

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司 关于中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（190069 号） 的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2019 年 1 月 29 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[190069 号]（以下简称“《反馈意见》”）的要求，重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就本次《反馈意见》所提问题进行了认真的研究和分析说明，现就《反馈意见》中需要评估师说明的问题回复如下（如无特别说明，本回复中的简称或专有词语或释义均与《重庆蓝黛动力传动机械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），请审阅：

问题 21. 申请文件显示，截至评估基准日 2018 年 8 月 31 日，台冠科技以收益法评估的评估值为 79,788.51 万元，归母净资产为 22,203.26 万元，评估增值 57,585.25 万元，增值率为 259.35%。交易完成后，上市公司将新增大额商誉。请你公司：1）结合台冠科技在行业内的技术水平、竞争优势、客户资源等情况补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性。2）补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别台冠科技相关可辨认净资产的公允价值，并进一步补充披露假设交易在报告期末实施，备考合并报表的商誉确认金额。3）补充披露交易完成后上市公司商誉金额，占总资产/净资产比例，量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响以及上市公司拟采取

的应对措施并充分揭示风险。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复:

1) 结合台冠科技在行业内的技术水平、竞争优势、客户资源等情况补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性。

标的公司是一家专业的精密光电元器件制造商，自设立以来主要从事触摸屏及触控显示一体化产品的研发、生产和销售，产品主要应用于平板电脑、笔记本电脑、工控终端、汽车电子、物联网智能设备等信息终端领域，为其提供触控操作输入界面。

经过多年发展，标的公司目前共取得 1 项发明专利、20 项实用新型专利，已掌握多种触摸屏加工生产的核心技术和工艺。标的公司凭借先进的技术水平、规模化的生产能力、可靠的产品品质、优秀的管理能力通过行业知名电子产品加工企业严格的供应商认证，进入其合格供应商名录。目前服务于广达电脑、仁宝工业、华勤通讯、京东方、GIS、群创光电、精英电脑等一批行业内知名企业。基于标的公司的生产能力、技术优势和客户资源，未来业务规模和盈利有望稳步增长。

本次评估最终选取了收益法结论作为评估结果，收益法体现了企业未来的获利能力，评估价值中考虑了企业人才、技术、客户资源等综合因素，能够更全面的体现企业的综合价值。台冠科技以收益法评估的评估值为 79,788.51 万元，台冠科技评估基准日合并报表归属于母公司股东权益为 22,203.26 万元，评估增值 57,585.25 万元，增值率为 259.35%。

标的公司在技术水平、竞争能力、客户资源等方面具体具备以下优势:

(1) 客户资源优势

标的公司一直将全球领先的电子产品 ODM/OEM 厂商作为重点开拓和服务

对象，标的公司凭借先进的技术水平、规模化的生产能力、可靠的产品品质、优秀的管理能力通过行业知名电子产品加工企业严格的供应商认证，进入其合格供应商名录。目前标的公司的客户群体有广达电脑、仁宝工业、华勤通讯、京东方、GIS、群创光电、精英电脑等一批行业内知名企业。经过多年的发展，标的公司在生产技术、产品品质、售后服务及交付能力方面赢得了不错的口碑。知名客户群体和良好的口碑使标的公司在未来开拓市场、获取订单方面具有一定竞争优势。

(2) 技术研发及工艺控制优势

标的公司是具有自主创新能力的国家级高新技术企业，已掌握多种触摸屏加工生产的核心技术和工艺。标的公司设有专门的研发中心，配备了具有丰富经验的研发设计团队，大部分研发团队核心人员具有多年触摸屏行业的研发经验。研发团队保持广泛的信息来源，和市场部保持密切接触，根据自身实际情况，把握行业技术走势，积极研发储备新技术。

标的公司已掌握中大尺寸触摸屏的加工技术、行业领先的 GF 工艺和触摸屏与液晶显示模组全贴合的工艺，契合触摸屏行业向中大尺寸、轻薄化、触控显示一体化发展的趋势，具备满足下游客户定制化需求的综合能力。

比对近期上市公司的收购案例，此类可比公司评估增值率情况如下：

序号	收购方	股票代码	标的公司	评估基准日	评估增值率
1	麦捷科技	300319.SZ	星源电子	2014-4-30	611.64%
2	凯盛科技	600552.SH	国显科技	2014-8-31	209.03%
3	江粉磁材	002600.SZ	帝晶光电	2014-12-31	221.71%
4	正业科技	300410.SZ	集银科技	2015-6-30	602.56%
5	经纬电材	300120.SZ	新辉开	2016-7-31	283.17%
6	江粉磁材	002600.SZ	领益科技	2017-3-31	660.13%
平均值					431.37%
	蓝黛传动	002365.SZ	台冠科技	2018-8-31	259.35%

数据来源：可比上市公司重组报告书

经比较，标的公司本次估值对应的评估增值率与同行业可比收购案例相比处于较低水平，低于近期市场可比交易标的资产评估增值率平均值。本次评估增值率存在合理性。

2) 补充披露本次交易备考报表商誉的具体确认依据，是否已充分识别台冠科技相关可辨认净资产的公允价值，并进一步补充披露假设交易在报告期末实施，备考合并报表的商誉确认金额。

1、本次交易备考报表商誉的具体确认依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。通过多次交换交易分步实现的企业合并，合并成本为每一单项交易成本之和。

在编制的备考合并财务报表已假设所述的发行股份购买资产已经于 2017 年 1 月 1 日已完成，由于不同的交割时点对商誉的计算会有一些影响，若假设 2017 年 1 月 1 日已完成交割，在备考财务报表中商誉计算的主要假设如下：

(1) 2018 年 8 月 24 日台冠科技通过股东会决议，分配 40,000,000.00 元股利，备考合并报表视同分配股利在 2017 年 1 月 1 日已经存在。

(2) 根据台冠科技 2017 年第二次临时股东大会决议和修改后的公司章程规定，台冠科技增发人民币普通股 710.00 万股，每股面值 1.00 元，每股增发价 5.30 元，变更后的注册资本为人民币 8,810.00 万元。本次股份增发增加股份和资本公积 3,713.00 万元，视同本次增发在 2017 年 1 月 1 日已经存在。

(3) 2018 年 5 月 23 日，台冠科技召开股东会，审议同意将注册资本由

88,100,000 元人民币增加至 92,736,842 元人民币；审议同意重庆蓝黛动力传动机械股份有限公司认缴台冠科技 4,636,842 元出资额并通过认缴增资取得台冠科技 5.00% 股权，本次增资增加股份和资本公积 3,847.50 万元，视同本次增发在 2017 年 1 月 1 日已经存在。

本次交易备考报表商誉的计算过程如下：

单位：万元

项目	金额	序号
第一次支付对价	7,695.00	1
第二次支付对价	71,472.17	2
合计对价	79,167.17	3=1+2
截止 2016 年 12 月 31 日净资产	10,423.61	4
假设 2018 年股利分配在 2016 年 12 月 31 日已经存在	4,000.00	5
假设 2017 年股份增发在 2016 年 12 月 31 日完成	3,713.00	6
假设 2018 年股份增加在 2016 年 12 月 31 日完成	3,847.50	7
固定资产增值	267.10	8
无形资产增值	1,350.41	9
可辨认净资产公允价值的初步调整对递延所得税的影响	246.03	10
可辨认净资产	15,355.59	11=4-5+6+7+8+9-10
持股比例	99.6765%	12
按持股比例享有的可辨认净资产份额	15,305.92	13=11*12
商誉	63,861.25	14=3-13

2、备考报表商誉的确认已充分识别台冠科技相关可辨认净资产的公允价值

根据《企业会计准则解释第 5 号》，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买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。

根据中国资产评估协会印发的《以财务报告为目的的评估指南》(中评协〔2017〕45号)和《资产评估执业准则—无形资产》(中评协〔2017〕37号)的有关规定, 应当根据具体经济行为, 谨慎区分可辨认无形资产和不可辨认无形资产, 单项无形资产和无形资产组合。可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

本次交易资产基础法评估中, 对台冠科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产进行了充分辨认及合理判断。确认的可辨认无形资产具体为台冠科技及子公司坚柔科技在评估基准日时点的发明专利 1 项、实用新型专利 20 项、软件著作权 3 项、商标权 4 项, 华康评估公司在资产基础法评估台冠科技 100%股权价值时对上述无形资产进行了评估, 评估值为 1,350.41 万元。

