

天风证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对太龙（福建）商业照明股份有限公司的 重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所：

太龙（福建）商业照明股份有限公司于 2020 年 6 月 3 日收到深圳证券交易所出具的《关于对太龙（福建）商业照明股份有限公司的重组问询函》（创业板 非许可类重组问询函〔2020〕第 5 号）（以下简称“《问询函》”）。

天风证券股份有限公司作为太龙（福建）商业照明股份有限公司的独立财务顾问，就本次《问询函》所提问题逐项进行了核查，并发表核查意见如下，请予审核。

如无特殊说明，本核查意见所述词语或简称与《太龙（福建）商业照明股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定的词语或简称具有相同的含义。

本回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
问询函所列问题的回复	宋体
对重组报告书的修改	楷体、加粗

一、关于标的公司

1. 根据草案，本次交易标的公司包括全芯科电子技术（深圳）有限公司（以下简称“全芯科”）、Upkeen Global Investments Limited（以下简称“Upkeen Global”）和Fast Achieve Ventures Limited（以下简称“Fast Achieve”）的100%股权，均为持股主体，其主要持有的业务实体为博思达科技（香港）有限公司（以下简称“博思达”）、芯星电子（香港）有限公司（以下简称“芯星电子”）及博思达子公司全芯科微电子技术（深圳）有限公司（以下简称“全芯科微”）、博思达国际（香港）有限公司（以下简称“博思达国际”），前述标的公司合称博思达资产组，其主营业务为向客户提供电子元器件产品分销、技术支持及供应链服务的整体解决方案及一体化服务。

(1) 请补充说明博思达资产组内各主体的主营业务、员工构成、办公地址、各主体业务之间的差异性及其协同性。

(2) 请补充说明标的公司除分销电子元器件产品外为客户提供服务的具体内容、标的公司与其他分销商产品及服务之间的主要差异及竞争优势。

(3) 请补充说明标的公司是否为上游原厂的独家代理商、是否获得上游厂商授权，如否，请说明原因、是否符合行业惯例，标的公司是否存在未获得原厂授权而违规代理销售的情形。

(4) 请补充说明上游原厂、下游客户选择代理分销商时的主要考虑因素，标的公司与其供应商及客户合作关系建立、持续的关键基础，标的公司是否对关键核心人员存在重大依赖。

请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、博思达资产组内各主体的主营业务、员工构成、办公地址、各主体业务之间的差异性及其协同性

截至本回复日，博思达资产组内各主体的基本情况如下：

序号	公司名称	员工 (人)	主要办公地址	业务情况
1	全芯科电子技术（深圳）有限公司	0	/	无实际业务，名下1辆汽车租赁给全芯科微使用

2	Upkeen Global Investments Limited	0	/	无实际业务
3	Fast Achieve Ventures Limited	0	/	无实际业务
4	成功科技（香港）有限公司	0	/	无实际业务
5	博思达科技（香港）有限公司	22	香港金钟金钟道 89 号力保中心 1 座 10 楼 1003 室、香港新界元朗新田嘉龙路小磡村 10 号、深圳市南山区高新南四道泰邦科技大厦 12HI、上海市徐汇区中山西路 2025 号设备层 01-4 室	香港业务主体，从事电子元器件代理及分销
6	芯星电子（香港）有限公司	2	深圳市南山区高新南四道泰邦科技大厦 5 层 501	电子元器件代理及分销，半导体应用方案设计
7	全芯科微电子科技（深圳）有限公司	49	深圳市南山区高新南四道泰邦科技大厦 12HI	境内业务主体，从事电子元器件代理及分销
8	博思达国际（香港）有限公司	0	/	尚未开展业务

博思达资产组中，（1）大部分业务发生在博思达，主要为在香港地区发生的采购和销售；（2）全芯科微的业务发生在境内，主要为向博思达采购并向境内客户销售；（3）芯星电子主要从事 TWS 耳机和 IOT 等领域的应用方案设计，以及代理上述部分品牌产品。

二、标的公司除分销电子元器件产品外为客户提供服务的具体内容、标的公司与其他分销商产品及服务之间的主要差异及竞争优势

（一）电子元器件分销行业的基本格局

从半导体产品相关的上下游行业来看，主要存在三种流转模式：（1）由上游原厂（即半导体设计制造商）直接向下游电子产品制造商供货；（2）由包括博思达在内的授权分销商向上游原厂采购，再向下游电子产品制造商销售，并在此过程中提供一系列技术服务；（3）由独立分销商向代理商或授权分销商采购产品后向下游电子产品制造商销售，该过程中提供的技术服务较少。

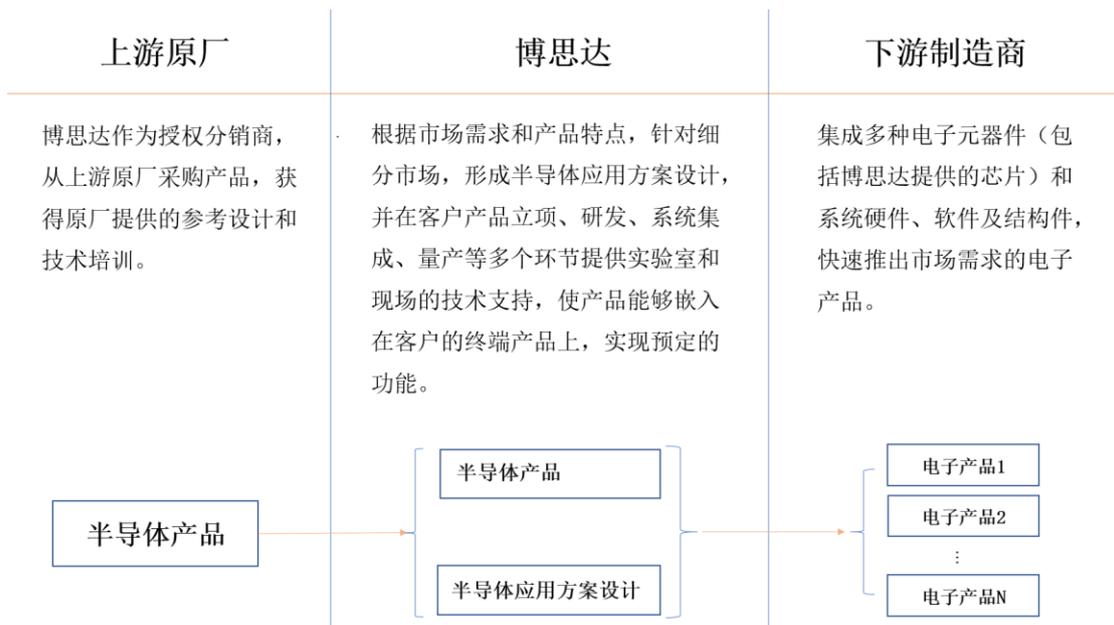
授权分销商可通过与原厂签订代理协议的方式获得产品的分销授权，并与原厂紧密合作，得到信息、技术、供货等方面的直接支持。授权分销商能够持续稳定的向下游客户供应产品，是原厂进行产品推广和销售的重要渠道，技术支持能力是原厂选择授权分销商的重要标准之一。

独立分销商不与原厂签订代理协议，没有特定的代理品牌、长期采购和供应计划，主要价值在于强大的信息网络和供应商数据库。其重要作用之一在于平衡整个市场的供应链，即当市场上的不同制造商分别处于库存盈余与库存短缺，而由于信息不对称又无法自行调剂平衡时，独立分销商通过信息优势在二者之间进行库存元器件的买卖而获利。从实际运营情况来看，为客户寻找难寻元器件、小批量供应、帮助客户处理由于生产计划变更而形成的过多库存等是制造商希望独立分销商提供的主要增值服务。

(二) 标的公司除分销电子元器件产品外为客户提供服务的具体内容

标的公司是专业的半导体授权分销商，主要通过向客户提供包括半导体应用解决方案在内的一系列技术支持服务从而形成销售，分销的产品以射频前端芯片和传感器芯片为主。标的公司系服务于大中型客户的分销商，并与半导体原厂紧密合作，能得到其在信息、技术、供货等方面的支持。

标的公司基于对半导体产品特点和下游电子产品制造商需求的理解，针对细分市场，形成半导体应用方案设计，在客户产品立项、研发、系统集成、量产等多个环节提供实验室和现场的技术支持，使相关芯片能够嵌入在客户终端产品中，实现预定的功能，帮助下游客户快速推出适应市场需求的电子产品。标的公司向客户提供的技术支持服务本身不收取费用，其收益主要来源于下游电子产品制造商采购电子元器件所带来的销售收入。



(三) 标的公司与其他分销商产品及服务之间的主要差异及竞争优势

标的公司是专注于射频前端芯片及传感领域的授权分销商，在细分市场具有竞争优势。对授权分销商而言，专注细分市场的优势体现在两个方面：一方面，专注细分市场可以使标的公司业务团队更专业化，提升技术支持力度，加快技术问题的解决速度，提高企业整体运营效率，下游电子产品制造商亦更愿意和在细分行业有技术积累和行业经验的分销商进行合作；另一方面，专注细分领域市场可使标的公司迅速掌控领域内的技术更新及需求变化，可为上游原厂提供下一代产品定义、产品设计及市场预测方面的准确信息，有利于加强公司和原厂的合作关系。

从标的公司专注的细分领域而言，射频及传感芯片是半导体产业链中最具有发展前景的细分领域之一，射频及传感芯片涉及信号发射、调节、接收等多个方面，是互联网信号传输的基础环节，具有持续稳定的市场需求。同时，在 5G、物联网不断推广的背景下，智能家居、智能照明、智能医疗等相关产品市场规模不断扩大，通信及传感是万物互联的基础环节，智能消费电子市场的发展将为博思达带来广阔的市场机遇。

三、标的公司是否为上游原厂的独家代理商、是否获得上游厂商授权，如否，请说明原因、是否符合行业惯例，标的公司是否存在未获得原厂授权而违规代理销售的情形

（一）半导体分销行业的特点

半导体具有产业规模大、高技术密集等特性。上游原厂的业务重点在于集成电路内部大量的技术专利，推动芯片设计技术的升级换代，降低芯片尺寸和成本。下游电子产品制造商的业务重点在于根据消费者的市场需求，集成多种芯片和其他系统硬件、软件、结构件，帮助下游客户快速推出适应市场需求的电子产品。半导体产品从设计、制造到嵌入在下游电子产品中实现特定的功能，需要在兼容性、可量产性等应用解决方案方面投入大量的开发和技术支持工作，授权分销商通过介入该环节以服务上下游客户，促进半导体产品销售，从而构成了半导体产业链的重要组成部分。

1、半导体产业链上下游的不对称性产生了大量的应用技术缺口

半导体产业链上游相对集中，例如射频前端领域，现阶段全球市场主要被欧美日等厂商垄断，根据 Yole Development 的数据，Skyworks、Qorvo、村田、博

通和高通五大厂商的市场份额占比超过 80%，而在旗舰版本的智能手机中 Qorvo 的市场份额最高，可以达到 32%。因此，对原厂而言，其难以建立大规模的工程技术团队服务于数量庞大的客户，或建立大规模的工程技术团队对其并不经济；对电子产品制造商而言，其难以从相对集中的半导体原厂获得足够的应用技术支持，从而产生了应用技术的市场缺口。

2、半导体应用领域客户产品多样化产生了大量的应用技术缺口

半导体的应用领域包括消费电子、智能家居、智能医疗、汽车电子、工业物联网等，相应的下游电子产品也呈现出日益多样化的形态，由此催生出一批不同规模、不同特点、不同细分领域的电子产品制造商，而且该等制造商在产品形态和功能上的差异必然带来对半导体应用方案需求的差异。

因此，对半导体原厂而言，其难以快速响应多样化客户的需求或无法有效推动下游客户设计使用新的芯片产品；对大多数电子产品制造商而言，其难以从原厂得到最新的参考设计，无法及时将新的技术应用到自己的产品中，从而产生了大量的半导体应用技术缺口。

3、授权分销商已成为半导体产业链中应用技术的重要提供方

基于多方面原因，授权分销商成为半导体应用技术的重要提供方：（1）半导体原厂需要高效快速地将产品应用到数量更多、领域更广的客户中，而该目标与授权分销商的目标一致；（2）授权分销商与原厂的紧密合作关系使其具备半导体应用技术开发的能力；（3）电子产品制造商需要了解最新的半导体技术发展方向、获得更加专业的应用方案和技术服务，以在更短时间内推出贴合市场需求的电子产品，形成更大量的产品销售，该目标与授权分销商一致。

因此，行业中的授权分销商一般为非独家代理商，独家代理的情况不符合上游原厂的利益和行业惯例。

（二）标的公司并非上游原厂的独家代理商

标的公司并非上游原厂的独家代理商。半导体分销企业稳定客户、供应商依靠的不是独家代理的授权资格，而是技术服务质量。博思达与主要供应商的合作关系建立在双方平等互利基础上的商业合作。对原厂而言，博思达提供了专业的分销服务，该类专业代理商的存在可以实现更多销售业绩，协助其服务更多自身无法覆盖的客户，是电子制造产业链里的重要环节。

博思达 2010 年成立开始即专注于电子元器件分销行业，精于手机前端射频及传感芯片领域，优秀的服务质量是其维护客户关系稳定的核心。凭借稳定可靠的原厂资源、专业的技术支持服务、快速的销售响应以及良好的后台服务，博思达与众多知名客户建立了良好的合作关系，这是博思达与客户、供应商之间相互选择、相互合作的结果，也是公司获取上游原厂授权的基础保障。

（三）标的公司系上游原厂的授权分销商

博思达系上游原厂的授权分销商。

报告期内，标的公司的前五大供应商中，获得的原厂代理授权具体情况如下：

编号	供应商名称	授权方式	主要代理产品	授权期限
1	Qorvo	作为 Qorvo 渠道商在中国地区销售 Qorvo 产品	射频功率放大器，射频开关，天线调谐器，射频滤波器等	无固定期限
2	AKM	作为 AKM 渠道商在中国销售 AKM 产品	地磁传感器，音频器件等	无固定期限
3	Sensortek	授权博思达在中国和香港销售 Sensortek 产品	环境光传感器、距离传感器、加速度传感器等	1 年，每年续签一次
4	InvenSense	作为 InvenSense 渠道商在中国销售指定产品	陀螺仪和硅麦等	无固定期限

注：报告期前五大供应商中，财富之舟集团、中国电子器材技术有限公司和旗开电子（香港）有限公司非半导体原厂。

标的公司不存在未获得原厂授权而违规代理销售的情形。

四、上游原厂、下游客户选择代理分销商时的主要考虑因素，标的公司与其供应商及客户合作关系建立、持续的关键基础，标的公司是否对关键核心人员存在重大依赖

（一）上游原厂、下游客户选择代理分销商时的主要考虑因素，标的公司与其供应商及客户合作关系建立、持续的关键基础

上游原厂、下游客户选择代理分销商时的主要考虑因素，以及标的公司与其供应商及客户合作关系建立、持续的关键基础主要包括如下几个方面：

1、技术支持能力

作为上游原厂和下游客户之间的纽带，半导体分销商需要具备较强的专业技术和客户服务能力，以保证产品和技术在上下游之间的传递。随着半导体产业日趋成熟和专业化，客户拓展能力和技术支持能力水平日益成为上游原厂和下游客户选择分销商的重要考评因素。

对于上游原厂而言，由于其难以直接与所有终端客户进行沟通，因此半导体分销商的技术实力就表现为能否帮助上游供应商进行产品定位，寻找潜在客户，不断开拓市场，将原厂的新产品快速导入市场，同时根据市场信息和客户的意见反馈，为上游设计制造商产品的改良、新产品研发以及供应链管理提供参考依据。对于下游电子产品制造商，随着其电子产品用户对产品个性化、多样化的要求越来越高，相应地其也提出了更多的技术支持需求，特别是半导体应用解决方案和现场工程支持。

2、专业人才

在半导体分销商的技术人员体系中，产品经理、应用工程师（AE/FAE）和销售工程师是核心人员。（1）经验丰富的产品经理通常具备专业的行业分析和市场拓展能力。（2）专业的应用工程师团队（AE/FAE）主要负责与上游原厂和下游电子产品制造商的技术合作，具体而言，AE 需要在芯片原有参考设计基础上，根据不同细分市场的特点，开发整合出具有针对性的半导体应用解决方案，负责客户项目的代码移植、代码开发、重要技术问题定位和解决等工作；FAE 主要负责根据下游电子产品制造商的现场支持工作，提供 IC 产品的参数设置、性能调试、应用解决方案的实施，产品量产工艺优化，质量问题处理等的技术支持服务。

（3）销售工程师是 IC 分销行业的基础渠道构成，主要负责客户关键部门的关系维护，从客户处获取需求信息，推广公司代理的产品及半导体应用解决方案。销售工程师必须具备微电子、电子工程等专业的相关技术背景，很多出身于应用工程师。

在整个产业链日益重视技术支持能力的这一背景下，半导体行业对上述既具备复合型技术能力，又具备多方位沟通能力的人员的需求日益强烈，而拥有更多具备上述能力人员的半导体分销商更受上游供应商和下游客户的青睐。

3、资金实力

半导体行业的规模要求分销商必须拥有大量的采购资金用于向上游原厂购买产品，采购额的大小取决于分销商备货和资金周转能力的高低。同时，根据行业惯例，半导体分销商会给下游电子产品制造商客户一定的信用账期。因此，资金实力是上游原厂、下游客户选择代理分销商时的重要因素。

4、供应链服务能力

电子元器件产品种类繁多，应用广泛，且技术迭代速度较快，需要处于中游位置的分销商具备强大的物流与信息系统，以应对客户的备货需求、提供及时的配送服务等。

5、原厂授权

上游原厂对授权分销商的选择标准严格，要求分销商具备较强的市场开拓能力、足够的客户资源、较强的技术支持能力以及一定的信誉与财务能力，对于授权分销商的筛选期长，最终入选的分销商数量也相对稀少。一般而言，上游原厂需要花费 6-8 个月才能确定一家授权分销商，并且，其单一产品线在单一区域的分销商数量往往为个位数，分销商获得授权的过程较为不易。

因此在半导体分销领域，获得原厂授权的分销商在产品质量、供应保障、技术支持等方面较其他分销商更具有竞争力，更加受到客户青睐，能在市场中获取更多的市场份额。

（二）标的公司是否对关键核心人员存在重大依赖

与其他行业的公司一样，标的公司的业务也依靠其与客户、供应商的关系维护。但客户、供应商的关系是与公司的服务质量息息相关的，如果标的公司不能够持续为供应商创造更多产品销售，不能够为客户提供专业、及时响应的服务，则标的公司的持续盈利能力会受到不利影响。

因此，标的公司的持续盈利能力，依靠关键核心人员持续不断地为客户、供应商提供服务、创造价值，以及与客户、供应商维系稳定的合作关系。作为非重资产型企业，标的公司对关键核心人员存在一定程度的依赖。

本次交易中，太龙照明与交易对方签订的交易协议中包含了任职期限和竞业禁止的条款，标的公司关键人员袁怡自本次股权转让完成之日起在标的公司及其控股子公司至少任职至承诺期满后 2 年，即 2024 年 12 月 31 日，且在任职期间以及离职后 24 个月内，不得从事与标的公司业务构成竞争的业务及行为。

