

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）
关于深圳证券交易所《关于对无锡和晶科技股份有限公司的重组问询函（二）》之回复



北京北方亚事资产评估事务所(特殊普通合伙)
BEIJING NORTH ASIA ASSET ASSESSMENT FIRM (Special General Partnership)

深圳证券交易所创业板公司管理部：

无锡和晶科技股份有限公司于 2022 年 5 月 19 日披露了《无锡和晶科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书(草案)》(以下简称“草案”)，

并于 2022 年 6 月 17 日收到贵部下发的《关于对无锡和晶科技股份有限公司的重组问询函(二)》(创业板许可类重组问询函[2022]第 9 号)，北京北方亚事资产评估事务所(特殊普通合伙)作为本次交易评估机构对问询函有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项回复如下。

如无特别说明，本回复中所使用的简称与草案中的简称具有相同含义。本回复财务数据均保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题 2

根据交易各方签署的《关于无锡和晶智能科技有限公司之增资协议》(以下简称《增资协议》)，标的公司曾承诺 2021 年至 2023 年度标的公司实现净利润分别不低于 2,500 万元、3,000 万元、3,500 万元，但本次交易中预测期内各期(2022 年至 2028 年)净利润分别为 8,521.35 万元、9,802.44 万元、12,681.26 万元、14,988.69 万元、16,782.16 万元、17,379.40 万元、17,065.87 万元，远高于 2021、2020 年标的公司实际净利润及《增资协议》中业绩承诺所约定的净利润金额。此外，预测期内标的公司汽车类、其他类产品营业收入增长幅度均显著高于家电类产品营业收入增幅。请你公司：

(1) 说明《增资协议》中业绩承诺的制定依据及合理性，结合《增资协议》的具体约定说明是否构成对本次交易的业绩承诺，业绩承诺的实现情况是否会对本次交易实际实施产生阻碍。

(2) 结合在手订单、行业发展等详细说明汽车类、其他类营业收入增长较快的原因及合理性。

(3) 说明本次交易预测期内净利润与前次交易《增资协议》所约定业绩承诺的差异及合理性，并量化分析预测期内净利润远高于报告期内的原因及合理性结合预测业绩的可实现性等说明是否存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

【回复】

一、说明《增资协议》中业绩承诺的制定依据及合理性，结合《增资协议》的具体约定说明是否构成对本次交易的业绩承诺，业绩承诺的实现情况是否会对本次交易实际实施产生阻碍

（一）《增资协议》中业绩承诺的制定依据及合理性

本次《增资协议》的签订背景对于双方而言各有不同，对于具有当地国资背景的投资方而言，其投资出发点不仅有获取投资收益的要求，也有配合当地政府招商引资、引入符合当地产业结构升级需要的先进制造业企业的综合考虑；对于标的公司而言，主要考虑扩张产能、降低无锡当地人工成本高、招工难等现实需求。本次增资实际是双方优势互补，实现长期双赢合作的开端。

基于上述背景，本次《增资协议》中的业绩承诺起到保障性条款作用，有利于国有资产的保值增值。该条款主要考虑如下因素：1) 确保国资背景投资方的投资安全性，并顺利实现地方招商引资的长远目标；2) 设定的业绩金额不以标的公司未来实际经营的收益预测为参考，仅考虑标的公司在当地顺利达产和实现淮北基地经营的基本盈利；3) 参考标的公司过往无锡生产基地的基本盈利情况。

据此，经投资方与标的公司友好协商，一致确定了标的公司 2021 年至 2023 年净利润的保障金额。和晶智能 2020 年净利润为 3,325.55 万元，2021 年净利润为 3,517.14 万元，其 2021 年净利润超过了《增资协议》设定的 2021 年实现净利润不低于 2,500 万元的业绩保障。由此可见，该条款因设定背景等因素，与基于行业发展、企业营收规模、盈利能力等因素对标的公司未来的业绩预测之间不存在完全的对应关系，并不对应体现标的公司未来的整体盈利情况；实际起到的作用为满足投资方设定业绩保障条款的要求，及确保地方国有资金投资保值增值的现实需求。

