证券代码:002089　　证券简称:ST 新海　　公告编号:2020-108

新海宜科技集团股份有限公司关于深圳证券交易所对公司关注函的回复

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

根据贵部《关于对新海宜科技集团股份有限公司的关注函》(中小板关注函【2020】第 566 号)的要求,新海宜科技集团股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”或“新海宜”)高度重视,及时组织对关注函中的相关事项进行了自查,现将相关问题回复说明如下:

2020 年 12 月 9 日,你公司披露《关于出售参股公司股权暨豁免业绩承诺的公告》称,你公司拟将所持江西迪比科股份有限公司(以下简称“迪比科”)17.86%股权协议转让给曾金辉及其控制的江西若彦实业有限公司(以下简称“若彦实业”或“若彦公司”),本次交易对价为 2 亿元。曾金辉在 2016 年 7 月 14 日与你公司签署的《增资扩股协议》中对迪比科业绩作出承诺,截至目前,曾金辉未进行业绩补偿。本次交易约定曾金辉不再承担迪比科相关业绩补偿义务。我部对上述事项表示关注,请你公司对以下事项进行核查并说明:

1、本次公告显示,迪比科 2019 年度营业收入 11.94 亿元、净利润 3,944.1 万元、资产总额 12.41 亿元、股东权益 4.26 亿元,与你公司已披露 2019 年报“主要子公司及对公司净利润影响达 10%以上的参股公司情况”中迪比科的营业收入 2.77 亿元、净利润 -1,044.53 万元、资产总额 7.9 亿元、净资产 3.85 亿元存在重大差异。请详细说明上述财务数据不一致的具体原因。

公司答复:

差异原因主要有两项:

首先,数据差异的主要原因是江西迪比科股份有限公司(以下简称“迪比科”或“江西迪比科”)合并范围发生了变化。迪比科于 2020 年 4 月收购了深圳市迪比科电子科技有限公司 100%股权(深圳迪比科电子科技有限公司包含东莞市迪比科能源科技有限公司、深圳市鹰沃科技有限公司、深圳市畅响科技有限公司等子公司,以下统称“深圳迪比科”)。迪比科和深圳迪比科实际控制人均为曾金辉,该合并属于同一控制下企业合并,故本次报告按会计准则规定对 2019 年度深圳迪比科财务报表进行了合并,而 2019 年年报披露数据不包括深圳迪比科财务数据。2019 年主要合并数据如下:

项目	本次披露金额(元)	其中:深圳迪比科	其中:江西迪比科
资产总额	1,241,317,585.33	509,354,745.28	731,962,840.05
净资产	426,141,875.73	61,036,249.79	365,105,625.94
营业收入	1,193,734,022.52	915,383,409.49	278,350,613.03
净利润	39,441,041.78	48,764,188.84	-9,323,147.06

差异的第二个原因是迪比科报表数据差异。因迪比科收入及成本真实性和完整性等原因,新海宜 2018 年和 2019 年均被出具保留意见审计报告。迪比科在 2020 年度对 2018 年、2019 年收入及成本核算等进行了检查和重新核实,因此本次披露报表数据与 2019 年披露的数据存在差异。差异如下表:

项目	本次披露江西迪比科	2019 年披露江西迪比科	差异
资产总额	731,962,840.05	790,134,540.92	-58,171,700.87
净资产	365,105,625.94	385,046,501.27	-19,940,875.33
营业收入	278,350,613.03	277,250,785.86	1,099,827.17
净利润	-9,323,147.06	-10,445,258.26	1,122,111.20

差异说明:

a、资产总额差异说明:本次披露的迪比科 2019 年资产总额与 2019 年年报披露的资产总额相比,减少了 58,171,700.87 元。主要原因是:

①2019 年年报披露数据中,迪比科已背书未到期的部分银行承兑汇票因不属于六大银行及已上市银行而未终止确认,而本次披露数据将该银行承兑汇票终止确认,故本次披露数据相对 2019 年年报披露数据应收票据减少 45,792,239.05 元,同时其他流动负债等额减少。

