

东兴证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对深圳市优博讯 科技股份有限公司的重组问询函》

相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问



东兴证券股份有限公司
DONGXING SECURITIES CO.,LTD.

二〇一九年六月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

东兴证券股份有限公司作为深圳市优博讯科技股份有限公司（以下简称“优博讯”或“上市公司”或“公司”）本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”或“本次重大资产重组”）的独立财务顾问，就贵部于 2019 年 6 月 12 日下发的《关于对深圳市优博讯科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函[2019]第 24 号）（以下简称“《问询函》”）涉及的相关问题进行了核查，现将核查结果回复如下。

如无特别说明，本专项核查意见所述的词语或简称与《深圳市优博讯科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

在本专项核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题 1、草案显示，珠海佳博科技股份有限公司（以下简称“标的公司”）2019 至 2023 年承诺扣除非经常性损益后的归属母公司净利润（以下简称“承诺净利润”）分别为 7,000 万元、9,000 万元、11,000 万元、12,500 万元及 12,500 万元。你公司于 2018 年 12 月 15 日披露的《深圳市优博讯科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“预案”）显示，标的公司 2019 至 2022 年承诺净利润分别为 8,000 万元、10,000 万元、12,000 万元、13,500 万元。本次交易作价为 81,500 万元，与预案作价一致，请你公司就以下事项进行说明：

（1）结合披露预案以来标的公司的实际经营情况说明利润承诺方下调承诺业绩的原因，以及在此情况下交易作价未调整的原因及合理性；

（2）标的公司未来五年承诺净利润占承诺总额的比例分别为 13%、17%、22%、24%、24%，而补偿义务人获得股份的解限比例分别为 20%、30%、20%、20%、10%，请说明解锁比例与业绩承诺比例不匹配的原因，如何保障补偿义务人切实履行业绩补偿承诺；

请独立财务顾问核实并发表意见。

回复：

一、利润承诺方下调承诺业绩的原因以及交易作价未作调整的原因及合理性。

（一）下调承诺业绩的原因

自预案披露以来，佳博科技经营情况正常，利润承诺方调低承诺业绩的原因主要是整体交易方案的调整：

2018 年 12 月 13 日，上市公司召开第三届董事会第四次会议，审议通过了重组预案等相关议案，并以本次董事会决议公告日作为本次发行股份的定价基准日；

2019 年 5 月 31 日，上市公司召开第三届董事会第十一次会议，审议通过了本次重组的正式方案等相关议案。前后两次方案期间，经交易双方共同协商探讨后，交易方案细节发生了一定变化，本次正式方案在原方案基础上进行了适当调

整。本次正式交易方案与前次交易方案相比，交易价格维持不变、股份及现金支付比例维持不变、股份发行价格因上市公司派发现金股利下调、业绩承诺期延长、业绩承诺总额上升、业绩承诺方股份锁定期延长。两次交易方案的主要情况对比如下：

单位：万元

项目	预案	草案
交易作价	81,500.00	81,500.00
支付现金金额	32,600.00	32,600.00
支付股份金额	48,900.00	48,900.00
股份发行价格	15.00 元/股	14.97 元/股
发行股份数量	32,599,987 股	32,665,317 股
业绩承诺	标的公司 2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度的经审计的公司合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数额分别不低于 8,000 万元、10,000 万元、12,000 万元、13,500 万元。	标的公司 2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度的经审计的公司合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数额分别不低于 7,000 万元、9,000 万元、11,000 万元、12,500 万元及 12,500 万元。
业绩承诺总额	43,500.00	52,000.00
业绩承诺期	4 年	5 年
股份锁定安排	业绩承诺人在本次交易中获得的上市公司股份按四年分期解除限售，各期解除限售比例分别为 20%、30%、30%、20%	业绩承诺人在本次交易中获得的上市公司股份按五年分期解除限售，各期解除限售比例分别为 20%、30%、20%、20%、10%

上市公司披露重组预案后至本次交易正式方案出具期间，交易双方继续对交易方案细节进行磋商谈判，交易双方基于所处的市场环境、业务发展情况等因素，在评估结果的基础上协商，并达成了本次正式交易方案。本次正式交易方案中，业绩承诺人作出的业绩承诺均已足额覆盖对应年度的收益法评估预测净利润，具体如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
预测净利润	6,953.71	8,388.67	10,385.70	12,028.30	12,449.39
承诺净利润	7,000.00	9,000.00	11,000.00	12,500.00	12,500.00
占比	100.67%	107.29%	105.91%	103.92%	100.41%

本次交易方案的调整是交易双方基于评估结果，在综合考虑了所处的市场环境、业务发展情况等因素，并本着兼顾各方利益、积极促进各方达成交易意向的

原则友好协商的结果，有利于双方达成合作意向和本次交易的成功实施，调整后业绩承诺人的业绩承诺期、股份锁定期更长，业绩承诺总额较原方案增加 8,500 万元，承诺业绩总额占总估值对价的比例上升，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

（二）下调承诺业绩而交易作价未作调整的原因

根据评估机构中企华中天出具的《深圳市优博讯科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的珠海佳博科技股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，本次交易是以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，选取收益法和资产基础法对标的公司股东全部权益进行了评估，并最终采用了收益法评估结果。

按照收益法的评估思路，股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值-少数股东权益价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值，其中经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

F_n：详细预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n：详细预测期；

i：详细预测期第 i 年。

本次交易方案与预案收益法评估主要数据比较分析：

单位：万元

项目	预案	草案
评估基准日	2018 年 9 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
经营性资产价值	72,908.16	70,581.78
加：溢余、非经营性资产	9,107.59	11,497.93
企业整体价值	82,015.75	82,079.71
股东全部权益价值	82,000.00	81,700.00

通过比较两次评估数据：

1、预案预估时标的资产经营性资产价值为 72,908.16 万元，本次交易方案评估的经营性资产价值为 70,581.78 万元，标的资产经营性资产价值随着业绩承诺的下调相应下降；

2、最终评估的股东全部权益价值差异较小，原因包括两次评估基准日时点不同，企业自身业务经营实现了相关积累，溢余资产、非经营性资产的差异对评估结果产生了影响；

3、因评估基准日的不同，正式评估报告的折现率主要参数（10 年期国债在评估基准日的到期年收益率、同行业上市公司 β 数值）等因素与预估参数存在差异。

综上所述，本次交易方案与预案相比，调低业绩承诺金额而交易作价未作调整具备合理性。

（三）交易作价的合理性分析

1、两次交易方案作价对比分析

重组预案披露业绩承诺人承诺的 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 8,000 万元、10,000 万元、12,000 万元和 13,500 万元，根据标的公司承诺净利润及交易预案披露的交易价格 81,500 万元测算，首年市盈率为 10.19 倍，四年平均市盈率为 7.49 倍。

本次正式方案披露标的公司承诺的 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度、2022 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为

7,000 万元、9,000 万元、11,000 万元、12,500 万元和 12,500 万元，根据标的公司承诺净利润及交易草案披露的交易价格 81,500 万元测算，首年市盈率为 11.64 倍，五年平均市盈率为 7.84 倍，本次方案首年市盈率和年平均市盈率与预案披露的交易价格市盈率未发生显著差异。

在交易价格市盈率未发生显著变化的情况下，本次正式方案与原方案相比，业绩承诺方的业绩承诺期由 4 年延长至 5 年，承诺的净利润总和由 43,500 万元调整至 52,000 万元，承诺业绩总和占总估值对价的比例从 53.37% 上升至 63.80%，方案的调整具有合理性，未损害公司及股东的利益。

2、交易标的估值合理性及交易定价公允性分析

（1）本次交易定价的市盈率

本次交易佳博科技 100% 股权作价 81,500.00 万元，佳博科技的相对估值水平如下：

单位：万元	
项目	金额/倍
本次标的资产交易价格	81,500.00
2018 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润	5,253.31
首年承诺净利润	7,000.00
静态市盈率（倍）	15.51
动态市盈率（倍）	11.64

注：静态市盈率=本次标的资产交易价格/2018 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润；动态市盈率=本次标的资产交易价格/2019 年承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

（2）可比上市公司的市盈率

佳博科技的主营业务为标签、票据打印机等专用打印机的生产与销售，选取与佳博科技业务相似的上市公司作为可比同行业上市公司，以 2018 年 12 月 31 日为基准日，可比同行业上市公司的市盈率指标具体如下表：

证券代码	证券简称	市盈率(TTM)
002376.SZ	新北洋	28.71
002180.SZ	纳思达	12.49
600271.SH	航天信息	33.08

300531.SZ	优博讯	43.95
300656.SZ	民德电子	33.80
算术平均		30.41
中值		33.08

数据来源：Wind 资讯

以 2018 年 12 月 31 日为基准日，与佳博科技有相似业务的同行业可比上市公司的平均市盈率为 30.41 倍，市盈率中值为 33.08 倍，本次交易标的公司的动态市盈率为 11.64 倍，低于行业可比上市公司相应指标的均值和中值。

(3) 可比交易的定价水平分析及本次交易定价的公允性

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》，佳博科技属于“C39 计算机、通信和其他电子设备制造业”，由于缺少与标的公司业务类型一致的可比案例，选取近年 A 股上市公司收购相同行业标的公司的案例，其交易情况对比如下：

序号	收购方	标的资产	标的公司主营业务	交易基准日	动态市盈率 (PE)
1	蓝黛传动	台冠科技 89.6765%股权	从事触摸屏及触控显示一体化产品的研发、生产和销售	2018-8-31	11.39
2	新纶科技	千洪电子 100%股权	从事消费电子功能性器件的研发、生产和销售，为客户提供功能性器件的设计、生产、检测等全方位服务	2017-7-31	13.64
3	江粉磁材	领益科技 100%股权	从事消费电子产品精密功能器件产品的设计、研发、生产与销售	2017-3-31	18.07
4	奋达科技	富诚达 100%股权	从事消费电子产品精密金属结构件研发、生产和销售	2016-12-31	14.48
5	世纪鼎利	一芯智能 100%股权	基于RFID技术的工业机器人装备、RFID产品、物联网行业解决方案的产品与服务提供商	2016-9-30	13.32
6	鼎龙股份	超俊科技 100%股权	激光打印快印通用硒鼓生产	2015-12-31	9.35
平均值					13.37

