

证券代码：300024

证券简称：机器人

公告编号：2022-071

沈阳新松机器人自动化股份有限公司 关于对深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

沈阳新松机器人自动化股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年10月12日收到深圳证券交易所创业板公司管理部《关于对沈阳新松机器人自动化股份有限公司的关注函》（创业板问询函[2022]第369号），公司对关注函所列问题进行了逐项核查，现回复如下：

问题 1、2022 年 10 月 10 日，你公司披露《关于收购参股子公司沈阳新松投资管理有限公司 60%股权的公告》，拟以 23,598.00 万元收购沈阳达锐投资管理有限公司（以下简称沈阳达锐）持有的沈阳新松投资管理有限公司（以下简称新松投资）60%股权，收购完成后，新松投资将成为公司全资子公司。请说明本次交易的背景、原因及具体筹划过程，对公司财务状况的具体影响，形成的商誉，并充分提示相关风险。

回复：

一、本次交易的背景、原因及具体筹划过程

公司围绕机器人与智能制造装备主业发展，在人工红利消退及制造业转型发展的背景下，近年来国家及地方政府大力支持智能制造产业发展，公司围绕智能制造装备细分市场进行战略布局，拟通过上市公司平台整合内外部资源拓展业务规模。新松投资的主要资产为 SYNUS Tech Co.,Ltd.（以下简称“SYNUS”）80%股权，SYNUS 是一家 AMHS（自动化物料搬运系统）供应商，主要以面板产业为基础，业务范围扩展至一般物流自动化产业（智慧工厂）和半导体产业的韩国公司。

沈阳达锐投资管理有限公司（以下简称“沈阳达锐”）是沈阳国资委的产业投资平台，主要业务是落实地方政府在战略性新兴产业领域的投资和管理，重点投资智能制造、生物医药、信息等领域的地方企业。2022年5月，沈阳达锐与公司沟通新松投资未来发展时，提出拟向公司转让新松投资60%股权，一方面有利于其继续投资新的标的企业，另一方面有利于公司抓住行业发展新机遇，整合产业资源实现融合发展。经过沟通与论证，双方就本次交易达成共识后，沈阳达锐通过招投标聘请了容诚会计师事务所、银信资产评估有限公司作为本次收购交易的审计机构和资产评估机构。

2022年9月，容诚会计师事务所和银信资产评估有限公司分别出具了《沈阳新松投资管理有限公司审计报告》（容诚审字[2022]110Z0107号）和《沈阳达锐投资管理有限公司拟转让股权涉及的沈阳新松投资管理有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（银信评报字（2022）沪第1670号）。2022年9月30日，沈阳市国资委批复同意沈阳达锐以协议转让方式向公司转让其持有的新松投资60%股权。2022年10月8日，公司召开了第七届董事会第七次会议，审议通过了《关于收购参股子公司沈阳新松投资管理有限公司60%股权的议案》，同意公司以自有或自筹资金收购新松投资60%的股权。同日，公司与沈阳达锐签署了《关于沈阳新松投资管理有限公司之股权转让协议》，本次交易完成后，公司将直接持有新松投资100%股权，间接持有SYNUS Tech Co.,Ltd. 80%股权。本次交易符合公司在面板与半导体装备业务领域的整体战略布局。未来，公司将充分运用上市公司平台优势，整合内外部优质资源，拓展业务规模。

二、对公司财务状况的具体影响，形成的商誉，并充分提示相关风险。

公司本次收购新松投资60%股权后，公司将直接持有新松投资100%股权，并通过新松投资间接持有SYNUS 80%股权。本次交易完成后，公司将充分运用上市公司平台优势，整合内外部优质资源，持续拓展业务规模，增强公司竞争力和盈利能力。

截至2021年12月31日，新松投资资产总额为191,131.36万元，负债总额为128,260.85万元；2021年度营业收入为144,717.40万元，营业利润为10,764.94万元，净利润为7,387.57万元。截至2022年4月30日，新松投资资产总额为