对于除袁怡外的其他关键人员在标的公司及其控股子公司至少任职至承诺期满后 2 年，即 2024 年 12 月 31 日，该期间内即便离职也不得从事与标的公司业务构成竞争的业务及行为。

本次交易的业绩承诺期为 2020 年至 2022 年度，截止至 2022 年 12 月 31 日，因此上述任职/竞业禁止期限可以覆盖整个业绩承诺期。

五、风险提示情况

太龙照明已经在《重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“重大风险提示”之“二、标的公司经营风险”中补充披露了相关风险，具体如下：

“（四）核心人员依赖风险

经过多年的发展和积累，标的公司建立了一支经验丰富、熟悉业务的具备较高素质的核心团队，核心人员的稳定对本次交易完成后标的公司的正常、稳定经营有积极的正面影响。标的公司的持续盈利能力，依靠关键核心人员持续不断地为客户、供应商提供服务、创造价值，以及与客户、供应商维系稳定的合作关系。作为非重资产型的企业，标的公司对关键核心人员存在一定程度的依赖。

本次交易完成后，公司将采取包括任职期限和竞业禁止在内的多项措施在薪酬制度、培训和晋升机制以及其他方面保持吸引力，促进核心团队和核心人员的稳定。但若核心人员出现大量流失，则可能对标的公司长期稳定经营及经营业绩产生不利影响。”

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：博思达资产组内各业务主体之间的业务差异存在合理性；标的公司除分销电子元器件产品外为客户提供半导体应用方案的设计服务，且具有竞争优势；标的公司不是上游原厂的独家代理商，但获得了上游原厂的授权，符合行业惯例，不存在未获得原厂授权而违规代理销售的情形；上游原厂、下游客户选择代理分销商时主要考虑的因素包括技术支持能力、专业人才、资金实力、供应链服务能力、原厂授权等，标的公司对关键核心人员存在一定程度的依赖。

2. 草案显示，标的公司 2018 年、2019 年营业收入分别为 18.20 亿元、20.09 亿元，其中境外销售收入占比分别为 93.44%、94.23%，来自无线通讯、消费电子、工业物联网行业的收入分别为 14.08 亿元、3.06 亿元、2.95 亿元。

（1）请补充说明标的公司主要境外客户的具体情况，报告期内境外销售占比较高的原因。

（2）请补充说明上述各行业分类收入包含的具体产品、对应的销售量，工

业物联网产品收入较上年大幅增长的原因。

(3) 请补充披露标的公司按产品类别、代理商品牌类别的销售金额、销售数量，并分析说明其同比大幅变动（如适用）的原因。

(4) 标的公司主要客户为手机品牌商、手机制造商，请说明在全球智能手机出货量持续下滑背景下标的公司收入同比增长 10.04%的原因及合理性。

请独立财务顾问和会计师就上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司境外销售情况

(一) 标的公司报告期内前五大境外客户的具体情况

报告期内，公司前五大客户与标的公司进行交易的主要公司主体，以及是否为境外客户的情况如下：

序号	客户名称	主要交易主体	基本情况	是否设立在境外
1	小米集团	Xiaomi H.K. LIMITED	小米集团在中国香港地区的子公司	是
2	华勤通讯	华勤通讯香港有限公司	华勤通讯技术有限公司在中国香港地区的子公司	是
3	闻泰科技	Wingtech Group (Hong Kong) Limited	闻泰科技 (600745.SH) 在中国香港地区的子公司	是
4	香港倍通供应链股份有限公司	香港倍通供应链股份有限公司	江苏倍通供应链集团有限公司在中国香港地区的子公司	是
5	财富之舟集团	财富之舟国际实业有限公司	财富之舟集团是一家专业的全球移动终端设备解决方案、ODM/OEM 制造供应商	是
6	中诺通讯	广东以诺通讯有限公司	福日电子 (600203.SH) 的全资孙公司	否
7	南昌黑鲨科技有限公司	南昌黑鲨科技有限公司	主要生产制造黑鲨游戏手机	否
8	TCL 集团	TCL MOBILE COMMUNICATION (HK) COMPANY LIMITED	TCL 集团设立在中国香港地区的子公司	是

标的公司的业务为半导体元器件的分销，中国香港地区作为全球知名的国际贸易中心，是电子元器件行业的交易枢纽，具有物流发达、交易便捷、税负较少的优势，电子产品制造企业大多在中国香港地区设立境外子公司用于采购进口电子元器件。因此，博思达的销售也大多在中国香港地区向客户交货，报告期内标的公司境外销售占比较高。

二、各行业分类收入包含的具体产品、对应的销售量，工业物联网产品收入较上年大幅增长的原因

报告期内，根据公司的产品应用领域不同，标的公司将收入按照下游行业分类为无线通讯、消费电子及工业物联网，其中（1）无线通讯主要应用于手机市场；（2）消费电子主要应用于平板电脑，电视、VR、无人机，智能手表，智能手环，智能路由器，耳机音箱，家电插线板，智能门锁，扫地机，平衡车等；（3）工业物联网主要应用于安防监控、集成电源管理、智能水表电表、网络管理、物流系统等。各行业分类中应用的具体半导体元器件类别会有重合。

报告期内，各行业分类收入中包含的具体产品销售金额及对应的销售量如下：

行业类别	产品类别	2019 年度		2018 年度	
		销售金额 (万元)	销售数量 (万 PCS)	销售金额 (万元)	销售数量 (万 PCS)
无线通讯	射频功能芯片	117,206.12	52,438.62	123,373.81	54,802.16
	传感器芯片	20,255.04	25,216.97	11,151.54	19,040.19
	音视频芯片	3,339.40	516.03	511.14	74.03
	其他	3.70	2.10	1.82	1.70
	小计	140,804.26	78,173.72	135,038.31	73,918.08
消费电子	射频功能芯片	26,883.23	21,958.23	29,088.16	21,960.79
	传感器芯片	3,443.62	1,167.06	5.64	3.72
	音视频芯片	154.31	48.22	35.39	12.73
	电源芯片	104.34	38.00	0.06	0.30
	小计	30,585.50	23,211.51	29,129.25	21,977.54
工业物联网	射频功能芯片	8,870.36	9,337.51	7,783.39	7,809.00
	存储芯片	7,875.91	229.49	492.95	45.85
	通讯芯片/模块	4,111.29	429.58	3,286.55	506.49
	电源芯片	3,636.17	2,340.35	1,201.60	1,145.37
	传感器芯片	3,599.11	1,938.95	3,746.59	2,259.12
	音视频芯片	1,417.65	513.36	1,298.74	303.06
	其他	-	-	1.80	1.50
	小计	29,510.49	14,789.24	17,811.62	12,070.39
合计	200,900.25	116,174.47	181,979.18	107,966.01	

由上表可知，工业物联网产品收入较上年大幅增长的原因主要系存储芯片及

电源芯片的销售收入大幅增长所致。

三、标的公司按产品类别、代理商品牌类别的销售金额、销售数量，同比大幅变动（如适用）的原因

标的公司报告期内按产品类别的销售数量、销售金额如下：

产品类别	2019 年度		2018 年度		变动金额
	销售金额 (万元)	销售数量 (万 PCS)	销售金额 (万元)	销售数量 (万 PCS)	
射频功能芯片	152,959.71	83,734.36	160,245.36	84,571.95	-7,285.65
传感器芯片	27,297.77	28,322.98	14,903.77	21,303.03	12,394.00
存储芯片	7,879.61	231.59	494.26	46.35	7,385.35
音视频芯片	4,911.36	1,077.61	1,845.27	389.82	3,066.09
通讯芯片/模块	4,111.29	429.58	3,286.81	506.49	824.48
电源芯片	3,740.51	2,378.35	1,201.91	1,146.87	2,538.60
其他	-	-	1.80	1.50	-1.80
合计	200,900.25	116,174.47	181,979.18	107,966.01	18,921.07

由上表可知，报告期内，标的公司的产品结构总体稳定，第一大产品类别均为射频芯片，变动幅度较大的包括传感器芯片、存储芯片、音视频芯片及电源芯片，其中（1）传感器芯片主要系客户闻泰科技新增三星手机的相关订单所致；（2）存储芯片主要系客户香港倍通供应链股份有限公司采购的存储芯片；（3）音视频芯片的增长主要系标的公司对新增客户 OPPO 的销售逐渐放量；（4）电源芯片的收入增长系 TCL 集团及共达电声（002655.SZ）加大对该产品的采购量，以及 2019 年新增客户国星光电（002449.SZ）对该产品的采购。

四、在全球智能手机出货量持续下滑背景下标的公司收入同比增长 10.04% 的原因及合理性

标的公司主要客户包括小米集团、OPPO 等品牌手机企业和闻泰科技、华勤通讯等手机 ODM 企业，相关产品主要用于小米、OPPO、华为、三星等品牌手机。根据公开披露信息，2018、2019 年度，相关品牌智能手机出货量情况如下：

单位：亿部

手机出货量	2019 年度	2018 年度	涨跌幅
小米	1.25	1.19	5.04%
OPPO	1.14	1.12	1.78%

华为	2.40	2.06	16.50%
三星	2.95	2.92	1.03%
全球智能手机	14.86	15.05	-1.26%

数据来源：wind、counterpoint

由上表可知，2019 年度的全球智能手机出货量下滑情况并不明显，且标的公司下游的主要手机品牌呈一定的上升态势。

具体来看，标的公司 2019 年收入同比增长 10.04% 的原因及合理性如下：

1、博思达的主要客户均为国内主流手机品牌厂商和代工企业，市场份额较高，当前智能手机的出货量仍维持在较大水平。尤其 2019 年第三、四季度，标的公司主要客户闻泰科技、华勤通讯新增了三星手机制造的项目，均因此而增加对标的公司的采购金额。

2、随着 5G 建设的稳步推进，手机品牌厂商不断推出 5G 智能手机，市场需求的积极预期使得手机厂商需提前准备相关库存，从而带动相关电子元器件需求；根据华西证券研究所的研究报告，5G 手机中的射频前端单机价值量可达 25 美元，相较于 4G 手机中的 18 美元有较大提升。

3、虽然全球智能手机的出货量已经不再大幅增长，但智能手机厂商之间的激烈竞争使得其必须持续创新，各大手机品牌近年来发布并量产了多款中高端新机型，由于标的公司代理的芯片大多用于中高端机型，因此也推动了标的公司的收入增长。

4、标的公司报告期内在安防监控、电视、平板电脑等领域也开拓了部分客户，推动了标的公司收入的增长。

综上所述，标的公司 2019 年度收入同比增长 10.04% 具有合理性。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内境外销售占比较高具备合理性；标的公司 2019 年度工业物联网产品收入较上年大幅增长具备合理性；标的公司产品类别、品牌类别的销售金额及销售数量总体较为稳定，部分类别的波动具备合理性，整体经营情况较为稳健；标的公司 2019 年度收入同比增长 10.04% 具有合理性。

3. 报告期内，标的公司向前五大客户的销售占比分别为 91.69%、88.29%，

向前五大供应商采购占比分别为 97.46%、91.71%。

(1) 小米集团为标的公司第一大客户，报告期内销售金额分别为 13.32 亿元、12.46 亿元，Qorvo 为第一大供应商，报告期内采购金额分别为 16.46 亿元、15.23 亿元。请补充说明标的公司与 Qorvo、小米集团的合作历史、合作模式、是否通过关键核心人员获取合同资源、报告期内是否存在通过向主要客户铺货跨期调节收入的情形，报告期内标的公司向 Qorvo 采购的产品中销售给小米集团的金额及产品定价方式、小米集团不直接向 Qorvo 采购前述产品的原因、标的公司作为分销商在 Qorvo 与小米集团的业务关系中发挥的主要作用、2019 年标的公司与 Qorvo、小米集团交易金额下滑的原因。

(2) 标的公司 2019 年向财富之舟集团销售产品 3,545.04 万元，同时向其采购产品 4,194.19 万元。请补充说明标的公司通过何种方式、途径与财富之舟集团建立业务合作关系，向其销售、采购产品的具体内容、定价方式及依据、采购或销售账期、购销产品是否存在差异、同时向其销售又向其采购的原因及合理性。

(3) 标的公司 2019 年前五大客户中新增香港倍通供应链股份有限公司（以下简称“香港倍通”），销售金额为 4,198.39 万元。请结合香港倍通的具体业务补充说明其向标的公司采购的原因、具体产品，标的公司是否存在通过其他分销商销售产品、扩大收入规模的情形。

(4) TCL 集团、南昌黑鲨科技有限公司、中诺通讯 2019 年不再是标的公司前五大客户，请说明标的公司 2019 年是否仍与其发生交易、是否仍存在业务合作，如否，请说明原因。

(5) 请结合同行业可比公司情况补充说明标的公司客户集中度较高的原因，说明前五大客户与标的公司是否存在关联关系，标的公司是否存在对核心客户依赖风险及应对措施，并结合前五大客户合同具体情况说明与核心客户业务合作的稳定性及可持续性。

(6) 请独立财务顾问和会计师对标的公司收入真实性、准确性以及是否存在跨期确认收入等情况进行核查并发表意见，说明核查的方法、程序、范围、取得的主要证据及结论、相关核查是否充分。

【回复】

一、标的公司与 Qorvo、小米集团的合作情况

（一）标的公司与 Qorvo、小米集团的合作历史

标的公司与小米集团从成立伊始便展开合作，小米集团主要业务为智能手机，博思达也主要提供手机相关的芯片。2014 年 4G 市场逐渐兴起，美国 TriQuint 公司推出 4G 相关的射频芯片，并通过博思达推广及销售到小米集团；2015 年，美国 TriQuint 公司与美国 RFMD 公司合并，成立了 Qorvo，并加强了射频产品线，博思达也加强了对 Qorvo 产品在小米手机中全面推广、技术支持及销售服务。

（二）标的公司与 Qorvo、小米集团的合作模式、报告期内是否存在通过向主要客户铺货跨期调节收入的情形，相关销售的定价方式

博思达的产品经理、销售工程师、FAE 会与 Qorvo 的销售或市场部门人员一起向小米集团进行技术和产品的推广、讨论，并与小米集团的工程师共同选择产品。之后，博思达的工程师会协助小米共同进行方案设计并调试产品参数，直至调试完毕。相关终端产品实现量产后，小米集团会给博思达相关产品的预测需求，博思达会按预测需求情况向 Qorvo 下达订单进行备货。

小米集团与公司的合作方式为框架协议加具体的订单，最新的框架协议为 2019 年 3 月 28 日签署的《采购框架合同》，有效期约定为“有效期一年，如果双方均未在期满 60 天前通知，合同将自动延续一年”。小米集团所下达订单的交货周期通常为 1 个月，根据客户的生产计划安排，部分情况下可能会提前备货，相关周期可能会提前至 6 个月。结算周期为月结 90 天。2018 年上半年标的公司针对应收小米集团的款项与汇丰银行开展应收账款保理业务，同时，标的公司尝试与小米集团以现金折扣的方式进行结算，产生财务费用-现金折扣 250.17 万元。2018 年下半年起，标的公司与小米金融合作，针对应收小米集团的款项开展应收账款保理业务。小米金融提供了足够的授信额度，使得标的公司缩短了与小米集团的结算周期，此后标的公司不再采用现金折扣等结算方式。

相关产品的价格由博思达、Qorvo 和小米集团的相关人员共同协商确定。客户的预测需求系根据自身的销售预测及市场判断所独立决定，标的公司不存在向主要客户铺货跨期调节收入的情形。

（三）小米集团不直接向 Qorvo 采购前述产品的原因、标的公司作为分销商在 Qorvo 与小米集团的业务关系中发挥的主要作用

海外半导体原厂与国内客户合作时往往会通过其授权分销商，主要原因包括：

1、海外半导体原厂在中国的人力资源有限，尤其是技术工程师团队；博思达向小米配备的射频工程师比 Qorvo 向小米配备的相关工程师要更多，博思达基于对射频产品性能和客户需求的理解，在产品立项、研发、系统集成、量产等多个环节提供实验室和现场的技术支持，使相关芯片能够嵌入在客户终端产品中，快速实现预定的功能，协助下游客户快速推出适应市场需求的新型产品以抢占市场份额；

2、由于商业信用体系的差别，海外半导体原厂一般不能给予中国客户账期，而要通过授权代理商给到客户一定的账期；

3、考虑到上游的产能供应和下游的市场需求，国内手机品牌客户往往需要授权代理商准备充足的库存以及应对市场波动，由于特定元器件的生产规模效益等问题，海外半导体原厂无法在此方面给予充分的配合。

综上所述，标的公司作为分销商在 Qorvo 与小米集团的业务关系中发挥重要作用。

（四）2019 年标的公司与 Qorvo、小米集团交易金额下滑的原因

2019 年小米集团的相关手机定位与 Qorvo 产品的匹配度有所下降，适用标的公司代理产品线的机型占比有所下降，因此导致 2019 年度交易金额相较于 2018 年度有所下滑。

但随着 2020 年度各手机品牌纷纷推出包括 5G 手机在内的各种新机型，小米集团对博思达代理的产品线的需求有所回升，尤其是 Qorvo 的 5G 射频芯片处于行业内较为领先的技术水平。相关需求增长已从 2019 年四季度开始呈现，预计将对标的公司 2020 年度的收入有较大提升作用。

二、标的公司通过何种方式、途径与财富之舟集团建立业务合作关系，向其销售、采购产品的具体内容、定价方式及依据、采购或销售账期、购销产品是否存在差异、同时向其销售又向其采购的原因及合理性

财富之舟集团是一家专业的全球移动终端设备解决方案、ODM/OEM 制造供应商，主要从事智能手机等产品的生产制造。其主要股东与标的公司负责人袁怡早在 TCL 通讯任职期间即为同事，并先后创办了深圳市沃特沃德股份有限公司、财富之舟集团等手机方案及生产制造企业，博思达专注于手机领域的半导体分销，

因此与前述公司一直存在业务合作关系。由于双方的产品细分定位有所差异，近年来业务量有所回落。

报告期内，标的公司主要向财富之舟集团销售其代理的相关半导体产品，主要应用于智能手机领域的存储芯片及传感器芯片。相关产品定价依据销售人员与客户的协商谈判。标的公司向财富之舟集团销售的账期为 60 天，采购的账期为 30 天。

2019 年度，标的公司存在既向财富之舟集团销售又向其采购的情况，具体产品内容和金额如下：

单位：万元

产品类别	销售金额	采购金额
存储芯片	3,099.90	4,194.19
传感器芯片	445.14	-
合计	3,545.04	4,194.19

标的公司向财富之舟采购的原因，主要原因系财富之舟集团作为大型手机方案公司，对存储芯片有着较大的需求，近年来存储芯片市场供应波动较大，财富之舟集团提前做了相应的备货，导致库存较为充足。适逢标的公司 2019 年度希望能够拓展新的产品领域，了解到香港倍通供应链股份有限公司有相关存储芯片的市场需求，因此进行了相关的电子产品贸易。

