证券日报
制作 董春云
2020 年 1 月 14 日 星期二
电话：010-83251716 E-mail:zqrb9@zqrb.sina.net

（上接 D24 版）

电机是电能转换或传递的一种电磁装置，相关产品广泛地应用于家电、汽车、国防、公用设施等领域，电机行业的发展对国民经济建设、能源节约、环境保护和人民生活都起着重要的促进作用。与此同时，国民经济的发展也带动了电机行业的迅速增长，根据前瞻产业研究院的数据，2010 年至 2017 年期间，中国电机行业销售收入从 5,030.93 亿元增长至 8,884.25 亿元，年均复合增长率为 8.46%。目前，中国电机行业已具备较大的市场规模，随着国民经济的进一步发展和人民物质生活水平的提高，对电机行业的需求将进一步增长，为电机企业提供了广阔的发展空间。

（三）本次交易符合公司战略布局

公司致力于在家用电器相关领域的长期发展，为了更好地实现公司长期发展规划，公司将在不断增强既有业务的基础上，把并购产业链内的优秀企业作为一项重要举措，实现公司的快速发展。

本次交易前，公司通过先后两次收购，成为浙特电机的控股股东，持有浙特电机 46.76%股权。浙特电机与公司属于同类行业，对彼此的业务较为熟悉，双方具备良好的合作基础。本次交易以后，浙特电机将成为公司的全资子公司，整合与协同效应将进一步显现，有利于推进公司战略布局，增强公司的持续盈利能力。

三、本次募集资金投资项目具体情况

（一）收购浙江特种电机有限公司 53.24%股权项目

1、项目基本情况

浙特电机是一家以各类电机的研发、生产、销售为主营业务的高新技术企业，其主要产品为中小型电机及微型电机，浙特电机重视研发且拥有较强的研发能力，相关产品多次获得各类省市级奖项，并入选国家节能产品惠民工程目录，在高效节能电机领域具有较强的竞争优势。

2017 年 11 月和 2019 年 1 月，上市公司曾两次合计收购浙特电机 46.76%股权，成为浙特电机第一大股东并实现控股合并。本次交易，星帅尔拟收购大宇信息、明宇信息、乐宇信息、袁英永、黄利明、李之寒所持有的浙特电机 53.24%股权。本次交易完成后，浙特电机将成为星帅尔的全资子公司，有利于上市公司和浙特电机进一步发挥协同效应，并进一步增厚上市公司业绩。

根据中联评估出具的《资产评估报告》（中联评报字[2019]第 1107 号），评估基准日为 2019 年 5 月 31 日，浙特电机经评估后的全部权益价值为 37,132.78 万元，浙特电机 53.24%股权对应的评估价值为 19,770.05 万元。基于上述评估结果，经双方友好协商确定，本次浙特电机 53.24%股权的交易作价为 19,725.98 万元。

2、本次收购的必要性

（1）本次交易有利于提高公司对子公司的决策效率，进一步增强公司的持续盈利能力

公司自成立以来，专注于冰箱与冷柜等领域的压缩机关键零部件的研发、生产和销售，并在该领域处于行业领先地位。近年来，尽管公司经营业绩实现稳步增长，但当前全球经济波动风险依然存在，而公司的业务主要集中于家用电器零配件领域，收入增长来源和抗风险能力有待进一步丰富与提高。

为了更好地实现公司长期发展规划，公司经过充分论证，拟通过收购浙特电机进入行业相关性较强、应用场景较广、市场空间巨大的电机行业。通过本次交易实现对少数股东权益的收购，浙特电机将成为上市公司的全资子公司，有利于提高公司对子公司的决策效率，进一步增强公司的持续盈利能力，增厚上市公司的股东回报能力。

（2）双方互补性强，协同效应潜力较大

浙特电机在电机领域具有较强的研发与技术实力，而星帅尔在家用电器等相关领域积累了大量的优质客户资源，同时，具备丰富的并购整合和管理经验，以及完善的资本市场平台和资本运作能力，因此，双方在产品研发和客户资源等方面具有较强的互补性。

本次交易前，公司通过先后两次收购持有浙特电机 46.76%股权。双方已积极开展相关的资源整合工作，例如，在增量客户开发上，星帅尔正协助浙特电机进入广东美芝、永大电梯等优质客户供应商体系；在内部管理上，星帅尔派驻总经理、销售、采购等管理人员加强浙特电机的运营管理；在供应商管理上，双方拟针对相同的原材料优化采购成本等。本次收购之后，双方将进一步在产品研发、客户开发、供应链管理、运营管理等方面增强协同效应。

（3）浙特电机优势突出，本次交易估值合理，有利于上市公司股东的长远利益

浙特电机深耕电机行业多年，在行业内已积累较高的品牌知名度，产品具有高效、节能、环保等特点，应用范围涵盖冰箱、空调等家用消费品、电梯、新能源汽车、清洗机等领域。浙特电机重视研发且拥有较强的研发能力，作为国家高新技术企业，浙特电机多次获得省市级各类奖项，产品多次进入国家节能产品惠民工程目录。浙特电机在同行业尤其是高效节能电机领域具有较强的竞争优势，获得了海立电器等主要的客户的高度认可。未来，浙特电机现有产品基础上，将大力拓展新能源汽车电机、大功率热泵型空调压缩机用电机等新兴市场领域，发展潜力较大。

本次交易作价为 9.5 元 / 股，与前次交易的每股作价一致，交易对应的静态市盈率为 30.62 倍，市净率为 1.44 倍，均低于行业内发生的交易案例的整体估值水平，本次交易标的资产的定价公允合理，有利于上市公司股东的长远利益。

3、标的公司基本信息

公司名称	浙江特种电机有限公司
成立日期	2001 年 1 月 11 日
统一社会信用代码	91330683146337036A
住所	嵊州市经济开发区加佳路 18 号
法定代表人	吕仲维
注册资本	3,900.00 万元
实收资本	3,900.00 万元
企业类型	其他有限责任公司
经营截止日期	长期
经营范围	电机、电器设备的制造、销售；机电产品的研发、设计、改造；机电产品及设备相关业务的技术服务、技术咨询、技术转让、技术检测；货物进出口。

4、标的公司股权变动概况、最近三年股权转让及相关评估或估值情况

（1）浙特有限设立及变更

浙江特种电机厂前身"嵊县电机厂"设立于 1982 年 6 月，经济性质为全民所有制。2001 年 1 月浙江特种电机厂改制设立为有限公司。2001 年 1 月 11 日，嵊州市工商行政管理局核准浙特有限设立，并核发《企业法人营业执照》。有限公司设立时，浙特有限工商登记的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	出资比例(%)
1	吕仲维	510.00	510.00	51.00
2	范秋敏	110.00	110.00	11.00
3	金纪陆	76.00	76.00	7.60
4	袁英永	76.00	76.00	7.60
5	邢一均	76.00	76.00	7.60
6	孔逸明	76.00	76.00	7.60
7	沈才勋	76.00	76.00	7.60
合计		1,000.00	1,000.00	100.00

（2）2015 年 12 月，浙特有限增资。

2015 年 12 月 25 日，浙特有限召开股东会作出决议：同意公司注册资本由 1,000.00 万元增加到 2,250.00 万元，新增的注册资本分别由股东吕仲维认缴 637.50 万元、范秋敏认缴 137.50 万元、金纪陆认缴 95 万元、袁英永认缴 95 万元，沈才勋认缴 95 万元、邢一均认缴 95 万元，孔逸明认缴 95 万元。