193,626.76 万元, 负债总额为 128,545.88 万元; 2022 年 1-4 月营业收入为 64,741.82 万元, 营业利润为 5,968.13 万元, 净利润为 4,290.13 万元。本次交易完成后, 新松投资将成为公司合并报表范围内的全资子公司, 对扩大公司收入和资产负债规模有积极影响, 同时也存在受国际政治经济形势、汇率变动等因素的影响, 使公司资源整合不及预期的风险。

本次收购预计将形成商誉, 商誉为合并成本大于合并中取得的新松投资可辨认净资产公允价值份额的差额。由于商誉的确认涉及对购买日可辨认净资产的公允价值的确认等, 目前工作仍在进行中, 因此暂未确认准确的商誉金额。新松投资未来经营业绩存在不确定性, 若新松投资的经营未能达到预期, 可能存在商誉减值风险, 对公司合并财务报表产生一定影响。

问题 2、报备材料显示, 新松投资主要资产为其持有的韩国 SYNUS Tech Co.,Ltd (以下简称 SYNUS) 80%股权, 系由新松投资于 2018 年收购。前述长期股权投资系采用收益法进行评估, 评估值为 74,938.28 万元, 账面价值为 59,157.12 万元, 增值率为 26.68%。

(1) 请结合 SYNUS 所处行业发展趋势、运营模式、业务开展区域、核心技术、主要客户等详细论述 SYNUS 的核心竞争力, 并论述本次交易“符合公司在面板与半导体装备业务领域的整体战略布局”的依据及其客观性。

回复:

一、行业发展趋势

1、面板行业

显示面板行业涉及光学、半导体、电机、化工、材料等各项领域。上游主要包括玻璃基板、偏光板、LED 芯片等。中游为液晶显示屏及显示模组的研发、设计、生产。下游为液晶显示的应用, 包括消费电子产品、金融数据终端等行业。2021 年全球面板行业规模达到 1,237 亿美元, 2016 年至 2021 年年复合增长率为 4%, 全球面板行业保持稳健增长, 其中 OLED 占比从 2015 年的 11% 上升到 2021 年的 28%。IHS 数据显示, 面板行业表现出 OLED 逐渐替代 LCD、向透明面板转换、向可弯曲面板转换等趋势, 推动面板行业的生产能力更快的更新换代。

随着国内 OLED 核心技术的完善以及生产和应用成本的下降, 面板行业目

前正处于在下游应用领域加速渗透阶段，大尺寸以及中小尺寸 OLED 面板需求均处于上行通道。我国企业 OLED 面板技术实力也在同步快速提高，在国际上逐渐拥有了更高的话语权。预计到 2024 年，国内面板行业市场规模按产量口径将实现 1.17 亿平方米，预计 1.165 年均复合增长率为 6.7%。在面板行业领域内，随着产业中心从日韩转向中国，装备产业也逐渐向中国转移，给国产自动物料搬运系统（AMHS）提供了广阔的应用空间。

2、智慧工厂

智慧工厂包括工厂运营管理的诸多方面，如制造资源控制、现场运行监管、物流过程管控、生产执行跟踪、质量工作监督等，通过对相关系统的集成以及对自动化设备传感器数据的对接，实现制造管理的统一化与数字化，帮助企业打造智慧工厂管理平台。在全球主要国家大力推动下，全球智慧工厂行业市场规模稳步扩大。据 Market sand Markets 发布的报告显示，2021 年全球智能工厂市场规模预计达到 801 亿美元，到 2026 年这一数据有望增至 1,349 亿美元，期间年复合增长率达到 11%。

在中国，智慧工厂是是实现企业转型升级的一条优化路径。根据当前各行业建设智慧工厂的建设预期及扩张速度，预计未来几年中国智慧工厂行业仍将保持 10% 以上的年均增速，到 2025 年，中国智慧工厂行业市场规模有望超 1.4 万亿。而一开始就结合智能机器的行业，例如航天与国防，工业制造业和汽车行业等，预计将成为这一波向智慧工厂转型的领导者。随着国内劳动力成本的上升，以及国家政策的引导，我国智能工厂市场也将随之进入快速发展阶段，下游应用领域市场智慧工厂的快速增长推动着 AMHS 行业的进一步发展。

