

证券代码：300629 证券简称：新劲刚 公告编号：2023-035

广东新劲刚科技股份有限公司 关于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、误导性陈述或重大遗漏。

广东新劲刚科技股份有限公司（以下简称“公司”或“新劲刚”）于 2023 年 6 月 15 日收到深圳证券交易所创业板公司管理部《关于对广东新劲刚科技股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2023〕第 231 号，以下简称“关注函”），要求公司就相关事项作出书面说明，在 2023 年 6 月 21 日前将有关说明材料报送深圳证券交易所创业板公司管理部并对外披露，同时抄送广东证监局上市公司监管处。公司会同会计师和评估师就关注函所涉及事项逐一核查，现将相关问题的回复公告如下：

一、请结合公司发展战略、仁健微波主营业务开展情况、主要资产、客户资源及核心竞争力等，分析说明公司收购仁健微波 60%股权的商业合理性及必要性，本次收购对公司生产经营、财务状况、现金流量等方面可能产生的具体影响。

回复：

（一）分析说明公司收购仁健微波 60%股权的商业合理性及必要性

1、本次收购符合公司的发展战略

公司的整体发展战略及未来三年发展目标如下：

（1）整体发展战略

从 2021 年开始，公司已全面实现向“特殊应用领域电子业务+特殊应用领域材料业务”转型。公司将坚持长期主义思维，保持战略定力，集中资源和精力专注主航道。

公司将以宽普科技为依托，通过机制优化、管理提升、人才引进、投资孵化、并购重组等多种手段，围绕特殊应用领域射频微波价值链做强做优、做深做透，

打造国内领先的特殊应用领域射频微波综合解决方案供应商。公司将以康泰威为基础，通过资源聚焦、能力提升、机制优化、市场开拓等措施，实现热障涂层产品业务的稳定发展及吸波复合材料制品业务的有效突破，打造国内领先的特殊应用热障、吸波复合功能材料制品供应商。

（2）未来三年发展目标

公司未来三年将紧紧围绕“对内求巩固、对外求延伸”的战略思路推进各项工作，力争实现以下发展目标：一是在特殊应用领域射频微波业务方面，不断拓展微波（高频）功放、频率源、信道等相关业务布局，完善微组装等生产工艺技术，提高公司在射频微波领域的综合竞争能力。二是在特殊应用领域材料方面，稳定热喷涂材料现有生产和销售规模，多渠道促进吸波材料等成熟产品的市场销售；推进 ZnS 光学材料、结构吸波功能材料制品在航空航天及武器装备领域的产业化进程。

成都仁健微波技术有限公司（以下简称“仁健微波”或“标的公司”）专注于微波频率源、信号源及其相关组件的设计、生产和销售 10 多年，是国内特殊应用频率源领域的领先企业，产品广泛应用于雷达、监测、测向、通信、导航、电子对抗等领域。本次交易完成后，仁健微波将成为公司的控股子公司，公司将快速建立起频率源、信号源产品能力，进一步丰富公司的产品结构，拓展公司产品的应用领域，提高公司在射频微波领域的综合竞争能力，为公司打造国内领先的特殊应用领域射频微波综合解决方案供应商奠定坚实的基础，符合公司的整体发展战略。

2、有利于充分发挥协同效应，增强上市公司的核心竞争力

本次交易完成后，上市公司与标的公司能够在产品结构、市场拓展、技术研发、经营管理、发展资源等方面形成明显的协同效应，实现优势互补，有利于增强上市公司的核心竞争力，推动上市公司实现更高质量发展。

（1）产品协同

按照通常的分类方式，特殊应用领域射频微波产品主要包括频率源组件、发射组件、接收组件及 TR 组件等。

公司全资子公司宽普科技主要围绕特殊应用领域射频微波发射组件相关的技术和产品开发（包括模块、组件、设备和系统）深耕 20 余年，产品应用涵盖机载、舰载、弹载、地面固定、车载等多种武器平台，及通信、对抗、雷达、导航、指挥自动化、压制等各大领域，多项产品填补国内空白，部分产品替代进口。在特殊应用领域射频微波发射组件领域奠定了行业领先地位，打造了“宽普”名片。

仁健微波则主要围绕微波频率源、信号源及其组件相关的技术和产品开发深耕 10 余年，拥有较高的行业知名度和良好口碑，产品广泛应用于雷达、监测、测向、通信、导航、电子对抗等领域，产品频率覆盖 DC-50GHz，其中高速捷变频率源的频率转换速度和超低相噪捷变频率源的相位噪声控制能力达到国内外领先水平，先后被评为四川省“专精特新”中小企业、四川省瞪羚企业、高新技术企业、科技型中小企业、成都市军民融合企业。

本次交易完成后，公司将快速建立起频率源组件的设计和生产能力，丰富公司射频微波产品种类，促进公司产品实现全频段、全领域覆盖，为提升公司射频微波产品的综合化、小型化、集成化能力奠定坚实基础。

（2）市场协同

宽普科技及仁健微波自成立以来均深耕特殊应用领域射频微波业务，主要客户为科研院所、整机厂商及下属单位。特殊应用领域存在较高的资质壁垒、技术壁垒，武器装备的采购、技术改进和升级对特殊应用领域的供应商存在较强的技术路径依赖。双方在各自领域都已赢得客户认可，积累了稳定、优质的客户资源，其中仁健微波已积累了由超过 130 家客户单位组成的相对稳定的客户群体，客户粘度高。由于双方的产品特点和优势存在差异，双方客户资源具有较高的互补性。

本次交易完成后，公司可充分发挥市场协同效应，深挖客户的需求，深度加强客户粘性，为促进彼此的业务发展创造有利条件。

（3）技术协同

标的公司在频率合成技术、频率源设计领域深耕多年，具有成熟的微组装工

艺能力，在 SIP（系统级封装）技术领域进行了多年的探索和积累，拥有较多的微波技术和专利储备。标的公司微波产品频率覆盖 DC-50GHz，其中高速捷变频率源的频率转换速度和超低相噪捷变频率源的相位噪声控制能力达到国内外领先水平；同时，标的公司掌握的锁相环技术、DDS 直接合成技术等核心技术，具有研发难度高、应用广泛等特点，构成了标的公司的核心竞争力。

本次交易完成后，宽普科技和仁健微波将发挥各自团队的技术、研发优势，通过技术协同和共享，更高效地研发满足客户需求和符合市场未来发展趋势的产品，提升公司射频微波产品的综合化、小型化、集成化能力，以巩固公司在行业内的领先地位。

（4）管理协同

新劲刚具备更为市场化、系统化的管理机制，通过本次交易，仁健微波成为新劲刚的控股子公司，需要按照新劲刚的要求规范运作，这将有利于仁健微波提高自身管理水平、加强内部控制和降低运营成本；同时，新劲刚可以吸收仁健微波在频率源领域的专业人才及项目管理经验，提升新劲刚项目管理效率和经营水平。

（5）发展资源协同

新劲刚作为上市公司，具有更丰富的人才激励方式、更市场化的管理模式和薪酬机制，在人才吸引培养方面具有优势，可以根据仁健微波需求提供更多元化的人才招聘和培养方案。

在市场化融资方面，仁健微波作为研发驱动型公司，以轻资产运营，公司资产主要由应收票据、应收账款和存货等构成，其在营运资金、研发投入等方面均具有较大资金需求。而新劲刚作为上市公司，具有较强的市场化融资能力，可发挥自身优势支持仁健微波突破发展瓶颈。

此外，仁健微波所处的成都地区是我国射频微波的产业聚集区域，产业配套齐全，专业人才众多。通过本次交易，公司将以仁健微波为支点，吸引优秀人才，挖掘产业资源，围绕射频微波价值链进一步丰富产品结构，提升综合化能力和水平，为打造国内领先的特殊应用领域射频微波综合解决方案供应商奠定更加坚实

的基础。

3、收购优质资产，有利于提升上市公司盈利能力，有助于保障中小股东的利益

凭借标的公司较高的行业知名度和良好口碑、领先的技术水平、稳定优质的客户资源、专业高效的管理团队等核心竞争优势，标的公司近年来整体经营情况良好，具有较强的综合实力和盈利能力，具备良好的发展前景。

本次交易完成后，上市公司归属于母公司所有者的净利润将增加，盈利能力和抗风险能力将得到提升，综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强，有助于保障中小股东的利益，提高投资者的回报水平。

综上所述，本次收购符合公司的发展战略，有利于提升上市公司盈利能力，有助于保障中小股东的利益，可以充分发挥协同效应，增强上市公司的核心竞争力，具有商业合理性与必要性。

（二）本次收购对公司生产经营、财务状况、现金流量等方面可能产生的具体影响

1、对公司生产经营的具体影响

本次交易完成后，仁健微波将成为公司的控股子公司。本次交易有利于公司提升综合化能力和水平，为打造国内领先的特殊应用领域射频微波综合解决方案供应商奠定更加坚实的基础。对公司生产经营的具体影响包括：（1）公司将快速建立起频率源、信号源产品能力，促进公司射频微波产品种类全频段、全领域覆盖，进一步丰富公司的产品结构，拓展公司产品的应用领域；（2）标的公司在频率合成技术、频率源设计领域深耕多年，具有成熟的微组装工艺能力，在SIP（系统级封装）技术领域进行了多年的探索和积累，标的公司可以充分发挥各自团队的技术、研发优势，更高效地研发满足客户需求和符合市场未来发展趋势的产品，提升公司射频微波产品的综合化、小型化、集成化能力。此外，仁健微波所处的成都地区是我国射频微波的产业聚集区域，产业配套齐，专业人才众多。通过本次交易，公司将以仁健微波为支点，吸引优秀人才，挖掘产业资源，进一步提升公司的发展后劲和市场竞争能力。

2、对公司财务状况的具体影响

为更全面的反映本次交易对公司财务状况的具体影响，公司参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》的规定，依据交易完成后的业务架构编制了上市公司最近一年及一期的简要备考财务报表，即假定本次交易完成后的公司架构于报告期间内的最早列报日（即 2022 年 1 月 1 日）已存在，且在报告期间内未发生重大变化，以此假定的公司架构为会计主体编制测算。本次交易对公司的财务状况的具体影响如下：

单位：万元

项目	2023-3-31/2023 年 1-3 月			2022-12-31/2022 年度		
	交易前	备考数	增幅	交易前	备考数	增幅
总资产	147,409.01	157,172.03	6.62%	147,199.90	155,511.78	5.65%
净资产	127,637.92	130,723.96	2.42%	123,493.35	126,981.73	2.82%
营业收入	11,777.63	12,726.56	8.06%	43,039.53	47,973.68	11.46%
归属于上市公司股东的净利润	3,585.76	3,637.74	1.45%	13,151.83	13,896.17	5.66%
资产负债率	13.41%	16.83%	3.42%	16.11%	18.35%	2.24%
营业净利率	30.45%	28.86%	-1.59%	30.56%	30.00%	-0.56%
加权平均净资产收益率	2.86%	2.90%	0.04%	11.28%	11.88%	0.60%

假设本次交易在 2022 年 1 月 1 日完成，公司的总资产、净资产、营业收入、归属于上市公司股东的净利润、加权平均净资产收益率等均有所增长。

虽然短期内资产负债率略有增长，但整体比例仍较低；短期内营业净利率略有下降。从历史情况来看，标的公司盈利能力较好，公司也将充分发挥协同效应，提升偿债能力和盈利能力。

3、对公司现金流量的具体影响

根据《购买资产协议》，本次交易对价将按照 50%、15%、15%和 20%的比例分四期进行支付，即本次交易完成交割后支付交易价款的 50%，交易对方完成 2023 年度、2024 年度、2025 年度的业绩承诺后，分别支付交易价款的 15%、15%

和 20%。公司 2023 年、2024 年、2025 年、2026 年需支付的交易对价分别为 8,580 万元、2,574 万元、2,574 万元和 3,432 万元。

2022 年度，公司经营情况良好，实现营业收入 43,039.53 万元，较上年同期增长 19.46%，实现归属于上市公司股东的净利润 13,151.83 万元，较上年同期增长 35.54%；2023 年 3 月末，公司货币资金 15,458.86 万元、交易性金融资产（为理财产品）5,031.47 万元，合计为 20,490.33 万元。同时，截至 2023 年 3 月 31 日，上市公司未使用的银行授信额度为 12,972 万元。考虑到公司目前的实际经营情况以及未来三年每年需支付的交易对价仅为 2,574 万元至 3,432 万元，公司具备支付上述交易价款的能力。因此，本次交易价款的支付对公司现金流量的影响相对可控。

二、《公司拟进行股权收购涉及成都仁健微波技术有限公司股东全部权益价值资产评估报告》显示，以 2023 年 3 月 31 日为评估基准日，收益法下仁健微波股东全部权益价值的评估值为 28,651.83 万元，评估增值率 562.56%，资产基础法下的评估值为 7,125.13 万元，评估增值率 64.76%，选用收益法评估结果作为评估结论。交易各方同意以收益法评估值为基础，确定仁健微波 60%股权最终交易总价为 17,160 万元。（1）请补充说明两种评估方法结果差异较大及最终选用收益法评估结果的原因及合理性。（2）请以表格形式列示本次收益法评估的关键参数，包括但不限于营业收入、营业成本、期间费用、折现率、营运资本与资本性支出金额，并充分说明前述参数预测依据及测算过程，以及预测期营业收入的可实现性。（3）结合对问题（1）（2）的回复及本次收益法评估的重要假设及合理性，详细说明本次收购定价的公允性和合理性。请评估机构对上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）请补充说明两种评估方法结果差异较大及最终选用收益法评估结果的原因及合理性

1、两种评估方法结果差异较大的原因及合理性

标的公司价值采用收益法和资产基础法两种评估方法评估，资产基础法下的评估值为 7,125.13 万元，收益法下的评估值为 28,651.83 万元，结果相差 21,526.70 万元，差异率为 302.12%。

两种评估方法产生差异的主要原因是：

(1) 两种评估方法反映的价值内涵不同

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制、企业经营管理以及资产的有效使用等多种条件的影响。由于被评估单位属于特殊应用领域射频微波行业，其收入主要来自频率源等微波产品的销售业务，收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素，特别是不可确指无形资产的价值贡献。

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是对资产的投入所耗费的社会必要劳动（购建成本），这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。资产基础法评估结果与基准日实物资产等资产的重置价值，与账面结存的流动资产、其他非流动资产和负债价值，以及账外的专利权、商标专用权、软件著作权资产价值具有较大关联，但难以反映不同类型资产之间的集合联动效应，以及管理层对企业资产组合的管理和获利能力等因素所体现的价值。

(2) 收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素的价值。

1) 专业的管理研发运营团队

被评估单位的经营运作是依靠专业的管理方式，并经过多年的实践已形成成熟、稳定的管理团队，聚集频率源方面各类精英人才，专业研发各类微波频率源及信号源相关组件。仁健微波管理团队主要由文翔、胡明武、蒲志、马天静、孟凡忠、余伟、王悦、柯谨等人组成，在公司管理上具备成熟的管理经验，其中文翔是仁健微波的创始人，曾任职于 X 国有电子科研院所下属企业，是行业内为

数不多的兼具通晓射频微波技术和销售能力的人才；胡明武毕业于北京航空航天大学电子工程系，曾于航天部 X 所研发中心微波室工作，目前在仁健微波担任公司总工，主要从事频率源的研发工作，对被评估单位的产品研发起着至关重要的作用。

2) 较强的技术研发能力

被评估单位在频率合成技术、频率源设计领域深耕多年，具有成熟的微组装工艺能力，在 SIP（系统级封装）技术领域进行了多年的探索和积累，拥有较多的微波技术和专利储备。被评估单位微波产品频率覆盖 DC-50GHz，其中高速捷变频率源的频率转换速度和超低相噪捷变频率源的相位噪声控制能力达到国内外领先水平；同时，被评估单位掌握的锁相环技术、DDS 直接合成技术等核心技术，具有研发难度高、应用广泛等特点，构成了标的公司的核心竞争力。

3) 市场与客户的广泛覆盖与渗透

被评估单位在所在领域具有较高信誉度和行业地位，部分产品技术处于行业前沿，通过多年的潜心经营，已积累了由超过 130 家客户单位组成的相对稳定的客户群体，客户粘合度较高。同时四川成都是中国重要的军工、航空航天、雷达、空间技术产业基地，聚集了一大批优秀的射频微波器件、组件制造企业和科研院所。在工信部公布的 100 家 2022 年度中小企业特色产业集群名单中，成都市武侯区射频微波产业集群是全国唯一上榜的射频微波产业集群，在射频微波技术领域，成都具有丰富的产业资源和深厚的科研基底，被评估单位的生产经营所在地恰位于前述产业集群，有利于其市场拓展和快速成长。

4) 良好的品牌形象

被评估单位在多年为客户提供产品过程中，赢得了客户的认可，其“仁健”品牌在射频微波行业内具有一定的品牌知名度和认知度。被评估单位过去十年荣获多个知名荣誉：四川省“专精特新”中小企业、四川省瞪羚企业、高新技术企业、科技型中小企业、成都市军民融合企业，市场对其品牌反映良好。

