

兴业证券股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对宁波韵升股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）的审核意见函》的回复

上海证券交易所：

根据贵所《关于对宁波韵升股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）的审核意见函》（上证公函【2015】0619号）（以下简称《审核意见函》）的要求，兴业证券股份有限公司作为宁波韵升股份有限公司（以下简称“宁波韵升/公司”）本次发行股份购买资产之独立财务顾问，对本次审核意见相关事项进行了审慎核查，现就《审核意见函》中提及的相关问题答复如下，请贵所予以审核。

一、关于标的资产的相关许可及资产权属

1.报告书显示，盛磁科技的主要经营资质许可中有部分将于2015年到期。请公司补充披露经营资质的续期是否存在障碍，并进行必要的风险提示。请财务顾问就上述问题发表意见。

答复：

盛磁科技母公司北京盛磁取得的《高新技术企业证书》将于2015年11月到期，复审材料已于2015年7月递交相关部门，目前正进入复审第二轮评审阶段，评审预计于2015年8月进行，评审最终结论预计于次月公布。盛磁科技主营产品空心杯磁钢被广泛应用于永磁微电机领域，在该细分应用领域具备极高的市场声望，市场占有率高，生产技术居于行业领先地位，本次通过高新技术企业认证复审的可能性高。

2012年12月7日，美国质量认证（AQA）国际有限公司向北京盛磁出具编号为CN00014348的《认证证书》，证明北京盛磁的管理体系符合ISO/TS16949:2009技术规范，该《认证证书》将于2015年12月到期。盛磁科技

已向有关机构递交复审资料，预计于 2015 年 10 月安排复审，并于 2015 年 12 月取得新证，换证不存在障碍。

根据行业现行规定及盛磁科技实际经营情况，《认证证书》并未作为盛磁科技开展经营并对外销售的必备条件，该证书的取得是国际权威机构对公司产品质量的认可，亦是对公司在行业细分领域占据优势地位的佐证，目前盛磁科技已与永磁微电机领域的主要生产企业建立了长期稳定的合作关系，《认证证书》对盛磁科技的生产经营不存在实质性影响，即使《认证证书》续期失败对盛磁科技的生产经营影响甚微，故《认证证书》即将到期的现状未在重组报告书中予以风险提示，《高新技术企业证书》无法续期之风险已于重组报告书风险因素章节予以补充提示。

经核查，本次独立财务顾问认为：北京盛磁的《高新技术企业证书》及《认证证书》的续期均不存在显著障碍，预计北京盛磁前述两项经营资质继续保留的概率较高。其中，《认证证书》续期通过与否对北京盛磁生产经营的影响较小，《高新技术企业证书》无法续期将导致北京盛磁无法继续享受税收优惠的风险已在重组报告书补充提示。

2. 报告书显示，青岛盛磁已于2014年7月再次向青岛市环保局申请环保验收，目前正在进展过程中；北京盛磁尚未正式申请环保验收。本次交易对方杨金锡、刘晓辉就上述环保问题可能导致的损失责任出具了书面承诺。请公司补充披露上述环保验收的进展情况以及预计完成时间，标的公司生产经营的合规性，并说明如上述环保验收未获得通过，对标的资产生产及估值的影响。请财务顾问发表意见。

答复：

(1) 进展情况及预计完成时间

截止本回复出具日，青岛盛磁环保验收工作正在快速推进中，目前已完成立项、初审、整改环节，待最后的验收环节完成即可通过本次环保验收。青岛市环保局已委托青岛环境监测中心站于 2015 年 8 月 12 号对青岛盛磁污水、废气、噪音等项目进行检测，预计 2015 年 8 月底出具监测报告并提交青岛市环保局审批

并验收，预计于 2015 年 10 月完成环保验收工作。盛磁科技母公司北京盛磁预计于 2015 年 8 月下旬向北京市环保局提交环保验收申请，预计 2016 年 2 月通过环保验收。

在此之前，青岛盛磁已于 2012 年 9 月向青岛市环保局申请环评验收，但最终未能通过现场验收。由于青岛盛磁生产过程中涉及电镀环节，污水处理难度较大，经过两年时间的整改，电镀环节产生的污水已得到有效处理，并已通过本次环保验收的初审、整改阶段，最终通过监测验收的可能性高。北京盛磁生产环节不涉及电镀，生产过程中产生污染物较少，且已根据环保相关要求对生产过程中的废水、废气进行有效处理，通过环保验收申请的可能性高。

(2) 生产经营合规性及对标的资产生产及估值的影响

由于盛磁科技成立时间较长，生产经营开展过程中存在一定的不规范，合规性存在瑕疵，但公司自设立以来未曾受到政府有关部门的重大行政处罚或刑事处罚。在过渡期内，上市公司将敦促并协助盛磁科技取得合规经营相关的批复文件、资产权属证书文件，逐步规范盛磁科技的生产经营活动。

