

华泰联合证券有限责任公司  
关于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  
并购重组审核委员会会后二次反馈意见回复  
之  
核查意见

独立财务顾问



二〇二一年九月

**华泰联合证券有限责任公司**  
**关于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**  
**并购重组审核委员会会后二次反馈意见回复之核查意见**

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。

2021年9月6日，上市公司收到并购重组委关于本次交易申请文件会后二次反馈意见。根据并购重组委会后二次反馈意见的要求，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）作为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的独立财务顾问，对相关问题进行了认真核查和逐项落实，并发表核查意见如下，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。

## 目 录

目 录 .....	3
问题 1: .....	4
问题 2: .....	7
问题 3: .....	20
问题 4: .....	29
问题 5: .....	35
问题 6: .....	39

**问题 1：请申请人结合报告期关联交易金额及其占营业成本比重的情况，在关联交易必要性相关内容中进一步补充披露报告期内奔图电子是否存在对上市公司业务的依赖性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

### 一、问题回复

报告期内，标的公司关联采购金额占营业成本比例的具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年	2019年
关联采购	51,148.74	59,421.68	57,176.67
其中：向利盟国际关联采购	46,285.35	53,575.90	54,656.71
营业成本	121,511.75	157,918.44	108,983.28
关联采购占营业成本的比例	42.09%	37.63%	52.46%
其中：向利盟国际关联采购占营业成本的比例	38.09%	33.93%	50.15%

报告期内，标的公司关联采购主要为向利盟国际的关联采购，主要采购的产品为中高端打印机及原装硒鼓。标的公司向利盟国际的关联采购主要是源于信创市场快速发展的背景下，奔图电子发挥其渠道优势和国产化适配技术能力，较早开始进行国产化适配，在信创市场具有一定先发优势，信创市场业务快速发展，奔图电子为补齐其产品线，并更好发挥协同效应，在定价公允的基础上，选择与利盟国际进行合作，共同把握信创市场良好发展机遇，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。

报告期内，奔图电子虽然向利盟国际进行关联采购，但是不存在对利盟国际业务的依赖，主要表现在：

**（一）奔图电子信创市场业务的快速发展主要源于奔图电子自身技术积累和较早开始国产化生态系统适配，奔图电子向利盟国际采购的产品具有可替代性**

奔图电子信创市场业务的快速发展主要源于奔图电子自身技术积累和较早开始国产化生态系统适配。奔图电子作为我国打印机自主品牌的重要代表，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，截至 2021 年 6 月末奔图电子共有 257 项境内专利、102 项境外专利，拥有核心技术优势，成功突破了国际主要大品牌惠普、佳能等对打印机行业专利的垄断。奔图电子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，在信创市场具有一定先发优势，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。

同时，奔图电子向利盟国际采购的产品具有可替代性。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。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。

## （二）奔图电子境内外商用市场业务持续快速发展，自身盈利能力较强

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 2018 年息税折旧摊销前利润为 1,457.89 万元。

报告期内，奔图电子境内外商用市场业务持续快速发展，具体情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年
境内商用市场	42,146.11	50,514.79	15,956.16
境外市场	34,163.81	46,273.00	42,514.95
<b>合计</b>	<b>76,309.92</b>	<b>96,787.79</b>	<b>58,471.11</b>

奔图电子经过多年技术积累和市场开拓，在商用市场上，奔图电子销售网络覆盖全国各个省份和全球七十多个国家和地区，在俄罗斯等新兴市场国家形成了稳定的长期客户群体，推动奔图电子商用市场业务持续快速发展，自身盈利能力较强。

（三）奔图电子与利盟国际之间的关联交易履行了必要的审批程序，定价方式和交易定价具有公允性

## **1、奔图电子与利盟国际之间的关联交易履行了必要的审批程序**

上市公司在《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。

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。

## **2、奔图电子与利盟国际之间关联采购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。

## **3、上市公司与奔图电子之间关联采购的交易定价具有公允性**

奔图电子的打印机整机、耗材的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“（三）本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

## 二、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“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”补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

在信创市场快速发展的良好市场机会下，奔图电子依靠自身多年的技术积累和较早开始国产化生态系统适配的先发优势，信创市场业务快速发展，在定价公允性的前提下，奔图电子选择与利盟国际合作，以更好发挥协同效应，为上市公司创造更好为上市公司在国内打印机市场创造更强竞争力并获取更好回报。因此，报告期内，奔图电子不存在对利盟国际及上市公司业务的依赖。

**问题 2：请申请人进一步补充披露上市公司（包括利盟国际）对奔图电子在技术、研发、采购、生产、销售、费用支出、管理等环节是否提供潜在支持或变相支持。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

### 一、问题回复

奔图电子在技术、研发、采购、生产、销售、费用支出、管理等环节与上市公司保持独立，上市公司（包括利盟国际）未对奔图电子提供潜在支持或变相支持，具体分析如下：

#### （一）研发与技术环节

### 1、规范的研发制度及流程

奔图电子制定了较为规范的研发制度和流程，建立了较为完善的研发体系，对产品设计及开发的全过程进行控制，确保产品能够满足用户的需求。

### 2、丰富的技术人员储备

在研发技术团队方面，奔图电子拥有独立的研发技术团队，设立了珠海、北京、深圳三大研发中心，专门负责产品技术研发和产品开发工作。报告期各期末，奔图电子技术序列人员的数量分别为 264 人、341 人和 549 人，人员储备丰富。此外，奔图电子核心技术人员稳定，尹爱国、彭继兵、余成柱、陈泽福、王超均具备打印机成像相关领域的多年从业经验，相关简历详见重组报告书“第四章 标的公司基本情况”之“五、奔图电子主营业务情况”之“（十二）报告期核心技术人员特点分析及变动情况”。截至本核查意见出具日，奔图电子技术序列人员均与奔图电子签署劳动合同，在奔图电子领取薪酬，未同时在上市公司任职、领取薪酬。

### 3、自主的研发投入

奔图电子积极开展研发投入，报告期内研发投入占营业总收入的比例分别为 5.58%、5.81%和 6.38%，较为稳定，且与上市公司大体一致。

报告期内，奔图电子研发投入占营业总收入与上市公司的对比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2021年1-6月		2020年		2019年	
	奔图电子	上市公司	奔图电子	上市公司	奔图电子	上市公司
研发投入	11,886.16	61,338.41	13,080.89	124,713.34	8,355.89	145,690.46
营业收入	186,342.70	990,732.02	225,189.33	1,958,518.50	149,642.64	2,329,584.53
占比	6.38%	6.19%	5.81%	6.37%	5.58%	6.25%

奔图电子研发投入由其独立开展，研发投入占营业总收入稳定且与上市公司较为一致，研发投入具有真实性、准确性和完整性。

#### 4、独立的研发成果

在研发成果方面，奔图电子的专利及核心技术由奔图电子自行投入、自主研发，奔图电子合法拥有相关知识产权，能独立运用核心技术于产品生产，与上市公司（包括利盟国际）独立。

截至 2021 年 6 月 30 日，奔图电子及其控股子公司共取得并合法拥有 257 项境内专利以及 102 项境外专利。奔图电子所拥有的专利主要是打印机及打印成像相关的专利，在 2016 年收购利盟国际之前，上市公司并无打印机整机相关的业务，也没有打印成像相关的技术，而奔图电子在 2016 年及以前已申请 210 项境内、外专利。奔图电子分区间范围的专利数量如下表所示：

区间范围	境内专利	境外专利	合计
2016 年及以前	141	69	210
2016 年以后	116	33	149
合计	257	102	359

注：上表按照专利申请日统计。

截至本核查意见出具日，奔图电子与第三方共有的中国境内专利权共计 10 项，其中 3 项专利应用范围小，不属于核心专利，另外 7 项与杭州朔天共有的专利属于核心专利，系《芯片开发（委托）合同》下的多功能打印机专用 SoC 芯片合作项目的研发成果，但杭州朔天、奔图电子、赛纳科技已签署《三方协议》，约定项目开发成果归奔图电子所有，除申报各类政府资助或奖项外，杭州朔天不得自行使用或提供给任何第三方使用项目成果及其知识产权，奔图电子正常使用该等专利不存在实质性障碍，共有专利也不会制约奔图电子核心技术的运用，并且，该共有专利系市场化的安排，奔图电子支付了相关费用，上市公司未通过共有专利为奔图电子提供潜在支持。

奔图电子的专利权属情况、共有专利的情况详见重组报告书“第四章 标的公司基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保以及主要负债情况”之“（一）主要资产权属情况”之“2、无形资产基本情况”。

