

万隆（上海）资产评估有限公司

《关于大连豪森设备制造股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金  
申请文件审核问询函》所涉及问题的回复（修订稿）

上海证券交易所：

2022年6月13日，我们收到贵所下发的《关于大连豪森设备制造股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请文件的审核问询函》（上证科审（并购重组）〔2022〕6号），针对上述函件所列的问题，经认真仔细核查，现就对所提出的问题回复如下：

### 三、关于盈利预测与估值

#### 3.1 关于收入及整体预测

申请文件显示：（1）标的资产预测期营业收入增长率分别为7.96%、8.00%、10.00%、8.00%、4.00%；营业成本依据2021年已完成的全年各类别成本占比情况对未来进行预测；预测毛利率为31.21%并保持稳定。标的资产2019年被认定为高新技术企业，可按15%税率缴纳企业所得税，资格有效期截至2021年12月31日；（2）标的资产所产设备主要用于锂电池生产制造后端，占锂电池制造价值链的10%；（3）按照GGII数据及预测，我国2021年锂电池设备市场规模为575亿元、同比增长100.49%，2022年市场规模预计约800亿元，增速放缓。

请公司披露：（1）结合标的资产经营计划、在手订单的制造、交付及验收时间周期、新增订单预测数量、金额及类型，分析收益法预测期内收入增长的数据基础及可行性；（2）结合标的资产所处行业市场容量及发展趋势、自身规

模及行业地位、核心竞争优势、标的资产订单获取、新客户拓展情况、科研及创新能力等，分析标的资产预测营业收入和利润可实现性；（3）收益法评估中预测期内标的资产现金流测算情况；（4）汇总披露预测期各期标的资产收入、成本、费用、利润情况，并分析报告期各期净利润与利润承诺数是否存在差异；（5）永续期的相关评估预测情况。

请公司说明：（1）目前在手订单情况及预计结转收入时间，分析 2022 年收入和利润的可实现性；结合在手订单和合同洽谈情况，分析订单和潜在订单对预测期收入的覆盖率；（2）结合标的资产报告期内让利销售等情形，分析标的资产业绩预测期内毛利率稳定为 31.21%的依据、是否符合行业竞争趋势；（3）溢余资产的确定过程及合理性；报告期后标的资产高新技术企业认定情况，预测期内标的资产能否维持高新技术企业资格。

请评估师核查并发表明确意见。

回复：

请公司披露：

（一）结合标的资产经营计划、在手订单的制造、交付及验收时间周期、新增订单预测数量、金额及类型，分析收益法预测期内收入增长的数据基础及可行性。

上市公司在重组报告书之“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（三）未来预期收益现金流”之“1、营业收入分析预测”补充披露如下：

“.....

（1）收益法预测期内收入增长的数据基础及可行性

标的公司专注于锂电池智能制造装备的研发、生产和销售，致力于为动力电池、3C 电池和储能电池等锂电池制造领域提供先进的中后段生产设备和后处理生产线。在业务布局上，以干燥、注液、化成、分容等专机设备及后处理生产线为核心，逐步实现产品系列多元化，从而提高标的公司的综合服务能力和核心竞争能力；在客户维护上，通过提升现有产品性能、研制新产品及新设备、加强定

制化服务能力和响应速度,在加强老客户粘性的基础上,不断争取新的优质客户;在人才建设上,大力加快营销、管理、技术复合型人才的引入和培养,不断完善员工培训和绩效考核制度,逐步提高员工薪酬和福利水平,从而创造有利人才成长的良好工作环境和企业文化;在技术创新上,完善研发激励机制、加强研发全过程、引入研发人才,促进研发成果及时转化加快新产品转化力度,凭借先进的技术实力获得客户认可和市场地位;在资源整合上,通过自身积累和上市公司并购相结合方式扩大经营规模,有效提高获取订单的能力,积极争取新的利润增长点。根据上述经营计划和实际经营状况,预计标的公司在预测期各年的订单承接量将保持在较高水平。

标的公司的项目执行周期较长,从签订合同、方案设计、原材料采购到设备制造完成约 3-6 个月时间,从设备交付到完成终验收约 1 年左右时间。在实际执行过程中受订单规模大小、技术难度差异和客户生产计划等因素影响,项目各项目执行周期各有不同,订单规模越大、设备台数越多、技术难度越高,则项目执行周期往往较长,且若终端客户生产计划延后则终验收进度将进一步拉长。由于标的公司的订单在手订单的制造、交付及验收时间周期具有不确定性,每年的在手订单转化为收入的比率有所不同。考虑到上述情况,选取某一年或最新一年的订单转化率均具有片面性,选取三年均值可以规避上述不确定性带来的影响。近三年内,标的公司各期的订单收入转化率如下:

单位: 万元

年份	年初在手订单不含税金额 a	当年新签订单不含税金额 b	当年营业收入 c	收入订单转化率 $d=c\div(a+b)$
2019 年	38,063.46	5,959.03	11,322.40	25.72%
2020 年	32,700.09	9,823.08	12,667.20	29.79%
2021 年	29,855.97	5,934.72	14,858.39	41.51%
平均转化率				32.34%

2022 年 1-6 月,标的公司实现收入 8,451.73 万元,半年转化率情况如下:

单位: 万元

年份	年初在手订单不含税金额 a	当期新签订单不含税金额 b	当期实现收入 c	收入订单转化率 $d=c\div(a+b)$
2022 年 1-6 月	20,932.29	9,579.09	8,451.73	27.70%

2022年1-6月，标的公司的收入订单转化率为27.70%，低于过去三年的平均转化率，这是由于在收入订单转化率的计算过程中，所使用的营业收入和新签订单均为半年度数据，且远小于年初在手订单不含税金额，年初在手订单不含税金额作为计算公式的分母，对计算结果的影响过大，导致半年度收入订单转化率偏低，无法直接与以前年度收入订单转化率相比。若将当期实现收入和当期新签订单不含税金额进行简单年化处理（将半年度金额乘2），则转化率情况如下：

单位：万元

年份	年初在手订单不含税金额 a	当期新签订单不含税金额 b	当期实现收入 c	收入订单转化率 $d=c\div(a+b)$
2022年（简单年化处理）	20,932.29	19,158.60	16,903.46	42.16%

简单年化处理后，当期新签订单不含税金额和当期实现收入的金额均上升，对计算结果的影响增加，收入订单转化率也相应上升至42.16%。此外，截至2022年9月20日，新签订单累计不含税金额16,625.61万元，已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约2,632.69万元，若按前三季度的订单平均承接速度对全年进行预计，则2022年全年新签订单累计不含税金额约可达25,677.73万元，同时根据标的公司在手订单的预计验收计划，2022年下半年预计实现收入8,720.30万元，也即2022年全年预计实现收入17,172.03万元，若按照2022年度预计新签订单和实现收入再计算2022年收入订单转化率，则有：

单位：万元

年份	年初在手订单不含税金额 a	当期新签订单不含税金额 b	当期实现收入 c	收入订单转化率 $d=c\div(a+b)$
2022年（2022年度预计新签订单和实现收入）	20,932.29	25,677.73	17,172.03	36.84%

若按照2022年度预计新签订单和实现收入进行预测，则2022年度收入订单转化率为36.84%。由上述计算过程可知，在对当期新签订单不含税金额和当期实现收入进行年化处理后，计算结果均较2022年1-6月收入订单转化率有所上升，这是由于使用的半年度营业收入和新签订单远小于年初在手订单不含税金额，年初在手订单不含税金额作为计算公式的分母，对计算结果的影响过大，导致半年度收入订单转化率偏低，与以前年度收入订单转化率不具有直接可比性。无论

采取简单年化方式或按照 2022 年度预计新签订单和实现收入进行计算，得出的 2022 年度收入转化率均高于近三年平均值。在实际经营过程中，随着近年来国内锂电池行业和锂电设备行业的快速发展，锂电设备的验收周期逐步缩短，这在一定程度上与呈上升的年度收入订单转化率相印证。然而，由于标的公司在未来的经营过程中仍存在不确定性，因此出于谨慎性考虑，采用近三年的收入订单转化率平均值，对未来年度实现收入进行预测是具有一定合理性的。

截至 2022 年 9 月 20 日，标的公司新签订单 199 个，累计不含税金额为 16,625.61 万元，其中锂电池中后段智能制造设备和后处理生产线订单 16,343.92 万元，备品备件及其他设备 281.69 万元；同时，已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约 2,632.69 万元，均为锂电池中后段智能制造设备和后处理生产线项目，除此之外正积极开展多项业务洽谈。若按前三季度的订单平均承接速度对全年进行预计，则 2022 年全年新签订单累计不含税金额约可达 25,677.73 万元。