3、半导体行业

在半导体市场方面，中国半导体销售额约为 1,870 亿美元，是全球规模最大的区域市场，约占全球 35% 的市场份额，销售额同比增长 58%。根据国际半导体产业协会（SEMI）报告数据，未来几年新建晶圆厂的设备支出预计将超 1,400 亿美元，中国将成为半导体设备投资主要市场。伴随着我国智能终端的需求激增，半导体行业的产能也将持续扩大，半导体器件在我国的本土化有着广阔的市场前景，能够实现进口替代的国内半导体设备厂商市场空间较大，将迎来较大成长机遇。

当前，我国半导体产业进入了一个具有历史意义的发展时期，由于国际形势日渐复杂，一定程度上影响了国内半导体产业的发展，国家也在不断通过政策支持、重大科技项目引导等方式鼓励半导体设备厂商与晶圆厂协同发展，共同构建本地产业链合作。未来，随着半导体设备的研发、升级，产品技术性能及市场占有率也将得到大幅提高。目前，AMHS 设备已广泛应用于半导体制造工厂，中国是全球购买晶圆生产设备的最大市场，随着半导体工艺的发展、晶圆厂大规模新建产能，AMHS 在半导体行业的应用有望持续扩大。

二、运营模式

1、采购模式

SYNUS 采用自主采购模式，根据对市场需求和客户需求制定采购策略，主要供应商向 SYNUS 提供机具器具的外包加工服务、生产制造部件等。

2、销售模式

SYNUS 针对韩国客户采用直销模式，即进行同业竞价、竞标；分别与客户协商议价等方式；针对中国客户采用代理模式。

3、生产模式

SYNUS 采用以销定产的模式，收到订单后，依据客户需求，设计解决方案、开发软件和系统、生产产品，后期进行进场测试后进行交付、验收。

三、核心竞争力

SYNUS 公司以面板产业为基础，业务范围扩展至一般物流自动化产业（智慧工厂）和半导体产业，是以 AI 为基础的综合物流自动化的韩国公司。

1、技术和服务优势。SYNUS 拥有专业设计能力，依据客户需求提供基于人工智能强化技术高效率运行方案的 AMHS 系统。在机械方面，通过对工程分析、结构、震动及气流分析以及疲劳度分析，为客户定制拥有核心技术的综合物流自动化产品，对工程实施、故障预测、洁净度控制、品质问题保障等方面层层把关，保障自动化的顺利运转；在软件方面，可实现物流调度最优化，实时综合监督及分析；在控制方面，开发各产品最佳的 PLC 程序，以确保工作人员的安全性和产品的稳定性。

2、行业经验优势。近年来随着面板行业市场规模的持续增长，技术的不断

升级,下游客户也对 AMHS 行业的技术、服务水平等提出了更高的要求。SYNUS 发展至今 40 余年,在 AMHS 领域具有丰富的行业经验和享誉全球的市场影响力。多年来,SYNUS 一直以紧凑的步伐发展并升级多条业务线,包括物流搬运设备,调度系统等,通过多年的发展,SYNUS 积累了多领域深厚的行业与服务经验,能够满足下游不同行业客户的应用需求。

3、优质客户资源优势。SYNUS 产品及服务在韩国境内及中国受到客户的广泛认可,与众多优质客户构建稳定关系,主要客户包括 LG、三星,京东方、华星光电等。

四、本次交易“符合公司在面板与半导体装备业务领域的整体战略布局”的依据及其客观性。

公司半导体业务主要以真空机械手及集束型设备为核心,同时在不断拓展半导体物料搬运系统(AMHS),产业链下游客户主要集中在半导体工艺设备厂商。公司近年来致力于在半导体装备业务领域的培育和发展,具备技术基础,在客户方面积累了一定的资源,得到了较好的口碑和市场反馈,是公司较有发展潜力的业务板块。SYNUS 是 AMHS 系统供应商,鉴于 AMHS 系统在面板、太阳能等泛半导体行业以及半导体制造工厂的广泛应用,SYNUS 已在既有面板业务的基础上,向半导体产业链下游领域进行拓展。本次交易完成后,公司将充分运用上市公司平台优势,整合内外部优质资源,为共同开拓中国半导体市场赋能,同时有助于加强公司在半导体领域的战略布局。

