体）认证及项目（产品）认证两方面。其中工厂认证的审核内容主要包括供应商的质量体系、生产流程及管理等方面的验证；项目认证的审核内容主要包括合作产品、相关制造流程、子供应链等方面的验证。对于首次供应商认证，一般需实行首次工厂认证及项目认证，上述审核通过后，新供应商通过客户内部系统流程导入进客户供应商体系内，正式成为其合格供应商，双方签署供应商采购合同，有效期一般为一年或两年。

标的公司与主要客户大多在 10 年前就已建立了合作供货关系。作为主要客户现有供应商的管理，客户的主要持续认证或管理工作主要包括定期或不定期的工厂审核、针对新项目开发的保密协议签订、供应商采购合同的更新签订、相关产品的认证要求及时更新、项目验证评审、对产品价格表及时更新和导入系统等。

二、对主要客户的销售是否具有可持续性，控制权变动是否会对上述合作产生不利影响

贝思特人机界面交互系统、电线电缆系统等产品在国际品牌电梯厂商市场中处于领先地位，凭借自身的规模优势、技术研发优势、品牌优势以及质量优势，其与包括奥的斯、通力、蒂森克虏伯、迅达、富士达等绝大多数国际知名电梯厂商形成稳定合作关系，且已进入其中部分厂商的全球供应商体系。本次交易完成

后，标的公司主体不变，管理层不变，核心管理团队和核心技术人员保持稳定，可保证经营的稳定性以及对主要客户的销售的可持续性。

目前标的公司与客户的供应商合同中有一部分存在对控制权发生变更需告知客户的条款要求。在本次交易相关事项公告披露之后，标的公司根据其与客户签订的合同约定，及时履行了向相关客户告知等相关义务，上市公司与标的公司主要业务负责人一同对标的公司主要客户进行了拜访，并就交易事宜进行了沟通汇报，相关客户对本次交易反应正面，并未出现因本次交易可能导致停止合作的不利情形。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司主要客户对供应商的资格均有严格审核的过程，标的公司与主要客户的合作具有稳定性，本次控制权变动不会对上述合作产生不利影响。

3. 草案显示，交易双方以跨国企业业务与海外业务累计毛利润作为业绩承诺考核指标之一，区分未来行业电梯产量年复合增长率（以下简称“R”）的不同情形确定不同的业绩承诺，当 R 小于-20%时不进行业绩对赌，当 R 大于-7%时，标的公司承诺相关业绩年复合增长率大于 5%。你公司对标的公司进行收益法评估时，假设评估基准日后企业的产品保持目前的市场竞争态势。（1）请补充披露“跨国企业业务”“海外业务”的具体定义。（2）请补充说明业绩承诺的前提条件设置与收益法评估假设是否匹配，以及收益法评估是否对前述行业发展趋势的不同情形予以充分考虑并设置相关概率测算评估值。请财务顾问、评估机构进行核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充披露“跨国企业业务”“海外业务”的具体定义

跨国企业业务是指贝思特在中国境内销售给跨国企业客户（国际品牌电梯厂商在全球范围内的电梯行业的独资或者合资公司）及与其相关联的所有业务；海外业务是指贝思特所有的直接对外出口业务。同时，在本次《购买资产协议》签

署之后，该等跨国企业客户通过收购、增资等方式对国产品牌电梯厂家形成控股、参股的，该等国产品牌电梯厂家不属于跨国企业客户。

交易双方签署的《确认书》对上述跨国企业业务及海外业务定义、列入的跨国企业名单范围等均有明确约定。

二、请补充说明业绩承诺的前提条件设置与收益法评估假设是否匹配，以及收益法评估是否对前述行业发展趋势的不同情形予以充分考虑并设置相关概率测算评估值

（一）业绩承诺的前提条件设置与收益法评估假设是否匹配，以及收益法评估是否对前述行业发展趋势的不同情形予以充分考虑并设置相关概率测算评估值

收益法评估是以国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化、本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响等必要、合理的评估假设为前提，基于标的公司所属的行业发展现状及趋势、标的公司历史经营业绩以及未来发展计划基础上，遵循评估行业的相关规定及适当的评估方法进行合理的预测。而业绩承诺的前提条件设置是交易双方最终谈判的结果，是交易对方自我风险防范和保护角度出发特别谨慎的考虑。业绩考核的前提条件提及的电梯行业大幅下滑（年均复合增长率低于-7%）或严重恶化（年均复合增长率低于-12%或-20%）情形实际发生的概率很低。因此，本次收益法评估假设条件与业绩承诺的前提条件存在一定的不匹配，但该情形不会对本次评估的估值产生实质影响。

（二）业绩承诺前提条件提及的电梯行业大幅下滑（年均复合增长率低于-7%）或严重恶化（年均复合增长率低于-12%或-20%）情形发生的概率很低

未来业绩承诺前提条件提及的电梯行业大幅下滑（年均复合增长率低于-7%）或严重恶化（年均复合增长率低于-12%或-20%）属交易对方自我风险防范和保护角度出发特别谨慎的考虑，实际发生的概率很低，具体说明如下：

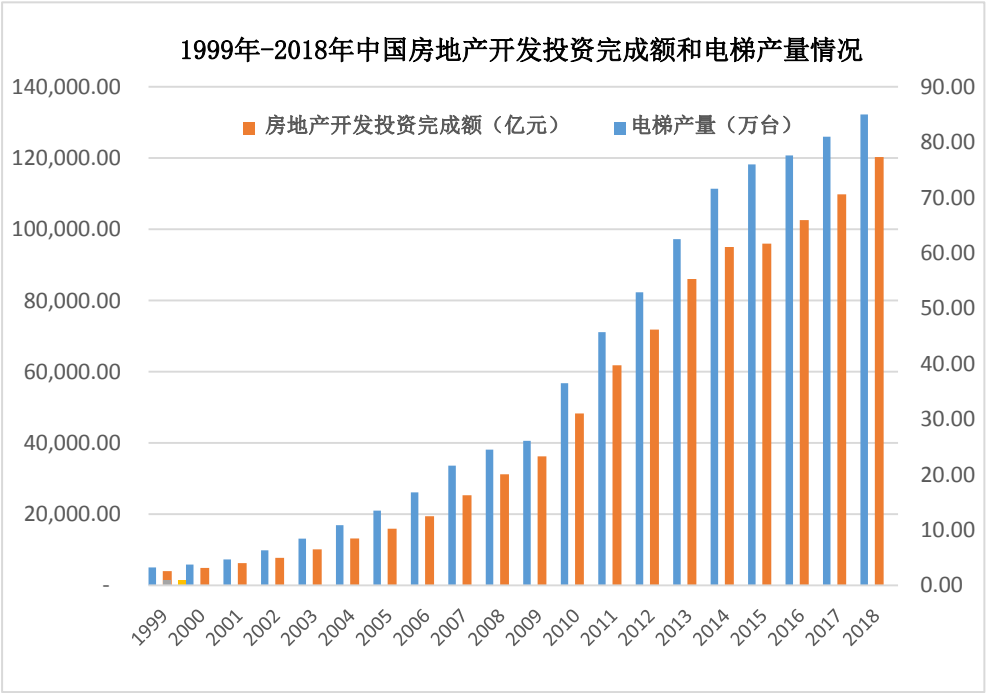
1、电梯行业发展趋势分析

目前，我国电梯人均拥有量仍只有大多数经济发达国家水平的 1/3 不到，行

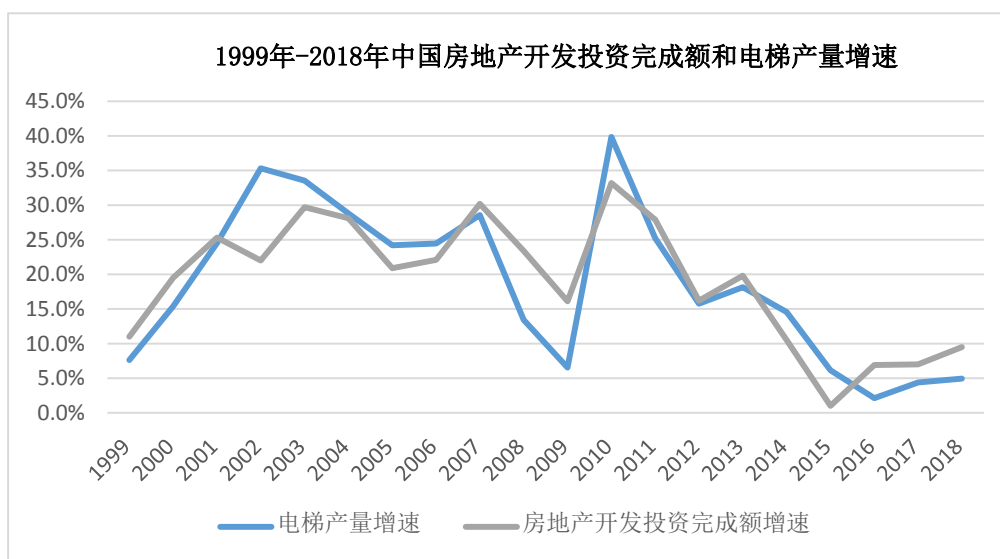
业保有量还远未饱和，随着城镇化建设推进、电梯配比率不断提高、旧梯更新改造及旧楼加装电梯需求逐步释放、基础设施建设拉动需求、以及一带一路等带来的海外市场机遇，电梯行业进入稳定增长期。同时，电梯保有量庞大，维保及更新改造业务快速发展，成为“新蓝海”，5G 带来的新一代物联网革命，也将给电梯行业带来新的发展空间。未来电梯行业存量与增量并进，电梯行业发展前景良好。关于电梯行业的发展趋势分析参见前文第一题“（三）1、电梯行业发展趋势分析”。

