

上海东洲资产评估有限公司

关于

深圳证券交易所《关于对苏州安洁科技
股份有限公司的重组问询函》

之专项核查意见

二〇一七年二月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”）现就贵所出具的《关于对苏州安洁科技股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2017】第5号）提及的需评估师核实的相关事项进行了核查，并发表本专项核查意见。

问题 2：截至 2016 年 11 月 30 日，威博精密 100% 股权预估值约为 34 亿元，威博精密 100% 股权对应的净资产账面价值 3.64 亿元（未经审计），预估值增值 30.36 亿元，增值率为 834.88%。请结合同行业并购、收入、成本、费用预测情况说明本次预估值的合理性。请评估机构发表专业意见。

回复：

一、结合同行业并购情况说明本次预估值的合理性

本次安洁科技收购威博精密 100% 股权的交易价格以具有相关资质的资产评估机构出具的评估报告载明的评估结果为依据，由双方协商确定。截至预案签署日，标的资产评估工作尚未最终完成，尚未正式出具评估报告。经初步预估，威博精密 100% 股权的预估值约 340,000.00 万元。鉴于评估机构尚未正式出具评估报告，双方一致同意威博精密 100% 股权的交易价格暂定为 340,000.00 万元。

1、本次交易定价的市盈率、市净率

根据安洁科技与交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产的利润补偿协议》，交易对方承诺威博精密利润承诺期间实现的净利润承诺数总额不低于 128,000.00 万元，其中：2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的净利润承诺数分别不低于 33,000.00 万元、42,000.00 万元、53,000.00 万元。威博精密本次交易定价的估值水平如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
威博精密 100% 股权预估值	340,000.00		
利润承诺期间威博精密归属于母公司股东净利润	33,000.00	42,000.00	53,000.00
市盈率（倍）	10.30	8.10	6.42

2016年11月30日归属于母公司 股东的所有者权益	36,368.18
市净率（倍）	9.35

注 1：上述引用的财务数据均未经审定；

注 2：市盈率=标的股权的交易价格/标的股权对应的归属于母公司股东净利润；

注 3：市净率=标的股权的交易价格/标的股权对应的归属于母公司所有者权益；

2、同行业上市公司估值对比

威博精密的主要产品为消费电子金属精密结构件，所处行业为“制造业-计算机、通信和其他电子设备制造业”，细分行业为 CNC 金属精密结构件，选取长盈精密、劲胜精密、胜利精密和立讯精密作为 A 股同行业可比公司。其中，长盈精密是精密电子零部件制造商，主要业务包含手机配件，如手机系列连接器、屏蔽件、滑轨、转轴、金属外观件等；劲胜精密是消费电子精密结构件产品及服务供应商，专注于消费电子领域精密模具及精密结构件的研发、设计、生产及销售，主要为手机、3G 数据网卡等提供高精密模具研发、注塑成型、表面处理等结构件产品及服务；胜利精密主要从事精密结构模组的研发、设计、生产和后续改进等全流程服务，主要产品包括精密金属结构件、精密塑胶结构件等；立讯精密专注于连接线、连接器的研发、生产和销售，产品主要应用于 3C（计算机、通讯、消费电子）和汽车、医疗等领域。因此，上述上市公司主营业务均与威博精密具有较强的可比性，其市盈率、市净率情况如下：

证券简称	证券代码	市盈率（倍）(TTM)	市净率（倍）
长盈精密	300115	36.19	6.21
劲胜精密	300083	91.88	2.06
胜利精密	002426	31.03	4.36
立讯精密	002475	43.23	4.11
均值		50.58	4.19

注：市盈率=可比上市公司 2016 年 12 月 30 日收盘价/（2016 年 1-9 月每股收益*4/3）；

市净率=可比上市公司 2016 年 12 月 30 日收盘价/2016 年 9 月 30 日每股净资产；

历史公告的上市公司同行业并购案例的估值水平如下：

上市公司	并购标的	标的公司主要产品	100%股权作价（万元）	承诺第一年净利润（万元）	动态PE（倍）
银禧科技	兴科电子 66.20%股权	主营业务为 CNC 金属精密结构件的研发、生产和销售，主要产品为智能手机等消费电子产品的金属外观件。	163,897.28	20,000.00	8.19
星星科技	深圳联懋 100%股权	消费电子精密结构件供应商，为智能手机、平板电脑等提供高精精密外观件、结构中框件等	140,000.00	8,000.00	17.50
永贵电器	翊腾电子 100%股权	华东地区电脑及消费电子元器件产品及服务的领先供应商，专注于精密连接器以及精密结构件的研发、生产、销售以及相关配套加工服务	104,300.00	8,750.00	11.92
江粉磁材	东方亮彩 100%股权	消费电子精密结构件，主要用于智能手机，客户包括小米、OPPO、金立等	175,000.00	11,500.00	15.22
奋达科技	欧朋达 100% 股权	欧朋达定位为高端移动消费电子产品金属和新型材料外观件开发级供应商	111,800.00	11,000.00	10.16
汇冠股份	旺鑫精密 92%股权	智能手机精密结构件（以手机壳为主）	107,000.00	9,500.00	11.26
劲胜精密	创世纪 100% 股权	CNC 数控中心	240,000.00	22,638.96	10.60
江粉磁材	帝晶光电 100%股权	消费电子液晶显示模组和触摸屏，客户包括华为、康佳、酷派、海信等	155,000.00	10,000.00	15.50
平均	-		-	-	12.54

