（上接C110版）

⑥获取标的公司报告期报关数据，并与标的公司自身的境外销售数据进行比对，标的公司境外销售收入与海关出口数据基本匹配。

⑦对重要客户进行走访，主要询问标的公司与客户之间开始合作的方式、主要合作内容、结算方式、报告期内的交易情况及是否存在关联关系等。

由于标的公司销售收入以外销为主，主要客户位于境外，标的公司的主要客户均为国际通信领域的知名公司，由于客户自身内控或法务要求，一般不接受走访，实际走访情况如下：

单位：万元

区域	项目	2024年1-4月	2023年度	2022年度
境内	境内走访收入	8,925.53	22,841.82	36,240.27
	境内营业收入	19,106.19	50,552.36	53,364.64
	境内走访收入占境内营业收入的比例	46.72%	45.18%	67.91%
境外	境外走访收入	6,205.47	20,952.72	4,086.99
	境外营业收入	44,126.68	78,794.20	96,719.49
	境外走访收入占境外营业收入的比例	14.06%	26.59%	4.23%
整体	走访收入	15,131.01	43,794.54	40,327.26
	营业总收入	63,232.88	129,346.57	150,084.13
	走访比例	23.93%	33.86%	26.87%

⑧对主要客户进行函证，函证内容包括报告期内各期交易金额、期末应收账款余额，对未回函或回函不符客户了解相关情况，执行替代程序，替代程序包括核查供应链系统、销售合同、报关单、运单、银行回单等。

其中，供应链系统核查主要适用于使用供应链系统进行采购的客户，核查程序包括：获取标的公司主要客户的供应链系统网址，对交易系统真实性进行验证，确认相关交易系统的真实性与归属权；独立登录客户的供应链系统，对供应链系统的订单获取、发货、对账等功能进行了解，查看报告期内客户通过供应链系统下订单的情况，并使用供应链系统的导出功能，获取报告期内客户通过供应链系统下的全部订单；将客户供应链系统导出的订单，与公司对相应客户实现的销售收入进行比对，对差异部分进行分析核查。经核查，客户供应链系统的导出金额与标的公司当期确认的销售收入基本一致，差异率较低，差异率绝对值均在5%以内。差异原因主要系时间性差异、销售折扣、退换货等因素导致，不存在异常情况。

境外客户的函证和供应链系统核对具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-4月	2023年	2022年
境外营业收入	44,126.68	78,794.20	96,719.49
发函金额	40,034.56	73,486.69	80,206.41
函证比例	90.73%	93.26%	82.93%
回函金额	12,609.97	47,148.07	33,290.13
回函比例	28.58%	59.84%	34.42%
供应链系统核查金额	6,652.10	21,687.18	42,497.20
供应链系统核查比例	15.08%	27.52%	43.94%
客户确认合计比例	43.65%	87.36%	78.36%

⑨通过现场、网银等方式获取标的公司主要银行账户资金流水，并核查银行流水的完整性，同时将报告期内的大额银行流水记录与账面销售回款进行了比对，确认销售回款与销售收入相匹配。

⑩实施截止测试，对资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对物流签收单、报关单等支持性文件，核实收入是否被记录于恰当的会计期间。

（2）针对成本费用完整性的主要核查程序

针对成本所执行的主要核查程序如下：

①了解和评价标的公司与采购与付款、存货、成本归集分配、结转相关的内部控制的设计，并测试关键控制运行的有效性；

②了解和评价标的公司主要产品生产流程和成本费用核算方法，关注成本归集、分配及结转的方法是否符合企业会计准则规定，检查其成本核算方法是否保持一贯性原则；

③对营业成本、毛利率情况执行分析程序，并将其毛利率水平与同行业可比公司进行对比，分析是否合理；

④抽样检查标的公司采购业务相关的支持性文件，包括采购订单、入库单、付款单据等，核对品种、数量等与入账记录是否一致；

⑤了解标的公司信息化系统对存货核算和管理的影响，并利用IT专家工作对信息化系统执行IT审计程序，检查科、工、费等归集和分配是否正确以及期末存货计价的准确性；

⑥针对标的公司报告期内主要供应商及薪增供应商，通过查阅公开信息，了解其背景信息，判断供应商与标的公司产生业务合作的商业理由及合理性；

⑦了解标的公司管理层确定存货可变现净值估计的方法，以及所使用的关键参数来源，如存货库龄、未来生产计划安排、预计售价等，复核存货跌价准备计提的合理性；

⑧对标的公司期末存货执行监盘程序（2022、2023年末存货的监盘比例分别为44.54%、54.08%），检查存货的存在性和品质状况；对VMI库的存货，检查送货单、期后领用清单，并与客户供应链管理系统中对应的VMI结余情况进行核对；

