

关于宏昌电子材料股份有限公司  
中国证监会行政许可项目审查反馈意见的  
财务相关问题核查意见  
天职业字[2020]34835号

---

目 录

财务相关问题核查意见	1
------------	---

关于宏昌电子材料股份有限公司

中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见的财务相关问题核查意见

天职业字[2020]34835号

中国证券监督管理委员会：

2020年7月17日，贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[201550]号（以下简称《一次反馈意见》），就宏昌电子材料股份有限公司（以下简称“宏昌电子”、“上市公司”或“公司”）上报的发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可申请材料进行了审查，并提出了反馈意见。根据贵会要求，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对反馈意见中提出的需我们回复的事项进行了审慎核查，现将核查情况回复如下：

如无特别说明，在本核查意见中，所述的简称或名词的释义均与《宏昌电子材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称《重组报告书》）中相同。

在本核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

2. 申请文件显示, 1) 标的资产向关联方宏仁企业集团销售占比分别为 12.98% 和 9.56%, 而标的资产同时向宏仁企业集团采购占比 20.29% 和 16.59%。2) 标的资产关联方采购集中度达 37.37% 和 36.39%。请你公司: 1) 补充披露宏仁企业集团同时为标的资产的客户与供应商的原因及合理性, 相关交易的可持续性以及对标的资产经营业绩的影响, 相关收入确认依据及合理性, 本次交易完成后对上述交易及其会计处理的影响。2) 结合相关关联交易占同类交易比重等, 补充披露标的资产关联销售与采购对上市公司独立性和业绩稳定性的影响, 是否对关联销售与采购存在重大依赖。3) 结合上述关联销售与采购的主要合同条款、价格及付款条件等, 并对比标的资产与第三方之间、宏仁企业集团等关联方与其客户之间的同类交易, 补充披露相关内容是否存在较大差异, 标的资产关联交易是否具有必要性及公允性。4) 补充披露标的资产关联销售与采购是否可持续, 在手订单中的占比, 评估预测占比及其影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、补充披露宏仁企业集团同时为标的资产的客户与供应商的原因及合理性, 相关交易的可持续性以及对标的资产经营业绩的影响, 相关收入确认依据及合理性, 本次交易完成后对上述交易及其会计处理的影响。

报告期内, 宏仁企业集团相关主体同时作为无锡宏仁的客户和供应商, 主要由于无锡宏仁和上述主体均从事覆铜板或覆铜板上下游的业务, 互相发生采购、销售业务均出于合理商业背景和目的, 具体如下:

#### 1、宏仁企业集团作为标的资产客户的原因及合理性

报告期内, 标的资产向宏仁企业集团相关主体销售商品的具体构成情况如下:

单位: 万元

主体	2020年1-6月	2019年	2018年
香港宏仁	1,354.38	6,492.65	10,397.77
广州宏仁	-	588.92	70.27
合计	1,354.38	7,081.57	10,468.04

如上表所示，无锡宏仁存在通过香港宏仁向部分境内客户销售产品的情形，这部分客户一般位于物流园区等海关特殊监管区，具有通过美元交易采购原材料的需求，因此无锡宏仁通过香港宏仁进行销售。

报告期内，标的资产对广州宏仁电子工业有限公司存在少量销售。2018年无锡宏仁向广州宏仁销售少量B级品（B级品占全部产品的产量1%左右，一般是产品表面存在瑕疵等，一般按照统货进行销售）及牛皮纸，主要由于广州宏仁部分客户对B级产品有需求；2019年无锡宏仁对广州宏仁的销售，主要系广州宏仁工厂停产后，部分客户尾单需求通过采购无锡宏仁产品进行满足，双方交易具有真实的交易背景。

广州宏仁已于2019年停产，同时出具了关于避免同业竞争的相关承诺，截至2020年6月底，广州宏仁生产和销售活动已经停止，仅保留少量员工负责财务、行政、厂房拆迁事宜等，因此预计本次交易后，无锡宏仁与广州宏仁之间的关联交易将不再持续；同时本次交易完成后，无锡宏仁可以通过上市公司子公司香港宏昌满足上述客户美元交易的需求，因此预计无锡宏仁与香港宏仁之间的关联交易将逐步转移至上市公司体系内，对香港宏仁的交易将逐步减少至不再发生。综上，预计本次交易后，上述关联交易不会对无锡宏仁的日常经营产生重大不利影响。

## 2、宏仁企业集团作为标的资产供应商的原因及合理性

报告期内，宏仁企业集团作为标的资产供应商的具体情况如下：

单位：万元

合并主体	具体交易主体	2020年1-6月	2019年	2018年
宏昌电子	宏昌电子母公司	-	746.80	1,153.76
	珠海宏昌	1,287.59	1,845.52	2.46
	香港宏昌	-	-	449.86
	宏昌电子无锡分公司	-	-	1,644.45
	<b>小计</b>	<b>1,287.59</b>	<b>2,592.32</b>	<b>3,250.53</b>
宏和科技	宏和电子材料科技股份有限公司	631.80	1,682.40	513.69
广州宏仁	广州宏仁电子工业有限	21.15	4,428.15	8,826.12

	公司			
无锡宏义	无锡宏义高分子材料科技有限公司	2.26	4.78	-
合计		1,942.79	8,707.65	12,590.34

如上表所示，无锡宏仁向宏昌电子（包括下属珠海宏昌、香港宏昌、宏昌电子无锡分公司）采购环氧树脂，用于生产覆铜板和半固化片，报告期内标的资产向宏昌电子采购环氧树脂的金额分别为 3,250.53 万元、2,592.32 万元和 1,287.59 万元；报告期内，无锡宏仁向宏和科技采购玻璃纤维布，用于生产覆铜板和半固化片，采购金额分别为 513.69 万元、1,682.40 万元和 631.80 万元。

树脂、玻纤布均属于生产覆铜板、半固化片的主要原材料。无锡宏仁对主要原材料的采购均通过市场询价、对比，综合考虑不同供应商提供原材料性能、品质稳定性以及价格等因素，确定原材料的供应商。报告期内，无锡宏仁与宏昌电子、宏和科技发生原材料采购交易，均出于日常经营的客观需要，供应商的选择参照市场化原则进行确定和交易，具有合理性。本次交易后，无锡宏仁对宏昌电子相关主体的采购，从上市公司合并报表的角度，属于合并范围的交易，不再构成上市公司合并层面的关联交易。

无锡宏仁向广州宏仁采购主要产品为覆铜板和半固化片的产成品，以及少量原材料，报告期内采购金额分别为 8,826.12 万元、4,428.15 万元和 21.15 万元。报告期内，无锡宏仁向广州宏仁采购产成品主要系无锡宏仁为二期工厂提前储备客户和订单，在自有产能饱和的情况下，通过外购广州宏仁的产成品满足部分订单需求，具有必要性。由于广州宏仁已于 2019 年停产，截至报告期末，广州宏仁主要生产、销售活动已经停止，仅保留少量员工负责财务、行政、厂房拆迁事宜等，本次交易完成后，无锡宏仁对广州宏仁的关联采购预计不再持续发生。

无锡宏仁向无锡宏义采购主要产品为包装材料，主要是因个别客户对包装材料指定要求而采购，相关采购金额较小，属于偶发性的交易。

### 3、无锡宏仁与广州宏仁同时存在采购和销售的原因及合理性

报告期内，无锡宏仁向广州宏仁进行采购，同时进行销售，相关交易的内容及合理性具体如下：

单位：万元

交易内容	2020年1-6月	2019年	2018年	原因及合理性
采购产成品	-	4,062.98	8,822.60	主要为二期工厂提前储备客户和订单
采购原材料	21.15	365.17	3.52	2018年采购原材料系日常经营中临时短缺原材料而进行临时周转，2019年和2020年采购系广州停产，无锡宏仁采购部分原材料用于生产或二期产线的试产
<b>采购金额小计</b>	<b>21.15</b>	<b>4,428.15</b>	<b>8,826.12</b>	
销售产成品	-	588.92	57.60	无锡宏仁2018年销售少量B级品，广州宏仁客户有相关需求；2019年关联销售，系广州宏仁停产后部分尾单的需求。
销售原材料		-	12.68	2018年销售原材料系牛皮纸，系日常经营中临时短缺原材料而进行临时周转
<b>销售金额小计</b>	<b>-</b>	<b>588.92</b>	<b>70.28</b>	<b>-</b>

报告期内，无锡宏仁与广州宏仁同时存在原材料的采购和销售，但是采购和销售金额相对较小。报告期内，无锡宏仁和广州宏仁均非上市公司，双方日常生产所需的原材料存在一定通用性，存在个别型号原材料周转的临时需要，发生偶发性原材料交易；同时2019年广州宏仁停产后，无锡宏仁采购其部分库存原材料用于日常生产，部分原材料亦可以用于二期试生产，均源于日常经营的正常需要。

报告期内的2018年和2019年，无锡宏仁与广州宏仁同时存在产成品的采购和销售。无锡宏仁向广州宏仁采购产成品主要发生在2018年和2019年1-5月，广州宏仁尚未停产，无锡宏仁采购广州宏仁的产成品提前为二期工厂储备客户和订单。无锡宏仁向广州宏仁销售产成品主要发生在2018年、以及2019年6月以后，其中2018年无锡宏仁向广州宏仁销售少量B级品，主要系广州宏仁客户有相关需求；2019年6月以后无锡宏仁向广州宏仁销售产成品，主要系广州宏仁停产后存在部分尾单，通过采购无锡宏仁产成品的方式进行交付。

综上所述，无锡宏仁与广州宏仁同时存在采购和销售，均出于合理的商业目的，具有合理的商业背景，交易具有合理性和必要性。

#### 4、相关交易的可持续性以及对标的资产经营业绩的影响

报告期内，无锡宏仁与关联方发生关联采购和销售的可持续性以及对标的公司业绩影响情况如下：

关联方	交易内容	持续性	对标的资产的业绩影响
香港宏仁	销售产成品	后续部分海关监管区客户美元交易需求拟通过上市公司子公司香港宏昌满足，对香港宏仁关联交易预计逐步减少至不再发生。	对香港宏仁的销售价格，与香港宏仁对下游客户销售价格一致，香港宏仁不占有毛利，因此该关联交易不会对标的资产的业绩带来不利影响。
广州宏仁	销售商品及少量原材料	广州宏仁停产，客户订单已经完成，生产经营活动已经停止，且出具了避免同业竞争承诺，因此预计后续关联销售不会持续发生。	对广州宏仁少量销售，金额较小，报告期内交易未对无锡宏仁业绩产生重大不利影响。
宏昌电子	采购环氧树脂	本次重组后，无锡宏仁纳入上市公司合并报表，无锡宏仁与本公司的交易不构成上市公司合并层面的关联交易，从标的资产单体层面看，该交易持续。	向宏昌电子采购环氧树脂参照市场化原则进行交易，不会对标的资产的业绩产生重大不利影响。
宏和科技	采购玻纤布	交易出于日常经营客观需要，预计本次交易后，关联交易将持续。	对宏和科技原材料采购均参照市场化原则进行，不会对标的资产的业绩产生重大不利影响。
广州宏仁	采购产成品及少量原材料	2019年广州宏仁工厂停产，生产和销售已经停止，且出具了避免同业竞争承诺，因此预计后续关联交易不再持续发生。	无锡宏仁后续主要通过自产方式满足客户需求，二期工厂于2020年下半年投产，不会对标的资产的业绩产生重大不利影响。
无锡宏义	采购塑料膜	因个别客户指定要求，采购无锡宏义的包装材料，相关交易不具有持续性。	交易金额较小，且偶发性，不会对标的资产的业绩产生重大不利影响。

综上所述，报告期内，宏仁企业集团同时作为无锡宏仁的客户和供应商，双方发生采购、销售业务均出于合理商业背景和目的。本次交易完成后，无锡宏仁与香港宏仁之间的交易，未来将通过上市公司子公司香港宏昌进行，因此对香港宏仁关联交易预计逐步减少至不再发生；无锡宏仁与广州宏仁之间的交易因广州宏仁停产、不再进行生产和销售、且出具了避免同业竞争承诺等原因而将不再持续；无锡宏仁对宏和科技的采购交易将持续；无锡宏仁对宏昌电子的采购交易，由于无锡宏仁成为上市公司子公司，不再构成上市公司合并层面的关联交易；对无锡宏义的采购，采购金额较小，相关交易不具有持续性。

本次交易完成后，预计无锡宏仁与宏仁企业集团之间的关联交易将呈明显减少的趋势，且不会对无锡宏仁的经营业绩产生重大不利影响。

## 5、相关收入确认依据及合理性，本次交易完成后对上述交易及其会计处理的影响

上述关联方采购和销售中，无锡宏仁及宏仁企业集团相关主体的收入确认依据均按照收入确认的一般原则进行收入确认，确认依据和第三方销售的收入确认原则、依据保持一致，具备合理性。

报告期内，无锡宏仁的收入确认政策和上市公司保持一致，预计本次交易后，无锡宏仁与广州宏仁、香港宏仁的关联销售相关的会计处理不会受到影响。

二、结合相关关联交易占同类交易比重等，补充披露标的资产关联销售与采购对上市公司独立性和业绩稳定性的影响，是否对关联销售与采购存在重大依赖。

### 1、向宏昌电子（包括上市公司分、子公司）采购树脂

单位：万元

采购项目	2020年1-6月	2019年	2018年
关联采购金额	1,287.59	2,592.32	3,250.53
环氧树脂采购总额	5,191.18	11,247.72	10,817.32
占环氧树脂的采购比例	24.80%	23.05%	30.05%
原材料采购金额	23,663.28	48,647.74	53,511.44
占原材料采购比例	5.44%	5.33%	6.07%

如上表所示，无锡宏仁向宏昌电子采购树脂金额占同类原材料采购金额的比例分别为30.05%、23.05%和24.80%，占全部原材料金额的比例分别为6.07%、5.33%和5.44%，整体占比较低。考虑到本次交易后，无锡宏仁成为上市公司的全资子公司，本次交易不会对上市公司独立性和业绩稳定性的产生重大不利影响，不存在对关联交易的重大依赖。

### 2、向宏和科技采购玻纤布

单位：万元

采购项目	2020年1-6月	2019年	2018年
关联采购金额	631.80	1,682.40	513.69



采购项目	2020年1-6月	2019年	2018年
玻纤布采购总金额	4,284.60	9,185.39	12,858.75
占玻纤布的采购比例	14.75%	18.32%	3.99%
原材料采购金额	23,663.28	48,647.74	53,511.44
占原材料采购比例	2.67%	3.46%	0.96%

如上表所示,无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布金额占同类原材料采购金额的比例分别为3.99%、18.32%和14.75%,占全部原材料采购比例分别为0.96%、3.46%、2.67%,比例相对较低。由于上游玻纤布的供应充足,市场充分竞争,本次交易后上述关联交易预计不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响,不存在重大依赖。

### 3、向广州宏仁采购产成品

单位:万元

采购项目	2020年1-6月	2019年	2018年
采购产成品	-	4,062.98	8,822.60
当期营业成本	26,294.35	57,484.22	67,482.22
占营业成本的比例	-	7.07%	13.07%

如上表所示,报告期内,2018年和2019年无锡宏仁向广州宏仁采购产成品占当期营业成本分别为13.07%和7.07%,最近一期因广州宏仁停产无相关交易发生。无锡宏仁向广州宏仁采购产成品,主要为二期工厂储备客户和订单,相关采购参照产成品对下游客户的订单价进行定价(考虑无锡宏仁承担运费等因素),毛利率较低。

截至本反馈意见回复签署日,广州宏仁已经停产,且无锡宏仁二期工厂已经基本具备量产条件,随着二期产能的逐步释放,无锡宏仁通过自产满足客户订单需求的能力提升,因此无锡宏仁不会对广州宏仁的关联采购产生依赖,与广州宏仁之间的关联交易不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响。

#### 4、向香港宏仁销售产品

单位：万元

采购项目	2020年1-6月	2019年	2018年
销售产成品	1,354.38	6,492.65	10,397.77
当期营业收入	33,404.53	74,058.45	80,657.74
占营业收入的比例	4.05%	8.77%	12.89%

如上表所示，无锡宏仁向香港宏仁销售产品，主要满足部分客户采用美元进口原材料的需求，香港宏仁仅作为销售窗口，不占有毛利。报告期内，无锡宏仁对香港宏仁销售占营业收入的比例呈下降趋势，同时本次交易后，无锡宏仁成为上市公司子公司，后续将主要通过上市公司子公司香港宏昌满足下游客户美元交易的需求，因此无锡宏仁不会对香港宏仁产生重大依赖，与香港宏仁之间的交易亦不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响。

#### 5、其他采购和销售关联交易

除前述相关的采购和销售，报告期内无锡宏仁存在向广州宏仁采购少量原材料，销售产品，向无锡宏义采购少量包装材料的情形，具体构成如下：

单位：万元

关联方	交易类型	2020年1-6月	2019年	2018年
广州宏仁	销售产品	-	588.92	70.27
广州宏仁	采购原材料	21.15	365.17	3.52
无锡宏义	采购包装材料	2.26	4.78	-

如上表所示，无锡宏仁其他关联方采购和销售，金额均较小，其中对广州宏仁的关联销售因广州宏仁停产，后续生产经营活动不再持续，因此无锡宏仁与广州宏仁的关联交易预计不再持续；对无锡宏义采购少量包装材料，交易频次较低，金额分别为4.78万元和2.26万元。因此无锡宏仁不存在对上述关联方产生依赖，本次交易后，上述关联交易不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响。

综上所述，报告期内，无锡宏仁向宏昌电子采购树脂，占全部原材料采购金额比例在6%左右，向宏和科技采购玻纤布占全部原材料采购金额比例在5%以内，

占比相对较低，且树脂、玻纤布的市场供应充分，因此不存在对关联方采购的重大依赖，不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响；广州宏仁已经停产，且无锡宏仁二期工厂已经基本具备量产条件，随着二期产能的逐步释放，无锡宏仁通过自产满足客户订单需求的能力提升，因此无锡宏仁不会对广州宏仁的关联采购产生依赖，关联采购不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响；无锡宏仁向香港宏仁销售产品，然后通过香港宏仁销售给下游具有美元交易需求的客户，香港宏仁在交易中进作为销售窗口，报告期内对香港宏仁的销售呈下降趋势，预计本次交易完成后，无锡宏仁将通过上市公司子公司香港宏昌满足部分客户的美元交易需求，对香港宏仁的关联销售将逐步减少至不再发生；无锡宏仁对无锡宏义的采购具备偶发性，交易频次较低。

因此，标的资产的关联销售与采购不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响，标的资产对关联销售与采购不存在重大依赖。

三、结合上述关联销售与采购的主要合同条款、价格及付款条件等，并对比标的资产与第三方之间、宏仁企业集团等关联方与其客户之间的同类交易，补充披露相关内容是否存在较大差异，标的资产关联交易是否具有必要性及公允性。

报告期内，无锡宏仁与宏仁企业集团等关联方销售和采购的主要合同条款、价格及付款条件如下：

关联方	主要合同条款与第三方客户、供应商是否一致	价格	付款条款
宏昌电子	是	参考市场价格协商确定	月结 105 天
宏和科技	是	参考市场价格协商确定	月结 120 天
广州宏仁	是	参考市场价格协商确定	月结 90 天
香港宏仁	是	按照下游实际客户的订 单价格进行定价	月结 120 天
无锡宏义	是	参考市场价格协商确定	月结 60 天

### 1、向宏昌电子采购树脂

无锡宏仁向宏昌电子采购的原材料为无卤树脂，选择报告期内两种采购金额较大的无卤树脂，对比关联采购与第三方采购价格情况如下：

项目	原材料规格	2020年1-6月	2019年	2018年
无锡宏仁向宏昌电子采购树脂价格(元/KG)	规格1	31.44	31.11	30.62
	规格2	33.30	33.08	31.73
无锡宏仁向第三方采购树脂价格(元/KG)	规格1	33.70	34.29	33.44
	规格2	-	35.16	34.18
宏昌电子向第三方销售树脂(元/KG)	规格1	33.33	36.50	35.30
	规格2	36.70	36.77	37.60
无锡宏仁向关联方采购价格与第三方采购价格差异率	规格1	-6.71%	-9.27%	-8.44%
	规格2	-	-5.92%	-7.17%
宏昌电子向无锡宏仁销售与向第三方销售价格差异率	规格1	-5.68%	-14.76%	-13.26%
	规格2	-9.27%	-10.03%	-15.61%

如上表所示,无锡宏仁向宏昌电子采购无卤树脂的价格,存在略低于于无锡宏仁向第三方采购价格的情形,价格差异率在8%左右;无锡宏仁向宏昌电子采购无卤树脂的价格略低于宏昌电子向第三方销售无卤树脂的价格,价格差异率在10%左右。无锡宏仁采购宏昌电子的树脂,价格相对优惠,主要由于无锡宏仁生产所需的无卤树脂主要向宏昌电子采购,采购规模较大,占宏昌电子(个别型号)无卤树脂销售总额的50%以上,且双方合作交易稳定性较强,因此给予无锡宏仁相对优惠的价格(其他原材料采购,如HOZ铜箔,存在类似的情况,采购量大的供应商给予无锡宏仁一定的价格优惠,优惠幅度在10%左右)。

如无锡宏仁向宏昌电子采购的树脂全部向第三方供应商采购,无锡宏仁树脂采购成本存在一定幅度上升。按照价格差异率8%进行测算,对宏昌电子关联采购对无锡宏仁经营业绩的影响情况如下:

单位:万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年
向宏昌电子采购树脂	1,287.59	2,592.32	3,250.53
第三方采购价格差异率8%	8%	8%	8%
向第三方采购增加采购成本	103.01	207.39	260.04
所得税影响	-15.45	-31.11	-39.01

对当期净利润影响	-87.56	-176.28	-221.04
影响数占当期净利润比例	2.38%	2.06%	3.85%

注：测算中，假设当期采购成本变动全额影响当期营业成本，且所得税率为15%。

根据上述测算，无锡宏仁向宏昌电子采购的树脂，如按照第三方供应商价格进行结算，则无锡宏仁报告期内树脂采购成本增加，净利润下降，报告期内测算的净利润下降金额分别为221.04万元、176.28万元和87.56万元，占当期净利润的比例分别为3.85%、2.06%和2.38%，占比较小。

## 2、向宏和科技采购玻纤布

报告期内，无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布，不同规格的玻纤布价格存在差异，选择报告期内无锡宏仁向宏和科技采购量最大的三种规格的玻纤布，采购价格对比分析如下：

项目	原材料规格	2020年1-6月	2019年	2018年
无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布（元/米）	规格1	5.21	5.29	6.78
	规格2	3.59	3.68	5.33
	规格3	4.60	4.57	5.81
无锡宏仁向第三方采购玻纤布（元/米）	规格1	-	4.98	5.98
	规格2	3.31	3.33	5.34
	规格3	4.43	4.57	5.82
宏和科技向第三方销售玻纤布（元/米）	规格1	5.19	5.38	6.73
	规格2	4.10	4.29	5.52
	规格3	5.38	5.35	6.50
无锡宏仁关联采购价格与向第三方采购价格差异率	规格1	-	6.22%	13.38%
	规格2	8.46%	10.51%	-0.19%
	规格3	3.84%	0.00%	-0.17%
宏和科技向关联方销售与向第三方销售价格差异率	规格1	0.39%	-1.67%	0.74%
	规格2	-12.44%	-14.22%	-3.44%
	规格3	-14.50%	-14.58%	-10.62%

如上表所示，无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布的价格，整体介于其从第三方采购同种材料的价格和宏和科技对第三方销售价格，即略高于无锡宏仁从第三方采购的价格，同时略低于宏和科技向第三方销售的价格。

无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布的价格，略高于无锡宏仁从第三方采购的价格（不同规格价格差异率不同，整体价格差异率 5%左右），主要由于宏和科技自身产品定位、产品指标、性能等原因决定。

无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布的价格，低于宏和科技向第三方销售的价格（不同规格价格差异率不同，整体价格差异率在 10%左右），主要由于无锡宏仁对宏和科技的采购交易稳定，持续性强，同时考虑到第三方供应商价格相对较低，因此宏和科技给予无锡宏仁相对优惠的价格。

如无锡宏仁向宏和科技采购的玻纤布全部向第三方供应商采购，则无锡宏仁玻纤布采购成本存在一定幅度下降。按照价格差异率 5%进行测算，对宏和科技关联采购对无锡宏仁经营业绩的影响情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年
向宏和科技采购玻纤布	631.80	1,682.40	513.69
第三方采购整体价格差异率	5%	5%	5%
如向第三方采购减少的采购成本	31.59	84.12	25.68
所得税影响	4.74	12.62	3.85
对当期净利润影响	26.85	71.50	21.83
影响数占当期净利润比例	0.73%	0.84%	0.38%

注：测算中，假设当期采购成本变动全额影响当期营业成本，且所得税率为 15%。

根据上述测算，无锡宏仁向宏和科技采购的玻纤布，如按照第三方供应商价格进行结算，则无锡宏仁报告期内玻纤布采购成本减少，净利润增加，报告期内测算的净利润增加金额分别为 21.83 万元、71.05 万元和 26.85 万元，占当期净利润的比例分别为 0.38%、0.84%和 0.73%，占比较小。

综上，无锡宏仁向宏和科技采购玻纤布的价格，与第三方采购以及宏和科技向第三方销售的价格略有差异，主要由于不同供应商产品定位、性能有所差异，

同时无锡宏仁对宏和科技采购持续稳定，采购价格相对优惠。如按照第三方供应商价格进行结算，则无锡宏仁报告期内玻纤布采购成本将有所减少，净利润有所增加，但增加的净利润占当期净利润的比例在 1%以内。

### 3、向广州宏仁采购产成品

无锡宏仁向广州宏仁采购产成品，主要为二期工厂储备客户和订单，相关采购参照产成品对下游客户的订单价格进行定价。同时考虑到无锡宏仁承担对下游客户的运费等支出，无锡宏仁和广州宏仁的定价适当保留少量毛利，2018 年和 2019 年，无锡宏仁向广州宏仁采购产成品后对外销售的毛利率分别为 4.28%和 6.54%，毛利率较低。因此，无锡宏仁报告期内向广州宏仁采购产成品符合客观的经营需要，且定价合理、相对公允。

