

纳思达股份有限公司
关于中国证券监督管理委员会
上市公司并购重组审核委员会
审核意见的回复

独立财务顾问



二〇二一年九月

纳思达股份有限公司
关于中国证券监督管理委员会
上市公司并购重组审核委员会
审核意见的回复

中国证券监督管理委员会：

2021年8月25日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）召开2021年第22次并购重组委工作会议，纳思达股份有限公司（以下简称“纳思达”、“上市公司”或“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（以下简称“本次交易”）获得有条件通过。

根据并购重组委关于上市公司本次交易申请文件审核意见的要求，上市公司、华泰联合证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）对相关问题进行了认真核查和逐项落实，现书面回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所述的词语或简称与《纳思达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含义。

本核查意见中任何表格中若出现与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

问题：请申请人进一步补充说明上市公司与标的资产之间同业竞争情况、关联交易的必要性，以及对上市公司的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题回复

(一) 上市公司与标的资产之间同业竞争情况及同业竞争对上市公司的影响

1、奔图电子与利盟国际发展历程不同，发展过程中形成的资源禀赋不同

利盟国际于 1991 年从 IBM 分拆成立，1995 年在纽交所上市，2016 年被上市公司收购。利盟国际聚焦于发达国家的银行、学校、政府机构、医疗机构、保险、大型企业等客户，通过其激光打印硬件平台、打印管理软件平台以及内容及流程管理平台，为企业客户提供集打印、内容管理、流程管理等服务于一身的一站式企业办公解决方案。

奔图电子的前身为赛纳科技的打印机事业部，于 2010 年正式推出了第一台自主研发的打印机，凭借出色的产品性价比聚焦开拓中小型企业客户以及个人用户等更注重产品综合使用成本的用户群体。凭借奔图品牌和自主激光打印机技术的优势，奔图电子进而聚焦在保密需求较高、政策导向明显的细分市场，如政府机关客户、国有企业用户、国有金融业用户等。

奔图电子与利盟国际的发展历程不同，在发展过程中所形成的资源禀赋、产品受众群体、竞争优势也不同。

2、奔图电子与利盟国际在产品定位和优势市场区域上差异较大，不存在实质性竞争

(1) 奔图电子与利盟国际自主产品性能及价格存在较大差异，面对的目标渠道和客户不同，不存在实质性竞争

奔图电子与利盟国际均为打印机及原装耗材制造厂商，产品以自主产品为主，同时存在互相以 ODM 形式补充各自产品线的情况。从自主产品来看，奔图电子与利盟国际产品在性能和参数上存在显著差异，面对的目标渠道和客户不同，不存在实质性竞争。

奔图电子自主生产的打印机产品平台包括三个：A4 黑白 22ppm、A4 黑白

33ppm 和 A4 彩色 18ppm，上述三个产品平台主要用于生产 A4 黑白中低速打印机和 A4 彩色低速打印机。利盟国际 A4 打印机的产品平台包括 7 个：A4 黑白 42ppm、A4 黑白 50ppm、A4 黑白 65ppm、A4 彩色 26ppm、A4 彩色 40ppm、A4 彩色 50ppm 和 A4 彩色 60ppm，上述产品平台主要用于生产 A4 黑白高速打印机和 A4 彩色中高速打印机。报告期内，奔图电子和利盟国际分产品线的具体情况如下：

产品类别	产品性能		产品平台参数	
	奔图电子	利盟国际	奔图电子	利盟国际
A4 黑白打印机	中低速	高速	22ppm 和 33ppm	42ppm、50ppm、65ppm
A4 彩色打印机	低速	中高速	18ppm	26ppm、40ppm、50ppm、60ppm
A3 机	-	中高速	-	45-65ppm

由上表可知，奔图电子与利盟国际的自主产品在产品性能和参数上存在显著差异，该等产品在产品定位和目标客户群体上亦存在明确区分。奔图电子产品的客户群体以发展中国家的中小企业、家庭用户及国内信创市场为主，而利盟国际产品的客户群体以发达国家的银行、学校、政府机构、医疗机构、保险、大型企业为主。

因此，从双方现有产品线的分布及受众客户群体来看，奔图电子与利盟国际未产生实质性竞争，奔图电子未侵占上市公司打印机业务机会。

(2) 奔图电子与利盟国际通过 ODM 合作方式互相补充产品线，发挥战略协同效应

奔图电子与利盟国际具有不同的产品竞争优势，奔图电子自主生产的打印机主要是中低速打印机，且具备成本优势；而利盟国际的产品多为中高速打印机，其生产中低速打印机的成本较高，故奔图电子通过 ODM 的方式销售中低速打印机给利盟国际，有助于降低利盟国际中低速打印机的成本。利盟国际的中高速打印机产品线更齐全，奔图电子委托利盟国际生产部分机型打印机以进一步丰富其产品线。

