

股票简称：华宏科技

股票代码：002645



江苏华宏科技股份有限公司  
与  
申万宏源证券承销保荐有限责任公司  
关于  
江苏华宏科技股份有限公司  
公开发行可转债发审委会议  
准备工作的函的回复

保荐人（主承销商）



（新疆乌鲁木齐市高新区（新市区）北京南路358号大成国际大厦20楼2004室）

二〇二二年四月

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会近日下发的《关于请做好江苏华宏科技股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源承销保荐”或“保荐机构”）作为江苏华宏科技股份有限公司（以下简称“华宏科技”、“公司”、“上市公司”、“申请人”或“发行人”）公开发行可转换公司债券的保荐机构，已会同发行人、发行人律师江苏世纪同仁律师事务所（以下简称“律师”、“世纪同仁”）、发行人会计师公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”、“公证天业”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就告知函所列问题逐项进行了认真核查及落实，现回复如下，请予审核。

1、本告知函回复中简称与本次公开发行可转换公司债券募集说明书的简称具有相同含义。

2、本回复中若出现合计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

## 目录

问题一.....	3
问题二.....	43

问题一、关于商誉减值。截至 2020 年末发行人商誉余额 10.16 亿元，其中收购威尔曼 5.79 亿元，收购鑫泰科技 4.08 亿元，报告期内未计提过减值。威尔曼 2015-2017 年业绩承诺期内基本完成业绩承诺，2018 年起至今，均未完成 2015 年收购时预测的利润总额，自 2018 年起至 2021 年 1-9 月，威尔曼收入完成比例分别为 73.44%、81.60%、81.89% 和 94.82%，利润完成比例分别为 74.24%、72.96%、68.04% 和 41.34%。

报告期商誉减值测试时，在营业收入方面，威尔曼报告期内绝对收入基本都完成了前一年商誉减值测试时的预测水平，收入增长率预测未显著偏离公司最近一年水平，但根据各年末收入增长率测算结果来看，威尔曼永续期收入预测水平逐年上升且高于收购时预测水平。在盈利能力方面，威尔曼 2018-2020 年末各期商誉减值测试时毛利率、利润率未显著偏离公司最近一年或过去三年平均水平，但公司自 2017 年起至 2021 年（未经审计）期后数据来看，毛利率逐期下滑（从 30.62% 下降到 23.35%）、实际利润率亦逐期下滑（从 20.27% 下降到 10.46%），在各年末商誉减值测试时预测的毛利率水平未体现出这一趋势，进而导致实际利润率亦与预测利润率存在偏差。

请发行人：（1）说明公司未聘请评估公司进行收购价格分摊评估工作，而是以天健出具的定价目的评估报告中不形成评估结论（即评估师不认为是合适方法）的成本法为依据进行账务处理是否合理，是否导致应该识别和计量的账外无形资产（如技术，商标，客户，订单合同等）没有单独识别的情况；（2）说明威尔曼 2014 年之前收入增长超过可比公司，在评估中 2015-2017 年预计的收入增长也超过银河证券预计的行业增速的依据，并说明做出威尔曼可以长时间超行业增速的理由及其合理性；（3）说明在实际利润率年年不达标及下降的情况下，2019 和 2020 年商誉减值测试采用的预计净利润率高于实际是否谨慎、合理；（4）说明商誉减值测试的税后折现率比收购时低 1-2% 是否谨慎、合理，在实际利润未达到预计目标的前提下，2020 年商誉减值折现率比 2019 年下降的合理性；（5）说明如按照实际收入及利润，收购时税后折现率模拟测算商誉是否存在减值情况，及对发行人最近三年加权平均净资产收益率的影响情况；（6）结合行业发展情况，说明行业发展是否存在周期性或波动性特征，相关周期性或波动性特征对发行人的收入与利润预测的影响；（7）结合行业周

期或波动性因素、发行人经营发展及市场竞争优劣势的变化、前期预测永续期收入的后期实现情况等，说明永续期收入预测水平逐年上升且高于收购时预测水平的原因、合理性及可实现性；（8）结合预测利润率与实际利润率、预测毛利率与实际毛利率存在的差异，说明产生差异的原因及合理性；（9）说明商誉减值测试中收入、毛利率、期间费用率、折现率等主要参数预测情况及其预测的谨慎合理性，并结合毛利率、利润率的预测值与期后实际值差异情况，进一步分析报告期对收购威尔曼产生的商誉减值测试过程及结果是否谨慎合理，商誉减值计提是否充分、谨慎，是否符合《企业会计准则第 8 号—资产减值》以及《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的相关规定，是否影响本次发行。

请保荐机构和发行人会计师说明核查依据与过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、说明公司未聘请评估公司进行收购价格分摊评估工作，而是以天健出具的定价目的评估报告中不形成评估结论（即评估师不认为是合适方法）的成本法为依据进行账务处理是否合理，是否导致应该识别和计量的账外无形资产（如技术，商标，客户，订单合同等）没有单独识别的情况

#### （一）发行人已识别了专利技术、商标等无形资产

发行人于 2015 年收购日合并威尔曼时，确认如下威尔曼在被收购前未在财务报表中记录的无形资产：

项目	金额（万元）
土地使用权（增值部分）	348.41
软件	-32.43
专利、计算机软件著作权	790.00
商标	354.00
合计	<b>1,459.98</b>

即华宏科技已将收购威尔曼对价分摊至可辨认有形及无形资产，各项资产确认系根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的《评估报告》中资产基础法评估值确认，发行人根据资产基础法评估值作为购买日威尔曼可辨认资产的公允价值原因如下：

《资产评估准则—企业价值》第三十九条规定“企业价值评估中的资产基

础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。”以及第四十条规定“注册资产评估师应当根据会计政策、企业经营等情况，对被评估企业资产负债表表内及表外的各项资产、负债进行识别。”

根据上述准则，评估人员在采用资产基础法进行评估时，既要表内资产进行评估，又要对表外资产进行充分识别并予以评估。发行人聘请北京天健兴业资产评估有限公司于 2015 年 5 月 20 日出具的《江苏华宏科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买江苏威尔曼科技股份有限公司股权项目评估报告》（天兴评报字（2015）第 0407 号）中，评估方法选用资产基础法和收益法进行评估。资产基础法以威尔曼公司评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产价值和负债，并识别出威尔曼公司各项可辨认资产，包括表外无形资产即专利、计算机软件著作权，商标等。

上市公司并购案例中，参考基于定价目的《评估报告》中不形成评估结论的资产基础法为依据进行账务处理的包括太极股份（002368.SZ）2013 年收购北京慧点科技股份有限公司 91% 股权、钢研高纳（300034.SZ）2018 年收购青岛新力通工业有限责任公司 65% 股权、君亭酒店（301073.SZ）2019 年收购上海别院 67% 股权等。

## （二）未确认客户关系、合同关系等无形资产的原因及合理性

根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》的规定，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产；资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（1）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；（2）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定，合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

根据《企业会计准则解释第 5 号》的规定，非同一控制下的企业合并中，

购买方在对企业合并中取得的被购方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（1）源于合同性权利或其他法定权利；（2）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

根据证监会 2020 年 6 月发布的《首发业务若干问题解答》之“问题 31、部分首发企业在合并中识别并确认无形资产，以及对外购买客户资源或客户关系等事项，实务中应注意哪些方面？”的相关解答：“对于客户资源或客户关系，只有在合同或其他法定权利支持，确保企业在较长时期内获得稳定收益且能够核算价值的情况下，才能确认为无形资产。如果企业无法控制客户关系、人力资源等带来的未来经济利益，则不符合无形资产的定义，不应将其确认为无形资产。”

#### 1、框架协议不能确保标的公司较长时间获得稳定收益

一方面，威尔曼与其主要客户合作的方式是签订框架性协议，框架协议一般就采购产品类型、定价方式、交付方式、付款方式、违约责任等商务条款进行约定，但并不包含产品的采购规模或供货规模，也并无最低采购量的限制，且在合同约定的合作期结束时，主要客户有权单方终止合同。因此，框架协议对于双方的具体合作规模不具有约束力，具体采购的产品规格、数量、价格等以实际采购订单为准。另一方面，框架协议也不具有排他性，主要客户出于其供应链管理角度出发，也会考虑向其他供应商采购类似产品。

#### 2、“合同关系”或“客户关系”具有不可分割性，不能核算价值

电梯零部件产品的定制化程度高，零部件企业需要根据下游客户的需求，凭借自身足够的技术实力，深度参与客户新产品的设计、开发工作，同步提供配套部件设计、开发、测试的全流程服务，只有基于此才能与客户保持稳定的合作关系。即相关“合同关系”或“客户关系”是与威尔曼管理团队、技术服务团队紧密相连的，无法从被购买方中分离或者划分出来，单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。换言之，即使某一竞争对手进入客户的供应商目录，若无过硬的技术团队、成熟的管理团

队，无法及时响应客户的需求，亦无法维持与下游客户的合作关系。即仅仅依靠与主要客户的框架合同，无法保证未来稳定的利益流入，即公司无法单独分割出其“合同关系”或“客户关系”进行转移。

### 3、公司无法控制客户资源或合同关系带来的未来经济利益流入

从报告期的历史来看，威尔曼与主要客户的合作关系稳定，威尔曼也具备持续经营能力和持续盈利能力，因此在以收购为目的的股权价值评估中，基于为交易价格做参考的市场价值评估角度，合理预测了公司客户可能带来的收入。但从会计核算的角度，威尔曼并未与主要客户签订独家或长期买卖合同，公司有可能被取消供应资格而对方不承担违约责任的法定权利，在没有明确合同或其他法定权利支持的情况下，“合同关系”或“客户关系”存在一定不确定性，不能根据框架协议获取长期稳定收入，因此公司无法控制客户关系带来的未来经济利益流入，不符合以财务报告为目的的资产确认标准。

因此，威尔曼的客户、合同、市场等相关资源不符合《企业会计准则-无形资产》、《企业会计准则解释第 5 号》及《首发业务若干问题解答》中关于无形资产的确认条件。本次评估未将威尔曼的客户资源或主要合同、市场关系认定为可辨认无形资产。

综合上述，公司以评估报告成本法为依据进行合并对价分摊账务处理是合理的，不存在导致应该识别和计量的账外无形资产没有单独识别的情况。

**二、说明威尔曼 2014 年之前收入增长超过可比公司，在评估中 2015-2017 年预计的收入增长也超过银河证券预计的行业增速的依据，并说明做出威尔曼可以长时间超行业增速的理由及其合理性**

#### **（一）主要研报预测情况**

根据银河证券研究部的预测：“2015 年至 2017 年中国电梯行业销量将保持 5-10% 的增长。另外，考虑到价格的提升和产品结构的改善，行业销售收入增速仍有可能超过 10%。考虑到电梯行业成熟度提高、消费者对电梯安全质量的高度重视，我国电梯行业产业集中度进一步提高，……表现出强者更强，弱者更弱，已进入汰弱留强的势态，少数电梯整体及配件领先企业有望获得超越行业平均增速的增长。”简而言之，银河证券研究部预测 2015 年至 2017 年中国

