

光大证券股份有限公司、联储证券有限责任公司 关于深圳证券交易所《关于对广东星徽精密制造股份有限公司的关注函》所涉及事项的核查意见

光大证券股份有限公司、联储证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）作为广东星徽精密制造股份有限公司（以下简称：星徽精密、上市公司或公司）2018 年发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项（以下简称：本次交易）的独立财务顾问，按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等中国法律法规和规定的要求，本着诚实信用、勤勉尽责的精神，履行持续督导职责。

2020 年 9 月 9 日，深圳证券交易所向上市公司出具了《关于对广东星徽精密制造股份有限公司的关注函》（创业板关注函[2020]第 431 号），对上市公司于 2020 年 9 月 8 日披露的《关于子公司增资扩股暨公司放弃优先认购权的公告》等相关事项表示关注，并要求独立财务顾问就部分关注问题发表核查意见。

问题一：

本次增资作价以深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的鹏信资评报字[2020]第 131 号《资产评估报告》为基础，评估报告日为 2020 年 8 月 25 日，评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，以收益法评估结果作为本次增资前泽宝技术 100% 股权的评估值，约为 20.67 亿元。经协商，本次增资按照 20.68 亿作为泽宝技术的投前估值。增资协议约定，在投资人投资泽宝技术满 1 个完整会计年度后，在各方协商一致的前提下，公司开始启动发行股份（可含部分现金）、可转换债券或以现金等方式收购投资人持有的泽宝创新的全部或部分股权，投资人以市场化的方式进行退出，退出估值在评估值基础上经双方协商确定。

（一）2020 年上半年，泽宝技术实现收入及净利润占你公司合并收入及合并净利润比例分别为 86% 和 113%，截至 9 月 8 日收市，你公司总市值约为 80.41 亿元。请说明本次评估选择 2019 年 12 月 31 日而非 2020 年 6 月 30 日为

基准日的原因及合理性，结合收益法评估过程中对泽宝技术未来收入及盈利情况的具体预测数据及依据，比照 2020 年上半年泽宝技术已实现业绩情况，说明是否存在有意压低评估值的情形，是否存在利益输送及损害上市公司利益情形。

【上市公司回复】

1、上市公司与泽宝技术的估值影响因素差异大

截至 2020 年 9 月 8 日，上市公司总市值约为 80.41 亿元，本次增资，泽宝技术的评估值约 20.67 亿元，两者价值的差异主要系估值影响因素不同所致，具体体现在：

(1) 上市公司市值波动性强。上市公司的市值受到宏观、微观各因素的影响，波动较为频繁。2020 年 6 月 8 日收市，星徽精密总市值 32.84 亿元，而截至 9 月 8 日收市，总市值约为 80.41 亿元，市值增幅约 245%。上市公司市值除受自身经营业绩影响外，还与经济环境、政策变动、行业趋势以及投资者心态等有着较大联系。而上市公司子公司的价值则无法通过公开交易的二级市场予以量化体现；

(2) 泽宝技术股权流动性较弱。本次增资，泽宝技术的估值系以专业评估师出具的评估报告为基础，经与投资者协商一致确认，该原则与公司 2018 年重大资产重组时采用的方式一致。而上市公司股份流动性强，价值的形成逻辑与非上市公司不同，较泽宝技术具有更高的溢价；

(3) 一级市场投资价值的衡量与其退出渠道密切相关。根据《增资协议》中退出条款的约定，本次增资完成后，在泽宝技术运营满一个完整会计年度，投资者将通过上市公司通过发行股份、可转债等方式收购投资者持有的股权，或要求上市公司按照 8% 年化利率进行回购的方式予以退出，本次投资者系以退出为目的；

(4) 少数股权价值与控股权价值具有较大差异。本次增资，根据《增资协议》的约定，投资人享有对泽宝技术经营管理的知情权、建议权和监督权，参加股东会，形式股东权利等，但不要求对公司治理结构的调整，投资人不对泽宝技术派驻董事，泽宝技术的经营仍由上市公司任命的董事及管理层负责。而上市公司持有泽宝技术的控制权，控制权较少数股权溢价更高。

