

关于对凤凰光学股份有限公司
重大资产购买暨关联交易的
审核意见函的复函
大信备字[2019]第 1-00587 号

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

WUYIGE CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP.



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

关于对凤凰光学股份有限公司重大资产购买 暨关联交易的审核意见函的复函

大信备字[2019]第1-00587号

上海证券交易所上市公司监管一部：

贵部《关于对凤凰光学股份有限公司重大资产购买暨关联交易的审核意见函》（上证公函【2019】2992号）（以下简称“审核意见函”）业已收悉。我们作为凤凰光学股份有限公司重大资产购买暨关联交易（以下简称“凤凰光学关联交易”）模拟财务报表审计机构，现就贵部审核意见函中需由会计师发表意见的事项回复如下：

1. 关于1、草案披露，凤凰光学股份有限公司（以下简称凤凰光学或公司）拟通过支付现金方式购买标的公司智能控制器业务相关经营性资产和负债（以下简称标的资产），交易对价合计4.15亿元。此外，公司预计将需进一步向标的资产投入运营资金。公司2019年三季度报告显示，公司现有货币资金2.61亿元。请公司补充披露：（1）此次用于收购的现金来源、资金筹措的具体安排，如涉及资金借贷，请披露借款金额、期限、利率等信息；（2）后续运营资金投入的资金来源和具体安排，并结合公司目前产能利用率情况，说明后续运营资金投入的必要性和合理性；（3）现金支付和后续运营资金投入对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用的影响，是否会对上市公司造成财务负担，对后续经营产生不利影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）此次用于收购的现金来源、资金筹措的具体安排，如涉及资金借贷，请披露借款金额、期限、利率等信息；

本次收购的资金来源，将结合资金支付安排，通过专项贷款和公司自筹解决，具体如下：

1) 本次收购资金支付安排

本次收购资金拟采用分期方式支付，首期支付款于交割日后10个营业日内支付，第二期支付款于会计师事务所对标的资产2019年度的实际盈利情况出具的专项审核意见日或交易对方现金补偿款支付日（如触发现金补偿义务）次日起10个营业日内支付，第三期支付款于会计师事务所对标的资产的利润补偿期间（即2019年、2020年、2021年）实际盈利情况出具的专项审核意见及《减值测试报告》日或交易对方现金补偿款支付日（如触发现金补偿义务）后的1个月内支付，三期支付款比例分别为交易作价的60%、20%、20%。假定标的资产利润承诺期内利润均达标，无利润补偿的情形，上市公司三期需要支付的金额分别约为2.49亿元、



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

0.83 亿元、0.83 亿元，其中 2.49 亿元预计于 2019 年内支付。

2) 收购资金具体来源

与资金支付安排配套，本次收购资金来源包括中电海康委托贷款和公司自筹，具体组成如下：

①中电海康委托贷款：2 亿元

公司本次交易事项已经中电科集团审批，同时已向中电海康申请委托贷款，贷款金额 2 亿元，贷款期限 3 年，贷款利率 4.35%，由凤凰光学为凤凰科技提供担保。贷款事项已通过中电海康董事会审议，有待上市公司股东大会审议通过。该等资金用于支付首期交易对价。

②公司自筹资金：2.15 亿元

本次交易对价支付，除中电海康委托贷款部分，剩余部分依据前述支付节奏由公司分期自筹。截至本回复出具日，公司尚未使用的中电科财务公司授信额度为 4.5 亿元，为本次交易自筹资金部分提供了额外的有力支持和保障。

此外，标的资产经营现金流良好，如未来经营开展顺利，将进一步优化公司现金流，为后续对价支付提供支撑。

(2) 后续运营资金投入的资金来源和具体安排，并结合公司目前产能利用率情况，说明后续运营资金投入的必要性和合理性；

后续资金的投入主要分为扩大生产能力而需追加投入的必要固定资产支出及为扩大经营规模而需追加的必要流动资金两部分。

①扩大生产能力而需追加投入的必要固定资产支出必要性及合理性分析

标的资产主要从事智能控制器产品的研发、生产、销售等业务。智能控制器行业规模较大且处于稳步发展中，标的资产依靠在技术研发、生产管理、产品质量等方面优势及良好的客户储备，预测未来产量不断的提升（收入增长合理性分析详见本回复第 5 问第（3）小问答复），势必对产能的需求会进一步扩大。标的资产产能以 SMT 工序计算 2017 年到 2019 年 1-6 月份产能分别为 1,700 万套、1,750 万套、925 万套，换算后测算实际产能利用率为分别为 66%、65%及 63%，假定维持现有最大产能保持不变的前提下，未来预测期产能利用率将分别达到 63%、78%、95%、111%、129%及 146%，将超负荷运转，故为满足生产经营活动的需求维持现有产能的必须支出和新增产能支出是必要的。