电梯行业的销量增速为 5-10%，而电梯行业收入增速可能超过 10%，且少数领先企业增速有望超过上述行业平均水平。

同时，国联证券于 2014 年 1 月披露的研报中预计，电梯行业在未来 2-3 年依然能够保持 15%-20% 的增速。

## （二）管理层预测收入主要考虑因素

在收购威尔曼时，结合我国电梯行业宏观发展趋势、威尔曼核心竞争力、与主要客户关系及业务拓展能力、订单签订情况、威尔曼生产能力等因素预测其未来经营业绩，主要因素具体分析如下：

### 1、基于全国电梯需求合理预计

根据中国电梯协会统计，我国人均电梯保有量仍远低于发达国家水平。截至 2013 年，中国人均电梯保有量为 22 台/万人，不到日本的 1/2，约为欧洲平均水平的 1/5，韩国的 1/7 左右。随着中国经济发展程度和居民生活水平提升，人均电梯保有量存在持续提升需求。

### 2、基于威尔曼下游客户合理预计

威尔曼当时已成为迅达、通力在中国所属公司信号系统的主要供应商之一，同时与日立、三菱、蒂森、江南嘉捷、上海永大等国内外知名企业已建立初步合作。威尔曼与迅达、通力、日立等核心客户，通常采取签订全年框架性协议来保持长期合作关系。在下游迅达、通力、日立等国际电梯巨头企业本身生产经营不存在重大不利波动情况下，一般供货关系及销售增长均具有一定的保证。

2013 年度、2014 年度、2015 年 1-6 月，威尔曼对主要客户迅达、通力、日立的销售收入合计占营业收入比例分别为 89.87%、91.53%、94.29%。因此威尔曼下游客户的业务增长及未来合作空间是威尔曼未来收入增长的重要预测依据。

根据迅达集团的《2014 年集团报告》披露：“迅达集团收入达到 92.46 亿瑞士法郎，相比去年以当地货币计增长了 7.30%。亚太地区的收入增长最高，中国、印度和东南亚增长型市场在新梯安装业务方面的发展尤为强劲，并首次于

2014 年下半年实现了 60% 以上的新梯销量来自于亚洲的业绩。”收购前，威尔曼已成为迅达集团的全球供应商，其中来自迅达海外厂家的采购贡献了 2013 年度至 2014 年度迅达销售收入增加额的 57.26%。迅达中国业务的持续增长和海外迅达的合作拓展给威尔曼未来的业务增长提供了广阔空间。

根据银河证券研究部的数据，通力公司近 30 年收入年均复合增长率达 7.8%，2014 年营业收入折合人民币约为 545 亿元。2014 年，中国的收入占通力公司全球总收入超过 30%，占亚太区收入比例超过 75%。收购时，威尔曼与通力中国公司业务合作日趋密切，销售收入也稳步提升，但向通力海外所属公司出口销售尚未形成规模，未来仍存在较大拓展空间。

根据广日股份《2013 年年度报告》《2014 年年度报告》披露数据，日立电梯（中国）有限公司 2014 年度营业收入为 189.96 亿元，相比 2013 年度增长 12.06%。威尔曼已经与日立电梯（中国）有限公司的子公司日立电梯（上海）有限公司的业务合作呈现快速增长趋势，2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-6 月，威尔曼对日立的销售收入分别为 1,810.28 万元、3,320.64 万元和 2,322.06 万元，考虑到日立电梯在中国市场的地位，威尔曼与日立的合作收入在 2015 年度及以后年度仍存在保持快速增长的机会。

威尔曼已于 2015 年上半年实现了对上海三菱的业务销售，新客户拓展也为威尔曼未来营业增长预测提供了有力依据。

### 3、基于行业及威尔曼历史增长和未来趋势的合理预计

在收购威尔曼时，威尔曼及同行业可比上市公司在 2013 年和 2014 年营业收入数据如下表所示：

单位：万元

可比上市公司名称	2013年度	2014年度	增长率
康力电梯	222,839.69	282,128.20	26.61%
长江润发 (现名：长江健康)	115,484.43	122,788.22	6.32%
博林特 (现名：远大智能)	165,245.61	195,799.00	18.49%
上海机电	1,990,707.71	2,077,893.32	4.38%
广日股份	407,947.88	454,166.45	11.33%

可比上市公司名称	2013年度	2014年度	增长率
江南嘉捷 (现名: 三六零)	242,300.28	273,392.16	12.83%
平均营业收入增长率			13.33%
威尔曼	41,791.56	50,353.90	20.49%

从上表可以看出, 同行业可比上市公司的营业收入在报告期普遍有所增长, 威尔曼营业收入增长与同行业上市公司的业务发展趋势相一致。

根据国家统计局数据, 2014 年中国电梯、自动扶梯及升降机制造行业主营业务收入达到 2,641 亿元, 同比增长 16%; 利润 274 亿元, 同比增长 19%, 威尔曼营业收入增长也与电梯行业近年来发展趋势相吻合。故结合前述银河证券以及国联证券研报合理预计未来业绩增长情况。

### (三) 2015 年、2016 年实际收入低于收购时预测数原因

威尔曼 2013 年及 2014 年收入增长率分别为 34.94%、20.49%, 收购时预测的 2015 年、2016 年收入增长率分别为 12.44%、14.07%, 预测的增长率较为谨慎。

#### 1、2015 年实际收入低于预测数原因

收购时预测 2015 营业收入为 56,620.26 万元, 2015 年实际收入为 50,053.94 万元, 差异 6,566.32 万元。2015 年实际收入未达到预期主要是由于管理层预测的迅达门系统产品业务未达到预期, 门系统业务历史业绩与预测数情况如下:

单位: 万元

迅达门系统	实际数		预测数
	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	5,482.73	7,088.65	7,797.51
增长率	40.15%	29.29%	10.00%

上述门系统 2013 年及 2014 年收入增长率均较高, 平均增长率 34.72%, 预测的 2015 年收入增长率已明显低于历史水平, 较为谨慎。2015 年门系统产品实际销售 3,462.90 万元, 较预测收入减少了 4,334.61 万元, 主要是由于客户于 2015 年开始准备逐渐减少老型号 C9N 门系统产品使用, 而计划由威尔曼生产新型号 LSF9 门系统, 但该新型号产品于 2015 年市场推广中市场接受度较低, 客户进而通过其他供应商采购其他型号产品代替, 故 2015 年实际经营中门系统产

品收入未达到预期。

但同时威尔曼 2015 年信号系统产品实际销售较预测数增加，由于信号系统毛利率远高于门系统毛利率，故信号系统的业务的增加弥补了门系统减少的利润。故主要由于产品结构变化，使得 2015 年即使收入未达到收购时的预测期，但亦完成了利润预测值。

## 2、2016 年实际收入低于预测数原因

如民生证券 2016 年 10 月研报披露：“2016 年 3 月至今，为了抑制房价过快上涨，一线城市的限购限贷加码，多地随后陆续出台限购限贷政策。……房地产调控政策的主要抓手是抑制住房需求和调节土地和住房供给。”2016 年由于房地产宏观调控等政策影响了威尔曼 2016 年整体收入增长，其收入变化与可比公司收入增长比较相符，如下表：

单位：万元

可比公司收入	2015 年	2016 年	增长率
康力电梯	327,031.25	331,405.81	1.34%
长江润发 (现名：长江健康)	106,470.85	95,789.73	-10.03%
博林特 (现名：远大智能)	159,337.01	123,971.81	-22.20%
上海机电	1,929,553.47	1,893,855.19	-1.85%
广日股份	482,595.14	472,764.51	-2.04%
江南嘉捷 (现名：三六零)	266,126.97	241,724.73	-9.17%
平均营业收入增长率			-7.32%
威尔曼	50,053.94	49,401.41	-1.30%

注：长江润发于 2016 年完成对医药资产的重大资产重组，上表中 2016 年收入为电梯行业收入。

如博林特（现名：远大智能）2016 年年报：“2016 年度，中国经济环境处于产业结构调整转型升级的关键期，制造业和房地产等传统经济受国家政策调控影响，整体增速放缓，很大程度上影响着电梯市场的发展。”

如上海机电 2016 年年报：“虽然在中国工业化、新城镇化不断推进的政策支撑下，以及城市地铁、学校、医院、高铁等基础设施建设等因素推动下，电梯市场仍可以在较长时间保持平稳发展，但整个房地产形势不容乐观，使得电梯市场竞争将更趋白热化。”

综上，威尔曼管理层预测其 2015 年至 2017 年的销售收入增速分别为 12.44%、14.07%和 12.17%，2018 年至 2019 年销售收入增速分别为 7.15%、4.78%。其中，预测威尔曼 2015 年至 2017 年收入增速大于 10%，符合银河证券研究部的预测所述“行业销售收入增速仍有可能超过 10%”以及“少数领先企业增速有望超过行业平均水平”的情形，符合国联证券预测所述“电梯行业在未来 2-3 年依然能够保持 15%-20%的增速”；同时，预测威尔曼 2018 年至 2019 年收入增速低于 10%，未超过研报预计收入增速。2015 年主要由于产品结构变化、2016 年由于房地产等宏观调控政策导致收入未达到预期，但均完成了利润的预测值。

即威尔曼管理层预计的 2015 年至 2017 年收入增长情况较为合理。

### 三、说明在实际利润率年年不达标及下降的情况下，2019 和 2020 年商誉减值测试采用的预计净利润率高于实际是否谨慎、合理

各年度商誉减值测试中的预测毛利率及利润率与实际数情况对比如下：

基准日/项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
2018 年底	毛利率		26.43%	26.48%	26.50%	26.50%	26.48%	26.48%	26.48%	26.48%
	利润率		14.34%	14.79%	15.11%	15.37%	15.46%	15.46%	15.46%	15.46%
2019 年底	毛利率			26.48%	26.51%	26.52%	26.54%	26.54%	26.54%	26.54%
	利润率			13.25%	13.70%	14.01%	14.15%	14.15%	14.15%	14.15%
2020 年底	毛利率				26.28%	26.29%	26.30%	26.31%	26.31%	26.31%
	利润率				12.81%	13.33%	13.68%	13.85%	13.85%	13.85%
2021 年底	毛利率					23.33%	23.27%	23.26%	23.25%	23.24%
	利润率					11.15%	11.60%	11.79%	11.79%	11.65%
实际业绩	毛利率	26.45%	26.54%	26.46%	23.31%					
	利润率	16.02%	14.10%	12.93%	10.36%					

注：发行人从 2020 年开始执行新收入准则，将运输费用计入营业成本，为统一口径便于比较，经调整后上表中实际毛利率、预测毛利率均为不含运输费用，其中 2020 年经审计含运输费用的毛利率为 24.76%，不含运输费用毛利率为 26.46%，2021 年经审计含运输费用的毛利率为 22.17%，不含运输费用毛利率为 23.31%。

#### （一）预测的 2020 年利润率指标与实际差异分析

2020 年实际毛利率为 26.46%，与 2018 年和 2019 年商誉减值测试采用的 2020 年预测毛利率 26.48%基本一致；2020 年实际利润率为 12.93%，较 2019 年

商誉减值测试采用的 2020 年预测利润率低 0.32%，差异较小。

2020 年实际利润率较 2018 年预测的利润率低 1.86%，主要是由于如下原因：

项目	2020 年费用情况	
	实际数占收入比	2018 年预测数占收入比
运输费用	1.70%	1.20%
职工薪酬	3.42%	2.37%
研发费用	4.75%	4.42%
合计	<b>9.87%</b>	<b>8.00%</b>

