（上接A13版）

A、无风险利率的确定

本次估值分析以持续经营为假设前提，标的公司的收益期限为无限年期，根据相关行业惯例，可采用剩余期限为十年期或十年期以上国债的到期收益率作为无风险利率，本次估值分析采用10年期美国国债收益率作为无风险利率。

B、市场风险溢价的确定

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。本次测算中以美国国家风险溢价指数的市场回报率作为市场期望报酬率rm，将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。市场风险溢价＝r_m-r_f。

C、资本结构的确定

本次估值分析选择企业自身资本结构对未来年度折现率进行测算。

D、贝塔系数的确定

以全球上市公司股票为基础，考虑标的公司与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，经查询WIND数据库，以截至估值分析基准日的市场价格进行测算，计算周期为估值分析基准日前60月，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计βu，按照企业自身资本结构进行计算，得到标的公司权益资本的预期市场风险系数βe。

E、特性风险系数的确定

在确定折现率时需考虑标的公司与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。在估值分析过程中，估值分析人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数。

F、债权期望报酬率rd的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次估值分析以于2024年12月的美国银行贷款利率确定债权期望报酬率rd。

G、折现率WACC的计算

将以上得到的各参数，代入公式，得到折现率如下表：

预测期折现率表

名称	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
折现率r（WACC）	12.83%	12.83%	12.83%	12.83%	12.83%

（6）经营性资产价值测算

将得到的预期自由现金流量代入公式，从而得出标的公司的经营性资产价值P=110,699.55万美元。

（7）溢余或非经营性资产（负债）价值估值

溢余资产是指与标的公司收益无直接关系的，超过标的公司经营所需的多余资产。经分析，标的公司无明显的溢余资产。

非经营性资产（负债）是与标的公司经营性现金流量缺乏直接、显著关系或不产生效益的，未纳入净现金流量预测范围的资产（负债）。

截至基准日，标的公司存在溢余、非经营性资产（负债）账面值为-82,652.73万美元，本次对上述溢余或非经营性资产（负债）价值进行单独估值分析，采用成本法进行估值，得到标的公司于基准日的溢余或非经营性资产（负债）估值为-82,652.73万美元。

（8）收益法估值分析结果

A、企业整体价值B

企业整体价值B＝经营性资产价值P＋溢余和非经营性资产（负债）的价值C＝110,699.55－82,652.73＝28,046.82万美元，详情如下：

单位：万美元

项目	科目类别	2024年12月31日账面价值
经营性资产价值P		110,699.55
加：溢余和非经营性资产（负债）的价值C		-82,652.73
其中：交易性金融资产	资产	1,539.41
其他应收款	资产	75.00
其他流动资产	资产	3,515.52
长期应收款	资产	315.90
递延所得税资产	资产	12,178.19
其他非流动资产	资产	863.43
交易性金融负债	负债	-1,027.00
预计负债	负债	-3,094.46
递延所得税负债	负债	-11,123.07
一年内到期的非流动负债	负债	-13,125.00
长期借款	负债	-72,770.65
企业整体价值B=P+C		28,046.82

B、付息债务价值D

截止基准日，标的公司的有息债务估值为10,873.97万美元。

C、少数股东权益价值

截止基准日，标的公司不存在少数股东权益。

D、股东全部权益价值 E

根据上述估值分析工作，将各个参数代入公式，标的公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值＝企业整体价值B－付息债务价值D－少数股东权益价值M=28,046.82－10,873.97－0=17,200.00万美元（取整到十万位）。

Lexmark International II,LLC的股东全部权益价值在估值分析基准日的账面值为17,048.54万美元，采用收益法的市场价值估值为17,200.00万美元，增值151.46万美元，增值率为0.89%。根据基准日2024年12月31日的美元汇率中间价，采用收益法的市场价值估值折算成人民币为123,640.48万元人民币。

综上，本次选取的重要估值参数均具备合理的预测依据，具有合理性。

3、预测期数据与报告期、同行业可比公司是否存在较大差异

（1）预测期数据与报告期数据合理性分析

本次估值分析中的预测期数据与报告期数据（扣除非经营性损益后）情况如下表：

项目	报告期	详细预测期	详细预测期满后各期
毛利率	30.34%-31.29%	29.40%-30.68%	29.40%
销售费用率	8.76%-11.16%	8.59%-8.60%	8.60%
管理费用率	7.34%-10.75%	7.81%-8.19%	8.19%
研发费用率	5.62%-6.41%	5.69%-6.03%	6.03%
净利润率	-0.17%-6.15%	4.21%-5.66%	4.21%