增资完成后，浙特有限工商登记的出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额（万元）	出资比例(%)
1	吕仲维	1,147.50	1147.50	51.00
2	范秋敏	247.50	247.50	11.00
3	金纪陆	171.00	171.00	7.60
4	袁英永	171.00	171.00	7.60
5	邢一均	171.00	171.00	7.60
6	孔逸明	171.00	171.00	7.60
7	沈才勋	171.00	171.00	7.60
合计		2,250.00	2,250.00	100.00

（3）2016 年 5 月，浙特有限整体变更为股份公司

2016 年 4 月 18 日，浙特有限召开股东会，全体股东一致同意将有限公司整体变更设立为股份有限公司，以经审计后净资产 18,978.35 万元折合浙特股份的股本 2,250.00 万元，每股面值人民币 1 元，其余 16,728.35 万元计入浙特股份的资本公积。2016 年 5 月 11 日，浙特股份获得绍兴市市场监督管理局核发的变更为股份公司的《营业执照》。

整体变更后，浙特股份工商登记的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数(万股)	持股比例(%)
1	吕仲维	1,147.50	51.00
2	范秋敏	247.50	11.00
3	金纪陆	171.00	7.60
4	袁英永	171.00	7.60
5	邢一均	171.00	7.60
6	孔逸明	171.00	7.60
7	沈才勋	171.00	7.60
合计		2,250.00	100.00

（4）2016 年 5 月，浙特股份第一次增资

2016 年 5 月 12 日，浙特电机召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过《关于增加公司注册资本的议案》，同意公司注册资本由 2,250.00 万元增至 3,900.00 万元。新增注册资本分别由吕仲维以货币认缴 390.47 万元、由范秋敏以货币认缴 612.57 万元、由金纪陆以货币认缴 302.97 万元、由袁英永以货币认缴 136.83 万元、由邢一均以货币认缴 91.59 万元、由孔逸明以货币认缴 77.04 万元、由沈才勋以货币认缴 19.05 万元、由海旺信息以货币认缴 19.50 万元。

2016 年 5 月 13 日，绍兴市市场监督管理局核准变更事项，并核发变更后的《营业执照》。

增资完成后，浙特股份工商登记的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数(股)	持股比例(%)
1	吕仲维	15,379,650	39.44
2	范秋敏	8,600,670	22.05
3	金纪陆	4,739,670	12.15
4	袁英永	3,078,270	7.89
5	邢一均	2,625,870	6.73
6	孔逸明	2,480,400	6.36
7	沈才勋	1,900,470	4.87
8	海旺信息	195,000	0.50
合计		39,000,000	100.00

（5）2016 年 8 月，在全国中小企业股份转让系统挂牌

2016 年 5 月 12 日，浙特电机召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司申请在全国中小企业股份转让系统挂牌转让的议案》、《关于公司申请股票进入全国中小企业股份转让系统采取协议转让方式的议案》、《关于公司授权董事会全权代理公司申请股票进入全国中小企业股份转让系统的议案》，同意浙特电机向股转系统申请挂牌并公开转让。

2016 年 8 月 15 日，股转系统出具股转系统函[2016]6510 号《关于同意浙江特种电机股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》，同意浙特电机股票在股转系统挂牌，转让方式为协议转让。浙特电机股票于 2016 年 10 月 14 日起在股转系统挂牌公开转让，证券简称：浙特电机，证券代码：839160。

（6）2017 年 10 月，浙特股份第一次股权转让

2017 年 11 月，吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、邢一均、孔逸明、沈才勋等 7 名自然人及海旺信息将其合计持有的浙特股份 24.99%股权转让给星帅尔。

股份转让完成后，浙特股份工商登记的股权结构如下：

序号	股东姓名 / 名称	持股数(万股)	持股比例(%)
1	吕仲维	1,153.57	29.58
2	杭州星帅尔电器股份有限公司	974.52	24.99
3	范秋敏	645.37	16.55
4	金纪陆	355.48	9.11
5	袁英永	230.87	5.92
6	邢一均	196.94	5.05
7	孔逸明	186.03	4.77
8	沈才勋	142.54	3.65
9	嵊州市海旺信息咨询有限公司	14.70	0.38
合计		3,900.00	100.00

（7）2018 年 11 月，在股转系统终止挂牌

浙特电机于 2018 年 10 月 10 日召开第一届董事会第十二次会议以及于 2018 年 10 月 26 日召开 2018 年第二次临时股东大会，审议通过《关于拟申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理摘牌相关事宜的议案》、《关于申请公司股票终止挂牌对异议股东权益保护措施的议案》。2018 年 11 月 12 日，股转系统出具《关于同意浙江特种电机股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》。2018 年 11 月 14 日，浙特电机股票在股转系统终止挂牌。

（8）2019 年 1 月，浙特股份第二次股权转让

2018 年 12 月 19 日，星帅尔与吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、邢一均、孔逸明、沈才勋等 7 位自然人股东及海旺信息分别签署了《关于浙江特种电机股份有限公司之股份转让协议》。吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、邢一均、孔逸明、沈才勋等 7 名自然人及海旺信息分别将其合计持有的浙特股份 21.77%股权转让给星帅尔。

此次股权转让后，浙特股份工商登记的股权结构如下：

序号	股东	持有股数(股)	持股比例(%)
1	星帅尔	18,235,815	46.76
2	吕仲维	8,652,150	22.19
3	范秋敏	4,840,290	12.41
4	金纪陆	2,667,600	6.84
5	袁英永	1,731,600	4.44
6	邢一均	1,477,320	3.79
7	孔逸明	1,395,225	3.58
总计		39,000,000	100.00

（9）浙特股份整体变更为有限责任公司及股权变更

2019 年 6 月 9 日，浙特股份召开股东大会，全体股东审议通过如下事宜：（1）原股东吕仲维将其所持有 22.1850%股权作价人民币 8,219.54 万元转让给嵊州市大宇信息咨询有限公司；原股东范秋敏将其所持有 12.2622%股权作价人民币 4,543.15 万元转让给嵊州市明宇信息咨询有限公司；原股东范秋敏将其所持有 0.1238%股权作价人民币 45.86 万元转让给嵊州市乐宇信息咨询有限公司；原股东范秋敏将其所持有 0.0250%股权作价人民币 9.26 万元转让给李之寒；原股东金纪陆将其所持有 6.8400%股权作价人民币 2,534.22 万元转让给嵊州市乐宇信息咨询有限公司；原股东孔逸明将其所持有 3.5775%股权作价人民币 1,325.46 万元转让给嵊州市乐宇信息咨询有限公司；原股东邢一均将其所持有 3.5067%股权作价人民币 1,299.25 万元转让给嵊州市乐宇信息咨询有限公司；原股东邢一均将其所持有的 0.2813%股权作价人民币 104.21 万元转让给黄利明。（2）标的公司全体发起人（股东）同意将股份有限公司的注册资本按照每股 1 元的比例折合成有限责任公司的注册资本。变更后的有限责任公司的注册资本为 3,900 万元。

2019 年 7 月 3 日，嵊州市工商行政管理局核准浙江特种电机有限公司设立，并颁发了 91330683146337036A 号的营业执照。

此次股权转让及整体变更完成后，浙江特种电机有限公司出资情况如下：

序号	股东姓名 / 名称	持有出资额(元)	股权比例(%)
1	星帅尔	18,235,815.00	46.76
2	大宇信息	8,652,150.00	22.19
3	明宇信息	4,782,265.00	12.26
4	乐宇信息	5,478,730.00	14.05
5	袁英永	1,731,600.00	4.44
6	黄利明	109,690.00	0.28
7	李之寒	9,750.00	0.03
合计		39,000,000.00	100.00