奔图电子从利盟国际采购的 ODM 产品主要销往信创市场，少量销往商用市

场，利盟国际从奔图电子采购 ODM 产品主要是为了满足现有渠道客户的多样化产品需求，具体如下：

①奔图电子在信创市场的销售主要得益于奔图电子对产品的国产化适配及其自主品牌影响力

2018 年以来，信创市场迅速发展，为满足信创市场客户对高速 A4 打印机及 A3 机的需求，奔图电子从利盟国际以 ODM 方式采购打印机并经过改造及国产化适配后销售于信创市场，相关打印机产品能够在信创市场销售主要得益于奔图电子对产品的国产化适配，利盟国际无法直接将相关产品销售于信创市场，具体分析如下：

A、出于信息安全和保密性的考虑，信创市场要求产品自主可控，利盟国际注册地和主要的研发、生产、经营活动均位于境外，其产品主要销往全球商用市场，不满足信创市场对安全性和保密性的要求。

B、奔图电子自 2010 年发布第一台打印机后，一直致力于打印机核心技术的研发与运用，掌握了打印机各级源代码和软固件核心技术，拥有自主可控的 SoC、LSU 等关键零部件，以及具有自主知识产权的打印机引擎。信创市场发展初期，奔图电子即已完成了打印机产品的国产化生态系统的适配工作，产品通过了相关部门的检测和评审。针对采购自利盟国际的打印产品，奔图电子对其进行了二次开发，完成国产化全新升级。经过改造后的 ODM 产品在通过国产化适配后销售至信创市场，若无奔图电子所开展的适配工作，利盟国际的产品无法直接进入中国信创市场。

C、受所在地法律和国际政治局势的限制，利盟国际的专利技术无法与上市公司共享，上市公司纳思达亦不具备生产打印机的技术能力，未参与信创市场前期适配等工作，无法对利盟国际产品进行二次开发和国产化改造并导入信创市场。

因此，利盟国际无法通过自身或上市公司进入信创市场，奔图电子在信创市场销售相关产品未侵占上市公司打印机业务机会。奔图电子向利盟国际采购 ODM 产品并通过改造后销往信创市场，客观上扩大了上市公司打印机业务的市

场和销量，有利于保护上市公司利益。

②奔图电子商用市场中 ODM 产品关于销售区域的约定避免了与利盟国际的竞争

奔图电子有少量采购自利盟国际的 ODM 产品销售于境内、外商用市场，但奔图电子未因此而侵害上市公司利益，具体分析如下：

A、奔图电子与利盟国际的销售区域和渠道不同，具体分析详见本题回复之“（一）上市公司与标的资产之间同业竞争情况及同业竞争对上市公司的影响”之“2、奔图电子与利盟国际不存在实质同业竞争”之“（3）奔图电子与利盟国际的市场区域存在较大不同，存在重叠的市场区域中双方的销售渠道不同，实际经营过程中双方不存在业务冲突”。

B、根据奔图电子与利盟国际签署的协议，对于奔图电子采购自利盟国际的 ODM 产品，奔图电子只能在中国市场销售，在其他地区的销售必须取得利盟国际的书面许可，否则利盟国际有权终止协议。

因此，在商用市场中，奔图电子销售采购自利盟国际的 ODM 产品也并未对利盟国际业务造成侵害。

③利盟国际从奔图电子采购的 ODM 产品主要是为了满足现有客户的多样化需求，销量占比低

利盟国际从奔图电子采购的主要是中低速 A4 黑白打印机，有助于其满足现有渠道客户的多样化产品需求，该类 ODM 产品的销量占利盟国际的整体销量较低。报告期内，利盟国际从奔图电子采购的 ODM 产品的销售收入占其总收入的比重分别为 0.71%、0.70% 和 0.87%。

综上，利盟国际与奔图电子在自主产品的性能和受众存在差异的情况下，通过 ODM 的模式互相补充产品线，有助于各自发挥比较优势，达到合作共赢的目的。从现有 ODM 合作模式来看，双方共同受益于 ODM 合作，奔图电子未损害利盟国际和上市公司的利益。

（3）奔图电子与利盟国际的市场区域存在较大不同，存在重叠的市场区域

中双方的销售渠道不同，实际经营过程中双方不存在业务冲突

①奔图电子与利盟国际的产品销售区域不同

由于奔图电子与利盟国际主打产品的不同，双方所各自面向的目标市场存在较大不同，奔图电子主要业务区域集中于新兴市场国家，利盟国际主要业务区域集中于发达国家。

奔图电子主要销售区域的主营业务收入如下表所示：

单位：万元

国别/渠道	2021年1-6月
中国	149,720.02
俄罗斯	12,215.46
利盟国际	5,989.26
美国（不含利盟国际）	3,066.65
南非	2,130.34
意大利	1,185.17
合计	174,306.89
合计数占主营业务收入的比例	94.79%
国别/渠道	2020年度
中国	176,947.02
俄罗斯	20,627.95
利盟国际	8,348.01
美国（不含利盟国际）	2,356.62
南非	2,274.74
意大利	2,078.37
合计	212,632.71
合计数占主营业务收入的比例	95.26%
国别/渠道	2019年度
中国	105,532.84
利盟国际	17,390.81