预测期毛利率较报告期下降主要是因为随着标的公司业务发展的变化，LS-A3-新机型与OEM（贴牌）的收入（包括Hardware（打印机）、Supplies（耗材）、Other revenue（软件服务和其他）收入）在预测期内的收入占比逐年提高。由于LS-A3-新机型业务处于起步阶段，LS-A3-新机型的硬件销售收入比重高于其耗材收入比重，按标的公司传统的商业模式，打印机硬件销售基本需要承受亏损，因此LS-A3-新机型业务的整体毛利率较低。同时，OEM（贴牌）业务的毛利率也低于传统的利盟品牌业务（BRD）毛利率。两项毛利率相对较低的业务的收入占比逐年提高，导致公司整体毛利率在预测期内缓慢下滑。

预测期销售费用率较报告期下降是因为标的公司在全球范围进行了优化重组（裁员）计划，导致员工数量减少，2024年的职工薪酬下降。未来销售费用率预测中按照2024年最新的员工规模进行预测，参照历史年度实动费用构成及其与主营业务收入的比率，结合标的公司主营业务收入预测情况并考虑一定的规模效应后进行预测，最终得出的销售费用率与2024年报告期数据无显著差异。

管理费用率方面，由于标的公司在全球范围进行了优化重组（裁员）计划，导致员工数量减少，2024年的职工薪酬下降。未来管理费用预测考虑一定的增长水平，结合标的公司主营业务收入预测情况并考虑一定的规模效应后进行预测，最终得出的管理费用率与2024年报告期数据无显著差异。

研发费用率方面，标的公司的优化重组（裁员）计划未对研发人员产生较大影响，因此未来研发费用预测考虑一定的增长水平，结合标的公司主营业务收入预测情况并考虑一定的规模效应后进行预测，最终得出的研发费用率与2024年报告期数据无显著差异。

净利润率报告期波动较大，主要系标的公司通过调整供应链，进一步降低外部环境制约因素对利盟国际自身业务的负面影响，从而使得2024年净利润率得到改善。未来净利润率主要受毛利率以及期间费用率的综合影响，并逐渐恢复到受外部环境制约前2021年净利润率水平。

综上数据及论述，预测期数据与报告期数据不存在较大差异，且存在的差异可以合理解释。

（2）预测期数据与同行业可比公司合理性分析

由于本次标的公司财务报表是由国外会计准则报表转换成中国会计准则报表进行列报，两种会计准则对于营业成本以及期间费用的划分（例如运费、保险费等）存在一定差异，造成标的公司与可比公司的毛利率以及期间费用率可比性不强，因此更适合通过综合的税前利润率与可比公司进行对比。

本次估值分析中的预测期数据与同行业可比公司数据情况如下表：

比较对象		税前利润率	数据口径
可比公司	兄弟工业	5.52%	2022年—2024年平均值
	理光集团	2.10%	
	柯尼卡美能达	-4.32%	
	佳能	9.39%	
	平均（剔除柯尼卡美能达）	5.67%	
标的公司		6.55%	预测期平均值

注：1、可比公司选取过程见本题回复之“（二）2、可比公司选取过程”

2、标的公司使用的税前利润率=利润总额/营业收入；可比公司使用的税前利润率=除税前利润/营业收入；

3、标的公司、可比公司计算所使用的财务数据均源自对非主营业务调整后的利润表。

从上表可以看出，标的公司预测期的平均税前利润率为6.55%，在可比公司的税前利润率分布区间之内。另外，考虑到可比公司中，柯尼卡美能达近3年的税前利润率波动剧烈，而另外3家可比公司3年数据基本稳定，因此计算了剔除柯尼卡美能达后的3家可比公司平均税前利润率5.67%，与标的公司预测期的平均税前利润率较为接近。因此，标的公司预测期数据与同行业可比公司数据不存在较大差异。

（二）请说明采用市场法评估的评估增值率，结合美国利盟所处行业、交易市场、价值影响因素等，分析说明可比公司的选取是否完整、合理

1、估值增值率

美国利盟的股东全部权益价值在估值分析基准日的账面值为17,048.54万美元，采用市场法的市场价值估值为19,800.00万美元，增值2751.46万美元，增值率为16.14%。根据基准日2024年12月31日的美元汇率中间价，折算成人民币为142,330.32 万元人民币。

2、可比公司选取过程

美国利盟系持股平台，实际业务主体为其间接控制的全资子公司利盟国际，利盟国际属于计算机、通信和其他电子设备制造业的计算机外围设备制造行业，其主营业务为打印机整机及配套耗材、配件和打印管理服务。利盟国际生产销售的产品定位为服务全球市场。