标的公司与财富之舟集团购销交易的主要产品均为存储芯片，但产品型号并不相同，同时向其销售又向其采购具有商业合理性。

三、结合香港倍通的具体业务补充说明其向标的公司采购的原因、具体产品，标的公司是否存在通过其他分销商销售产品、扩大收入规模的情形

香港倍通供应链股份有限公司为贸易型企业，包括电子元器件的独立分销商业务。基于标的公司与客户、同行业公司之间常年保持的良好联系，标的公司 2019 年获知香港倍通有特定存储芯片的市场需求，同时了解到财富之舟集团有相关库存，因此同作为电子产品分销商，标的公司向财富之舟采购相关芯片并销售给香港倍通，销售金额为 4,198.39 万元，占当年收入比例为 2.09%。

在半导体分销行业中，各个分销商之间代理的品牌、资源、拥有的产品库存大多存在差异，有时会出现某些分销商库存紧缺，而某些分销商库存富余，此时库存紧缺的分销商往往会向库存富余的分销商进行采购。该种类型交易系电子元

器件分销行业的惯例，由于博思达系授权分销商，相关业务比重较低。报告期内，标的公司向分销商销售产品的金额列示如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度
向分销商销售金额	5,259.26	2,071.42
占收入比例	2.62%	1.14%

据上表可知，标的公司虽存在向分销商销售的情形，但交易金额较小，对收入贡献较小。标的公司不存在通过其他分销商销售产品、扩大收入规模的情形。

四、TCL 集团、南昌黑鲨科技有限公司、中诺通讯 2019 年不再是标的公司前五大客户，标的公司 2019 年是否仍与其发生交易、是否仍存在业务合作

TCL 集团、南昌黑鲨科技有限公司、中诺通讯 2019 年度仍存在与标的公司的业务交易，交易金额如下所示：

单位：万元

客户	销售金额
TCL 集团	2,781.70
其中：Tcl Mobile Communication (Hk) Company Limited	1,736.65
TCL电子（香港）有限公司	1,009.23
TCL华瑞照明科技(惠州)有限公司	3.15
TCL通力电子（惠州）有限公司	32.67
南昌黑鲨科技有限公司	1,827.05
中诺通讯	755.33
其中：广东以诺通讯有限公司	755.33
合计	5,364.08

五、请结合同行业可比公司情况补充说明标的公司客户集中度较高的原因，说明前五大客户与标的公司是否存在关联关系，标的公司是否存在对核心客户依赖风险及应对措施，并结合前五大客户合同具体情况说明与核心客户业务合作的稳定性及可持续性

（一）标的公司客户集中度较高的原因

1、下游手机行业本身集中度较高

博思达专注于半导体产品分销，尤其是手机射频芯片，下游客户包括小米公司、OPPO 等品牌手机企业和闻泰科技、华勤通讯等手机 ODM 企业。手机行业集

中度较高。根据 Counterpoint 的数据，2019 年度，三星、华为、苹果、小米、OPPO 前五大手机品牌企业的市场份额达 65%，行业集中度较高。

2、博思达所处发展阶段的原因

博思达尚处于成长阶段，相对电子元器件分销巨头而言，资金实力不够充裕。若全面铺开业务布局，则会加大资金压力。因此，博思达集中自身资源优势进行发展，现阶段专注于手机射频芯片的分销，利用重点突破、以点带面的销售策略，主要对行业内的重点客户进行开拓，通过与重点客户的合作关系，获得示范效应和品牌效应。

另一方面，大客户经营情况稳定、财务制度健全、市场份额较大，一次订货量较大，服务大客户有助于标的公司提高生产效率、降低营销成本、减少坏账损失，有利于标的公司经营发展。

3、公司的业务相较于同行业上市公司更为专注

同行业上市公司 2019 年前五大客户销售占比情况如下：

序号	公司名称	前五大客户销售占比
1	英唐智控	44.52%
2	力源信息	66.04%
3	深圳华强	24.96%
4	润欣科技	32.03%
同行业平均值		41.89%
标的公司		88.29%

除电子元器件分销业务外，深圳华强还从事电子终端装配业务，力源信息还从事芯片、模块和物联网终端产品的生产业务，英唐智控还从事电子智能控制器的生产业务。标的公司的业务领域较为专注，因此也导致标的公司的客户销售集中度较高。

（二）前五大客户与标的公司是否存在关联关系

标的公司与报告期内前五大客户不存在关联关系。

（三）标的公司是否存在对核心客户依赖风险及应对措施

下游手机行业企业集中度较高、博思达所处发展阶段等多重因素共同导致了博思达客户集中度较高的现状。博思达存在对核心客户依赖的风险，公司将采取如下应对措施：

1、提升服务质量

博思达已在电子元器件分销行业深耕多年，凭借稳定可靠的原厂资源、专业的技术支持服务、快速的销售响应以及良好的后台服务，与众多知名客户建立了良好的合作关系，这是博思达与客户之间相互选择、相互合作的结果，也是博思达业绩发展的基础保障。

2、积极开拓新客户

博思达将通过与重点客户合作形成的品牌效应和示范效应，积极开拓新客户，以进一步拓展客户群体，降低客户集中度。2019年，闻泰科技取得了三星手机的ODM业务，对博思达采购量逐渐加大；2019年第四季度，博思达开始向OPPO供应Pixelworks的视频图像处理芯片，有望在2020年放量。另外，公司正在与其手机品牌商沟通合作关系，以进一步丰富客户构成，降低客户集中度。

3、开拓新的产品线

本次收购完成后，随着标的公司进入上市公司体系后融资能力的增强，公司将提供平台和资金进一步拓展博思达的产品线，充分发挥博思达负责人袁怡在行业内的地位和知名度，代理更多的优质产品线，从而导入更多的客户，降低对现有客户的依赖。

（四）标的公司与核心客户业务合作的稳定性及可持续性

标的公司与主要客户的合同均处于有效期内，未来业务合作稳定且具有可持续性。

【核查意见】

1、核查的方法、程序、范围、取得的主要证据

（1）了解和评价半导体分销业务交易流程及确认收入相关的内部控制，并测试关键内部控制流程运行的有效性；

（2）向标的公司经营管理层进行访谈，了解半导体分销业务流程及结算方式，了解和评估收入确认的具体原则；

（3）审阅销售合同，评估合同中相关风险和报酬转移时点条款，获取客户签收单，复核收入确认时点是否准确；

（4）前往香港公司网上查询中心、全国企业信用信息公示系统对前五大客户信息进行查询，同时取得客户工商资料，确定相关客户均为已注册的真实企业，

确保其真实性；

(5) 访谈主要客户，了解其主营业务，与标的公司的合作情况、合作方式、交易价格等，并发函确认销售金额及应收账款余额；

(6) 执行函证程序，发函确认销售金额及应收账款余额，发函情况如下：

单位：万元

项目	2019年度			2018年度		
	函证金额	函证比例	回函比例	函证金额	函证比例	回函比例
应收账款	22,792.29	98.20%	100.00%	10,415.78	92.99%	100.00%
营业收入	192,720.34	95.93%	100.00%	173,586.96	95.39%	99.89%

对报告期内前十大客户进行了函证，报告期内函证比例均在 90%以上，回函率接近或达到 100%，回函结果均为相符或调节后相符。

(7) 对收入的发生执行细节测试，抽样检查报告期内标的公司发生的半导体分销业务相关的销售文件，获取销售合同、订单进行检查，并查阅交易相关的发票、出库单、物流签收单、报关单、银行回单等业务相关单据，检查相关的收入成本确认会计处理；抽取的样本中包含小米集团、闻泰客户、华勤通讯、TCL 集团等客户，样本期间涉及报告期内所有月份；

(8) 对资产负债表日前后记录的交易选取样本，核对出库单、签收单等，对收入执行截止性测试；

(9) 对收入执行分析性复核程序，通过年度之间、与同行业可比公司之间等多维度的分析，评价销售收入和毛利率的合理性，主要分析如下：

①标的公司 2018 年度营业收入 181,979.18 万元，2019 年度营业收入 200,900.25 万元，同比增长 10.40%，增长原因主要系标的公司对闻泰科技及华勤通讯的销售额大幅增长所致。

②标的公司 2018 年度毛利率为 6.36%，2019 年度毛利率为 6.22%，同比变动幅度极小，标的公司毛利率水平较为稳定。

③标的公司报告期内第一大产品均为射频芯片，2018 年度、2019 年度销售金额占比分别为 88.06%、76.14%；报告期内第一大品牌类别均为 Qorvo，其 2018 年度、2019 年度销售金额占比分别为 88.06%、76.14%；标的公司产品结构总体稳定，供应商品牌结构亦较为稳定。

④标的公司与同行业可比公司毛利率情况如下：

公司名称	2019 年毛利率	2018 年毛利率
英唐智控	7.40%	7.66%
深圳华强	11.16%	15.74%
力源信息	5.43%	7.62%
润欣科技	9.36%	9.98%
平均值	8.34%	10.25%
标的公司	6.22%	6.36%

由上表可知，标的公司的毛利率略低于同行业可比公司，主要原因如下：

a、标的公司主要产品应用于手机等领域，而同行业公司下游应用领域更为分散，包括其他消费电子、车载电子、工业等领域，手机领域由于竞争激烈，电子元器件分销毛利率相对较低；

b、同行业可比上市公司代理的上游原厂较为分散，故其议价能力较强，而标的公司专注于代理分销国际原厂的高端产品，客户优质且较为集中，因此毛利率相对较低；

c、同行业上市公司代理的境内产品占比相对较高，而标的公司主要代理国际原厂产品，进口电子元器件产品的单位货值相对较高，导致毛利率相对较低。

(9) 对主要客户小米集团、华勤通讯进行了走访和访谈，相关客户报告期内的合计收入占比分别为 87.22%、78.10%。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司收入确认的真实性、准确性符合企业会计准则的要求，不存在跨期确认收入等情况。

4. 草案显示，博思达与供应商的结算周期为 30 天、20 天，与客户的结算周期为 90 天、60 天，对客户的结算周期长于供应商结算周期。请以博思达与小米集团的销售业务模式为例，按月列示报告期内小米集团向博思达采购的金额、每月回款金额、博思达向上游厂商采购的金额、每月付款金额，说明博思达日常营运资金需求量及资金来源构成、博思达通过何种途径获取足够的资金支撑其大规模采购，本次收购完成后上市公司是否具备充足的营运资金支撑标的公司业务地开展。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、博思达日常营运资金需求量及资金来源构成、博思达通过何种途径获取足够的资金支撑其大规模采购

报告期内小米集团向博思达采购及博思达向上游厂商采购情况如下：

单位：万港元

月份	月平均销售金额	月平均回款金额	月平均采购金额	月平均付款金额
2019 年度	11,790.10	11,597.81	15,503.24	13,392.19
2018 年度	13,144.36	14,013.37	17,235.24	15,085.34

博思达与小米集团的结算周期为 90 天，与上游厂商的结算周期为 30 天，由于结算周期的差异，博思达需垫付约 60 天的采购资金以进行周转。取 2018 年度、2019 年度两年的月平均付款金额 14,238.76 万港元，结合 2 个月的资金垫付期间，则博思达日常营运资金需求量约为 28,477.53 万港元。

除自身经营活动产生的资金外，博思达主要通过向银行开展应收账款保理、进口融资以及向关联方借款三种方式获取资金以支撑大规模采购：

1、应收账款保理业务主要与小米金融展开，当博思达新增应收小米集团款项并选择向小米金融进行保理时，小米金融依据小米集团预计的到款日期计算并扣除保理费用后放款给博思达。

2、进口融资业务主要与花旗银行、富邦银行展开合作，当博思达新增应付供应商款项时，由花旗银行、富邦银行先行支付给供应商，博思达在款项到期日偿付给银行并支付相应的利息费用。

3、标的公司向关联方借款对象包括 Boost Up Group Limited 和 Zenith Legend Limited，年化利率为 3.6%，在银行授信有限时可进一步通过关联方借款缓解资金压力。

二、本次收购完成后上市公司是否具备充足的营运资金支撑标的公司业务的开展

1、上市公司截至 2019 年末非受限货币资金 20,112.72 万元（其中 IPO 募集资金专户余额 6,739.80 万元），另有交易性金融资产（理财产品）余额 3,637.70 万元（其中募集资金理财余额 1,400.00 万元）。

2、上市公司 2018 年度、2019 年度经营活动现金流量净额为 5,206.31 万元、6,949.11 万元，平均每年经营活动现金流量净额为 6,077.71 万元，经营活动现金流稳定，可以持续为上市公司增加资金积累。

3、上市公司目前与金融机构达成战略合作伙伴关系，具有较高的银行授信额度，具体授信信息如下：

单位：万元

授信机构	总授信额度	截至2019年末已使用额度	截至2019年末尚未使用额度	授信期间
兴业银行	30,000.00	14,757.60	15,242.40	2019年6月24日-2020年6月23日
招商银行	2,000.00	2,000.00	-	2019年7月5日-2020年7月4日

根据上表可知，上市公司仍有 15,242.40 万元额度尚未使用，相关授信额度为一年一签，鉴于上市公司与相关金融机构的长期良好合作，各年的续签预计不存在实质障碍。

2017、2018、2019 年末，太龙照明的资产负债率分别为 26.61%、32.85%、34.44%，上市公司经营杠杆率较低，结合上市公司 2019 年末的非受限货币资金及理财产品金额、上市公司每年持续产生的经营活动现金流、银行的授信额度和良好的长期合作关系，本次收购完成后上市公司具备充足的营运资金支撑标的公司业务的开展。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司主要通过向银行开展应收账款保理业务及进口融资、向关联方借款三种方式获取资金以支撑大规模采购。本次收购完成后上市公司具备较为充足的营运资金支撑标的公司开展业务。

5. 草案显示，标的公司对部分优质客户的应收账款采取不附追索权的保理融资。请补充说明报告期内标的公司进行保理融资的主要目的及必要性、保理融资的具体情况，包括相关的应收账款、原到期日、进行保理日期、保理机构、保理折扣率、费用率等，结合附追索权保理与不附追索权保理方式的主要差异说明标的公司采取不附追索权保理方式的原因，并说明报告期内保理业务规模与财务费用水平的匹配性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内标的公司进行保理融资的主要目的及必要性、保理融资的具体情况，标的公司采取不附追索权保理方式的原因

（一）保理融资主要目的及必要性

标的公司进行半导体分销交易时,与主要供应商的结算周期为30天、20天,与主要客户的结算周期为90天、60天,对客户的结算周期要长于供应商结算周期,因此需要垫付一部分资金进行采购。随着标的公司业务规模的不断增长,资金周转的需求也在持续增加,由于缺乏固定资产抵押,标的公司向金融机构借款的额度有限,同时关联方借款的金额亦不能完全满足公司需要,因此标的公司将主要客户的款项进行保理融资,缩短与客户的结算周期,从而缓解资金需求压力。

(二) 保理融资信息

标的公司报告期内保理融资的笔数较多,我们将保理融资相关信息统计如下:

单位: 万美元

保理机构	年度	应收账款保理金额	保理综合费率
小米金融/花旗银行/ 中国银行/汇丰银行	2019年	18,382.27	3.21%-5.50%
	2018年	20,260.40	3.41%-5.50%

(三) 采取不附追索权保理方式的原因

应收账款附追索权保理与不附追索权保理方式的主要差异系与应收账款有关的风险是否转移。附追索权保理的情形下,仍由标的公司承担应收账款信用风险,而在不附追索权保理的情形下,由金融机构承担应收账款信用风险。

标的公司合作银行均位于香港地区,且针对的是主要优质客户的应收款项。香港银行给予标的公司的融资业务种类有三种:应收账款保理业务(不附追索权)、出口融资(附追索权的保理)、进口融资。其中,香港银行针对不附追索权的应收账款保理业务都会购买相应的保险从而进行风险转嫁(保险费会通过保理费用转嫁给融资方),因此综合费率会相对较高,但银行也会给予更高的授信额度。

标的公司从事半导体分销业务对资金存在较高的需求,因此综合考虑融资的性价比关系选择了不附追索权的应收账款保理业务。

二、报告期内保理业务规模与财务费用水平的匹配性

报告期内应收账款保理业务金额及相关融资费用明细如下:

项目	2019年度	2018年度	变动率
应收账款保理融资金额加权平均数(万美元)	2,942.36	4,045.49	-27.27%
保理融资利息及费用(万元)	1,124.32	1,479.79	-24.02%
财务费用-利息支出及融资费用(万元)	1,610.17	2,034.09	-20.84%
平均费率	5.54%	5.53%	0.21%

标的公司 2019 年度相比 2018 年度应收账款保理业务规模下降 27.27%，保理融资利息及费用下降 24.02%，财务费用利息支出及融资费用减少 20.84%。应收账款保理融资利息及费用的下降比例与应收账款保理业务规模下降比例接近。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司选择不附追索权保理方式具有合理性，且保理业务规模与财务费用水平可相匹配。

6. 草案显示，标的公司 2019 年末应付账款余额 2.69 亿元，较期初增长 126.51%，应收账款规模 2.07 亿元，较期初增长 88.99%，存货规模 9,444.14 万元，较期初减少 13.21%。应收、应付款项大幅增长的原因为标的公司主要客户华勤通讯、闻泰科技第三、四季度新增三星手机制造项目、小米集团第四季度采购同比增加。

(1) 请补充说明标的公司主要客户上述新增订单的具体采购内容、合同金额、约定交付周期、采购周期、截至本函发出日合同执行金额，结合报告期内各季度订单分布情况说明标的公司业务开展是否存在季节性、2019 年末是否存在突击确认收入的情形。

(2) 请补充说明标的公司前五大应付账款基本情况、采购的具体内容、截至本函发出日的偿付情况、偿付资金来源，是否存在偿付能力不足风险。

(3) 请补充说明前五大应收账款的基本情况、销售的产品内容、截至本函发出日的回款情况，并说明坏账准备计提的合理性、充分性。

(4) 请补充列示标的公司存货具体构成、用途、库龄、备货依据及具体节奏安排，说明存货跌价准备计提的具体方法、计提的充分性。

(5) 结合标的公司应付账款及存货周转情况、相互勾稽关系等说明 2019 年末标的公司应付账款大幅增加、存货余额下降的原因及合理性。

请独立财务顾问、会计师就上述事项进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司主要客户上述新增订单的具体采购内容、合同金额、约定交付周期、采购周期、截至本函发出日合同执行金额，结合报告期内各季度订单分布情况说明标的公司业务开展是否存在季节性、2019 年末是否存在突击确认收入

的情形

(一) 主要客户新增订单信息

标的公司主要客户（含华勤通讯、闻泰科技、小米集团、OPPO 集团）在 2019 年第三、四季度新增订单的主要采购产品类别为地磁传感器、环境光+距离传感器、滤波器、射频功率放大器、射频开关、天线调谐器、陀螺仪等。订单总金额为 24,434.66 万美元，截止问询函发出日合同执行金额为 19,956.61 万美元，尚未执行金额为 4,478.05 万美元。订单交货周期大多为 1 个月，其中部分订单为客户行业布局需要提前进行备货采购，此类订单交货周期大多为 6 个月。在客户正式下达采购订单前，标的公司通常会基于与客户的实时沟通交流，结合市场环境预测客户的订单需求，进而向原厂下达采购订单，相关采购周期通常为 3 个月。2019 年第三、四季度主要客户销售收入金额为 13,996.10 万美元，由于存在交货周期，订单下达时间与实际交货时间会存在一定时间差，客户 2019 年第三、四季度新增订单金额已覆盖超过第三、四季度销售收入，超过的订单将在 2020 年度转化为营业收入。