2、本次评估基准日选择的原因

根据上市公司章程及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2020 年修订）（以下简称：《上市规则》），本次增资未达公司股东大会审核标准，但需经公司董事会通过。为保护公司中小股东利益，公司聘请深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称：鹏信评估）对泽宝技术的公司价值进行了评估，并出具编号为鹏信资评报字[2020]第 131 号的《资产评估报告》。鹏信评估系一家具备证券从业资格的评估师事务所，曾于上市公司 2019 年年度审计工作中，为公司出具 2019 年商誉减值测试评估报告。鉴于上市公司开始与投资者沟通本次增资事项时，2020 年半年报尚未出具，且未经审计，无法出具相应评估报告，因此，以 2019 年 12 月 31 日基准日出具评估报告作为依据。本次增资的评估基准日距离审议本次增资交易事项的董事会召开日未超过一年，符合《上市规则》等相关法律法规的规定。

3、本次交易不存在有意压低评估值的情形，不存在利益输送及损害上市公司利益情形

根据重组时《盈利预测补偿协议》的约定，2020 年泽宝技术的承诺净利润为 1.90 亿元。2020 年上半年，泽宝技术分别实现销售收入、归属于母公司普通股股东净利润 17.76 亿元、1.48 亿元（未经审计），较 2019 年上半年同比增长 67.86%、200.81%，完成当年承诺净利润的 77.89%。2020 年上半年业绩的大幅增长，主要原因系欧美新冠疫情形势依然严峻，因防疫需要，欧美地区传统的商场、Shopping Mall 等线下购物场所尚未正常开放，为线上电商带来难得的发展机遇，使得泽宝技术 2020 年经营业绩快速增长。鉴于该增长率具有偶发性，预计未来净利润这一快速增长趋势将不具可持续，基于谨慎性原则，鹏信评估自评估基准日起，对泽宝技术未来五年的收入和盈利数据作了审慎预测，具体如下：

单位：亿元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
销售收入	39.82	46.56	52.19	56.39	59.44	59.44
净利润	2.50	2.70	2.83	2.97	3.02	3.02

2018年，上市公司重大资产重组时，泽宝技术以2017年12月31日为评估基准日，经中联资产评估集团有限公司（以下简称：中联评估）出具的编号为中联评报字[2018]第896号《资产评估报告》评估，泽宝技术100%股权的评估值为15.30亿元。中联评估对泽宝技术自评估基准日起未来五年的收入及净利润预测情况如下：

单位：亿元						
项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
销售收入	22.71	29.20	37.34	44.63	51.31	51.31
净利润	1.08	1.41	1.85	2.34	2.78	2.78

结合上述两表可知，鹏信评估本次评估关于2020年、2021年、2022年收入及净利润的预测均高于中联评估上次评估时的预测数值，两次评估对未来收益预测的逻辑不存在重大差异。

综上，上市公司与非上市公司估值影响因素差异大，基于谨慎性原则，泽宝技术本次增资资产评估，剔除2020年上半年因疫情对业绩增长的影响，收益法预测数据与重大资产重组时中联评估的预测数据相比，不存在重大差异。本次增资以具备证券从业资格的评估师事务所的专业评估结果为基础，经公司与投资者协商一致确认。因此，上市公司不存在有意压低评估值的情形，不存在利益输送及损害上市公司利益情形。

（二）请说明太仓宁恒尚未确定准确增资金额的原因，太仓宁恒及朗日实业的实际控制人情况；函询本次六位投资人增资资金来源，如存在借贷资金，说明出借人情况，函询其是否与上市公司控股股东、实际控制人、持股5%以上股东、公司董事、监事及高级管理人员存在关联关系，是否存在股份代持情形。

【上市公司回复】

1、太仓宁恒尚未确定准确增资金额的原因

根据太仓宁恒参与本次泽宝技术增资的内部决策文件显示，其本次投资金额在5,000万元（含）至1亿元（含）之间，具体出资金额尚未明确的原因系截至增资协议签署日，部分出资人向太仓宁恒出资的审批程序尚未完成。经与上市公司友好协商，太仓宁恒确认了本次增资的最低投资额以及投资额的上限，

且最终金额以实际出资为准，上述安排主要系为了避免实际出资额变动时需要上市公司董事会重新审批的情况，提高交易效率。

2、太仓宁恒的实际控制人情况

太仓宁恒的工商登记情况如下：

名称	太仓宁恒企业管理中心(有限合伙)		
统一社会信用代码	91320585MA20MFPJ64		
注册资本	11,000 万人民币		
成立日期	2019 年 12 月 18 日		
企业类型	有限合伙企业		
执行事务合伙人	上海娄江投资管理中心（有限合伙）		
注册地点	太仓市城厢镇南郊文治路 55 号 1806 室		
经营范围	企业管理，企业管理咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）		
合伙企业持股情况	合伙人名称	合伙人性质	持股比例
	上海娄江投资管理中心（有限合伙）	GP	9.09%
	太仓东源启航供应链管理有限公司	LP	9.09%
	朱仪	LP	81.82%
	合计	-	100.00%