(2) 请结合 SYNUS 主要资产构成、预测期营业收入及毛利率、折现率等主要参数详细说明 SYNUS 收益法评估的测算过程,与 SYNUS 最近三年经营情况是否存在重大差异;新松投资 2018 年收购 SYNUS 时是否采取收益法进行评估,如是,请补充说明 SYNUS 最近三年经营情况是否与前次收购时的预测相符,本次预测是否与前次收购时的预测存在重大差异。

回复:

一、SYNUS 主要资产构成

SYNUS 2022 年 4 月 30 日账面主要资产情况如下:

1.存货

主要为原材料、产成品，账面价值 3,926,841,711.00 韩元。具体内容如下：

金额单位：韩元

科目名称	账面价值
原材料	3,377,088,931.00
产成品（库存商品）	549,752,780.00
合 计	3,926,841,711.00

2.固定资产-房屋建筑物类资产

房屋建筑物类资产主要包括企业的综合厂房、办公楼等。具体如下：

金额单位：韩元

科目名称	原值	净值	现状、特点
房屋建筑物类合计	13,246,741,153.00	7,998,301,110.00	
固定资产-房屋建筑物	12,097,291,137.00	7,282,699,362.00	正常在用
固定资产-构筑物及其他辅助设施	1,149,450,016.00	715,601,748.00	正常在用

3.固定资产-设备类资产

设备类资产共包括：机器设备、车辆和电子设备，具体情况如下：

金额单位：韩元

科目名称	原值	净值	现状、特点
设备类合计	6,636,666,592.00	2,601,766,972.00	
固定资产-机器设备	3,651,721,285.00	1,609,385,723.00	正常在用
固定资产-车辆	580,346,439.00	182,676,366.00	正常在用
固定资产-电子设备	2,404,598,868.00	809,704,883.00	正常在用

4.在建工程

金额单位：韩元

序号	项目名称	账面价值
1	果川办公楼项目	10,274,788,055.00
2	ERP 系统开发	2,010,500,000.00
合 计		12,285,288,055.00

5.无形资产

金额单位：韩元

序号	无形资产名称和内容	账面价值
1	土地	5,402,221,969.00
2	产业财产权	91,259,584.00
3	会员权	683,100,438.00
4	其他无形资产	3,934,999,336.00
5	FA 经营权	4,455,633,203.00
合 计		14,567,214,530.00

二、SYNUS 收益法评估的测算过程及与 SYNUS 最近三年经营情况差异分析

收益现值法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。本次收益法评估选用企业自由现金流模型，即预期收益是公司全部投资资本(股东全部权益和有息债务)产生的现金流。以未来若干年度内的企业自由净现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去有息债务、非经营性负债价值，得出股东全部权益价值。计算公式：股东全部权益价值=企业自由净现金流量折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息债务。

主要参数选取说明如下：

1、营业收入的测算

SYNUS 公司以面板产业为基础，业务范围扩展至一般物流自动化产业（智慧工厂）和半导体产业。面板产业主要从事面板类设备的生产、安装，其主要的

设备为 Stocker（储料器）、OHCV（高空传送带）、OHS（空中传感器）等；物流自动化产业（智慧工厂）是智能物流与仓储装备,其主要设备有主要是 StockerCrane（堆料起重机）、OHT（空中悬挂起重小车）、AGV（自动导航车）等；半导体产业是半导体自动物料搬运系统设备生产、安装，其主要的设备有 WaferSTK、OHT（空中悬挂起重车）、HT（高速塔）、AGV（自动导航车）、Lifter（升降机）、Conveyor（传送机）等。企业主营业务的设备，与各国的面板行业、智慧工厂行业及半导体行业设备投资景气度密切相关。