注：动态市盈率=标的公司 100%股权价值÷承诺首年净利润；市净率=标的公司 100%股权价值÷基准日标的公司归属于母公司所有者的净资产。

根据业绩承诺方的业绩承诺计算，佳博科技的动态市盈率为 11.64 倍，低于同行业可比交易的平均市盈率 13.37 倍。

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：正式交易方案调低业绩承诺指标系基于评估结果和交易双方协商的结果，因存在评估基准日调整等影响因素，调低业绩承诺指标后交易作价未作调整具备合理性。本次交易中，标的公司的市盈率指标均低于可比上市公司水平和可比交易案例水平，本次交易标的的定价具有合理性，不存在损害上市公司及全体股东利益的情况。

二、说明解锁比例与业绩承诺比例不匹配的原因，如何保障补偿义务人切实履行业绩补偿承诺。

（一）解锁比例与业绩承诺比例不匹配的原因

本次并购标的公司的方案系基于交易双方的友好协商，综合考虑本次承诺业绩总和占总估值对价的比例为 63.80%，股份锁定期为五年，均为市场案例较高水平等因素，根据市场化原则谈判协商的结果，本次交易方案存在股份解锁比例高于业绩承诺比例的情形。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定，“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：

- 1、特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；
- 2、特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；
- 3、特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月”。

业绩承诺方不属于上述第一、第二款规定的 36 个月内不得转让的情形。业绩承诺方同时承诺“因本次交易而取得的上市公司股份，自本次股份发行并上市之日起 12 个月内不得转让。若取得上市公司股份时，其用于认购本次发行的股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月的，则其本次交易取得的相应对价股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。”

因此本次交易方案中股份解除锁定的安排符合《上市公司重大资产重组管理

办法》的相关锁定要求，解除锁定安排是上市公司与业绩承诺方根据市场化原则协商谈判的结果，不存在特殊的利益安排。

（二）业绩补偿的保障安排

本次交易利润补偿具备相应的保障措施：

1、佳博科技报告期内盈利能力良好，经营规模快速扩大，经营活动现金流良好，财务整体健康情况优良，与此同时，佳博科技的专用打印机产品市场竞争优势显著，下游行业应用需求处于快速成长期，公司产品线系列丰富，在研、储备产品线充足，未来承诺业绩具备较强的可实现性；

2、针对可能存在未解除限售股份无法覆盖标的公司因未完成业绩而需进行股份补偿的情形，《利润预测补偿协议》及其补充协议已经明确约定补偿义务人将优先以股份进行补偿，不足部分以现金方式进行补偿。此外，在利润补偿期间届满时，上市公司将对标的资产进行减值测试，如果标的资产期末减值额>已补偿金额（包括已补偿股份金额和现金金额），则补偿义务人应另行对上市公司进行补偿。业绩承诺人已与上市公司就股份数不足以补偿的情形下以现金方式进行补偿做了明确约定。

3、本次交易中，业绩承诺人为包括公司控股股东、董事、高管在内的佳博科技核心管理、业务团队人员，相关人员在专用打印机行业从业多年，资信情况良好，具备较强的经济实力与履约能力。其次，业绩承诺人通过本次交易将合计获得现金对价 28,546.49 万元，现金补偿资金来源具有相应保障。

4、根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，交易对方承诺：“不得在未解锁部分的优博讯股份上设置质押担保或任何权属负担，亦不得将该等股份转让给任何第三方（因本次交易而补偿给优博讯的除外）”。

同时，业绩承诺方已出具了《关于保障业绩补偿安排的承诺》：“承诺在本次交易中获得的优博讯股份（以下简称“对价股份”）将优先用于履行业绩补偿承诺，承诺不通过股份质押方式逃避补偿义务；未来若将对价股份进行质押时，将会书面告知质权人该等股份具有潜在业绩承诺补偿义务，且将会在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿等事项与质权人作出明确约定。”

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：解锁比例与业绩承诺比例不匹配主要系由双方结合交易方案特点以及基于市场化原则谈判协商的结果，不违反《上市公司重大资产重组管理办法》关于股份锁定期的要求。标的资产经营情况较为良好，业绩承诺的可实现性较高，本次交易业绩补偿安排已就标的资产实际盈利数不足利润预测数的情形作出保障安排，交易对方通过本次交易取得的上市公司新增股份全部为分期解锁，在盈利预测期间届满后进行资产减值测试，根据约定，股份不足以补偿的情况下业绩承诺方将以现金进行补偿，综合考虑业绩承诺方的经济实力和资信状况，上述措施可有效保障上市公司的利益。

问题 2、草案披露：“据公开数据显示，全球的便携打印机市场份额每年以15%的速度增长，这个增长率会推动移动打印产业的迅速发展”，并预测标的公司未来五年营业收入分别为 59,555.23 万元、72,208.63 万元、85,909.8 万元、97,242.42 万元、102,587.05 万元，对应年增长率分别为 13.80%、21.25%、18.97%、13.19%、5.5%。请你公司就以下事项进行说明：

（1）具体说明前述公开数据的来源，并结合便携打印机市场的产品品类、竞争格局、标的公司产品竞争力及市场占有率等情况，说明将前述数据作为预测基准的合理性，标的公司第二、三年预测收入增速较高的依据及合理性。

（2）目前，无纸化收银、收银一体机成为商超发展趋势，请说明在此趋势下，标的公司现有产品的销售是否会受到冲击、未来收入增长能否持续。

（3）草案显示，标的公司生产的一体机设备、云打印设备尚未取得入网许可，目前尚未正式投入市场，并称该类设备所使用的无线通讯模块全部为外部采购得到，标的公司在使用时仅做了简单的拼接和组装。请说明尚未取得入网许可的具体原因及实质障碍，并结合标的公司研发投入、在研项目、储备产品的具体情况，说明未来如何保持竞争力，业绩预测中是否充分考虑该风险及投入对业绩的影响。

请财务顾问、评估师核实并发表意见。

回复：

一、具体说明前述公开数据的来源，并结合便携打印机市场的产品品类、竞争格局、标的公司产品竞争力及市场占有率等情况，说明将前述数据作为预测基准的合理性，标的公司第二、三年预测收入增速较高的依据及合理性。

（一）数据来源

“全球的便携打印机市场份额每年以15%的速度增长”来源于CNKI 报道的《现代制造》（2009年32期）文章《随心所“印”的便携式打印方案》的数据，虽然数据时间较早，但由于来源相对权威，且近年来国内专用机打印市场持续快速增长，因此该数据作为标的公司预测未来收入一定程度上的参考。在具体预测过程中，则综合考虑了标的公司历史年度收入水平、同行业公司近年发展情况（如根据新北洋（股票代码：002376）2018年年度报告披露的数据，其2018年度专用打印扫描行业相关产品销售量同比增长18.27%）、下游行业发展应用需求趋势、标的公司竞争优势等因素，综合考虑专用打印机行业的发展预期进行测算。

（二）行业竞争格局、标的公司产品竞争力及市场占有率情况分析

佳博科技主营为专用打印机，行业的相关情况如下：

1、行业竞争格局

（1）行业竞争状况

我国专用打印机市场起步较晚，发展初期大多数国内厂商不掌握专用打印机的核心设计技术，行业技术水平普遍偏低，以日本Epson、美国Zebra为代表的国际老牌厂商，凭借多年的竞争优势在我国专用打印机市场占据着主导地位，形成了以日本、美国厂商为主、我国台湾和大陆厂商并存的市场竞争格局。

近年随着社会整体信息化程度的提升，以及信息化在物流、餐饮、零售等行业应用场景的发展与深化，整体市场规模发展迅速。专用打印机也迎来了快速发展良机，国内专用打印机厂商通过引进、消化、吸收国外先进技术，加强专业人才培养和储备，提升技术研发及储备，提高生产制造能力，逐渐开始全面参与市场竞争。国内少数具有快速设计开发能力、产品性能高、具有大规模生产能力、良好的产品信誉、能够提供整体解决方案的企业将逐步替代国外厂商成为主流供

应商，进口替代将成为发展趋势，为国内少数具有综合实力的专用打印机生产企业提供了广阔的市场空间。

2、标的公司核心竞争力

标的公司的核心竞争力体现在如下方面：

（1）行业先发优势明显，佳博科技自设立以来专业从事专用打印设备的研发、生产、销售与服务，核心管理人员拥有多年的行业管理经验，能够紧贴客户与市场的最新需求，开发出针对性强、性价比高的产品。目前佳博科技已构建起以标签打印机、票据打印机、机芯模组为主的一系列较为完整的专用打印设备产品线，以专用打印设备为载体，融合智能终端、移动互联网、云服务等技术，搭载基于行业客户定制化功能需求开发的嵌入式打印软件，为商品零售、电子商务、物流快递、生产制造、医疗卫生等行业客户提供智能打印整体解决方案。

（2）技术积累优势，以标签打印机、票据打印机为代表的专用打印设备生产技术难度主要体现在结构设计开发、热转印及热敏温度控制程序、精度管控等方面。佳博科技对于标签、票据打印机等相关技术有着深厚的积累，拥有机芯热履历控制、标签检验检测精准对位、防止电机失步的精确驱动、防止打印介质起皱拉断等核心零部件关键技术及多项专利，且具备从方案设计、技术测试、项目开发到量产的每一个环节为客户提供全方位服务的综合能力。

（3）质量与品牌优势，可靠的产品品质和全面的管理体系已成为佳博科技重要的竞争优势之一，佳博科技已建立了一套含控制程序、检验规范、品质测试等在内的完备的质量管理控制体系，与此同时，佳博科技已在国内专用打印机市场上形成一定的品牌认可度与影响力。凭借行业较高的知名度与良好的美誉度，佳博科技荣获第十届中国商业信息化行业大会“年度企业创新奖”、第十九届中国零售业博览会“CHINA SHOP十大人气展商”等多项荣誉。多年建立的品牌口碑优势，为佳博科技的持续发展奠定了坚实的基础。