报告期内，标的资产固定资产折旧金额为 407.27 万、416.77 万、215.21 万，其中机器设备折旧 399.25 万、408.63 万、208.45 万，机器设备折旧及老化将会对标的资产的产能形成不利影响，为保持产能支撑销量，需要投入一定量的资产更新支出及改造支出以保证产能的增长，报告期内新增固定资产支出分别为 219.45 万元、271.54 万元及 504.10 万元，未来年度同时考虑维持新产能及新增产能的增加，预计未来每年资本性支出约为 490 万元，高于



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

报告期内年度折旧具备合理性。

②扩大经营规模而需追加的必要运营资金必要性和合理性分析

标的资产的经营除必要的固定资产设备外，需一定量的运营资金以维持正常周转，而运营资金一般与资产组各项应收款项、存货、应付款项的周转期限息息相关，同时一般与收入规模呈一定比率关系。评估基准日的资产包含基准日经营状况下的必要营运资金，随着生产、经营活动的规模不断扩大，所需的经营活动的营运资金金额也随之变大，从而导致需要追加一定量的营运资金以维持扩大再生产经营活动，故扩大经营规模而需追加的必要流动资金具备合理性。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。营运资金=经营性流动资产-经营性流动负债，其中，经营性流动资产选取应收账款、预付账款等经营性应收款项及存货，经营性流动负债选取应付账款、应付票据、预收账款等经营性应付款项。其他应收款和其他应付款中与经营性相关的并入应收应付中考虑。在测算各项资产及负债未来数据时参照报告期周转率平均水平进行计算，报告期各项资产及负债的周转率水平与企业应收款项及应付款项的账期基本一致，其计算过程逻辑及参数的选取均具备合理性，营运资金追加的测算具备合理性。

标的资产经营现金流良好，本次重组交割完成后，标的资产将依据其运营资金状况，适当调整客户、供应商的收付账期以及存货储备量，如确需临时补充运营资金，由标的资产自筹，或由上市公司提供资金供其临时周转。

(3) 现金支付和后续运营资金投入对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用的影响，是否会对上市公司造成财务负担，对后续经营产生不利影响。

1) 关于现金支付对上市公司的影响

本次重组交易，上市公司以现金 4.15 亿购买标的资产，根据上市公司财务报告以及按本次交易完成后架构编制的上市公司备考财务报表审阅报告，本次重组交易完成后公司营运资本余额及流动比率下降，资产负债率提升，具体情况如下

项目	2019 年披露中报	2019 年备考中报数
流动资产（万元）	75,793.68	92,567.78
流动负债（万元）	31,197.70	80,016.24
营运资本（万元）	44,595.98	12,551.54
流动比率	2.43	1.16
资产负债率	27.00%	58.59%

注：营运资本=流动资产-流动负债

①营运资本和流动比率下降



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

本次交易前，截至2019年6月30日，上市公司营运资本为44,595.98万元、流动比率为2.43，标的资产营运资本为9,600.44万元、流动比率为2.31，本次交易完成后上市公司备考营运资本为12,551.54万元、流动比率为1.16。上市公司营运资本、流动比率大幅下降，主要系本次交易支付方式为现金，交易对价4.15亿元计入其他应付款，流动负债大幅提升所致。

②资产负债率提高

本次交易前，截至2019年6月30日，上市公司资产负债率为27.00%，标的资产自身资产负债率为38.42%，本次交易完成后上市公司备考资产负债率为58.59%。上市公司资产负债率上升，主要系本次交易支付方式为现金，且标的资产存在评估增值所致。

③增加一定的财务费用

本次交易标的资产作价4.15亿元，款项将分期支付，公司将结合资金支付安排，通过专项贷款和公司自筹方式筹资资金。假设按本次交易价款的60%采用借款方式，贷款利率参照中电海康委托贷款利率4.35%，预计贷款期间每年增加财务费用1,083.15万元。

2) 关于后续运营资金投入对上市公司的影响

标的资产经营现金流良好，后续运营资本的投入将视业务具体扩张进度、上下游账期情况确定，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

综上，关于本次交易现金支付，虽然长期来说，因标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，提升偿债能力，但本次重组交易短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，增加一定的财务费用。首先，营运资本减少、流动比率降低，可能导致生产经营活动的资金供应不足，对上市公司生产经营资金周转产生压力，影响上市公司生产经营正常开展，将对经营稳定性产生不利影响；其次，资产负债率提升导致上市公司杠杆水平有所上升，一定程度上降低了上市公司短期偿债能力，财务风险有所增加，对上市公司资金筹措、流动性管理产生不利影响。最后，因本次交易新增外部借款，借款利息会给公司增加一定的财务费用，对公司盈利能力产生不利影响。因而，本次交易会对上市公司造成一定财务负担，短期内将对后续经营产生一定不利影响；关于本次交易后续运营资金投入，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