2022 年主营收入预测主要参考企业财务预算、在手订单结余、预计签订项目的情况进行分析；2022 年以后根据企业对未来各板块业务趋势分析，其中面板业务未来市场将会有一定下降趋势、半导体及智能工厂业务未来行业投资会有较大增长，则预计企业面板业务收入 2023-2024 年将下降 5%，2025 年开始趋于稳定；半导体及智能工厂业务收入预计 2023 年-2026 年每年会有一定幅度增长，2027 年开始趋于稳定。

2、营业成本的测算

企业主营业务成本主要包括：直接材料成本、职工薪酬、折旧摊销及其他制造费用，主营业务成本分项预测如下：

直接材料成本：与营业收入业务类别相对应，主要参考历史年度成本水平和预计未来变动趋势进行预测，其中面板直接材料成本，因历史年度经营较为稳定，未来预计成本率参考企业历史平均水平；半导体及智能工厂业务历史年度业务较少，2022 年开始会有较大增长，其成本率 2022 年参考企业预算，未来 2023 年-2026 年随着业务规模增加，会提高对上游供应商的议价能力，能有效降低成本率，预计成本率会有一定幅度下降，2027 年开始趋于稳定。

职工薪酬：根据被评估单位职工发展计划、历史平均工资和未来预计变动趋势进行预测；

折旧摊销：按照企业基准日存量折旧及未来预计新增资产折旧情况进行预测；

其他制造费用，未来随业务增加考虑一定增长率。

3、预测期企业自由现金流

企业自由现金流量的预测=息前税后净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额

金额单位：百万韩元

项目	2022年5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
一、营业收入	322,995.30	448,624.03	454,966.44	470,888.35	482,915.74	482,915.74
减：营业成本	281,187.77	390,514.93	394,824.00	405,621.57	411,662.33	411,662.33
税金及附加	1,115.41	1,549.25	1,571.15	1,626.13	1,667.67	1,667.67
销售费用	9,144.84	15,766.13	16,798.87	18,224.02	18,905.81	18,905.81
管理费用	4,424.68	8,492.24	8,930.31	9,509.19	10,122.66	10,122.66
研发费用	3,343.72	5,348.86	5,938.65	6,337.91	6,528.05	6,528.05
二、营业利润	23,778.87	26,952.62	26,903.46	29,569.53	34,029.22	34,029.22
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	23,778.87	26,952.62	26,903.46	29,569.53	34,029.22	34,029.22
减：所得税费用	4,811.35	5,509.58	5,498.76	6,085.30	7,066.43	7,066.43
四、净利润	18,967.52	21,443.04	21,404.70	23,484.23	26,962.79	26,962.79
+折旧及摊销	2,000.55	3,000.82	3,744.78	4,488.73	4,488.73	4,488.73
-资本支出	7,859.43	38,657.78	3,000.82	3,000.82	3,000.82	3,000.82
-营运资金增加额	-29,535.28	-1,524.90	1,796.08	4,556.90	3,800.06	-
企业自由现金流量	42,643.92	-12,689.01	20,352.57	20,415.24	24,650.65	28,450.70

4、折现率

本次被评估单位折现率，采用税后折现率即 WACC。

WACC 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和债权回报率的加权平均值，权重取对比公司的股权与债权结构。

WACC 的计算公式：
$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中： R_e ——股权收益率

R_d ——债权收益率

E——股权市场价值

D——付息负债

T——适用所得税率

(1) 确定权益资本成本 R_e

为了确定股权回报率，本次利用资本定价模型 Capital Asset Pricing Model or “CAPM”。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_f ：无风险报酬率；

ERP：市场风险溢价；

β ：权益的系统风险系数；

R_s ：企业特有风险系数。

A. 确定无风险收益率 R_f

根据韩国债券信息网公布的 10 年期韩国国债收益率确定无风险报酬率，本次评估无风险报酬率确定为 3.24%。

B. 确定 β 值

根据纽约大学教授 Aswath Damodaran 研究数据，查询类似行业上市公司的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数，经查询，剔除财务杠杆的 Beta 值为 1.0410。