除上述无形资产外, 台冠科技不存在其他未纳入财务报表的符合无形资产确认条件的专有技术及特许经营权; 台冠科技的销售渠道、客户关系及合同权益等其他无形资产由于未来收益额无法用货币进行衡量且收益期的选取存在重大不确定性, 公允价值无法确定, 因此未单独确认为无形资产。

综上, 上述可辨认净资产公允价值的确认及资产基础法评估的确认过程中, 已充分辨认相应的可辨认无形资产。

在核查过程中, 评估师对台冠科技的全部资产及相关负债进行了详细核查, 识别台冠科技是否拥有未在报表中确认的可辨认资产和负债, 并将其中公允价值能可靠计量的专利、著作权等资产按照公允价值确认为无形资产。

台冠科技可辨认净资产识别是充分的。

3、假设交易在报告期末实施，备考合并报表的商誉确认金额

若假设在报告期末（2018年8月31日）为合并日，则商誉的计算过程如下：

项目	金额	
第一次支付对价	7,695.00	1
第二次支付对价	71,472.17	2
合计对价	79,167.17	3=1+2
截止2018年8月31日账面净资产	22,203.26	4
存货增值	617.07	5
固定资产增值	267.10	6
无形资产增值	1,350.41	7
可辨认净资产公允价值的初步调整对递延所得税的影响	335.19	8
可辨认净资产公允价值	24,102.66	9=4+5+6+7-8
持股比例	99.6765%	10
按持股比例享有的可辨认净资产份额	24,024.68	11=9*10
商誉	55,142.49	12=3-11

3) 补充披露交易完成后上市公司商誉金额，占总资产/净资产比例，量化分析商誉减值对上市公司盈利的影响以及上市公司拟采取的应对措施并充分揭示风险。

1、若假设交易报告期末（2018年8月31日）为合并日，则商誉占上市公司总资产和净资产的比例如下：

项目	金额（万元）	商誉占比（%）
商誉	55,142.49	
总资产	273,638.70	20.15%
归属于母公司所有者权益	125,365.77	43.99%

备注：总资产、归属于母公司所有者权益为：假设2018年8月31日为

本次交易合并日，模拟上市公司备考报表的数据。

2、量化分析商誉减值对上市公司的影响

本次交易可能产生的商誉减值对上市公司经营业绩产生影响的敏感分析如下表所示：

商誉减值对上市公司盈利的影响分析如下：

商誉减值比例	商誉原值	商誉减值金额（万元）	对 2017 年净利润影响
1%	55,142.49	551.42	3.58%
5%	55,142.49	2,757.12	17.90%
10%	55,142.49	5,514.25	35.80%
20%	55,142.49	11,028.50	71.60%

备注：对 2017 年净利润影响的基数为备考报表 2017 年净利润数。

如上表所示，本次交易形成的商誉若发生减值，减值损失金额将相应抵减上市公司当期净利润。若台冠科技无法实现预期收益，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

3、商誉风险揭示

公司本次交易属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》规定，本次交易支付的成本与取得可辨认净资产公允价值之间的差额将计入交易完成后合并报表的商誉。根据《企业会计准则》规定，商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了时进行减值测试。如果标的公司未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司的经营业绩造成不利影响，提请投资者关注本次交易形成的商誉减值风险。

对于上述风险，上市公司拟采取以下应对措施：

(1) 加快与标的公司整合

本次交易完成后，上市公司保证标的公司享有相对独立的经营管理环境，将采取多种措施维护标的公司核心管理团队的稳定。同时，上市公司将利用

自身优势协助标的公司按照上市公司的要求，建立系统而规范的公司管理制度，提升标的公司管理水平。

(2) 促进整体规范优化管理

在本次重组完成后，上市公司将对标的公司的内部管理和财务体系进行统一管理，将上市公司成熟完善的公司治理制度和内部控制制度引入标的公司的日常经营，以规范标的公司的业务和财务运作，使其与上市公司发展战略保持一致，提升标的公司的经营绩效。

(3) 超额业绩奖励安排

上市公司为保障标的公司管理人员的稳定性，调动标的公司核心管理团队的积极性，提高标的公司盈利能力，上市公司对标的公司的管理人员进行超额业绩奖励。

4) 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：本次评估增值率较高具有合理性；本次交易备考报表商誉的确认依据充分，已充分识别台冠科技相关可辨认净资产的公允价值；若台冠科技无法较好地实现预期收益，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

22. 申请文件显示，1) 预测期内台冠科技预测收入分别是 19,732.34 万元、84,787.38 万元、99,245.40 万元、112,954.29 万元，环比增长 23.43%、17.05%、13.81%和 12.75%。请你公司补充披露：1) 台冠科技 2019 年及以后年度价格、销量的预测依据，与报告期内是否存在重大差异。2) 台冠科技在手订单情况，结合所处下游行业的发展情况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，进一步补充披露收入持续增长的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

1) 台冠科技 2019 年及以后年度价格、销量的预测依据, 与报告期内是否存在重大差异。

1、台冠科技 2019 年主要产品销量、价格的预测依据

台冠科技根据客户储备和开发情况、客户未来产品需求及在谈项目进展, 结合自身产品定位、生产产能、历史销售的情况, 合理预测了 2018 年 9 月至 2019 年度主要产品的销售数量、单价及销售收入。

2019 年主要产品的销量、价格及销售收入情况如下:

项目	销量(万片)	预测价格(元/片)	销售收入(万元)	收入占比
ZC, 其中:	174.62	289.72	50,589.39	59.67%
消费类	140.84	295.26	41,584.07	49.05%
车载类	5.75	211.08	1,213.70	1.43%
工控类	28.03	277.99	7,791.62	9.19%
TP, 其中:	371.93	79.89	29,712.30	35.04%
消费类	213.31	71.79	15,313.44	18.06%
车载类	79.54	82.27	6,543.65	7.72%
工控类	79.08	99.33	7,855.21	9.26%
CG, 其中:	124.90	34.31	4,284.83	5.05%
消费类	124.90	34.31	4,284.83	5.05%
车载类	-		-	
工控类	-		-	
Sensor, 其中:	1.71	117.46	200.86	0.24%
消费类	-			
车载类	-		-	
工控类	1.71	117.46	200.86	0.24%
合计	673.16		84,787.38	100%

注: 2019 年预测收入中, 消费类合计占比 72.16%、车载类合计占比 9.15%、工控类合计占比 18.69%。

车载类和工控类的收入比重逐步增加。

2019 年预测收入的主要预测依据为: 标的公司的客户群体有广达电脑、

仁宝工业、华勤通讯、京东方、GIS、群创光电、精英电脑等一批行业内知名企业，与下游客户已形成高度信任的稳定供应链关系，满足客户产品制造对触控屏产品的需求。下游客户产品开发主要为现有产品的更新迭代和创新产品开发，产品周期主要包括设计、研发、样品、小批量、量产阶段，产品的研发和生产具有较强的计划性。按照行业产业链特征，台冠科技在客户一项产品的研发阶段即跟踪客户需求，提供相应的触控屏解决方案，并在产品量产阶段获得相应的订单。

根据台冠科技销售团队跟踪的客户项目的研发和排产计划，以及获得订单的可能性，预计了 2018 年 9 月至 2019 年客户未来需要的产品型号、产品结构、订单起止时间及订单数量、预计单价，按照客户对预计销售收入汇总如下：

客户	2019 年预计销售额（万元）	销售占比
仁宝电脑工业股份有限公司/Amazon	26,708.19	31.50%
华勤通讯技术有限公司	10,937.03	12.90%
广达电脑股份有限公司	10,685.31	12.60%
北京京东方显示技术有限公司	6,974.24	8.23%
群创光电股份有限公司	4,092.80	4.83%
GeneralInterfaceSolutionLimited	2,538.10	2.99%
其他客户	22,851.71	26.95%
合计	84,787.38	100.00%

2019 年预计销售仍来源于报告期内主要客户，业务具有连续性和合理性。

2、预测期 2020 年-2023 年主要产品销量、价格的预测依据

以 2019 年主要产品的销量为基础，预计 2020 年-2023 年消费类产品销量增长分别 15.00%、12.00%、11.00%、10.00%，车载类产品销量增长分别为 17.00%、10.00%、9.00%、8.00%，工控类产品销量增长分别为 25.00%、22.00%、20.00%、18.00%。未来主要产品销量增长率是结合标的公司客户储备数量、