假定未来各年度新签订单累计不含税金额均与 2022 年相同，以历史订单收入平均转化率 32.34% 进行预测，则未来五年标的公司的新增订单金额和营业收入情况如下：

单位：万元

年份	年初在手订单不含税金额 a	当年新签订单不含税金额 b	按转化率推算营业收入 c= (a+b)×32.34%	收益法预测期内营业收入
2022	20,932.29	25,677.73	15,073.68	16,039.17
2023	31,536.34	25,677.73	18,503.03	17,322.31
2024	38,711.04	25,677.73	20,823.33	19,054.54
2025	43,565.44	25,677.73	22,393.24	20,578.90
2026	46,849.93	25,677.73	23,455.45	21,402.06
总计			100,248.73	94,396.98

近三年内，与标的公司同处于锂电设备行业的可比上市公司的业绩增长变动趋势正反应了行业的发展趋势，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	年度	营业收入	复合增长率
------	----	------	-------

先导智能	2019 年度	468,397.88	46.38%
	2020 年度	585,830.06	
	2021 年度	1,003,659.17	
赢合科技	2019 年度	166,976.44	76.50%
	2020 年度	238,471.34	
	2021 年度	520,161.89	
杭可科技	2019 年度	131,302.58	37.52%
	2020 年度	149,286.80	
	2021 年度	248,331.31	
利元亨	2019 年度	88,889.69	61.95%
	2020 年度	142,996.52	
	2021 年度	233,134.90	
星云股份	2019 年度	36,558.39	48.91%
	2020 年度	57,485.70	
	2021 年度	81,069.16	
平均增长率			54.25%

近三年内，同行业可比上市公司的营业收入均保持较高的增长率，平均复合增长率高达 54.25%。报告期内，标的公司由于受限于自身经营性资金不足，对外新承接的锂电设备项目订单金额较少，在获得北京智科增资入股后，资金需求获得一定缓解并加大订单承接力度，截至 2022 年 9 月 20 日，新签订单累计不含税金额 16,625.61 万元，已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约 2,632.69 万元，若按前三季度的订单平均承接速度对全年进行预计，则 2022 年全年新签订单累计不含税金额约可达 25,677.73 万元。若按照同行业可比上市公司的发展趋势，则未来标的公司的业务量减少的可能性较小，而将迅速增长，但考虑到标的公司的实力规模与可比上市公司比相对较小，且未来经营过程中仍存在不确定性，因此出于谨慎性考虑，假定未来各年度新签订单累计不含税金额均与 2022 年相同是具有合理性的。

综上所述，按照收益法给定的标的公司营业收入增长率，2022 年至 2026 年标的公司累计实现营业收入 94,396.98 万元；根据标的公司的历史订单收入平均转化率和新签订单情况进行推算，2022 年至 2026 年总计实现营业收入 100,248.73 万元，覆盖了预测期收入，从另一层面为收入增长提供了数据印证；此外，结合标的公司自身积极的经营计划，未来五年将继续加大业务拓展力度。综上所述，

收益法预测期内的收入增长具有良好的数据基础和可行性。

...”

(二) 结合标的资产所处行业市场容量及发展趋势、自身规模及行业地位、核心竞争优势、标的资产订单获取、新客户拓展情况、科研及创新能力等，分析标的资产预测营业收入和利润可实现性；

上市公司在重组报告书之“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“(三) 未来预期收益现金流”之“1、营业收入分析预测”补充披露如下：

“.....

(2) 预测营业收入和利润的可实现性

1) 行业容量及发展趋势

标的公司所处行业属于锂电池设备制造行业，该行业的发展趋势及市场空间与其下游行业锂电池行业之间的关联度较高。

①新能源汽车和动力锂电池行业的高速发展，成为锂电设备市场需求扩张的最强驱动力

在全球新能源汽车浪潮下，以特斯拉、蔚来汽车、理想汽车和小鹏汽车为代表的新兴新能源车企蓬勃发展，电动汽车销量屡创新高，成为新能源汽车市场发展的重要革新者和驱动力；以大众、通用、奔驰、宝马和丰田等为代表的全球传统燃油车龙头企业纷纷加快新能源汽车的布局，不断推出新能源车型并逐年提高新能源汽车销量占比，加速新能源汽车的普及与渗透。2015年至2021年全球新能源汽车销量从54.6万辆增长至637.0万辆，年均复合增长率达到50.60%，据高工锂电GGII预计，2025年全球新能源汽车销量将达到1,385万辆，2020-2025年年均复合增长率约为34%。

动力锂电池作为新能源汽车的核心部件，其市场也同步快速增长。据GGII数据，2021年全球动力电池出货375GWh，同比增101.6%，2015-2021年期间全球动力电池出货量年均复合增长率为51.4%，2025年全球动力锂电池出货量将增长至1,550.0GWh，2020-2025年年均复合增长率将达到52.8%；国内动力锂电池

行业也同步保持持续高增长态势，2021 年我国动力锂电池出货量达到 220GWh，同比增长 175.0%，2016-2021 年年均复合增长率高达 48.2%，2022 年出货量有望超过 450GWh。

在动力锂电池需求增长的刺激下，宁德时代、比亚迪、国轩高科、赣锋锂业和蜂巢能源等在国内主流动力锂电池企业开启新一轮扩产浪潮，以突破产能瓶颈，加快占领市场；同时，以松下、LG 和 SKI 为代表的日韩电池企业也加快全球化布局，拓展海外市场。据 GGII 不完全统计，2021 年动力电池投扩项目 63 个（含募投项目），投资总额超 6,218 亿元，规划新增产能超过 2.5TWh。国内外动力锂电池厂商产能的扩张，释放了巨大的设备市场需求空间，我国锂电设备市场规模将持续增长。

②3C 数码产品不断更新迭代，带动 3C 电池出货量和相应锂电设备需求稳步增长

近年来，伴随着居民消费水平以及科技水平的提升，3C 数码产品种类不断丰富，更新迭代速度加快。传统 3C 数码电子产品如智能手机、笔记本电脑和平板电脑产品发展成熟且渗透率高，其市场需求主要以更新换代为主；可穿戴设备、智能音箱以及无人机等新兴消费电子产品不断涌现，给 3C 数码锂电池市场带来更多机遇。根据 GGII 数据，2020 年我国 3C 数码类锂电池出货量为 36.6GWh，同比增长 8.8%，2023 年将增至约 50GWh，未来几年需求增速将有望保持在 5%-10%，从而带动相应锂电设备需求稳步增长。

③储能锂电池行业快速发展，为锂电设备提供更广阔的市场需求

近年来，锂电池凭借高能量密度、长循环寿命以及成本和安全性优势，被广泛应用于电力储能、通信储能、家庭储能以及便携储能等各储能领域。相较于动力锂电池和 3C 数码锂电池而言，我国储能锂电池发展较晚，目前正处于市场导入阶段，尚未大规模应用，在国家的政策大力支持下，未来五年有望实现快速增长。根据 GGII 数据，国内储能锂电池出货量由 2017 年的 3.5GWh 增长至 2020 年的 16.2GWh，年均复合增长率高达 66.7%。随着风光等可再生能源发电装机量大幅提升、储能产品应用场景的不断拓展以及锂电池在成本、技术和产能上的突破，储能锂电池市场空间将逐步扩大。根据 GGII 预测，2025 年国内储能锂电池

出货量将达到 180GWh，2020-2025 年年均复合增长率将达到 62%。

## 2) 标的公司的发展规模及行业地位

自设立以来，标的公司专注于锂电池智能制造装备的研发、生产和销售，为动力电池、3C 电池和储能电池等锂电池制造领域提供先进的中后段生产设备和后处理生产线。经过多年的技术和业务积累，标的公司已逐步形成涵盖干燥、注液、化成、分容等环节和后处理流程的产品系列，并逐步进入多家国内外知名厂商供应链体系，与日本索尼（现为日本村田）、韩国 PNE、比亚迪、亿纬锂能、鹏辉能源、赣锋锂业、派能科技、超威集团、骆驼股份等知名厂商建立了长期稳定的合作关系，产品获得市场高度认可。2020 年和 2021 年，标的公司实现销售收入规模达到 12,667.20 万元和 14,858.39 万元，并将在未来加强自身核心竞争力，不断扩大经营规模，以进一步提高市场份额和行业地位。