1、由于疫情影响，运输费用大幅上涨

2020 年实际运输费用增加主要是由于受新冠疫情影响，外销运输市场出现了海运仓位紧张的现象，运费成本不断上涨。同时，由于在疫情影响下电子元器件缺货，影响了企业的交货周期。为了赶订单赶交期，企业部分订单运输方式选择空运，亦导致运输成本增加。受前述因素叠加影响，2020 年海运费较 2018 年增长了 75.54%，2020 年空运费较 2018 年增长了 295.28%。

2、为扩张业务规模，新引入多名高管及扩充团队，职工薪酬大幅上涨

2020 年威尔曼职工薪酬明显增加，主要是由于企业为了吸引人才逐年增加并完善福利体系，而威尔曼控股子公司苏州尼隆营业收入从 2018 年的 3,213.18 万元增长至 2020 年的 6,702.52 万元，期间为了开拓市场苏州尼隆引入多名高管。同时，为了符合新增的跨国知名电梯整机厂的要求，扩充了技术、质检等团队规模，使得企业的职工薪酬支出大幅增加。该期间费用增加均系威尔曼在被收购时无法预计的战略布局支出，但有利于企业长期发展。

3、针对大客户的定制化需求，投入的研发费用上涨

2020 年研发费用增加主要是由于电梯精密部件产品的定制化程度高，须配合下游客户进行定制化电梯配件的研发设计和生产，为了争取更大市场份额，公司积极吸收更多研发技术人员，针对单个大客户的个性化需求提供专门的全方位解决方案，使得公司研发费用增加。

## **(二) 预测的 2021 年利润率指标与实际差异分析**

2021 年实际利润率低于 2019 年及 2020 年预测的利润率主要是由于 2021 年毛利率下降导致，如《二次反馈意见的回复》“问题 1/五、”所分析，2021 年由于全球疫情爆发，2021 年电子元器件等原材料成本价格的涨幅远远超出管理层预期，使得毛利率下降，同时由于毛利率导致利润率整体下降。

如前所述，由于运输费用、职工薪酬以及研发费用于 2018 年预测后增加较多，且 2021 年因疫情原因导致 2021 年实际毛利率低于 2018 年预测的毛利率，使得 2021 年实际利润率低于 2018 年预测利润率。

2021 年在全球疫情进一步加剧情形下，威尔曼 2021 年全年营业收入已超额完成 2020 年预测的 2021 年收入（完成率为 109.46%），2021 年全年已完成预测的全年利润总额 100.28%（与盈利预测同口径不考虑股份支付费用、信用减值损失的情况下）。2021 年由于海外疫情进一步严重，导致全球供应链相关的原材料比如电子元器件价格大幅上涨，亦不属于历史期可能预见的范围。但威尔曼亦已完成了 2021 年全年预测数，故公司商誉减值测试预计的利润率是合理、充分的，不存在减值迹象。

## **(三) 预测的 2022 年度及以后年度利润率与 2021 年差异分析**

如前所述，若与盈利预测同口径不考虑股份支付费用、信用减值损失的情况下，2021 年全年已完成预测的全年利润总额 100.28%，经调整后的 2021 年利润总额为 10,819.69 万元，即其利润率为 11.74%。2021 年底预测的未来利润率最高值为 11.79%，与 2021 年基本相当，其余年度均低于 2021 年实际利润率。故预测的 2022 年度及以后年度利润率较为合理。

## **(四) 2019 年至 2021 年商誉减值测试采用的预计净利润率是否谨慎、合理**

如前所述，由于新冠疫情原因导致运输费用增加、企业额外经营战略安排导致薪酬支出增加、为了满足大客户定制化需求使得研发费用投入增加，最终使得经营成本增加、毛利率下降，也使得 2019 年、2020 年商誉减值测试时预计的利润率高于实际利润率。但疫情属于不可预见因素、薪酬以及研发费用增加均属于企业为扩大规模、增强研发能力的额外战略布局，虽然影响了企业短

期经营所得，但有利于企业未来可持续、快速发展。尤其 2021 年企业实际经营规模大幅增加，与下游国际知名电梯整机厂商合作更加紧密，威尔曼在 2021 年 7 月份获得通力电梯“金牌供应商”奖项，成为全球八家（其中中国仅四家）之一获此殊荣的企业。金牌供应商是通力电梯对其供应商颁发的顶级殊荣，是通力电梯在其全球供应链中在技术领先、管理优良、质量为本和优质服务等各方面作为佼佼者的认可和鼓励。在“2020 迅达中国电梯供应商峰会”上，威尔曼凭借优质的产品质量及服务，在众多供应商中再露头角，第二次荣膺迅达“最佳供应商奖”；2021 年获得迅达美国的最佳质量奖，是唯一获奖的中国供应商。

同时企业研发能力、竞争能力也在逐步增强，2020 年威尔曼被工信部授予“专精特新‘小巨人’企业”称号。2021 年 11 月，威尔曼被国家工信部认定为“第六批制造业单项冠军示范企业”。又如伟邦科技 2021 年 7 月披露的招股说明书表述：“在电梯人机交互系统及电梯电子配件领域内出现了以本公司及江苏威尔曼、上海贝思特为代表的一批优秀内资配套供应商”。

故，威尔曼属于行业领先企业，虽然报告期内部分经营指标率短期内低于商誉减值测试时预计的指标，但其经营状况仍然良好、核心竞争能力较强，不存在减值迹象。同时 2021 年预测的未来利润率与 2021 年实际利润率相比亦较保守，经测试资产组可收回金额 85,457.17 万元高于资产组账面价值 75,745.55 万元，不存在减值迹象。

综合上述，威尔曼 2019 至 2021 年商誉减值测试采用的预计利润率是谨慎、合理的。

**四、说明商誉减值测试的税后折现率比收购时低 1-2%是否谨慎、合理，在实际利润未达到预计目标的前提下，2020 年商誉减值折现率比 2019 年下降的合理性**

**（一）商誉减值测试的税后折现率比收购时低 1-2%是否谨慎、合理**

2015 年收购时采用的折现率税后为 12.70%，税前为 14.94%，2018 年度至 2021 年度商誉减值测试采用的税前折现率分别为 13.00%、13.80%、13.10%及 11.65%。商誉减值测试所采用的折现率均低于 2015 年收购时的折现率，主要由

于不同时间相关风险参数不一致导致的。收购时及后续商誉减值测试折现率主要参数对比如下：

折现率参数/商誉减值（收购）基准日	2014/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31
可比公司 $\beta_u$	0.756	1.007	0.992	0.916	0.776
无风险利率 $R_f$	3.62%	3.23%	3.14%	3.14%	2.78%
市场风险溢价 MRP	8.07%	6.42%	7.29%	7.29%	7.42%
企业个别风险调整 $R_c$	3.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
<b>折现率（税前）</b>	<b>14.94%</b>	<b>13.00%</b>	<b>13.80%</b>	<b>13.10%</b>	<b>11.65%</b>

由上表可知，主要由无风险利率  $R_f$ 、市场风险溢价 MRP 以及企业个别风险调整  $R_c$  导致商誉减值测试所采用的折现率均低于 2015 年收购时的折现率。

（1）无风险利率  $R_f$  差异分析：无风险利率一般根据有关资讯系统所披露的信息，取评估基准日 10 年期国债到期年收益率作为无风险收益率，故基准日不同可能导致无风险利率不同。

（2）市场风险溢价 MRP 差异分析：

2019 年及以前资本市场风险溢价的测算通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息，美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率，美国股票市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。中国股票市场违约贴息：根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

根据《监管规则适用指引-评估类第 1 号》要求，2020 年及以后一般采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，市场风险溢价用公式表示为：中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率-无风险利率。其中，中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数月数据为基础，时间跨度从指数发布之日（2002 年 1 月）起至评估基准日止，数据来源于 Wind 资讯行情数据库，采用算术平均方法进行测算；无风险利率以 10 年期国债到期收益率代表，数据来源于中国资产评估协会

官网 (<http://www.cas.org.cn/>)。

故上述市场风险溢价亦主要由评估基准日不同的客观因素导致，不存在主观调节的情形。

(3) 企业个别风险调整  $R_c$  差异分析：

根据《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》第二十二规定“特定风险报酬率表示被评估企业自身特定因素导致的非系统性风险的报酬率”，第二十三条规定“特定风险报酬率一般可以通过下列几种方法确定：……（三）在对企业的规模、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖等因素进行综合分析的基础上，根据经验判断确定。”

在具体取值时，评估师根据实际情况对标的公司进行分析，威尔曼在企业规模、所处经营阶段、对关键人员的依赖程度、对主要客户和供应商的依赖程度等方面与可比上市公司存在一定差异：

①由于在 2015 年收购评估时，威尔曼股东主要为自然人，自然人持股比例约为 80%，且正处于快速成长期，其与同行业上市公司相比，企业规模较小，存在一定的规模风险，评估师综合判断后，对于规模风险取值为 1%。在后续进行商誉减值测试时，由于威尔曼已成为华宏科技全资子公司，并入上市公司体系内统一管理，与同行业上市公司进行比较，其不存在明显的规模风险，故后续进行商誉减值测试时，规模风险取值 0%；

②在威尔曼收购评估时，威尔曼主营业务仍处于快速上升阶段，利润增长率较高，评估人员综合判断，其经营业务快速增长，存在持续增长风险，取值 1%。后续在进行商誉减值测试时，威尔曼主营业务增速放缓，虽然每年仍有一定的增长，但持续增长风险降低，故取值 0.5%；

③对于对关键人员的依赖性、客户及供应商集中度两个方面，威尔曼在收购时和商誉减值测试时变化较小，因此个别风险取值未发生变化。综合上述原因，确定个别风险时主要考虑的各参数指标如下：

序号	项目	说明	2015 年收购	商誉减值测试
1	企业规模	纳入上市公司范围内后，抗风险能力不同	1.00%	-

序号	项目	说明	2015年收购	商誉减值测试
2	企业所处经营阶段	业务规模持续增长，存在一定风险	1.00%	0.50%
3	对关键人员的依赖程度	对关键人员有一定依赖性	0.50%	0.50%
4	对主要客户及供应商的依赖	客户及供应商较为集中	0.50%	0.50%
合计			3.00%	1.50%

如以下案例，企业盈利预测时均主要根据企业规模、管理风险、市场风险等因素确定企业个别风险：

上市公司	事项	考虑因素	取值
北矿科技 (600980.SH)	收购株洲火炬 100%股权	标的公司的风险特征、企业规模、融资能力、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素分析	3.0%
合力泰 (002217.SZ)	2020年商誉减值测试	市场风险、技术风险、经营管理风险和金融风险	1.0%
南华生物 (000504.SZ)	2019年商誉减值测试	经营风险、管理风险、政策风险、市场风险	1.5%

(4) 经检索，其他案例亦存在收购与商誉减值测试时采用的折现率存在差异的情况，具体如下：

上市公司	收购情况			商誉减值测试折现率		
	收购标的	收购时间	折现率	2018年	2019年	2020年
维尔利 (300190.SZ)	杭能环境	2014年	13.10%	11.50%	10.30%	10.50%
海立股份 (600619.SH)	杭州富生	2014年	12.00%	11.30%	11.00%	10.81%