截至本核查意见出具日，奔图电子共有 21 项独立开发的打印机核心技术，每项核心技术开始研发的时间及批量产业化的时间如下表所示：

序号	核心技术名称	所处阶段	开始研发的时间	产业化时间
1	黑白激光扫描单元 (LSU) 开发及量产化计算技术	批量产业化	2017 年	2018 年
2	基于国产 CPU 的黑白打印主控 SoC 开发及量产化技术	批量产业化	2015 年	2018 年
3	黑白中低速扫描引擎开发及量产化技术	批量产业化	2012 年	2013 年
4	黑白中低速激光打印引擎开发及量产化技术	批量产业化	2008 年	2010 年
5	黑白中高速双面扫描引擎开发及量产化技术	批量产业化	2015 年	2017 年
6	黑白中高速激光打印引擎开发及量产化技术	批量产业化	2015 年	2016 年
7	中低速彩色激光打印引擎控制技术	批量产业化	2019 年	2021 年
8	传真开发及量产化技术	批量产业化	2014 年	2015 年
9	打印语言解析技术 (PCL5/PCL6/PS/PDF/officedocumentrenderer)	批量产业化	2014 年	2017 年
10	A4 黑白激光打印产品数据板开发技术 (全速度段、单功能和多功能)	批量产业化	2009 年	2016 年
11	A4 彩色激光打印产品数据板开发技术 (全速度段、单功能和多功能)	批量产业化	2018 年	2021 年
12	A3 高速彩色/黑白复印机数据控制板开发技术	批量产业化	2018 年	2020 年
13	A4 黑白打印驱动、扫描驱动软件开发技术 (Windows/Mac/Linux/国产系统)	批量产业化	2009 年	2016 年
14	A4 彩色打印驱动软件和扫描驱动开发技术 (Windows/Mac/Linux/国产系统)	批量产业化	2017 年	2021 年
15	A3 高速彩色和黑白打印驱动软件和扫描驱动开发技术 (Windows/Mac/Linux/国产系统)	批量产业化	2017 年	2020 年
16	WindowsPC_FAX 驱动开发技术	批量产业化	2014 年	2015 年
17	Android/iOS 打印、扫描、传真移动 APP 开发技术	批量产业化	2013 年	2015 年
18	云打印开发技术	批量产业化	2018 年	2019 年
19	全系列激光产品、软件、画像质量测试技术	批量产业化	2009 年	2015 年
20	WHQL/AirPrint/Mopria 认证测试技术	批量产业化	2010 年	2014 年
21	自动化测试开发技术	批量产业化	2010 年	2015 年

奔图电子分区间范围的核心技术数量如下表所示：

区间范围	开始研发的核心技术	批量产业化的核心技术
2016 年及以前	14	11
2016 年以后	7	10
<b>合计</b>	<b>21</b>	<b>21</b>

由上述表格可知，奔图电子有 14 项核心技术开始研发的时间为 2016 年及以前，有 11 项核心技术已于 2016 年及以前实现批量产业化，即奔图电子在上市公司收购利盟国际以前已经获取大部分核心技术。此外，利盟国际的主要研发及经营地在美国，奔图电子的研发中心位于中国境内，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，也无法与奔图电子共享。因此，上市公司（包括利盟国际）未对奔图电子变相提供研发及技术支持。

## （二）采购和销售环节

### 1、独立的采购和销售业务团队

奔图电子建立了自身独立的采购和销售管理制度，拥有独立于上市公司（包括利盟国际）的采购和销售业务团队，独立开展采购和销售业务活动：由生产运营中心下属的策略采购部统一负责原材料的采购，由奔图电子的销售部、子公司北京奔图电子负责信创市场相关产品的销售，由子公司奔图打印负责中国境内商用市场产品的销售，由子公司奔图国际、奔图美国、奔图荷兰和奔图电商负责海外商用市场产品的销售，由 ODM 部门负责 ODM 模式打印机的销售。截至本核查意见出具日，相关采购、销售业务部门人员均与奔图电子签署劳动合同，在奔图电子领取薪酬，不存在同时在上市公司任职或领取薪酬的情形。

### 2、独立的采购和销售渠道

#### （1）奔图电子向关联方的采购及销售具有必要性，且定价具有公允性

##### ①关联采购的必要性及定价公允性

在关联采购方面，奔图电子主要向关联方利盟国际以 ODM 方式采购中高速打印机及硒鼓。

就与利盟国际的关联采购必要性而言，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，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方面有较强的产品优势，奔图电子为满足其国内销售渠道的客户日益增长的中高速打印机产品的市场需求，向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。

就与利盟国际的关联采购公允性而言，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，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，奔图电子向利盟国际采购打印机整机的价格与无关联第三方相比具有公允性。

奔图电子与利盟国际关联采购的必要性及公允性详见重组报告书“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）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”和“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“（三）本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

## ②关联销售的必要性及定价公允性

在关联销售方面，奔图电子主要向关联方利盟国际销售中低速打印机及硒鼓、向格之格销售一定数量的兼容奔图品牌打印机的耗材。

就与利盟国际的关联销售必要性而言，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。

就与利盟国际的关联销售公允性而言，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均为参考商用市场同类产品的价格和产品成本的基础上，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。从产品销售毛利率上看，奔图电子向利盟国际销售打印机的毛利率与无关联第三方相比差异不大。

就与格之格的关联销售必要性而言，考虑到一部分打印机用户对原装耗材的价格较为敏感，为获取这部分用户，奔图电子也会生产并销售一定数量的兼容奔图品牌打印机的耗材，将其销售给兼容耗材厂商格之格，以格之格品牌销售至终端市场。

就与格之格的关联销售公允性而言，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，定价方式公允、合理。从产品销售毛利率上看，奔图电子向格之格销售兼容耗材的毛利率与无关联第三方相比差异不大。

奔图电子与利盟国际、格之格关联销售的必要性及公允性详见重组报告书“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）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”和“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“（三）本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

### ③关联交易决策合规

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，来确保关联交易的合理性和定价公允性。因此，奔图电子与上市公司之间关联交易的决策程序具有合规性。

奔图电子与上市公司关联交易的程序合规性详见重组报告书“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“（三）本次交易前标的公司的关联方和关联交易情况”。

## （2）非关联采购和销售渠道具有独立性

由于利盟国际与上市公司其他业务在销售和采购体系方面存在较大差异，本节将利盟国际与上市公司其他业务单独进行分析。

### ① 非关联采购渠道

就利盟国际而言，其主要供应商除一家东莞供应商及一家广州供应商外，其余均来自境外，而奔图电子的主要供应商来自境内。利盟国际与奔图电子报告期前二十大供应商仅一家重叠，为日本某知名 A3 打印机厂商。除利盟国际外，上市公司其他业务的前二十大供应商与奔图电子报告期的前二十大供应商存在一家重叠，为珠海同达利印刷有限公司，珠海同达利印刷有限公司主要为上市公司及奔图电子提供包材（纸箱、标签等）。

## ② 非关联销售渠道

就利盟国际而言，其优势销售市场为欧美市场，奔图电子的优势销售市场为中国、俄罗斯等新兴市场，双方的销售市场侧重有所不同，主要客户基本不存在重叠，利盟国际及奔图电子的市场区域详见重组报告书“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）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”。

除利盟国际外，上市公司其他业务的前二十大客户与奔图电子的前二十大客户仅北京京东世纪贸易有限公司一家存在重合。上市公司销售给北京京东世纪贸易有限公司的产品主要是兼容耗材，奔图电子销售给北京京东世纪贸易有限公司的产品主要是奔图品牌的打印机及原装耗材。京东电商平台是重要的 3C 类产品网销平台，故上市公司及奔图电子均与经销商北京京东世纪贸易有限公司开展贸易往来。

综上所述，奔图电子的采购及销售业务团队独立于上市公司，奔图电子与上市公司的供应商及客户重叠度较小，奔图电子采购和销售渠道具有独立性。

## （三）生产环节

## **1、规范的生产制度**

奔图电子制定了包括《安全生产管理规定》、《应急管理规定》、《成品质量策划与控制程序》、《全面质量管理规定》、《污染防治程序》等与生产相关的制度，拥有排污许可证等与生产经营相关的经营许可证。

## **2、厂房租赁不存在重大依赖**

在生产所用的厂房方面，奔图电子主要租用赛纳科技的厂房，所租赁厂房的租金定价公允，厂房可替代性高，奔图电子所在区域存在其他可替代的物业，即使后续无法继续租赁前述赛纳科技物业，奔图电子会积极寻找其他替代性租赁物业且不存在实质障碍。奔图电子与赛纳科技之间的关联租赁必要性、定价公允性及奔图电子是否基于房产租赁对赛纳科技存在重大依赖详见重组报告书“第四章标的公司基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保以及主要负债情况”之“（一）主要资产权属情况”之“1、固定资产基本情况”。