2、关于达到业绩承诺假设较极端情形条件时的模拟分析预测

电梯行业作为房地产行业的后周期，城镇化是电梯行业的重要推动力，根据产业链关系及历史数据分析，房地产开发投资完成额与电梯产量紧密相关。

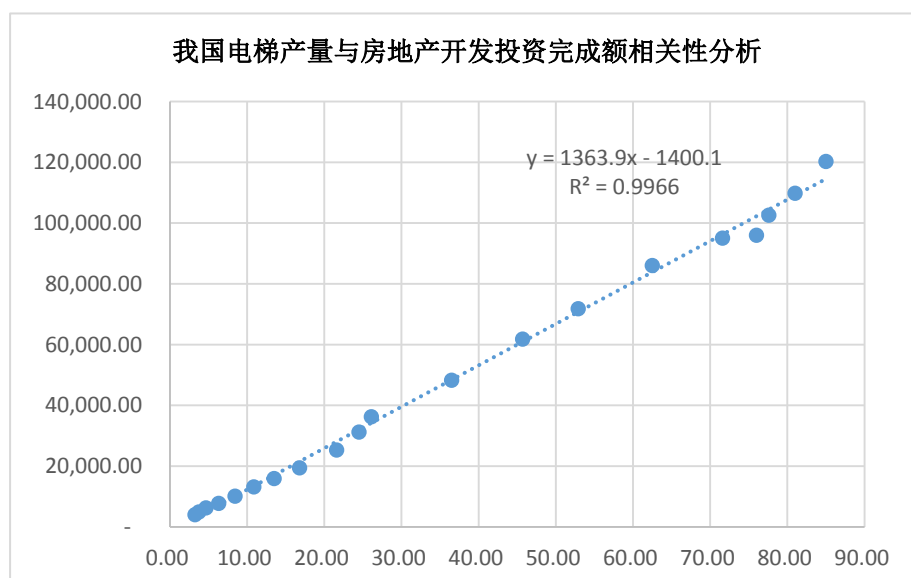


数据来源：国家统计局、中国电梯协会



数据来源：国家统计局、中国电梯协会

从上图可知，历史数据来看，电梯产量与房地产开发投资完成额之间变动趋势和节奏基本一致。统计分析 1999-2018 年房地产开发投资完成金额与电梯产量的相关性，拟合获取房地产开发投资完成金额与电梯产量两个变量之间的相关函数和相关系数进行回归分析：房地产开发投资完成金额和电梯产量分别用字母 y 和 x 替代， $y=1363.9x-1400.1$ ，相关系数 $R=0.998$ ，显示房地产开发投资完成金额与电梯产量具有高度相关性。



下文将根据上述房地产开发投资完成金额与电梯产量的相关性函数模型，按本次业绩承诺对应的三种假设条件，即行业电梯产量 2019 年-2021 年的年复合增长率分别为-7%、-12%和-20%时，对 2019 年-2021 年相应的房地产开发投资完成

金额进行测算。同时，以 2018 年国内生产总值（GDP）832,998.90 亿元及房地产开发投资对 GDP 的贡献权重为基础，测算在上述三种不同的情形下 2019 年-2021 年房地产开发投资完成金额的变化对 GDP 的影响程度。

情形	行业电梯产量 2019 年-2021 年 的年复合增长率	项目	2019 年	2020 年	2021 年
情形一	-7%	我国电梯产量（万台）	79.05	73.52	68.37
		增速（%）	-7	-7	-7
		房地产开发投资额（亿元）	106,416.20	98,869.05	91,850.21
		增速（%）	-11.51	-7.09	-7.10
		GDP（亿元）	819,151.58	811,604.44	804,585.60
		影响 GDP 增速（%）	-1.66	-0.92	-0.86
情形二	-12%	我国电梯产量（万台）	74.80	65.82	57.93
		增速（%）	-12	-12	-12
		房地产开发投资额（亿元）	100,619.62	88,377.25	77,603.97
		增速（%）	-16.33	-12.17	-12.19
		GDP（亿元）	813,355.01	801,112.64	790,339.36
		影响 GDP 增速（%）	-2.36	-1.51	-1.34
情形三	-20%	我国电梯产量（万台）	68.00	54.40	43.52
		增速（%）	-20	-20	-20
		房地产开发投资额（亿元）	91,345.10	72,796.06	57,956.83
		增速（%）	-24.05	-20.31	-20.38
		GDP（亿元）	804,080.49	785,531.45	770,692.21
		影响 GDP 增速（%）	-3.47	-2.31	-1.89

根据上表，三种不同情形分析结果如下：

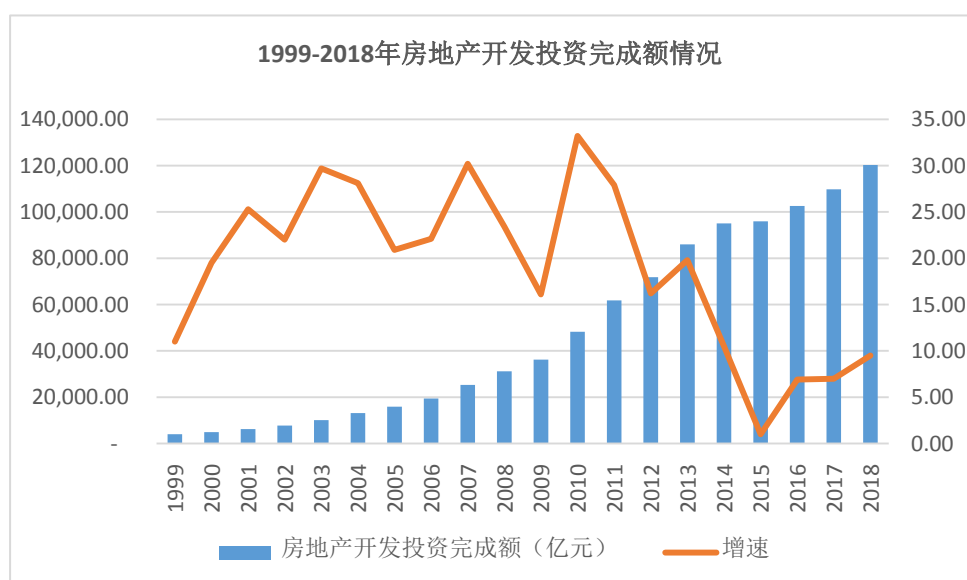
（1）在行业电梯产量 2019 年-2021 年的年复合增长率为-7%的情形下，2019 年-2021 年，我国房地产开发完成额同比将分别下滑 11.51%、7.09%和 7.10%，将导致 GDP 分别下滑 1.66、0.92 和 0.86 个百分点；

（2）在行业电梯产量 2019 年-2021 年的年复合增长率为-12%的情形下，2019 年-2021 年，我国房地产开发完成额同比将分别下滑 16.33%、12.17%和 12.19%，将导致 GDP 分别下滑 2.36、1.51 和 1.34 个百分点；

（3）在行业电梯产量 2019 年-2021 年的年复合增长率为-20%的情形下，2019 年-2021 年，我国房地产开发完成额同比将分别下滑 24.05%、20.31%和 20.38%，将导致 GDP 分别下滑 3.47、2.31 和 1.89 个百分点；

上述分析结果显示,当行业电梯产量 2019 年-2021 年的年复合增长率分别达到-7%、-12%和-20%的三种情景时,将反映出同期房地产开发完成额出现严重下滑并导致经济出现明显衰退。

但是,从国内房地产开发投资历史发展趋势来看,在我国快速城镇化的进程中,房地产开发投资完成额保持持续快速增长之势,1999 年-2018 年,我国房地产开发投资完成额年均复合增长率为 19.60%;从过往看,房地产开发投资完成额未曾出现年度负增长的情形,即使是在 2009 年全球经济危机和 2015 年房地产调控政策加大影响期间仍保持了正增长。近年来,国家推行的房地产调控政策和逐渐完善的长效机制,将有利于房地产行业长期持续健康稳定发展。自 2016 年以来,在居民住房需求的推动下,房地产开发投资增速持续回暖。2016 年-2018 年,我国房地产开发投资完成额同比增速分别为 6.9%、7.0%和 9.5%;2019 年 1-4 月,我国房地产开发投资完成额同比增速为 11.90%,同期,我国电梯产量 21.5 万台,同比增速达 19%,全年有望保持持续回暖态势,呈现较高增速。此外,当前我国经济仍维持在合理的运行区间,保持了总体平稳、稳中有进的良好态势,并正转向高质量发展。我国发展仍处于重要战略机遇期,长期向好趋势不会改变。



基于历史经济的发展规律,展望未来,我国社会仍处于快速城镇化的进程中,人口持续向城市甚至大都市聚集,基于人们对舒适居住环境的基本需求,房地产行业以及附属产业仍将是我国社会化经济发展的重要支柱行业。房地产开发投资

将保持持续增长，并持续带动上游电梯及电梯部件需求的增长。

综上所述，电梯及部件行业在城镇化建设推进、旧梯维保及更新改造、旧楼改造等因素推动下，长期发展动力仍然充足，未来三年出现大幅下滑甚至严重恶化的概率极低。本次交易双方均十分看好国内电梯部件行业及标的公司的长期发展前景，本次交易业绩承诺对电梯行业三种较极端下滑情形的前提条件系交易对方基于自我风险防范和保护角度出发、特别谨慎的考虑，实际发生的概率很低，不会对本次估值造成实质影响从而导致上市公司利益受损。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：我国电梯及部件行业长期具有良好的发展前景。本次交易业绩承诺对电梯行业三种较极端下滑情形的假设条件系交易对方基于自我风险防范和保护角度出发、特别谨慎的考虑，实际发生的概率很低。因此，本次交易的业绩承诺与评估假设存在不匹配，但不会对本次估值造成实质影响从而导致上市公司利益受损。