⑨对报告期内大额主要供应商和新增供应商进行走访，主要询问标的公司与供应商之间开始合作的方式、主要合作内容、结算方式、报告期内的交易情况及是否存在关联关系等。

报告期内，对供应商走访情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-4月	2023年度	2022年度
采购金额	50,763.26	84,681.74	93,825.11
走访供应商采购金额	28,445.87	50,225.91	49,251.28
其中：境外走访	13,698.94	26,191.03	26,837.89
走访采购金额占比	56.04%	59.31%	52.49%
其中：境外走访占比	26.99%	30.93%	28.60%

⑩对主要供应商实施函证程序，对未回函供应商执行替代程序，包括：检查与交易有关的原始凭证、采购合同、结算单、入库单、采购发票以及付款回单等。

供应商函证具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-4月	2023年度	2022年度
采购总金额	50,763.26	84,681.74	93,825.11
发函金额	42,296.42	72,668.52	79,458.36
发函比例	83.32%	85.81%	84.69%
回函金额	24,295.09	59,588.69	62,912.55
回函比例	47.86%	70.37%	67.05%

?执行截止测试，检查资产负债表日前后若干天标的公司库存商品出库记录，以确定已出库商品是否记录在正确的会计期间，判断营业成本是否存在跨期结转的情形。

针对费用所执行的主要核查程序如下：

①了解和评价标的公司与期间费用、研发支出资本化相关的内部控制的设计，并测试关键控制运行的有效性；

②获取标的公司期间费用明细表进行分析性复核，了解各项明细费用性质，计算标的公司期间费用及占营业收入的比率，并与同行业可比公司进行比较，分析差异原因及合理性；

③执行细节测试，获取标的公司大额费用相关合同，结合合同条款，检查相关发票、银行支付凭证，判断相关费用入账的准确性和计提的完整性；

④获取标的公司报告期内员工名册、薪酬明细表、薪酬发放的银行回单、薪酬政策等，对薪酬费用进行真实性检查和分析性复核，确认职工薪酬的真实性和合理性；

⑤获取标的公司固定资产清单，检查报告期内大额资产变动情况，监盘期末主要资产，了解固定资产折旧政策，并对折旧的计提进行重新计算，判断折旧费用的完整性；

⑥获取或查阅研发流程各关键节点资料，结合标的公司研发项目各个阶段具体工作内容、同行业上市公司情况、评价管理层确定的研发支出资本化条件是否符合行业特点及企业会计准则的规定；结合对标的公司研发项目业务流程及业务模式的分析、对研发支出在不同研发项目之间归集和分配方法的合理、合规性进行判断，同时检查归集与分配方法在不同会计期间的一贯性；查阅研发费用分摊依据及分摊计算表，评价分摊依据的合理性并复核账面分摊情况、确认费用归集和在不同研发项目之间分配的准确性；检查领料单据的申请与审批，关注研发材料领用的真实性及相关性；

⑦对处于开发阶段的研发项目，抽样检查研发项目相关的支持性文件，包括立项文件、可行性研究报告、EVT报告、小批量生产决议等，检查研发支出归集范围是否恰当、资本化的条件和依据是否合理，对照EVT报告和小批量生产决议的出具时间、研发项目对应产品的实际销售情况，检查开始资本化时点的准确性和停止资本化时点的合理性；了解各研发项目截止期末研发进度，判断研发支出资本化项目是否存在无法达到预期目的或存在减值迹象；评价管理层为开发支出减值测试目的聘请的第三方评估机构的胜任能力、专业素质和客观性，并利用注册会计师的估值专家工作，复核估值方法、关键假设及重要参数；

⑧查阅标的公司股权激励相关内部决策文件、股权激励方案、授予协议、期权估值报告等文件，评价管理层关于历次股权激励公允价值的确定方法及主要参数来源，对重要参数进行复核，利用注册会计师的评估专家工作复核期权估值报告，并对股权支付费用进行重新计算，确认股权支付费用的准确性；

⑨获取标的公司银行借款台账和利息支出明细，对所有银行的存款、贷款业务均进行了函证，境内主体的贷款业务与企业信用报告进行了核对，以确认银行借款的完整性；检查贷款合同，结合贷款合同有关利率、还款期限等条款重新计算当期应计利息，确认利息支出计提的准确性和完整性。