## **3、独立的产线及人员**

在产线方面，奔图电子拥有独立自主的打印机及耗材产线，独立的打印机及耗材工艺流程，打印机、耗材产品的生产和交付由生产运营中心独立完成。报告期各期，奔图电子分别拥有 5 条、8 条及 9 条打印机产线，拥有 6 条、13 条及 13 条耗材产线。

在人员方面，报告期各期末，奔图电子操作序列的员工人数分别为 572 人、914 人和 824 人。截至本核查意见出具日，操作序列的员工与奔图电子签署劳动合同，在奔图电子领取薪酬，不存在同时在上市公司任职或领取薪酬的情形。

## **（四）费用支出环节**

### **1、规范的费用审批制度**

奔图电子制定了《费用预算考核规定》、《预算外支出管理制度》、《费用报销制度》、《业务招待管理制度》、《差旅费管理制度》等费用支出制度，并执行了相关的费用审批流程。

## 2、独立的费用支出

### (1) 奔图电子不存在对上市公司的非经营性关联方资金占用

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《纳思达股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项审计说明》（信会师报字[2020]第 ZC10314 号）、《纳思达股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项报告》（信会师报字[2021]第 ZM10043 号），2019 年及 2020 年上市公司与奔图电子之间未发生非经营性往来发生额及非经营性资金占用。

此外，上市公司拥有严格的费用支出审批制度及《关联交易决策制度》，根据《关联交易决策制度》，控股股东及其他关联方不得要求公司为其垫支工资、福利、保险、广告等期间费用，也不得互相代为承担成本和其他支出。

### (2) 管理费用

报告期内，奔图电子的管理费用明细及占比如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	2,263.97	51.91%	4,409.00	61.61%	3,121.48	65.54%
托管费	1,486.74	34.09%	1,650.32	23.06%	754.72	15.85%
租赁及物业管理费	209.30	4.80%	259.58	3.63%	214.76	4.51%
办公费	103.38	2.37%	234.17	3.27%	255.04	5.35%
物料及零配件	65.54	1.50%	111.82	1.56%	55.65	1.17%
折旧费	55.30	1.27%	49.50	0.69%	39.35	0.83%
运杂费	48.87	1.12%	95.48	1.33%	10.40	0.22%
差旅费	39.61	0.91%	43.98	0.61%	124.72	2.62%
水电费	25.27	0.58%	52.15	0.73%	40.39	0.85%
股份支付	-	-	26.84	0.38%	24.11	0.51%
其他费用	63.64	1.46%	223.37	3.12%	122.24	2.57%
<b>合计</b>	<b>4,361.62</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,156.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,762.86</b>	<b>100.00%</b>
营业收入	<b>186,342.70</b>		<b>225,189.33</b>		<b>149,642.64</b>	
管理费用率	<b>2.34%</b>		<b>3.18%</b>		<b>3.18%</b>	

由上表可知，报告期内，奔图电子的管理费用率较为稳定。从管理费用的构成来看，职工薪酬及托管费占管理费用总额的比例合计为 81.38%、84.67%和 85.99%，合计占比相对较为稳定，但由于奔图电子的业绩不断提升，托管费也随着利润的提升而提升，故托管费的占比不断上升，职工薪酬的占比不断下降，奔图电子管理费用结构的变化具有合理性。

此外，经核查实际控制人及董监高报告期内个人银行流水、奔图电子报告期内银行流水、奔图电子序时账、访谈奔图电子主要供应商及客户，报告期内，奔图电子管理费用具有真实性、准确性和完整性。

### (3) 销售费用

报告期内，奔图电子的销售费用明细及占比如下表所示：

单位：万元

项目	2021年1-6月		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	2,756.34	24.83%	4,054.20	31.30%	2,728.28	31.90%
运杂费	4,049.89	36.48%	3,796.69	29.31%	1,750.15	20.46%
市场费	1,440.50	12.97%	847.09	6.54%	856.72	10.02%
广告费	414.77	3.74%	310.11	2.39%	84.69	0.99%
物料及零配件	326.30	2.94%	612.80	4.73%	182.18	2.13%
租赁及物业管理费	308.44	2.78%	397.64	3.07%	184.98	2.16%
原材料费用	303.95	2.74%	226.64	1.75%	3.77	0.04%
样品费	246.30	2.22%	149.63	1.16%	239.06	2.80%
售后服务费	231.50	2.09%	624.56	4.82%	788.15	9.21%
办公费	201.89	1.82%	295.43	2.28%	269.68	3.15%
差旅费	168.71	1.52%	396.16	3.06%	602.22	7.04%
进出口费用	100.62	0.91%	160.38	1.24%	41.81	0.49%
其他费用	553.48	4.99%	1,080.62	8.34%	821.25	9.60%
<b>合计</b>	<b>11,102.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>12,951.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,552.94</b>	<b>100.00%</b>
<b>营业收入</b>	<b>186,342.70</b>		<b>225,189.33</b>		<b>149,642.64</b>	
<b>销售费用率</b>	<b>5.96%</b>		<b>5.75%</b>		<b>5.72%</b>	

由上表可知，报告期内，奔图电子的整体销售费用率较为稳定。从销售费用的构成来看，销售费用主要由职工薪酬、运杂费等构成，2019-2020年，职工薪酬的占比较为稳定，2021年1-6月，职工薪酬的占比下降，主要是因为2021年1-6月年化后的收入相较于2020年增长65.50%，而销售人员的数量未随着收入的增长而以相同比例增长，故销售费用中的职工薪酬绝对金额增长幅度相对较小，占比也随之下降。2020年及2021年1-6月，运杂费占比提升较多，主要是因为受疫情影响，国际航运的运输效率降低，物流成本上涨。整体来看，奔图电子销售费用结构的变动具备合理性。

此外，经核查实际控制人及董监高报告期内个人银行流水、奔图电子报告期内银行流水、奔图电子序时账、访谈奔图电子主要供应商及客户，报告期内，奔图电子销售费用具有真实性、准确性和完整性。

#### （4）财务费用

报告期内，奔图电子财务费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
利息支出	406.50	3,055.19	3,227.96
减：利息收入	695.61	1,370.99	300.63
汇兑损益	301.23	873.45	-333.27
手续费及其他	29.21	422.81	70.18
<b>合计</b>	<b>41.33</b>	<b>2,980.46</b>	<b>2,664.24</b>

2019年，奔图电子利息支出为3,227.96万元，其中3,194.32万元为向赛纳科技借款的利息支出，2020年，奔图电子利息支出为3,055.19万元，其中770.07万元为向赛纳科技借款的利息支出，奔图电子向赛纳科技借款所承担的实际利率与协议约定的基准利率及其波动范围基本一致，上市公司不曾为奔图电子代垫财务费用。奔图电子向赛纳科技的借款情况详见重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的资产财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“2、负债结构分析”之“（5）其他应付款”。

奔图电子2021年1-6月财务费用较低，主要是因为随着2020年股权融资款的到位及盈利能力的逐渐增强，奔图电子的资金实力更为充足，对借款的需求减

少，于 2020 年归还了对赛纳科技的借款本金及利息，2021 年 1-6 月也无新增银行借款。因此，报告期内，奔图电子财务费用的变动具有合理性。

此外，经核查实际控制人及董监高报告期内个人银行流水、奔图电子报告期内银行流水、奔图电子序时账，报告期内，奔图电子财务费用具有真实性、准确性和完整性。

## **(5) 研发费用**

奔图电子研发投入的情况详见本题回复之“（一）研发与技术环节”之“3、自主研发投入”。

## **(五) 管理环节**

### **1、独立的高级管理人员**

截至本核查意见出具日，奔图电子的总经理、副总经理、财务负责人均与奔图电子签署劳动合同，在奔图电子领取薪酬，未同时在上市公司领取薪酬或任职。

### **2、完整的组织架构体系**

奔图电子设有完整的组织架构体系，对公司战略规划、产品定义及规划、市场分析及研判、采购及销售、研发及生产、法务、财务及人力资源等进行分工管理，日常经营管理中，奔图电子各部门按照分工履行各自的职责，自主开展经营活动，与上市公司不存在机构或人员混用的情形。

### **3、同业竞争与关联交易的管理**

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，奔图电子被托管至上市公司，故上市公司对奔图电子的业务范围、销售区域、产品线拓展等进行管理，以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。

