

国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所 《关于对浙江永贵电器股份有限公司的重组问询函》 的回复

深圳证券交易所：

浙江永贵电器股份有限公司（以下简称“永贵电器”、“公司”或“上市公司”）于 2016 年 2 月 3 日收到深圳证券交易所下发的《关于对浙江永贵电器股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第 8 号，以下简称《问询函》），国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）作为本次重组的独立财务顾问，现根据《问询函》的要求，就相关问题进行核查并回复如下：

（除特别说明，本问询函回复中的简称与报告书上的简称具有相同含义）：

1、报告显示，标的公司 2013-2015 年度的产品毛利率依次为 36.84%、40.77%及 43.57%，请结合标的公司的产品类型，销售单价及单位成本变化情况，补充披露标的公司产品毛利率逐年上升的原因，与同行业公司产品毛利率进行对比并说明其合理性，请独立财务顾问发表意见。

回复：

（1）请结合标的公司的产品类型，销售单价及单位成本变化情况，补充披露标的公司产品毛利率逐年上升的原因

标的公司产品毛利率逐年上升的原因主要有如下几方面因素：

1、标的公司销售单价和单位成本变动因素

标的公司产品类型、销售单价及单位成本变化情况分析如下：

	项目	2014 年度	2015 年度	2015 年较 2014 年波动
连接器	销售数量（万件）	40,500.00	47,000.00	
	销售金额（万元）	16,758.92	15,563.12	

	销售单价（元/件）	0.41	0.33	-19.51%
	销售数量（万件）	40,500.00	47,000.00	
	主营业务（万元）	10,645.47	9,627.35	
	单位成本（元/件）	0.26	0.20	-23.08%
结构件[注]	项目	2014 年度	2015 年度	2015年较2014年波动
	销售数量（万件）	16,946.46	28,718.84	
	销售金额（万元）	9,407.50	11,932.45	
	销售单价（元/件）	0.56	0.42	-25.00%
	销售数量（万件）	16,946.46	28,718.84	
	主营业务（万元）	4,297.87	5,009.56	
	单位成本（元/件）	0.25	0.17	-32.00%

注：由于标的公司结构件产品种类多、单个产品的金额小，为了更好的反应结构件产品总体的单价和成本的变动情况，因此剔除了单位价格为 0.1 元/件及以下的产品。

由上表可以看出，2014 年度、2015 年度，公司连接器产品、结构件产品的销售单价、单位成本均表现出下降的趋势：

（1）连接器产品

2014 年、2015 年，连接器产品销售单价分别为 0.41 元/件，0.33 元/件，2015 年相比 2014 年下降 19.51%；单位成本分别为 0.26 元/件，0.20 元/件，2015 年相比 2014 年下降 23.08%，单位成本的下降幅度较销售单价的下降幅度高出约 3.57 个百分点，因此提升了连接器产品的毛利率水平。

（2）结构件产品

2014 年、2015 年，结构件产品销售单价分别为 0.56 元/件，0.42 元/件，2015 年相比 2014 年下降 25.00%；单位成本分别为 0.25 元/件，0.17 元/件，2015 年相比 2014 年下降 32.00%，单位成本的下降幅度较销售单价的下降幅度高出约 7 个百分点，因此提升了结构件产品的毛利率水平。

2013 年至 2014 年，标的公司毛利率变动趋势与上述原因基本一致。

因此从产品单价和单位成本角度看标的公司毛利率上升主要系产品销售单价向下变动幅度小于产品单位成本向下变动幅度，导致公司毛利率升高。标的公司产品单位成本下降的主要因素为公司加大了内部垂直整合的生产模式以及原材料价格下降。

1) 标的公司延伸了产品生产链，为客户提供精密产品完整制程的一站式解决方案。这种垂直整合的生产模式降低了公司的主营成本。

2) 原材料价格变动因素。标的公司采购主要原材料的价格情况如下：

单位：不锈钢、铜材、氰化金钾：元/千克；塑胶粒：元/PCS

原材料类别	基本材料	价格变化	2015 年	2014 年
			单价	单价
不锈钢	不锈钢	-6.95%	28.50	30.63
铜材	黄铜	-13.15%	39.36	45.32
	磷铜	-12.26%	58.63	66.82
塑胶粒	塑胶粒	5.53%	64.87	61.47
镀金材料	氰化金钾	-6.51%	163,635.93	175,022.87