就上述盛磁科技未取得环保验收的情况，盛磁科技的实际控制人杨金锡及刘晓辉共同出具《承诺函》，承诺：“尽力协助北京盛磁、青岛盛磁通过合法有效的方式尽快通过相关政府部门的环境影响评价等政府审批。若因客观原因导致无法通过相关政府部门的环境影响评价等政府审批，则尽力保证北京盛磁、青岛盛磁在现有场地上开展正常生产经营。若北京盛磁、青岛盛磁因未通过相关政府部门的环境影响评价等政府审批而受到政府相关部门处罚或无法继续正常开展生产经营，本人将以现金方式全额补偿北京盛磁、青岛盛磁需缴罚款、搬迁费用、地上建筑物及待摊土地租赁费截至最新一期的账面余额、因生产停滞所造成的损失以及其他费用，确保宁波韵升和盛磁科技不会因此遭受任何损失”。

如若盛磁科技最终未能通过环保验收，一方面，盛磁科技将根据整改意见进一步完善生产工艺及污染物处理系统并再次申报环保验收，尽可能减少因环保问题对公司生产经营产生的不利影响。另一方面，根据《承诺函》约定，因环保问题导致的处罚、停工等相关损失由杨金锡、刘晓辉二人全权承担，不会对盛磁科技估值情况产生影响。

上述相关内容公司已在重组报告书“第四章交易标的基本情况”之“三、(九) 立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项”进行了补充披露。

(3) 风险提示

针对标的资产盛磁科技未取得环保验收的情况已在重组报告书“第十二章风险因素”之“二、(一) 标的资产经营风险”予以补充披露。具体如下：

“5、环保风险

截止本报告书出具日，青岛盛磁环保验收工作正在快速推进中，目前已完成立项、初审、整改环节，待最后的验收环节完成即可通过本次环保验收。青岛市环保局已委托青岛环境监测中心站于 2015 年 8 月 12 号对青岛盛磁污水、废气、噪音等项目进行检测，预计 2015 年 8 月底出具监测报告并提交青岛市环保局审批并验收，预计于 2015 年 10 月完成环保验收工作。盛磁科技预计于 2015 年 8 月下旬向北京市环保局提交环保验收申请，预计 2016 年 2 月通过环保验收。两家公司已经按照相关环保要求对生产经营过程中产生的污染物进行有效处理，最终通过环保验收的可能性高，但仍存在两家公司因未能通过环保验收对标的公司生产经营产生不利影响的风险。”

经核查，本次独立财务顾问认为：盛磁科技已根据环保相关要求对生产环节进行了合理整改，且对生产经营过程中产生的废水、废气等进行了有效处理，母子公司最终通过环保验收的可能性高。即使最终未能通过环保验收，其实际控制人杨金锡、刘晓辉出具《承诺函》承担因环保事项导致的一切损失，保证上市公司和盛磁科技利益不会受损，不会对标的资产估值产生影响。由于设立时间较长，盛磁科技生产经营合规性存在瑕疵，但相关瑕疵暂未对标的公司生产经营产生重大不利影响，且盛磁科技正在积极消除各项不合规因素，确保在过渡期内实现公司的合规经营。

3. 报告书显示，北京盛磁租用集体土地作为生产经营用地，租赁地块所在地人民政府承诺，若在租赁期限内拆迁，则对北京盛磁按合同约定（含按评估价值计算的地上建筑物的损失及搬迁费用）给予补偿，本次交易对方杨金锡、刘晓辉同时出具了《承诺函》承诺进行补偿。请公司补充披露前述合同约定承诺补偿的具体内容，交易对方是否具备补偿能力，并说明上述生产经营用地的使用是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的相关规定。请财务顾问发表意见。

答复：

（1）人民政府承诺补偿具体内容

对于盛磁科技租用集体用地作为生产用地并在集体用地上自建厂房进行生产的行为，土地所在地崔村镇人民政府出具说明如下，上市公司已在重组报告书“第四章三、盛磁科技的基本情况”之“（五）1、主要资产的权属状态”之“（1）固定资产情况”予以披露。

2015年6月崔村镇人民政府出具《说明》，确认“租赁地块系由崔村镇人民政府出租给北京盛磁，北京盛磁在租赁土地上自建房屋用于磁钢项目的生产经营，合同期限自2003年4月21日至2053年4月20日，在合同期限内北京盛磁可以使用租赁土地及租赁土地上的自建房屋开展工业生产经营。目前租赁地块及租赁地块上的自建房屋未列入清拆范围，最近五年亦无拆迁计划。若在合同期限内进行拆迁，则按合同约定对北京盛磁所受损失（含按评估价值计算的地上建筑物的损失及搬迁费用）给予补偿。”