此外，上市公司也就与奔图电子的关联交易履行了相应的审批程序，确保与奔图电子关联交易的合理性和定价公允性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四章 标的公司基本情况”之“十五、上市公司（包括利盟国际）对奔图电子在技术、研发、采购、生产、销售、费用支出、管理等环节是否提供潜在支持或变相支持”中补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：奔图电子在技术、研发、采购、生产、销售、费用支出、管理等环节保持独立，上市公司未对奔图电子在技术、研发、采购、生产、销售、费用支出、管理等环节提供潜在支持或变相支持。

**问题 3：请申请人补充说明托管期间，双方在产品、客户和区域上的划分是否限制了上市公司发展。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

### 一、问题回复

（一）奔图电子与上市公司产品、渠道、客户的差异系自身发展历程、资源禀赋和产品特点所自然形成，并未在托管协议中进行人为划分

#### 1、奔图电子与利盟国际在各自不同的发展历程中形成了不同的资源禀赋和产品特点

利盟国际前身为 IBM 的打印业务部门，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。由于 IBM 技术研发实力较强，主要面向银行、医院等大中型客户提供高端 IT 相关产品。与 IBM 的其他产品定位相似，利盟国际在开始从事打印机业务时即凭借强大的技术研发实力致力于为不同行业内大中型客户提供中高端打印机产品和服务。在此资源禀赋下，利盟国际在业务开展的过程中主要聚焦金融、医疗等特定行业的大中型客户，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，生产的产品主要为中高速打印机。

而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，主要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。此外，依托国产打印机品牌优势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。与利盟国际相比，奔图电子因资源禀赋和产品定位的不同，生产的产品主要为中低速打印机。

## 2、奔图电子与上市公司的打印机产品参数存在较大差异

因前述发展历程和资源禀赋的不同，奔图电子和利盟国际所生产的打印机产品在性能参数上存在较大差异。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。上市公司打印机业务主体利盟国际 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

此外，利盟国际还开发了打印管理软件平台以及内容和流程管理平台，在大型工作组共享、主动产品管理、远程服务和云能力等方面有较强的软件技术优势。可见，奔图电子与利盟国际的自主产品在软硬件性能上存在较大差异。

**3、基于双方发展历程、资源禀赋和产品特点的差异，其产品形成了不同的客户群体和优势销售区域，并非人为划分所导致**

奔图电子与利盟国际的自主产品在产品性能存在较大差异，奔图电子的产品主要为 A4 黑白中低速打印机和 A4 彩色低速打印机，而利盟国际的产品主要为 A4 黑白高速打印机、A4 彩色中高速打印机和 A3 打印机，基于双方资源禀赋和产品性能的差异，奔图电子与利盟国际形成了不同的客户群体和优势销售区域。

利盟国际的打印机产品速段较高，且拥有打印管理软件平台以及内容和流程管理平台，能够为企业客户提供集打印、内容管理、流程管理等服务于身的一站式企业办公解决方案。基于前述打印软件和硬件平台方面的产品优势，利盟国际的打印机产品对欧美发达国家的银行、学校、政府机构、医疗机构、保险、大型企业等行业内领军客户的吸引力较强。因此，利盟国际的客户主要集中在金融、教育等对高端打印需求较大的客户群体，销售区域主要集中在欧美发达国家。

而奔图电子经过多年的积累，依托成本优势，已开发出性价比较高的中低速 A4 黑白打印机产品和低速 A4 彩色打印机产品。此外，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，有技术能力对从外部采购的打印产品进行二次开发和国产化全新升级，达到信创市场对产品安全、自主、可控的要求。由于奔图电子的打印机产品出色的性价比，以及能够保证所生产和改造的打印机产品达到安全自主可控要求的国产化技术优势，其产品对中小型企业客户、个人用户等更注重产品综合使用成本的用户群体和国内政府机关、军队用户、国有企业、国有金融业用户等对保密需求较高的用户群体有较强吸引力。因此，奔图电子的客户群体主要集中更注重产品综合使用成本的中小型企业客户、个人用户等群体，以及国内对打印保密性要求较高的政府机关、国有企业等信创市场用户，主要销售区域集中在发展中国家。

#### **4、奔图电子与上市公司的《托管协议》并未对产品、渠道、客户等进行人为划分**

根据奔图电子股东 2017 年 12 月与上市公司签署的《托管协议》和 2020 年 12 月奔图电子实际控制人与上市公司签署的新《托管协议》，《托管协议》主

要约定了上市公司对奔图电子在托管期间的管理权限和托管费收取标准，并未对上市公司和奔图电子的产品、渠道、客户等进行人为划分。

根据《托管协议》的约定，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。因此，《托管协议》并未对奔图电子和上市公司在产品、客户和区域上等方面进行划分。

综上，奔图电子与上市公司在产品、渠道、客户方面的差异系自身发展历程、资源禀赋和产品特点所自然形成，并未在托管协议中进行人为划分，不存在通过人为划分产品、客户群体、销售区域等限制上市公司发展的情形。

**（二）在《托管协议》执行期间，并未对上市公司打印机业务的发展进行限制，奔图电子实际也未与上市公司产生竞争**

在《托管协议》执行期间，管理层并未对上市公司打印机业务的发展进行限制。此外，为避免奔图电子的业务活动与上市公司已有的打印机和原装耗材业务发生竞争，自签署《托管协议》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，以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。在托管期间，奔图电子的销售区域与上市公司存在明显的差别，未与上市公司打印机业务发生竞争，也未与对上市公司打印机业务的发展造成限制或影响。

报告期内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	3,729.02
德国	69,709.38	42.81

奔图电子	43,470.26	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	70.49%	N.A
<b>2020 年度</b>		
<b>国别/渠道</b>	<b>利盟国际</b>	<b>奔图电子</b>
美国	558,636.12	4,243.65
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	48,204.17	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	71.12%	N.A
<b>2019 年度</b>		
<b>国别/渠道</b>	<b>利盟国际</b>	<b>奔图电子</b>
美国	705,445.13	1,948.80
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	48,612.43	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	70.34%	N.A

由上表可知，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。虽然奔图电子与利盟国际在美国的销售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%、96.25%和 76.61%，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。

综上，在《托管协议》执行期间，并未对上市公司打印机业务的发展进行限制，托管期间上市公司对奔图电子日常经营的管理，确保了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，奔图电子在利盟国际的主要产品销售区域产生的销售收入较小，未对上市公司打印机业务的发展造成限制或影响。

### **（三）利盟国际生产中低端打印机缺乏成本优势和必要的利润率，也无法直接或通过上市公司进入信创市场**

#### **1、利盟国际生产中低端打印机缺乏成本优势，也无法获得必要的利润率**

（1）利盟国际生产中低端打印机的成本相比于奔图电子更高，生产中低端打印机缺乏成本优势

利盟国际的前身为 IBM 的打印业务部门，主要面向不同行业内大中型客户提供中高端打印服务，其人员招聘在技术能力和专业素养等方面都有较高标准，且利盟国际位于劳动力成本较高的北美，因此其生产中低端打印机产品的人员成本远高于奔图电子。

此外，由于利盟国际主要面向大中型客户生产中高端打印机和原装耗材产品，其生产体系在质量控制和生产流程管控方面更为严格，会导致其产品生产成本更高。利盟国际的零部件供应体系主要是为生产中高端打印机产品而打造，打印机关键零部件的供应价格也较高。

因此从人员、生产体系等方面来看，利盟国际生产中低端打印机的成本相比于奔图电子会更高，其生产中低端打印机产品缺乏成本优势。

（2）利盟国际商用市场的中高端打印机和原装耗材产品的毛利率高于奔图电子的中低端打印机和原装耗材产品，生产中低端打印机无法获得必要的利润率

利盟国际在商用市场的产品主要为中高端打印机产品，面向的多为对打印成本敏感性较低的银行、教育、医疗等大中型优质客户群体，因此其打印机和原装

耗材业务可获得较高水平的毛利。而奔图电子在商用市场的产品主要为中低端打印机产品，面向的多为对打印成本敏感性较高的个人、家庭和小型企业用户，即使奔图电子生产中低端打印机产品的成本低于利盟国际，其商用市场上打印机和原装耗材产品可获得的毛利水平仍然低于利盟国际商用市场上的中高端打印机和原装耗材产品。2019年-2021年1-6月，利盟国际在商用市场上的中高端打印机和原装耗材产品与奔图电子在商用市场的中低端打印机和原装耗材产品的毛利率对比如下：

项目	2021年1-6月	2020年	2019年
利盟国际商用市场毛利率	34.17%	32.47%	32.44%
奔图电子商用市场毛利率	21.90%	13.35%	11.55%

由上表可知，即使在奔图电子生产中低端打印机产品的成本低于利盟国际的前提下，利盟国际在商用市场上的中高端打印机和原装耗材产品的毛利率仍高于奔图电子在商用市场的中低端打印机和原装耗材产品毛利率。