②应收账款、其他应收款、其他流动资产等由于重分类合计增加了 6,288,733.51 元,同时应付账款等负债类项目等额增加。

③迪比科重新对 2018 年、2019 年的存货进行了成本核算,以致本次报告存货金额相对 2019 年年报披露的存货金额减少了 13,466,078.82 元。

④应收账款、开发支出等项目与 2019 年年报披露数据相比减少了 5,202,116.51 元,原因主要是江西迪比科在对成本重新核算时调整了跨期收入,以及开发支出在本次披露进行了费用化。

b、净资产差异说明:本次披露迪比科 2019 年净资产与 2019 年年报披露净资产相比,减少了 19,940,875.33 元。原因是:

①迪比科重新对 2018 年、2019 年的存货进行了成本核算,以致本次报告存货金额相对 2019 年年报披露的存货金额减少了 13,466,078.82 元。

②应收账款、开发支出等项目与 2019 年年报披露数据相比减少了 5,202,116.51 元,原因主要是迪比科在对成本重新核算时调整了跨期收入,以及开发支出在本次披露进行了费用化。

③预收账款与 2019 年披露数据相比增加了 1,272,680.00 元,原因是迪比科对长期挂账的预收账款进行了核销,本次披露数据转回了预收账款。

c、营业收入差异说明:迪比科本次披露 2019 年营业收入与 2019 年年报披露营业收入相比增加了 1,099,827.17 元,差异原因是迪比科在对成本重新核算时调整了跨期营业收入。

d、净利润差异说明:迪比科本次披露 2019 年净利润与 2019 年年报披露净利润相比增加了 1,122,111.20 元,主要原因是在对成本重新核算时调整了跨期收入,影响净利润增加 1,099,827.17 元,以及其他项影响净利润增加 22,284.03 元。

综上所述,江西迪比科财务数据净资产差异为 19,940,875.33 元,新海宜持有江西迪比科 17.86%股权,对新海宜的影响金额为 3,561,440.33 元,占新海宜 2019 年归属于母公司净资产的比例为 0.27%,占新海宜 2019 年归属于母公司净利润的比例为 5.62%,不具有重大影响,无需进行追溯调整。

2、请对照《上市公司重大资产重组管理办法(2020 年修订)》第十二条、第十四条的相关规定,自查并说明本次交易是否构成重大资产重组,如是,请严格按照重大资产重组交易履行相关审议程序和信息披露义务,并说明迪比科相关业绩承诺是否属于重大资产重组业绩承诺,豁免该承诺是否恰当、合规。

公司答复:

(一)本次交易是否构成重大资产重组

《上市公司重大资产重组管理办法(2020 年修订)》第十二条规定:“上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产,达到下列标准之一的,构成重大资产重组:

(一)购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上;

(二)购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上;

(三)购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上,且超过 5000 万元人民币。”

第十四条 计算本办法第十二条、第十三条规定的比例时,应当遵守下列规定:

(一)……出售的资产为股权的,其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额与该项投资所占股权比例的乘积为准。

……

根据新海宜及标的公司和 2019 年经审计的财务数据,本次交易相关指标占交易前上市公司最近一个会计年度财务指标的比例计算如下:

单位:元

项目	迪比科	新海宜	占比	备注
资产总额	221,699,320.74	2,551,336,896.71	8.69%	迪比科 2019 年度财务数据为追溯调整后的数据★上市公司持有的股份比例(17.86%)
资产净额	76,061,724.26	1,316,802,032.32	5.78%	
营业收入	213,200,896.42	265,043,822.18	80.44%	

根据《上市公司重大资产重组管理办法(2020 年修订)》,本次交易出售资产的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 80.44%。因此,本次交易构成重大资产重组。

公司之前是依据迪比科 2019 年度实际产生的营业收入 2.77 亿元来进行参考计算的,公司依据 2.77 亿元计算得出的比例没有达到 50%以上的标准。

经公司进一步核算确认,本次交易构成重大资产重组,目前公司已暂缓将本次交易事项提交股东大会审议,接下来公司将严格按照重大资产重组交易的规定,履行相关审议程序和信息披露义务。

(二)迪比科相关业绩承诺是否属于重大资产重组业绩承诺,豁免该承诺是否恰当、合规

曾金辉先生关于迪比科相关业绩承诺是公司向迪比科增资时做出的,该增资交易不构成重大资产重组。根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》、《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》规定,在上市公司重大资产重组中,重组方业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的,业绩补偿承诺是重组的重要组成部分。曾金辉先生作出业绩承诺时不属于重大资产重组,因此迪比科相关业绩承诺不属于重大资产重组业绩承诺。