故而本次选取可比公司是结合利盟国际生产销售产品类型所处行业与服务全球市场基本一致前提下进行。具体选取原则如下：

市场法估值分析应当选择与标的公司具有可比性的上市公司。确定可比上市公司的选择原则如下：

（1） 具有不少于24个月的一定时间的上市交易历史。

（2） 公司提供的服务相同或相似，都受到相同经济因素的影响。

（3） 价值影响因素方面相同或者相似。

估值分析人员通过WIND数据库和市场公开信息查询，有6家上市公司，其主营业务与本次价值分析标的公司相似，具有可比性，具体如下：

证券代码	证券简称	上市日期	所处资本市场	主营业务
XRX.O	施乐（XEROX）	1961/7/11	美股	公司产品包括打印机、复印机、数字印刷设备以及相关的服务和耗材供应。
HPQ.N	惠普（HP）	1957/11/6	美股	公司主要专注于生产打印机、数码影像、软件、计算机与资讯服务等业务，下设三大业务集团：信息产品集团、打印及成像系统集团和企业计算及专业服务集团。
6448.T	兄弟工业	1963/1/21	日股	销售其母公司日本名古屋兄弟工业株式会社生产的许多工业产品，家用电器和商用产品。这些产品包括屡获殊荣的Multi-FunctionCenter系列和打印机。
7752.T	理光集团	1949/5/16	日股	Ricoh Company Ltd.生产和销售办公自动化设备，电子设备和照相设备。该公司的多样化产品线包括传真机，图像扫描仪，打印机，数码相机和个人电脑，以及全系列的模拟，数字和彩色复印机。
4902.T	柯尼卡美能达	1949/5/16	日股	Konica Minolta Inc. 主要从事办公设备和高性能材料的制造。它还经营医疗保健业务，该公司还生产复印机，个人电脑外围设备，光学镜头和测量仪器。
7751.T	佳能	1949/5/16	日股	佳能在全球以光学为核心的个人消费产品、办公产品以及工业产品等领域发 挥着巨大的作用，主要提供普通纸复印机，激光打印机，喷墨打印机，数码相机和光刻等办公用品。

经查阅上述可比公司近年的经营信息、财务数据，发现施乐公司及惠普公司存在业务模式或财务状况不可比的情况。

施乐公司（Xerox）采用以打印机设备租赁和服务合同为核心的业务模式，相比之下，美国利盟以打印机硬件直销和耗材复购为主要收入来源。施乐公司实施“设备即服务”（DaaS）模式，而美国利盟采用传统硬件销售模式，两者在业务模式、收入来源等方面存在显著差异。因此不将施乐公司作为美国利盟的可比公司。

惠普管理层在经营过程中选择将绝大部分经营产生的自由现金流，通过股票回购和高额分红返还给股东。这种策略导致其股东权益账面价值减少，近三年出现总负债大于总资产、净资产为负的情况。因此不将惠普作为利盟的可比公司。

故本次估值分析选择兄弟工业、理光集团、柯尼卡美能达及佳能4家公司作为可比上市公司。

3、结合美国利盟所处行业、交易市场、价值影响因素等，分析说明可比公司的选取是否完整、合理

（1）所处行业

本次选取可比公司是结合美国利盟生产销售产品类型所处行业与服务全球市场基本一致前提下进行，且可比公司提供的服务相同或相似。

（2）交易市场

本次根据选取原则，结合WIND数据库和市场公开信息查询，选择了6家上市公司，交易市场分别为：纽约证券交易所（惠普（HP））、纳斯达克交易所（施乐公司）、东京证券交易所（兄弟工业、理光集团、柯尼卡美能达、佳能）。

经查阅上述公司近年的经营信息、财务数据，发现施乐公司、惠普公司存在业务模式或财务状况不可比的情况（具体如上所述），不作为可比公司，因此，最终选择的4家可比公司均为东京证券交易所上市公司。选择过程合理、客观。

另外，考虑到美国利盟的注册地为美国，可比公司的交易市场均处于日本，对于不同的交易市场，面临不同的政治、市场等风险影响因子，故本次估值分析已结合交易市场风险回报率对其进行市场修正，使得相关数据更加可比。

（3）价值影响因素

本次选择可比公司的原则之一为价值影响因素方面相同或者相似。同时，本次市场法价值分析，考虑到可比公司与美国利盟不完全相同的情形，已做出针对性修正，包括财务指标修正（包括盈利能力、营运能力、偿债能力和成长能力等方面）、其他因素修正（包括控股权溢价修正、交易时间修正、流动性折扣修正、规模修正和资本市场修正等因素）。