上述同行业并购案例中，除劲胜精密收购的创世纪、以及江粉磁材收购的帝晶光电与威博精密同属消费电子大产业链外，其他被收购标的公司的业务均与威

博精密在消费电子细分领域具有较强的可比性，故将以上并购标的作为可比公司。

本次交易标的公司威博精密 100%股权作价 340,000.00 万元，对应动态市盈率为 10.30 倍，较可比上市公司平均市盈率 50.58 倍低，亦较同行业并购案例的平均市盈率 12.54 倍低，说明本次交易定价具有合理性；本次交易标的作价对应的市净率为 9.35 倍，较可比上市公司平均市净率 4.19 倍高，主要是因为业务发展受到融资渠道较窄的限制，加之公司的蓬勃发展始于 2015 年，2014 年营业收入、净利润均较小，使得积累的净资产相对较少；同时，作为非上市公司，与同行业上市公司相比，未经公开募集资金扩大净资产的过程。因此，本次交易的市净率与同行业上市公司的市净率相比存在差异具有合理性。总的来说，本次交易标的资产定价具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。

二、请结合收入、成本、费用预测情况说明本次预估值的合理性。

1、标的公司收入预测情况

标的公司的主营业务为消费电子金属精密结构件的研发、生产和销售，主要产品为智能手机、平板电脑、智能可穿戴设备等消费电子产品的金属外观件。OPPO、VIVO、华为、小米、联想均是其核心客户。

标的公司的核心竞争力：

(1) 客户资源优势

根据 IDC 发布的《2015 年全球智能手机出货量分析报告》，2015 年出货量位居全球前五的品牌三星、苹果、华为、联想、小米合计共出货 8 亿台左右，占全球智能手机出货总量的 56.4%。与此同时，2013 年开始，国产手机品牌 OPPO、VIVO 异军突起，销量增长迅猛。根据半导体市场跟踪机构 IC Insights 发布的数据，2016 年中国手机厂商出货量全面爆发，预计在全球前 12 强中占据 8 强，OPPO 从 15 年的排名第 8 位晋升为第 4 位，预计 2016 全年销量 7,700 万台，较 15 年增长率达到 54%。VIVO 从排名第 10 晋升为第 6 位，预计 2016 全年销量 6,000 万台，增长率达到 48%。除此以外，华为、小米和联想手机预计 2016 年全年出货分别为 1.35 亿台、7,500 万台、5,500 万台，均在全球市场位居前十，占有不俗的市场份额。标的公司以提供金属精密结构件全面解决方案的业务模式为依托，通过参与客户新产品的研发和批量稳定供货，与上述领先的著名国内智能手机和消费电子品牌制造商建立了稳固的客户关系，拥有一批稳定的核心客户群。

(2) 研发技术优势

经过不断的研发和生产实践，标的公司掌握了消费电子产品金属精密结构件各生产环节的核心技术，如冲压、锻造、CNC 加工、金属打磨、激光雕刻、MIM（粉末冶金）、纳米注塑、金属喷砂、阳极氧化、平面研磨、产品点胶组装等工艺技术，使得威博精密产品的制造精度、产品良率和产品各主要参数不断提升。

在研发方面，标的公司具备丰富的行业经验、配备了先进的研发设备和实验室、拥有相当实力的研发团队和研发实力，根据客户的需求，深度参与客户各类手机金属外观件的开发及评估。

(3) 管理团队优势

标的公司各部门的核心团队，分别在管理、研发、生产、采购等方面有着丰富的行业经验。核心团队采取内部培养与外部聘用相结合的方式，公司重视人才引进，同时加强人才培养，盘活现有人力资源；初步建立健全起了人力资源考核管理制度体系，使人力资源工作规范化、制度化，从而提高员工的主观能动性、工作效率和工作激情，提升标的公司的研发创新力、生产和管理效率，增强公司的行业竞争力。

截止本问询函回复日，标的公司在手订单金额合计已达到 17,688.54 万元：

直接客户	订单金额	终端客户
广东欧珀移动通信有限公司	6,332.02	OPPO
维沃通信科技有限公司	5,315.91	VIVO
东莞东聚电子电讯制品有限公司	1,866.19	OPPO、VIVO、华为等
南昌欧菲生物识别技术有限公司	1,350.64	OPPO、VIVO、小米、联想、华为等
东明兴业科技股份有限公司	752.90	小米
伯恩光学（惠州）有限公司	354.92	OPPO、VIVO、小米、华为等
摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司	322.50	联想
厦门美图移动科技有限公司	250.76	美图
广东东方亮彩精密技术有限公司	154.56	小米、OPPO 等
昆山丘钛微电子科技有限公司	437.94	OPPO、小米、华为等
其他	550.22	
合计	17,688.54	