4. 草案显示，你公司先以现金收购标的公司 51%的股权，再发行股份收购其余 49%的股权，业绩补偿义务人优先以股份补偿方式对上市公司进行补偿。请补充披露如后续发行股份事项未能实施，你公司为保障业绩补偿可实现性而作出的协议安排或拟采取的措施。请财务顾问核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充如后续发行股份事项未能实施，你公司为保障业绩补偿可实现性而作出的协议安排或拟采取的措施

（一）交易对方已出具了保障业绩补偿相关措施的承诺

根据《交易对方关于业绩补偿及股权质押安排的承诺函》，交易对方作出如下承诺：

“1、承诺期间内，贝思特将严格按照《购买资产协议》《业绩补偿协议》及其补充协议等约定，实际、全面履行承诺业绩；若贝思特实际业绩未达到承诺

业绩的，本人将严格按照双方约定及时、全面履行业绩补偿等义务；

2、本次交易中发行股份购买资产涉及的标的公司 49%的股权，承诺期间届满前，除经中国证监会核准本次发行股份购买资产交易或者标的公司为了债务融资需要股东以股权质押外，本人不会以任何直接、间接方式转让上述股权的全部或部分，亦不设定任何质押等第三方权益；

3、若本次交易未获得中国证监会核准的情况下，根据《业绩补偿协议》等约定，本人需要承担业绩补偿义务且补偿金额明确，但本人未全面履行业绩补偿义务逾期超过 30 日的，本人应当在自约定业绩补偿义务履行期间届满 30 日后的 5 个工作日内，与汇川技术签署令其满意的股权质押协议，将本人届时持有的与未支付的业绩补偿金额等价值的标的公司股权及其派生权益（含转增股权、股息、红利等）质押给汇川技术，用于担保交易对方承担的业绩补偿义务、赔偿责任等，标的公司届时 100%股权价值按照本次交易价格扣除业绩补偿金额后的余额确定；上述股权质押登记手续应自约定业绩补偿义务履行期间届满 30 日后的 5 个工作日内办理完毕申请，并在申请后的 5 个工作日内办理质押事宜的工商登记手续；

4、若本人未能按照双方约定履行业绩补偿义务逾期超过 30 日的，汇川技术有权采取一系列措施保障其合法权益，包括但不限于：汇川技术有权通知贝思特将本人应取得的与未支付的业绩补偿金额等额的股息、红利直接支付至汇川技术指定的银行账户；提起诉讼等。”

（二）交易对方具备良好的资金实力与履约保障能力

从标的公司 2003 年成立至今，正好是电梯行业的快速发展期，中国电梯产量从 2003 年的 8.44 万台增长到 2018 年的 85 万台。受益于电梯行业的快速发展，标的公司盈利规模由小而大，发展至今成为年营业收入超过 20 亿元的电梯部件领先企业，交易对方赵锦荣、朱小弟、王建军作为股东通过标的公司的高速发展获得了一定的财富积累，结合交易对方的家庭积累、信用状况等，交易对方具备良好的资金实力及履约保障能力。

综上所述，如果发行股份收购标的公司 49%股权事项未能实施，通过标的公司股权质押至上市公司、标的公司分红权及交易对方的个人资金实力可以保证业

绩补偿承诺得以有效执行和实施。

二、如交易双方对于业绩承诺期间承诺业绩的实际完成情况及补偿数额意见不能达成一致的解决措施

根据《购买资产协议》，如果双方对于上述业绩承诺期间承诺业绩的实际完成情况及补偿数额意见不能达成一致、或金额尚不能最终确定，则按照累计承诺毛利润与累计实际毛利润差额的最大值、大配套中心未完成的最高值、以及离职率的最高值测算交易对方应补偿的股份数额并不予解禁，其余部分应及时办理解禁手续；在双方对于意见达成一致或金额最终确定后，再及时解禁扣除交易对方应补偿股份后的剩余股份。

根据交易对方出具的《交易对方关于承诺业绩实际完成情况及补偿数额相关专项报告的确认书》：“对于贝思特承诺业绩的实际完成情况及股份或现金补偿数额，以交易双方共同指定的具有证券业务资格的会计师事务所出具的专项报告记载的内容及结果为准，本人不持任何异议。”

综上所述，针对交易双方对于业绩承诺期间承诺业绩的实际完成情况及补偿数额意见不能达成一致的情形及解决措施已在《购买资产协议》中进行了约定，通过测算业绩未完成金额的最高值并不予以解禁，可一定程度上保障上市公司的利益。另外，交易对方已进一步出具确认书，明确表示认可交易双方共同指定的具有证券业务资格的会计师事务所出具的专项报告记载的内容及结果，不持任何异议。因此，本次交易针对可能出现的交易双方对于业绩承诺期间承诺业绩的实际完成情况及补偿数额意见不能达成一致的情形已制定了明确可行的解决措施。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：

（1）如果发行股份收购标的公司 49%股权事项未能实施，标的公司股权质押至上市公司、标的公司分红权及交易对方的个人资金实力可以保证业绩补偿承诺得以有效执行和实施；

（2）本次交易针对可能出现的交易双方对于业绩承诺期间承诺业绩的实际完成情况及补偿数额意见不能达成一致的情形已制定了明确可行的解决措施。

5. 草案显示，交易对方或标的公司帮助上市公司产品单独销售予上市公司指定的跨国企业客户，由此产生的毛利润可以计入业绩承诺毛利润。请补充说明上述上市公司产品、指定跨国企业客户范围，上市公司最近三年向上述客户销售的产品种类和销售金额，相关产品、客户范围在业绩承诺期内是否会发生变化，相关安排是否存在上市公司让渡利益的风险。请财务顾问核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充说明上述上市公司产品、指定跨国企业客户范围

根据交易双方签署的《确认书》，交易对方或标的公司帮助销售的上市公司产品是指上市公司生产的一体化控制器、变频器、门机变频器、编码器、控制柜、电梯停电应急平层装置（ARD）以及上市公司生产的控制相关产品等。

属于“帮助销售”的情形，需要同时符合以下三个条件：

（1）帮助销售的产品属于确认书中约定的汇川技术电梯相关产品范围；

（2）帮助销售的客户属于确认书中约定的汇川技术指定的跨国企业客户名单范围；

（3）该销售项目由标的公司跨国企业业务销售经理担任项目经理或项目主要负责人，或标的公司销售人员占比达到或者超过半数。

不能同时符合上述三个条件的公司销售均属于公司自行销售。对于符合“帮助销售”认定的产品和客户，公司将在该客户该等产品第一笔有效订单生成后及时给予交易对方书面确认。在双方约定的考核期间内来自该等已确定的客户同一产品所产生的毛利润可计入标的公司考核的跨国企业业务与海外业务累计毛利润中。此后，如该等客户采购汇川技术其他产品且同时符合上述三个条件的，经履行上述认定程序后亦适用“帮助销售”情形。

《确认书》同时对适用“帮助销售”的指定跨国企业客户范围名单进行了明确，该名单不包含目前汇川技术已实现批量销售的其他 3 家跨国企业。

二、上市公司最近三年向上述客户销售的产品种类和销售金额，相关产品、客户范围在业绩承诺期内是否发生变化，相关安排是否存在上市公司让渡利益的风险

在《确认书》约定的适用“帮助销售”的指定跨国企业客户范围名单中有 2 家跨国企业客户 A 和 B，最近三年内汇川技术有过向其销售情况。其中，2016 年，公司向客户 A 出售控制柜样板，实现销售收入 6 万元（该项目后续已暂停）；2018 年，公司向客户 B 销售电梯停电应急平层装置（ARD）产品，实现销售收入 52 万元。除上述 2 家客户外，截至本核查意见出具之日，最近三年上市公司不存在向其他列入“帮助销售”的指定跨国企业客户进行销售的情形。

根据《确认书》约定的“帮助销售”需满足的三个条件，公司此前已自主开发并实现销售的对客户 B 销售的电梯停电应急平层装置(ARD)产品,不属于“帮助销售”情形，未来公司对该等客户的该等产品销售不计入标的公司考核毛利润中；对于公司向客户 A 已暂停的控制柜产品销售项目，如未来符合“帮助销售”的认定条件，即由标的公司跨国企业业务销售经理担任项目经理或项目主要负责人，或标的公司销售人员占比达到或者超过半数，并成功开发客户 A 实现对其销售，则可将该部分销售收入计入标的公司考核毛利润。

列入“帮助销售”的相关产品、客户范围是明确的，在业绩承诺期内不会发生变化。

综上所述，公司与交易对方已在《确认书》中对属于“帮助销售”的上市公司产品、跨国企业客户范围等进行了明确约定，该等产品及跨国企业客户范围在业绩承诺期内不会发生变化；上市公司最近三年已自主批量销售的跨国企业客户不属于列入“帮助销售”的跨国企业客户范围，相关安排不存在上市公司让渡利益的风险。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：上市公司与交易对方已在确认书中对属于“帮助销售”的上市公司产品、跨国企业客户范围均有明确约定，上市公司最近三年已批量销售的跨国企业客户不属于“帮助销售”范围，相关安排不存在上市公司

让渡利益的风险。

6. 草案显示，交易双方以大配套中心作为业绩承诺考核指标之一，具体包括准时交付率、一次开箱合格率等子指标。标的公司订单信息在订单管理系统中录入和留痕。请补充说明相关系统是否存在人为操纵数据的风险，你公司对标的公司订单管理系统、相关内部控制执行情况跟踪和监督的具体安排及其有效性。请财务顾问核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充说明相关系统是否存在人为操纵数据的风险

贝思特目前的订单信息管理系统，可实现对合同下单、合同评审、合同转订单、订单评审、订单下发、产品装箱、订单入库、订单发运指令、订单出库等订单全流程环节的记录和信息管理，据此可准确统计出准时交付率等指标。信息系统对合同修改、订单修改等各个操作环节的信息修改均有相关记录留痕。上述订单各个环节的流转环环相扣，无法跨环节操作。订单数据信息长期保存，可以通过数据统计分析，包括分析历史每笔订单处理时长的合理性、数据一致性等工作稽核订单数据的真实性，确保对订单信息输入数据的完整性和准确性，并防范人为篡改数据的可能。