3、广泛的应用领域以及下游行业的健康快速发展为专用打印机行业的发展提供保障

（1）应用行业领域广泛

近年来，商品零售、物流仓储、产品溯源、工业制造、医疗健康、电子商务和交通系统等行业快速发展，其信息化普及率亦快速提升，而标签、票据作为信息化管理的重要载体，其打印需求随之快速增长，专用打印机的使用需求随着下游行业的发展和信息化进程的推进将保持持续增长。

标签打印机		票据打印机	
领域	具体应用	领域	具体应用
零售业	商品标签打印	零售业	超市、商场、加油站等购物消费收据打印、存根打印
物流运输	物件标签、快递面单	餐饮娱乐业	点菜单打印、结算收据单打印、服务点播单打印、排队号码打印
制造业	产品标签打印、零部件标签打印	医疗	药店收据打印、医院挂号单、取药单打印、住院日消费单打印
医疗	腕带、检测标签打印	金融、电信	信息查询打印、排队机号码打印
政府、企事业单位	固定资产管理	彩票	福彩、体彩打印
其他	吊牌、洗水唛打印	其他	旅游门票、电影票、比赛门票

目前信息化管理应用加速渗透到生产、生活的各个环节，专用打印机的市场规模亦不断扩大。票据、标签等专用打印机在以中国为代表的亚太地区等新兴市场处于快速发展阶段，对专用打印机的市场需求与日俱增，此外，我国各区域市场发展阶段差异较大，目前广大的三四线城市及农村地区信息化普及程度仍较低，未来发展空间巨大，上述行业环境、区域发展环境均为市场发展持续提供动力，推动专用打印机行业的稳步增长。

（2）下游应用行业分析健康快速发展

（1）商业/零售

商业零售是专用打印机较早开辟的市场之一。一方面，POS机的普及让超市、百货商场、便利店、3C卖场均配备票据打印机用以交易清单的打印。另一方面，商品条码信息系统的完善也加速了专用打印机市场的迅速普及及推广。根据国家统计局发布的数据显示，2017年全年，中国社会消费品零售总额为36.6万亿元，比2016年增长10.2%，连续第14年保持两位数增长。

随着零售新兴业态的不断涌现、实体门店的创新升级、传统业态的回暖、商品结构的持续优化，零售行业行业效益显著提升，并且呈现出从一二线城市向三

四级以下城市、城区向郊区扩散发展的趋势。未来随着商业零售市场的稳健发展，专用打印机的需求将保持持续增长。

（2）餐饮

餐饮业是信息化时代下专用打印机的另一重要运用场所。餐饮管理系统中涉及打印的环节主要包括食品追溯与标识、消费清单与点菜清单、结算收据与票据的制作等。近年来受益于政府拉动消费政策影响、居民生活水平的提升与消费观念的升级、外卖行业兴起的拉动以及行业资本的推动，餐饮消费市场规模持续扩大，而随着餐饮领域信息化管理和服务水平的提高，外卖点单消费方式的普及，餐饮管理系统在餐饮经营单位中得到普遍应用，随着餐饮行业的持续发展，餐饮业对专用打印机的消费需求将持续扩大。

（3）快递/物流

物流作为物品中转运输的重要一环，既需要标明物品的流向，又需要动态实时跟踪物品在中转过程中的流动状态，条码管理技术应用广泛，因此标签、条码打印机成为物流快递行业必不可少的应用。2018年全国快递业务量已达507.1亿件，物流快递市场的爆发式增长扩大，为专用打印机的发展带来大量需求。同时，随着各种消费物品加速向三四级及以下市场转移和邮政行业对郊县及大量农村地区的覆盖，带动了农村电商物流的迅速增长，将使得专用打印机在快递/物流行业得到进一步发展，应用范围将进一步延伸。

（4）工业/制造业

在国务院制定的《中国制造2025》，明确提出工业自动化、智能化是我国未来工业的发展方向，工业智能生产模式的基础是生产的标准化、自动化和智能化。随着工业生产标准化的实行，目前专用打印机已在企业的生产过程控制、产品质量控制(产品追溯)、包装标识等诸多方面得到了广泛应用，如各种产品标识、包装盒的标签、吊牌、水洗麦等都离不开条码标签的打印。该行业是条码、标签打印机应用量最大的行业。从未来的发展形势看，随着《中国制造2025》战略的实施，我国工业制造领域将迎来新一轮生产设备自动化、智能化的升级改造进程，带动包括专用打印机设备在内的各类智能生产设备投资。

（5）医疗保健

随着医疗行业电子信息化进程、条码信息化管理和信息化服务水平的提高，专用打印机逐渐在该领域得到广泛应用。如标签打印机应用于医药标签、手腕带打印，票据打印机应用于医疗结算清单打印、医疗检测设备、自助服务设备的信息输出打印。医疗信息化是我国医疗改革的重要方向，目前我国医疗健康领域的发展还较为滞后，随着医疗行业信息化建设的推进和医疗设备的更新换代，医疗行业对专用打印机的需求将保持增长。

综上，专用打印机的行业属于国家政策支持领域，其应用领域广泛，应用场景丰富，下游应用行业发展情况健康良好，信息化建设的推进将推动专用打印机行业的持续发展，对标的公司未来业绩的预测基于前期标的公司自身业务发展情况、核心竞争力以及下游行业发展情况进行预测，具有合理性。

（三）标的公司第二、三年预测收入增速较高的依据及合理性分析

1、历史年度收入及增长情况

报告期内，标的公司的收入构成及变动趋势情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2018 年度		增长率
	收入金额	占比	收入金额	占比	
热敏标签打印机	12,501.62	31.73%	16,970.67	32.43%	35.75%
热敏票据打印机	19,443.10	49.35%	26,592.65	50.81%	36.77%
热转标签打印机	3,614.05	9.17%	4,519.81	8.64%	25.06%
手持移动机	58.63	0.15%	706.57	1.35%	1105.23%
POS 终端机	2,880.78	7.31%	2,325.32	4.44%	-19.28%
其他业务	903.45	2.29%	1,218.98	2.33%	34.93%
合计	39,401.62	100.00%	52,334.00	100.00%	32.82%

标的公司2018年营业收入较2017年度同比增长32.82%，增幅明显，主要原因包括：第一，企业原有产品随市场的迅速扩张而呈现自然增长；第二，企业通过多年积淀形成技术优势，产品不断更新迭代获得市场认可；第三，企业不断创新，迎合市场消费需求，在打印去电脑化、便携化方面开拓市场；第四，随着社会经济发展，打印行业应用场景扩宽，如新零售、智慧物流、新餐饮等增加产品需求。

2、营业收入的预测

公司近两年的营业收入主要来源于热敏标签打印机、热转标签打印机和热敏票据打印机的销售收入，占营业收入的比重超过90%；同时，手持移动机瞄准市场契机迅速发力，增长幅度巨大。本次评估，根据各产品历史年度营收及增长情况，结合行业发展趋势、市场需求和企业经营能力综合分析根据“收入=单价×数量”进行测算。

对于传统的热敏标签打印机，近两年销量增长速度较快，其中2018年度销售数量增幅为41%，但其销售单价有所下滑，下降幅度为4%，预测期2019年、2020年（第二年）、2021年（第三年）销量增长率分别为20%、20%、18%，单价降幅分别为4%、1%、1%。

对于传统的热敏票据打印机，市场需求量相对较大，2018年度销售数量增幅为37%，但其销售单价有所下滑，下降幅度为1%，预测期2019年、2020年（第二年）、2021年（第三年）销量增长率分别为25%、25%、22%，销售单价降幅分别为2%、1%、1%。

对于近年发展起来的热转标签打印机，2018年度销售数量增幅为25%，销售单价涨幅为8%，预测期2019年、2020年（第二年）、2021年（第三年）销量增长率分别为15%、15%、15%，销售单价未考虑增长，维持历史年度水平。

对于新型产品手持移动机，目前销量较小，2018年度销售数量增幅为880%，其销售单价涨幅为23%，预测期2019年、2020年（第二年）、2021年（第三年）销量增长率分别为10%、20%、20%，销售单价未考虑增长，维持历史年度水平。

各类产品数量、单价在历史年度和未来年度增幅如下：

较上一年 增长率	2018 年（历史年度）			2019 年（第 1 年）			2020 年（第二年）			2021 年（第三年）		
	数量	单价	收入	数量	单价	收入	数量	单价	收入	数量	单价	收入
热敏标签打印机	41.00%	-4.00%	36.00%	20.00%	-4.00%	15.00%	20.00%	-1.00%	19.00%	18.00%	-1.00%	17.00%
热敏票据打印机	38.00%	-1.00%	37.00%	25.00%	-2.00%	23.00%	25.00%	-1.00%	24.00%	22.00%	-1.00%	21.00%
热转标签打印机	16.00%	8.00%	25.00%	15.00%	0.00%	15.00%	15.00%	0.00%	15.00%	15.00%	0.00%	15.00%
手持移动机	880.00%	23.00%	1105.00%	10.00%	0.00%	10.00%	20.00%	0.00%	20.00%	20.00%	0.00%	20.00%
合计	-	-	32.82%	-	-	13.80%	-	-	21.25%	-	-	18.97%

综上，标的公司第二、三年预测收入增速较高主要系在预测期内，考虑到产品价格曲线因素，后续年度产品价格降幅缩小，同时，结合公司的产品研发及推出计划，因2019年公司较为集中的移动智能终端打印机、便携打印机、云打印机、高速工业打印机等产品完成研发及市场投入，其将对2020年、2021年的销量、售价形成较强支撑，因此在预测销量增幅未变动的情况下，价格变动趋势的差异使得第二、三年预测收入增速较高，与公司的经营计划相关，收入增速的预测具有合理性。

二、目前，无纸化收银、收银一体机成为商超发展趋势，请说明在此趋势下，标的公司现有产品的销售是否会受到冲击、未来收入增长能否持续。

佳博科技作为国内领先的专用打印机设备综合服务商，主要从事标签打印机、票据打印机等智能打印终端的研发、生产、销售与服务。专用打印机区别于一般办公和家庭用打印机，其主要为电子信息化、自动识别等设备和应用系统提供信息输出所需的打印服务。各行业的信息化建设推动专用打印机行业的快速与持续发展：