(3) 近期同行业可比收购两种评估方法差异情况

近年国内同行业并购案例两种评估方法结论具体情况如下：

单位：万元

收购方	交易标的	评估基准日	评估方法	结论确定方法	资产基础法评估结论	收益法评估结论	差异率
盛路通信	盛路通信收购创新达微波股权	2018-3-31	资产基础法、收益法	收益法	21,730.37	58,933.64	171.20%
国睿科技	国睿科技收购国睿信维股权	2018-9-30	资产基础法、收益法	收益法	13,488.62	57,024.46	322.76%
新劲刚	新劲刚收购宽普科技股权	2018-12-31	资产基础法、收益法	收益法	19,392.62	65,126.89	235.83%
铭普光磁	铭普光磁收购克莱微波股权	2019-12-31	资产基础法、收益法	收益法	10,104.37	59,863.94	492.46%
盟升电子	盟升电子拟收购萤火泰讯股权	2021-3-31	资产基础法、收益法	收益法	3,987.89	20,086.54	403.69%
电科数字	电科数字收购柏飞电子股权	2021-6-30	资产基础法、收益法	收益法	87,118.09	237,019.01	172.07%
信安世纪	信安世纪收购普世时代股权	2022-6-30	资产基础法、收益法	收益法	6,601.74	30,681.39	364.75%
中瓷电子	中瓷电子收购博威集成电路股权	2022-6-30	资产基础法、收益法	收益法	106,296.89	276,200.81	159.84%
平均值							290.32%
新劲刚拟收购仁健微波股权			资产基础法、收益法	收益法	7,125.13	28,651.83	302.12%

注：中瓷电子收购博威集成电路股权为同一控制下整合。

由上表可见，近年国内同行业并购案例的两种评估方法之间的差异率平均值290.32%，本次收购两种评估方法之间的差异率与近年国内同行业并购案例的两种评估方法之间差异率基本接近。

2、最终选用收益法评估结果的原因及合理性

本次评估资产基础法和收益法分别对应的评估值、增值额及增值率具体如下表所示：

资产类型	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	评估增值 (万元)	增值率 (%)
资产基础法	4,324.43	7,125.13	2,800.70	64.76%
收益法	4,324.43	28,651.83	24,327.40	562.56%

为更客观地反映被评估单位的企业价值，本次评估最终选用收益法评估结果作为评估结论，主要原因如下：

(1) 收益法结果能够更加充分、全面地反映评估对象的整体价值

1) 股东全部权益价值不仅体现在评估基准日存量有形资产及申报的无形资产上,更多体现于被评估单位所具备的,包括市场地位、客户及供应商资源、技术及专利、团队优势、商标等,对仁健微波业务开展和持续盈利产生较大贡献,具体分析详见“二、(一)1、两种评估方法结果差异较大的原因及合理性”。

2) 在行业政策及市场形势支持被评估单位持续获得经营收益的趋势下,收益法评估从整体资产预期收益出发,结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体组合价值。

在行业国家宏观政策推动及地域细分市场增长等多重利好因素影响下,仁健微波凭借自身优势,预期未来经营业绩可以持续稳定提升,收益法采用未来现金流折现的方式合理体现了仁健微波的股东全部权益价值。未来发展的几大利好因素分析如下:

① 特殊应用领域面临较长时期的景气发展机遇

随着国民经济的快速发展,我国国防预算支出也进入快速发展阶段。2022年中国国防预算支出为14,504.50亿元人民币(折合成美元计算约为2,295.00亿美元),比上年预算执行数增长7.1%。尽管我国国防预算支出的绝对数值较大,但无论是占国内生产总值(GDP)的比重、占国家财政支出的比重,还是国民人均国防费、军人人均国防费等均较低,特别是占国内生产总值(GDP)的比重低于1.3%,大大低于世界平均水平。未来,我国有望加大投入,使国防军队现代化建设与国家现代化进程相适应。

同时,随着军改的推进,机关非战斗部队逐步精简,国防支出的重心逐步向加大武器装备建设方向发展。根据国务院新闻办公室2019年7月发布的《新时代的中国国防白皮书》,近年来我国国防装备支出持续增长,2017年国防装备费支出占比提升至41.1%,装备投入复合增速达到13.44%。

习近平总书记在十九大报告中提出,“要确保到2020年基本实现机械化,信息化建设取得重大进展,战略能力有大的提升,力争到2035年基本实现国防和军队现代化,到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。”因此,我国的军事工业领域将面临较长时期的发展机遇。

② 国防信息化战略将拉动特殊应用电子产业的发展

为了适应现代战争尤其是信息化战争的需求，实现军队的全面信息化以及提升核心战斗力，国防信息体系的建设尤为重要。我国的信息安全产业起步晚、底子薄，在许多重大关键技术方面仍较为薄弱，与西方国家各类武器系统的信息技术含量比较相距甚远，信息化水平提升空间巨大。根据商务部投资促进事务局发布的报告，预计到 2025 年，国防信息化开支可能会达到 2,513.00 亿元，占国防装备支出的 40%，其中核心领域有望保持 20% 以上的复合增长。特殊应用领域射频微波产品作为信息化装备的重要部分必将从中充分受益。

在军队现代化建设提速背景下，据国家统计局和中国国防部的数据统计，我国军工信息化产业产值在 2020 年达到了 1,029 亿元，同比增长 6.96%；军工信息化市场规模于 2020 年增长至 1,057 亿元，同比增长 6.55%。2021 年我国军费占财政支出的比重进一步上升，达到 5.5%。根据智研咨询预测数据，军工电子市场规模预计 2025 年将突破 5,000 亿元。

③ 行业利好政策鼓励和规范我国特殊应用电子行业发展

近年来，国务院、中央军委印发了众多军工电子相关政策规划，以鼓励和规范我国军工电子行业发展。

发布时间	发布部门	政策名称	重点内容解读	政策性 质
2017 年	科技部、军委科技委	《十三五国防科技工业军民融合深度发展规划》	深入贯彻军民融合思想，兼顾军民融合发展需要，明确提出了未来 5 年的发展方向、重点任务和实施举措。	支持类
2017 年	中共中央	十九大报告	确保到 2020 年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，战略能力有大的提升；力争到 2035 年基本实现国防和军队现代化，到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。	支持类
2017 年	国务院	《关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》	对推动国防科技工业军民融合深度发展作出全面部署。	支持类
2017 年	国防科工局	2017 年国防科工局军民融合专项行动计划	从深化“民参军”推进军转民，促进军民资共享、军工自主可控发展、动员和应急方面推进国防科技工业军民融合发展和军工融入区域经济发展	支持类

2018年	国防科工局	《国防科技重点实验室稳定支持科研管理暂行办法》	为进一步推进落实国家创新驱动发展战略和军民融合发展战略，加大国防科技基础研究领域创新力度，充分发挥国防科技重点实验室自主创新平台作用对评估结果为“优秀”的项目，年度支持标准为500万元；评估结果为“合格”的项目，年度支持标准为300万元。	支持类
2019年	工业和信息化部、国防科工	《遥感和空间科学卫星无线电频率资源使用规划（2019-2025年）》	为适应遥感和空间科学卫星的发展需要，合理规划和有效利用卫星无线电频率和轨道资源，提出重点支持遥感卫星和空间科学卫星的发展，制定相应的卫星无线电频率和轨道资源的使用规划。	支持类
2021年	中央军委	《军队装备条例》	共14章100条，规范了新体制新编制下各级装备部门的职能定位、职责界面、工作关系；坚持以战斗力为唯一的根本的标准，明确了体现实战化要求，“战”与“建”有机衔接的工作机制；围绕落实需求牵引规划、规划主导资源配置的要求，完善了装备领域需求、规划、预算、执行、评估的战略管理链路；着眼提高装备建设现代化管理能力，优化了装备全系统全寿命各环节各要素的管理流程；立足破解制约装备建设的矛盾问题，构建了灵活高效、竞争开放激励创新、规范有序的工作制度。	规范类
2021年	中共中央	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	要促进国防实力和经济实力同步提升深化军民科技协同创新，加强海洋、空天、网络空间、生物、新能源、人工智能、量子科技等领域军民统筹发展，推动军地科研设施资源共享推进军地科研成果双向转化应用和重点产业发展	支持类
2022年	科技部	《关于加强科技创新促进新时代西部大开发形成新格局的实施意见》	发挥高新区创新发展核心承载区的作用，重点支持新疆、青海、西藏、宁夏等地区加快特色农牧业、生物医药等创新型产业集群发展，支持重庆、陕西、四川等地区加快能源化工、国防军工。电子信息等创新型产业集群发展，支持内蒙古加快煤炭产业绿色发展与新材料创新型产业集群发展。	支持类

(2) 近期同行业可比收购案例均以收益法评估结果作为评估结论

近年国内同行业并购案例评估结论情况如下：

单位：万元

收购方	交易标的	评估基准日	评估结论确定方法	净资产账面价值	评估结论	评估结论增值率	基准日当年或上年净利润	并购时市盈率
-----	------	-------	----------	---------	------	---------	-------------	--------

盛路通信	盛路通信收购创新达微波股权	2018-3-31	收益法	6,417.65	58,933.64	818.31%	3,284.60	17.94
国睿科技	国睿科技收购国睿信维股权	2018-9-30	收益法	8,441.41	57,024.46	575.53%	1,399.86	40.74
新劲刚	新劲刚收购宽普科技股权	2018-12-31	收益法	15,365.33	65,126.89	323.86%	3,731.02	17.46
铭普光磁	铭普光磁收购克莱微波股权	2019-12-31	收益法	6,611.04	59,863.94	805.51%	2,514.57	23.81
盟升电子	盟升电子收购萤火泰讯股权	2021-3-31	收益法	2,151.17	20,086.54	833.75%	736.96	27.26
电科数字	电科数字收购柏飞电子股权	2021-6-30	收益法	66,091.58	237,019.01	258.62%	11,461.08	20.68
信安世纪	信安世纪收购普世时代股权	2022-6-30	收益法	3,418.43	30,681.39	797.53%	1,966.41	15.60
中瓷电子	中瓷电子收购博威集成电路股权	2022-6-30	收益法	72,516.13	276,200.81	280.88%	18,691.62	14.78
平均值						586.75%		22.28
新劲刚拟收购仁健微波股权			收益法	4,324.43	28,651.83	562.56%	1,424.18	20.12

注 1：并购时市盈率=评估结论/基准日当年或上年净利润；

注 2：中瓷电子收购博威集成电路股权为同一控制下整合。

由上表可见，近年国内同行业并购案例的评估结论确定方法与本项目均为收益法；评估结论增值率与并购时市盈率平均值分别为 586.75%和 22.28，本次收购评估结果增值率以及并购市盈率与近年国内同行业并购案例基本接近。

综上，由于资产基础法仅反映了账内资产负债以及账外可辨认无形资产（商标权、专利权、软件著作权）的价值，难以反映不同类型资产之间的集合联动效应，而收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素。在行业政策及市场形势支持被评估单位持续获得经营收益的趋势下，收益法评估从整体资产预期收益出发，结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体组合价值。同时，通过对比发现本次收购的评估结果选用方法、评估结果增值率以及并购市盈率与近年国内同行业并购案例基本接近，因此两个方法差异较大且最终选用收益法评估结果具备合理性。

（二）请以表格形式列示本次收益法评估的关键参数，包括但不限于营业收入、营业成本、期间费用、折现率、营运资本与资本性支出金额，并充分说明前述参数预测依据及测算过程，以及预测期营业收入的可实现性

本次评估采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，关键参数如下：

单位：万元

会计年度	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
营业收入	4,972.06	7,045.97	8,314.24	9,727.66	11,284.09	12,186.82	12,186.82
营业成本	2,091.75	3,119.32	3,714.33	4,366.54	5,087.34	5,509.21	5,509.21
税金及附加	60.17	82.90	97.74	112.83	132.69	143.27	142.83
销售费用	149.89	215.23	242.08	271.97	304.52	324.51	324.51
管理费用	359.07	454.78	468.51	483.22	497.85	501.05	492.05
研发费用	574.08	729.01	765.06	809.36	850.72	882.99	882.99
财务费用	15.26	5.55	-	-	-	-	-
资本性投资	70.72	78.99	78.99	178.99	78.99	78.99	112.97
营运资金增加及期末回收	591.11	1,205.23	1,473.05	1,646.85	1,813.23	1,048.18	-0.07
折现率	10.51%	10.54%	10.55%	10.55%	10.55%	10.55%	10.55%

1、营业收入预测

预测期内，仁健微波营业收入及增长率如下：

单位：万元

会计年度	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
营业收入	4,972.06	7,045.97	8,314.24	9,727.66	11,284.09	12,186.82	12,186.82
增长率	20.00%	19.00%	18.00%	17.00%	16.00%	8.00%	0.00%

注：为保持数据可比性，2023年4-12月所列的增长率为2023年全年较2022年的增长率。

本次评估依据行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单等因素对未来5年营业收入进行预测。预测期内仁健微波预测的营业收入增长率为20%及以下，具有谨慎性和合理性。

(1) 预测期营业收入增长率低于历史营业收入增长率和订单增长率

1) 历史营业收入增长率

仁健微波公司主要业务收入为微波产品（频率源）的生产销售，仁健微波历史年度营业收入如下表所示：

单位：万元

业务类型	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	1,711.52	2,071.10	3,516.06	5,017.91	4,934.15
增长率		21.01%	69.77%	42.71%	-1.67%
历史营业收入增长率					32.96%

注：2018年至2021年数据未经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

根据上表可知，2018年-2021年，仁健微波营业收入均保持相对高速增长，2022年，受国内宏观经济下行的影响，营业收入规模与2021年基本持平。未来，随着国内宏观经济形势向好及行业国家宏观政策推动及地域细分市场增长等多重利好因素影响下，仁健微波将继续保持较快增长的态势。

2018年至2022年仁健微波平均营业收入增长率为32.96%，本次评估基于谨慎性考虑，预测的营业收入增长率最高为20%，低于历史营业收入增长率。

2) 历史订单增长率

根据仁健微波公司提供的订单数据显示，2018年至2022年新签订合同订单情况如下表所示：

单位：万元

指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
当年新签订合同订单	1,767.28	2,286.38	5,197.00	5,785.00	6,863.00
增长率		29.37%	127.30%	11.31%	18.63%
2018年至2022年已签订合同订单平均增长率					46.66%

2018年至2022年已签订合同订单平均增长率为46.66%，本次评估基于谨慎性考虑，预测的营业收入增长率最高为20%，低于历史年份当年新签订合同订单平均增长率。

(2) 标的公司截至2023年5月31日已签订合同订单覆盖率约59.54%

根据仁健微波公司提供的订单数据显示，截至2023年5月31日已签订合同订单以及预测收入情况如下表所示：

单位：万元

指标	2022年 1-5月已 签订合同 订单	2022年 营业收入	2023年 1-5月已 签订合同 订单	2023年 全年预测 收入	截至 2023年6 月15日 已签订合 同订单	截至2023 年6月15 日已签订 合同订单 占2023年 预测收入 的比例
金额	2,737.00	4,934.15	3,525.62	5,920.98	3,975.44	
已签订合同订单占 当年营业收入比例		55.47%		59.54%		67.14%

从上表可见，标的公司2023年1-5月已签订合同订单占2023年预测营业收入比例为59.54%，远远超过2022年1-5月已签订合同订单占当年营业收入比例；且截至2023年6月15日，标的公司已签订合同订单金额3,975.44万元，占2023年预测营业收入的比例为67.14%，因此对2023年预测收入的实现提供了有力的保障与支撑。

(3) 标的公司所处行业近年来市场规模持续增长，行业未来发展具有可持续性

详见“二、（一）请补充说明两种评估方法结果差异较大及最终选用收益法评估结果的原因及合理性”回复。

(4) 企业拥有的地域、技术优势为未来营业收入的增长提供了保障

标的公司所处的成都地区是我国射频微波的产业聚集区域，产业配套齐全，专业人才多。标的公司专注于微波频率源、信号源及其相关组件的设计、生产和销售，其产品广泛应用于雷达、监测、测向、通信、导航、电子对抗等领域，其以特殊应用领域射频微波频率源、信号源为主要产品方向，随着国防信息化提速与国产化替代共振，武器装备的电子信息化率提升，国产替代需求将带来更多市场增量，为未来营业收入的增长提供了保障。

综上，随着仁健微波技术和产品能力的不断迭代提升，品牌竞争力逐步凸显，仁健微波公司近年来收入快速增长，本次评估结合行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单等因素对未来5年进行详细预测，具有谨慎性和合理性。

2、营业成本预测

本次评估以 2022 年毛利率为基础，结合 2022 年各成本要素结构对营业成本进行了预测，历史及预测毛利率情况如下表所示：

指标	2022 年	2023 年 1-3 月	2023 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年 及以后
毛利率	56.46%	46.38%	57.93%	56.08%	55.73%	55.33%	55.11%	54.92%	54.79%	54.79%