公司考虑到交易的价格足以覆盖股权评估价值和业绩补偿款(江西迪比科股份有限公司股东全部权益价值评估结果为 66,300.00 万元。则公司所持股份权益评估价值为 66,300 万元*17.86%=11,841.18 万元,业绩补偿款为 8,105.32 万元,公司持股权益评估价值 + 业绩补偿款 =19,946.50 万元),不会损害公司利益和股东利益,其次本次股权交易的实质是迪比科实际控制人对公司所持迪比科股权的回购,而业绩承诺的豁免是本次交易谈判内容中的一部分,根据《上市公司监管指引第 4 号》如相关承诺确已无法履行或履行承诺将不利于维护上市公司权益,可将变更承诺或豁免履行承诺事项提请股东大会审议。公司出于维护上市公司权益考虑,将豁免履行承诺事项提请股东大会审议,是恰当、合规的。

3、本次交易约定股权转让款分三期于 2021 年 12 月 31 日前支付完毕,其中交易对手方累计支付 1 亿元后,标的股权将完成登记过户。

(1)请说明前述股权过户和收款安排的合理性,标的股权交割后一年才完成全部收款是否对你公司资金周转能力造成不利影响,上述安排是否符合商业惯例、是否不存在损害上市公司利益的情形、能否有效维护上市公司和中小股东的合法权益。请对该长期收款安排及后续相关风险作特别风险提示;

公司答复:

(一)前述股权过户和收款安排的合理性

公司结合江西迪比科股份有限公司的实际情况和购买方的履行能力考虑到本次股权转让交易金额较大,交易对手方短时间内完成支付确有困难,而该笔股权交易又是公司筹措资金、缓解现金流紧张问题,保证有足够的资金投入到通信业务重要的一环。

虽然股权交割后最长一年才完成全部收款,但是股权交割之前,公司已经收回了 50.5%的股权转让款,同时对合同的有效履行设定了担保措施(具体详见问题 3(2)之回复内容)。

合同相关条款是考虑到江西迪比科股份有限公司的实际情况和购买方的履行能力、充分考虑公司及中小投资者权益而作出的约定。考虑到交易对方在完成本次股权变更后,基于其对标的公司未来业务的整体规划、及公司经营管理所需的资金投入的实际情况,约定剩余款项于 2021 年 12 月 31 前进行支付。

综上所述,上述付款安排符合本次交易的具体情况,是合理的。

(二)是否会对公司资金周转能力造成不利影响

根据本次交易的付款安排,2020 年 12 月 31 日前公司将收到交易对方向支付股权转让款总金额的 50.5%,即 10,100 万元。该笔资金能够缓解公司流动资金紧张的现状的,且该付款安排是在充分考虑我方实际资金需求和交易对手方实际履约能力基础上达成的一致,不会对公司资金周转能力造成不利影响。

(三)安排是否符合商业惯例、是否不存在损害上市公司利益的情形、能否有效维护上市公司和中小股东的合法权益

此合同的达成是经过合同各方充分的协商一致,在充分考虑自身权益的基础上兼顾公平原则,交易对方亦具有履约能力。因此,此次交易的股权过户与收款安排符合商业惯例。

交易的价格足以覆盖股权评估价值和业绩补偿款(江西迪比科股份有限公司股东全部权益价值评估结果为 66,300.00 万元。则公司所持股份权益评估价值为 66,300 万元 *17.86%=11,841.18 万元,业绩补偿款为 8,105.32 万元,公司持股权益评估价值 + 业绩补偿款 =19,946.50 万元),同时《股份转让协议》中明确约定:就曾金辉、若彦实业收购公司持有的标的股份所对应的股份转让款及其违约金等全部费用,曾金辉、若彦公司承担连带责任,即曾金辉和若彦公司均需以其名下的全部资产对全部的股权转让款承担连带责任。自公司将持有的标的股份转让至曾金辉、若彦公司名下所有之日起,曾金辉、若彦公司应将从公司受让的标的公司股份质押给公司并办理质押登记手续,作为本协议履约保证担保。同时,双方在担保范围中对担保事项以及在违约责任条款中对违约责任进行了明确。本次交易过程中,公司已充分考虑股权转让款收回可能存在的风险,并在合同中作了充分的保障措施安排,相关措施具可行性。

独立董事独立意见:

经核查,《股份转让协议》中明确约定:就曾金辉、江西若彦实业有限公司(以下简称“若彦公司”)收购公司持有的标的股份所对应的股份转让款及其违约金等全部费用,曾金辉、若彦公司承担连带责任。自公司将持有的标的股份转让至曾金辉、若彦公司名下所有之日起,曾金辉、若彦公司应将从公司受让的标的公司股份质押给公司并办理质押登记手续,作为本协议履约保证担保。同时在担保范围中进一步对担保的事项进行了明确。并在违约责任条款中进一步对双方的违约责任进行了约束。

我们认为:公司所签署的《股权转让协议》中各方法律地位平等,公司转让参股公司江西迪比科股份有限公司股权的过户和收款安排是考虑到江西迪比科股份有限公司的实际情况和购买方的履行能力,在各方充分协商的基础上达成的一致意见,并以合同的形式明确了各方的权利义务,对合同的有效履行设定了担保措施,合同相关条款是基于公司现状、经充分考虑公司及中小投资者权益的同时,兼顾对方实际付款能力而作出的约定,具有合理性。

4、前期曾金辉拟以股份形式对你公司进行业绩补偿,因迪比科财务管理不规范,你公司认为无法准确计算业绩补偿金额。本次交易你公司确认业绩补偿为 8,105.32 万元,并拟豁免相关补偿义务。请自查并说明,你公司前期未积极采取追偿措施的具体原因,你公司董事、监事及高级管理人员是否已履行勤勉尽责义务以保障业绩补偿金额及时足额收回。

公司答复:

自迪比科业绩承诺期满后公司一直主动与曾金辉就业绩补偿款进行沟通,同时也采取了追偿措施,具体情况如下:

1、2018 年 12 月,在业绩承诺期即将届满前,我公司董事、监事及高级管理人员已经关注到迪比科存在无法完成业绩承诺的可能,要求公司与曾金辉、迪比科进行沟通核实,公司与曾金辉确认江西迪比科已无法完成上述业绩承诺,在此情况下,公司董事、监事、高级管理人员积极与业绩承诺方就业绩补偿的有关方案进行了商议,公司于 2018 年 12 月 27 日与曾金辉等签署了《业绩补偿及收购股份的框架协议》,约定曾金辉和若彦实业将其持有的迪比科部分股权补偿给新海宜,并约定如部分股份无法按约交割,公司将要求曾金辉以现金方式予以补偿(详见公司 2018 年 12 月 28 日巨潮资讯网披露的《关于签署<业绩补偿及股份收购框架协议>的公告》公告编号:2018-134),其后由于公司经营策略发生转变且迪比科公司财务管理不规范,无法准确计算业绩补偿金额,所以后续未能就该框架协议达成实质性履约合同。

2、经由公司董事、监事、高级管理人员决定,公司于 2019 年 5 月 28 日向迪比科及曾金辉先生发函《关于江西迪比科股份有限公司相关事项的提示函》,提示并催促曾金辉先生根据协议约定尽快履行业绩补偿义务。

3、经由公司董事、监事、高级管理人员决定,公司于 2019 年 6 月 19 日向曾金辉先生个人发函《关于江西迪比科股份有限公司相关事项的提示函》,提示并催促曾金辉先生根据协议约定尽快履行业绩补偿义务。

4、自 2020 年 1 月起,公司董事、监事、高级管理人员就曾金辉先生业绩承诺事项与曾金辉先生进行了多次协商,商讨了多种方案,最终公司于 2020 年 6 月 4 日与曾金辉先生等各方签署了《业绩补偿及股份回购框架协议》,约定曾金辉先生和若彦实业以不低于 20,000 万元价格回购公司所持有的迪比科 17.86%股权(详见公司 2020 年 6 月 5 日于巨潮资讯网披露的《关于拟出售参股公司股权暨签署<框架协议>的公告》公告编号:2020-054)。

5、为了能够将框架协议落实成最终的成交方案,维护上市公司及股东的利益,公司董事、监事、高级管理人员与交易对手方进行了长约半年的谈判,最终公司于 2020 年 12 月 7 日与迪比科股东曾金辉和若彦实业签订《股份转让协议》,约定公司将持有的迪比科 17.86%股权以 2.00 亿元价格转让给曾金辉和若彦实业。且本次交易价格已经综合考虑公司所持标的公司股权的实际价值与业绩补偿款,不会损害公司及股东利益。