项目进度、订单需求及概率、产线产能，及行业增长速度综合确定。随着标的公司业务规模增大，增长率逐渐降低，来源于车载类、工控类的订单增速将保持相对较高水平，符合与下游客户洽谈的项目、市场发展趋势和需求的情况。

标的公司确立了服务大客户的业务发展方向、成本加成的定价模式。报告期内，标的公司开拓了华勤通讯、京东方、GIS等新客户获得新订单，大客户的业务比重占比提升，大客户的订单在产品型号和数量上相对更为稳定，因此价格也相对稳定。2018年1-8月的CG、TP、ZC的平均售价分别为49.28元/件、64.74元/件、306.18元/件，相比2017年的对应平均售价39.25元/件、67.55元/件、300.76元/件，较为稳定。2019年将继续开拓一些新的大客户，预计2020年大客户比重继续提升并保持稳定。因此假定2020年及之后消费类、车载类、工控类的各类产品的价格保持稳定。

基于以上对销售数量、价格的预测，2020年-2023年主要产品的销量、价格及销售收入预测如下：

产品收入(万元)	2020年	2021年	2022年	2023年
ZC	58,981.24	67,004.54	75,413.19	84,061.16
数量(万件)	203.73	231.54	260.71	290.72
其中：消费类	161.96	181.4	201.35	221.49
车载类	6.73	7.4	8.07	8.71
工控类	35.04	42.74	51.29	60.52
平均单价(元/件)	289.51	289.38	289.26	289.14
TP	35,085.54	40,124.58	45,447.98	50,959.18
数量(万件)	437.22	497.71	561.27	626.74
其中：消费类	245.31	274.75	304.97	335.47
车载类	93.06	102.37	111.58	120.51
工控类	98.85	120.6	144.72	170.77
平均单价(元/件)	80.25	80.62	80.97	81.31

CG	4,927.55	5,518.86	6,125.93	6,738.53
数量(万件)	143.63	160.87	178.57	196.42
其中:消费类	143.64	160.87	178.57	196.42
车载类	-	-	-	-
工控类	-	-	-	-
平均单价(元/件)	34.31	34.31	34.31	34.31
Sensor	251.08	306.31	367.57	433.74
数量(万件)	2.14	2.61	3.13	3.69
平均单价(元/件)	117.46	117.46	117.46	117.46
合计	99,245.40	112,954.29	127,354.68	142,192.60

标的公司与主要客户在洽谈的项目是未来收入的增长点和保障,也是预测期内销售收入保持增长的主要依据,具体情况如下:

客户名称	2020年			2021年			2022年		
	未来对接洽谈项目或更新换代产品项目	预计收入(万元)	营业占比	未来对接洽谈项目或更新换代产品项目	预计收入(万元)	营业占比	未来对接洽谈项目或更新换代产品项目	预计收入(万元)	营业占比
仁宝工业	1888-Inx 1999-Inx	28,297.81	29.10%	+2个专案/年	32,738.93	29.57%	+2个专案/年	34,455.95	27.59%
京东方	1888-BOE 1999-BOE	15,909.44	16.36%	+2个专案/年	17,454.95	15.76%	+2个专案/年	19,374.99	15.51%
广达电脑	ORA、ORB	11,982.46	12.32%	+3个专案/年	12,910.53	11.66%	+2个专案/年	13,184.51	10.56%
华勤通讯	1635(8")、 1636(10.1")	8,957.86	9.21%	+3个专案/年	10,234.76	9.24%	+3个专案/年	11,054.42	8.85%
群创光电	1583AT	4,525.98	4.65%	+1个专案/年	5,397.10	4.87%	EOL1个案子	5,200.64	4.16%
富智康	+2个专案/年	3,319.18	3.41%	+2个专案/年	4,336.02	3.92%	+2个专案/年	4,778.79	3.83%
合计		72,992.73	75.05%		83,072.29	75.02%		88,049.30	70.50%

综上，2019年及以后年度预测收入产品主要集中在ZC、TP、CG，与标的公司产品定位、生产能力和历史收入构成相符，无重大变化。预测的产品价格水平保持稳定与标的公司日趋稳定的客户结构相匹配，预测的销量增长与标的公司客户储备、在谈项目、订单需求、生产能力等相匹配，具有合理性。

3、预测期内主要产品价格、销量与报告期内的比较

(1) 预测期内主要产品价格与报告期内的比较如下：

产品	报告期			2019年及以后年度				
	2016年	2017年	2018年 1-8月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
CG(元/件)	23.61	39.25	49.28	34.31	34.31	34.31	34.31	34.31
TP(元/件)	59.57	67.55	64.74	79.89	80.25	80.62	80.97	81.31
ZC(元/件)	283.25	300.76	306.18	289.72	289.51	289.38	289.26	289.14

标的公司采用生产成本加合理毛利的定价原则，在考虑产品的生产周期、信用账期、交货条件、市场价格等因素，与客户最终商定价格。生产成本是影响产品价格的最主要因素。标的公司的生产有“定制化、批量化”的特点，客户对触摸屏的尺寸、性能、参数等要求差异较大，标的公司根据订单需求采购对应的原材料以及使用相应技术和工艺进行生产。原材料的价格和所采取的技术工艺决定产品的生产成本。因此，对于同类产品，对不同客户有不同的规格、参数以及交货条件，销售价格存在差异。

报告期内，标的公司主要产品价格存在波动，主要由于产品规格变化导致，具体情况为：2017年开始向新开拓客户仁宝工业、华勤通讯、GIS、京东方等批量供货。客户群体中，2017年、2018年1-8月标的公司对行业内知名电子产品代工厂的销售额及比重均明显上升。这些客户主要供货于全球知名的电子产品企业，标的公司的产品应用于知名品牌电子产品，如亚马逊平板、宏基笔记本、联想平板等，产品定位较为高端，对原材料和生产工艺要求都较高，因此平均售价相比2016年有所提高。2018年1-8月标的公司延续上年

主要客户的订单，客户结构和产品结构相对稳定，TP、ZC 平均售价相对稳定；由于标的公司 2018 年 1-8 月 CG 销量增加主要来自 GIS 订单，产品最终应用于微软的平板，售价较高，使得 CG 的平均售价继续上升。

预测期内，2019 年根据预计可向客户实现销售的产品型号、成本结构，预测了相应的产品价格，预测依据充分。由于客户产品规格较多，综合平均后主要产品平均单价比 2018 年略有波动，但仍在合理区间。2019 年以后，标的公司销售业务主要来源于现有大客户，2020 年及之后消费类、车载类、工控类的各类产品的价格保持稳定具有合理性。

(2) 预测期内主要产品销量与报告期内的比较如下：

报告期内，主要产品的销量及增长率情况如下：

产品	2016 年销量 (万片)	2017 年		2018 年预测	
		销量(万片)	增长率	销量(万片)	增长率
CG	0.60	22.60	3,666.27%	131.79	483.22%
TP	245.77	264.33	7.55%	336.92	27.46%
ZC	64.97	88.97	36.93%	135.30	52.08%

备注：2018 年预测=2018 年 1-8 月实际销售+2018 年 9-12 月预测销量。

报告期内，受益于 2017 年惠州生产基地投产，生产规模扩大，产业链延长，台冠科技销量增长迅速，2017 年及 2018 年的销量及销量增长率更符合企业目前业务特征。

预测期内主要产品的销量及增长率情况如下：

产品	2019 年 预测销量	2020 年预测		2021 年预测		2022 年预测		2023 年预测	
		销量	增长率	销量	增长率	销量	增长率	销量	增长率
CG	124.9	143.63	15.00%	160.87	12.00%	178.57	11.00%	196.42	10.00%
TP	371.93	437.22	17.55%	497.71	13.84%	561.27	12.77%	626.74	11.66%
ZC	174.62	203.73	16.67%	231.54	13.65%	260.71	12.60%	290.72	11.51%

2019 年 CG 销量与 2018 年基本持平，略有下降，这与当前公司 CG 产品的

销售策略有关，由于目前CG产能有限，标的公司为满足产品自制需要，无法扩大CG产品的对外销售规模，对外销售的多为高品质的CG产品。未来在CG产能扩充后，标的公司预计2020年后CG产品的对外销售量将每年保持10%-15%左右的增长。TP、ZC销量增长率低于前两年平均水平，但符合行业整体的增长速度。

2019年销量是根据客户项目的研发和排产计划，以及获得订单的可能性，订单起止时间及订单数量确定，具有合理性。预测期2020年销量增长率低于前两年平均水平，之后年度销量保持小幅下降，符合行业整体的增长速度，具有合理性。

