证券代码:002851 证券简称:麦格米特 公告编号:2018-048

深圳麦格米特电气股份有限公司 关于公司股票复牌的提示性公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示:公司股票(证券简称:麦格米特;证券代码:002851)于2018年4月19日(星期四)开市起复牌。

深圳麦格米特电气股份有限公司(以下简称“公司”)因筹划涉及购买资产的重大事项,经向深圳证券交易所申请,公司股票(证券简称:麦格米特;证券代码:002851)自于2018年1月9日(星期二)开市起停牌。经公司确认,本次筹划的重大事项构成重大资产重组,公司股票自2018年1月23日开市起转入重大资产重组程序并继续停牌。

公司分别于2018年1月16日、2018年1月23日、2018年1月30日、2018年2月6日、2018年2月9日、2018年2月23日、2018年3月2日、2018年3月9日、2018年3月16日、2018年3月23日、2018年3月30日发布了《关于筹划重大事项停牌的公告》(公告编号:2018-001)、《关于重大事项停牌进展的公告》(公告编号:2018-002)、《关于筹划重大资产重组的停牌公告》(公告编号:2018-005)、《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-007)、《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-009)、《关于筹划重组停牌期满申请继续停牌的公告》(公告编号:2018-010)、《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-011)和《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-013)、《关于筹划重组停牌期满申请继续停牌的公告》(公告编号:2018-015)、《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-019)、《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-021)、《关于筹划重大资产重组停牌的进展公告》(公告编号:2018-023),具体内容详见公司指定的信息披露媒体。

公司于2018年4月2日召开第三届董事会第十三次会议,审议通过了《关于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方案的议案》等与本次资产重组相关的议案,并于2018年4月3日披露了公司《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)》及其摘要等相关文件,具体内容详见公司在巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)等指定信息披露媒体上披露的相关公告。

2018年4月12日,公司收到深圳证券交易所中小板公司管理部《关于对深圳麦格米特电气股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(需行政许可)【2018】第9号)(以下简称“《问询函》”)。

公司收到《问询函》后,及时组织交易相关各方和中介机构对《问询函》涉及的问题进行了回复,并对《深圳麦格米特电气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)》及其摘要等相关文件进行了相应的补充和完善,并于2018年4月19日披露公司《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)(修订稿)》及其摘要、《关于对深圳证券交易所《关于对深圳麦格米特电气股份有限公司的重组问询函》的回复》等相关文件。

根据《中小企业板信息披露业务备忘录第8号:重大资产重组相关事项》、《中小企业板信息披露业务备忘录第14号:上市公司停复牌业务》等相关规定,经向深圳证券交易所申请,公司股票(证券简称:麦格米特,证券代码:002851)将于2018年4月19日(星期四)开市起复牌。

本次重组事项尚需公司股东大会批准并经中国证监会核准,本次重组能否取得上述核准以及最终取得核准的时间均存在不确定性,敬请广大投资者注意投资风险。

公司指定的信息披露媒体为《上海证券报》、《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》及巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn),公司相关信息以公司在上述指定媒体刊登的公告为准,敬请广大投资者关注相关公告并注意投资风险。

特此公告。

深圳麦格米特电气股份有限公司
董事会
2018年4月19日

证券代码:002851 证券简称:麦格米特 公告编号:2018-049

深圳麦格米特电气股份有限公司 关于深圳证券交易所《关于对深圳麦格米特电气股份有限公司的重组问询函》的回复

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳证券交易所中小板公司管理部:

深圳麦格米特电气股份有限公司于2018年4月3日在指定信息披露媒体披露了本次重组的相关文件,并于2018年4月12日收到贵部下发的《关于对深圳麦格米特电气股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(需行政许可)【2018】第9号)。公司收到问询函后,立即召集本次重组的各中介机构,对问询函所提到的问题进行了认真讨论分析。根据问询函要求,公司现就相关情况的回复说明如下,请贵所予以审核。

除特别说明,本回复所述的词语或简称与报告书中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

问题1、请结合三家控股子公司的业务发展状况、股权结构、估值情况、核心竞争力,详细说明公司在现阶段收购标的公司少数股权的必要性,是否涉及利益输送及侵害中小投资者权益的情形。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司是上市公司业务的重要组成部分,有必要加强控制权,提升上市公司核心竞争力