(3) 利盟国际通过向奔图电子以 ODM 模式采购中低速打印机来补齐产品线

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，虽然其产品主要面向大中型客户，但其销售渠道内部分客户会对中低速打印机及原装耗材有需求。由于利盟国际自主生产中低速打印机及原装耗材成本较高，因此以 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，以降低向客户供应中低速打印机及原装耗材的成本，发挥协同效应。

因此与奔图电子相比，利盟国际在中低端打印机和原装耗材产品方面缺乏比较优势，其生产中低端打印机和原装耗材产品也无法获得必要的利润率。为满足销售渠道内部分客户对中低速打印机的需求，利盟国际通过向奔图电子以 ODM 方式采购来补齐产品线。

**2、如果不与奔图电子合作，利盟国际的产品无法直接或通过上市公司进入信创市场**

2018 年以来，信创市场迅速发展，但利盟国际无法直接或通过上市公司将相关产品销售于信创市场，主要原因如下：

第一，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，利盟国际作为注册地和主要经营地位于美国的企业，其产品的研发生产都主要在美国完成，无法直接满足信创市场的产品要求。

第二，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。

奔图电子经过多年的研发积累，掌握了打印机各级源代码和软固件核心技术，在信创市场发展初期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。针对自外部采购的打印产品，奔图电子有技术能力通过对其进行二次开发，完成国产化全新升级来满足信创市场对产品自主可控的要求。

综上，因缺乏成本优势和必要的利润率，利盟国际没有商业合理性来生产中低端打印机和耗材产品。如果不与奔图电子合作，利盟国际的产品也无法直接或通过上市公司进入信创市场。

#### **(四)利盟国际通过与奔图电子的 ODM 合作促进了其在中国市场销售业绩的增长**

由于利盟国际的产品无法直接或通过上市公司进入信创市场，而奔图电子为适应信创市场客户对高速 A4 打印机及 A3 机的需求，需要对外采购该类打印机并进行改造和国产化适配后对外销售，利盟国际也有拓展其在中国市场产品销售规模的意愿，因此双方在中国市场进行 ODM 合作。奔图电子从利盟国际以 ODM 方式采购打印机和原装耗材并经过改造及国产化适配后销售于信创市场，利盟国际的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改造和适配。通过与奔图电子的 ODM 合作，上市公司的打印机业务主体利盟国际在中国市场的销售业绩出现了较大幅度增长，具体如下：

单位：万元

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)	19,076.82	32,710.18	38,743.82	38,010.41	33,727.76	31,360.62	29,810.18
奔图电子	43,470.26	48,204.17	48,612.43	16,009.47	1,792.88	-	-
中国市场 合计	62,547.08	80,914.35	87,356.25	54,019.88	35,520.64	31,360.62	29,810.18

因此，如果不与奔图电子合作，利盟国际无法通过自身或上市公司进入信创市场，通过与奔图电子的 ODM 合作，扩大了其打印机业务的市场和销量，提升了在中国市场的销售业绩，有利于保护上市公司利益，托管期间不存在限制上市公司打印机业务发展的情形。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、奔图电子与上市公司在产品、渠道、客户方面的差异系自身发展历程、资源禀赋和产品特点所自然形成，并未在托管协议中进行人为划分，不存在通过人为划分产品、客户群体、销售区域等限制上市公司发展的情形。

2、在《托管协议》执行期间，并未对上市公司打印机业务的发展进行限制，奔图电子的打印机和原装耗材业务在托管期间也未与上市公司已有的打印机和原装耗材业务发生竞争。

3、利盟国际不生产中低端打印机和原装耗材是因为缺乏成本优势和无法获得必要的利润率等商业考虑，并非为了避免与奔图电子的竞争；利盟国际产品无法无法直接或通过上市公司进入信创市场，奔图电子并未侵占利盟国际的业务机会，与奔图电子的合作客观上提高了利盟国际在中国市场的销售业绩。

4、利盟国际通过与奔图电子的 ODM 合作，扩大了打印机业务的市场和销量，提升了在中国市场的销售业绩，有利于保护上市公司利益，托管期间不存在限制上市公司打印机业务发展的情形。

**问题 4:** 请申请人在同业竞争必要性相关内容中进一步补充披露上市公司及相关方在奔图电子成立后未能及早采取注入措施以有效避免同业竞争的原因, 以及通过本次交易解决同业竞争问题, 在时限上是否超过当初承诺。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

#### 一、奔图电子成立后未注入上市公司的原因

**(一) 2015 年奔图电子购买赛纳打印机业务后至 2018 年间, 奔图电子未实现盈利, 不符合注入上市公司的条件**

奔图电子打印机业务前身为赛纳科技打印机事业部, 赛纳科技 2014 年至 2015 年将其通用耗材资产注入上市公司前身万利达实现该业务板块的重组上市。在筹划重组上市方案时, 考虑到打印机业务前期投入成本较高, 且持续亏损的状况, 如果注入上市公司体内培育, 后续仍需进行持续投入, 短期内也难以实现盈利, 对上市公司的利润和现金流都将产生较大负担, 不利于上市公司发展。因此, 仍将打印机业务保留在上市公司体外继续发展。

2015 年奔图电子购买赛纳打印机业务时, 赛纳打印机业务整体处于亏损状态。2015 年至 2018 年间, 奔图电子业务保持了快速增长, 但仍未实现盈利, 2015 年至 2018 年奔图电子归属于母公司所有者净利润金额分别为-15,989.74 万元、-10,505.09 万元、-7,581.36 万元和-739.77 万元, 截至 2018 年末, 奔图电子归属于母公司所有者权益合计为-13,792.37 万元, 不符合注入上市公司的条件。

**(二) 2019 年 8 月和 2020 年 4 月奔图电子的两次增资, 上市公司参与的合理性不足**

**1、2019 年 8 月增资时, 奔图电子整体资产质量和盈利能力尚不符合注入上市公司条件**

2019 年 4 月, 为筹集公司快速发展所需资金, 奔图电子股东和管理层决定启动一轮融资, 并最终于 2019 年 8 月与严亚春、蔡守平两名投资者完成交易, 获得 3,000 万元投资。本次投融资双方综合考虑到奔图电子前期股东已连续投入超过 10 年, 直接投入资金超过 5.7 亿元, 并在初创阶段提供了大量资金支持,

经过多年发展，奔图电子产品初步受到市场认可，并已接近盈亏平衡，最终以投后 12.36 亿元估值确认交易。

以上市公司投资标准而言，截至 2018 年奔图电子尚未实现盈利，且净资产为负，上市公司参与投资难以论证交易能够改善上市公司资产质量，提高盈利能力，缺乏合理性。本次融资时，奔图电子前三年主要财务数据如下表所示：

单位：万元

科目	2018 年	2017 年	2016 年
总资产	57,967.38	27,825.68	16,628.17
归属于母公司所有者权益	-13,792.37	-18,204.57	-26,477.05
营业收入	64,011.25	56,341.58	29,932.29
归属于母公司所有者净利润	-739.77	-7,581.36	-10,505.09

另外，本次融资仅获得严亚春、蔡守平两名自然人投资者 3,000 万元投资，未获得机构投资者参与，两名投资者投资完成后占标的公司股权比例仅为 2.44%。融资结果也印证了当时市场对奔图电子的盈利前景仍存有疑虑，上市公司参与本次增资的合理性不足。

## 2、2020 年 4 月增资，上市公司参与的合理性不足

2019 年，奔图电子业绩保持高速增长，为筹集后续公司业务发展所需资金，奔图电子于 2019 年底启动了一轮融资，并于 2020 年 4 月完成。本次融资引入珠海横琴金桥、北京君联晟源和珠海永盈三家财务投资者，融资额 6 亿元，投后估值 51 亿元。

本次增资上市公司参与的合理性不足，主要表现在以下两方面：

(1) 奔图电子估值已有较高增长，但净资产规模仍较低，盈利能力受疫情影响存在不确定性

本次增资前三年奔图电子主要财务数据如下表所示：

单位：万元

科目	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	135,057.16	57,967.38	27,825.68
归属于母公司所有者权益	10,105.86	-13,792.37	-18,204.57

资产负债率	92.52%	123.79%	165.42%
营业收入	149,642.64	64,011.25	56,341.58
归属于母公司所有者净利润	20,105.36	-739.77	-7,581.36

本次增资奔图电子投后估值已达到 51 亿元，较前次增资已有较高增长，其投资价值已得到市场认可。不过，本次增资前，奔图电子归母净资产规模仅有 10,105.86 万元，资产负债率达到 92.52%，按交易估值测算，净资产增值率较高。另外，受疫情影响，2020 年上半年信创市场处于停滞状态，商用市场中企业客户的需求也有所下降，奔图电子 2020 年上半年业绩受到了较大影响，盈利能力存在一定不确定性。上市公司参与本次增资难以论证有利于改善上市公司资产质量，提高盈利能力。