经由公司董事、监事、高级管理人员充分的解读相关规定,公司进一步核算确认,本次交易构成重大资产重组,目前公司已暂缓将本次交易事项提交股东大会审议,接下来公司将严格按照重大资产重组交易的规定,履行相关审议程序和信息披露义务。

综上所述,我公司董事、监事及高级管理人员已履行勤勉尽责义务以保障业绩补偿金额及时足额收回。

5、本次交易采用收益法评估,迪比科股东全部权益评估价值为 6.63 亿元,增值率为 123.13%。请结合迪比科报告期净利润、收益法评估下未来收入及成本的主要增长情况、利润率、折现率等关键参数,以及迪比科资产的具体情况,说明本次评估相关参数取值是否合理,依据是否充分,本次资产评估是否公允,进一步分析说明出售迪比科股权的背景、实施原因及必要性,并结合估值情况说明本次交易价格的公允性。请评估师核查并发表明确意见。

公司答复:

本次股权转让交易,新海宜委托评估机构对迪比科的股权价值进行了评估,并在评估结果基础上经与交易对手协商后确定股权交易价格。

1、报告期盈利水平

迪比科最近一年加一期(含评估基准日当期)合并范围内的损益情况见下表:

金额单位:万元

项目	2019 年	2020 年 1-8 月
主营业务收入	118,597.03	57,588.41
主营业务成本	98,963.33	46,768.42
毛利	19,633.70	10,819.99
毛利率	16.55%	18.79%
营业利润	1,275.88	1,851.34
利润总额	2,642.00	2,132.22
息税前利润	1,915.82	1,841.14
净利润	3,944.10	2,324.92
销售净利率	3.33%	4.04%
归属于母公司净利润	3,957.67	2,325.72

迪比科主要收入来源于:①江西迪比科及江西安时(以下简称“江西迪比科”)扣除 DBK 集团内部销售外,对外销售高性能锂电池的电芯(圆柱和软包类);②深圳迪比科及其子公司(以下简称“深圳迪比科”)对外销售的消费类电子产品(移动电源、充电宝等)。

其中,江西迪比科主营业务收入及成本主要包含 DBK 集团内部销售及对外销售两部分,其各自收入成本占比如下:

金额单位:万元

项目	2019 年	2020 年 1-8 月
扣除 DBK 集团收入	11,535.98	8,958.15
占主营业务收入百分比	41.95%	58.91%
DBK 集团内部收入	15,964.47	6,249.55
占主营业务收入百分比	58.05%	41.09%
主营业务收入	27,500.45	15,207.70
扣除 DBK 集团成本	10,419.64	7,139.66
占主营业务成本百分比	43.46%	53.23%
DBK 集团内部成本	13,558.15	6,274.31
占主营业务成本百分比	56.54%	46.77%
主营业务成本	23,977.79	13,413.97
毛利(扣除 DBK 集团收入)	1,116.34	1,818.49
毛利率(扣除 DBK 集团收入)	9.68%	20.30%

由上表可知,江西迪比科 2020 年 1-8 月毛利率明显高于 2019 年度,导致这一主要差异系 2020 年度公司的经营方针调整,公司部分产品从动力电芯转型生产消费类电芯。通过对消费类电芯行业的研究,江西迪比科生产损耗的降低及技术的调整使得消费类电芯的成本下降。此外,电芯行业随着市场行情的整体下降,销售单价也随之有所下降,但同时也带来销量的增长,因此整体 2020 年 1-8 月毛利率明显高于 2019 年度。

由上表可得,江西迪比科在历史年度约有五成的收入来源于 DBK 集团内部销售。江西迪比科主要从事绿色高性能锂电池的研发、生产和销售,主要产品有锂电池的电芯(圆柱、软包)等。

深圳迪比科(扣除 DBK 集团内部销售)主要历史期盈利类数据如下:

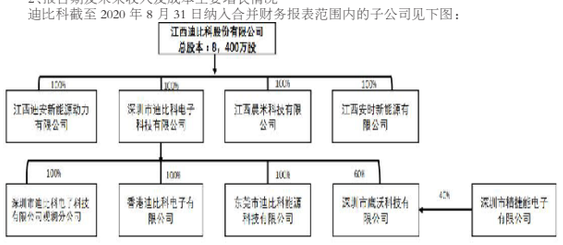
金额单位:万元

项目	2019 年	2020 年 1-8 月
主营业务收入	107,061.05	48,630.26
主营业务成本	88,543.69	39,628.76
毛利	18,517.36	9,001.50
毛利率	17.30%	18.51%