2) 台冠科技在手订单情况，结合所处下游行业的发展情况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，进一步补充披露收入持续增长的可实现性。

1、截至2018年8月，台冠科技尚未交货的订单情况如下：

产品类别	不含税金额(万元)	订单欠数(片)	不含税平均价格(元/片)
ZC	18,990.45	934,534	203.21
TP	4,707.58	961,948	48.94
CG	71.35	8,550	83.45
合计	23,769.39	1,905,032	

上述订单加上台冠科技2018年1-8月已确定的收入约4.9亿，2018年9-12月预计实现收入1.97亿元，预计全年实现收入达到6.87亿元。经华信所审阅，台冠科技2018年实现销售收入8.81亿元，已实现预测收入。

按照触摸屏行业的季节性，每年5月之前为触摸屏生产销售的淡季。台冠科技2019年1月销售收入(未审计)0.74亿元，略高于上年同期；截至2019年1月31日在手订单尚未交货金额为1.51亿元，2019年已落实预定收入合计约2.25亿，占2019年预测收入的26%左右，为确保2019年目标收入

的实现打下良好基础。

2、下游行业的发展情况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等

触控面板下游的应用领域主要集中在智能手机、平板电脑、可穿戴智能设备、工业控制、医疗器械、智能家居设备、车载设备等终端。目前，智能手机、平板电脑和汽车是触控行业的主要应用领域。

①从触控面板本身市场看：

2010-2016 年中国触控面板出货量表现为快速增长态势，前六年间年均增长率处于较高水平，近 5 年复合增长率为 23%，反映出中国触摸屏行业发展迅速。2015 年，中国触控面板出货量为 760.68 百万片，同比增长 33%。2016 年，中国触控面板出货量为 849.82 百万片，同比增长 12%。2017 年触控面板出货量为 985.3 百万片，同比增长 15.94%。

2010-2017 年中国触控面板出货量及增速（单位：百万片，%）



来源：前瞻产业研究院整理

从全球看，数据显示，2017 年全球触控模组出货量有可能突破 20 亿台，增长率接近 6%，产值达到 310 亿美元。

②从触控面板下游行业看：

平板电脑市场

平板电脑是一种小型、方便携带的个人电脑，以触摸屏作为基本的输入设备。平板电脑的概念最早于 2000 年由微软公司提出，但受制于当时的硬件技术水平及操作系统，并未有量产型平板电脑产品面世。直到 2010 年苹果公司发布 iPad 平板电脑产品，重新定义了平板电脑的概念和设计思想，平板电脑市场才出现爆发式增长。

平板电脑的应用领域目前主要是个人和家庭娱乐，随着移动互联网的普及，平板电脑在零售、医疗、制造、餐饮等领域也迅速发展，未来在一些新的领域，如智能交通、快速物流、农业、图书馆、商超连锁、政府等领域将快速增长。平板电脑 2011 年-2016 年的出货量分别为 0.69 亿台、1.44 亿台、2.17 亿台、2.29 亿台、2.07 亿台和 1.75 亿台，2012 年度、2013 年度、2014 年度、2015 年度和 2016 年度同比增加 108.70%、50.69%、5.53%、-10.13% 和 -15.56%。2017 年我国平板电脑出货量为 1.98 亿台，同步增长 13.14%。

IDC 预计，2020 年平板电脑的全球出货量将增长至 1.94 亿台。平板电脑已成为计算机行业的生力军，市场规模较大。

笔记本电脑市场

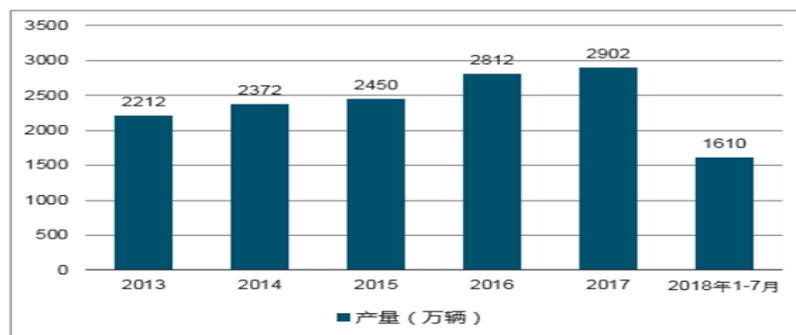
2017 年全球笔记本电脑出货量达到 15.4 亿台。随着智能手机及平板电脑等可替代产品的推广和普及，笔记本电脑的销量受到了冲击，但随着笔记本差异化定位的明确及商业笔记本市场逐步稳定，笔记本电脑的市场份额将保持稳定。同时，随着微软新推出的 windows10 操作系统、英特尔推出第六、七代酷睿处理器，以及一些新技术的进入也会拉动消费笔记本市场的增长，进一步刺激笔记本市场规模，2018 年全球笔记本电脑出货量将有所回暖，达到 15.7 亿台。

汽车市场

车载触控产品的使用目前只占整个集成触控模组和触摸屏市场的一小部分，但是中小型轿车搭载平板触摸中控系统以及车载触控 GPS 导航已成为主流趋势。汽车产销量的持续增加仍对集成触控模组和触摸屏生产厂商带来有利影响。全球乘用车产量在 2012 年-2015 年连续稳定增长，2015 年产量超过 6,856 万辆。随着人们对汽车内饰舒适性、便捷性的需求提升，车载触控产品的产业链规模将得到巨大扩张。根据群智咨询(Sigmaintell)调查数据显示，2017 年全球车载显示面板出货总量约 1.5 亿片（不包含后装），同比增长约 12%；预计 2018 年全球车载显示面板的出货量将增长至 1.7 亿片，国内新能源汽车及智能汽车的快速增长将成为车载显示屏需求成长的主要推动力。

近年来，中国汽车市场快速增长，2017 年中国汽车产销量已连续九年蝉联全球第一。2017 年，中国汽车产销分别完成 2901.5 万辆和 2887.9 万辆，同比分别增长 3.2%和 3%，为近十年最高值。今年以来，汽车产销继续保持小幅增长，产量增速比上年同期有所回落，销量增速微升。2018 年 1-7 月，汽车产量达 1610 万辆，同比增长 3.5%。

2013-2018 年中国汽车产量情况



数据来源：公开资料整理

巨大的市场消费空间和下游终端制造产业的兴起，为上游面板、芯片和电子元器件带来大量的需求，为我国面板产业、半导体产业、消费电子产业

不断做大做强提供了崛起的动力。

从触摸行业及其下游行业的发展趋势看，预计触控行业将保持增长趋势。随着触控产品技术升级，物联网、云计算、大数据等信息技术的加速渗透，下游智能终端产品的市场应用领域也在逐渐扩大。触控产品已不再局限于智能手机、平板电脑等产品，包括手表在内的智能可穿戴产品、智能家居设备、虚拟现实（VR）设备等领域均开始应用触控技术。触控产业将在消费电子产业旺盛需求的带动下进入新的发展阶段。

③标的公司竞争优势

触摸屏行业是充分竞争的市场，技术工艺水平、生产能力、产品品质、售后服务及交付能力等是供应商认证考核的重要指标。通过客户的供应商认证后，企业才可以进入其供应商名录。标的公司的竞争优势主要体现在以下方面：

客户资源优势

标的公司一直将全球领先的电子产品 ODM/OEM 厂商作为重点开拓和服务对象，标的公司凭借先进的技术水平、规模化的生产能力、可靠的产品品质、优秀的管理能力通过行业知名电子产品加工企业严格的供应商认证，进入其合格供应商名录。目前标的公司的客户群体有广达电脑、仁宝工业、华勤通讯、京东方、GIS、群创光电、精英电脑等一批行业内知名企业。经过多年的发展，标的公司在生产技术、产品品质、售后服务及交付能力方面赢得了不错的口碑。知名客户群体和良好的口碑使标的公司在未来开拓市场、获取订单方面具有一定竞争优势。

技术研发及工艺控制优势

标的公司是具有自主创新能力的国家级高新技术企业，已掌握多种触摸屏加工生产的核心技术和工艺。标的公司设有专门的研发中心，配备了具有

丰富经验的研发设计团队，大部分研发团队核心人员具有多年触摸屏行业的研发经验。研发团队保持广泛的信息来源，和市场部保持密切接触，根据自身实际情况，把握行业技术走势，积极研发储备新技术。