注：上述折现率均为税后折现率，海立股份2020年折现率系根据其公告的税前折现率折算为税后。

综合上述，折现率的选取主要系根据评估基准日时点无风险报酬率、市场预期报酬率、以及被评估对象可比公司的 $\beta$ 系数、个别风险，最终计算出加权平均资本成本作为折现率。由于评估基准日时点的不同，无风险报酬率、市场预期报酬率、被评估对象的 $\beta$ 系数等存在客观差异，同时由于纳入上市公司体系后企业经营风险有所下降，被评估对象抗风险能力增强，使得个别风险系数不同，故使得商誉减值测试采用的税前折现率与收购时的折现率存在差异。

## (二) 2020年、2021年商誉减值折现率比2019年下降的合理性

2019年、2020年及2021年商誉减值测试折现率主要参数对比如下：

折现率参数/商誉减值（收购）基准日	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31
可比公司 $\beta_u$	0.992	0.916	0.776
无风险利率 $R_f$	3.14%	3.14%	2.78%
市场风险溢价 MRP	7.29%	7.29%	7.42%
企业个别风险调整 $R_c$	1.5%	1.5%	1.5%
<b>折现率（税前）</b>	<b>13.80%</b>	<b>13.10%</b>	<b>11.65%</b>

由上表可知，上述折现率差异主要是由于无风险利率  $R_f$  以及可比公司  $\beta_u$  不同导致，其中无风险利率一般根据有关资讯系统所披露的信息，取评估基准日 10 年期国债到期年收益率作为无风险收益率，故基准日不同可能导致无风险利率不同；报告期内历次商誉减值测试中，可比公司  $\beta_u$  系数均为评估人员使用 wind 等相关资讯系统按固定不变的参数设置（如股价时间范围，回归频率等）导出可比上市公司财务杠杆系数（D/E）、 $\beta_L$  以及所得税税率 T，直接代入  $\beta_L = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times D/E]$  公式进行计算，随后在考虑市值（系统导出的评估基准日当天数据）加权平均后得到每个可比公司的无财务杠杆 Beta 系数（ $\beta_{ui}$ ），最后加总得出可比公司  $\beta_u$  系数。整个计算过程依靠相关资讯系统固定参数设置导出数据直接代入公式计算，不存在主观调节的情况。具体分析如下：

2019 年与可比公司的  $\beta_u$  系数相关的主要参数如下表：

股票代码	参考公司	资讯系统查询所得			代入公式计算
		财务杠杆系数 (D/E)	$\beta_L$	企业所得税率 T	市值加权的无财税杠杆的 $\beta_u$
002367.SZ	康力电梯	0.00%	1.1163	15.00%	0.1907
002435.SZ	长江润发	31.73%	0.8961	25.00%	0.0964
002689.SZ	远大智能	0.00%	1.1283	15.00%	0.1148
600835.SH	上海机电	0.44%	1.0059	25.00%	0.4213
600894.SH	广日股份	1.40%	0.9774	25.00%	0.1683
<b>可比公司 <math>\beta_u</math></b>					<b>0.992</b>

2020 年与可比公司的  $\beta_u$  系数相关的主要参数如下表：

股票代码	参考公司	资讯系统查询所得			代入公式计算
		财务杠杆系数 (D/E)	$\beta_L$	企业所得税率 T	市值加权的无财税杠杆的 $\beta_u$
002367.SZ	康力电梯	0.13%	1.0773	15.00%	0.2047
002435.SZ	长江润发	29.41%	0.7388	25.00%	0.0770

股票代码	参考公司	资讯系统查询所得			代入公式计算
		财务杠杆系数 (D/E)	$\beta_L$	企业所得 税率 T	市值加权的无财 税杠杆的 $\beta_U$
002689.SZ	远大智能	-0.22%	1.1338	15.00%	0.0935
600835.SH	上海机电	14.20%	0.9759	25.00%	0.3807
600894.SH	广日股份	4.25%	0.9834	25.00%	0.1606
可比公司 $\beta_U$					<b>0.916</b>

2021 年与可比公司的  $\beta_U$  系数相关的主要参数如下表：

股票代码	参考公司	资讯系统查询所得			代入公式计算
		财务杠杆系数 (D/E)	$\beta_L$	企业所得 税率 T	市值加权的无财 税杠杆的 $\beta_U$
002367.SZ	康力电梯	0.02%	0.8678	15.00%	0.1480
002435.SZ	长江润发	20.23%	0.6619	25.00%	0.0997
002689.SZ	远大智能	0.00%	0.9694	15.00%	0.0884
600835.SH	上海机电	17.63%	0.9065	25.00%	0.3139
600894.SH	广日股份	4.96%	0.7595	25.00%	0.1265
可比公司 $\beta_U$					<b>0.776</b>

经过上述对比，三次商誉减值时选取的可比上市公司是一致的，但由于三次商誉减值测试时评估基准日不同，则可比上市公司相关的财务杠杆系数、 $\beta_L$  不同，导致三次测算的可比公司  $\beta_U$  系数不同，最终导致三次测算的折现率不同。

故 2020 年、2021 年商誉减值折现率与 2019 年存在差异具有合理性。

**五、说明如按照实际收入及利润，收购时税后折现率模拟测算商誉是否存在减值情况，及对发行人最近三年加权平均净资产收益率的影响情况**

最近三年（2019 年至 2021 年）净资产收益率（以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计）分别为 8.38%、7.03%、15.14%，如按照实际收入及利润、收购时的折现率替换最近三年 2019 年至 2021 年商誉减值测试时的预测数时，最近三年加权平均净资产收益率情况如下：

**（一）以 2020 年至 2021 年的实际数替换 2019 年底原预测数、采用收购时的折现率进行模拟测算**

如将 2020 年至 2021 年的营业收入、毛利率、利润等经营所得（未考虑信

用减值损失、股份支付费用) 替换 2019 年商誉减值测试对应年度原预测数, 并采用收购时的税前折现率, 则调整后模型主要数据情况如下:

单位: 万元

项目	实际数		预测数			
	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	以后年度
营业收入	73,281.44	92,166.97	94,862.20	100,014.43	103,158.38	103,158.38
营业成本	55,133.88	71,729.71	69,703.89	73,474.43	75,783.89	75,783.89
利润总额	9,663.14	10,819.69	13,291.82	14,150.29	14,592.27	14,592.27
企业自由现金流	-13,144.58	5,625.31	14,759.99	14,042.99	15,407.13	13,977.34
收购时税前折现率	14.94%					
资产组可回收金额	69,583.30					

如上述模拟测算, 威尔曼资产组可回收金额为 69,583.30 万元, 与 2019 年末含商誉资产组账面价值 76,564.61 万元相比, 相差 6,981.31 万元。

假设按此差异金额于 2019 年度计提商誉减值准备, 则 2019 年度归属于公司普通股股东的净利润为 11,966.36 万元, 2019 年度加权平均净资产收益率 (以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计) 为 5.32%, 且同时重新计算 (因 2019 年度计提商誉减值影响后续年度净资产) 2020 年度和 2021 年度加权平均净资产收益率 (以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计) 分别为 7.20% 和 15.42%, 则三年加权平均净资产收益率平均值为 9.31%, 不低于百分之六, 符合发行条件。且最近三个会计年度仍连续盈利、最近三年 (2019 年-2021 年) 以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十、最近三个会计年度实现的年均可分配利润预计不少于公司债券一年的利息, 符合发行条件。

**(二) 以 2021 年实际数替换 2020 年底原预测数、采用收购时的折现率进行模拟测算**

如将 2021 年的营业收入、毛利率、利润等经营所得 (未考虑信用减值损失、股份支付费用) 替换 2020 年商誉减值测试对应年度原预测数, 并采用收购时的税前折现率, 则调整后模型主要数据情况如下:

单位: 万元

项目	实际数	预测数
----	-----	-----

	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	以后年度
营业收入	92,166.97	93,455.16	101,605.51	107,263.48	110,449.03	110,449.03
营业成本	71,729.71	70,138.80	76,247.44	80,481.90	82,878.38	82,878.38
利润总额	10,819.69	12,456.72	13,903.67	14,858.06	15,302.17	15,302.17
企业自由现金流	-22,425.70	14,634.11	7,417.92	15,329.63	7,844.27	14,642.04
收购时税前折现率	14.94%					
资产组可回收金额	62,179.67					

如上述模拟测算，威尔曼资产组可回收金额为 62,179.67 万元，与 2020 年末含商誉资产组账面价值 76,372.57 万元相比，相差 14,192.90 万元。

假设按此差异金额于 2020 年度计提商誉减值准备，则 2020 年度归属于公司普通股股东的净利润为 10,460.64 万元，2020 年度加权平均净资产收益率（以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计）为 2.52%。同时，重新计算（因 2020 年度计提商誉减值影响后续年度净资产）2021 年度加权平均净资产收益率（以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计）为 15.71%，最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均值为 8.87%，不低于百分之六，符合发行条件。且最近三个会计年度仍连续盈利、最近三年（2019 年-2021 年）以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十、最近三个会计年度实现的年均可分配利润预计不少于公司债券一年的利息。

### （三）采用收购时的折现率对 2021 年底预测数进行模拟测算

因 2021 年商誉减值测试的预测期为 2022 年至 2026 年，目前无实际数字替换。若采用收购时的税前折现率进行模拟测算，则调整后模型主要数据情况如下：

单位：万元

项目	预测数					
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	以后年度
营业收入	102,269.82	110,982.41	118,177.10	123,628.51	126,918.13	126,918.13
营业成本	79,786.21	86,644.41	92,277.06	96,549.01	99,131.15	99,131.15
利润总额	11,399.23	12,875.20	13,936.49	14,573.90	14,783.14	14,783.14
企业自由现金流	-25,234.13	8,402.37	11,946.30	15,172.73	13,058.14	14,317.59

项目	预测数					
	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	以后年度
收购时税前折现率	14.94%					
资产组可回收金额	59,229.63					

如上述模拟测算，威尔曼资产组可回收金额为 59,229.63 万元，与 2021 年末含商誉资产组账面价值 75,745.55 万元相比，相差 16,515.92 万元。

假设按此差异金额于 2021 年度计提商誉减值准备，则 2021 年度归属于公司普通股股东的净利润为 39,164.19 万元，2021 年度加权平均净资产收益率（以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计）为 11.11%。最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均值为 8.84%，不低于百分之六，符合发行条件。且最近三个会计年度仍连续盈利、最近三年（2019 年-2021 年）以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十、最近三个会计年度实现的年均可分配利润预计不少于公司债券一年的利息。

#### （四）以 2019 年至 2021 年的实际数替换 2018 年底原预测数、采用收购时的折现率进行模拟测算

此外，虽 2018 年已不在本次报告期内，但假设于 2018 年计提商誉减值，仍将对报告期内财务指标产生影响。具体来说，如将 2019 年至 2021 年的营业收入、毛利率、利润等经营所得（未考虑信用减值损失、股份支付费用）替换 2018 年商誉减值测试的对应年度原预测数，采用收购时的税前折现率，则调整后模型主要数据情况如下：