俄罗斯	13,280.46
南非	2,407.32
印度	1,655.23
合计	140,266.65
合计数占主营业务收入的比例	94.74%

利盟国际主要区域的产品销售数据及奔图电子在该等区域的销售收入如下表所示：

单位：万元

2021年 1-6月		
国别/渠道	利盟国际	奔图电子
美国	269,349.65	3,008.15
德国	69,709.38	42.81
奔图电子	45,859.93	N.A
加拿大	39,039.18	489.94
法国	38,989.97	111.32
墨西哥	21,660.13	139.64
上述地区收入占利盟国际总收入比例	70.83%	N.A
2020年度		
国别/渠道	利盟国际	奔图电子
美国	558,636.12	2,368.30
德国	138,169.63	82.86
法国	72,740.21	62.21
加拿大	68,930.86	211.71
奔图电子	50,203.18	N.A
墨西哥	33,186.15	171.92
上述地区收入占利盟国际总收入比例	71.29%	N.A
2019年度		
国别/渠道	利盟国际	奔图电子
美国	705,445.13	438.67

德国	173,353.57	76.88
加拿大	75,591.46	87.62
法国	75,175.65	18.74
巴西	60,849.19	320.70
奔图电子	50,760.76	N.A
英国	44,748.06	150.26
上述地区收入占利盟国际总收入比例	70.47%	N.A

注 1：上表所示奔图电子在美国的收入不含对利盟国际销售 ODM 产品产生的收入。

注 2：为便于比较，按 2021 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价（1 美元对人民币 6.4601 元）将利盟国际的财务数据换算为人民币。

由上表可知，奔图电子的主要产品销售区域为中国、俄罗斯、美国、南非、意大利和印度等，而利盟国际的主要产品销售区域为美国、德国、加拿大、法国、墨西哥、巴西、英国等，除美国外，奔图电子在利盟国际的主要产品销售区域产生的销售收入较小。故双方在经营过程中所自然形成的重点产品销售区域不同，奔图电子的业务不会损害利盟国际的业务。

②奔图电子与利盟国际的产品销售渠道不同

由前述表格可知，奔图电子与利盟国际在美国存在一定的市场重合，但双方的销售渠道存在不同。除销售给美国利盟国际产生的收入外，奔图电子在美国的其余销售活动主要通过亚马逊直销平台开展，报告期内，奔图电子通过亚马逊销售产生的收入分别为 393.06 万元、2,279.50 万元和 2,304.50 万元，占美国（不含利盟国际）收入的 89.60%、96.73%和 75.15%，利盟国际在美国亚马逊平台销售产生的收入占其美国总收入的 0.99%、1.83%和 1.47%。亚马逊主要面向家庭用户，而利盟国际主要产品销往大型企业。

（4）利盟国际与奔图电子在全球的市占率相较其他国际品牌仍较低，产生竞争冲突的可能性较小

从全球打印机市场格局来看，打印机行业市场集中度较高，根据赛迪顾问数据，以惠普、佳能和兄弟为代表的三家国际厂商占据了全球激光打印机销量近 70% 的市场份额。2020 年，奔图品牌激光打印机全球销量占比为 4.0%，利盟品牌激光打印机全球销量占比为 2.7%，考虑到两个品牌的全球市占率均还处于较

低的水平，双方产生市场竞争冲突的可能性也较小。

根据赛迪顾问数据，2020年，全球各主要打印机品牌在中国激光打印机市场及全球激光打印机市场上的市场份额如下表所示：

序号	品牌名	2020年中国激光打印机销量份额	2020年全球激光打印机销量份额
1	惠普	46.20%	41.30%
2	联想	12.20%	4.80%
3	兄弟	11.60%	16.80%
4	奔图	7.70%	4.00%
5	佳能	7.40%	10.60%
6	京瓷	4.10%	5.20%
7	施乐	2.30%	2.90%
8	富士施乐	N.A	1.60%
9	柯美	2.30%	2.40%
10	理光	1.80%	3.60%
11	利盟	0.50%	2.70%
12	OKI	0.10%	0.70%
13	其他	3.70%	3.40%

注：赛迪顾问数据未包含信创市场数据。

(5) 利盟国际受益于与奔图电子的合作

利盟国际自身在中国市场业务增速较为平缓，2020年受疫情影响出现一定下滑，而通过向奔图电子以ODM形式销售打印机和耗材，利盟国际业务在中国市场出现了较大幅度增长，具体如下：

单位：万美元

市场	2021年1-6月	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年
中国市场 (不含奔图电子)	2,583.11	4,753.98	5,664.85	5,146.00	5,102.89	4,854.51	4,614.51
奔图电子	7,098.95	7,771.27	7,857.58	3,216.08	395.58	-	-
中国市场合计	9,682.06	12,525.25	13,522.43	8,362.08	5,498.47	4,854.51	4,614.51