项目	信息系统对修改记录的留痕
合同修改	合同修改历史记录、合同修改通知单
订单修改	订单修改历史记录、订单修改通知单
技术评审	各技术部门评审历史记录
产品装箱	车间装箱信息明细记录表
订单出入库	入库、出库历史明细记录
订单送货单	送货单历史记录信息

贝思特目前的客户服务信息系统，可实现对客户投诉信息的录入和处理，可有效统计一次开箱合格率等指标。客户服务信息系统记录的投诉信息来源于客服电话及客服邮箱，客服电话 24 小时自动录音、客服邮箱可保留 5 年以上的记录，以便于与客户服务信息系统的记录信息进行比对核查，确保投诉信息录入和处理的准确性和完整性。

本次收购后，公司在贝思特目前的订单信息管理系统及客户服务信息系统的基础上，不排除将根据经营管理需要、信息技术发展趋势等进一步对其信息化管理系统进行升级优化，同时通过公司严格的日常内控管理及监督措施，可有效规避标的公司相关系统人为操纵数据风险。

二、公司对标的公司订单管理系统、相关内部控制执行情况进行跟踪和监督的具体安排及其有效性

公司上市近 9 年时间，已建立健全了有效且运行良好的内部控制机制，并制定了《子公司管理制度》，能有效对子公司的规范运作进行管控，防范风险。本次收购后，标的公司将纳入公司统一的内控体系，按照上市公司的治理规范及内控要求进行运作。未来公司内部审计部门将定期对标的公司的内控执行情况进行检查和评价，同时外部审计机构也会在财务报告审计过程中关注标的公司的内控的有效性。公司将对标公司订单管理系统、相关内部控制执行情况进行有效地跟踪和监督，具体安排如下：

1、标的公司的订单管理系统软件版本需要接受上市公司的持续管理和监督，在公司同意后方可进行软件系统的更新、升级；

2、客户的订单和客户的投诉单原始文件在输入到系统之后仍需要保留，上市公司及审计机构定期对系统信息和原始文件进行比对等核查工作、定期对信息系统的数据进行统计分析，甄别异常信息并分析其原因；

3、因客户的投诉而进行的电梯部件补充，需要经过完善的发货流程，上市公司内部审计部门及外部审计机构将定期进行相关的核查工作。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：贝思特现有的信息管理系统可实现对订单信息及质量投诉信息的录入及处理，能有效保证准时交付率、一次开箱合格率等考核指标的及时准确地统计。本次交易完成后，公司将建立相关制度，通过监督软件升级、加强日常核查、数据分析等工作，能有效防范人为操纵数据的可能性。

7. 草案显示，交易双方以核心人员离职率作为业绩承诺考核指标之一，核心人员名单由交易双方签署书面文件予以确认，挂虚职、不能胜任原岗位等情形均视为已离职人员。请补充说明你公司对核心人员履职情况进行跟踪和监督的具体措施及其有效性。请财务顾问核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充说明你公司对核心人员履职情况进行跟踪和监督的具体措施及其有效性

（一）关于核心人员视为“已离职人员”的情形

根据《购买资产协议》，承诺年度内如存在核心员工挂虚职的情形（指劳动合同在贝思特，但并未实际履行对应的岗位职责），视同该人员为已离职人员；核心人员合同到期未能续约、不能胜任原岗位、或存在过错等情形而终止与贝思特劳动关系的，视同该人员为已离职人员。

（二）公司对核心人员履职情况进行跟踪和监督的具体措施及其有效性

本次交易完成后，贝思特成为公司子公司。根据《购买资产协议》安排，贝思特将组建新的董事会，由公司委派的董事在贝思特的董事会中占据多数席位。核心人员的绩效薪酬由董事会负责制定，并由董事会负责对其考核评价。董事会将根据年度经营计划及工作目标、相关人员岗位的工作职责的开展情况对其进行年度综合考核评定，必要时核心人员需要向董事会进行年度述职。此外，公司人力资源部也会加强对标的公司人力资源部的日常管理和沟通，持续保持对公司核心人员的履职情况进行跟踪和监督。通过实施上述措施，能有效确保公司对标的公司核心人员履职情况进行跟踪和监督。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，公司拟通过贝思特董事会对标的公司核心人员的履职情况进行考核评定，并加强对标的公司人力资源管理部门的日常管理，上述措施的实施能有效对标的公司核心人员的履职情况进行跟踪和监督。

8. 草案显示，标的公司 2018 年、2017 年应收账款账面价值为 6.31 亿元、5.38 亿元，分别占总资产的 48.64%、46.73%，应收账款周转率分别为 3.84、4.06。

（1）请结合标的公司的销售模式、结算方式、付款与回款周期、信用政策等因素，补充说明应收账款周转率与同行业可比公司是否存在明显差异。（2）请结合应收账款的账龄分布、期后回款、主要客户履约能力等因素，说明坏账准备计提是否充分。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请结合标的公司的销售模式、结算方式、付款与回款周期、信用政策等因素，补充说明应收账款周转率与同行业可比公司是否存在明显差异

标的公司主要从事人机界面、门系统、线束电缆、井道电气、控制系统等电梯电气部件生产和销售业务，产品销售主要为直销模式，直接销售给国内外客户。标的公司与国内外电梯整梯厂商建立了长期稳定的合作关系，一般先与客户签订全年框架性协议，约定产品的基准价格、质量标准、交货方式、结算方式等，随后根据客户发出的订单确定每批次产品的销售价格、交付数量等，从而完成生产和发货。

根据标的公司与客户签订的全年框架性协议，结算方式主要为银行汇款或银行承兑汇票，极少数长期合作的客户会在交易过程中采用商业承兑汇票结算。标的公司根据客户资源、采购规模、历史合作情况对客户进行分类管理，不同客户的信用政策不同。框架协议中双方约定：货物经客户签收并确认后，标的公司向客户开具有效发票，客户在收到发票后在一定信用期内回款，回款周期一般在 30 天至 120 天之间。

同行业可比上市公司的应收账款周转率情况如下：

公司	2018 年度	2017 年度
沪宁股份（300669）	3.24	3.30
展鹏科技（603488）	3.23	3.24
华菱精工（603356）	3.19	3.58
华宏科技（002645）	9.06	6.82
平均值	4.68	4.24
标的公司	4.12	3.85

由上可知，报告期内，标的公司的应收账款周转率与同行业可比公司基本持平，不存在明显差异。

二、请结合应收账款的账龄分布、期后回款、主要客户履约能力等因素，说明坏账准备计提是否充分。

1、应收账款账龄情况

单位：元

账龄	2018.12.31		2017.12.31	
	余额	占比	余额	占比
1 年以内（含 1 年）	625,845,020.34	98.85%	534,341,042.59	98.37%
1 至 2 年（含 2 年）	3,289,411.96	0.52%	2,392,898.45	0.44%
2 至 3 年（含 3 年）	1,029,954.06	0.16%	4,418,960.82	0.81%
3 年以上	2,942,406.65	0.46%	2,018,367.39	0.37%
合计	633,106,793.01	100.00%	543,171,269.25	100.00%

如上表所示，报告期各期末，标的公司账龄在一年以内的应收账款占比超过 98%，应收账款账龄较短，应收账款整体可回收风险较小。

2、应收账款坏账准备计提政策

按照《企业会计准则》的相关规定，标的公司制定了坏账准备计提政策，将应收账款分为三类分别计提坏账准备，即：“单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项”、“按信用风险组合计提坏账准备的应收款项”、“单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项”。其中，按信用风险组合计提的坏账准备主要采用账龄分析法。

3、与行业可比公司按应收账款账龄分析法的坏账准备计提政策对比分析

账龄	标的公司	沪宁股份 (300669)	展鹏科技 (603488)	华菱精工 (603356)	华宏科技 (002645)
半年以内	5%	5%	0%	5%	5%
1 年以内			10%		
1—2 年	20%	20%	30%	20%	10%
2—3 年	50%	50%	50%	50%	20%
3—5 年	100%	100%	100%	100%	50%
5 年以上	100%	100%	100%	100%	100%

如上表所示，标的公司的应收账款坏账准备计提比例与同行业可比公司平均

水平基本一致，不存在明显差异。

4、期后回款情况

截至 2019 年 5 月 31 日，2018 年末标的公司应收账款回款情况如下：

账龄	2018年末应收账款余额	回款金额	占比
1 年以内（含 1 年）	625,845,020.34	609,406,842.20	97.37%
1 至 2 年（含 2 年）	3,289,411.96	497,241.45	15.12%
2 至 3 年（含 3 年）	1,029,954.06	619,703.68	60.17%
3 年以上	2,942,406.65	42,990.28	1.46%
合计	633,106,793.01	610,566,777.61	96.44%

由上表可知，标的公司应收账款期后回款情况良好。

5、主要客户的履约能力

标的公司主要客户为奥的斯、通力、蒂森克虏伯、迅达、富士达等国际知名电梯厂商及广日、快意、康力和江南嘉捷等国内知名的电梯厂商，该等客户占据了国内市场的大多数份额，综合实力较强、信用条件良好，历史上出现坏账的比例极低。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司应收账款周转率与同行业可比公司不存在明显差异，且大客户的履约能力强、期后回款较好，标的公司应收账款坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在重大差异，坏账准备计提充分。

9. 草案披露，标的公司 2018 年、2017 年存货账面价值分别为 2.28 亿元、2.65 亿元，存货周转率均维持较高水平且 2018 年继续提高。请结合存货结构、主要产品销售模式、在手订单、生产周期、交货时间、备货情况等因素，说明标的公司维持较高存货周转率水平且 2018 年进一步提高的原因和合理性，与同行业可比公司相比是否存在异常。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、标的公司主要产品销售模式、在手订单、生产周期、交货时间、备货情况、存货构成情况