综上，本次《增资协议》的业绩指标制定充分反映了签订协议时各方的实际情况和长期诉求，具有合理性。

（二）结合《增资协议》的具体约定说明是否构成对本次交易的业绩承诺，业绩承诺的实现情况是否会对本次交易实际实施产生阻碍

1、结合《增资协议》的具体约定说明是否构成对本次交易的业绩承诺

根据《增资协议》第十二条合格退出的相关内容，就投资方的退出时间和方式约定如下：

“12.1 标的公司控股股东承诺，在完成第一笔增资款工商变更登记之日起 18 个月内向中国证监会或深圳证券交易所提交关于标的公司控股股东以以下一种方式或多种结合方式使得投资方从标的公司层面实现退出的申报材料并获受理，且该等退出的方式及方案应经投资方书面同意（该等经投资方书面同意的退出方式及方案，即“合格退出”），具体启动时间以各方协商一致为准。按照标的公司控股股东与淮北市烈山区人民政府签署的《和晶科技智能项目投资协议书》及《和晶科技智能项目补充协议书》约定，安徽和晶未能在 2021 年 12 月 31 日之前签署土地出让合同，各方应重新协商第二笔增资款的支付时间及支付条件。

在选择具体实施的合格退出方式时，各方应当遵循从下述第（1）种方式至第（3）种方式的顺序进行，即各方应首选通过第（1）种方式完成交易；若通过第（1）种方式不能实现投资方的合格退出，则选择通过第（2）种方式进行；若通过第（2）种方式也不能实现，才应选择通过第（3）种方式实现投资方的合格退出。

（1）标的公司控股股东向投资方发行股份以购买投资方持有的全部标的公司股权；

（2）标的公司控股股东向投资方发行股份及支付现金相结合的方式购买投资方持有的全部标的公司股权；

（3）标的公司控股股东向投资方发行公司的可转换债券以购买投资方持有的全部标的公司股权。

12.2 在本协议第 12.1 条约定的合格退出的时限内的具体时间点、根据本协议第 12.1 条约定的交易的具体方式等尚未进行明确，存在一定的不确定性。如未来发生非现金方式回购，标的公司控股股东将根据实际情况，按照相关法律法规、规范性文件规定，及时履行相应的决策程序。合格退出时的估值以届时标的公司控股股东聘请的、经过投资方事先书面同意的资产评估机构以资产基础法评估后确认的评估价值为依据确定。”

根据《增资协议》第十三条回购权的相关内容，就增资协议中的业绩承诺未达标情况约定如下：

“13.1 如果发生以下任一情形，投资方有权要求标的公司控股股东及标的公司通过股权转让、减资、特别分红、现金回购等方式回购投资方所持有的标的公司全部或部分股权：

……

（3）在标的公司向投资方作出的就标的公司未来三年经营业绩承诺的三个会计年度中（以本协议第 8.1 条约定为准），若标的公司在 2021 年、2022 年、2023 年中的任意一个会计年度实际实现的年度净利润数低于按本协议第 8.1 条约定的承诺当年应当实现的相应业绩金额；

……”

根据上述条款的约定，本次交易属于上市公司执行《增资协议》第十二条合格退出所约定事宜。该《增资协议》中明确约定的业绩保障条款未实现的处理方式，与本次交易无关。除上述情况外，《增资协议》其他条款未约定与本次交易有关的内容。

综上，增资协议中约定的业绩承诺不构成对本次交易的业绩承诺。

2、结合《增资协议》的具体约定说明业绩承诺的实现情况是否会对本次交易实际实施产生阻碍

根据上述条款的约定，若本次交易顺利实施完毕，则投资方将成为上市公司股东，不再是标的公司股东，即无权要求标的公司完成之前约定的业绩保障条款。在本次交易期间，若标的公司不触发该条款，则不会对本次交易产生障碍。若在此期间，标的公司触发该条款，则投资方有权要求标的公司控股股东及标的公司履行相关义务。若发生上述情况，上市公司将与投资方协商采用不对本次交易产生影响的方式履行义务，避免对本次交易产生影响。