因此，与奔图电子合作后，利盟国际在中国市场收入大幅增长，利盟国际受

益于与奔图电子的合作。

3、上市公司与奔图电子签署了《托管协议》以解决同业竞争问题

(1)《托管协议》具体约定

上市公司在收购从事打印机及耗材业务的利盟国际后，为解决与实际控制人控股的奔图电子之间存在的同业竞争问题，上市公司与奔图电子股东于 2017 年 12 月签署《托管协议》、于 2020 年 12 月签署新《托管协议》，根据《托管协议》，在约定的托管期限内，上市公司受托对奔图电子全部股权行使《公司法》和奔图电子公司章程所对应的除收益权、处置权（含质押权）、要求解散公司权、清算权、剩余财产分配权以外的其他股东权利，并受托对奔图电子（含子公司）进行整体经营管理（托管协议约定的重大事项除外）。上市公司收取的固定托管费为人民币 50 万元/年，此外，上市公司按照奔图电子当年实现的税后净利润的 5% 收取奖金。

(2)《托管协议》执行情况

自签署《托管协议》以来，上市公司按照协议约定对奔图电子的业务范围、销售区域、产品线拓展等日常经营管理活动进行管理，确保奔图电子的业务活动不与上市公司已有的打印机和原装耗材业务发生竞争。托管期间，奔图电子的产品线和业务渠道与利盟国际保持了明确的差别，未对利盟国际打印机业务造成损害。奔图电子向利盟国际采购 ODM 产品并通过改造后销往信创市场，客观上扩大了上市公司打印机业务的市场和销量，有利于保护上市公司利益。

4、同业竞争对上市公司的影响

由前述分析可知，奔图电子与利盟国际发展历程及资源禀赋具有较大差异，所面向的目标市场存在较大差异，产品线不同且存在互补性。利盟国际销售给奔图电子的 ODM 产品能在中国信创市场销售主要得益于奔图电子对相关产品的改造及适配，奔图电子向利盟国际采购 ODM 产品，客观上扩大了上市公司打印机业务的市场和销量，有利于保护上市公司利益。

故自托管以来，奔图电子未侵占上市公司打印机业务机会，奔图电子与利盟国际的业务未产生实质性竞争冲突，未对上市公司造成不利影响，不存在损害上

市公司利益的情形。

(二) 上市公司与标的资产之间关联交易的必要性及对上市公司的影响

1、上市公司与标的资产之间的关联交易具有必要性

上市公司与奔图电子之间关联交易主要为奔图电子向利盟国际采购打印机和原装硒鼓，奔图电子向利盟国际销售打印机和原装硒鼓，以及奔图电子向格之格销售兼容硒鼓。奔图电子的关联交易占比情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
利盟国际	46,276.64	53,336.45	54,509.87
关联采购总额	51,148.74	59,421.68	57,176.67
占关联采购总额比例	90.47%	89.76%	95.34%
利盟国际	5,989.26	8,348.01	17,390.81
格之格	1,947.44	3,717.52	2,354.87
关联销售总额	8,924.07	14,261.05	20,602.27
占关联销售总额比例	88.94%	84.60%	95.84%

(1) 奔图电子和利盟国际之间的关联交易具有必要性，且不存在相互依赖的情形

奔图电子和利盟国际之间关联交易主要是源于双方在市场区域、销售渠道、产品和客户方面具有互补性，但不存在相互依赖，具体表现为：

①随着奔图电子在国内市场的发展，其销售渠道内对中高端打印机的需求日益提升，奔图电子需对利盟国际采购中高端打印机及原装硒鼓补齐其产品线

奔图电子经过多年发展，其产品在国内打印机市场的口碑和市场占有率日益提升，销售渠道的覆盖范围逐步扩大，其销售渠道内的客户对中高端打印机产品的需求量日益提升。但奔图电子的优势产品主要为中低速打印机，而利盟国际在中高速打印机产品有较强的产品优势，为满足其国内销售渠道的客户日益增长的中高端打印机产品的市场需求，标的公司对利盟国际采购部分中高速打印机及原装硒鼓来补齐产品线，并在加以改造之后对外出售。奔图电子在国内市场的快速

发展带来的销售渠道内中高端打印机产品需求的提升，导致奔图电子对利盟国际的中高端打印机和原装硒鼓的采购规模较大。

②为满足其销售渠道内客户对中低速打印机的需求，利盟国际以 ODM 方式向奔图电子采购中低速打印机及原装耗材来补齐产品线

利盟国际经过多年的发展，在欧美等发达国家具有较强的市场竞争力和较为发达的产品销售渠道，而利盟国际的优势产品主要为中高速打印机，奔图电子在中低速激光打印机及原装耗材具有较强的市场竞争力，为满足其销售渠道内客户对中低速打印机的需求，利盟国际以 ODM 方式向奔图电子采购中低速打印机及原装耗材来补齐产品线，发挥协同效应。

由于欧洲和美国打印机市场经过多年的发展已进入成熟状态，市场规模较为稳定，新增打印机需求有限。因此利盟国际虽然会为满足其销售渠道内的客户对中低速打印机的需求而向标的公司进行采购来补齐产品线，但由于欧美打印机市场整体需求不及国内打印机市场，利盟国际对标的公司的打印机及原装耗材采购量有限。