（一）标的公司的主要产品销售模式、在手订单、生产周期、交货时间、备货情况

1、标的公司的销售模式

贝思特采用直销模式。贝思特与国内外整梯厂商建立了长期稳定的合作关系，一般先与客户签订全年框架性协议，约定产品的基准价格、质量标准、交货方式、结算方式等，随后根据客户发出的订单确定每批次产品的销售价格、交付数量等，从而完成生产和发货。贝思特建立了面向终端客户的销售服务网络体系，能够在售前技术支持和售后服务方面更快速响应客户需求。

2、报告期各期末主要产品在手订单情况

单位：万元

产品类别	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
人机界面及井道电气	2,946	3,709
门系统	1,780	1,913
线束线缆	837	810
合计	5,563	6,432

因为客户在对井道电气产品下单时，是把人机界面产品和井道电气产品合在一起下单，故在统计时未进行拆分。由于标的公司的订单具有定制化、小批量、多批次等特点，故期末在手订单金额不大。

3、主要产品平均生产周期及平均交货期

产品类别	平均生产周期		平均交货周期	
	2018 年	2017 年	2018 年	2017 年
人机界面	1-2 天	1-2 天	5-7 天	5-7 天
门系统	1-2 天	1-2 天	7-14 天	7-14 天
线束线缆	3-5 天	3-5 天	5-10 天	5-10 天
井道电气	1-2 天	1-2 天	5-7 天	5-7 天

由上表可知，标的公司的生产周期和交货周期较短。标的公司在生产组织方

面具有派单快、交付快和周转快的优势。

4、备货情况

标的公司产品的主要特点是定制化，除一些标准件和国标件可以通用外，其余产品及物料间的通用性较低，故标的公司对于大多数物料均按照订单采购，按单发料，不会存在多余库存。物料管理实行 JIT 准时制生产方式模式，将库存的积压减少到最低的限度，从而提高企业的生产效益。

标的公司物料控制部向供应商进行物料采购时，一般采用以下三种方式进行备货且优先顺序如下：

首先，标的公司提供一份原材料预测单给供应商，由供应商进行备库，主要为正标产品中的正标物料及部分非标物料（采购量小的物料），比如正标显示窗、钣金零件和按钮组件等，供应商为能进行批量生产以提高生产效率，也会进行备货。

其次，标的公司有采用供应商库存管理方式（VMI），标的公司对部分采购量大且在预测期内能稳定地进行采购的电子元器件等实行 VMI 管理，以便与供应商形成联动，可督促供应商及时做好备货，双方共同对物料库存水平进行管理，在此种存货管理方式下，标的公司只以实际使用量作为采购和结算依据，这样管理可以极大降低标的公司库存及仓库管理成本。

最后，标的公司会备货安全库存，即对于交付周期长或者是常规件的物料，比如电解铜、PVC 和钣金件等，进行安全储备。

（二）标的公司的存货构成

报告期各期末，贝思特存货构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	8,707.56	38.14%	7,686.61	29.04%
周转材料	56.88	0.25%	44.69	0.17%
委托加工物资	364.34	1.60%	285.53	1.08%
在产品	4,768.19	20.88%	4,150.52	15.68%
库存商品	2,750.82	12.05%	2,529.92	9.56%
发出商品	6,184.58	27.09%	11,771.42	44.47%

合计	22,832.38	100.00%	26,468.69	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------

标的公司存货主要由原材料、在产品、发出商品、库存商品、委托加工物资和周转材料构成。报告期各期末，标的公司的存货分别是26,468.69万元、22,832.38万元，占总资产的比例为23.01%和17.60%，2018年末存货比2017年减少3,636.32万元，下降13.74%。其中，发出商品较2017年减少5,586.84万元，下降了47.46%。主要原因有：一是标的公司进一步优化并制定了较为合理的库存管理计划，严控库存，提高存货周转率，减少资金占用；二是在门系统业务方面，标的公司国内大客户的确认收入时点一般为客户签收后并经双方确认，2017年从标的公司发货给客户确认所花费的时间较长，2018年经双方业务员和财务人员沟通协调后，部分大客户确认收货时间相对有所缩短，故门系统业务的发出商品较2017年有所下降。

二、标的公司维持较高存货周转率水平且 2018 年进一步提高的原因和合理性，与同行业可比公司相比是否存在异常

同行业可比上市公司的存货周转率情况如下：

公司名称	2018 年	2017 年
沪宁股份（300669）	7.11	8.00
展鹏科技（603488）	5.52	4.99
华菱精工（603356）	9.78	10.17
华宏科技（002645）	3.22	3.82
平均值	6.41	6.74
标的公司	7.13	6.50

由上表可知，标的公司和同行业可比公司的存货周转率平均水平相差不大，不存在异常情况。

2018年标的公司存货周转率水平较2017年有所提升，主要原因有：（1）2018年，标的公司进一步优化了库存管理；（2）标的公司与客户进行了积极沟通，部分大客户确认收货时间相对有所缩短，故而2018年末发出商品较往年有所下降，存货周转率水平有所提高。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司维持较高存货周转水平且2018年进一

步提高具有合理性，标的公司存货周转率水平与同行业可比公司相比不存在重大差异或异常情况。

10. 草案披露，标的公司房屋建筑物、机器设备期末余额分别为 5,036.7 万元、12,995.73 万元，房屋建筑物主要源于租赁，部分自有、租赁的房屋建筑物未取得权属证书。（1）请补充披露厂房主要来源于租赁对生产经营稳定性的影响，未来经营计划是否会受到产能的限制。（2）请补充披露部分房屋建筑物尚未取得权属证书的原因，合计账面价值、占比及具体用途，预计办毕时间，是否存在无法取得权属证书的风险及对标的公司生产经营的影响，拟采取的解决措施、期限和进展。

【问题回复】

一、厂房主要来源于租赁对生产经营稳定性的影响，未来经营计划是否会受到产能的限制。

（一）厂房主要来源于租赁对生产经营稳定性的影响

截至本核查意见出具之日，标的公司租赁厂房情况如下：

序号	出租方	承租方	租赁房产面积 (m ²)	租赁期限	租赁用途
1	大麦湾公司	贝思特、贝恩科电缆	29,184.70	2027.8.31/ 2027.12.31	厂房
2	贝思特电子部件	贝思特、贝思特门机、贝恩科电缆	19,081.34	2021.12.31	厂房、办公
3	天津市宜兴埠第二农工商联合公司	贝思特	9,450.00	2019.12.31	厂房
4	嘉善姚庄现代服务业综合开发有限公司	贝思特门机（嘉兴）	7,705.65	2019.05.31 （注）	厂房
5	杨绍明	佛山三水申贝	6,642.00	2023.05.31	厂房、宿舍
6	中山市华通行运输有限公司	贝思特门机	4,314.00	2021.01.31	仓库
合计			76,377.69		

注：截至 2019 年 5 月 31 日，贝思特门机（嘉兴）已经从原租赁厂房搬迁至自有厂房。

1、与大麦湾公司的租赁合同

根据贝思特及其子公司与大麦湾公司签署的租赁合同，租赁期限到期日为 2027 年 8 月 31 日或 2027 年 12 月 31 日，租赁期限较长。鉴于大麦湾公司正与上海航头资产管理有限公司进行租赁合同移交工作，根据交易对方出具的承诺，标的公司拟与上海航头资产管理有限公司重新签署的租赁合同中，租赁期限至 2027 年 12 月 31 日。

2、与贝思特电子部件的租赁合同

根据《交易对方关于标的公司租赁关联方不动产事项的确认书》，针对标的公司与贝思特电子部件签署的《租赁合同》，交易对方确认如下：

“1、上述《租赁合同》约定的租赁期限全部延长至自本次交易第二次交割日（如中国证监会最终未予核准上市公司发行股份购买贝思特 49%股权，则为自第一次交割日）之日起至 2021 年 12 月 31 日。

2、在上述《租赁合同》约定及上述第 1 条确认延长的租赁期间内，贝思特电子部件向标的公司租赁的所有不动产的租金单价标准维持不变，具体以各《租赁合同》项下约定的租金为准；除按照《租赁合同》约定支付租金外，标的公司无需再行就租赁、使用贝思特电子部件的不动产（包括但不限于上述《租赁合同》中未列明的其他不动产）事宜另行向贝思特电子部件支付其他款项。

3、在上述《租赁合同》约定及上述第 1 条确认延长的租赁期间届满后，若标的公司需要续租的，则标的公司须在租赁期限届满之日 6 个月前提出书面续租申请，在该等情形下，贝思特电子部件应当同意，并应自收到标的公司续租申请之日起五日内，与标的公司签订租赁合同，且租金应不高于市场公允价格。

4、若标的公司在《租赁合同》约定及上述第 1 条确认延长的租赁期间内因房屋及土地权属或者合规性瑕疵原因而被没收、被拆除、被征用、被第三方主张权属等情形，导致标的公司无法正常使用贝思特电子部件租赁的不动产，则本人承诺尽力寻找可替代的经营场所，并承诺与其他交易对方共同承担在 2019 年至 2021 年期间标的公司另行租赁的经营场所的租金超过上述租金部分的金额，以及全部搬迁费用，并向标的公司补偿因部分或整体搬迁造成的全部实际经济损

失。”

3、与天津市宜兴埠第二农工商联合公司的租赁合同

作为该租赁房产（房权证北辰字第 130150174 号房屋）的所有权人，天津万缘工贸有限公司已出具证明：“我公司认可天津市宜兴埠第二农工商联合公司与上海贝思特电气有限公司于 2011 年 12 月 28 日签订的《厂区租赁合同》的效力。我公司同意，在《厂区租赁合同》到期后优先与上海贝思特电气有限公司或天津贝思特电气有限公司续签上述租赁合同”。因此，虽然上述租赁合同将于 2019 年 12 月 31 日到期，但租赁厂房的所有权人已经同意在租赁合同到期后优先与贝思特续租。