（2）交易对方偿付能力说明

本次交易对方杨金锡、刘晓辉夫妇合计向上市公司转让盛磁科技38.39%的股权，转让股权定价6,913.95万元，待重组完成后，将取得对应价值的上市公司股份，具有较高的升值空间，并将通过上市公司分红持续取得现金收入；另一方面，根据上市公司与杨金锡、刘晓辉签订的《利润补偿承诺》，业绩承诺期内盛磁科

技实际累积实现的经审计的扣除非经常性损益的净利润高于业绩承诺期承诺净利润总和,宁波韵升同意将超出部分的 30%奖励给业绩承诺期满后仍在盛磁科技持续任职的核心人员,杨金锡、刘晓辉有望受益于盛磁科技未来优良的业绩表现。此外,杨金锡、刘晓辉夫妇自 1999 年开始创立盛磁科技,已从事实业投资多年,具备较为雄厚的个人资金实力,且双方均不存在大额未清偿债务。截止 2015 年 4 月 30 日,北京盛磁房租建筑物账面价值为 303.63 万元,即使考虑搬迁、罚款、生产停工损失等其他赔偿义务,交易对方仍具备较强的补偿能力。

关于交易对方的补偿能力公司已在重组报告书“第四章三、盛磁科技的基本情况”之“(五) 1、主要资产的权属状态”之“(1) 固定资产情况”进行了补充披露。

(3) 合规性说明

上市公司已在重组报告书“第八章本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定”之“(一) 3、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定”中对盛磁科技租用集体土地作为生产经营用地的合规性分析予以披露,具体内容如下:

截至本报告签署之日,本次拟购买标的资产盛磁科技租用集体土地作为生产经营用地,不符合土地管理法的相关规定,存在法律上的瑕疵,公司实际控制人杨金锡、刘晓辉就上述用地瑕疵问题可能导致的损失责任出具了书面承诺,确保宁波韵升未来如果因标的公司资产权属瑕疵问题遭受损失时获得足额补偿,上市公司的利益不会受到损害。

经核查,本次独立财务顾问认为:本次拟购买标的资产盛磁科技租用集体土地作为生产经营用地,不符合土地管理法的相关规定,存在法律上的瑕疵,但租赁地块所在地人民政府已承诺,若在租赁期限内拆迁,则对北京盛磁按合同约定给予补偿,且公司实际控制人杨金锡、刘晓辉就上述用地瑕疵问题可能导致的损失责任出具了书面承诺,确保宁波韵升未来如果因标的公司资产权属瑕疵问题遭受损失时获得足额补偿,上市公司的利益不会受到损害。同时,结合交易对方杨

金锡、刘晓辉现有经济状况及未来收入来源情况，对于已承诺事项具备较强的偿付能力。

4. 报告书显示，盛磁科技下属子公司青岛盛磁13处房屋建筑物未取得房产证书。请公司补充披露上述房产评估值，相关权证办理情况，预计办理完毕时间，对本次交易和重组后上市公司的具体影响，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》规定的资产权属清晰、资产过户或转移不存在法律障碍的要求。请财务顾问发表意见。

答复：

（1）办证最新情况及对本次交易的影响

截止评估基准日，青岛盛磁未办证房屋建筑物评估值为 1,150.21 万元。目前办理房产证需要取得国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证，即房地产四证。截止本回复出具日，盛磁科技全资子公司青岛盛磁自建 13 处房屋建筑物办理房产证进展顺利，已取得国有土地使用证、建设用地规划许可证，并已完成房屋质量鉴定报告（可用于替代建筑工程施工许可证），预计于 2015 年 8 月中旬完成工程造价合同后取得建设工程规划许可证，四证齐全后预计最快将于 2015 年 9 月取得房产证。青岛盛磁房产证办理不存在实质性障碍，不会对本次交易和重组完成后上市公司的经营产生不利影响。

关于青岛盛磁房产证办理进度及预计办毕期限等公司已在报告书“第四章三、盛磁科技的基本情况”之“（五）1、主要资产的权属状态”之“（1）固定资产情况”予以补充披露。

（2）合规性说明

本次交易标的资产为盛磁科技 70% 股权，截至本回复出具日，交易标的的股权权属清晰、完整，未设置质押、权利担保或其它受制的情形，资产过户或者转移不存在法律障碍。相关说明已在报告书“第八章本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定”之“（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”中予以披露。

经核查，本次独立财务顾问认为：盛磁科技全资子公司青岛盛磁自建房屋办理房产证不存在实质性障碍，预计于 2015 年 9 月取得房产证，对本次交易定价及上市公司未来经营不会产生不利影响。本次交易标的资产为盛磁科技 70% 股权，截至本回复出具日，交易标的的股权权属清晰、完整，未设置质押、权利担保或其它受制的情形，资产过户或者转移不存在法律障碍。