就《增资协议》签订意图而言，投资方有明确的通过本次增资，最终换取上市公司股份的目的，并就此在协议中作了明确约定，即《增资协议》第十二条合格退出的相关内容。所以，即使标的公司未如期完成业绩保障条款，为了顺利实现换取上市公司股份的目的，投资方可选择采用不影响本次交易的方式，要求上市公司及标的公司履行义务。

综上，《增资协议》中约定的业绩承诺不会对本次交易实际产生障碍。

二、结合在手订单、行业发展等详细说明汽车类、其他类营业收入增长较

快的原因及合理性。

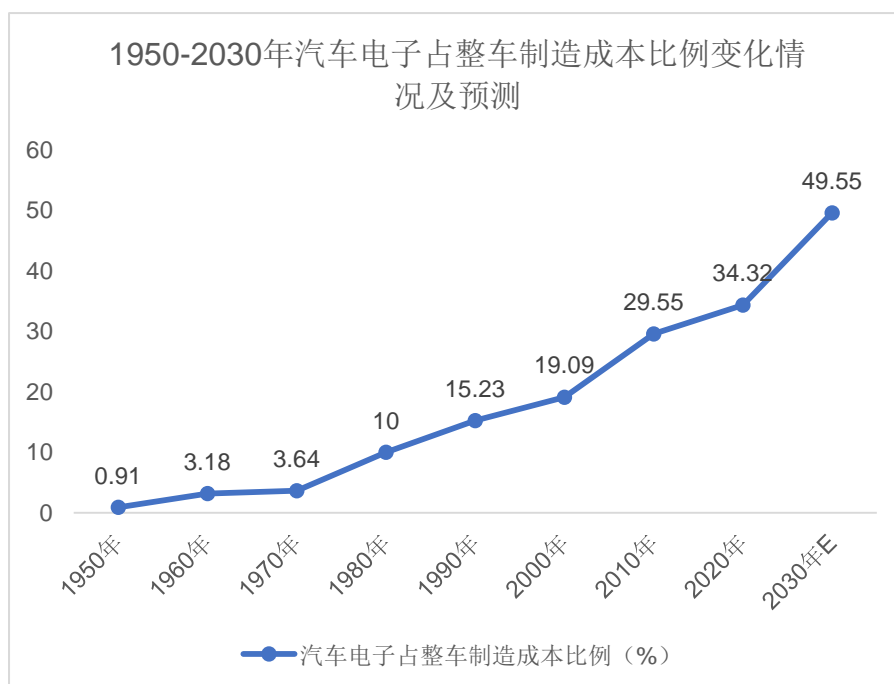
（一）结合在手订单、行业发展等详细说明汽车类营业收入增长较快的原因及合理性

标的公司汽车类收入主要来自汽车电子类产品。在该领域，标的公司 2020 年度和 2021 年度分别实现营业收入 7,240.24 万元和 11,874.49 万元，2021 年较 2020 年增长了 64.01%，呈现出较快增长态势。截至目前，标的公司 2022 年下半年汽车电子类产品在手订单金额合计为 6,148.76 万元，已达到 2021 年同期营收规模的九成。