### 4、向香港宏仁销售产品

无锡宏仁向香港宏仁销售产品，主要满足部分客户采用美元进口原材料的需求，香港宏仁仅作为销售窗口，不占用毛利。报告期内，无锡宏仁对香港宏仁销售占营业收入的比例呈下降趋势，主要由于境内客户的美元交易的需求减少。无锡宏仁通过香港宏仁销售产品，主要满足下游部分客户采用美元进口采购的需求，关联销售具有必要性，且香港宏仁在交易中不占用毛利，定价公允、合理。

### 5、向无锡宏义采购包装材料

报告期内，无锡宏仁向广州宏仁采购少量包装材料，基于特定客户对包装材料的指定要求，交易具有必要性，无锡宏仁采购价格与无锡宏义向第三方销售价格保持一致，定价公允，具体如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年
无锡宏仁向无锡宏义采购包装材料（元/米）	17	18
无锡宏义向第三方销售价格（元/米）	17.5	18
宏昌电子向无锡宏仁销售与向第三方销售价格差异	-2.86%	0.00%

如上表所述，无锡宏仁向无锡宏义采购包装材料的价格，与无锡宏义向第三方销售价格基本一致，不存在明显差异。

## 6、向广州宏仁销售产成品和原材料

报告期内,2018年和2019年无锡宏仁向广州宏仁销售产品、原材料的情况。2018年向广州宏仁销售金额为70.28万元,包括销售B级品金额57.60万元,销售原材料牛皮纸金额12.68万元,双方参考市场价格以及产品可实现价值进行协商定价。

2019年向广州宏仁销售产成品的金额为588.92万元,无锡宏仁向广州宏仁销售产品与第三方销售同种规格产品(选择5种不同规格产产品)的价格对比如下:

项目	产品规格	2019年
无锡宏仁向广州宏仁销售产成品(覆铜板和半固化片)(元/片)	产品规格1	99.98
	产品规格2	79.12
	产品规格3	15.04
	产品规格4	18.44
	产品规格5	14.66
无锡宏仁向第三方销售同种规格产成品(覆铜板和半固化片)(元/片)	产品规格1	99.98
	产品规格2	79.12
	产品规格3	14.32
	产品规格4	18.18
	产品规格5	14.66
对广州宏仁销售价格与对第三方销售的价格差异率	产品规格1	0.00%
	产品规格2	0.00%
	产品规格3	5.03%
	产品规格4	1.43%
	产品规格5	0.00%

如上表所示,无锡宏仁对广州宏仁销售价格与无锡宏仁对第三方销售的价格差异率较小,不存在重大差异。

## 7、向广州宏仁采购原材料



报告期内，无锡宏仁存在向广州宏仁采购原材料的情况，金额分别为 3.52 万元、365.17 万元和 21.15 万元，其中 2018 年采购广州宏仁系具体型号的玻纤布，因生产需要，购买广州宏仁的相关型号的玻纤布，金额较小；2019 年和 2020 年无锡宏仁采购广州宏仁的原材料金额分别为 365.17 万元和 21.15 万元，主要系广州宏仁停产期间，针对部分无锡宏仁生产和经营中有客观需求的原材料，向广州宏仁进行采购，本着物尽其用的原则，双方发生关联原材料采购，双方采购单价参照市场价格给予一定折扣，定价依据充分，具有合理性。

综上所述，报告期内无锡宏仁与宏仁企业集团相关主体的关联交易，主要合同条款、价格及付款条件等与第三方客户、供应商一致，不存在重大差异；相关关联交易具有真实的商业背景和合理的商业目的，具有必要性；报告期内，无锡宏仁向宏昌电子、宏和科技采购原材料价格，与无锡宏仁向第三方采购相应原材料价格，以及宏昌电子、宏和科技向第三方销售相应产品的价格存在一定幅度的差异，价格差异率较小，主要由于无锡宏仁与宏昌电子、宏和科技之间的采购合作持续、稳定，且采购规模相对其他同类供应商较大，因此关联方给予合理的价格优惠，定价相对合理、公允；报告期内，无锡宏仁与广州宏仁、香港宏仁、无锡宏义之间的采购、销售交易定价依据充分，价格合理。

#### 四、补充披露标的资产关联销售与采购是否可持续，在手订单中的占比，评估预测占比及其影响

无锡宏仁对关联方采购、销售的可持续性以及在手订单占比情况如下：

关联方	交易内容	持续性	截至 2020 年 6 月底在手订单情况
宏昌电子	采购无卤树脂	具有持续性	树脂 125 吨，金额约 398.25 万元，占在手树脂类采购订单的比例约 30%
宏和科技	采购玻纤布	具有持续性	玻纤布 4.3 万米，金额约 21.36 万元，占在手玻纤布采购订单的比例约 6%
广州宏仁	采购产成品及少量原材料	不具有持续性	无相关订单
无锡宏义	采购塑料膜	不具有较强的持续性	无相关订单
香港宏仁	销售产成品	目前暂具有一定持续性	覆铜板 6000 张，半固化片 7000 米，金额约 7.6 万美元，占在手销售订单约 4%。
广州宏仁	销售商品	不具有持续性。	无相关订单

无锡宏仁和宏昌电子、宏和科技之间关联交易具有持续性，报告期内无锡宏仁对宏昌电子、宏和科技采购原材料金额占原材料采购总额的占比在 5%左右，

总体占比较小，且无锡宏仁和宏昌电子、宏和科技之间的关联交易均参照市场化的交易原则进行定价，交易价格相对公允；无锡宏仁对香港宏仁的关联销售目前暂具有一定持续性（本次交易完成后将通过上市公司子公司香港宏昌满足客户的美元交易需求，进而有利于减少与香港宏仁的关联交易），相关交易定价合理；无锡宏仁对无锡宏义的关联销售不具有较强的持续性，无锡宏仁对广州宏仁的采购及销售均不具备持续性。

截至 2020 年 6 月，无锡宏仁向宏昌电子采购订单占在手树脂类采购订单的比例约 30%，向宏和科技采购订单占在手玻纤布采购订单的比例约 6%，向香港宏仁销售订单占在手销售订单约 4%，与广州宏仁、无锡宏义之间无在手订单。

本次交易完成后，预计无锡宏仁对宏昌电子、宏和科技的采购交易将持续。无锡宏仁对关联方的采购和销售，均基于合理的商业目的和正常的经营需要，按照市场化的定价原则进行协商确定，交易定价依据合理，上述关联交易不构成影响无锡宏仁长期盈利能力的核心因素。因此在本次评估中未单独预计关联销售与采购的占比，持续存在关联交易的不会对本次评估结果带来重大不利影响。

## 五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的”之“五、主营业务发展情况”之“（七）报告期主要产品的原材料、能源及供应情况”中补充披露了：宏仁企业集团同时为标的资产的客户与供应商的原因及合理性，相关交易的可持续性以及对标的资产经营业绩的影响，相关收入确认依据及合理性，本次交易完成后对上述交易及其会计处理的影响；在《重组报告书》之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”中补充披露了：相关关联交易占同类交易比重等，补充披露标的资产关联销售与采购对上市公司独立性和业绩稳定性的影响，是否对关联销售与采购存在重大依赖；相关关联交易占同类交易比重，标的资产关联销售与采购对上市公司独立性和业绩稳定性的影响，是否对关联销售与采购存在重大依赖；上述关联销售与采购的主要合同条款、价格及付款条件，对比标的资产与第三方之间、宏仁企业集团等关联方与其客户之间的同类交易，相关内容是否存在较大差异，标的资产关联交易是否具有必要性及公允性；标的资产关联销售与采购是否可持续，在手订单中的占比，评估预测占比及其影响。

## 六、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内，宏仁企业集团同时作为无锡宏仁的客户和供应商，双方发生采购、销售业务均出于合理商业背景和目的。本次交易完成后，无锡宏仁与香港宏仁之间的交易，未来将通过上市公司子公司香港宏昌进行，因此对香港宏仁关联交易预计逐步减少至不再发生；无锡宏仁与广州宏仁之间的交易因广州宏仁停产、不再进行生产和销售、且出具了避免同业竞争承诺等原因而将不再持续；无锡宏仁对宏和科技的采购交易将持续；无锡宏仁对宏昌电子的采购交易，由于无锡宏仁成为上市公司子公司，不再构成上市公司合并层面的关联交易；对无锡宏义的采购，采购金额较小，相关交易不具有持续性。本次交易完成后，预计无锡宏仁与宏仁企业集团之间的关联交易将呈明显减少的趋势，且不会对无锡宏仁的经营业绩产生重大不利影响；

上述关联方采购和销售中，无锡宏仁及宏仁企业集团相关主体的收入确认依据均按照收入确认的一般原则进行收入确认，确认依据和第三方销售的收入确认原则、依据保持一致，具备合理性；报告期内，无锡宏仁的收入确认政策和上市公司保持一致，预计本次交易后，无锡宏仁与广州宏仁、香港宏仁的关联销售相关的会计处理不会受到影响。

2、报告期内，无锡宏仁向宏昌电子采购树脂，占全部原材料采购金额比例在6%左右，向宏和科技采购玻纤布占全部原材料采购金额比例在5%以内，占比相对较低，且树脂、玻纤布的市场供应充分，因此不存在对关联方采购的重大依赖，不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响；广州宏仁已经停产，且无锡宏仁二期工厂已经基本具备量产条件，随着二期产能的逐步释放，无锡宏仁通过自产满足客户订单需求的能力提升，因此无锡宏仁不会对广州宏仁的关联采购产生依赖，不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响；无锡宏仁向香港宏仁销售产品，然后通过香港宏仁销售给下游客户，香港宏仁在交易中进作为销售窗口，报告期内对香港宏仁的销售呈下降趋势，预计本次交易完成后，无锡宏仁将通过上市公司子公司香港宏昌满足部分客户的美元交易需求，对香港宏仁的关联销售将逐步减少至不再发生；无锡宏仁对无锡宏义的采购具备偶发性，

交易频次较低。标的资产的关联销售与采购不会对上市公司独立性和业绩稳定性产生重大不利影响，标的资产对关联销售与采购不存在重大依赖。

3、报告期内无锡宏仁与宏仁企业集团相关主体的关联交易，主要合同条款、价格及付款条件等与第三方客户、供应商一致，不存在重大差异；相关关联交易具有真实的商业背景和合理的商业目的，具有必要性；报告期内，无锡宏仁向宏昌电子、宏和科技采购原材料价格，与无锡宏仁向第三方采购相应原材料价格，以及宏昌电子、宏和科技向第三方销售相应产品的价格存在一定幅度的差异，价格差异率较小，主要由于无锡宏仁与宏昌电子、宏和科技之间的采购合作持续、稳定，且采购规模相对其他同类供应商较大，因此关联方给予合理的价格优惠，定价相对合理、公允；报告期内，无锡宏仁与广州宏仁、香港宏仁、无锡宏义之间的采购、销售交易定价依据充分，价格合理；

无锡宏仁向宏昌电子采购的树脂，如按照第三方供应商价格进行结算，无锡宏仁报告期内树脂采购成本增加，净利润下降，报告期内测算的净利润下降金额占当期净利润的比例分别为 3.85%、2.06%和 2.38%，占比较小；无锡宏仁向宏和科技采购的玻纤布，如按照第三方供应商价格进行结算，则无锡宏仁报告期内玻纤布采购成本减少，净利润增加，报告期内测算的净利润增加金额占当期净利润的比例分别为 0.38%、0.73%和 0.84%，占比较小。

4、无锡宏仁和宏昌电子、宏和科技之间关联交易具有持续性，报告期内无锡宏仁对宏昌电子、宏和科技采购原材料金额占原材料采购总额的占比在 5%左右，总体占比较小，且无锡宏仁和宏昌电子、宏和科技之间的关联交易均参照市场化的交易原则进行定价，交易价格相对公允；无锡宏仁对香港宏仁的关联销售目前暂具有一定持续性（本次交易完成后将通过上市公司子公司香港宏昌满足客户的美元交易需求，进而有利于减少与香港宏仁的关联交易），相关交易定价合理；无锡宏仁对无锡宏义的关联销售不具有较强的持续性，无锡宏仁对广州宏仁的采购及销售均不具备持续性；截至 2020 年 6 月，无锡宏仁向宏昌电子采购订单占在手树脂类采购订单的比例约 30%，向宏和科技采购订单占在手玻纤布采购订单的比例约 6%，向香港宏仁销售订单占在手销售订单约 4%，与广州宏仁、无锡宏义之间无在手订单；本次交易完成后，预计无锡宏仁对宏昌电子、宏和科技

的采购交易将持续，对香港宏仁的关联销售预计将逐步减少至不再发生。因对关联方的采购和销售，均基于合理的商业目的和正常的经营需要，按照市场化的定价原则进行协商确定，交易定价依据合理，上述关联交易不构成影响无锡宏仁长期盈利能力的核心因素。因此在本次评估中未单独预计关联销售与采购的占比，持续存在关联交易的不会对本次评估结果带来重大不利影响。

3. 申请文件显示, 报告期内, 标的公司前五大客户销售集中度分别为 76. 49%、73. 49%, 前五大供应商采购集中度分别为 67. 62%和 73. 59%。请你公司: 1) 补充披露标的资产与报告期前五大客户、供应商业务合作背景及开始时间, 向前五大客户和供应商销售或采购的产品内容、金额、定价模式。2) 对比同行业公司销售与采购集中度, 补充披露标的资产销售与采购高度集中的原因及合理性, 是否存在对核心客户或供应商的依赖风险及其应对措施。3) 结合前五大客户和供应商经营情况和扩产扩容情况, 补充披露标的资产与核心客户、供应商相关业务合作的稳定性及可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、补充披露标的资产与报告期前五大客户、供应商业务合作背景及开始时间, 向前五大客户和供应商销售或采购的产品内容、金额、定价模式。

报告期内, 无锡宏仁向前五大客户销售产品的内容、金额情况如下:

单位: 万元

2020年1-6月				
序号	客户名称	销售金额	销售产品	比例
1	瀚宇博德	9,625.81	覆铜板及半固化片	28.82%
2	金像科技	5,340.69	覆铜板及半固化片	15.99%
3	Apex	3,334.27	覆铜板及半固化片	9.98%
4	健鼎科技	3,261.90	覆铜板及半固化片	9.76%
5	昆山华新电子集团有限公司	1,900.37	覆铜板及半固化片	5.69%
合计		23,463.04		70.24%
2019年				
序号	客户名称	销售金额	销售产品	比例
1	瀚宇博德	23,121.15	覆铜板及半固化片	31.22%
2	金像科技	9,809.66	覆铜板及半固化片	13.25%
3	健鼎科技	8,990.27	覆铜板及半固化片	12.14%
4	宏仁企业集团	7,081.77	覆铜板及半固化片	9.56%
5	昆山华新电子集团有限公司	5,419.83	覆铜板及半固化片	7.32%

<b>合计</b>		<b>54,422.68</b>		<b>73.49%</b>
<b>2018年</b>				
<b>序号</b>	<b>客户名称</b>	<b>销售金额</b>	<b>销售产品</b>	<b>比例</b>
1	瀚宇博德	29,720.88	覆铜板及半固化片	36.85%
2	金像科技	11,579.36	覆铜板及半固化片	14.36%
3	宏仁企业集团	10,468.04	覆铜板及半固化片	12.98%
4	昆山华新电子集团有限公司	6,070.48	覆铜板及半固化片	7.53%
5	健鼎科技	3,857.79	覆铜板及半固化片	4.78%
<b>合计</b>		<b>61,696.55</b>		<b>76.49%</b>

无锡宏仁与上述报告期内前五大客户的合作背景、开始时间以及定价模式如下：

客户名称	基本情况	合作背景	开始时间	定价模式
瀚宇博德	瀚宇博德科技(江阴)有限公司	2007年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2007年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
	昆山元茂电子科技有限公司	2004年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2004年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
	川亿电脑(重庆)有限公司	2012年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2012年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
金像科技	常熟金像电子有限公司	2007年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2007年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
	常熟金像科技有限公司	2014年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2014年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
	苏州金像电子有限公司	2004年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2004年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
健鼎科技	健鼎(无锡)电子有限公司	2003年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2003年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
	健鼎(湖北)电子有限公司	2016年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2016年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
昆山华新电子集团	昆山市华新电路板有限公司	2016年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2006年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
	江苏华神电子有限公司	2008年无锡宏仁业务人员接洽拜访,提供报价、送样评估合格后,导入交易,建立合作关系	2008年	结合原物料的价格,以及前三个月实际成本,与同业竞争对手价格参考定价
宏仁企业集团	香港宏仁	无锡宏仁2018年开始通过香港宏仁满足部分物流园等海关特殊监管区的美元交易需求	2018年	严格参照终端客户即下游客户订单价格确定对香港宏仁的价格,香港宏仁不占有任何销售毛利



	广州宏仁	2018 年开始少量销售，2019 年广州宏仁停产，向广州宏仁销售少量产品，满足广州宏仁原有客户的订单需求。	2018 年	结合原物料的价格，以及前三个月实际成本，与同业竞争对手价格参考定价
Apex	APEX CIRCUIT (THAILAND) CO., LTD	原广州宏仁客户，2019 年广州宏仁停产后，无锡宏仁主动进行业务接洽，进行报价、送样，对方评估通过成为合格供应商，建立合作关系	2019 年	结合原物料的价格，以及前三个月实际成本，与同业竞争对手价格参考定价

报告期内，无锡宏仁向前五大供应商采购产品的内容、金额情况如下：

单位：万元

2020年1-6月				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	比例
1	南亚电子材料(昆山)有限公司	3,756.39	铜箔、玻纤布、树脂	15.87%
2	安徽铜冠铜箔集团股份有限公司 <sup>注</sup>	3,208.57	铜箔	13.56%
3	江东电子材料有限公司	2,998.87	铜箔	12.67%
4	河南光远新材料股份有限公司	2,450.05	铜箔	10.35%
5	山东圣泉新材料股份有限公司	2,187.56	树脂	9.24%
合计		14,601.44		61.71%
2019年				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	比例
1	南亚电子材料(昆山)有限公司	10,524.26	铜箔、玻纤布、树脂	19.80%
2	安徽铜冠铜箔集团股份有限公司	10,448.96	铜箔	19.66%
3	宏仁企业集团 <sup>注</sup>	8,819.97	覆铜板、玻纤布和树脂	16.59%
4	山东圣泉新材料股份有限公司	4,831.00	树脂	9.09%
5	河南光远新材料股份有限公司	4,495.41	铜箔	8.46%
合计		39,119.59		73.59%
2018年				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	比例
1	宏仁企业集团 <sup>注</sup>	12,648.25	覆铜板、玻纤布和树脂等	20.29%
2	南亚电子材料(昆山)有限公司	10,647.85	铜箔、玻纤布和树脂	17.08%
3	安徽铜冠铜箔集团股份有限公司	9,122.02	铜箔	14.63%
4	河南光远新材料股份有限公司	5,866.74	玻纤布	9.41%
5	山东圣泉新材料股份有限公司	3,863.48	树脂	6.20%
合计		42,148.34		67.62%

注：安徽铜冠铜箔集团股份有限公司包括安徽铜冠铜箔集团股份有限公司（原安徽铜冠铜箔有限公司，2020年6月更名）及其子公司合肥铜冠电子铜箔有限公司；宏仁企业集团包括广州宏仁、宏昌电子、宏和科技和无锡宏义。

无锡宏仁与上述报告期内前五大供应商的合作背景、开始时间以及定价模式如下：

供应商名称	构成公司	合作背景	开始时间	定价模式
宏仁企业集团	宏昌电子	宏昌电子、宏和科技为广州宏仁供应商，2002年无锡宏仁厂建立后，对方送样经过品质检验合格，导入成为合格供应商	2003年	参考市场行情，每月协商定价
	宏和科技		2003年	参考市场行情，每月协商定价
	广州宏仁	因无锡宏仁筹备二期工厂，考虑提前储备客户，因此和广州宏仁协商采购广州宏仁产成品	2018年	参考下游客户的订单价，同时考虑无锡宏仁承担运费等支出，双方协商定价。
南亚电子材料(昆山)有限公司	南亚电子材料(昆山)有限公司	目前与昆山南亚交易原料为玻纤布、铜箔、树脂，昆山南亚集团内的其他相关主体原为广州宏仁供应商，2002年无锡宏仁建厂后，经过品质检验合格后，导入成为无锡宏仁合格供应商，后于2012年正式转为与昆山南亚交易	2012年	昆山南亚每月底提供次月报价单，无锡宏仁按照需求下订单
安徽铜冠铜箔集团股份有限公司	合肥铜冠电子铜箔有限公司	2011年，通过其注册在香港的关联公司 Tongli Development Limited 进行采购，采用美元交易，2016年转变为人民币直接采购	2011年	参考每月铜价及其他供应商报价，每月协商定价
	安徽铜冠铜箔集团股份有限公司	在此之前无锡宏仁一直使用合肥铜冠电子铜箔有限公司的铜箔，随着铜箔使用量逐渐增加，评估其产品合格后，导入成为合格供应商	2018年	参考每月铜价及其他供应商报价，每月协商定价
河南光远新材料股份有限公司	河南光远新材料股份有限公司	通过商务拜访建立联系，无锡宏仁到河南工厂实地考察，并通过样品测试，样品评估合格后导入成为合格供应商	2015年	参考市场行情，每月协商定价
山东圣泉新材料股份有限公司	山东圣泉新材料股份有限公司	通过商务拜访建立联系，无锡宏仁到山东工厂实地考察，技术样品测试，样品评估合格后成为合格供应商	2012年	参考市场行情，每月协商定价
江东电子材料有限公司	江东电子材料有限公司	通过商务拜访建立联系，无锡宏仁到南通工厂实地考察，技术样品测试，测试合格后列入合格供应商	2019年	参考市场行情，每月协商定价

二、对比同行业公司销售与采购集中度，补充披露标的资产销售与采购高度集中的原因及合理性，是否存在对核心客户或供应商的依赖风险及其应对措施。

### 1、对比同行业公司销售与采购集中度

报告期内，无锡宏仁、同行业可比公司前五大客户销售占比情况如下：

项目	2020年1-6月	2019年	2018年
生益科技（600183）	-	22.17%	18.65%
金安国纪（002636）	-	4.78%	5.37%
华正新材（603186）	-	15.53%	15.03%
南亚新材（688519）	-	42.51%	44.20%
可比公司平均	-	21.25%	20.81%
标的公司	70.24%	73.49%	76.49%

注：最近一期，同行业可比公司半年报未披露前五大客户销售占比。

如上表所示，2018年和2019年，无锡宏仁前五大客户销售占比在70%以上，同行业可比公司前五大销售占比平均为20.81%和21.25%，最高的南亚新材为44.20%和42.51%，无锡宏仁前五大销售占比高于可比公司。

报告期内，无锡宏仁、同行业可比公司前五大供应商采购占比情况如下：

项目	2020年1-6月	2019年	2018年
生益科技（600183）	-	24.86%	26.55%
金安国纪（002636）	-	34.53%	36.88%
华正新材（603186）	-	45.56%	52.62%
南亚新材（688519）	-	44.58%	52.76%
可比公司平均	-	37.38%	42.20%
标的公司	61.71%	73.59%	67.62%

注：最近一期，同行业可比公司半年报未披露前五大供应商采购占比。

如上表所示，2018年和2019年，无锡宏仁前五大供应商采购占比在70%左右，同行业可比公司前五大供应商采购占比平均在40%左右，无锡宏仁五大供应商采购占比高于可比公司。

## 2、标的资产销售与采购高度集中的原因及合理性

报告期内，无锡宏仁前五大客户销售占比、前五大供应商采购占比均高于可比公司，主要由于：

(1) 业务多元化方面，可比上市公司业务存在一定程度的多元化，如生益科技除覆铜板(2019年覆铜板收入100亿元，占比约77%)，还存在PCB业务(2019年PCB收入30亿元，占比约23%)，华正新材除覆铜板业务(2019年覆铜板收入14亿元，占比约70%)，还存在导电材料、复合材料业务(2019年导电材料、复合材料收入5.9亿元，占比约30%)。而无锡宏仁业务相对集中，专注于覆铜板市场，因此客户和供应商呈现出相对更加集中的特点。

(2) 业务规模方面，相比同行业可比公司，无锡宏仁覆铜板业务规模尚小，产能规模有限，且产品质量相对稳定可靠，因此报告期内，无锡宏仁集中有限产能，集中满足少量优质客户的订单需求；供应商选择方面，公司每种原材料集中选择3-5家供应商，通过采购规模效应，降低采购的成本。

## 3、是否存在对核心客户或供应商的依赖风险及其应对措施

无锡宏仁不存在单个客户销售占比超过50%以上的情形，且无锡宏仁与多家PCB领域大型上市公司建立了良好的合作关系(与前五大客户中的瀚宇博德、金像科技、健鼎科技、昆山华新电子集团等客户合作历史均在十年以上)，合作持续稳定，不存在对核心客户的重大依赖。随着二期工厂项目投产，无锡宏仁销售规模将提升，下游客户数量将有所增加，随着客户群体的扩大，无锡宏仁客户集中度有望逐步降低。无锡宏仁不存在单个供应商采购占比超过50%以上的情形，无锡宏仁现有的原材料，包括铜箔、玻纤布和树脂等供应充足，上游供应市场充分竞争，且公司建立了合格供应商名录，日常经营中择优选择合作的供应商，因此，无锡宏仁不存在对核心供应商的重大依赖。

报告期内，无锡宏仁前五大客户销售占比、前五大供应商采购占比较高，且高于同行业可比公司。上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”、“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”中披露了“客户集中风险”。