二、关于标的资产的评估情况

5. 报告书显示，公司在确定收益法评估相关系数时，选择7家可比公司；在进行同行业可比上市公司估值水平比较时，仅选择其中3家公司作为可比公司。请说明可比公司的选取依据和范围。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

(1) 收益法评估相关系数选取的可比公司

股票代码	参考公司	平均财务杠杆系数 (D/E)	β_L	企业所得税率 t_i	无财务杠杆的
					Beta 系数 (β_{U_i})
000795.SZ	太原刚玉	9.51%	0.7804	25%	0.7285
002057.SZ	中钢天源	0.71%	0.7013	15%	0.6971
002352.SZ	鼎泰新材	6.08%	0.7988	15%	0.7596
300127.SZ	银河磁体	0.00%	0.8302	15%	0.8302
300224.SZ	正海磁材	2.86%	0.8762	15%	0.8554
600330.SH	天通股份	6.65%	0.8115	15%	0.7680
600366.SH	宁波韵升	2.31%	1.0285	15%	1.0087
平均值 β_U (算数平均)					0.8068

在使用收益法对标的资产评估时，需要估算标的公司的 β 值，从而确定折现率。首先，为保证后续进行统计检验时有足够的样本数量，评估机构从同花顺系统选取了整个磁性材料行业的上市公司作为最初样本。然后，对股价波动过于剧烈的公司以及ST股票进行了剔除。最后，评估机构对剩余样本的相关性进行了T检验，将未通过T检验的个股剔除，最终选取了上述7家可比公司。

(2) 同行业上市公司估值情况

序号	证券代码	公司简称	市盈率	市净率
1	000970.SZ	中科三环	68.58	5.51
2	300224.SZ	正海磁材	72.02	5.44
3	600366.SH	宁波韵升	57.38	3.68
磁性材料行业平均			65.99	4.88

对同行业上市公司进行估值时，在选取可比上市公司时口径有所不同，主要原因如下：

1) 由于以市盈率和市净率作为估值指标，因此需要剔除市盈率过高（超过100倍）以及市盈率为负的样本公司以提高数据可比性；

2) 在对比估值水平过程中，由于不需要做统计检验，对样本数量没有特定要求，为提高数据可比性，最终选取了与上市公司主营业务更为类似的中科三环和正海磁材两家主要经营烧结钕铁硼的上市公司作为行业估值水平的参考。

经核查，本次独立财务顾问认为：在确定收益法评估相关系数和进行同行业可比上市公司估值水平比较时，选取可比上市公司的过程严谨且谨慎，并具有合理性，充分考虑了行业惯例以及评估准则和统计方法的要求。

6. 报告书显示，标的资产评估中，未来营业收入拥有较高增长率。盛磁科技2015年营业收入的预测以近期签订的合同为依据，2015年至2019年收入增长率分别为25%、21%、18%、17%和11%，年均复合增长率为8%。请公司补充披露近期签订的主要合同情况，并结合行业周期的影响说明公司维持高增长率的原因。请财务顾问和评估师就上述问题发表意见。

答复：

1) 近期签订的主要合同情况

评估机构对盛磁科技2015年营业收入的预测以该公司2015年5-6月新签订合同为依据。根据盛磁科技提供的资料，2015年5月新签订合同的金额合计1,659.63万元，2015年6月新签订的合同金额合计1,656.79万元，合同签订情况显著高于2014年同期水平。

上述相关内容公司已在重组报告书“第五章交易标的评估情况”之“四、盛磁科技的评估情况说明”进行了补充披露。

2) 维持高增长率的原因说明

①稀土产业链复苏预期强劲

稀土价格及下游相关产品的价格在经历了过去几年大幅下跌后，在历史低位震荡。目前国家整合稀土行业意图明显，将继续严格实施稀土开采指标、严厉打击违法黑稀土盗采，稀土供给将继续收缩；预期未来新一轮的国家收储将造成新的供需缺口，加速稀土价格上涨。因此，稀土价格在当前位置有足够的基本面和政策面支持，未来稀土价格有望步入温和上涨通道。

稀土下游钕铁硼产品价格与稀土价格呈联动关系，在稀土原材料供需逐步趋紧，价格复苏预期强烈的环境下，加之钕铁硼厂商成本转嫁能力强，产品提价、营业收入回升将成为行业未来发展趋势。

②永磁微电机行业前景广阔

盛磁科技专注于为永磁微电机领域客户提供高品质的空心杯磁钢，在办公自动化（OA）设备、飞行器驱动、高倍率光驱的随动控制、机床伺服电机等领域有广泛应用。

随着工业自动化、办公自动化、家庭自动化的不断发展，世界微特电机市场快速发展。从拥有量来看，而我国大城市平均家庭有用量大大低于西方发达国家的水平，国内市场发展潜力较大。以智能手机为例，钕铁硼在智能手机中主要用于声筒、喇叭等电声器件以及手机振动马达等永磁微电机。受智能手机快速普及的带动，持续的换机潮使得全球手机出货量在近几年内保持了较高的成长速度。未来手机智能化浪潮还将持续，而空心杯磁钢也将持续受益。