上市公司拟采用多种方式，包括但不限于利用中电海康2亿元委托贷款、中电科财务公司尚未使用的4.5亿元授信额度，保障生产经营资金需求，并积极提高营运资金周转效率，发挥与标的资产的协同效应，缓释财务风险，降低上述不利影响。

(4) 核查意见



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

经核查，我们认为：上市公司本次收购资金主要来源于中电海康委托贷款和其他自筹资金；后续运营投入资金系标的资产生产经营规模扩大所需，具备必要性和合理性；关于现金支付对上市公司的影响，虽然长期来说，因标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，提升偿债能力，但本次重组交易短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，增加一定的财务费用。因而，本次交易会对上市公司造成一定财务负担，短期内将对后续经营产生一定不利影响。关于本次交易后续运营资金投入，预计追加投入的金额较小、期限较短，对上市公司运营资本、流动比率、资产负债率及财务费用指标影响不大。

2. 关于 2、定期报告显示，上市公司主要从事光学镜片、光学镜头、锂电芯产品的生产和销售，连续多年扣非后净利润为负，2019 年前三季度归母净利润亏损 2,625.86 万元。草案披露，标的资产主要从事智能控制器的生产和销售，本次交易对方标的公司与公司同为中电海康控股子公司，本次交易构成关联交易。请公司补充披露：（1）结合公司生产经营和发展规划，详细说明本次交易的目的和必要性；（2）请结合标的资产和上市公司的市盈率、资产负债率、每股收益等指标，充分说明本次交易对上市公司的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合公司生产经营和发展规划，详细说明本次交易的目的和必要性；

1) 提升上市公司资产质量、盈利能力和综合竞争力，推动转型升级

上市公司主要从事光学镜片、光学镜头、精密加工、显微镜等产品的生产和销售，光学镜片和光学镜头主要用于智能手机、安防视频监控、车载等方面；精密加工主要为用于照相机、投影机、车载等产品的金属结构件，显微镜主要为用于普教、高教、工业、科研院所等领域的显微镜。

本次交易标的资产为海康科技智能控制器业务相关经营性资产及负债，智能控制器是智能化控制着某种电子机器设备的一种小型设备，大部分特定程式功能都要靠它来实现，是以自动控制技术和计算机技术为核心，集成微电子技术、电力电子技术、信息传感技术、显示与界面技术、通信技术、电磁兼容技术等诸多技术门类而形成的高科技产品。标的资产主营产品包括家用控制器和工业控制器两大类，其中家用控制器主要应用于洗衣机、电饭煲、马达、消毒柜等家用电器领域，工业控制器主要应用于温控器、医疗器械、门禁系统等领域。

目前，上市公司以镜片加工为主的传统业务经营亏损，正在向镜头、影像模组等高附加值的光学核心部件升级转型。上市公司实现这一升级转型目标，需要将光学加工与电子研发制造相结合，而上市公司在电子研发制造领域缺乏技术、工艺的积累，仅依靠自身力量难以实现，需要与具有较高水平的电子制造专业企业合作。标的资产在电子制造领域具备丰富的经验，在技术研发、生产管理、产品质量等方面优势明显，能够有效弥补凤凰光学在电子研



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

发制造领域的不足。控制器及影像模组在电子设计、工艺制程上具备较高的相通性。标的资产多年来为国际一线厂商品牌提供智能控制器生产服务，具备较强的电子设计、研发、生产能力。交易完成后，一方面凤凰光学、海康科技智能控制器业务可发挥各自优势，对影像模组产品进行联合研发，通过全自主化的技术叠加，加快产品投入市场的进度；另一方面，双方在模组产品的生产、工艺等方面分工互补，凤凰光学负责光学部分的加工，标的资产负责电子元器件部分的制造，最终组装成品后进行销售。通过本次重组，上市公司现有光学元件加工优势将与标的资产高品质的电子研发制造能力有机结合，加速上市公司传统光学加工业务向影像模组转型，推动上市公司向安防、车载、可穿戴设备等专业市场领域转型，为客户提供光机电一体化解决方案。

综上，本次交易注入资产的业务为海康科技旗下智能控制器业务，本次交易完成后，公司将得以整合海康科技的制造能力、技术资源、市场资源及人力资源，形成布局更为合理的产业结构，产品类型更加丰富、业务领域更加多元，将形成新的利润增长点，上市公司的资产规模、盈利能力预计将得到提升。