2、核查结论

经核查，我们认为：

（1）标的公司所制定的与境内外销售收入相关的会计政策符合《企业会计准则-第14号—收入》的要求，收入确认时点合理，境外销售收入真实、准确、完整。

（2）报告期内，标的公司成本费用完整，相应业绩真实。

五、补充披露情况

1、上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“七、标的公司主营业务情况”之“（六）主要产品的收入、产能、产销率及销售情况”之“3、主要客户销售情况”中补充披露了前五大客户的具体情况，包括名称、成立时间、注册资本、注册资本实缴情况、销售内容、销售金额、合作年限、期末应收账款及期后回款情况等。

2、上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“七、标的公司主营业务情况”之“（六）主要产品的收入、产能、产销率及销售情况”之“4、在手订单情况”之中补充披露了目前重大销售订单或执行的具体情况，包括交易对于方、期限、具体产品、金额、账期等。

3、上市公司已在《重组报告书》之“第八节 管理层分析与讨论”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力分析”之“（二）标的公司经营成果分析”之“6、期间费用”之“（4）财务费用”中补充披露汇兑损益的金额及标的公司未来控制汇率风险的具体措施。

4、中介机构已在《中国银河证券股份有限公司关于北京万通新发展集团股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告（修订稿）》之“第八节 独立财务顾问意见”之“十二、中介机构对标的公司报告期内境外销售收入真实性的核查情况”中补充披露中介机构对标的公司报告期内境外销售收入真实性的核查情况。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、标的公司主要客户均为行业内知名客户或公众公司，标的公司与主要客户合作时间较长、合作关系稳定。报告期各期末标的公司主要客户信誉状况良好、销售回款正常，应收账款坏账风险小。

2、标的公司主要客户自与标的公司合作以来一直保持稳定的业务关系，并积极拓展高速光模块客户，报告期内持续获得多家知名客户的高速光模块认证。标的公司主要客户合作具有稳定性和可持续性，在手订单储备良好。

3、报告期内受益于人民币兑美元贬值的影响，标的公司存在汇兑收益。针对汇率波动可能带来的不利影响，标的公司通过积极采取措施进行有效应对，努力将外销业务汇率波动对标的公司经营的影响控制在合理水平以内。

4、中介机构对标的公司执行了走访、函证、供应链系统检查、海关数据比对、细节测试、截止性测试等核查程序，相关核查充分、完备，足够支持核查结论，境外销售收入真实、准确、完整，相应业绩真实，境外销售营业成本真实、准确、完整，相关成本归集、分类准确。

问题8.关于合规风险

草案披露，标的公司曾与Finisar签署相关专利交叉许可协议及其补充协议，截至报告签署日相关专利有效期均已届满或失效。同时，标的公司下属子公司目前存在较多权利瑕疵，如索尔思成都未取得安全评价、职业病防护验收等相关建设项目文件，未取得城镇污水排入排水网许可证，物业租赁期限较短等，对此交易对方Diamond Hill LLP提供了赔偿承诺。草案披露，Diamond Hill LLP最近两年无营业收入，净利润为亏损。请公司核实并披露：

（1）标的公司相关专利失效及权利瑕疵对标的公司产品生产、后续业务开展等产生的影响，并结合相关情况，说明专利失效及权利瑕疵对标的公司估值的影响，后续相关许可证获取及租赁续期是否存在实质性障碍；

（2）请结合Diamond Hill LLP的经营情况及在手资金，说明其是否具备相应补偿能力，并充分提示风险。

请财务顾问和评估师发表意见。

【回复】

一、标的公司相关专利失效及权利瑕疵对标的公司产品生产、后续业务开展等产生的影响，并结合相关情况，说明专利失效及权利瑕疵对标的公司估值的影响，后续相关许可证获取及租赁续期是否存在实质性障碍；