根据上表可知，2023 年 1-3 月毛利率较 2022 年全年毛利率下降 10.08 个百分点，毛利率下降的主要原因是：（1）仁健微波的产品主要采用定制化生产模式，不同客户以及不同应用领域的产品毛利率差异较大，2023 年一季度标的公司确认收入的产品毛利率相对较低。（2）仁健微波的毛利率较高的定制化产品的客户主要为特殊应用领域客户，由于行业特性，在 2023 年一季度确认的收入金额相对较低。随着二季度以后标的公司高毛利率的产品被客户验收并确认收入，毛利率水平将逐步提高。根据标的公司提供的数据，2023 年 4-5 月公司 4-5 月销售毛利率为 51.81%（未审数）。

综上，本次评估采用 2022 年毛利率为基础对营业成本进行了预测，具有合理性。具体预测数据如下：

单位：万元

业务类型	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年 及以后
原材料	1,186.07	1,771.74	2,111.56	2,482.88	2,894.54	3,135.48	3,135.48
职工薪酬	661.95	988.82	1,178.48	1,385.71	1,615.46	1,749.93	1,749.93
制造费用	198.39	296.35	353.19	415.30	484.15	524.45	524.45
折旧及摊销	15.01	17.10	17.10	19.15	19.15	19.15	19.15
其他成本	30.33	45.31	54.00	63.50	74.03	80.19	80.19
合计	2,091.75	3,119.32	3,714.33	4,366.54	5,087.34	5,509.21	5,509.21

3、税金及附加预测

本次评估结合标的公司营业收入、营业成本的预测，结合标的公司适用税率，并考虑未来更新设备的投入可能带来的增值税的抵扣后，在预测增值税的基础上预测的各项税费结果如下：

单位：万元

业务类型	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
城市维护建设税	34.15	47.04	55.48	64.04	75.35	81.36	81.10
教育费附加	14.63	20.16	23.78	27.44	32.29	34.87	34.76
地方教育费附加	9.76	13.44	15.85	18.30	21.53	23.25	23.17
印花税	1.49	2.11	2.49	2.92	3.39	3.66	3.66
车船使用税	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
合计	60.17	82.90	97.74	112.83	132.69	143.27	142.83

4、销售费用预测

销售费用中除折旧摊销费按企业现有存量资产和未来增量资产每年折旧摊销费用进行预测，其他销售费用明细按照2022年以及2023年1-3月各自占营业收入的比例进行预测，未来年度销售费用预测结果如下：

单位：万元

业务类型	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
销售费用	149.89	215.23	242.08	271.97	304.52	324.51	324.51
销售费用率	3.01%	3.40%	3.05%	2.91%	2.80%	2.70%	2.66%

5、管理费用预测

管理费用预测时，根据企业的历史情况及未来年度发展情况对管理费用进行预测，其中：

人工费用：按照企业提供的未来人员架构规划，结合社会平均工资水平变化趋势进行预测；

折旧摊销费：按照企业现有固定资产、无形资产年折旧摊销额，并结合未来资本性支出对应新增折旧摊销额进行预测。

租赁费：按照现有租赁合同中约定的相关增长率进行预测；

其他费用预测：其他费用主要是与管理相关的费用，结合历史状况和未来收入增长状况进行预测。

未来年度管理费用预测结果如下：

单位：万元

业务类型	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
管理费用	359.07	454.78	468.51	483.22	497.85	501.05	492.05
管理费用率	7.22%	7.05%	6.45%	5.64%	4.97%	4.41%	4.11%

6、研发费用预测

研发费用预测时，根据企业的历史情况及未来年度发展情况对研发费用进行预测，其中：

人工费用：按照企业提供的未来人员架构规划，结合社会平均工资水平变化趋势进行预测；

折旧摊销费：按照企业现有固定资产、无形资产年折旧摊销额，并结合未来资本性支出对应新增折旧摊销额进行预测。

直接投入和其他费用预测：其他费用主要是与研发相关的费用，结合 2022 年以及 2023 年 1-3 月各自占营业收入的比例进行预测。

未来年度研发费用预测结果如下：

单位：万元

业务类型	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
研发费用	574.08	729.01	765.06	809.36	850.72	882.99	882.99
研发费用率	11.55%	11.76%	10.35%	9.20%	8.32%	7.54%	7.25%

7、财务费用预测

财务费用预测时由于汇兑净损失、金融机构手续费、利息收入数值较小，且不确定因素较大，因此未来不再进行预测。对借款的未来利息支出的预测，根据未来各年平均借款余额与相应的基准日实际借款加权平均利率计算得到。财务费用具体预测数据如下：

单位：万元

业务类型	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
财务费用	15.26	5.55	-	-	-	-	-
财务费用率	0.31%	0.54%	0.08%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

8、资本性支出预测

由于企业的现有固定资产在未来年度会因使用到期报废而减少，需要对现有固定资产进行更新而导致资本性支出，同时由于预测后期，企业的生产规模扩大需要新增设备投资。资本性支出情况如下：

单位：万元

资本性支出	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
机器设备	49.95	66.60	66.60	166.60	66.60	66.60	76.10
车辆	7.52	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
电子设备	11.88	7.64	7.64	7.64	7.64	7.64	7.64
其它无形资产	-	-	-	-	-	-	4.76
长期待摊费用	1.38	-	-	-	-	-	19.72
合计	70.72	78.99	78.99	178.99	78.99	78.99	112.97

9、补充营运资金

评估人员通过先行预测各年期末各资产、负债、权益项目，根据“营运资金=流动资产-流动负债”计算得出各年期末营运资金，该预测得出的营运资金比上一年的增量即为当年需补充的营运资金，其中流动资产及流动负债科目按其 2022 年度占各年度主营业务收入或成本的比例为依据进行预测。

公式为：营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=（流动资产-货币资金）-（流动负债-短期借款-应付股利-一年内到期的长期负债）+最低货币资金保有量

对于最低货币资金保有量的计算，先计算企业每月付现成本水平，经比较，付现成本水平低于基准日时企业货币资金类资产账面价值，选定以该企业基准日时付现成本作为最低货币资金保有量。

具体预测数据如下：

单位：万元

营运资金变动额	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年 及以后
---------	----------------	-------	-------	-------	-------	-------	--------------

最低现金保有量	653.55	750.42	864.83	989.29	1,127.49	1,210.59	1,210.52
应收票据	2,009.90	2,391.78	2,822.30	3,302.09	3,830.42	4,136.86	4,136.86
应收账款	6,227.22	7,410.39	8,744.26	10,230.79	11,867.71	12,817.13	12,817.13
应收款项融资	81.60	97.10	114.58	134.06	155.51	167.95	167.95
预付账款	37.50	44.98	53.56	62.97	73.36	79.45	79.45
其他应收款	36.74	36.74	36.74	36.74	36.74	36.74	36.74
存货	1,924.18	2,308.00	2,748.25	3,230.82	3,764.14	4,076.29	4,076.29
应付账款	1,535.14	1,841.35	2,192.58	2,577.59	3,003.08	3,252.12	3,252.12
合同负债	54.40	64.73	76.38	89.37	103.67	111.96	111.96
应付职工薪酬	417.22	579.08	646.54	719.76	800.27	851.20	851.20
应交税费	1,625.93	1,950.25	2,322.26	2,730.03	3,180.69	3,444.45	3,444.45
其他应付款	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67
其他流动负债	304.64	365.40	435.10	511.50	595.94	645.36	645.36
营运资本	6,991.71	8,196.94	9,669.99	11,316.84	13,130.07	14,178.25	14,178.18
营运资本增加额	591.11	1,205.23	1,473.05	1,646.85	1,813.23	1,048.18	-0.07

10、折现率预测

评估人员采用算术平均资本成本模型(WACC)估算预期收益适用的折现率:

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

w_d : 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e : 评估对象的股权资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e : 权益资本成本, 通过资本资产定价模型(CAPM)确定股权资本成本;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

r_d : 税后债务成本;

r_f : 无风险报酬率;

rm: 市场期望报酬率;

ε: 评估对象的特性风险调整系数;

β_e: 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_u: 可比公司的无杠杆市场风险系数;

(1) 无风险报酬率 rf 的选取

经查询中国资产评估协会网站, 该网站公布的中央国债登记结算公司 (CCDC) 提供的国债收益率, 本次评估采用十年期国债收益率作为无风险利率, 即 rf=2.85%。

(2) 市场预期报酬率 rm 的选取

根据中联资产评估集团研究院对于中国 A 股市场的跟踪研究, 并结合上述指引的规定, 评估过程中选取有代表性的上证综指作为标的指数, 分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率, 并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值, 经综合分析后确定市场期望报酬率, 即 rm=9.70%。

市场风险溢价 = rm - rf = 9.70% - 2.85% = 6.85%。

(3) 资本结构的确定

企业属制造业-微波射频行业, 企业未来年度的发展与其融资能力息息相关, 企业管理层所做出的盈利预测与其自身的融资能力及未来年度的融资规划相互影响, 因此本次评估基于企业管理层所做出的融资规划, 采用变动的资本结构, 其中自评估基准日至 2028 年为变动的资本结构, 2029 年起, 企业自成长期进入成熟期, 企业管理层预计其资本结构达到稳定状态, 以后年度采用不变的资本结构。计算资本结构时, 各年度的股权、债权价值均基于其市场价值进行估算。

(4) β_e 值

以 WIND 沪深上市公司股票为基础, 考虑被评估企业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，以上证综指为标的指数，经查询 WIND 资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前 100 周，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 β_u ，按照企业自身资本结构进行计算，得到被评估单位权益资本的预期市场风险系数 β_e 。

(5) 特定风险系数的确定

在确定折现率时需考虑评估对象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。在评估过程中，评估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 $\epsilon=1.5\%$ ，具体过程见下表：

风险因素	影响因素	影响因素取值	权重	调整系数
企业规模	企业规模与可比公司规模相比略差	2.00	10.00	0.20
企业发展阶段	企业业务较可比公司相似，处于发展阶段	2.00	20.00	0.40
企业核心竞争力	企业拥有独立知识产权，研发能力较强，业务发展具有较强的自主能力，核心竞争力较强	1.00	20.00	0.20
企业对上下游的依赖程度	企业客户集中度与可比公司相比较差	1.00	10.00	0.10
企业融资能力及融资成本	企业融资能力较差，融资成本较高，但未来年度资金需求较少	1.00	15.00	0.15
盈利预测的稳健程度	盈利预测较为稳健，未来年度增长率与行业水平相关	2.00	20.00	0.40
其他因素	盈利预测的支撑材料较为充分，可实现性程度较高	1.00	5.00	0.05
合计		1.50		

(6) 债权期望报酬率 r_d 的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次评估中采用的资本结构是企业自身的资本结构，遵循债权成本与资本结构匹配的原则，此次采用企业自身加权贷款利率确定为 3.70%。

(7) 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：

单位：万元

营运资金变动额	2023年 4-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及 以后
净资产	30,806.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57
付息债务价值	550.00	150.00	-	-	-	-	-
投资性资产	31,356.57	30,956.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57	30,806.57
权益比 We	0.9825	0.9952	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
债务比 Wd	0.0175	0.0048	-	-	-	-	-
加权贷款利率	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%
无风险报酬率	2.85%	2.85%	2.85%	2.85%	2.85%	2.85%	2.85%
市场预期报酬率	9.70%	9.70%	9.70%	9.70%	9.70%	9.70%	9.70%
适用税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
无杠杆贝塔 β_u	0.9054	0.9054	0.9054	0.9054	0.9054	0.9054	0.9054
权益贝塔 β_e	0.9192	0.9092	0.9054	0.9054	0.9054	0.9054	0.9054
特性风险系数	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
权益成本 Re	10.65%	10.58%	10.55%	10.55%	10.55%	10.55%	10.55%
债务成本(税后)Rd	3.15%	3.15%	3.15%	3.15%	3.15%	3.15%	3.15%
WACC	10.51%	10.54%	10.55%	10.55%	10.55%	10.55%	10.55%

综上，本次评估依据行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单等因素对未来5年营业收入进行预测，根据企业的历史年度指标对营业成本、期间费用、营运资金等进行了预测，采用WACC模型估算了预期收益适用的折现率。根据目前的行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单增长率、历史期与预测期1-5月份已签订合同订单占收入的比例、截至2023年6月15日已签订合同订单覆盖率，说明未来预测期营业收入是很可能实现的。

（三）结合对问题（1）（2）的回复及本次收益法评估的重要假设及合理性，详细说明本次收购定价的公允性和合理性

1、本次评估的重要假设如下：

（1）基本假设

1) 交易假设。假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

2) 公开市场假设。假设评估对象所涉及资产是在公开市场上进行交易的,在该市场上,买者与卖者的地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

3) 假设在评估目的经济行为实现后,评估对象所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

(2) 关于评估对象的假设

1) 除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及资产的购置、取得、改良、建设开发过程均符合国家有关法律法规规定。

2) 除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制,假设与之相关的各种应付款项均已付清。

3) 评估人员已对评估对象所涉及设备、车辆等有形资产从其可见实体外部进行勘察,并尽职对其内部存在问题进行了解,但因技术条件限制,未对相关资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等组织专项技术检测。除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及的机器设备、车辆等无影响其持续使用的重大技术故障,假设其关键部件和材料无潜在的质量缺陷。

4) 评估人员已就评估对象所涉及的无形资产从其实质、具体内容的技术先进性、经济适用性、市场接受程度等方面开展尽职调查,并与有关专业人员进行访谈,但未就相关资产组织专项论证。无形资产价值认识过程必然受到资料收集过程、访谈对象和内容差异,以及从中获取的信息等影响,对评估人员形成的专业判断带有一定的主观性。本次评估是在假设评估人员掌握评估对象所涉及的无形资产的相关信息是符合其实际情况并满足其购建、开发、利用、经营和收益等一般情况的基础上进行的。

5) 除本报告有特别说明外,假设评估对象不会受到已经存在的或将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式等因素对其价值的影响。

6) 假设评估对象不会遇有其他人力不可抗拒因素或不可预见因素对其价值造成重大不利影响。

7) 假设本次评估中各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

(3) 关于企业经营和预测假设

1) 假设国际金融和全球经济环境、国家宏观经济形势无重大变化，交易各方所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2) 假设所处的社会经济环境以及所执行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3) 假设国家现行的有关法律法规及行政政策、产业政策、金融政策、税收政策等政策环境相对稳定。除非另有说明，假设被评估单位经营完全遵守有关的法律法规。

4) 假设被评估单位所处行业在基准日后保持当前可知的发展方向和态势不变，没有考虑将来未知新科技、新商业理念等出现对行业趋势产生的影响。

5) 假设被评估单位在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营方向、经营方式、经营范围和管理水平，以及在当前所处行业状况及市场竞争环境下持续经营。

6) 评估只基于基准日被评估单位现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化带来的影响；假设被评估单位将维持评估基准日的投资总额、财务杠杆水平等基本保持不变。

7) 假设被评估单位按评估基准日现有的管理水平继续经营，被评估单位管理层是负责和尽职工作的，且管理层相对稳定和有能力强当其职务，不考虑将来经营者发生重大调整或管理水平发生重大变化对未来预期收益的影响。

8) 假设被评估单位在持续经营期内的任一时点下，其资产的表现形式是不同的。

9) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

10) 假设被评估单位未来采取的会计政策和编写本报告时所采用的会计政策在重要方面基本保持一致。

11) 假设被评估单位完全遵守所在国家和地区开展合法经营必须遵守的相关法律法规。

12) 假设被评估单位以后高新技术企业证书到期后，仍可复审获得高新技术企业认证，企业将仍会享受企业所得税税率减至 15% 的税收优惠政策。

13) 假设被评估单位以后年度发生的研发费用均可以享受税前加计扣除 100% 的政策。

2、收购定价的合理性

根据上文分析，收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素。在行业政策及市场形势支持被评估单位持续获得经营收益的趋势下，收益法评估从整体资产预期收益出发，结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体组合价值，本次评估依据目前的行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单增长率、历史期与预测期 1-5 月份已签订合同订单占收入的比例、截至 2023 年 6 月 15 日已签订合同订单覆盖率，证明未来预测期营业收入是很可能实现的。且本次收购评估结果选用方法及评估结果增值率及并购市盈率与近年国内同行业并购案例基本接近。

综上所述，本次采用收益法的评估结果作为本次收购定价既完整反映了被评估单位股东全部权益价值，又与行业收购案例评估值定价指标相合，因此认为本次收购定价具备公允性和合理性。

3、预测业绩无法实现的风险提示

根据中联国际出具的《资产评估报告》，截至 2023 年 3 月 31 日，仁健微波的股东全部权益评估值为 28,651.83 万元，增值率为 562.56%。该评估结果是评估机构是以标的公司的持续经营和公开市场假设为前提，基于标的公司所属行业特点、未来发展规划、企业经营状况等因素综合评估的结果。本次评估结论建立在被评估单位按现有的管理水平继续经营，被评估单位管理层是负责和

尽职工作的，不考虑将来管理层发生重大调整或管理水平发生重大变化对未来预期收益的影响；此外，标的公司的收入来自于特殊应用领域客户，其在预测期的收入主要受特殊应用领域射频微波行业的影响。

如实际经营情况与经营规划发生偏差，而时任管理层未采取相应补救措施弥补偏差，或国防信息化战略及相关国家政策、产业政策等外部宏观环境发生重大不利变化，则会影响标的公司的盈利能力，导致标的公司销售收入、盈利水平达不到资产评估预测的情形。提请投资者注意本次交易存在标的公司收益法评估中预测业绩无法实现的风险。