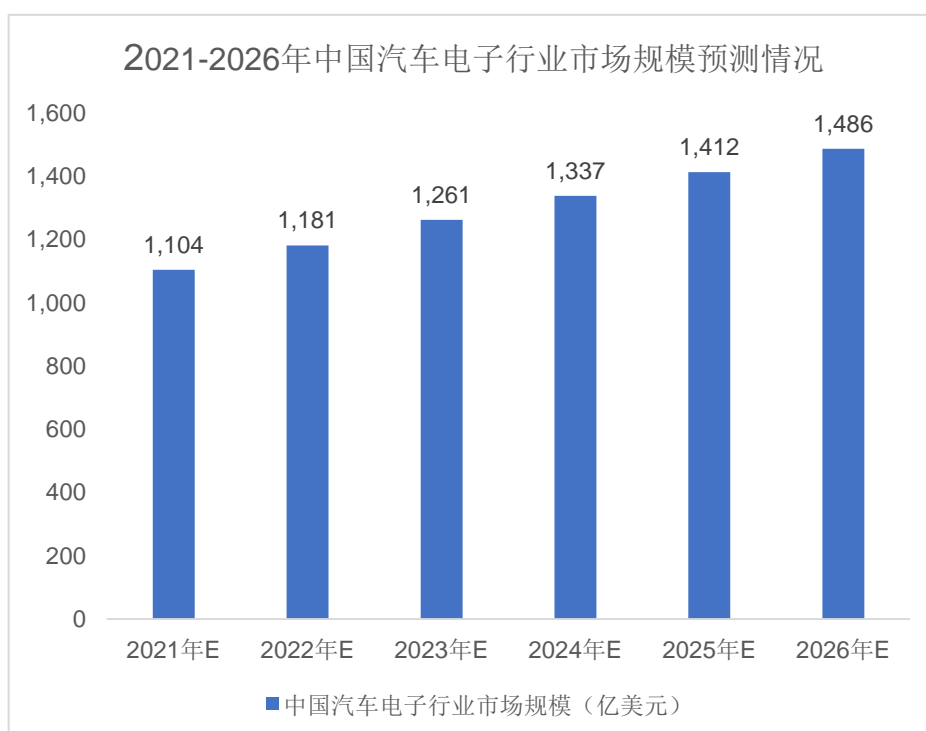
标的公司汽车电子类业务快速增长的主要原因在于下游行业应用快速增长，以及标的公司前期拓展的 BMS、车用传感器等项目在 2021 年内落地并逐步量产。新能源汽车行业发展带动了电池需求的扩大，推动了 BMS 的市场发展，据美国商业资讯显示，2020 年全球电池管理系统市场规模约为 56.61 亿美元，同比增长 11.0%。预计今年下半年随着国务院出台的《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》具体落实，下游市场应用需求将较快增长。因此，标的公司此项业务收入将得以保持较快增长。

标的公司该类产品在手订单主要供应的客户为汽车零部件领域的优质供应商，公司目前的主要产品车用各类传感器、控制器和大功率照明车灯等，通过各级优质供应商间接供货给国内外知名乘用车及工程车厂商，例如特斯拉、捷豹、路虎、雷诺、大众、通用、吉利、卡特彼勒、三菱、徐工等。由此可见，标的公司在手订单的稳定性和持续增长均有较好的保障。

根据前瞻产业研究院关于汽车电子占整车制造成本比例变化情况及预测：



由上表可见，汽车电子占整车制造成本不断提升，至 2030 年，预计将占到整车制造成本的 49.55%。另前瞻产业研究院对 2021-2026 年中国汽车电子行业的市场规模预测如下表所示：



至 2026 年，中国汽车电子行业的市场规模将达到 1486 亿美元，较 2022 年 1,181 亿美元的市场规模，增幅为 25.83%。在汽口电动化、智能化、网联化趋势推动下，作为目前全球最大的汽 生产和消费大国的中国，其汽 电子行业的市