③盛磁科技的市场地位

通过多年经营，盛磁科技在空心杯磁钢领域已经累积了丰富的生产经验和客户资源。在生产技术方面，强大的研发实力是盛磁科技保持市场地位的核心优势。盛磁科技在超薄壁型产品的打孔精密加工，高防腐表面处理和异型产品加工领域有独特专长，在空心杯磁钢领域有技术先发优势。在客户资源方面，盛磁科技已

与国内微电机行业的主要龙头企业成为长期战略合作伙伴。根据盛磁科技对空心杯磁钢主要客户进行的市场调研，2014 年盛磁科技在永磁微电机应用领域的市场占有率接近 1/3。

经核查，本次独立财务顾问认为：根据盛磁科技近期签订的合同情况，2015 年营业收入预测合理。基于未来稀土永磁行业的复苏前景以及盛磁科技产品的市场地位，其 2016 年-2019 年营业收入增长率预测合理，充分考虑了所处行业和标的公司的实际情况。在盛磁科技所从事业务的市场环境不发生重大不利变化的情况下，维持营业收入预测的增长率具有可行性。

7. 报告书显示，高科磁业收益法评估时存在大量的溢余资产及负债合计 1.36 亿元，占整体估值的比重达到 57%。其中预账款中 1.94 亿元系与磁体元件的往来，评估认定与未来经营业务无关。请公司补充披露以上溢余资产及负债的具体构成及确认依据，磁体元件评估时是否考虑以上往来的影响。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

根据上市公司对高科磁业的业务调整，自 2015 年 2 月，高科磁业相关业务性质发生根本性变化，由原来自行开展采购、生产、销售转型为不直接生产，主要从磁体元件采购半成品，委托关联方宁波韵升特种金属材料有限公司（以下简称“特金公司”）进行电镀、检包加工并收回成品对外销售，客户仅保留部分原有国内市场客户，仍以销售常规磁钢产品为主。业务调整后，高科磁业原有出口业务、直接原材料采购、自主生产业务等未来都将不再发生，且主要生产人员、管理人员已完成转移，因此上述原有业务对应基准日在资产负债表上反映的债权债务都将与未来业务无关并形成溢余。溢余资产及负债的构成明显如下表所示：

单位：万元

科目	金额（账面值）	金额（评估值）
货币资金	939.00	939.00
应收账款	1,203.48	1,203.48
预付账款	19,430.84	19,430.84

其他应收款	89.09	89.09
其他流动资产	1,170.04	1,170.04
在建工程	86.75	86.75
递延所得税资产	115.88	109.88
其他非流动资产	2.71	2.71
应付账款	2,587.48	2,587.48
预收账款	882.30	882.30
应付职工薪酬	5,924.38	5,801.49
其他应付款	73.68	73.68
其他流动负债	69.05	69.05
其他非流动负债	30.00	7.50
合计	13,470.90	13,610.28

截止评估基准日，高科磁业对磁体元件形成 2.52 亿元预付账款，账面虽作为预付材料款，但评估机构认为，高科磁业实际经营开展中并不需要支付如此金额的预付款项，预估预付两个月的存货周转资金即可满足高科磁业正常生产需要。根据高科磁业提供的数据，企业两个月存货周转资金需求约为 0.58 亿元，故本次评估将该科目剩余的 1.94 亿元资金作为溢余。另一方面，对于磁体元件而言，2.52 亿元是业务开展过程中必要的流动资金占用，因而在磁体元件收益法中的营运资金需求上考虑了此流动资金占用对估值的影响。

上述相关内容公司已在重组报告书“第五章交易标的评估情况”之“三、高科磁业的评估情况说明”之“(二) 3、其他资产和负债价值的估算及分析过程”进行了补充披露。

经核查，本次独立财务顾问认为：高科磁业收益法评估时存在大量溢余资产及负债系上市公司对高科磁业进行业务重组，重组前后高科磁业业务模式发生根本性转变，导致原有业务对应基准日在资产负债表上反映的债权债务都将与未来业务无关形成溢余，收益法评估时形成的溢余资产及负债合理，且评估机构已根据实际情况分别对高科磁业、磁体元件予以差别处理。