单位：万元

项目	实际数			预测数		
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	以后年度
营业收入	71,098.56	73,281.44	92,166.97	86,446.54	90,689.76	90,689.76
营业成本	52,228.62	55,133.88	71,729.71	63,538.30	66,672.91	66,672.91
利润总额	10,118.21	9,663.14	10,819.69	13,286.31	14,023.58	14,023.58
企业自由现金流	-16,329.11	8,629.48	4,172.90	18,266.12	14,590.33	13,429.38
税前折现率	14.94%					
资产组可回收金额	61,773.58					

如上述模拟测算，威尔曼资产组可回收金额为 61,773.58 万元，与 2018 年末含商誉资产组账面价值 76,981.62 万元相比，相差 15,208.04 万元。

假设按此差异金额于 2018 年计提商誉减值准备，则 2018 年归属于公司普通股股东的净利润为 2,780.39 万元，2018 年加权平均净资产收益率（以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计）为 0.78%，且同时重新计算（因 2018 年计提商誉减值影响后续各年度净资产）2019 年、2020 年和 2021 年加权平均净资产收益率（以归属于母公司的净利润扣除非经常性损益前后孰低计）分别为 9.00%、7.40%和 15.76%，则近三年加权平均净资产收益率平均值为 10.72%，不低于百分之六，符合发行条件。且最近三个会计年度仍连续盈利、最近三年（2019 年-2021 年）以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十、最近三个会计年度实现的年均可分配利润预计不少于公司债券一年的利息。

**（五）将实际数替换报告期内各年商誉减值测试时的预测数、采用收购时的折现率进行模拟测算，且报告期内联动计提商誉减值准备**

基于上述 2019 年底、2020 年底以及 2021 年底模拟测算，若将实际数替换报告期内各年商誉减值测试时的预测数、采用收购时的折现率进行模拟测算，且商誉减值准备于报告期内联动计提，则具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产组可回收金额（模拟测算）①	69,583.30	62,179.67	59,229.63
商誉资产组原账面价值②	76,564.61	76,372.57	75,745.55
期末累计应计提减值②-①	6,981.31	14,192.90	16,515.92
当年应（补）计提减值	6,981.31	7,211.59	2,323.02
净资产收益率（减值后）	5.32%	4.88%	15.14%
三年平均净资产收益率（减值后）	8.44%		

如前所述，报告期内各年根据模拟测算的资产组可回收金额计提商誉减值准备后重新测算净资产收益率，2019 年至 2021 年分别为 5.32%、4.88%、15.14%，则近三年加权平均净资产收益率平均值为 8.44%，不低于百分之六，符合发行条件。且最近三个会计年度仍连续盈利、最近三年（2019 年-2021 年）以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的百分

之三十、最近三个会计年度实现的年均可分配利润预计不少于公司债券一年的利息。

综合上述，按照报告期各年度商誉减值测试使用的收益法评估模型，以收购时税前折现率、以报告期内实际经营收益替换预测期内对应年份的预测数重新测算威尔曼资产组可回收金额，其与对应含商誉资产组账面价值的差额若分别计入 2019 年、2020 年和 2021 年的报表，均不会导致发行人不符合可转债发行条件。

## 六、结合行业发展情况，说明行业发展是否存在周期性或波动性特征，相关周期性或波动性特征对发行人的收入与利润预测的影响

### （一）行业发展是否存在周期性或波动性特征

#### 1、房地产行业将短期影响电梯产业

公司产品目前主要的应用领域是电梯行业，电梯行业的发展与房地产业发展存在较大的相关性，房地产行业的周期性波动将会影响到电梯及其部件产品的市场需求。我国房地产行业在 2003-2013 年的黄金十年得到快速发展，同时促进了作为房地产上游行业的电梯产业的发展 and 壮大。2016 年 12 月 16 日闭幕的中央经济工作会议首次提出，要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，从 2017 年开始我国房地产调控政策趋严，房地产市场限购限贷力度加强，同时各项监管措施不断，根据国家统计局数据显示，2016 年全国电梯产量较 2015 年增长 20.60%，但至 2018 年全国电梯产量增长率为 5.89%，所以我国房地产市场的调整对电梯行业影响较大。

但总体来说，我国房地产调控政策的推出与实施是为了抑制房地产市场的投机行为，控制房地产泡沫化，促进房地产行业平稳、健康和可持续发展，不会改变整个行业向前发展的总体趋势。据国家统计局公布数据显示，2019 年全国房地产开发投资 13.22 万亿元，比上年增长 9.92%，增速较上年同样有所提升。同时根据《2018-2019 中国电梯市场研究报告》，电梯下游需求中商业住宅用电梯占总需求的一半以上，还有约 30%-40%的需求和房地产行业关联不大。所以根据国家统计局数据统计，2019 年至 2021 年全国电梯产量增长分别为 38.00%、9.29%、20.51%，即电梯产量整体仍处于上升趋势。

## 2、除房地产外对电梯行业产生影响的其他下游行业

与地产新增需求放缓形成对比的是，电梯销售在旧楼加装电梯、轨道交通、保障房、旧梯改造更新等领域呈现高增长态势，新增需求对传统地产需求下滑形成一定对冲，使得电梯行业处于增长阶段。

### (1) 旧楼加装电梯需求日益上升

建设部 1987 年颁布的《住宅建筑设计规范》规定：（含 7 层）以上或高度超过 16 米的住宅必须安装电梯。目前该设计规范对 6 层以下的低层住宅不要求加装电梯的规定已经不适应人们日益增长的现实需求，特别是在城市老龄化人口日益增多的情况下，老年人出行难、上下楼难等老龄社会问题日渐突出。

2019 年 2 月，住房和城乡建设部发布了《关于<城乡给水工程项目规范>等项住房和城乡建设领域全文强制性工程建设规范公开征求意见的通知》（以下简称“通知”），该《通知》中的《住宅项目规范》（征求意见稿）及《非住宅类居住建筑项目规范》（征求意见稿）分别提出“4 层及 4 层以上住宅建筑，或住户入口层楼面距室外设计地面的高度超过 9 米的新建住宅建筑应设电梯。每个设置电梯的居住单元应至少设有 1 台可容纳担架的电梯；12 层及 12 层以上的住宅建筑，每个居住单元设置电梯不应少于 2 台，其中设置可容纳担架的电梯不应少于 1 台”、“四层及四层以上的宿舍或居室最高入口层楼面距室外设计地面的高度大于 9m 时，应设置电梯，且至少设置一部无障碍电梯；3 层及 3 层以上旅馆类居住建筑应设乘客电梯，且至少一台应为无障碍电梯；照料设施类居住建筑二层及以上楼层应设电梯”。如上述规定获得批准通过，在提高新增建筑电梯需求的同时，将极大拉动既有建筑加装电梯的市场的需求，并带动电梯零部件生产企业在内的整个产业链的增长。

根据中国电梯协会统计，我国未加装电梯的既有建筑众多，预估大约有 5,000 万户住宅符合加装条件，加装市场总量预计在 250 万台以上，需求空间巨大。随着国家对既有建筑加装电梯的大力支持，各地既有建筑加装电梯的政策文件陆续出台，广东、福建、北京、上海等多个省市已经发布实施了既有住宅增设电梯的相关指导意见。北京、上海、厦门等城市为加装电梯提供财政补贴，减少行政审批环节，以提高加装效率，将使加装电梯市场获得迅速发展，

电梯部件市场需求也将快速增长。

### (2) 新型城镇化建设继续推进电梯行业增长

国家统计局公布的 2019 年宏观经济数据显示，从城乡结构看，截至 2019 年末，我国城镇常住人口 84,843 万人，比上年末增加 1,706 万人，城镇人口占总人口比重（常住人口城镇化率）为 60.60%，比上年末提高 1.02 个百分点，新增城镇人口将会持续拉动城镇建筑市场。2021 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在政府工作报告中提出，“十四五”期间（2021 年至 2025 年）中国常住人口城镇化率提高到 65%；《政府工作报告》指出，“十四五”期间，提高城镇化率的重点是发展壮大城市群和都市圈，随着未来我国城镇化水平的持续提高，必将拉动电梯部件在内的电梯产业的持续增长。

尽管我国电梯产量近年来保持持续增长，但国内电梯的市场需求远未达到饱和的程度，仅从新型城镇化建设方面来看，我国目前的城镇化率还远未达到发达国家的水平，因此电梯需求市场仍然有巨大空间。

### (3) 老旧电梯改造更新为电梯需求提供新的增量

电梯是典型的机电一体化、智能化的产品，电气控制系统技术代表着电梯产品技术水平。随着电子技术飞速发展，电梯驱动控制技术日新月异，更新速度不断加快，电梯投入使用 10 年以后就会出现驱动控制系统落后、电梯运行性能下降、安全隐患增加等现象。在设备日常管理和维保不到位的情况下，老旧电梯往往会有设备机械部件磨损、锈蚀，电气线路老化、松脱，设备配置不足等问题。

按照《特种设备安全法》的规定，特种设备存在严重事故隐患，无改造、修理价值，或者达到安全技术规范规定的其他报废条件的，特种设备使用单位应当依法履行报废义务，采取必要措施消除该特种设备的使用功能，并向原登记的负责特种设备安全监督管理的部门办理使用登记证书注销手续。

一般而言，电梯的报废年限在 15 年左右。这意味着 2005 年以前投入使用的电梯多数需要更新或者改造。截至 2017 年底，我国使用超过 15 年的电梯约 30 万台（数据来源：人民日报）。超龄电梯的更新随着使用时间的推移已经势在必行，成为未来市场需求新的增量空间。

### 3、新冠疫情对电梯产业的影响

受新冠疫情影响，部分商业项目及基础设施工程项目出现延期及推迟，威灵顿下游主要客户通力、迅达、日立等电梯整机厂商均因此受到较大影响。

根据 wind 数据，2020 年受新冠疫情等因素的影响，办公用房和商业营业用房的合计开工面积较 2019 年下降。国内商业地产（办公用房和商业营业用房）的新开工面积合计为 24,616.03 万平方米，较 2019 年减少 5.40%。

根据通力电梯 2020 年度报告披露：“2020 年，全球电梯和自动扶梯市场受到新型冠状病毒肺炎疫情的冲击。世界各国政府通过限制人员流动来控制疫情的爆发，导致了关闭建筑工地和限制制造业务等行动。2020 年初，新型冠状病毒肺炎对中国市场的影响最大，2020 年，与新型冠状病毒肺炎相关的政府限制措施对通力的业务造成了一些干扰，尤其是在中国和印度。”

根据迅达电梯 2020 年度报告披露：“中国市场是新冠疫情后第一个复苏的市场，在第一季度急剧下滑之后，中国出现了 v 型复苏，建筑活动迅速恢复，电梯产量取得个位数的增长，其中，商业和基础设施部门表现出项目的拖延和延期，住宅建设在年初急剧下降之后迅速恢复，并产生了轻微的总体增长。”

综上所述，电梯行业发展与房地产行业发展存在较大的相关性，房地产行业的波动将会影响电梯市场短期需求。但长期来看，不会改变整个行业向前发展的总体趋势，不会对电梯行业产生较大的周期性波动。同时电梯销售在旧楼加装电梯、城镇化建设、旧梯改造更新等领域呈现增长态势，新增需求对传统地产需求下滑形成一定对冲，总体而言电梯行业处于平稳增长阶段。但由于新冠疫情的爆发导致电梯产业出现一定的波动性。