场规模将在未来相当长的一段时间内，保持稳步增长的态势。

综上，结合在手订单的数量和覆盖的客户群体，预测期标的公司汽车类业务收入增长较多符合行业发展趋势，具有合理性。

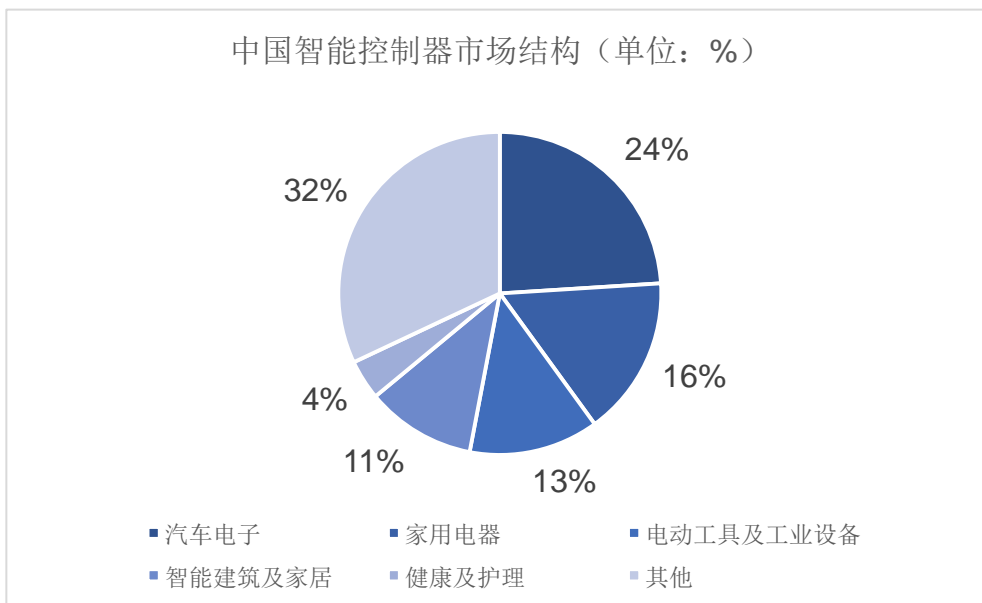
（二）结合在手订单、行业发展等详细说明其他类营业收入增长较快的原因及合理性

其他类产品主要为通信行业电源、智能锁、光伏逆变器、激光投影机主板等通讯、工业控制、新兴消费电子行业领域产品。其他类产品由于行业项目的复杂度较高，因此毛利率较高，2021年该类产品的毛利率为25.81%。该领域内，标的公司2020年度和2021年度分别实现营业收入10,202.56万元和13,777.83万元，2021年度收入较2020年度增长35.04%，也同样呈现出较快的增长态势。

截至目前，标的公司2022年下半年其他类产品在手订单金额合计为6,841.91万元，与2021年同期营业收入规模基本持平；预计今年下半年全社会层面的复工复产，下游市场应用需求将有所增加。因此其他类产品订单仍将增加，标的公司此项业务收入将得以保持较快增加。

标的公司该类产品在手订单主要供应给安伏（Efore）等为通讯行业领先企业诺基亚、爱立信提供产品的优质客户。由此可见，标的公司在手订单的稳定性和持续增长均有较好的保障。

根据前瞻产业研究院统计，2020年我国智能控制器行业市场规模为23,746亿元，具体构成如下所示：



由上表可见，标的公司其他类产品属于上表分类中的电动工具及工业设备类细分市场，该细分领域占整个市场的比例为13%，2020年市场规模为3,087亿元，该细分领域是我国智能控制器主要构成之一。根据前瞻产业研究院数据，中国智能控制器市场规模由2015年的1.17万亿元增加至2020年2.37万亿元，五年复合增速达15.11%。目前，市场需求仍然处于增长的阶段，预计2024年国内智能控制器行业规模将接近4万亿元，作为主要细分市场的电动工具及工业设备类产品市场，其市场规模也必将呈现出较好的发展态势。

综上，结合在手订单的数量和覆盖的客户群体，预测期标的公司其他类业务收入增长较多符合行业发展趋势，具有合理性。

三、说明本次交易预测期内净利润与前次交易《增资协议》所约定业绩承诺的差异及合理性，并量化分析预测期内净利润远高于报告期内的原因及合理性结合预测业绩的可实现性等说明是否存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

（一）本次交易预测期内净利润与前次交易《增资协议》所约定业绩承诺的差异及合理性，并量化分析预测期内净利润远高于报告期内的原因及合理性

本次交易预测期内净利润与前次交易《增资协议》所约定的业绩保障条款金额差异造成的原因为：1）前次《增资协议》签署于2021年4月，本次评估工作开展时间为2022年年初。签订《增资协议》时标的公司淮北生产基地尚未投产，本次评估时标的公司已实现了2条生产线的顺利投产，并规划2022-2023年底前分别达5、7条生产线。标的公司的基本面有了较大变化。2）《增资协议》所约定的业绩保障条款较为综合的体现了交易双方的各种考虑，而非单一的业绩金额。该条款约定的金额既反映了国资背景的投资方确保国有资产保值增值的需求，也反映了上述投资方通过该种方式，为当地进行招商引资升级产业结构的长远考虑。评估报告中的业绩预测仅考虑标的公司在不受各种不可抗力因素影响下，通过产能扩张并结合市场需求等条件下所能达到的收入和净利润的增长情况，不属于标的公司向投资方做出的业绩保障承诺预测值。所以，两者的出发点不同。