麦格米特自2003年成立以来,有步骤地构建了功率变换硬件技术平台、数字化电源控制技术平台和系统控制与通讯软件技术平台三大核心技术平台,并不断通过三大技术平台的交叉应用及技术延伸,根据市场需求陆续推出各类智能家电领域和工业领域的产品。

本次交易标的研发的相关技术是公司上述技术平台的重要组成部分,交易标的销售的相关产品是公司多样化产品布局的重要内容,标的公司是上市公司业务的重要组成部分。因此有必要进一步加强控制权,增加持股比例,保证上市公司“基于核心技术平台的多产品发展战略”的实施,提升上市公司核心竞争力。

二、收购股权是上市公司战略实施过程中的必经阶段,标的公司已进入成长期,有必要进行持股形式的切换

“平台+团队”是上市公司实施“基于核心技术平台的多产品发展战略”的有效组织形式。对于新兴产品或初创期业务,公司通常采用“设立子公司+核心团队参股子公司”的模式,一是有利于在新业务导入初期降低运营风险;二是有利于提高业务团队的自主决策权,从而充分发挥其积极性与创造力,有利于新业务的立足和突破。对于成长或成熟期的优势业务,公司通常采用“事业部+核心团队入股上市公司”的模式,一是有利于提高公司的决策权,便得单项业务的发展与公司整体的发展战略更为统一;二是有利于单项业务的核心团队能从公司整体利益出发考虑单项业务的经营;三是有利于提高业务核心团队的稳定性;四是有利于提高母公司对成长期和成熟期优势业务的收益权比例,提高公司整体盈利能力。在业务发展的不同阶段,需要采用不同的持股形式,以充分发挥不同持股形式的优势,因此,子公司业务步入成长期后通常会进行持股形式的切换。

上市公司一直执行该发展模式,近年来上市公司发展数字化焊机、光伏逆变器、潜油螺杆泵智能采油系统等新兴产业均陆续采用“子公司+团队参股”的模式。目前,在上市公司各业务板块的子公司中,怡和卫浴、深圳驱动、深圳控制的业务发展率先进入成长期,面临持股形式的切换,因此本次收购三家标的公司少数股权是上市公司战略的实施,具有必要性。

三、各标的公司业绩增长较快,未来估值很可能进一步上升

本次交易各标的公司所处行业规模较大,成长空间较大,各标的公司均已培育出各具特色的核心业务和核心客户,未来业绩有望快速增长。根据各标的公司的业绩预测,2018年至2020年各标的公司的预测净利润、本次交易的估值对应上述年度的市盈率如下:

标的公司	2018年度(E)		2019年度(E)		2020年度(E)	
	净利润(万元)	本次估值对应市盈率(倍)	净利润(万元)	本次估值对应市盈率(倍)	净利润(万元)	本次估值对应市盈率(倍)
怡和卫浴	7,092.84	14.07	9,496.87	10.51	11,995.99	8.32
深圳驱动	5,496.32	14.37	6,983.77	11.31	8,986.95	8.79
深圳控制	1,294.82	16.60	1,799.18	11.95	2,495.15	8.62

本次交易估值相对未来三年净利润的市盈率倍数快速下降,因此,若上市公司推迟收购标的公司股权,标的公司估值很可能进一步上升,从而导致收购成本上升。因此,上市公司在现阶段收购标的公司少数股权具有必要性,有利于降低收购成本。

四、各标的公司业务各有特色,拥有较强的核心竞争力

经过多年的培育,怡和卫浴、深圳驱动和深圳控制业务各有特色,拥有较强的核心竞争力。怡和卫浴业绩持续快速增长,并拥有小米、惠达、摩恩、骊住、安华、法恩莎、鹰卫浴等国内外一线卫浴及智能家居品牌客户,有望成长为中国智能坐便器行业的领军企业;深圳驱动经过多年的研发投入,在新能源汽车、注塑、工程机械等行业形成了优势地位,是新能源汽车领军企业北汽新能源的供应商,也是注塑机龙头海天塑机的供应商;深圳控制业绩稳步发展,在通用PLC领域形成了较高的知名度,同时形成了车辆空调控制器等特色产品,有望在未来快速增长。因此,各标的公司业务各有特色,拥有较强的核心竞争力。