③信创市场快速发展的良好机遇，需要奔图电子和利盟国际发挥协同效应，为上市公司在国内打印机市场创造更强竞争力

根据东兴证券及公开资料，我国信创市场以“863”计划为起点，共经历了“觉醒”、“起步”、“加速”、“可靠”和“整体布局”五个阶段，形成了以国家和科研机构为引导，大型国有企业和民营企业为实践突破的信创产业新局面。我国信创产业行业发展可大致分为三个层面：（1）党政、金融行业产业；（2）电信、交通、电力、石油、航天产业；（3）教育、医疗等其他关键领域产业。2019 年至今，以党政为主的“2+8”（党政+八大行业）开始全面升级自主化和可控化信息产品，目前信创产业在我国尚处于前期阶段，未来市场空间较大。

奔图电子作为我国打印机自主品牌的重要代表，凭借自主可控的核心技术，较早开始进行国产化适配工作，并入选信创市场信息安全激光打印机产品型号名录，且数量占据优势，为信创市场安全可靠适配测试中技术含量排名前列的品牌。而利盟国际作为注册在美国，有外资参股的上市公司境外子公司，不符合信创市

场供应标准。在此背景下，奔图电子发挥其渠道优势和国产化适配技术能力，利盟国际发挥其在中高端打印机产品上的优势，双方协同发展，共同把握信创市场快速发展的市场机遇，为上市公司在国内打印机市场创造更强竞争力并获取良好回报。

④奔图电子自身盈利能力良好，拥有独立的市场开拓能力和技术能力，不存在依赖利盟国际的情形

奔图电子不存在依赖利盟国际的情形，主要表现在：

A、奔图电子收入及利润大幅增长主要源于非关联交易

报告期内，奔图电子来自非关联方销售的收入和毛利占比远高于关联交易，具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
营业收入毛利	64,830.95	67,270.90	40,659.36
其中：			
关联方销售	1,474.68	3,627.61	1,805.88
非关联方销售	63,356.27	63,643.29	38,853.48
其中：			
关联方销售毛利占比	2.27%	5.39%	4.44%
非关联方销售毛利占比	97.73%	94.61%	95.56%

剔除关联交易的业绩，奔图电子营业收入和毛利依然持续快速增长，具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
营业收入	177,362.94	210,928.29	129,040.38
营业收入增长比例	68.17%	63.46%	112.57%
营业收入毛利	63,356.27	63,643.29	38,853.48
营业收入毛利增长比例	99.10%	63.80%	264.88%
毛利率	35.72%	30.17%	30.11%

注：2021年1-6月的增长比例是2021年1-6月年度化的数据计算。

奔图电子收入及利润大幅增长主要源于非关联交易，奔图电子非关联方业务

的收入及毛利占比超过 90%，不存在收入及利润增长依赖关联方的情形。

B、奔图电子向利盟国际采购的产品占奔图电子整体销售数量的比例较低，且采购主要源于信创市场的发展

奔图电子向利盟国际采购的产品占奔图电子整体销售数量的比例较低，具体情况如下：

单位：万台/万支

分类	2021年1-6月	2020年度	2019年度
1、整体销售数量			
打印机	129.86	177.27	114.88
其他	30.75	45.60	55.29
硒鼓	184.79	246.97	147.04
总计	345.39	469.83	317.21
2、利盟国际的产品经加工后出售的数量			
打印机	10.72	11.90	7.08
其他	1.60	1.81	1.64
硒鼓	23.92	26.81	12.47
合计	36.24	40.53	21.19
3、利盟国际产品占整体销售数量的比例			
打印机	8.25%	6.71%	6.16%
其他	5.20%	3.98%	2.96%
硒鼓	12.94%	10.86%	8.48%
综合	10.49%	8.63%	6.68%

奔图电子是信息安全国产化打印机的主要供应商，奔图电子自较早开始进行国产化适配工作，已经完成国产化产品型号适配，产品通过测试并成功入围名录，在信创市场具有一定先发优势。奔图电子与利盟国际之间的关联交易开始于 2017 年，在信创市场快速发展之前，奔图电子与利盟国际之间关联交易金额较小，奔图电子向利盟国际关联采购主要源于信创市场快速发展的需求。报告期内，奔图电子向利盟国际关联采购的打印机销往信创市场的比例分别为 93.79%、89.66%、93.75%，销往商用市场的比例分别为 6.21%、10.34%、6.25%。

C、奔图电子掌握打印机核心技术，已开拓其他供应商渠道，并已有自主研

发的中高速打印机产品

奔图电子目前已成功掌握了打印机各级源代码和软固件核心技术，拥有自主可控的 SoC、LSU 等关键零部件，以及具有自主知识产权的打印机引擎。奔图电子除了向利盟国际采购产品之外，也开拓了两家日本知名品牌等其他供应商，奔图电子报告期内已向其中一家日本知名品牌采购打印机，与另外一家日本知名品牌已在合作协议条款洽谈阶段。同时，奔图电子自身已有自主研发的中高速打印机产品投入市场，未来也将研发和推出更多款中高速打印机产品。

D、奔图电子在商用市场积累多年，于 2018 年已基本实现盈亏平衡

奔图电子在境内外商用市场积累了多年市场开拓和经营经验，2015-2018 年，奔图电子打印机销量保持 42.60% 的年复合增长率，奔图电子于 2018 年已基本实现盈亏平衡。