#### （二）相关周期性或波动性特征对发行人的收入与利润预测的影响

经查阅报告期内评估师出具的商誉资产组可收回金额评估报告及评估说明，管理层预测未来经营业绩时均已考虑宏观经济因素以及行业发展因素，如上分析所述，虽然电梯行业发展与房地产行业发展存在较大的相关性，房地产行业的周期性波动将会影响到电梯及其部件产品的市场需求，但由于电梯销售在旧楼加装电梯、城镇化建设、旧梯改造更新等领域呈现增长态势，新增需求对传统地产需求下滑形成一定对冲，总体来看电梯行业处于平稳增长阶

段，如下表国内电梯产量增长情况所示：

项目	2021年		2020年		2019年		2018年
	产量	增长率	产量	增长率	产量	增长率	产量
电梯产量（万台）	154.5	20.51%	128.2	9.29%	117.3	38.00%	85.00

数据来源：2018年的电梯产量来自中国电梯协会；因中国电梯协会未提供2019年至2021年的电梯产量数据，因此，该期间的电梯产量来自国家统计局数据。

其中2020年由于受疫情影响导致全国电梯产量增速较低。

故排除因疫情的影响，近几年电梯产业整体处于稳步上升的趋势，不存在明显的周期性及波动性，不存在对盈利预测明显的影响因素，2020年全球爆发疫情属于不可预见因素，在预测未来经营业绩时可能存在预判不足的情况。

**七、结合行业周期或波动性因素、发行人经营发展及市场竞争优劣势的变化、前期预测永续期收入的后期实现情况等，说明永续期收入预测水平逐年上升且高于收购时预测水平的原因、合理性及可实现性**

如上述电梯行业发展与房地产行业发展存在较大的相关性，但同时电梯销售在旧楼加装电梯、城镇化建设、旧梯改造更新等几个领域呈现增长态势，新增需求对传统地产需求下滑形成一定对冲，总体而言电梯行业处于平稳增长阶段。同时经过多年的发展，威尔曼逐步形成了以下竞争优势：

#### 1、客户优势

公司的下游企业为电梯整机制造企业，凭借一流的技术和过硬的产品质量，经过多年的发展，公司已拥有一批优质的客户资源，并为之建立了长期良好的合作关系，公司主要客户资源包括迅达、通力、日立、蒂森克虏伯、三菱等国际一线品牌。威尔曼荣获通力电梯“2020年度金牌供应商”认证、迅达电梯“2020年度最佳供应商”荣誉。优质的客户资源使公司从订单、生产到供货环节业务保持较为稳定，知名品牌的大额订单也促使公司在批量生产中大大降低采购成本与市场销售的推广支出，从而降低企业成本。

这些优质客户信誉优良、实力较强、抗风险能力较高。更为重要的是，上述客户一般都视其品牌为最有价值的资产，因此在挑选电梯部件供应商的时候极其谨慎，需要经过多次的品质认证和现场考核，成为合格供应商后，通常建立稳定的合作关系并定期审核是否持续符合合格供应商标准。与上述知名客户

建立合作关系，一方面印证了公司产品的稳定性和可靠性，同时也为其他竞争对手设立了较高的进入门槛。

## 2、技术优势

电梯配件厂商需要掌握的技术包括机电控制技术、安全技术、驱动技术等，对产品设计、制造工艺、集成技术、安全性能等要求较高，还须配合下游客户进行定制化电梯配件的研发设计和生产。威尔曼是江苏省高新技术企业，在电梯配件领域已拥有了丰富的人才和技术储备。截止目前，威尔曼拥有数十项发明专利、实用新型专利、计算机软件著作权。2020年威尔曼被工信部授予“专精特新‘小巨人’企业”称号。2021年11月，威尔曼被国家工信部认定为“第六批制造业单项冠军示范企业”。

## 3、柔性生产的技术优势

威尔曼以定制化程度较高的产品为主，相关产品的生产具有多品种、小批量、多批次的特点，为提高生产效率，快速响应不同客户的定制化产品需求，威尔曼构建了相应的柔性生产体系，在生产车间的产线管理、各类生产人员的安排方面实现柔性生产。

生产车间的产线管理方面，威尔曼根据不同产品的定制化程度，分别设置不同的产品生产线，对小批量、定制化程度较高的产品组装，为减少流水线作业的工时损耗，采用单个工人全工序组装的生产方式安排生产线；对较大批量、标准化程度较高的产品组装，为提高生产效率，采用按工序、流水作业的方式安排生产线；通过灵活安排单个工人负责的工序类别和数量，控制流水线的长度，提高在不同产品之间切换生产的效率，在机动、灵活的生产布局和管理方面优势明显。

公司各类生产人员通过技能培训、轮岗，掌握多种技能，能够胜任生产各个工序，以柔性生产方式，根据各时间段内各产品交付需求，动态调整各工序的人力投入，以实现对定制化产品需求的快速响应。

## 4、区位优势

我国电梯整机及零部件的制造企业基本集中在长三角、珠三角和京津冀地区，特别是长三角地区，各类电梯零配件生产配套厂家和整机厂商众多，已经

形成了一个高效运行的电梯产业带。威尔曼位于上海、苏州 2 小时经济圈，靠近上海港，区位优势明显。

结合上述行业发展特性以及威尔曼自身竞争优势，发行人收购威尔曼后，威尔曼收入规模从 2015 年的 50,053.94 万元增长至 2021 年的 92,166.97 万元，年复合增长率为 10.71%。报告期内管理层结合企业历史业绩、行业状况、在手订单以及合理的增长率，于每年年末预测未来五年以及永续期经营业绩，由于企业规模每年在增长，每年预测一次即预测期覆盖的自然年份较前期预测往后顺移一年，则后一次预测的永续期收入自然较前次预测的永续收入高，且收购时预测 2020 年即进入永续期，即一直不再增长，所以报告期内预测的永续期收入均高于收购时预测的永续期收入，预测的永续期收入情况如下：

预测目的	预测基准日	永续期第一年	
		年份	收入（万元）
资产收购	2014 年 12 月 31 日	2020 年	81,333.61
商誉减值测试	2018 年 12 月 31 日	2024 年	90,689.76
	2019 年 12 月 31 日	2025 年	103,158.38
	2020 年 12 月 31 日	2026 年	110,449.03
	2021 年 12 月 31 日	2027 年	126,918.13

2021 年营业收入已经超过了收购时以及 2018 年末预测的永续期收入。同时，2019 年至 2021 年预测的永续期第一年 2025 年、2026 年及 2027 年营业收入较 2021 年复合增长率分别为 2.86%、3.69%、5.48%，与威尔曼历史增长率（2015 年至 2021 年年复合增长率为 10.76%）相比，该增长率较低、具有可实现性。

综合上述，报告期内预测的永续期收入是合理的，具有可实现性。

#### 八、结合预测利润率与实际利润率、预测毛利率与实际毛利率存在的差异，说明产生差异的原因及合理性

如本题第三问所述，2019 年实际毛利率、利润率与 2018 年预测的指标基本一致。

2020 年实际毛利率与 2018 年及 2019 年预测毛利率基本一致，2020 年实际利润率较 2019 年预测的利润率低 0.32%，差异较小，2020 年实际利润率较

2018 年预测的利润率低 1.86%，如本题第三问所述，主要是由于新冠疫情原因以及企业经营额外战略安排，导致运输费用、职工薪酬以及研发费用增加。

2021 年实际毛利率与 2018 年、2019 年以及 2020 年预测的毛利率差异主要是由于 2021 年全球疫情爆发，2021 年电子元器件等原材料成本价格的涨幅远远超出管理层预期，使得毛利率下降，进而由于毛利率变动导致利润率整体下降。2021 年实际利润率低于 2018 年预测的利润率除前述毛利率下降原因外，同时由于在 2020 年基础上 2021 年实际费用率增加，导致 2021 年实际利润率低于 2018 年预测的利润率。

2022 年预测毛利率与 2021 年实际毛利率基本相当，在统一口径不考虑股份支付费用、信用减值损失的情况下，2021 年预测的 2022 年及以后年度的利润率较 2021 年实际利润率均较低或相当。

综合上述，由于新冠疫情原因以及企业经营新增战略安排，使得 2020 年以及 2021 年期间费用增加、2021 年毛利率下降，导致预测的毛利率与利润率存在差异，2021 年预测毛利率以及利润率均与 2021 年实际经营情况较为相符。

九、说明商誉减值测试中收入、毛利率、期间费用率、折现率等主要参数预测情况及其预测的谨慎合理性，并结合毛利率、利润率的预测值与期后实际值差异情况，进一步分析报告期对收购威尔曼产生的商誉减值测试过程及结果是否谨慎合理，商誉减值计提是否充分、谨慎，是否符合《企业会计准则第 8 号—资产减值》以及《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的相关规定，是否影响本次发行

#### （一）商誉减值测试中各参数预测情况及合理性

报告期内商誉减值测试预测的收入、毛利率、期间费用率、利润率、增长率以及折现率等参数指标情况如下：

单位：万元

基准日/项目		2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
2018 年底	收入			66,712.28	73,785.16	79,982.30	86,446.54	90,689.76	90,689.76	90,689.76	90,689.76
	增长率			10.80%	10.60%	8.40%	8.08%	4.91%	-	-	-
	毛利率			26.43%	26.48%	26.50%	26.50%	26.48%	26.48%	26.48%	26.48%
	费用率			11.50%	11.11%	10.83%	10.58%	10.48%	10.48%	10.48%	10.48%
	利润率			14.34%	14.79%	15.11%	15.37%	15.46%	15.46%	15.46%	15.46%
	折现率			13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
2019 年底	收入				78,919.93	87,404.85	94,862.20	100,014.43	103,158.38	103,158.38	103,158.38
	增长率				11.00%	10.75%	8.53%	5.43%	3.14%	-	-
	毛利率				26.48%	26.51%	26.52%	26.54%	26.54%	26.54%	26.54%
	费用率				12.68%	12.27%	11.99%	11.87%	11.88%	11.88%	11.88%
	利润率				13.25%	13.70%	14.01%	14.15%	14.15%	14.15%	14.15%
	折现率				13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%	13.80%
2020 年底	收入					84,198.11	93,455.16	101,605.51	107,263.48	110,449.03	110,449.03
	增长率					14.90%	10.99%	8.72%	5.57%	2.97%	-
	毛利率					26.28%	26.29%	26.30%	26.31%	26.31%	26.31%
	费用率					12.96%	12.48%	12.15%	12.00%	11.99%	11.99%
	利润率					12.81%	13.33%	13.68%	13.85%	13.85%	13.85%
	折现率					13.10%	13.10%	13.10%	13.10%	13.10%	13.10%
2021 年底	收入						102,269.82	110,982.41	118,177.10	123,628.51	126,918.13
	增长率						10.96%	8.52%	6.48%	4.61%	2.66%

基准日/项目		2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
	毛利率						23.33%	23.27%	23.26%	23.25%	23.24%
	费用率						11.73%	11.23%	11.03%	11.03%	11.16%
	利润率						11.15%	11.60%	11.79%	11.79%	11.65%
	折现率						11.65%	11.65%	11.65%	11.65%	11.65%
实际业绩	收入	58,824.58	60,209.37	71,098.56	73,281.44	92,166.97					
	增长率	19.07%	2.35%	18.09%	3.07%	25.77%					
	毛利率	30.62%	26.45%	26.54%	26.46%	23.31%					
	费用率	10.05%	11.30%	13.08%	13.90%	11.77%					
	利润率	20.27%	16.02%	14.10%	12.93%	10.36%					