考虑到各因素修正后，市场法价值分析的基本公式为：

[illegible]

综上，可比公司与美国利盟所处行业基本一致、交易市场为合理选择后的客观分布、价值影响因素与美国利盟相同或相似、且已经过合理修正，因此本次可比公司的选取完整、合理。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

1、针对本次估值，估值机构进行了如下核查：

（1）已核实公司在2023年6月起受境外不利因素影响至今未被消除的事实。对目标公司的增长预测基于基准日经营现状考虑。

（2）由于受限于公司与美国政府签署的《美国国安协议》限制，本次估值分析采取对受限的关键程序尽可能地使用替代辅助手段进行核查。主要包括：通过获取当地律师对交易标的及重要子公司的尽职调查报告，以对资产的有效性进行确认；估值人员向本次审计机构进行访谈及询问，了解其受限于《美国国安协议》之下采取审计程序的核查结果，并且对审计报告中的明细数据以及所实施的审计程序进行了解，以确认列入估值分析范围的资产的完整性和现状使用情况；

（3）通过网络会议形式对标的公司首席执行官CEO和首席财务官CFO线上访谈，了解美国利盟及其子公司目前的经营情况和未来发展方向，同时亦对其市场机遇及风险，客户和供应商合作情况等进行了解。

（4）查阅相关上市公司公开信息资料；

（5）查阅同花顺iFinD-金融数据终端和Wind终端的统计资料；

（6）查阅标的公司所在国家有关部门发布的技术标准资料；

（7）查阅市场调查资料。

2、针对本次估值，独立财务顾问进行了如下核查：

（1）获取并检查估值机构出具的估值报告、估值说明及底稿文件，通过询问估值机构详细了解估值过程；

（2）向本次交易的审计机构进行访谈及询问，了解审计机构境外网络所的核查结果，并且对审计报告中的明细数据以及所实施的审计程序进行了解；

（3）线上访谈标的公司首席执行官CEO和首席财务官CFO，了解美国利盟及其子公司目前的经营情况和未来发展方向，同时亦对其市场机遇及风险，客户和供应商合作情况等进行了解。

（二）核查意见

经核查，估值机构、独立财务顾问认为：

1、采用收益法估值的重要估值参数均具有预测依据、具有合理性，预测期数据与报告期、同行业可比公司相比不存在较大差异。

2、采用市场法估值时，结合美国利盟所处行业、交易市场、价值影响因素等，市场法下对于可比公司的选取完整、合理。

5、关于与美国利盟的往来款

草案显示，截至2024年12月31日，美国利盟对你公司及你公司其他子公司尚有部分应付账款、其他应付款未偿还。

（1）请说明截至回函日，开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体与你公司经营性往来的情况，包括但不限于往来对象、余额、结算期限、实际结算情况等，你公司是否存在为开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体提供担保、财务资助、委托其理财，以及其他占用你公司资金的情况，如是，请说明解决措施及可行性。

截至2025年4月30日，开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体与我公司经营性往来的情况如下：

1、美国利盟、利盟国际与纳思达及其他子公司的往来

单位：万美元

债权人	债务人	款项性质	利盟国际核算科目	2025年4月30日余额	实际结算情况
利盟国际	珠海奔图电子有限公司	商品销售	应收账款	1,159.47	截止目前无超期款项
利盟国际	珠海纳思达信息技术有限公司	商品销售	应收账款	25.97	尚在结算沟通中
利盟国际	QUANWIN COMPANY LIMITED	商品销售	应收账款	34.49	截止目前无超期款项
利盟国际	Static Control Components, Inc.	商品销售	应收账款	121.80	正常结算
利盟国际	开曼子公司I	往来款	其他应收款	75.00	原约定的业务暂缓，未结算
利盟国际应收款项合计				1,416.71	
债权人	债务人	款项性质	利盟国际核算的会计科目	2025年4月30日余额	实际结算情况
QUANWIN COMPANY LIMITED	利盟国际	商品采购	应付账款	2,223.82	截止目前无超期款项
Ninestar Image Tech Limited	利盟国际	渠道使用费	其他应付款	216.56	根据双方协商预计在7月支付相关款项
Static Control Components, Inc.	利盟国际	渠道使用费	其他应付款	505.28	根据双方协商预计在7月支付相关款项
珠海奔图电子有限公司	利盟国际	商品销售款项	合同负债	182.43	预付款项
Ninestar Technology Company, Ltd.	利盟国际	商品销售款项	合同负债	0.31	预付账款
开曼子公司II	利盟国际	往来款	其他应付款	10.00	利盟国际已于2025年5月支付
利盟国际应付款项合计				3,138.39	