标的公司通常在取得订单后一个月内发货，订单周转天数约为 30 天，订单周转率约为 12 次/年。根据公司的订单周转率推算，2017 年全年收入可达到

210,000.00 万元。但考虑到公司所属行业受季节性因素影响，年末至次年年初订单较为集中。因此，出于谨慎考虑，公司管理层预计 2017 年实现营业收入为 176,000.00 万元。

未来年度，由于标的公司与多家主要客户签订了销售框架合同，签订的框架协议有效期较长，主要客户在一定期间内相对稳定，合同续期也不存在实质性障碍。而随着 OPPO、VIVO、华为等主要客户的产品销量、市场占有率不断提升，标的公司作为其金属外观件的主要供应商，也能从中直接获益，将取得更多的订单以支撑营业收入的增长，故本次预估预测收入是合理且可实现的。

2、标的公司成本、费用预测情况

标的公司的营业成本由材料成本、人工成本及制造费用构成，其对外报价均为按公司的预测成本加上相应利润进行报价，保证了各产品的基本毛利率。由于业务规模逐年扩大，并且在管理层与技术人员的共同努力下，针对产品的不同特点，公司的生产工艺流程不断改进，生产效率不断提升，有效节约了成本。因此，公司 2016 年的毛利率处于较高水平。未来年度，随着产量的进一步增加，虽然部分固定成本随之会被摊薄，但考虑到市场竞争日趋激烈，需要消化客户降价的因素以及材料价格、人工成本上涨的因素，本次预测未来毛利率在 2016 年的基础上逐年略有下降。

对标的公司历史年度销售费用、管理费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。由于销售费用中的办公差旅费、运输费、业务招待费，管理费用中的研发费用及其他费用与营业收入关联性较强，本次按照上述费用历史年度占营业收入的比例进行预测。对职工薪酬，本次在 2016 年的基础上，未来按一定比例增长预测。

本次对财务费用，根据公司管理层提供的未来扩张性资本性支出投入的计划，预测需向商业银行贷款的金额，并按照上述贷款本金乘以借款利率预测每年的利息支出，利息收入及其他零星费用未来不予考虑。本次评估成本费用预测具有合理性。

公司未来 5 年收入、成本、费用的预测情况，详见下表：

单位：万元

项目 \ 年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
主营业务收入	176,000.00	225,000.00	285,000.00	313,500.00	338,580.00
年增长率	94.82%	27.84%	26.67%	10.00%	8.00%
主营业务成本	120,436.80	154,417.50	196,165.50	216,409.05	234,398.93
毛利率	31.57%	31.37%	31.17%	30.97%	30.77%
销售费用	2,279.50	2,926.87	3,694.59	4,064.05	4,410.26
占主营业务收入比例	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%
其中：职工薪酬	589.90	766.87	958.59	1,054.45	1,159.90
年增长率	60.00%	30.00%	25.00%	10.00%	10.00%
车辆及差旅费	211.20	270.00	342.00	376.20	406.30
占主营业务收入比例	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%
运输费	404.80	517.50	655.50	721.05	778.73
占主营业务收入比例	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%
业务招待费	404.80	517.50	655.50	721.05	778.73
占主营业务收入比例	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%
其他	668.80	855.00	1,083.00	1,191.30	1,286.60
占主营业务收入比例	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%	0.38%
管理费用	12,607.88	16,407.69	20,560.73	22,616.80	24,294.07
占主营业务收入比例	7.16%	7.29%	7.21%	7.21%	7.18%
其中：职工薪酬	2,382.28	3,335.19	4,002.23	4,402.45	4,622.57
年增长率	60.00%	40.00%	20.00%	10.00%	5.00%
研发费用	8,342.40	10,665.00	13,509.00	14,859.90	16,048.69
占主营业务收入比例	4.74%	4.74%	4.74%	4.74%	4.74%
其他	1,883.20	2,407.50	3,049.50	3,354.45	3,622.81
占主营业务收入比例	1.07%	1.07%	1.07%	1.07%	1.07%
财务费用	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00
其中：利息收入及其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息支出	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00	1,225.00

项目 \ 年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
本金	25,000.00	25,000.00	25,000.00	25,000.00	25,000.00
利率	4.90%	4.90%	4.90%	4.90%	4.90%

评估机构核查后认为：标的公司未来的收入、成本及费用的预测是合理的；标的公司与可比上市公司及可比并购案例对比分析后可知，本次收购市盈率远低于同行业上市公司水平，也低于上市公司并购同行业标的的平均市盈率水平，故预评估结果相对于账面价值有较大幅度的增值具有合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于深圳证券交易所〈关于对苏州安洁科技股份有限公司的重组问询函〉之核查意见》之签章页）

上海东洲资产评估有限公司

2017年2月7日