考虑到无锡宏仁主要客户、供应商集中度较高，无锡宏仁主要通过持续关注上游原材料的市场变动，了解原材料供求情况，与上游供应商保持密切沟通，加大原材料供应商的遴选和对比，增加合格供应商储备；以二期工厂建设为契机，加大市场开拓力度，增加下游客户的数量；与终端用户如手机代工厂、笔记本制造商保持沟通，了解终端的需求并持续通过产品研发、工艺创新等满足下游客户需求，增加终端应用客户对无锡宏仁产品的信任和认可。

综上所述，报告期内，因产能有限，且产品结构简单，产业链较短，出于经营效率和采购规模效应等因素的考虑，无锡宏仁现有客户数量和供应商数量较少，前五大客户、前五大供应商相较同行业比公司更加集中，符合无锡宏仁的业务特点和业务模式，具有合理性；随着无锡宏仁二期产能的投产，无锡宏仁客户集中度将有所下降；无锡宏仁上游原材料市场充分竞争，供应充足，因此无锡宏仁不会对单个供应商形成依赖；无锡宏仁不存在对核心客户、供应商的重大依赖，且无锡宏仁就前五大客户和供应商集中度较高采取了相关应对措施。

### 三、结合前五大客户和供应商经营情况和扩产扩容情况，补充披露标的资产与核心客户、供应商相关业务合作的稳定性及可持续性。

#### 1、前五大客户经营情况、扩产扩容情况、业务合作的稳定性及可持续性

通过查阅瀚宇博德（5469.TW）、金像科技（2368.TW）、健鼎科技（3044.TW）、泰鼎-KY（4927.TW）公告的年度报告，查询前五大客户的官网、国家企业信用信息公示系统、企查查、当地环保局官网的环评公示信息等，并对主要客户进行了访谈或邮件确认，无锡宏仁前五大客户的经营情况及扩产扩容情况如下：

客户名称	经营情况	扩产扩容情况	最早合作时间
瀚宇博德 (5469.TW)	2018年、2019年，瀚宇博德集团内合并营业收入 437.69 亿新台币、431.42 亿新台币，合并税后净利润 17.44 亿新台币、32.32 亿新台币。瀚宇博德集团内与无锡宏仁产生交易的相关主体的生产经营活动均正常开展，且与无锡宏仁合作稳定，销售订单连续、稳定	根据瀚宇博德（5469.TW）公告的2019年年报，在内部生产方面，将投入适量资本支出进行汰旧换新，推动自动化生产，突破生产瓶颈并增进生产效能与制程能力，降低报废率，提高产品的性价比，以达到获利稳步的成长	2004年
金像科技 (2368.TW)	2018年、2019年，金像科技集团内合并营业收入 205.96 亿新台币、189.91	根据健鼎科技健鼎科技（3044.TW）公告的2019年年报，中坜厂未来以生	2004年

	亿新台币，合并税后净利润 2.29 亿新台币、1.30 亿新台币。金像科技集团内与无锡宏仁产生交易的相关主体的生产经营活动均正常开展，且与无锡宏仁合作稳定，销售订单连续、稳定	产高附加值产品为主，产能不再扩充，求质不重量，人数不再增加但让每人的产值能更加提高；同时大陆厂的产品结构更加优化，朝更节省人工、更自动化、更环保的智能工厂发展	
健鼎科技 (3044.TW)	2018 年、2019 年，健鼎科技集团内合并营业收入 521.06 亿新台币、544.51 亿新台币，合并税后净利润 49.39 亿新台币、60.37 亿新台币。健鼎科技集团内与无锡宏仁产生交易的相关主体的生产经营活动均正常开展，且与无锡宏仁合作稳定，销售订单连续、稳定	根据健鼎科技（3044.TW）公告的 2019 年年报： （1）其主要产品为印刷电路板，主要生产据点分别为桃园平镇厂、江苏无锡厂及湖北仙桃厂，以现有生产据点之产能推算，本年度（2020 年度）预计销售产能目标约为 10,200 万平方英尺，较 2019 年 9,277.41 万平方英尺有所上升 （2）长期计划包括：持续建构紧密自动化机器设备，朝高层次高附加值产品之开发；有效提升生产规模，降低产品成本，强化企业竞争力 （3）最近年度重大资本支出计划项目为“PCB 厂房及机器设备”，预计完工日期为 2020 年 12 月，2020 年预计投入资金 40 亿新台币	2003 年
宏仁企业集团	（1）无锡宏仁 2018 年开始通过香港宏仁满足部分物流园等海关特殊监管区的美元交易需求，截至目前，香港宏仁仍作为标的公司销售窗口，从事相关购销业务，但除作为销售窗口外，不具备独立的采购、销售渠道和生产经营能力，不参与标的公司与其终端客户的销售决策，且不享有销售毛利。因此，香港宏仁不涉及扩产扩容事项。 （2）无锡宏仁 2018 年开始向广州宏仁少量销售，2019 年广州宏仁停产，向广州宏仁销售少量产品，满足广州宏仁原有客户的部分尾单需求。截至目前，广州宏仁已完全停工、停产，此后不再从事覆铜板相关业务	不适用	2018 年
昆山华新电子集团有限公司	鉴于该客户为非上市公司，主要财务数据无法取得。昆山华新电子集团有限公司集团内与无锡宏仁产生交易的相关主体的生产经营活动均正常开展，且与无锡宏仁合作稳定，销售订单连续、稳定	根据公开信息查询，未查询到扩产扩容信息	2006 年

APEX	泰鼎-KY (4927. TW) 子公司, 系泰鼎-KY (4927. TW) 生产与营运中心, 2018 年、2019 年, APEX 实现营业收入 119.76 亿泰铢、104.28 亿泰铢, 税后损益 9.27 亿泰铢、8.64 亿泰铢。系原广州宏仁客户, 2019 年广州宏仁停产后, 无锡宏仁主动进行业务接洽, 进行报价、送样, 经对方评估通过成为合格供应商	根据泰鼎-KY (4927. TW) 2019 年报, 最近年度重大资本支出包括: 二厂 Phase II (提高年产值约 8.50 亿铢, 预计 2020 年 4 季度完工)、三厂厂房 (投资预期分三个阶段, 每阶段年增产值约 8-9 亿铢, 预计 2021 年第二季度完工)。此外, APEX 于 2019 年 10 月 3 日董事会通过取得 Shye Feng Enterprise (Thailand) Co., Ltd. 99.99% 股权, 以充实产品线, Shye Feng Enterprise (Thailand) Co., Ltd. 主营业务为印刷电路板制造加工买卖	2019 年
------	--	---	--------

无锡宏仁前五大客户瀚宇博德 (5469. TW)、金像科技 (2368. TW)、健鼎科技 (3044. TW)、昆山华新电子集团有限公司、APEX 均为在业内具有一定规模和知名度的大中型 PCB 厂商。截至本反馈意见回复签署日, 无锡宏仁前五大客户, 除宏仁企业集团下属的广州宏仁工厂停产外, 其他前五大客户相关主体的生产、经营均正常开展。

除宏仁企业集团以及新接洽的 APEX 外, 无锡宏仁与前五大客户的合作年限均在 10 年以上, 且报告期内前五大客户结构较为稳定, 未发生重大变化。

因此, 截至本反馈意见回复签署日, 无锡宏仁前五大客户中, 除宏仁企业集团下属的广州宏仁工厂停产外, 其他前五大客户相关主体的生产、经营均正常开展; 前五大客户中健鼎科技 (3044. TW)、APEX 有明确的扩产扩容计划; 除宏仁企业集团下属的广州宏仁外, 无锡宏仁与前五大客户业务合作关系稳定, 销售订单连续、稳定, 具有可持续性。

## 2、主要供应商的经营情况和扩产扩容情况, 以及无锡宏仁合作的稳定性及可持续性

通过查阅南亚塑胶 (1303. TW)、中天科技 (600522. SH)、宏昌电子 (603002. SH)、宏和科技 (603256. SH) 的年度报告, 查询前五大供应商的官网、国家企业信用信息公示系统、企查查、当地环保局官网的环评公示信息等, 并对主要供应商进行了访谈或邮件确认, 无锡宏仁前五大供应商的经营情况及扩产扩容情况如下:



供应商名称	经营情况	扩产扩容情况	最早合作时间
南亚电子材料(昆山)有限公司	南亚塑胶(1303.TW)孙公司, 南亚塑胶(1303.TW) 2019 年报未披露南亚电子材料(昆山)有限公司主要财务数据。南亚塑胶(1303.TW) 2018 年、2019 年集团合并实现营业收入 3,330.62 亿新台币、2,863.03 亿新台币, 实现净利润 526.59 亿新台币、232.10 亿新台币	根据公开信息查询, 未查询到扩产扩容信息	2012 年
安徽铜冠铜箔集团股份有限公司	鉴于该供应商为非上市公司, 主要财务数据无法取得。安徽铜冠铜箔集团股份有限公司的生产经营活动均正常开展, 且与无锡宏仁合作稳定, 具备持续的供货基础	根据向供应商访谈及邮件确认, 扩产产能为 200 吨/月(预计 2020 年第四季度投产)	2011 年
江东电子材料有限公司	中天科技(600522.SH)子公司, 中天科技(600522.SH) 2018 年、2019 年实现营业收入 3,392,356.15 万元、3,877,100.24 万元, 实现净利润 196,931.39 万元、212,156.43 万元。根据中天科技(600522.SH)公告文件, 仅查询到江东电子材料有限公司 2017 年、2018 年实现营业收入 2,163.95 万元、2,542.20 万元, 实现净利润-530.39 万元、-677.50 万元。2019 年 3 月, 通过商务拜访建立联系, 无锡宏仁到南通工厂实地考察, 技术样品测试, 测试合格后列入合格供应商。江东电子材料有限公司的生产经营活动均正常开展, 且与无锡宏仁合作稳定, 具备持续的供货基础	根据公开信息查询, 未查询到扩产扩容信息	2019 年
河南光远新材料股份有限公司	鉴于该供应商为非上市公司, 主要财务数据无法取得。河南光远新材料股份有限公司的生产经营活动均正常开展, 且与无锡宏仁合作稳定, 具备持续的供货基础	根据公开信息查询, 未查询到扩产扩容信息	2015 年
山东圣泉新材料股份有限公司	鉴于该供应商为非上市公司, 主要财务数据无法取得。山东圣泉新材料股份有限公司的生产经营活动均正常开展, 且与无锡宏仁合作稳定, 具备持续的供货基础	根据公开信息查询, 未查询到扩产扩容信息	2012 年
宏仁企业集团	(1) 宏昌电子(603002.SH) 2018 年、2019 年实现营业收入 180,394.34 万元、163,559.75 万元, 实现净利润 5,000.75 万元、7,619.02 万元。宏昌电子的生产经营活动均正常开展, 且与无锡宏仁合作稳定, 具备持续的供货基础 (2) 宏和科技(603256.SH) 2018 年、2019 年实现营业收入 82,719.18 万元、66,267.48 万元, 实现净利润 16,978.45 万元、10,424.25 万元。宏和科技的生产经营活动均正常开展, 且与无锡宏仁合作稳定, 具备持续的供货基础 (3) 无锡宏仁向广州宏仁采购主要产品为覆铜板和半固化片的产成品, 以及少量原材料, 主要系无锡	(1) 根据宏昌电子(603002.SH)的《2019 年年度报告》, 宏昌电子扩产再提升产能 7.5 万吨/年, 预计完工时间 2020 年 10 月 (2) 根据宏和科技(603256.SH)的《关于变更募集资金投资项目的公告》, 宏和科技拟投资 79,842.50 万元用于建设“年产	2003 年

	<p>宏仁为二期工厂提前储备客户和订单，在自有产能饱和的情况下，通过外购广州宏仁的产成品满足部分订单。随着广州宏仁停产，生产和销售已经停止，且出具了避免同业竞争承诺，后续将不再发生采购交易</p> <p>(4) 因个别客户指定要求，无锡宏仁采购少量无锡宏义的包装材料，相关交易具备偶发性</p>	<p>5,040 万米 5G 用高端电子级玻璃纤维布开发与生产项目”，预计 2022 年开始投产</p>	
--	---	--	--

截至本反馈意见回复签署日，无锡宏仁前五大供应商中，除宏仁企业集团下属的广州宏仁工厂停产外，其他前五大供应商相关主体的生产、经营均正常开展。

除江东电子材料有限公司外，无锡宏仁与前五大供应商的合作年限均在 5 年以上，且报告期内前五大供应商结构较为稳定，未发生重大变化。

因此，截至本反馈意见回复签署日，无锡宏仁前五大供应商中，除宏仁企业集团下属的广州宏仁工厂停产外，其他前五大供应商相关主体的生产、经营均正常开展；前五大供应商中安徽铜冠铜箔集团股份有限公司、宏仁企业集团下属宏昌电子（603002.SH）及宏和科技（603256.SH）有明确的扩产扩容计划；除宏仁企业集团下属的广州宏仁外，无锡宏仁与前五大供应商业务合作关系稳定，相关供应商对无锡宏仁的供货具有可持续性。

综上所述，截至本反馈意见回复签署日，无锡宏仁前五大客户、供应商中，除宏仁企业集团下属的广州宏仁工厂停产外，其他前五大客户、供应商相关主体的生产、经营均正常开展；前五大客户中的健鼎科技（3044.TW）及 APEX、前五大供应商中的安徽铜冠铜箔集团股份有限公司、宏仁企业集团下属宏昌电子（603002.SH）及宏和科技（603256.SH）有明确的扩产扩容计划，其他前五大客户、供应商暂无明确的扩产扩容计划安排；除宏仁企业集团下属的广州宏仁外，无锡宏仁与前五大客户、供应商的业务合作关系稳定，具有可持续性。

#### 四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的”之“五、主营业务发展情况”之“（六）报告期主要产品产能、产量及销售情况”、“（七）报告期主要产品的原材料、能源及供应情况”补充披露了：标的资产与报告期前五大客户、供应商业务合作背景及开始时间，向前五大客户和供应商销售或采购的产品内容、金额、定价模式；对比同行业公司销售与采购集中度，标的资产销售与采

购高度集中的原因及合理性，是否存在对核心客户或供应商的依赖风险及其应对措施；前五大客户和供应商经营情况和扩产扩容情况，标的资产与核心客户、供应商相关业务合作的稳定性及可持续性。

## 五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已经在《重组报告书》补充披露了报告期内无锡宏仁前五大客户和供应商业务合作背景及开始时间，向前五大客户和供应商销售或采购的产品内容、金额、定价模式；

2、报告期内，因产能有限，且产品结构简单，产业链较短，出于经营效率和采购规模效应等因素的考虑，无锡宏仁现有客户数量和供应商数量较少，前五大客户、前五大供应商相较同行业比公司更加集中，符合无锡宏仁的业务特点和业务模式，具有合理性；随着无锡宏仁二期产能的投产，预计无锡宏仁客户集中度将有所下降；无锡上游原材料供应市场充分竞争，供应充足，因此无锡宏仁不会对单个供应商形成依赖；无锡宏仁不存在对核心客户、供应商的重大依赖风险，且无锡宏仁就前五大客户和供应商集中度采取了相关应对措施。

3、截至本反馈意见回复签署日，无锡宏仁前五大客户、供应商中，除宏仁企业集团下属的广州宏仁工厂停产外，其他前五大客户、供应商相关主体的生产、经营均正常开展；前五大客户中的健鼎科技（3044. TW）及 APEX、前五大供应商中的安徽铜冠铜箔集团股份有限公司、宏仁企业集团下属宏昌电子（603002. SH）及宏和科技（603256. SH）有明确的扩产扩容计划，其他前五大客户、供应商暂无明确的扩产扩容计划安排；除宏仁企业集团下属的广州宏仁外，无锡宏仁与前五大客户、供应商的业务合作关系稳定，具有可持续性。

4. 申请文件显示，报告期内，标的公司铜箔、树脂和玻纤布三大原材料在生产成本的占比分别为 84.18%、82.82%。请你公司：1) 结合近年来铜箔、树脂和玻纤布价格波动情况及趋势，补充披露标的资产受原材料价格波动的影响情况，是否存在因主要产品原材料和产成品价格波动导致业绩大幅波动风险。2) 结合标的资产行业地位与主要客户议价能力、产品定价机制等，补充披露原材料波动向下游传导的可行性、可持续、及时性及对标的资产持续盈利能力的影响，是否采取必要的风险控制措施，并就原材料价格变化对标的资产盈利能力及评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、结合近年来铜箔、树脂和玻纤布价格波动情况及趋势，补充披露标的资产受原材料价格波动的影响情况，是否存在因主要产品原材料和产成品价格波动导致业绩大幅波动风险

2017 年、2018 年、2019 年，无锡宏仁三种主要原材料的平均采购价格、覆铜板产品的平均销售价格及公司经营业绩变动情况如下：

项目		2017 年	2018 年	2019 年
原材料价格情况	铜箔(元/KG)	70.28	68.23	62.96
	树脂(元/KG)	21.36	25.16	25.83
	玻纤布(元/米)	4.74	4.76	3.25
	覆铜板直接材料成本(元/张)	63.83	62.95	55.90
	直接材料成本变动		-1.38%	-11.20%
覆铜板销售价格情况	覆铜板销售价格(元/张)	82.56	79.31	74.89
	销售价格变动		-3.94%	-5.57%
经营业绩情况	营业收入(万元)	68,065.60	80,657.74	74,058.45
	营业利润(万元)	6,871.49	6,491.67	9,804.92
	营业利润变动		-5.53%	51.04%
	营业利润率	10.10%	8.05%	13.24%

### 1、产成品价格走势与原材料价格整体变动趋势一致

2017年、2018年和2019年，无锡宏仁主要原材料中的铜箔、玻纤布的平均采购价格总体呈下降趋势，树脂的采购价格近年来变化不大。过去三年，主要原材料采购价格整体呈下降趋势，同时无锡宏仁产成品的销售价格呈下降趋势，产成品销售价格和主要原材料采购价格整体趋势一致。

### 2、标的公司过去三年营业利润率相对稳定

2017年、2018年和2019年，无锡宏仁的营业利润率分别为10.10%、8.05%和13.24%，保持在10%左右。由于无锡宏仁产品价格一般系在核算成本的基础上加上一定利润向客户提供报价，再经买卖双方协商确定销售价格，原材料价格发生一定变动时产品售价通常也将进行调整，尽管短期内原材料价格的传导可能存在一定的滞后性，但从相对较长一段时间来看，覆铜板产品的销售价格与主要原材料特别是铜箔的采购价格关联度较高。无锡宏仁的定价方式在一定程度上能够保证其合理的利润空间，因而主要产品原材料和产成品价格波动预计不会对无锡宏仁长期盈利能力带来重大不利影响。

### 3、关于原材料价格波动的风险提示

上市公司在《重组报告书》“重大风险提示”及“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”处，披露了“原材料价格波动的风险”，具体如下：

“标的公司原材料成本占生产成本比重较高，公司产品覆铜板原材料主要包括铜箔、树脂和玻纤布，报告期内，标的公司铜箔、树脂和玻纤布三大原材料在生产成本中（自产产品口径）的占比分别为84.18%、82.82%以及**82.92%**。原材料价格会受到铜等大宗商品价格波动的影响，如果主要原材料价格未来持续大幅上涨，标的公司生产成本将显著增加，因此标的公司存在原材料价格波动的经营风险。”

公司敬请投资者进一步关注原材料价格对无锡宏仁业绩带来重大波动的风险。

二、结合标的资产行业地位与主要客户议价能力、产品定价机制等，补充披露原材料波动向下游传导的可行性、可持续、及时性及对标的资产持续盈利

能力的影响，是否采取必要的风险控制措施，并就原材料价格变化对标的资产盈利能力及评估值的影响进行敏感性分析。

### 1、标的资产的行业地位

目前覆铜板生产企业在华东市场主要包括 14 家，月产能均在 20 万张以上，其中产能排名前五大的企业合计产能占比 60%左右，前十大企业合计产能占比 90%左右。因为在报告期内无锡宏仁一期产能规模相对较小，目前在华东地区排名第 10 位左右，在中国大陆的华东市场占比约 4%，未来收入及占比提升空间较大。考虑到下游 5G 通讯、汽车电子等终端需求的长期增长趋势，市场仍有较大发展空间。目前无锡宏仁二期扩产项目基本建设完成，正在生产试运行，预计随着二期扩产项目在 2020 年下半年投产后，无锡宏仁的业绩将进一步增长，为无锡宏仁持续盈利能力提供了基础保障。

### 2、标的公司与主要客户议价能力

无锡宏仁下游客户以大型 PCB 企业为主。PCB 企业一般有着严格的供应商准入体系，供应商的认证门槛较高。部分供应给 PCB 企业的产品（如运用于汽车电子的 PCB 产品）除需要通过 PCB 客户的合格供应商认证外，还需要通过终端客户（PCB 客户的客户）的认证，即双重认证。

为了保持产品质量稳定性与安全性、确保自身的声誉与市场地位，并考虑到材料性能的匹配性，下游客户通常不会轻易更换已通过认证的供应商，尤其是涉及产品安全性、功能性的原材料供应商。对于通过双重认证的客户，考虑到更换供应商需要更长的认证时间和认证流程，客户也不会轻易更换已通过双重认证的供应商。

目前，无锡宏仁与主要客户如瀚宇博德、金像电子、竞国实业、健鼎科技、博敏电子等，形成了多年长期的合作关系，相关产品均通过了客户的产品质量认证，无锡宏仁与主要客户具有一定的议价能力。

### 3、无锡宏仁的定价机制

无锡宏仁采用成本利润加成的方式确定产品的销售价格，即公司在核算成本的基础上加上一定利润向客户提供报价，再经买卖双方协商确定销售价格，原材

料价格发生一定变动时产品售价通常也将进行调整。同时，无锡宏仁根据订单安排生产，单批次产品生产周期通常在 2-3 天，生产周期较短。当覆铜板或覆铜板上游原材料如铜箔供应不足，市场价格呈上涨趋势时，下游 PCB 企业希望保证原材料供应的稳定，这有利于价格的向上调整；当上游原材料下降时，由于覆铜板企业成本下降，客户亦会与公司协商结合上游原材料采购价格适当下调产品价格。但受双方协商过程以及实际经营中的多种因素影响，上述价格传导可能存在一定的滞后性。

#### **4、原材料波动向下游传导的可行性、可持续、及时性**

##### **(1) 原材料波动向下游传导的可行性和可持续性**

无锡宏仁主要原材料波动向下游传导的可行性与可持续性主要受下游客户的合作稳定性、下游客户供应商切换成本等因素影响。

客户的合作稳定性方面，一般覆铜板企业与下游客户合作的稳定性越高，上下游形成良好信任关系，则上游原材料价格向下游客户传到的可行性和可持续性更高。无锡宏仁与主要客户形成了多年长期的合作关系，相关产品均通过了客户的产品质量认证。

下游客户供应商切换成本方面，一般覆铜板下游的 PCB 企业在选择供应商，均需要对拟采购产品进行送样、检验、评估等流程，供应商的切换需要一定时间周期和认证流程，部分终端应用领域如汽车行业，还需要下游同步进行测试、认证。覆铜板企业下游客户的供应商切换成本相对较高，与上游覆铜板企业之间的合作相对紧密。因此下游 PCB 企业较高的供应商切换成本，有利于无锡宏仁原材料波动向下游传导，有利于保证价格传导的可行性和可持续性。

##### **(2) 原材料波动向下游传导的及时性**

无锡宏仁主要原材料波动向下游传导的及时性受多方面因素的影响，包括采购原材料价格及覆铜板产品销售价格的更新频率、上下游市场供求状况等。

价格更新频率方面，目前覆铜板企业采购原材料的价格，以及与下游 PCB 客户销售报价一般均按月进行报价，当月价格协商确定后，当月采购订单和销售订单的价格一般维持稳定。因此较快的价格更新频次，和上下游保持一致的报价

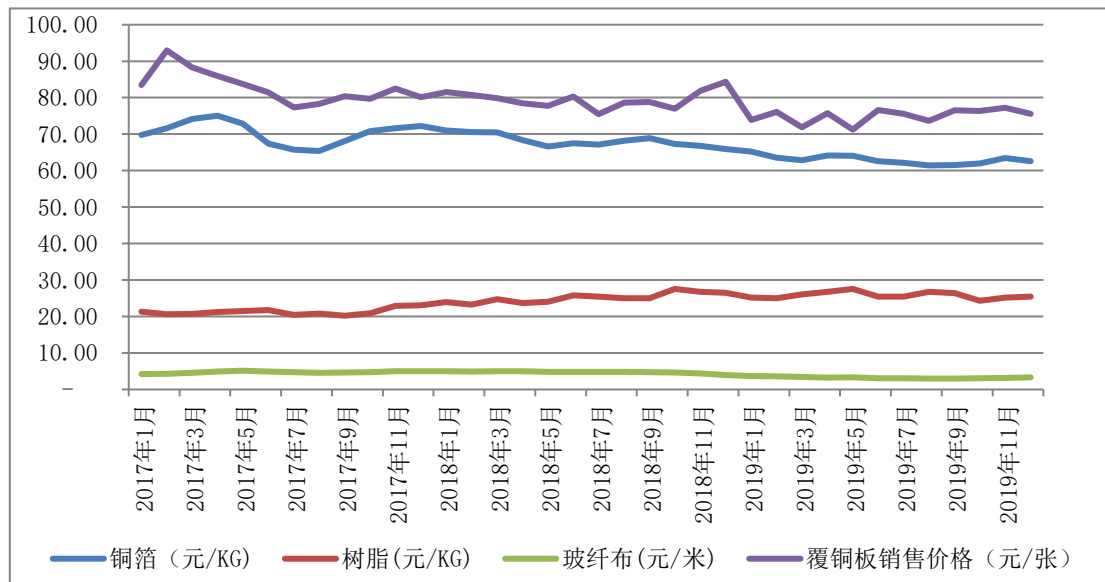
频次，有利于无锡宏仁原材料波动及时向下游顺利传导。

当覆铜板或覆铜板上游原材料如铜箔供应不足，市场价格呈上涨趋势时，下游 PCB 企业希望保证原材料供应的稳定，这有利于价格的向上调整；当上游原材料下降时，由于覆铜板企业成本下降，客户亦会与公司协商结合上游原材料采购价格适当下调产品价格。但受双方协商过程以及实际经营中的多种因素影响，上述价格传导可能存在一定的滞后性。报告期内无锡宏仁产能相对饱和，在原材料价格下降时，通过与下游客户协商报价，产品下降幅度相对较低。