标的公司已掌握中大尺寸触摸屏的加工技术、行业领先的 GF 工艺和触摸屏与液晶显示模组全贴合的工艺，契合触摸屏行业向中大尺寸、轻薄化、触控显示一体化发展的趋势，具备满足下游客户定制化需求的综合能力。

管理和质量优势

台冠科技拥有专业的品质管理团队、较强的检测技术和质量控制体系及完善的供应链管理和原材料采购体系，并且引入创新性的各项工艺标准，产品质量获得客户的广泛认可。

产业集群优势

台冠科技地处广东省深圳市，就产业集群而言，广东珠三角地区是中国最大的电子产品及配件生产基地，形成了完整的产业链。标的公司多年以来，注重建立与生产质量优良的外协合作企业长期稳定关系，通过供应链的整合和紧密的技术、质量协同管理机制，与外协方建立了长期稳固的战略合作伙伴关系，充分利用了珠三角地区的产业集群效应，有效地提高了生产效率。因此三角地区的产业集群效应可有力凸现标的公司在参与国际市场竞争中的成本优势。

3、客户的维持和开发情况

触摸屏厂商与电子产品制造厂商的生产关系紧密。行业内大型电子产品制造厂商在选择供应商时均要经过严格、复杂和长期的认证过程，会实地考察供应商的研发、品质、生产等各项体系，并通过打样、试产、检验等程序，然后以合格供应商的形式与触摸屏厂商开展合作。此外，触控显示终端应用产品厂商，如亚马逊、谷歌、精英电脑、微软等品牌厂商亦会对触控屏厂商

进行认证。而一旦通过上述认证，成为了合格供应商，触控屏厂商会与其下游形成高度信任的稳定供应链关系；由于更换成本较高，其下游轻易不会对稳定合作的供应商进行调整。

报告期内台冠科技与主要客户的合作情况如下表所示：

主要客户	合作开始时间	销售内容	是否有关联关系	报告期内是否存在交易	协议签订情况
仁宝工业	2016-08	ZC	无	是	签署长期合作框架协议，日常下达订单
广达电脑	2015-08	ZC	无	是	签署长期合作框架协议，日常下达订单
精英电脑	2013-09	TP、ZC	无	是	签署长期合作框架协议，日常下达订单
华勤通讯/东莞华贝	2017-01	ZC	无	否，2017年开始交易	签署长期合作框架协议，日常下达订单
GIS	2017-07	CG、ZC	无	否，2017年开始交易	日常下达订单
京东方	2017-01	ZC	无	否，2017年开始交易	签署长期合作框架协议，日常下达订单
群创光电	2016-07	ZC	无	是	签署长期合作框架协议，日常下达订单
南靖万利达	2014-07	TP、ZC	无	是	签署长期合作框架协议，日常下达订单

历史报告期及预测期里，标的公司营业收入也来源于上述主要客户。与上述客户的稳定合作关系为标的公司未来营业收入增长提供了保障。

触控屏厂商得到下游品牌企业认可后，将会形成优势聚集效应，从而吸引更多的客户。标的公司正积极开拓谷歌、康宁相关客户的订单。

综上，台冠科技2019年及以后年度价格、销量的预测依据充分，与报告期内不存在重大差异。综合台冠科技在手订单情况、所处下游行业的发展情

况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，未来实现收入持续增长具有合理性和可实现性。

3) 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：台冠科技 2019 年及以后年度价格、销量的预测依据充分，与报告期内不存在重大差异。综合台冠科技在手订单情况、所处下游行业的发展情况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，未来实现收入持续增长具有合理性和可实现性。

23. 申请文件显示，台冠科技 2019-2022 年主营业务成本分别是 67,690.66 万元、79,739.55 万元、91,434.08 万元和 103,068.98 万元。请你公司补充披露：1) 预测期内产品成本的预测依据，成本构成与报告期是否存在差异。2) 预测期内各类产品的毛利率与报告期内是否存在重大差异；如是，补充披露差异原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

1) 预测期内产品成本的预测依据，成本构成与报告期是否存在差异。

台冠科技营业成本主要包括直接材料、直接人工以及折旧费、维修费、物料消耗、水电费、房屋租金等制造费用等，根据各项成本与产量的关系，又可分为变动成本和固定成本。

1、标的公司生产成本结构相对稳定

单位：万元

项目	2018 年 1-8 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	30,462.42	81.36%	30,885.89	80.73%	23,184.58	78.98%
直接人工	4,386.88	11.72%	4,774.82	12.48%	3,853.23	13.13%
制造费用	2,593.18	6.93%	2,596.16	6.79%	2,318.68	7.90%

合计	37,442.48	100.00%	38,256.87	100.00%	29,356.49	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

报告期内，各期的成本构成比例差异不大，直接材料成本占比保持在78.98%-81.36%之间、直接人工成本占比保持在11.72%-13.13%之间、制造费用占比保持在6.79%-7.90%，波动幅度不大。报告期内，企业主要产品、生产工艺流程无重大变化，成本结构相对稳定。

预测期台冠科技的产品定位不发生变化，还将延续前期研发、生产模式，预测期的成本结构预计将继续维持稳定状态。

2、预测期内产品成本的预测依据和过程

预测期内，标的公司业务模式、主要产品、产品构成预计不发生重大变化。在成本加成的定价模式下，合理预计了预测期内不同产品的成本率，具体情况为：

（1）业务模式不变，成本结构相对稳定

标的公司产品一直定位于为下游电子产品厂商加工生产电容触摸屏及触控显示一体化模组。在2017年惠州生产基地投产基础上，预计未来业务模式不发生变化，主要客户不发生重大变化，主要产品类型、产品生产工艺、产品成本构成预计保持稳定。

（2）成本加成的定价方式维持不变，合理预计产品收入成本率

标的公司产品具有定制化特征，标的公司根据订单需求采购对应的原材料以及使用相应技术和工艺进行生产，主要由原材料的价格和所采取技术工艺决定产品的生产成本。

标的公司长期服务于下游知名电子产品品牌厂商，成本加成的定价方式符合行业特征。经过多年持续、稳定的业务合作，台冠科技与下游主要客户建立了良好的合作关系，其研发能力与产品质量得到了客户的广泛认可，产品在市场上具有较强的竞争力。因此，预测期内产品的定价方式预计不会发生变化。

在成本加成的定价方式下，预测期内主要产品的成本、收入成本率如下：

单位：万元

产品名称	2018年9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
成本合计	15,179.73	67,690.66	79,739.55	91,434.08	103,068.98	115,054.77
其中：CG	1,514.56	2,892.26	3,353.20	3,789.80	4,206.68	4,627.35
TP	3,641.95	20,650.05	24,577.42	28,356.04	32,118.08	36,012.85
ZC	9,755.05	44,012.77	51,638.07	59,077.90	66,491.81	74,116.72
Sensor	34.88	135.58	170.86	210.34	252.41	297.85
代工	233.29	-	-	-	-	-
收入成本率	76.93%	80.35%	80.95%	80.93%	80.91%	80.91%
其中：CG	67.00%	67.50%	68.05%	68.67%	68.67%	68.67%
TP	69.00%	69.50%	70.05%	70.67%	70.67%	70.67%
ZC	86.50%	87.00%	87.55%	88.17%	88.17%	88.17%

报告期内，主要产品的收入成本率如下：

项目	2015年度	2016年度	2017年度	2018年1-8月
CG	-	88.10%	79.74%	66.06%
TP	72.52%	71.85%	69.86%	68.44%
ZC	90.92%	93.09%	88.82%	85.29%
其他	129.26%	89.41%	63.76%	45.66%
合计	80.13%	83.99%	80.34%	76.49%

综上，台冠科技生产基地搬迁至惠州数码工业园，新厂区布局产能比前年度提高，主要产品未来收入成本率更接近2017年和2018年的水平。同时，考虑未来销售价格竞争性降低、人工成本逐年增加等因素影响，主要产品收入成本率比最近一期略有提升，且未来保持小幅提高。预测期主要产品、成本构成与报告期相比具有合理性。

2) 预测期内各类产品的毛利率与报告期内是否存在重大差异；如是，补充披露差异原因。

报告期内，台冠科技主营业务按产品分类的毛利率情况如下：

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
	毛利率	毛利率	毛利率
盖板玻璃	33.94%	20.26%	11.86%
触摸屏	31.56%	30.14%	28.15%
触控显示模组	14.71%	11.18%	6.91%
其他电子产品	56.18%	35.71%	8.41%
合计	23.52%	19.52%	15.90%