（一）标的公司相关专利失效及权利瑕疵对标的公司产品生产、后续业务开展等产生影响

1、专利到期不会产生重大影响

2001年，Finisar联合Avago等光通信厂家共同制定了目前行业内光模块企业普遍遵守的SFF-8472的多源协议，该协议包含了Finisar已获得专利授权的DDMI数字诊断监控技术。行业内企业如中际旭创、新易盛及标的公司为避免与Finisar发生诉讼纠纷，大多与Finisar签署了相关专利的许可协议。根据标的公司及其下属公司与Finisar签署的专利交叉许可协议及补充协议，截至本回复出具之日，Finisar向标的公司及其下属企业许可的专利保护期均已到期。在专利保护期届满后，该等专利技术即会成为公开技术，标的公司及下属企业届时可依据目身实际业务需求使用相关技术，无需再向Finisar支付相应的费用，标的公司及下属企业继续使用该等专利不会造成侵权或纠纷情形。相关专利并不涉及标的公司的核心技术，相关专利技术的公开不会影响标的公司的核心竞争力，亦不会对标的公司及其下属企业的产品生产、后续业务开展等产生重大影响。

本次评估报告中对于相关专利失效事项在评估假设及特别事项说明中均进行了披露，上述情况不会对标的公司及其下属企业的产品生产、后续业务开展等产生重大影响，因此不会对标的公司评估结果产生影响。

2、存在的权利瑕疵不会产生重大影响

（1）未报得安全评价的影响

根据当时有效的《建设项目安全设施“三同时”监督管理暂行办法》规定，索尔思成都建设项目“光收发模块技术项目”、“光收发模块技术改造项目”未履行安全设施设计审查、验收等相关程序，根据当时实施的《建设项目安全设施“三同时”监督管理暂行办法》，主管部门可以对索尔思成都进行警告并处5,000元以上3万元以下的罚款。

鉴于上述情况，索尔思成都于2024年4月委托具备安全评价机构资质的四川众望安全环保技术咨询有限公司对其生产场所安全生产条件符合性进行安全评价，并出具了《索尔思光电（成都）有限公司安全现状评价报告》，确认：“索尔思光电（成都）有限公司的安全设施和安全管理现状可以满足有关法律法规和标准规定的安全生产基本要求。”

2024年1月10日，成都高新区安全生产委员会办公室出具《安全生产守法证明》，确认索尔思成都自2022年1月1日至2024年1月10日在成都市高新区未发生安全生产事故，亦未受到高新区安全生产监督管理部门的处罚。

因此，索尔思成都未取得安全评价不会对产品生产、后续业务开展等产生重大影响。

（2）未取得职业病防护验收文件的影响

根据当时有效的《中华人民共和国职业病防治法》《建设项目职业卫生“三同时”监督管理暂行办法》规定，索尔思成都建设项目“光收发模块技术项目”、“光收发模块技术改造项目”未履行职业病防护预评价、设施设计及验收等相关程序。根据当时实施的《中华人民共和国职业病防治法》《建设项目职业卫生“三同时”监督管理暂行办法》，主管部门可以对索尔思成都采取警告、责令限期改正；逾期不改正的，处十万元以上五十万元以下的罚款；情节严重的，责令停止产生职业病危害的作业，或者提请有关人民政府按照国务院规定的权限责令停建、关闭等措施。

鉴于上述情况，索尔思成都于2024年4月聘请具备执业卫生技术服务机构资质的四川众望安全环保技术咨询有限公司对索尔思成都的职业病危害现状进行评价并出具《索尔思光电（成都）有限公司职业病危害现状评价报告》，确认标的公司为职业病危害风险一般的企业，标的公司按照该报告所提出的措施和建议整改后，基本能够符合国家和地方职业病防治方面法律、法规、标准的要求。索尔思成都已根据整改要求将切割机和打磨机岗位纳入职业健康监护清单，并为切割机和打磨机岗位人员配备个人噪声防护用品。上述整改措施均已落实到位并取得四川众望安全环保技术咨询有限公司的确认。

2024年4月12日，成都高新区卫生健康局出具《证明》，确认索尔思光电（成都）有限公司自2021年4月12日至2024年4月12日，不存在因违反国家有关卫生管理相关法律、法规被我单位行政处罚的情形，亦未接到针对索尔思光电（成都）有限公司违反相关法律法规的投诉或举报。

因此，索尔思成都未取得职业病防护验收等相关文件不会对产品生产、后续业务开展等产生重大影响。

（3）未取得《城镇污水排入排水网许可》的影响

截至本回复出具日，索尔思成都租赁厂房产权所有人成都高投建设开发有限公司作为索尔思成都租赁厂房《城镇污水排入排水管网许可》的申报主体，尚未取得该等证照。根据《城镇污水排入排水管网许可管理办法（2022修正）》第二十七条的规定，排水户未取得排水许可，向城镇排水设施排放污水的，由城镇排水主管部门责令停止违法行为，限期采取治理措施，补办排水许可证，可以处50万元以下罚款；对列入重点排污单位名录的排水户，可以处30万元以上50万元以下罚款；造成损失的，依法承担赔偿责任；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