五、本次收购少数股权有利于维持和提升标的公司核心团队的稳定性和积极性

本次发行股份购买资产的交易对方除怡和卫浴股东骆益民为外部投资人、深圳驱动股东蒋金生已离职外,其他交易对方均为标的公司核心团队成员。通过持股形式的切换,标的公司的核心团队成员成为上市公司股东,有利于增强其稳定性、提升其积极性。

六、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:上市公司在现阶段收购标的公司少数股权具有必要性,本次交易不存在涉及利益输送及侵害中小投资者权益的情形。

问题2、根据报告书,本次交易中,东洲评估采用收益法和资产基础法两种方法对标的公司进行评估,并以收益法评估结果作为最终评估结论。以2017年12月31日为评估基准日,怡和卫浴、深圳驱动、深圳控制100%股权收益法下整体评估值分别为9.98亿元、7.9亿元、2.15亿元,分别较各自净资产账面价值增值1,098.86%、1,028.51%、639.87%。请结合标的公司所处行业的发展情况、核心竞争力、历史经营业绩、在手订单情况以及主要评估假设、计算模型、主要评估参数的选取及其依据、各现金流量参数的估值与历史情况的配比性和可实现性以及可比公司估值情况等,说明本次评估增值率较高的原因和合理性。请资产评估机构、独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、怡和卫浴

(一)所处行业的发展情况

近年来随着人们对美好生活的更高向往,消费者对智能坐便器的接受程度和消费需求快速提升。2015年初财经作家吴晓波的《去日本买只马桶盖》更是引发了各方关注,也带动了对智能坐便器的爆发性需求。目前,国内智能坐便器行业呈现良好增长的趋势,根据北京中怡康时代市场研究有限公司的数据,2017年1-11月份,国内智能坐便器的线上零售量57.8万台,相比2016年度增长了20.1%,零售额17.9亿元,相比2016年度增加了32.0%。据中国家用电器协会统计,截至2016年,国内智能坐便器市场保有量约为500万-600万台,市场普及率约为1%,北上广深等大中型城市普及率最高也不过为10%左右,相比日本、韩国、美国等国家,市场普及率还有很大差距。

居民人均可支配收入持续提高,有效地提高了对智能坐便器的消费需求,同时,随着居民消费观念的变化,人们对具有多功能、时尚、节能环保和智能化特性的坐便器产品需求不断增大。

城镇化进程全面提速,预计2020年我国城镇化率将达到60%,实现1亿左右农业转移人口在城镇落户,随着城镇化进程的加快,中小城镇将会产生对智能卫浴产品的巨大需求。

房地产市场稳定发展,坐便器作为住房和商用写字楼所需的消费品,随着房地产的精装修趋势以及居民对智能坐便器认知度和接受度的提升,新增住房和写字楼将有效增加智能坐便器的需求量。

目前智能坐便器市场处于产品导入期,随着国内外知名卫浴品牌、家电品牌以及互联网平台加大对销售渠道的投入,智能坐便器的普及率将稳步上升。2015年底,国美电器在全国主要城市的线下店都已经开放了智能坐便器专区,天猫、京东、淘宝等线上销售平台智能坐便器的搜索量以及购买量也持续上升。

综上,怡和卫浴所处行业的发展情况与本次评估增值率较高相匹配。

(二)核心竞争力

怡和卫浴专注于智能坐便盖、智能坐便一体机等智能坐便产品的研发、生产、销售。依托自主创新的技术发展平台,怡和卫浴研制的智能坐便产品广泛应用于小米、惠达、摩恩、骊住、安华、法恩莎、鹰卫浴等国内外一线卫浴及智能家居品牌,并以优良的产品品质获得持续增长的订单。怡和卫浴是国内首家推出900cc变频马桶杰智能坐便器的企业,公司作为智能坐便器国家标准的起草单位之一,在智能坐便器研发、贴牌销售企业中处于行业领先地位。产品“高端智能坐便器”获“中国设计红星奖”和“金点设计奖”,并入选2016年G20杭州峰会指定卫浴产品。怡和卫浴的核心竞争力主要为:

1、自主创新的技术发展平台

怡和卫浴成功打造了四大技术平台:即热式无水箱技术平台、即热式中水箱技术平台、即热式智能盖板技术平台、储热式技术平台;形成了九大核心技术:变频即热技术、冷热按摩技术、即热式无水箱技术、防逆流冲水技术、脚踢冲水技术、雷达波感应技术、医疗级紫外线杀菌技术、纳米抗菌喷头自洁设计技术和商务安全模式。

怡和卫浴作为国高新技术企业,截至2017年12月31日拥有有效使用的专利48项,其中发明专利7项,同时参与了2项国家标准的起草,2项行业标准的起草,是中国家电协会标委会委员、全国建筑卫生陶瓷标准化技术委员会智能马桶分技术委员会观察员。产品“高端智能坐便器”获“中国设计红星奖”和“金点设计奖”,并入选2016年G20杭州峰会指定卫浴产品。

2、稳定优质的客户群体

怡和卫浴依托自主创新的技术发展平台,研制的智能坐便产品广泛应用于小米、惠达、摩恩、骊住、安华、法恩莎、鹰卫浴等国内外一线卫浴及智能家居品牌。怡和卫浴与其下游客户建立了互信互利关系,帮助客户进行产品线的规划和新品设计,植入怡和卫浴的核心部件,发展成OEM、ODM及SKD关系,进而形成战略合作关系。怡和卫浴以其优良的产品品质获得客户持续增长的订单。

3、具有丰富经验和技术积累的核心团队

怡和卫浴的初创团队从20世纪90年代开始便从事智能坐便器业务,是国内最早一批进入智能坐便器行业的从业者。怡和卫浴的核心骨干在行业内已经沉浸多年,并成为业内专家。截至2017年12月31日,怡和卫浴已实现核心员工在怡和卫浴公司层面以及上市公司层面持股,通过实现核心员工持股发作出股份锁定承诺,保持了公司核心技术和经营团队的长期稳定。

4、与麦格米特的协同优势

智能坐便器行业属于传统陶瓷坐便器行业与电力电子控制行业跨行业交融的新兴行业,目前国内智能坐便器企业的核心部件主控板多由电力电子及相关控制企业提供,行业内较少有企业拥有智能坐便器核心部件的专项开发能力。怡和卫浴作为麦格米特的控股子公司,获得了麦格米特电力电子技术支持,使其产品在电力电子及控制技术驱动下,产品性能与功能不断升级,获得业内好评。同时,麦格米特向怡和卫浴输出了上市公司的先进生产管理理念、全方位提升了怡和卫浴的运营效率。

综上,怡和卫浴的核心竞争力情况与本次评估增值率较高相匹配。

(三)历史经营业绩

怡和卫浴2016年度之前属于业务培育期,存在累积亏损,通过经营利润累积形成的净资产规模较小。随着居民生活水平提高,消费者对智能坐便器的接受程度和需求快速提升,市场的日渐成熟导致怡和卫浴智能坐便产品销量逐年增加。同时,2016年度怡和卫浴的智能坐便产品主要提供予惠达、骊住等龙头卫浴品牌,随着产品品质及供应服务口碑在市场内不断提升,2017年怡和卫浴为小米、摩恩等国内外知名品牌合作,拓展了业务规模。怡和卫浴2016年度和2017年度分别实现主营业务收入14,691.19万元和23,679.64万元,较上一年度分别增长了95.40%和61.18%,历史经营业绩情况与本次评估增值率较高相匹配。

(四)在手订单情况

怡和卫浴与惠达卫浴股份有限公司、北京智米电子科技有限公司、摩恩(上海)厨卫有限公司、佛山市高明安华陶瓷洁具有限公司等知名卫浴品牌和智能家居品牌达成战略合作关系,并作为其独家或第一供应商。上述客户于2017年和2018年先后新增了智能坐便盖和智能坐便一体机新机型的模具投入,相应模具已投向怡和卫浴的主要坐便盖/圈供应商,新机型模具的新增与相应新机型订单量的提升具备相关性。根据上述客户的模具投入,预计上述客户2018年度新增智能坐便盖275万台、智能坐便一体机15万台,按2017年产品平均单价测算,新增新机型模具所带来的新增订单预计新增2018年度收入34,182.49万元,占2018年预测收入的82.11%。