太仓宁恒执行事务合伙人上海娄江投资管理中心（有限合伙）（简称：上海娄江）系在中国证券投资基金业协会备案的具有股权投资资格的私募基金管理人，登记编号 P1001241，其工商登记情况如下：

名称	上海娄江投资管理中心（有限合伙）		
统一社会信用代码	91310115078182078P		
注册资本	2,240 万元人民币		
成立日期	2013 年 09 月 22 日		
企业类型	有限合伙企业		
执行事务合伙人	太仓娄渊投资咨询有限公司		
注册地点	上海市浦东新区灵岩南路 728 号 13 框 208 室		
经营范围	投资管理，资产管理，投资咨询（除经纪），财务咨询（不得从事代理记帐）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】		
合伙企业持股情况	合伙人名称	合伙人性质	持股比例

	太仓娄渊投资咨询有限公司	GP	8.93%
	太仓聚瑞投资管理中心（有限合伙）	LP	31.07%
	苏州国信金融投资集团有限公司	LP	22.32%
	太仓东源起航供应链管理有限公司	LP	12.00%
	太仓益永投资中心（有限合伙）	LP	11.39%
	太仓市金控发展有限公司	LP	9.82%
	唐丽敏	LP	4.46%
	合计	-	100.00%

上海娄江的执行事务合伙人太仓娄渊投资咨询有限公司的工商登记情况如下：

名称	太仓娄渊投资咨询有限公司	
统一社会信用代码	91320585MA1MCXNY9K	
注册资本	100 万元人民币	
成立日期	2015 年 12 月 17 日	
企业类型	有限责任公司	
法定代表人	胡宁	
注册地点	太仓市科教新城文治路 55 号 15 层 1502	
经营范围	投资咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	
股东持股情况	股东名称	持股比例
	杨园	51.00%
	太仓东源壹号投资咨询有限公司	49.00%
	合计	100.00%

根据太仓宁恒工商登记情况及其出具的确认函，太仓宁恒的实际控制人为杨园，其简要情况如下：

杨园，女，身份证号码 610423199004*****，现任职东源（天津）股权投资基金管理股份有限公司。

3、朗日实业的实际控制人情况

朗日实业的工商登记情况如下：

名称	深圳市朗日实业发展有限公司
统一社会信用代码	91440300732089565H

注册资本	4,000 万元人民币	
成立日期	2001 年 10 月 16 日	
企业类型	有限责任公司	
法定代表人	蔡权	
注册地点	深圳市福田区香梅路 1061 号中投国际商务中心 A 栋 22 层 B1	
经营范围	投资兴办实业（具体项目另行申报）；投资咨询、经济信息咨询（不含证券、保险、基金、金融业务、人才中介服务及其它限制项目）；国内贸易（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）；自有房屋租赁。	
合伙企业持股情况	股东名称	持股比例
	蔡权	23.75%
	深圳中投投资控股有限公司	76.25%
	合计	100.00%

其中，深圳中投投资控股有限公司的工商登记情况如下：

名称	深圳中投投资控股有限公司	
统一社会信用代码	91440300770319077R	
注册资本	2,500 万元人民币	
成立日期	2005 年 1 月 5 日	
企业类型	有限责任公司	
法定代表人	蔡权	
场所	深圳市福田区香梅路 1061 号中投国际商务中心 A 栋 22 层 A1 单元	
经营范围	投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）经济信息咨询和投资咨询（不含限制项目）；房地产经纪。	
合伙企业持股情况	股东名称	持股比例
	蔡权	99.00%
	蔡炳育	1.00%
	合计	100.00%

根据朗日实业工商登记情况及其出具的确认函，朗日实业的实际控制人为蔡权，其简要情况如下：

蔡权，男，身份证号码 440306196308*****，深圳市朗日实业发展有限公司和深圳中投投资控股有限公司执行董事、总经理。

4、本次增资股东的资金来源等情况

经函询，参与本次投资的机构及个人均以自有资金出资，不存在借贷资金。本次投资的机构与个人与上市公司控股股东、实际控制人、持股 5%以上的股东、公司董事、监事及高级管理人员均不存在关联关系，不存在股份代持情形。