（四）评估机构对上述问题进行核查并发表明确意见。

经核查，评估机构认为：

本次评估假设合理、依据充分、计算过程符合评估准则要求，增值结果合理，具体原因分析如下：

1、由于资产基础法仅反映了账内资产负债以及账外可辨认无形资产（商标权、专利权、软件著作权）的价值，难以反映不同类型资产之间的集合联动效应，而收益法评估结果不仅与企业有形资产存在一定关联，亦能反映企业所具备的技术先进水平、市场开拓能力、客户保有状况、人才集聚效应、行业运作经验等无形因素。在行业政策及市场形势支持被评估单位持续获得经营收益的趋势下，收益法评估从整体资产预期收益出发，结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体组合价值，且本次收购评估结果选用方法及评估结果增值率及并购市盈率与近年国内同行业并购案例基本接近，因此两个方法差异较大且最终选用收益法评估结果具备合理性。

2、本次评估依据行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单等因素对未来5年营业收入进行预测，根据企业的历史年度指标对营业成本、期间费用、营运资金等进行了预测，采用WACC模型估算了预期收益适用的折现率。根据目前的行业发展趋势、行业利好政策、企业经营情况、已签订合同订单增长率、历史期与预测期1-5月份已签订合同订单占收入的比例、截至2023年6月15日已签订合同订单覆盖率，说明未来预测期营业收入是很可能实现的。

3、本次采用收益法的评估结果作为本次收购定价既完整反映了被评估单位股东全部权益价值，又与行业收购案例评估值定价指标相合，因此认为本次收购定价具备公允性和合理性。

三、公告显示，仁健微波成立于 2010 年 7 月，股东李忠慧认缴出资 510 万元，截至公告日的实缴出资为 0 元，持股比例为 51%；李忠慧尚有 470 万元注册资本未履行实缴出资义务；上市公司分四期向交易对方支付本次交易价款，四期的支付比例分别为 50%、15%、15%、20%。请补充说明：（1）李忠慧长期未履行实缴出资义务的原因及合理性，公告中李忠慧实缴出资相关数据是否准确。（2）本次交易价款支付安排的主要考虑，确定各期支付比例及支付时间的依据及合理性，是否有利于维护上市公司利益。

回复：

（一）李忠慧长期未履行实缴出资义务的原因及合理性，公告中李忠慧实缴出资相关数据是否准确

1、李忠慧的出资情况及合理性说明

（1）李忠慧 2010 年 7 月原始认缴出资已经足额缴纳，相关实缴的出资份额于 2020 年 10 月转让给了文翔

2010 年 7 月仁健微波由李忠慧和胡明武投资设立，注册资本为 20 万元，其中，李忠慧认缴 11 万元，出资方式为货币。

2010 年 7 月 14 日，四川天仁会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（川天仁会司验字[2010]第 7-75 号）验证，截至 2010 年 7 月 14 日，仁健微波已收到股东李忠慧和胡明武实缴出资 20 万元，均为货币出资。因此，李忠慧原始认缴的出资额已足额缴纳。

2020 年 10 月，仁健微波根据其发展需要进行内部股权调整，通过股东会决议并签署相关协议，李忠慧将前述实缴的 11 万元注册资本转让给了文翔。

（2）李忠慧于 2015 年认缴的出资未实缴到位具有合理性，且不违反相关法律法规及公司章程的规定

仁健微波成立于 2010 年 7 月。如前所述，李忠慧作为原始股东于 2010 年 7 月 14 日足额按时履行了原始出资义务。

新修订《公司法》自 2014 年 3 月 1 日起生效后，将注册资本实缴登记制改为认缴登记制，除特定行业对公司注册资本实缴另有规定的外，取消了关于有限责任公司股东应当自公司成立之日起两年内缴足出资的规定。为了体现股东对公司未来发展的信心，提升公司形象，仁健微波于 2015 年 3 月通过股东会决议，将该公司注册资本增加到 1,000 万元。根据仁健微波《章程》约定，各股东认缴出资时间为 2065 年 3 月 12 日前，因此，李忠慧目前未实际履行出资义务不违反《公司法》及公司章程的相关规定。

李忠慧于 2015 年新认缴的出资至今未缴纳，主要是因为仁健微波通过五年左右的发展，具备了一定的盈利能力，建立起了商业信用，能够通过经营所得、商业信用和银行贷款等实现自我良性循环发展。李忠慧根据该公司业务发展的资金需要决定其实际出资时间具有合理性。

综上所述，李忠慧于认缴出资未实缴到位具有合理性，且不违反相关法律法规及公司章程的规定。

2、李忠慧实缴出资相关数据准确性的分析

截至本次交易公告日，股东李忠慧认缴出资 510 万元，实缴出资为 0 元。在《购买资产协议》“现金对价及支付方式”之“现金对价”的条款中，约定新劲刚收购乙方（即李忠慧、胡明武和文翔）持有的 60% 股权，其中李忠慧转让 47% 股权（共 470 万注册资本）。协议中约定李忠慧“尚有 470 万元注册资本未履行实缴出资义务”的目的，在于为后面“甲方（即新劲刚）将扣除应支付给乙方一（即李忠慧）的 470 万元用于履行股权交割后的实缴出资义务”的条款作铺垫。数据差异原因主要是表述口径不同所致。

关于李忠慧未实缴的 510 万元注册资本的剩余“40 万元”，将由文翔予以实缴。2023 年 6 月 12 日，仁健微波召开股东会，各股东一致同意李忠慧将占公司注册资本 4% 的股权共 40 万元出资额转让给文翔。文翔受让上述股权后，应按照章程等规定履行实缴出资义务；同时，《购买资产协议》“声明、保证及承诺”

的条款中，亦约定“乙方三（即文翔）同意在收到甲方支付的第一期交易价款之日起 15 日内，完成剩余注册资本的实缴出资义务”。

因此，李忠慧认缴 510 万元，实缴为 0 元，其在将其中 470 万元和 40 万元出资额分别转让给新劲刚和文翔后，将由新劲刚和文翔履行实缴出资义务。其中需要新劲刚实缴的部分，根据《购买资产协议》约定在应支付给李忠慧的交易对价中扣除。

综上所述，李忠慧实缴出资相关数据是准确的。

（二）本次交易价款支付安排的主要考虑，确定各期支付比例及支付时间的依据及合理性，是否有利于维护上市公司利益

1、本次交易价款支付安排的主要考虑

（1）本次交易采用现金支付的原因

本次交易采用现金支付，主要是考虑以下因素：

1) 提高并购效率。上市公司考虑到射频微波行业的快速发展，现金收购可缩短实施周期，提升交易效率，可尽快将仁健微波的频率源业务纳入上市公司体系内，完成对仁健微波的整合工作，助力上市公司快速建立起频率源、信号源产品能力，有利于上市公司进行产业布局，抢占微波业务发展先机，增强上市公司综合竞争力。

2) 现金支付压力总体可控。现金方式收购虽然在一定程度上增加了上市公司的资金压力，但考虑上市公司仅需支付 17,160 万元现金对价即可取得仁健微波控制权，且系分四期支付，上市公司可通过自有资金或并购贷款支付股权转让价款，故现金支付具有可行性。截至 2023 年 3 月 31 日，上市公司货币资金余额为 15,458.86 万元，资产负债率为 13.41%，公司财务状况良好；同时，截至 2023 年 3 月 31 日，上市公司未使用的银行授信额度为 12,972 万元，可满足上市公司业务经营方面的资金需求，故现金支付不会对上市公司现金流状况产生重大不利影响。

（2）本次交易采用分期支付的原因

本次交易采用分四期支付，主要是考虑以下因素：

1) 减小上市公司的资金支付压力。本次交易采用分期支付现金方式，可以缓解上市公司的资金压力，减少利息成本，提高资金使用效率。上市公司计划通过自有资金及自筹资金用于支付本次收购价款。

2) 为交易对手履行业绩承诺与补偿义务提供有效保障。根据《盈利预测补偿协议》，仁健微波原股东承诺标的公司在 2023 年度、2024 年度和 2025 年度内实现的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1,700 万元、2,200 万元和 2,700 万元（即承诺净利润）。如标的公司未完成承诺净利润的，交易对方应按业绩补偿公式以现金方式向上市公司进行补偿，任一交易对方均对补偿款项的支付承担连带责任。本次交易的第二期至第四期付款，在具有证券、期货从业资格的会计师事务所就标的公司 2023 年至 2025 年承诺净利润实现情况出具专项审核报告且交易对方按照《盈利预测补偿协议》的约定履行完毕当年承诺净利润所负的业绩补偿义务之日起 10 个工作日内进行支付。如果出现标的公司未完成业绩承诺的情况，通过设置分期支付条款，有利于促进交易对方及时履行补偿义务，有利于保护上市公司和中小股东利益。

2、确定各期支付比例及支付时间的依据及合理性

本次交易确定各期支付比例及支付时间，主要考虑以下因素：

(1) 交易双方基于对上市公司及标的公司的现有财务状况、未来发展前景及所处行业发展趋势等方面的理解，进行了充分有效的沟通，在友好协商的基础上，设置了分四期支付的安排，是上市公司与交易对方基于合理的利益诉求等因素协商的结果，符合交易双方的交易意愿。

(2) 各期的支付时间，应与履行各期业绩承诺与补偿的时间保持一致。除首期款项约定为股权交割后支付外，第二期至第四期的款项均系就标的公司 2023 年至 2025 年承诺净利润实现情况出具专项审核报告并由交易对方履行业绩补偿义务后才支付，以促进交易对方及时履行补偿义务，具有合理性。

(3) 基于获得控股权的交易惯例及业绩补偿安排。其中第一期支付比例为 50%，主要是按照一般的交易惯例，股权交割后应支付大部分价款（即 50%或以

上），以获取标的公司的控股权而作的安排；同时也考虑到扣除上市公司代扣代缴的税款（约 3300 万元）和李忠慧未实缴的 470 万元，交易对方在股权交割后实际拿到的股权受让款约为 4800 万元，占整个交易价款总额（即 17,160 万元）的比例约为 28%，故首期支付比例设置较大；第二期至第四期的支付比例相近，分别为 15%、15%和 20%，其中第二期和第三期的支付比例均为 15%，系结合交易对方作出的 2023 年度和 2024 年度承诺净利润金额的因素及当期实际净利润不低于承诺净利润 90%可不触发补偿程序的条款，故支付比例相对较低；而第四期的支付比例为 20%，系结合交易对方 2025 年度业绩实现压力的因素（即截至 2025 年末实际实现的累计扣非归母净利润应不低于全部承诺净利润 6,600 万元），故第四期的支付比例预留较大，也有利维护上市公司利益。

（4）A 股市场购买资产可比案例中存在较多现金分期支付的案例，本次交易支付安排符合商业惯例。近两年 A 股市场购买资产的案例中，存在较多现金分期支付安排，部分案例列举如下：

序号	公司名称	标的资产	支付条款
1	保力新 (300116)	收购无锡旭浦 51% 股权	<p>1、首期（20%） 在股权转让协议生效后，标的股权变更登记至保力新名下前，保力新支付 5,100 万元作为第一期交易价款，约占本次交易对价的 20%。此笔款项用于保力新代扣代缴本次交易中吴可可（交易对方、标的资产 51% 股权持有人）应缴的部分税款，在吴可可完成纳税申报同时进行代扣代缴。</p> <p>2、第二期（50%） 在本次交易的标的股权变更登记至保力新名下后的 5 个工作日内，保力新向吴可可支付 12,750 万元作为第二期交易价款，约占本次交易对价的 50%。</p> <p>3、第三期（剩余交易价款约 30%） 无锡旭浦 51% 股权的最终交易价格确定后，保力新将继续按照《附生效条件的股权转让协议》“第一期交易价款”及“第二期交易价款”的约定向吴可可支付第一期及第二期交易价款，最终交易价格与第一期及第二期交易价款的差额将按照《附生效条件的股权转让协议》“剩余交易价款”的约定平均分三期支付。</p>
2	云鼎科技 (000409)	收购德通电器 57.41% 股权	<p>1、首期（70%） 在标的资产完成工商变更登记并登记在云鼎科技名下后 5 个工作日内，云鼎科技向交易对方支付本次转让对价的 70%，即 225,630,937 元。</p> <p>2、第二期（10%） 在经云鼎科技认可的会计师事务所就标的公司 2022 年度承诺净利润实现情况出具专项审核报告且交易对方</p>

			<p>按照《业绩承诺和补偿协议》的约定履行完毕就 2022 年度承诺净利润所负的业绩补偿义务之日起 15 个工作日内，云鼎科技向交易对方支付本次转让对价的 10%，即 32,232,991 元。</p> <p>3、第三期（10%）</p> <p>在经云鼎科技认可的会计师事务所就标的公司 2023 年度承诺净利润实现情况出具专项审核报告且交易对方按照《业绩承诺和补偿协议》的约定履行完毕就 2023 年度承诺净利润所负的业绩补偿义务之日起 15 个工作日内，云鼎科技向交易对方支付本次转让对价的 10%，即 32,232,991 元。</p> <p>4、第四期（10%）</p> <p>在经云鼎科技认可的会计师事务所就标的公司 2024 年度承诺净利润实现情况出具专项审核报告且交易对方按照《业绩承诺和补偿协议》的约定履行完毕就 2024 年度承诺净利润所负的业绩补偿义务之日起 15 个工作日内，云鼎科技向交易对方支付本次转让对价的 10%，即 32,232,991 元。</p>
3	健之佳 (605266)	收购唐人医药 80% 股权	<p>1、首期（20%）</p> <p>上市公司于 2022 年 8 月 25 日召开 2022 年第三次临时股东大会，审议通过了本次交易相关议案，《股权收购协议》于当日正式生效。当日，上市公司累计向交易对方支付了交易作价的 20%，即第一笔股权转让款 33,176.00 万元（包括原已支付定金 10,000.00 万元，委托唐人医药代为接收、保管并已转付给珏静志远合伙企业）。</p> <p>2、第二期（40%）</p> <p>2022 年 8 月 26 日，唐人医药完成了标的股权过户登记至上市公司名下手续，2022 年 8 月 29 日，标的公司及其子公司的公司章程修改、董事（或子公司执行董事）、监事、管理层、法定代表人选聘的变更登记手续完成。2022 年 8 月 29 日，上市公司向交易对方支付了交易作价的 40%，即第二笔股权转让款 66,352.00 万元。</p> <p>3、第三期（40%）</p> <p>（1）交易保证金支付及股权质押上市公司支付第二期股权转让款后 7 个工作日内，交易对方按照转让比例向上市公司支付股权转让款 15% 的保证金，即 24,882.00 万元，用于担保乙方、持有标的公司剩余 20% 股权股东（丙方）、王语嫣（丁方）以及标的公司（戊方）切实履行协议项下的各项义务。上市公司收到交易对方支付 24,882.00 万元保证金后 20 个工作日内，丙方将其持有标的公司 20% 股权质押给上市公司，用于担保乙方、丙方、丁方切实履行业绩补偿义务。业绩补偿义务履行完毕后 10 个工作日内，解除前述股权质押。</p> <p>（2）上市公司收到保证金且标的公司剩余 20% 股权质押给上市公司后 7 个工作日内，上市公司向交易对方支付交易作价的 40%，即第三期股权转让款 66,352.00 万元。</p>
4	建艺集团 (002789)	收购建星建造 80% 股权	<p>1、首期（60%）</p> <p>协议生效之日起 5 个工作日内支付股权转让总价款的</p>

			<p>60%，总计人民币 432,000,000 元。在建艺集团向上述转让方支付上述约定的第一期股权转让款且建艺集团向建星建造提供蔡光、王爱志、万杰的相应的完税证明后 5 个工作日内（不可抗力除外），建星建造即应开展并完成将建星建造 80% 股权变更至建艺集团名下的工商变更登记（简称“交割”），且各转让方应予以积极配合。</p> <p>2、第二期（20%） 除本协议另有约定外，建艺集团应于 2023 年 5 月 15 日前向转让方支付股权转让总价款的 20%，总计人民币 144,000,000 元。</p> <p>3、第三期（15%） 除本协议另有约定外，建艺集团应于 2024 年 5 月 15 日前向转让方支付股权转让总价款的 15%，总计人民币 108,000,000 元。</p> <p>4、第四期（3%） 除本协议另有约定外，建艺集团应于 2025 年 5 月 15 日前向转让方支付股权转让总价款的 3%，总计人民币 21,600,000 元。</p> <p>5、第五期（2%） 除本协议另有约定外，建艺集团应于 2026 年 5 月 15 日前向转让方支付股权转让总价款的 2%，总计人民币 14,400,000 元。</p>
--	--	--	---

3、是否有利于维护上市公司利益的分析

如前所述，本次交易采用现金支付，有利于上市公司把握收购时机和减小资金支付压力，在保障上市公司及中小股东权益的前提下，充分尊重交易对方的合理利益诉求以促成交易，加快本次交易实施进度，提升资产重组效率；同时，本次交易所约定的各期支付比例及支付时间，是交易双方协商的结果，有利于促进交易对方完成业绩承诺和及时履行补偿义务，符合双方的交易意愿，符合商业惯例，具有相关依据及合理性。