鉴于上述情况，索尔思成都已向厂房产权所有人成都高投建设开发有限公司提出尽快办理《城镇污水排入排水管网许可》的要求，成都高投建设开发有限公司于2024年5月14日出具了《情况说明》，确认租赁物业建设资料齐备，建设资料符合当时有效法律、法规的相关要求。目租赁物业建设完毕至今，不存在因未取得《城镇污水排入排水网许可》而受到主管部门处罚情形。现基于索尔思成都提出的要求，租赁物业所有权人已积极向主管部门提起办理《城镇污水排入排水网许可》申请。截至本回复出具日，《城镇污水排入排水管网许可》尚在办理中。

2024年3月19日，成都高新技术开发区生态环境和城市管理局出具《关于征求索尔思光电（成都）有限公司环保相关情况的复函》，确认索尔思光电（成都）有限公司自2022年1月1日至2024年3月19日在成都高新区内无违反生态环境保护相关法律法规而受到行政处罚的情形、未发生重大环境污染事故”。

因此，索尔思成都未取得《城镇污水排入排水网许可》不会对产品生产、后续业务开展等产生重大影响，后续该等许可证的办理亦不存在实质性障碍。

（4）物业租赁期限较短的影响

截至本回复出具日，标的公司及其下属子公司主要租赁物业中租赁期限较短的共有4处，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	坐落位置	用途	租赁面积	租赁期限
1	索尔思成都	成都高投建设开发有限公司	成都高新区（西区）科新路8号2栋、4栋、5栋	生产、办公	24,729.98平方米	2023-01-01至2024-12-31
2		成都高新投资集团有限公司	成都市天盛路218号高新青年公寓A2组团8栋301-304、306-327、401-427、507-518；13栋301-304、306-327、401-404	宿舍	5,038.8平方米	2024-01-01至2024-12-31
3	索尔思台湾	米德兰股份有限公司	新竹市水利路81号8F-8、8F-12、9F-1至3、9F-5至13、9F-15至17	生产、办公	1,458.68坪	2024-01-01至2024-12-31
4			新竹市水利路81号10楼之1、3、5、7、9、11、13、15	生产、办公	568.47坪	2024-01-01至2024-12-31

如上表所示，序号1至序号4的租赁物业剩余租赁期限均不足1年，主要用于生产、办公和员工宿舍。索尔思成都、索尔思台湾自租赁该等物业至今未发生变动，租赁合同历史上均为一年或两年一签，具有良好的稳定性。根据出租方与索尔思成都、索尔思台湾签订的租赁合同，如租赁期满后该物业仍要对外出租的，在同等条件下，标的公司下属子公司均享有优先承租权。因此，上述物业租赁期限较短不会对产品生产、后续业务开展等产生重大影响，租赁续期不存在实质性障碍。

结合上述，索尔思成都未取得安全评价、职业病防护验收、《城镇污水排入排水网许可证》及物业租赁期限较短等权利瑕疵不会对产品生产、后续业务开展等产生影响，且后续该等许可证的办理亦不存在实质性障碍。同时标的公司股东Diamond Hill针对上述事项出具了相关承诺。基于此，本次评估未考虑上述权利瑕疵事项对评估结果的影响。此外，本次评估报告中对于租赁物业事项在评估假设中进行了披露，同时未来现金流预测中亦考虑了相关租赁物业租金的支出。

综上所述，标的公司相关专利失效及权利瑕疵不会对标的公司产品生产、后续业务开展等产生影响，后续相关许可证获取及租赁续期不存在实质性障碍。标的公司股东Diamond Hill已针对上述事项出具了相关承诺承担相应的损害赔偿责任，因此本次评估未考虑上述专利失效、权利瑕疵事项对评估结果的影响。

二、请结合Diamond Hill LLP的经营情况及在手资金，说明其是否具备相应补偿能力，并充分提示风险。

Diamond Hill设立于2016年10月，是一家设立于开曼的豁免有限合伙企业。Diamond Hill主营业务为股权投资。

本次交易完成后，上市公司将支付给Diamond Hill 7,747.03万美元，采用评估基准日中国外汇交易中心授权公布人民币汇率中间价公告—银行间外汇市场人民币汇率中间价为1美元对人民币7.0827元折算人民币为54,869.90万元人民币。