（一）政策环境支持推动行业发展

专用打印设备属于国家重点支持的电子信息化产业，我国自“十一五”以来先后颁布一系列产业政策支持其发展。同时，以零售、物流、医疗为主的下游行业信息化、物联网化也一直受到国家政策的高度重视，客观上促进了专用打印设备行业的快速发展。

时间	发布单位	文件名称	主要内容
2006. 08	工信部	《信息产业科技发展“十一五”规划和2020年中长期规划纲要》	明确将信息打印输出技术和嵌入式软件作为发展重点
2009. 09	国家发改委、工信部	《关于进一步做好电子信息产业振兴和技术改造项目组织工作的通知》	重点支持打印机、扫描仪、移动存储、投影仪、多功能一体机等外部设备及关键零部件生产
2011. 12	国务院	《工业转型升级规划（2011-2015年）》	大力支持自主设计研发中央处理器（CPU）等芯片在整机中的应用，加快平板电脑、高性能计算机及服务器、网络产品、存储系统及打印输出设备、工业控制计算机、自主可信安全产品等重点产品的研发及产业化
2013. 01	工信部	《关于推进物流信	提出以应用带动技术创新和产业发展，通过

		息化工作的指导意见》	政策和资金支持，带动信息服务企业、电子商务企业、电信运商、软硬件厂商和系统集成企业积极参与物流信息化建设
2015. 05	国务院	《中国制造2025》	利用信息化技术对传统机电产品以及通用型复印机、打印机实施智能再制造；加快安全可靠通信设备、计算机、打印机、网络设备等终端产品和信息系统的研发与应用，建立保障信息安全的产业支撑体系
2016. 07	工信部	《工业绿色发展规划（2016-2020年）》	提出资源高效利用工程，推广再制造示范项目，围绕医疗设备、计算机服务器、复印机、打印机、模具等开展高端智能再制造示范
2017. 06	国务院	《国务院关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工意见》（信息产业相关）	深入实施《中国制造2025》，加快大数据、云计算、物联网应用，以新技术新业态新模式，推动传统产业生产、管理和营销模式变革
2017. 08	国务院	《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》	依托互联网、大数据、云计算等先进信息技术，大力发展“互联网+”车货匹配、“互联网+”运力优化、“互联网+”运输协同、“互联网+”仓储交易等新业态、新模式，加快推进物流仓储信息化标准化智能化，提高运行效率
2017. 09	国务院	《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》	培育支撑行业信息化的新兴信息技术服务，重点发展面向垂直领域的电子商务平台服务，面向信息消费全过程的网络支付、现代物流、供应链管理等支撑服务，面向信息技术应用的综合系统集成服务。

（二）产品应用行业领域广泛，产品需求保持持续增长

详见“问题二”第一问之回复“（二）行业竞争格局、标的公司产品竞争力及市场占有率情况分析”之“3、广泛的应用领域以及下游行业的健康快速发展为专用打印机行业的发展提供保障”。

（三）下游应用行业的健康发展为专用打印机行业的发展提供保障

详见“问题二”第一问之回复“（二）行业竞争格局、标的公司产品竞争力及市场占有率情况分析”之“3、广泛的应用领域以及下游行业的健康快速发展为专用打印机行业的发展提供保障”。

综上，专用打印机的行业属于国家政策支持领域，其应用领域广泛，应用场景丰富，下游应用行业发展情况健康良好，受商超无纸化收银、收银一体机趋势的冲击影响可控，且信息化建设的推进将推动专用打印机行业的持续发展。

三、请说明尚未取得入网许可的具体原因及实质障碍，并结合标的公司研

发投入、在研项目、储备产品的具体情况，说明未来如何保持竞争力，业绩预测中是否充分考虑该风险及投入对业绩的影响。

（一）入网许可的办理情况

佳博科技及其附属公司于 2017 年 4 月开始研发具有数据远程传输功能的一体机、云打印设备，于 2018 年 7 月初步达到市场投放条件，但鉴于尚处于产品测试阶段，佳博科技及其附属公司仅通过赠送样机或少量搭配销售的方式进行产品试用。经过持续性的调试，相关产品性能已经逐渐趋于稳定，达到可以量产状态。根据相关法律法规的规定，佳博科技于 2018 年 12 月通过其全资附属公司珠海浩盛标签打印机有限公司（以下简称“浩盛标签”）向主管部门申请办理一体机设备、云打印设备的电信入网许可手续。

在首次提交申请材料时，由于浩盛标签的经营范围及 ISO9001：2015 质量体系认证中未包含“无线数据终端”的内容，而被主管部门拒绝受理。

经核查，浩盛标签目前已经将公司的经营范围变更为“研发、生产和维修热敏、条码、标签、小票打印机、软件系统、智能平台服务软件、移动手持数据终端设备、移动支付设备、无线数据终端”，并于 2019 年 6 月 5 日就经营范围变更完成了工商变更登记手续。目前浩盛标签正在向中国质量认证中心申请变更 ISO9001：2015 的认证范围，上述变更完成后，其将根据相关法律、法规规定和主管部门的要求提交电信入网许可申请，该申请许可为常规许可，不存在取得认证的实质障碍。针对相关产品，佳博科技将在取得入网许可后正式进行批量生产与销售。

（二）结合标的公司研发投入、在研项目、储备产品的具体情况，说明未来如何保持竞争力，业绩预测中是否充分考虑该风险及投入对业绩的影响

1、研发投入情况

报告期内及预测期内，标的公司的研发费用投入情况以及未来投入预计情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
----	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

研发费用	2,144.56	2,203.97	3,220.00	3,414.60	3,620.61	3,875.73	4,205.64
占营业收入的比例	5.44%	4.21%	5.41%	4.73%	4.21%	3.99%	4.10%

预测期内，标的公司的研发费用投入保持稳定增长，标的公司将持续保证较高的研发投入水平，满足对产品迭代、新品研发的需求，保持产品的竞争优势和市场份额优势。

2、在研与储备产品情况

序号	产品名称	产品图片	产品介绍
1	4 寸无纸仓热敏面单智能机		升级卡纸器，支持二维条码打印
2	3 寸热敏便携智能打印机系列		打印体积小，重量轻，数据线连接（可选配 WiFi 版），自动显示屏，支持充电宝充电，可兼容各快递面单打印，大纸仓
3	智能工业机		工业机马达，大齿轮，大胶辊，7*24H 连续打印，8 寸大容量纸仓，工业打印机功能的商用打印机，主体全金属外壳，稳定性超强
4	嵌入式模组		体积小巧，兼容性高，丰富接口可选，开合盖带锁盖模式，防止误开盖（专利）
5	安卓 POS 一体机		整体结构稳定，高清双屏异显，高端平板配置，1.6GHz 四核 CPU，运行速度快；Android7.1 系统，兼容性强，内置扬声器，通讯接口丰富，通过 USB 可外接打印机、鼠标、键盘、扫描枪、4G 上网卡等外围设备
6	三寸安卓便携智能终端		5.5 寸屏智能触控，安卓系统；带指纹识别功能、二维码扫描功能、RFID.温度扫描；带摄像头，单后摄 500 万自动对焦单摄像头带闪光灯，带喇叭，支持音乐播放，语音播报；兼容 2 寸，3 寸条码打印机
7	手持户外标签机		热转印打印，兼容多品牌色带，可打 6mm-12mm 标签，方便携带，满足户外打印，全键盘设计，带，多行表格编辑，内置符号，多行业使用，支持多种标签打印，色彩标签，防水标签等。
8	4 寸热敏便携智能打印机系列		1-4 寸纸宽，固定式可滑动随意调节，外壳表面包胶，耐摔机器小巧，50mm 大容量直径纸卷，方便携带

9	嵌入式模组		体积小，兼容性高，丰富接口可选，可选配纸将功能，纸张未取走报警提示功能
10	RFID 标签打印机		天线和芯片自主研发，操作简便，可提供简单的一键式打印和编码，直观加载及自动化 RFID 校准功能，可用于各种 RFID 标签
11	桌面热敏热转印智能打印机		6 寸出纸口设计，可选更宽的幅面，独立机芯结构设计，紧凑实用，机芯采用大齿轮和全新的传动结构，走纸更顺畅
12	迷你学生便携热敏打印机		外型迷你小巧，可随身口袋携带；手机蓝牙直连，照片打印、错题笔记打印；内置锂电池，支持 USB 接口充电
13	迷你商用便携热敏条码打印机		外型迷你小巧，方便随身携带；支持多种规格标签打印；内置行业多种打印模板，编辑简单
14	80 热敏多功能打印机		外型小巧立方体，桌面放置时尚简约；双模出纸，可上出纸，可前出纸；NFC 与二维码快速配对功能，打印控制便捷。内置高寿命自动切纸刀

上述产品目前处于研发、样机测试、试产阶段，将集中于 2019 年下半年和 2020 年初完成量产和市场投放，标的公司在研及储备产品系列丰富，品种齐全，覆盖了传统台式专用打印机的迭代升级、便携移动打印机、集成移动智能终端、工业智能打印机等范畴，产品研发及储备符合行业发展阶段和未来发展趋势的需求，可有效保证公司产品的竞争能力，保障预测业绩的实现。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司未来经营业绩的预测综合考虑了标的公司历史年度收入水平、同行业公司增长情况、下游行业发展应用需求趋势、标的公司竞争优势等因素对专用打印机行业的发展预期进行测算，综合考虑标的公司的产品竞争力等因素，其预测具有合理性。标的公司第二、三年预测收入增速较高与产品价格趋势、公司产品研发、投放计划相关，具有其合理性。专用打印机行业属于国家政策支持领域，其应用领域广泛，应用场景丰富，下游应用行业发展情况健康良好，受商超无纸化收银、收银一体机趋势的冲击影响可控，下游行业的信息化建设的推进将推动专用打印机行业的持续发展。标的公司相关产品取得入网许可不存在实质性障碍，标的公司预测期内将保持研发投入，满足对产品迭代、新品研发的需求，保持产品的竞争优势和市场份额优势。此外，标的公

司在研储备产品线丰富，且符合行业发展趋势，较有效保障标的公司未来的市场竞争力。

问题 3、草案显示，标的公司 2018 年实现营业收入 52,334.00 万元，归母净利润 4,600.23 万元，扣除非经常性损益后归母净利润 5,253.31 万元。预案显示，标的公司 2018 年前三季度实现营业收入 36,574.74 万元，归母净利润 2,466.51 万元，扣除非经常性损益后归母净利润 4,400.06 万元。请你公司就以下事项进行说明：