报告期内，标的公司生产过程中所耗用主要原材料价格相较上年同期有一定程度下滑，致使标的公司产品单位成本下降。

2、标的公司产品结构变动因素

报告期内，标的公司主营业务收入结构如下：

分类	2015 年度			2014 年度		
	销售金额	收入比例	毛利率	销售金额	收入比例	毛利率
连接器	15,563.12	51.40%	38.14%	16,758.92	61.70%	36.48%
结构件	14,714.61	48.60%	49.18%	10,403.93	38.30%	47.53%
合计	30,277.73	100.00%	43.50%	27,162.85	100.00%	40.71%

由上表可以看出，标的公司综合毛利率由 2014 年的 40.71% 提升至 2015 年的 43.50%，从产品结构角度看主要系 1) 连接器产品和结构件产品的毛利率均有小幅提升，2) 毛利率较高的结构件产品的收入占比提升。导致上述产品结构变动的原因主要系报告期内标的公司增加了产品开发力度，高毛利率的结构件、

连接器产品的收入上升。

现以标的公司有代表性的相关结构件、连接器产品进行对比分析如下：

1) 主要连接器产品

2015 年主要连接器产品的收入、毛利率

单位：万元

序号	产品品号	销售金额	毛利率	占连接器产品的收入比例
1	FP270H-025****	1,719.53	50.46%	11.05%
2	FP243A-006****	1,376.18	53.28%	8.84%
3	UB249-010****	750.42	65.23%	4.82%
4	FP225H-040****	697.07	42.97%	4.48%
5	FP201CH-045****	346.14	35.75%	2.22%
	主要产品合计	4,889.34	51.41%	31.42%

2014 年主要连接器产品的收入、毛利率

单位：万元

序号	产品品号	销售金额	毛利率	占连接器产品的收入比例
1	FP270H-025****	1,485.35	48.63%	8.86%
2	FP225H-045****	925.07	40.27%	5.52%
3	FP243A-006****	854.56	49.91%	5.10%
4	UB249-010****	707.95	61.18%	4.22%
5	FP201CH-045****	624.43	31.17%	3.73%
	主要产品合计	4,597.36	46.75%	27.43%

由上表可以看出，毛利率较高的主要产品占连接器产品的收入占比有所提升，且毛利率有所提升。

2) 主要结构件产品

2015 年主要结构件产品的收入、毛利率

单位：万元

序号	型号	销售金额	毛利率	占结构件产品收入的比例
1	105*****05	2,691.66	63.70%	18.29%
2	105*****08	1,417.94	51.50%	9.64%
3	105*****15	1,168.54	66.60%	7.94%
4	105*****25	604.57	76.31%	4.11%
5	105*****28	323.86	60.10%	2.20%
6	105*****18	322.54	60.83%	2.19%
	主要产品合计	6,529.12	62.41%	44.37%

2014 年主要结构件产品的收入、毛利率

单位：万元

序号	型号	销售金额	毛利率	占结构件产品收入的比例
1	105*****08	3,595.07	49.57%	34.55%
2	105*****02	305.00	58.69%	2.93%
3	105*****18	73.34	56.53%	0.70%
	主要产品合计	3,973.40	50.40%	38.19%

由上表可以看出，报告期内标的公司增加了结构件产品的开发力度，毛利率较高的产品占结构件产品的收入占比有所提升。

(2) 与同行业公司产品毛利率进行对比并说明其合理性

一、标的公司毛利率与同行业可比公司的对比说明

报告期内，同行业可比上市公司主营产品情况如下：

序号	证券代码	证券简称	主营产品
1	002055.SZ	得润电子	公司主营电子连接器及线束产品，其中家电连接器是公司的传统优势业务
2	300115.SZ	长盈精密	公司主营手机及移动通信终端金属结构（外观）件；手机及通讯产品连接器；手机及无线上网卡电磁屏蔽件等
3	002475.SZ	立讯精密	公司主营业务为互联产品及精密零组件相关产品的研发、生产和销售，其中电脑连接器是公司的传统优势业务

4	300292.SZ	吴通控股	公司主要产品为面向射频、光纤连接领域的通信连接产品；移动通信终端设备产品；信息服务业产品
5	002179.SZ	中航光电	公司主要产品为电连接器、光电设备、电机、电门等产品；光器件产品；线缆组件及集成产品等
6	002025.SZ	航天电器	公司主要产品为高端继电器、连接器、电缆组件和微特电机，产品广泛应用于航天、航空、电子、船舶、兵器、交通、通讯等高科技领域