（10）标的公司股份代持情况

①标的公司股份代持形成的背景

1997 年，标的公司进行股份合作制改革，根据当时政府的要求，成立了职工持股会，并以职工持股会为股东组建了股份合作制企业。2001 年，基于政策指导及企业未来长远发展的考虑，浙江特种电机厂改制为有限责任公司。为顺利完成有限公司的改制设立，企业全体股东同意对公司股权进行调整，将原职工持股会所持标的公司股权全部委托吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、孔逸明、邢一均、沈才勋七人作为浙特有限显名股东整体代为持有。故标的公司由于历史上改制政策等原因，自 2001 年有限公司成立时，就存在股份代持情况。

②标的公司股份代持的变化过程

自浙特有限设立之日起至 2019 年 6 月进行代持还原之前，隐名股东有新增有退出、实际持股数量也频繁变化，但均未进行工商登记。由于隐名股东股权变动涉及历史久远、未进行工商登记，且部分相关资料由于搬迁缺失，上述隐名股东股权变动详细过程无法一一核实。

截至 2019 年 6 月标的公司股份代持还原之前，吕仲维、范秋敏、金纪陆、孔逸明、邢一均等 5 位显名股东为 100 位隐名股东合计持有浙特股份共 4,370,800 股，合计持股比例为 11.21%。

③标的公司股份代持还原过程

2019 年 6 月 9 日，浙特股份召开股东大会，同意原股东吕仲维、范秋敏、金纪陆、孔逸明、邢一均将其持有的股权转让给大宇信息、明宇信息、乐宇信息、黄利明、李之寒。经过此次股权转让，各位隐名股东通过持有平台公司的股权间接持有浙特电机股权或直接持有浙特电机股权，隐名股东与显名股东的代持关系彻底解除。上述股权转让已于 2019 年 7 月 3 日完成工商登记。

100 位隐名股东均在此次股权转让中均签署了《确认函》，确认"本人同意将其实际持有的标的公司股权委托代其持有股份的显名股东转让给本人持有股权的平台公司或本人名下，在股份还原后，本人与显名股东的委托持股关系彻底解除。"

④标的公司股份代持的现状

截至本募集说明书摘要出具之日，浙特电机股权已不存在代持情况，显名股东与隐名股东之间的代持关系已经彻底解除。根据浙特电机各隐名股东出具的《确认函》和显名股东出具的《承诺函》，各股东在代持过程中不存在争议或纠纷。针对标的公司历史上存在的股份代持情况，吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、孔逸明、邢一均、沈才勋等 7 位原显名股东出具了《承诺函》："公司股权存在大量委托持股情形，但是各股东的股权份额明确，无任何争议、纠纷或潜在纠纷。若出现相关纠纷，本人愿意自行解决，妥善处理。因上述事项给星帅尔及其投资者造成损失的，本人愿意承担相应的法律责任并赔偿相应的损失。"

综上所述，标的公司历史上存在股份代持情况，现已彻底解除，不存在争议或纠纷，标的资产过户不存在实质性障碍，若因股份代持对星帅尔及其投资者造成损失的，显名股东将赔偿相应的损失，因此不会损害发行人利益。

（11）标的公司最近三年股权转让及相关评估或估值情况

标的公司最近三年来发生过三次股权转让。

2017 年 11 月，吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、邢一均、孔逸明、沈才勋等 7 名自然人及海旺信息将其合计持有的标的公司 24.99%股权转让给星帅尔。此次交易未出具评估报告，经交易各方协商同意，该次交易标的公司总估值为 3.9 亿元，按照 10.00 元 / 股，总价格为 9,745.17 万元。2019 年 1 月，吕仲维、范秋敏、金纪陆、袁英永、邢一均、孔逸明、沈才勋等 7 名自然人及海旺信息将其合计持有的标的公司 21.77%股权转让给星帅尔。此次交易以 2018 年 8 月 31 日为评估基准日，中联评估对浙特电机的全部股东权益价值采用了资产基础法及收益法进行评估，并出具了中联评报字[2018]第 2148 号《资产评估报告》，最终采取了资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论。此次交易评估后的标的公司全部股东权益价值为 38,508.89 万元，标的公司 21.77%股权对应的评估价值为 8,383.73 万元。基于上述评估结果，经交易各方友好协商确定，该次交易作价按照 9.5 元 / 股，总价格为 8,066.11 万元。

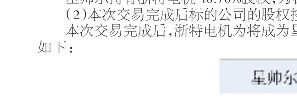
2019 年 5 月，吕仲维、范秋敏、金纪陆、邢一均、孔逸明将其持有的股权转让给大宇信息、明宇信息、乐宇信息、黄利明、李之寒。该次股权转让实际上是股份代持还原行为，还原价格按照 9.5 元 / 股。

本次交易，星帅尔拟收购大宇信息、明宇信息、乐宇信息、袁英永、黄利明、李之寒合计持有的浙特电机全部股东权益价值采用了资产基础法及收益法进行评估，并出具了中联评报字[2019]第 1107 号《资产评估报告》，最终采取了资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论。本次交易浙特电机经评估后的全部权益价值为 37,132.78 万元，浙特电机 53.24%股权对应的评估价值为 19,770.05 万元。基于上述评估结果，经双方友好协商确定，本次交易作价按照 9.5 元 / 股，总价格为 19,725.98 万元。

5、标的公司收购前后持股比例及控制情况

（1）本次交易前标的公司的股权控制结构

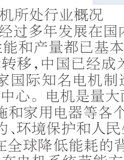
本次交易之前，浙特电机的股权结构如下：



星帅尔持有浙特电机 46.76%股权，为标的公司的控股股东。

（2）本次交易完成后标的公司的股权控制结构

本次交易完成后，浙特电机为将成为星帅尔的全资子公司，其股权结构如下：



6、浙特电机所处行业概况

电机行业经过多年发展在国内已经形成比较完整的产业体系，产品的品种、规格、性能和产量都已基本满足我国国民经济发展的需要。随着电机产业的国际转移，中国已经成为世界电机，特别是中小电机的主要生产制造基地，多家国际知名电机制造商如 ABB、通用电气、西门子等均在中国设立了制造中心。电机是量大面广的产品，它广泛地应用于工业、农业、国防、公用设施和家用电器等各个领域，因此，电机行业的发展对国民经济建设、能源节约、环境保护和人民生活都起着重要的促进作用。

近年来，在全球降低能耗的背景下，高效节能电机成为全球电机产业发展的共识。在电机系统节能方面，中国相继出台了一些指导政策，特别是 2008 年以后，加快了淘汰低效电机及拖动设备的速度，加强了高效节能电机推广力度；2009 年，财政部和国家发改委启动实施"节能产品惠民工程"，采取财政补贴方式，加快高效节能产品的推广；2010 年又印发了《节能产品惠民工程高效电机推广实施细则》，将高效电机纳入惠民工程；2009 年和 2012 年工业和信息化部也先后发布了两批"高耗能落后机电设备（产品）淘汰目录"。

在政策的大力支持下，电机行业不断向节能化方向发展，产业结构得以不断优化，促进了电机行业的健康发展。根据前瞻产业研究院的数据，2010 年至 2017 年期间，中国电机行业销售收入从 5,030.93 亿元增长至 8,884.25 亿元，年均复合增长率为 8.46%。目前，中国电机行业已具备较大的市场规模，随着国民经济的进一步发展和人民物质生活水平的提高，对电机行业的需求将进一步增长，为电机企业提供了广阔的发展空间。