⑤利盟国际在境外市场拥有独立的市场开拓能力，在定价公允的基础上，优先选择向奔图电子采购，发挥协同效应，不存在依赖奔图电子的情形

利盟国际经过多年的发展，在欧美等发达国家具有较强的市场竞争力和较为发达的产品销售渠道，其以 ODM 方式向奔图电子采购中低速打印机及原装耗材，主要是为了满足其销售渠道内客户对中低速打印机的需求，补齐产品线。利盟国际在定价公允的基础上，基于发挥协同效应角度考虑，优先选择向奔图电子采购，不存在依赖奔图电子的情形。

(2) 奔图电子和格之格之间关联交易的必要性

奔图电子和格之格之间关联交易的必要性主要表现在：奔图电子部分客户对耗材价格较为敏感，为更好满足终端用户的市场需求，奔图电子向格之格销售价格低于原装耗材的兼容耗材产品，格之格采购后以格之格品牌向终端用户销售。奔图电子向格之格销售兼容耗材产品总体销售金额较小，不会影响奔图电子本身原装耗材的销售。

2、上市公司与标的资产之间的关联交易履行了必要的审批程序

上市公司已根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、

《上市公司关联交易实施指引》等有关法律、法规、规范性文件，在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等内部规范性文件中就关联交易决策程序进行了明确的规定。

从 2015 年至今，上市公司与奔图电子之间的关联交易均履行了关联交易审议程序和信息披露义务，在董事会、股东大会审议涉及与标的公司发生的关联交易时，均履行了关联董事、关联股东的回避表决程序，独立董事就关联交易相关事项均发表了独立意见，奔图电子与上市公司之间关联交易履行了必要的审批程序，确保关联交易的合理性和定价公允性。

另外，在上市公司审批前，奔图电子与利盟国际之间的交易还需履行利盟国际的内部审批程序。上市公司持有利盟国际 51.18% 股权，其余 48.82% 股权由无关联第三方股东持有，在审议相关交易时关联董事均回避表决，确保关联交易的合理性和定价公允性。具体而言，利盟国际对奔图电子和其他无关联第三方采用了相同的定价原则和定价流程，由奔图电子与利盟国际亚太区域销售团队以市场化方式谈判定价后，按照该价格填写价格申请单发送至利盟国际与业务部门独立的全球定价中心审批，利盟国际全球定价中心根据打印机生命周期对耗材的需求、产品组合、经营成本、市场策略、竞争格局、市场数据判断是否接受奔图电子对打印机和耗材的采购报价。在利盟国际全球定价中心审批通过并经利盟国际董事会批准后，奔图电子才可按照该采购价向利盟国际下订单采购，该定价流程可保障奔图电子关联采购的价格公允性。

3、上市公司与标的资产之间关联交易的定价具有公允性

(1) 上市公司与奔图电子之间关联交易的定价方式具有公允性

①奔图电子向上市公司销售产品的定价方式具有公允性

奔图电子向利盟国际销售的产品主要为 ODM 方式生产的二类打印机和二类原装硒鼓。奔图电子向利盟国际和其他 ODM 客户销售打印机和原装耗材的定价方式为在参考商用市场同类产品的价格的基础上，依据市场竞争状况、客户资信情况、订单采购规模、双方合作情况等多种因素确定产品销售价格。

奔图电子向格之格销售兼容耗材产品时会事前确定好产品在格之格各级经

销商和终端用户处的销售价格，以此销售价格减去给格之格一定比例渠道销售费用后的价格作为向格之格销售兼容耗材产品的销售价格，定价方式具有公允性、合理性。

②奔图电子向上市公司采购产品的定价方式具有公允性

奔图电子向利盟国际采购打印机和耗材的价格为市场化谈判方式确定，奔图电子从 2017 年 3 月开始与利盟国际经历了长达半年的谈判定价过程，确定双方都可接受的价格区间。上市公司虽持有利盟国际 51.18% 的股份，但利盟国际另外 48.82% 股份由少数股东持有，其日常生产经营由职业管理团队进行，上市公司不干涉其日常经营和销售定价过程。

利盟国际对奔图电子和其他无关联第三方采用相同的定价原则和定价流程。具体定价流程详见上文，该定价流程可保障奔图电子关联采购的价格公允性。

(2) 奔图电子向上市公司销售产品的定价具有公允性

由于利盟国际向标的公司以 ODM 方式采购的打印机和耗材与其他客户以 ODM 方式向奔图电子采购的打印机和耗材在规格、参数、技术等方面要求并不相同，产品价格差异较大，因此，直接从产品单价上看两者并不可比，但从产品销售毛利率上看，两者基本一致。具体对比情况详见重组报告书“第十一章同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(二) 本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

(3) 奔图电子向上市公司采购产品的定价具有公允性

标的资产向上市公司采购产品的定价具有公允性，主要表现在：

①从打印机整机来看，奔图电子的打印机整机关联采购价格与其他无关联第三方相比具有公允性

具体对比情况详见重组报告书“第十一章同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(二) 本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

②从打印机耗材来看，奔图电子的打印机耗材等产品关联采购价格与其他

无关联第三方相比具有公允性

具体对比情况详见重组报告书“第十一章同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(二)本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