三、关于标的资产的行业状况

8. 报告书显示，磁体元件2015年之前主要从事VCM磁钢的生产和销售，2015年2月与高科磁业业务重组后，产品范围增加常规磁钢和黑片直发。高科磁业重组后不直接生产，在采购半成品委外加工后，直接销售常规磁钢，属于贸易业务。高科磁业评估时预计年复合增长率为2%，2016年至2019年收入增长率分别为5%、3%、2%和1%。磁体元件作为常规磁钢的上游企业，预计2016至2019年此类收入的增长率分别为15%、10%、8%和5%。请公司结合产品特点、销售方式、下游需求，以及磁体元件与高科磁业的供求关系，解释说明以上差异的原因。请财务顾问和评估机构发表意见。

答复：

2015年以前，磁体元件与高科磁业同属于宁波韵升控制下的两家重要控股子公司，均主要负责钕铁硼磁性材料的生产与对外销售工作，两家子公司盈利情况较为接近。2015年2月上市公司对高科磁业进行业务重组后，原高科磁业自主生产环节转移至磁体元件，且原有外销业务及部分内销业务由磁体元件及股份公司承接，高科磁业业务类型转变为贸易。业务重组完成后，磁体元件成为上市公司主要生产与销售主体，而高科磁业仅保留原有部分内销业务。

一方面，磁体元件自2015年2月开始承接原有高科磁业部分外销及内销业务，收入口径较2014年有显著扩大，导致其未来收入增速较高；另一方面，磁体元件在业务重组完成后成为上市公司主要生产与销售主体，高科磁业仅作为贸易主体，在市场开拓及新产品开发方面磁体元件较高科磁业具有明显优势，公司定位的差异导致磁体元件更具挖掘营收新增长点的潜力，而高科磁业则保持较为稳定的营收增长态势。综上所述，磁体元件与高科磁业2016年至2019年收入预测增长率存在较大差异。

两家公司主营产品高性能钕铁硼永磁材料下游需求主要包括VCM等传统领域及新能源与节能环保领域，其中风力风电、节能电梯、节能环保空调、新能源汽车以及EPS等新型市场均为国家产业政策重点支持和发展方向，属于高增长期的朝阳产业，未来发展潜力巨大，两家公司未来营收增长空间可期。

经核查，本次独立财务顾问认为：两家标的公司产品类型、下游应用领域均较为类似，未来营业收入增长差异主要来源于上市公司对两家公司的业务重组及

重组完成后的业务定位，作为国内高端钕铁硼磁性材料生产的龙头企业，两家标的公司未来业绩表现均将受益于下游应用领域的快速发展。

9. 报告书显示，本次交易标的盛磁科技主要从事的空心杯永磁微电机磁钢的生产与销售，在细分领域具有较高的知名度和影响力。根据市场调查，2014年空心杯永磁微电机应用领域的市场需求量约2.0亿元人民币，公司在该市场占有率达到1/3。请公司补充披露上述论断的依据，并请财务顾问发表意见。

答复：

盛磁科技对使用空心杯磁钢的13家主要客户进行了调研，并结合市场行情和自身经营情况，对市场需求空间和市场占有率进行了测算，具体测算情况如下：

调查客户数（家）	13
调查客户总需求量（万片）	3,840
整体市场数量需求（万片）	4,840
2014年度市场需求总额（万元）	20,000
盛磁科技2014年度供应量（万片）	1,350
盛磁科技2014年度供应额（万元）	5,583
盛磁科技的市场占有率	28%

上述相关内容公司已在重组报告书“第九章管理层讨论与分析”之“二、交易标的核心竞争力及行业地位”进行了补充披露。

经核查，本次独立财务顾问认为：盛磁科技市场占有率数据基于公司自身对市场需求进行的充分调研，最终结论依据较为充分、合理。

四、关于标的资产的财务信息

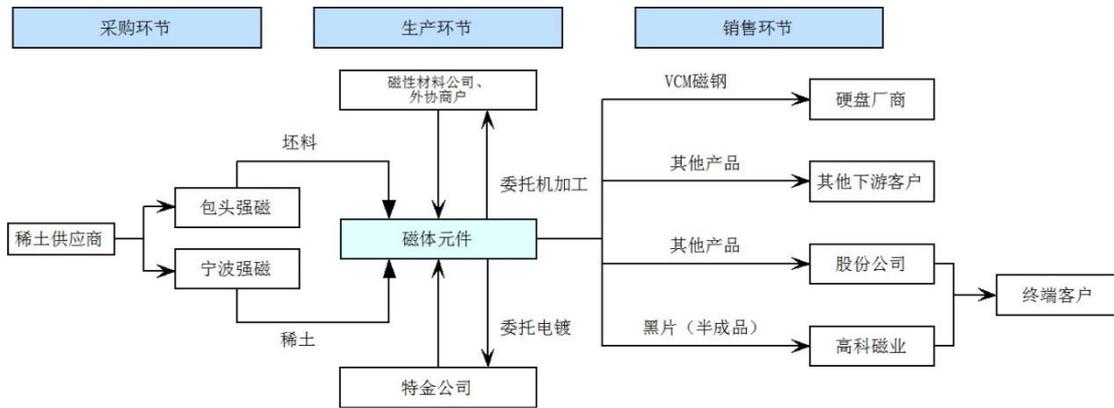
10. 报告书显示，本次交易标的磁体元件、高科磁业采用收益法进行评估，评估期收入及利润保持持续增长。同时，磁体元件及高科磁业2013、2014及2015年1-4月份前5大客户中关联方客户销售占比较大，采购全部为关联方采购，标的资产存在大额日常关联交易。请公司补充披露关联方交易的定价依据，后期关联交易预计金额，并请财务顾问就以上关联交易定价是否公允发表意见。