(1) 标的公司 2018 年年度报告、三季报中，非经常性损益对净利润的影响存在较大差异的原因及合理性，标的公司非经常性损益项目涉及的具体情况，是否对公司后续经营存在持续性影响，是否存在利用非经常性损益调节利润的情形。

(2) 标的公司 2018 年末应收账款余额 4,812.99 万元，同比增长 230.9%，请列示近两年末标的公司前五大应收账款欠款方的名称、欠款金额、账龄情况、与主要交易对手方是否存在关联关系，说明应收账款大幅增长的原因，是否存在放宽信用政策以促进销售的情况。

请财务顾问、会计师核实并发表意见。

回复：

一、标的公司 2018 年年度报告、三季报中，非经常性损益对净利润的影响存在较大差异的原因及合理性，标的公司非经常性损益项目涉及的具体情况，是否对公司后续经营存在持续性影响，是否存在利用非经常性损益调节利润的情形。

标的公司 2018 年 1-9 月扣除非经常性损益后的净利润为 4,400.06 万元，其中扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 3,573.39 万元。预案中披露标的公司 2018 年 1-9 月扣除非经常性损益后的净利润为 4,400.06 万元，问题 3 中提及的“扣除非经常性损益后归母净利润 4,400.06 万元”应为“扣除非经常性损益后的净利润为 4,400.06 万元”。

标的公司 2018 年度、2018 年 1-9 月报非经营损益及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2018 年 1-9 月	占比
归属于母公司所有者的净利润	4,600.23	2,466.51	-
非经常性损益	-653.08	-1,106.88	-
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	5,253.31	3,573.39	68%
营业收入	52,334.00	36,574.74	70%

从上表可以看出，扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润与营业收入趋势基本一致。

2018 年度和 2018 年 1-9 月标的公司的非经常性损益项目如下：

项目	2018 年度	2018 年 1-9 月
非流动资产处置损益	-17.96	-
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	390.64	207.29
理财产品收益	125.98	49.27
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-1,302.87	-1,180.85
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	451.53	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-245.97	-162.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	36.77	12.70
所得税影响额	-64.72	-33.28
少数股东权益影响额（税后）	-26.47	-
合计	-653.08	-1,106.88

2018 年度和 2018 年度 1-9 月的非经常性损益项目的主要差异包括：

1、持有交易性金融资产产生的公允价值变动损益系公司购买的金溢科技股票根据二级市场股票价格波动形成的损益，2018 年 9 月末至 2018 年末标的公司持有的金溢科技股票数量未发生变化，损益的差异与金溢科技二级市场股票价格波动相关；

2、2018 年度非经常性损益构成项目中，包含同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益为 451.53 万元，该项目系由于 2018 年 11 月标

的公司同一控制下合并珠海佳博网络有限公司所形成的。

2018 年度与 2018 年 1-9 月非经常性损益差异的原因如上，从非经常性损益项目的构成分析，标的公司不存在利用非经常性损益调节利润的情形。

二、标的公司 2018 年末应收账款余额 4,812.99 万元，同比增长 230.9%，请列示近两年末标的公司前五大应收账款欠款方的名称、欠款金额、账龄情况、与主要交易对手方是否存在关联关系，说明应收账款大幅增长的原因，是否存在放宽信用政策以促进销售的情况。

报告期各期末，标的公司前五大应收账款欠款方的基本情况如下：

1、2018 年末

单位：万元

序号	单位名称	账面余额	账龄	是否存在关联关系
第一名	HEYDAY GLOBAL LIMITED（注 1）	579.61	一年以内	是
第二名	深圳市度点科技有限公司	387.53	一年以内	否
	深圳市驰腾伟业科技有限公司	129.39	一年以内	否
	深圳市驰腾条码技术有限公司	3.87	一年以内	否
	小计	520.79	-	-
第三名	天津汉博信息技术有限公司	301.52	一年以内	否
第四名	北京秋源票据打印机有限公司	282.86	一年以内	否
第五名	杭州中辽科技有限公司	256.45	一年以内	否
合计		1,941.23	-	-

注：标的公司实际控制人陈建辉曾名义持有 HEYDAY GLOBAL LIMITED 30% 股权，2018 年 6 月陈建辉已将该股权转回予实际持有人，标的公司与 HEYDAY GLOBAL LIMITED 不存在关联关系，草案中本着谨慎态度，将 HEYDAY GLOBAL LIMITED 比照关联方进行披露。

2、2017 年末

单位：万元

序号	单位名称	账面余额	账龄	是否存在关联关系
第一名	AUVISTAS DATAPOINT LIMITED（注 2）	471.38	1 年以内	是
第二名	HEYDAY GLOBAL LIMITED	186.69	1 年以内	是
第三名	神州数码系统集成服务有限公司	148.25	1 年以内	否
第四名	东莞市维谷电子科技有限公司	110.62	1 年以内	否

第五名	成都高德唯斯计算机信息系统有限公司	85.23	1 年以内	否
合计		1,002.17		

注 2：标的公司实际控制人陈建辉之女控股。

3、应收账款增长的原因分析

（1）业务及结算模式说明

公司对不同的客户的结算及信用政策不同，是根据对客户销售规模、资信状况、合作时限、历年来回款情况进行综合评价后，由具有权限的管理人员审批后给予。对于合作时间较短或者规模较小的客户，公司基本采取先款后货的形式，在客户全额支付款项后对其发货。对于合作时间较长、销售规模较大、资信及回款较优的客户给予其一定的账期或给予一定的信用额度供客户滚动使用。

标的公司在 2017 年度以前的经营过程中，一直采取较为稳健保守的经营模式，在销售政策上对经销商多采取先款后货的销售模式以控制应收账款余额。2017 年起，公司尝试采用给予信用账期的方式发展了如美团、饿了么等大型集团类客户，并实现了收入的快速增长，公司对美团公司的收入自 2017 年度的 910.67 万元上升至 2018 年度的 4,470.90 万元，但同时因为对账期控制较为严格，也失去了获得得力文具、爱宝办公设备等集团大客户的机会。

2018 年，由公司管理层带领经营团队对各区域核心客户进行走访考察，各区域核心客户共同达成扩大销售规模、抢占竞争对手市场份额的目标，公司总经理亦在公司层面提出销售政策调整的计划，并报请公司董事会审核。公司董事会考虑公司长期货币资金余额维持在 8,000 万元左右，存在一定闲置的情形，降低了企业运营效率，而主要客户合作期限较长，信用情况良好，通过给予一定的信用额度、信用期限支持有利于抓住时机扩大市场份额，增加市场占有率，转换竞品客户，董事会批准同意根据不同客户的历史交易销售规模、资信状况、合作时限、回款情况给予相应的信用额度或信用期限。

（2）应收账款增长的原因说明

2018 年末，应收账款余额较期初增长 3,535.27 万元，主要系公司业务发展，特别是四季度业务同比实现增长所致，同时，随着公司业务的发展，以及在前述信用政策原则的指导下，公司对信誉较好的大客户的信用政策逐步有所放宽。鉴

于上述各因素的共同影响，2018 年末标的公司应收账款余额为 5,066.31 万元，较期初增加 3,535.27 万元，使得应收账款周转率从 2017 年度的 35.65 下降至 15.87，但整体应收账款周转率仍高于行业可比公司水平。

同时，公司严格管理应收账款的回收，财务部门、业务部门各司其职，共同对应收账款进行规范和管理。销售部各业务员对其负责的客户催收账款，各业务员负责的客户回款情况与其业绩考核相挂钩；财务部负责对应收账款管理执行情况进行监督管理。

(3)期后截至本回复出具日，标的公司 2018 年末的应收账款均已完成回款，回款情况良好。

(4) 行业可比公司应收账款周转率对比分析

报告期内，同行业可比公司应收账款周转率如下：

公司名称	2018 年度	2017 年度
新北洋	4.39	3.63
纳思达	9.60	8.53
航天信息	18.21	21.66
标的公司	15.87	35.65

由上表可以看出，标的公司应收账款周转率高于行业可比公司的水平。

综上，报告期内公司主要客户应收账款期后回款情况良好，公司应收账款增长主要是公司发展过程中的战略调整，根据经营发展需要放宽对信用良好的长期客户的信用政策所致，且通过调整后公司的应收账款周转率仍然相对较大幅度高于行业平均水平，周转情况良好。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为 2018 年度与 2018 年 1-9 月非经常性损益的差异主要由交易性金融资产产生的公允价值变动损益和同一控制下企业合并佳博网络的期初至合并日的当期净损益造成，从非经常性损益项目的构成分析，标的公司不存在利用非经常性损益调节利润的情形。报告期内，标的公司主要客户应收账款期后回款情况良好，公司应收账款的增长与公司收入增长、以及公司根据经营需求合理放宽长期客户的信用政策相关，公司应收账款周转率高于行业平均水

平。

问题 4、草案显示，标的公司 2018 年前五大客户合计销售金额 19,350.43 万元，占销售总额的 36.96%，主要为经销商。标的公司向经销商的销售均为买断式销售。请你公司就以下事项进行说明：

（1）报告期内标的公司经销及直销模式下的销售收入金额占比、经销商数量、与主要经销商的合作期限、合作的稳定性、结算模式、约定的信用账期、与经销商的销售协议是否存在退货条款、经销模式下确认收入的具体时点。同时，请向我部报备 2018 年度标的公司与前五大客户签订的主要合同。

（2）报告期内主要经销商的销售渠道、线上线下占比、最终销售情况、终端客户的行业分布情况。

（3）标的公司实际控制人陈建辉曾名义持有前五大客户之一的 Heyday Global Limited 30% 股权，请核实 Heyday Global Limited 实际控制人情况，与标的公司是否存在关联关系，陈建辉名义持股 30% 并于 2018 年 6 月将该部分股权转回其实际持有人的原因，是否存在关联交易非关联化的情形，以及标的公司报告期内向 Heyday Global Limited 销售的产品价格是否公允、是否存在利用与其他的特殊关系调节业绩的情形。