综上所述，本次交易是在保证上市公司主营业务正常发展的前提下作出的投资决策，有利于上市公司进行产业布局，增强综合竞争力，故有利于维护上市公司利益。

四、公告显示，仁健微波 2022 年、2023 年一季度的营业收入分别为 4,934.15 万元、948.92 万元，净利润分别为 1,424.18 万元、132.79 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 77.04 万元、-516.44 万元；仁健微波 2022 年末、2023 年一季度末的净资产分别为 5,684.55 万元、4,324.43 万元；2023 年一季度末

的总资产为 10,589.15 万元，其中应收款项总额为 7,403.58 万元。请补充说明：

(1) 结合市场环境、仁健微波业务特点、近三年分季度财务数据等，分析说明仁健微波 2023 年一季度收入及利润是否出现下滑，其生产经营环境及市场竞争力是否发生不利变化，如是，请进一步说明原因及合理性。(2) 仁健微波 2023 年一季度末的净资产较 2022 年末下降的原因及合理性，经营活动产生的现金流量净额与营业收入及净利润变动是否匹配。(3) 仁健微波存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因及合理性，前述应收款项的具体内容，包括但不限于形成时间及背景、主要客户名称及其资信状况、应收款项余额、账龄结构、截至目前的回款情况，坏账准备计提金额及计提的合理性、充分性，相关款项是否存在回收风险。请审计机构核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合市场环境、仁健微波业务特点、近三年分季度财务数据等，分析说明仁健微波 2023 年一季度收入及利润是否出现下滑，其生产经营环境及市场竞争力是否发生不利变化，如是，请进一步说明原因及合理性

仁健微波 2022 年、2023 年一季度的营业收入分别为 4,934.15 万元、948.92 万元，净利润分别为 1,424.18 万元、132.79 万元。经分析，仁健微波 2023 年一季度的营业收入和净利润水平相对较低主要由于一季度季节性原因的影响，其生产经营环境和市场竞争力未发生不利变化。具体说明如下：

1、市场环境未发生不利变化

(1) 仁健微波所处的特殊应用领域面临较长时期的景气发展机遇

随着国民经济的快速发展，我国国防预算支出也进入快速发展阶段。2022 年中国国防预算支出为 14,504.50 亿元人民币（折合成美元计算约为 2,295.00 亿美元），比上年预算执行数增长 7.1%。尽管我国国防预算支出的绝对数值较大，但无论是占国内生产总值（GDP）的比重、占国家财政支出的比重，还是国民人均国防费、军人人均国防费等均较低，特别是占国内生产总值（GDP）的比重低于 1.3%，大大低于世界平均水平。未来，我国有望加大投入，使国防军队现代化建设与国家现代化进程相适应。

同时，随着军改的推进，机关非战斗部队逐步精简，国防支出的重心逐步向加大武器装备建设方向发展。根据国务院新闻办公室 2019 年 7 月发布的《新时代的中国国防白皮书》，近年来我国国防装备支出持续增长，2017 年国防装备费支出占比提升至 41.1%，装备投入复合增速达到 13.44%。

习近平总书记在十九大报告中提出，“要确保到 2020 年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，战略能力有大的提升，力争到 2035 年基本实现国防和军队现代化，到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。”因此，我国的军事工业领域将面临较长时期的发展机遇。

为了适应现代战争尤其是信息化战争的需求，实现军队的全面信息化以及提升核心战斗力，国防信息体系的建设尤为重要。我国的信息安全产业起步晚、底子薄，在许多重大关键技术方面仍较为薄弱，与西方国家各类武器系统的信息技术含量比较相距甚远，信息化水平提升空间巨大。根据商务部投资促进事务局发布的报告，预计到 2025 年，国防信息化开支可能会达到 2,513.00 亿元，占国防装备支出的 40%，其中核心领域有望保持 20% 以上的复合增长。特殊应用领域射频微波产品作为信息化装备的重要部分必将从中充分受益。

（2）特殊应用技术推广民用市场前景广阔

射频微波产品民用领域比国防军工市场具有更为广阔的市场空间，特别是第五代移动通信网络（5G）将带来射频微波技术的巨大需求。从第一代到第五代，移动通信技术使用频率越来越高，5G 将进入毫米波频段，微波器件将占据越来越大的市场空间。国内军工领域的射频微波厂商凭借在军用领域的技术积累，也有望在民用市场获得更大发展。

（3）电子信息产品的国产替代需求逐步释放，发展前景广阔

国家高度重视信息产业在国家安全中的重要作用，强调产业自主研发和产业化能力。一方面，西方出于国家安全对我国通信设备产业的制裁，在未来还将成为压制我国发展的主要手段，我国已具备国际竞争力的电子信息产业仍将面临着信息安全方面的挑战。另一方面，信息安全形势日益严峻，要求我国尽快摆脱长期以来在上游关键元器件和重要设备领域受制于西方的情况，快速提升电子基础产业的核心竞争力，建立和完善自主可控的电子信息产业体系。

近期受国内外形势变化的影响，我国势必加大对相关产业的政策和财政支持，这将进一步提高我国国防信息化装备研发能力，实现信息系统装备的自主可控，加快进口替代的步伐。军工电子信息产品国产化将带来自主可控的射频微波模块、组件的巨大需求，拥有国产自主核心技术的企业将迎来巨大的发展机遇。

2、仁健微波业务特点

仁健微波是一家专注于特殊应用领域微波频率源、信号源及其相关组件的设计、生产、销售为一体的高新技术企业。其业务具有以下特点：

(1) 产品具有较高的市场壁垒与不可替代性

仁健微波一直以来专注为特殊应用领域提供基于微波频率源技术的产品和服务。通信、雷达、对抗等特殊应用领域通常对产品采购实行严格管制，公司定制型产品需通过客户单位严格的试验、试用并取得设计定型批准后方可列入供货名录。产品一旦定型，相关装备的采购、技术改进和升级对特殊应用领域的供应商存在较强的技术路径依赖，除非出现明显质量可靠性问题，通常不会轻易更换供应商，因此仁健微波所处的行业具有较高的市场壁垒和不可替代性。

(2) 订单下达和验收进度受下游客户的内部业务流程影响较大

特殊应用领域产业链自下而上业务层级明确，从下游往上游依次传递产品需求，从上游至下游依次交付合格产品。在我国现行国防工业体系下，各大军工集团占有支配性地位且专注于各自领域，整机一般由军工集团及下属单位负责。以仁健微波为代表的民营企业一般多为配套供应商，客户一般为军工集团及其下属单位，客户集中度较高。该等客户有规范、严格的内部控制流程，同时也使得其订单下达和产品验收进度具有较强的计划性特征。因此，仁健微波的营业收入确认受客户的内部业务流程影响较大，主要表现在例如整机厂通常会在年初制定生产计划与采购预算，根据产品计划安排和交付进度，下半年完成合同签订、验收入库及结算等，这使得标的公司收入通常一季度占比较低，三、四季度占比较高，存在一定的季节性波动。

3、结合近三年分季度财务数据等，分析说明仁健微波 2023 年一季度收入及利润是否出现下滑

(1) 仁健微波 2020 年、2021 年、2022 年各季度营业收入情况：

单位：万元

项目	Q1	Q2	Q3	Q4	全年
2020 年	78.55	802.18	1,143.25	1,492.09	3,516.06
2021 年	462.72	1,150.99	725.52	2,678.68	5,017.91
2022 年	328.73	854.20	1,732.93	2,018.29	4,934.15

注：2020 和 2021 年数据未经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

(2) 仁健微波 2020 年、2021 年、2022 年各季度营业收入结构比情况：

项目	Q1	Q2	Q3	Q4
2020 年	2.23%	22.81%	32.52%	42.44%
2021 年	9.22%	22.94%	14.46%	53.38%
2022 年	6.66%	17.31%	35.12%	40.90%

注：2020 和 2021 年数据未经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计；

(3) 仁健微波 2020-2023 年各年度第一季度营业收入及净利润情况：

单位：万元

项目	2020Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1
营业收入	78.55	462.72	328.73	948.92
净利润	43.26	-75.75	75.70	132.79

注：2020 和 2021 年数据未经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

仁健微波 2020-2022 年各年一季度的收入占比分别是 2.23%、9.22%、6.66%，占比较低。标的公司主要客户为涉军企业，通常情况下，整机厂会在年初制定生产计划与采购预算，根据产品计划安排和交付进度，下半年完成合同签订、验收入库及结算等，这使得公司收入通常三、四季度占比较高，存在一定季节性的波动，该等季节性波动符合行业特点。

由于一季度收入相对较低，一季度的净利润也相对较低。但 2023 年第一季度的收入和净利润都较 2020 年、2021 年、2022 年各年度的第一季度有所上升，未出现下滑的情况。

综上所述，仁健微波的生产经营环境及市场竞争力未发生不利变化，2023年一季度收入及利润未出现下滑。

(二) 仁健微波 2023 年一季度末的净资产较 2022 年末下降的原因及合理性，经营活动产生的现金流量净额与营业收入及净利润变动是否匹配。

1、仁健微波 2023 年一季度末的净资产较 2022 年末下降的原因及合理性

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度
调整后期初未分配利润	4,791.32	3,480.42
加：本期归属于母公司所有者的净利润	132.79	1,424.18
减：提取法定盈余公积	-	113.29
应付普通股股利	1,500.00	-
期末未分配利润	3,424.11	4,791.32
期末净资产	4,324.43	5,684.55

仁健微波 2023 年一季度末的净资产较 2022 年末下降的原因系 2023 年 3 月 30 日仁健微波召开股东会，会议通过了利润分配决议，同意对仁健微波截至 2022 年末未分配利润中的 1500 万元进行分配。

2、经营活动产生的现金流量净额与营业收入及净利润变动是否匹配

仁健微波报告期营业收入、净利润、经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

项 目	2023 年 1-3 月	2022 年度
营业收入	948.92	4,934.15
销售商品、提供劳务收到的现金	935.18	3,650.09
净利润	132.79	1,424.18
经营活动产生的现金流量净额	-516.44	77.04
净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额	-649.23	-1,347.14

(1) 营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金的匹配性

2022 年度，仁健微波营业收入 4,934.15 万元，销售商品、提供劳务收到的现金为 3,650.09 万元，存在不匹配的情形。主要是由于仁健微波主要特殊应用领

域客户资金审批支付周期一般相对较长导致销售回款相对滞后以及受 2022 年度宏观经济下行所致。具体而言，一方面，受到整机厂、系统级供应商等上级供求方之间的结算进度的影响，仁健微波主要客户资金审批支付周期一般相对较长；另一方面，仁健微波销售存在明显季节性，收入确认主要集中于下半年，尤其集中在第四季度，导致当期实现销售回款较少。同行业可比上市公司 2022 年销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比重平均值为 87.53%，仁健微波该比例为 73.98%，仁健微波与国博电子、盛路通信、亚光科技、铖昌科技该比例相对接近，比雷电微力该比例要低，总体上相对合理。

2023 年 1-3 月仁健微波销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入较为匹配。

2022 年度同行业可比公司营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金的情况如下：

单位：万元

项 目	营业收入	销售商品、提供劳务收到的现金	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
国博电子	346,051.11	224,106.01	64.76%
雷电微力	86,028.40	113,035.56	131.39%
盛路通信	142,283.65	116,711.67	82.03%
亚光科技	168,644.27	141,045.89	83.64%
铖昌科技	27,778.84	21,068.86	75.84%
平均值			87.53%
仁健微波	4,934.15	3,650.09	73.98%

（2）净利润与经营活动产生的现金流量净额的匹配性

最近一年一期，仁健微波净利润分别为 1,424.18 万元、132.79 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 77.04 万元、-516.44 万元，存在不匹配的情形。

净利润与经营活动产生的现金流量净额的差异情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：		

净利润	132.79	1,424.18
加：资产减值准备	16.19	73.20
信用减值损失	21.81	85.58
固定资产折旧、投资性房地产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	28.14	120.07
使用权资产折旧	23.89	78.06
无形资产摊销	0.64	2.68
长期待摊费用摊销	3.01	0.30
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-	4.86
财务费用（收益以“-”号填列）	11.92	31.59
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-1.40	-81.04
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-2.76	60.74
存货的减少（增加以“-”号填列）	-78.04	-610.23
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-694.02	-1,623.76
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	4.16	426.03
其他	17.24	84.76
经营活动产生的现金流量净额	-516.44	77.04

由上表可见，最近一年一期，仁健微波净利润和经营活动产生的现金流量净额的差异主要经营性应收和应付项目的增加以及存货的增加所致。经营性应收和应付项目的增加主要系前述公司主要特殊应用领域客户资金审批支付周期一般相对较长导致销售回款相对滞后，而供应商货款、职工薪酬、相关税费的支付不存在明显季节性导致。2022年末，仁健微波存货增加610.23万元，其中原材料增加282.40万元，发出商品增加300.37万元。原材料增加主要系仁健微波根据国内外宏观经济以及在手订单情况进行了部分战略备料所致；发出商品增加主要系2022年底受外部客观环境影响，发出商品确认收入时间有所延长所致。

同行业可比公司2022年度的经营活动产生的现金流量净额普遍同比减少，主要是销售回款减少。仁健微波2022年经营活动产生的现金流量净额与净利润差额的差异率为-94.59%，同行业可比公司的平均值为-93.56%，仁健微波的经营活动产生的现金流量净额与净利润的不匹配性与同行业可比公司基本一致。

同行业可比公司2022年和2021年经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

同行业可比公司	2022 年	2021 年	同比增减
国博电子	-18,399.49	114,272.87	-116.10%
雷电微力	2,229.86	9,141.24	-75.61%
盛路通信	10,647.76	-1,534.53	——
亚光科技	-23,213.23	-4,007.60	——
铖昌科技	-505.60	2,192.21	-123.06%

同行业可比公司 2022 年经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异情况如下：

单位：万元

同行业可比公司	经营活动产生的现金流量净额	净利润	经营活动产生的现金流量净额与净利润差异	差异率
国博电子	-18,399.49	52,058.78	-70,458.27	-135.34%
雷电微力	2,229.86	27,723.14	-25,493.28	-91.96%
盛路通信	10,647.76	24,246.17	-13,598.41	-56.08%
亚光科技	-23,213.23	-119,715.17	96,501.94	-80.61%
铖昌科技	-505.60	13,274.95	-13,780.55	-103.81%
平均值				-93.56%
仁健微波	77.04	1,424.18	-1,347.14	-94.59%

同行业可比公司 2023 年 1-3 月的经营活动产生的现金流量净额大部分为负数，而且普遍同比减少，主要是销售回款减少。仁健微波 2023 年经营活动产生的现金流量净额为-516.44 万元，仁健微波的情况与同行业可比公司相符。

仁健微波 2023 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额与净利润差额的差异率为-488.91%，同行业可比公司的平均值为-750.16%，仁健微波的经营活动产生的现金流量净额与净利润的不匹配性优于同行业可比公司。

同行业可比公司 2023 年第一季度和 2022 年第一季度经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

同行业可比公司	2023 年 Q1	2022 年 Q1
国博电子	-25,886.78	-960.77
雷电微力	-7,151.35	83,005.13
盛路通信	-5,821.99	-1,416.48

亚光科技	-19,610.35	-32,521.63
铖昌科技	-6,581.82	-5,119.15

同行业可比公司 2023 年 1-3 月年经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异情况如下：

单位：万元

同行业可比公司	经营活动产生的现金流量净额	净利润	经营活动产生的现金流量净额与净利润差异	差异率
国博电子	-25,886.78	11,588.55	-37,475.33	-323.38%
雷电微力	-7,151.35	8,955.29	-16,106.64	-179.86%
盛路通信	-5,821.99	7,307.06	-13,129.05	-179.68%
亚光科技	-19,610.35	842.11	-20,452.46	-2428.70%
铖昌科技	-6,581.82	1,220.66	-7,802.48	-639.20%
平均值				-750.16%
仁健微波	-516.44	132.79	-649.23	-488.91%

（三）仁健微波存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因及合理性，前述应收款项的具体内容，包括但不限于形成时间及背景、主要客户名称及其资信状况、应收款项余额、账龄结构、截至目前的回款情况，坏账准备计提金额及计提的合理性、充分性，相关款项是否存在回收风险。

1、仁健微波存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因及合理性

最近一年一期末，仁健微波应收款项及占总资产比例如下：

单位：万元

项 目	2023 年 3 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
应收票据	2,038.91	19.25%	1,624.67	16.05%
应收账款	5,202.35	49.13%	4,969.45	49.10%
应收款项融资	101.68	0.96%	68.00	0.67%
合计	7,342.95	69.34%	6,662.12	65.83%

最近一年一期末，仁健微波应收款项账面价值合计为 6,662.12 万元、7,342.95 万元，占总资产比例为 65.83%、69.34%。仁健微波应收款项账面价值及占总资产比例较高主要原因是：（1）与仁健微波所处的行业特点、轻资产运营的模式有