4、与嘉善姚庄现代服务业综合开发有限公司的租赁合同

截至 2019 年 5 月 31 日，原租赁合同已届满，贝思特门机（嘉兴）已经从原租赁厂房搬迁至自有厂房。

5、与杨绍明的租赁合同

截至本核查意见出具之日，佛山三水申贝与杨绍明已续签租赁合同，租赁合同有效期至 2023 年 5 月 31 日。

6、与中山市华通行运输有限公司的租赁合同

根据贝思特门机与中山市华通行运输有限公司签署的租赁合同，合同有效期至 2021 年 1 月 31 日。

综上所述，标的公司签署的主要租赁合同均具备较长的租赁期限或优先续租条款，房产租赁具备持续性、稳定性，且上述租赁房产均为一般生产、办公场所，该类场所在当地租赁市场上同等条件下的选择较为丰富，如果出现突发变动或者到期不能续租的情况，也可以在较短时间内找到其他替代租赁场所。因此，上述租赁房产不会对标的公司生产经营的稳定性造成重大不利影响。

（二）未来经营计划是否会受到产能的限制

1、标的公司目前产能情况

2018 年，标的公司产能情况如下：

产品类型	产能	产量	产能利用率
操纵箱（万套）	40.56	30.66	75.59%
显示器（万套）	717.60	422.95	58.94%
门机（万套）	6.86	6.19	90.16%
厅门装置（万台）	73.04	47.41	64.91%
电缆（千米）	104,835.60	79,760.00	76.08%

2017 年，标的公司产能情况如下：

产品类型	产能	产量	产能利用率
操纵箱（万套）	40.56	29.04	71.60%
显示器（万套）	717.60	387.15	53.95%
门机（万套）	6.86	6.47	94.19%
厅门装置（万台）	49.00	39.31	80.23%
电缆（千米）	104,835.60	98,149.00	93.62%

2、标的公司未来新增产能计划

随着嘉兴工厂一期、二期厂房陆续投入使用，标的公司预计未来新增产能情况如下：

产品类型	2019 年	2020 年
门机（万套）	11.00	11.30
厅门装置（万台）	38.15	39.20

综合标的公司现有产能利用率及未来新增产能计划，标的公司拥有较为丰富的生产线和较为充足的产能储备，其未来的经营计划不会受到产能的限制。

二、部分房屋建筑物尚未取得权属证书的原因，合计账面价值、占比及具体用途，预计办毕时间，是否存在无法取得权属证书的风险及对标的公司生产经营的影响，拟采取的解决措施、期限和进展。

（一）部分房屋建筑物尚未取得权属证书的原因，合计账面价值、占比及具体用途，预计办毕时间，是否存在无法取得权属证书的风险

1、未取得权属证书的自有房产

截至本核查意见出具之日，标的公司存在部分自有的房屋建筑物未取得权属证书的情况，具体情况如下：

序号	坐落	用途	建筑面积（m ² ）	账面价值
1	航头镇航启路 20 弄 5 号	厂房	7,248.00	-
2	航头镇航启路 20 弄 5 号、航头镇航帆路 2 号	厂房、仓库	4,172.00（注）	-

注：其中包含房屋建筑面积 1,602 平方米，钢棚等临时构筑物 2,570 平方米。

标的公司上述自有房屋建筑物属于历史违建，未能办理权属证书，在会计处理上均已费用化，未计入固定资产等资产类科目，无账面价值。上述房屋建筑物权属证书是否能取得及办毕时间存在不确定性，存在无法取得权属证书的风险。

2、未取得权属证书的租赁房产

截至本核查意见出具之日，标的公司存在部分租赁的房屋建筑物未取得权属证书的情况，具体情况如下：

序号	出租人	承租人	房屋坐落	租赁面积（m ² ）	用途	租金	租赁期限
1	贝思特电子部件	贝思特门机	航头镇航启路 1 号	2,396.00	厂房等	424,495.00（元/年）	2018.01.01-2019.12.31
2	贝思特电子部件	贝思特门机	航头镇航启路 1 号	1,392.00	办公	254,040.00（元/年）	2018.01.01-2019.12.31
3	贝思特电子部件	贝恩科电缆	航头镇航启路 1 号	1,392.00	办公	254,040.00（元/年）	2018.01.01-2019.12.31
4	大麦湾公司	贝思特	上海市浦东新区航头镇 4 街坊 16/14 丘及东面 16 亩土地	土地总面积：23.01 亩（15,338.83m ² ） 建筑总面积：9,304.90m ²	厂房	298,000.00（元/年）	2012.09.01-2027.08.31
5	大麦湾公司	贝恩科电缆	上海市浦东新区航川路东侧地块	土地总面积：31 亩（20,666.77m ² ）； 建筑总面积：19,879.80m ²	厂房	248,000 元/年，每三年递增 5%	2013.01.01-2027.12.31

标的公司上述租赁房屋建筑物属历史违建。上述房屋建筑物权属证书是否能取得及办毕时间存在不确定性，存在无法取得权属证书的风险。

（二）对标的公司生产经营的影响

标的公司及其子公司主要从事人机界面、电线电缆、门系统的研发、生产和销售业务，对生产经营场所无特殊需求，对生产经营场所的依赖性较小；标的公司及其子公司的主要生产设备均可以移动，主要机器设备的技术相对成熟，安装调试时间较短；标的公司及其子公司所在的上海及周边城市的租赁市场较为发达，若标的公司及其子公司变更生产经营场所，较容易找到满足生产经营需求的生产经营场所。

综上，标的公司及其子公司的生产经营场所具有可替代性。即使遇到被迫搬迁的情形，亦不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

（三）拟采取的解决措施、期限和进展

针对上述标的公司自有及租赁房产未取得权属证书的情况，标的公司拟采取如下解决措施：

1、标的公司嘉兴工厂即将投入使用，能有效减轻房产权属瑕疵问题对标的公司生产经营场所的影响

2017 年，标的公司在嘉兴购建了一块 66,444.90m² 的土地用于嘉兴工厂的建设。嘉兴工厂项目共分为两期，一期建设项目为厂房一，于 2017 年 8 月开工建设，占地面积 32,678m²，建筑面积 36,407m²，一期建设已于 2019 年 4 月 24 日竣工；二期建设项目主要包括厂房二及研发楼，于 2018 年 1 月开工建设，厂房二占地面积 4,028m²，建筑面积 20,206m²，研发楼占地面积 2,128m²，建筑面积 10,890m²。截至 2019 年 5 月 25 日，实际完成研发中心门窗工程 70%、外墙涂料工作 95%，完成厂房二门窗工程 80%、内墙涂料工作 95%、外墙真石漆 40%、楼层地坪 100%、室外强弱电、给水、消防完成约 70%，预计竣工时间为 2019 年 10 月。

根据计划安排，嘉兴工厂项目一期竣工后，贝思特门机（嘉兴）由租赁厂房搬迁至该自建厂房。截至 2019 年 5 月 31 日，贝思特门机（嘉兴）已全部搬迁完毕。

待嘉兴工厂全部竣工后，预计将新增建筑面积 67,503m²，新增建筑面积占目前标的公司总在用房产面积的 57.05%。标的公司目前无证的自有、租赁的房

产面积合计 45,785m²，嘉兴工厂的建筑面积已超过上述无证房产面积，且超出比例为 47.44%。标的公司嘉兴工厂仍预留的一定的土地面积用于后续新、扩建项目建设，在必要的情形下，标的公司可通过搬迁上海基地部分生产线至嘉兴工厂已规划建设厂房或另行新建厂房等方式减轻相关权属瑕疵对标的公司生产经营场所带来不稳定的不利影响。

2、交易对方已出具承诺，承担相应期限内的全部搬迁费用及全部实际经济损失

针对标的公司自有、租赁房产的权属瑕疵问题，交易对方已出具如下承诺：

“1、除了已披露情形以外，标的公司（含标的公司的子公司，下同）自有的、已取得权属证书的国有建设土地使用权、房屋建筑物所有权均合法、有效，标的公司已取得权属证书的不动产不存在被认定为违法建筑等受到或可能受到行政处罚的情形；

2、若标的公司因自有及租赁不动产的合规性瑕疵被行政处罚的，本人将承担由此带来的实际经济损失；

3、对于标的公司自有/自建、租赁不动产，本人承诺：

（1）若因标的公司自有、自建的不动产的权属或合规性瑕疵导致相关不动产被没收、被拆除、被征用、被第三方主张权属等原因导致标的公司的生产场地部分或整体搬迁的（如发生），本人将承担全部搬迁费用，并向标的公司补偿因部分或整体搬迁造成的全部实际经济损失；

（2）若因标的公司向关联方上海贝思特电子部件有限公司承租的不动产的权属或合规性瑕疵导致相关不动产被没收、被拆除、被征用、被第三方主张权属等原因导致标的公司的生产场地部分或整体搬迁的（如发生），本人将承担全部搬迁费用，并向标的公司补偿因部分或整体搬迁造成的全部实际经济损失；

（3）转让方承诺，在 2019 年 6 月 30 日前，标的公司与上海航头资产管理有限公司等航头镇镇属企业签署对电气三部生产经营场所、默贝特生产经营场所、贝恩科电缆生产经营场所涉及不动产的租赁协议，租赁期限至 2027 年 12 月 31 日。

对于标的公司向上海航头资产管理有限公司等航头镇镇属企业租赁，并由标的公司实际使用的不动产的权属或合规性瑕疵导致相关不动产被没收、被拆除、被征用、被第三方主张权属等原因导致标的公司的生产场地部分或整体搬迁的（如发生），本人将承担业绩承诺期（2019 年、2020 年、2021 年）内全部搬迁费用，并向标的公司补偿因部分或整体搬迁造成的全部实际经济损失。