华勤通讯、闻泰科技的订单大幅增长的主要原因系三星集团 2019 年度项目大幅增加。华勤通讯、闻泰科技均为三星集团的供应商之一，受益于三星集团项目增长，华勤通讯、闻泰科技对三星集团的销售量也随之得到大幅提高，从而加大了对标的公司的采购量。

小米集团第四季度订单增长的主要原因系小米集团为了保证 2020 年度新款手机（包含 5G 手机）顺利生产上市，在 2019 年底提高了相关产品的采购量以进行适当备货，以此保障货源的稳定与充足。

OPPO 集团系标的公司在 2019 年度新开拓的客户，相关交易从第四季度开始发生，OPPO 集团所发生的销售均为新增订单，一定程度上提高了第四季度的同比销售额。

(二) 标的公司业务季节性分析，是否存在突击确认收入的情形

报告期内各季度订单收入分布情况如下：

单位：万元

季度	销售金额	
	2019年度	2018年度
第一季度	41,534.65	32,007.80

第二季度	46,932.09	57,519.11
第三季度	54,538.21	53,629.90
第四季度	57,895.30	38,822.37
合计	200,900.25	181,979.18

根据订单收入在报告期内各季度的分布可知，标的公司产品销售在第二季度和第三季度的销售额通常较高，存在一定季节性。从行业而言，由于电子元器件分销商的下游应用领域广泛，其季节性的表现也不相同。对于最终面向个人消费者需求的电子元器件分销商而言，其销售受季节影响较大，受下游电子终端产品节假日消费等因素的影响，该类电子元器件分销商往往下半年的销售规模较高；对于最终面向企业级用户需求的电子元器件分销商而言，其销售受季节影响较小，行业的季节性特征不明显。标的公司的客户主要为最终面向个人消费者需求，业务存在一定季节性。

2019年度公司第四季度的销售额同比上期增长49.13%，主要是由于华勤通讯、闻泰科技新增三星手机制造项目，采购额增加所致。会计师针对第四季度的收入增长检查了主要客户的订单、发货单、物流签收单、银行流水等支持性文件，并对年度收入信息执行函证程序；会计师追踪了2019年末主要款项的期后收回情况，以及相关客户在2020年度的收入情况。截止问询函回复日，相关款项已全部收回，相关客户的收入未见大幅下降情形，不存在2019年末突击确认收入的情况。

二、标的公司前五大应付账款基本情况、采购的具体内容、截至本函发出日的偿付情况、偿付资金来源，是否存在偿付能力不足风险

标的公司前五大应付账款情况如下：

单位：万元

序号	供应商	2019年12月31日余额	采购产品	截止问询函发出日偿付情况	偿付资金来源
1	Qorvo	19,112.62	电源管理、滤波器、射频功率放大器、射频开关、天线调谐器等	已全额偿付	保理融资、进口融资、自有资金
2	Pixelworks, Inc.	1,661.62	视频处理器	已全额偿付	自有资金
3	财富之舟集团	1,578.30	存储芯片	已全额偿付	自有资金
4	AKM	1,561.54	地磁传感器、霍尔传感器、音频器件等	已全额偿付	自有资金
5	InvenSense	1,294.28	陀螺仪、音频器件等	已全额偿付	自有资金

合计	25,208.36
----	-----------

根据上表可知，标的公司前五大应付账款截至问询函发出日已全额偿付，不存在偿付能力不足风险。

三、前五大应收账款的基本情况、销售的产品内容、截至本函发出日的回款情况，并说明坏账准备计提的合理性、充分性

(一) 前五大应收账款的基本情况、销售的产品内容、截至本函发出日的回款情况

单位：万元

序号	供应商	2019年12月31日余额	2019年12月31日坏账准备	销售产品	截止问询函发出日收款情况
1	华勤通讯	9,235.70	-	地磁传感器、滤波器、射频功率放大器、射频开关等	已全额收回
2	闻泰科技	5,625.03	-	地磁传感器、环境光+距离传感器、陀螺仪等	已全额收回
3	OPPO集团	1,793.99	-	视频处理器	已全额收回
4	香港倍通供应链股份有限公司	1,579.43	-	存储芯片	已全额收回
5	南昌黑鲨科技有限公司	350.11	-	地磁传感器、霍尔传感器、射频功率放大器、天线调谐器等	已全额收回
	合计	18,584.26	-		

注：标的公司2019年末应收账款账龄均为6个月内，因此2019年末坏账准备余额为0元。

根据上表可知，标的公司前五大应收账款截至问询函发出日已全额收回，不存在超出信用期未收回应收账款情况。

(二) 坏账准备计提的合理性、充分性

标的公司以共同风险特征为依据，按照客户类别等共同信用风险特征将应收账款分为不同组别：

项目	确定组合的依据
应收关联方组合	应收合并范围内会计主体间款项
账龄组合	以应收款项的账龄作为信用风险特征

标的公司利用应收账款账龄为基础来评估各类应收账款的预期信用损失，应收账款的信用风险与预期信用损失率如下：

账龄	预期信用损失率(%)
0-6个月(含6个月)	-

7-12个月（含1年）	10
1-2年（含2年）	50
2年以上	100

标的公司与客户的结算周期为 90 天、60 天，有时因为对账而有所延长，但延长时间通常不超过一个月。以延长一个月时间考虑，客户最长的结算周期为 120 天，即 4 个月。标的公司对账龄为 0-6 个月（含 6 个月）的款项不计提坏账准备基本符合该结算周期。对于账龄为 7-12 个月（含 1 年）的款项，由于已超出信用期，存在一定信用风险，但由于超出信用期月数尚不多，按照 10%的比例计提坏账。而对于账龄 1-2 年（含 2 年）、2 年以上的款项，信用风险急剧增加，标的公司分别采取了 50%、100%的比例进行计提，各账龄段坏账计提的比例基本合理。

参考同行业上市公司坏账政策列示如下：

账龄	深圳华强 (000062)	力源信息 (300184)	润欣科技 (300493)	英唐智控 (300131)
0-6 个月	-	1%	-	-
7-12 个月	5%	5%	10%	3%
1-2 年	10%	10%	50%	10%
2-3 年	20%	20%	100%	20%
3-4 年	50%	40%	100%	50%
4-5 年	80%	80%	100%	80%
5 年以上	100%	100%	100%	100%

根据上表可知，与同行业上市公司相比，标的公司在应收账款坏账计提的政策上更加谨慎，各账龄段计提的比例大于或等于同行业上市公司平均计提比例，因此，标的公司应收账款坏账准备的计提是充分的。

四、标的公司存货具体构成、用途、库龄、备货依据及具体节奏安排，说明存货跌价准备计提的具体方法、计提的充分性

（一）标的公司存货具体构成、库龄

单位：万元

存货类别	2019年12月31日			2018年12月31日		
	期末余额	库龄		期末余额	库龄	
		1年以内	1年以上		1年以内	1年以上

射频功能芯片	7,077.89	7,071.44	6.44	8,236.46	8,235.28	1.18
传感器芯片	1,622.14	1,489.46	132.68	2,109.30	2,064.24	45.06
音视频芯片	595.60	595.45	0.15	429.63	353.67	75.96
电源芯片	203.74	203.71	0.03	123.07	123.07	-
通讯芯片/模块	84.07	84.07	-	107.70	105.14	2.56
存储芯片	-	-	-	0.41	0.15	0.26
其他	-	-	-	71.53	-	71.53
合计	9,583.44	9,444.13	139.30	11,078.10	10,881.55	196.55

（二）标的公司主要存货用途

序号	存货类别	用途
1	射频功能芯片	通讯信号放大；双工、滤波作用；切换射频信号等
2	传感器芯片	指南针的方位；计步、敲击、人体检测等
3	音视频芯片	图像处理、DSP的音效处理等
4	电源芯片	电源管理等

（三）备货依据及具体节奏安排

标的公司主要依据客户的预测需求订单进行备货。在客户正式下达采购订单前，标的公司通常会基于与客户的实时沟通交流，结合市场环境预测客户的订单需求，并进一步结合交货周期、采购周期、现有库存存货等信息后，向原厂下达采购订单，相关采购周期通常为3个月。

（四）存货跌价准备计提的具体方法、计提的充分性

由于标的公司从事半导体行业分销业务，该行业产品往往更新迭代较快，库龄较长的存货存在着随时被市场淘汰的风险，因此，出于谨慎性，标的公司对库龄1年以上的存货全额计提跌价准备。

对于库龄1年以内的存货，滞销风险低，产生跌价的可能性较低，采用期末存货可变现净值与成本孰低法计提存货跌价准备，可变现净值具体计算方式如下：

1、预计售价的确定：针对资产负债表日后已有销售或已有销售订单的存货，预计售价选取已销售单价或订单单价进行计算，对于资产负债表日后尚未销售的存货选取一般市场价格进行计算；

2、预计销售费用的确定：预计销售费用参照当年度的销售费用率与预计售价进行计算；

3、预计税费的确定：税费主要为境内公司销售产品所产生的增值税销项税额，香港公司销售半导体器件不产生商品流转税；

4、根据以上三点计算可得存货期末可变现净值，将可变现净值与存货期末账面余额进行比较，若可变现净值低于账面余额，则针对该差额计提跌价准备。

五、标的公司应付账款及存货周转情况、相互勾稽关系等说明 2019 年末标的公司应付账款大幅增加、存货余额下降的原因及合理性

标的公司应付账款及存货周转情况列示如下：

项目	2019年度	2018年度
存货周转率（次/年）	18.54	14.62
存货周转天数（天）	19.69	24.97
应付账周转率（次/年）	10.22	15.21
应付账款周转天数（天）	35.71	24.00

根据存货周转情况分析，2019 年度标的公司存货周转率从 14.62 次/年提高至 18.54 次/年，周转天数从 24.97 天减少至 19.69 天，2019 年末标的公司存货大量出货，存货余额相比上期有所下降。其主要原因系小米集团为了保证 2020 年度新款手机顺利生产上市，在 2019 年底对相关产品进行备货所致。

根据应付账款周转情况分析，2019 年度标的公司应付账款周转率从 15.21 次/年下降至 10.22 次/年，周转天数从 24.00 天增长至 35.71 天，主要原因系标的公司第三、四季度的销售订单增长，带动了采购额的增长。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司业务开展存在一定季节性，不存在 2019 年末突击确认收入的情形。标的公司不存在偿付能力不足风险。标的公司应收账款坏账准备的计提是基本合理且充分的。标的公司对库龄 1 年以内的存货采用可变现净值与成本孰低法计算期末存货跌价准备金额，对于库龄 1 年以上的存货全额计提跌价的方法基本合理，计提的存货跌价准备充分。2019 年末标的公司应付账款大幅增加、存货余额的下降与公司经营情况相匹配，具有合理性。

7. 草案显示，截至 2019 年末标的公司共有 68 名员工，其中销售市场部 42 人、技术研发部 15 人。核心技术人员包括袁怡、陈有其等 8 人，董事和高级管理人员包括袁怡、郎晓刚等 9 人。

(1) 请补充说明标的公司员工的具体雇佣单位、任职年限、学历构成、专业资质、薪酬水平、是否为核心人员、是否为董事、高级管理人员，报告期内标的公司员工结构及数量是否存在大幅变动，补充说明标的公司除核心“技术”人员以外的其他核心人员情况。

(2) 根据草案，袁怡、陈有其等 5 人为本次交易协议约定的“关键人员”，需遵守任职期限、竞业禁止等要求。请补充说明本次交易中标的公司关键人员的确定依据、部分其他核心技术人员、董事和高级管理人员等未列入关键人员的原因及合理性。

(3) 根据草案，2019 年标的公司人均创收 2,954.42 万元，年末人均应付职工薪酬余额 6.63 万元；请分析说明前述指标与同行业公司相比是否存在较大差异，如是，请说明原因及合理性，说明标的公司人员结构、薪酬水平与业务规模、收入规模的匹配性。

请独立财务顾问和会计师就上述事项进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内标的公司员工结构及数量是否存在大幅变动，标的公司除核心“技术”人员以外的其他核心人员情况

(一) 报告期内标的公司员工结构及数量

报告期各期末，标的公司的员工数量分别为 66 及 68 人，标的公司员工结构及数量基本保持稳定，不存在大幅波动的情形，具体情况如下：

1、具体雇佣单位

具体雇佣单位	2018 年末（人）	2019 年末（人）
博思达	21	22
全芯科微	45	46
合计	66	68

2、任职年限

任职年限	2018 年末（人）	2019 年末（人）
1-2 年	25	33
3-4 年	24	19
5-6 年	11	11
7 年及以上	6	5

总数	66	68
----	----	----

3、学历构成

学历	2018 年末 (人)	2019 年末 (人)
本科及以上	44	46
专科	20	20
高中或中专	2	2
总数	66	68

4、专业资质

专业资质方面，半导体分销行业并无特定的资格考试或认证，主要依靠相关技术人员的行业经验及资源，为客户提供高质量的应用方案设计服务。

产品技术人员分为产品经理和应用工程师（AE/FAE）。产品经理是通常具备专业的行业分析和市场拓展能力，选择合适的半导体产品，组织 AE 工程师设计出相应的产品应用方案。产品经理还需要针对客户的市场和订单情况与原厂进行价格磋商，经由销售工程师与客户进行价格谈判，并获取订单，按照订单的交货需求向原厂下单采购，并控制库存风险。

应用工程师（AE/FAE）主要负责与上游原厂和下游电子产品制造商间的技术合作。具体而言，AE（应用工程师）需要在芯片原有参考设计基础上，根据不同细分市场的特点，开发整合出具有针对性的半导体应用解决方案，负责客户项目的代码移植、代码开发、重要技术问题定位和解决等工作；FAE（现场应用工程师）主要负责根据下游电子产品制造商的现场支持工作，提供产品参数设置、性能调试、应用解决方案的实施，产品量产工艺优化，质量问题处理等的技术支持服务。

5、薪酬水平

薪资水平（元/月）	2018 年末 (人)	2019 年末 (人)
15,000 以上	14	15
10,000-15,000	25	31
5,000-10,000	24	22
5,000 以下	3	-
总数	66	68

报告期内，标的公司的薪酬水平呈上升趋势。

(二) 标的公司除核心“技术”人员以外的其他核心人员情况

博思达资产组的所有核心人员情况如下：

序号	姓名	职务	是否为关键人员	是否为核心技术人员	是否为董事、高管
1	袁怡	总裁	是	是	是
2	陈有其	副总经理	是	是	是
3	周云	销售总监	是	是	否
4	钱浩	销售总监	是	是	否
5	周生蛟	销售总监	是	是	否
6	黄长江	FAE 经理	否	是	否
7	曾世奇	FAE 经理	否	是	否
8	苏森特	FAE 经理	否	是	否
9	汪莉	财务总监	否	否	是
10	赵晋	行政人事总监	否	否	是

除草案中披露的袁怡、陈有其等 8 名核心技术人员基本情况，其他 2 位核心人员基本情况如下：

汪莉女士：1986 年 5 月出生，本科学历；2008 年至 2013 年任深圳市东电电气有限公司会计，2013 年至 2014 年任深圳市有棵树科技有限公司财务主管，2014 年至 2015 年任江龙船艇科技股份有限公司财务主管，2015 年 8 月至今任标的公司财务总监。

赵晋女士：1983 年 11 月出生，本科学历；2002 年至 2004 年任珠海市金湾高尔夫俱乐部人事助理，2005 年至 2007 年任港中旅（珠海）海泉湾有限公司酒店分公司人事主管，2010 年至 2015 年任深圳市匣子文化发展有限公司人力资源部主管，2015 年 1 月至 2015 年 8 月任五十七度湘餐饮管理有限公司华南人事行政经理，2015 年 12 月至今任标的公司行政人事总监。

二、本次交易中标的公司关键人员的确定依据、部分其他核心技术人员、董事和高级管理人员等未列入关键人员的原因及合理性

(一) 本次交易中标的公司关键人员确定依据

1、对标的公司业务发展的重要性以及不可替代性

标的公司从事半导体分销领域，从业人员在行业内的经验和资源对于公司的发展至关重要。本次交易中标的公司关键人员确定为袁怡、陈有其、周云、钱浩、

周生蛟，其在标的公司任职年限较长，经过多年的行业经验积累，对博思达的业务有着深刻的了解，并与主要客户、供应商建立了紧密的合作关系，因此对于标的公司的业务发展具有重要影响且具有一定程度的不可替代性。

2、本次并购完成后有助于上市公司完成整合

本次交易完成后，上市公司将实现“商业照明+半导体分销”双主业并行发展的经营格局。袁怡、陈有其作为标的公司的总裁及副总经理，周云、钱浩及周生蛟作为标的公司的销售总监，都是对标的公司的经营管理及业务开拓的重要人员。本次收购后，上述5位关键人员的持续任职有助于上市公司完成并购后的整合和业务的持续发展。

因此，本次交易协议中，上市公司与上述关键人员就任职期限及竞业禁止做出约定。

(二) 部分其他核心技术人员、董事和高级管理人员等未列入关键人员的原因及合理性

1、其他核心技术人员

未列入关键人员的部分其他核心技术人员包括黄长江、曾世奇和苏森特，3位均是标的公司的现场技术支持工程师(FAE)，其拥有一定的专业技术服务能力，但其重要程度和不可替代性相对低于前述关键人员，因此未予列入关键人员，公司将根据其任职情况给予相匹配的薪酬和激励。

2、其他董事和高级管理人员

除袁怡和陈有其外的7名董事和高级管理人员中，汪莉、赵晋、翁春敏系标的公司的主要员工但并非技术人员，也不具有核心的客户、供应商关系，因此未予列入关键人员，公司将根据其任职情况给予相匹配的薪酬和激励。

其他4位中，郎晓刚系上市公司润欣科技的实际控制人，系标的公司股东香港勤增委派的董事；杨龙忠、辛琦、李墨系标的公司股东 Richlong Investment 和香港嘉和委派的董事。上述4位董事人员并非标的公司员工，也不参与标的公司的经营管理。本次交易完成后，委派其任职的原股东将完全退出标的公司的股权，且相关股东将一次性获得上市公司支付其的全部对价。因此，相关人员并未列入关键人员或就任职期限及竞业禁止作出约定。

三、标的公司人均创收、年末人均应付职工薪酬余额等指标与同行业公司相

比是否存在较大差异，标的公司人员结构、薪酬水平与业务规模、收入规模的匹配性

(一) 标的公司人均创收、年末人均应付职工薪酬余额等指标与同行业公司对比情况

标的公司同行业上市公司包括英唐智控(300131.SZ)、力源信息(300184.SZ)、深圳华强(000062.SZ)和润欣科技(300493.SZ)，上述同行业上市公司2019年人均创收及人均应付职工薪酬情况如下：