请财务顾问、会计师核实并发表意见。

回复：

一、报告期内标的公司经销及直销模式下的销售收入金额占比、经销商数量、与主要经销商的合作期限、合作的稳定性、结算模式、约定的信用账期、与经销商的销售协议是否存在退货条款、经销模式下确认收入的具体时点。同时，请向我部报备 2018 年度标的公司与前五大客户签订的主要合同。

（一）报告期内标的公司经销及直销模式下的销售收入占比

报告期内，标的公司主营业务收入按销售模式分类情况如下：

单位：万元

项目	直销模式		经销模式		
	销售收入	占比	销售收入	占比	经销商数量
2018 年度	13,794.19	26.36%	38,539.81	73.64%	291
2017 年度	7,277.59	18.47%	32,124.03	81.53%	237

（二）经销模式概况

1、合作期限与合作稳定性

报告期各期，标的公司前十大经销商的合作起始时间如下：

序号	主要经销商	合作起始时间
2017 年度		
1	深圳市度点科技有限公司	2015 年
	深圳市驰腾伟业科技有限公司	
	深圳市驰腾条码技术有限公司	
2	HEYDAY GLOBAL LIMITED	2015 年
3	AUVISTAS DATAPOINT LIMITED	2016 年
4	杭州中辽科技有限公司	2015 年
	杭州京韦科技有限公司	
5	上海登元信息技术有限公司	2015 年
	上海登元贸易有限公司	
6	北京秋源票据打印机有限公司	2015 年
7	南京伊沛电子科技有限公司	2015 年
	南京冉恩电子科技有限公司	
8	上海安颢电子科技有限公司	2015 年
9	成都英纳伟盛办公设备有限公司	2015 年
10	杭州荣达印刷厂	2015 年
2018 年度		
1	深圳市度点科技有限公司	2015 年
	深圳市驰腾伟业科技有限公司	
	深圳市驰腾条码技术有限公司	
2	HEYDAY GLOBAL LIMITED	2015 年
3	北京秋源票据打印机有限公司	2015 年
4	上海登元信息技术有限公司	2015 年
	上海登元贸易有限公司	
5	杭州中辽科技有限公司	2015 年
	杭州京韦科技有限公司	
6	AUVISTAS DATAPOINT LIMITED	2016 年
7	广州诺杰电子有限公司	2015 年

8	杭州国诚电子有限公司	2015 年
	杭州川奇贸易有限公司	
9	济南银泰科技发展有限公司	2015 年
10	成都英纳伟盛办公设备有限公司	2015 年

佳博科技成立之前，佳博科技的实际控制人陈建辉及相关创始人已通过其控制的其他经营主体从事专用打印机的生产经营业务多年，2012 年佳博科技成立，佳博科技为控股公司，2015 年起浩盛标签、智汇网络等实际经营主体陆续成立并承接陈建辉及相关创始人原有经营主体的打印机业务，原经营主体陆续停止经营并注销，相关客户也从原经营主体转至与现有佳博科技体系内公司开展业务，因此上表中主要客户的合作起始时间为 2015 年，实际从事佳博品牌产品经销业务的时间则更早。

综上，标的公司与主要经销商合作年限较长，建立了较为长期、稳定的合作关系。

2、结算模式与信用账期

公司对不同的经销客户的结算及信用政策不同，随着公司经营规模的扩张以及发展阶段不同，对于合作时间较长、销售规模较大、资信及回款较优的客户，公司给予其一定的账期或一定的信用额度，对经销商结算模式和信用政策管理如下：

项目	授信经销商	非授信经销商
结算模式	采用“先货后款”以及转账电汇的结算模式	采用“先款后货”以及转账电汇的结算模式
信用政策	主要给予不超过 45 天的信用期；给予 5-620 万不等的信用额度，授信期间一年，在授信期内可以循环使用授信额度。	预收款的信用政策

3、退货条款

标的公司与经销商签订的销售合同为买断式销售合同，除非质量问题、规格不符问题销售后不得退货，货物达到指定地点时，经销商应当立即对货物的品种、型号、规格、数量、包装等要素对货物进行验收并填写相关签收凭证。

报告期内标的公司产品较为成熟，较少出现质量问题，如出现质量问题，一般通过换货、维修等方式处理。

4、经销模式下确认收入的具体时点

（1）国内销售收入

根据公司与客户签订的合同或协议，按照客户要求发货，在客户收货并取得相关签收凭证后确认收入；

（2）出口销售收入

公司根据合同约定将产品报关，并取得出口报关单和承运人签发的货运提单后确认收入。

5、已提交报备 2018 年度前五大客户主要合同、订单。

二、报告期内主要经销商的销售渠道、线上线下占比、最终销售情况、终端客户的行业分布情况。

1、报告期各期，标的公司前十大经销商的销售渠道、线上线下模式、终端客户行业分布情况

序号	主要经销商	线上线下占比	下游销售渠道及主要终端客户行业分布
2017 年度			
1	深圳市度点科技有限公司	线上为主	电商卖家、餐饮店、服装店、商超、物流公司
	深圳市驰腾伟业科技有限公司		
	深圳市驰腾条码技术有限公司		
2	HEYDAY GLOBAL LIMITED	线下模式	系统集成商、政企单位、零售商、分销商
3	AUVISTAS DATAPOINT LIMITED	线下模式	系统集成商、餐饮、零售业
4	杭州中辽科技有限公司	线下为主	电商卖家、系统集成商、软件商
	杭州京韦科技有限公司		
5	上海登元信息技术有限公司	线上为主	商超、物流公司、医院、系统集成商
	上海登元贸易有限公司		
6	北京秋源票据打印机有限公司	线下为主	系统集成商、互联网应用企业客户
7	南京伊沛电子科技有限公司	线下为主	系统集成商、软件商、制造企业
	南京冉恩电子科技有限公司		
8	上海安颢电子科技有限公司	线下为主	系统集成商、软件商

9	成都英纳伟盛办公设备有限公司	线下为主	系统集成商、商超
10	杭州荣达印刷厂	线上为主	系统集成商、软件商、物流公司
2018 年度			
1	深圳市度点科技有限公司	线上为主	电商卖家、餐饮店、服装店、商超、物流公司
	深圳市驰腾伟业科技有限公司		
	深圳市驰腾条码技术有限公司		
2	HEYDAY GLOBAL LIMITED	线下模式	系统集成商、政企单位、零售商、分销商
3	北京秋源票据打印机有限公司	线下为主	系统集成商、互联网应用企业客户
4	上海登元信息技术有限公司	线上为主	商超、物流公司、医院、系统集成商
	上海登元贸易有限公司		
5	杭州中辽科技有限公司	线下为主	电商卖家、系统集成商、软件商
	杭州京韦科技有限公司		
6	AUVISTAS DATAPOINT LIMITED	线下模式	系统集成商、餐饮、零售业
7	广州诺杰电子有限公司	线下为主	系统集成商、商超、连锁酒店、政企单位
8	杭州国诚电子有限公司	线上为主	电商卖家、餐饮店、服装店、商超、物流公司
	杭州川奇贸易有限公司		
9	济南银泰科技发展有限公司	线下为主	商超、餐饮店、零售、物流公司
10	成都英纳伟盛办公设备有限公司	线下为主	系统集成商、商超

2、最终销售情况

经销模式下，标的公司产品以卖断方式销售给经销商，再由经销商销售给下游客户。经销商基于对市场预判、客户需求、资金实力等因素综合确定采购规模及频次，报告期内标的公司经销商体系整体保持稳定，经销商基于自身经济利益考虑，不存在大额囤货的主观动机，相关产品的最终销售情况良好。

针对报告期内标的公司主要经销商的最终销售情况，会计师和独立财务顾问进行了如下核查：

- 1、获取了标的公司销售明细表并复核了标的公司经销收入、直销收入、经销商数量等关键数据；
- 2、对标的公司有关销售和收款循环的内部控制制度进行了测试；
- 3、查阅了标的公司与主要经销商签署的协议或订单，复核了标的公司与部分经销商的发货和回款记录，结果表明经销商的采购和回款周期连续且较为均衡；
- 4、对主要经销商进行了走访访谈，了解标的公司向主要经销商销售的产品、

合作开始时间、经销商销售区域、主要终端客户等信息，走访访谈的经销商的收入金额 2017 年度、2018 年度分别为 20,673.32 万元、22,986.60 万元，占经销商收入的比例分别为 64.35%、59.64%；。

5、对主要经销商进行了函证，函证了标的公司与其交易情况。2017 年度、2018 年度发函金额占经销商收入比例分别为 87.76%，87.21%；回函金额占经销商收入比例分别为 71.42%、70.78%。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司经销收入真实，主要经销商最终销售实现情况良好。

三、标的公司实际控制人陈建辉曾名义持有前五大客户之一的 **Heyday Global Limited**30%股权，请核实 **Heyday Global Limited** 实际控制人情况，与标的公司是否存在关联关系，陈建辉名义持股 30%并于 2018 年 6 月将该部分股权转回其实际持有人的原因，是否存在关联交易非关联化的情形，以及标的公司报告期内向 **Heyday Global Limited** 销售的产品价格是否公允、是否存在利用与它的特殊关系调节业绩的情形。

（一）**Heyday Global Limited** 实际控制人情况，与标的公司是否存在关联关系，陈建辉名义持股 30%并于 2018 年 6 月将该部分股权转回其实际持有人的原因，是否存在关联交易非关联化的情形

根据 Heyday Global Limited（以下简称“Heyday”）2018 年度《周年申报表》，在 2018 年 6 月股权代持关系解除后，自然人 ARJUN SOBHRAJ WADHWANI 先生（以下简称“ARJUN”）直接持有 Heyday 100% 的股份，为 Heyday 的实际控制人。根据 ARJUN 与佳博科技的实际控制人陈建辉作出的说明，ARJUN 与佳博科技之间不存在关联关系。

1、陈建辉名义持有 Heyday 30% 股权的原因

根据 ARJUN 作出的说明及确认函，Heyday 于 2010 年 9 月在香港注册成立，主要从事票据打印机销售业务，Heyday 设立的目的在于作为 ARJUN 在中国区域的打印机采购平台，陈建辉亦希望借助 ARJUN 在中东、非洲、印度地区的渠道发展打印机销售业务，因此双方达成了合作意向，即 ARJUN 选取佳博科技作为