综上，覆铜板企业采购原材料的价格和销售产品的价格一般按月报价；无锡宏仁与下游客户合作稳定，下游客户 PCB 企业的供应商切换成本较高，下游持续稳定的客户群体，有利于无锡宏仁原材料波动向下游进行传导，但价格传导可能存在一定的滞后性。

## 5、报告期内原材料、覆铜板价格波动和盈利能力指标

最近三年，无锡宏仁铜箔、树脂和玻纤布三种原材料采购金额合计占原材料总采购金额比例约为 94%。2017 年、2018 年及 2019 年，无锡宏仁三种主要原材料的平均采购价格、覆铜板的平均销售价格变动情况如下：



从历史年度数据可以看出，铜箔价格波动情况与覆铜板价格波动情况基本一致。2018 年和 2019 年，铜箔在覆铜板产品生产成本的直接材料中占比分别为 60.76%、65.54%，为第一大原材料，而铜箔的价格相对透明，市场对于原材料价



格的波动能够相对及时作出反应，进而向下游传导，覆铜板价格随之调整。

无锡宏仁近三年的主要盈利指标如下：

项目	2017年	2018年	2019年
净资产收益率（%）	23.90%	13.77%	17.95%
总资产报酬率（%）	17.94%	10.48%	13.90%
营业毛利率（%）	17.93%	16.34%	22.38%
销售（营业）利润率（%）	10.10%	7.12%	11.54%
成本费用利润率（%）	14.06%	8.70%	11.36%

2017年至2019年，无锡宏仁的盈利能力基本稳定，原材料和覆铜板价格波动对无锡宏仁持续盈利能力影响较小。其中2017年净资产收益率、总资产报酬率相对较高的主要原因为：2017年无锡宏仁发生了一笔2,705.90万元固定资产处置的营业外收入。

## 6、必要的风险控制措施

无锡宏仁为了应对原材料价格波动可能带来的风险，采取了必要的风险控制措施：

一是加强对主要原材料国内外行情走势的监控与分析，紧密关注并合理把握原材料价格波动节点，加强与主要原材料供应商的沟通，加深与核心供应商合作及新供应商引入，通过合理的采购策略和供应商遴选机制减少原材料价格波动对无锡宏仁日常经营的不利影响；

二是实行以订单为导向，紧密跟踪主流市场报价信息平台，结合原材料波动幅度和波动频率采取灵活的采购策略，根据各供应商实时报价情况灵活选择，以确保能够按照市场公允价格进行采购；

三是加大与下游客户的沟通和联系，密切关注下游客户的需求，持续提高产品和技术含量，增强下游客户对无锡宏仁产品的粘性，从而保证原材料价格不利波动对下游客户的顺利传导，保持相对稳定的利润空间。

## 7、原材料价格变化对标的资产盈利能力及评估值的影响进行敏感性分析

原材料价格变化对标的资产未来三年净利润合计数的敏感性分析如下(假设未来各期其他因素不变):

原材料变动	未来三年净利润之和(万元)	未来三年净利润之和变动额(万元)	未来三年净利润之和变动率
-10.00%	23,480.43	-6,303.77	-21.16%
-5.00%	26,632.34	-3,151.85	-10.58%
0.00%	29,784.19	-	0.00%
5.00%	32,936.12	3,151.92	10.58%
10.00%	36,087.96	6,303.77	21.16%

原材料价格变化对标的资产估值的敏感性分析如下(假设未来各期其他因素不变):

原材料价格变动	评估值(万元)	评估值变动额(万元)	评估值变动率
-10.00%	84,300.00	-18,600.00	-18.08%
-5.00%	93,600.00	-9,300.00	-9.04%
0.00%	102,900.00	-	0.00%
5.00%	112,200.00	9,300.00	9.04%
10.00%	121,500.00	18,600.00	18.08%

注:按照行业惯例和企业定价模式,无锡宏仁主要采用成本加成模式确定售价,故在计算原材料价格变化对标的资产估值的敏感性分析时,在原材料价格变动同时,对应售价也同向且同比例进行变动。

从上述数据可以看出,标的资产估值及未来三年净利润之和对原材料的价格变化相对较为敏感,主要是由于无锡宏仁除了原材料等变动成本外,还存在固定资产折旧、人工成本、管理费用等固定成本。当原材料价格变动时,产品售价相应的调整,但是由于固定成本不会根据原材料的价格变动而发生同比例变动,导致标的资产净利润和估值的变动幅度大于原材料的价格变动幅度。

### 三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 交易标的评估情况”之“四、收益法评估具体情况”之“(十)标的资产受原材料价格波动的影响情况”中补充披露了:近年来铜箔、树脂和玻纤布价格波动情况及趋势,标的资产受原材料价格波动的影响情况,是否存在因主要产品原材料和产成品价格波动导致业绩大幅

波动风险；标的资产行业地位与主要客户议价能力、产品定价机制等，原材料波动向下游传导的可行性、可持续、及时性及对标的资产持续盈利能力的影响，是否采取必要的风险控制措施，以及就原材料价格变化对标的资产盈利能力及评估值的影响进行敏感性分析。

#### 四、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、覆铜板企业采购原材料的价格和销售产品的价格一般按月报价；无锡宏仁与下游客户合作稳定，下游客户 PCB 企业的供应商切换成本较高，下游持续稳定的客户群体，有利于无锡宏仁原材料波动向下游进行传导，但价格传导可能存在一定的滞后性。无锡宏仁主要采用成本利润加成的方式确定产品的销售价格，当原材料价格变动时，产品价格将相应的调整确保公司利润，因而主要产品原材料和产成品价格波动导致业绩大幅波动的风险较小。

2、随着无锡宏仁二期项目投产，无锡宏仁的行业地位将进一步提高，无锡宏仁具有稳定的客户关系和议价能力，结合报告期内原材料价格波动和覆铜板价格波动情况来看，原材料波动向下游传导具有可行性和可持续性，对无锡宏仁持续盈利能力无重大不利影响，同时无锡宏仁采取了必要的风险控制措施。标的资产估值及未来三年净利润之和对原材料的价格变化相对较为敏感，主要是由于无锡宏仁除了原材料等变动成本外，还存在固定资产折旧、人工成本、管理费用等固定成本。当原材料价格变动时，产品售价相应的调整，但是由于固定成本不会根据原材料的价格变动而发生同比例变动，导致标的资产净利润和估值的变动幅度大于原材料的价格变动幅度。

5. 申请文件显示，1) 报告期内，标的资产营业收入分别为 80,657.74 万元和 74,058.45 万元，同比下滑；经营活动产生现金流净额分别为 14,151.14 万元和 6,567.29 万元，同比下滑；净利润分别为 5,739.47 万元和 8,548.13 万元，同比较大程度增长。2) 标的资产毛利率分别为 16.34%和 22.38%，而行业平均毛利率分别为 16.51%和 18.91%，标的资产毛利率增长幅度远大于同行业平均水平。3) 标的资产产品应用终端主要为消费电子类产品、服务器基板、汽车工控板等，刚性覆铜板增强材料包括纸基、玻纤布基、复合基以及金属基。请你公司：1) 结合标的资产目前生产线满产、二期扩产项目建设、原材料及产品价格波动、终端产品应用变化等因素，补充披露标的资产 2019 年营业收入下滑的原因及合理性，对未来营业收入的影响。2) 补充披露标的资产报告期内营业收入、经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致的原因及合理性。3) 结合同行业公司毛利率水平，补充披露标的资产毛利率是否处于行业合理水平，并结合关联采购、销售占比情况，行业竞争情况，及与可比公司可比产品对比情况，补充披露标的资产毛利率水平及波动的原因、合理性，对标的资产未来盈利能力的影 响。4) 补充披露不同类型增强材料在性能、价格及终端产品应用等方面的差异，标的资产主要产品是否具有较强可替代性，标的资产的主要应对措施及风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、结合标的资产目前生产线满产、二期扩产项目建设、原材料及产品价格波动、终端产品应用变化等因素，补充披露标的资产 2019 年营业收入下滑的原因及合理性，对未来营业收入的影响。

#### 1、生产线满产情况

报告期内，无锡宏仁产量及产能利用率情况如下：

产品	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
覆铜板	产能（万张/年）	330.00	660.00	660.00
	产量（万张/年）	343.51	646.79	616.89
	产能利用率	104.09%	98.00%	93.47%
半固化片	产能（万平米/年）	660.00	1,320.00	1,320.00

	产量（万平米/年）	605.03	1,406.73	1,427.17
	产能利用率	91.67%	106.57%	108.12%

如上表所示，报告期内无锡宏仁产能利用率维持在较高水平，产线处于满负荷运作状态。

## 2、二期扩产项目建设进度

截至本反馈意见回复签署日，无锡宏仁二期扩产项目基本建设完成，2020年7月产线处于验收、分阶段试生产阶段，二期产线配合一期完成部分阶段的生产活动，以达到产线调试目的；2020年8月进入全面生产和产能爬坡阶段。报告期内，二期工厂尚未投产，无锡宏仁销售产品为一期工厂生产，随着二期工厂在2020年下半年全面投产，无锡宏仁产能和销售规模将逐步提升。

## 3、原材料及产品价格波动

报告期内，无锡宏仁主要原材料价格波动情况如下：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
铜箔（元/公斤）	59.93	62.96	68.23
树脂（元/公斤）	26.37	25.83	25.16
玻纤布（元/米）	3.43	3.25	4.76
覆铜板（元/张）	70.99	75.20	79.59
半固化片（元/张）	15.04	15.28	15.78

如上表所述，报告期内，无锡宏仁主要原材料的价格存在波动。其中，铜箔价格呈下降趋势；树脂的价格整体呈小幅上升趋势但总体相对稳定；而玻纤布2019年价格较2018年大幅下降，最近一期玻纤布价格小幅上升。随着铜箔、玻纤布等原材料价格下降，覆铜板市场价格呈下降趋势，2019年无锡宏仁覆铜板、半固化片销售价格较2018年下降5.52%、3.17%。销售价格下降系无锡宏仁2019年销售收入下降的主要原因之一。

## 4、终端产品应用变化

无锡宏仁现有覆铜板下游主要应用于笔记本、消费电子、汽车电子、手机、服务器等产品领域。报告期内，无锡宏仁现有产品主要在终端应用情况如下：

终端应用领域	2020年1-6月	2019年	2018年
笔记本电脑收入占比	45.70%	42.06%	53.70%
消费性电子收入占比	22.93%	20.43%	18.97%
汽车板收入占比	14.19%	14.50%	9.92%
LCD屏收入占比	11.34%	14.53%	9.45%
手机板、服务器等收入占比	5.83%	8.49%	7.97%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

最近一期，受新冠疫情等因素影响，“宅经济”（居家隔离、远程办公、远程授课等）下笔记本、平板电脑、消费电子等终端市场需求有所提升，相关领域的终端应用占比提升；同时汽车板受汽车行业景气度、疫情等因素影响，销售占比略有下降。随着5G建设拉开序幕，市场对于PCB核心材料覆铜板的需求相应提高，市场预期进一步提升。总体而言，近年来，通讯技术、计算机技术、物联网技术乃至消费电子产品的快速迭代、进步不断刺激终端市场需求，覆铜板市场拥有持续发展的潜力和较大的市场空间。

因此，报告期内，无锡宏仁下游终端应用存在少量结构性的变化。长期来看，终端市场整体需求相对稳定，覆铜板市场拥有持续发展的潜力和较大的市场空间。

## 5、影响收入变动的其他因素

无锡宏仁存在向广州宏仁采购产成品的情况，2019年因广州宏仁工厂停产，无锡宏仁采购产成品数量较2018年产成品数量下降，是无锡宏仁2019年收入下降的另一原因。2018年和2019年，无锡宏仁外购产品收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2018年	变动幅度
外购产品收入	4,255.10	9,031.78	-52.89%

综上所述，报告期内，无锡宏仁产能饱和，产能利用率维持较高水平；截至报告期末，二期工厂处于建设阶段，尚未正式投产；覆铜板产品下游的应用终端

整体稳定，市场需求相对稳定。2019年无锡宏仁营业收入较2018年下降，主要由于上游原材料价格下降，导致覆铜板销售价格呈下降趋势，同时2019年广州宏仁停产后，无锡宏仁外购产成品带来的收入减少，也是2019年无锡宏仁营业收入下滑的原因之一。

综上，报告期内，无锡宏仁一期产线处于满负荷状态，二期产线处于建设阶段；2019年无锡宏仁收入下降主要由于随着上游原材料价格的下降，无锡宏仁产品销售价格随之下降，同时2019年外购产品收入的下降，是导致无锡宏仁收入下降的另一原因；无锡宏仁下游终端应用存在结构性的微量变化，但终端市场整体需求相对稳定；未来，无锡宏仁生产线的满产以及二期项目的逐步达产将有助于提高无锡宏仁营业收入。

**二、补充披露标的资产报告期内营业收入、经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致的原因及合理性。**

### **1、标的资产报告期内营业收入与净利润变动方向不一致的原因及合理性**

报告期内，2019年无锡宏仁收入较2018年有所下降，主要由于产品销售价格下降以及外购产成品带来收入下降所致，具体分析参见问题5中“一、结合标的资产目前生产线满产、二期扩产项目建设、原材料及产品价格波动、终端产品应用变化等因素，补充披露标的资产2019年营业收入下滑的原因及合理性，对未来营业收入的影响”相关分析。

报告期内，2019年无锡宏仁收入下滑，但净利润较2018年有所增加，主要由于无锡宏仁自产产品的价格随着上游原材料价格下降逐步下降，但销售价格下降幅度小于上游原材料下降幅度，导致无锡宏仁自产产品整体的毛利率有所提升。

报告期内，无锡宏仁自产产品的毛利率分别为16.64%、22.17%和20.65%，2019年毛利率较2018年提升较多，最近一期毛利率略有下降。

报告期内，无锡宏仁自产的覆铜板和半固化片的销售单价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	覆铜板			半固化片		
	销售单价 (元/张)	单位成本 (元/张)	毛利率	销售单价(元 /米)	单位成本 (元/米)	毛利率
2020年1-6月	70.99	58.82	17.14%	15.04	10.57	29.75%
2019年	75.20	62.84	16.44%	15.28	9.89	35.26%
2018年	79.59	70.93	10.88%	15.78	11.18	29.15%
2019年相比 2018年变动 (幅度)	-5.52%	-11.41%	5.56%	-3.17%	-11.53%	6.12%
2020年1-6月 相比2019年变 动(幅度)	-5.60%	-6.40%	0.70%	-1.57%	6.88%	-5.51%

如上表所示，报告期内，2019年无锡宏仁两类自产产品的单位成本和销售单价均呈下降趋势，但单位成本下降的幅度大于销售单价的下降幅度，导致覆铜板和半固化片的毛利率均呈现上升态势，其中覆铜板毛利率从10.88%提升至16.44%，半固化片毛利率从29.15%提升至35.26%。

最近一期，无锡宏仁覆铜板产品销售单价和单位成本下降比例分别为5.60%和6.40%，单位成本下降幅度大于销售价格下降幅度导致毛利率提升0.7个百分点。

最近一期，半固化片产品销售单价呈下降趋势，下降1.57%，但单位成本略有上升，上升比例为6.88%，导致半固化片毛利率下滑5.51个百分点。最近一期无锡宏仁两种产品毛利率变动趋势不一致，覆铜板毛利率提升，半固化片毛利率下降，主要由于上游原材料中铜箔价格下降，向下游销售环节进行传导，由于覆铜板和半固化片一般进行搭配销售，导致两种产品即覆铜板和半固化片的销售单价均呈下降趋势；同时由于半固化片生产所需原材料以树脂和玻纤布为主，不包括铜箔，因此最近一期树脂和玻纤布采购单价有所反弹，导致玻纤布单位成本有所上升；因此半固化片最近一期的单位成本上升，但销售价格受覆铜板价格下滑的影响而略有下滑，导致其毛利率下降。

综上，无锡宏仁2019年收入下滑而净利润增加的主要原因为：1）随着上游原材料价格的下降，无锡宏仁产品销售价格下降，导致2019年的销售收入同比下降，同时，随着广州宏仁工厂停产，2019年无锡宏仁采购广州宏仁的数量减少，导致外购产品的收入有所下降；2）由于原材料采购价格向产品销售价格的



传导存在一定的滞后性，无锡宏仁产品售价降低的幅度低于或晚于原材料下降幅度，导致报告期内无锡宏仁毛利率有所提升，进而净利润增加。因此，无锡宏仁营业收入与净利润变动方向不一致具备合理性。

## 2、标的资产报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致的原因及合理性

标的公司经营活动现金流量净额与净利润之间的变动情况及主要差异构成如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度	
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率
经营活动产生的现金流量净额	3,260.90	-0.69%	6,567.29	-53.59%	14,151.14	-
净利润	3,684.92	-13.78%	8,548.13	48.94%	5,739.47	-
<b>差异</b>	<b>-424.02</b>		<b>-1,980.84</b>		<b>8,411.67</b>	
(1)存货的减少(增加以“-”号填列)	-200.07	-224.24%	161.04	-81.88%	888.74	-
(2)经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-1,096.29	-13.16%	-1,262.37	-123.07%	5,472.40	-
(3)经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	817.76	-199.51%	-821.79	-161.16%	1,343.76	-
<b>第(1)-(3)合计</b>	<b>-478.60</b>	<b>-75.11%</b>	<b>-1,923.12</b>	<b>-124.96%</b>	<b>7,704.90</b>	<b>-</b>

注：2020年1-6月变动率对应的经营活动产生的现金流量净额、净利润为年化数据。

由上表可知，经营活动现金流量净额与净利润主要差异系存货、经营性应收项目以及经营性应付项目的差异导致。

(1) 报告期内，存货的减少额分别为888.74万元、161.04万元和-200.07万元，变动率为-81.88%和-224.24%，主要是原材料价格下降导致存货的减少。

(2) 报告期内，经营性应收项目的减少额分别为5,472.40万元、-1,262.37万元和-1,096.29万元，变动率为-123.07%和-13.16%，其中2018年度减少额较大，主要系2017年度四季度客户订单增长，导致2017年末应收账款及应收票据余额较大。

2018年和2019年，无锡宏仁各季度营业收入的情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
一季度	17,156.09	23.17%	18,248.32	22.62%
二季度	19,218.52	25.95%	20,672.69	25.63%
三季度	19,076.79	25.76%	23,792.67	29.50%
四季度	18,607.04	25.12%	17,944.06	22.25%
收入合计	74,058.45	100.00%	80,657.74	100.00%

2018年、2019年四季度，无锡宏仁营业收入占全年度比例分别为22.25%和25.12%，但是2017年四季度收入占全年收入的比例高达30.65%，无锡宏仁的信用期为120天内，2017年四季度对应的款项均在2018年收回，导致2018年度经营活动现金净流入较大。

(3) 报告期内，经营性应付项目的增加额分别为1,343.76万元、-821.79万元和817.76万元，变动率为-161.16%和-199.51%，经营性应付项目的变动原因主要系受到在手生产订单需求产生的采购规模波动影响。

因此，无锡宏仁报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致具备合理性。

三、结合同行业公司毛利率水平，补充披露标的资产毛利率是否处于行业合理水平，并结合关联采购、销售占比情况，行业竞争情况，及与可比公司可比产品对比情况，补充披露标的资产毛利率水平及波动的原因、合理性，对标的资产未来盈利能力的影响。

#### 1、标的公司与同行业可比公司毛利率对比情况

公司	2020年1-6月	2019年	2018年
生益科技(600183)	28.68%	26.65%	22.18%
金安国纪(002636)	-	17.69%	18.30%
华正新材(603186)	22.00%	20.46%	19.14%

南亚新材（688519）	17.97%	18.46%	14.27%
可比公司平均	22.88%	20.82%	18.47%
<b>无锡宏仁</b>	<b>21.29%</b>	<b>22.38%</b>	<b>16.34%</b>

由上表可知，报告期内无锡宏仁毛利率与同行业可比公司毛利率变动趋势基本一致，且无锡宏仁毛利率与同行业可比公司毛利率水平接近，无重大差异，处于合理水平。

## 2、关联采购、关联销售情况

报告期内，无锡宏仁存在的关联采购主要包括向宏昌电子采购树脂，向宏和科技采购玻纤布，以及向广州宏仁采购产成品等；上述交易均具有真实的商业背景，交易具有必要性，关联采购定价依据充分，价格公允。

报告期内，无锡宏仁存在的关联销售主要包括与香港宏仁的销售等，其中向香港宏仁销售产品给部分具有采用美元进口原材料需求的客户，在关联销售中香港宏仁仅作为销售窗口，不占用毛利。

报告期内，关联交易的金额、占比、必要性、合理性以及定价公允性分析参见本反馈意见回复“问题2”相关内容。

## 3、行业竞争情况

覆铜板行业整体处于充分竞争状态，行业集中度相对较高，覆铜板行业呈现港台地区、大陆地区以及日韩鼎立格局。根据 PrismaMark 数据，2018 年全球刚性覆铜板销售额达 124 亿美元，市场 CR5、CR10（即前五大、前十大市场份额）分别达到 51.20%与 73.00%，行业整体集中度较高。其中，香港的建滔积层板控股有限公司，大陆的生益科技、金安国纪，台湾的南亚塑胶、台光电子材料股份有限公司、联茂电子股份有限公司、台耀科技股份有限公司、日本的 Panasonic Corporation、Hitachi Corporation 以及韩国的 Doosan Corporation 均占据一定市场比例

根据对华东覆铜板市场的统计数据，截至 2019 年底，华东地区覆铜板企业主要包括 14 家，月产能均在 20 万张以上，其中产能排名前十大的企业合计产能占比 90%左右，无锡宏仁产能在华东地区排名第十左右。报告期内无锡宏仁整体

规模在华东地区处于中等水平，产品品质可靠，受到下游客户的认可。随着无锡宏仁二期工厂投产，产能提升，无锡宏仁在整个覆铜板的竞争力将进一步提升。

随着 5G 建设拉开序幕，市场对于 PCB 核心材料覆铜板的需求相应提高，市场预期进一步提升。总体而言，近年来，通讯技术、计算机技术、物联网技术乃至消费电子产品的快速迭代、进步不断刺激终端市场需求，覆铜板市场整体呈现攀升趋势。

#### 4、可比公司可比产品的对比情况

选择同行业可比公司的覆铜板产品（包括半固化片），与无锡宏仁主营业务产品毛利率进行对比如下：

公司	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
生益科技	27.29%	24.76%	20.16%
金安国纪	-	14.78%	16.45%
华正新材	-	17.50%	15.07%
南亚新材	16.98%	18.60%	14.37%
可比产品平均毛利率	22.14%	18.91%	16.51%
<b>无锡宏仁</b>	<b>20.19%</b>	<b>21.26%</b>	<b>15.24%</b>

注：华正新材 2020 年半年报未披露按照产品的收入和成本，为保证前后口径一致，故不纳入比较范围；金安国纪尚未披露半年报。

报告期内，无锡宏仁毛利率变动趋势与同行业可比公司可比产品基本一致。与同行业公司可比产品毛利率的差异主要由各公司综合实力、客户结构差异和产品结构差异等因素所致。

#### 5、毛利率水平及波动的原因、合理性，对标的资产未来盈利能力的影响

综上，报告期内，无锡宏仁毛利率与同行业可比公司毛利率变动趋势一致，且无锡宏仁毛利率与同行业可比公司毛利率水平接近，无重大差异，处于合理水平；无锡宏仁毛利率波动主要系原材料采购价格向产品销售价格的传导存在一定的滞后性，无锡宏仁产品售价降低的幅度低于或晚于原材料下降幅度，导致报告期内无锡宏仁毛利率有所提升；无锡宏仁报告期内关联交易具有合理真实的商业背景，交易具有必要性，关联交易不会对无锡宏仁持续盈利能力产生重大不利影

响；近年来，通讯技术、计算机技术、物联网技术乃至消费电子产品的快速迭代、进步不断刺激终端市场需求，覆铜板市场整体需求呈不断攀升的趋势，为无锡宏仁持续稳定盈利能力的奠定市场基础。

四、补充披露不同类型增强材料在性能、价格及终端产品应用等方面的差异，标的资产主要产品是否具有较强可替代性，标的资产的主要应对措施及风险。

生产覆铜板（包括半固化片）使用的增强材料即基材包括玻纤布、纸、陶瓷、金属等。

不同类型增强材料的覆铜板在性能、价格及终端产品应用等方面差异较大，且不同类型覆铜板的可替代性情况差异较大，具体情况如下：

增强型材料类型	性能	销售价格（范围）	终端应用	是否具有可替代性
玻纤布基覆铜板	较好的机械性能、尺寸稳定性、抗冲击性、耐湿性能。电气性能优良，工作温度高。应用于多层 PCB	50 元-200 元/片	消费性电子产品、汽车电子、家电、服务器、5G 通讯、军工等	难以替代
纸基覆铜板	成本低、价格便宜、相对密度小。但工作温度低，耐热性、耐湿性、力学性能等与玻纤布基覆铜板相比较低。主要应用于单、双面 PCB 板。	价格明显低于玻纤布基覆铜板	家用电器、电动儿童玩具、遥控器、电视机、随身听、半导体、收音机、录像机、监视器、VCD、汽车用无线电收音机、家用音响、有线电话机、低档小型仪器、医用仪器、计算机外围辅助设备、照明电器等电子产品中	可以被玻纤布基覆铜板被替代
陶瓷基覆铜板	高绝缘，较高的导热性，耐可焊接性好，使用温度高，耐电压高，高频损耗小。成本高，一般特殊用途	价格大幅高于玻纤布基覆铜板	大功率半导体模块电路，功率混装电路，高频开关电源，半导体制冷器，航空航天、军事方面特殊部件应用	难以替代