C.确定资本结构

在确定被评估单位资本结构时我们参考了以下两个指标：

☆可比上市公司资本结构的平均指标

☆被评估单位自身账面值计算的资本结构

最后综合上述两项指标，以可比公司的资本结构作为计算基础。查询类似上市公司资本结构带息债务/股权价值平均值 D/E 为 13.33%。

D.确定 ERP

ERP，即股权市场超额风险收益率（ $E[R_m] - R_f$ ）的确定。

本资产评估机构以美国金融学家 Aswath Damodaran 有关市场风险溢价最新研究成果作为参考，其计算公式为：

市场风险溢价 =成熟股票市场的基本补偿率+国家补偿率

式中：成熟股票市场的基本补偿率取 1928-2021 年美国股票与国债算术平均收益差 4.24%；国家风险补偿额根据各国家债务评级机构 Moody' InvestorsService 的债务评级转换为国家风险补偿额，经查询韩国国家风险补偿率为 0.49%。本次韩国 ERP 为 4.73%。

E.企业特有风险值 R_s

公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小。本次评估考虑被评估单位实际运营情况，取 R_s 为 4.00%；

F.确定股权收益率 R_e

按照上述数据，计算股权收益率；

（2）确定债务资本成本 R_d

本次评估中，债务资本成本采用企业自身实际的贷款利率为 2.75%。

（3）确定加权平均资本成本 WACC

WACC=11.43%

5、被评估单位股东全部权益价值的估算

股东全部权益价值=企业自由净现金流量折现值+溢余资产+非经营性资产
-非经营性负债-有息债务

评估结果详见下表：

金额单位：百万韩元

项目	2022年5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
企业自由现金流量	42,643.92	-12,689.01	20,352.57	20,415.24	24,650.65	28,450.70	26,962.79
折现率	11.43%	11.43%	11.43%	11.43%	11.43%	11.43%	11.43%
折现期(年)	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17
折现系数	0.9646	0.8814	0.7910	0.7098	0.6370	0.5717	5.0017
折现值	41,134.32	-11,184.09	16,098.89	14,490.74	15,702.46	16,265.27	134,859.80
经营性权益现金流折现值合计	227,367.39						
加：溢余资产	-						
非经营性资产	16,903.07						
长期股权投资	10,492.16						
减：非经营性负债	18,534.92						
付息负债	56,348.57						
股东权益价值	179,880.00						

经上述采用收益法评估，SYNUS 在评估基准日股东全部权益评估价值为 179,880.00 百万韩元，折合人民币 93,672.86 万元，增值额为 23,450.35 万元，增值率为 33.39%。

6、主要经营指标

未来预测数据与企业历史年度经营数据对比分析如下：

(1) 营业收入：

企业历史年度主营收入如下：

金额：百万韩元

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-4 月
主营业务收入（单体）	320,636.63	235,594.50	118,521.17
其中：面板 Display	273,066.63	197,654.50	99,345.17
智能工厂 Smart factory	29,660.00	20,220.00	8,166.00
半导体 Semi.	17,910.00	17,720.00	11,010.00

未来预测营业收入：

金额：百万韩元

项目	2022 年 5-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
主营业务收入（单体）	322,995.30	448,624.03	454,966.44	470,888.35	482,915.74
其中：面板 Display	155,879.78	242,463.70	230,340.52	230,340.52	230,340.52
智能工厂 Smart factory	107,190.05	124,584.53	130,813.76	137,354.45	144,222.17
半导体 Semi.	59,925.48	81,575.80	93,812.17	103,193.39	108,353.05

历史年度企业在 2021 年主要受疫情影响项目延期，营业收入有较大幅度下降；2022 年随疫情影响减弱，业务有明显恢复，据企业在手订单及预计合同额预计 2022 年营业收入相比 2021 年有较大幅度增长；2022 年以后据企业保守预测保持小幅增长。企业 2020-2022 年营业收入复合增长率为 17%，未来预测在 2022 年基础上小幅增长，2020 年-2026 年营业收入复合增值率为 7%。