单位：万元

公司名称	人均创收	人均应付职工薪酬余额	人均应付职工薪酬计提额
英唐智控	1,396.06	2.49	21.56
力源信息	1,109.08	2.65	16.08
深圳华强	760.75	10.41	22.39
润欣科技	868.33	3.64	30.92
同行业平均值	998.71	6.23	20.74
标的公司	2,954.42	6.63	24.05

标的公司人均创收与同行业上市公司相比较高的原因主要如下：

1、标的公司系专注于高端进口芯片的专业授权代理商

电子元器件分销行业较为广泛，不同公司代理的产品有所区别，同行业上市公司代理的电子元器件种类较多，且大多为被动电子元器件。而标的公司专注于代理知名原厂的高端进口芯片，例如Qorvo的手机射频前端芯片，该类产品的单位货值相对较高，因此也导致博思达的毛利率水平相对同行业较低，但人均创造的收入金额会更高。

2、标的公司的客户、供应商较为集中，业务团队相对较小

同行业上市公司代理的产品线较为分散，因此下游客户也较为分散，而博思达的产品线较为集中，客户也较为优质且集中。公司主要产品主要应用于手机等领域，而同行业公司下游应用领域更为分散，包括其他消费电子、车载电子、工业等领域。

同行业上市公司2019年前五大供应商采购及客户销售占比情况如下：

公司名称	前五大供应商采购占比	前五大客户销售占比
英唐智控	61.57%	44.52%
力源信息	75.06%	66.04%

深圳华强	45.98%	24.96%
润欣科技	82.76%	32.03%
同行业平均值	66.34%	41.89%
标的公司	91.71%	88.29%

因此，标的公司可以维持相对较小的业务团队，从而导致标的公司人均创收较高。

3、同行业上市公司中除电子元器件分销外有其他业务团队

除电子元器件分销业务外，深圳华强还从事电子终端装配业务，力源信息还从事芯片、模块和物联网终端产品的生产业务，英唐智控还从事电子智能控制器的生产业务。生产制造业务的毛利率一般比分销业务较高，但均需要一定的团队支撑，其人均创收效率一般不如分销业务，因此也导致专注于分销业务的标的公司人均创收水平更高。

4、标的公司运营效率较高，人均薪酬也较高

标的公司客户主要是手机品牌企业和大型手机 ODM 企业，如小米公司、OPPO、华勤通讯和闻泰科技等，大客户经营情况稳定、财务制度健全、市场份额较大，一次订货量较大，服务大客户有助于标的公司提高生产效率、降低营销成本、减少坏账损失，同时有利于标的公司控制经营风险、提升供应链管理效率。

年末人均应付职工薪酬余额受到计提与发放时点的影响而波动，若采用 2019 年度同行业上市公司人均应付职工薪酬计提额来看，可以发现除润欣科技外，标的公司的人均薪酬要高于同行业上市公司。润欣科技的人均薪酬较高主要系其位于上海，且为已上市公司，因此薪资水平相对标的公司较高。

综上所述，标的公司相关指标与同行业上市公司的差异具有合理原因，综合来看博思达的运营效率较高，这也是上市公司拟收购博思达资产组的重要考虑因素之一。

(二) 标的公司人员结构、薪酬水平与业务规模、收入规模的匹配性

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司与同行业上市公司人员结构的比较情况如下：

项目	英唐智控		力源信息		深圳华强		润欣科技		标的公司	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例	人数	比例	人数	比例
生产人员	6	0.70%	305	25.76%	219	11.61%	24	14.37%	-	-

销售人员	342	39.95%	286	24.16%	604	32.01%	57	34.13%	42	61.76%
技术人员	111	12.97%	189	15.96%	271	14.36%	47	28.14%	15	22.06%
管理及其他人员	397	46.38%	404	34.12%	793	42.02%	39	23.35%	11	16.18%
人数合计	856	100.00%	1,184	100.00%	1,887	100.00%	167	100.00%	68	100.00%
营业收入 (亿元)	119.50		131.32		143.55		14.50		20.09	

标的公司人员结构中主要为销售市场人员，主要原因包括：（1）标的公司的分类口径与同行业上市公司有所差异所致，标的公司作为专业的授权分销商，部分销售人员和技术人员的界限较为模糊，其为客户提供产品解决方案的同时亦与客户沟通确认销售订单，在分类时标的公司更倾向于将其划分为销售人员；（2）标的公司尚处于成长阶段，且业务较为集中，因此更加注重服务客户和开拓销售，这也是标的公司人均创收较高的原因之一。

结合前述分析可知，标的公司人员结构、薪酬水平与业务规模、收入规模具有匹配性。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：报告期内标的公司的员工结构和数量不存在大幅变动；本次交易中关键人员确定的依据合理；标的公司人均创收及应付职工薪酬等指标与同行业公司差异具有合理性，标的公司人员结构、薪酬水平与业务规模、收入规模具有匹配性。

8. 草案显示，标的公司 2018 年、2019 年期间费用分别为 5,012.88 万元、4,763.38 万元，占营业收入的比重分别为 2.75%、2.37%。

（1）请补充说明财务费用中“现金折扣”发生的业务背景、2019 年无现金折扣支出的原因，标的公司各项销售费用、管理费用、财务费用与其人员构成、房屋租赁面积、融资规模、业务规模等的匹配性，期间费用水平与同行业可比公司相比是否存在较大差异，如是，请分析原因及合理性。

（2）根据草案，标的公司无研发费用，请说明标的公司是否存在自主研发活动、报告期内无研发费用支出的原因及合理性、标的公司如何保持其市场竞争力及未来盈利能力。

（3）请独立财务顾问和会计师对标的公司期间费用准确性、完整性等情况

进行核查并发表意见，并说明核查的方法、程序、范围、取得的主要证据及结论、相关核查是否充分。

【回复】

一、财务费用中“现金折扣”发生的业务背景、2019 年无现金折扣支出的原因，标的公司各项销售费用、管理费用、财务费用与其人员构成、房屋租赁面积、融资规模、业务规模等的匹配性，期间费用水平与同行业可比公司相比是否存在较大差异

(一) 财务费用中“现金折扣”发生的业务背景、2019 年无现金折扣支出的原因

随着标的公司业务规模的增长，标的公司的经营资金需求不断增加。2018 年度上半年，标的公司虽已取得花旗银行、汇丰银行等金融机构授信额度，但仍无法满足需求，除了向关联方借款外，标的公司也在试图寻找其他方式加快款项的收回。在此背景下，标的公司与客户小米公司约定，若小米公司提前回款，其将给予一定的现金折扣，尝试通过此方式加快小米公司款项的收回。2018 年度下半年标的公司与小米金融展开合作，将小米集团的应收账款进行无追索权的保理，从而大大加快了小米集团款项的收回。故 2019 年度标的公司不再有现金折扣事项发生。

(二) 标的公司各项销售费用、管理费用、财务费用与其人员构成、房屋租赁面积、融资规模、业务规模等的匹配性，期间费用水平与同行业可比公司相比是否存在较大差异

1、各项期间费用与人员构成的匹配性

2018 年度、2019 年度标的公司期间费用中工资薪酬金额如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度
销售费用-工资薪酬	511.01	362.68
管理费用-工资薪酬	954.98	890.19
合计	1,465.99	1,252.87

2018 年度、2019 年度公司销售、管理人员平均数量、人均薪酬、人员结构等情况如下：

部门	项目	2019年度	2018年度
----	----	--------	--------

销售部门	工资薪酬总额(万元)	511.01	362.68
	平均人数(人)	29	21
	人均薪酬(万元)	17.62	17.27
管理部门	工资薪酬总额(万元)	954.98	890.19
	平均人数(人)	39	43
	人均薪酬(万元)	24.49	20.7

销售部门人员主要为销售人员、客服人员，报告期内随着标的公司业绩的增长，销售人员的年终奖相应增加，但因客服人员的平均工资水平比销售人员低，新增的客服人员薪酬拉低销售部门的整体薪资水平，使得报告期内销售部门的平均工资没有明显上涨。管理部门人员主要为技术人员、行政管理人员、财务人员及与销售无直接相关的市场人员等，报告期内管理人员平均薪酬上涨，主要系标的公司为保持行业内的竞争水平，提高技术人员、市场人员的薪资水平，同时随着标的公司业绩的增长，相应增加人员的年终奖。

2、各项期间费用与房屋租赁面积的匹配性

2018年度、2019年度标的公司房屋租赁相关费用如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度
销售费用-仓储费	143.02	142.40
销售费用-房租	23.16	22.05
管理费用-房租	174.15	172.01
合计	340.33	336.46

2018年度、2019年度标的公司房屋租赁(包括截止本回复日已退租的房产)

明细如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积 (平方米)	租赁期限	用途
博思达科技(香港)有限公司	上海丽榴实业有限公司	上海市徐汇区中山西路2025号M层M17室	160	2018.1.1-2018.12.31	办公
博思达科技(香港)有限公司	上海丽榴实业有限公司	上海市徐汇区中山西路2025号设备层01-4室	160	2019.1.1-2020.12.31	办公
博思达科技(香港)有限公司	中国电子器材技术有限公司	香港新界沙田火炭坳背湾街27-31号协兴工业中心4楼A室	200	2018.1.1-2018.8.31	仓储

博思达科技（香港）有限公司	香港芯通国际有限公司	香港新界上水彩晖街6号珍宝广场1楼	250	2018.8.15-2021.8.14	仓储
全芯科微电子技术（深圳）有限公司	曙光信息产业（深圳）有限公司	深圳市南山区科技南十二路曙光大厦第十五层	1,056	2017.12.26-2019.11.15	办公
全芯科微电子技术（深圳）有限公司	广晟信息（深圳）有限公司	深圳市南山区高新南四道泰邦科技大厦12HI、负二楼仓库储存室	806	2019.11.1-2022.9.15	办公
全芯科微电子技术（深圳）有限公司	深圳臻达实业有限公司	深圳市南山区泰邦科技大厦5层501	280	2019.11.20-2021.11.19	办公

标的公司日常经营场所有三个，分别是香港的周转仓库、上海办公室及深圳办公室，所有经营场地均为租赁。香港周转仓库除提供场地供存放产品外，还提供存货收发、打包、香港当地派送等一系列服务，故仓储费除场租外还包括仓储操作费。标的公司2019年仓储面积相比2018年增长25%，但仓储费仅变动0.44%，主要原因系地理位置不同，仓储单位面积成本下降所致。销售费用-房租核算的是在上海市的办公场所租金，报告期内该办公场所租赁面积未变，但因房租每年递增上涨，故费用亦上涨了5.03%。管理费用-房租核算的是在深圳市的办公场所租金，2019年11月起标的公司搬迁至新的办公场所，面积增长2.84%，与费用1.15%的涨幅基本可匹配。

进一步测算相关租赁费用如下：

租赁物	面积（平方米）	2019年度			2018年度		
		月租金（万元）	租赁月数（月）	租金总额（万元）	月租金（万元）	租赁月数（月）	租金总额（万元）
上海市徐汇区中山西路2025号M层M17室	160.00	-	-	-	1.51	12.00	18.10
上海市徐汇区中山西路2025号设备层01-4室	160.00	1.61	12.00	19.27	-	-	-
销售费用-房租测算小计				19.27			18.10
销售费用-房租（账面）				23.16			22.05
测算差异				-3.89			-3.95
香港新界沙田火炭坳背湾街27-31号协兴工业中心4楼A室[注1]	200.00	-	-	-	3.80	8.00	30.39
香港新界上水彩晖街6号珍宝广场1楼[注1]	250.00	3.74	12.00	44.91	3.59	4.50	16.15

销售费用-仓库租金测算小计				44.91			46.54
销售费用-仓储费（账面）				143.02			142.40
测算差异				-98.11			-95.86
深圳市南山区科技南十二路曙光大厦第十五层	1,056.00	12.37	10.50	129.89	11.57	12.00	138.79
深圳市南山区高新南四道泰邦科技大厦 12HI、负二楼仓库储存室	806.00	5.76	2.00	11.51	-	-	-
深圳市南山区泰邦科技大厦 5 层 501	280.00	2.00	1.33	2.67	-	-	-
管理费用-房租测算小计				144.07			138.79
管理费用-房租（账面）				174.15			172.01
测算差异				-30.08			-33.22

注 1：香港新界沙田火炭坳背湾街 27-31 号协兴工业中心 4 楼 A 室月租金为 4.5 万港元，香港新界上水彩晖街 6 号珍宝广场 1 楼月租金 4.25 万港元，分别按报告期内标的公司港元兑人民币汇率折算。

根据以上测算可知，销售费用房租 2018、2019 年度测算差异分别为-3.95 万元、-3.89 万元，差异金额主要系计入房租里的物业费及清洁费；仓储费 2018、2019 年度测算差异分别为-95.86 万元、-98.11 万元，差异原因主要系仓储费中除了仓库租金外还包含据实结算的仓储操作费；管理费用房租 2018、2019 年度测算差异分别为-33.22 万元、-30.08 万元，差异金额主要系计入房租里的物业费及清洁费。

3、财务费用与融资规模的匹配性

2018 年度、2019 年度标的公司年度内有息融资加权平均数明细如下：

融资单位	2019年度	2018年度	变动比例
小米金融（香港）有限公司	2,880.20	4,014.95	-28.26%
Boost Up Group Limited	388.05	1,196.14	-67.56%
Zenith Legend Limited	1,060.56	997.69	6.30%
花旗银行	307.53	66.48	362.59%
中国银行（香港）	26.49	17.42	52.07%
台北富邦银行	29.17	-	新增
汇丰银行	-	528.03	-100.00%
融资合计（万美元）	4,692.00	6,820.71	-31.21%
财务费用-利息支出及融资费用（万元）	1,610.17	2,034.09	-20.84%

平均费率	4.97%	4.51%	10.38%
------	-------	-------	--------

注：除美元融资外，2018 年度，标的公司分别向 Boost Up Group Limited、Zenith Legend Limited 融资港币 500 万和 1,690 万，按照 1 美元=7.8 港币进行折算，并入当期融资规模总额。

由上表可知，由于 2019 年经营现金流有所好转，标的公司的融资规模有所下降，2019 年同比下降 31.21%，财务费用-利息支出及融资费用同比下降 20.84%，二者呈现同方向变动，变动比例差异主要受费率波动影响，2019 年平均费率上涨 10.38%，标的公司财务费用与融资规模基本可匹配。报告期内主要融资业务说明如下：

a、标的公司与小米金融（香港）有限公司开展的融资业务为不附追索权的应收账款保理业务。当标的公司产生应收小米集团款项并选择向小米金融进行保理时，小米金融依据预计的小米集团到款日期计算并扣除保理费用后放款给博思达。2019 年度标的公司向小米集团销售的收入同比下降 6.45%，应收小米集团款项的保理业务也相应下降。

b、Boost Up Group Limited、Zenith Legend Limited 均为标的公司关联方，标的公司给予授信不足的情况，向其借入资金进行周转，年化利率 3.6%，相关利率公允。2019 年度公司整体经营活动现金流较好，且增加了进口融资额，故相应减少与关联方的资金拆借金额。

c、进口融资业务主要与花旗银行、富邦银行展开合作，当博思达新增应付供应商款项时，由花旗银行、富邦银行先行支付给供应商，博思达在款项到期日偿付给银行并支付相应的利息费用。此外，标的公司还与花旗银行展开部分应收账款保理业务，2019 年度花旗银行所增加的融资额主要为进口融资业务的增长。

d、标的公司与汇丰银行开展的融资业务为不附追索权的应收账款保理业务，保理的标的为应收小米集团的款项。由于小米金融能够提供更高的授信额度，且同一客户款项只能向一家金融机构进行保理，故 2018 年下半年标的公司开始与小米金融合作后便停止了与汇丰银行的相关业务。

4、标的公司期间费用与业务规模的匹配性

报告期内各期间费用与收入金额如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动比例
销售费用	1,258.96	949.64	32.57%

管理费用	1,781.25	1,550.34	14.89%
财务费用	1,723.17	2,512.90	-31.43%
营业收入	200,900.25	181,979.18	10.40%

由上表可知，销售费用、管理费用与营业收入呈同方向变动，其中，管理费用与营业收入变动比例较为接近，但销售费用的上涨比例系营业收入上涨比例的3倍，主要原因系标的公司增加销售人员数量，相关职工薪酬大幅增长，同时公司增加外包人力资源服务的投入，也影响了销售费用的大幅上涨。

财务费用与营业收入呈反方向变动，主要原因系2019年度标的公司的经营活动产生的现金流状况较好，适当减少了关联方借款规模及应收账款保理融资规模所致。

5、标的公司期间费用与同行业上市公司比较分析

标的公司期间销售费用率与同行业上市公司比较分析：

公司名称	2019年度	2018年度
英唐智控（300131.SZ）	1.69%	1.98%
深圳华强（000062.SZ）	1.91%	3.31%
力源信息（300184.SZ）	1.32%	1.51%
润欣科技（300493.SZ）	3.56%	2.85%
平均值	2.12%	2.41%
标的公司	0.63%	0.52%

标的公司销售费用最大组成部分为职工薪酬，2019年与2018年可比公司销售费用中职工薪酬费用占比情况如下：

公司名称	2019年度	2018年度
英唐智控（300131.SZ）	39.49%	36.65%
深圳华强（000062.SZ）	63.79%	69.15%
力源信息（300184.SZ）	55.06%	52.40%
润欣科技（300493.SZ）	33.64%	40.76%
平均值	48.00%	49.74%
标的公司	41.15%	38.42%

根据上表，同行业可比公司之间的费用结构差异较大，标的公司的职工薪酬占销售费用的比重处于行业中偏低水平。英唐智控（300131.SZ）职工薪酬占比

偏低、主要因为其业务招待费占比较高；润欣科技（300493.SZ）职工薪酬占比偏低，系其用于市场推广的费用占比较高。标的公司销售费用率水平明显低于可比上市公司平均值，主要是因为同行业上市公司客户较为分散，标的公司的客户集中度较高，标的公司用于客户开发和维护的支出较上市公司低。

标的公司管理费用率与同行业上市公司比较分析：

公司名称	2019年度	2018年度
英唐智控（300131.SZ）	1.57%	1.36%
深圳华强（000062.SZ）	1.62%	2.36%
力源信息（300184.SZ）	0.85%	0.94%
润欣科技（300493.SZ）	2.08%	1.95%
平均值	1.53%	1.65%
标的公司	0.89%	0.85%

标的公司管理费用率水平低于行业平均值，与力源信息（300184.SZ）相当，处于行业偏低水平。标的公司管理费用中，主要的组成部分为职工薪酬费用。2019年与2018年可比公司管理费用中职工薪酬费用占比情况如下：

公司名称	2019年度	2018年度
英唐智控（300131.SZ）	38.94%	43.82%
深圳华强（000062.SZ）	63.56%	67.37%
力源信息（300184.SZ）	52.80%	50.21%
润欣科技（300493.SZ）	58.54%	51.45%
平均值	53.46%	53.21%
标的公司	56.88%	53.34%

参考行业内可比公司管理费用的组成及比例，标的公司管理费用构成与可比公司平均值无并无重大差异，管理费用率处于同行业公司偏低水平是因为标的公司作为非上市公司，薪酬水平较上市公司低，同时，每年亦无需承担大额相关中介费用。