数据来源：前瞻产业研究院

7、浙特电机的主要产品或服务

（1）主营业务概述

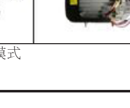
浙特电机是一家专业从事中小型电动机、微型电动机研发、生产和销售的科技型企业，应用范围涵盖冰箱、空调等家用消费品、工业、电梯、新能源汽车、风电等领域，产品具有高效、节能、环保等特点。

浙特电机重视研发且拥有较强的研发能力，是国家高新技术企业，2013 年其产品"高效三相永磁同步电动机"获得嵊州市科学技术奖三等奖，同年被认定为年度浙江省创新型示范和试点企业，2014 年其产品"空调用高效稀土永磁电机"获得中国机械工业科学技术奖三等奖，2015 年获得浙江省"创新环境杯"优秀质量管理小组活动成果发布赛二等奖，同年被列入浙江省省级企业研究院建设名单，2017 年主导产品 TE 系列永磁同步电动机被国家工信部评审纳入《"能效之星"产品目录（2017）》，成为 4 家入围的全国电机企业之一，浙特电机的 YE3 系列电机、TX、TE 系列永磁同步电机被列入第二、第三、第五批国家节能产品惠民工程目录。

浙特电机自设立以来主营业务未发生过变化。

（2）主要产品及其用途

浙特电机主要产品为中小型电动机及微型电动机，中小型电动机主要包括三相异步电动机、永磁同步电梯曳引机电机和永磁同步新能源汽车驱动电机；微型电动机主要包括空调压缩机电机、冰箱压缩机电机、高压清洗泵电机。浙特电机的主要产品具体如下：

类别	主要产品	图片	说明
中小型电动机	三相异步电动机		三相异步电动机是感应电动机的一种，是靠同时接入 380V 三相交流电流（相位差 120 度）供电的一类电动机，由于三相异步电动机的转子与定子旋转磁场以相同的方向、不同的转速旋转，存在转差率，所以叫三相异步电动机，广泛应用于各个工业领域，以整机形式销售。
	永磁同步电梯曳引机电机		永磁同步电机是由永磁体励磁产生同步旋转磁场的同步电机，永磁体作为转子产生旋转磁场，转子与定子旋转以相同的方向、相同的转速旋转，所以叫永磁同步电机，具有高效、节能、永磁、环保等特点；电梯曳引机是电梯的动力装置，永磁同步电梯曳引机电机是用于电梯曳引机的电机，以定、转子组件的形式销售。
	永磁同步新能源汽车驱动电机		新能源汽车驱动电机是新能源车的三大核心零部件之一，是新能源汽车车辆行使中的主要执行结构；永磁同步新能源汽车驱动电机是使用永磁同步技术的驱动电机，以定、转子组件的形式销售。
微型电动机	空调压缩机电机		空调压缩机是指在空调制冷剂回路中起压缩驱动制冷剂作用的设备，是空调制冷的核心设备；空调压缩机电机指提供空调压缩机压缩动力驱动的电机，以定、转子组件的形式销售。
	冰箱压缩机电机		冰箱压缩机是指在冰箱制冷剂回路中起压缩驱动制冷剂作用的设备，是冰箱制冷的核心设备；冰箱压缩机电机指提供冰箱压缩机压缩动力驱动的电机，以定、转子组件的形式销售。
	高压清洗泵电机		高压清洗机，是通过动力装置使高压柱塞泵产生高压水来冲洗物体表面的机器；高压清洗泵电机指提供高压清洗机动力驱动的电机，以整机形式销售。

（3）主要的经营模式

①销售模式

目前浙特电机产品根据销售区域可分为内销及外销。

内销情况：

浙特电机境内销售分为两种，其中，定制电机采用直销，通用电机以直销为主，经销为辅。浙特电机设立经营一科、经营二科，负责国内市场调研、产品宣传、产品销售等工作。浙特电机销售人员直接拜访目标客户，其中定制电机根据客户对产品的要求反映到浙特电机研究所及技术科，浙特电机研究所及技术科根据相应要求制造样品电机，客户通过测试后与浙特电机协商定价，签订销售合同；通用电机产品备有一定量库存，经销商通过书面方式下达订单，按照市场同类产品价格与浙特电机协商定价，签订销售合同。

内销收入具体确认时点为：对于不需要安装验收的，浙特电机将产品运送到客户指定的地点或客户到浙特电机提货，待客户验收后确认收入。对于需要安装验收，且安装验收工作属于销售合同重要组成部分的，在产品发出，安装调试验收合格后视为浙特电机已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给了购买方，确认产品销售收入的实现。

浙特电机质管科、质检科负责产品的售后服务管理，客户直接把产品送回返修，质检部门判断后，由维修班修理。

外销情况：

浙特电机境外销售采用直销模式，浙特电机国外业务的客户及订单主要通过老客户积累、参加国际行业展会及中国制造网等网络渠道取得。浙特电机拥有自营进出口经营许可，浙特电机与境外客户结算以美元为主，付款方式主要为电汇。

浙特电机和境外客户已建立较为稳定的业务关系，客户根据自身的产销计划，向浙特电机下达订单，部分客户预付一定比例的货款以供浙特电机安排生产，客户在收到产品后向浙特电机付清全额货款。浙特电机产品定价主要在成本加成的基础上，结合客户订单量、结算方式、同类产品市场价格等因素进行定价。

外销收入具体确认时点为：在报关手续办理完毕、按合同或协议约定出口货物越过船舷或到目的地口岸之后，同时取得收款权利时予以确认。

②采购模式

浙特电机采购主要采取的是"以产定采"的采购模式，采购行为的实施是基于浙特电机产品生产和销售的需要。同时，浙特电机也会结合原材料价格的市场波动情况，对原材料采购进行一定量的储备，以达到平滑采购价格和满足及时生产所需的目的。浙特电机物质供应科根据生产计划和现有库存情况制定采购计划，负责供应商的选择以及生产所需基本原材料、零配件等的采购，设备动力科根据公司规划采购设备及提供设备维护方面的服务。通常情况下，浙特电机综合考虑运输距离、运输成本、原材料价格等原因来选择供应商，以控制材料成本。浙特电机生产所需原材料主要为硅钢片、漆包线、铝锭等，原材料供应商较多，货源充足、渠道畅通，市场价格透明，产品质量、技术水平、供给状况能满足日常经营需求。

③生产模式

浙特电机产品主要采取"以销定产"的方式组织生产活动，建立了一套以销售订单为依据的生产模式。即根据客户的书面订单，采用多品种、小批量的生产组织形式对产品进行设计和制造。在设计、制造、安装调试等各个生产环节，浙特电机始终与客户就产品的外观、功能、型号等保持充分的沟通，确保最终产品完全达到客户的各种工艺技术参数要求。浙特电机生产系统主要由生产计划科协调管理，浙特电机下设中小型电机生产部主要负责中小型电机产品的设计、研发及生产，微电机生产部主要负责微型电机产品的的设计、研发及生产。生产计划科根据销售部门提供的订单，与有关部门协商确定生产计划；各部门按照生产计划组织生产，同时将生产过程中的各种信息及时、准确地反馈到生产计划科及相关部门。

8、浙特电机的竞争优势

电机行业是一个资本密集、技术密集与人才密集的行业，进入该行业面临一系列的认证壁垒及技术壁垒等。下游客户通常选择产品质量稳定、产品开发能力强，并且有一定经验和实力的电机生产企业建立长期合作关系。一旦选定供应商后，一般不轻易更换。

由于浙特电机在电机行业持续数十年的积累与研发投入，在行业内品牌知名度较高，研发能力较强，在成本控制和管理能力上突出，具体如下：

（1）品牌与客户优势

浙特电机是一家专注于电机、生产制造的企业，是浙江省电机行业协会副理事长单位，产品在浙江省电机行业中享有较高的声誉，浙特电机自主研发生产的三宝牌三相异步电动机、压缩机电机被浙江省质量技术监督局认定为浙江名牌产品。浙特电机三宝、ZT 牌电机销售量位居全省前列，其中，永磁同步空调用压缩机电机生产销售在全国细分产业中名列前茅。浙特电机的 YE3 系列电机、TX、TE 系列永磁同步电机列入第二、第三、第五批国家节能产品惠民工程目录，超高效压缩机电机效率达到 88%以上，通过省级科学技术鉴定，获得国家机械工业科学技术三等奖。空调用高效稀土永磁电机通过省级科学技术新产品鉴定，获得省级优秀新产品奖。浙特电机与 Diversey Europe B.V. Utrecht、香港新世界产品有限公司、日本三电有限公司、力奇清洁、海立电器、瑞智集团、苏州三星电子有限公司等国内外知名企业保持着良好的合作关系。

（2）技术研发优势

浙特电机作为高新技术企业，已经建立企业研发中心，设置研究所、技术科等科研岗位，满足各类型电机产品的研究开发需求。浙特电机与国家稀土永磁电机工程技术研究中心唐任远院士专家团队联合成立了院士工作站，并与浙江大学、沈阳工业大学等科研院校在相关领域也保持着密切的技术交流与合作，具有较强的技术创新和产品研发能力，多个产品通过省级新产品鉴定验收，并多次获得省、市级荣誉。

浙特电机研发的高效异步电机通过改进和优化电磁设计，并采用定转子冲片处理、转子离心铸铝和转子铸铜等先进技术和工艺，在电机电磁设计、材料选用和制造技术等方面实现了集成创新，从而有效降低了电机的各种损耗，提高了电动机效率。浙特电机研发的高效永磁同步电动机，运用具有自主知识产权的专利技术（发明专利名称：一种交叉叠扣式无刷直流变频电机的定子铁芯，专利号：ZL201110305793.4），在电机结构设计和制造工艺上进行了技术创新，不但节约了材料，提高了电机效率，还改善了加工工艺，从而使之适合于机器自动化、规模化生产，大大提高了产品生产效率。

（3）管理优势

浙特电机始终致力于电机产品的研发、生产及销售，经过数十年的发展与积累，建立了规范的规章制度、高效的运行机制及完善的绩效和激励机制。主要管理团队成员均具有多年电机行业的从业经验，行业经验和管理经验丰富，保证了浙特电机日常经营活动的高效运行。

例如，浙特电机主要产品中除了三相异步电动机之外均为定制产品，不具有通用性，且产品型号、规格种类繁多，对企业的柔性生产管理能力和快速响应能力有较高要求。浙特电机严格执行 ISO9001：2015 质量管理体系及 ISO14001：2015 环境管理体系标准以及 IATF16949：2016 新能源汽车电机质量管理体系标准，基于 ERP 系统管理，充分利用资源，合理安排采购生产计划，有效提升了管理效率。

9、标的公司最近一年及一期的财务报表

浙特电机 2018 年度财务数据已经中汇审计并出具了中汇会审[2019]4035 号审计报告，2019 年 1–6 月份财务数据未经审计。

（1）资产负债表

单位：元

项 目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	128,363,970.16	25,536,871.60
应收票据	2,997,604.72	5,075,331.62
应收账款	64,399,180.36	52,932,514.15
预付款项	1,115,620.31	650,759.34
其他应收款	401,743.50	202,065.00
其中：应收利息	–	–
应收股利	–	–
存货	55,198,691.71	36,852,177.94
其他流动资产	7,370,592.79	135,631,288.49
流动资产合计	259,847,403.55	256,881,008.14
非流动资产：		
可供出售金融资产	–	390,250.00
其他权益工具投资	390,250.00	–
固定资产	77,391,582.58	71,080,880.59
无形资产	7,172,072.70	7,274,530.86
递延所得税资产	1,437,657.27	3,495,989.72
其他非流动资产	1,823,987.31	1,523,067.73
非流动资产合计	88,215,549.86	83,764,718.90
资产总计	348,062,953.41	340,645,727.04

（1）资产负债表（续）

单位：元

项 目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
流动负债：		
应付票据	2,000,000.00	–
应付账款	49,318,438.23	42,567,136.31
预收款项	731,440.35	552,425.48
应付职工薪酬	3,287,650.88	1,531,431.26
应交税费	5,283,483.01	1,600,632.53
其他应付款	23,561,432.44	8,300,999.19
其中：应付利息	–	–
应付股利	18,235,815.00	–
流动负债合计	84,182,444.91	54,552,624.77
非流动负债：		
递延收益	5,560,531.25	5,883,265.50
非流动负债合计	5,560,531.25	5,883,265.50
负债合计	89,742,976.16	60,435,890.27
所有者权益：		
股本	39,000,000.00	39,000,000.00
资本公积	169,199,422.49	169,199,422.49
盈余公积	13,594,542.86	13,594,542.86
未分配利润	36,526,011.90	58,415,871.42
所有者权益合计	258,319,977.25	280,209,836.77
负债和所有者权益总计	348,062,953.41	340,645,727.04

（2）利润表

单位：元

项 目	2019 年 1–6 月	2018 年度
一、营业收入	138,075,007.72	289,102,797.56
减：营业成本	109,975,263.99	238,715,714.86
税金及附加	1,698,136.68	3,328,387.12
销售费用	2,640,076.95	5,457,910.27
管理费用	6,907,692.45	13,129,697.37
研发费用	4,072,117.74	12,594,465.20
财务费用	−301,432.22	−2,833,374.31
其中：利息费用	–	–
利息收入	249,048.74	564,500.26
加：其他收益	3,216,253.09	3,225,579.61
投资收益（损失以"－"号填列）	2,992,384.04	1,985,962.07
信用减值损失（损失以"－"号填列）	−928,830.82	–
资产减值损失（损失以"－"号填列）	–	−12,863,493.17
资产处置收益（损失以"－"号填列）	–	38,013.44
二、营业利润（亏损以"－"号填列）	18,362,958.44	11,096,059.00
加：营业外收入	3,527,633.10	1,175,050.00
减：营业外支出	83,707.36	75,693.21
三、利润总额（亏损总额以"－"号填列）	21,806,884.18	12,195,415.79
减：所得税费用	4,696,743.70	94,802.19
四、净利润（净亏损以"－"号填列）	17,110,140.48	12,100,613.60
（一）持续经营净利润（净亏损以"－"号填列）	17,110,140.48	12,100,613.60
（二）终止经营净利润（净亏损以"－"号填列）	–	–
五、其他综合收益的税后净额	–	–
六、综合收益总额（综合亏损总额以"－"号填列）	17,110,140.48	12,100,613.60

10、浙特电机财务状况及盈利能力

（1）资产结构分析

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产合计	25,984.74	74.66	25,688.10	75.41
非流动资产合计	8,821.55	25.34	8,376.47	24.59
资产总计	34,806.30	100.00	34,064.57	100.00

2018 年末和 2019 年 6 月末，标的公司资产总计分别为 34,064.57 万元和 34,806.30 万元，略有增加。标的公司流动资产占资产总计的比例分别为 75.41%和 74.66%，占比较高且基本保持稳定。

①流动资产变动分析

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
货币资金	12,836.40	49.40	2,553.69	9.94
应收票据	299.76	1.15	507.53	1.98
应收账款	6,439.92	24.78	5,293.25	20.61
预付款项	111.56	0.43	65.08	0.25
其他应收款	40.17	0.15	20.21	0.08
存货	5,519.87	21.24	3,685.22	14.35
其他流动资产	737.06	2.84	13,563.13	52.80
流动资产合计	25,984.74	100.00	25,688.10	100.00

2018 年末和 2019 年 6 月末，浙特电机流动资产合计分别为 25,688.10 万元和 25,984.74 万元。浙特电机流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产构成，上述各项合计占流动资产合计的比例分别为 97.69%和 98.26%。2019 年 6 月末，浙特电机其他流动资产主要为购买的银行理财产品，2019 年 6 月末货币资金增加、其他流动资产减少主要是由于浙特电机将其购买的 12,000.00 万元结构性存款计入货币资金，2018 年末审计时将这部分结构性存款重分类至其他流动资产所致；应收账款增加主要是由于浙特电机的销售存在一定的季节性，一般上半年销量高于下半年，使得今年 6 月末的应收账款高于去年年末；应收票据减少主要是由于浙特电机将应收票据背书用于支付供应商采购货款；存货增加主要是由于浙特电机与主要客户的合作模式由购买关键零部件加工成品，转变为直接采购原材料开始生产，因此导致产品生产流程增长，在产品有所增加所致。

②非流动资产变动分析

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
可供出售金融资产	–	–	39.03	0.47
其他权益工具投资	39.03	0.44	–	–
固定资产	7,739.16	87.73	7,108.09	84.86
无形资产	717.21	8.13	727.45	8.68
递延所得税资产	143.77	1.63	349.60	4.17
其他非流动资产	182.40	2.07	152.31	1.82
非流动资产合计	8,821.55	100.00	8,376.47	100.00

2018 年末和 2019 年 6 月末，浙特电机非流动资产合计分别为 8,376.47 万元和 8,821.55 万元，非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，两项合计占非流动资产的比例分别为 93.54%、95.86%。其中浙特电机的固定资产主要由房屋建筑物和机器设备组成，无形资产均为土地使用权。2019 年 6 月末，浙特电机固定资产增加主要是由于新购置机器设备所致。

（2）负债结构分析

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动负债合计	8,418.24	93.80	5,455.26	90.27
非流动负债合计	556.05	6.20	588.33	9.73
负债合计	8,974.30	100.00	6,043.59	100.00

2018 年末和 2019 年 6 月末，浙特电机负债合计分别为 6,043.59 万元、8,974.30 万元，2019 年 6 月末负债合计增加主要是由于流动负债的增加。浙特电机负债主要为流动负债，流动负债占负债合计的比例分别为 90.27%和 93.80%。

①流动负债

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
应付票据	200.00	2.38	–	–
应付账款	4,931.84	58.59	4,256.71	78.03
预收款项	73.14	0.87	55.24	1.01
应付职工薪酬	328.77	3.91	153.14	2.81
应交税费	528.35	6.28	160.06	2.93
其他应付款	2,356.14	27.99	830.10	15.22
流动负债合计	8,418.24	100.00	5,455.26	100.00

2018 年末、2019 年 6 月末，浙特电机流动负债合计分别为 5,455.26 万元和 8,418.24 万元，2019 年 6 月末流动负债较 2018 年末增加 2,962.98 万元，增幅 54.31%，一方面是由于浙特电机应付股利增加 1,823.58 万元，使得其他应付款增加；另一方面，由于浙特电机销售存在一定的季节性，上半年业绩通常好于下半年，也使得 2019 年 6 月末应付账款、应付票据、应交税费等有所增加。

②非流动负债

2018 年末、2019 年 6 月末，浙特电机非流动负债合计分别为 588.33 万元、556.05 万元。非流动负债全部为递延收益，递延收益系与资产相关的政府补助。根据《国家发展改革委关于下达节能重点工程、循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理工程 2014 年中央预算内投资计划（第六批）的通知》（发改投资[2014]1457 号），浙特电机"60 万 KW 高效节能建设项目"获得财政补助款 1,000.00 万元。2016 年度该项目经相关部门验收合格，标的公司将该部分财政补助款由专项应付款转入递延收益核算，并按相关资产的剩余使用年限进行摊销，计入损益。因此，递延收益随着每年的摊销逐年下降。

（3）偿债能力分析

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
流动比率	3.09	4.71
速动比率	2.43	4.03
资产负债率(%)	25.78	17.74

2019 年 6 月末，浙特电机流动比率和速动比率下降主要是由于浙特电机 2019 年 6 月末流动负债增加较多所致；资产负债率上升主要是由于流动负债增加使得负债合计增加所致。总的来说，浙特电机流动比率、速动比率较高，资产负债率较低，浙特电机偿债能力较强。

（4）标的公司盈利能力

①营业收入和利润情况分析

单位：万元

项 目	2019 年 1–6 月（未经审计）	2018 年度（经审计）
营业收入	13,807.50	28,910.28
营业利润	1,836.30	1,109.61
利润总额	2,180.69	1,219.54
净利润	1,711.01	1,210.06

2018 年和 2019 年 1–6 月，浙特电机营业收入分别为 28,910.28 万元、13,807.50 万元，营业利润分别为 1,109.61 万元和 1,836.30 万元，2018 年，浙特电机盈利水平相对较低主要系 2018 年浙特电机对下游客户美国 BRISTOL 的应收账款单项全额计提坏账准备 1,397.14 万元，使得当年资产减值损失金额较高；2019 年 1–6 月，浙特电机盈利水平显著提升，主要是由于：1、浙特电机进一步加强了与既有客户合作，对海立电器、江菱电机等优质客户的销售规模稳步增加；2、2019 年 1–6 月，浙特电机扩大了高毛利产品的销售，产品结构优化使得浙特电机产品毛利率提升，从而使浙特电机盈利能力有所提高；3、浙特电机进一步加强了对客户资质与应收账款的管理，降低了因坏账损失而产生的经营风险。

2018 年和 2019 年 1–6 月，浙特电机利润总额分别为 1,219.54 万元、2,180.69 万元，净利润分别为 1,210.06 万元和 1,711.01 万元，变动趋势与营业利润基本一致。

②盈利能力指标分析

项 目	2019 年 1–6 月	2018 年度
销售毛利率(%)	20.35	17.43
销售净利率(%)	12.39	4.19

2019 年 1–6 月，浙特电机销售毛利率有所提升，主要是由于浙特电机增加了高毛利产品的销售，产品结构优化使得浙特电机产品毛利率提升。

2019 年 1–6 月，浙特电机的销售净利率提升一方面是由于毛利率提高，另一方面，浙特电机坏账损失减少、理财收益及政府补助提高，使得净利润提高。

11、资产评估情况

中联评估采用资产基础法和收益法对浙特电机于评估基准日 2019 年 5 月 31 日的股东全部权益价值进行了评估。

根据资产基础法评估结果，在评估基准日 2019 年 5 月 31 日，浙特电机股东全部权益账面值为 25,642.22 万元，评估后的股东全部权益价值为 37,132.78 万元，评估增值 11,490.55 万元，增值率 44.81%。

根据收益法评估结果，在评估基准日 2019 年 5 月 31 日，浙特电机股东全部权益账面值为 25,642.22 万元，评估后的股东全部权益价值为 37,416.57 万元，评估增值 11,774.35 万元，增值率 45.92%。

本次评估最终选用资产基础法评估结果作为本次评估结果，本次评估的具体情况如下：

（1）评估方法选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是股权收购，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业具有明确的经营规划，财务预算数据完善，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，结合本次评估被评估单位的特殊性，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（2）评估结果的选取

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制等多种条件的影响。

资产基础法为从资产重置的角度间接地评价资产的公平市场价值，是企业价值评估的一种基本评估方法，是以资产负债表为基础，从资产投入的角度出发，以各单项资产及负债的重置价值替代其历史成本，然后对各单项资产的评估结果进行加和，是一种静态的评估方法，受主观判断因素的影响相对较小。

浙特电机属于电机制造行业，其生产用主要原材料为大宗金属材料，受供求关系、国际经济、政治、金融等多种因素影响，价格波动明显且频繁，对未来收益可能产生较大不确定性，影响企业价值。

综上所述，资产基础法更为稳健，因此本次评估选用资产基础法作为本次浙特电机股权转让价值参考依据。由此得到浙特电机的股东全部权益在基准日时点的价值为 37,132.78 万元。

（3）评估假设和限制条件

①一般假设

A、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

B、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

C、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

②特殊假设

A、国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

B、评估对象在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

C、评估对象在未来经营期内的管理层尽职，且公司管理层有能力担当其职务。

D、评估对象在未来经营期内的资产规模、构成，主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等能按照公司规划预测发展。

E、评估对象未来年度业务结构、销售模式等不发生较大变动。

F、不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益。

G、在未来的经营期内，评估对象的销售费用和管理费用等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，并随经营规模的变化而同步变动。本报告不考虑融资需求，也不考虑付息债务等其他不确定性负债。

H、假设评估对象未来年度应收账款和应付账款账期不发生较大变动。

I、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

J、本次评估假设在未来预测期高新企业税收政策不变，且评估对象在未来预测的研发投入符合高新企业的条件。

K、本次资产评估的各项参数取值不考虑未来可能产生的通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

（4）评估结果

①资产基础法评估结论

资产账面价值 35,709.47 万元，评估值 46,638.59 万元，评估增值 10,929.12 万元，增值率 30.61%。

负债账面价值 10,067.24 万元，评估值 9,505.81 万元，评估减值 561.43 万元，减值率 5.58%。

股东全部权益账面价值 25,642.22 万元，评估值 37,132.78 万元，评估增值 11,490.55 万元，增值率 44.81%。详见下表：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
流动资产	26,708.04	26,882.26	174.22	0.65
非流动资产	9,001.43	19,756.33	10,754.90	119.48
其中：长期股权投资	–	–	–	
投资性房地产	–	–	–	
固定资产	7,795.87	13,517.27	5,721.40	73.39
在建工程	–	–	–	
无形资产	718.91	5,836.63	5,117.72	711.87
其中：土地使用权	718.91	5,181.30	4,462.39	620.72
其他非流动资产	91.69	91.69	–	–
资产总计	35,709.47	46,638.59	10,929.12	30.61
流动负债	9,505.81	9,505.81	–	–
非流动负债	561.43	–	−561.43	−100.00
负债合计	10,067.24	9,505.81	−561.43	−5.58
股东全部权益	25,642.22	37,132.78	11,490.55	44.81

②收益法评估结论

根据收益法评估结果，在评估基准日 2019 年 5 月 31 日，浙特电机股东全部权益账面值为 25,642.22 万元，评估后的股东全部权益价值为 37,416.57 万元，评估增值 11,774.35 万元，增值率 45.92%。

③评估结果的选取

本次评估最终选用资产基础法作为本次评估结果，由此得到浙特电机在基准日时点的价值为 37,132.78 万元。

12、交易定价及其合理性

（1）交易作价与评估结果的差异分析

本次交易标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告结果为依据，并由交易各方协商确定。中联评估分别采用了收益法和资产基础法对截至评估基准日 2019 年 5 月 31 日浙特电机全部股权进行评估，并选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。根据中联评估出具的《资产评估报告》，在评估基准日 2019 年 5 月 31 日，浙特电机全部股东权益评估值为 37,132.78 万元，本次星帅尔购买的 53.24%股权对应的评估值为 19,770.05 万元。

经本次交易各方友好协商，本次交易浙特电机 53.24%股权作价 19,725.98 万元，交易价格比评估值低 0.22%，本次交易定价公允、合理。

（2）结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标，分析交易定价的公允性

浙特电机属于电气机械及器材制造业，选取该行业上市公司中从事与电机相关产品生产和销售的公司作为同行业可比公司（剔除了 2018 年净利润为负以及市盈率超过 100 倍的企业），按照 2019 年 5 月 31 日收盘价计算，可比公司的市盈率、市净率如下：

代码	证券简称	静态市盈率 P/E	市净率 P/B
601877.SH	正泰电器	14.07	2.35
002892.SZ	科力尔	31.02	3.44
603819.SH	神力股份	32.96	2.04
600580.SH	卧龙电驱	18.68	1.97
603988.SH	中电电机	51.19	3.76
000922.SZ	佳电股份	17.40	2.65
300660.SZ	江苏雷利	14.62	1.41
603728.SH	鸣志电器	29.57	2.89
002801.SZ	微光股份	31.87	3.53
300124.SZ	汇川技术	31.64	5.98
平均值		27.30	3.00
中位数		30.30	2.77

注：市盈率＝可比上市公司 2019 年 5 月 31 日收盘价 /2018 年度每股收益；

市净率＝可比上市公司 2019 年 5 月 31 日收盘价 /2018 年 12 月 31 日每股净资产；

由上表可见，同行业可比上市公司的平均市盈率为 27.30 倍，中位数为 30.30 倍，平均市净率为 3.00 倍，中位数为 2.77 倍。本次交易对应的静态市盈率为 30.62 倍，市净率为 1.44 倍，静态市盈率与可比上市公司接近，而市净率远低于同行业可比上市公司的平均市净率。与同行业上市公司估值相比，本次交易的标的资产定价较为合理。

历史公告的与本次交易较为可比的交易案例及其估值水平如下：

代码	上市公司	并购标的	标的公司主要产品	静态市盈率	市净率
601727.SH	上海电气	上海鼓风机厂有限公司 100%股权	轴流式工业风机、离心式工业风机	104.31	2.40
002249.SZ	大洋电机	上海电驱动股份有限公司 100%股权	新能源汽车驱动电机	52.62	10.30
000795.SZ	英洛华	浙江联宜电机股份有限公司 100%股权	交流电机、直流电机、步进电机、无刷电机、电动推杆	14.11	2.90
002176.SZ	江特电机	杭州米格电机有限公司 100%股权	交流伺服电机、步进电机	11.87	5.84
600580.SH	卧龙电气	辽宁荣信高科电气有限公司 80.01%股权	防爆电气设备、变频调速设备	23.79	1.57
		辽宁荣信电机控制技术有限公司 90%股权	电机控制装置、软启动装置及其他电力电子装置的设计	5.84	1.15
		辽宁荣信电气传动技术有限责任公司 84.91%股权	电气传动与控制系列变频器、直流输电设备等	21.99	1.33
002334.SZ	英威腾	唐山普林亿威科技有限公司 100%股权	新能源汽车驱动电机	38.30	14.13
平均	–	–	–	34.10	4.95
002860.SZ	星帅尔	浙特电机 53.24%股权	中小型、微型电机	30.62	1.44

注：静态市盈率＝标的公司 100%股权作价 / 标的公司上一年度净利润

市净率＝标的公司 100%股权作价 / 标的公司最近一期末净资产

由上表可见，本次交易的可比交易案例中，标的资产收购价格对应的平均静态市盈率为 34.10 倍，平均市净率为 4.95 倍，本次交易对应的静态市盈率为 30.62 倍，市净率为 1.44 倍，均低于行业内发生的交易案例的整体估值水平，本次交易标的资产的定价较为合理。

13、本次收购与公司业务规划的关系

公司自成立以来，专注于冰箱与冷柜等领域的压缩机关键零部件的研发、生产和销售，并在该领域处于行业领先地位。公司致力于在家用电器相关领域的长期发展，为了更好地实现公司长期发展规划，公司将在不断增强既有业务的基础上，把并购产业链内的优秀企业作为一项重要举措，实现公司的快速发展。

本次交易前，公司通过先后两次收购，成为浙特电机的控股股东，持有浙特电机 46.76%股权。浙特电机是一家专业生产中小型交流电机、微型电机的科技型企业，产品应用范围涵盖冰箱、空调、电梯、新能源汽车等领域。浙特电机深耕家电领域数十年，在行业内积累了较高的品牌知名度，相关产品在市场和技术研发方面建立了一定的竞争优势。

公司与浙特电机属于同类行业，双方在下游应用领域具有较强的一致性。本次交易以后，浙特电机将成为公司的全资子公司，整合与协同效应将进一步显现，有利于推进公司战略布局，增强公司的持续盈利能力。

14、附条件生效的《股权转让协议》摘要

（1）2019 年 7 月 5 日，星帅尔与大宇信息、明宇信息、乐宇信息及吕仲维、范秋敏、金纪陆、孔逸明、邢一均签署《股权转让协议》：

甲方：杭州星帅尔电器股份有限公司

乙方 1：嵊州市大宇信息咨询有限公司

乙方 2：嵊州市明宇信息咨询有限公司

乙方 3：嵊州市乐宇信息咨询有限公司

丙方 1：吕仲维

丙方 2：范秋敏

丙方 3：金纪陆

丙方 4：孔逸明

丙方 5：邢一均

乙方 1、乙方 2、乙方 3 合称"乙方"，丙方 1、丙方 2、丙方 3、丙方 4、丙方 5 合称"丙方"。

①股权转让

经交易各方协商一致，乙方同意向甲方转让其合计所持有的浙特电机 18,913,145 元出资额（占浙特电机注册资本的 48.4952%），以及由此所衍生的股东权益；其中乙方 1 向甲方转让其持有的浙特电机 8,652,150 元出资额，占浙特电机注册资本的 22.1850%；乙方 2 向甲方转让其持有的浙特电机 4,782,265 元出资额，占浙特电机注册资本的 12.2622%；乙方 3 向甲方转让其持有的浙特电机 5,478,730 元出资额，占浙特电机注册资本的 14.0480%。甲方同意受让上述交易股权。

②本次交易作价情况

A．以 2019 年 5 月 31 日为评估基准日，根据中联评估出具的中联评报字[2019]第 1107 号《资产评估报告》并经各方协商同意，本次交易按照 9.50 元 / 股，总价格为人民币 179,674,877.50 元（含税）。其中乙方 1 获得的股权转让款为 82,195,425.00 元（含税），乙方 2 获得的股权转让款为 45,431,517.50 元（含税），乙方 3 获得的股权转让款为 52,047,935.00 元（含税）。

B．本协议约定的股权转让价款（即人民币 179,674,877.50 元）应按如下期限及方式支付：

a．本次交易以现金方式支付股权转让款。

b．经各方协商一致，本次交易的股权转让款按照以下方式进行支付：

如甲方公开发行可转换公司债券发行成功，本次可转换公司债券募集资金到位后 5 日内由甲方书面告知乙方，乙方自收到甲方书面告知书之日起 10 个工作日内，将交易标的工商变更过户至甲方名下；工商过户变更完成后 2 日内甲方向乙方支付本次交易的首期股权转让款 129,674,877.50 元，其中甲方按照本协议约定已向乙方支付的 25,000,000.00 元定金直接转为前述首期股权转让款的一部分，剩余 104,674,877.50 元首期股权转让款甲方于工商过户变更完成之日起 2 个工作日内支付完毕（其中向乙方 1 支付 42,695,425.00 元，向乙方 2 支付 31,131,517.50 元，向乙方 3 支付 30,847,935.00 元）；乙方收到首期股权转让款后，丙方及其指定的管理层或平台公司应按照本协议约定购买甲方股份。自丙方及其指定的管理层或平台公司按照本协议约定足额购买甲方股份完成之日起 2 个工作日内，甲方向乙方支付本次交易现金对价的全部剩余转让款 50,000,000.00 元（其中向乙方 1 支付 28,000,000.00 元，向乙方 2 支付 8,000,000.00 元，向乙方 3 支付 14,000,000.00 元）。

如甲方本次公开发行可转换公司债券被否、撤回或未成功发行，自甲方公告其公开发行可转债被否、撤回或未能成功发行之日起 3 个月内由甲方书面告知乙方，乙方自收到甲方书面告知书之日起 10 个工作日内，将交易标的工商变更过户至甲方名下；工商过户变更完成后 2 日内甲方向乙方支付本次交易的首期股权转让款 129,674,877.50 元，其中甲方按照本协议约定已向乙方支付的 25,000,000.00 元定金直接转为前述首期股权转让款的一部分，剩余 104,674,877.50 元首期股权转让款甲方于工商过户变更完成之日起 2 个工作日内支付完毕（其中向乙方 1 支付 42,695,425.00 元，向乙方 2 支付 31,131,517.50 元，向乙方 3 支付 30,847,935.00 元）；乙方收到首期股权转让款后，丙方及其指定的管理层应按照本协议约定购买甲方股份。自丙方及其指定的管理层按照本协议约定足额购买甲方股份完成之日起 2 个工作日内，甲方向乙方支付本次交易现金对价的全部剩余转让款 50,000,000.00 元（其中向乙方 1 支付 28,000,000.00 元，向乙方 2 支付 8,000,000.00 元，向乙方 3 支付 14,000,000.00 元）。

C．经各方协商一致，本协议签署后 10 个工作日内，甲方向乙方指定的账户支付人民币 2,500 万元，作为本次交易之定金（其中向乙方 1 支付 1,150 万元，向乙方 2 支付 630 万元，向乙方 3 支付 720 万元）。依据本协议股权转让款支付条件满足时，前述全部定金直接转为甲方向乙方支付的部分首期股权转让款的一部分。

D．本次交易所发生的税费由甲、乙双方根据法律规定或适用的相关规则各自承担。

③过渡期间

A．本次交易标的资产交割完成的前提下，过渡期标的公司的盈利及亏损均由甲方享有和承担。

B．在本协议签署日后，为保证标的公司经营管理平稳过渡，乙方、丙方将全力支持并配合甲方对标的公司的日常经营活动（包括但不限于人事、生产、采购、销售和研发等方面）进行管理。

④生效条件

本次交易在以下条件全部成就之日起生效：（1）本协议各方在协议上签字或盖章。（2）甲方董事会、股东大会审议批准本次交易相关议案。

⑤任职承诺和竞业禁止条款

A．乙方保证在过渡期间及交易完成后内维护浙特电机生产经营的稳定，未经甲方同意，浙特电机管理层团队（包括但不限于如下人员：吕仲维、范秋敏、吕霞、金纪陆、袁英永、孔逸明、邢一均、吴妍、梁光、裘海斌、黄国丰、裘南祥、方亚莉、赵璟、裘伟平、李雄明、傅志华、俞军、胡金益、张喜荣、俞浙民、赖晓雷、许正红、吴吉铭、周方勇、周良军、俞燕萍、鲁健航）在 2021 年 12 月 31 日之前须持续在标的公司任职（被浙特电机在交割日后主动辞退的或明显违反劳动法侵犯职工权利的除外），且在持续任职期满离职后 5 年内不得直接或间接（包括其关联人或无关联的第三方代持的方式）从事、投资与标的公司相同或类似的业务。

（下转 D26 版）