基于上述原因，评估报告预测期内净利润金额与《增资协议》所约定的业绩保障净利润金额存在差异，具有合理性。就两者之间差异，具体过程分析如下：

1、预测期收入增长

根据标的公司历史期间的收入增长情况、未来业务发展规划及市场发展前景，预测未来年度标的公司收入如下：

单位：万元

项目	预测年度						
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
家电类	175,280.82	187,550.48	206,305.53	220,746.92	231,784.26	238,737.79	243,512.55
汽车电子类	14,985.32	19,480.92	23,377.10	28,052.52	30,857.77	32,400.66	33,372.68
其他类	14,000.00	18,200.00	21,840.00	26,208.00	30,139.20	33,153.12	34,810.78
合计	204,266.14	225,231.40	251,522.63	275,007.43	292,781.23	304,291.57	311,696.00
较前一年度 增长率	8.91%	10.26%	11.67%	9.34%	6.46%	3.93%	2.43%

预测期标的公司净利润持续增长的主要原因为家电类、汽车电子类、其他类产品营业收入的持续增加。

2、毛利增加

未来年度公司的毛利率预计会有所上涨，评估基准日及预测期整体毛利水平如下：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
毛利率	11.95%	12.32%	12.72%	13.18%	13.45%	13.67%	13.68%	13.56%

预测期内，标的公司整体毛利率保持稳步增长态势，主要原因如下：

(1) 淮北生产基地人工成本低于无锡生产基地

根据2021年度无锡生产基地与淮北生产基地的出勤单位工时成本，以及无锡市与淮北市2020年(2021年未公布)全市城镇非私营单位就业人员平均工资，计算两地人工成本对总成本的影响比率如下：

单位：元

项目	无锡	淮北	差异率
出勤单位工时成本	29.40	19.00	35.37%
人员平均工资	112,490.00	82,425.00	26.73%

随着淮北生产基地产线投入及产能的增加，淮北人工成本的比较优势将凸显；标的公司预测期内的制造费用将有所降低，产品毛利率将有所提升。

根据上表汇总情况，预测期内，标的公司毛利率较高的产品收入占比稳步增加，也将有利于标的公司整体毛利率水平的提升。

(5) 标的公司历史年度外销产品比例低于同行业水平，而外销产品的毛利一般高于内销产品。目前，标的公司外销产品订单有所增加，相比历史年度外销产品比例将随之增加，这也有利于标的公司提升整体毛利率水平。

(6) 近年由于疫情影响，部分原材料价格上升，而产品的售价尚未调整到位；未来随着原材料价格的逐渐企稳，公司产品的毛利也将有所上涨，公司毛利也将逐步提升。

综合上述因素，标的公司预测期毛利增加额如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营业收入	204,266.14	225,231.40	251,522.63	275,007.43	292,781.23	304,291.57	311,696.00
营业成本	179,103.23	196,576.39	218,369.48	238,022.18	252,756.32	262,662.50	269,419.80
毛利	25,162.91	28,655.00	33,153.15	36,985.25	40,024.91	41,629.07	42,276.20
毛利率	12.32%	12.72%	13.18%	13.45%	13.67%	13.68%	13.56%
毛利增加额 (比2021年)	2,741.06	6,233.15	10,731.30	14,563.40	17,603.06	19,207.22	19,854.35

预测期内，标的公司毛利润持续增加使得净利润相应增加。

2、期间费用

正如在重组问询函（一）中所回复（详见问询函回复（一）中问题11之（三）期间费用率的下降），随着未来业务规模扩大、产品结构优化、技术水平提高等，标的公司未来年度营业费用、管理费用、研发费用等期间费用上涨幅度将低于收入增长幅度，费用率水平将逐步下降后趋于稳定。结合报告期历史情况，2020年至2021年，标的公司销售费用率由1.47%下降至1.07%，管理费用率由3.30%下降至2.60%，研发费用率由4.67%下降至3.78%，财务费用率由1.24%下降至1.13%，合计期间费用率由2020年10.68%下降至8.58%，符合预测期内的期间费用率整体趋势。所以，预测期内标的公司期间费用率占比低于报告期，这也会有利于预测期内利润的增加。