2) 本次交易系中电海康收购凤凰控股时协议约定的落实

2014年8月，中电海康与公司原实际控制人江西省国资委等签署的《关于凤凰集团重组改制的协议》中约定：“各方共同努力并力争将‘凤凰’打造成为国内一流、世界领先的光学核心部件的高端供应商，并逐步形成光机电、研产销一体的具有核心竞争力的企业集团。”

综上所述，本次注入的资产与上市公司光学核心部件业务具备相关性，有利于提升上市公司资产质量、盈利能力和综合竞争力，推动转型升级，本次重组符合《关于凤凰集团重组改制的协议》的相关约定，本次交易具备必要性。

(2) 请结合标的资产和上市公司的市盈率、资产负债率、每股收益等指标，充分说明本次交易对上市公司的影响。

本次重组交易中，标的资产静态市盈率为13.18，上市公司静态市盈率为负，本次重组交易有利于提升上市公司盈利能力，改善上市公司市盈率。

根据上市公司财务报告以及按本次交易完成后架构编制的上市公司备考财务报表审计报告，本次交易前后上市公司主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2019.6.30/2019年1-6月			2018.12.31/2018年度		
	实际数	备考数	变动情况	实际数	备考数	变动情况
资产总额	119,412.58	138,346.62	18,934.04	99,249.00	118,822.84	19,573.84
归属于上市公司股东的所有者权益	78,771.19	48,886.70	-29,884.50	41,630.68	12,446.36	-29,184.32
营业收入	32,162.97	49,517.18	17,354.21	77,775.96	111,711.60	33,935.64



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

项目	2019.6.30/2019年1-6月			2018.12.31/2018年度		
	实际数	备考数	变动情况	实际数	备考数	变动情况
净利润	-2,463.27	-1,129.47	1,333.80	-882.72	2,232.13	3,114.85
归属于母公司所有者的净利润	-2,048.00	-714.2	1,333.80	-746.88	2,367.98	3,114.85
归属于母公司股东的每股净资产(元/股)	2.80	1.74	-1.06	1.75	0.52	-1.23
每股收益(元/股)	-0.08	-0.03	0.05	-0.03	0.10	0.13
资产负债率	27.00%	58.59%	31.59%	49.17%	82.11%	32.94%

注：上述测算未考虑中电海康委托贷款及相关利息费用、未考虑如借款投入标的资产营运资金的融资成本

根据上表分析，与交易前相比，2018年、2019年1-6月净利润分别提升3,114.85万元、1,333.80万元，每股收益分别提升0.13元/股，0.05元/股。

本次交易前，截至2019年6月30日，凤凰光学资产负债率为27.00%，标的资产自身资产负债率38.42%，本次交易完成后，根据大信出具的备考合并财务报表，2019年6月30日凤凰光学备考资产负债率（合并）为58.59%，上市公司资产负债率上升，主要系本次交易支付方式为现金，且标的资产存在评估增值所致。

交易完成后，上市公司短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，但长期来看，标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，本次重组交易将改善上市公司的盈利能力。

(3) 核查意见

经核查，我们认为：（1）本次注入的资产与上市公司光学核心部件业务具备相关性，本次重组符合《关于凤凰集团重组改制的协议》的相关约定，本次交易符合上市公司生产经营和发展规划，本次交易具备必要性。（2）本次交易完成后，上市公司短期内会降低公司营运资本、降低流动比率、提升资产负债率，但长期来看，标的资产盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，本次重组交易将改善上市公司的盈利能力。

3. 关于5、草案披露，本次交易以收益法估值作为最终评估价值，作价4.15亿元，溢价率254%。标的资产2017年、2018年和2019年1-6月模拟净利润分别为3,462.95万元、3,149.31万元和1,345.29万元，毛利率分别为15.61%、15.42%和13.43%。交易对方承诺标的资产2019-2021年承诺净利润分别不低于2,950.55万元、3,739.07万元、4,728.92万元。此外，标的资产所在行业市场规模2017-2020年复合增速为8.6%。标的资产所在行业增速较低，标的资产毛利率持续下行，2018年净利润、2019年承诺净利润同比均呈下滑状态，但本次交易溢价率较高。请公司补充披露：（1）结合行业情况，分析说明标的资产2018年净利润、2019



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

年承诺净利润下滑的原因，以及2020年、2021年承诺净利润26%高增长的合理性和可实现性；

(2) 结合行业情况和标的资产毛利率历史趋势，分析说明2020-2022年毛利率预测值逐年上升的合理性和可实现性；(3) 结合行业市场规模增速、标的资产近年毛利率和净利润情况，分析说明标的资产溢价较高的原因和合理性。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