## 3) 核心竞争优势

在技术层面上，标的公司专注于方形、圆柱、软包等各类电池制造所需的中后段设备及后处理生产线，围绕行业技术发展趋势和下游客户需求，成功解决了电芯干燥、注液以及化成分容等中后段生产工序的多项技术难题，形成了丰富的核心技术和知识产权；在人才层面上，标的公司拥有一支由博士、硕士、本科和大专等各学历层次人员组成的专业化研发团队，在锂电设备制造领域具有较强的研发能力和丰富的行业经验，深度掌握锂电设备开发所需的机械设计、自动化控制、金属材料以及软件系统等技术，能够较好的把握行业发展的方向；在产品层面上，标的公司不断扩大产品种类、拓宽应用领域，可提供涵盖方形、圆柱和软包电池在内的各类锂电池中后段工序关键设备和后处理整线，满足动力电池、3C 电池和储能电池等主要锂电池制造领域的生产需要，目前标的公司的产品已具备高效率、高精度、高稳定性等性能优势，整体技术达到行业主流水平；在客户层面上，凭借先进的技术实力、良好的定制化服务能力、快速的服务响应速度以及优异的产品质量，标的公司已进入众多国内外知名公司的供应链，积累了丰富的客户资源。上述核心竞争优势为标的公司的持续发展奠定了坚实基础。

## 4) 科研及创新能力

标的公司以客户需求为导向，充分加大研发投入、不断进行技术创新，持续

提升产品的技术含量和附加值，至今已形成了包括高真空干燥技术、等压注液技术、真空注液技术、化成分容技术、智能物流系统技术和智能分选系统技术在内的多项核心技术，对提高中后设备的精度、效率、一体化以及智能化水平发挥了关键性作用，体现出了较强的技术优势；同时，标的公司自成立以来，在干燥、注液和化成等领域数次自主研发出业内首台创新型设备及行业标杆设备，有效填补市场空白和解决行业难题，具备较强的科研机创新能力；此外，截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司累计拥有 141 项授权专利和 25 项软件著作权，其中发明专利 16 项，实用新型专利 124 项，外观设计专利 1 项。良好的科研及创新能力为标的公司的持续发展和市场拓展提供了充足的动力。

#### 5) 订单获取和新客户拓展情况

截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司在手订单累计不含税金额为 20,932.29 万元。截至 2022 年 9 月 20 日，标的公司新签订单累计不含税金额为 16,625.61 万元，另外已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约 2,632.69 万元，除此之外正积极开展多项业务洽谈。标的公司在注重老客户粘性的基础上，积极争取新的优质客户，在新签订单中标的公司的客户群体不断扩大，与泰鼎新能源（浙江）有限公司（上市公司科沃斯的子公司）、中电科能源有限公司等新客户建立起合作关系。标的公司将继续加大订单获取力度，若以当前订单获取速度进行预计，2022 年及以后每年的新签订单累计不含税金额可达 25,677.73 万元，满足实现预测期营业收入和利润所需的订单承接量。

综上所述，标的公司所处的行业具有良好的发展趋势，且标的公司具有较高的行业地位和良好的科研创新能力，凭借在技术、人才、产品和客户等方面的核心竞争优势，标的公司具有持续获取订单和拓展新客户的能力，因此预测营业收入和利润具有较高的可实现性。

”

#### （三）收益法评估中预测期内标的资产现金流测算情况。

上市公司在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（四）折现率的确定”之“4、经营性资产价值”补充披露如下：

“…

(2) 现金流测算情况

预测期内，标的公司现金流测算情况如下：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
净利润	2,313.65	2,500.37	2,810.19	3,085.09	3,233.19	3,233.19
加：折旧和摊销	22.13	59.93	59.93	59.93	59.93	59.93
减：资本性支出	286.13	59.93	59.93	59.93	59.93	59.93
减：营运资本增加	32.43	368.92	481.90	423.95	228.96	-
加：税后的付息债务利息	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00
企业自由现金流	2,028.22	2,142.45	2,339.30	2,672.14	3,015.23	3,244.19

”

(四) 汇总披露预测期各期标的资产收入、成本、费用、利润情况，并分析报告期各期净利润与利润承诺数是否存在差异。

上市公司在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（四）折现率的确定”之“4、经营性资产价值”补充披露如下：

“…

(1) 收入、成本、费用、利润汇总情况

预测期内，标的公司的收入、成本、费用、利润汇总情况如下：

单位：万元

项目/年份	2022	2023	2024	2025	2026	永续期
一、营业收入	16,039.17	17,322.31	19,054.54	20,578.90	21,402.06	21,402.06
减：营业成本	11,033.53	11,930.63	13,123.69	14,173.59	14,740.53	14,740.53
税金及附加	117.57	126.93	139.78	151.10	157.20	157.20
销售费用	473.73	505.34	546.68	582.69	601.96	601.96
管理费用	794.33	854.79	888.37	915.95	931.57	931.57
研发费用	1,066.12	1,144.48	1,249.28	1,341.13	1,390.56	1,390.56
财务费用	17.79	18.18	18.70	19.15	19.40	19.40
二、营业利润	2,536.09	2,741.97	3,088.04	3,395.29	3,560.83	3,560.83
三、利润总额	2,536.09	2,741.97	3,088.04	3,395.29	3,560.83	3,560.83
四、所得税	222.44	241.60	277.85	310.20	327.64	327.64

项目/年份	2022	2023	2024	2025	2026	永续期
五、净利润	2,313.65	2,500.37	2,810.19	3,085.09	3,233.19	3,233.19

承诺期内，标的公司预测净利润与承诺净利润的差异如下：

单位：万元

年份	2022	2023	2024	总计
预测净利润	2,313.65	2,500.37	2,810.19	7,624.21
承诺净利润	1,800.00	2,500.00	3,500.00	7,800.00
差异	513.65	0.37	-689.81	-175.79

标的公司进行业绩预测和利润承诺所依据的前提并不相同，在进行营业收入和净利润预测时，不考虑本次重组完成所带来的协同效应和产品验收周期的不确定性，按照给定的增长率对预测期内的营业收入和净利润进行预测，不对信用减值损失和资产减值损失进行预测；而在实际过程中，标的公司的产品验收周期存在一定不确定性，且计提的信用减值损失和资产减值损失金额也具有不确定性。由于本次重组的申报、审批和实施均需要一定时间，即便最终能够顺利实施，标的公司在 2022 年无法充分享受到其带来的协同效应，在 2022 年面临的业绩不确定性较大，因此上市公司对 2022 年的净利润要求较低；若本次重组顺利实施，则标的公司在 2022 年和 2023 年能充分享受到其带来的协同效应，其业绩的保障程度将有所提升，因此上市公司对净利润的要求逐年提升，使得 2023 年的承诺净利润高于预测净利润。虽然标的公司年 2022 年的预测净利润高于承诺净利润，2024 年的预测净利润低于承诺净利润，但从整体来看，累计承诺净利润超出累计预测净利润 175.79 万元，这种安排不仅有利于激励标的公司积极提高盈利能力以满足上市公司股东利益，还在承诺期初期不给标的公司增加过大业绩压力，此外标的公司的累计预测净利润高于累计承诺净利润数的 90%，在业绩补偿期满后预计不会触发业绩补偿。

若按照承诺净利润对标的公司进行评估，则 2022 年、2023 年和 2024 年的净利润分别为 1,806.57 万元、2,501.67 万元和 3,512.39 万元（三年累计净利润为 7,820.63 万元，覆盖承诺期净利润）。若 2025 年以后的净利润仍按照原来的数值，则会出现净利润下降的趋势（从 2024 年的 3,512.39 万元下降至 2025 的 3,085.09 万元和永续期的 3,233.19 万元），不符合企业正常发展规律，因此假定 2025 年

及以后的净利润与 2024 年保持一致均为 3,512.39 万元，具体对比情况如下：

单位：万元

项目/年份	2022	2023	2024	2025	2026	永续期
预测净利润（原始）	2,313.65	2,500.37	2,810.19	3,085.09	3,233.19	3,233.19
预测净利润（按承诺净利润修改）	1,806.57	2,501.67	3,512.39	3,512.39	3,512.39	3,512.39
承诺期净利润	1,800.00	2,500.00	3,500.00	-	-	-

若按承诺净利润对标的公司进行评估，在保持企业自由现金流计算逻辑、折现率水平、溢余资产价值、付息债务金额等其他影响因素不变的前提下，可得出标的公司于评估基准日的企业价值为 28,600.00 万元，比原始评估值 27,300.00 万元高出 1,300.00 万元，增幅为 4.76%。

...”

#### （五）永续期的相关评估预测情况。

上市公司在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（二）收益期限的确定”补充披露如下：

“...