截至2025年4月30日，美国利盟、利盟国际与上市公司的经营往来主要包括商品采购及销售款、渠道使用费和往来款，其中，商品采购及销售的账期主要在30-135天之间，均按协议正常结算。经营往来情况汇总如下：

公司及其子公司应收利盟国际商品销售款0.31亿美元，应付商品采购款0.14亿美元，净额为应收利盟国际商品销售款0.17亿美元；

公司及其子公司应收利盟国际往来款10.00万美元，应付利盟国际往来款75.00万美元，往来款净额为应付利盟国际65.00万美元；

2、开曼子公司I、开曼子公司II与纳思达及其他子公司的往来

单位：万美元

债权人	债务人	款项性质	开曼公司核算科目	2025年4月30日余额
纳思达	开曼子公司II	无息股东往来款	其他应付款	9,789.69
纳思达	开曼子公司I	计息借款	长期应付款	41,210.06
Ninestar Image Tech Limited	开曼子公司I	计息借款	长期应付款	21,377.10
合计				72,376.85

注：Ninestar Image Tech Limited为纳思达全资子公司。

开曼子公司II对纳思达的其他应付款9,789.69万美元形成于2016年收购利盟国际时。纳思达、太盟投资和朗达向开曼子公司II投入9.18亿美元股权投资，同时按照当时股权比例向开曼子公司II合计提供了6亿美元的股东往来款；在2017年出售ES业务后，开曼子公司II收到利盟国际返还约13亿美元的款项，其中约9亿美金偿还银团借款，约4亿美元用来偿还股东往来款。自2017年偿还股东往来款后，开曼子公司II股东往来款余额还剩约1.91亿美元，其中应付纳思达的往来款余额为0.98亿美元。开曼子公司II的股东往来款余额均以投资款的形式注入到了利盟国际，形成了利盟国际的净资产。

开曼子公司I应付纳思达41,210.06万美元、应付Ninestar Image Tech Limited 21,377.10万美元为纳思达向开曼子公司I累计提供借款3.57亿美元和12亿美元本金、加上汇率变动和借款利息后截至2025年4月30日的余额。5.57亿美元借款本金中，2.67亿美元用于回购太盟投资和朗达投资的股权，剩余2.9亿美元由开曼子公司I注资开曼子公司II、开曼子公司II注资美国利盟并最终形成利盟国际的净资产。开曼子公司I、开曼子公司II在本次交易前后均为纳思达合并范围内子公司，此借款将会在合并范围内抵消。

对于注资到利盟国际的往来款，已经形成利盟国际及美国利盟的净资产，并通过美国利盟的损益被上市公司合并体现为上市公司合并财务报表的损益。截至2024年12月31日，综合考虑历史累计投入和累计已确认损益后的上市公司对利盟项目的投资余额为2.45亿美元（包含以前年度回购少数股东股权的溢价0.82亿美元）。上市公司后续能够收回的投资成本预计将低于上述投资余额。本次交易完成后，开曼子公司II将根据最终收到的交易对价与美国利盟截至交割日的净资产之间的差额确认投资损失（按照预估交易对价的中间值1.12亿美元测算的投资损失为0.59亿美元）。基于上市公司与开曼子公司I的少数股东太盟投资和朗达投资后续确定的分配方案，上市公司将会相应调整投资损益。

综上，纳思达不存在为美国利盟、利盟国际等主体提供担保或财务资助、委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。开曼子公司I、开曼子公司II在美国利盟出售前后均为纳思达的控股子公司，纳思达向其提供的借款已履行了必要审议程序，并在合并报表层面按照《企业会计准则》的相关规定进行会计处理；除上述借款外，纳思达不存在为开曼子公司I和开曼子公司II提供担保或委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。公司及其子公司与利盟国际的交易款项，均按已生效的采购、销售协议正常结算。本次交易交割后，公司及其子公司也会加强协议条款的审核及款项的跟踪，防范交易款项的坏账风险。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

1、获取公司提供的开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体与公司及其他子公司的往来记录，分析其合理性；

2、获取公司截至回函时点的担保合同、借款合同清单，审阅相关合同条款，识别是否存在与开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体相关的担保、财务资助、委托理财等新增事项；

3、查阅上市公司截至回函时点的公告，识别是否存在与开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等相关的财务资助、担保等新增事项。