(1) 结合行业情况，分析说明标的资产2018年净利润、2019年承诺净利润下滑的原因，以及2020年、2021年承诺净利润26%高增长的合理性和可实现性；

1) 标的资产2019年1-6月、2018年、2017年净利润表数据如下：

项 目	2019年1-6月	2018年度	2017年度
一、营业收入	173,542,099.48	339,356,373.90	380,122,427.79
减：营业成本	149,888,708.95	287,108,434.07	322,867,169.56
税金及附加	1,174,793.94	2,356,078.27	3,010,001.47
销售费用	1,713,157.85	3,780,392.55	3,848,745.31
管理费用	3,130,490.98	5,695,968.81	6,416,576.57
研发费用	2,270,577.01	4,583,762.86	3,793,090.85
财务费用	-76,589.88	-962,440.52	599,212.36
信用减值损失（损失以“-”号填列）	92,888.99	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-337,258.75	830,635.57
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	15,533,849.62	36,456,919.12	40,418,267.24
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15,533,849.62	36,456,919.12	40,418,267.24
减：所得税费用	2,080,960.22	4,963,799.98	5,788,809.02
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	13,452,889.40	31,493,119.14	34,629,458.22

标的资产2019年1-6月、2018年净利润表下滑数据如下：

项 目	2019年1-6月	2018年度
一、营业收入	3,863,912.53	-40,766,053.89
减：营业成本	6,334,491.91	-35,758,735.49
税金及附加	-3,245.19	-653,923.20
销售费用	-177,038.43	-68,352.76
管理费用	282,506.58	-720,607.76
研发费用	-21,304.42	790,672.01
财务费用	404,630.38	-1,561,652.88
信用减值损失（损失以“-”号填列）	92,888.99	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	168,629.37	-1,167,894.32
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	-2,694,609.94	-3,961,348.13
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-2,694,609.94	-3,961,348.13
减：所得税费用	-400,939.77	-825,009.04
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	-2,293,670.17	-3,136,339.08

从上表来看，报告期内标的资产期间费用率基本保持稳定，净利润下滑主要是由营业收



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

入及毛利率波动引起。2018年，标的资产净利润下滑主要是受营业收入下滑影响，主要原因为：1) 松下马达部分材料由标的资产采购变更为由客户提供影响收入规模；2) 标的资产下游主要客户进行产品转型造成短期内订单下降；3) 新增客户处于开发期，尚未形成规模收入。2019年，标的资产净利润下滑主要是由于整体毛利率下滑所致，毛利率下滑的主要原因为：1) 期间产品结构变化及部分原材料价格上涨；2) 新增客户小批量产品未产生规模效应，毛利率相对较低。

2) 2020年、2021年承诺净利润26%高增长的合理性和可实现性

单位：万元

项 目	2019H1	2019H2	2019	2020	2021
营业收入	17,354.21	19,400.00	36,754.21	44,200.00	53,100.00
营业成本	14,988.87	16,644.67	31,633.54	37,909.37	45,415.49
毛利率	13.63%	14.20%	13.93%	14.23%	14.47%
营业税金及附加	117.48	111.42	228.90	252.35	298.12
销售费用	171.32	218.40	389.72	466.11	527.51
管理费用	313.05	273.48	586.53	604.37	634.57
研发费用	227.06	296.76	523.82	640.93	714.04
财务费用	-7.66	-	-7.66		
期间费用率合计	4.06%	4.07%	4.06%	3.87%	3.53%
信用减值损失/资产减值损失	9.29	-	9.29		
营业利润	1,553.38	1,855.21	3,408.59	4,326.86	5,510.26
所得税费用	208.10	249.96	458.06	587.80	781.34
净利润	1,345.29	1,605.26	2,950.55	3,739.07	4,728.92

根据上表可知，标的资产2021-2022年承诺利润增长较高的原因主要包括营业收入的持续增长、毛利率逐渐提升以及费用率的降低。

a. 营业收入的增长原因：从智能控制器业务自身角度，智能控制器应用领域广泛，主要涉及家用电器、汽车电子、电动工具及工业设备装置、智能建筑与家居等领域。基于标的资产深耕智能控制器业务领域的技术研发、客户资源、生产管理、产品质量等积累优势，标的资产将重点从两个方面进一步促进智能控制器业务发展。首先，由OEM业务向ODM业务转型。基于OEM业务人力成本持续上升、毛利率承压等现状，在现有OEM为主、ODM为辅的业务结构下，公司将着力推进向ODM业务转型。标的资产经过多年与国际大型公司合作，已经积累了良好的生产经验、品质管控能力和研发能力，具备较强的ODM业务基础。按照国内新客户开拓ODM业务、国外老客户转增ODM业务的具体业务布局，计划大幅提升公司ODM业务规模。智能控制业务毛利率较高，ODM业务收入金额及占比提升，将实现收入规模和盈利能力的良好