4、上市公司与标的资产之间关联交易对上市公司的影响

(1) 上市公司打印机业务受益于于奔图电子之间的关联交易

受疫情影响，2020年上市公司打印机业务即利盟国际业务在其他地区总收入较大幅度下滑的情况下，在中国的收入受到的影响较小，2021年1-6月中国区经年化后的收入同比大幅增长，而其在中国的收入主要来自奔图电子，因此，利盟国际受益于与奔图电子的合作。报告期内，利盟国际销售给奔图电子产生的收入、中国地区不含奔图电子的收入、中国收入合计及全球其他地区的收入如下表所示：

单位：万美元

类别	2021年1-6月	2020年		2019年
		收入	变动率	
销售给奔图电子产生的收入	7,098.95	7,771.27	-1.10%	7,857.58
中国市场收入(不含奔图电子)	2,583.11	4,753.98	-16.08%	5,664.85
中国收入合计	9,682.06	12,525.25	-7.37%	13,522.43
其他地区收入	96,438.80	188,109.58	-24.02%	247,570.67

(2) 上市公司与奔图电子的关联交易增加了上市公司的收入和毛利

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
增加营业收入	50,681.21	56,886.12	51,578.47
增加毛利	11,808.49	11,238.12	4,106.74

因此，上市公司与奔图电子之间关联交易提升了上市公司的经营业绩，不存在损害上市公司利益的情形。

（三）本次交易有助于上市公司解决同业竞争问题，规范和减少关联交易，与奔图电子更好地发挥协同效应

1、本次重组将从根本上解决上市公司与奔图电子的同业竞争问题，降低关联交易比例

（1）本次重组将从根本上解决上市公司与奔图电子的同业竞争问题

在上市公司收购利盟国际后，为解决上市公司与实际控制人控股的奔图电子之间存在的同业竞争问题，上市公司在 2017 年 12 月与奔图电子股东签署《托管协议》，受托对奔图电子进行统一管理，托管期为 3 年。2020 年 12 月 28 日，上市公司与奔图电子实际控制人汪东颖、李东飞、曾阳云签署了新的《托管协议》，有效期至标的公司成为纳思达全资子公司之日止。上市公司实际控制人同时承诺，在该次委托管理的基础上，公司实际控制人将在完成委托管理后三年内，进一步根据奔图电子打印机业务的经营情况推进消除实际控制人与上市公司之间的同业竞争的计划。本次交易完成后，上市公司实际控制人控制的其他企业不再存在与上市公司从事相同或相近业务的情形，本次交易将从根本上解决上市公司与奔图电子的同业竞争问题。

（2）本次交易有利于上市公司规范和减少关联交易

本次交易前后，上市公司关联采购金额占营业成本的比例、关联销售金额占营业收入的比例如下表：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月		2020 年度		2019 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后	交易前	交易后
关联采购情况	11,684.70	4,114.62	26,723.02	15,400.44	28,337.28	12,172.47
营业成本	647,409.15	725,659.19	1,323,534.17	1,425,833.79	1,501,778.01	1,545,975.43
占营业成本的比例	1.80%	0.57%	2.02%	1.08%	1.89%	0.79%
关联销售情况	53,447.98	2,854.26	63,036.05	5,820.94	59,241.18	3,802.61
营业收入	990,732.02	1,117,525.62	1,958,518.50	2,111,556.11	2,329,584.53	2,402,082.68

占营业收入的比例	5.39%	0.26%	3.22%	0.28%	2.54%	0.16%
----------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

根据上市公司 2019 年度审计报告、2020 年度审计报告、2021 年 1-6 月财务数据（未经审计）和立信会计师出具的备考审阅报告，本次重组完成后，上市公司 2019 年度、2020 年度和 2021 年 1-6 月关联采购和关联销售占比都将下降，本次交易有利于上市公司规范和减少关联交易。

2、上市公司与奔图电子的业务具有较好的协同效应

上市公司打印机业务主体利盟国际与奔图电子在产品线和市场区域方面具有较好的协同效应。从产品线来看，奔图电子的中低速激光打印机及原装耗材具有较强的市场竞争力，利盟国际的中高速激光打印机及原装耗材具有较强的市场竞争力。从区域市场来看，奔图电子在国内、俄罗斯等新兴市场国家具有较强的市场竞争力，利盟国际则在欧美日等发达国家具有较强的市场竞争力。因此，奔图电子和利盟国际的产品线和市场区域具有一定的互补作用。目前双方通过互为 ODM 方式进行采购和销售，能够补齐对方的产品线，或充分利用自身占据优势的区域市场，发挥协同效应，促进双方业务的更好发展。

2018 年以来，信创市场迅速发展，奔图电子作为我国打印机自主品牌的重要代表，凭借自主可控的核心技术，较早开始进行国产化适配工作，并入选信创市场信息安全激光打印机产品型号名录，且数量占据优势，为信创市场安全可靠适配测试中技术含量排名前列的品牌。而利盟国际作为注册在美国，有外资参股的上市公司境外子公司，不符合信创市场供应商标准。在此背景下，奔图电子发挥其渠道优势和国产化适配技术能力，利盟国际发挥其中高端打印机产品上的优势，双方协同发展，共同把握信创市场快速发展的市场机遇，为上市公司在国内打印机市场创造更强竞争力并获取良好回报。