预测期2019年-2023年各类产品毛利率如下：

项目/年度	2018年9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
毛利率	23.07%	20.16%	19.65%	19.05%	19.07%	19.09%
其中：						
盖板玻璃	33.00%	32.50%	31.95%	31.33%	31.33%	31.33%
触摸屏	31.00%	30.50%	29.95%	29.33%	29.33%	29.33%
触控显示模组	13.50%	13.00%	12.45%	11.83%	11.83%	11.83%

2019-2021年，主要产品的毛利率保持小幅下降趋势，符合行业发展和市场竞争的趋势。

3) 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：标的公司预测期内产品成本的预测理由充分，成本构成与报告期不存在明显差异。预测期内各类产品的毛利率与报告期内不存在明显差异，具有合理性。

24. 申请文件显示，预测期内台冠科技期间费用率持续下降。请你公司补充披露预测期内期间费用率持续下降的原因，期间费用支出与台冠科技业务规模增长是否相适应。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

1) 补充披露预测期内期间费用率持续下降的原因，期间费用支出与台冠

科技业务规模增长是否相适应。

1、预测期期间费用总体情况

期间费用核算了日常经营中应计入发生当期损益的费用，主要包括销售费用、管理费用、研发费用和财务费用四类期间费用。

报告期内及预测期内，台冠科技的销售收入、期间费用以及费用率情况如下表：

单位：万元

项目	报告期			预测期					
	2016年	2017年	2018年1-8月	2018年9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售费用	779.4	747.24	769.18	432.32	1,359.81	1,498.30	1,639.63	1,790.61	1,950.99
占营业收入比例	2.23%	1.56%	1.57%	2.19%	1.60%	1.51%	1.45%	1.41%	1.37%
管理费用	1,806.70	1,679.57	1,065.65	672.8	2,008.8	2,125.8	2,247.7	2,235.8	2,356.3
占营业收入比例	5.17%	3.51%	2.17%	3.41%	2.37%	2.14%	1.99%	1.76%	1.66%
研发费用	1,435.03	2,084.20	1,699.06	769.39	3,305.96	3,869.69	4,404.22	4,965.70	5,544.25
占营业收入比例	4.11%	4.35%	3.46%	3.90%	3.90%	3.90%	3.90%	3.90%	3.90%
财务费用	-316.64	634.92	-77.43	165.05	488.86	474.51	472.62	471.02	469.45
占收入比例	-0.91%	1.33%	-0.16%	0.84%	0.58%	0.48%	0.42%	0.37%	0.33%
四项费用合计	3,704.49	5,145.93	3,456.46	2,039.56	7,163.41	7,968.34	8,764.13	9,463.08	10,320.97
四项费用合计占比	10.60%	10.75%	7.05%	10.34%	8.45%	8.03%	7.76%	7.43%	7.26%
营业	34,951.93	47,868.11	49,039.80	19,732.34	84,787.38	99,245.40	112,954.29	127,354.68	142,192.60

收入									
----	--	--	--	--	--	--	--	--	--

台冠科技期间费用主要由销售费用、管理费用、研发费用构成，财务费用金额及占比较小。

预测期内，销售费用率、管理费用率小幅下降，研发费用率保持稳定，因此呈现出期间费用占营业收入比重逐年下降的趋势。主要原因为：期间费用中存在部分项目如运输费、仓储费、货运代理费等与收入关系较大，会伴随营业收入同比增长；而期间费用中如职工薪酬、办公费、折旧摊销费用等正常支出增长相对稳定，低于营业收入增速，导致期间费用率有所下降。未来，随着台冠科技营业收入的增长，规模效应也会逐渐体现，使得期间费用占收入的比重逐渐下降。

2、销售费用预测情况及预测依据

台冠科技的销售费用主要为职工薪酬、业务招待费、运输费、差旅费、办公费、快递费、车辆使用费、广告费等。其中：职工薪酬与企业的薪酬政策相关；快递费、车辆使用费与企业收入增长直接相关；差旅费、办公费等与企业收入增长关联度不大。对职工薪酬在2017年、2018年1-8月基础上，结合企业业务规模增长、薪资政策及当地居民消费水平增长情况来确定；对营业费用中与销售收入有密切关联关系的费用按台冠科技根据各企业历史年度营业费用占主营业务收入的总体比率水平确定未来各年的营业费用率，按未来各年预测的营业收入计算确定预测期的营业费用；对办公费用等与收入关联度不大的费用项目，根据历史发生金额，在业务规模增长的基础上按一定水平增长；对于如固定资产折旧等与销售收入无直接关系的部分，根据基准日存量资产、资本性支出金额、企业折旧政策预测确定。具体预测结果如下：

营业费用预测结果如下表：

单位：万元

序号	项目	2018年 9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
1	职工薪酬	163.93	528.00	580.80	638.88	702.77	773.05	773.05
2	业务招待费	9.92	31.20	32.45	33.75	35.10	36.50	36.50
3	运输费	74.98	322.19	377.13	429.23	483.95	540.33	540.33
4	差旅费	26.48	88.40	91.94	95.62	99.44	103.42	103.42
5	办公费	6.72	7.28	7.57	7.87	8.18	8.51	8.51
6	社会保险费	7.82	25.19	27.70	30.47	33.52	36.87	36.87
7	样品费	10.00	10.40	10.82	11.25	11.70	12.17	12.17
8	货运代理费	1.97	8.48	9.92	11.30	12.74	14.22	14.22
9	车辆费用	3.95	16.96	19.85	22.59	25.47	28.44	28.44
10	广告费	30.00	31.20	32.45	33.75	35.10	36.50	36.50
11	展位费	30.00	31.20	32.45	33.75	35.10	36.50	36.50
12	调研费	30.00	31.20	32.45	33.75	35.10	36.50	36.50
13	技术服务费	1.20	52.00	54.08	56.24	58.49	60.83	60.83
14	售后费用	7.25	88.40	91.94	95.62	99.44	103.42	103.42
15	其他	28.10	87.72	96.74	105.56	114.51	123.72	123.72
	合计	432.32	1,359.81	1,498.30	1,639.63	1,790.61	1,950.99	1,950.99

2、管理费用（含研发费用）预测情况及预测依据

台冠科技的管理费用主要为研发费用、职工薪酬、折旧费、房屋租赁费、水电费、业务招待费、差旅费等。其中：职工薪酬与企业的薪酬政策相关；研发费与企业收入增长直接相关；房屋租赁费与租赁合同相关；差旅费、办公费等与企业收入增长关联度不大；折旧和无形资产摊销则与企业存量资产规模、未来资本性支出相关。

台冠科技目前的生产量尚有上升的空间，未来收入的增长势必会导致管理费用的增加。对研发费用等与销售收入密切关联的项目，按历史年度研发费用占营业收入的比率水平确定未来各年的研发费用率，再乘以未来各年预测的营业收入计算确定预测期的研发费用。对房屋租赁费用，根据租赁合同

确定预测期金额；对固定资产折旧、摊销费用等与销售收入无直接关系的部分，以基准日存量固定资产、无形资产、长期待摊费用金额计算确定；对于管理人员的职工薪酬，根据基准日工资水平、企业的薪资政策、结合企业规模增长及当地相关行业工资增长水平来确定；对于其他费用如咨询费、水电费等，在业务规模增长的基础上按一定水平增长。

管理费用预测结果如下表：

单位：万元

序号	项 目	2018年 9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
1	研发费用	769.39	3,305.96	3,869.69	4,404.22	4,965.70	5,544.25	5,544.25
2	职工工资	216.34	709.50	780.45	858.50	944.34	1,038.78	1,038.78
3	折旧费	57.19	208.92	216.72	228.68	229.54	229.54	229.54
4	服务费	33.09	52.00	54.08	56.24	58.49	60.83	60.83
5	房屋租赁费	8.85	248.25	256.59	256.59	267.59	276.47	276.47
6	咨询费	16.39	41.60	43.26	44.99	46.79	48.67	48.67
7	水电费	4.92	15.60	16.22	16.87	17.55	18.25	18.25
8	社会保险	15.58	51.08	56.19	61.81	67.99	74.79	74.79
9	伙食费	18.59	30.16	31.37	32.62	33.93	35.28	35.28
10	差旅费	17.95	41.60	43.26	44.99	46.79	48.67	48.67
11	车辆费用	36.80	57.20	59.49	61.87	64.34	66.92	66.92
12	福利费	18.24	57.20	59.49	61.87	64.34	66.92	66.92
13	低值易耗品摊销	10.58	5.20	5.41	5.62	5.85	6.08	6.08
14	年会	27.00	34.32	35.69	37.12	38.61	40.15	40.15
15	环境保护费	7.35	22.98	23.90	24.86	25.85	26.89	26.89
16	其他	183.95	433.17	443.71	455.02	323.74	318.05	318.05
17	合计	1,442.19	5,314.74	5,995.53	6,651.88	7,201.45	7,900.53	7,900.53