注：1、发行人从 2020 年开始执行新收入准则，将运输费用计入营业成本，为统一口径便于比较，经调整后上表中实际毛利率、预测毛利率均为不含运输费用，费用率均为含运输费用，其中 2020 年经审计含运输费用的毛利率为 24.76%，不含运输费用毛利率为 26.46%，2021 年经审计含运输费用的毛利率为 22.17%，不含运输费用毛利率为 23.31%；2、以上费用率为管理费用、研发费用、销售费用、财务费用合计占营业收入比重。

## 1、2018年预测各参数合理性分析

2017年及2018年收入增长率分别为19.07%、2.35%，基于2017年及2018年业绩规模、历史增长率以及在手订单情况等因素，企业预测2019年的收入较2018年增长10.80%，与2017年、2018年威尔曼整体收入平均增长率10.71%基本相当，且后续预测期内收入增长率逐年降低，故预测的收入增长率已考虑了历史业绩下降的情形，较合理；预测期内收入复合增长率为8.54%，与2020年商誉减值测试的预测期内收入复合增长率8.55%相当。故2018年预测营业收入较为合理。

2017年及2018年毛利率分别为30.62%、26.45%，预测期内毛利率（区间26.43%至26.50%）均按过去2017年、2018年最低毛利率预测，故预测的毛利率已考虑了历史业绩下降的情形，较为谨慎合理。

2017年及2018年费用率分别为10.05%、11.30%，2018年预测的费用率（区间10.48%至11.50%）均较接近历史最高水平，较为谨慎、合理。

2017年及2018年利润率分别为20.27%、16.02%，同时结合历史年度费用水平预测相关费用，预测的利润率（区间14.34%至15.46%）均低于历史水平，故预测的利润率已考虑了历史业绩下降的情形，较为谨慎合理。2019年超额完成2018年底预测的收入及利润总额。

故根据公司聘请的天健兴业出具的“天兴苏评报字（2019）第0079号”《资产评估报告》，威尔曼包含商誉的资产组可收回金额为78,656.42万元，大于包含商誉的资产组账面价值，公司未针对威尔曼商誉计提减值较为合理、充分。

## 2、2019年预测各参数合理性分析

2018年及2019年收入增长率分别为2.35%、18.09%，基于2018年及2019年业绩规模、历史增长率以及在手订单情况等因素，企业预测2020年收入较2019年增长11.00%，与2018年、2019年威尔曼整体收入平均增长率10.22%基本相当，且后续预测期内收入增长率逐年降低，故预测的收入增长率已考虑了历史业绩波动的情形，较合理；预测期内收入复合增长率为7.73%，略低于2018年、2020年商誉减值测试的预测期内收入复合增长率（2018年、2020年

分别为 8.54%、8.55%)，主要是由于 2019 年收入增长较高。故 2019 年预测营业收入较为合理。

2018 年及 2019 年毛利率分别为 26.45%、26.54%，预测期内毛利率（区间 26.48%至 26.54%）均与过去 2018 年、2019 年毛利率相当，较为谨慎合理。

2018 年及 2019 年费用率分别为 11.30%、13.08%，2019 年预测未来费用率（区间 11.87%至 12.68%）时结合其经营预判，适当下调了费用率但高于 2018 年费用率，下调后预测的 2020 年费用率略低于 2020 年实际费用率，主要是如本题第三小问所分析，由于新冠疫情原因导致运输成本增加以及企业经营新增战略安排导致职工薪酬以及研发费用增加，导致 2020 实际费用率高于预测费用率，但该因素存在不可预见性，且最终预测的利润率亦与实际利润率较为相当，故预测的费用率较为合理。

2018 年及 2019 年利润率分别为 16.02%、14.10%，结合历史年度费用水平预测相关费用，预测的利润率（区间 13.25%至 14.15%）基本低于历史水平，故预测的利润率已考虑了历史业绩下降的情形，较为谨慎合理。由于营业收入规模增加后出现规模经济效益，故预测期内利润率出现小幅增加情形。

故根据公司聘请的天健兴业出具的“天兴苏评报字（2020）第 0512 号”《资产评估报告》，威尔曼包含商誉的资产组可收回金额为 79,282.80 万元，大于包含商誉的资产组账面价值，公司未针对威尔曼商誉计提减值较为合理、充分。

2020 年由于受疫情影响未完成 2019 年预测的收入及利润总额，收入完成率 92.86%，利润总额完成率为 90.63%。疫情属于突发状况，不属于历史期可能预见的范围，故公司根据上述商誉减值测试评估报告未计提商誉减值是合理、充分的。

### 3、2020 年预测各参数合理性分析

2019 年及 2020 年收入增长率分别为 18.09%、3.07%，基于 2019 年及 2020 年业绩规模、历史增长率以及在手订单情况等因素，预测期内（除 2021 年外）收入增长率低于 2019 年、2020 年威尔曼收入平均增长率 10.58%或者基本相当，企业预测 2021 年的收入较 2020 年增长 14.90%，略高于 2019 年与 2020 年

威尔曼整体收入平均增长率，但 2021 年全年已超额完成 2021 年全年预测数，故预测的收入增长率已考虑了历史业绩下降的情形，该预测的收入增长率较合理；且预测期内收入复合增长率为 8.55%，与 2018 年商誉减值测试的预测期内收入复合增长率 8.54% 相当。

2019 年及 2020 年毛利率分别为 26.54%、26.46%（不含运输费用），预测期内毛利率（不含运输费用，区间 26.28% 至 26.31%）均低于过去 2019 年、2020 年毛利率，故预测的毛利率，较为谨慎合理。

2019 年及 2020 年费用率分别为 13.08%、13.90%（含运输费用），企业管理层结合历史及未来预判，调整了对未来费用率的预测，调整后预测的费用率（含运输费用，区间 11.99% 至 12.96%）仍高于实际 2021 年费用率，故预测的费用率较为合理。

2019 年及 2020 年利润率分别为 14.10%、12.93%，结合历史年度费用水平预测相关费用，预测期内利润率（区间 12.81% 至 13.85%）与 2020 年相当，故预测的利润率已考虑了历史业绩下降的情形，较为谨慎合理。2021 年实际利润率低于预测利润率主要是由于如本题第三小问所分析，由于 2021 年全球疫情原因导致电子元器件等采购成本增加，使得毛利率下降，从而导致利润率下降。由于营业收入规模增加后出现规模经济效益，故预测期内利润率出现小幅增加情形。

故根据公司聘请的江苏天健华辰资产评估有限公司出具的“华辰评报字（2021）第 0091 号”《资产评估报告》，威尔曼包含商誉的资产组可收回金额为 77,015.86 万元，大于包含商誉的资产组账面价值，公司未针对威尔曼商誉计提减值较为合理、充分。

#### 4、2021 年预测各参数合理性分析

2020 年及 2021 年收入增长率分别为 3.07%、25.77%，基于 2020 年及 2021 年业绩规模、历史增长率以及在手订单情况等因素，预测期内收入增长率（最高值 10.96%）远低于 2020 年、2021 年威尔曼收入平均增长率，且后续预测期内收入增长率逐年降低，故预测的收入增长率已考虑了历史业绩下降的情形，该预测的收入增长率较合理；且预测期内收入复合增长率为 6.61%，预测的收

入复合增长率与以前年度预测值相比均较低，较为谨慎。

2020年及2021年毛利率分别为26.46%、23.31%（不含运输费用），预测期内毛利率（不含运输费用区间23.24%至23.33%）均按过去2020年、2021年最低毛利率预测，且与最低值相当或低于最低值，故预测的毛利率已考虑了历史业绩下降的情形，较为谨慎合理。

2020年及2021年费用率分别为13.90%、11.77%（含运输费用）。2021年业务规模较2020年显著增加，未来预测的业绩规模与2021年规模相当，故预测的费用率（含运输费用，区间11.03%至11.73%）与2021年较为接近比较合理；由于营业收入规模增加后出现规模经济效益，故预测期内利润率出现小幅增加情形。故总体而言，预测的费用率较为合理。

2020年及2021年利润率分别为12.93%、10.36%。盈利预测基于可全部收回的营业收入进行预测，盈利预测评估时未单独考虑坏账计提，威尔曼会计报表根据企业会计准则以及同行业坏账计提比例计提了信用减值损失，同时报告期内威尔曼均未发生应收账款实际坏账，故如与盈利预测保持一致口径，在不考虑信用减值损失以及股份支付费用情况下，威尔曼2021年实际利润率为11.74%，2021年底预测的未来利润率最高值为11.79%，与2021年基本相当，其余年度均低于2021年实际利润率。故总体而言，预测的利润率较为合理。

2021年在全球疫情进一步加剧情形下，威尔曼2021年全年营业收入已超额完成上年预测的2021年收入（完成率为109.46%），2021年全年已完成预测的全年利润总额100.28%（与盈利预测同口径，即不考虑股份支付费用、信用减值损失的情况下）。2021年由于海外疫情进一步严重，导致全球供应链相关的原材料比如电子元器件价格大幅上涨，亦不属于历史期可能预见的范围。但威尔曼亦已完成了2021年全年预测数，故公司根据上述商誉减值测试评估报告未计提商誉减值是合理、充分的。

故根据公司聘请的江苏天健华辰资产评估有限公司出具的“华辰评报字（2022）第0130号”《资产评估报告》，威尔曼包含商誉的资产组可收回金额为85,457.17万元，大于包含商誉的资产组账面价值，公司未针对威尔曼商誉计提减值较为合理、充分。

## 5、报告期内折现率合理性分析

如本题第四小问，折现率的选取主要系根据评估基准日时点无风险报酬率、市场预期报酬率、以及被评估对象的 $\beta$ 系数、个别风险，最终计算出加权平均资本成本作为折现率。由于评估基准日时点的不同，无风险报酬率、市场预期报酬率、被评估对象的可比公司 $\beta$ 系数等存在差异，故折现率各年度间存在部分差异。

同时在折现率的计算方法、参数的选取途径及可比公司的选择范围方面，商誉减值测试与收购时均保持一致。在此基础上做出的商誉减值测试结果亦更有利于反映标的企业商誉资产组是否存在减值，体现标的企业的商誉资产组价值内涵，便于比较商誉资产组价值变化。

综合上述，折现率的计算和选取是谨慎合理的。

### **（二）结合主要参数预测情况以及毛利率、利润率的预测值与期后实际值差异情况，说明商誉减值测试过程及结果是否谨慎合理**

如前述，威尔曼管理层根据企业未来的经营计划以及历史增长趋势、历史波动情况预测未来营业收入，预测的毛利率基本与最近两年最低毛利率水平相当，预测费用率均按过去费用率情况以及未来经营安排进行预测，使得预测的利润率低于最近两年最低水平或者持平，故总体上报告期内商誉减值测试预测过程较为谨慎、合理。

如前本问题第三问，报告期内出现实际毛利率、利润率低于预测的指标，主要是由于新冠疫情原因以及企业经营额外战略安排，使得2020年以及2021年期间费用增加、2021年毛利率下降，导致预测的毛利率与利润率可能存在差异。