此外，Diamond Hill仍持有42,388,272股标的公司股份，占本次交易完成后标的公司股份的20.61%，按本次交易价格2.6179美元/股计算，Diamond Hill在本次交易后所持标的公司股份价值为11,096.85万美元，采用评估基准日中国外汇交易中心授权公布人民币汇率中间价公告—银行间外汇市场人民币汇率中间价为1美元对人民币7.0827元折算人民币为78,595.65万元人民币。

因此，本次交易完成后，根据Diamond Hill的股权转让款金额及剩余股份价值，Diamond Hill具备相应的补偿能力。

但如果未来Diamond Hill发生其他大额资金支出且标的公司所属行业发生剧烈变化，标的公司经营情况不及预期等情况导致Diamond Hill所持标的公司的股权价值下降，亦存在Diamond Hill无法履行补偿承诺的风险。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“五、主要资产权属、主要负债、或有负债及对外担保情况”之“（一）主要资质权属”及“（三）主要资产权属”中补充披露了标的公司相关专利失效及权利瑕疵对标的公司产品生产、后续业务开展等产生的影响。

上市公司已在《重组报告书》之“第十一节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（九）Diamond Hill无法履行补偿承诺的风险”中补充披露了Diamond Hill的补偿能力及可能存在无法履行补偿承诺的风险。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司相关专利失效及权利瑕疵不会对标的公司产品生产、后续业务开展等产生影响，后续相关许可证获取及租赁续期不存在实质性障碍。标的公司第一大股东Diamond Hill已针对上述事项出具了相关承诺承担相应的损害赔偿责任，因此本次评估未考虑上述专利失效、权利瑕疵事项对评估结果的影响。

2、本次交易完成后，根据Diamond Hill的股权转让款金额及剩余股份价值，Diamond Hill具备相应的补偿能力。

评估师认为：

1、标的公司相关专利失效及权利瑕疵不会对标的公司产品生产、后续业务开展等产生影响，后续相关许可证获取及租赁续期不存在实质性障碍。标的公司第一大股东Diamond Hill已针对上述事项出具了相关承诺承担相应的损害赔偿责任，因此本次评估未考虑上述专利失效、权利瑕疵事项对评估结果的影响。

三、标的公司评估情况

问题9.关于市场法评估增值

草案披露，本次评估采用市场法和收益法，并选取市场法评估结果为最终评估结论。市场法下，标的公司全部股东权益的评估结果为41.25亿元，增值率592%。关注到，市场法下选取中际旭创、新易盛等多家行业龙头公司作为可比公司。请公司：

（1）列示并分析标的公司与可比公司在核心产品竞争力、盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面的具体差异，并说明可比公司的选取是否合理准确，是否具有可比性；

（2）结合（1）及同行业交易案例，说明本次交易市场法评估仅选取EV/营业收入和EV/总资产价值比率进行评估，并在评估中剔除P/E、P/B比率的原因及合理性，是否符合行业惯例，是否对核心参数选取存在选择性；

（3）结合上述问题，进一步说明本次交易定价的公允性。

请财务顾问和评估师发表意见。

【回复】

一、列示并分析标的公司与可比公司在核心产品竞争力、盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面的具体差异，并说明可比公司的选取是否合理准确，是否具有可比性

（一）本次交易市场法可比公司的整体选择标准

根据《资产评估执业准则——企业价值》，市场法作为一种相对估值法，可比公司是否具备可比性是市场法能否合理估计股权价值的前提。使用市场法评估的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本市场、证券市场；可比公司及其与评估目标可比较的指标、参数等资料是可以充分获取。

（二）具体的选择过程

本次可比公司的选取，首先根据证监会行业分类-计算机、通信和其他电子设备制造业中营业范围、选取与光模块、光器件相关的11家公司如下：太辰光、博创科技、华工科技、剑桥科技、中际旭创、新易盛、光迅科技、联特科技、德科立、仕佳光子、天孚通信。通过分析对比各可比公司与标的公司主要产品是否含光模块、产品应用领域是否相似、市场覆盖范围是否相似、上市时间是否不少于3年，最终确定了家可比公司。具体分析如下：