(三) 请重组财务顾问对以上事项进行核查并发表明确意见。

【财务顾问核查意见】

独立财务顾问查阅了泽宝技术本次增资协议、鹏信评估和中联评估出具的《资产评估报告》；查阅太仓宁恒关于本次增资的内部决策文件；查阅太仓宁恒和朗日实业及其相关股东的工商登记信息，取得本次增资所有投资者关于资金来源及关联关系等承诺函。

经核查，独立财务顾问光大证券、联储证券认为：本次增资以具备证券从业资格的评估师事务所的专业评估结果为基础，经上市公司与投资者协商一致确认，不存在有意压低评估值的情形，不存在利益输送及损害上市公司利益情形；参与本次投资的机构及个人均以自有资金出资，不存在借贷资金。本次投资的机构与个人与上市公司控股股东、实际控制人、持股 5%以上的股东、公司董事、监事及高级管理人员均不存在关联关系，不存在股份代持情形。

问题二：

《增资扩股公告》显示，考虑到泽宝技术目前仍在重组业绩承诺期内，本次交易若在 2020 年度完成，上市公司在计算泽宝技术 2020 年承诺业绩完成情况时将扣除按照增资协议约定的保底回购利率计算的财务费用后确认。

(一) 请说明以上扣除口径是否属于重组时签订的业绩补偿协议约定范围，如否，是否需要就以上安排与业绩承诺方签订补充协议，是否存在潜在的合同纠纷风险。

【上市公司回复】

根据《增资协议》的约定，本次增资完成后，投资者最长将在不超过 37 个月内完成退出。退出方式包括：（1）由上市公司选择以发行股份、可转债等方式购买本次增资投资者持有的泽宝技术少数股权（需按照规定履行公司股东大会及相关审批程序），交易作价将以专业评估机构的评估价值为基础，并经各

方协商一致；（2）上市公司在未能按照市场化收购的情况下，将按照年化 8% 的利率予以回购，投资者实现退出。

因此，本次增资，投资者系以退出为目的，且已有明确的退出安排，具备企业负债的一般属性，根据《企业会计准则》中实质重于形式的原则，本次增资金额将确认为泽宝技术一项负债，在投资者退出前，于每个会计年度末，对本次增资投资额按照 8% 的利率计提相应财务费用，并在泽宝技术合并利润表中反映。

根据《盈利补偿协议》，业绩承诺方承诺净利润系指“经公司指定的具有证券从业资格的会计师事务所审计的标的公司合并报表归属于母公司普通股股东税后净利润加上当年股份支付金额”。

本次增资完成后，增资金额将确认为一项负债，同时于投资者退出前每个会计年度末按 8% 的回购利率计提相应的财务费用，并在泽宝技术合并利润表中反映，其计算口径与重组时约定的口径一致。

综上，本次增资完成后，上市公司计算泽宝技术 2020 年承诺业绩的扣除口径与重组时签订的业绩补偿协议约定范围一致，不需要与业绩承诺方签订补充协议，不存在潜在的合同纠纷风险。

（二）根据《增资扩股公告》内容，你公司持有泽宝技术股份比例预计由 100% 下降至 87%-88%，增资协议约定投资人成为泽宝技术股东后泽宝技术的资本公积金、盈余公积金和未分配利润由投资人和你公司按各自享有的股份比例享有。请明确说明本次增资完成后各投资人预计持有的泽宝技术股份比例情况；请结合重组超额业绩奖励安排，说明未来计算泽宝技术 2020 年业绩完成情况时仅扣除增资协议约定的保理回购利率计算的财务费用是否损害上市公司利益。

【上市公司回复】

1、本次增资完成后各投资人预计持有的泽宝技术股份比例情况

本次投资金额在 5,000 万元（含）至 10,000 元（含）之间，截至本回复出具日，由于具体出资金额尚未确定，为便于投资者了解本次增资后泽宝技术的股权分布情况，分别按照太仓宁恒出资下限金额 5,000 万元和上限金额 10,000

万元两种情况对本次增资后各投资人的实际持股比例进行了测算，具体如下所示：

单位：万元

投资人名称	太仓宁恒实际出资 5,000		太仓宁恒实际出资 10,000	
	出资金额	持股比例	出资金额	持股比例
太仓宁恒	5,000	2.14%	10,000	4.19%
朗日实业	4,000	1.71%	4,000	1.67%
林永勤	2,000	0.85%	2,000	0.84%
钟兆南	1,000	0.43%	1,000	0.42%
江叙音	10,000	4.28%	10,000	4.19%
姚泽通	5,000	2.14%	5,000	2.09%
合计	27,000	11.55%	32,000	13.40%