3、其他收益——政府补贴

根据上市公司与淮北市烈山区人民政府签订的《和晶科技制造项目投资协议书》及《补充协议书》（以下简称《投资协议》），淮北厂房的装修费，由淮北市烈山区人民政府进行补贴，上限为 840.00 万元；对淮北新增设备补贴 15%。预测期考虑了上述补贴收益对净利润增加的影响。

4、资产、信用减值损失对利润的影响

2021 年度，标的公司信用减值损失及资产减值损失合计金额为 1,655.99 万元，占营业收入的比率为 0.88%。而收益法预测期内不涉及减值损失预测，主要原因系财务报表层面确认的资产减值损失为根据会计政策计提资产减值准备而形成的账面损失并非实际损失，而评估过程中收益法为现金流口径，由于资产减值损失不涉及现金流，故收益法评估过程中并未考虑资产减值损失。

通过以上具体因素分析，预测期内标的公司净利润高于报告期内净利润具有合理性。

（二）结合预测业绩的可实现性等说明是否存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形

根据公司淮北基地投产的整体规划，标的公司在 2021 年已实现了 2 条生产线的顺利投产，并计划 2022 年和 2023 年分别新增 3 和 2 条生产线。由于今年以来疫情对全国各地造成的不同程度的停工、停产的影响，以及上游原材料供应链不畅的局面未得以改观。标的公司无锡生产基地虽尚能基本维持正常经营，但淮北基地受疫情影响推迟了第三条线、第四条线的投产计划；截至目前，淮北生产基地仅完成了 3 条新生产线的投产，较原定计划延期，使得产能产量均受到较明显的影响。为了实现淮北基地的既定生产扩张规划，标的公司将把握今年下半年全面复工复产的局面，抓紧落实剩余 4 条生产线在今年下半年及 2023 年的正式投产，力争实现 2024 年标的公司原定的基本完成淮北制造基地的扩建计划，为未来年度标的公司业绩可实现性提供充分保障。

虽然 2022 年受到多种因素的干扰，但标的公司依然具备了在未来年度实现预测内业绩增长的实力和能力，具体如下：

1、标的公司依托自身优质的客户群体以及长期以来良好的合作关系，密切关注上述客观困难的缓和情况，积极致力于抓实时间窗口、快速恢复生产规模，切实完成相关订单任务，力争在较短时间内实现收入的恢复性增长，为国家政策

层面引导的进一步释放消费潜力，促进消费持续恢复的新局面做好充分准备。

2、淮北生产基地的逐步建设扩产，也将较好的解决近年来制约标的公司发展的招工成本、产能受限等客观因素，充分发挥标的公司自上市以来，在智能控制器领域积累多年的丰富管理经验和技術储备。为标的公司未来摆脱疫情影响、原材料供应不畅以及自身发展瓶颈等因素影响，在预测期内较快地努力实现净利润恢复性增长提供较强支持；从而在整个预测期内保障标的公司业绩预测的可实现性。

所以考虑各种现实因素和实际情况，标的公司不存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

综上，本次交易预测期内净利润与前次交易《增资协议》所约定业绩承诺的差异具有合理性，预测期内净利润高于报告期内的原因具有合理性，具体量化过程符合标的公司实际情况，不存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次《增资协议》的业绩指标制定充分反映了签订协议时各方的长期诉求和实际情况，具有合理性；

2、增资协议中约定的业绩承诺不构成对本次交易的业绩承诺，《增资协议》中约定的业绩承诺不会对本次交易实际产生障碍；

3、结合在手订单的数量和覆盖的客户群体，预测期标的公司汽车类及其他类业务收入增长较多符合行业发展趋势，具有合理性。

4、本次交易预测期内净利润与前次交易《增资协议》所约定业绩承诺的差异具有合理性，预测期内净利润高于报告期内净利润的原因具有合理性，具体量化过程符合标的公司实际情况，不存在刻意抬高收益法估值、操纵评估结果的情形。

（本页无正文，为《<关于对无锡和晶科技股份有限公司的重组问询函（二）>之回复》之签章页）

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）

2022年6月20日