上表可比公司为 A 股主营与连接器、结构件相关上市公司，从行业特征、经营模式等方面具有一定可比性。但由于连接器及结构件应用领域较宽，从主营产品在产品功能、型号来讲，又不具有直接的可比性，与标的公司不形成直接性的竞争关系。

报告期内，同行业可比上市公司毛利率指标如下：

序号	证券代码	证券简称	2015 年 1-9 月	2014 年度
1	002055.SZ	得润电子	26.61%	20.55%
2	300115.SZ	长盈精密	33.66%	32.81%
3	002475.SZ	立讯精密	39.02%	38.25%
4	300292.SZ	吴通控股	16.15%	18.98%
5	002179.SZ	中航光电	28.52%	32.30%
6	002025.SZ	航天电器	22.28%	23.29%
平均			27.71%	27.70%
标的公司			2015 年度	2014 年度
连接器			38.14%	36.48%
结构件			49.18%	47.53%
综合毛利率			43.50%	40.71%

注：由于可比上市公司尚未披露 2015 年年度报告，因此使用 2015 年第三季度的毛利率进行替代分析。

由上表可以看出，2014 年及 2015 年 1-9 月，同行业可比公司的毛利率走势有升有降，表现出不同的毛利率走势情形，主要原因为连接器及结构件应用领域较宽，从主营产品在产品功能、型号来讲，不具有直接的可比性。报告期内，

标的公司毛利率呈现上升趋势，具体原因参见本节中对标的公司的毛利率上升原因的论述。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：报告期内，从产品单价和单位成本角度看标的公司毛利率上升主要系产品销售单价向下变动幅度小于产品单位成本向下变动幅度所致；从产品结构角度看主要系毛利率高的产品占比提升所致。报告期内，同行业可比公司的毛利率走势有升有降，主要原因为连接器及结构件应用领域较宽，从主营产品在产品功能、型号来讲，不具有直接的可比性。综上所述，标的公司毛利率的变动具有合理性。

2、请结合标的公司产品对应的智能手机行业发展周期、苹果手机全球出货量变化情况（按季度）及标的公司在手订单等，详细补充披露标的公司股权采用收益法进行评估时，与收入预测相关的关键指标、变动比例及预估毛利率的公允性，并补充披露评估过程中是否考虑相关产品预期不配置实体 Home 键，对标的公司收入增长的影响及预测营业收入的可实现性，请独立财务顾问及评估师发表意见。

回复：

1、智能手机行业发展周期

智能手机全球增速放缓，但绝对增量依旧可观。据全球市场研究机构 TrendForce 最新报告显示，2015 年全球智能手机出货量为 12.93 亿部，较 2014 年增长 10.3%。2015 年全球增速相对 2013、2014 年 30%以上的增速明显放缓，但由于基数增加，绝对增量依旧可观。其中 2014 年全球出货量为 11.73 亿台，2015 年相对 2014 年的绝对增量为 1.2 亿台。我们以每台智能手机均价 400 美元测算，2015 年全球智能手机市场接近 5,200 亿美元，而 2015 年的增量市场为 480 亿美元。综上所述，智能手机即将进入行业的成熟期，未来值得长期关注。

TrendForce 数据显示，2015 年来自中国地区的手机品牌合计出货量高达

5.39 亿台，占全球比重超过四成，并囊括全球前十大手机品牌中的七个席次。其中华为 2015 年智能手机出货量为 1.08 亿台，相比上年增长 44%；小米 2015 年智能手机出货 7,200 万台，相比上年增长 17.8%。三星依旧是 2015 年全球出货量最大的品牌，达到 3.2 亿台，但同比下滑 1.8%。苹果出货量达到 2.32 亿台，出货量仅次于三星，同比增长 20.18%。中国品牌出货总和达 5.39 亿台，与三星、苹果总和的 5.52 亿台在伯仲之间，预计 2016 年中国品牌出货将超越三星、苹果总和，占全球市场份额达到 45%，意味全球前十名市场中，每二台智能手机就有近一台是中国品牌。

2、2015 年苹果手机全球出货量变化情况（按季度）

单位：万台

时间	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	合计
出货量	6,117.00	4,753.00	4,805.00	7,478.00	23,153.00