如在 2019 年 6 月 30 日前标的公司未签署前述租赁协议的，本人对标的公司自业绩承诺期起至 2027 年 12 月 31 日止期间因租赁使用的不动产的权属或合规性瑕疵导致相关不动产被没收、被拆除、被征用、被第三方主张权属等原因导致标的公司的生产场地部分或整体搬迁的全部搬迁费用及全部经济损失均承担赔偿责任。”

根据交易对方出具的承诺，若标的公司因上述自有、租赁房产的权属瑕疵问题受到行政处罚或出现生产场地的部分或整体搬迁，则交易对方将承担相应期限内的全部搬迁费用及全部实际经济损失。

综上所述，鉴于标的公司对生产经营场所无特殊需求，在上海周边较容易找到生产经营场所；标的公司在嘉兴的厂房即将投入使用；交易对方已出具承诺将承担约定期限内的全部搬迁费用及全部实际经济损失。因此，上述自有、租赁房产的权属瑕疵对标的公司的生产经营不构成重大不利影响。

11. 草案显示，承诺期内部分实用新型专利、外观设计专利存在权利期满的情形。请补充披露相关专利权利期满是否会对标的公司生产经营产生不利影响及拟采取的解决措施，评估过程中是否已充分考虑上述因素。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充披露相关专利权利期满是否会对标的公司生产经营产生不利影响及拟采取的解决措施，评估过程中是否已充分考虑上述因素

标的公司承诺期内到期的专利共有 44 项，均为实用新型专利和外观设计专利。具体情况如下表：

序	申请人	专利号	专利名称	申请日	专利类型
---	-----	-----	------	-----	------

号					
1	贝思特	ZL200920208659.0	电梯感应按钮	2009.08.31	实用新型
2	贝思特	ZL200920208660.3	一种新型轿顶照明设备	2009.08.31	实用新型
3	贝思特	ZL200920208661.8	一种杠杆式电梯按钮	2009.08.31	实用新型
4	贝思特	ZL200920208662.2	一种支持 USB 下载的电梯用液晶显示仪	2009.08.31	实用新型
5	贝思特	ZL200920208663.7	一种压力传感器按钮	2009.08.31	实用新型
6	贝思特	ZL200920208664.1	一种基于 ELD 技术的电梯显示装置	2009.08.31	实用新型
7	贝思特 门机	ZL201020032935.5	一种一体型厅门装置	2010.01.12	实用新型
8	贝思特 门机	ZL201020033199.5	一种紧凑型厅门装置	2010.01.19	实用新型
9	贝思特 门机	ZL201020102232.5	电梯轿门锁	2010.01.26	实用新型
10	贝思特 门机	ZL201020104507.9	一种永磁同步门机系统	2010.01.29	实用新型
11	贝思特 门机	ZL201020104560.9	一种电梯层门锁装置	2010.01.29	实用新型
12	贝恩科 电缆	ZL201020113276.8	变频器用耐火软电缆	2010.02.11	实用新型
13	贝恩科 电缆	ZL201020113277.2	电梯用视频同轴电缆	2010.02.11	实用新型
14	贝恩科 电缆	ZL201020113291.2	电梯用随行光纤通信电缆	2010.02.11	实用新型
15	贝恩科 电缆	ZL201020113292.7	电梯用随行控制扁电缆	2010.02.11	实用新型
16	贝恩科 电缆	ZL201020113301.2	电梯用随行视频同轴软电缆	2010.02.11	实用新型
17	贝恩科 电缆	ZL201020113303.1	电梯井照明灯供电装置	2010.02.11	实用新型
18	贝恩科 电缆	ZL201020113317.3	电梯井道荧光灯照明装置	2010.02.11	实用新型
19	贝恩科 电缆	ZL201020113319.2	电梯井道 LED 灯照明装置	2010.02.11	实用新型
20	贝思特	ZL201020208348.7	电梯电子控制锁	2010.05.28	实用新型
21	贝思特	ZL201030244073.8	电梯呼梯显示器	2010.07.20	外观设计
22	贝思特	ZL201030244084.6	电梯操纵盘指示器(黑色)	2010.07.20	外观设计
23	贝思特	ZL201030244090.1	电梯操纵盘指示器(白色)	2010.07.20	外观设计
24	贝思特 门机	ZL201020633697.3	智能化永磁同步门机系统	2010.11.30	实用新型
25	贝思特 门机	ZL201020633813.1	电梯轿门锁门刀二合一装置	2010.11.30	实用新型
26	贝思特	ZL201030648641.0	电梯按钮	2010.12.01	外观设计

27	贝思特 门机	ZL201120102136.5	电梯门机的磁编码器	2011.04.11	实用新型
28	贝思特 门机	ZL201120121494.0	电梯层门防火门头板	2011.04.22	实用新型
29	贝思特 门机	ZL201120121553.4	一种电梯层门装置	2011.04.22	实用新型
30	贝思特	ZL201120158343.2	手持式下载终端	2011.05.18	实用新型
31	贝思特	ZL201120158359.3	电梯感应按钮	2011.05.18	实用新型
32	贝思特	ZL201120158370.X	大尺寸双色 LED 显示器	2011.05.18	实用新型
33	贝思特	ZL201120224208.3	电梯显示器	2011.05.18	实用新型
34	贝思特	ZL201130157534.2	电梯人机界面（2）	2011.06.03	外观设计
35	贝思特	ZL201130157554.X	电梯控制器	2011.06.03	外观设计
36	贝思特	ZL201120323159.9	检修盒翻转机构	2011.08.31	实用新型
37	贝思特	ZL201130304244.6	电梯拖动控制器	2011.09.01	外观设计
38	贝思特	ZL201120329582.X	电梯双色发光按钮	2011.09.05	实用新型
39	贝思特	ZL201120329583.4	电梯故障信息装置	2011.09.05	实用新型
40	贝思特	ZL201120329585.3	电梯集成控制装置	2011.09.05	实用新型
41	贝思特	ZL201120346356.2	轻触式按钮	2011.09.15	实用新型
42	贝思特	ZL201130443577.7	机房配电箱	2011.11.28	外观设计
43	贝思特	ZL201120516807.2	机房配电箱	2011.12.12	实用新型
44	贝思特	ZL201130321063.4	电梯操纵盘	2011.9.14	外观设计

截至重组报告书签署之日，贝思特拥有 394 项专利，上述 44 项期满的专利数量占其专利总计数量的比例为 11.17%，比例较小。

上述承诺期内期满专利大部分非贝思特目前生产经营的核心专利。贝思特产品主要为定制化产品，客户个性化需求多，产品功能及外观更新较快，个别即将期满的专利在标的公司现有产品中应用程度不高，该等专利期满不会对标的公司生产经营产生重大不利影响。

无形资产专利及专有技术在产业化过程中，从初始应用到这一系列产品完全淘汰停产，其对收入的贡献能力是一个逐步下降的过程。因此在资产基础法评估中，考虑到了技术的更新对专利技术寿命的影响，同时考虑了随着年限的增加，专利技术对收入贡献的衰减；收益法评估中，是以贝思特持续经营为前提，公司每年都有大量的研发费用投入来保持技术及产品的先进性，在新技术、新产品研发的过程中将会持续申请新的专利。贝思特现有专利将随着其产品的更新换代自然迭代更新。评估过程中已考虑了承诺期上述专利到期因素的影响。

二、贝思特持续对研发进行投入，以维持并增强技术及产品的先进性

为持续增强企业的核心竞争力，贝思特一直重视对新技术、新产品的研发投入。2017 年和 2018 年，研发费用占营业收入的比例分别为 5.68%和 5.62%，高于同行业可比上市公司的研发费用率；同期，申请并取得的专利数量分别为 67 项和 52 项。

报告期内，同行业可比上市公司研发支出总额占营业收入的比例如下：

公司	2018 年（%）	2017 年（%）
沪宁股份（300669）	5.36	5.27
展鹏科技（603488）	3.67	3.22
华菱精工（603356）	1.69	1.15
华宏科技（002645）	3.58	3.40
平均值	3.58	3.26
标的公司	5.62	5.68

数据来源：WIND

未来，贝思特将继续通过研发促生产的方式保持技术及产品的先进性，并同时做好知识产权保护工作，在新技术、新产品研发的过程中持续申请新的专利，持续增强企业的核心竞争力。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：贝思特少数专利权利期满不会对标的公司生产经营产生不利影响，贝思特持续投入研发并加强知识产权保护，以维持并增强技术及产品的先进性，持续增强企业的核心竞争力。评估过程中已充分考虑上述因素的影响。

12. 草案披露，标的公司其他应收款中存在对员工 3 年以上的借款。请补充说明为员工提供长期借款的原因，相关员工与标的公司股东是否存在关联关系，是否存在占用标的公司资金的情形。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充说明为员工提供长期借款的原因

上市公司在重组报告书草案中披露了2017年末和2018年末标的公司其他应收款余额的前五名，具体如下：

截至2018年12月31日，贝思特其他应收款中前五名的具体情况如下：

单位：元

序号	单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款期末余额合计数的比例	坏账准备期末余额
1	浙江三君电力工程有限公司	押金	460,000.00	1年以内，1-2年	7.63%	28,805.00
2	沈荣	员工借款	432,647.00	3年以上	7.18%	432,647.00
3	周承伟	员工借款	353,800.00	1年以内	5.87%	17,690.00
4	冯子龙	员工借款	300,000.00	3年以上	4.98%	300,000.00
5	吴国良	员工借款	275,000.00	1年以内	4.56%	13,750.00
合计		-	1,821,447.00	-	30.22%	792,892.00

截至2017年12月31日，贝思特其他应收款中前五名的具体情况如下：

单位：元

序号	单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占其他应收款期末余额合计数的比例	坏账准备期末余额
1	贝思特电子部件	关联方借款利息	20,024,439.45	1年以内，1-2年	80.82%	1,179,275.76
2	赵锦荣	股东借款利息	960,000.00	1年以内	3.87%	48,000.00
3	沈荣	员工借款	870,000.00	2-3年	3.51%	435,000.00
4	张海波	员工借款	600,000.00	3年以上	2.42%	600,000.00
5	冯子龙	员工借款	400,000.00	2-3年	1.61%	200,000.00
合计		-	22,854,439.45	-	92.23%	2,462,275.76