(2) 本次增资资金用途主要用于归还赛纳科技借款，上市公司参与合理性不足

2020 年之前，奔图电子由于长期亏损难以获得外部融资，而经营发展需要资金，因此赛纳科技向奔图电子提供借款予以支持。截至 2019 年末，奔图电子向赛纳科技借款本息余额为 6.14 亿元。为了后续更好的独立发展，奔图电子使用 2020 年 4 月融资款和自有资金将赛纳科技借款全部予以归还。

由于本次增资资金用途主要用于归还赛纳科技借款，而赛纳科技为上市公司控股股东，上市公司参与本次增资合理性不足。

(三) 2019 年至 2020 年上半年间，上市公司整体收购奔图电子亦不具备可行性

1、因 2016 年收购利盟国际，上市公司承担了较大规模的并购贷款，在 2019 年和 2020 年奔图电子两次增资时仍面临较重的财务负担，不具备现金整体收购奔图电子的条件

2016 年上市公司完成对利盟国际的收购，并为此交易承担了 11.80 亿美元并购贷款。2018 年末和 2019 年末，上市公司仍面临较重的财务负担，资产负债率也较高，而 2020 年通过经营活动产生的现金流以及 2020 年下半年子公司股权融

资等偿还了部分借款，财务负担有所缓解，资产负债率也有明显下降，具体如下表所示：

科目	2021年6月末	2020年末	2020年6月末	2019年末	2018年末
有息负债 (亿元)	131.05	138.00	159.67	151.19	151.52
资产负债率 (%)	65.35	68.15	72.44	74.64	76.28

因此，在 2019 年至 2020 年上半年间，上市公司仍面临较重的财务负担，资金并不宽裕，不具备以现金整体收购奔图电子的可行性。

## 2、2020 年 4 月奔图电子增资之前，上市公司以发行股份方式收购奔图电子不具备可行性

相比现金收购，上市公司发行股份购买资产对所收购资产能够改善上市公司资产质量和提高盈利能力有更高要求。奔图电子 2019 年首次实现盈利，但 2020 年上半年受疫情影响业绩有所下滑，盈利趋势尚未确立；2020 年 4 月奔图电子增资之前，因前期未弥补亏损等原因，2019 年末奔图电子归母净资产规模仅有 10,105.86 万元，资产负债率达到 92.52%，且存在对赛纳科技 6.14 亿元借款，盈利能力、资产质量和独立性都难以达到以发行股份购买资产方式注入上市公司的要求。因此，2020 年 4 月奔图电子增资之前，上市公司以发行股份方式收购奔图电子也不具备可行性。

### （四）在奔图电子具备注入上市公司条件后，上市公司在 2020 年 7 月即启动本次交易

2020 年下半年以来，国内疫情得到了有效控制，国内经济逐渐恢复常态，信创市场招投标和采购活动开始重新启动，奔图电子业绩也较上半年有较为明显增长，盈利前景的不确定性很大程度上得到了消除。另外，在完成 2020 年 4 月的融资后，奔图电子净资产得到了夯实，关联方借款已全部归还，整体经营向好。因此，奔图电子已具备注入上市公司的条件，经主要交易相关方初步商谈一致，上市公司于 2020 年 7 月底即申请停牌启动本次交易。

## 二、通过本次交易解决同业竞争问题，在时限上未超过当初承诺

2016年12月，上市公司收购利盟国际后，上市公司业务延伸扩展至打印机业务，从而与上市公司实际控制人控制的打印机业务，即本次交易的标的公司奔图电子形成了同业竞争。

为解决上述同业竞争问题，上市公司控股股东及实际控制人于2016年4月21日做出承诺，在对利盟国际的收购完成后，将按照中国法律法规及监管部门的要求，并在保护中小股东利益的提前下，进行消除同业竞争的安排，包括但不限于采取以下方式：（1）实际控制人及赛纳科技将按照中国法律法规及监管部门的要求进行合理安排，在其存在同业竞争的业务满足注入上市公司的要求的前提下注入上市公司；（2）由上市公司购买实际控制人和控股股东与上市公司存在竞争的打印机业务；或（3）由上市公司按照公允的价格对实际控制人和控股股东与上市公司存在竞争的打印机业务进行委托管理。为进一步明确消除上述同业竞争的安排，上市公司控股股东及实际控制人于2017年2月22日做出补充承诺，上市公司实际控制人及其控股股东赛纳科技将对其与上市公司存在竞争的打印机业务按照中国法律法规及监管部门的要求，并在保护中小股东利益的前提下，在2017年内完成或促成由上市公司对竞争业务的委托管理，在委托管理的基础上，实际控制人及赛纳科技将在完成委托管理后三年内，进一步根据奔图打印机业务的经营情况推进消除实际控制人和控股股东与上市公司之间的同业竞争计划，包括但不限于采取以下方式：（1）实际控制人将按照中国法律法规及监管部门的要求进行合理安排，在其存在同业竞争的业务满足注入公司的要求的前提下注入公司；（2）由公司购买实际控制人与公司存在竞争的打印机业务；（3）其他有利于维护公司权益的方式。

根据上市公司控股股东及实际控制人的前述承诺，作为消除同业竞争的过渡安排，2017年12月，奔图电子全体股东、上市公司和奔图电子达成协议，将奔图电子托管至上市公司，托管期限为3年。上市公司于2017年12月28日召开2017年第五次临时股东大会，审议通过了《关于托管珠海奔图电子有限公司暨关联交易的议案》，完成对上述竞争业务的委托管理。

为彻底消除上述同业竞争问题，兑现上市公司控股股东及实际控制人所做出的承诺，经各方商议，于 2020 年 7 月启动了本次交易。

根据上市公司控股股东及实际控制人上述承诺，上市公司实际控制人应在 2017 年 12 月 28 日至 2020 年 12 月 27 日期间，根据奔图电子的经营情况进一步推进消除上市公司实际控制人和控股股东与上市公司之间的同业竞争计划，本次交易于 2020 年 7 月启动，实际控制人在其承诺的期限内启动了进一步推进消除其与上市公司之间的同业竞争计划。

本次交易完成后，奔图电子将成为上市公司的全资子公司，上市公司与实际控制人及其控制的其他企业间的同业竞争问题将得到消除，关联交易也将大幅减少，有利于保护上市公司中小股东的利益。

因此，通过本次交易解决上述同业竞争问题，在时限上未超过上市公司控股股东及实际控制人当时做出的承诺。

### 三、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）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“5、上市公司及相关方在奔图电子成立后未能及早采取注入措施以有效避免同业竞争的原因，以及通过本次交易解决同业竞争问题，在时限上是否超过当初承诺”章节中补充披露上述内容。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、奔图电子在成立后未能注入上市公司，主要原因是奔图电子在 2015 年购买赛纳科技打印机业务后长期处于亏损状态，至 2019 年才首次实现盈利，且由于前期未弥补亏损较多，净资产规模较低，资产负债率较高，不符合注入上市公司条件。2020 年 7 月下旬，在国内疫情得到控制，奔图电子盈利能力不确定性消除，且通过融资资产质量得到改善的情况下，上市公司及时启动了收购奔图电子的工作，具备合理性。

2、根据上市公司控股股东及实际控制人的承诺，上市公司实际控制人应在完成对奔图电子委托管理的三年内，即 2017 年 12 月 28 日至 2020 年 12 月 27 日期间，根据奔图电子的经营情况进一步推进消除上市公司实际控制人和控股股东与上市公司之间的同业竞争计划。本次交易于 2020 年 7 月启动，实际控制人在其承诺的期限内启动了进一步推进消除其与上市公司之间的同业竞争计划，在时限上未超过上市公司控股股东及实际控制人当时做出的承诺。

**问题 5：请申请人结合奔图电子信创核心产品及技术、行业竞争格局及主要竞争对手，以及在各级信创政府客户（中央、省级及省级以下）的市场占有率等情况，进一步补充披露标的资产预测期预测收入和利润增长的可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

#### **一、问题回复**

##### **（一）奔图电子在信创市场具有产品优势和技术优势**

**1、奔图电子入选信创市场打印机采购目录的产品数量较多，占比较高，在信创市场中具备较大竞争优势**

奔图电子在信创市场销售的核心产品包括：低速至中高速段 A4 黑白打印机、彩色打印机；中高速段 A3 黑白、彩色打印机。

奔图电子入选信创市场打印机采购名录的产品数量较多，占比较高，在信创市场中具备较大竞争优势。

**2、奔图电子掌握打印机自主核心技术，较早开始国产化适配工作，在信创市场具有技术优势**

经过多年发展，奔图电子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。2006 年起奔图电子开始分析和排查打印机行业专利，并绘制出自身的专利地图，建立了自己的基础专利技术平台，开发了自有创新专利，截至 2021 年 6 月末，