因此，预测期分为二个阶段，第一阶段为 2022 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日，第二阶段为 2027 年 1 月 1 日直至永续。

由于标的公司的业务发展情况、产能扩张计划和行业发展趋势在较长的时间范围内可能具有一定不可预测性，本次评估出于谨慎性考虑，假设企业在永续期经营达到稳定状态后，营业收入稳定在固定水平、不考虑永续增长率；同时，永续期视同标的公司在生产经营方面不做规模扩大化经营，因此其资本性支出主要是用来支付企业原有资产更新部分，因此对稳定年度内的折旧和摊销、资本性支出按照预测期末年确定，同时不做营运资金的追加，维持企业稳定经营，其收入、成本、费用和利润等项目与 2026 年保持一致。关于永续期的相关科目和指标的预测情况参见本节之“四、收益法评估详情”之“（四）折现率的确定”之“4、经营性资产价值”。

”

请公司说明：

（六）目前在手订单情况及预计结转收入时间，分析 2022 年收入和利润的可实现性；结合在手订单和合同洽谈情况，分析订单和潜在订单对预测期收入的覆盖率；

报告期内标的公司新签订单和各期末在手订单情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-6 月	2021 年	2020 年
新签订单	9,579.09	5,934.72	9,823.08
确认收入金额	8,451.73	14,858.39	12,667.20
期末在手订单	21,245.15	20,932.29	29,855.97

标的公司 2021 年新签订单 5,934.72 万元，与 2020 年相比出现大幅下降，且与其当前确认收入相比，金额较低，因此 2021 年末，标的公司在手订单金额也出现大幅下滑。标的公司所处的行业为锂电池设备制造行业，通常业内采用 3-3-3-1 结算模式或其衍生模式，即标的公司在新签订单时仅能收取部分预收款项，在签订订单后项目集中采购原材料的阶段，除了客户支付的合同签订部分款项，还需要依靠自身的资金实力，因此，在标的公司客户回款较慢的情况下，由于资金较为紧张，考虑到在承接新订单时难以先行投入较多资金购置项目需求原材料时，减少或放弃订单。

标的公司 2021 年资金压力较大主要是由于下游客户回款情况较差，与同行业可比上市公司相比，应收账款账龄结构也较长，这是由于上市公司的规模较大、综合实力较强、行业地位较高，在下游客户质量上具有优势，故标的公司在回款速度、账龄结构等方面与上市公司相比有一定差距。尤其是自 2018 年以来开始，随着国内新能源产业发展规模和发展质量进一步提高，国家对新能源产业的补贴政策逐渐收紧和退坡，在政策影响的背景下，在锂电池行业快速发展的时期，尤其是新能源汽车崛起后动力锂电池行业高速发展期，行业头部效应更加明显，而标的公司的主要客户与宁德时代、比亚迪等头部企业相比存在差距，因此标的公司的回款情况相对较差，在行业补贴退坡的趋势下，回款情况变差，进而影响到其承接订单情况，而先导智能、赢合科技等头部企业订单金额依然保持快速增长趋势，因此，虽然标的公司 2021 年新签订单变化趋势与同行业上市公司不同，

但符合行业发展的实际情况。

由于 2021 年 12 月，标的公司完成了 5,000 万元的融资，缓解了资金压力，增强了承接订单的能力，同时，得益于新能源汽车行业进一步快速增长和储能市场的快速增长，标的公司 2022 年新签订单也大幅增加，截至 2022 年 9 月 20 日，标的公司 2022 年新签订单金额达到 16,625.61 万元，另外已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约 2,632.69 万元，累计金额超过 2021 年全年新签订单 224.50%，各可比上市公司 2022 年上半年新签订单金额如下表所示：

上市公司	新签订单情况
先导智能	新签订单金额达 155 亿元，比上年同期增长 67.84%
赢合科技	公司新签订单保持良好发展势头，并在海外市场持续取得突破
杭可科技	国内外客户订单同比均有所提升
利元亨	未披露
星云股份	未披露

注：以上信息来自公开披露信息

根据公开披露信息，行业内的头部企业均实现了订单的增长，其中规模最大的先导智能进一步实现了较大幅度的订单额增长，标的公司的订单签订情况符合行业的发展情况。

2022 年上半年，标的公司实现收入 8,451.73 万元，根据标的公司的经营计划和下游客户终验收安排，2022 年预计实现收入 17,172.03 万元，完成对 2022 年预测收入 16,039.17 万元的覆盖。订单和潜在订单对预测期收入的覆盖率参见本题目请公司披露第（一）题回复。

上市公司在重组报告书“重大风险提示”和“第十二节 风险因素”之“二、交易标的经营风险”之“（七）新签订单金额较小和在手订单金额下滑的风险”补充披露在手订单可能下滑的风险如下：

“

（七）新签订单金额较小和在手订单金额下滑的风险

标的公司的主要产品为锂电池中后段智能制造设备和后处理生产线，目前主要运用于动力电池、3C 电池和储能电池等锂电池制造领域。其收入及业绩增长

主要源于标的公司的在手订单和与下游客户的新签订单。

2020年、2021年和2022年1-6月，标的公司新签订单和各期末在手订单情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年	2020年
新签订单	9,579.09	5,934.72	9,823.08
期末在手订单	21,245.15	20,932.29	29,855.97

截至报告期末，标的公司在手订单与2020年末相比出现较大幅度下滑，主要是由于标的公司2020年和2021年新签订单金额较小，尤其是2021年，由于经营资金压力较大，新签订单金额大幅下滑，全年新签订单仅5,934.72万元，2022年，随着资金压力的缓解和市场热度升高，新签订单开始较大幅度增长，截至2022年9月20日，2022年标的公司新签订单不含税金额为16,625.61万元，另外已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约2,632.69万元，与2021年全年新签订单相比，增长了224.50%。

由于标的公司的产品为大型非标定制化设备，为下游客户的固定资产投资，自签订订单至确认收入存在一定周期，因此，短期内标的公司的收入和业绩实现主要来自于在手订单，未来的业绩主要依赖于新签订单。如果标的公司新签订单不能保持增长趋势或新签订单规模较小，未来随着在手订单不断确认收入，则在手订单金额可能持续下滑，则标的公司未来收入和业绩可能无法保持增长甚至下滑，存在影响业绩承诺实现的可能性。

”

**（七）结合标的资产报告期内让利销售等情形，分析标的资产业绩预测期内毛利率稳定为31.21%的依据、是否符合行业竞争趋势；**

锂电设备制造行业属于技术密集型行业，涉及学科多、专业性强且技术难度高。不同客户对产品的技术标准、性能需求差异较大，对于设备厂商的定制化研发生产能力提出了较高要求。因此，锂电设备制造行业拥有较高的技术壁垒与行业门槛，产品综合附加值较高，行业总体保持了较高的毛利率。

另一方面，随着锂电池行业发展逐渐成熟、行业竞争日趋激烈，锂电池产品

价格已逐渐呈现出下行压力，使得锂电池生产企业给予锂电设备制造商的利润空间有所收紧；同时，锂电池的大规模生产和应用不断催生出新的锂电设备制造商，加剧了锂电设备制造行业的市场竞争。2021年，标的公司的主营业务毛利率较2020年有所降低，主要是由于标的公司在市场竞争中为了提高品牌知名度和争取优质客户，对部分设备项目进行了一定的让利。

由于标公司的主营业务面临着市场竞争的压力，为维护业务市场和培养客户粘性可能作出一定销售让利，基于谨慎性考虑，预测期毛利率在2021年主营业务毛利率的基础上进一步降低，最终稳定在31.13%。标的公司预测期内的毛利率系根据营业收入和营业成本的预测情况计算得出，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	取值说明
营业收入合计 $G1=A1+B1+C1+D1+F1$	14,856.51	16,039.17	17,322.31	19,054.54	20,578.90	21,402.06	注1
营业收入合计增长率	-	7.96%	8.00%	10.00%	8.00%	4.00%	
营业成本合计 $G2=A2+B2+C2+D2+F2$	9,820.12	11,033.54	11,930.63	13,123.69	14,173.59	14,740.53	
营业成本合计占比= $G2/G1$	66.10%	68.79%	68.87%	68.87%	68.87%	68.87%	
干燥设备收入 A1	1,009.91	1,060.41	1,145.24	1,259.76	1,360.54	1,414.96	注2
干燥设备增长率	-	5.00%	8.00%	10.00%	8.00%	4.00%	
干燥设备成本 A2	547.65	574.74	620.72	682.79	737.41	766.91	
干燥设备成本占比= $A2/A1$	54.23%	54.20%	54.20%	54.20%	54.20%	54.20%	
注液设备收入 B1	-	-	-	-	-	-	注3
注液设备增长率	-	-	-	-	-	-	
注液设备成本 B2	-	-	-	-	-	-	
注液设备成本占比= $B2/B1$	-	-	-	-	-	-	
化成设备收入 C1	13,255.44	13,918.21	15,031.67	16,534.84	17,857.63	18,571.94	注4
化成设备增长率	-	5.00%	8.00%	10.00%	8.00%	4.00%	
化成设备成本 C2	8,912.84	9,742.75	10,522.17	11,574.39	12,500.34	13,000.36	
化成设备成本占比= $C2/C1$	67.24%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	
分容设备收入 D1	329.70	346.19	373.89	411.28	444.18	461.95	注5
分容设备增长率	-	5.00%	8.00%	10.00%	8.00%	4.00%	
分容设备成本 D2	251.72	264.14	285.28	313.81	338.91	352.47	
分容设备成本占比= $D2/D1$	76.35%	76.30%	76.30%	76.30%	76.30%	76.30%	