报告期各期末，其他应收账款余额前五名中涉及员工借款的金额分别为187.00万元和136.14万元，占比分别为8.18%和74.75%，其涉及员工有沈荣、周承伟、冯子龙、吴国良和张海波。其中，沈荣、冯子龙和张海波是3年以上的长期员工借款。

标的公司对员工3年以上的借款主要是标的公司为支持员工买房而借给部分骨干员工的款项。标的公司为支持员工在上海市安家,无后顾之忧地专心于工作,同时,为了加强员工借款管理,标的公司曾于2016年制定了《员工购房借款规定》,该规定明确了,入职3年以上且考评良好的核心技术骨干、核心研发骨干和核心市场部门骨干员工以及经理级以上的管理者可以向标的公司申请住房借款,借款总额上限为30万元且借款额度不超过其本人前12个月收入总额的1.5倍,借款期限一般规定为3-5年。

此3名借款员工的基本信息及借款用途说明如下:

序号	姓名	任职单位	任职部门	借款时间	借款单位	借款用途	是否离职	离职后,借款是否已归还
1	沈荣	贝思特门机	研发部	2015年6月	贝思特门机	支持员工买房	是	按照补充还款协议约定陆续归还
2	冯子龙	贝思特门机	研发部	2015年12月	贝思特门机	支持员工买房	否	-
3	张海波	贝思特控制技术	研发控制部	2013年9月	贝思特	用于对贝思特控制技术出资	是	已归还

2015年5月,因购房压力,员工沈荣向贝思特门机提出无息借款申请。经标的公司审批后,贝思特门机向沈荣提供了95万元借款,借款期限10年,分期还款,贝思特门机于2015年6月将款项支付给沈荣。员工沈荣已在2018年7月离职,离职时,沈荣和标的公司签订了还款协议,约定分期还款,并在2020年2月29日前还清,且沈荣已将其所有房屋抵押给了贝思特门机。截至目前,该员工按照还款协议约定陆续还款。

2015年10月,因购房压力,员工冯子龙向贝思特门机提出无息借款申请,经标的公司审批后,贝思特门机向其提供了50万元借款,借款期限5年,目前,该员工在职,按计划还款中。

2018年4月,张海波向贝思特控制技术提出了离职申请,并将所持该公司6%股权转让给贝思特,因张海波的出资款系来自向贝思特的借款,故在账务处

理上，直接由标的公司用应付股权转让款和其他应收款对冲。因此截至 2018 年末其他应收张海波的款项已结清。

二、相关员工与标的公司股东是否存在关联关系，是否存在占用标的公司资金的情形

上述借款员工在标的公司及其控股子公司未曾担任过董事、监事和高级管理人员职务，与标的公司股东亦不存在亲属等关联关系，不存在占用标的公司资金的情况。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司其他应收款中长期借款的形成主要为借予员工进行股权投资或者购买房产，标的公司已对上述行为进行规范，该等员工与标的公司股东不存在关联关系，不存在占用标的公司资金的情形。

13. 草案披露，标的公司 2017 年 3 月曾对关联方贝思特电子部件拆出多笔资金，金额合计 1.2 亿元，2018 年末已全部归还。请补充说明标的公司向贝思特电子部件同一时间拆出多笔大额资金的原因，截至目前是否存在被控股股东及其关联方占用资金的情形，以及为防范该类情形所建立的内部控制制度。请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充说明标的公司向贝思特电子部件同一时间拆出多笔大额资金的原因

2017 年 3 月 7 日，标的公司向贝思特电子部件拆出 12,000 万元。2017 年 6 月 6 日至 2017 年 11 月 28 日，贝思特电子部件陆续归还了上述借款。标的公司向贝思特电子部件拆出资金的原因系标的公司实际控制人对其关联企业进行资金管理和调配。

二、截至目前是否存在被控股股东及其关联方占用资金的情形

针对上述向贝思特电子部件拆出的资金，资金本金已于 2017 年全部收回，

相关利息已于 2018 年全部收回。自 2018 年以来，标的公司已对关联方资金拆借和占用情形进行了全面规范，不再发生标的公司被控股股东及其关联方占用资金的情形。

三、为防范该类情形所建立的内部控制制度

截至本核查意见出具之日，为防范关联方资金占用，标的公司已制定《关联方资金往来管理制度》，其中部分内容如下：

“第六条 公司应防止公司关联方通过各种方式直接或间接占用公司的资金和资源，公司不得为关联方垫支工资、福利、保险、广告等相关费用，也不得互相代为承担成本和其他支出。

第七条 公司按照《深圳证券交易所创业板股票上市规则》及《公司章程》等规定，实施公司与关联方通过采购、销售、相互提供劳务等生产经营环节产生的关联交易行为后，应及时结算，不得形成非正常的经营性资金占用。

第八条 禁止公司以下列方式将公司资金直接或间接地提供给公司关联方使用：

- （一）有偿或无偿地拆借公司的资金给公司关联方使用；
- （二）通过银行或非银行金融机构向公司关联方提供委托贷款；
- （三）委托公司关联方进行投资活动；
- （四）为公司关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；
- （五）代公司关联方偿还债务；
- （六）其他。”

另外，交易对方已出具《避免资金占用的承诺》，具体内容详见重组报告书“重大事项提示”之“八、本次交易相关方作出的重要承诺”。

综上所述，截至本核查意见出具之日，标的公司不存在被控股股东及其关联方占用资金的情形。标的公司已制定《关联方资金往来管理制度》，交易对方已出具《避免资金占用的承诺》，标的公司的内部控制逐步得到了改善，有利于避

免未来关联方资金占用情形的发生。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，标的公司不存在被控股股东及其关联方占用资金的情形。标的公司历史上发生的关联方资金占用情形已得到了整改并规范，标的公司已建立了防范关联方资金占用的内部控制制度。

14. 草案披露，标的公司实际控制人赵锦荣控制的贝思特电子部件、上海贝思特投资发展有限公司等主体存在从事电梯部件相关业务的情形。请补充披露标的公司实际控制人控制的其他主体是否与标的公司存在同业竞争的情形，如是，拟采取何种措施避免同业竞争。请财务顾问核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、请补充披露标的公司实际控制人控制的其他主体是否与标的公司存在同业竞争的情形

截至本核查意见出具之日，除贝思特及其子公司外，赵锦荣控制的企业和关联企业基本情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围	主营业务	经营状态	是否与标的公司存在同业竞争
1	贝思特电子部件	1,200.00	20.00	电缆、控制电缆、电子产品、五金电器、塑料部件及配件的设计、销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	除租赁房产外无实际经营其他业务	存续	否
2	上海贝思特投资发展有限公司	10,000.00	直接持股80.00，贝思特电子部件持股	投资管理，立体停车库控制设备、电梯控制设备、自动扶梯控制设备、控制电缆、电梯开	无实际经营	存续	否

			4.00	门机、电梯厅门口门头板、电梯厅门的销售，电子产品、五金电器及配件、电线电缆及配件的设计、制造、加工、销售，从事货物及技术的进出口业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】			
3	上海贝思特管业有限公司	10,060.00	25.00	通信光缆、电缆用护套管、排水排污管、煤气管的生产、销售，管道建设工程专业施工，从事货物及技术的进出口业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	通信用管道的生产、销售	存续	否
4	上海贝思特恒远特种管道有限公司	600.00	25.00	塑料护套管、排水排污管、工程管道、工程管箱、高分子塑料及制品的生产、销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	通信用管道的生产、销售	存续	否
5	上海浦东新区秋实为农小额贷款股份有限公司	12,000.00	贝思特电子部件持股 35.00	发放贷款及相关的咨询活动。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	小额贷款	存续	否
6	融悦典当	3,000.00	贝思特电子部件持股 35.00	动产质押典当业务，财产权利质押典当业务，房地产（外省、自治区、直辖市的房地产或者未取得商品房预售许可证的在建工程除外）抵押典当业务，限额内绝当物品的变卖，鉴定评估及咨询服务，商务部依法批准的其他典当业务（上述范围均凭许可证经营）。【依法	典当	存续	否

				须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】			
7	上海广日电梯设备有限公司	60.00 万美元	贝思特电子部件持股 39.00	电梯控制系统部件的设计、制造，销售公司自产产品。（涉及许可经营的凭许可证经营）	-	吊销	不适用

截至本核查意见出具之日，虽然贝思特电子部件及上海贝思特投资发展有限公司的经营范围中涉及电梯部件相关业务，但 2017 年至今，贝思特电子部件除出租房产外并未经营其他业务，上海贝思特投资发展有限公司无实际经营业务。贝思特电子部件及上海贝思特投资发展有限公司已向工商部门提交了变更经营范围的申请材料，拟删除原有经营范围中涉及电梯部件相关业务的内容，预计将于近期完成工商变更。

除贝思特电子部件、上海贝思特投资发展有限公司外，标的公司实际控制人控制的其他企业分别从事通信用管道的生产、销售，以及小额贷款、典当等业务，与标的公司不存在同业竞争。

另外，标的公司实际控制人已出具《避免同业竞争的承诺》，具体内容详见重组报告书“重大事项提示”之“八、本次交易相关方作出的重要承诺”之“（二）交易对方及其关联自然人、标的公司及其董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺”。

综上所述，标的公司实际控制人控制的其他主体与标的公司不存在同业竞争的情形。

【独立财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司实际控制人控制的其他主体实际未经营与标的公司相同或相似的业务，不存在同业竞争的情形。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对深圳市汇川技术股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人： _____

李志文 陈璇卿

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2019 年 6 月 5 日