深圳迪比科主要从事移动电源等充电设备的研发、生产和销售,主要产品包括移动电源及充电设备。由上表可得,深圳迪比科 2020 年 1-8 月毛利率与 2019 年度基本持平。深圳迪比科自 2017 年起以 ODM 为主,主要服务客户为小米、美团、沃尔玛、亚马逊和 Belkin 等。2019 年,中国共享充电宝租赁交易模式达到 79.1 亿元,呈现 141.30%的高速增长,2020 年因新冠疫情的影响,共享充电宝行业收到一定的波动,但未来几年行业仍保持 50%~80%的高速增长。(数据来源:Frost & Sullivan)。因此,2020 年度 1-8 月毛利率虽然较 2019 年度有所上升,但上升幅度较小。

2、报告期及未来收入及成本主要增长情况

迪比科截至 2020 年 8 月 31 日纳入合并财务报表范围内的子公司见下图:



其中,江西迪安新能源动力有限公司 2018 年起停止经营。江西晨米科技有限公司于 2020 年 4 月设立,注册资本未实缴,暂无经营。

迪比科收益主要集中在江西迪比科及深圳迪比科,但二者主营产品有所不同。江西迪比科主要经营电芯等设计生产销售,深圳迪比科作为江西迪比科业务的下游子公司,其主要组装电芯,对外销售移动电源等充电产品。

本次收益法评估中,分别按不同口径统计的盈利数据如下:

2.1 合并口径盈利类数据如下:

金额单位:万元

项目	2020 年 9-12 月	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	34,588.85	144,294.31	163,934.95	174,491.18
主营业务成本	24,947.04	114,648.91	130,624.11	139,491.15
毛利	9,641.81	29,645.40	33,310.84	35,000.03
毛利率	27.88%	20.55%	20.32%	20.06%
净利润	8,035.43	8,890.91	9,482.49	8,724.11
销售净利率	23.23%	6.16%	5.78%	5.00%

其历史期及预测期增长率如下:

金额单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	118,597.03	92,177.26	144,294.31	163,934.95	174,491.18
收入增长率		-22.28%	56.54%	13.61%	6.44%
主营业务成本	98,963.34	71,715.47	114,648.91	130,624.11	139,491.15
成本增长率		-27.53%	59.87%	13.93%	6.79%
毛利(万元)	19,633.69	20,461.79	29,645.40	33,310.84	35,000.03
毛利增长率		4.22%	44.88%	12.36%	5.07%
毛利率	16.55%	22.20%	20.55%	20.32%	20.06%
毛利率增长率		34.09%	-7.45%	-1.10%	-1.29%
净利润(万元)	3,944.10	10,360.35	8,890.91	9,482.49	8,724.11
净利润增长率		162.68%	-14.18%	6.65%	-8.00%
销售净利率	3.33%	11.24%	6.16%	5.78%	5.00%
销售净利率增长率		237.97%	-45.18%	-6.12%	-13.56%

从同花顺 iFinD 中选取 3 家与迪比科经营业务相似的企业,得出这 3 家可比公司三年销售毛利率平均值为 25.35%,销售净利率为 10.25%。

证券代码	证券名称	2017 年度毛利率	2018 年度毛利率	2019 年度毛利率	三年毛利率平均值
002074.SZ	国轩高科	39.14%	29.19%	32.54%	33.62%
300207.SZ	欣旺达	14.42%	14.83%	15.35%	14.87%
300014.SZ	亿纬锂能	29.25%	23.74%	29.72%	27.57%
销售毛利率平均值		25.35%			
证券代码	证券名称	2017 年度销售净利率	2018 年度销售净利率	2019 年度销售净利率	三年销售净利率平均值
002074.SZ	国轩高科	17.37%	11.35%	0.97%	9.90%
300207.SZ	欣旺达	4.02%	3.47%	2.97%	3.49%
300014.SZ	亿纬锂能	14.52%	13.40%	24.16%	17.36%
销售净利率平均值		10.25%			

迪比科预测期毛利率约为 20.00%,销售净利率约为 5.00%,均低于行业平均水平,主要系迪比科规模及产能与行业水平差异所致。

收入成本及毛利分析见“2.2 江西迪比科(扣除 DBK 集团内部销售)主要盈利类数据”分析和“2.3 深圳迪比科(扣除 DBK 集团内部销售)主要盈利类数据”分析。