后处理生产线收入 E1	-	439.82	475.01	522.51	564.31	586.88	注 6
后处理生产线增长率	-	-	8.00%	10.00%	8.00%	4.00%	
后处理生产线成本 E2	-	338.52	380.01	418.01	451.45	469.50	
后处理生产线成本占比=E2/E1	-	76.97%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	
备品备件和其它设备收入 F1	261.47	274.54	296.50	326.15	352.24	366.33	注 7
备品备件和其它设备增长率	-	5.00%	8.00%	10.00%	8.00%	4.00%	
备品备件和其它设备成本 F2	107.90	113.39	122.45	134.70	145.48	151.29	
备品备件和其它设备成本占比=F2/F1	41.27%	41.30%	41.30%	41.30%	41.30%	41.30%	

注 1：上表以 2021 年的主要营业收入和主要营业成本为基础（由于其他业务收入占比极小且具有偶发性，在预测时不考虑），按照产品的具体类别分别预测未来收入和成本，包括干燥设备、注液设备、化成设备、分容设备、后处理生产线以及备品备件和其它设备，各类别产品每年的收入增长率相同。

注 2：干燥设备在未来期间的成本占收入比重以 2021 年为基础，将 2021 年的 54.23%取整至 54.20%。

注 3：由于注液设备与干燥设备为一体机设计，故收入在干燥设备中合并统计和预测。

注 4：化成设备为营业收入占比最高的部分，2021 年其成本占收入的比重为 67.24%，出于谨慎性考虑，将预测期的成本占收入比重提升至 70.00%。

注 5：分容设备在未来期间的成本占收入比重以 2021 年为基础，将 2021 年的 76.35%取整至 76.30%。

注 6：后处理生产线虽然在 2021 年无收入产生，但根据在手订单和验收计划，2022 年将有 439.82 万元后处理生产线订单完成终验收并产生收入，并结转成本 261.47 万元，同时出于谨慎性考虑，将未来期间的成本占比从 2022 年的 76.97%提升至 80.00%。

注 7：备品备件和其它设备成本占比以 2021 年为基础，将 2021 年的 41.27%取整至 41.30%。

由此可见，在预测期毛利率计算过程中考虑了未来期间行业竞争和市场让利对标的公司盈利能力的影响，将营业收入占比最大的化成设备的预测期成本占比调高至 70.00%（即将毛利率调低至 30.00%），将后处理生产线的成本占比从 2022 年的 76.97%调高至 80.00%（即将毛利率调低至 20.00%）。在对每个类别产品的

收入和成本分别进行预测和汇总后，营业成本合计占营业收入合计的比重在 2022 年为 68.79%，在 2023 年及以后则上升至 68.87% 并保持稳定，也即主营业务毛利率在 2022 年为 31.21%，在 2023 年及以后下降至 31.13% 并保持稳定，毛利率从 2022 年到 2023 年有所下降的原因在于后处理生产线的成本占比有所提升。

从长期来看，标的公司毛利率下降不具有持续性。首先，我国的锂电池行业仍然处于行业高速增长期，随着新能源汽车行业的蓬勃发展，动力电池企业迅速扩张，加之 3C 电池、储能电池行业的稳步、快速发展，锂电设备的市场需求仍然处在较高水平，优质锂电设备产能更加稀缺，近三年内先导智能、赢合科技、杭可科技、利元亨和星云股份等同行可比上市公司的营业收入复合增长率分别高达 46.38%、76.50%、37.52%、61.95% 和 48.91%，印证了行业的高速发展趋势，而标的公司的预期业务量也将快速发展，持续进行让利获取订单的可能性较小；其次，下游锂电池制造行业的市场需求多样、技术迭代较快，推动锂电设备向高端化、智能化、一体化和整线化的方向发展，而标的公司具有良好的科研创新能力，凭借在技术、人才、产品和客户等方面的核心竞争优势，能够及时把握行业发展走向、迎合客户定制化需求，对部分毛利率低的订单具有更高的选择权，从而保持并提高自身盈利能力；同时，在成本控制方面，标的公司不仅与其核心零部件供应商具有长期、良好的合作关系，还积极采取控制措施加强成本管控，如增加同类原材料的供应渠道和询比价力度、持续推进国产化品牌替代进口品牌等，将原材料价格波动对标的公司经营业绩的整体影响限制在可控范围，且标的公司于 2021 年末开始承租加工厂，未来通过自身加工产品生产所需主要原材料（机加工零件、钣金底座和钣金（或铝合金）框架等定制加工件），大幅降低了各项目的原材料成本价格波动风险。

综上所述，标的公司在预测期毛利率的计算过程中考虑了市场竞争激烈和销售让利等因素，因此以 2021 年 12 月 31 日作为基准日的预测期毛利率低于 2020 年和 2021 年毛利率的平均值；另一方面，由于锂电设备制造行业属于技术密集型行业、产品综合附加值较高，目前市场仍处于高速发展阶段，且标的公司能凭借自身核心优势保持盈利能力，积极采取控制措施加强各项目的成本管控，毛利率的下降不具有持续性。因此，预测期毛利率稳定为 31.13% 具有谨慎性和合理性，并与行业发展趋势相符。

**（八）溢余资产的确定过程及合理性；报告期后标的资产高新技术企业认定情况，预测期内标的资产能否维持高新技术企业资格。**

**1、溢余资产的确定过程及合理性**

溢余资产主要为货币资金减去最低现金保有量，最低现金保有量为企业为保持正常经营所需的安全运营资金。

截至评估基准日，标的公司经审计的货币资金为 4,706.75 万元，由于标的公司可以通过合理的财务计划减少现金使用量，不需要为日常经营而保持巨额货币资金，其中超过最低现金保有量的部分作为溢余资产考虑。

年度累计付现成本=营业成本+营业税金及附加+期间费用-折旧与摊销

月付现成本=年度累计付现成本/12。

安全运营资金=月付现成本×安全资金的月数

根据立信会计师出具的审计报告，2020 年度和 2021 年度标的主营业务成本分别为 9,002.86 万元和 9,820.12 万元（其他业务为废料销售，占比极小且具有偶发性，故不纳入考虑），考虑期间费用和相关税费以及非付现费用（折旧和摊销）影响后的年度累计付现成本分别为 11,394.82 万元和 12,348.79 万元，每月付现成本分别为 949.57 万元和 1,029.07 万元。2020 年末和 2021 年末，标的公司年底留存的货币资金余额分别为 421.45 万元和 4,706.75 万元，为当年月付现成本的 0.47 倍和 4.07 倍，其中 2021 年倍数偏高的主要原因是北京智科于 2021 年 12 月以货币方式向标的公司增资 5,000.00 万元，增资前标的公司于 2021 年 11 月末留存资金为 511.61 万元，为当年月付现成本的 0.50 倍。基于 2020 年末和 2021 年 11 月末标的公司的货币资金余额分别为当年月付现成本的 0.47 倍和 0.50 倍，预测期按 0.5 个月作为安全资金的月数，计算得安全运营资金为 514.54 万元。

标的公司采取 3-3-3-1 等分阶段收款模式，在合同签订后即预收项目款，在一定程度上缓解了原材料采购和费用支付的资金需求，且采用以销定产的生产模式，在签订订单后才集中采购原材料，可视资金情况考虑承接订单的规模，在资金支付上具有一定灵活性，因此日常的货币资金余额相对较少，以 0.5 个月作为

安全资金月数具有合理性。

评估基准日货币资金账面值 4,706.75 万元,扣除安全运营资金 514.54 万元,超额部分 4,192.22 万元作为最低现金保有量之外的溢余性资产。

综上所述,溢余资产的确定方法及过程符合评估准则及行业惯例,具有合理性。

## 2、高新技术企业认定情况

### (1) 标的公司的主营业务预计不会发生重大变动

标的公司于 2019 年 12 月 9 日取得高新技术企业资质,至今主营业务未发生变动,一直符合相关政策规定。在预测期内,标的公司将继续致力于锂电池中后段智能制造设备和后处理生产线的设计、研发、生产和销售,因此主营业务在预测期内不会出现重大调整,不存在因业务变化影响资质取得的情况。