截至2018年3月31日,怡和卫浴尚未发货的订单金额为4,939.01万元,已发货未确认收入的订单金额为1,995.21万元,一季度已实现收入8,076.52万元,上述三项合计41,630.35万元,占2018年预测收入的36.06%。

怡和卫浴2018年一季度实现净利润1,729.65万元,相比2017年度平均月度实现净利润144.15万元,占怡和卫浴2018年承诺利润24.36%,按近全年承诺业绩的1/4,同时考虑到一季度为行业的相对淡季,且受春节假期影响,产量销量相对较低,2016年度和2017年度怡和卫浴一季度净利润占当年净利润比例分别为11.79%和10.32%,2018年一季度24.36%的完成率高于往年,结合上述因素可推断2018年怡和卫浴预测业绩的可实现性较大。

综上,怡和卫浴目前的客户订单储备与本次评估增值率较高相匹配。

(五)主要评估假设、计算模型、主要评估参数的选取及其依据、各现金流量参数的估值与历史情况的配比性和可实现性

1、主要评估假设

(1)基本假设:

基本假设包括公开市场假设、持续使用假设、持续经营假设。

(2)一般假设:

①除特别说明外,对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

②国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化,评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

③评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化,信贷政策、利率、汇率基本稳定。

④依据本次评估目的,确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

(3)收益法假设:

①被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程,签署的协议,审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

②评估对象目前及未来的经营管理班子尽职,不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项,并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

③企业以前年度及当年签订的合同有效,并能得到执行。

④本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测,不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

⑤被评估单位管理层提供给评估机构的盈利预测是本评估报告收益法的基础,评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析和判断,经过与被评估单位管理层多次讨论,被评估单位进一步修正、完善后,评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被评估单位未来盈利预测的利用,并不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

⑥深圳驱动于2017年10月31日被深圳市科技创新委员会、深圳市财政委员会、深圳市国家税务局和深圳市地方税务局联合评为高新技术企业(证书编号:GR201744204774),有效期为三年,期限内享受企业所得税减按15%税率征收。目前公司专利及以上学历的员工占员工总数的89.42%(高新技术企业要求超过20%);技术人员占员工总数的60.58%(高新技术企业要求超过10%),研发费用占主营业务收入的比例在7.99%以上(高新技术企业要求超过3%)。相关条件均符合高新技术企业审批的条件,本次假设该税收优惠政策未来年度可以延续。

⑦深圳市麦格米特驱动技术有限公司的全资子公司南京麦格米特驱动软件技术有限公司于2013年6月3日被江苏省经济和信息化委员会认定为软件企业,根据财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》(财税[2011]100号)的有关规定,销售其自行开发生产的软件产品,按17%税率征收增值税后,对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策,本次假设该税收优惠政策未来年度可以延续。

2、计算模型

本次收益法评估模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。企业自由现金流量的计算通过对未来预测期期间的收益进行评估计算预测期的年度净利润,再结合折旧摊销、扣税后付息债务利息、资本性支出和营运资本的预测最终计算得出。本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。

3、主要现金流量评估参数的选取依据及与历史情况的配比性和可实现性

怡和卫浴净利润的历史情况与预测情况如下表所示:

单位:万元

科目	报告期		预测期				
	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
一、营业收入	14,714.01	23,680.54	41,630.35	56,768.92	71,858.94	86,900.96	99,974.00
减:营业成本	9,268.43	15,049.28	27,475.54	37,977.41	48,498.73	58,949.75	68,544.11
减:税金及附加	95.94	144.73	314.98	446.57	541.71	643.08	733.56
减:销售费用	827.69	1,154.82	1,990.02	2,696.64	3,419.00	4,164.03	4,851.47
减:管理费用	997.18	1,797.15	3,326.52	4,213.43	4,937.97	5,687.98	6,384.54
减:财务费用	-3.43	-9.43	-	-	-	-	-
减:资产减值损失	99.25	184.17	324.72	442.80	560.50	677.83	779.80
加:投资收益	7.68	16.11	-	-	-	-	-
加:资产处置收益	11.12	-2.87	-	-	-	-	-
二、营业利润	3,447.75	5,373.05	8,198.57	10,992.07	13,901.03	16,778.29	18,680.52
加:营业外收支	23.72	48.59	-	-	-	-	-
三、利润总额	3,464.99	5,417.57	8,198.57	10,992.07	13,901.03	16,778.29	18,680.52
减:所得税费用	495.27	768.21	1,105.73	1,496.20	1,905.04	2,308.60	2,569.43
四、净利润	2,969.72	4,649.37	7,092.84	9,495.87	11,995.99	14,469.69	16,111.09
加:折旧与摊销			591.56	843.00	914.43	985.86	1,057.29
减:资本性支出			1,660.18	720.18	1,414.43	1485.86	1057.29
减:营运资本增加			2,850.08	3,138.47	3,128.12	3,124.20	2,694.18
五、企业自由现金流量			3,174.14	6,480.22	8,367.87	10,845.49	13,416.91

(1)营业收入的预测

对营业收入的预测主要包括对预测期销量和产品单价的预测,具体情况如下:

产品	项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
智能坐便盖	销量(万台)	11.34	15.74	35.00	45.50	56.00	66.50	75.00
	单价(元)	1,086.96	1,123.60	927.28	925.27	923.26	921.26	918.16
	收入(万元)	12,321.61	17,685.48	32,454.90	42,099.85	51,702.80	61,263.89	68,861.68
智能坐便一体机	销量(万台)	1.00	2.56	4.00	6.50	9.00	11.50	14.00
	单价(元)	2,169.34	2,188.05	2,185.86	2,183.67	2,181.49	2,179.31	2,177.13
	收入(万元)	2,174.11	5,601.42	8,743.44	14,193.86	19,633.41	25,062.07	30,479.82
其他	收入(万元)	195.47	392.74	432.01	475.21	522.73	575.00	632.50
收入合计(万元)		14,691.19	23,679.64	41,630.35	56,768.92	71,858.94	86,900.96	99,974.00

①销量的预测

本次评估对预测期销量的预测主要结合了智能坐便器行业快速发展的趋势、怡和卫浴自身的竞争优势、怡和卫浴的产能储备、怡和卫浴的客户及订单储备、以及2016年度和2017年度较高增长率等因素进行预测,预测2018年度怡和卫浴销量以较快速度增长,2019年度及以后年度,对销量的增长幅度的预测参考同行业上市公司未来3年预测主营业务收入的复合增长率,增速有所放缓。

②产品单价的预测

本次评估对预测期产品单价的预测结合报告期怡和卫浴智能坐便器产品的销售价格走势,考虑智能坐便器市场竞争等因素,预测怡和卫浴的产品销售单价在预测期呈逐年下降趋势。

(2)毛利率的预测

怡和卫浴报告期和预测期的毛利率情况如下:

单位:万元

产品	项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
智能坐便器产品	收入	14,714.01	23,680.54	41,630.35	56,768.92	71,858.94	86,900.96	99,974.00
	成本	9,268.43	15,049.28	27,475.54	37,977.41	48,498.73	58,949.75	68,544.11
	毛利率	37.06%	36.45%	34.00%	33.10%	32.51%	32.16%	31.44%

本次评估对预测期毛利率的预测结合报告期怡和卫浴毛利率的变动情况,考虑智能坐便器市场竞争等因素导致产品单位价格下降、材料和人工成本上升等因素导致产品单位成本上升,预测怡和卫浴的产品毛利率在预测期呈逐年下降趋势。

(3)费用率的预测

怡和卫浴报告期和预测期的期间费用及占主营业务收入比例如下:

单位:万元

费用	项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
销售费用	金额	827.69	1,154.82	1,990.02	2,696.64	3,419.00	4,164.03	4,851.47
	占比	5.63%	4.88%	4.78%	4.75%	4.76%	4.79%	4.85%
管理费用	金额	997.18	1,797.15	3,326.52	4,213.43	4,937.97	5,687.98	6,384.54
	占比	6.79%	7.59%	7.99%	7.42%	6.87%	6.55%	6.39%
财务费用	金额	-3.43	-9.43	-	-	-	-	-
	占比	-0.02%	-0.04%	-	-	-	-	-
合计	金额	1,821.44	2,942.54	5,316.54	6,910.07	8,356.97	9,852.01	11,236.01
	占比	12.40%	12.43%	12.77%	12.17%	11.63%	11.34%	11.24%