数据来源：苹果官网

3、补充披露标的公司股权采用收益法进行评估时，与收入预测相关的关键指标、变动比例及预估毛利率的公允性。

综合考虑行业的发展现状及公司自身的经营现状和未来的发展规划，对翊腾电子公司未来年度的销售收入、成本按大类进行了预测，详细情况见下表：

产品	年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
	项目						
连接器	主营业务收入	15,563.12	17,119.43	18,660.18	20,153.00	21,765.24	22,897.03
	主营业务成本	9,627.35	10,648.29	11,699.94	12,696.39	13,820.93	14,585.41
	毛利率	38.14%	37.80%	37.30%	37.00%	36.50%	36.30%
	收入增长率	-7.14%	10.00%	9.00%	8.00%	8.00%	5.20%
结构件	主营业务收入	14,714.61	19,423.29	25,250.27	30,805.33	36,350.29	40,894.08
	主营业务成本	7,478.60	10,025.65	13,210.09	16,341.29	19,464.48	22,009.92
	毛利率	49.18%	48.38%	47.68%	46.95%	46.45%	46.18%
	收入增长率	41.43%	32.00%	30.00%	22.00%	18.00%	12.50%

(1) 中国连接器市场规模在过去 20 年的时间里面得到了快速的发展。根

据中国产业洞察网的统计数据，90年代初期，中国连接器市场仅有0.4亿美元的规模，到2012年则已经超过110亿美元，到2014年达138亿美元，平均年增长速度在37%左右，明显快于全球5%的行业平均增速。预计未来3-5年我国精密连接器产业仍将保持稳定增长的态势，一方面来自于下游智能设备需求（包括智能手机，智能化工业设备等行业的发展）持续增长，另一方面随着国内厂商整体竞争水平的提升，将加速进口替代的进程，进一步提升国内连接器产业增速。公司凭借多年来在连接器行业积累的综合实力、在细分市场和核心客户供应链中的先入优势，依托于我国连接器市场的快速增长，预计未来几年连接器销售收入仍将稳步增长。

（2）公司结构件2015年销售收入较2014年增长约40%，其中公司向上海莫仕连接器有限公司销售的Home键补强片结构件产品2015年销售收入较上年增加了近3,300万元。公司于2013年开始与上海莫仕连接器有限公司销售开始合作，凭借公司的规模优势、产品开发优势，与其建立了稳定的合作关系，随着未来智能手机的不断更新，公司对上海莫仕连接器有限公司的销售收入仍将维持较高增长。

随着智能移动终端大屏化、轻薄化的趋势，加上消费者对产品质感、美观等方面的追求，金属外壳受到市场广泛欢迎。同时，金属还具有电磁屏蔽好、表面加工容易、美观等优势，在下游产品中的应用日益普遍。目前数码相机作为传统产品，其金属外壳的渗透率已经达到90%，超极本、平板电脑渗透率达到68%，手机和可穿戴设备渗透率也在15%以上，预计未来渗透率将持续提高。综上，翊腾电子公司未来年度结构件销售收入仍将保持较高增长。

（3）受国际大宗商品价格下降的影响，翊腾电子公司生产过程中所耗用主要原材料价格较上年有一定程度下滑，同时，由于公司采用定期询价、协议降价的采购模式，主要产品原材料采购价格相应有一定程度下降，故导致2015年销售毛利率较2014年有所上升。其中连接器销售毛利率由2014年的36.48%上升到2015年的38.14%，结构件销售毛利率由2014年的47.53%上升到2015年的49.18%。但是考虑到未来人工成本不断上涨，市场竞争不断加剧导致销售价格下滑等因素，预计未来年度销售毛利率在评估基准日的基础上略有下降。

4、补充披露评估过程中是否考虑相关产品预期不配置实体 Home 键，对标的公司收入增长的影响及预测营业收入的可实现性。

本次评估过程中有考虑相关产品预期不配置实体 Home 键对公司收入增长的影响及预测营业收入的可实现性，翊腾电子公司主要采取以下几方面的对策：

(1) 开发和导入嵌入式注塑 (Insert-Molding) 工艺，可以开发和制造智能手机上精密嵌入式注塑类天线及声学类产品，此类产品为常态性产品，不易被替换，而且此类产品也属多工艺、精密类产品，工艺流程涵括冲压、电镀、焊接、注塑、自动化等技术。

(2) 导入精密 CNC 车铣复合加工工艺，目前已实现量产化，已经为汽车、医疗、智能手机、新能源、通讯等行业提供高精密车铣复合加工的零件，预计在 2016 年可为公司营业收入的增加做出较大贡献。

虽然未来相关产品存在预期不配置实体 Home 键的可能，但通过上述新工艺的开发应用及新产品的量产，标的公司收入具有可实现性。

二、独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问经核查后认为，翊腾电子公司与收入预测相关的关键指标、变动比例及预估毛利率合理；虽然未来相关产品存在预期不配置实体 Home 键的可能，但通过新工艺的开发应用及新产品的量产，标的公司预测期营业收入具有可实现性。