关。仁健微波专注于产品的研发设计、微组装、检测调试等核心环节，生产过程中部分试验、封焊、产品完成后的激光刻字等环节采取外包的方式。仁健微波把有限的资金用于技术研发和业务扩张，生产经营场地由租赁取得，固定资产投资金额相对较小；（2）由于行业的特性，特殊应用领域企业的应收账款回款周期普遍较长，导致仁健微波应收款项金额及占比较高。国防军工武器装备产业链相对较长，军方作为最终需求方，向总体单位提出采购要求，总体单位再向其装备及配套单位提出采购需求。在货款结算时，由于总体单位终端产品验收程序严格和复杂，一般结算周期较长。最终用户单位根据自身经费和产品完工进度安排与总体单位的结算，总体单位再根据自身资金等情况向其装备及配套单位结算，使得特殊应用领域行业企业销售回款周期普遍较长。

因此，仁健微波存在大额应收款项且占总资产比重较高具有合理性。

2、仁健微波应收款项的账龄结构、期后回款情况

（1）截至 2023 年 3 月 31 日仁健微波应收款项的账龄结构及期后回款

单位：万元

账 龄	应收账款	应收票据	应收款项融资	应收款项合计	截至 2023-6-20 期后回款
1 年以内	4,673.69	2,101.97	101.68	6,877.34	851.13
1 至 2 年	714.29	-	-	714.29	
2 至 3 年	43.36	-	-	43.36	
合计	5,431.33	2,101.97	101.68	7,634.99	

（2）截至 2022 年 12 月 31 日仁健微波应收款项的账龄结构及期后回款

单位：万元

账 龄	应收账款	应收票据	应收款项融资	应收款项合计	截至 2023-6-20 期后回款
1 年以内	4,502.88	1,674.91	68.00	6,245.79	1,483.61
1 至 2 年	632.59	-	-	632.59	
2 至 3 年	53.89	-	-	53.89	
合计	5,189.35	1,674.91	68.00	6,932.26	

3、仁健微波主要客户的应收款项的具体内容

(1) 截至 2023 年 3 月 31 日仁健微波主要客户应收款项的具体内容

单位：万元

客户	应收款项	应收款项账龄			期后回款	合作起始时间	客户获取方式	资信状况
		1 年以内	1-2 年	2-3 年				
RJ-A0002	2,988.26	2,988.26	-	-	219.94	2010 年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-A0281	301.31	160.00	141.31	-	-	2021 年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-B0013	470.55	470.55	-	-	71.53	2015 年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-A0005	654.65	428.32	184.47	41.86	162.56	2016 年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-C0073	277.39	277.39	-	-	10.00	2020 年	商业谈判	纯民营企业
RJ-C0044	728.45	691.64	36.81	-	-	2017 年	竞争性谈判	上市公司子公司
RJ-C0097	205.20	205.20	-	-	60.00	2019 年	商业谈判	上市公司子公司
RJ-C0048	225.58	14.00	211.58	-	-	2015 年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-C0182	109.16	89.73	19.43	-	-	2021 年	商业谈判	国企集团下属公司
RJ-C0049	116.43	82.91	33.52	-	21.20	2018 年	商业谈判	上市公司子公司
小计	6,076.98	5,408.01	627.12	41.86	545.23			
总金额	7,634.99	6,877.34	714.29	43.36				
占比	79.59%	78.64%	87.80%	96.54%				

注 1：主要客户的选取标准为报告期各期末应收款项余额前十大。上述应收账款余额包含应收账款、应收票据、应收款项融资，其中应收票据包含已背书未到期未终止确认的部分；

注 2：上述期后回款金额包含现金回款、票据回款以及背书未到期未终止确认的应收票据已到期的金额，回款统计截至 2023 年 6 月 20 日；

注 3：2003 年总装备部发布《装备采购方式与程序管理规定》明确“公开招标、邀请招标、竞争性谈判、单一来源、询价”等多种采购方式；

注 4：商业谈判指客户通过询价、比价等方式与公司进行协商谈判签订合同的采购方式。

注 5：招投标指公司通过招投标方式获取的订单；

注 6：竞争性谈判指通过不少于两家承制单位进行谈判，择优确定承制单位并与之签订合同的装备采购方式；

注 7：单一来源采购指为保证原有装备采购项目的一致性或者服务配套的要求，军方客户必须继续从原装备承制单位采购。

(2) 截至 2022 年 12 月 31 日仁健微波主要客户应收款项的具体内容

单位：万元

客户	应收款项	应收款项账龄			期后回款	合作起始时间	客户获取方式	资信状况
		1年以内	1-2年	2-3年				
RJ-A0002	2,963.66	2,963.66	-	-	179.94	2010年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-A0003	259.79	259.79	-	-	228.34	2010年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-A0281	301.31	170.00	131.31	-	-	2021年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-B0013	441.95	441.95	-	-	118.73	2015年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-A0005	655.57	532.44	80.35	42.78	163.48	2016年	竞争性谈判	国企集团下属公司
RJ-C0073	264.74	264.74	-	-	20.00	2020年	商业谈判	纯民营企业
RJ-C0044	174.25	143.44	30.81	-	-	2017年	竞争性谈判	上市公司子公司
RJ-C0097	111.26	106.83	4.43	-	111.26	2019年	商业谈判	上市公司子公司
RJ-C0088	137.81	137.81	-	-	123.16	2019年	商业谈判	纯民营企业
RJ-C0048	225.58	28.20	197.38	-	-	2015年	竞争性谈判	国企集团下属公司
小计	5,535.92	5,048.86	444.28	42.78	944.91			
总金额	6,932.26	6,245.79	632.59	53.89				
占比	79.86%	80.84%	70.23%	79.38%				

注：同前述备注。

4、相关款项是否存在回收风险

2023年3月末仁健微波1年以内、1-2年、2-3年的应收款项占总的应收款项比重分别为90.08%、9.36%、0.57%；2022年末仁健微波1年以内、1-2年、2-3年的应收款项占总的应收款项比重分别为90.10%、9.13%、0.78%。各报告期末1年以内的应收款项占比均超过90.00%，2-3年的应收款项占比都低于1.00%，应收款项账龄相对健康。

截至2023年6月20日，2022年末的应收款项期后回款金额为1,483.61万元，回款比例为21.40%，2023年3月末的应收款项期后回款金额为851.13万元，回款比例为11.15%。客户回款比例相对较低，回款进度慢，主要是由于特殊应用领域产品结算周期较长，符合特殊应用领域行业特点。国防军工武器装备产业链相对较长，军方作为最终需求方，向总体单位提出采购要求，总体单位再向其装备及配套单位提出采购需求。在货款结算时，由于总体单位终端产品验收程序严格和复杂，一般结算周期较长。最终用户根据自身经费和产品完工进度安排与总体单位的结算，总体单位再根据自身资金等情况向其装备及配套单位结算，使得特殊应用领域行业企业销售回款周期普遍较长。

截至2023年3月末,仁健微波1年以上应收款项的客户RJ-A0281、RJ-A0005、RJ-C0048、RJ-C0182 为国企集团下属公司和国有研究所,财务审批流程时间较长。客户RJ-C0044、RJ-C0097、RJ-C0049 上市公司子公司,且其下游客户为国企集团下属公司,终端研究所客户付款流程较长,客户回款进度较慢。

综上所述,仁健微波期后回款比例较低主要系受国内宏观经济下行及特殊应用领域行业结算周期较长原因所致。但总体而言,仁健微波的客户多数已合作多年,建立了长期的良好的业务合作关系,且资信状况良好,具有较强的综合实力和偿债能力,款项最终来源保障性强,相关款项不能收回的风险较小。

5、仁健微波应收款项计提坏账准备的具体情况如下表

(1) 最近一年一期仁健微波应收账款坏账准备的计提情况:

单位:万元

账 龄	2023 年 3 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
1 年以内	4,673.69	4,502.88
1 至 2 年	714.29	632.59
2 至 3 年	43.36	53.89
小计	5,431.33	5,189.35
减: 坏账准备	228.98	219.90
合计	5,202.35	4,969.45

注:上述应收账款坏账准备均为按应收微波产品客户组合计提坏账准备。

截至2022年末,仁健微波1年以内、1-2年、2-3年的应收账款占比分别是86.77%、12.19%、1.04%,账龄都在3年以内,客户主要为国有大型特殊应用领域单位和有实力的上市公司,此类客户回款受下游回款及内部复杂审核程序影响,导致回款周期较长。仁健微波的客户多数与公司建立了长期的良好的业务合作关系,且资信状况良好,具有较强的综合实力和偿债能力,款项最终来源保障性强,相关款项不能收回的风险较小。

(2) 截至2022年末同行业可比公司应收账款坏账准备的计提情况

截至2022年末仁健微波与同行业可比公司相似业务组合应收账款坏账准备计提比例对比如下:

账龄	国博电子	雷电微力	盛路通信	亚光科技	铖昌科技	行业平均	仁健微波
1年以内	3.00%	5.00%	0%/5%	5.00%	2.00%	3.75%	3.00%
1-2年	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
2-3年	20.00%	30.00%	30.00%	30.00%	20.00%	26.00%	40.00%
3-4年	40.00%	60.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	60.00%
4-5年	80.00%	80.00%	80.00%	50.00%	50.00%	68.00%	80.00%
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%	50.00%	50.00%	80.00%	100.00%

注 1：国博电子的该组合为应收账款-军方客户、军工企业及下属单位账龄组合；

注 2：雷电微力的该组合为应收账款组合；

注 3：盛路通信的该组合为应收账款军工板块组合，其与仁健微波较相似的子公司南京恒电、成都创新达属于该组合，该组合半年以内，不计提坏账，半年-1 年，计提比例为 5%；

注 4：亚光科技的该组合为应收账款组合，其与仁健微波较相似的子公司亚光电子属于该组合。

截至 2022 年 12 月末，仁健微波应收账款账龄集中在 3 年以内，其应收微波客户组合的应收账款 1 年以内计提比例与同行业可比公司相似业务组合的应收账款坏账准备计提比例差异不大，1-2 年坏账计提比例与同行业可比公司一致，2-3 年的坏账计提比例高于同行业可比公司。

（3）最近一年一期仁健微波应收票据坏账准备的计提情况：

单位：万元

项目	2023 年 3 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
商业承兑汇票	2,101.97	1,674.91
减：坏账准备	63.06	50.25
合计	2,038.91	1,624.67

仁健微波应收票据出票人主要为各大特殊应用领域集团下属单位或者有实力的上市公司，该等公司资信情况较好，资金实力较强，履约能力强，公司应收票据可回收性较强，截至 2023 年 6 月 20 日，仁健微波 2023 年 3 月末商业承兑汇票到期应收回金额为 176.15 万元，实际收回 176.15 万元，占比 100.00%，背书已到期金额为 132.92 万元。综上，仁健微波应收票据出票人基本为其直接客户，均具有较强履约能力，暂未出现逾期情况，相关款项不能收回风险较小。

（4）截至 2022 年末同行业可比公司应收票据坏账准备的计提情况：

单位：万元

同行业可比公司应收 票据-2022-12-31	应收票据余额	应收票据坏账准备 余额	坏账计提比例
国博电子	143,032.39	8,043.86	5.62%
雷电微力	39,486.93	723.68	1.83%
盛路通信	24,254.03	-	0.00%
亚光科技	50,712.99	-	0.00%
铖昌科技	11,847.30	661.96	5.59%
平均值			2.61%
仁健微波	1,674.91	50.25	3.00%

截至 2022 年 12 月末，仁健微波应收票据坏账计提比例为 3.00%，同行业可比公司应收商业承兑汇票坏账准备计提比例平均值为 2.61%，仁健微波应收商业承兑汇票坏账准备计提比例接近于同行业可比公司平均值。

仁健微波应收商业承兑汇票的出票单位信用良好，资金实力较强，履约能力强，历史未出现逾期未收回的情况，所以，仁健微波对应收商业承兑汇票计提的坏账准备充分合理。

综上所述，仁健微波对应收款项计提的坏账准备充分、合理。

（四）审计机构核查并发表明确意见

1、核查程序

（1）获取近三年分季度财务数据，分析营业收入和净利润的变化情况，进而分析仁健微波 2023 年一季度收入及利润是否出现下滑。

（2）复核了仁健微波现金流量表的编制工作底稿，对经营活动产生的现金流量进行逐项分析，关注与营业收入、净利润变动幅度不匹配的原因是否合理。

（3）获取并检查本期应收账款、应收票据增加的依据，包括销售合同、销售发票、物流单据、出库单、产品接收单等。

（4）对应收账款和收入实施函证程序，编制应收账款、收入函证结果汇总表，检查回函情况，调查不符事项，确定是否表明存在错报，对未回函客户，实施替代程序，即检查相关支持性文件，确定会计处理是否正确。

（5）取得被审计单位应收票据备查簿，核对其是否与账面记录一致。对至审计时已经到期兑现的应收票据，检查相关收款凭证等资料，确认其真实性。

(6) 监盘库存票据，与应收票据备查簿的有关内容核对；检查库存票据，是否与应收票据备查簿的记录相符；关注是否对背书转让或贴现的票据负有连带责任；注意是否存在已作质押的票据和银行退回的票据。

(7) 复核应收款项账面价值占总资产的比重，了解大额应收款项且占总资产比重较高的原因及分析合理性。

(8) 检查银行询证函回函、借款协议和其他文件，确定应收款项是否已被质押或出售。

(9) 检查应收款项回款的银行回单，并与银行流水进行核对，确认回款的真实性。

(10) 复核了管理层对于信用风险特征组合的设定，并复核了应收款项历史损失率和前瞻性调整的合理性，包括对迁徙率、历史损失率的重新计算，参考历史审计经验及前瞻性信息，对预期损失率的合理性进行评估，并测试应收账款组合分类和账龄划分的准确性，重新计算预期信用损失计提金额的准确性。获取应收票据坏账计提明细表，复算应收票据坏账准备计提的准确性。

(11) 与管理层就账龄较长的应收账款沟通，了解计提依据，评价计提比例是否充分、合理。

(12) 结合工商信息检索平台查询结果，了解账龄较长的应收账款客户的实际经营情况、偿债能力和诉讼进展等信息，评估计提比例的合理性。

(13) 了解公司的坏账计提政策，并与同行业上市公司坏账准备水平比较，评估管理层坏账计提政策的合理性。

2、核查意见

经核查，我们认为：

仁健微波的生产经营环境及市场竞争力未发生不利变化，2023 年一季度收入及利润未出现下滑。

仁健微波 2023 年一季度末的净资产较 2022 年末下降的原因为计提应付股利，净资产下降的原因合理；报告期各期，仁健微波经营性应收应付项目和存货的变动是使得经营性现金流与净利润、营业收入不匹配的主要原因，仁健微波的销售回款速度最终受到下游特殊应用领域客户付款流程的影响，客户普遍存在付款周期较长的情况，销售回款相对滞后，收入确认与收款期存在一定的时间差异。

仁健微波存在大额应收款项且占总资产比重较高的原因主要为公司的轻资产运营的模式以及由于行业原因应收款项回款较慢，仁健微波存在大额应收款项且占总资产比重较高具有合理性。客户与仁健微波建立了良好的业务合作关系，因为行业原因，客户回款周期相对较长。总体而言，仁健微波的客户资信状况良好，相关款项不能收回的风险较小。应收款项的坏账准备计提合理、充分。

五、公告显示，交易对方承诺仁健微波 2023 至 2025 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司净利润（以下简称扣非净利润）分别不低于 1,700 万元、2,200 万元、2,700 万元，业绩承诺期内如触发业绩补偿条款，交易对方需要对上市公司以现金方式补偿，同时对彼此的补偿义务承担连带责任。（1）请结合仁健微波历史业绩、所处行业发展趋势、市场竞争力、主要客户稳定性及新客户拓展情况、在手订单及收益法下预测的净利润情况等说明上述业绩承诺是否具有可实现性，并结合协议约定条款说明业绩承诺的履行是否具有可执行性。

（2）结合业绩补偿义务人的资信及财务状况等，补充说明其是否具备补偿能力及担保能力。

回复：

（一）请结合仁健微波历史业绩、所处行业发展趋势、市场竞争力、主要客户稳定性及新客户拓展情况、在手订单及收益法下预测的净利润情况等说明上述业绩承诺是否具有可实现性，并结合协议约定条款说明业绩承诺的履行是否具有可执行性

1、请结合仁健微波历史业绩、所处行业发展趋势、市场竞争力、主要客户稳定性及新客户拓展情况、在手订单及收益法下预测的净利润情况等说明上述业绩承诺是否具有可实现性

本次交易，业绩承诺方承诺标的公司 2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的扣非净利润应分别不低于 1,700 万元、2,200 万元、2,700 万元。本次收益法评估中标的公司 2023 年 4-12 月、2024 年度和 2025 年度预测的净利润分别为 1,549.66 万元、2,182.65 万元和 2,687.31 万元，业绩承诺与收益法评估预测数据相匹配，差异数仅为考虑到计算方便对预测净利润进行向上取整处理的结果。

(1) 收益法下业绩承诺期营业收入增长率低于历史营业收入增长率和订单增长率，预测营业收入可实现性较强

1) 历史营业收入增长率

标的公司历史业绩与收益法下业绩承诺期营业收入对比如下：

单位：万元

项目	历史期					业绩承诺期		
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业收入	1,711.52	2,071.10	3,516.06	5,017.91	4,934.15	5,920.98	7,045.97	8,314.24
营业收入增长率		21.01%	69.77%	42.71%	-1.67%	20.00%	19.00%	18.00%
历史营业收入平均增长率	32.96%							