(2) 标的公司对高新技术企业认定标准的理解较深,在未来将继续保持研发投入力度

标的公司已具备高新技术企业资质,对《高新技术企业认定管理办法》(国科发火(2016)32号)的认定标准的理解较为深刻,未来还将继续按照该认定标准开展经营活动。标的公司在预测期内将继续保持占员工总数 10% 以上的研发人数和占营业收入比重 6.50% 以上的研发投入,在收入规模和经营合规性等方面也满足相关认定要求。因此,未来标的公司不能符合相关认定标准的不确定性风险较小。

### (3) 政策变动影响高新技术企业的认定的风险较小

国家主管部门对现行高新技术企业相关法律、法规、政策的调整、修订将成为未来影响标的公司高新技术企业资格持续性认定的主要潜在风险,而根据目前国家发展状况进行分析,相关法律、法规、政策未来一段时间内进行较大调整的可能性较小,标的公司预计将持续符合现有高新技术企业的认定条件。

### (4) 标的公司已及时提出复审申请,预计将能够继续享受税收优惠政策

标的公司在未来经营过程中,在高新技术企业资质到期前将及时提出复审申请。对于当前拥有的高新技术企业证书,目前标的公司已提出复审申请。标的公

司及其子公司累计拥有 139 项境内专利（其中 15 项为发明专利、123 项为实用新型专利、1 项为外观设计专利）、2 项境外专利（其中 1 项为发明专利、1 项为实用新型专利）、25 项软件著作权，历史年度及预测期研发费用占比均超过 6%，远超高新企业对于研发费用的一般要求，高新技术企业资格有效期到期后能够延续取得，预期能继续维持高新技术企业资格。

综上所述，报告期后标的公司已及时提出高新技术企业复审申请，预测期内标的公司不能持续取得高新技术企业资格的不确定性风险较小，享受高新技术企业税收优惠具有可持续性。

### （九）中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

（1）根据标的公司经营计划、在手订单的制造、交付及验收时间周期、新增订单预测数量、金额及类型，收益法预测期内的收入增长具有良好的数据基础和可行性。

（2）标的公司所处的行业具有良好的发展趋势，且标的公司具有较高的行业地位和良好的科研创新能力，凭借在技术、人才、产品和客户等方面的竞争优势，标的公司具有持续获取订单和拓展新客户的能力，因此预测营业收入和利润具有较高的可实现性。

（3）收益法评估中预测期内标的公司现金流按照合理方法预测。

（4）报告期各期净利润与利润承诺数存在一定差异，虽然标的公司年 2022 年的预测净利润高于承诺净利润，2024 年的预测净利润低于承诺净利润，但从整体来看，累计承诺净利润超出累计预测净利润 175.79 万元，这种安排不仅有利于激励标的公司积极提高盈利能力以满足上市公司股东利益，还在承诺期初期不给标的公司增加过大业绩压力，此外标的公司的累计预测净利润高于累计承诺净利润数的 90%，在业绩补偿期满后预计不会触发业绩补偿。

（5）永续期为 2027 年及以后，相关评估预测情况按照合理方法进行，具有合理性和谨慎性。

（6）根据在手订单情况及预计结转收入时间，2022 年收入和利润的可实现

性较好；根据在手订单和合同洽谈情况，订单和潜在订单对预测期收入的覆盖率较高。

(7) 标的公司在预测期毛利率的计算过程中考虑了市场竞争激烈和销售让利等因素，因此以 2021 年 12 月 31 日作为基准日的预测期毛利率低于 2020 年和 2021 年毛利率的平均值；另一方面，由于锂电设备制造行业属于技术密集型行业、产品综合附加值较高，目前市场仍处于高速发展阶段，且标的公司能凭借自身核心优势保持盈利能力，积极采取控制措施加强各项目的成本管控，毛利率的下降不具有持续性。因此，预测期毛利率稳定为 31.13% 具有谨慎性和合理性，并与行业发展趋势相符。

(8) 溢余资产的确定方法及过程符合评估准则及行业惯例，具有合理性；溢余资产的确定过程及合理性；报告期后标的公司已及时提出高新技术企业复审申请，预测期内标的公司不能持续取得高新技术企业资格的不确定性风险较小，享受高新技术企业税收优惠具有可持续性。

### 3.2 关于费用预测

申请文件显示，收益法评估中，预测期销售费用占收入比例为 2.95%、2.92%、2.87%、2.83%、2.81%，报告期销售费用占收入的比例为 3.65%、2.52%。预测期管理费用占收入的比例为 4.95%、4.93%、4.66%、4.45%、4.35%，报告期管理费用占收入的比例为 7.61%、6.03%。

请公司披露：(1) 标的资产销售费用、管理费用的预测过程及依据；(2) 结合同行业可比公司费用占比、标的资产报告期及之前年度历史费用率、新客户及新订单拓展计划，分析标的资产预测期销售费用率、管理费用率下降的原因及合理性；(3) 标的资产控制成本费用的具体措施。

请评估师核查并发表明确意见。

回复：

请公司披露：

(一) 标的资产销售费用、管理费用的预测过程及依据；

上市公司在重组报告书之“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（三）未来预期收益现金流”补充披露如下：

“…

#### 4、销售费用分析预测

标的公司销售费用主要包括职工薪酬、差旅费、售后服务费、招投标费及业务招待费等，具体预测思路如下：

职工薪酬：根据公司薪酬标准未来收入增长进行测算；由于标的公司正处于快速发展阶段，需要新增销售人员，报告期和预测期内的营业收入增长率较高，销售职工薪酬虽然预计将相应增加，但难以与营业收入保持相同的高增长率。同时，结合东莞市统计局公布的《2021年东莞市平均工资情况》，2021年东莞市城镇私营单位就业人员年平均工资同比增长3.9%，标的公司于2022年至2025年的职工薪酬增长率略高于该水平但低于同期营业收入增长率。标的公司于2022年至2025年的职工薪酬增长率略高于该水平但低于同期营业收入增长率。标的公司于2026年进入稳定经营状态，其营业收入增长有所放缓，销售职工薪酬增速也随之放缓；2027年进入永续期后，标的公司的销售职工薪酬保持不变。

售后服务费、差旅费、业务招待费与销售活动的关联性较强，报告期内，售后服务费、差旅费、业务招待费占营业收入的比重如下：

项目	2021年	2020年	平均值
售后服务费	1.13%	2.01%	1.57%
差旅费	0.19%	0.19%	0.19%
业务招待费	0.06%	0.08%	0.07%

预测期内，假定其售后服务费、差旅费、业务招待费与营业收入呈线性关系，参考历史各项费用占营业收入的比重，分别按营业收入的1.57%、0.19%、0.07%进行预测；

招投标费考虑未来营业收入的增长，预测期内每年递增；2020年和2021年，标的公司招投标费用分别10.16万元和0元，金额和占收入比重均较小，未来随着标的公司业务快速发展，虽然招投标费用预计也将有所增加，但增加速度小于同年营业收入增长率。标的公司于2026年进入稳定经营状态，其营业收入增

长有所放缓，招投标费增速也随之放缓；2027 年进入永续期后，标的公司招投标费保持不变。

其他费用包括办公费、通讯快递费、折旧摊销等，对于办公费、通讯快递费等考虑未来营业收入的增长，预测期内每年递增，但增加速度小于同年营业收入增长率；对于折旧摊销根据下文的折旧摊销，单独进行预测，根据标的公司现有存量资产和产能扩张需新增资本投入，结合各项资产的折旧摊销政策来预测未来各年的折旧摊销费用，并按照历史分摊比率分摊进销售费用。

综上所述，具体预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
售后服务费	251.82	271.96	299.16	323.09	336.01
职工薪酬	164.12	170.69	179.22	186.39	190.12
差旅费	30.47	32.91	36.20	39.10	40.66
业务招待费	11.23	12.13	13.34	14.41	14.98
招投标费	5.00	5.20	5.46	5.68	5.79
其他	11.09	12.45	13.30	14.02	14.40
销售费用	473.73	505.34	546.68	582.69	601.96
占营业收入比例	2.95%	2.92%	2.87%	2.83%	2.81%

## 5、管理费用预测分析

标的公司管理费用主要为职工薪酬、折旧摊销、办公费、差旅费、租赁费、修理费、业务招待费及中介机构费等，具体预测思路如下：

**职工薪酬：**根据公司薪酬标准未来收入增长进行测算；由于标的公司正处于快速发展阶段，需要新增管理人员，报告期和预测期内的营业收入增长率较高，管理职工薪酬虽然预计将相应增加，但难以与营业收入保持相同的高增长率。同时，结合东莞市统计局公布的《2021 年东莞市平均工资情况》，2021 年东莞市城镇私营单位就业人员年平均工资同比增长 3.9%，标的公司于 2022 年至 2025 年的职工薪酬增长率略高于该水平但低于同期营业收入增长率。标的公司于 2026 年进入稳定经营状态，其营业收入增长有所放缓，管理职工薪酬增速也随之放缓；2027 年进入永续期后，管理职工薪酬保持不变。