金属基覆铜板	以铝基为代表，优异的散热性能、机械加工性能、电磁屏蔽性能、尺寸稳定性能。	价格略低于玻纤布基覆铜板	主要应用在散热要求较高的电子模块，如汽车点火装置、稳压器、大功率电器设备、电源设备、LED 封装产品，	难以替代
--------	--------------------------------------	--------------	---	------

目前市场中覆铜板以玻纤布基材为主，以玻纤布作为增强基材的覆铜板占各种基材覆铜板的比例在 90%以上。无锡宏仁生产的覆铜板（包括半固化片）均以玻纤布为增强材料，产品性能高，可以替代部分纸基覆铜板，而玻纤布基覆铜板、陶瓷基覆铜板、金属基覆铜板之间因性能差异较大，下游应用领域不同，生产成本和工艺方面的差异明显，导致三种不同增强基材的覆铜板替代性较小。

综上所述，无锡宏仁现有产品为玻纤布基材的覆铜板，被其他增强基材的覆铜板替代的风险较小。为了有效应对其他增强基材对无锡宏仁产品的潜在替代风险，无锡宏仁通过加强新技术研发和新产品开发，密切关注下游客户在应用端的需求变化，以持续稳定的产品质量和优良的技术服务满足下游客户的需求。

## 五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司的盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”中补充披露了：标的公司 2019 年营业收入下滑的原因、合理性，以及对未来营业收入的影响；在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“六、标的公司现金流量分析”之“（一）标的公司经营活动产生的现金流量净额分析”中补充披露了：标的资产报告期内营业收入、经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致的原因及合理性；在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司的盈利能力分析”之“（三）毛利率分析”补充披露了：同行业公司毛利率水平，标的资产毛利率是否处于行业合理水平，并结合关联采购、销售占比情况，行业竞争情况，及与可比公司可比产品对比情况，分析了标的资产毛利率水平及波动的原因、合理性，对标的资产未来盈利能力的影响，以及不同类型增强材料在性能、价格及终端产品应用等方面的差异，标的资产主要产品是否具有较强可替代性，标的资产的主要应对措施及风险。

## 六、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内，无锡宏仁产能饱和，产能利用率维持较高水平；截至报告期末，二期工厂处于建设阶段，尚未正式投产；无锡宏仁覆铜板产品下游的应用终端整体稳定，市场需求稳定；报告期内，2019年无锡宏仁收入较2018年下降，主要由于上游原材料价格下降，导致覆铜板销售价格呈下降趋势；同时2019年广州宏仁停产后，无锡宏仁外购产成品带来的收入减少；无锡宏仁二期项目的逐步达产将有助于提高无锡宏仁产销能力，有利于无锡宏仁未来营业收入的持续增长。

2、无锡宏仁2019年收入下滑而净利润增加的主要原因为：1）随着上游原材料价格的下降，无锡宏仁产品销售价格下降，导致2019年的销售收入同比下降，同时，随着广州宏仁工厂停产，2019年无锡宏仁采购广州宏仁的数量减少，导致外购产品的收入有所下降；2）由于原材料采购价格向产品销售价格的传导存在一定的滞后性，无锡宏仁产品售价降低的幅度低于或晚于原材料下降幅度，导致报告期内无锡宏仁毛利率有所提升，进而净利润增加。无锡宏仁报告期内经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致主要原因为：1）2017年度至2019年度四季度营业收入占全年度比例分别为30.65%、22.25%和25.12%，其中2017年四季度收入占比较高，无锡宏仁的信用期为120天内，对应的款项主要在2018年收回，导致2018年度经营活动现金净流入较大；2）存货及经营性应收款项的减少，以及经营性应付款项的增加导致2018年经营性现金流净额与2018年净利润存在差异。因此，无锡宏仁报告期内营业收入、经营活动现金流量净额与净利润变动方向不一致具备合理性。

3、报告期内，无锡宏仁毛利率与同行业可比公司毛利率变动趋势一致，且无锡宏仁毛利率与同行业可比公司毛利率水平接近，无重大差异，处于合理水平；无锡宏仁毛利率波动主要系原材料采购价格向产品销售价格的传导存在一定的滞后性，无锡宏仁产品售价降低的幅度低于或晚于原材料下降幅度，导致报告期内无锡宏仁毛利率有所提升；无锡宏仁报告期内关联交易具有合理真实的商业背景，交易具有必要性，关联交易不会对无锡宏仁持续盈利能力产生重大不利影响；

近年来，通讯技术、计算机技术、物联网技术乃至消费电子产品的快速迭代、进步不断刺激终端市场需求，覆铜板市场整体需求呈不断攀升的趋势，为无锡宏仁持续稳定盈利能力的奠定市场基础。

4、无锡宏仁生产的覆铜板以玻纤布为增强材料，产品性能高，可以替代部分纸基覆铜板，而玻纤布基覆铜板、陶瓷基覆铜板、金属基覆铜板之间因性能差异较大，下游应用领域不同，生产成本和工艺方面的差异明显，导致三种不同增强基材的覆铜板替代性较小；为了有效应对其他增强基材对无锡宏仁产品的潜在替代风险，无锡宏仁通过加强新技术研发和新产品开发，密切关注下游客户在应用端的需求变化，以持续稳定的产品质量和优良的技术服务满足下游客户的需求。



6. 本次新冠疫情对标的公司短期内的经营业绩尚未造成严重影响，标的公司目前一季度在手订单饱满，产能释放充分。请你公司补充披露：1) 新冠疫情对标的资产近期生产经营及财务状况的影响程度，包括一二季度新增订单情况、日常订单或合同的履行是否存在障碍、主要客户境内外分布情况、2020 年上半年产量、销量是否有重大变化等，是否会对全年经营业绩情况产生重大负面影响。2) 如新冠疫情对标的资产生产经营有较大或重大影响，是否采取有效的应对措施，对标的资产持续盈利能力及本次交易作价的影响。3) 标的资产 2020 年上半年营业收入、净利润、扣非后净利润等主要业绩指标，及较上年同期变动情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、新冠疫情对标的资产近期生产经营及财务状况的影响程度，包括一二季度新增订单情况、日常订单或合同的履行是否存在障碍、主要客户境内外分布情况、2020 年上半年产量、销量是否有重大变化等，是否会对全年经营业绩情况产生重大负面影响。

#### 1、新增订单情况

无锡宏仁的客户订单具有连续稳定。据统计，2020 年第一二季度，无锡宏仁新增订单包括覆铜板 325.50 万张，半固化片 606.14 万米，2020 年 1-6 月实现收入 32,945.01 万元，截至 2020 年 6 月底，无锡宏仁在手订单包括：覆铜板 13.87 万张，半固化片 24.82 万米。2020 年 1-6 月新增订单情况，与 2019 年同期对比情况如下：

项目	2020 年 1-6 月订单	2019 年 1-6 月订单	变动幅度
覆铜板（万张）	325.50	355.10	-8.34%
半固化片（万米）	606.14	707.77	-14.36%

2020 年 1-6 月订单较 2019 年同期存在小幅下滑，主要由于 2019 年上半年存在外购广州宏仁产成品、2020 年上半年受疫情等因素影响。

#### 2、日常订单履行情况

2020年上半年，无锡宏仁订单的履行正常，春节及疫情期间无锡宏仁未停工，均正常生产和发货，因此生产和经营受到疫情影响较小，对客户订单的交付未受到重大不利影响。

### 3、主要客户境内外分布情况

报告期内，无锡宏仁主要客户以境内主要分布在华东地区，境外客户主要分布在日本、越南、泰国、韩国等国家，具体构成如下：

客户区域	2020年1-6月	2019年	2018年
境内-华东	62.79%	71.26%	79.06%
境内-其他地区	23.78%	26.26%	19.54%
境外	13.43%	2.48%	1.40%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

注：客户区域划分均按照最终实际客户所处区域为标准，报告期内通过香港宏仁销售收入进行了穿透统计。

如上表所示，无锡宏仁现有客户主要集中在境内，且以华东地区为主，境外客户收入占比较少，最近一期境外客户收入有所增加，主要由于广州宏仁停产以后，公司为了提前积累二期工厂的客户，承接了广州宏仁的部分外销客户。

无锡宏仁外销客户，主要包括 Apex、Fujitsu 日本、Fujitsu 越南、MNB 等客户，主要集中在日本、韩国、泰国、越南等东南亚国家。截至本反馈意见回复签署日，上述亚洲国家的疫情控制情况整体良好，下游客户的生产、经营情况稳定，无锡宏仁与上述境外客户的订单正常交付。

报告期内最近一期无锡宏仁外销收入增加，主要由于对外销客户 Apex（台湾上市公司泰鼎-KY（4927.TW）的子公司）泰国公司销售额增加。该客户 2019 年以前主要从广州宏仁进行采购覆铜板。2019 年广州宏仁停产后，Apex 开始与无锡宏仁建立业务合作，2019 年处于前期部分型号产品小规模采购阶段，随着无锡宏仁产品得到认可，Apex 最近一期采购规模逐步增加。除 Apex 外，最近一期新增外销客户还包括 Fujitsu 日本、Fujitsu 越南等，主要集中在亚洲地区，上述客户生产经营目前受疫情影响程度可控，相关订单在最近一期正常执行，因此最近一期外销占比增加，不会对无锡宏仁业绩稳定性和承诺业绩实现带来重大不利影响。

#### 4、2020 年上半年产量、销量情况

2020 年上半年，无锡宏仁的产量及销量情况如下：

项目	产量	销量	产销率
覆铜板（万片）	343.51	334.98	97.52%
半固化片（万平米）	605.03	609.26	100.70%

如上表所示，无锡宏仁 2020 年上半年产量和销量维持正常水平，产销率维持在 100%左右。

综上所述，新冠疫情对无锡宏仁生产经营产生了一定的压力，但无锡宏仁通过采取多项积极措施，在全体员工的努力下，使得 2020 年 1-6 月经营业绩和财务状况的未受到疫情的重大影响。无锡宏仁一、二季度新增订单稳定，日常订单的履行不存在障碍；主要客户分布在境内，境外客户占比较低，且主要分布在东南亚地区，使得疫情期间境外销售的直接影响相对可控。无锡宏仁 2020 年上半年产量、销量保持稳定状态，产能利用率较高，从截至本反馈意见回复签署日的市场和标的公司经营情况来看，无锡宏仁经营业绩尽管因疫情影响受到较大压力，但未构成重大的不利影响。

**二、如新冠疫情对标的资产生产经营有较大或重大影响，是否采取有效的应对措施，对标的资产持续盈利能力及本次交易作价的影响。**

截至报告期末，新冠疫情未对无锡宏仁的日常经营带来重大不利影响。2020 年上半年，新冠肺炎疫情从供需两侧对我国工业经济造成了前所未有的冲击。面对这种冲击，党中央、国务院统筹推进疫情防控和经济社会发展的各项工作，努力在危机中遇新机、于变局中开新局，研究出台了各项应对举措，稳妥有序地推动复工复产。上半年我国工业经济各项指标是先降后升，二季度运行状态逐月好转。综合来看，当前，我国工业经济的基本面是好的，疫情对我国工业经济的影响总体是可控的，这种长期向好的基本趋势不会由于疫情的影响和国际经济下行的冲击而有所改变。为了有效降低新冠疫情对自身生产、经营的影响，无锡宏仁采取了一系列措施降低和减少新冠疫情带来的潜在不利影响，相关措施具体如下：

## 1、采取科学、严格的疫情防控措施和应急处置预案，以降低疫情对标的公司生产经营的影响

疫情期间，无锡宏仁严格按照政府部门的安排和部署，制定了严密的防疫措施，保证了日常生产经营的正常开展。为应对疫情的不利影响，无锡宏仁采取了一系列的疫情防控措施和应急处置预案，包括：加强宣传教育，定期对生产经营场所进行消毒，每天两次对全部员工进行体温检测，出入厂区进行锡康码、行程查询等审查，厂区食堂单人单桌分散就餐等一些列措施。

## 2、标的公司加强市场开拓

无锡宏仁以其优良的产品质量和良好的客户服务能力，赢得了客户的认可。为了进一步降低疫情对公司的不利影响，无锡宏仁积极接洽客户，及时满足客户的订单和需求，同时利用二期产能扩张的机会，积极与下游客户对接，增加产品供给，扩大自身销售规模。

无锡宏仁充分利用二期工厂新增产能的契机，积极与下游终端应用客户包括手机代工企业、笔记本制造商、服务器制造商进行接洽，已经与部分终端用户达成合作意向，相关产品的送料、检验已经通过，并于2020年下半年陆续开始供货。

截至本反馈意见回复签署日，无锡宏仁与现有的主要客户包括健鼎科技、瀚宇博德、竞陆电子等主要客户达成了增加供货的合作意向，以满足二期工厂投产后的订单需求。

## 3、持续进行技术研发，增强核心竞争力

无锡宏仁具有成熟的研发系统，内部鼓励技术创新，注重培养和引进相关人才，提升自身的研发实力与技术水平。无锡宏仁拥有一支专注于覆铜板产品领域的研发团队，团队经验丰富，具有较强的产品开发能力和制造工艺水平。

无锡宏仁已取得及正在研发的核心技术情况如下：

序号	核心技术（项目）名称	核心技术说明及功效	所处阶段
1	一种超低传输损耗的有卤覆铜板材料的开发	1. $Dk \leq 3.8$ , $Df \leq 0.003$ 2. $Tg \geq 190^\circ C$	客户端认证阶段

		3. 耐热性好，符合 Lead free 制程的要求； 此类材料能够满足部分高频高速领域的要求，主要用于高端服务器技术	
2	无卤阻燃剂在 High Tg、Middle loss 覆铜板材料中的应用	1. Tg $\geq$ 170°C 2. 耐热性好，无卤环保且符合 Lead free 制程的要求； 此类材料改善了反应型磷系阻燃树脂在环氧覆铜板材料中的应用成本高及工艺等缺陷，主要针对高端消费电子产品	实验室阶段
3	一种用于多张高胶半固化片压合、改善层偏的树脂组合物	1. Tg $\geq$ 150°C 2. 压合流胶 40-80mil 3. 耐热性好，无卤环保且符合 Lead free 制程的要求； 此类材料主要用于改善 7628 高胶压合层偏且主要针对电脑板市场	客户端认证阶段
4	一种汽车板用 High Tg、低膨胀系数高耐热性覆铜板材料的开发	1. Tg $\geq$ 170°C 2. 耐热性好，符合 Lead free 制程的要求 3. 低膨胀系数信赖性佳，满足高多层板的工艺，不分层开裂，成型加工性能优异； 此类材料属于 High Tg、低膨胀系数、高耐热性的覆铜板，主要针对汽车板市场	已量产

综上所述，疫情期间，无锡宏仁生产和经营持续开展，未受到疫情的重大不利影响，本次评估和盈利预测已经合理考虑疫情对无锡宏仁的影响；同时无锡宏仁通过采取加强生产经营管理、保证生产连续、加大市场开发等措施，一定程度上降低了疫情的不利影响。因此，从截至本反馈意见回复签署日的市场和标的公司经营情况来看，无锡宏仁经营业绩尽管因疫情影响受到较大压力，但未构成重大的不利影响。

### 三、标的资产 2020 年上半年营业收入、净利润、扣非后净利润等主要业绩指标，及较上年同期变动情况。

2020 年上半年及 2019 年同期，无锡宏仁的主要业绩指标如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动幅度
营业收入（万元）	33,404.53	36,374.61	-8.17%
营业成本（万元）	26,491.17	29,712.94	-10.84%
毛利率	20.70%	18.31%	2.38 个百分点
净利润（万元）	3,684.92	3,246.84	13.49%
扣非后净利润（万元）	3,450.85	2,926.12	17.93%

如上表所示，2020 年上半年无锡宏仁营业收入略有下滑，毛利率有所提升，净利润以及扣非后净利润均上升。无锡宏仁 2020 年上半年同比营业收入下滑，毛利率提升，主要由于 2019 年上半年存在向广州宏仁采购产成品对外销售，金额为 4,255.10 万元，这部分外购产品毛利率较低，拉低了 2019 年上半年整体的毛利率。

综上所述，无锡宏仁 2020 年上半年营业收入较 2019 年同期有小幅下降，但较 2019 年同期自产产品收入相比稳中有升；由于 2020 年 1-6 月无外购产品，而外购产品毛利率较低，因此 2020 年上半年毛利率较 2019 年同期有所提升，无锡宏仁净利润和扣非净利润较 2019 年同期有所提升。

#### **四、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司的盈利能力分析”之“（六）最近一期标的公司运营情况”中补充披露了：新冠疫情对标的资产近期生产经营及财务状况的影响程度，包括一二季度新增订单情况、日常订单或合同的履行是否存在障碍、主要客户境内外分布情况、2020 年上半年产量、销量是否有重大变化等，是否会对全年经营业绩情况产生重大负面影响；是否采取有效的应对措施，对标的资产持续盈利能力及本次交易作价的影响；标的资产 2020 年上半年营业收入、净利润、扣非后净利润等主要业绩指标，及较上年同期变动情况。

#### **五、中介机构核查意见**

经核查，会计师认为：

1、新冠疫情对无锡宏仁生产经营产生了一定的压力，但无锡宏仁通过采取多项积极措施，在全体员工的努力下，使得 2020 年 1-6 月经营业绩和财务状况的未受到疫情的重大影响。无锡宏仁一、二季度新增订单稳定，日常订单的履行不存在障碍；主要客户分布在境内，境外客户占比较低，且主要分布在东亚南亚地区，使得疫情期间境外销售的直接影响相对可控。无锡宏仁 2020 年上半年产量、销量保持稳定状态，产能利用率较高，从截至本反馈意见回复签署日的市场和标的公司经营情况来看，无锡宏仁经营业绩尽管因疫情影响受到较大压力，但未构成重大的不利影响。

2、疫情期间，无锡宏仁生产和经营持续开展，未受到疫情的重大不利影响，本次评估和盈利预测已经合理考虑疫情对无锡宏仁的影响；同时无锡宏仁通过采取加强生产经营管理、保证生产连续、加大市场开发等措施，一定程度上降低了疫情的不利影响。因此，从截至本反馈意见回复签署日的市场和标的公司经营情况来看，无锡宏仁经营业绩尽管因疫情影响受到较大压力，但未构成重大的不利影响。

3、无锡宏仁 2020 年上半年营业收入较 2019 年同期有小幅下降，但较 2019 年同期自产产品收入相比稳中有升；由于 2020 年 1-6 月无外购产品，而外购产品毛利率较低，因此 2020 年上半年毛利率有所提升，无锡宏仁净利润和扣非净利润较 2019 年同期有所提升。

7. 申请文件显示，标的资产主要客户包括瀚宇博德（5469. TW）、金像电子（2368. TW）、健鼎科技（3044. TW）、竞国实业（6108. TW）、博敏电子（603936. SH）等知名 PCB 厂商。请你公司补充披露：标的资产报告期及预测期外销收入金额及其占主营业务收入比例情况，并结合同行业可比公司数据，进一步披露汇率风险及具体应对措施。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产境外销售真实性核查情况，包括但不限于标的资产与主要客户、供应商是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定等，并就核查范围、核查手段和核查结论发表明确意见。

**【回复】**

一、标的资产报告期及预测期外销收入金额及其占主营业务收入比例情况，并结合同行业可比公司数据，进一步披露汇率风险及具体应对措施；

1、标的资产报告期及预测期外销收入金额及其占主营业务收入比例情况

（1）报告期内，标的公司外销收入（含香港宏仁）占主营业务收入比例如下：

单位：万元

项目/期间	2020年1-6月	2019年度	2018年度
主营业务收入	32,945.01	73,002.74	79,602.32
其中：外销收入	7,523.50	9,478.98	14,705.93
外销收入占比	22.84%	12.98%	18.47%

由于部分客户位于物流园区等海关特殊监管区，具有通过美元交易采购原材料的需求，标的公司与该部分客户的交易需要进行出口报关，但这部分客户由于位于境内，在客户区域划分时，作为境内客户处理。调整后标的公司境外销售收入占主营业务收入比例如下：

单位：万元

项目/期间	2020年1-6月	2019年度	2018年度
主营业务收入	32,945.01	73,002.74	79,602.32
其中：境外销售	4,424.19	1,812.16	1,113.27
境外销售占比	13.43%	2.48%	1.40%



境外销售收入按国别和地区划分列示如下：

单位：万元

国别/地区	2020年1-6月	2019年度	2018年度
泰国	3,334.27	-	-
越南	1,289.43	-	-
日本	921.01	1,479.60	-
韩国	106.63	152.69	-
美国	48.79	138.65	1,113.27
中国香港	13.28	41.20	-
<b>境外销售合计</b>	<b>4,424.19</b>	<b>1,812.16</b>	<b>1,113.27</b>

(2) 预测期内，标的公司外销收入占主营业务收入比例如下：

单位：万元

项目/期间	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
主营业务收入	113,212.65	128,165.26	134,573.53	140,981.79
其中：外销收入	11,321.26	12,816.53	13,457.35	14,098.18
外销收入占比	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%

## 2、同行业可比公司数据

2018、2019年度，标的公司平均外销占比分别为分别为18.47%、12.97%，同行业可比公司平均外销占比分别为19.84%、13.28%，标的公司外销占比低于同行平均水平，所受汇率风险略低于同行业平均水平。具体情况如下：

单位：万元

同行业公司	年度	营业收入(A)	外销收入(B)	外销占比 C=B/A
生益科技	2019	1,324,108.52	228,066.69	17.22%
华正新材	2019	202,585.65	44,410.73	21.92%
南亚新材	2019	175,817.02	175,817.02	8.96%
金安国纪	2019	332,221.77	16,607.30	5.00%
<b>2019年度同行业可比公司平均</b>				<b>13.28%</b>
<b>标的公司</b>				<b>12.98%</b>

生益科技	2018	1,180,274.51	285,417.58	24.18%
华正新材	2018	171,402.78	45,272.82	26.41%
南亚新材	2018	183,801.38	42,245.88	22.98%
金安国纪	2018	368,321.90	21,282.81	5.78%
2018年度同行业可比公司平均				19.84%
标的公司				18.47%

### 3、标的公司汇率风险及应对措施

假定除汇率以外的其他风险变量不变、报告期内外销收入分别按照美元兑人民币年平均汇率折算，在美元兑人民币年平均汇率上升（下浮）5%的情况下，对标的公司净利润和股东权益的影响如下：

项目	2020年1-6月		
	汇率变化	净利润变化	股东权益变化
人民币对美元贬值	增加5%	8.86%	1.48%
人民币对美元升值	减少5%	-8.86%	-1.48%
项目	2019年度		
	汇率变化	净利润变化	股东权益变化
人民币对美元贬值	增加5%	5.16%	1.44%
人民币对美元升值	减少5%	-5.16%	-1.44%
项目	2018年度		
	汇率变化	净利润变化	股东权益变化
人民币对美元贬值	增加5%	6.06%	1.59%
人民币对美元升值	减少5%	-6.06%	-1.59%

针对面临的汇率风险，标的公司结合人民币资金的需求和汇率走势，灵活实时结汇，并制定详细资金使用计划，以应对临时结汇导致汇率损失的风险。

二、针对标的资产境外销售真实性核查情况，包括但不限于标的资产与主要客户、供应商是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定；

#### 1、标的资产与主要客户、供应商是否存在关联关系

标的公司与其境外客户、供应商均不存在关联关系。

## 2、收入确认政策是否符合会计准则的规定

标的公司境外销售确认收入的具体方法为：在商品出库，出口报关完成并取得报关单后，根据销售订单约定的金额确认销售收入。根据《企业会计准则第14号收入》，对上述收入确认时点是否符合会计准则的规定，逐条分析如下：

序号	收入确认条件	逐条分析
1	将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方	标的公司外销以 FOB、CIF 作为货物出口贸易方式，在产品报关出口后，公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户
2	不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制	货物报关出口后，标的公司已丧失了对货物的继续管理权和控制权
3	收入的金额能够可靠地计量	双方约定了明确的价格，收入可以可靠计量
4	相关的经济利益很可能流入	货物交付后，标的公司已经完成了合同约定的所有主要责任和义务，客户即应履行付款义务
5	相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量	标的公司有健全的成本核算体系，成本可以实现可靠计量

综上，标的公司境外销售收入确认政策符合会计准则的规定。

## 3、可比公司出口销售收入确认时点

涉及出口销售的可比公司的收入确认时点情况具体如下：

公司名称	出口销售收入确认时点
南亚新材	境外产品销售收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将产品报关、离港，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量
华正新材	外销产品收入确认办法：公司已根据合同约定将产品报关、离港，取得经海关审验后的货物出口报关单

由上表可知，标的公司在商品出库、出口报关完成并取得报关单后确认收入的处理方法与同行业可比公司外销收入会计政策不存在重大差异。

## 三、针对标的资产境外销售真实性核查情况，核查范围、核查手段和核查结论

针对标的资产境外销售真实性核查情况，会计师执行的核查手段及核查范围如下：

## 1、了解收入确认政策

### (1) 销售商品收入确认的一般原则

销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认：将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

### (2) 标的公司外销收入确认的具体方法为：

在商品出库，出口报关完成并取得报关单后，根据采购订单约定的金额确认销售收入。

## 2、销售与收款相关的内部控制制度核查

了解和评价管理层与营业收入相关的关键内部控制及其运行情况，查阅相关内部控制制度，并选取关键的控制点执行控制测试程序。对于外销客户，抽取销售订单或合同、成品交运单、出口报关单、销售发票、记账凭证、银行回单等。

经核查，标的公司的销售与收款流程均按照内部控制制度的要求实施，相关内部控制能有效执行。

## 3、分析性复核程序

对比分析外销收入的月度、年度、分产品的变化，分析主要产品的结构和售价变动趋势是否正常。对比分析重要客户的销售额，分析其变动原因。计算产品的毛利率，分析比较各期各类产品的毛利率的变化情况。