答复：

(1) 磁体元件及高科磁业经营模式简述

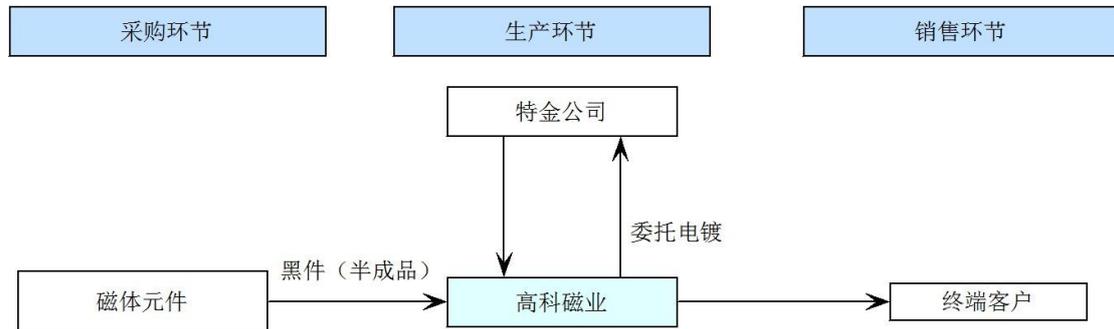
宁波韵升作为国内钕铁硼磁性材料龙头企业，规模较大，为提高公司整体运营效率，上市公司对下属子公司具体业务按照不同生产环节进行明确分工，例如宁波强磁主要负责集团内的原材料采购工作，磁体元件主要负责集团内的产品生产与对外销售、特金公司主要负责集团内的电镀加工等，因而各子公司之间形成频繁的关联交易。根据上市公司统筹安排，磁体元件与高科磁业现有经营模式如下图所示：

图 1：磁体元件经营模式示意图



注：包头强磁、宁波强磁、特金公司、高科磁业均为磁体元件关联方

图 2：高科磁业经营模式示意图



注：磁体元件、特金公司均为高科磁业关联方

(2) 关联交易定价依据及预计金额

结合上述经营模式，磁体元件为烧结磁钢产品的生产和销售主体，高科磁业、

股份公司采购磁体元件生产的成品或半成品后对外销售，磁体元件、高科磁业主要关联交易按照产品生产和产品内部销售两个环节分别列示如下：

1) 磁钢生产环节

该环节概述为由关联方宁波强磁、包头强磁、特金公司向磁体元件提供原材料、坯料和加工服务，由磁体元件完成产品生产。具体情况如下：

关联方		宁波强磁	包头强磁	特金公司
关联交易内容		原材料采购	坯料采购	电镀加工
关联交易定价		按成本价	1、VCM 坯料按生产成本加成 10% 2、常规坯料按生产成本加成 20%	按加工成本
交易金额 预估(万元)	2015 年	45,000	26,000	10,000
	2016 年	49,000	28,500	12,000
	2017 年	53,000	30,800	13,000

2) 磁钢内部销售环节

该环节按照客户分类，高科磁业、股份公司采购磁体元件成品或半成品磁钢，直接对外销售或加工处理后对外销售。具体情况如下：

关联方		高科磁业	股份公司
关联交易内容		成品或半成品采购	成品或半成品采购
关联交易定价		参照产品最终对外售价 95%	参照产品最终对外售价 90%
交易金额 预估(万元)	2015 年	32,000	9,000
	2016 年	32,000	10,800
	2017 年	33,000	13,500

上述相关内容公司已在重组报告书“第十一章同业竞争与关联交易”之“二、（四）交易标的最近两年及一期的关联交易情况”之“1、磁体元件”进行了补充披露。

经核查，本次独立财务顾问认为：磁体元件、高科磁业与宁波韵升其他子公司的关联交易定价主要通过成本加成、预留合理利润空间等方式确定，定价原则较为公允、合理，且子公司之间的关联交易及定价对上市公司合并报表不产生影响。由于钕铁硼磁性材料具有定制化生产特性，不同客户对产品性能要求差异较大，且宁波韵升作为国内高端磁钢产品的主要生产企业，是多家客户国内唯一指