序号	证券代码	证券简称	选取标准				是否作为可比公司	备注
			公司主要产品	产品应用领域	市场覆盖	上市时间		
1	300570.SZ	太辰光	主要产品包括光模块、有源光缆、光互联元件、光互联器件以及光纤光栅、光纤传感器等。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2016-12-6	是	符合选取标准
2	300548.SZ	博创科技	主营业务是光通信领域集成光电子器件的研发、生产和销售。产品包括光收发模块。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2016-10-12	是	符合选取标准
3	000988.SZ	华工科技	全球最大的光模块生产厂商之一，旗下华工正源具备全系列产品交付能力。主要产品包括光模块、激光智能装备、传感器、PTC加热器等。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2000-6-8	是	符合选取标准
4	603083.SH	剑桥科技	主营业务包括电信宽带终端、无线网络设备、光模块、工业物联网转硬件及其解决方案。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2017-11-10	是	符合选取标准
5	300308.SZ	中际旭创	主要致力于高端光通信收发模块的研发、设计、封装、测试和销售。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2012-4-10	是	符合选取标准
6	300502.SZ	新易盛	公司是光收发器解决方案和服务提供商，专注于光模块的研发、制造和销售。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2016-3-3	是	符合选取标准
7	002281.SZ	光迅科技	主要从事光通信领域内光电子器件的研究、开发、制造和技术服务。产品包括光收发模块。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2009-8-21	是	符合选取标准
8	301205.SZ	联特科技	专注于光通信收发模块的研发、生产和销售，具备光芯片到光器件、光器件到光模块的设计制造能力，为电信、数通等领域的客户提供光模块解决方案。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2022-9-13	否	上市时间不足3年，不符合选取标准
9	688205.SH	德科立	主营业务主要为光电子器件的研发、生产和销售，主要产品为光电子器件、子系统。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2022-8-9	否	上市时间不足3年，不符合选取标准
10	688313.SH	仕佳光子	公司聚焦光通信行业，主营业务覆盖光芯片及器件、室内光缆、线缆材料三大板块。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2020-8-12	否	属于光模块上游企业，不生产光模块产品，主营业务不可比，不符合选取标准
11	300394.SZ	天孚通信	光器件整体解决方案提供商和光学封装制造服务商，从事高速光器件的研发、规模量产和销售服务。	涵盖数通及电信领域	境内、境外	2015-2-17	否	属于光模块上游企业，不生产光模块产品，主营业务不可比，不符合选取标准

经过上述筛选，最终选取在A股上市的7家上市公司作为本次市场评估中的可比公司，具体为太辰光、博创科技、华工科技、剑桥科技、中际旭创、新易盛、光迅科技。

（三）标的公司与可比公司在核心产品竞争力、盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面的具体差异

1、核心产品竞争力

通过对比分析可比公司光模块产品及可比公司在行业中的全球排名，判断标的公司与可比公司在核心产品竞争力情况及可比性。具体情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	光模块产品	全球排名
1	300570.SZ	太辰光	光有源：光模块（10G、25G、40G、100G、200G、400G）、有源光缆（AOC）等。	未进前十
2	300548.SZ	博创科技	电信光模块（PON光模块包含EPON、GPON、10G PON、50G PON等全系统产品）、数通光模块（25G至400G），以及各类有源光缆和铜缆产品AOC/DAC/ACC/AEC，速率范围覆盖10G-800G。	未进前十
3	000988.SZ	华工科技	AIGC应用领域：400G及以下全系列光模块规模化交付；800G产品开展互联互通测试，实现小批量交付。5.5G业务领域：10G-400G传输类光模块全覆盖；10G PON全系列产品批量交付；25G PON产品已与客户开展联调，50G PON产品光电技术已突破。	全资子公司华工正源全球排名第八
4	603083.SH	剑桥科技	电信宽带：光纤接入产品10G PON（10G EPON）、25G/50G PON、SFU（单个家庭用户单元）、HGW（智能家庭网关）。无线接入和电信级基站市场：2.5G/10G；企业网及5G无线前传和中传（5GC）；工业档5G无线网络前传25G。承载网的骨干传输、城域网和接入网领域，以及数据中心内部互联：100G\200G\400G\800G\1.6T光模块。	未进前十
5	300308.SZ	中际旭创	产品服务于云计算数据中心、数据通信、5G无线网络、电信传输和固网接入等领域（按传输速率分为10G/25G/50G/100G/200G/400G/800G/1.6T）。云数据中心：100G、200G、400G、800G和1.6T的高速光模块；电信：5G前传、中传和回传光模块；应用于城域网、骨干网和核心网传输光模块以及应用于固网FTTX光纤接入的光器件等整体解决方案。	全球第一
6	300502.SZ	新易盛	数据中心：100G、200G、400G、800G高速光模块。无线通信：5G前传、中传、回传的25G、50G、100G、200G系列光模块产品并实现批量交付。	全球第七
7	002281.SZ	光迅科技	云计算和企业网产品：支持不同速率（10G、25G、50G、100G、200G、400G、800G、1.6T等）的以太网光模块、有源光缆、16G/32G/64G Fibre Channel光模块产品。无线接入产品：4GLTE和5G网络用CPRI/eCPRI的各种10G、25G、50G、100G灰光和彩光光收发模块。固网接入产品：GPON OLT/ONU、10GPON（10G EPON、10G GPON、10G Combo PON）、25GPON、50GPON的BOSA和光收发模块等。	全球第五
8	--	索尔思光电	数据中心：100G、400G及800G的光模块产品。光传输：100G、200G、400G和800G全速率、全系列气密封装支持电信传输高可靠性的光传输产品。无线通信：主要为5G前传产品，应用于5G基站中有源天线单元（AAU）和分布单元（DU）之间的信号传输场景，主要包括10G、25G、50G、100G等速率的产品。宽带接入：主要包括1G、2.5G、10G、25G和50G等速率的产品。	全球第九