（二）核查意见

经核查，会计师和独立财务顾问认为：

1、截至2025年4月30日，利盟国际与纳思达经营性往来的情况为：纳思达及其他子公司应收利盟国际商品销售款0.31亿美元，应付商品采购款0.14亿美元，净额为应收利盟国际商品销售款0.17亿美元；纳思达及其他子公司应收利盟国际往来款10.00万美元，应付利盟国际往来款75.00万美元，往来款净额为应付利盟国际65.00万美元。开曼子公司I、开曼子公司II与纳思达及子公司之间的往来为：开曼子公司II对纳思达往来款余额0.98亿美元，开曼子公司I对纳思达及其他子公司借款余额6.26亿美元。

2、除已披露的借款外，纳思达不存在为美国利盟、利盟国际等主体提供担保或财务资助、委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。开曼子公司I、开曼子公司II在美国利盟出售前后均为纳思达的控股子公司，纳思达向其提供的借款已履行了必要审议程序，并在合并报表层面按照《企业会计准则》的相关规定进行会计处理；纳思达不存在为开曼子公司I和开曼子公司II提供担保或委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。

6、关于本次交易的影响

草案显示，本次出售美国利盟100%股权后，你公司2024年末资产总额下降48.91%，归属于上市公司股东的净资产下降2.26%，2024年度营业收入下降66.51%，归属于上市公司股东的净利润下降13.69%。

（1）请说明出售美国利盟对你公司打印机业务、通用耗材打印业务、集成电路主营业务相关知识产权、客户资源、销售渠道等产业链协同和生产经营的具体影响，是否影响你公司所处行业的竞争地位，是否有利于提高你公司资产质量、增强持续经营能力。

（2）请说明本次出售美国利盟的会计处理，对你公司2025年度和未来财务状况和经营成果的影响。

（3）请独立财务顾问、会计师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、回复

（一）请说明出售美国利盟对你公司打印机业务、通用耗材打印业务、集成电路主营业务相关知识产权、客户资源、销售渠道等产业链协同和生产经营的具体影响，是否影响你公司所处行业的竞争地位，是否有利于提高你公司资产质量、增强持续经营能力

1、请说明出售美国利盟对你公司打印机业务、通用耗材打印业务、集成电路主营业务相关知识产权、客户资源、销售渠道等产业链协同和生产经营的具体影响

（1）打印机业务

收购利盟国际之后，上市公司境内经营实体与利盟国际的协同效应主要体现在打印机业务板块。2023年6月后，因外部环境发生重大变化，利盟国际被迫切割与上市公司境内业务实体的协同合作，将打印机及专用耗材业务的供应从上市公司体系转移到其他外部供应商。2024年上市公司及其他子公司通过利盟国际的之间常规业务合作规模合计约5亿元。本次出售美国利盟后，前述2024年依然存在的合作业务符合双方的利益，具有持续合作的基础，双方将延续业务合作关系。如利盟国际不再与上市公司合作，导致上述上市公司为利盟国际代工的合作业务全部丧失，对上市公司的打印机和专用耗材业务不构成重大不利影响。

上市公司境内打印机经营实体奔图电子的业务具有完整性和独立性，本次出售美国利盟不会对相关的知识产权、客户资源、销售渠道、生产经营等产生重大不利影响。具体来看：

奔图电子在技术研发和产品生产上进行了大量投入，持续的研发投入和技术突破，使得新品不断上市。2010年正式推出了第一台自主研发打印机，2012年奔图双面打印机P3000系列产品成功上市，2015年奔图四合一M6600、可扩展纸盒P3500产品上市，标志着奔图品牌A4黑白激光桌面打印机产品体系全线完善。2017年，奔图打印机被国家指定为十九大唯一的文印产品。2023年奔图电子首款自主研发的A3黑白及彩色复印机，顺利通过批量验证和外部认证，正式进入商业应用和量产上市。截至2024年12月31日，奔图电子拥有自主研发的已取得专利权的专利925项，另有1,050项专利申请正处于报批的不同阶段。其中打印机核心零部件（SoC，LSU等）的发明专利均为自主研发取得。

奔图电子业务快速增长源于自身技术的长足进步和综合竞争力的提升。自成立以来，奔图电子一直在持续加强市场渠道建设，2011年便开始建设全球市场网络。近些年，在国内的信创市场，以及“一带一路”“东盟”等发展中国家的海外市场持续发力，目前奔图打印机在中国信创市场占有率名列第一，产品也已销往海外110余个国家和地区，海外市场出货量占奔图打印机总出货量的比例接近50%。根据IDC的数据，奔图打印机出货量已连续多年进入全球前5。