投资人各自持股比例按照其实际出资金额占增资后泽宝技术总体估值的比例确认。由上表可知，本次增资完成后，各投资人累计持有泽宝技术的股份将比将在 11.55% 至 13.40% 之间，即上市公司持有泽宝技术的股份将由 100% 下降至 86.60% 至 88.45% 之间。

上市公司将在收到并确认各投资人本次实际出资金额后按照实际情况履行工商登记流程，并进行相应的信息披露。

2、本次增资完成后，计算泽宝技术 2020 年业绩完成口径不存在损害上市公司利益的情形

根据重组时《盈利预测与补偿协议》的约定，承诺净利润指经公司指定的具有证券从业资格的会计师事务所审计的标的公司合并报表归属于母公司普通股股东税后净利润加上当年股份支付金额。若业绩承诺期三年累计实现的承诺净利润超过协议约定的三年承诺净利润之和，则将把超额业绩的 35% 奖励给泽宝技术在任的管理层。

本次增资，投资者系以退出为目的，且已有明确的退出安排，具备企业负债的一般属性。泽宝技术将根据《企业会计准则》等有关规定，并参照行业惯例，把增资金额作为一项负债处理，按照 8% 的利率计提财务费用，在泽宝技术合并利润表中反映。本次增资资金非来自于上市公司，不存在损害上市公司利益的情形。

综上，本次增资资金非来自于上市公司，增资完成后，计算泽宝技术 2020 年业绩完成情况时扣除增资协议约定的保理回购利率计算的财务费用与重组时约定的承诺净利润计算口径一致，不存在损害上市公司利益的情形。

（三）请说明本次增资协议安排是否存在违反你公司实施重大资产重组购买泽宝技术 100%股权时所签订的各项协议及承诺内容。

【上市公司回复】

2018 年，上市公司重组时与各交易对方签订了《广东星徽精密制造股份有限公司与深圳市泽宝电子商务股份有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》，与业绩承诺方签订了《关于广东星徽精密制造股份有限公司与深圳市泽宝电子商务股份有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议的盈利预测补偿协议》。

重组过程中，涉及的各项承诺如下：

（1）上市公司及相关方出具的承诺函

承诺事项	承诺方
关于提供信息真实、准确和完整的承诺函	上市公司董事、监事、高级管理人员
关于避免同业竞争的承诺函	上市公司控股股东、实际控制人
关于规范关联交易的承诺函	上市公司控股股东、实际控制人
关于无违法违规的承诺函	上市公司、实际控制人、上市公司董事、监事、高级管理人员
关于保持上市公司独立性的承诺函	上市公司控股股东、实际控制人
关于不减持上市公司股份的承诺函	上市公司、控股股东、上市公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员
关于保持上市公司控制权的承诺函	上市公司、实际控制人
关于填补被摊薄即期回报的承诺函	上市公司控股股东、实际控制人、上市公司董事、高级管理人员

（2）标的公司（泽宝技术）及相关方出具的承诺函

承诺事项	承诺方
关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	标的公司、标的公司的实际控制人、董事、监事、高级管理人员、全体交易对方
关于避免同业竞争的承诺函	孙才金、朱佳佳
关于规范关联交易的承诺函	孙才金、朱佳佳
关于无相关情形的承诺函	标的公司、标的公司董事、监事、高级管

	理人员、交易对方、交易对方董监高或主要负责人
关于拟出售资产之权属状况的承诺	27名交易对方
关于股份锁定的承诺函	27名交易对方
关于不谋求上市公司控制权的承诺函	孙才金、朱佳佳

经对比，本次增资协议约定的内容不存在违反上市公司重组时各方所签订的上述各项协议及承诺的情形。

(四) 请重组财务顾问对以上事项进行核查并发表明确意见。

【财务顾问核查意见】

独立财务顾问查阅本次增资协议及重组时上市公司与各方签订的协议和承诺的具体内容等。

经核查，独立财务顾问光大证券、联储证券认为：本次增资后，计算业绩承诺方 2020 年承诺业绩的口径与重组时的约定一致，不存在损害上市公司利益的情形；本次增协议约定的内容不存在违反上市公司重组时各方所签订的各项协议及承诺的情形。

(以下无正文)

(本页无正文，为《光大证券股份有限公司、联储证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对广东星徽精密制造股份有限公司的关注函>所涉及事项的核查意见》签章页)

光大证券股份有限公司

年 月 日

(本页无正文，为《光大证券股份有限公司、联储证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对广东星徽精密制造股份有限公司的关注函>所涉及事项的核查意见》签章页)

联储证券有限责任公司

年 月 日