奔图电子共有 257 项境内专利、102 项境外专利。打印机市场为寡头垄断市场，技术壁垒较高，突破较难。奔图电子目前已拥有 3 款自主研发 A4 黑白打印机引擎、1 款在研 A4 彩色打印机引擎以及 2 款 A3 打印机引擎，奔图电子拥有打印机引擎数量与国际主要大厂商惠普、佳能、兄弟差距逐步缩小。

同时，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。

奔图电子信创市场主要产品主要参数优于主要竞品，在信创市场具有技术优势。

## **（二）信创市场行业竞争格局及主要竞争对手**

由于信创市场的要求，信创市场打印机供应厂商全部为国内厂商，各厂商产品需进入信创市场产品名录才可参与信创市场竞争，因此，入选信创市场产品名录的产品越多，越有助于厂商获得信创市场竞争优势。

信创市场打印机供应厂商主要集中为以下 8 家：奔图电子、联想、立思辰信息安全、天津光电、中国长城、得力、中船汉光和宜联。

联想为我国电脑及相关电子设备制造商，其打印业务产品主要包括黑白、彩色激光打印机、扫描器、针式打印机及 3D 打印以及打印机耗材产品，其部分产品已入选信创打印机供应商名录。

立思辰信息安全主要为行业用户提供安全解决方案，主要产品包括安全外设产品、安全管控软件等，部分产品已入选信创打印机供应商名录。

天津光电是我国较早开始研发信息安全打印机产品的厂商，为信创打印机市场主要供应商之一。

中国长城信创产品主要以数据中心、服务器、电脑为主，打印机等电脑外围设备占比较低，其信息安全产品主要应用于各级政府部门以及金融、能源、交通、医疗等关系到国计民生的重要行业。

得力近年来开始进入打印机细分市场，部分产品入选信创市场打印机供应商名录。

中船汉光主要从事打印、复印等静电成像耗材及成像设备的研发、生产和销售，主要产品为墨粉、OPC 鼓、信息安全复印机、特种精密加工产品，其中墨粉和 OPC 鼓是打印机、复印机、多功能一体机的核心消耗材料，其打印业务主要集中于打印机耗材端。

宜联总部位于江西宜春，2020 年宜联打印机入围国家信息化应用创新名录，是打印机信创市场供应商之一，目前宜联信创打印机型号主要包括 EGP3001N、EGM3001AN 以及 EGM3001N 三种。

### **（三）奔图电子在各级信创政府客户（中央、省级及省级以下）的市场占有率等情况**

由于奔图电子较早开始进行国产化适配工作，在信创市场具有一定先发优势，信创市场产品名录中产品占比较高，渠道比较广泛。报告期内奔图电子参与信创市场打印机招投标项目平均覆盖率为 96.79%。

在奔图电子参与的招投标项目中，奔图电子报告期内招投标平均中标率为 70.12%，其中，在中央信创客户方面，奔图电子报告期内招投标平均中标率为 85.21%，省级及以下信创客户方面，奔图电子报告期内报告期内招投标平均中标率为 68.42%。

综上所述，奔图电子在中央、省级及以下信创政府客户细分市场的中标率均较高，特别是在中央信创客户方面，具备较强的竞争优势。

### **（四）信创市场快速发展，未来市场空间较大**

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。2019 年至今，信创市场开始全面升级自主化和可控化信息产品。

为了保障关键信息基础设施安全，维护网络安全，《关键信息基础设施安全保护条例》于 2021 年 9 月 1 日开始正式施行，进一步明确公共通信和信息服务、

能源、交通、水利、金融、公共服务、电子政务、国防科技工业等“八大”重要行业和领域应当优先采购安全可信的网络产品和服务。目前信创产业在我国尚处于前期阶段，未来市场空间较大。

PC 与激光打印机均属于成熟行业，近年来 PC 与激光打印机的行业出货量基本平稳。根据 IDC 2018 年至 2020 年中国市场 PC 以及激光打印机出货量数据，我国市场 PC 与激光打印机配比率平均水平约为 5.5 左右，即 5.5 台 PC 配备一台激光打印机。根据赛迪顾问数据，2020 年中国政府 PC 年采购量约为 488.9 万台，由此估算政府在预测期间对激光打印机年需求量约为 90 万台。此外，根据赛迪顾问数据，除政府之外的信创市场其他相关行业（金融、交通、电力、电信等）每年 PC 采购量合计约为 1,265.4 万台，对应打印机需求量每年 230 万台，因此，信创市场在其他行业的拓展预计可带来每年 200 万台以上的新增需求。

**（五）奔图电子预测期信创市场预测收入和利润增长具有较高可实现性**

奔图电子报告期内及预测期信创市场预测收入和毛利情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
收入	63,351.69	104,806.73	94,371.72	150,815.21	207,263.00	257,744.55	270,555.72	276,218.22
毛利	31,191.80	50,347.02	45,632.74	72,155.39	89,964.92	106,956.52	108,963.61	105,312.42

奔图电子预测期信创市场预测收入和利润增长具有较高可实现性，主要是因为：

（1）奔图电子在信创市场上具有较明显的产品优势、技术优势、市场占有率优势等，有利于奔图电子在信创市场上持续保持竞争优势，具体情况请参见本题前述回复；

（2）信创市场快速发展，未来市场空间较大。工信部《中国信创产业发展白皮书（2021）》及海比研究院均对信创市场进行了预测，其中《中国信创产业发展白皮书（2021）》预计 2023 年信创市场规模将超过万亿元，而海比研究院对 2025 年信创市场规模的预测数据仅为 7,911 亿元。相比之下，海比研究院数据更为保守，而海比研究院分析认为，信创市场增长周期将达到 5 年，且复合增

增长率为 37.4%。奔图电子信创市场打印机收入预测增长期仅为三年，且销量的三年复合增长率为 27.71%，收入的复合增长率为 18.87%，相关预测数据较为谨慎。

(3) 2021 年 1-6 月，奔图电子信创市场打印机销售收入为 82,659.90 万元，打印机出货量为 24.87 万台，2021 年 6 月末，奔图电子信创市场打印机中标未出货数量约 16.20 万台，预计 2021 年打印机全年销量将超过 40 万台，高于奔图电子盈利预测中预测的信创市场 2021 年 30.03 万台的销量，考虑到信创市场的发展空间较大，盈利预测中稳定阶段的 48.99 万台年销量预测具有谨慎性。

综上，奔图电子在信创市场具有较强竞争力，信创市场未来空间较大，因此，奔图电子预测期信创市场预测收入和利润增长具有较高可实现性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》中“第六章 标的资产评估情况”之“二、奔图电子评估基本情况”之“（三）收益法评估具体情况”之“3、净现金流量预测”之“（1）营业收支预测”补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

奔图电子在信创市场具有较强竞争力，信创市场未来空间较大，因此，奔图电子预测期信创市场预测收入和利润增长具有较高可实现性。

**问题 6：**请申请人结合信创市场经销商向奔图电子采购，再销售至最终信创政府用户的预收预付款与发货情况，信创市场产业链的业务模式、奔图电子在该产业链的地位及竞争力，说明奔图电子向经销商销售信创打印产品收取全额货款的商业合理性，是否符合信创市场惯例，报告期末预收款项或合同负债金额较低与营业收入规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**回复：**

## 一、问题回复

### （一）奔图电子信创市场的业务模式

信创市场参与者主要包括厂商、经销商（也称“代理商”）、集成商和终端客户，奔图电子为厂商。首先，厂商产品需完成生态适配，通过有关部门的产品检测认证，从而进入信创市场产品目录。终端客户存在产品需求时，一般通过招投标形式进行采购，且现阶段绝大多数招投标项目为系统集成项目，由集成商参与投标，提供系统集成解决方案。集成商通常并不生产系统集成所需的全部产品，部分产品需要外购，集成商会根据终端客户需求从信创市场产品目录中挑选合适的厂商和产品，并需在参与投标之前获得厂商的授权。集成商中标后，会根据终端客户对集成项目的交付安排向外购厂商的经销商下订单，经销商根据出货需求向厂商下订单，厂商根据项目的交付地点发出产品。集成商收到产品后，与其他产品集成并进行调试、交付、验收。

奔图电子与信创市场经销商采用预收货款的结算方式，通常情况下款到3日内发货。奔图电子与信创市场经销商销售模式为买断式销售，以客户完成签收为收入确认时点。完成发货签收后，除非因产品质量问题，产品不予退换。报告期内，奔图电子在信创市场未出现退货的情况。