2) 评估机构核查意见

经核查，评估师认为：台冠科技预测期内期间费用率与报告期具有衔接，

预测期内呈小幅下降趋势主要为业务规模增长的规模效应，具有合理性；预测期期间费用支出与台冠科技业务规模增长相适应。

25. 申请文件显示，本次交易采用收益法评估结果作为最终评估结论。在收益法评估中，台冠科技折现率选取 12.21%。请你公司：1) 进一步补充披露本次评估折现率选取依据，并结合近期可比交易的情况补充披露标的资产折现率选取的合理性。2) 结合近期可比交易、PE/PB 等情况，补充披露标的资产作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

1) 进一步补充披露本次评估折现率选取依据，并结合近期可比交易的情况补充披露标的资产折现率选取的合理性。

1、折现率的确定

根据收益额与折现率匹配的原则，采用 WACC 模型确定折现率，计算模型如下：

$$\text{折现率} = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - T) \times Rd$$

其中：E：股东权益价值

D：付息债务价值

Re：权益资本成本

Rd：债务资本成本

T：被评估企业所得税率

其中：权益资本成本 Re 按国际通行的权益资本成本定价模型（CAPM）确定折现率，计算模型如下：

权益资本成本 $Re = \text{无风险报酬率} + \beta \text{ 风险系数} \times \text{市场风险溢价} + \text{企业个别特有风险}$

$$\text{即：} Re = Rf + \beta \times ERP + Rc$$

其中： R_e 为权益资本折现率

R_f 为无风险报酬率

β 为 β 风险系数

ERP 为市场风险溢价（市场预期收益率 - 无风险报酬率）

R_c 为企业个别特有风险

债务资本成本 R_d 为评估基准日有息负债加权平均成本，假设预测期内保持不变。

（1）权益资本成本 R_e

① 无风险报酬率

评估人员以评估基准日尚未到期的 10 年以上的国债的到期收益率 4.05% 作为本次评估的无风险报酬率。

② 市场风险溢价

市场风险超额回报率（ERP）是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。在测算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数从 2004 年底到 2017 年底各年的成份股，通过同花顺查询了各年成份股的后复权收盘价，并计算了各年成份股的几何平均收益率，然后通过 95% 的置信区间对异常数据进行了剔除，最后对剔除后的数据进行算术平均；无风险资产收益率选取了距评估基准日到期剩余年限大于等于 10 年的国债到期收益率。经计算市场风险超额回报率（ERP）为 6.38%。

③ β 风险系数

首先收集了多家与台冠科技业务类似的上市公司的资料；经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的几家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司风险系数 β （数据来源：同花顺），并剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved） β 系数，计算其平均值作为被评估企业的

剔除财务杠杆后 (Un-leaved) 的 β 系数。

无财务杠杆 β 的计算公式如下：

$$\beta_U = \beta_L / [1 + (1-t) (D/E)]$$

其中： β_U = 无财务杠杆 β

β_L = 有财务杠杆 β

t = 所得税率

D = 债务资本的市场价值

E = 权益资本的市场价值

根据被评估企业的目标财务结构进行调整，确定适用于被评估企业的 β 系数。计算公式为：

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t) (D/E)]$$

其中： β_U = 无财务杠杆 β

β_L = 有财务杠杆 β

t = 所得税率

D = 债务资本的市场价值

E = 权益资本的市场价值

经计算：

项目	2018年 9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
无财务杠杆 BETA	0.7048	0.7048	0.7048	0.7048	0.7048	0.7048	0.7048
目标资本结构	9.89%	9.89%	9.89%	9.89%	9.89%	9.89%	9.89%
所得税税率	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%
β 系数	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628

④企业特有风险补偿率

特有风险补偿率包括规模超额收益率和其他特有风险收益率两部分，目前国际上比较多的是考虑规模因素的影响，资产规模小、投资风险就会相对

增加，反之，资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受，另外特有风险也与被评估单位其他的一些特别因素有关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

A、消费电子产品市场需求变化较快的风险

台冠科技属于触控类行业，下游行业为消费电子产品行业。由于消费电子产品具有时尚性强、产品性能更新速度快、品牌多等特点，消费者对不同品牌不同产品的偏好变化速度快，导致不同品牌的产品市场占有率的结构变化周期相对短于其他传统行业。如果未来标的公司的研究开发能力、生产管理能力和产品品质不能持续满足下游市场的要求或者标的公司的主要客户在市场竞争中处于不利地位，标的公司产品的市场需求将会出现萎缩，产品价格和销售量将会下降，标的公司经营业绩存在大幅下降的可能性。

B、融资渠道单一带来的财务风险

台冠科技目前主营业务正处于扩张时期，需投入的资金需求较多。而目前标的公司主要通过自有资金、滚存利润等方式来满足标的公司发展的资金需求。标的公司融资渠道的单一限制了公司的扩张及发展速度，不利于标的公司在市场中的竞争，同时，资金的缺乏或紧张还可能给标的公司带来一定的财务风险。

C、经营规模扩大导致的管理风险

随着标的公司业务的快速扩张，标的公司的经营规模、员工人数、组织机构也日益扩大，在工艺流程控制、技术研发水平提升、市场开拓、上下游管理等方面均面临着新的挑战。如果标的公司管理制度、组织机构模式等不能得到改进，管理层业务素质及管理能力水平不能随着标的公司规模扩张得到有效提升，标的公司将面临着较大的管理风险，从而影响标的公司业务的可持续增长。

D、原材料供应风险

台冠科技采购的材料主要包括 ITO 玻璃、LCM 等，且采购的对象范围比较

窄，若供应商未能及时提供相关原材料、原材料价格大幅波动或台冠科技未能以合理价格取得足够的必要原材料，将对台冠科技业务、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。

在综合考虑台冠科技面临的各种风险后，本次取企业特有风险报酬率为4.00%。

④权益资本折现率的计算

根据上述数据、代入公式 $Re = Rf + \beta \times MRP + Rc$ 计算得出预测期内各年的权益资本折现率。

(2) 债务资本成本 Rd

根据企业基准日实际综合贷款利率水平确定债务资本成本 Rd 为 6.10%。

(3) 折现率 (R) 的最终确定

根据 WACC 模型的计算公式：

$$R = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - T) \times Rd$$

计算得出预测期内各年的折现率如下表：

项 目	2018年 9-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
无风险报酬率 Rf	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%
市场风险溢价 ERP	6.38%	6.38%	6.38%	6.38%	6.38%	6.38%	6.38%
企业有财务杠杆的β系数	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628	0.7628
企业特有风险补偿率 Rc	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
股东权益要求的回报率	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%
企业实际所得税率 t	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%	16.81%
有息负债比率	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%
负债成本	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%
股权资本比率	91.00%	91.00%	91.00%	91.00%	91.00%	91.00%	91.00%
股东权益要求的回报率	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%	12.92%
WACC 加权资本成本折现率 R	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%	12.21%

2、折现率选取的合理性

从近年上市公司收购案例中选取标的公司为电子元件行业的收购案例作为可比案例，评估项目采用的 WACC 折现率如下：

序号	收购方	股票代码	标的公司	评估基准日	折现率
1	麦捷科技	300319.SZ	星源电子	2014-4-30	11.99%
2	凯盛科技	600552.SH	国显科技	2014-8-31	11.64%
3	江粉磁材	002600.SZ	帝晶光电	2014-12-31	10.87%
4	正业科技	300410.SZ	集银科技	2015-6-30	12.47%
5	经纬辉开	300120.SZ	新辉开	2016-7-31	12.25%
6	江粉磁材	002600.SZ	领益科技	2017-3-31	10.20%
		最大			12.47%
		最小			10.20%
		平均			11.57%
		中位			11.82%