但同时企业经营规模在不断增加，尤其2021年企业实际经营规模大幅增加，与下游国际知名电梯整机厂商合作更加紧密，威尔曼于2021年7月份获得通力电梯“金牌供应商”奖项，成为全球八家（其中中国仅四家）之一获此殊荣。在“2020迅达中国电梯供应商峰会”上，威尔曼凭借优质的产品质量及服务，在众多供应商中再露头角，第二次荣膺迅达“最佳供应商奖”；2021年获得迅达美国的最佳质量奖，是唯一获奖的中国供应商。同时企业研发能力、竞

争能力也在逐步增强，2020年威尔曼被工信部授予“专精特新‘小巨人’企业”称号。2021年11月，威尔曼被国家工信部认定为“第六批制造业单项冠军示范企业”。又如伟邦科技2021年7月披露的招股说明书表述：“在电梯人机交互系统及电梯电子配件领域内出现了以本公司及江苏威尔曼、上海贝思特为代表的一批优秀内资配套供应商”。威尔曼属于行业领先企业，虽然报告期内部分经营指标率短期内低于商誉减值测试时预计的指标，但其经营状况仍然良好、核心竞争能力仍不断在提升，不存在减值迹象。

经核查，威尔曼亦不存在《会计监管风险提示第8号——商誉减值》中规定的与商誉减值迹象相关的情形：“（1）现金流或经营利润持续恶化或明显低于形成商誉时的预期，特别是被收购方未实现承诺的业绩；（2）所处行业产能过剩，相关产业政策、产品与服务的市场状况或市场竞争程度发生明显不利变化；（3）相关业务技术壁垒较低或技术快速进步，产品与服务易被模仿或已升级换代，盈利现状难以维持；（4）核心团队发生明显不利变化，且短期内难以恢复；（5）与特定行政许可、特许经营资格、特定合同项目等资质存在密切关联的商誉，相关资质的市场惯例已发生变化，如放开经营资质的行政许可、特许经营或特定合同到期无法接续等；（6）客观环境的变化导致市场投资报酬率在当期已经明显提高，且没有证据表明短期内会下降；（7）经营所处国家或地区的风险突出，如面临外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化等。”

根据《企业会计准则第8号—资产减值》内容规定，评估机构采用收益法，即预计未来现金流折现的方式，估计含商誉相关资产组预计未来现金流量现值。在使用收益法测算可回收金额的过程中，主要通过获取资产组的历史财务报表、经营数据、收益法盈利预测数据及相关依据，采用税前企业自由现金流结合税前折现率等以永续模型进行测算。

综上，威尔曼商誉减值测试的具体过程谨慎合理，未计提商誉减值符合企业会计准则，不影响本次发行。

## 十、中介机构核查事项

### （一）核查程序

1、获取评估机构对威尔曼出具的《评估报告》，对评估情况进行复核；

- 2、查阅威尔曼与客户签订的框架协议；
- 3、访谈企业管理层，了解相关客户资源以及合同关系；
- 4、查阅国联证券等研究机构出具的行业研究报告；
- 5、查阅报告期内各年度费用明细；
- 6、分析、复核折现率具体计算过程；
- 7、访谈企业管理层，分析企业竞争优势、经营情况等。

## （二）核查意见

1、公司以评估报告成本法为依据进行合并对价分摊账务处理是合理的，不存在导致应该识别和计量的账外无形资产没有单独识别的情况；

2、评估中预测的收入增长符合银行证券、国联证券的预测，威尔曼管理层预计的 2015 年至 2017 年收入增长情况较为合理；

3、威尔曼 2019 年至 2021 年商誉减值测试采用的预计净利润率是谨慎、合理的；

4、2019 年、2020 年及 2021 年三次商誉减值测试时由于评估基准日不同，则可比上市公司相关的财务杠杆系数、 $\beta_L$  不同，从而最终导致三次测算的可比公司  $\beta_u$  系数不同，进而影响三次测算的折现率不同，2020 年、2021 年商誉减值折现率与 2019 年存在差异具有合理性；

5、如按照实际经营业绩、收购时折现率模拟测算报告期各期末威尔曼资产组可回收金额，存在减值情形，但仍符合本次公开发行可转债发行条件；

6、排除因疫情的影响，近几年电梯产业整体处于稳步上升的趋势，不存在明显的周期性及波动性，不存在对盈利预测明显的影响因素，2020 年全球爆发疫情属于不可预见因素，在预测未来经营业绩时可能存在预判不足的情况；

7、报告期内预测的永续期收入是合理的，具有可实现性；

8、由于新冠疫情原因以及企业经营额外战略安排，使得 2020 年以及 2021 年期间费用增加、2021 年毛利率下降，导致预测的毛利率与利润率可能存在差异；

9、威尔曼商誉减值测试的具体过程谨慎合理，未计提商誉减值符合企业会计准则，不影响本次发行。

**问题二、关于万弘高新。发行人于 2021 年 5 月收购万弘高新收购时，万弘高新二期厂房用地已明确将被收储，相关土地已缴纳保证金 100 万元，但尚未办证，涉及的建筑物评估值为 117.95 万元。完成收购后，万安县人民政府于 2021 年 7 月决定，依法无偿收回该宗土地及地上建筑物和附着物，并没收土地保证金。**

**请发行人补充说明并披露：(1) 相关土地及地上建筑物和附着物被无偿收回并没收土地保证金的原因；(2) 万弘高新涉及相关土地事项是否存在重大违法违规行为，是否对发行人构成重大法律风险。**

**请保荐机构和发行人会计师、律师说明核查依据与过程，并发表明确核查意见。**

回复：

#### **一、相关土地及地上建筑物和附着物被无偿收回并没收土地保证金的原因**

2013 年，万弘高新与万安县国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，由万弘高新购买位于万安县工业园二期的 DDM2012034 地块，用于稀土金属冶炼。签订协议后万弘高新支付了 100 万元保证金，后由于万弘高新未实际实施该项目，故万弘高新向政府提交《二期土地收储申请报告》，申请政府对二期土地收储。

经万弘高新与江西万安工业园区管理委员会友好协商，2020 年 12 月，江西万安工业园区管理委员会《通知》（以下“你公司”指“万弘高新”）：“鉴于该土地闲置，经与你公司协商，于 2018 年将本块土地的 20 亩已让于其他企业建设。2020 年再与你公司初步洽谈，现本管委会正式通知你公司，政府将对该块土地收储，方案包括双方同意拟返还当时已缴纳的土地款人民币 100 万元，并对土地上建筑按第三方评估价值收购”。

后因万安县国土资源局与万弘高新就该宗土地于 2013 年签署的《国有建设用地使用权出让合同》第三十一条约定：“受让人因自身原因终止该项目投资建设，向出让人提出终止履行本合同并请求退还土地的，出让人报经原批准土地出让方案的人民政府批准后，退还除本合同约定的定金以外的全部或部分出让价款（不计息），收回国有建设用地使用权，该宗地范围已建的建筑物、构筑

物及其附属设施可不予补偿，出让人还可要求公司清除已建建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整；但出让人愿意继续利用该宗地范围内已建的建筑物、构筑物及其附属设施的，应给予受让人一定补偿”。2021年7月，万安县常委、县政府、县园区管委会、县工信局、县自然资源局等各部门召开协调会审慎研究，依据上述《国有建设用地使用权出让合同》约定，决定由县自然资源局依法无偿收回该宗土地及地上建筑物和附着物，并没收保证金，同时作出了《关于印发万弘高新等三家园区企业诉求问题协调会议纪要的通知》（万府办字[2021]185号）。各方确认按照万府办字[2021]185号会议纪要通知的精神办理该宗土地的收储事项。

江西万安工业园区管理委员会作为上述协调会的参会方之一，已于2022年3月出具《情况说明》确认了以上所述各事项。

综上，万弘高新二期厂房用地及地上建筑物和附着物被无偿收回并没收土地保证金，是万安县常委、县政府、县园区管委会、县工信局、县自然资源局等各部门依据《国有建设用地使用权出让合同》约定，召开协调会审慎研究确定的结果。

## **二、万弘高新涉及相关土地事项是否存在重大违法违规行为，是否对发行人构成重大法律风险**

如前所述，万弘高新二期厂房用地及地上建筑物和附着物被无偿收回并没收土地保证金，系因万安县政府依据《国有建设用地使用权出让合同》第三十一条约定，召开协调会审慎研究确定的结果。

2022年3月，江西万安工业园区管理委员会出具《情况说明》，确认：“万弘高新在购买、使用、退还该宗土地过程中，不存在重大违法违规行为，本单位不会因该事项对万弘高新作出责令支付违约金、罚款、立案调查等行政处罚。除前述土地及地上建筑物外，万弘高新不存在其他可能被无偿收储的土地或房产。”

经检索吉安市自然资源局、万安县人民政府官方网站并查阅企业账簿记录等，万弘高新不存在因土地相关事项而受到行政处罚的情形。

综上，万弘高新涉及相关土地事项不存在重大违法违规行为，不对发行人

构成重大法律风险。

该土地以及地上建筑物被政府无偿收回，涉及 100 万元保证金，加上评估值为 117.95 万元的地上建筑物，合计 217.95 万元，占股权转让价 27,000 万元的 0.81%，占比较小。

同时，根据华宏科技与盛新锂能等原 4 名股东于 2021 年 4 月 29 日签署的《关于江西万弘高新技术材料有限公司之股权转让协议》约定：“如标的公司因本次交割完成日前既存的事实或状态导致标的公司在交割完成日后出现诉讼、任何债务、或有债务、应付税款、行政处罚、违约责任、侵权责任及其他责任或损失的，乙方（盛新锂能等原 4 名股东）存在直接过错的则应当承担全部责任，并对甲方（华宏科技）因此受到的损失进行全额赔偿。”即如该土地因收购前存在违法违规行为而受到行政处罚，相关损失将由盛新锂能等原 4 名股东全额赔偿。

### 三、中介机构核查事项

#### （一）核查程序

保荐机构和发行人会计师、律师核查程序具体如下：

- 1、查阅万弘高新与万安县国土资源局签订的《国有建设用地使用权出让合同》；
- 2、查阅华宏科技与万弘高新原股东签署的《股权转让协议》；
- 3、查阅了万安县人民政府办公室颁发的万府办字[2021]185 号《关于印发万弘高新等三家园区企业诉求问题协调会议纪要的通知》；
- 4、取得了江西万安工业园区管理委员会出具《情况说明》；
- 5、检索吉安市自然资源局、万安县人民政府官方网站。

#### （二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人会计师、律师认为：

- 1、万弘高新二期厂房用地及地上建筑物和附着物被无偿收回并没收土地保证金，是万安县常委、县政府、县园区管委会、县工信局、县自然资源局等各

部门依据《国有建设用地使用权出让合同》约定，召开协调会审慎研究确定的结果；

2、万弘高新涉及相关土地事项不存在重大违法违规行为，不对发行人构成重大法律风险。

（以下无正文）

（此页无正文，为《关于江苏华宏科技股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之盖章页）

江苏华宏科技股份有限公司

年 月 日

（此页无正文，为《关于江苏华宏科技股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之盖章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
王翔

\_\_\_\_\_  
胡古月

保荐机构总经理：

\_\_\_\_\_  
朱春明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日

## 保荐机构（主承销商）总经理声明

“本人已认真阅读《关于江苏华宏科技股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

保荐机构总经理：

---

朱春明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日