注1：数据来源为WIND资讯、公司官网、上市公司2023年年度报告、LightCounting:OPTICAL COMMUNICATIONS MARKET FORECAST APRIL 2024

注2：全球排名系LightCounting发布的2023年全球光模块厂商排名

标的公司与可比上市公司均生产光模块并应用于数通与电信等领域。LightCounting发布的2023年全球光模块厂商排名，标的公司与可比公司中际旭创、光迅科技、新易盛、华工科技共同跻身全球前十。标的公司与可比上市公司在核心产品竞争力上有一定可比性。

2、盈利能力对比分析

由于可比公司与标的公司在资产规模、产品结构、客户构成等方面存在一定程度的差异，导致标的公司与可比公司在盈利能力指标上存在一定程度的差异。但鉴于标的公司拥有先进的生产工艺、行业经验丰富、产品优质稳定、内部管理体系完善、供货速度及时等优势，预计未来盈利能力将进一步提升。本次市场法评估，结合电子元器件制造业《企业绩效评价标准值》（2022）对标的公司与可比上市公司盈利能力状况指标的差异进行合理量化修正。

公司名称	指标	2022年度	2023年度	两年平均
太辰光	净资产收益率（%）	14.44	11.60	13.02
	总资产报酬率（%）	8.32	13.29	10.81
博创科技	净资产收益率（%）	12.14	4.52	8.33
	总资产报酬率（%）	18.74	11.62	15.18
华工科技	净资产收益率（%）	11.59	11.59	11.59
	总资产报酬率（%）	6.29	5.04	5.67
剑桥科技	净资产收益率（%）	9.37	4.55	6.96
	总资产报酬率（%）	6.08	5.87	5.98
中际旭创	净资产收益率（%）	10.28	16.58	13.43
	总资产报酬率（%）	5.18	2.96	4.07
新易盛	净资产收益率（%）	20.73	13.36	17.05
	总资产报酬率（%）	13.47	9.15	11.31
光迅科技	净资产收益率（%）	10.41	8.00	9.21
	总资产报酬率（%）	9.88	3.01	6.45
索尔思光电	净资产收益率（%）	31.63	-2.75	14.44
	总资产报酬率（%）	8.71	1.40	5.06

注：可比公司数据均取自其年度报告，标的公司2022年和2023年财务数据取自致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，上述数据均为合并公司口径，下同。

3、偿债能力对比分析

从历史数据来看，标的公司的偿债能力较为稳定，标的公司为非上市公司，融资渠道单一，主要通过债权融资方式取得经营所需资金。可比公司均为已上市公司，资本金充足，导致标的公司的资产负债率较之为高。如同行业可比公司中际旭创2016年收购苏州旭创时亦存在此情况，其收购标的苏州旭创过应2016年末资产负债率为66.66%，与标的公司当前情况一致。本次市场法评估，结合电子元器件制造业《企业绩效评价标准值》（2022）对标的公司与可比上市公司偿债能力状况指标的差异进行合理量化修正。

公司名称	指标	2022年度	2023年度	两年平均
太辰光	资产负债率（%）	14.92	18.14	16.53
	速动比率	4.15	3.85	4.00
博创科技	资产负债率（%）	25.72	33.66	29.69
	速动比率	2.60	1.92	2.26
华工科技	资产负债率（%）	50.79	47.28	49.04
	速动比率	1.36	2.06	1.71
剑