经核查，标的公司产品结构、售价变动，重要客户销售额变动，毛利率变动具有合理性，与标的公司实际情况相符。

## 4、营业收入细节测试情况

### (1) 销售合同或订单检查

选取了标的公司主要外销客户的销售合同或订单，检查了销售合同或订单的相关产品信息及付款方式，与风险报酬转移相关的合同条款。

## （2）相关单据检查

对标的公司报告期各期的销售订单或合同、成品交运单、出口报关单、销售发票、记账凭证、银行回单等等进行了查验。

## （3）实施营业收入细节测试

从销售收入的会计记录和出库记录中选取样本。对于外销收入，将销售记录与销售订单或合同、成品交运单、出口报关单、销售发票、记账凭证、银行回单等单据进行核对，核实外销收入的真实性。

经核查，标的公司收入确认时点与协议约定风险报酬转移时点相一致，符合会计准则的规定，报告期内主要收入确认与各项记录性文件一致，未发现异常情况，销售收入具有真实性。

## 5、对境外销售主要客户、供应商是否存在关联关系的核查

（1）通过国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、天眼查（<https://www.tianyancha.com/>）查询标的公司及其关键管理人员对外投资情况；

（2）取得经标的公司实际控制人确认的关联方企业清单，并将标的公司关联方与境外客户名称进行比对；

（3）登录标的公司境外客户、供应商的官方网址了解股东情况；

经核查，标的公司主要境外客户、供应商为境外知名厂商；未发现标的公司及其关键管理人员对其境外客户、供应商存在投资关系；未发现标的公司受其境外客户、供应商投资；标的公司与其境外客户、供应商不存在关联关系。

## 6、外销收入和外销应收账款的函证情况

对标的公司外销收入金额和外销客户期末应收账款进行函证，函证核查情况如下：

（1）营业收入函证情况：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
外销收入(A)	7,523.50	9,478.98	14,705.93
其中:境外销售(A1)	4,424.19	1,812.16	1,113.27
发函金额(B)	6,220.77	8,263.01	11,510.58
其中:境外销售发函金额(B1)	4,409.63	1,770.37	1,112.81
发函比例(C=B/A)	82.68%	87.17%	78.27%
其中:境外销售发函比例(C1=B1/A1)	99.67%	97.69%	99.96%
回函确认金额(D)	5,259.40	7,526.53	11,510.58
其中:境外销售回函确认金额(D1)	3,448.26	1,033.68	1,112.81
回函占发函比例(E=D/B)	84.55%	91.09%	100.00%
外销收入回函的比例(F=D/A)	69.91%	79.40%	78.27%
其中:境外销售回函比例(G=D1/A1)	77.94%	57.04%	99.96%

报告期各期,标的公司外销收入发函比例分别为78.27%、87.17%和82.68%,回函占发函的比例分别为100.00%、91.09%和84.55%,外销收入回函的比例分别为78.27%、79.40%和69.91%,其中境外销售回函比例分别为99.96%、57.04%和77.94%。

(2) 应收账款函证情况:

单位:万元

项目	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应收账款(A)	24,992.01	23,578.97	23,028.88
其中:应收境外客户(A1)	3,964.92	1,367.60	505.47
发函金额(B)	21,489.56	21,397.21	22,972.53
其中:应收境外客户(B1)	2,880.10	1,301.97	505.47
发函比例(C=B/A)	85.99%	90.75%	99.76%
其中:应收境外客户发函比例(C1=B1/A1)	72.64%	95.20%	100.00%
回函确认金额(D)	20,036.09	18,191.15	18,808.61
其中:应收境外客户回函确认金额(D1)	2,452.05	883.92	505.47
回函占发函比例(E=D/B)	93.24%	85.02%	81.87%

回函确认的应收账款比例 (F=D/A)	80.17%	77.15%	81.67%
其中, 应收境外客户回函比例 (G=D1/A1)	61.84%	64.63%	100.00%

报告期各期, 标的公司应收账款发函比例分别为 99.76%、90.75%和 85.99%, 回函占发函比例分别为 81.87%、85.02%和 93.24%, 回函确认的应收账款比例分别为 81.67%、77.15%和 80.17%, 其中应收境外客户回函比例为 100.00%、64.63%和 61.84%。

## 7、核查外销收入与海关报关数据

对标的公司外销收入与海关报关数据进行核对, 对比如下:

单位: 万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
账面外销收入	7,523.50	9,478.98	14,705.93
海关报关数据	7,523.50	9,478.98	14,702.35
差异率 <sup>注1</sup>	0.00%	0.00%	0.02%

注: 差异原因主要为汇率折算差异。

## 四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司的盈利能力分析”之“(一) 营业收入分析”之“3、主营业务收入按客户地区分布情况”补充披露了: 标的资产报告期及预测期外销收入金额及其占主营业务收入比例情况、同行业可比公司数据、汇率风险及具体应对措施; 中介机构针对标的资产境外销售真实性核查情况, 包括但不限于标的资产与主要客户、供应商是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定。

## 五、中介机构核查意见

经核查, 会计师认为:

标的公司外销收入真实, 与境外客户、供应商不存在关联关系, 外销收入确认政策符合会计准则的规定。

8. 申请文件显示，标的资产自产覆铜板 2018 年期末库存为 24.4 万张，但 2019 年初库存则为 18.24 万张。自产半固化片 2018 年期末库存为 52.39 万米，2019 年期初库存为 28.94 万米。请你公司补充披露标的资产主要产品 2018 年期末库存与 2019 年期初库存差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、标的资产主要产品 2018 年期末库存与 2019 年期初库存差异较大的原因

报告期内，标的公司产成品覆铜板存在“张”和“片”为计量单位的两种形式，半固化片存在“米”和“片”为计量单位的两种形式，1 标准张覆铜板可裁成 2 片、4 片或 6 片等规格，1 米半固化片约可裁剪 3.3-3.6 片半固化片。公司 ERP 系统中，生产和销售的覆铜板以“张”为标准单位计量，半固化片以“米”为标准单位计量；期初、期末存货以标准比例折成覆铜板的标准“张”和半固化片的标准“米”。在折算过程中，因送样产成品、不同规格产成品剪裁差异和报废等因素会产生统计口径差异，因此导致披露标的公司主要产品 2018 年期末库存与 2019 年期初库存时出现误差。

为解决标准单位折算带来的问题，《重组报告书》中对覆铜板、半固化片产品的期初及期末库存的披露信息进行了补充完善，分“张”和“片”两种计量单位进行披露，这样可以更好地说明有关情况。修订部分已用楷体加粗标注，具体如下：

“报告期内，标的公司覆铜板、半固化片产品的产能、产量、期初及期末库存以及销量情况如下：

产品	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
覆铜板	期初库存（万张）	13.04	14.99	9.99
	期初库存（万片）	1.38	7.27	4.88
	产能（万张/年）	330.00	660.00	660.00
	产量 <sup>注</sup> （万张/年）	343.51	646.79	616.89



	销量 <sup>注</sup> (万张/年)	<b>334.98</b>	635.89	606.90
	期末库存 (万张)	<b>19.57</b>	<b>13.04</b>	<b>14.99</b>
	期末库存 (万片)	<b>1.16</b>	<b>1.38</b>	<b>7.27</b>
	产能利用率	<b>104.09%</b>	98.00%	93.47%
	产销率	<b>97.52%</b>	98.31%	98.38%
半固化片	期初库存 (万米)	<b>41.97</b>	<b>27.77</b>	<b>25.77</b>
	期初库存 (万片)	<b>5.64</b>	<b>3.03</b>	<b>0.55</b>
	产能 (万米/年)	<b>660.00</b>	1,320.00	1,320.00
	产量 <sup>注</sup> (万张/年)	<b>605.03</b>	1,406.73	1,427.17
	销量 <sup>注</sup> (万张/年)	<b>609.26</b>	1,369.80	1,411.09
	期末库存 (万米)	<b>29.09</b>	<b>41.97</b>	<b>27.77</b>
	期末库存 (万片)	<b>4.31</b>	<b>5.64</b>	<b>3.03</b>
	产能利用率	<b>91.67%</b>	106.57%	108.12%
	产销率	<b>100.70%</b>	97.37%	98.87%

注：此处产量、销量数据不包含向广州宏仁采购的外购产品，为标的公司自产自销口径。”

报告期内，无锡宏仁产成品进销存数据如下：

(1) 2020年1-6月无锡宏仁产成品进销存数据

项目	2020年1-6月			
	覆铜板		半固化片	
	覆铜板(万张)	覆铜板(万片)	半固化片(万米)	半固化片(万片)
期初数量	13.04	1.38	41.97	5.64
加： 产量	343.51	45.75	605.03	76.93
减： 转在制品数量	-	-	2.31	-
报废数量	-	-	4.72	-
送样数量	0.12	0.51	0.12	1.01
裁小片数量	14.37	-	20.97	-
销售数量	322.48	45.56	589.80	77.25
销售退回数量	-	-0.11	-	-
<b>期末数量</b>	<b>19.57</b>	<b>1.16</b>	<b>29.09</b>	<b>4.31</b>

(2) 2019 年无锡宏仁产成品进销存数据

项目	2019 年			
	覆铜板		半固化片	
	覆铜板(万张)	覆铜板(万片)	半固化片(万米)	半固化片(万片)
期初数量	14.99	7.27	27.77	3.03
加： 产量	646.79	182.28	1,406.73	197.54
减： 转在制品数量	-	-	7.68	-
报废数量	-	0.00	8.77	0.02
送样数量	0.25	2.65	0.60	3.06
裁小片数量	82.81	-	59.61	-
销售数量	566.16	185.51	1,316.68	191.86
销售退回数量	-0.48	-	-0.81	-
<b>期末数量</b>	<b>13.04</b>	<b>1.38</b>	<b>41.97</b>	<b>5.64</b>

(3) 2018 年无锡宏仁产成品进销存数据

项目	2018 年			
	覆铜板		半固化片	
	覆铜板(万张)	覆铜板(万片)	半固化片(万米)	半固化片(万片)
期初数量	9.99	4.88	25.77	0.55
加： 产量	616.89	265.27	1,427.17	134.07
减： 转在制品数量	-	-	4.79	-
报废数量	0.08	-	4.62	0.17
送样数量	0.23	1.99	0.49	1.42
裁小片数量	155.96	-	41.17	-
销售数量	455.66	260.94	1,374.61	130.00
销售退回数量	-0.03	-0.05	-0.51	-
<b>期末数量</b>	<b>14.99</b>	<b>7.27</b>	<b>27.77</b>	<b>3.03</b>

二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的”之“五、主营业务发展情

况”之“(六) 报告期主要产品产能、产量及销售情况”中更新披露了期初、期末库存数据，并补充披露了标的公司覆铜板、半固化片产品的进销存数据。

### 三、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

由于标的公司产成品覆铜板存在“张”和“片”为计量单位的两种形式，半固化片存在“米”和“片”为计量单位的两种形式，在折算过程中，因送样产成品、不同规格产成品剪裁差异和报废等因素会产生统计口径差异，因此导致披露标的公司主要产品 2018 年期末库存与 2019 年期初库存时，出现误差。《重组报告书》中已对覆铜板、半固化片产品的期初及期末库存的披露信息进行了补充完善，分“张”和“片”两种计量单位进行了披露，并补充披露了标的公司覆铜板、半固化片产品的进销存数据。

9. 申请文件显示，1) 标的资产 100%股权收益法评估值 10.29 亿元，评估增值率为 116.03%。2) 评估预测中，考虑二期工厂建设后产能的逐步释放，预计标的资产未来年度覆铜板产量自 930 万张增长至 1320 万张，半固化片自 1,943.70 万米增长至 2,758.80 万米；目前二期工厂厂房建设基本完成，正在办理竣工验收程序，针对二期工厂的客户订单已经开始陆续接洽。3) 产品销售价格与主要原材料的采购价格关联度较高，但未来年度原材料价格的变动难以预测，本次评估根据最近一个年度平均的销售价格进行预测。4) 成本预测参考历史年度（2017 年-2019 年）平均毛利率水平和未来收入预测未来成本。5) 华东地区覆铜板企业主要包括 14 家，无锡宏仁产能在华东地区排名第十左右。6) 无锡宏仁 2020 年度、2021 年度和 2022 年度的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 8,600.00 万元、9,400.00 万元、12,000.00 万元。请你公司：1) 结合标的资产二期扩产项目具体进展情况及计划建设进度，包括厂房、设备、人员到位情况，涉及客户订单情况，预计投产时间，预计产能爬坡情况及疫情对生产进度的影响等，补充披露盈利预测中考虑二期扩产项目产能扩张的合理性，是否存在建设进度晚于预期的风险，及其对评估值的影响。2) 结合现有项目运营情况，补充披露盈利预测预计二期扩产项目相关产能爬坡情况的具体依据及合理性，是否充分考虑不同生产线及技术差异，对评估值的影响。3) 补充披露盈利预测期内二期扩产项目相关产能利用率、产销率变化情况，结合现有项目情况、标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况等，补充披露标的资产预测期营业收入的可实现性，对标的资产持续盈利能力的影响。4) 补充披露预测期标的资产产品销售价格不变，且预测预计仅为最近一个年度平均的销售价格的原因及合理性，相关预测是否审慎、是否符合行业特点。5) 补充披露标的资产预测期毛利率、变化情况及其原因和合理性，成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年的原因和合理性，上述预测是否审慎、符合行业特点。6) 结合标的资产最新的收入、税后净利润情况，补充披露 2020 年承诺业绩的可实现性，并补充披露承诺期承诺净利润增速低于报告期的预测依据及合理性，是否有利于保护上市公司合法权益。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、结合标的资产二期扩产项目具体进展情况及计划建设进度，包括厂房、设备、人员到位情况，涉及客户订单情况，预计投产时间，预计产能爬坡情况及疫情对生产进度的影响等，补充披露盈利预测中考虑二期扩产项目产能扩张的合理性，是否存在建设进度晚于预期的风险，及其对评估值的影响。

**1、二期扩产项目厂房、设备、人员到位情况，预计投产时间，疫情对生产进度的影响情况**

标的资产二期扩产项目新增厂房一处，截至目前已建设完成；新增热压机、含浸机等主要设备及生产线均已安装到位，目前正在生产试运行中且运转效果良好，尚未进行竣工决算。受新冠疫情影响，二期扩产项目设备调试和验收工作进度有所推迟，原本预计二期扩产项目于5月份竣工投产推迟至8月份。

二期扩产项目新增人员主要为配套生产人员等，无锡宏仁为了做好二期项目投产的人员准备，在2019年开始陆续招聘相关人员，并进行培训，截至目前已招聘86人，能基本满足二期项目的正常运行。

**2、涉及客户订单情况**

无锡宏仁为了做好二期项目投产前的客户储备和订单承接工作，在现有一期产能饱和的情况下，在2018年-2019年通过向广州宏仁采购产品并对外销售，积极为二期项目培育客户做准备。目前销售部门对二期的客户订单已在接洽中，初步达成意向每月新增覆铜板51万张的潜在需求，具体客户及新增需求量如下：

单位：张

客户名称	新增需求量(覆铜板)	客户来源
原有客户 1	70,000	原有客户
原有客户 2	150,000	原有客户
原有客户 3	60,000	原有客户
原有客户 4	20,000	原有客户
原有客户 5	50,000	原有客户
原有客户 6	20,000	原有客户
新增客户 1	30,000	新增客户
新增客户 2	60,000	新增客户

客户名称	新增需求量(覆铜板)	客户来源
新增客户 3	50,000	新增客户
合计	510,000	

上表系无锡宏仁根据与客户洽谈形成的合作意向，初步统计的结果，考虑到下游客户供应商切换、订单需求释放是一个逐步放量的过程，因此上述合作意向能否转化为客户的采购订单以及转化为采购订单的数量均具有一定不确定性。如上述合作意向能够顺利转化为销售订单，将有效的消化二期产能，提升无锡宏仁的销售规模和盈利能力。

根据目前订单洽谈情况，无锡宏仁为二期产能消化，积极与客户进行接洽，达成合作意向的新增覆铜板需求 50 万张左右，为满足二期产线产能消化奠定了基础。

### 3、预计产能爬坡情况

根据目前二期扩产项目生产试运行情况，预计二期扩产项目 2020 年覆铜板产能爬坡情况如下：

单位：万张

项目	2020.08	2020.09	2020.10	2020.11	2020.12	合计
二期覆铜板产能爬坡情况	30	50	60	60	60	260

根据二期覆铜板产能爬坡情况，二期扩产项目产能在 2020 年 10 月份即可达到满产状态（设计产能），2020 年 8-12 月合计产能为覆铜板 260 万张，自 2021 年开始达到设计产能覆铜板 720 万张/年（60 万张/月）。

### 4、建设进度晚于预期对评估值的影响

受新冠疫情影响，二期扩产项目设备调试和验收工作进度有一定延迟，导致原本预计二期扩产项目于 5 月份竣工投产推迟至 8 月份。评估预测数据中基于谨慎角度，预测 2020 年下半年二期覆铜板产量为 210 万张，小于二期覆铜板 2020 年下半年预计产能爬坡情况 260 万张产能。目前二期生产试运行效果良好、生产人员准备充足、客户订单充足，8 月份投产后，预计能完成 210 万张覆铜板生产、销售任务。因本次评估预测时考虑较为谨慎，故建设进度晚于预期对评估值基本

无影响。

截至报告期末，无锡宏仁为二期项目初步的订单意向（包括原有客户和新增客户）约 50 万张/月左右，低于二期产能 60 万张/月。为此，无锡宏仁期后进一步增加市场和客户的开拓力度，以求有效实现二期产能消化。

上市公司已在《重组报告书》之“重大风险提示”以及“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”披露和补充披露了“（三）二期项目未达预期风险”，具体如下：

“标的公司二期产线项目预计于 2020 年实现量产，设计产能为 60 万片/月，产品定位以面向消费电子、通讯产品、汽车工控产品为主。截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司二期产线项目尚未投产，报告期内标的公司销售产品为一期工厂生产。截至本报告书签署日，二期扩产项目基本建设完成，2020 年 7 月产线处于验收、分阶段试生产阶段，二期产线配合一期完成部分阶段的生产活动，以达到产线调试目的；2020 年 8 月进入全面生产和产能爬坡阶段。若未来由于市场供需发生重大变化导致价格波动、或二期项目实际订单不足以消化新增产能等因素导致二期产线未达预期业绩，无锡宏仁将面临经营风险。”提醒投资者关注二期项目建设未达预期的风险。综上所述，标的资产二期扩产项目厂房截至目前已建设完成，设备已安装到位，目前正在生产试运行中，生产人员已基本招聘完成，客户订单较充足，在 2020 年 8 月可以投产正式运行，本次将其纳入未来盈利预测中具有合理性；虽然受疫情的影响，公司原预计二期扩产项目于 5 月份竣工投产推迟至 8 月份，但是本次评估预测中的下半年产量小于预计产能爬坡产量，考虑较为谨慎，对评估值影响较小。

**二、结合现有项目运营情况，补充披露盈利预测预计二期扩产项目相关产能爬坡情况的具体依据及合理性，是否充分考虑不同生产线及技术差异，对评估值的影响。**

### **1、现有项目运营情况**

无锡宏仁现有一期项目的设计产能为覆铜板 720 万张/年、半固化片 1,440 万米/年。现有一期项目生产技术成熟、工艺稳定，处于大批量生产阶段；核心技术人员构成较为稳定，具有丰富的行业与生产研发经验。

无锡宏仁现有一期项目在报告期及2020年1-6月的平均产能利用情况如下：

产品项目	2020年1-6月	2019年	2018年
覆铜板产能利用率	104.09%	98.00%	93.47%
半固化片产能利用率	91.67%	106.57%	108.12%

如上所示，报告期内无锡宏仁平均年产能利用率接近100%。

## 2、盈利预测预计二期扩产项目相关产能爬坡情况的具体依据及合理性

无锡宏仁现有项目的稳定运营，可以为二期项目相关产能的释放和正常运营，提供成熟的生产人员、稳定的生产工艺、采购销售管理等各方面的有利支撑。根据目前二期扩产项目的生产试运行情况，二期扩产项目产预计在2020年10月份可达到设计产能，2020年8-12月合计预计产能为覆铜板260万张，自2021年开始达到设计产能覆铜板720万张/年。

结合标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况（详见本回复“问题9”之“三、结合现有项目情况、标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况等，补充披露标的资产预测期营业收入的可实现性，对标的资产持续盈利能力的影响”），无锡宏仁预测期内，二期扩产项目覆铜板设计产能、预测产量/销量爬坡情况如下：

单位：万张

项目	2020年8-12月	2021年	2022年	2023年	2024年
覆铜板产能	260.00	720.00	720.00	720.00	720.00
预测产量/销量	210.00	340.00	480.00	540.00	600.00

## 3、不同生产线及技术差异，对评估值的影响

公司二期项目生产线较目前一期生产线更为智能化，对生产人员的需求量更少，其中一期生产人员需求量约180人左右，二期生产人员需求量约100人左右，已在未来年度成本预测中考虑了该人员需求量对评估值影响；同时二期项目生产线投资总额较一期更大，未来年度预测时已在资本性支出和折旧测算中考虑了该因素的影响。

两条生产线在同一产品生产技术路径方面、产品类别范围方面基本无差异，



对评估值基本无影响。

综上所述，现有一期项目稳定运营为二期扩产项目产量的释放提供了成熟的生产人员、稳定的生产工艺、采购销售管理等各方面有利支撑；结合标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况，预计二期扩产项目相关产能爬坡具有合理性；同时已充分考虑了不同生产线及技术差异对评估值的影响。

三、补充披露盈利预测期内二期扩产项目相关产能利用率、产销率变化情况，结合现有项目情况、标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况等，补充披露标的资产预测期营业收入的可实现性，对标的资产持续盈利能力的影响。

### 1、盈利预测期内二期扩产项目相关产能利用率、产销率变化情况

#### (1) 二期扩产项目相关产能利用率

盈利预测期内二期扩产项目产能利用率情况如下：

单位：万张

项目	2020年8-12月	2021年	2022年	2023年	2024年
覆铜板产能	260.00	720.00	720.00	720.00	720.00
预测产量/销量	210.00	340.00	480.00	540.00	600.00
产能利用率	80.77%	47.22%	66.67%	75.00%	83.33%

因消费电子产品在年底多为消费旺季，覆铜板下半年的销量通常高于上半年，受下游产品需求的影响，通常下半年的产能利用率更高。

#### (2) 产销率情况

无锡宏仁根据订单安排生产，单批次产品生产周期通常在2-3天，周期较短。历史年度无锡宏仁现有一期产销率均接近100%，历史年度的产销情况如下：

产品名称	项目	2017年	2018年	2019年
覆铜板	产量（万张）	574.62	616.89	646.79
	销量（万张）	570.75	606.9	635.89
	产销率	99.33%	98.38%	98.31%

半固化片	产量（万平米）	1,161.44	1,427.17	1,406.73
	销量（万平米）	1,158.59	1,411.09	1,369.80
	产销率	99.75%	98.87%	97.37%

因此，盈利预测期内二期扩产项目按照产销率 100%进行预测。

## 2、结合现有项目情况、标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况等，补充披露标的资产预测期营业收入的可实现性，对标的资产持续盈利能力的影响

### （1）现有项目情况

无锡宏仁现有一期项目的设计产能为覆铜板 720 万张/年、半固化片 1,440 万平米/年（按照无锡宏仁现有产品组合，覆铜板产能 660 万张/年，半固化片 1,320 万平米/年）。现有一期项目生产技术成熟、工艺稳定，处于大批量生产阶段；核心技术人员构成较为稳定，具有丰富的行业与生产研发经验。

现有一期项目在报告期及 2020 年 1-6 月的平均产能利用情况如下：

产品项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
覆铜板产能利用率	104.09%	98.00%	93.47%
半固化片产能利用率	91.67%	106.57%	108.12%

报告期内，无锡宏仁现有一期项目平均产能利用率将近 100%。

### （2）标的资产行业地位

目前覆铜板生产企业在华东市场主要包括 14 家，月产能均在 20 万张以上，其中产能排名前五大的企业合计产能占比 60%左右，前十大企业合计产能占比 90%左右。因为在报告期内无锡宏仁一期产能规模相对较小，目前在华东地区排名第 10 位左右，在中国大陆的华东市场占比约 4%，未来收入及占比提升空间较大。

无锡宏仁成立以来，一直致力于覆铜板的研发和生产，产品品质优良，得到下游客户的认可。报告期内，无锡宏仁产能规模尚小，但由于其在行业内起步较早，本着做优做精的思路经营，技术实力较强，在行业内影响力较大，现有客户较为优质，且与无锡宏仁的业务合作持续稳定。优良的产品质量和稳定持续的客

户群体，为无锡宏仁二期产能的消化提供了客户基础。

考虑到下游 5G 通讯、汽车电子等终端需求的长期增长趋势，市场仍有较大发展空间。截至 2020 年 6 月底，无锡宏仁二期扩产项目基本建设完成，正在生产试运行，预计随着二期扩产项目在 2020 年下半年投产后，无锡宏仁的业绩将进一步增长，为无锡宏仁持续盈利能力提供了基础保障。

### (3) 在手订单及未来订单可获得性

无锡宏仁根据订单安排生产，单批次产品生产周期通常在 2-3 天，周期较短。由于上游原材料价格存在波动的可能，以及覆铜板的生产周期较短等原因，客户一般持续向无锡宏仁发出采购订单。截至 2020 年 6 月底，无锡宏仁在手订单为覆铜板约 13.87 万张、半固化片约 24.82 万米。

无锡宏仁与主要客户建立了长期稳定的业务关系，与 5 家主要客户（合并口径）2019 年以及 2020 年 1-6 月的交易金额情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	2020 年 1-6 月	2019 年
1	瀚宇博德 <sup>注 1</sup>	9,625.81	22,916.04
2	健鼎科技 <sup>注 2</sup>	3,261.90	8,990.27
3	金像科技 <sup>注 3</sup>	5,340.69	9,809.66
4	昆山华新电子集团有限公司 <sup>注 4</sup>	1,605.48	4,510.49
5	宏仁企业集团 <sup>注 5</sup>	1,811.14	6,492.65
合计		21,645.02	52,719.11