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

提升。其次，进一步向非家用电器领域延伸。在保持标的资产智能控制器业务在家用电器智能控制器领域的业务稳步发展的同时，加大研发投入和客户开发力度，着力开拓非家用电器领域智能控制器业务，努力抓住医疗器械、汽车电子等非家用领域业务机会，优化业务结构，增强业务可持续发展和抗风险能力。

b. 毛利率提升的原因：从标的资产自身毛利率来看，2017年、2018年、2019年1-6月智能控制器业务毛利率分别为15.61%、15.42%及13.43%，平均毛利率为14.82%（整体毛利率分别为15.06%、15.40%及13.63%，平均毛利率为14.70%），未来年度预测期（2019年H2-2022年）平均毛利率为14.35%，与报告期毛利率水平基本持平，2020-2022年毛利率上升主要由于标的资产由OEM业务向毛利率更高的ODM业务转型所致，同时标的资产产能利用率的提升也进一步带动了毛利率水平的提高。基于OEM业务人力成本持续上升、毛利率承压等现状，在现有OEM为主、ODM为辅的业务结构下，标的资产将着力推进向ODM业务转型。ODM业务相较于传统OEM业务增加了产品自主设计环节，具备更高的附加值和更好的毛利率表现。标的资产经过多年与国际大型公司合作，已经积累了良好的生产经验、品质管控能力和研发能力，具备较强的ODM业务基础。按照国内新客户开拓ODM业务、国外老客户转增ODM业务的具体业务布局，标的资产计划大幅提升公司ODM业务规模。智能控制ODM业务毛利率较高，ODM业务收入金额及占比提升，将实现收入规模和盈利能力的良好提升。此外，随着标的资产未来业务的稳定发展，产能利用率将逐步提升、实现规模效应，单位产品分摊的制造费用降低，从而进一步提升毛利率。

c. 费用率的降低则主要是因为随着标的资产收入持续增长所带来的规模效应显现。

综上所述，标的资产2020年-2022年收入上升、毛利率逐步上涨及费用率降低具备合理性。

(2) 结合行业情况和标的资产毛利率历史趋势，分析说明2020-2022年毛利率预测值逐年上升的合理性和可实现性；

从行业情况来看，经查询与标的资产业务相似度较高的可比上市公司报告期毛利率情况如下：

上市公司	2017年	2018年	2019年1-6月
和而泰	21.63%	20.62%	22.61%
拓邦股份	23.52%	19.09%	21.78%
英唐智控	8.59%	7.66%	8.83%
和晶科技*	16.91%	16.44%	17.43%
朗科智能*	16.30%	14.15%	14.03%
平均	17.39%	15.59%	16.94%



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

注：以上毛利率为控制器业务分部毛利率

从毛利率来看，标的资产报告期内毛利率略低于A股同行业可比上市公司的毛利率，但基本可比。具体分析见上述（1）中的2）-b 回复。

综上所述，标的资产2020年-2022年毛利率逐步上涨具备合理性。

（3）核查意见

经核查，我们认为，报告期内标的资产期间费用率基本保持稳定，净利润下滑主要是由营业收入及毛利率波动引起；标的资产2021-2022年承诺利润增长较高的原因主要包括营业收入的持续增长、毛利率逐渐提升以及费用率的降低；2020-2022年毛利率上升主要由于标的资产由OEM业务向毛利率更高的ODM业务转型所致，同时标的资产产能利用率的提升也进一步带动了毛利率水平的提高，综上，净利润的增长及毛利率的上升具备合理性。

4. 关于6、草案披露，2017年、2018年和2019年1-6月，标的资产应收账款占总资产的比重分别55.19%、55.08%和57.12%，存货账面占总资产的比重分别为28.58%、30.17%和26.66%，标的资产应收账款、存货占总资产比重较高，且未计存货跌价准备。请补充披露：（1）结合同行业可比公司情况，说明标的资产应收账款、存货占总资产比重较高的原因和合理性；（2）标的资产存货可变现净值的确定依据，并结合产品产销率情况、存货跌价准备的计提方法，说明未计提存货跌价准备合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合同行业可比公司情况，说明标的资产应收账款、存货占总资产比重较高的原因和合理性；

我们通过选取和而泰、拓邦股份、晶科技、英唐智控、朗科智能五家可比公司，标的资产与可比公司报告期内应收账款、存货占总资产比重的平均数据计算如下：

项目	2017/12/31	2018/12/31	2019/6/30
应收账款/总资产（同行业五家平均数据）	24.00%	27.60%	22.91%
应收账款/总资产（标的资产）	55.19%	55.08%	57.12%
存货/总资产（同行业五家平均数据）	15.17%	15.42%	14.64%
存货/总资产（标的资产）	28.58%	30.17%	26.66%