本次评估对预测期期间费用的预测根据各项费用的特点、变动规律,按照报告期占主营业务收入的比例、自身的增长规律,采用不同的模型进行测算,具体情况如下:

职工薪酬的预测根据企业的经营计划预测未来各年人员增加数,预测期人均工资在2017年的基础上预测按8%的比例增长。

折旧摊销费用的预测根据企业的经营计划预测未来各年人员增加数,预测期人均工资在2017年的基础上预测按8%的比例增长。

房租费用的预测按照已签订的合同及未来新增合同预测,合同结束后租金按照5%比例增长预测。

业务招待费的预测在2017年的基础上按照20%的比例增长。

报告期内怡和卫浴未发生借款,财务费用主要为利息收入和手续费,体现为收益,预测期内不予考虑。

除上述费用外,期间费用中的其他项目费用按照报告期占主营业务收入的比例进行预测。

(4)资本性支出的预测

本次评估对资本性支出的预测考虑了新增产能所需的厂房装修支出及相应设备支出,同时也考虑了预测期为维持持续经营而需要投入的设备更新支出。

①新增产能所需的资本性支出

本次评估在对预测期新增产能所需的资本性支出的预测考虑了2018年度怡和卫浴新增L5、L6生产线所需的厂房装修支出及相应设备支出,怡和卫浴预计的产能扩张相关的资本性支出计划如下:

单位:万元

时间	厂房装修支出	设备类支出
2018年	300.00	1,200.00
2019年	/	500.00
2020年	/	500.00
2021年	/	500.00
2022年	/	/

②设备更新所需的资本性支出

本次评估在对预测期设备更新所需的资本性支出的预测按照预测期更新年度设备折旧额和装修费摊销额的100%的比例进行预测。

(5)营运资本的预测

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

营运资本=安全现金额+应收款项+存货-应付款项-应付职工薪酬-应交税费

本次评估对安全现金额的预测根据报告期年度营运资金的现金持有量与付现成本情况预测,对应收款项、存货、应付款项、应交税费的预测采用上一年度的周转率进行测算,其情况如下:

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
安全现金额	1,490.64	2,801.77	3,832.27	4,865.67	5,897.30	6,835.49
应收款项	6,114.94	10,758.20	14,674.41	18,578.49	22,469.85	25,855.93
存货	4,307.95	6,105.68	8,439.42	10,777.50	13,099.94	15,232.02
应付款项	5,123.23	9,335.82	12,895.69	16,461.30	20,003.66	23,247.55
应付职工薪酬	446.40	815.00	1,126.51	1,438.60	1,748.60	2,033.20
应交税费	423.29	744.14	1,014.74	1,284.48	1,553.35	1,787.03
期末营运资本	5,920.61	8,770.69	11,909.16	15,037.28	18,161.48	20,855.66
营运资本增加		2,850.08	3,138.47	3,128.12	3,124.20	2,694.18

综上,本次评估主要现金流量评估参数的选取充分结合了标的公司的历史与预期经营情况,评估参数选取谨慎,与历史情况相匹配,预测期业绩可实现性较高。

(六)可比公司估值情况

本次交易中怡和卫浴100%的交易价格确定为99,800.00万元。根据中汇所出具的怡和卫浴《审计报告》、上市公司与本次交易对方签订的《购买资产协议书》和《业绩补偿协议》,怡和卫浴的相对估值水平如下:

项目	数值
2017年度净利润(万元)	4,649.37
2018年承诺净利润(万元)	7,092.84
2018-2020年平均承诺净利润(万元)	9,533.33
截至评估基准日的账面净资产(万元)	8,324.55
本次交易作价(万元)	99,800.00
本次交易静态市盈率(倍)	21.47
本次交易动态市盈率(倍)	14.06
承诺期平均市盈率(倍)	10.47
本次交易市净率(倍)	11.99