**折旧摊销：**根据下文的折旧摊销，单独进行预测；根据标的公司现有存量资

产、产能扩张需新增资本投入和房屋装修计划，结合各项资产的折旧摊销政策来预测未来各年的折旧摊销费用，并按照历史分摊比率分摊进销售费用。

中介机构费用主要系因本次交易而支付证券服务机构的费用，具有偶然性，因此在未来期间不进行预测。

租赁费 2021 年调整至长期资产折旧及摊销，本次按管理费用实际分摊的租金进行在租赁费中预测；2020 年的租赁费较大，主要是由于标的公司终止了对深圳龙华区租赁厂房的租赁，将无法收回的租赁保证金和剩余装修费一次性计入期间费用，而该事项具有偶然性，在未来不对此进行预测。评估人员根据标的公司于评估基准日持有的厂房租赁合同，根据其具体约定计算 2022 年的租金，并根据历史分摊比率将租金分摊入管理费用。同时，考虑到物价和房租的逐年增长，在 2023 年至 2026 年期间赋予租赁费每年 3% 增长率；2027 年进入永续期后，租赁费保持不变。

2021 年标的公司的诉讼、律师费较大，主要是由于口罩机相关的诉讼和律师费用较多，而口罩机业务具有偶发性，故预计未来诉讼、律师费将有所下降。出于谨慎性考虑，预计 2022 年的诉讼、律师费发生额为 50 万元，并在此基础上逐年有所增加。2027 年进入永续期后，诉讼、律师费保持不变。

其余各项费用：管理费用中的办公及差旅费、咨询费、招聘费、专利费、业务招待费、车辆费用和其他费用，与营业收入增长的线性关系并不强，但考虑未来标的公司业务规模的扩大和营业收入的增长过程中，管理人员的差旅活动、业务招待活动以及公司支付的各项咨询费用、专利费用、车辆费用也将随之增加，因此结合标的公司的实际生产经营情况和未来发展计划，赋予各项费用合理的增长率，各项费用在 2022 年至 2026 年期间每年递增，2027 年进入永续期后保持不变。

综上所述，具体预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
职工薪酬	458.03	476.35	500.16	520.17	530.57
办公及差旅费	77.18	78.73	81.09	82.71	83.54

租赁费	68.09	70.13	72.24	74.40	76.64
长期资产折旧及摊销	18.01	52.96	52.96	52.96	52.96
诉讼、律师费	50.00	51.00	52.53	53.58	54.12
中介机构费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
咨询费	31.45	32.08	33.04	33.71	34.04
招聘费	24.70	25.20	25.95	26.47	26.74
专利费	22.12	22.57	23.24	23.71	23.95
业务招待费	12.94	13.20	13.60	13.87	14.01
车辆费用	5.00	5.15	5.30	5.46	5.62
其他（含修理费、保险费、材料费、中介费、其他费用等）	26.80	27.43	28.25	28.91	29.39
管理费用	794.33	854.79	888.37	915.95	931.57
占营业收入比例	4.95%	4.93%	4.66%	4.45%	4.35%

...”

（二）结合同行业可比公司费用占比、标的资产报告期及之前年度历史费用率、新客户及新订单拓展计划，分析标的资产预测期销售费用率、管理费用率下降的原因及合理性；

上市公司在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（三）未来预期收益现金流”补充披露如下：

“...

#### 14、销售费用率、管理费用率下降的原因及合理性

近三年内，标的公司仍处于业务扩张阶段，其营业收入增长较快，导致销售费用和管理费用占收入的比重逐年下降，具体情况如下：

项目	2021年	2020年	2019年
营业收入（万元）	14,858.39	12,667.20	11,322.40
销售费用（万元）	374.33	462.22	641.63
销售费用占收入比重	2.52%	3.65%	5.67%
管理费用（万元）	895.36	963.80	939.03
管理费用占收入比重	6.03%	7.61%	8.29%

注：2019年的财务数据未审数据

近三年内，同行业可比公司的销售费率如下：

证券代码	公司简称	2021年	2020年	2019年
300457.SZ	赢合科技	3.57%	4.74%	4.86%
300648.SZ	星云股份	9.83%	10.45%	15.99%
300450.SZ	先导智能	2.74%	3.09%	3.48%
688499.SH	利元亨	5.27%	5.53%	5.91%
688006.SH	杭可科技	1.94%	4.45%	5.09%
平均数		4.67%	5.65%	7.07%

近三年内，同行业可比公司的管理费用率如下：

证券代码	公司简称	2021年	2020年	2019年
300457.SZ	赢合科技	3.42%	5.15%	5.59%
300648.SZ	星云股份	6.27%	7.06%	8.70%
300450.SZ	先导智能	5.22%	5.39%	4.94%
688499.SH	利元亨	13.19%	11.09%	10.11%
688006.SH	杭可科技	8.11%	9.53%	6.93%
平均数		7.24%	7.64%	7.25%

近三年内，同行业可比公司的销售费用率均呈下降趋势，与标的公司一致。

近三年内，赢合科技、星云股份的管理费用率呈下降趋势，与标的公司一致；先导智能由于人员增加较多，其管理费用率有所上升；利元亨由于储备较多项目管理人员，新增租赁厂房宿舍，使得管理费用率也逐年上升；杭可科技则由于股份支付费用增加，同时随着员工人数增，管理费用率也有所上升。虽然先导智能、利元亨和杭可科技的管理费用率变动趋势与标的公司有所不同，但这是由于可比上市公司的人员规模、营业收入水平与标的公司存在差异所致，可比上市公司拥有更庞大的组织结构、有能力储备更多管理人员、可以进行股权激励，导致其管理费用率有所上升。

预测期内，标的公司将继续加大新客户及新订单拓展力度。截至2021年12月31日，标的公司在手订单不含税金额为20,932.29万元。截至2022年9月20日，标的公司新签订单累计不含税金额为16,625.61万元，已中标但尚未形成正式书面合同的订单的累计不含税金额约2,632.69万元，除此之外正积极开展多项业务洽谈，并与多个新客户建立合作。若以前第三季度的订单平均承接速度对全年进行预计，则2022年全年新签订单累计不含税金额约可达25,677.73万元。2022

年上半年，标的公司实现收入 8,451.73 万元，根据标的公司的经营计划和下游客户终验收安排，2022 年预计实现收入 17,172.03 万元，较 2021 年增加 15.59%。

2022 年 1-6 月，标的公司的销售费用占营业收入比重有所下降，管理费用占收入比重虽然有所上升，但这是由于标的公司为了应对业务扩张而提前招聘新员工，同时承租新厂房并由自身加工部分原材料，由于原材料加工所需的配套设施条件在 2022 年 1-3 月尚在筹备，原材料加工活动尚未开始，故在该期间内的车间加工人员工资、厂房折旧及其他相关费用计入管理费用，上述各项因素使得 2022 年 1-6 月管理费用占收入比重较 2020 年有所提升，其中的职工薪酬、办公及差旅费和长期资产折旧及摊销等项目的金额较大。

综上所述，由于标的公司的业务处于快速增长状态，近三年内的销售费用和管理费用率逐年下降，与同行业可比公司的变动趋势相符（管理费用率与部分可比公司不同，但存在合理解释），预计未来仍将继续加大新客户及新订单拓展力度，从而使得营业收入增速大于销售费用和管理费用的增速。因此，预测期销售费用率、管理费用率下降具有合理性。

...”

### **（三）标的资产控制成本费用的具体措施。**

上市公司在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况”之“四、收益法评估详情”之“（三）未来预期收益现金流”补充披露如下：

“...