报告期内，标的资产应收账款、存货占总资产比例均高于行业平均水平，差异的主要原因如下：

1) 标的资产整体资产规模、业务体量均与可比上市公司均存在较大差距

2017年12月31日、2018年12月31日、2019年6月30日，标的资产的总资产额分别为1.73亿元、1.97亿元及1.91亿元，2017年、2018年、2019年1-6月实现营业收入3.80亿元、3.39亿元及1.74亿元。同行业可比公司情况如下：



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

单位：亿元

上市公司简称	2017/12/31 总资产金额	2018/12/31 总资产金额	2019/6/30 总资产金额
和而泰	21.03	36.19	43.12
拓邦股份	32.09	39.49	42.73
英唐智控	51.16	58.72	59.54
和晶科技	32.47	24.57	23.95
朗科智能	11.02	10.47	10.67
平均	29.55	33.89	36.00
上市公司简称	2017 年营业收入	2018 年营业收入	2019 年 1-6 月营业收入
和而泰	19.79	26.71	17.40
拓邦股份	26.83	34.07	17.55
英唐智控	74.00	121.14	59.20
和晶科技	14.29	12.72	7.20
朗科智能	11.85	12.02	6.42
平均	29.35	41.33	21.55

从上表可知，同行业可比上市公司的资产规模、营业收入均远高于标的资产，经营规模扩大后具备较强的规模效应，并可利用行业地位来加强账款回收、减少库存备货量等。此外，上市公司可以通过 IPO、再融资、发行债券等资本运作持续扩大资产和业务体量，从而降低应收账款、存货等流动资产占总资产比例。

2) 可比上市公司与标的资产细分领域、核心客户存在一定差异，且多元化能力更强

上市公司	主营业务简介
和而泰	专业从事智能控制器技术研发、产品设计、软件服务、产品制造，产品包括家用电器、健康与护理产品、电动工具、智能建筑与家居、汽车电子等领域的智能控制器 主要业务分部包括：家用电器智能控制器、电动工具智能控制器、智能硬件系列产品、汽车电子智能控制器、LED 应用产品、智能建筑与家居控制器、健康与护理产品智能控制器等
拓邦股份	专注为家用电器、电动工具、工业设备、个人护理、商业设备、医疗器械、汽车电子等领域厂商提供智能控制解决方案，在感知检测、控制处理、智能物联和人机交互等领域拥有一系列核心技术 主要业务分部包括：智能控制器、锂电池、高效电机及控制、其他
英唐智控	专注国内小型生活电器智能控制器领域，致力于小型生活电器的智能化服务，向客户提供先进的智能化思想和设计方案、智能控制软件开发、产品设计、样品制作、批量供货等全流程服务。公司形成了以智能控制及电子元器件分销为基础，并逐步建立智能家居(家庭数据)平台和电子信息产业互联网(企业数据)平台的双平台 主要业务分部包括：电子元器件产品、生活电器智能控制产品、物联网产品、房租收入、软件销售及维护、温度监测智能控制产品、其他



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

上市公司	主营业务简介
和晶科技	公司自上市以来，通过自身发展和利用资本平台进行外延式扩张，一家从原来单一的白色家电智能控制器制造商转型成为业务聚焦在智慧生活领域的综合性互联网企业 主要业务分部包括：家用智能控制器、系统集成设备、网络接入及家庭终端设备
朗科智能	主要从事基于应用电子技术的智能控制、智能电源及新能源等产品研发、生产、销售及服务，产品广泛应用于智能家电、电动工具、锂电池管理、LED照明、HID照明、电机系统及新能源等领域 主要业务分部包括：电器智能控制器、智能电源及控制器、其他

五家可比上市公司虽然都经营智能控制器相关业务，但其具体细分领域、核心客户等与标的资产存在一定差异，具体情况如下：

从上表可知，可比上市公司业务较标的资产更为多元化，而业务属性的差异对应收账款账期、存货备货量等因素均会造成影响。

综上所述，标的资产与同行业可比上市公司在业务体量、资产规模及具体细分领域、核心客户等方面均存在一定差异，从而导致应收账款、存货占总资产比例不完全可比。

从标的资产自身来看，应收账款、存货占总资产比例较高的原因主要包括：

1) 标的资产未包含房屋土地等大额不动产

本次交易总资产金额不包含房屋、土地等大额不动产（2017年、2018年、2019年6月30日房屋土地净值分别为3,335.57万元、3,238.14万元、3,189.09万元），交易完成后标的资产将通过向标的资产租用的方式生产经营。因此，标的资产非流动资产相对较小，从而造成应收账款、存货等流动资产占比较高。