2020 年度净利润明显高于其他年份主要原因系 2020 年 1-8 月迪比科收到金额为 2,180.68 万元的政府补助,主要系江西省抚州高新技术产业开发区财政局扶持资金及个税返还,经核查政府相关文件,在预测期 2020 年 9-12 月还将收到 4,800.00 万元的政府补助,主要系“工业发展资金”和“扶持资金”。以后年度销售净利率基本维持在 5.00%左右且随着行业竞争加剧销售净利率有所下降。

2.2 江西迪比科(扣除 DBK 集团内部销售)主要盈利类数据

预测期盈利类数据如下:

金额单位:万元

项目	2020 年 9-12 月	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	15,079.92	68,632.20	82,105.70	87,046.20
主营业务成本	12,908.27	58,194.97	69,682.02	74,312.42
毛利	2,171.65	10,437.23	12,423.68	12,733.78
毛利率	14.40%	15.21%	15.13%	14.63%

历史期及预测期增长率如下:

金额单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	11,535.98	24,038.07	68,632.20	82,105.70	87,046.20
收入增长率		108.37%	185.51%	19.63%	6.02%
主营业务成本	10,419.64	20,047.93	58,194.97	69,682.02	74,312.42
成本增长率		92.41%	190.28%	19.74%	6.65%
毛利	1,116.34	3,990.14	10,437.23	12,423.68	12,733.78
毛利增长率		257.43%	161.58%	19.03%	2.50%
毛利率	9.68%	16.60%	15.21%	15.13%	14.63%
毛利率增长率		71.53%	-8.38%	-0.50%	-3.32%

2020 年度及 2021 年度毛利增长较快其主要原因是:历史年度,江西抚州厂区存在部分厂房及设备闲置,抚州厂区 1A 栋车间在历史期 2019 年度和 2020 年度尚未开始投产,2021 年度开始投产;15 栋车间 2019 年度尚未投产,于 2020 年度开始投入生产。根据以后年度市场环境的变化及新签约客户情况,江西迪比科以后年度由于新厂房和产线的投产,将会引入新客户。因此,在预测期 2021~2023 年,原先闲置厂房及设备也将处于有效使用状态,预计以后年度逐步可以达到满产状态。因此相对历史年份,预测期内最初两年(2020~2021)毛利增长较快。

从同花顺 iFinD 中选取 6 家与江西迪比科经营业务相似的企业,得出这 6 家可比公司三年毛利率平均值为 19.00%。

证券代码	证券名称	2017 年度毛利率	2018 年度毛利率	2019 年度毛利率	三年毛利率平均值
600152.SH	维科技术	18.00%	14.20%	13.97%	15.39%
300438.SZ	鹏辉能源	25.01%	23.24%	23.75%	24.00%
300068.SZ	南都电源	14.74%	14.15%	13.54%	14.14 %
600884.SH	杉杉股份	25.39%	22.10%	21.20%	22.89%
300207.SZ	欣旺达	14.42%	14.83%	15.35%	14.87%
002407.SZ	多氟多	23.42%	25.26%	19.51%	22.73%
平均值					19.00%

江西迪比科 2020 年毛利率明显高于 2019 年度主要系 2020 年度公司的经营方针调整,公司部分产品从动力电芯转型生产消费类电芯,江西迪比科生产损耗的降低及技术的调整使得消费类电芯的成本下降。此外,江西迪比科在 2020 年度 15 栋车间开始投产,故毛利率较 2019 年度有所上升。但由于规模、产能等差异以后年度毛利率预计趋于 15.00%,低于行业平均水平 19.00%。

2.3 深圳迪比科(扣除 DBK 集团内部销售)主要盈利类数据

预测期盈利类数据如下:

金额单位:万元

项目	2020 年 9-12 月	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	19,508.93	75,662.11	81,829.25	87,444.98
主营业务成本	12,038.77	56,453.94	60,942.09	65,178.73
毛利	7,470.16	19,208.17	20,887.16	22,266.25
毛利率	38.29%	25.39%	25.53%	25.46%

历史期及预测期增长率如下:

金额单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	107,061.05	68,139.19	75,662.11	81,829.25	87,444.98
收入增长率		-36.35%	11.04%	8.15%	6.86%
主营业务成本	88,543.69	51,667.53	56,453.94	60,942.09	65,178.73
成本增长率		-41.65%	9.26%	7.95%	6.95%
毛利	18,517.36	16,471.66	19,208.17	20,887.16	22,266.25
毛利增长率		-11.05%	16.61%	8.74%	6.60%
毛利率	17.30%	24.17%	25.39%	25.53%	25.46%
毛利率增长率		39.71%	5.05%	0.55%	-0.27%

从同花顺 iFinD 中选取 6 家与深圳迪比科经营业务相似的企业,得出这 6 家可比公司三年毛利率平均值为 25.92%。

证券代码	证券名称	2017 年度毛利率	2018 年度毛利率	2019 年度毛利率	三年毛利率平均值
300787.SZ	海能实业	29.52%	26.05%	27.61%	27.72%
002475.SZ	立讯精密	20.00%	21.05%	19.91%	20.32%
002885.SZ	京泉华	17.60%	17.32%	16.49%	17.14%
002993.SZ	奥海科技	22.66%	16.93%	20.79%	20.13%
300870.SZ	欧陆通	19.38%	17.69%	21.55%	19.54%
300866.SZ	安克创新	52.02%	50.11%	49.91%	50.68%
平均值					25.92%

深圳迪比科自 2020 年度毛利率开始有所上升主要系随着集成技术的不断革新,各种软件应用导致智能手机功耗增加以及价格不断下降,进一步拓宽了移动电源的市场。2019 年度中国共享充电宝呈现 141.30%的高速增长,但由于 2020 年上半年度新冠疫情的影响,市场增速较早起相比会有所回落,但整体保持增长状况。此外,深圳迪比科在 2020 年度新增客户“紫米”。新客户的引入将为企业未来经营带来良好的发展趋势。深圳迪比科目前研发、生产、销售、管理等较为完善,预计以后年度将趋于行业平均水平。

综上,深圳迪比科预测期 2021 年 ~2023 年毛利率明显高于历史年度,但总体保持在 25.00%左右。

3、折现率选取

本次评估选取与迪比科类似的上市公司,按加权平均资本成本(WACC)模型计算确定折现率。

$$WACC=\frac{E}{D+E}\times K_e+\frac{D}{D+E}\times(1-t)\times K_c$$

(1)无风险收益率 Rf

本次评估取 10 年到期收益率 4.03%为无风险报酬率。

(2)市场风险溢价 ERP

参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果,结合资产评估机构的研究,本次评估市场风险溢价为 5.83%。

(3)确定 Beta 值

通过同花顺系统分别计算可比公司其 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值,再按照可比公司的剔除财务杠杆后的 Beta 值和可比公司基准日的资本结构,确定迪比科剔除财务杠杆的 Beta 值计算得出为 0.9118。

(4)公司特有风险超额回报率 Rc

由于迪比科公司规模和可比上市公司存在差异,故参照 Grabowski-King 的研究思路,规模风险溢价取 3.07%。此外,考虑到迪比科实际情况,在上述的公司规模风险的基础上,增加了 1.50%的企业特定风险,对迪比科特有风险超额回报率取 4.57%。

(5)计算权益资本成本

$K_e=R_f+\beta\times ERP+R_c=13.92\%$

(6)债务资本成本

债务资本成本按基准日五年期银行贷款利率 4.65%扣除 15%的所得税率,确定为 3.95%。

(7)计算加权资本成本

按照上述数据计算 WACC 为 11.40%。

4、逐年预测期分析

本次评估预测迪比科资产情况预计 2023 年达到满负荷状况,且在评估基准日未接到管理层预计在以后年度新增投产的计划,故只预测三年加一期数据。

5、收益法测算表

金额单位:人民币万元

项目	2020 年 9-12 月预测	2021 年预测	2022 年预测	2023 年预测
一、营业收入	34,588.85	144,294.31	163,934.95	174,491.18
其中:电芯	15,079.92	68,632.20	82,105.70	87,046.20
移动电源	19,508.93	75,662.11	81,829.25	87,444.98
减:营业成本	24,947.04	114,648.91	130,624.11	139,491.15
其中:电芯	12,908.27	58,194.97	69,682.02	74,312.42
移动电源	12,038.77	56,453.94	60,942.09	65,178.73
税金及附加	155.65	649.