#### **15、标的公司控制成本费用的具体措施**

标的公司控制成本费用的具体措施如下：

##### **（1）加强预算管理和采购销售管控，全面控制成本费用**

标的公司不断提高管理水平，加强预算管理，建立科学合理的预算体系，完善成本和费用考核体系，对采购、销售等各方面发生费用进行严格审批和管控，对超标费用不予报销，做到开源节流，全面有效地控制自身成本费用。

##### **（2）强化供应链管理及整合能力**

通过对市场波动的判断，适时进行原材料采购和储备。一方面，标的公司与核心零部件供应商具有长期、良好的合作关系，能充分利用规模化、集中化采购的优势，以较为合理、稳定的价格获得原材料供应，避免因断货导致的额外采购成本；另一方面，标的公司积极加大询比价力度，与多个供应商进行谈判，提高议价能力，争取价格优惠，强化原材料采购成本的管控。

#### （3）通过自身生产加工的方式降低原材料成本价格波动风险

标的公司于 2021 年末开始承租加工厂，未来通过自身加工产品生产所需主要原材料（机加工零件、钣金底座和钣金（或铝合金）框架等定制加工件），大幅降低了各项目的原材料成本价格波动风险。

#### （4）车间严格按照技术要求生产，通过技术创新优化成本

在经营过程中，车间工人严格按照技术要求生产，减少不必要的支出浪费；同时，通过不断进行技术创新，设计更合理的产品构造方案，在部分零部件上实现国产替换，从而能够在保证产品性能、质量不变的前提下，使用更少、更廉价的物料投入完成设备的设计和生产。

#### （5）提升人力资源利用率，加强人力成本及其他费用管控

标的公司通过对各个部门开展绩效考核，进一步加强人力成本及其他费用管控。通过简化 workflow、加强员工考勤、完善奖惩机制等方式，提升人力资源利用率以及减少费用支出等方式有效控制成本费用，从而提升毛利率水平和净利润率水平。

#### （6）合理使用资金，降低资金成本

标的公司积极探索有利于自身持续发展的运营模式，设计合理的资金使用方案，提高资金的使用效率，降低运营成本，综合运用各种融资工具和渠道，节省公司的资金成本和财务费用支出。

...”

#### （四）中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

(1) 标的公司销售费用、管理费用按照适当方法进行预测，具有合理依据。

(2) 由于标的公司的业务处于快速增长状态，近三年内的销售费用和管理费用率逐年下降，与同行业可比公司的变动趋势相符（管理费用率与部分可比公司不同，但存在合理解释），预计未来仍将继续加大新客户及新订单拓展力度，从而使得营业收入增速大于销售费用和管理费用的增速。因此，预测期销售费用率、管理费用率下降具有合理性。

(3) 标的公司制定了具体的成本费用控制措施，包括：1) 加强预算管理和采购销售管控，全面控制成本费用；2) 强化供应链管理及整合能力；3) 通过自身生产加工的方式降低原材料成本价格波动风险；4) 车间严格按照技术要求生产，通过技术创新优化成本；5) 提升人力资源利用率，加强人力成本及其他费用管控；6) 合理使用资金，降低资金成本。

## 七、关于商誉和其他

### 7.1 关于商誉

申请文件显示，本次重组属于非同一控制下的企业合并，交易对价 26,750 万元，形成商誉 16,464.93 万元，占上市公司 2020 年、2021 年期末备考财务数据非流动资产的 22.17%、20.59%。

请公司说明：（2）在资产基础法评估中，存货各类别的具体内容及对应的公允价值，估值依据及公允性；（3）本次交易中识别的可辨认无形资产具体内容，是否包含已签订未履行合同及原因；本次交易是否存在未充分识别的可辨认无形资产。

回复：

（2）在资产基础法评估中，存货各类别的具体内容及对应的公允价值，估值依据及公允性。

截至 2021 年 12 月 31 日，存货账面金额 14,315.95 万元，跌价准备 1,768.43 万元，存货净额 12,547.52 万元，包括原材料、库存商品、在产品。原材料主要为外购的各种原材料、辅料等，库存商品主要为外购的试验箱及相关模具等，在产品为验收前的在制及发出产品。

对于外购的原材料和库存商品，经核查市场价格无较大波动，以账面值确认公允价值。

对于在产品，根据订单情况，按其销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后利润确认公允价值，具体公式如下：

在产品的评估值=在产品项目收入-销售费用-全部税金-适当税后净利润=项目收入×完工程度×[1-销售费用率-销售税金及附加率-销售利润率×所得税率-销售利润率×（1-所得税率）×净利润折减率]

对于存货中已计提跌价准备部分，需根据现场勘察的结果，对失效、变质、残损、报废、无用的考虑残余价值确认公允价值，对因验收期较长导致计提跌价准备的存货，经核查无异常参照上述在产品公式确认公允价值。

经上述方法评估，存货评估结果如下：

单位：万元

项 目	账面值	评估值	差异
原材料	418.07	397.20	-20.87
库存商品	114.59	20.72	-93.87
在产品	13,783.29	16,444.26	2,660.96
跌价准备	1,768.43	0.00	0.00
合计	12,547.52	16,862.17	2,546.22

**(3) 本次交易中识别的可辨认无形资产具体内容，是否包含已签订未履行  
合同及原因；本次交易是否存在未充分识别的可辨认无形资产。**

1、本次交易中心识别的可辨认无形资产包括账面上的外购软件及账面外的专利、商标、著作权。

(1) 专利

截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司及其子公司拥有 139 项境内专利，其中 15 项为发明专利、123 项为实用新型专利、1 项为外观设计专利；此外，标的公司拥有 2 项境外专利，其中 1 项为发明专利、1 项为实用新型专利。具体情况参见《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“五、标的公司主要资产权属、对外担保以及主要负债情况”之“4、知识产权情况”。

## (2) 商标

截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司拥有的商标如下：

序号	申请/注册号	国际分类	申请日期	商标名称	申请人名称	状态
1	26070637	7	2017 年 8 月 25 日		深圳市新浦自动化设备有限公司	注册
2	26069779	7	2017 年 8 月 25 日		深圳市新浦自动化设备有限公司	注册

## (3) 著作权

截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司及其子公司拥有的软件著作权如下：

序号	软著名称	著作权人	登记号	首次发表日期	取得方式
1	高速平面耳带式口罩全自动机控制系统 V1.0	新浦自动化	2020SR0281267	未发表	原始取得
2	常温分容设备控制系统 V1.0	新浦自动化	2019SR0723863	2019.05.10	原始取得
3	物流段设备控制系统 V1.0	新浦自动化	2019SR0725411	2019.05.10	原始取得
4	热压化成机系统 V1.0	新浦自动化	2019SR0679000	2019.05.01	原始取得
5	高温压力化成机系统 V1.0	新浦自动化	2019SR0773296	2019.04.10	原始取得
6	高温加压充放电设备控制软件 V1.0.0	新浦自动化	2018SR572755	2018.03.12	原始取得
7	铝壳注液机系统 V1.0	深圳新世纪	2018SR587953	未发表	原始取得
8	软包注液机系统 V1.0	深圳新世纪	2018SR585074	未发表	原始取得
9	干燥注液机系统 V1.0	深圳新世纪	2018SR584787	未发表	原始取得
10	高温夹具化成柜系统 V1.0.0	新浦自动化	2017SR436261	2017.07.05	原始取得
11	铝塑膜电池热复合机系统 V1.0	新浦自动化	2017SR436243	2016.09.21	原始取得
12	锂电池高温加压化成系统 V1.0	新浦自动化	2017SR395315	2016.08.18	原始取得
13	动力电池真空干燥机软件 V1.0.0	新浦自	2017SR303358	2016.07.25	原始

		动化			取得
14	动力电池真空注液机控制软件 V1.0.0	新浦自动化	2017SR303375	2016.07.25	原始取得
15	5V10A 加温加压化成柜自动及控制软件（嵌入式软件） V1.0	新浦自动化	2017SR075166	2016.06.16	原始取得
16	5V10A 加温加压化成柜手动及控制软件（嵌入式软件） V1.0	新浦自动化	2017SR075227	2016.06.08	原始取得
17	真空干燥注液机控制软件 V1.0	新浦自动化	2016SR375236	2016.05.20	原始取得
18	新浦热冷压化成机及控制软件 V1.0.0	新浦自动化	2015SR273506	2015.09.20	原始取得
19	自动聚合物电池高温夹具化成机控制软件 V1.0	新浦自动化	2016SR319898	2015.08.20	原始取得
20	铝塑膜电池夹具化成机系统 V1.0	新浦自动化	2017SR436272	2015.08.20	原始取得
21	新浦聚合物电池夹具化成机及控制软件 V1.0.0	新浦自动化	2015SR273562	2015.05.25	原始取得

2、可辨认无形资产不包含已签订未履行合同，标的公司采用以销定产的生产管理模式，由于标的公司的锂电设备需在客户处通过终验收后才能确认产品达到客户要求，并最终结转收入，标的公司的锂电设备在终验收之前在产品科目核算，本次对存货中在产品进行了评估。

3、经核查，除上述描述的可辨认无形资产外，本次交易不存在未充分识别的可辨认无形资产。

#### （六）中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

（1）在资产基础法评估中商标、专利权和软件著作权等可辨认无形资产评估方法恰当，能够真实反映各项资产在评估基准日的价值，各项无形资产的评估价值公允，具有合理性。

（2）本次交易不存在未充分识别的可辨认无形资产。

（本页无正文，为《万隆（上海）资产评估有限公司《关于大连豪森设备制造股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请文件审核问询函》所涉及问题的回复》之盖章页）

资产评估师：

  
  
盛国璋

  
  
童年

万隆（上海）资产评估有限公司

  
2022年9月29日