2) 标的资产客户集中度较高

报告期内，标的资产前五大客户销售收入占比分别为88.66%、89.39%、89.23%，集中度较高。标的资产在与大客户合作的过程中通常需要与下游客户共同讨论制定生产计划、并根据框架协议进行统一的账期结算，因此在特定时点应收账款、存货占比较高，但整体合作稳定、销售及回款情况良好。综上，标的资产应收账款及存货余额占总资产比重较高存在合理性。

(2) 标的资产存货可变现净值的确定依据，并结合产品产销率情况、存货跌价准备的计提方法，说明未计提存货跌价准备合理性。

1) 标的资产存货可变现净值的确定依据：

标的资产存货主要由原材料、半成品及库存商品构成，原材料主要用于生产，半成品系月末或年末未完工产品，待完工后用于出售，库存商品用于出售。库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

用和相关税费后的金额确定其可变现净值；半成品因生产周期较短，基本下月完成达到可销售状态，故考虑尚需投入的成本费用后与最终产成品的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定可变现净值；原材料以最终产成品的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额同时结合资产负债表日的采购单价乘以数量之后的金额孰低确定可变现净值。

2) 产品产销率数据如下表：

按金额统计的控制器产销率数据如下表：

项 目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
主营业务成本金额	146,600,848.85	277,507,555.42	302,335,102.21
库存商品生产金额	145,870,749.68	279,846,291.07	298,865,204.61
产 销 率	99.50%	100.84%	98.85%

如上表所示，标的资产报告期内产销率保持在较高水平。

3) 存货跌价准备的计提方法

标的资产在每个资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，当存货成本低于可变现净值时按成本计量，反之按可变现净值计量，同时按成本高于可变现净值的金额计提存货跌价准备，并计入当期损益。

4) 说明未计提存货跌价准备合理性

标的资产存货主要由原材料、半成品及库存商品构成，主要数据分析如下：

a. 原材料：我们获取收发存数量金额明细表，并通过对 2019 年 6 月 30 日原材料数据进行分析比对，截止 2019 年 6 月 30 日库龄在 1 年以上的金额为 144.86 万元（此部分原材料截止 2019 年 10 月 31 日余额为 120.83 万元），占原材料总额比例为 4.14%，我们获取 2019 年 6 月 30 日市场采购价格，并与账面单价对比，结合原材料最终产成品估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额未发现可变现净值低于账面价值现象，故不存在减值迹象，且该部分原材料正在陆续投产，故我们认为原材料不存在减值迹象；

b. 半成品：我们通过检查报告期内后 6 个月数据及实地盘点，生产线上的半成品基本为 1 个月以内正在加工过程中的产品，且下线后即入库并随订单销售，不存在减值迹象，具体数据如下：

2019 年 1-6 月在产品各月数据	在产品借方发生额	在产品贷方发生额	在产品各月月末余额
年初余额			12,720,599.25
2019.1 月合计：	16,434,013.98	22,293,335.57	6,861,277.66



大信会计师事务所
北京市海淀区知春路1号
学院国际大厦15层
邮编 100083

WUYIGE Certified Public Accountants.LLP
15/F, Xueyuan International Tower
No. 1 Zhichun Road, Haidian Dist.
Beijing, China, 100083

电话 Telephone: +86 (10) 82330558
传真 Fax: +86 (10) 82327668
网址 Internet: www.daxincpa.com.cn

2019年1-6月在产品各月数据	在产品借方发生额	在产品贷方发生额	在产品各月月末余额
年初余额			12,720,599.25
2019.2月合计:	9,367,384.21	7,681,448.98	8,547,212.89
2019.3月合计:	18,188,073.93	19,316,099.70	7,419,187.12
2019.4月合计:	21,297,016.58	19,973,853.26	8,742,350.44
2019.5月合计:	21,962,630.31	21,629,151.03	9,075,829.72
2019.6月合计:	18,961,816.94	20,368,778.56	7,668,868.10
2019.1-6月合计	106,210,935.95	111,262,667.10	7,668,868.10

上表数据显示,半成品不存在滞产现象,基本月末半成品于下月完工入库达到可销售状态。

c. 产成品: 我们获取收发存数量金额明细表,并通过实地盘点,销售分析,截止2019年6月30日,产成品金额为809.82万元,库龄均在1年以内,且我们获取2019年10月31日产成品数量金额明细表并进行比对,2019年6月30日库存商品在2019年10月31日尚存金额为211.55万元,由此可见,标的公司产成品周转速度较快,且该部分产成品处在陆续销售过程中,不存在减值迹象。

(3) 核查意见

经核查,我们认为,标的公司应收账款及存货余额占总资产比重较高存在合理性;标的公司存货不存在减值迹象,未计提存货跌价准备具备合理性。

大信会计师事务所(特殊普通合伙)

二〇一九年十一月二十七日