注:本次交易静态市盈率=交易作价/2017年净利润;本次交易动态市盈率=交易作价/2018年承诺净利润;承诺期平均市盈率=交易作价/2018-2020年平均承诺净利润;市净率=交易作价/评估基准日净资产

截至本次交易的评估基准日2017年12月31日,怡和卫浴的同行业上市公司市盈率、市净率情况如下:

序号	证券代码	证券名称	市盈率	市净率
1	002084.SZ	海鸥住工	37.84	2.06
2	002571.SZ	德力股份	306.78	2.09
3	002615.SZ	哈尔斯	26.81	4.70
4	002790.SZ	瑞尔特	24.18	3.00
5	002798.SZ	帝王洁具	87.68	6.60
6	300061.SZ	康旗股份	33.11	2.47
7	300089.SZ	文化长城	58.53	2.51
8	300640.SZ	德艺文创	43.12	7.35
9	600135.SH	乐凯胶片	58.49	2.39
10	600439.SH	瑞贝卡	30.08	2.61
11	600599.SH	熊猫金控	119.63	4.94
12	601996.SH	丰林集团	33.17	2.51
13	603021.SH	山东华鹏	82.74	2.27
15	603268.SH	松发股份	57.33	4.37
16	603385.SH	惠达卫浴	24.98	2.11
17	603838.SH	四通股份	69.44	4.83
平均值			68.37	3.55

数据来源:Wind资讯

注:市盈率=2017年12月31日收盘价/前四个季度的每股收益;市净率=2017年12月31日收盘价/最近公告文件的每股净资产。

怡和卫浴同行业上市公司的平均市盈率68.37倍,怡和卫浴100%股权作价对应2017年净利润的静态市盈率、对应2018年承诺净利润的动态市盈率、对应承诺期平均净利润的市盈率均显著低于同行业上市公司平均市盈率水平。

怡和卫浴100%股权作价对应2017年底净资产的市净率为11.99倍,增值率较高主要是由于怡和卫浴2016年度之前属于业务培育期,存在累积亏损,2016年度跨入快速成长期,因此通过经营利润累积形成的净资产金额较小,而同行业上市公司通过首次公开发行、上市后再融资以及经营利润的长期不断积累,净资产规模较大,因此本次交易怡和卫浴由于其净资产规模较小导致其市净率相比同行业上市公司较高。

二、深圳驱动

(一)所处行业的发展情况

工业自动化是现代制造业最重要的技术之一,近年来,随着《中国制造2025》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》等发展规划和政策的出台、制造业人力成本的提升,自动化、智能化成为产业结构优化升级的方向,工业自动化产品市场规模稳步增长。一方面传统行业持续回暖,下游注塑、机床、工业机械等细分领域对工控产品需求旺盛;另一方面受3C、新能源汽车、高端装备制造等高增长新兴行业拉动,带动相关固定资产投资与工控设备需求。长期来看,传统行业劳动力成本的上升推动劳动密集型产业向自动化方向升级;在中国制造2025大战略下,国家各项产业政策陆续出台,稳步推进产业自动化升级,拉动工业自动化产品的市场需求和市场规模。

受益于国家产业升级和转型战略的稳步推进,深圳驱动凭借深厚的技术积淀和良好的客户定制化服务能力,在注塑、工程机械、机床等部分细分领域已逐步实现国产品牌的进口替代,在节能环保等新兴应用领域,也已成为国内主要新能源汽车整车厂商的主要供应商,品牌影响力不断提升。

综上,深圳驱动所处行业的发展情况与本次评估增值率较高相匹配。

(二)核心竞争力

(1)技术和研发优势

深圳驱动高度重视研发技术工作,通过不断的技术创新满足客户需求,促进公司的可持续发展。截至2017年12月31日,深圳驱动拥有发明专利5项,实用新型18项,外观设计5项,计算机软件著作权11项。通过多年研发积累,深圳驱动具掌握的数字化电机变频驱动控制技术为依托,通过聚焦市场和客户需求,研制出的产品在保证技术质量的同时,在性价比及服务上大受工业领域客户的欢迎。

(2)优秀、稳定的人才优势

深圳驱动的初创团队由多位在工业领域跨国企业如华为、艾默生有丰富工作经验的技术骨干组成,大多数具有博士、硕士或MBA