2024年，奔图电子实现营业收入46.58亿元，同比增长19.87%；净利润6.15亿元，同比增长10.87%；奔图打印机销量同比增长11.21%。增长主要来源于奔图在信创市场的不断突破，2024年信创出货量同比增长50%，此外，凭借优秀的产品竞争力，奔图在国内商用市场以及“东盟”“一带一路”“金砖国家”等海外市场均实现了逆势增长。

综上所述，上市公司打印机业务发展时间较长，具备独立完整的生产经营体系，包括设备、厂房等固定资产和专利等无形资产，多年来积累了自身传统优势的客户群体和销售渠道。本次出售美国利盟对上市公司自主品牌的打印机业务的无形资产、客户资源、销售渠道和生产经营等均不构成重大不利影响，对上市公司自主品牌打印机业务的市场竞争地位也不构成重大不利影响。

（2）通用耗材业务

通用耗材方面，上市公司的通用耗材业务发展时间较长，生产经营独立，业务体系完整，面向全球市场销售。

本次出售美国利盟不会对上市公司耗材业务的知识产权、客户资源、销售渠道、生产经营等产生重大不利影响。具体来看：

上市公司发展耗材业务时间较早，多年的发展已具备独立的产研供销体系。由于独立自主掌握了核心技术、业务发展迅速、业绩良好。上市公司通过收购拓佳科技、欣威科技和中润靖杰等珠海本地的通用耗材生产企业，进一步夯实了打印机耗材的业务布局，通用耗材市占率已连续多年位于全球前列。目前公司通用耗材业务客户遍布全球，海外市场中，南美、欧洲、澳洲、亚太等多个市场都有广泛客户积累。公司的耗材业务的核心技术、客户资源、销售渠道和生产经营均不依赖于利盟国际。

综上所述，本次出售美国利盟对上市公司耗材业务的无形资产、客户资源、销售渠道和生产经营等均不构成重大不利影响，对上市公司耗材业务的市场竞争地位也不构成重大不利影响。

（3）集成电路业务

公司的芯片业务原为打印耗材芯片，在业务发展的过程中，逐渐引入了工控芯片和车载芯片。上市公司发展耗材芯片的时间较早，由于独立自主掌握了核心技术、业务发展迅速、业绩良好。2016年收购利盟国际后，上市公司的芯片业务未与利盟国际产生明显的协同效应。

综上所述，上市公司的芯片业务具有独立完整的业务体系，本次出售美国利盟对上市公司芯片业务及其市场竞争地位不构成重大不利影响。

2、是否有利于提高你公司资产质量、增强持续经营能力

利盟国际一直从事打印机及其耗材和打印管理服务业务，在全球中高端市场有一席之地。多年的发展，积累了行业先进的生产技术和全球广阔的销售渠道，这也正是上市公司2016年收购利盟国际的原因。收购之后，上市公司与利盟国际协同效应明显，相关业务发展迅速。

但是受2023年6月外部环境发生重大变化的影响，上市公司与利盟国际的协同合作效应大幅削弱，同时，利盟国际的资产负债率高达90%以上。不确定的国际环境和境外子公司高企的财务成本，使得上市公司面临极大的境外经营风险。若完成此次出售，上市公司的资产负债率将由70%以上下降至低于50%，大幅改善财务状况，偿债压力大幅降低，境外经营的国际环境风险也将消减。从上述角度，上市公司因本次出售将提高上市公司整体资产质量，降低经营风险，从而增强持续经营能力。

（二）请说明本次出售美国利盟的会计处理，对你公司2025年度和未来财务状况和经营成果的影响

在不考虑中裁等相关事项的影响下，公司本次出售美国利盟的会计处理计算过程如下：

项目	公式	美元（亿元）	适用汇率（2024.12.31）	折合人民币（亿元）
美国利盟截止2024年12月31日的净资产	A1	1.71	7.1884	12.22
处置美国利盟股权的对价（注）	A2	1.12	7.1884	8.05
预计的处置损益	A3=A2-A1	-0.59	7.1884	-4.17

注：：2025年交割收到的对价（最佳估计）为根据2024年12月31日美国利盟的相关数据计算出的对价金额1.12亿美元，并非本次交易实际交割时的对价金额。

截至2024年12月31日，综合考虑历史累计投入和累计已确认损益后的上市公司对利盟项目的投资余额为2.45亿美元（包含以前年度回购少数股东股权的溢价0.82亿美元）。上市公司后续能够收回的投资成本预计将低于上述投资余额。本次交易完成后，开曼子公司II将根据最终收到的交易对价与美国利盟截至交割日的净资产之间的差额确认投资损失（按照预估交易对价的中间值1.12亿美元测算的投资损失为0.59亿美元）。基于上市公司与开曼子公司I的少数股东太盟投资和朗达投资后续确定的分配方案，上市公司将会相应调整投资损益。