标的公司财务费用率与同行业上市公司比较分析：

公司名称	2019年度	2018年度
英唐智控（300131.SZ）	1.95%	1.65%
深圳华强（000062.SZ）	1.04%	1.43%

力源信息（300184.SZ）	0.43%	0.57%
润欣科技（300493.SZ）	0.58%	1.11%
平均值	1.00%	1.19%
标的公司	0.86%	1.38%

标的公司财务费用水平在同行业上市公司平均水平左右，没有显著差异。

二、根据草案，标的公司无研发费用，请说明标的公司是否存在自主研发活动、报告期内无研发费用支出的原因及合理性、标的公司如何保持其市场竞争力及未来盈利能力。

（一）标的公司是否存在自主研发活动、报告期内无研发费用支出的原因及合理性

由于标的公司系半导体分销行业，并非制造业，技术人员主要根据客户方案需求，配合原厂为客户提供技术支持服务。技术部门人员相关费用支出明细如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度
工资	353.29	304.93
五险一金	35.92	28.51
其他差旅等费用	46.71	45.94
合计	435.92	379.38

（二）标的公司如何保持其市场竞争力及未来盈利能力

1、完善的销售网络和供应链体系

标的公司的核心领导团队在行业内深耕多年，对市场具有敏锐判断力，经过多年的积累和发展，标的公司半导体分销业务构建了广泛的销售网络，并不断尝试持续扩大销售版图，形成覆盖境内外完善的“采、销、存”供应链体系。

2、销售及服务优势

标的公司采用技术型分销模式对原厂和电子制造商进行销售和服务。其拥有一支高技术水平、高执行力、高服务能力的现场技术支持工程师（FAE）团队。该团队对博思达资产组所代理原厂的产品性能、技术参数、新产品特性等都非常了解，能够帮助原厂迅速将产品导入市场；对下游电子产品制造商，该团队能根据客户的研发项目需求，主动提供各种产品应用方案，协助客户降低研发成本，以使其能够将自身资源集中于电子产品的生产和市场推广，同时也能更好的了解

客户的需求,进而使得研发模式下开发的产品能够顺应市场需求做出迅速的反应。

3、客户资源优势

经过多年积累,标的公司目前已经进入国内主流手机品牌商和方案商的供货体系,其中手机品牌商包括小米、OPPO、黑鲨、TCL等,方案商包括闻泰、华勤等。其他知名客户包括海康威视、广州视源等,庞大的客户数量和重点下游领域深度布局能够有效的提高标的公司的产品销售推广能力及把握市场的能力,也是令公司长期保持市场竞争优势的重要壁垒。

4、产品线优势

标的公司代理及销售的均为美国、日本、中国台湾地区等国内外著名射频器件等电子元器件生产商的产品,包括Qorvo、AKM、InvenSense、Sensortek、Dialog等,上述电子元器件生产商品品牌知名度高、产品质量可靠、种类丰富、货源充足稳定,涵盖了消费电子的主要产品类别,可以满足细分行业客户的需求。

5、团队优势

多年来标的公司已经建立起一支高效的运营团队,工程师比例较高,运营团队包括电子信息、通信工程、集成电路、微电子等领域的专业人才,拥有丰富的半导体分销经验。同时,公司的核心业务管理层系行业资深人士,高效、专业的人才队伍是标的公司保障公司实现未来战略格局的人才竞争力。

【核查意见】

1、核查的方法、程序、范围、取得的主要证据

针对标的公司期间费用的准确性、完整性,独立财务顾问和会计师执行了以下主要核查程序:

(1) 对标的公司与费用报销相关的内部控制设计和执行进行了解、评价和测试,以评价与费用相关的内部控制是否合规、有效。

(2) 对各年度的费用进行比较分析,对费用是否与业务规模呈现同方向变动并对发生较大变动的原因进行分析,判断费用波动是否合理,相关分析如下:

单位:万元

项目	2019年度	2018年度	变动比例
销售费用	1,258.96	949.64	32.57%
管理费用	1,781.25	1,550.34	14.89%
财务费用	1,723.17	2,512.90	-31.43%

营业收入	200,900.25	181,979.18	10.40%
------	------------	------------	--------

由上表可知，销售费用、管理费用与营业收入呈同方向变动，其中，管理费用与营业收入变动比例较为接近，但销售费用的上涨比例系营业收入上涨比例的3倍，主要原因系标的公司增加销售人员数量，相关职工薪酬大幅增长，同时公司增加外包技术服务费的投入，也影响了销售费用的大幅上涨。

财务费用与营业收入呈反方向变动，主要原因系2019年度标的公司的经营活动产生的现金流状况较好，适当减少了关联方借款规模及应收账款保理融资规模所致。

(3) 对各年度费用的构成明细进行分析，判断构成是否合理，明细之间的波动是否异常，相关分析如下：

①报告期内销售费用明细构成如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	变动额	变动比例
工资薪酬	511.01	362.68	148.33	40.90%
外包服务费	203.44	115.57	87.87	76.03%
业务招待费	143.66	89.09	54.57	61.25%
仓储费	143.02	142.40	0.62	0.44%
运输费	74.49	54.17	20.32	37.51%
技术服务费	69.47	51.67	17.80	34.45%
汽车交通费	37.47	61.17	-23.70	-38.74%
差旅费	26.93	24.59	2.34	9.52%
房租	23.16	22.05	1.11	5.03%
办公费	14.50	12.62	1.88	14.90%
福利费	7.06	2.12	4.94	233.02%
通讯费	3.73	5.94	-2.21	-37.21%
水电费	0.21	0.57	-0.36	-63.16%
其他	0.81	5.00	-4.19	-83.80%
合计	1,258.96	949.64	309.32	32.57%

由上表可知，标的公司销售费用的构成合理，不存在异常的费用类别。其中工资薪酬主要为销售部门人员薪酬、外包服务费为外包人力资源服务、业务招待费为销售部所产生的招待支出、仓储费为仓库租金及仓储操作费用、技术服务费为提供技术支持服务费用等。

销售费用的增长主要受工资薪酬、外包服务费、业务招待费用增长影响，其中工资薪酬增长主要系 2019 年标的公司业绩较好，销售部年终奖提高且销售人员增加所致；外包服务费增长系新增对员工健康管理等内容所致；技术服务费增长系根据销售产品需求，提高对产品分析及优化更新服务所致。

②报告期内管理费用明细构成如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动额	变动比例
工资薪酬	954.98	890.19	64.79	7.28%
福利费	187.76	80.46	107.30	133.36%
房租	174.15	172.01	2.14	1.24%
业务招待费	165.55	156.29	9.26	5.92%
办公费	68.48	22.27	46.21	207.50%
交通费	46.79	48.12	-1.33	-2.76%
部门活动费	44.11	22.27	21.84	98.07%
差旅费	41.17	71.32	-30.15	-42.27%
中介费	22.14	28.58	-6.44	-22.53%
装修费摊销	13.99	13.41	0.58	4.33%
通讯费	6.83	8.45	-1.62	-19.17%
水电费	4.06	4.67	-0.61	-13.06%
折旧费	35.25	27.89	7.36	26.39%
其他	15.99	4.41	11.58	262.59%
合计	1,781.25	1,550.34	230.91	14.89%

由上表可知，标的公司管理费用的构成合理，不存在异常的费用类别。其中工资薪酬和福利费为管理人员及技术人员等员工薪酬及福利、房租为办公场所租金、业务招待费为相关人员发生的招待支出等。

管理费用的增长主要受工资薪酬、福利费、办公费增长影响，其中工资薪酬的增长主要系 2019 年标的公司业绩较好，各部门人员年终奖提高所致；福利费的增长主要系购买服装、旅游团建、员工健康管理及礼品费用的支出大幅上升所致；办公费的增长主要系 2019 年为加强公司办公管理，新增购买 USA 企业管理系统支出所致。

③报告期内财务费用明细构成如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动额	变动比例
利息支出	1,573.53	1,963.90	-390.37	-19.88%
减：利息收入	2.78	3.66	-0.88	-24.04%
利息净支出	1,570.75	1,960.24	-389.49	-19.87%
汇兑损失	635.82	1,359.94	-724.12	-53.25%
减：汇兑收益	528.99	1,143.18	-614.19	-53.73%
汇兑净损失	106.83	216.77	-109.94	-50.72%
融资费用	36.64	70.19	-33.55	-47.80%
现金折扣	0.00	250.17	-250.17	-100.00%
银行手续费	7.22	8.96	-1.74	-19.42%
其他	1.73	6.56	-4.83	-73.63%
合计	1,723.17	2,512.89	-789.72	-31.43%

由上表可知，标的公司财务费用的构成合理，不存在异常的费用类别。财务费用的减少主要受利息支出、现金折扣影响，其中利息支出的减少主要系 2019 年度经营活动现金流较好，相应减少与关联方的资金拆借金额及应收账款保理所致；现金折扣的减少主要系标的公司与小米金融展开应收账款保理业务后，不再与小米集团采用现金折扣的方式结算。

(4) 对大额费用支出抽取合同进行检查，如管理费用中福利费涉及的服装定制合同、团队旅游合同以及销售费用涉及的物流合同、技术服务合同等。

(5) 从各费用中抽取样本进行检查，检查相关报销单、发票、付款记录等，核实费用的真实性、准确性。

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度	
	样本金额	金额占比	样本金额	金额占比
销售费用	857.17	68.09%	871.61	91.78%
管理费用	1,381.91	77.58%	1,304.82	84.16%

(6) 对费用执行截止性测试，将资产负债表日前后确认的费用与相关发票、合同、流水等支持性文件进行核对，抽取 10-15 笔样本以确认费用是否在恰当的期间确认。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：(1) 标的公司 2019 年度无现金折扣业务的发生是合理的；标的公司各项销售费用、管理费用、财务费用与其人员构成、房屋

租赁面积、融资规模、业务规模可相匹配；销售费用、管理费用水平与同行业可比公司相比存在较大差异，相关差异具备合理性，财务费用水平与同行业上市公司相比不存在较大差异；（2）标的公司不存在研发费用是合理的。标的公司能够通过其完善的销售网络和供应链体系、技术及服务优势、客户资源优势、产品优势和团队优势来保持市场竞争力及未来盈利能力；（3）标的公司的期间费用是准确和完整的。

9. 报告期内,标的公司向关联企业 Boost Up Group Limited 和 Zenith Legend Limited（以下简称“Zenith Legend”）拆借资金用于日常周转经营，并按照年化利率 3.60%计息。请补充说明各年度的借款发生额、借款期限、确认的财务费用，向上述关联企业借款的原因、借款利率的确定依据、公允性，本次收购完成后该借款是否仍继续，若否，是否将对标的公司日常经营造成影响。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、各年度的借款发生额、借款期限、确认的财务费用

报告期内，标的公司向关联方资金拆借的发生额和借款期限如下：

关联方	2019年度		2018年度	
	资金拆借累计金额（万元）	平均借款期限（天）	资金拆借累计金额（万元）	平均借款期限（天）
Boost Up Group Limited	17,936.10	49	32,516.53	91
Zenith Legend Limited	33,112.80	74	39,146.01	56

注：拆借金额以标的公司外币年平均汇率折算为人民币。

关联方资金拆借产生的利息如下：

单位：万元

关联方	2019年度	2018年度
Boost Up Group Limited	96.43	284.75
Zenith Legend Limited	266.10	239.26

二、向上述关联企业借款的原因、借款利率的确定依据、公允性，本次收购完成后该借款是否继续

标的公司所从事行业为半导体分销行业，由于销售规模的日益增长，对流动资金的需求不断增加，在银行授信有限，已无法满足资金需求的情况下，标的公

公司向 Boost Up Group Limited 及 Zenith Legend Limited 进行借款，以缓解资金压力，满足经营资金的需求。

标的公司向关联企业 Boost Up Group Limited 和 Zenith Legend Limited 借款的年化利率为 3.6%。主要是基于标的公司于香港向各银行融资的利率确定，向银行融资的利率如下表所示：

年度	银行融资利率范围
2019年度	2.9%-4%
2018年度	3.1%-4%

据上表可知，3.6%的年化利率基本为银行融资利率区间的中间数，由此可见，该年化利率是公允的。本次交易完成后，标的公司仍将根据资金需要向关联方进行借款，该借款行为仍然延续。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司向上述关联企业借款的原因合理，借款利率根据充分的依据确定，具备公允性。本次交易完成后，标的公司向关联方借款的行为仍然延续，不会对标的公司日常经营造成不利影响。

10. 草案显示，标的公司 2019 年末应交税费余额 1,431.80 万元，较年初余额增长 976.62%，请结合应交税费构成及其征收缴纳特点等补充说明大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

报告期各期末，标的公司应交税费明细如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日	截止问询函发出日缴付情况
企业所得税	1,415.80	97.18	已全额缴付
增值税	13.23	33.09	已部分进行抵扣后全额缴付
个人所得税	2.53	1.99	已全额缴付
印花税	0.22	0.24	已全额缴付
城市维护建设税	0.02	0.29	已全额缴付
教育费附加	0.01	0.12	已全额缴付

地方教育费附加	0.00	0.08	已全额缴付
合计	1,431.80	132.99	

据上表可知，标的公司 2019 年末应交税费余额较年初余额增长 976.62% 主要是由于企业所得税（含香港利得税）大幅增长所致。其中企业所得税的大幅增长主要是博思达科技（香港）有限公司的利得税大幅增长所致。

在香港报税时，有盈利的香港公司需要依据实际运营情况，填写报税表，并在规定时间内将审计报告连同填写完毕的报税表一同递交香港税务局。香港税务局收到香港公司递交的报税表后，会依据香港公司提供的审计文件进行评税，在评税工作完成后，税务局会发出载明应缴税款金额的缴税通知单。香港公司依据通知单上注明的费用，准备应缴税金（可采用现金、支票等形式缴纳），再次递交香港税务局，完成税金缴纳。2018 年度博思达申报 2017 年度利得税后，于 2018 年 9 月 4 号收到香港税务局发出的缴税通知单，并于当年度缴纳了 2017 年度利得税。2019 年度博思达申报 2018 年度利得税后，香港税务局于 2019 年 12 月 31 日发出缴税通知单，导致博思达未在 2019 年度缴纳 2018 年度利得税，而是在 2020 年 1 月进行支付缴纳，从而引起标的公司 2019 年末应交税费余额的大幅增长。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2019 年末应交税费余额的大幅增长符合实际情况，具有合理性。

二、关于标的公司评估定价

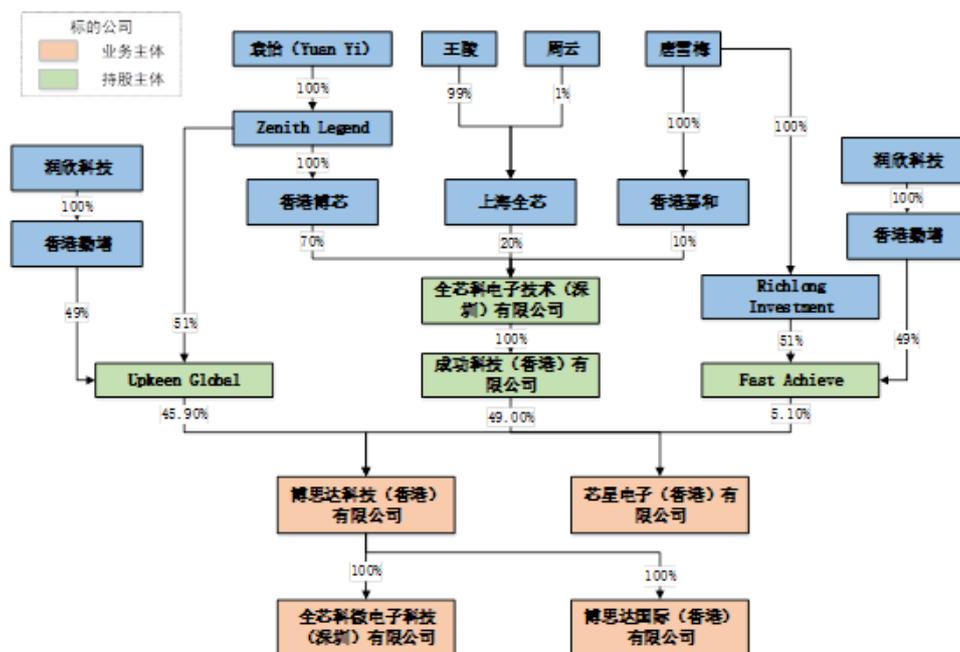
1. 根据草案，收益法评估时评估机构将博思达资产组拆分为博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）、全芯科微、全芯科三个部分分别预测收入、成本费用、折现率等，全芯科微、全芯科单体收入占博思达资产组整体收入规模很小。请补充说明“博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）”所包含的具体公司，本次评估未将博思达资产组作为一个整体进行评估的原因及合理性，是否存在利用三个评估主体折现率的差异、在三个评估主体之间不当分配收入及成本费用以调高最终评估值的情形。请独立财务顾问和评估师发表核查意见。

【回复】

一、“博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）”所包含的具体公司

本次资产的评估对象为涉及现金收购行为的博思达资产组。博思达资产组包括 8 家公司，具体为：Upkeen Global、Fast Achieve、全芯科、成功科技、博思达、全芯科微、博思达国际、芯星电子。

截至评估基准日，博思达资产组股权结构如下：



博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）共包含 6 家公司，即上述 8 家公司中的 6 家境外主体：Upkeen Global、Fast Achieve、成功科技、博思达、博思达国际、芯星电子。

二、本次评估未将博思达资产组作为一个整体进行评估的原因及合理性

根据《资产评估执业准则——企业价值》第二十六条，资产评估专业人员确定折现率，应当综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素。

评估实践中，收益法评估时在选择可比公司时需要考虑对比上市公司的上市地因素：

(一)选择可比公司时首先需要在目标企业拟交易的市场所在的国家或地区的证券交易所中选择

当评估目的是为目标企业在中国（大陆）市场上交易提供价值参考依据时，首先需要考虑在大陆内的证券交易市场上选择可比公司；当评估目的是为国内企业收购境外公司提供价值参考依据时，则首先应该选择收购标的企业所在地证券

交易所的上市公司。

(二)选择可比公司时需要考虑可比公司与目标公司经营注册地不一样所产生的差异

1、国家风险因素差异：即便是同样的企业由于经营所在地国家和地区的国家风险不同，会使得投资者承担的投资风险不同，因此对其股权（股票）的交易价格可能产生不同影响，这个差异需要考虑进行所谓的风险因素修正；

2、风险因素修正主要可以考虑对折现率估算中的 ERP 因素差异修正；

3、税收差异：不同国家和地区的税收政策不同，需要进行相关修正，主要考虑可比对象注册地与目标交易市场所在地税收方面的差异修正。

博思达资产组中的全芯科微和全芯科的注册地址在深圳，核算时适用境内税收制度及会计政策，计算折现率中 Beta 系数和财务杠杆系数 (Di/Ei) 时需要考虑在大陆内的证券交易市场上选择可比公司；而其他主体中，主要经营主体博思达和芯星电子均注册在香港，核算时适用香港的税收制度及会计政策，计算折现率中 Beta 系数和财务杠杆系数 (Di/Ei) 时需要考虑在香港的证券交易市场上选择可比公司。