3、报告书显示，标的公司相关手机 Home 键补强钢片的出货量占有该型号 70%以上全球市场份额，请补充披露上述数据的来源及计算口径，请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、该类产品的市场份额

标的公司 N61/N71 系列 Home 键补强钢片产品特用于苹果手机上，一个手机对应一个 Home 键补强钢片。该系列产品根据客户需求组织立项开发，采用

以销定产的方式组织生产及销售。自产品生产以来，标的公司该系列手机 Home 键补强钢片出货量超过 2.1 亿片；根据 Strategy Analytics 及 IDC 的研究报告，同期该品牌智能手机的全球销售量近 3 亿部，因此单就该品牌智能手机的 home 键补强钢片出货量而言，标的公司占有 70%以上全球市场份额。

二、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司 N61/N71 系列 Home 键补强钢片产品市场占有率的计算具有明确的数据来源，计算口径合理。

4、请对照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条的规定，补充披露本次交易的价格调整方案是否符合明确、具体、可操作等要求，请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、本次交易的价格调整方案

根据《重组管理办法》相关规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

为应对因整体资本市场原因造成上市公司股价大幅波动对本次交易可能产生的不利影响，在本次发行股份及支付现金购买资产行为中引入发行价格调整方案，具体如下：

1) 价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格，交易标

的价格不进行调整。

2) 价格调整方案生效条件

上市公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

3) 可调价期间

上市公司审议通过本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前。

4) 触发条件

在上市公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

①创业板综合指数（399102）在任一交易日前连续 30 个交易日中，有至少 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 16 日）的收盘点数（即 2,726.78 点）跌幅超过 10%；或

②Wind 信息技术指数（882008）在任一交易日前连续 30 个交易日中，有至少 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 16 日）的收盘点数（即 3,934.02 点）跌幅超过 10%。

5) 发行价格调整机制

如本次发行股份价格调整方案的生效条件满足，则上市公司董事会有权在触发上述生效条件后的 10 日内召开董事会审议是否对发行价格进行调整。调价基准日为该次董事会决议公告日。本次交易的发行价格调整为 20.76 元/股与调价基准日前 60 个交易日的上市公司股票交易均价的 90%这两个价格中的孰高者。

董事会决议不对发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行价格进行调整（除权除息调整除外）。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。

6) 发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

上述价格调整机制详细说明了价格调整机制设置理由、生效条件、可调价期间、触发条件、调价基准日、价格调整方案等，其中价格调整方案明确了本次交易发行价格及标的资产交易价格的调整安排。上述价格调整机制明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》相关规定。

二、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组的价格调整机制详细说明了价格调整机制设置理由、生效条件、可调价期间、触发条件、调价基准日、价格调整方案等，其中价格调整方案明确了本次交易发行价格及标的资产交易价格的调整安排。上述价格调整机制明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》相关规定。

5、请补充披露标的公司前五大客户之一捷讯腾精密股份有限公司（香港）与交易对手方涂海文控制的昆山捷讯腾精密电子科技有限公司是否存在关联关系，请独立财务顾问发表意见并说明核查过程。

回复：

一、捷讯腾精密股份有限公司（香港）与昆山捷讯腾精密电子科技有限公司是否存在关联关系

捷讯腾精密股份有限公司（香港）（以下简称“香港捷讯腾”）为一家注册在香港的有限责任公司，股东为自然人何桃军，持有香港捷讯腾 100% 股权。香港捷讯腾为标的公司代理商，代理销售标的公司的连接器产品，产品主要销往各大手机生产厂商。2014 年、2015 年，标的公司向香港捷讯腾的销售收入分别为 1,754.47 万元及 2,103.17 万元，占当期营业收入的比重分别为 6.45% 及 6.94%。香港捷讯腾与标的公司仅限于业务往来，与标的公司股东涂海文控制的昆山捷讯腾精密电子科技有限公司不存在关联关系。

二、独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问查阅了香港捷讯腾的公司注册资料，对香港捷讯腾股东进行了访谈，香港捷讯腾及其股东出具了不存在关联关系的说明，标的公司股东涂海文出具的不存在关联关系的说明，独立财务顾问认为香港捷讯腾与交易对手方涂海文控制的昆山捷讯腾精密电子科技有限公司不存在关联关系。

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对浙江永贵电器股份有限公司的重组问询函〉的回复》之签字盖章页）

项目主办人

张建华

贺南涛

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日