数据来源：Wind 资讯

本次评估采用的 WACC 折现率 12.21%，略高于上述项目折现率平均水平，更加谨慎，具有合理性。

2) 结合近期可比交易、PE/PB 等情况，补充披露标的资产作价的合理性。

可比交易的选择及比较：从近年完成的上市公司收购案例中选取标的公司为电子元件行业的收购案例作为可比交易进行分析，其评估作价情况如下所示：

序号	收购方	股票代码	标的公司	评估基准日	PE	PB
1	麦捷科技	300319.SZ	星源电子	2014-4-30	8.33	7.59
2	凯盛科技	600552.SH	国显科技	2014-8-31	8.06	3.09
3	江粉磁材	002600.SZ	帝晶光电	2014-12-31	11.63	3.23
4	正业科技	300410.SZ	集银科技	2015-6-30	11.07	9.47
5	经纬电材	300120.SZ	新辉开	2016-7-31	10.40	3.83
6	江粉磁材	002600.SZ	领益科技	2017-3-31	12.30	7.60
平均值					10.30	
	蓝黛传动	002365.SZ	台冠科技	2018-8-31	9.38	3.59

数据来源：WIND 资讯

注 1: 市盈率(倍)=标的公司 100%股权估值/业绩承诺期平均年承诺净利润。2、市净率=标的公司 100%股权估值/评估基准日净资产账面值

由上表,可比交易案例相关标的资产平均动态市盈率为 10.30 倍,本次交易对应的动态市盈率为 9.38 倍,略低于行业内可比交易案例的整体估值水平,上市公司购买台冠科技股权的交易作价具备合理性。

3) 评估机构核查意见

经核查,评估师认为:本次评估标的公司折现率选取依据充分,折现率的选取具有合理性。从近年来可比交易、PE/PB 等情况看,标的资产的作价具有合理性。

26. 申请文件显示,惠州市美柔科技有限公司(以下简称美柔科技)于 2016 年 11 月 29 日成立、2017 年 6 月 28 日完成注销;台冠科技于 2018 年 3 月基于特殊目的成立惠州未力谷实业有限公司(以下简称未力谷),9 月 12 日将未力谷 100%股权转让给第三方李玉成。请你公司补充披露:1) 成立美柔科技、未力谷的原因,“特殊目的”的含义,存续期间业务开展及简要财务数据,短期内注销或对外转让的原因。2) 未力谷对外转让的价款及支付情况,对评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确结论。

回复:

1) 成立美柔科技、未力谷的原因,“特殊目的”的含义,存续期间业务开展及简要财务数据,短期内注销或对外转让的原因。

(一) 成立美柔科技的原因,存续期间业务开展及简要财务数据,短期内注销的原因

1、美柔科技成立时基本情况

美柔科技成立于 2016 年 11 月 29 日，其成立时的基本情况见下表：

公司名称	惠州市美柔科技有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地址	惠州市仲恺高新区数码工业园骏涛实业发展有限公司厂房（4 号楼）
注册资本	100 万元
经营范围	3D 玻璃盖板的设计、生产及销售。
成立日期	2016 年 11 月 29 日
股权结构	坚柔科技持股 100%

2、美柔科技成立及短期内注销的背景、原因及业务开展、财务数据情况

台冠科技 2016 年拟对市场上最新的 3D 玻璃盖板产品进行专项投入，研发、生产 3D 玻璃盖板产品。为方便与原有触控屏及其相关产品区分管理，台冠科技决定通过坚柔科技设立子公司美柔科技，专门从事 3D 玻璃盖板产品的研发、生产等，在此背景下，美柔科技于 2016 年 11 月 29 日成立，经营范围为 3D 玻璃盖板的设计、生产及销售。

2017 年台冠科技逐步开发了国际上较为知名的品牌客户，相关客户在供应商认证管理方面规范性较强。新设的美柔科技如从事触控屏及相关产品（含 3D 玻璃盖板产品）的研发、生产和销售，需要对美柔科技重新进行全面认证。因此，为避免重新认证、节约运营成本，经内部协商，台冠科技及坚柔科技决定不再利用美柔科技开展 3D 玻璃盖板产品研发、生产，将该项业务转移至已经认证的台冠科技及坚柔科技实施。2017 年 5 月，坚柔科技作出股东决定，决定注销美柔科技。

美柔科技自 2016 年 11 月 29 日至 2017 年 6 月 28 日存续期间未开展业务，也未开立银行账户和建账，因此无相关财务数据。2017 年 5 月美柔科技成立清算组，依法办理相关注销手续，2017 年 6 月 28 日惠州仲恺高新区市场监督管理局核发了《核准简易注销登记通知书》（惠核企简注通字[2017]第 1700235405 号），对美柔科技核准注销。

(二) 成立未力谷的原因, “特殊目的” 的含义, 存续期间业务开展及简要财务数据, 对外转让的原因

1、未力谷公司成立时基本情况

未力谷公司成立于 2018 年 3 月 2 日, 其设立时的基本情况见下表:

公司名称	惠州未力谷实业有限公司
企业性质	有限责任公司(法人独资)
注册地址	惠州市数码工业园骏涛实业发展有限公司厂房(4号楼)一楼
注册资本	500 万元
经营范围	研发、生产、销售: 光学镜片、3D 镜片、玻璃制品及光学玻璃材料、电容式触控模组、触控笔及触摸屏材料、指纹识别模组及指纹识别材料, 有机发光二极管及液晶显示屏的销售与安装, 电子产品销售, 国内贸易, 货物及技术进出口。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)
成立日期	2018 年 3 月 2 日
股权结构	台冠股份持股 100%

2、成立未力谷的“特殊目的”及转让未力谷的背景、原因

根据标的公司出具的书面说明和提供的相关合同、协议及支付凭证资料等, 台冠股份于 2017 年 5 月通过发行股份引入专业投资机构后, 启动了国内 A 股 IPO 准备工作, 出于 IPO 募投项目用地需求考虑, 台冠股份拟购买与坚柔科技同一工业园区的亚伦工业科技(惠州)有限公司(简称“亚伦公司”)名下土地使用权, 并于 2017 年下半年签署了土地转让相关协议。

由于 2017 年下半年国内 A 股 IPO 审核标准逐步趋严且台冠股份因业务发展迅猛导致自身营运资金十分紧张, 台冠股份 2017 年底最终决定将登陆资本市场的方式调整为上市公司并购。在此情况下, 台冠股份已无购置土地使用权需要。

经各方协商和联系, 惠州艺都文化用品有限公司(简称“艺都公司”)愿意接替台冠股份受让亚伦科技土地使用权。为便于办理工业园区内不动产转

让报批手续，各方协商由台冠股份成立“特殊目的”公司未力谷公司作为亚伦土地使用权的购买方，实际土地购买款由艺都公司承担，再将未力谷公司股权全部转让给艺都公司或其关联方。2018年3月2日未力谷公司成立，由艺都公司实际控制。2018年9月12日，台冠科技配合艺都公司将未力谷公司股权全部转让给艺都公司董事长、法定代表人李玉成。

综上，未力谷公司实际是为承接和办理土地使用权转让而设立的特殊目的的公司，其设立后未从事其他经营活动。

3、未力谷公司自成立至被转让期间业务开展及简要财务数据情况

未力谷公司自2018年3月2日成立至2018年9月12日被转让期间，除购买亚伦公司土地使用权外，未开展其他经营业务。

截至2018年8月31日，未力谷公司简要财务数据（未审数）如下：

项目	2018年8月31日
资产总额（元）	11,386,773.99
负债总额（元）	11,500,000.00
所有者权益（元）	-113,226.01
项目	2018年3-8月
营业收入（元）	-
营业成本（元）	-
净利润（元）	-113,226.01

注：上表中资产总额及负债总额对应未力谷公司从艺都公司取得并支付给亚伦公司土地转让款，未力谷公司账上分别列式在其他应收款及其他应付款科目。

2) 未力谷对外转让的价款及支付情况，对评估值的影响。

根据台冠科技与李玉成签署的转让协议及款项支付凭证等相关材料，未力谷对外转让的价款为人民币1万元，台冠科技已收到相关款项。未力谷公司非台冠科技实际控制，未纳入台冠科技合并财务报表范围，因此，本次评估未将未力谷公司纳入评估范围，对标的资产的评估值没有实质性影响。

3) 评估机构核查意见

经核查，华康评估认为：标的公司成立美柔科技、未力谷公司并在短期内注销美柔科技及转让未力谷公司均具备合理原因，本次评估未将未力谷公司纳入评估范围具备合理理由，未力谷对外转让对标的资产的评估值没有实质性影响。

以下无正文。

【此页无正文，为《重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司关

于中国证券监督管理委员会<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（190069号）的回复》之签章页】

签字评估师:

蒙高原

李勇

陈家平

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

2019年2月28日