其打印机供应商，并希望陈建辉协助其设立香港公司便于日后业务的开展。出于合作关系的确立以及办理公司设立登记等手续便利性的考虑，在 Heyday 设立时陈建辉作为名义股东持有 Heyday 30%的股权，陈建辉除协助进行公司设立之外，并未参与公司日常经营管理。

2、2018年6月，陈建辉将名义持有的Heyday30%股权转回ARJUN的原因

根据陈建辉作出的说明，其在作为Heyday的名义股东期间，除协助进行公司设立外，并未参与Heyday日常经营管理，未直接或间接的决定经营管理层、重要员工的任免，且未来亦不会直接或间接的参与Heyday的重大事项决策和日常经营管理，其并未在Heyday实际行使股东权利、履行股东义务。鉴于佳博科技与ARJUN的合作日趋稳定，作为佳博科技实际控制人，出于佳博科技未来可能申请首次公开发行股票并上市或寻求上市公司兼并收购的长远发展的考量，并进一步满足主管机关的审核、规范要求，陈建辉考虑将Heyday还原为真实的持股状态，因此在与ARJUN友好协商后，将其名义持有的Heyday30%的股权转予ARJUN。

3、本次股权转让不存在关联交易非关联化的情形

根据ARJUN、陈建辉作出的说明，本次股权转让行为及双方所签署的相关文件均真实、合法、有效，双方在签署相关文件时，均作出了真实的意思表示，在股权转让完成后，陈建辉不再以任何形式持有Heyday公司股份，且转让后的报告期内交易已均作为关联交易披露，不存在关联交易非关联化的情形。

（二）标的公司报告期内向 Heyday Global Limited 销售的产品价格是否公允、是否存在利用与它的特殊关系调节业绩的情形

报告期内，标的公司向 Heyday 销售的产品主要包括票据、条码打印机及相关配件，交易金额分别为 3,452.96 万元、3,491.24 万元，占当期营业收入比例分别为 8.76%、6.67%，总体占比较小且呈现下降趋势。

1、定价方式公允

标的公司产品定价模式主要系基于标准成本上依据销售模式的不同，加成一一定的合理利润后产生基准价格，并依据市场竞争状况、客户资信情况、单笔订单

采购规模、双方合作情况等多种因素，经与客户协商后确定销售价格。标的公司向 Heyday 销售产品的定价模式与非关联方一致，公允合理。

2、可比交易价格公允

报告期内，标的公司向 Heyday 出售产品均价和非关联境外客户比较情况如下：

序号	客户类型	2018 年度			2017 年度		
		打印机产品均价	票据打印机均价	票据打印机收入占比	打印机产品均价	票据打印机均价	票据打印机收入占比
1	Heyday	328.08	319.06	84.63%	208.70	202.87	92.27%
2	非关联境外客户	332.61	331.92	77.89%	335.47	323.57	88.38%
均价差异率		-1.36%	-3.87%	-	-37.79%	-37.30%	-

注 1：均价=销售金额/销售数量；

注 2：票据打印机收入占比=当期向该客户销售票据打印机收入/当期该客户销售收入；

注 3：为避免产品均价失真，上述打印机产品口径包括热敏票据打印机、热敏标签打印机、热转印标签打印机等主要产品类型，剔除交易总额小、单价低、数量大的配件及其他产品等。

报告期内，标的公司向境外客户销售的主要产品机型为热敏票据打印机，热敏票据打印机收入分别占当期境外收入的 88.28%、81.29%。

2017 年度，标的公司非关联境外客户的交易规模、采购数量远小于 Heyday。当期佳博科技向 Heyday 销售主要产品均价与非关联境外客户相比具有一定差异，主要系 2017 年 Heyday 基于下游客户税控项目的采购需要，向佳博科技采购了一批 58 型号票据打印机，占当年 Heyday 向佳博科技采购产品数量的 50%左右。58 型号票据打印机为业内相对低端的打印机型号，市场竞争激烈，产品价格偏低，佳博科技向 Heyday 出售该批次打印机均价约 112.61 元，对整体销售均价的下拉影响较大。剔除该批次 58 型号票据打印机的影响，2017 年佳博科技向 Heyday 销售产品的均价和非关联境外客户比较情况如下：

序号	客户类型	2017 年度（剔除前）		2017 年度（剔除后）	
		打印机产品均价	热敏票据打印机均价	打印机产品均价	热敏票据打印机均价
1	Heyday	208.70	202.87	304.73	302.15
2	非关联境外客户	335.47	323.57	335.47	323.57

均价差异率	-37.79%	-37.30%	-9.17%	-6.62%
-------	---------	---------	--------	--------

注：2017 年向非关联境外客户销售同款 58 型号票据打印机的情况较少，基本可忽略不计。

剔除影响后，2017 年佳博科技向 Heyday 销售的整体打印机产品均价、热敏票据打印机均价和非关联境外客户相比，差异率分别为-9.17%、-6.62%。鉴于 2017 年非关联境外客户总体交易金额低、单个订单采购数量少的情况，佳博科技综合考虑与 Heyday 合作情况、订单规模等因素，给予 Heyday 一定的产品价格优惠，符合行业惯例，具有商业合理性，产品定价公允。

2018 年度，佳博科技向 Heyday 销售产品的均价与向其他非关联境外客户相比差异率较小，销售均价基本一致，产品定价公允。

综上，报告期内佳博科技向 Heyday 销售产品的定价方式与公司整体保持一致，公允合理；经比较与非关联境外客户的产品销售价格，佳博科技和 Heyday 之间的交易定价具有公允性，不存在利用与的特殊关系调节业绩的情况。同时，为规范该等关联交易，2018 年 6 月，陈建辉已将其名义持有的 Heyday 30%股权转回予 ARJUN，Heyday 与标的公司不再存在关联关系，亦不存在其他利益安排。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：佳博科技实际控制人为进一步规范公司运作，将其名义持有的 Heyday 30% 的股权转回予 ARJUN，ARJUN 与标的公司不存在关联关系，不存在关联交易非关联化的情形；报告期内，标的公司向 Heyday 销售的产品价格公允，不存在利用与的特殊关系调节业绩的情形。

问题 5、草案显示，2018 年 8 月，建环创享、君度尚左取得标的公司部分股权，对应估值为 4.69 亿元，请你公司就以下事项核实说明：

（1）建环创享、君度尚左穿透后的出资人情况，核实说明与标的公司及其主要股东、董监高、主要客户等是否存在关联关系。

（2）详细披露建环创享、君度尚左入股标的公司时的估值依据，结合标的

公司 2018 年 8 月以来业绩同比、环比变动情况及市场环境变化，说明较短时间内估值发生较大变化的原因及合理性，对建环创享、君度尚左是否存在利益输送情形，本次交易作价是否公允。

请财务顾问、评估师核实并发表意见。

回复：

一、建环创享、君度尚左穿透后的出资人情况，核实说明与标的公司及其主要股东、董监高、主要客户等是否存在关联关系。

（一）建环创享穿透情况

根据建环创享提供的相关材料，并通过网络公开途径进行查询，截至2019年6月13日，建环创享经穿透后的出资人情况如下：

一级	二级	三级	四级	五级	六级	七级	穿透后股东类型
建信天然投资管理有限公司	天然道投资管理有限公司	天然道环境投资管理有限公司	天然道控股有限公司	袁圣尧	-	-	自然人
			袁圣尧	-	-	-	自然人
		北京天然道兴业投资基金（有限合伙）	天然道控股有限公司	袁圣尧	-	-	自然人
			建信天然（北京）投资管理有限公司	袁圣尧	-	-	自然人
				建信天然（北京）投资顾问有限公司	袁圣尧	-	自然人
				吴兴华	-	-	自然人
		袁圣尧	-	-	-	-	自然人
		前海方舟资产管理有限公司	深圳前海淮泽方舟创业投资企业（有限合伙）	焦作市淮海咨询服务中心	靳海涛	-	自然人
				陈文正	-	-	自然人
				孔翔	-	-	自然人
			深圳市创新投资集团有限公司	-	-	-	私募股权投资基金
			马蔚华	-	-	-	自然人
			深圳市中科创资产管理有限公司	张伟	-	-	自然人
			倪正东	-	-	-	自然人
			江怡	-	-	-	自然人
西藏天然道资本管理有限公司							

			厉伟	-	-	-	自然人
			红杉文德股权投资管理(北京)有限公司	周逵	-	-	自然人
				富欣	-	-	自然人
			富华金泰基金管理有限公司	北京富华金控投资管理有限公司	富华金融控股有限公司	赵文忠	自然人
						刘雅茹	自然人
		前海股权投资基金(有限合伙)	-	-	-	-	私募股权投资基金
		李小平	-	-	-	-	自然人

(二) 君度尚左穿透情况

根据君度尚左提供的相关材料，并通过网络公开途径进行查询，截至2019年6月13日，君度尚左经穿透后的出资人情况如下：

一级	二级	三级	四级	五级	穿透后股东类型
西藏君度投资有限公司	陈军、成建民、喻宾、周瑞、程京川、黄洁馨、王欢、柳菁华、李明霞、舒博、袁圣尧、贾毓琪、祁家树、朱道奇	-	-	-	自然人
	西藏麒伟企业管理有限公司	雷树洋	-	-	自然人
		张砚	-	-	自然人
西藏丹红企业管理有限公司	新隆国际有限公司	-	-	-	境外公司
江苏云杉资本管理有限公司	江苏交通控股有限公司	江苏省人民政府	-	-	国资
山东天业房地产开发集团有限公司	济南高新城市建设发展有限公司	济南齐鲁软件园发展中心	济南高新控股集团有限公司	济南高新技术产业开发区国有资产管理委员会	国资
			济南高新区齐鲁软件园发展中心	-	事业单位
		济南高新技术产业开发区管理委员会国有资产	-	-	国资