(2) 毛利率：企业历史年度毛利率平均约为 15%，未来预测毛利率稳定期接近历史毛利水平约为 15%。

(3) 营业利润率：企业历史年度营业利润率平均约为 6%，未来预测营业利润率稳定期约为 7%，因规模效应稍高于历史营业利润率水平。

综上，我们认为，SYNUS 公司未来盈利预测各项指标在合理范围，相对谨

慎，与该公司历史年度最近三年经营情况不存在重大差异，企业估值是客观合理的。

三、新松投资 2018 年收购 SYNUS 时采用收益法进行估值

根据交易对手方公司 SHINSUNG 拟分立的 FA 业务提供的估算情况，对 SYNUS 2019 年至 2021 年的经营预测情况为：

金额：百万韩元

项目	2021 年	2020 年	2019 年
收入	584,714	548,328	615,053
毛利	78,069	74,426	84,236
毛利率	13.35%	13.57%	13.70%
净利润	24,459	21,700	21,641
净利率	4.18%	3.96%	3.52%

SYNUS 最近三年实际经营情况为：

金额：百万韩元

项目	2021 年	2020 年	2019 年
收入	256,656	340,771	335,588
毛利	41,110	54,940	56,759
毛利率	16.02%	16.12%	16.91%
净利润	20,118	4,214	17,917
净利率	6.98%	1.24%	5.99%

近年 SYNUS 进行客户聚焦，此外受疫情影响，营业收入较预期下降，SYNUS 平均毛利率及净利率水平有所提高。综上，SYNUS 最近三年经营情况与新松投资 2018 年收购 SYNUS 时的毛利率及净利率预测的平均水平符合预期，不存在重大差异。

问题 3、公司前期公告显示，新松投资于 2018 年收购 SYNUS80%股权。公开信息显示，新松投资于 2018 年 1 月、5 月先后发生股东变更。

(1) 请说明新松投资于 2018 年收购 SYNUS80%股权事项的提案人，履行的内部审议程序情况；新松投资发生两次股东变更的原因及其合理性。

回复：

2017 年 1 月 19 日，公司经第五届董事会第二十九次会议审议通过了《关于设立投资公司的议案》，同意以自有资金现金出资设立全资子公司新松投资。公司设立新松投资的目的是以其为产业发展平台，充分利用自身及社会的优质资源，通过股权投资、并购等方式进行产业整合，发展并扩大机器人与智能装备的产业规模，提升公司核心竞争力和盈利能力。具体内容详见《关于设立投资公司的公告》（公告编号：2017-002）。

新松投资自成立以来围绕公司主营业务方向积极寻找战略合作伙伴与投资项目。2017 年下半年，新松投资对韩国公司 SHINSUNG E&G CO.,LTD.（以下简称“SHINSUNG”）拟分立的工厂自动化业务（以下简称“FA 业务”）进行项目调研，SHINSUNG 在韩国的 FA 业务领域拥有丰富的行业经验和深厚的客户基础，新松投资对其进行了深入研究，经调研后，基于 FA 业务的财务状况以及公司对其业务整合风险、资金投放能力等因素的综合考虑，决定以新松投资作为平台，引进战略合作伙伴进行共同投资。

2018 年初，公司与辽宁东软创业投资有限公司（以下简称“东软投资”）就参与新松投资增资扩股进行商谈后达成共识，于 2018 年 1 月 15 日召开第六届董事会第六次会议，审议通过了《关于全资子公司引进投资者暨增资扩股的议案》，同意拟以增资扩股的方式引进投资者东软投资，并与其签署《关于沈阳新松投资管理有限公司增资扩股协议》。增资扩股后，新松投资注册资本将由人民币 10,000 万元增加至 70,000 万元，公司将持有新松投资 40%股份，东软投资将持有新松投资 60%股份，新松投资不再纳入公司的合并报表范围。具体内容详见《关于全资子公司引进投资者暨增资扩股的公告》（公告编号：2018-002）。

新松投资完成对韩国 SHINSUNG 公司 FA 业务的论证后，新松投资的投资

项目组向董事会提报材料，经第一届董事会第二次会议审议通过后，由新松投资董事会向股东会提出提案，新松投资于 2018 年 1 月 19 日召开了股东会，审议通过了《关于沈阳新松投资管理有限公司对外投资及签署<股权转让协议>和<股东协议>的议案》，同意新松投资以自有或自筹资金 1,040 亿元韩币（约 6.4 亿元人民币，以交割时实际汇率为准）收购 SYNUS 80%的股权。同日，新松投资与 SHINSUNG 签署了《股权转让协议》和《股东协议》，具体内容详见《沈阳新松机器人自动化股份有限公司关于参股公司签署<股权转让协议>和<股东协议>的公告》（公告编号：2018-003）。