因此，博思达资产组的收益预测中需要将全芯科和全芯科微的收益预测单独列示，适用不同的企业所得税率和系统风险。博思达资产组的价值等于全芯科微及全芯科的价值加上博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的价值，本次资产评估未将博思达资产组作为一个整体进行评估是合理的。

(三)是否存在利用三个评估主体折现率的差异、在三个评估主体之间不当分配收入及成本费用以调高最终评估值的情形

三个评估主体折现率的折现率如下：

主体	折现率
博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）	9.66%
全芯科微	10.95%
全芯科	10.48%

根据博思达资产组提供的数据，全芯科微和全芯科报告期的收入、成本费用及净利润的情况如下：

单位：万元

年度	项目	全芯科微	全芯科	博思达资产组合	全芯科微和全芯科合计占博
----	----	------	-----	---------	--------------

					思达资产组合并数的比例
2018年	营业收入	5,111.05	29.77	181,979.18	3%
	营业成本	3,831.55	25.92	170,404.91	2%
	税金及附加	10.80	0.07	12.20	89%
	销售费用	199.33	-	949.64	21%
	管理费用	809.06	32.49	1,550.34	54%
	净利润	69.77	-39.66	5,244.15	1%
2019年	营业收入	3,435.97	17.70	200,900.25	2%
	营业成本	2,022.19	24.89	188,397.91	1%
	税金及附加	4.83	-	7.24	67%
	销售费用	336.24	-	1,258.96	27%
	管理费用	906.10	6.44	1,781.25	51%
	净利润	90.83	2.18	6,338.76	1%

收益法评估中，对三个主体未来收入、成本及费用的预测是在报告期数据的基础上结合公司的实际经营情况进行预测的。预测期中全芯科微的管理费用占博思达资产组合并数的比例较高，原因是博思达资产组的员工大部分在境内的，因此与全芯科微签订劳务合同。

本次收益法评估中，全芯科微和全芯科的单体收入占博思达资产组整体收入的比例很小，全芯科微和全芯科的评估结果合计为732.75万元，仅占博思达资产组整体评估结果的比例的0.97%。考虑到境内市场的折现率高于香港地区，若本次评估时将全部主体作为一个整体适用香港地区的折现率进行评估，得出的评估结论将更高。

因此，本次评估不存在利用三个评估主体折现率的差异在三个评估主体之间不当分配收入及成本费用以调高最终评估值的情形。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次评估未将博思达资产组作为一个整体进行评估的原因系标的公司注册地和经营地不同，具有合理性；不存在利用三个评估主体折现率的差异在三个评估主体之间不当分配收入及成本费用以调高最终评估值的情形。

2. 截至2019年12月31日，博思达资产组基于收益法的评估结果为

75,270.32万元,较股东全部权益的账面价值20,482.45万元评估增值54,787.87万元,增值率267.49%。

(1) 草案显示,收益法评估时已结合新冠肺炎疫情的影响在2019年度的基础上下调了相关预期。请补充说明相关预期下调的具体情况,对比标的公司2020年1-5月预期收入情况与去年同期实际情况,说明评估过程中是否已就新冠肺炎全球蔓延情况下的负面影响作出充分考虑。

(2) 请补充说明收益法评估中是否考虑了中美贸易摩擦的影响,如有,请详细说明具体影响情况;如无,请说明原因及合理性。

(3) 请补充选取评估预测过程的关键参数对评估结果进行敏感性分析。

请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、相关预期下调的具体情况 & 评估过程中是否已就新冠肺炎全球蔓延情况下的负面影响作出充分考虑

我国高度重视5G的发展,将5G作为我国技术实力的名片和新经济重要基础设施之一,接连发布多项文件支持5G发展,包括《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》、《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》等,5G已成为国家战略制高点。随着5G建设的稳步推进,5G智能手机换代需求将有所上升,带动相关电子元器件需求的增长。博思达资产组2019年的营业收入较2018年度比增长了11%,在不考虑新冠肺炎疫情影响的情况下,预计2020年博思达资产组的营业收入将在2019年的基础上稳步增长。2019年12月湖北省武汉市出现新型冠状病毒肺炎疫情,随后在全球多点大爆发。受新冠疫情影响,全球经济短期内将受到不利影响,但随着中国大陆地区疫情形势大为好转,香港地区疫情的持续有效控制,博思达的业务经营受疫情影响相对较小。受新冠疫情影响,收益法评估预测时下调了2020年营业收入稳步增长的相关预期,2020年营业收入预测数较2019年度略有下降。

截至2020年5月末,博思达资产组在手订单金额约2.03亿美元(含2020年度已完成订单),按2020年5月29日中国人民银行公布的美元兑人民币汇率7.1316计算,约为14.48亿人民币,占2020年预测收入金额的比例为74%,在手订单覆盖2020年预测收入的比例较高。

根据博思达2020年1-5月未经审计数据,博思达实现营业收入为11.18亿

港币，较去年同期 8.30 亿港币，同比增长 35%，疫情未对博思达的上半年业绩造成重大不利影响。

因此，评估过程中谨慎预计博思达资产组 2020 年收入较 2019 年比略有下降，已就新冠肺炎全球蔓延情况下的负面影响作出充分考虑。

二、收益法评估中考虑了中美贸易摩擦影响的具体情况

收益法评估中已考虑中美贸易摩擦的影响。

短期来看，中美贸易摩擦主要体现的是两个国家的进口关税方面。而这种摩擦在中美两国的半导体贸易方面体现的是较小的。由于中国是全球最大的半导体市场，而美国是全球最大的半导体产品输出国，中美半导体贸易是有非常强的供需关系。美国不会给它的半导体出口增加高额关税，毕竟世界上还有欧洲和日本的半导体竞争对手。中国短期内也不会给美国进口的半导体产品增加关税，而增加中国企业的成本和负担，减少中国企业产品在全球的竞争力。

射频前端领域设计及制造工艺复杂、门槛极高，现阶段全球射频前端芯片市场的集中度比较高，主要被 Broadcom、Skyworks、Qorvo 等国外企业占据，而我国射频芯片厂商依然在起步阶段且主要集中于中低端领域，其研发、制造能力与国际领先水平存在较大差距，对高度产品的需求仍依赖于国外品牌。短期内，中国对美国的高端半导体产品和技术的需求仍然较大的，尤其是通讯方面。

长期来看，随着我国产业升级换代，以及中美贸易摩擦呈现不断升级的趋势。我国政府和相关企业均意识到自主掌握半导体行业核心技术的重要性，国内半导体产业国产化进程加速。华为作为全球半导体采购量前三名的企业，在被美国列入“实体清单”后，开始将相关半导体产业链向国内转移，这也使得国内半导体产业加速转移。

考虑到国内半导体企业技术水平与世界领先水平仍有差距，生产规模较行业龙头较小，故其产品的市场策略、销售方案更依赖于专业的半导体分销商。博思达设立于香港，但专注于面向中国大陆的客户提供服务，相比国外分销商而言，具有地域近、成本低、响应及时、服务便捷等优势，随着中国在全球半导体战略地位的提升与中国半导体产业的持续成长，市场份额将进一步扩大。

因此，中国的消费电子产业尤其是 5G 智能手机的大力推广，短期内仍然需要国外提供的高质量芯片作为支撑，相关分销代理商的业务具有充足的市场需求作为保障。若中美贸易摩擦未来长期持续，则会促进国内半导体市场的成长和发

展。而博思达作为有技术能力和行业经验的专业分销商,将会有更大的市场机遇。

本次评估考虑了贸易摩擦的短期和长期影响,并从谨慎角度出发,从预测期第四年开始收入增长率较报告期内明显下降并呈逐年下降趋势,收入预测谨慎、合理。

三、选取评估预测过程的关键参数对评估结果进行敏感性分析

由于博思达资产组中全芯科微的主要利润贡献来源于对关联方提供的技术服务费收入,全芯科除了对关联方全芯科微提供车辆租赁服务外无实际业务,且全芯科微、全芯科单体收入占博思达资产组整体收入规模很小,因此对全芯科微和全芯科进行敏感性分析的意义不大。

关键参数对博思达资产组(不含全芯科微和全芯科)的评估结果进行敏感性分析如下:

(一) 营业收入的敏感性分析

本次测算以预估的未来各期营业收入为基准,假设未来各期预测毛利率不变,折现率不变,营业收入变动对博思达资产组(不含全芯科微和全芯科)估值的敏感性分析如下(营业收入各期变动率均一致):

单位: 万元

变动幅度	变动后收益法预估值	估值变动金额	估值变动率
营业收入上浮 20%	101,324.76	26,787.19	35.94%
营业收入上浮 10%	87,931.17	13,393.60	17.97%
营业收入上浮 5%	81,234.37	6,696.80	8.98%
营业收入浮动 0%	74,537.57	-	0.00%
营业收入下浮 5%	67,840.77	-6,696.80	-8.98%
营业收入下浮 10%	61,143.98	-13,393.60	-17.97%
营业收入下浮 20%	47,750.38	-26,787.19	-35.94%

由上表可知,评估值对营业收入变化率较为敏感。营业收入变化区间为-20%~+20%时,评估值的变化区间为-35.94%~+35.94%。

(二) 毛利率的敏感性分析

本次测算以预估的未来各期毛利率为基准,假设未来各期预测营业收入不变,折现率不变,毛利率变动对博思达资产组(不含全芯科微和全芯科)估值的敏感性分析如下(毛利率各期变动率均一致):

单位: 万元

变动幅度	变动后收益法预估值	估值变动金额	估值变动率
毛利率上浮 20%	101,324.76	26,787.19	35.94%
毛利率上浮 10%	87,931.17	13,393.60	17.97%
毛利率上浮 5%	81,234.37	6,696.80	8.98%
毛利率浮动 0%	74,537.57	-	0.00%
毛利率下浮 5%	67,840.77	-6,696.80	-8.98%
毛利率下浮 10%	61,143.98	-13,393.60	-17.97%
毛利率下浮 20%	47,750.38	-26,787.19	-35.94%

由上表可知，评估值对毛利变化率较为敏感。毛利率变化区间为-20%~+20%时，评估值的变化区间为-35.94%~+35.94%。

（三）折现率的敏感性分析

本次测算以预估的未来各期折现率为基准，假设未来各期预测主营业务收入不变，毛利率不变，折现率变动对博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）估值的敏感性分析如下（折现率各期变动率均一致）：

单位：万元

变动幅度	变动后收益法预估值	估值变动金额	估值变动率
折现率增加 3 个百分点	52,038.55	-22,499.03	-30.18%
折现率增加 2 个百分点	58,210.64	-16,326.93	-21.90%
折现率增加 1 个百分点	65,585.16	-8,952.41	-12.01%
折现率浮动 0 个百分点	74,537.57	-	0.00%
折现率减少 1 个百分点	85,616.88	11,079.31	14.86%
折现率减少 2 个百分点	99,658.95	25,121.38	33.70%
折现率减少 3 个百分点	118,001.82	43,464.25	58.31%

由上表可知，评估值对折现率变化率较为敏感。折现率变化区间为-3%~+3%时，评估值的变化区间为-30.18%~+58.31%。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：评估过程中已就新冠肺炎全球蔓延情况下的负面影响作出充分考虑；收益法评估中考虑了中美贸易摩擦的影响。

3. 请公司补充说明对博思达资产组营业收入、销售费用、管理费用、财务费用预测的依据及合理性，预测值与历史水平、同行业可比公司情况存在重大差异

的请分析说明原因及合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、对博思达资产组营业收入、销售费用、管理费用、财务费用预测的依据
评估机构对标的公司近年营业收入、营业成本及各项期间费用进行了核查，主要了解了如下信息：

（一）主营业务收入的构成情况，主要产品的采购与销售流程，产品的应用情况、产品历年单价水平及历年销量情况。

（二）主要成本构成项目和固定资产折旧和人员人数及工资福利水平等情况，以及原材料价格、市场供求状况等情况。

（三）企业应收、应付账款的构成情况以及应收、应付款项的账期、账龄及支付模式等。

（四）企业税收政策、历年税负率等情况。

（五）企业相关经营场所租赁情况。

（六）企业未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等。

（七）企业主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、经营优势和风险、技术优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险等。

（八）企业资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细。

评估人员取得博思达资产组管理层提供的盈利预测，通过函证往来款项，盘点实物资产，抽查合同、验收单、发票，核查财务凭据，核实和分析历史财务数据，与博思达资产组管理层和职能部门访谈沟通，结合博思达资产组历年财务数据、在手订单、发展趋势等，评估机构采信了标的公司盈利预测的相关数据，采用收益法对标的公司股东全部权益价值进行了评估测算。评估机构对标的公司未来盈利预测的利用，并不是对标的公司未来盈利能力的保证。

二、对博思达资产组营业收入、销售费用、管理费用、财务费用预测的合理性

（一）营业收入预测的合理性

根据博思达资产组经营资料显示，主营业务收入主要为电子元器件分销收入。博思达资产组分销的电子元器件涉及无线通讯、消费电子和工业物联网三大板块，以手机射频前端器件为主，还包括视频处理器、地磁仪、陀螺仪、加速度计、CMOS 摄像传感器、光距离传感器等产品。

近几年的营业收入如下表：（货币：人民币万元）

公司名称	项目	2017 年	2018 年	2019 年
博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）	无线通讯	91,084.06	131,080.48	140,292.70
	消费电子	45,989.52	29,095.70	30,522.01
	工业物联网	14,780.74	17,427.18	28,005.57
	小计	151,854.32	177,603.37	198,820.28
	营业收入增长率		17%	12%
全芯科微	无线通讯	-	3,928.06	511.56
	消费电子	-	33.54	63.49
	工业物联网	3.08	384.44	1,504.92
	小计	3.08	4,346.05	2,079.97
	营业收入增长率		141147%	-52%
全芯科	无线通讯	2,251.15	29.77	0
	消费电子	526.32		
	工业物联网	348.25		
	小计	3,125.72	29.77	0
	营业收入增长率		-99%	-100%
合计		154,983.11	181,979.18	200,900.25
营业收入总增长率			17%	11%

注：2017 年营业收入数据系博思达资产组提供的未经审计数据。

从上表历史数据可见，博思达资产组营业收入中，无线通讯板块的电子元器件分销收入占绝大部分。结合博思达资产组的历史数据分析可知，博思达资产组近 2 年的营业收入平均增长率为 14%。

营业收入预测分析如下：

1、电子元器件是国家重点支持发展的行业

电子元器件产业是关系经济发展及国防安全的高科技支柱产业，一直受到国家的高度重视和大力支持。近年来，国家出台了一系列产业政策推动我国电子元器件产业发展。长期来看，新冠疫情的影响终将被控制，而国家将继续推动原有

的经济发展战略，甚至推出更多的经济刺激计划，因此，长远来看，电子元器件行业及下游的消费电子行业将有序稳步发展。

根据中国半导体行业协会（CSIA）数据，2019 年中国集成电路产业销售额为 7,562.3 亿元，同比增长 15.8%。目前，中国半导体市场规模占全球市场的比重达到 33%，已经成为全球最大的半导体消费国家。随着我国半导体市场壮大，电子元器件分销商作为产业链上下游的关键环节，将一并快速发展。

2、中美贸易战加速半导体国产替代进程，长期来看有利于中国半导体分销商成长

近年来，随着我国产业升级换代，半导体行业的地位愈发重要；中美贸易战后，我国政府和相关企业均意识到自主掌握半导体行业核心技术的重要性，国内半导体产业国产替代化进程加速。华为作为全球半导体采购量前三名的企业，在被美国列入“实体清单”后，开始将相关半导体产业链向国内转移，这也使得国内半导体产业加速转移。

射频前端领域设计及制造工艺复杂、门槛极高，现阶段全球射频前端芯片市场的集中度比较高，主要被 Qorvo、Skyworks、Broadcom 等国外企业占据，而我国射频芯片厂商依然在起步阶段且主要集中于中低端领域，其研发、制造能力与国际领先水平存在较大差距，对高度产品的需求仍依赖于国外品牌。

考虑到国内半导体企业技术水平与世界领先水平仍有差距，生产规模较行业龙头较小，故其产品的市场策略、销售方案更依赖于专业的电子元器件分销商。博思达设立于香港，但专注于面向中国大陆的客户提供服务，相比国外分销商而言，具有地域近、成本低、响应及时、服务便捷等优势，随着中国在全球半导体战略地位的提升与中国半导体产业的持续成长，市场份额将进一步扩大。

3、国内电子元器件企业的发展亦需要知名代理商提供服务

近年来，随着我国产业升级换代，半导体行业的地位愈发重要；中美贸易战后，我国政府和相关企业均意识到自主掌握半导体行业核心技术的重要性，国内半导体产业国产替代化进程加速。

考虑到国内半导体企业技术水平与世界领先水平仍有差距，生产规模较行业龙头较小，故其产品的市场策略、销售方案更依赖于专业的电子元器件分销商。博思达设立于香港，但专注于面向中国大陆的客户提供服务，相比国外分销商而言，具有地域近、成本低、响应及时、服务便捷等优势，随着中国在全球半导体

战略地位的提升与中国半导体产业的持续成长，市场份额将进一步扩大。

4、博思达具有客户资源优势

博思达主要从事电子元器件分销业务，产品交付周转较快，且主要服务于消费电子领域客户，产品更新速度较快，客户不存在提前较长时间下订单的情况，因此博思达不存 2021 年、2022 年在手订单情况。

但标的公司深耕电子元器件分销行业多年，经过多年积累，博思达进入了国内主流手机品牌商和手机 ODM 厂商的供货体系，其中手机品牌商包括小米、OPPO、黑鲨等，手机 ODM 厂商包括闻泰科技、华勤通讯等。优质的客户资源和重点下游领域深度布局能够有效的提高公司的产品销售推广能力及把握市场的能力，也是标的公司长期保持市场竞争优势的重要壁垒。

5、疫情对营业收入的影响

2019 年 12 月湖北省武汉市出现新型冠状病毒肺炎疫情，随后在全球多点大爆发。严重的疫情对整个中国几乎所有产业产生巨大的影响，包括消费类电子、智能手机、5G 产品。由于疫情引起的全国大部分地区的隔离，2020 年第一季度的电子产品销售受到影响。不但影响到整体销售额，也影响到新产品的推广。预计随着疫情的好转或被彻底控制，2020 年的下半年销售会逐渐恢复，但整体 2020 年的中国电子产品的销售会比 2019 年减少。进入 2021 年，预计市场会恢复正常发展，人们对新技术新产品的需求会大大提高，挺过疫情的制造商有机会发展的更好。博思达资产组的客户主要是消费电子制造商及智能手机制造商，销售业绩会受到他们客户的波动影响。

综上所述，博思达资产组 2020 年的营业收入由于受疫情影响和 2019 年比有所降低，预计随着疫情的好转以及 5G 产业的快速发展，博思达资产组未来收入将保持稳定较快的增长。全芯科自 2019 年起至今无销售货款收入，结合企业的实际经营情况及博思达资产组的经营计划，预计全芯科未来年度的销售收入为零。