注：(1) 瀚宇博德对应的客户为瀚宇博德科技(江阴)有限公司、昆山元茂电子科技有限公司、川亿电脑(重庆)有限公司；

(2) 健鼎科技对应的客户为健鼎(无锡)电子有限公司、健鼎(湖北)电子有限公司；

(3) 金像科技对应的客户为常熟金像电子有限公司、常熟金像科技有限公司、苏州金像电子有限公司；

(4) 昆山华新电子集团有限公司对应的客户为昆山市华新电路板有限公司、江苏华神电子有限公司。

(5) 宏仁企业集团：2019 年包含香港宏仁、广州宏仁，2020 年包含香港宏仁；

由上表可见，无锡宏仁与主要客户的业务合作稳定，公司产品持续获得主要客户的销售订单。因春节假期及新冠疫情对 2020 年 1-6 月销售存在一定影响，加上消费电子产品在年底多为消费旺季，无锡宏仁下半年的销售通常略高于上半年，5 家主要客户 2020 年 1-6 月销售收入占其 2019 年销售收入的 41%左右，较为稳定。

为有效消化二期产能，无锡宏仁积极与下游客户进行接洽，目前与原有客户以及新增客户达成了一定的合作意向。根据无锡宏仁的初步统计，截至 2020 年 6 月底，无锡与下游客户达成合作意向的新增订单需求约每月 50 万张覆铜板，如上述合作意向能够顺利转化为销售订单，将有效的消化二期产能，提升无锡宏仁的销售规模和盈利能力。

无锡宏仁下游客户以大型 PCB 企业为主。PCB 企业一般有着严格的供应商准入体系，供应商的认证门槛较高。部分供应给 PCB 企业的产品（如运用于汽车电子的 PCB 产品）除需要通过 PCB 客户的合格供应商认证外，还需要通过终端客户（即 PCB 客户的客户）的认证，即双重认证。为了保持产品质量稳定性与安全性、确保自身的声誉与市场地位，并考虑到材料性能的匹配性，下游客户通常不会轻易更换已通过认证的供应商，尤其是涉及产品安全性、功能性的原材料供应商。对于通过双重认证的客户，考虑到更换供应商需要更长的认证时间和认证流程，客户也不会轻易更换已通过双重认证的供应商。无锡宏仁二期扩产项目投产后，可以提高对原有客户的供应份额，未来订单具有可获得性。

#### （4）行业发展情况

##### ①市场格局及行业内主要企业

覆铜板产品相较于下游的印制电路板产品，标准化程度相对更高，且制造工艺成熟，经过充分竞争后格局逐渐稳定。近年来，基于紧邻电子产业供应链的地缘优势、人力资源成本优势等因素，覆铜板产业重心逐步向亚洲特别是中国大陆地区转移。

目前，覆铜板行业主要呈现港台地区、大陆地区以及日韩鼎立格局。根据 Prismark 数据，2018 年全球刚性覆铜板销售额达 124 亿美元，市场 CR5、CR10 别达到 51.20%与 73.00%，行业整体集中度较高。其中，香港的建滔积层板控股有限公司，大陆的生益科技、金安国纪，台湾的南亚塑胶、台光电子材料股份有限公司、联茂电子股份有限公司、台耀科技股份有限公司、日本的 Panasonic Corporation、Hitachi Corporation 以及韩国的 Doosan Corporation 均占据一定市场比例。

##### ②市场供需状况及变动原因

覆铜板行业的供需状况与下游 PCB 厂商、终端电子信息产业的发展、宏观经济环境密切相关。2018 年度在世界经济宏观增速放缓、中美贸易摩擦以及 5G 应用尚未实施落地形成气候等背景下，覆铜板市场增速阶段性放缓，根据 PrismaMark 数据，2016 年度、2017 年度全球刚性覆铜板市场总产值增速分别为 8.73%、19.15%，而 2018 年度相较于上年同期，增速放缓至 2.17%；2019 年度，随着 5G 建设拉开序幕，市场对于 PCB 核心材料覆铜板的需求相应提高，市场预期进一步提升。总体而言，近年来，通讯技术、计算机技术、物联网技术乃至消费电子产品的快速迭代、进步不断刺激终端市场需求，覆铜板市场整体呈现攀升趋势。

根据 PrismaMark 相关数据，2009 年至 2018 年间，全球覆铜板总产值从 68.22 亿美元增长至 124.02 亿美元，年均复合增长 6.87%。通讯、计算机、消费电子和汽车电子等已成为覆铜板的主要应用领域，合计占比约为 89%，未来覆铜板行业的主要内生动力仍将由相关终端应用领域持续提供。

终端领域	具体应用	覆铜板总产值占比 (2018 年)	未来主要增长动力
通讯设备	通讯基站、雷达、卫星、天线、滤波器等	33%	5G 技术应用带来的基建及配套设施需求。
计算机及相关设备	计算机及周边设备、伺服器等	29%	5G 网络的高速传输速度对计算机以及伺服器的储存、读写、数据处理能力提出更高要求，设备更新带来的新增需求。
消费电子	手机、电视、相机、智能家居、可穿戴设备等	15%	(1) 5G 手机的迭代需求； (2) 物联网技术带来的智能设备的新增需求。
汽车电子	汽车电子控制装置、车载汽车电子装置、ADAS 系统等	12%	对汽车功能性、安全性需求的日益增长带来汽车电子化水平的提升，如车载 ADAS 系统逐步普及。

注：数据来源为 PrismaMark

未来行业发展需求，为对标的资产持续盈利能力提供了有利保证。

#### (5) 标的公司 2020 年 1-6 月收入情况

标的资产 2020 年 1-6 月实现收入与 2020 年预测收入情况如下：

单位:万元

项目	2019 年 1-6 月	2020 年 1-6 月	2020 年预测	完成比例
营业收入	36,374.61	33,404.53	100,827.93	33.13%

2020 年 1-6 月，在不考虑二期扩产项目收益情况下，无锡宏仁实现收入 33,404.53 万元，与 2019 年 1-6 月同期数据基本持平，占预测 2020 年全年预测

收入的 33.13%。由于因春节假期及新冠疫情对 2020 年 1-6 月销售存在一定影响，且消费电子产品在年底多为消费旺季，无锡宏仁下半年的销售通常高于上半年；同时考虑到无锡宏仁二期扩产项目在 2020 年下半年投产后将进一步提高无锡宏仁的生产规模。故无锡宏仁 2020 年收入具有可实现性。

综上所述：无锡宏仁现有一期项目生产技术成熟、工艺稳定，处于大批量生产阶段，核心技术人员构成较为稳定，具有丰富的行业与生产研发经验，现有一期项目的平均产能利用率将近 100%；无锡宏仁盈利预测期内二期扩产项目产能利用率自 2021 年起逐年提升，产销率参照历史数据按照 100%进行预测；目前无锡宏仁在华东市场的份额为 4%左右，在二期工厂产能顺利释放后，市场份额会因此有所提升；为有效消化二期产能，无锡宏仁积极与下游客户进行接洽，目前与原有客户以及新增客户达成了一定的合作意向；无锡宏仁产品品质优良，赢得了稳定的客户群体，下游客户粘性较高；行业下游应用领域广泛，5G 等行业发展需求强劲；在新冠疫情等不利因素影响下无锡宏仁 2020 年 1-6 月的收入与 2019 年 1-6 月同期收入基本持平，考虑 2020 年下半年二期项目投产和季节有利因素等，无锡宏仁预测期营业收入的具有可实现性，持续盈利能力较强。

四、补充披露预测期标的资产产品销售价格不变，且预测预计仅为最近一个年度平均的销售价格的原因及合理性，相关预测是否审慎、是否符合行业特点。

1、预测期标的资产产品销售价格不变，且预测预计仅为最近一个年度平均的销售价格

无锡宏仁近三年的年均销售单价情况如下：

产品	单位	2017 年	2018 年	2019 年
覆铜板	元/张	82.56	79.31	74.89
半固化片	元/米	15.84	15.78	15.27

覆铜板、半固化片的销售单价逐年下降，2019 年售价为三年最低水平，主要原因为：铜箔等主要原材料价格逐年下降，传导至覆铜板的销售价格有一定滞后，同时叠加外部市场供需等因素，导致覆铜板价、半固化片销售价格变化。因

覆铜板、半固化片产品未来销售价格波动情况难以准确预测，参考距基准日最近的 2019 年平均价格，具有合理性；且该价格为近三年最低水平，具有审慎性。

## 2、行业特点

通常对于原材料生产技术成熟且价格波动透明、产品生产周期短的行业，销售价格会根据原材料价格波动及市场供需因素进行相应调整，保证企业一定的毛利率水平。毛利率反应了企业自身盈利能力，通常近期平均水平更能合理反应企业经营水平；而原材料价格、产品销售价格通常根据市场供需变化而变化，近期时点价格更能反应当前价格水平，未来价格预测时通常参考当前价格水平，不考虑通胀等因素影响。故本次销售价格依据最近一年平均价格，符合行业特点。

综上所述，原材料价格、产品销售价波动走势难以准确预测，近期时点价格更能反应当前水平，同时 2019 年平均价格为近三年最低水平，选取 2019 年平均销售价格进行预测，具有审慎性，符合行业特点。

**五、补充披露标的资产预测期毛利率、变化情况及其原因和合理性，成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年的原因和合理性，上述预测是否审慎、符合行业特点。**

### 1、补充披露标的资产预测期毛利率、变化情况及其原因和合理性

无锡宏仁预测年度毛利率、变化情况如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	100,827.93	114,922.16	130,100.56	136,605.59	143,110.61
营业成本	81,022.06	92,793.77	104,358.71	109,501.93	114,445.58
毛利率	18.43%	18.04%	18.57%	18.63%	18.82%

营业成本主要包括直接材料、直接人工、制造费用等，预测方法为：①直接材料根据历史年度平均直接材料毛利率进行预测；②直接人工根据企业职工需求，确定未来企业职工人数，结合 2019 年平均工资水平考虑一定增幅进行预测；③制造费用主要包括职工薪酬、折旧费、燃料费、水电费、包装费、物料消耗等，制造费用区分变动费用、固定费用，对于变动费用的预测按其历史年度占收入比

例的平均水平和预测期收入进行预测，对于固定费用的预测按 2019 年度水平考虑一定增长幅度进行预测。盈利预测期根据无锡宏仁营业成本中各项成本费用的实际情况进行分析预测具有合理性，相应毛利率具有合理性。

预测年度无锡宏仁的毛利率较为稳定。其中：①2020 年与 2021 年相对较低的原因：无锡宏仁的二期扩产项目投产后，相应固定资产即开始按直线法计提折旧，但产量是逐步地增加，二期项目前期收入金额相对较低，导致毛利率略有偏低。②2022 年至 2024 年毛利率逐年略有增加的原因：随着二期产量的增加，生产成本中固定成本费用如固定资产折旧、人工成本、办公费等存在一定的摊薄效应，导致毛利率略有回升。

**2、成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年的原因和合理性，上述预测是否审慎、符合行业特点。**

(1) 成本预测依据最近三年毛利率

无锡宏仁营业成本主要包括直接材料、直接人工、制造费用等。其中直接材料占营业成本的比例近 90%左右。最近三年直接材料毛利率如下：

单位:万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
自产覆铜板销售收入	47,308.32	48,302.27	47,817.11
自产覆铜板直接材料成本	36,431.18	38,205.21	35,544.08
<b>自产覆铜板直接材料毛利率</b>	<b>22.99%</b>	<b>20.90%</b>	<b>25.67%</b>
自产半固化片销售收入	18,359.62	22,268.27	20,930.53
自产半固化片直接材料成本	10,877.15	14,277.60	11,951.38
<b>自产半固化片直接材料毛利率</b>	<b>40.76%</b>	<b>35.88%</b>	<b>42.90%</b>

注：直接材料毛利率=1-直接材料成本÷相应产品销售收入

无锡宏仁近三年直接材料毛利率相对比较稳定，在 2019 年毛利率达到最高水平。主要原因为：铜箔等主要原材料价格波动，传导至覆铜板价格变化有一定滞后；同时毛利率水平还和企业经营管理经验的积累、生产工艺的稳定等企业内部因素有关，受市场外部因素和公司内部因素共同影响，毛利率水平反映了企业自身盈利能力，企业历史年度平均毛利率水平更能合理反应企业经营发展状态。



故本次预测期直接材料成本参考了近三年的平均毛利率水平，以减少原材料价格波动对毛利率的影响，降低未来年度原材料价格可能变动因素对收益法估值的影响。即：

预测期直接材料成本=预测期收入×（1-近三年平均直接材料毛利率）

成本预测依据近三年的平均毛利率水平低于 2019 年毛利水平，因此具有审慎性。

（2）销售价格依据最近一年水平

无锡宏仁近三年的年均销售单价情况如下：

产品	单位	2017 年	2018 年	2019 年
覆铜板	元/张	82.56	79.31	74.89
半固化片	元/米	15.84	15.78	15.27

覆铜板、半固化片的销售单价逐年下降，2019 年售价为三年最低水平，主要原因为：铜箔等主要原材料价格逐年下降，传导至覆铜板价格变化有一定滞后，同时叠加外部市场供需等因素。从铜箔的主要材料铜的市场价格走势来看，铜价的市场波动也比较大。因此对覆铜板、半固化片产品未来销售价格波动情况难以准确预测，本次评估参考距基准日最近的 2019 年平均价格，具有合理性；且该价格为近三年最低水平，具有审慎性。

（3）行业特点

通常对于原材料生产技术成熟且价格波动透明、产品生产周期短的行业，销售价格会根据原材料价格波动进行相应调整，保证企业一定的毛利率。毛利率反应了企业自身盈利能力，通常近期平均水平更能合理反应企业经营水平；而原材料价格、产品销售价格通常根据市场需求变化而变化，近期时点价格更能反应当前水平，未来价格预测时通常参考当前价格水平，不考虑通胀等因素影响。

故本次成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年平均价格，符合行业特点。

综上所述，毛利率反应了企业自身盈利能力，通常近期平均水平更能合理反

应企业经营水平；而原材料价格、产品销售价格通常根据市场需求变化而变化，近期时点价格更能反应当前水平；无锡宏仁近三年平均毛利率水平低于 2019 年毛利率水平，2019 年产品平均售价为近三年最低水平，因此成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年的平均价格，具有合理性、审慎性，符合行业特点。

六、结合标的资产最新的收入、税后净利润情况，补充披露 2020 年承诺业绩的可实现性，并补充披露承诺期承诺净利润增速低于报告期的预测依据及合理性，是否有利于保护上市公司合法权益。

1、结合标的资产最新的收入、税后净利润情况，补充披露 2020 年承诺业绩的可实现性

(1) 标的资产 2020 年 1-6 月份的收入、税后净利润情况与 2020 年盈利预测情况如下：

单位:万元

项目	2020 年 1-6 月	2020 年预测	完成比例	2019 年 1-6 月	2019 年全年	完成比例
营业收入	33,404.53	100,827.93	33.13%	36,374.61	74,058.45	49.12%
净利润	3,684.92	8,500.35	43.35%	3,246.84	8,548.13	37.98%

2020 年 1-6 月，在不考虑二期扩产项目收益情况下，无锡宏仁实现税后净利润 3,684.92 万元，同比 2019 年 1-6 月增长 13.49%，占预测 2020 年全年税后净利润（2020 年承诺业绩）的 43.35%。相比 2019 年 1-6 月的业绩占全年业绩的比例，2020 年 1-6 月净利润完成率更高。由于因春节假期及新冠疫情对 2020 年 1-6 月销售存在一定影响，且消费电子产品在年底多为消费旺季，无锡宏仁下半年的销售通常略高于上半年，因此相比 2019 年同期，2020 年 1-6 月无锡宏仁业绩实现情况良好。

(2) 二期工厂建设为承诺业绩的实现提供了增量保障

截至 2020 年 6 月底，无锡宏仁二期扩产项目基本建设完成，正在生产试运行，预计随着二期扩产项目在 2020 年下半年投产后，无锡宏仁的业绩将进一步增长，为无锡宏仁持续盈利能力提供了增量保障。

### (3) 客户合作稳定，订单需求有望持续提升

截至 2020 年 6 月底，无锡宏仁与报告期内主要客户业务合作稳定，期后订单稳定持续（最近一年一期主要客户的销售收入情况参见问题 9 回复之“三、补充披露盈利预测期内二期扩产项目相关产能利用率、产销率变化情况，结合现有项目情况、标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况等，补充披露标的资产预测期营业收入的可实现性，对标的资产持续盈利能力的影响”相关回复）。同时为有效的消化二期产能，无锡宏仁积极进行了市场开拓，目前与胜宏科技（300476）、定颖电子（黄石）有限公司等新增客户达成一定的合作意向。截至 2020 年 6 月底，上述达成合作意向的客户中，胜宏科技（300476）、定颖电子（黄石）有限公司已经实现收入。原有客户的订单需求，以及新增客户的增量订单为无锡宏仁持续稳定的收入和盈利提供了基础。

### (4) 覆铜板下游终端市场长期发展前景良好

根据 Prisma 相关数据，2009 年至 2018 年间，全球覆铜板总产值从 68.22 亿美元增长至 124.02 亿美元，年均复合增长 6.87%。通讯、计算机、消费电子和汽车电子等应用领域已成为覆铜板及印制电路板的主要应用领域，合计占比 89%。

随着 5G 商用实施拉动通讯及计算机市场进一步增长，以及消费电子和汽车电子领域的稳步发展，未来覆铜板行业长期的发展前景广阔，市场将继续保持增长态势，为本次无锡宏仁业绩承诺的实现提供了需求保证。

## 2、承诺期承诺净利润增速低于报告期的预测依据及合理性，是否有利于保护上市公司合法权益

无锡宏仁报告期的净利润及增长率情况如下：

单位:万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业利润	6,871.48	6,491.67	9,804.92
净利润	8,611.62	5,739.47	8,548.13
扣除非经常性损益后的净利润	6,176.66	5,722.29	8,537.80

项目	2017年	2018年	2019年
增长率		-7.36%	49.20%

无锡宏仁 2017 年有一笔 2,705.90 万元固定资产处置的营业外收入，故对 2017 年至 2019 年的营业外收入和支出进行了调整，调整后 2018 年和 2019 年的净利润增长率分别-7.36%和 49.20%。无锡宏仁 2019 年净利润较 2018 年净利润增长率较快，主要原因是 2019 年铜箔等主要原材料价格下跌，传导至覆铜板销售价格下降略有滞后，进而 2019 年毛利率较高，净利润增长率较高。

无锡宏仁预测期的预测净利润、承诺净利润及增长率情况如下：

单位:万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
预测净利润	8,500.35	9,377.30	11,906.55	12,723.21	13,712.52
预测净利润增长率	-0.56%	10.32%	26.97%	6.86%	7.78%
承诺期承诺净利润	8,600.00	9,400.00	12,000.00		
承诺净利润增长率	0.61%	9.30%	27.66%		

预测期内，预测净利润与承诺净利润基本一致，预测期净利润增长幅度低于 2019 年水平，预测期内净利润增长幅度逐年增长，主要原因为：预测期直接材料毛利率参考了近三年平均水平，低于 2019 年毛利率水平；同时预测期内二期扩产项目投产后，产销量逐年增长，对无锡宏仁利润的贡献存在逐步释放的过程。

因此，承诺期内的评估预测净利润的增速综合考虑了无锡宏仁的预测期毛利率水平低于 2019 年毛利率水平、以及二期扩产项目产销量逐年增长的实际情况，具备谨慎性，且本次业绩承诺的净利润与评估预测净利润基本一致，本次发行股份购买资产的交易价格系参考评估值而确定，未有额外的溢价；所以，承诺期承诺净利润增速低于报告期净利润增速具备合理性，有利于保护上市公司合法权益。

综上所述，在不考虑二期扩产项目收益情况下，无锡宏仁 2020 年 1-6 月净利润完成率较好；无锡宏仁 2020 年承诺业绩具备可实现性；承诺期内的评估预测净利润的增速综合考虑了无锡宏仁的预测期毛利率水平低于 2019 年毛利率水平、以及二期扩产项目产销量逐年增长的实际情况，具备谨慎性、合理性，有利于保护上市公司合法权益。

## 七、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 交易标的评估情况”之“四、收益法评估具体情况”之“（十一）二期扩产项目建设进度、最近一期无锡宏仁业绩情况以及 2020 年承诺业绩的可实现性”中补充披露了：标的资产二期扩产项目具体进展情况及计划建设进度，包括厂房、设备、人员到位情况，涉及客户订单情况，预计投产时间，预计产能爬坡情况及疫情对生产进度的影响，盈利预测中考虑二期扩产项目产能扩张的合理性，是否存在建设进度晚于预期的风险，及其对评估值的影响；现有项目运营情况，盈利预测预计二期扩产项目相关产能爬坡情况的具体依据及合理性，是否充分考虑不同生产线及技术差异，对评估值的影响；盈利预测期内二期扩产项目相关产能利用率、产销率变化情况，现有项目情况、标的资产行业地位、在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况，标的资产预测期营业收入的可实现性，对标的资产持续盈利能力的影响；预测期标的资产产品销售价格不变，且预测预计仅为最近一个年度平均的销售价格的原因及合理性，相关预测是否审慎、是否符合行业特点；标的资产预测期毛利率、变化情况及其原因和合理性，成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年的原因和合理性，上述预测是否审慎、符合行业特点；标的资产最新的收入、税后净利润情况，2020 年承诺业绩的可实现性，承诺期承诺净利润增速低于报告期的预测依据及合理性，是否有利于保护上市公司合法权益。

## 八、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的资产二期扩产项目厂房截至目前已建设完成，设备已安装到位，目前正在生产试运行中，生产人员已基本招聘完成，客户订单较充足，预计在 2020 年 8 月可以投产正式运行，本次将其纳入未来盈利预测中具有合理性；虽然受疫情的影响，公司原预计二期扩产项目于 5 月份竣工投产推迟至 8 月份，但是因本次评估预测中的下半年产量小于预计产能爬坡产量，考虑较为谨慎，所以二期项目建设进度略晚于预期对评估值基本无影响。

2、现有一期项目稳定运营为二期扩产项目产量的释放提供了成熟的生产人员、稳定的生产工艺、采购销售管理等各方面有利支撑；结合标的资产行业地位、

在手订单及未来订单可获得性、行业发展情况，预计二期扩产项目相关产能爬坡具有合理性；同时已充分考虑了不同生产线及技术差异对评估值的影响。

3、无锡宏仁现有一期项目生产技术成熟、工艺稳定，处于大批量生产阶段，核心技术人员构成较为稳定，具有丰富的行业与生产研发经验，现有一期项目的平均产能利用率将近 100%；无锡宏仁盈利预测期内二期扩产项目产能利用率自 2021 年起逐年提升，产销率参照历史数据按照 100%进行预测；目前无锡宏仁在华东市场的份额为 4%左右，在二期工厂产能顺利释放后，市场份额会因此有所提升；为有效消化二期产能，无锡宏仁积极与下游客户进行接洽，目前与原有客户以及新增客户达成了一定的合作意向；无锡宏仁产品品质优良，赢得了稳定的客户群体，下游客户粘性较高；行业下游应用领域广泛，5G 等行业需求强劲；在新冠疫情等不利因素影响下无锡宏仁 2020 年 1-6 月的收入与 2019 年 1-6 月同期收入基本持平，考虑 2020 年下半年二期项目投产和季节有利因素等，无锡宏仁预测期营业收入的具有可实现性，持续盈利能力较强。

4、由于原材料价格、产品销售价波动走势难以准确预测，近期时点价格更能反应当前水平，同时 2019 年平均价格为近三年最低水平，所以选取无锡宏仁 2019 年平均销售价格进行评估预测，具有审慎性，符合行业特点。

5、毛利率反应了企业自身盈利能力，通常近期平均水平更能合理反应企业经营水平；而原材料价格、产品销售价格通常根据市场需求变化而变化，近期时点价格更能反应当前水平；无锡宏仁近三年平均毛利率水平低于 2019 年毛利率水平，2019 年产品平均售价为近三年最低水平，因此成本预测依据最近三年毛利率但销售价格仅依据最近一年的平均价格，具有合理性、审慎性，符合行业特点。

6、在不考虑二期扩产项目收益情况下，无锡宏仁 2020 年 1-6 月净利润完成率较好；无锡宏仁 2020 年承诺业绩具备可实现性；承诺期承诺净利润增速低于报告期净利润增速具备谨慎性、合理性，有利于保护上市公司合法权益。

10. 申请文件显示，标的资产评估基准日的货币资金为 20,530.56 万元，综合考虑企业业务内容及营业成本、营业费用、管理费用、研发费用、税金等付现成本及资产负债情况并与企业沟通确定溢余货币资金为 14,950.56 万元。请你公司结合上述付现成本、资产负债情况等测算的过程、结果、依据，与企业沟通的具体情况，补充披露溢余资产评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、请你公司结合上述付现成本、资产负债情况等测算的过程、结果、依据，与企业沟通的具体情况，补充披露溢余资产评估值的合理性

本次评估根据企业现金的需求量，以基准日的货币资金扣除企业实际生产经营所需要的最低现金保有量作为溢余资产。

溢余货币资金=评估基准日货币资金余额-基准日最低现金保有量

本次评估在确定公司最低现金保有量时，综合考虑企业业务内容及营业成本、营业费用、管理费用、研发费用、税金等付现成本及资产负债情况，以一个月的付现成本作为企业最低现金保有量。具体计算过程如下：

单位:万元

序号	项目	计算方法	2017年	2018年	2019年
1	主营业务成本		55,784.60	67,469.93	57,484.22
2	其他业务成本		77.53	12.29	-
3	税金及附加		407.04	345.45	314.38
4	销售费用		1,269.66	1,568.40	1,554.74
5	管理费用		1,754.26	2,582.18	2,774.97
6	研发费用		2,402.97	2,836.56	2,588.41
7	财务费用		-430.26	-445.56	-57.80
8	所得税费用		968.74	771.69	1,268.65
9	<b>完全成本</b>	<b>=1+2+……+8</b>	<b>62,234.53</b>	<b>75,140.94</b>	<b>65,927.58</b>
10	<b>减：非付现成本</b>	<b>=11</b>	<b>1,118.39</b>	<b>779.15</b>	<b>449.44</b>
11	折旧&摊销		1,118.39	779.15	449.44