鉴于上述交易付款条件和交割时间等条款要求，公司与东软投资友好协商，为保障上述交易项目的顺利实施，有意引进沈阳达锐作为新松投资的增资方。沈阳达锐作为沈阳市国资委的产业投资平台，认为上述项目满足其产业投资的战略方向，愿意通过股权投资方式实现对新松投资的投资，实现对 SYNUS 80%股权的收购。沈阳达锐、东软投资与公司充分沟通后，于 2018 年 5 月 15 日共同签署了《沈阳新松投资管理有限公司增资扩股协议补充协议暨股权转让协议》，约定由沈阳达锐承接东软投资在增资扩股协议项下的出资权利和义务，并合法持有新松投资 60%的股权，公司放弃上述股权的优先购买权。本次变更完成后，公司持有新松投资 40%的股权，沈阳达锐持有新松投资 60%的股权，具体内容详见公司于 2018 年 5 月 16 日披露的《关于参股公司部分股东变更的公告》（公告编号：2018-024）。

（2）请说明公司本次收购新松投资与新松投资前期股权变动是否为一揽子交易，是否存在其他协议安排，公司本次收购新松投资是否合规，后续股权划转是否存在法律障碍，并自查公司前期信息披露是否存在误导性陈述及重大遗漏。

回复：

沈阳达锐受让东软投资持有的新松投资 60%的股权是基于 SYNUS 项目符合其产业投资的战略方向，其作为地方国资投资平台运用资金、资源调配等方面优势可以实现新松投资对 SYNUS 80%股权的收购。

本次沈阳达锐向公司转让新松投资 60%股权旨在以股权退出实现投资收益，继续投资新的标的企业，改善资本金使用效率，同时也可以帮助公司整合产业资

源促进融合发展。本次交易遵循公允性原则，严格按照审计和评估结果履行相关审议程序，不存在损害上市公司利益，特别是中小股东利益的情形。本次交易已取得沈阳市国资委同意的批复文件，公司已履行董事会审议程序，无需提交股东大会审议；公司受让新松投资 60%的股权权属清晰，不存在抵押、质押或者其他第三人权利，不涉及重大争议、诉讼或仲裁事项，不存在查封、冻结等司法措施，不影响后续股权的交割事宜，截至本公告日，新松投资已办理完成相关的工商登记变更手续。

经自查，公司本次收购新松投资与新松投资前期股权变动不存在一揽子交易情况，未发现其他协议安排。公司已严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定，对应予披露的信息及时履行了信息披露义务，公司前期披露的信息不存在误导性陈述及重大遗漏。

问题 4、请说明新松投资最近三年的股权评估情况，并结合上述问题 1-3 的回复说明本次收购新松投资的定价依据是否合理、谨慎，定价是否公允。

回复：

除本次评估外，新松投资最近三年未有过股权评估事宜。

由于新松投资属于投资型公司，主要业务为股权投资、企业管理等，因此对新松投资本部资产采用资产基础法进行评估，其持有的长期股权投资为韩国 SYNUS80%股权，本次 SYNUS 股权评估中对未来收益的估算，主要是通过对 SYNUS 财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场分析的基础上，根据其经营历史、未来发展规划等综合情况作出的一种专业判断。根据上述问题 2（2）SYNUS 收益法评估的测算过程及预测期营业收入及毛利率、折现率等主要参数的说明，各项参数选取合理谨慎，鉴于此，本次收购新松投资的定价依据是合理谨慎的，定价是公允的。

问题 5. 你公司认为需要说明的其他事项。

回复：

除上述内容外，公司无其他需说明事项。公司将按照国家法律法规、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2

号—创业板上市规范运作》等规定及时地履行信息披露义务。

特此公告。

沈阳新松机器人自动化股份有限公司董事会

2022年10月17日