综上，纳思达不存在为美国利盟、利盟国际等主体提供担保或财务资助、委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。开曼子公司I、开曼子公司II在美国利盟出售前后均为纳思达的控股子公司，纳思达向其提供的借款已履行了必要审议程序，并在合并报表层面按照《企业会计准则》的相关规定进行会计处理；除上述借款外，纳思达不存在为开曼子公司I和开曼子公司II提供担保或委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。公司及其子公司与利盟国际的交易款项，均按已生效的采购、销售协议正常结算。本次交易交割后，公司及其子公司也会加强协议条款的审核及款项的跟踪，防范交易款项的坏账风险。

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

1、获取公司提供的开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体与公司及其他子公司的往来记录，分析其合理性；

2、获取公司截至回函时点的担保合同、借款合同清单，审阅相关合同条款，识别是否存在与开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等主体相关的担保、财务资助、委托理财等新增事项；

3、查阅上市公司截至回函时点的公告，识别是否存在与开曼子公司I、开曼子公司II、美国利盟、利盟国际等相关的财务资助、担保等新增事项。

（二）核查意见

经核查，会计师和独立财务顾问认为：

1、截至2025年4月30日，利盟国际与纳思达经营性往来的情况为：纳思达及其他子公司应收利盟国际商品销售款0.31亿美元，应付商品采购款0.14亿美元，净额为应收利盟国际商品销售款0.17亿美元；纳思达及其他子公司应收利盟国际往来款10.00万美元，应付利盟国际往来款75.00万美元，往来款净额为应付利盟国际65.00万美元。开曼子公司I、开曼子公司II与纳思达及子公司之间的往来为：开曼子公司II对纳思达往来款余额0.98亿美元，开曼子公司I对纳思达及其他子公司借款余额6.26亿美元。

2、除已披露的借款外，纳思达不存在为美国利盟、利盟国际等主体提供担保或财务资助、委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。开曼子公司I、开曼子公司II在美国利盟出售前后均为纳思达的控股子公司，纳思达向其提供的借款已履行了必要审议程序，并在合并报表层面按照《企业会计准则》的相关规定进行会计处理；纳思达不存在为开曼子公司I和开曼子公司II提供担保或委托其理财的情形，也不存在其他资金占用的情形。

6、关于本次交易的影响

草案显示，本次出售美国利盟100%股权后，你公司2024年末资产总额下降48.91%，归属于上市公司股东的净资产下降2.26%，2024年度营业收入下降66.51%，归属于上市公司股东的净利润下降13.69%。

（1）请说明出售美国利盟对你公司打印机业务、通用耗材打印业务、集成电路主营业务相关知识产权、客户资源、销售渠道等产业链协同和生产经营的具体影响，是否影响你公司所处行业的竞争地位，是否有利于提高你公司资产质量、增强持续经营能力。

（2）请说明本次出售美国利盟的会计处理，对你公司2025年度和未来财务状况和经营成果的影响。

（3）请独立财务顾问、会计师核查上述事项并发表明确意见。

回复：

一、回复

（一）请说明出售美国利盟对你公司打印机业务、通用耗材打印业务、集成电路主营业务相关知识产权、客户资源、销售渠道等产业链协同和生产经营的具体影响，是否影响你公司所处行业的竞争地位，是否有利于提高你公司资产质量、增强持续经营能力

1、请说明出售美国利盟对你公司打印机业务、通用耗材打印业务、集成电路主营业务相关知识产权、客户资源、销售渠道等产业链协同和生产经营的具体影响，是否影响你公司所处行业的竞争地位

（1）打印机业务

收购利盟国际之后，上市公司境内经营实体与利盟国际的协同效应主要体现在打印机业务板块。2023年6月后，因外部环境发生重大变化，利盟国际被迫切割与上市公司境内业务实体的协同合作，将打印机及专用耗材业务的供应从上市公司体系转移到其他外部供应商。2024年上市公司及其他子公司通过利盟国际的之间常规业务合作规模合计约5亿元。本次出售美国利盟后，前述2024年依然存在的合作业务符合双方的利益，具有持续合作的基础，双方将延续业务合作关系。如利盟国际不再与上市公司合作，导致上述上市公司为利盟国际代工的合作业务全部