注：2018-2021年数据未经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

根据上表可知，2018年-2021年，仁健微波营业收入均保持高速增长，2022年，受国内宏观经济下行的影响，营业收入规模与2021年基本一致。未来，随着公司自身实力逐步增强、国防信息化市场需求旺盛及国内宏观经济形势向好等多重利好因素影响下，仁健微波将继续保持快速发展的态势。

2018年至2022年仁健微波平均营业收入增长率为32.96%，业绩承诺基于谨慎性考虑，预测的营业收入增长率最高为20%，低于历史营业收入平均增长率。

2) 历史订单增长率

根据仁健微波公司提供的订单数据显示，2018年至2022年已签订合同订单情况如下表所示：

单位：万元

指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
已签订合同订单	1,767.28	2,286.38	5,197.00	5,785.00	6,863.00
增长率		29.37%	127.30%	11.31%	18.63%
2018年至2022年已签订合同订单平均增长率					46.66%

2018年至2022年已签订合同订单平均增长率为46.66%，业绩承诺基于谨慎性考虑，预测的营业收入增长率最高为20%，低于历史已签订合同订单平均增长率。

(2) 标的公司截至2023年5月31日已签订合同订单覆盖率约59.54%

根据仁健微波公司提供的订单数据显示，截至2023年5月31日已签订合同订单以及预测收入情况如下表所示：

单位：万元

指标	2022年1-5月已签订合同订单	2022年营业收入	2023年1-5月已签订合同订单	2023年全年预测收入	截至2023年6月15日已签订合同订单	截至2023年6月15日已签订合同订单占2023年预测收入的比例
金额	2,737.00	4,934.15	3,525.62	5,920.98	3,975.44	
已签订合同订单占当年营业收入比例		55.47%		59.54%		67.14%

从上表可见，标的公司2023年1-5月已签订合同订单占2023年预测营业收入比例为59.54%，远超过2022年1-5月已签订合同订单占当年营业收入比例；且截至2023年6月15日，标的公司已签订合同订单金额3,975.44万元，占2023年预测营业收入的比例为67.14%，因此对2023年预测收入的实现提供了有力的保障与支撑。

(3) 标的公司所处行业近年来市场规模持续增长，行业未来发展具有可持续性

1) 特殊应用领域面临较长时期的景气发展机遇

随着国民经济的快速发展，我国国防预算支出也进入快速发展阶段。2022年中国国防预算支出为14,504.50亿元人民币（折合成美元计算约为2,295.00亿美元），比上年预算执行数增长7.1%。尽管我国国防预算支出的绝对数值较大，但无论是占国内生产总值（GDP）的比重、占国家财政支出的比重，还是国民人均国防费、军人人均国防费等均较低，特别是占国内生产总值（GDP）的比重低

于 1.3%，大大低于世界平均水平。未来，我国有望加大投入，使国防军队现代化建设与国家现代化进程相适应。

同时，随着军改的推进，机关非战斗部队逐步精简，国防支出的重心逐步向加大武器装备建设方向发展。根据国务院新闻办公室 2019 年 7 月发布的《新时代的中国国防白皮书》，近年来我国国防装备支出持续增长，2017 年国防装备费支出占比提升至 41.1%，装备投入复合增速达到 13.44%。

习近平总书记在十九大报告中提出，“要确保到 2020 年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，战略能力有大的提升，力争到 2035 年基本实现国防和军队现代化，到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。”因此，我国的军事工业领域将面临较长时期的发展机遇。

2) 国防信息化战略将拉动特殊应用电子产业的发展

为了适应现代战争尤其是信息化战争的需求，实现军队的全面信息化以及提升核心战斗力，国防信息体系的建设尤为重要。我国的信息安全产业起步晚、底子薄，在许多重大关键技术方面仍较为薄弱，与西方国家各类武器系统的信息技术含量比较相距甚远，信息化水平提升空间巨大。根据商务部投资促进事务局发布的报告，预计到 2025 年，国防信息化开支可能会达到 2,513.00 亿元，占国防装备支出的 40%，其中核心领域有望保持 20% 以上的复合增长。特殊应用领域射频微波产品作为信息化装备的重要部分必将从中充分受益。

在军队现代化建设提速背景下，据国家统计局和中国国防部的数据统计，我国军工信息化产业产值在 2020 年达到了 1,029 亿元，同比增长 6.96%；军工信息化市场规模于 2020 年增长至 1,057 亿元，同比增长 6.55%。2021 年我国军费占财政支出的比重进一步上升，达到 5.5%。根据智研咨询预测数据，军工电子市场规模预计 2025 年将突破 5,000 亿元。

① 与通信与数据链有关的市场规模

Marketsand Markets 预测，全球军用通信市场将由 2018 年 315 亿美元增至 2023 年的 377 亿美元，年复合增速约为 3.6%；中国军工通信市场 2025 年将增至 308 亿元，年复合增长率高达 11.9%。

② 与雷达有关的市场规模

根据前瞻数据库预测，预计到 2025 年，中国军工电子雷达行业的市场规模有望达到 573 亿元。随着雷达技术向有源相控阵、数字相控阵发展，微波组件在雷达中的价值占比逐步提升，保守估计微波组件成本占整部雷达成本的 60% 以上。

③ 与电子对抗有关的市场规模

根据 Markets and Markets 2016 年发布的名为“根据能力（电子支援、电子攻击和电子防护）、平台（机载、海上、地面和空间）、产品（电子设备、电子对抗作战支援）和区域划分的电子对抗市场预测-2022 年”报告，电子对抗市场规模预计从 2017 年的 242 亿美元增长到 2022 年的 303.2 亿美元，复合年增长率为 4.61%。中国作为后起之秀，增速将超过全球平均水平。

④ 与敌我识别有关的市场规模

现代战争对敌我识别与相关技术和装备都提出了非常高的要求。毫米波和数据融合等技术的发展，使敌我识别技术的战术性能进一步提高，为战场指挥和决策提供了大量的信息。2019 年，解放军新一代毫米波单兵敌我识别系统开始小批量装备部队，进入实战测试阶段，待此系统彻底完善后，将在我军实现大规模应用。

⑤ 与遥感遥测有关的市场规模

由于遥感遥测技术主要应用于无人机、高性能集成电路与北斗导航领域。党的二十大报告指出，如期实现建军一百年奋斗目标，加快把人民军队建成世界一流军队，无人机有望加速列装。经测算，对标美军无人机装备数量与种类分配，军用无人机内需规模达 1,019 亿元，2026 年军用无人机内需市场为 278 亿元，保守测算 2018-2026 年内需市场复合增速为 25%。其中，侦察无人机、察打一体无人机与无人运输机的国内市场规模分别达到 377 亿元、584 亿元和 58 亿元。

而随着战场环境日益复杂，遥感遥测技术系统由于综合化的场景应用，将日益受到重视，微波组件在遥感遥测产品中的价值占比量也将逐步提升至更高水平。

3) 同行业上市公司近年来营业收入增速较快

仁健微波自设立以来，始终致力于微波频率源组件相关的技术和产品开发，同行业上市公司中业务最可比的为盛路通信(002446.SZ)和新劲刚(SZ.300629)。

盛路通信(002446.SZ)和新劲刚(SZ.300629)特殊应用领域电子业务最近三年的收入及增长率如下：

单位：万元

项目	2022 年报		2021 年报		2020 年报	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
盛路通信	70,016.31	59.85%	43,800.96	-1.17%	44,319.85	49.10%
新劲刚	41,552.31	22.21%	33,999.53	82.58%	18,621.56	27.78%

注：盛路通信选取的为营业收入中的军工电子收入，新劲刚选取的为营业收入中的射频微波产品收入。

最近三年，同行业上市公司营业收入增速较快，盛路通信和新劲刚最近三年营业收入平均增长率分别为 35.93%、44.19%。

(4) 标的公司具备较强的市场竞争力，为业绩承诺的实现奠定了基础

1) 标的公司具备较强的品牌优势

标的公司为四川省“专精特新”中小企业、四川省瞪羚企业、高新技术企业、科技型中小企业、成都市军民融合企业。标的公司的特殊应用领域电子业务产品主要为定制产品，客户主要为科研院所、整机厂商及下属单位，对产品的质量要求很高。在过去 10 多年的发展历史中，公司密切跟踪和聚焦客户需求，通过稳定可靠的产品质量、较强的技术攻关能力，提出创新性的技术方案满足客户需求，解决客户难点和痛点问题，在客户中树立了良好的口碑和较高的认可度。

2) 研发和技术优势

仁健微波自设立以来，始终致力于微波频率源组件相关的技术和产品开发，具有成熟的微组装工艺能力，在 SIP（系统级封装）技术领域进行了多年的探索和积累，拥有较多的微波技术和专利储备。标的公司微波产品频率覆盖 DC-50GHz，其中高速捷变频率源的频率转换速度和超低相噪捷变频率源的相位噪声控制能力达到国内外领先水平。

3) 客户优势

仁健微波自成立以来均深耕特殊应用射频微波领域，主要客户为科研院所、整机厂商及下属单位。由于特殊应用领域存在特有的资质壁垒、技术壁垒，武器装备的采购、技术改进和升级对特殊应用领域的供应商存在较强的技术路径依赖。仁健微波目前已积累了由超过 130 家特殊应用领域客户组成的稳定客户群体，客户粘合度较高，稳定性较强。2020-2022 年度，仁健微波前十大客户收入占比分别为 83.41%、79.62%、68.47%；前两大客户 RJ-A0002、RJ-B0013 均未发生变动，收入占比合计为 38.90%、37.63%、40.44%；前十大客户中有 4 名客户每年均在前十大客户中，另有 5 名客户其中 2 年均在前十大客户中。

此外，仁健微波以客户需求为导向，在加强对现有重点客户维护和深耕的基础上，积极开拓新领域新客户，实现收入和利润的稳步增长。2022 年度，仁健微波新客户拓展数量为 48 家，订单金额为 494.81 万元；2023 年一季度仁健微波新客户拓展数量为 16 家，订单金额为 79.84 万元。

4) 人才优势

标的公司所处行业属于专业化程度较高的微波领域，核心人才须具有微电子技术、计算机技术、通信技术、电磁场技术及微组装技术等相应的专业知识和技能，更重要的是必须对军方客户需求、雷达、导引头以及航天通信领域发展趋势、产品工艺方案、工程应用环境等有深入理解和准确把握。标的公司在吸引专业人才方面，提供了区域内极具市场竞争力的薪酬待遇，经过多年的建设，标的公司已培养出一支技术精湛、经验丰富、结构合理、相对稳定、团结务实、对微波设计及集成电路设计行业有着深刻理解的人才团队。

5) 管理优势

标的公司管理层从事特殊应用领域时间较长，在管理过程中能够根据企业自身的特点，结合对行业发展趋势的判断制定企业发展战略规划。在客户管理、供应商管理、财务管理、人力资源管理业务、业务流程管理、信息技术管理等方面在逐步完善和提升，提高了企业的运转效率，有效降低了企业的运营费用。

综上所述，业绩承诺为交易对方根据行业发展趋势、标的公司历史业绩、标的公司在手订单、市场竞争力、主要客户稳定性及新客户拓展情况等情况作出的，与标的公司历史业绩相比不存在异常增长，符合行业发展趋势和发展规律，具有较强的可实现性。

2、结合协议约定条款说明业绩承诺的履行是否具有可执行性

为了提前防范可能出现的补偿风险、保护上市公司及其股东权益、保证业绩承诺的可执行性，上市公司在《购买资产协议》中约定以下防范措施：

(1) 根据《购买资产协议》，本次交易对价将按照 50%、15%、15% 和 20% 的比例分四期进行支付，即本次交易完成交割后支付交易价款的 50%，交易对方完成 2023 年度、2024 年度、2025 年度的业绩承诺后，分别支付交易价款的 15%、15% 和 20%。因此如标的公司未完成相关业绩承诺，则交易双方将优先计算业绩补偿金额，在扣除应补偿的金额后，公司才向其支付该期剩余交易价款，因此上述交易价款的支付安排有助于确保业绩补偿的实现。

(2) 根据《购买资产协议》，本次交易完成后，仁健微波拟设董事会，由 3 名董事组成，其中上市公司提名 2 名，同时上市公司将向仁健微波委派财务负责人，该财务人员有权监督目标公司的财务管理、资金运作、会计核算等所有财务工作，并确保其基本财务核算原则应参照上市公司的要求，包括合同管理、项目预算、收入确认、现金流管理、坏账准备、采购管理、发票管理、现金管理、子公司间内部结算、固定资产折旧、审计费用摊销等规定。仁健微波重大生产经营决策权将由上市公司掌控，上市公司也可及时、全面地了解目标公司在承诺期内经营情况、财务状况和完成承诺利润的情况。

(3) 《购买资产协议》约定了仁健微波管理层股东的服务期及竞业限制，管理层股东承诺自股权交割日起 60 个月内不得离职，在仁健微波任职期间及离职后两年内未经上市公司同意，不得在上市公司、仁健微波以外，以任何方式（包括以自己名义或近亲属名义）从事与上市公司及仁健微波及其子公司相同或类似的主营业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务。此外，《购买资产协议》还限制了仁健微波核心管理团队及其他核心人员的离职比例，如出现超过三分之一核心管理团队及其他核心人员离职的，该部分人员的经济补偿或经

济赔偿支出应由交易对方承担。上述约定有利于保持仁健微波核心管理团队及其他核心人员稳定，有利于保障业绩承诺的可执行性。

（二）结合业绩补偿义务人的资信及财务状况等，补充说明其是否具备补偿能力及担保能力

1、公司尚未支付的股权转让款基本可覆盖业绩补偿金额

假设在不同完成比例下，业绩补偿人需补偿金额及届时公司尚未支付的股权转让款金额如下：

单位：万元

完成比例	2023 年度	2024 年度	2025 年度
90%	-	-	1,716
80%	884	1,144	1,404
70%	1,326	1,716	2,106
60%	1,768	2,288	2,808
届时公司尚未支付金额	8,580	6,006	3,432

注：假设各年的完成比例一致。

由上表可见，各年度公司尚未支付的股权转让款基本可覆盖业绩补偿金额。

2、业绩补偿人资信及财务状况良好

公司取得了补偿义务人李忠慧、胡明武、文翔的个人信用征信报告，补偿义务人均非失信被执行人，均不存在大额到期未偿还债务等行为，资金及资信情况良好。此外，业绩补偿义务人李忠慧、胡明武和文翔通过多年工作积累及理财，具有一定财务实力。

3、本次交易完成后，业绩补偿人尚持有标的公司 40%股权，预计估值可覆盖业绩补偿金额

本次交易完成后，李忠慧、胡明武和文翔还持有标的公司 40%股权，按照本次交易的估值测算，上述股权估值为 11,440 万元，预计估值可覆盖业绩补偿金额。

综上所述，业绩补偿义务人具备补偿及担保能力。

（三）业绩承诺无法实现的风险提示

根据《盈利预测补偿协议》，仁健微波原股东承诺标的公司在 2023 年度、2024 年度和 2025 年度内实现的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1,700 万元、2,200 万元和 2,700 万元（即承诺净利润）。如标的公司未完成承诺净利润的，交易对方应按业绩补偿公式以现金方式向上市公司进行补偿，任一交易对方均对补偿款项的支付承担连带责任。

以上业绩承诺目标，是基于仁健微波当前经营情况和未来发展规划，并结合其所在行业的前景趋势等因素，经过综合的衡量而制定的，但由于标的公司业绩承诺的实现情况会受到政策环境、市场需求以及自身经营状况等多种因素的影响，如果在利润承诺期间出现影响生产经营的不利因素，标的公司存在实际实现的净利润不能达到承诺净利润的风险，可能触发业绩补偿条款。若负有补偿义务的交易对方未来未能履行补偿义务，则可能出现业绩补偿承诺无法执行的情况，从而对公司的经营成果造成影响。提请投资者关注相关风险。

六、公告显示，上市公司同意，在仁健微波完成《盈利预测补偿协议》约定的业绩承诺的基础上，若业绩承诺期届满后下一年度（2026 年）实际实现的扣非净利润高于业绩承诺期最后一个年度（2025 年）实现的扣非净利润，且目标公司在业绩承诺期间不存在重大违法行为，如交易对方请求上市公司收购其所持仁健微波剩余股权，则上市公司可根据仁健微波经营情况、行业发展前景以及上市公司战略安排，启动收购交易对方所持仁健微波剩余股权事宜的协商推进程序，收购价格以 2025 年实际实现的扣非净利润 13 倍标准计算的目标公司整体价值为参考。请补充说明：（1）在满足前述条件下，上市公司是否承担必须收购仁健微波剩余股权的义务，如不进行收购是否负有违约责任，相关条款是否有利于维护上市公司利益。（2）结合仁健微波经营业绩及财务状况、关键经营指标预测、同行业可比收购案例等，补充说明收购仁健微波剩余股权估值的确认依据及其合理性，测算不同收购方式下收购剩余股权对公司未来期间财务数据的影响，相关安排是否合理审慎，是否符合商业惯例，是否有利于维护上市公司利益。