序号	项目	计算方法	2017年	2018年	2019年
12	付现成本	=9-10	61,116.14	74,361.80	65,478.14
13	现金年周转次数		12.00	12.00	12.00
14	最低现金保有量	=12÷13	5,093.01	6,196.82	5,456.51

无锡宏仁 2017-2019 年度最低现金保有量金额分别为 5,093.01 万元、6,196.82 万元及 5,456.51 万元，本次取平均值 5,580.00 万元（取整）作为无锡宏仁评估基准日的最低现金保有量；评估基准日无锡宏仁货币资金余额为 20,530.56 万元。则：溢余货币资金=评估基准日货币资金余额-基准日最低现金保有量=20,530.56 万元-5,580.00 万元=14,950.56 万元，即无锡宏仁在评估基准日的溢余资产为 14,950.56 万元。

同时，经与无锡宏仁财务人员关于最低现金保有量水平进行了沟通，在目前现有生产销售规模下，无锡宏仁正常经营所需的最低现金保有量平均水平为 5,500 万元左右，后续随着二期投产企业规模扩大，资金需求将进一步增加。

通过对近年度财务数据的分析和计算，结合与无锡宏仁财务人员沟通情况，确定标的公司经营所需最低现金保有量的规模。在适当考虑最低现金保有量后，将超出最低现金保有量部分的货币资金确定为溢余资产，具有合理性。

## 二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 交易标的评估情况”之“四、收益法评估具体情况”之“（七）其他资产和负债的评估”之“2、溢余资产评估”中补充披露了：付现成本、资产负债情况等测算的过程、结果、依据，与企业沟通的具体情况，溢余资产评估值的合理性。

## 三、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

通过对历史年度财务数据的分析和计算，并结合与企业财务人员的沟通，确定标的公司经营所需最低现金保有量的规模，在适当考虑最低现金保有量后，将超出最低现金保有量部分的货币资金确定为溢余资产，溢余资产的评估值具有合理性。



11. 申请文件显示，报告期内，标的资产应收账款余额分别为 23,028.88 万元和 23,580.57 万元，应收账款余额稳定，应收账款余额占营业收入比重分别为 28.55%和 31.84%，占比略有上升。请你公司：1) 结合标的资产业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，补充披露应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；如是，说明原因。2) 结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分。3) 补充披露应收账款真实性核查方式、过程及结论。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、结合标的资产业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，补充披露应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；如是，说明原因；

#### 1、标的公司业务模式

标的公司采用以销定产为主的生产模式。生产部门以满足业务订单、客户需求为前提制定生产计划，通过精细化生产管理，实现对产品品质的严格把控。标的公司采购部根据订单情况以及适量备货原则制定原材料采购计划，综合考虑当前生产需要、原材料市场价格波动以及供应商交期等因素，在询价、议价、比价的基础上选择合格供应商下达采购订单。

标的公司以直销作为产品销售模式。标的公司采用分散终端应用的市场策略，以应对下游市场的需求波动，保证标的公司业绩的稳定性。在与客户结算模式方面，无锡宏仁通常根据客户规模、合作时间、战略等级等因素综合判断，约定双方之间的结算方式。目前，无锡宏仁与主要客户之间通常采用电汇、银行承兑汇票的结算方式。

#### 2、标的公司信用政策

报告期内，标的公司的主要客户集中于瀚宇博德（5469.TW）、金像电子（2368.TW）、健鼎科技（3044.TW）、竞国实业（6108.TW）、博敏电子（603936.SH）等知名 PCB 厂商，客户信用较好。信用政策方面，标的公司通常给予客户的信用

期为 120 天之内。报告期内，标的公司对主要客户的信用政策基本稳定，主要客户基本按照合同约定的付款期限支付货款，回款情况良好（无锡宏仁应收账款回款情况参见问题 11 之“二、结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分”相关回复）。

### 3、标的公司与同行业可比公司应收账款占营业收入比例

报告期内，标的公司及同行业可比公司应收账款占营业收入的比例如下：

单位：万元

同行业公司	年度	营业收入 (A)	应收账款 (B)	C=B/A
生益科技	2020 年 1-6 月	687,873.15	86,026.55	70.25%
华正新材	2020 年 1-6 月	94,762.67	81,423.11	85.92%
南亚新材	2020 年 1-6 月	91,021.61	69,704.44	76.58%
金安国纪	2020 年 1-6 月	-	-	-
<b>2020 年 1-6 月同行业可比公司平均值</b>				<b>77.58%</b>
<b>标的公司</b>				<b>74.82%</b>
生益科技	2019	1,324,108.52	463,416.04	35.00%
华正新材	2019	202,585.65	80,988.77	39.98%
南亚新材	2019	175,817.02	69,704.43	39.65%
金安国纪	2019	332,221.77	82,777.40	24.92%
<b>2019 年度同行业可比公司平均值</b>				<b>34.88%</b>
<b>标的公司</b>				<b>31.84%</b>
生益科技	2018	1,180,274.51	384,032.99	32.54%
华正新材	2018	171,402.78	70,683.64	41.24%
南亚新材	2018	183,801.38	66,913.88	36.41%
金安国纪	2018	368,321.90	77,021.35	20.91%
<b>2018 年度同行业可比公司平均值</b>				<b>32.77%</b>
<b>标的公司</b>				<b>28.55%</b>

标的公司主要客户基本采用赊销，导致报告期各期末应收账款余额较大。报告期内，标的公司应收账款占营业收入的比例分别为 28.55%、31.84%和 74.82%，略低于同行业可比公司，不存在重大差异。

#### 4、标的公司应收账款逾期情况

报告期内，标的公司应收账款逾期情况下：

单位：万元

应收账款余额	2020年6月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
未逾期	22,450.73	89.82%	20,465.44	86.79%	20,109.51	87.32%
逾期小于30天	2,492.15	9.97%	3,082.98	13.07%	2,749.23	11.94%
逾期31天-60天	51.72	0.21%	32.16	0.14%	170.14	0.74%
合计	24,994.60	100.00%	23,580.57	100.00%	23,028.88	100.00%

报告期内，标的公司应收账款超过信用期30天以上的比例分别为0.74%、0.14%和0.21%，逾期原因主要系个别客户因临时资金周转问题，导致偶发性的逾期。

#### 5、标的公司应收账款周转情况

报告期内，标的公司应收账款周转率分别为3.27、3.18和2.75，对应的周转天数分别为112天、115天和133天，与标的公司信用期120天内的信用政策基本吻合。标的公司应收账款周转率在报告期内没有发生重大变化，各期应收账款周转率及周转天数列示如下：

年度	应收账款周转率	应收账款周转天数
2020年1-6月 <sup>注1</sup>	2.75	133
2019年度	3.18	115
2018年度	3.27	112

注：年化应收账款周转率=2020年1-6月销售收入\*2/应收账款平均余额

报告期内，无锡宏仁应收账款周转率与同行业可比公司对比情况如下：

同行业公司	年度	应收账款周转率	应收账款周转天数
生益科技	2020年1-6月	2.85	128
华正新材	2020年1-6月	2.33	157
南亚新材	2020年1-6月	2.61	140
金安国纪	2020年1-6月	-	-

2020年1-6月度行业平均		2.60	142
标的公司		2.75	133
生益科技	2019	2.86	128
华正新材	2019	2.50	146
南亚新材	2019	2.52	145
金安国纪	2019	4.01	91
2019年度行业平均		2.97	127
标的公司		3.18	115
生益科技	2018	3.07	119
华正新材	2018	2.42	151
南亚新材	2018	2.75	133
金安国纪	2018	4.78	76
2018年度行业平均		3.26	120
标的公司		3.27	112

如上表所述，无锡宏仁应收账款周转率、周转天数与同行业可比公司基本一致。

综上所述，标的公司主要客户基本采用赊销，导致报告期各期末应收账款余额较大；标的公司的客户群及回款情况稳定，未有大额逾期应收账款的实际损失，应收账款占营业收入的比例以及应收账款周转率情况均与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性；标的公司应收账款周转率在报告期内没有发生重大变化。

二、结合应收账款的账龄结构、坏账计提政策、期后回款等情况，补充披露标的资产坏账计提是否充分；

### 1、应收账款账龄结构

标的公司的应收账款的账龄较短，均在半年以内，具体如下：

单位：万元

应收账款账龄	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
半年以内	24,992.01	23,578.97	23,020.37

合计	24,992.01	23,578.97	23,020.37
----	-----------	-----------	-----------

## 2、期后回款情况

标的公司的应收账款回款率高，未出现无法收回货款的情形，可回收性良好，截至本反馈意见回复签署日应收账款回款情况具体如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应收账款余额	24,992.01	23,578.97	23,020.37
回款率	44.47%	100.00%	100.00%

注：2020年6月30日的应收账款期后回款率统计截至2020年8月25日。

## 3、标的公司应收账款坏账准备计提情况

标的公司应收账款坏账准备计提较少，具体如下：

单位：万元

应收账款逾期天数	预期信用损失率/账龄组合坏账比例	2020年6月30日 坏账准备金额	2019年12月31日 坏账准备金额	2018年12月31日 坏账准备金额
未逾期	0.00%	未计提	未计提	未计提
逾期小于30天	0.00%	未计提	未计提	未计提
逾期31天-60天	5.00%	2.59	1.61	8.51
合计		2.59	1.61	8.51

## 4、针对应收账款的信用保险

报告期内，无锡宏仁针对外销客户及部分内销客户购买了信用保险，在客户无法正常偿付的情况下，无锡宏仁可以通过信用保险减少、降低潜在的坏账损失风险。

综上所述，标的公司报告期内无锡宏仁应收账款账龄集中在半年以内，应收款项回款率高，未出现无法收回货款的情形，可回收性良好，且无锡宏仁针对外销客户及部分内销客户的账款均购买了信用保险，因此坏账比例较低，坏账准备计提充分。

## 三、应收账款真实性核查方式、过程及结论

## 1、应收账款具体核查方式及过程

(1) 取得并检查与应收账款相关的内部控制制度文件，评价相关内部控制设计的合理性，并测试内部控制运行的有效性；

(2) 对标的公司报告期各期末主要应收账款执行函证程序，函证具体情况见本回复意见关于问题 7 回复之有关函证事项的内容；

(3) 获取标的公司应收账款账龄分析表，并进行分析性复核，确认相关金额变动的原因及合理性。

## 2、应收账款核查结论

经核查，标的公司报告期各期末应收账款余额真实，不存在大额无法收回的应收账款或发生重大坏账损失的情况。

## 四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况分析”之“(一) 资产分析”之“2、应收账款”补充披露了：标的资产业务模式、信用政策、同行业可比公司等情况，应收账款占比较大的原因及合理性，周转率在报告期内是否发生重大变化；应收账款的账龄结构、坏账计提政策、期后回款等情况，标的资产坏账计提是否充分；应收账款真实性核查方式、过程及结论。

## 五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的公司主要客户基本采用赊销，导致报告期各期末应收账款余额较大；标的公司的客户群及回款情况稳定，未有大量逾期应收账款的实际损失，应收账款占营业收入的比例以及应收账款周转率情况均与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性；标的公司应收账款周转率在报告期内没有发生重大变化。

2、标的公司报告期内无锡宏仁应收账款账龄集中在半年以内，应收款项回款率高，未出现无法收回货款的情形，可回收性良好；无锡宏仁针对外销客户及部分内销客户的账款均购买了信用保险，因此坏账比例较低，坏账准备计提充分。

3、标的公司报告期各期末应收账款余额真实，不存在大额无法收回的应收账款或发生重大坏账损失的情况。

12. 申请文件显示, 报告期内, 标的资产销售费用率分别为 1.94%和 2.10%, 低于行业平均的 3.06%和 3.42%; 研发费用率分别为 3.52%和 3.5%, 低于行业平均的 4.26%和 4.62%。请你公司: 1) 补充披露标的资产销售费用率低于行业平均水平的原因及合理性, 对标的资产持续盈利能力的影响。2) 结合行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的情况, 补充披露报告期内标的资产研发费用率下降且水平持续低于同行业的原因及合理性, 是否对未来产品竞争力产生影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、补充披露标的资产销售费用率低于行业平均水平的原因及合理性, 对标的资产持续盈利能力的影响;

1、标的资产销售费用率低于行业平均水平的原因及合理性

报告期内, 标的公司销售费用主要项目占收入比例与同行业可比公司对比情况如下:

项目	公司名称	2020年1-6月	2019年度	2018年度
运输费	金安国纪	-	1.99%	1.62%
	华正新材	1.49%	1.65%	1.56%
	南亚新材	-	1.35%	1.09%
	平均值	1.49%	1.66%	1.42%
	标的公司	1.02%	0.87%	0.74%
职工薪酬	金安国纪	-	0.87%	0.60%
	华正新材	1.55%	1.24%	1.44%
	南亚新材	-	0.59%	0.51%
	平均值	1.55%	0.90%	0.85%
	标的公司	0.71%	0.67%	0.50%
办公及差旅费	金安国纪	-	0.89%	0.76%
	华正新材	0.22%	0.44%	0.36%
	南亚新材	-	0.30%	0.28%
	平均值	0.22%	0.54%	0.47%
	标的公司	0.04%	0.09%	0.08%
业务招待费	金安国纪	-	0.04%	0.05%



	华正新材	0.60%	0.72%	0.73%
	南亚新材	-	0.20%	0.18%
	平均值	0.60%	0.32%	0.32%
	标的公司	0.03%	0.06%	0.04%

注：同行业可比公司生益科技年度报告未披露销售费用的明细项目，截至2020年8月19日金安国纪、南亚新材尚未披露2020年半年度报告。。

标的公司销售模式与同行业公司相比并无重大差异，销售费用率对比分析如下：

(1) 报告期内，标的公司前五大客户占总销售额比例与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2019年	2018年
生益科技	22.17%	18.65%
金安国纪	4.78%	5.37%
华正新材	15.53%	15.03%
南亚新材	36.33%	44.20%
平均值	19.70%	20.81%
标的公司	73.49%	76.49%

运输费差异分析：报告期内，无锡宏仁华东地区销售收入占主营业务收入的比例分别为79.06%、71.26%和62.79%，占比较高。标的公司客户群集中于华东地区，大部分客户指定交货地点位于标的公司周边，且外销（境外客户）销售占比低于同行业可比公司，故而运输成本较低。

业务招待费和办公及差旅费差异分析：报告期内，无锡宏仁前五大客户销售额占营业收入的比例分别为76.49%、73.49%和70.24%，高于同行业可比公司。标的公司客户集中度较高，主要系标的公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系，且报告期内，无锡宏仁受一期产线的产能限制，对持续扩大市场规模，进行市场开拓的投入需求较少，故办公及差旅费和业务招待费率低于同行业平均水平。

随着二期投产，市场开拓的需求增加，无锡宏仁销售费用存在向同行业可比公司靠拢的可能。

(2) 截至2019年末，无锡宏仁销售人员人数为25人，少于可比公司销售人员规模。标的公司2019年销售人员人均工资与同行业可比公司对比情况如下：

2019年	金安国纪	华正新材	南亚新材	平均值	标的公司
职工薪酬（万元）	2,905.31	2,514.06	1,039.04	-	496.45
销售人员（人）	220	131	52	-	25
人均工资（万元/人）	13.21	19.19	19.98	17.46	19.86

注：金安国际和华正新材数据取自2019年年度报告，南亚新材数据取自首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书。

职工薪酬差异分析：由上表可知，无锡宏仁销售人员的人均工资高于同行业可比公司，但由于无锡宏仁销售人员规模小于可比公司导致总体薪酬费用较低，具有合理性。

综上，由于无锡宏仁客户主要集中华东地区、现有的客户集中度较高、与客户合作长期稳定、一期产能饱和以及销售人员较少等原因，导致销售费用率低于可比公司，具有合理性。

## 2、对标的资产持续盈利能力的影响

标的公司销售费用率低于行业平均水平不会对其持续盈利能力产生重大不利影响，主要分析如下：

（1）有赖于过硬的品质管控以及性价比优势，经过多年拓展，无锡宏仁与主要客户建立了长期稳定的合作关系（其中主要客户均与公司稳定合作超过10年），且主要客户均系下游知名PCB厂商并具备较高的市场份额，无锡宏仁能够持续获取销售订单。同时，随着二期工厂投入所带来的增量产能，无锡宏仁市场开拓需求将增加，销售费用率有望向同行业可比公司靠拢。

（2）与上市公司类似，无锡宏仁较早地实现了经营权和所有权分离，拥有完整的职业经理人管理团队，建立了较为完善的预算管理制度，进而进一步提高了公司的经营效率，进而有利于降低无锡宏仁的销售费用率。

综上，无锡宏仁的销售费用率低于行业平均水平不会对其持续盈利能力产生重大不利影响。

二、结合行业下游对PCB产品技术要求不断提高的情况，补充披露报告期内标的资产研发费用率下降且水平持续低于同行业的原因及合理性，是否对未来产品竞争力产生影响。

### 1、标的公司研发费用率下降的原因及合理性

报告期内，标的公司研发费用各项目占收入比情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度	
	金额	占收入比例	金额	占收入比例	金额	占收入比例
直接投入	702.56	2.10%	1,434.25	1.94%	1,758.67	2.18%
其他费用	480.62	1.44%	1,154.16	1.56%	1,077.88	1.34%
合计	1,183.18	3.54%	2,588.41	3.50%	2,836.55	3.52%

2019年研发费用率下降的主要因素是直接投入中的原材料投入减少，主要由于2019年上游原材料中铜箔和玻纤布采购价格下降，加上覆铜板GA-HF-PF7和GA-HF-PF5型号的研发技术逐渐成熟减少投入原材料导致。

### 2、标的公司研发费用率低于可比同行业公司的原因及合理性

报告期内，无锡宏仁研发费用占收入比例，以及同行业可比公司研发费用占收入比例情况具体如下：

可比公司	2020年1-6月	2019年度	2018年度
生益科技（600183）	4.99%	4.57%	4.41%
金安国纪（002636）	-	4.27%	4.37%
华正新材（603186）	5.73%	5.78%	5.01%
南亚新材（688519）	3.84%	3.81%	3.24%
可比公司平均值	4.85%	4.62%	4.26%
标的公司	3.54%	3.50%	3.52%

如上表所示，标的公司研发费用占比低于生益科技、华正新材和金安国纪，与南亚新材相近。报告期内，标的公司的研发方向集中在覆铜板和半固化片，覆铜板及半固化片收入占营业收入的比例较高，研发费用占比与可比公司中的南亚新材相近，与行业可比公司不存在重大差异。

### 3、标的资产研发费用率因素不会对未来产品竞争力产生重大不利影响

报告期内，无锡宏仁产品的终端用途主要以笔记本电脑、手机及其他移动通

讯装备、液晶面板等消费电子产品为主，按照不同规格型号产品因特性差异存在不同的终端用途，无锡宏仁目前产品的主要型号及相应的优势情况如下：

产品型号	应用领域	产品特点
GA-HF-14	多层 PCB、手机、服务器、移动通讯设备	GA-HF-14 为无卤 Normal-Tg (Tg140) 材料； 具有优良的耐热性能、通孔可靠性、耐 CAF 性能和低热膨胀系数，可适用于无铅制程、多层 PCB 和 HDI 制程。
GA-HF-15	多层 PCB、手机、服务器、移动通讯设备	GA-HF-15 为无卤 Mid-Tg (Tg150) 材料； 具有优良的耐热性能、通孔可靠性、耐 CAF 性能和低热膨胀系数，可适用于无铅制程、多层 PCB 和 HDI 制程。
GA-HF-PF5	高多层 PCB、高阶 HDI、手机、液晶显示器、服务器、移动通讯设备	GA-HF-15 为无卤 Mid-Tg (Tg150) 材料； (较 GA-HF-15 耐热性更好，热膨胀系数更高，后续会逐渐替代 GA-HF-15) 具有优良的耐热性能、通孔可靠性、耐 CAF 性能和低热膨胀系数，可适用于无铅制程、高多层 PCB 和高阶 HDI 制程。
GA-HF-PF7	高多层 PCB、高阶 HDI、手机、液晶显示器、服务器、移动通讯设备	GA-HF-PF7 为无卤 High-Tg (Tg170) 材料； 具有优良的耐热性能、通孔可靠性、耐 CAF 性能和低热膨胀系数，可适用于无铅制程、高多层 PCB 和高阶 HDI 制程。
GA-LD-HF	高多层 PCB、服务器、存储、路由器、射频/无线通信	GA-LD-HF 为 Low Dk/Df 无卤 High-Tg (Tg170°C) 材料； 具有优良的耐热性能、通孔可靠性、耐 CAF 性能和低热膨胀系数，可适用于无铅制程、高多层 PCB 和 HDI 制程，此外，材料具有优越的电气性能，可适用于高频高速通信领域。

随着 5G 技术的持续推进，后续应用到电脑、手机等消费类电子产品的覆铜板将逐渐使用到 5G 材料，这类 5G 材料将会以无卤素材料为主，因此未来无卤 5G 材料具有很大的市场需求量，无锡宏仁未来也将在无卤 5G 材料方向进行研发。

无锡宏仁在 5G 材料中的研发方向及产品主要型号优势情况如下：

产品型号	应用领域	产品特点
GA-880	高多层 PCB、服务器、存储、路由器、射频/无线通信	GA-880 为 Low Dk/Df 有卤 High-Tg (Tg190 以上) 材料 具有优越的电气性能，可适用于高频高速通信领域 低传输损耗和低失真度的特点使其主要适用于基站平台、云计算、存储和高端服务器。
GA-680	高多层 PCB、服务器、存储、路由器、射频/无线通信	GA-680 为 Low Loss 无卤 High-Tg (Tg190 以上) 材料 具有优越的电气性能，可适用于高频高速通信领域 低传输损耗和低失真度的特点使其主要适用于基站平台、云计算、存储和高端服务器。
GA-886	高多层 PCB、服务器、存储、路由器、射频/无线通信	GA-886 为 Very Low Loss 有卤 High-Tg (Tg190 以上) 材料。 具有优越的电气性能，可适用于高频高速通信领域 低传输损耗和低失真度的特点使其主要适用于基站平台、云计算、存储和

	通信	高端服务器。
GA-686	高多层 PCB、服务器、存储、路由器、射频/无线通信	GA-686 为 Very Low Loss 无卤 High-Tg (Tg190 以上) 材料。具有优越的电气性能，可适用于高频高速通信领域。低传输损耗和低失真度的特点使其主要适用于基站平台、云计算、存储和高端服务器。
GA-888	高多层 PCB、服务器、存储、路由器、射频/无线通信	GA-888 为 Ultra Low Loss 有卤 High-Tg (Tg200 以上) 材料。具有优越的电气性能，可适用于高频高速通信领域。低传输损耗和低失真度的特点使其主要适用于基站平台、云计算、存储和高端服务器。

现有 5G 材料多应用于基站与通讯板, 且以有卤材料为主。无锡宏仁目前研发的产品中, 型号为 GA-880、GA-886 和 GA-888 的产品皆为有卤 5G 材料, 已具备量产能力, 并处于送样测试阶段, PCB 客户端认证及终端认证均已启动。该批有卤 5G 材料具有优越的电气性能, 可适用于高频高速通信领域, 具有低传输损耗和低失真度的特点。

针对无卤 5G 材料研发的规划, 无锡宏仁已启动材料的优化及导入工作, 即现有的型号为 GA-680 和 GA-686 无卤 5G 产品的研发, 预期在 2021 年上半年形成量产能力。同时得益于上游公司 5G 用树脂和 5G 用玻纤布的支持, 无锡宏仁 5G 材料具备稳定的原物料供应, 在与同业竞争中具有产业的优势。

因此, 标的公司在研发和技术储备方面具备前瞻性的认知, 并能够符合行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的要求, 不会对未来产品竞争力产生重大不利影响。

综上所述: 报告期内标的公司研发费用率下降主要系 2019 年上游原材料中铜箔和玻纤布采购价格下降、以及研发技术逐渐成熟减少投入原材料导致, 具备合理性; 研发费用率低于可比同行业公司主要系标的公司主营业务集中于覆铜板和半固化片领域, 不考虑产品结构的差异, 标的公司的研发费用率水平与金安国纪 (002636)、南亚新材 (688519) 不存在重大差异、且与科创板上市公司南亚新材 (688519) 接近, 具备合理性。随着标的公司在研发和技术储备方面具备前瞻性的认知, 并能够符合行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的要求, 标的公司的研发费用率因素不会对未来产品竞争力产生重大不利影响。

## 二、补充披露情况

上市公司已经在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司的盈利能力分析”之“(四) 期间费用”补充披露了：标的资产销售费用率低于行业平均水平的原因及合理性，对标的资产持续盈利能力的影响；行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的情况，报告期内标的资产研发费用率下降且水平持续低于同行业的原因及合理性，是否对未来产品竞争力产生影响。

## 三、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、由于无锡宏仁客户主要集中华东地区、现有的客户集中度较高、与客户合作长期稳定、一期产能饱和以及销售人员较少等原因，导致销售费用率低于可比公司，具有合理性，不会对标的资产持续盈利能力产生不利影响。

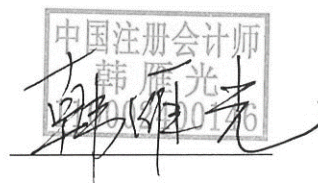
2、报告期内标的公司研发费用率下降主要系 2019 年上游原材料中铜箔和玻纤布采购价格下降、以及研发技术逐渐成熟减少投入原材料导致，具备合理性；标的公司的研发方向集中在覆铜板和半固化片，覆铜板及半固化片收入占营业收入的比例较高，研发费用占比与可比公司中的南亚新材相近，与行业可比公司不存在重大差异。随着标的公司在研发和技术储备方面具备前瞻性的认知，并能够符合行业下游对 PCB 产品技术要求不断提高的要求，标的公司的研发费用率因素不会对未来产品竞争力产生重大不利影响。

(本页无正文,《关于宏昌电子材料股份有限公司中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见的财务相关问题核查意见》之签字页)



中国注册会计师

(项目合伙人):



中国注册会计师:

