

苏州胜利精密制造科技股份有限公司 关于深圳证券交易所对公司关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

苏州胜利精密制造科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年12月26日收到深圳证券交易所《关于对苏州胜利精密制造科技股份有限公司的关注函》【公司部关注函（2022）第459号】，公司对关注函所列问题进行了认真的核查，现将问询情况回复如下：

2022年12月24日，你公司披露《关于公司出售全资子公司股权进展暨签署股权转让协议之补充协议(四)的公告》，你公司与南京德乐商业管理有限公司（以下简称“德乐商业”）和南京星月商业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“星月商业”）谈判后，拟将南京德乐科技有限公司（以下简称“南京德乐”）第三期和第四期股权转让款的支付方式由实物资产和现金相结合变更为现金及其等价物、其他非货币资产或两者相结合。同时，德乐商业拟将其持有的江苏金视传奇科技有限公司（以下简称“江苏金视”）部分股权作价向你公司支付剩余第三期股权转让款，江苏金视主要从事LCD投影仪的研发与销售。我部对此表示关注，请你公司就以下事项进行核查并作出说明：

1、根据你公司前期披露的关注函回复公告（公告编号：2022-022），德乐商业、星月商业具备相应的履约能力，可以通过实物资产和现金相结合的方式完成剩余股权转让款的支付。请你公司详细说明本次变更支付方式的具体原因，以及你公司前期回复我部关注函内容是否真实、准确，并结合德乐商业、星月商业的履约能力和实际情况，说明本次交易款项支付时间、支付方式多次变更的原因。

答复：

根据交易各方前期签订的《股权转让协议》及补充协议，南京德乐股权交易款项拟由交易对手方及其实际控制人陈铸先生通过自有资金或资产及融资取得

的资金进行支付。本次交易对手方之一的德乐商业系有限责任公司，主要从事物联网技术领域内技术开发、咨询、服务以及商业管理咨询等业务；本次交易另一对手方星月商业为有限合伙企业，目前无主营业务，陈铸先生持有其 90% 股权，为其普通合伙人，对合伙企业债务承担无限连带责任。实际控制人陈铸先生信誉良好，不存在大额逾期未清偿债务。根据交易对手方提供的信息，其实际控制人陈铸先生及其控制的公司具有较强的融资能力，包括但不限于其持有的公司股权、资产项目等。经各方友好协商，前期已就第二期股权转让款的支付事项达成一致，以实物资产和现金相结合的方式支付，交易对手方实际控制人陈铸先生及其关联方以其名下的两套房产抵偿第二期股权转让款。

由于交易对手方目前暂无实际可动用的实物资产用于支付第三期股权转让款，且名下融资项目进度缓慢、计划不及预期、未能及时将其融资项目变现为现金。考虑到交易各方交易意愿强烈且一直在积极寻求可行的解决方案，经过多次协商，将支付范围由实物资产扩大为非货币资产，最终确定将交易对手方及其实际控制人名下有价值的资产，包括实物资产、非实物资产等，均纳入支付方式的种类，以抵偿南京德乐剩余未付股权转让款，其中拟以其持有的江苏金视股权作价抵偿第三期部分股权转让款。本次扩大支付方式的范围（由实物资产扩大至非货币资产），进一步确保了交易对手方能够按期支付剩余未付股权转让价款，增强了支付安排的可操作性、可落地性以及交易效率，有利于降低交易违约风险，保障交易能够顺利完成以及维护上市公司及全体股东的利益。

根据上述内容，并结合前期披露及回复相关内容，公司前期回复的关注函相关内容真实、准确。

由于交易对手方名下融资项目进度缓慢、计划不及预期等客观情况，从防范交易违约风险和保障交易顺利实施的角度出发，在保证本次交易整体交易付款周期、各期付款金额不变的前提下，公司与交易对手方达成了共识，对交易的支付方式和支付时间进行了多次优化和调整，除第二期股权转让款支付时间存在延期情况外，剩余股权转让款支付时间均保持不变。公司将严格防范交易风险，督促交易对手方履行付款义务，同时会密切关注交易对手方及其控制的公司经营情况及履约能力情况等，若前述情况发生较大变化，公司将及时采取应对措施，保障公司的利益。

2、公告显示，江苏金视股权评估价值为 15.10 亿元。请你公司补充披露江苏金视最近一年及一期主要财务数据以及本次股权评估使用的评估方法，相应评估方法的评估过程、选取的具体参数情况及选取依据，详细说明本次股权估值是否合理。

答复：

江苏金视最近一年一期主要财务数据如下：

单位：万元

	2022 年 10 月	2021 年 12 月
资产总额	12330.31	2970.62
净资产	3081.39	-1433.34
营业收入	16634.34	4348.07
净利润	-3485.26	-2348.55
经营活动产生的现金流量净额	-4068.04	-3063.90

本次股权评估采用收益法进行评估，相关评估过程、选取的具体参数情况及选取依据如下：

（一）收益模型的选取

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型如下：

企业股东全部权益价值=企业整体价值－付息负债价值

（二）收益期和预测期的确定

1、收益期的确定

江苏金视主要经营业务是投影仪研发销售业务，其收益期主要考虑的因素是持续经营，故采用无限年期评估。

2、预测期的确定

经过综合分析，确定评估基准日至 2027 年为明确预测期，2027 年以后为永续期。

（三）收益预测的确定

对未来年度收益的预测是由江苏金视管理层根据中长期经营规划作出。评估

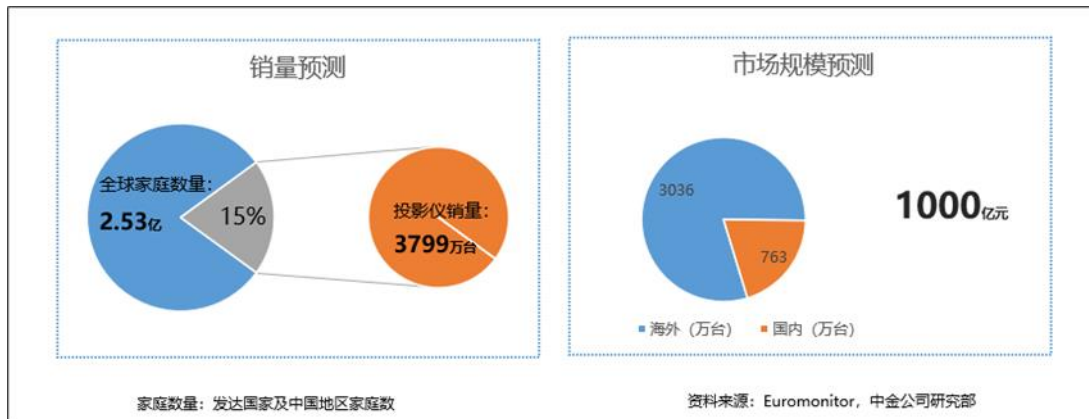
人员在企业收入、成本、费用、资本结构、风险水平等分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响综合分析了江苏金视管理层提出的预测数据并与其讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，最终确定了相关预测数据。

江苏金视自 2021 年 10 月开始销售以来，随着市场对投影仪的接受度越来越高，主打性价比战略的 LCD 投影仪销量大幅增长，目前未发现下降趋势。

评估公司基于以下几个方面对江苏金视未来的盈利情况进行了预测：

A 市场总体需求量

2022 年预计国内市场总量将突破 600 万台，销售额突破 230 亿元；2023-2027 年，预计每年国内整体市场增长不低于 20%，根据中金公司等权威机构调研及预测，全球发达国家/地区、中国家庭的智能微投渗透率可达到 15%，产品更新周期 4~5 年的情况下，推算年销量达 3039~3799 万台，约是 2021 年市场的 6~7 倍，假设稳态下投影仪价格保持 2500 元左右的均价，市场空间逾 1000 亿元。



此外，LCD 投影增长迅速，已成为行业发展主赛道，2022 年，DLP 和 LCD 的市场份额发生了翻转，受 DLP 缺芯影响，加之用户认知持续加深，LCD 市场份额在持续上升最高至 71%，DLP 份额则降至 29%。江苏金视主打的 LCD 投影仪未来市场空间巨大。



B 销售渠道（线上/线下/运营商合作）

江苏金视采用线上线下全渠道销售模式。2020-2022 年，江苏金视主要以线上销售为主，销售渠道包括京东、天猫、抖音等，其中抖音为全品类销量 TOP1，天猫销量为全品类销量 TOP7、LCD 品类 TOP1；同时，2022 年，江苏金视线下运营商合作模式实现了有效拓展，其产品“ZEEMR 知麻”已经入围中国电信、中国移动终端选型库，并已经过测和挂网；

预计从 2023 年开始，江苏金视线下销售的比重将逐渐扩大，依托于知麻团队对运营商市场的耕耘多年的成功经验，同步布局线下品牌体验店，将全面采用先进的线上线下结合的运营商 D2C 模式（线上推广获客，线下服务+成交，消费者通过运营商套餐购机），以区域性实体门店为中心，建立知麻全国网格化的服务营销网络体系。预计 2023-2027 年，线下品牌体验店规划从 2023 年 150 家发展到 2027 年 550 家，预计线下销量从 2023 年 10 万台增长到 2027 年超 50 万台。

C 销售预测

2022 年，知麻预计全年销量将突破 25 万台，占市场总销量的 4.1%，同比 2021 年增长 400%，预计排名进入品类全品牌 TOP7，预计 2022 年度收入将突破 2.4 亿元，占行业总收入 1.04%，同比 2021 年增长 462%，预计排名进入品类全品牌 TOP10。

不断升级产品的同时，知麻也在着重打造其 5 大系列，预计在 2023-2027 年未来 5 年内，将知麻打造为家用投影的领导品牌。

M 系列：潮流生活，目标受众 18-25 岁

Z 系列：品质生活，目标受众 20-30 岁

S 系列：时尚生活，目标受众 25-35 岁

X 系列：科技生活，目标受众 30-40 岁

G 系列：品味生活，目标受众 35-55 岁

根据行业的发展规模与 LCD 投影的发展趋势，结合公司掌握的核心技术(封闭式光机核心技术体系、基于 2LCD 技术的前瞻性研发、整机智能感知相关算法开发等)，2023-2024 年为高速增长，2025 年-2027 年为次高速增长，次高速增长长期预计年收入平均几何增长率为 28.49%，预计收入份额进入全品牌 TOP5，经过 5 年发展，江苏金视逐渐成为 LCD 投影行业的领导品牌，公司的品牌信誉度已建立，结合社会新增家庭与家庭收入的增长数据、参考同行业公司和管理层对江苏金视未来的判断，2027 年后收入增长进入稳定期。

综上，根据企业历史生产销售情况、企业未来的营销计划和策略、生产能力、结合企业及行业发展情况等，江苏金视制定了未来 5 年的销售规划，预计未来 5 年产品平均毛利率约为 32%，属于行业平均水平，未来年度主营业务收入预测如下表：（单位：人民币万元）

序号	项目	产品名称	2022 年 11-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
1	销售额	合计	7,818.32	67,600.00	126,800.00	194,750.00	244,500.00	269,000.00

（四）折现率的确定

折现率的确定：本次评估折现率采用加权资金成本 WACC，即期望的总投资收益率，为期望的股权收益率和所得税调整后的债权收益率的加权平均值

1、股权收益率的确定

股权收益率利用资本定价模型确定，计算公式为： $Re = Rf + \beta \times MRP + Rs$

其中： Re 为股权收益率； Rf 为无风险收益率； β 为企业风险系数； MRP 为市场风险溢价； Rs 为公司特有风险调整系数

（1）无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，根据 Wind 资讯系统所披露的信息，10 年期以上国债在评估基准日的到期年收益率为 3.86%，本次评估以该收益率作为无风险收益率。

（2） β 的确定

本次评估是选取东方财富 Choice 数据公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，

对比公司的 β 值为含有自身资本结构的 β 值，将其折算为不含自身资本结构的 β 值，如下：

①计算对比公司的 β_u

$$\beta_U = \beta_L / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 β_U 计算出来后，取其平均值作为江苏金视的 β_U 。

②计算江苏金视 β_L

根据以下公式，计算江苏金视 β_L

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

将江苏金视 β_L 作为计算被评估单位 WACC 的 β 。

(3) 资本结构

通过分析，本次评估采用江苏金视真实资本结构作为最终的资本结构，在确定目标资本结构时是采用市场价值计算债权和股权的权重比例。

(4) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。其中，市场投资报酬率采用中国沪深 300 指数成分股年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此选用的沪深 300 指数成分股年末收盘价为包含每年分红、派息和送股等产生收益的复权价。一般认为几何平均收益率能更好地反映股市收益率，本次评估根据东方财富 Choice 数据系统公布的沪深 300 指数成分股后复权交易收盘价作为基础数据测算市场风险溢价为 6.83%，本次评估市场风险溢价取 6.83%。

(5) 公司特有风险调整系数 R_s 的确定

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，一般认为这些特别风险包括，但不局限于：客户聚集度过高特别风险、产品单一特别风险、市场集中特别风险、原材料供应聚集过高特别风险、公司治理风险、管理者特别风险等。综合以上因素及结合企业目前经营现状，确定本次评估公司特有风险调整系数为 3.67%。

2、债权收益率的确定

标的企业实际利率为 13.53%，故本次评估采用公司的利率 13.53% 作为债权

收益率。

3、江苏金视折现率的确定

加权平均收益率利用以下公式计算：
$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均收益率；E 为股权价值；Re 为股权收益率；D 为付息债权价值；Rd 为债权收益率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到江苏金视加权平均收益率为 11.94%，作为本次评估的折现率。

（五）企业自由现金流的预测及经营性资产评估值测算结果

经测算，经营性资产价值评估值为 151,898.37 万元

项目	未来预测						
	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定期
经营现金流	502.53	7,649.12	14,727.55	23,150.97	26,371.63	23,037.59	23,037.59
减：资本性支出	0.00	530.00	859.75	1,388.75	1,919.00	2,445.50	2,445.50
营运资金增加/减少	2,375.01	912.48	3,929.31	4,459.73	3,424.08	1,692.20	0.00
企业自由现金流	-1,872.47	6,206.64	9,938.48	17,302.49	21,028.54	18,899.89	172,463.06
企业自由现金流现值合计	151,898.37						

（六）非经营性资产、负债及负息负债的评估

江苏金视在评估基准日的非经营性资产和负债（含溢余资产）净值评估为 2,300.25 万元

江苏金视在评估基准日的负息负债评估值为 3,160 万元

（七）收益法测算结果

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产及负债价值-负息负债价值=151,898.37+2,300.25-3,160.00=151,038.61（万元）

综上，本次股权估值具有合理性。

3、请你公司补充披露江苏金视最近一年股权转让及增资作价情况，详细说明相关交易作价情况与本次股权估值是否存在重大差异，如是，请进一步说明估值发生变化的原因、本次股权估值是否合理。

答复：

2022年3月4日，江苏隼泉中金国信创业投资合伙企业（有限合伙）（以下

简称“中金资本”)与江苏金视及其原股东签署了增资协议。协议约定,中金资本以8,000万元人民币对江苏金视进行增资,增资后中金资本持有江苏金视注册资本100万元,占其9.09%的股权。

中金资本于2022年3月对江苏金视增资时,江苏金视整体估值为8.8亿人民币,与本次交易作价15亿元存在一定的差异,主要原因如下:

江苏金视自成立以来,专注于LCD投影仪产品的研发、生产、销售与服务,近两年销售快速增长,其中2021年度实现营业收入4,348.07万元,中金资本对其进行了尽调、评估,基于其2021年度相关数据确定了估值8.8亿,并于2022年年初完成第一轮增资;在2022年1-10月份实现营业收入16,634.34万元,较去年全年收入增长了282.57%。未来,江苏金视市占率、经济效益有望快速提升。

基于对江苏金视未来的成长性强并结合其积累的客户资源、人力资源和管理效率等各项对获利能力能产生重大影响因素,公司结合江苏金视目前良好的经营情况及其未来充满潜力的应用市场,并充分参考评估报告,最终确定本次交易作价估值为15亿元,具有一定的合理性。公司已与江苏金视其他股东达成共识,未来江苏金视再次融资时将不低于本次交易估值,确保公司的利益最大化。

4、你认为应予说明的其他事项。

答复:

无

苏州胜利精密制造科技股份有限公司董事会

2022年12月29日