回复：

（一）在满足前述条件下，上市公司是否承担必须收购仁健微波剩余股权的义务，如不进行收购是否负有违约责任，相关条款是否有利于维护上市公司利益。

1、上市公司无需承担必须收购仁健微波剩余股权的义务，如不进行收购不需要承担违约责任

根据《购买资产协议》，仁健微波剩余股权的相关安排如下：在仁健微波完成《盈利预测补偿协议》约定的业绩承诺的基础上，若业绩承诺期届满后下一年度（2026年）实际实现的扣非净利润高于业绩承诺期最后一个年度（2025年）实现的扣非净利润，且仁健微波在业绩承诺期间不存在重大违法行为，如交易对方请求上市公司收购其所持仁健微波剩余股权，则上市公司可根据仁健微波经营情况、行业发展前景以及上市公司战略安排，启动收购交易对方所持仁健微波剩余股权事宜的协商推进程序，收购价格以2025年实际实现的扣非净利润13倍标准计算的目标公司整体价值为参考，最终以收购时上市公司选聘的具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告为依据，由交易各方另行协商确定。

双方只是就仁健微波剩余股权的处理做出一些方向性的约定，包括交易价格在内的具体交易条款尚需要交易双方届时平等协商。前述安排不构成上市公司的必须义务，上市公司不需要对不收购剩余股权承担违约责任。

2、相关条款有利于维护上市公司利益

本次交易完成后，仁健微波将成为上市公司的控股子公司，其合法合规经营，圆满实现业绩承诺，同时在业绩承诺期后仍能保持持续增长，对维护上市公司和全体股东利益至关重要。

交易各方签订的《购买资产协议》对收购仁健微波剩余部分股权的前提进行了方向性的初步约定，相关条款明确只有“在仁健微波完成《盈利预测补偿协议》约定的业绩承诺的基础上，若业绩承诺期届满后下一年度（2026年）实际实现的扣非净利润高于业绩承诺期最后一个年度（2025年）实现的扣非净利润，且仁健微波在业绩承诺期间不存在重大违法行为……”的条件下，交易对方才能请求剩余股权收购。该等前提条件的设定有利于进一步激发业绩承诺期内标的公司

管理层股东的工作热情，进一步推动业绩承诺的如期完成和标的公司的持续发展。

因此，相关条款有利于维护上市公司利益。

（二）结合仁健微波经营业绩及财务状况、关键经营指标预测、同行业可比收购案例等，补充说明收购仁健微波剩余股权估值的确认依据及其合理性，测算不同收购方式下收购剩余股权对公司未来期间财务数据的影响，相关安排是否合理审慎，是否符合商业惯例，是否有利于维护上市公司利益。

1、收购仁健微波剩余股权估值的确认依据及其合理性

截至本回复公告日，上市公司与交易对方只就剩余股权的收购做出了一些方向性的初步约定，暂无针对仁健微波剩余股权的具体收购安排。本次《购买资产协议》关于剩余股权收购估值的相关条款约定为“收购价格以 2025 年实际实现的扣非净利润 13 倍标准计算的目标公司整体价值为参考，最终以收购时上市公司选聘的具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告为依据，由交易各方另行协商确定”。假设以 2025 年实际实现的扣非净利润 13 倍标准估值，则其估值水平明显低于军工电子行业可比交易案例收购估值水平。具体情况如下表：

单位：万元

收购方	交易标的	评估基准日	100%股权 评估值	100%股权 交易对价	基准日当年或 上年净利润	静态 市盈率
盛路通信	创新达微波	2018/3/31	58,933.64	58,500.00	3,284.60	17.81
国睿科技	国睿信维	2018/9/30	57,024.46	54,173.24	1,399.86	38.70
新劲刚	宽普科技	2018/12/31	65,126.89	65,000.00	3,731.02	17.42
铭普光磁	克莱微波	2019/12/31	59,863.94	59,800.00	2,514.57	23.78
盟升电子	萤火泰讯	2021/3/31	20,086.54	20,000.00	736.96	27.14
电科数字	柏飞电子	2021/6/30	237,019.01	233,648.79	11,461.08	20.39
信安世纪	普世时代	2022/6/30	30,681.39	30,500.00	1,966.41	15.51
中瓷电子	博威集成	2022/6/30	276,200.81	260,793.16	18,691.62	13.95
平均值						21.84
仁健微波 40% 剩余股权			以 2025 年实际实现的扣非净利润 13 倍标准计算的目标公司整体价值为参考			

注：市盈率=100%股权交易对价/基准日当年或上年净利润。

上述同行业上市公司交易案例中，收购静态市盈率平均值为 21.84。根据本次《购买资产协议》关于剩余股权收购相关条款约定，仁健微波剩余股权收购至

少需要在 2026 年年报后方能启动（注：收购前提包含 2026 年实际实现扣非净利润相较于 2025 年保持增长，具体收购时间双方未强制性约定，此处分析内容不构成上市公司的任何承诺），收购价格以 2025 年实际实现的扣非净利润 13 倍标准计算的目标公司整体价值为参考，参考市盈率水平明显低于可比交易案例。因此，《购买资产协议》关于剩余股权收购相关估值条款具有合理性。

2、不同收购方式下收购剩余股权对公司未来期间财务数据的影响

（1）不同收购方式下收购剩余股权对上市公司未来现金流量的影响

1) 分步收购

① 第一步收购 60%的现金流量影响

本次交易上市公司以人民币 17,160.00 万元通过股权转让方式取得仁健微波 60%的股权，根据《购买资产协议》，本次交易对价将按照 50%、15%、15%和 20%的比例分四期进行支付，即本次交易完成交割后支付交易价款的 50%，交易对方完成 2023 年度、2024 年度、2025 年度的业绩承诺后，分别支付交易价款的 15%、15%和 20%。公司 2023 年、2024 年、2025 年、2026 年支付的交易对价分别为 8,580 万元、2,574 万元、2,574 万元和 3,432 万元。

② 40%剩余股权收购的现金流量影响

根据本次《购买资产协议》关于剩余股权收购相关条款约定，假设 2026 年年报公告后启动相关收购，仁健微波按照业绩承诺完成 2025 年扣非净利润 2700 万元，以 13 倍市盈率为参考，仁健微波 40%剩余股权的交易对价为 14,040 万元。在不考虑分期支付现金对价的情况下，剩余股权收购将导致 2027 年现金流出 14,040 万元。

第一次收购和剩余股权收购交易对价合计为 31,200 万元。

2) 假设一次性收购 100%股权的现金流量影响

假设上市公司一次性收购仁健微波 100%股权，交易对价为 28,600.00 万元。较分步收购的合计交易对价减少 2,600 万元。假设参照本次交易相关条款，按照 50%、15%、15%和 20%的比例分四期进行支付交易对价，公司 2023 年、2024

年、2025年、2026年支付的交易价款分别为14,300万元、4,290万元、4,290万元和5,720万元。

(2) 不同收购方式下收购剩余股权对上市公司未来利润规模的影响

假设仁健微波在承诺期均实现业绩承诺，在本次交易后上市公司2023年至2025年扣非后归属于上市公司股东的净利润将合计增加至少3,960.00万元。假设上市公司一次性收购仁健微波100%股权，则上市公司2023年至2025年扣非后归属于上市公司股东的净利润将合计增加至少6,600.00万元，较本次交易多2,640.00万元。一次性收购的方式有利于扩大上市公司的净利润规模。

综上所述，不同收购方式下收购剩余股权对公司未来期间财务数据的影响为：

单位：万元

相关财务数据	影响期间	分步收购	一次性收购	差额
支付交易对价对“货币资金”的影响 (万元)	2023年	8,580	14,300	-5,720
	2024年	2,574	4,290	-1,716
	2025年	2,574	4,290	-1,716
	2026年	3,432	5,720	-2,288
	2027年	14,040	-	14,040
	合计	31,200	28,600	2,600
对“归属于上市公司股东的净利润”的影响 (万元)	2023年	1,020	1,700	-680
	2024年	1,320	2,200	-880
	2025年	1,620	2,700	-1,080
	合计	3,960	6,600	-2,640

3、相关安排是否合理审慎，是否符合商业惯例，是否有利于维护上市公司利益

虽然如前文所述，一次性收购可降低收购总成本，同时可以增厚公司经营业绩，但基于以下原因，分步收购更有利于维护上市公司利益。

(1) 在实现收购仁健微波控制权的前提下，减轻上市公司的资金支付压力

根据中联国际以2023年3月31日为基准日出具的评估报告，仁健微波100%股权的评估值为28,651.83万元，以上述资产评估结果为基础，经交易各方协商一致，本次交易上市公司以人民币17,160.00万元通过股权转让方式取得仁健微

波 60%的股权。公司收购仁健微波控制权不以投资收益为主要目的,而是为了实现双方的业务协同效应。因此,收购部分股权可以在付出较小的资金成本情况下达到项目收购的目的。

(2) 上市公司与仁健微波管理层股东形成利益一致约束机制,有利于整体降低本次收购风险

上市公司收购仁健微波控制权后,仁健微波管理层股东仍保留部分股权,并参与被收购公司的经营管理,有利于借助仁健微波管理层股东在市场、技术、经营等方面的能力和经验,实现平稳过渡。仁健微波的发展情况、经营业绩直接影响管理层股东利益,可以形成收购方与管理层股东利益一致的约束机制,整体降低本次收购风险,更有利于保护上市公司和中小股东利益。

综上,在实现收购仁健微波控制权的前提下,上市公司收购仁健微波部分股权而未收购全部股权,一方面有利于减轻上市公司资金支付压力;另一方面有利于形成收购方与管理层股东的利益一致约束机制,整体降低本次收购风险,更有利于维护上市公司长远利益。

(2) 对剩余股权处理作出方向性安排符合商业惯例

对剩余股权估值作出初步约定,满足了标的公司原股东的合理利益诉求,是市场交易的常用方式。A 股市场购买资产案例中存在较多对剩余股权估值作出初步约定的案例,列举如下:

序号	上市主体	标的公司	相关条款
1	龙磁科技	恩沃新能源	若标的公司完成预定业绩总目标即三年合计净利润(税后)5,200万元时,其主要原始股东(霍俊东、王灿、郑明华)所持标的公司剩余股权有权依据 2025 年当年实现净利润(税后)的 15 倍自 2026 年起自主选择退出,但需分三年按 40%、30%、30%的比例逐年退出,由收购方或收购方指定的第三方负责收购。
2	春光科技	苏州尚腾	交易对方以苏州海力电器有限公司的资产出资设立苏州尚腾后,由公司以 2,000 万元的价格收购苏州尚腾 55% 的股权,剩余 45% 股权由公司分三年于苏州尚腾业绩考核期每一期期满后按照约定条件平均分期予以收购,剩余股权收购价格按照业绩考核期每一期考核利润的 10 倍作为定价原则。

3	狮头股份	昆汀科技	上市公司同意，在昆汀科技完成 2020 年业绩承诺后，且未发生影响昆汀科技运营的重大不利变化，上市公司可根据昆汀科技经营情况、行业发展前景以及上市公司战略安排，在交割完成 12 个月后，同时不晚于 2021 年 9 月 30 日前启动收购昆汀科技剩余股份事宜的协商推进程序，收购方式包括发行股份、支付现金或两者相结合等法律法规允许的方式，具体收购程序、方案由届时交易各方另行协商确定。上市公司同意，收购方贺兵等 7 名交易对方持有昆汀科技剩余股份的收购价格以收购时上市公司选聘的具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告确认的届时昆汀科技的评估值为基础，并由交易各方在昆汀科技届时承诺的 2021 年扣除非经常性损益后归属于母公司净利润 12 倍标准计算的昆汀科技整体价值上另行协商确定。
4	德新交运	致宏精密	在业绩承诺完成后，经各方协商可以启动标的公司剩余 10% 股权的收购事宜。业绩承诺期后的 2 年内，各方可以洽谈关于 10% 股权的收购事宜；业绩承诺完成后的第三年，交易对方有权要求上市公司收购标的公司剩余 10% 的股权，上市公司应予以配合。剩余 10% 股权以该股权收购年份前三年平均净利润（按照扣除非经常性损益前后孰低原则确定）的 10 倍 P/E 作为计价基础。
5	广东宏大	日盛民爆	在任一会计年度日盛民爆实现 5000 万元以上归母净利润之后，转让方有权要求受让方按照 10 倍市盈率确定日盛民爆整体估值，并按此整体估值收购转让方剩余 49% 股权，受让方必须出资收购。同时转让方需要按照受让方审批要求予以配合，最终以受让方相应决策程序审批通过为准。
6		怡海能达	如怡海能达最终完成业绩承诺，即怡海能达 2022 年、2023 年、2024 年最终实现的实际净利润累计达到或超过人民币 6,400 万元，发行人同意在内部决策机构决议通过后，依照相关创业板上市公司相关程序规则收购本次交易股权出售方届时持有的目标公司剩余股权（即怡海能达股权出售方于本次交易后持有怡海能达合计 45% 的股权），并按照目标公司 2022 年、2023 年、2024 年三年平均实际净利润的 10 倍作为目标公司 100% 股权价值的计算依据。发行人承诺现金支付比例不低于届时收购对价的 50%，如目标公司在业绩承诺期内提前完成承诺净利润，出售方亦有权向甲方提出提前收购其届时持有的目标公司剩余股权的要求。
7	雅创电子	欧创芯	如欧创芯累计业绩承诺完成率达到 100%（即目标公司 2022 年、2023 年、2024 年最终实现的实际净利润累计不低于人民币 9,000 万元）且目标公司核心员工未发生对目标公司持续经营产生重大不利影响的离职，公司在内部决策机构决议通过后，有权利但无义务要求依照相关创业板上市公司相关程序规则收购本次交易股权出售方届时持有的目标公司剩余股权（即本次交易股权出售方于本次交易后持有目标公司合计 40% 的股权），并按照目标公司 2023 年度及 2024 年度平均净利润的 15 倍估值但不高于目标公司截至 2024 年 12 月 31 日 100% 股权的评估值作为目标公司 100% 股权价值的计算依据。公司有权以现金、发行股份、债券或几种支付手段相结合的方式向本次交易股权出售方支付剩余股权收购价格，最终支付方式经雅创内部决策机构审议确定。

综上所述，本次收购的相关安排合理审慎，符合商业惯例，有利于维护上市公司利益。

七、你认为应予以说明的其他事项。

回复：

（一）标的公司关于本次交易的内部履行程序及股权情况

1、召开股东会并作出决议

上市公司拟以现金方式收购李忠慧、胡明武和文翔持有标的公司 60% 股权，就以上股权转让事项，标的公司于 2023 年 6 月 12 日召开股东会，该次股东会共有 4 名股东（含新增股东新劲刚）出席会议，一致同意通过以下决议：

1) 同意李忠慧将占标的公司注册资本 4% 的股权，共 40 万元出资额，以 1 元的价格转让给文翔。文翔受让上述股权后，享有相应股东权利和承担相应股东义务，应按照章程等规定履行实缴出资义务；

2) 同意李忠慧将占标的公司注册资本 47% 的股权，共 470 万元出资额，以 13,442 万元的价格转让给新劲刚，由于李忠慧认缴的注册资本尚未实缴，其同意新劲刚在转让价格中直接扣除 470 万元用于实缴出资，因此实际转让价格为 12,972 万元，其他原股东均同意股权转让并放弃该上述股权的优先购买权。新劲刚受让上述股权后，享有相应股东权利和承担相应股东义务，并按照章程等规定履行实缴出资义务；

3) 同意胡明武将占标的公司注册资本 12% 的股权，共 120 万元出资额，以 3,432 万元的价格转让给新劲刚。其他原股东均同意股权转让并放弃该上述股权的优先购买权。新劲刚受让上述股权后，享有相应股东权利和承担相应股东义务；

4) 同意文翔将占标的公司注册资本 1% 的股权，共 10 万元出资额，以 286 万元的价格转让给新劲刚。其他原股东均同意股权转让并放弃该上述股权的优先购买权。新劲刚受让上述股权后，享有相应股东权利和承担相应股东义务……

本次股权转让后，李忠慧不再持有标的公司的任何股权。标的公司的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
1	新劲刚	600	130	货币	60%

2	胡明武	180	180	货币	18%
3	文翔	220	180	货币	22%
合计		1,000	490	-	100%

注：因股东李忠慧系文翔的岳母，二者系关系密切的家庭成员，故李忠慧将 4% 股权（共 40 万出资额）低价（即 1 元）转让给文翔，具有合理性。

2、签署股权转让协议

2023 年 6 月 12 日，上市公司与李忠慧、胡明武和文翔共同签署《购买资产协议》，对股权转让事项作出了相关约定，其中约定上市公司收购李忠慧持有 47% 股权（共 470 万出资额）后，应在股权交割完成后 15 日内，通过扣除现金对价完成实缴出资义务；也约定文翔应在收到新劲刚支付的第一期交易价款之日起 15 日内，完成剩余注册资本（即受让李忠慧 4% 股权）的实缴出资义务。

同时，李忠慧与文翔签署《股权转让协议》，对二者在股东会中达成的股权转让事项作出了相关约定。

特此公告。

广东新劲刚科技股份有限公司董事会

2023 年 6 月 21 日