定供应商，国内市场中缺乏可比性高的同质产品，故无法进行同行业可比产品定价情况的对比。

11. 报告书显示，磁体元件2015年存在大额往来款项，其中预付账款2.7亿元、预收账款2.5亿元、其他应付款6,391万元。请公司补充披露以上往来款项的具体内容，并请财务顾问发表意见。

答复：

(1) 截止 2015 年 4 月 30 日，磁体元件主要预付账款的情况如下：

往来单位名称	具体内容	与交易标的关系	金额（万元）	占预付款项比例（%）
宁波韵升特种金属材料有限公司	委托加工费	关联供应商	27,229.41	99.81

在日常生产经营过程中，磁体元件、高科磁业的半成品委托特金公司进行电镀加工处理，因此形成预付特金公司的委托加工费用。

(2) 截止 2015 年 4 月 30 日，磁体元件主要预收账款的情况如下：

往来单位名称	具体内容	与交易标的关系	金额（万元）	占预收账款比例（%）
高科磁业	预收货款	关联客户	25,229.86	99.98%

高科磁业业务重组完成后，磁体元件向高科磁业销售半成品（黑件），因此形成对高科磁业的预收货款。

(3) 截止 2015 年 4 月 30 日，磁体元件主要其他应付款的情况如下：

往来单位名称	具体内容	与交易标的关系	金额（万元）	占其他应付款比例（%）
股份公司	日常生产经营拆借资金	关联方	6,390.53	99.99%

对股份公司的其他应付款原为高科磁业由于日常经营需要，向母公司进行的资金拆借。上市公司对高科磁业进行债权债务抵消后，磁体元件承接了原高科磁对股份公司的其他应付款。

上述相关内容公司已在重组报告书“第九章管理层讨论与分析”之“三、交易标

的财务状况和盈利能力分析”进行了补充披露。

经核查，本次独立财务顾问认为：磁体元件与特金公司的往来款属于预付的委托加工费用，与高科磁业的往来款属于预收的货款，与股份公司的往来款属于为日常生产经营需要向母公司的拆借资金，均为日常经营活动中形成的正常往来款项，不存在对生产经营产生不利影响的情况或事项。

12. 报告书显示，对于盛磁科技，公司约定超额业绩奖励，即将承诺期内累计实现的扣除非经常性损益的净利润高于业绩承诺期承诺净利润总和的30%，奖励给核心人员。请公司补充披露该奖励对价的会计处理方法。请财务顾问发表意见。

答复：

对于前述对交易标的盛磁科技核心人员的超额业绩奖励，上市公司拟以工资薪金形式予以发放，具体会计处理方式如下：

借：管理费用-奖金

贷：应付职工薪酬

借：应付职工薪酬

贷：银行存款

上述相关内容公司已在重组报告书“第七章本次交易合同的主要内容”之“四、《利润补偿协议》-盛磁科技”之“（六）奖励对价”进行了补充披露。

经核查，本次独立财务顾问认为：上市公司与杨金锡、刘晓辉签订的关于盛磁科技《利润补偿协议》中关于超额业绩奖励条款的设计是对盛磁科技原有核心人员有效的激励机制，有利于重组完成后相关核心人员继续高效服务于盛磁科技并提高盛磁科技经营业绩，符合商业逻辑，相关会计处理符合《企业会计准则》。

五、其他

13. 请补充披露本次交易对方相互之间是否存在一致行动关系，交易对方汇源香港的控股股东和实际控制人与上市公司是否存在关联关系。请财务顾问发

表意见。

答复：

根据汇源香港、杨金锡、刘晓辉等 11 名交易对方提供的产权控制关系图、出具的承诺，结合各交易对方的工商档案，确认交易对方杨金锡、刘晓辉为夫妇关系、杨金锡与杨春梅为兄妹关系、刘光清与刘晓辉为父女关系、上市公司实际控制人竺韵德与汇源香港股东竺百强为叔侄关系。除杨金锡、刘晓辉夫妇二人存在一致行动关系外，其他交易对方之间、所有交易对方与上市公司之间不存在关联关系。

上述相关内容本公司已在重组报告书“第一章 本次交易概况”之“五、本次交易不构成关联关系”进行了补充披露。

通过查阅各交易对方的工商档案以及交易对方提供的产权控制关系图，并通过全国企业信用信息公示系统进行查询印证，核查各交易对方出具的承诺和说明，与相关人员进行访谈，并与各交易对方提供的内幕信息知情人清单进行比对，本次独立财务顾问认为：除杨金锡、刘晓辉夫妇存在一致行动关系外，其他交易对方之间、所有交易对方与上市公司之间不存在关联关系。

兴业证券股份有限公司

2015 年 8 月 11 日