		监 督 管 理 委 员 会 办 公 室			
	曾昭秦	-	-	-	自然人
上海九瑞投资 管理中心（有 限合伙）	王巍	-	-	-	自然人
	北京九瑞天诚 医药科技开发 有限公司	王巍	-	-	自然人
		崔丽红	-	-	自然人
赣州高裕股权 投资合伙企业 （有限合伙）	嘉兴君重资产 管理有限公司	钟昌震	-	-	自然人
		陈诚	-	-	自然人
	齐璐	-	-	-	自然人
	熊翌旭	-	-	-	自然人
	李响	-	-	-	自然人
开山控股集团 股份有限公司	-	-	-	-	区域性股 权交易市 场挂牌
宁波海天股份 有限公司	张剑鸣、张静 章、胡敏、张建 国、张静来、张 剑峰、钱耀恩、 陈宁宁、郭明 光、刘剑波、虞 文贤、陈蔚群、 贝海波、水财 毅、胡宝华	-	-	-	自然人
	宁波北仑小港 镇资产经营管 理公司	小 港 镇 政 府 工 业 办 公 室	-	-	国资
	宁波市北仑区 经济建设投资 有限公司	宁 波 市 北 仑 区 国 有 资 产 管 理 委 员 会 办 公 室	-	-	国资
	浙江天时国际 经济技术合作 有限公司	浙 江 天 时 沃 力 投 资 管 理 有 限 公 司	沃力（香港）有 限公司		境外公司
		王伟刚	-	-	自然人
		倪国明	-	-	自然人
		刘小红	-	-	自然人
		赵优	-	-	自然人
		毛剑英	-	-	自然人
	上海富泓企业 管理合伙企业 （有限合伙）	李杨	-	-	自然人
		陈能学	-	-	自然人
深圳市智信利	深圳市智信永	薛梅金	-	-	自然人

达投资有限公司	利投资有限公司				
	薛梅金	-	-	-	自然人
宁波梅山保税港区世发股权投资合伙企业(有限合伙)	丁思榕	-	-	-	自然人
	丁斯晴	-	-	-	自然人
	宁波梅山保税港区智容投资管理有限公司	丁思榕	-	-	自然人
		丁斯晴	-	-	自然人
厦门聚利汇投资合伙企业(有限合伙)	黄卿义、刘强、王剑、洪宏伟、陈晗、黄少芬、李存琢、侯建峰、刘峰、高峰、何桦、李响、李忠、马淑欣、杨志刚、王广茹、郑晨曦、黄彩云、李明、温珍妮、刘佳尧、刘洋、黄文、魏秀东、王帅、张伟、韩凯、张栋、刘娜、张世英、李培培、吕东、万小敏、陈洪翠、蔡令冬、梁文峰、吴凯毅、王建林、任娇娇、赫庆通、罗旭东、付海龙、蒋红梅	-	-	-	自然人
	福建珠渊投资有限公司	南安市美林街道珠渊村民委员会	-	-	村集体组织
		吴建成	-	-	自然人
山西振东健康产业集团有限公司	李安平	-	-	-	自然人
	金安祥	-	-	-	自然人
宁波梅山保税港区华丰达致真股权投资管理中心(有限合伙)	吴开贤	-	-	-	自然人
	高毅	-	-	-	自然人
	晋江舒华投资发展有限公司	张维建	-	-	自然人
		杨双珠	-	-	自然人
	程京川	-	-	-	自然人
天津融智德投资有限公司	姚文彬	-	-	-	自然人
	姚文哲	-	-	-	自然人
阿拉山口丰圣	张绍泉	-	-	-	自然人

股权投资有限合伙企业	韩方	-	-	-	自然人
	阿拉山口丰凯股权投资有限公司	孙兴福	-	-	自然人
		郭建明	-	-	自然人
西藏超凯投资有限公司	大兴创展资产管理(深圳)有限公司	张海林	-	-	自然人
		冯葵兴	-	-	自然人
贾志宏、洪杰、陶灵萍、张友全、张维仰、万里雪、王来喜、陈士斌、吴学群、赵海玮、陈美箬、郭建、李福南、郑安政、刘祥、朱华	-	-	-	-	自然人

(三) 与标的公司及其主要股东、董监高、主要客户等是否存在关联关系

根据对建环创享、君度尚左穿透后的投资人情况与佳博科技及其股东、董事、监事、高级管理人员以及报告期内历年的前五大客户及其网络公开途径查询的股东、董事、监事、高级管理人员进行比对，建环创享、君度尚左经穿透后的投资人除了作为建环创享、君度尚左的投资人外，与佳博科技及其股东、董事、监事、高级管理人员以及报告期内历年的前五大客户之间不存在其他形式的关联关系。

二、详细披露建环创享、君度尚左入股标的公司时的估值依据，结合标的公司 2018 年 8 月以来业绩同比、环比变动情况及市场环境变化，说明较短时间内估值发生较大变化的原因及合理性，对建环创享、君度尚左是否存在利益输送情形，本次交易作价是否公允。

(一) 建环创享、君度尚左入股标的公司时的估值依据

建环创享、君度尚左入股标的公司的估值定价主要依据市场化原则，以当时佳博科技截至 2017 年末的财务数据（每股净资产、净利润等指标）为基础，综合考虑股份受让方投资收益、同时期员工入股价格（3.18 元/股）、企业所处行业发展、未来盈利增长等因素，经交易双方协商一致确定转让价格为 3.45 元/股，对应佳博科技整体估值约 4.69 亿元。

(二) 较短时间内估值发生较大变化的原因及合理性，对建环创享、君度

尚左是否存在利益输送情形，本次交易作价是否公允

1、较短时间内估值发生较大变化的原因及合理性

与建环创享、君度尚左正式签署入股协议时（2018 年 5 月）的估值相比，本次交易标的估值在较短时间内增长较快，除对价支付方式及承担风险义务不同、控制权溢价等因素外，主要受到标的公司 2018 年以来经营效益良好，资产规模、盈利水平快速增长等内生因素影响，以及在此基础之上的评估依据、方法不同导致。

（1）估值定价的时点以及标的公司所处的经营状况不同

近年来，随着我国电子商务、快递物流、新零售、新餐饮等终端应用行业的迅猛发展带动了标签与票据打印需求的快速提升，专用打印机普及率迅速升高，标的公司主营产品所处的市场环境良好，行业发展呈现持续增长的特征。2018 年下半年，佳博科技营业收入 28,550.40 万元，环比增长 12.82%，同比增长 20.04%，占 2017 年全年营收规模的 72.45%，企业发展呈现良好态势。

考虑到建环创享、君度尚左的入股时点（2017 年底-2018 年初接触，2018 年 5 月签署正式股份转让协议），仅能根据标的公司 2017 年财务状况基础上结合 2018 年初盈利增长的情况进行估值；本次交易以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，相较于 2017 年，受益于行业快速发展以及标的公司竞争优势不断扩大等因素，佳博科技的资产规模、生产能力、技术实力、盈利能力等综合经营实力显著提升，估值水平随之提高。

单位：万元

类别	2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	同比增长
资产总额	31,102.23	25,100.48	23.91%
营业收入	52,334.00	39,401.62	32.82%
营业利润	6,814.21	3,886.97	75.31%
利润总额	6,829.76	3,889.57	75.59%
净利润	5,629.77	3,215.42	75.09%

相较于建环创享、君度尚左的入股估值 4.69 亿元，本次交易最终价格确定为 8.15 亿元，增长率为 73.77%，与标的公司 2018 年营业利润、净利润的同比增长率情况相匹配，本次交易作价合理、公允。

（2）估值定价的方法、依据不同

建环创享、君度尚左入股时，主要参考标的公司截至 2017 年末净资产、2017 年度净利润等财务指标，并考虑股份转让方的投资收益、同时期员工入股价格等因素，经协商后确定，未对企业整体资产进行评估。本次交易由具有证券期货业务资格的评估机构以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，最终采用收益法评估结果，并经交易各方协商后确定交易价格。本次交易估值定价充分考虑了佳博科技所处行业发展情况、生产技术、市场潜力等因素，特别是 2018 年以来佳博科技业务发展较快，经营状况良好，盈利水平显著提升等因素，能够客观、全面地反映佳博科技的股东权益价值。

综上，标的公司 2018 年以来业务规模与经营业绩的快速增长，以及基于此基础之上的估值方法、依据不同，致使本次交易定价估值提升较高具有合理性。

2、本次交易作价公允，不存在对建环创享、君度尚左进行利益输送的情形

（1）交易作价公允

根据大华所出具的《珠海佳博科技股份有限公司审计报告》（大华审字[2019]002960）佳博科技 2017 年度、2018 年度经审计的净利润指标计算，建环创享、君度尚左入股以及本次交易对应的市盈率情况如下：

项目	交易作价（万元）	市盈率（倍）
建环创享、君度尚左入股	46,918.14	14.59
本次交易	81,500.00	14.48

注 1：建环创享、君度尚左入股估值市盈率=交易作价/佳博科技 2017 年经审计的净利润；注 2：本次交易估值市盈率=交易作价/佳博科技 2018 年经审计的净利润。

如上表所示，基于佳博科技 2017 年、2018 年经审计的净利润指标计算的建环创享、君度尚左入股估值市盈率与本次交易估值市盈率基本持平，本次交易作价公允，估值增长主要系因标的公司发展态势良好，盈利水平稳步提升带来的内生增长所致。

（2）不存在对建环创享、君度尚左进行利益输送的情形

建环创享、君度尚左穿透后的出资人与标的公司及其主要股东、董监高、主要客户等不存在关联关系；且建环创享、君度尚左对于佳博科技的入股意向（2018

年初)早于本次交易的接洽启动时点(2018年10月),不存在突击入股的行为;建环创享、君度尚左对佳博科技投资入股系对佳博科技本身及专用打印机行业的看好,与本次重大资产重组事项不存在必然联系,本次交易作价公允,不存在利益输送的情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:建环创享、君度尚左穿透后的出资人与标的公司及其主要股东、董监高、主要客户等不存在关联关系;建环创享、君度尚左入股的估值定价与本次交易相比,主要系因标的公司业务规模及盈利能力快速增长的内生因素所致,本次交易定价公允,不存在对建环创享、君度尚左进行利益输送的情形。

(以下无正文)

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对深圳市优博讯科技股份有限公司的重组问询函〉相关问题之专项核查意见》之盖章页）

东兴证券股份有限公司

2019 年 6 月 16 日