3、奔图电子盈利能力较强，本次交易将增强上市公司盈利能力，有利于提升上市公司在全球打印机领域的整体竞争力

（1）本次交易有助于上市公司增强盈利能力

奔图电子近年来经营业绩持续改善，盈利能力较强，本次交易有助于增强上

市公司盈利能力。经审计的财务报表显示，2019年、2020年和2021年1-6月，奔图电子分别实现营业收入149,642.64万元、225,189.33万元和186,342.70万元，归属于母公司股东的净利润分别为20,105.36万元、28,285.72万元和35,081.42万元，盈利能力较强。通过收购奔图电子，能够提升上市公司盈利能力，符合上市公司全体股东的利益。

根据上市公司2020年报、上市公司2021年1-6月财务数据、立信会计师事务所出具的最近一年及一期备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司2020年及2021年1-6月的营业收入、归属母公司股东的净利润、基本每股收益等指标均有所增厚或提升，有利于增强上市公司盈利能力，更好地维护中小股东的利益：

单位：万元

项目	2021年1-6月			2020年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
营业收入	990,732.02	1,117,525.62	12.80%	1,958,518.50	2,111,556.11	7.81%
净利润	56,570.74	84,028.09	48.54%	-15,049.89	4,029.51	126.77%
归属于母公司所有者的净利润	42,588.44	73,934.66	73.60%	8,794.43	32,065.35	264.61%
基本每股收益	0.3963	0.5935	49.76%	0.0819	0.2599	217.33%

(2) 本次交易有利于提升上市公司在全球打印机领域的整体竞争力

上市公司及奔图电子目前均在打印机领域内具有良好的市场声誉和品牌影响力，本次交易前，奔图电子已托管至上市公司，与上市公司在经营战略等方面进行协同。本次交易有助于上市公司及奔图电子进一步进行业务协同，提升在全球打印机领域的整体竞争力。

本次收购完成后，上市公司拥有利盟国际和奔图电子两个打印机及耗材品牌，有利于提升其整体市场竞争力，具体体现为：从采购来看，双方可以充分利用各自的供应链资源优势和产品成本优势，提高议价能力，更好地实现规模效应，降低上市公司打印机和耗材的产品成本。从市场销售来看，产品成本下降后，上市公司在渠道销售和市场推广方面相较于竞争对手将具有更大的优势，上市公司和奔图电子可以充分利用各自的产品优势和渠道资源优势进行合作，满足各自销

售渠道内的客户对打印机及耗材的差异化需求,进一步提高双方产品知名度和市场口碑,提升双方在各自细分领域的市场份额,实现双方销售业绩的共同成长;此外,上市公司将积极利用自身积累的管理优势、财务优势等优势资源,进一步优化奔图电子在研发、生产、销售、财务管理、质量控制等方面的管理,发挥双方在市场、采购等方面的协同,推动上市公司和奔图电子的业务不断发展壮大,提升双方打印机业务在全球市场的整体竞争力,以增厚公司整体业绩。

综上,本次交易有助于上市公司解决同业竞争问题,规范和减少关联交易,与奔图电子更好地发挥协同效应,提升打印机业务在全球市场的整体竞争力。

(四) 补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十一章 同业竞争与关联交易”之“一、本次交易对同业竞争的影响”之“(一)本次交易前上市公司与标的资产之间同业竞争情况及对上市公司的影响”中补充披露上市公司与标的资产之间同业竞争情况及同业竞争对上市公司的影响;在重组报告书“第十一章 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(二)上市公司与标的资产之间关联交易的必要性及对上市公司的影响”中补充披露上市公司与标的资产之间关联交易的必要性及对上市公司的影响;在重组报告书“第十一章 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(六)本次交易有助于上市公司解决同业竞争问题,规范和减少关联交易,与奔图电子更好地发挥协同效应”中补充披露本次交易有助于上市公司解决同业竞争问题,规范和减少关联交易,与奔图电子更好地发挥协同效应情况。

二、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、自托管以来,上市公司对奔图电子的业务范围、销售区域、产品线拓展等日常经营管理活动进行管理,奔图电子与利盟国际的产品所面向的目标市场存在较大差异,产品线不同且存在互补性,利盟国际销售给奔图电子的 ODM 产品能在中国信创市场销售主要得益于奔图电子对其产品的改造及适配,而利盟国际也受益于与奔图电子互相 ODM 的合作。奔图电子与利盟国际的业务未产生实质

性竞争冲突，不存在损害上市公司利益的情形。

2、上市公司与标的资产之间的关联交易具有必要性，提高了上市公司盈利能力，不存在损害上市公司利益的情形。

3、本次交易有助于上市公司解决同业竞争问题，规范和减少关联交易，与奔图电子更好地发挥协同效应，提升打印机业务在全球市场的整体竞争力。

（本页无正文，为《纳思达股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核意见的回复》之签章页）

纳思达股份有限公司

2021年9月1日