### （二）奔图电子向信创市场全额预收货款的商业合理性

#### 1、奔图电子在信创市场销量主要驱动因素为公司和产品的竞争力，而非经销商的分销能力

信创市场销售采购活动大多通过招投标模式开展，奔图电子产品实现销售，关键因素在于：（1）产品通过有关部门检测认证，进入信创市场产品目录；（2）产品获得终端客户或集成商的选择，参与投标；（3）向集成商进行授权，并协助投标过程，最终中标并实现销售。

因此，对奔图电子而言，信创市场销量主要驱动因素为公司和产品具有竞争力，从而进入信创市场产品目录并在招投标活动中中标。相对而言，经销商的分销能力并非主要驱动因素。

## 2、奔图电子产品在信创市场具有较强的竞争力

(1) 奔图电子拥有自主品牌和核心技术优势，以及信创市场的先发优势

2010年奔图电子自主研发的奔图激光打印机正式发布，填补了中国自主技术激光打印机产业的空白，改变了美国、日本和韩国对打印技术的垄断。奔图电子目前已发展成为集打印机及耗材的研发、设计、生产、销售为一体的企业。

作为我国打印机自主品牌的重要代表，奔图电子为国内打印设备行业的国产化奠定了重要基础。奔图电子是一家掌握打印机自主核心技术的公司；目前，奔图电子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。截至 2021 年 6 月末，奔图电子共有 257 项境内专利、102 项境外专利。凭借对核心技术的全面掌握及应用，奔图电子持续为用户提供有竞争力的打印机产品。

涉及国家信息安全领域的打印机对于安全可控的要求较高，奔图电子凭借自主可控的核心技术，在信创市场发展初期即开始进行产品准备和生态适配等工作，并成为信息安全国产化打印机的主要供应商。在信创市场的先发优势，为奔图电子在信创市场的快速发展奠定了基础。经过多年发展，奔图电子信创市场产品的销售规模和市场占有率位居国产品牌的领先地位，在信创客户群体中享有良好口碑。

(2) 奔图电子的产品在信创市场具有较强的竞争优势，市场占有率领先

得益于奔图电子的自主品牌和核心技术优势，奔图电子产品进入信创市场产品目录的数量和占比都具有一定优势，参与信创市场招投标的比例以及中标比例也处于行业领先地位。

奔图电子产品进入信创市场产品目录和参与招投标的具体情况，请参见本核查意见问题 5 回复的相关内容。

## 3、奔图电子对信创市场经销商有较强的议价能力

由于奔图电子的产品在信创市场具有较强的竞争优势，且在信创市场销量的主要驱动因素为公司和产品的竞争力而非经销商的分销能力，奔图电子对信创市场经销商具有较强的议价能力，从而可以采用预收货款的结算方式。

#### 4、奔图电子与信创市场经销商的合作模式具有商业合理性

(1) 通过与经销商的合作，奔图电子可为终端客户提供更好的本地化服务

信创市场终端客户一般有三年或以上质保及后续技术支持等服务需求。信创市场采购虽大多为系统集成项目并通过集成商完成，但主要设备的质保和后续服务由设备生产厂商提供。考虑到终端客户响应的时效性及服务成本，经销商本地化的后续技术支持等服务能够提升终端客户体验，并具有成本优势。

(2) 通过与经销商的合作，奔图电子可提高资金回笼速度

奔图电子以买断式销售方式与经销商合作，并以款到发货方式进行结算，提高了奔图电子的资金回笼速度，为奔图电子的业务发展以及持续在产品升级和核心零部件的研发投入提供支持。

(3) 与奔图电子合作，经销商可获得较高的销售额和一定的渠道利润

得益于奔图电子的自主品牌和核心技术优势，奔图电子产品在信创市场具有较强的竞争优势，奔图电子在信创市场的市场占有率在同行业中领先，销量也逐年增长。与奔图电子合作，经销商销售压力相对较低，可获得较高的销量和销售额。同时，作为提供后续技术支持等服务的补偿，经销商可获得 10% 左右的较高的渠道利润，经销商可以从与奔图电子的合作中获益，具有商业合理性。

#### (三) 预收款项符合行业惯例

预收账款在信创市场较为普遍，经查询从事信创市场业务上市公司公告，同方股份、浪潮信息、中国长城、中科曙光、万里红等信创市场业务占比较高的公司也存在较高的预收账款余额，具体情况如下：

单位：亿元

股票代码	000066	600100	000977	603019	300659	688369
股票简称	中国长城	同方股份	浪潮信息	中科曙光	中孚信息	奇安信
2019年预收款项余额	2.94	52.25	14.35	11.35	0.25	3.96

2019 年收入	108.44	230.40	516.53	95.26	6.03	31.54
预收款项余额占收入比	2.71%	22.68%	2.78%	11.92%	4.23%	12.55%
2020 年合同负债余额	4.90	38.58	40.86	13.35	0.26	2.73
2020 年收入	144.46	259.07	630.38	101.61	9.93	41.61
合同负债余额占收入比	3.39%	14.89%	6.48%	13.14%	2.63%	6.57%
2021 年 06 月 30 日合同负债余额	5.70	39.31	13.76	16.21	0.40	2.53
2021 年 1-6 月收入	71.88	112.62	285.55	44.98	3.63	14.56
合同负债余额占收入比	7.92%	34.91%	4.82%	36.04%	11.11%	17.37%

注：1、数据来源于上市公司公告；

2、2021 年 1-6 月计算周转天数=180/(2021 年 1-6 月收入/合同负债平均余额)

另外，奇安信、深信服、安恒信息等从事信创市场业务的上市公司在公告中也披露了对部分经销商采用预收款信用政策，具体情况如下：

公司简称	经销商信用政策
奇安信（688561）	根据行业经销商具体情况而定，原则上要求提供 100%的预付款
深信服（300454）	对主要经销商约定以预付款及信用期付款方式进行结算
安恒信息（688023）	渠道模式下，公司对渠道客户的信用政策根据项目不同主要分为两种形式，一是款到发货，二是合同签订后付款 50%，到货验收后一个月内付款 50%，渠道销售的回款周期一般较短。

注：数据来源于上市公司公告

#### （四）奔图电子预收账款情况与收入匹配的情况

##### 1、奔图电子各期预收款项

单位：万元

核算科目	市场划分	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
预收款项	信创	-	-	959.71
合同负债	信创	2,153.76	4,826.03	-
合同负债	非信创	638.44	1,472.90	590.11
合计		<b>2,792.20</b>	<b>6,298.93</b>	<b>1,549.82</b>

注：由于 2020 年 1 月 1 日开始实施新收入准则，从 2020 年 1 月 1 日开始，不含销项税的预收货款在合同负债科目核算。

## 2、奔图电子报告期信创市场预收款项与收入的比例

单位：万元

项目	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
信创市场预收款项/合同负债（万元）	2,153.76	4,826.03	959.71
信创市场收入（万元）	94,371.72	104,806.73	63,351.69
预收款项与收入的比例	2.28%	4.60%	1.51%
预收款项周转天数	6.66	9.94	2.86

奔图电子与信创市场经销商签订的协议及订单中通常约定，奔图电子在收到货款后3日内发货，经销商需在奔图电子将货物送到指定地点后2个工作日内验收。奔图电子待经销商验收后确认收入；若奔图电子无法在3日内发货，会告知经销商，并取得经销商同意推迟发货。报告期内，奔图电子预收款项及合同负债的周转天数分别为2.86天、9.94天及6.66天；由于指定的送货地点及奔图电子备货情况的差异，则报告期的周转天数存在差异，但在订单及协议约定的送货及验收时间合理范围内。2020年末奔图电子信创市场预收款项/合同负债余额占信创市场收入比例高于其他年度，主要是因为2020年上半年受疫情影响信创市场招投标处于停滞状态，部分市场采购需求积累到下半年，导致2020年下半年尤其四季度信创市场招投标和采购活动更为活跃，因此预收款项/合同负债金额提高。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

奔图电子在信创市场销量主要驱动因素为公司和产品的竞争力，而非经销商的分销能力，因此奔图电子对信创市场经销商具有较强的议价能力，奔图电子向经销商销售信创打印产品收取全额货款具有商业合理性，符合信创市场惯例。报告期末预收款项或合同负债金额与营业收入比例具有合理性。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于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并购重组审核委员会会后二次反馈意见回复之核查意见》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：

\_\_\_\_\_

江 禹

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_

罗 斌

\_\_\_\_\_

张炅炅

华泰联合证券有限责任公司

2021年9月14日