博思达资产组未来营业收入预测如下（货币单位：人民币万元）：

公司名称	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）	无线通讯	138,232.86	157,785.99	177,863.11	179,861.52	182,394.73	182,394.73
	消费电子	29,384.91	33,539.62	37,801.76	38,809.93	39,715.59	39,715.59
	工业物联网	26,962.23	30,774.39	34,685.13	35,610.19	36,441.18	36,441.18
	小计	194,580.00	222,100.00	250,350.00	254,281.64	258,551.50	258,551.50

全芯科微	无线通讯	368.92	387.36	406.73	427.07	448.42	448.42
	消费电子	45.79	48.08	50.48	53.01	55.66	55.66
	工业物联网	1,085.29	1,139.56	1,196.54	1,256.36	1,319.18	1,319.18
	小计	1,500.00	1,575.00	1,653.75	1,736.44	1,823.26	1,823.26
合计		196,080.00	223,675.00	252,003.75	256,018.08	260,374.76	260,374.76
营业收入总增长率		-2%	14%	13%	2%	2%	0%

（二）其他业务收入和利润预测的合理性

其他业务收入为全芯科微的技术服务费收入和全芯科的车辆租赁收入。

近几年的其他业务利润如下表：（货币：人民币万元）

公司名称	项目	2018年	2019年
全芯科微	其他业务收入-技术服务费	765.00	1,356.00
	其他业务利润小计	765.00	1,356.00
全芯科	其他业务收入-车辆租赁收入		17.70
	其他业务成本--车辆折旧费		24.89
	其他业务利润小计		-7.19
模拟合并报表时审计抵消调整的全芯科微给博思达提供技术服务费		-765.00	-1,356.00
模拟合并报表时审计抵消调整的全芯科为全芯科微提供车辆租赁服务		-	7.19
模拟合并后总计		-	0.00

由于收益法预测时对全芯科微和全芯科进行单独的预测，因此本次资产评估中其他业务利润根据企业的实际情况及博思达资产组经营计划预测。

其他业务利润预测分析如下：

1、全芯科微的技术服务费收入

技术服务费收入系全芯科微为博思达提供的技术服务收入，2018年和2019年双方签订的技术服务合同的主要条款如下：（1）服务总体目标：全芯科微基于其专业技术、丰富经验、业界知识和对移动芯片及目前更新换代市场环境的充分了解等优势，运用科学知识和先进的技术手段协助博思达就移动芯片不同功能模式，从产品精确度、稳定性、安全性、移植性等技术方面提供技术服务，从而达到博思达节约成本，实现利益最大化的目的。（2）主要服务内容和要求：目前全球芯片市场拥有着广阔的应用前景，占据着核心的产业地位，在这样迅猛发展的市场环境下，多种芯片产品应运而生，必然导致优胜劣汰的市场选择，因此多样的产品特性及过硬的技术功能必然增强市场竞争力，基于对市场环境的充分

了解及对移动芯片功能模式的熟悉,全芯科微结合对市场上同类型产品性能分析,为提高博思达移动芯片精确度、稳定性、安全性及可移植性等技术功能效益提供技术服务。全芯科微为博思达提供的分析及优化更新服务内容主要体现在移动芯片的如下几种功能模式中:射频系列、地磁系列、Audio 系列、霍尔元器件开关系列及安防系列模式。(3) 报酬及履行期限:2018 年签订的合同中双方约定的服务费用为人民币 1780 万元,以实际对账结算单及付款为准,服务期限自 2018 年 10 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日;2019 年签订的合同中双方约定的服务费用为人民币 2285 万元,以实际对账结算单及付款为准,服务期限自 2019 年 10 月 1 日至 2021 年 9 月 30 日。根据全芯科微的财务数据可知,2018 年和 2019 年实际确认的技术服务费收入分别为 765 万元和 1356 万元,与合同金额不同,原因主要是合同约定的年入口径存在跨期,而会计确认收入是以本年度实际工作量及对账结算单为准导致存在差异。

2、全芯科的车辆租赁收入

车辆租赁收入系全芯科将车辆租赁给全芯科微所获取的车辆租赁收入,根据全芯科和全芯科微于 2019 年 1 月签订的车辆租赁协议:全芯科微因业务需要,向全芯科租赁梅赛德斯-奔驰 WDDUG55FB 型号(自动挡)的租赁车壹辆。该车发动机号为 27682430310872,车牌号为粤 B87CX6。合同期限:自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日,合同有效期为 3 年。双方协商确定车辆年租金含税价:2019 年人民币 200,000 元,2020 年人民币 152,000 元,2021 年人民币 152,000 元。根据全芯科的财务数据可知,2019 年实际确认的车辆租赁收入为 17.70 万元,与合同金额相同,2019 年的车辆租赁成本为 24.89 万元,全部是租赁车辆的折旧。

本次资产评估根据企业的实际情况及博思达资产组经营计划预测。全芯科微和全芯科的其他业务利润预测数据如下(单位:人民币万元):

公司名称	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
全芯科微	其他业务收入-技术服务费	1,419.89	1,490.89	1,565.43	1,643.70	1,725.89	1,725.89
	其他业务利润小计	1,419.89	1,490.89	1,565.43	1,643.70	1,725.89	1,725.89
全芯科	其他业务收入-车辆租赁收入	13.45	13.45				
	其他业务成本--车辆折旧费	24.89	24.89				
	其他业务利润小计	-11.44	-11.44				

合计		1,408.46	1,479.45	1,565.43	1,643.70	1,725.89	1,725.89
----	--	----------	----------	----------	----------	----------	----------

综上所述，评估师对于未来收入预测是谨慎、合理的。

3、销售费用预测的合理性

销售费用主要包括工资薪酬、业务招待费、仓储费、技术服务费等，近年历史数据如下（单位：人民币万元）：

公司名称	项目	2018年	2019年
博思达资产组 (不含全芯科微和全芯科)	工资薪酬	186.42	230.14
	外包服务费	115.57	203.44
	业务招待费	80.38	120.86
	仓储费	142.40	143.02
	运输费	54.17	74.49
	技术服务费	51.67	69.47
	汽车交通费	53.41	17.20
	差旅费	21.43	23.07
	房租	22.05	23.16
	办公费	12.56	14.50
	福利费	1.44	0.32
	通讯费	3.24	2.02
	水电费	0.57	0.21
	其他	5.00	0.81
小计	750.31	922.73	
全芯科微	工资薪酬	176.27	280.87
	外包服务费	-	-
	业务招待费	8.70	22.80
	仓储费	-	-
	运输费	-	-
	技术服务费	-	-
	汽车交通费	7.76	20.27
	差旅费	3.16	3.86
	房租	-	-
	办公费	0.06	-
	福利费	0.69	6.74

	通讯费	2.69	1.70
	水电费	-	-
	其他	-	-
	小计	199.33	336.24
合计		949.64	1,258.96
总销售费用占总营业收入比例		0.52%	0.63%

上述数据中，2018年和2019年博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的技术服务费分别为51.67万元和69.47万元，系根据企业提供的审计模拟合并后的财务报表数据得来（模拟合并过程中抵消了全芯科微给博思达提供的技术服务），抵消前2018年和2019年博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的技术服务费分别为780.84万元和1,421.75万元。对未来博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的技术服务费预测时，系根据企业实际情况并结合全芯科微技术服务费收入的预测情况进行预测，不考虑模拟合并的抵消情况。除了技术服务费外，对未来销售费用进行预测时将费用按成本习性分成固定费用、变动费用，其中销售人员薪酬根据销售人员人数、人均薪酬水平预测，其余费用根据实际情况及博思达资产组经营计划预测。

博思达资产组销售费用预测数据如下（单位：人民币万元）：

公司名称	项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续年
博思达资产组 (不含全芯科微和全芯科)	工资薪酬	239.69	254.93	306.24	312.11	318.43	318.43
	外包服务费	162.75	162.75	201.60	204.81	208.30	208.30
	业务招待费	123.28	126.17	127.90	137.03	144.12	144.12
	仓储费	145.88	148.79	151.77	162.39	170.51	170.51
	运输费	76.38	80.64	82.44	89.17	93.78	93.78
	技术服务费	1,492.84	1,567.48	1,645.85	1,728.15	1,814.55	1,814.55
	汽车交通费	19.51	20.40	20.97	22.41	23.89	23.89
	差旅费	24.76	25.81	26.41	27.73	29.12	29.12
	房租	23.86	25.54	26.05	27.35	28.72	28.72
	办公费	14.94	16.79	17.13	17.99	18.89	18.89
	福利费	0.34	0.35	0.37	0.39	0.41	0.41
	通讯费	2.12	2.23	2.34	2.46	2.58	2.58
	水电费	0.23	0.24	0.25	0.26	0.27	0.27

	其他	0.85	0.89	0.94	0.98	1.03	1.03
	小计	2,327.43	2,433.02	2,610.26	2,733.23	2,854.61	2,854.61
全芯科 微	工资薪酬	298.18	313.09	328.74	345.18	362.44	362.44
	外包服务费	-	-	-	-	-	-
	业务招待费	23.94	25.13	26.39	27.71	29.10	29.10
	仓储费	-	-	-	-	-	-
	运输费	-	-	-	-	-	-
	技术服务费	-	-	-	-	-	-
	汽车交通费	20.68	21.71	22.80	23.93	25.13	25.13
	差旅费	3.94	4.14	4.34	4.56	4.79	4.79
	房租	-	-	-	-	-	-
	办公费	-	-	-	-	-	-
	福利费	7.16	7.51	7.89	8.28	8.70	8.70
	通讯费	1.79	1.88	1.97	2.07	2.17	2.17
	水电费	-	-	-	-	-	-
	其他	-	-	-	-	-	-
	小计	355.67	373.46	392.13	411.74	432.32	432.32
合计		2,683.10	2,806.48	3,002.39	3,144.97	3,286.93	3,286.93
	总销售费用占 总营业收入比例	1.37%	1.25%	1.19%	1.23%	1.26%	1.26%

综上所述，评估师对于销售费用的预测是谨慎、合理的。

4、管理费用预测的合理性

管理费用主要包括人工费用、租赁费、业务招待费等，近年历史数据如下（货币单位：人民币万元）：

公司名称	项目	2018年	2019年
博思达资产组 (不含全芯科微和全芯科)	工资薪酬	340.20	417.16
	福利费	77.47	151.62
	房租	-	-
	业务招待费	133.91	135.62
	办公费	12.10	40.89
	交通费	17.90	17.29
	部门活动费	23.74	30.01
	差旅费	54.96	31.19

	中介费	21.06	17.67
	装修费摊销	13.41	13.99
	通讯费	5.66	1.85
	水电费	-	0.15
	折旧费	6.81	3.14
	其他	1.57	0.95
	技术服务费	-	-
	小计	708.79	861.53
全芯科微	工资薪酬	549.99	537.82
	福利费	2.99	36.14
	房租	172.01	174.15
	业务招待费	22.38	29.93
	办公费	10.12	29.82
	交通费	21.19	28.11
	部门活动费	0.19	14.09
	差旅费	14.64	9.98
	中介费	5.16	4.47
	装修费摊销	-	-
	通讯费	4.54	4.98
	水电费	4.67	3.92
	折旧费	-	-
	其他	1.17	14.99
	技术服务费	-	-
	小计	809.06	888.40
全芯科	办公费	0.65	0.50
	交通费	9.03	1.40
	差旅费	1.72	-
	中介费	0.51	-
	通讯费	0.10	-
	折旧费	20.48	29.43
	小计	32.49	31.33
合计	1,550.34	1,781.25	
总管理费用占总营业收入比例		0.85%	0.89%

对于固定费用根据博思达资产组未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测；对于变动费用，根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。

博思达资产组管理费用预测数据如下（货币单位：人民币万元）：

公司名称	项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续年
博思达资产组 (不含全芯科微和全芯科)	工资薪酬	438.02	460.64	475.56	522.25	573.56	573.56
	福利费	153.62	156.72	158.82	163.92	180.33	180.33
	房租	3.24	6.48	6.48	6.48	10.80	10.80
	业务招待费	139.69	142.48	143.91	155.42	170.96	170.96
	办公费	40.60	41.41	42.24	44.35	46.57	46.57
	交通费	17.63	18.51	18.88	19.83	20.82	20.82
	部门活动费	33.01	35.51	38.01	40.51	42.91	42.91
	差旅费	31.81	32.77	33.42	35.09	36.85	36.85
	中介费	10.38	10.38	8.38	8.38	8.80	8.80
	装修费摊销	-	-	-	-	-	-
	通讯费	1.94	2.13	2.24	2.35	2.47	2.47
	水电费	0.15	0.17	0.18	0.19	0.20	0.20
	折旧费	3.14	3.14	3.14	3.14	3.14	3.14
	其他	2.00	2.10	2.21	2.27	2.34	2.34
	技术服务费	-	-	-	-	-	-
	小计	875.24	912.45	933.48	1,004.19	1,099.74	1,099.74
全芯科微	工资薪酬	596.98	626.83	658.17	691.08	725.63	725.63
	福利费	40.00	42.00	44.10	46.30	48.62	48.62
	房租	179.38	184.76	190.30	196.01	201.89	201.89
	业务招待费	30.53	32.05	33.66	35.34	37.11	37.11
	办公费	31.31	32.87	34.52	36.24	38.06	38.06
	交通费	46.73	51.40	53.97	56.67	59.50	59.50
	部门活动费	14.59	15.09	15.59	16.09	16.90	16.90
	差旅费	10.18	11.20	11.76	12.35	12.96	12.96
	中介费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.10	2.10
	装修费摊销	-	-	-	-	-	-
	通讯费	5.23	5.76	6.04	6.35	6.66	6.66

	水电费	4.11	4.52	4.75	4.99	5.24	5.24
	折旧费	-	-	-	-	-	-
	其他	15.00	16.50	18.15	19.06	20.01	20.01
	技术服务费	-	-	-	-	-	-
	小计	976.03	1,024.98	1,073.00	1,122.47	1,174.67	1,174.67
全芯科	办公费	0.60	0.70	0.80	0.90	1.00	1.00
	交通费	1.50	1.60	1.70	1.80	1.90	1.90
	差旅费	-	-	-	-	-	-
	中介费	-	-	-	-	-	-
	通讯费	-	-	-	-	-	-
	折旧费	4.54	4.54	29.43	29.43	29.43	29.43
	小计	6.64	6.84	31.93	32.13	32.33	32.33
合计		1,857.91	1,944.27	2,038.41	2,158.79	2,306.75	2,306.75
总管理费用占 总营业收入比例		0.95%	0.87%	0.81%	0.84%	0.89%	0.89%

综上所述，评估师对于管理费用的预测是谨慎、合理的。

5、财务费用预测的合理性

财务费用主要包括利息支出、汇兑损失等。近年历史数据如下（货币单位：人民币万元）：

项目	2018年	2019年
财务费用	2,512.90	1,723.17
占总营业收入比例	1.38%	0.86%

经资产评估专业人员分析及与企业相关人员沟通了解，博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的利息支出、汇兑损失等与销售收入存在一定的比例关系，故本次资产评估对利息支出、汇兑损失等项目，根据以前年度利息支出、汇兑损失与销售收入之间的比例进行预测。博思达资产组财务费用预测数据如下（货币单位：人民币万元）：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续年
财务费用	1,488.09	1,592.64	1,625.16	1,632.42	1,639.68	1,639.68
占总营业收入比例	0.76%	0.71%	0.64%	0.64%	0.63%	0.63%

三、预测值与历史水平、同行业可比公司情况存在重大差异的原因及合理性

博思达资产组历史年度和预测期的营业收入增长率、期间费用占收入的比例如下：

项目	报告期		预测期				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入增长率	17%	10%	-2%	14%	13%	2%	2%
销售费用占收入比例	0.52%	0.63%	1.37%	1.25%	1.19%	1.23%	1.26%
管理费用占收入比例	0.85%	0.89%	0.95%	0.87%	0.81%	0.84%	0.89%
财务费用占收入比例	1.38%	0.86%	0.76%	0.71%	0.64%	0.64%	0.63%

博思达资产组可比公司 2018 年和 2019 年营业收入增长率、期间费用占收入的比例如下：

项目	营业收入增长率		销售费用占收入比例		管理费用占收入比例		财务费用占收入比例	
	2018年	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年
伟仕佳杰	15%	6%	1.74%	1.70%	0.95%	0.93%	0.38%	0.45%
SPROCOMM INTEL	2%	6%	1.71%	1.34%	0.00%	0.00%	0.54%	0.38%
长虹佳华	5%	36%	1.38%	1.09%	0.56%	0.56%	0.24%	0.28%
芯智控股	705%	-4%	1.11%	1.95%	1.10%	1.27%	0.56%	0.57%
平均值	182%	11.03%	1.49%	1.52%	0.65%	0.69%	0.43%	0.42%

根据上述数据，博思达资产组销售费用占收入比例在报告期和预测期存在一定差异，原因为：

2018 年和 2019 年博思达资产组的财务数据来源于华兴会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告,博思达资产组无形式上的母公司,是将 8 家标的公司进行模拟合并形成的虚拟主体,该模拟合并假设自 2018 年 1 月 1 日已完成,且该架构自 2018 年 1 月 1 日业已存在,并按此架构持续经营。自 2018 年 1 月 1 日起将上述资产重组标的公司纳入模拟合并财务报表范围。华兴会计师事务所(特殊普通合伙)以资产组模拟合并财务报表以持续经营为基础,根据实际发生的交易和事项,按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项具体会计准则、应用指南、准则解释及其他相关规定(以下合称企业会计准则)进行确认和计量,并出具了华兴所(2020)审字 XM-015 号审计报告。

根据会计师出具的模拟合并财务报表数据，销售费用是在模拟合并过程中抵消了全芯科微给博思达提供的技术服务费后的数据，2018年和2019年模拟合并抵减的销售费用—技术服务费金额分别为729.17万元和1352.28万元，占当年收入的比重分别为0.40%和0.67%。

而由于博思达和全芯科微分别属于香港和深圳两个资本市场，收益法预测时，两个主体分别单独预测，并非纳入合并报表口径，与会计师的模拟合并财务报表口径不同。对未来博思达资产组的销售费用—技术服务费预测时，根据企业实际情况并结合全芯科微技术服务费收入的预测情况进行预测，因此博思达资产组销售费用占收入比例在报告期和预测期存在一定差异。

除上述情况外，博思达资产组营业收入、销售费用、管理费用、财务费用预测值与历史水平、同行业可比公司情况比较，不存在重大差异。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：博思达资产组营业收入、销售费用、管理费用、财务费用预测具有合理性，预测值与历史水平、同行业可比公司情况不存在重大差异。

4. 根据草案，本次收益法评估中对博思达资产组（不含全芯科微）、全芯科微、全芯科预测的折现率分别为9.66%、10.95%、10.48%。

(1) 请补充说明博思达资产组（不含全芯科微）权益成本测算过程中同时采用来自香港市场的数据与来自境内市场数据的原因、合理性，说明权益成本测算参数选取依据是否充分、否理。

(2) 评估机构采用了有关机构对沪、深两市上市公司1999~2013年数据的研究结果以计算企业特定风险调整系数 R_s 。请补充说明前述研究的具体出处、有关研究结果是否仍适用于当前市场实际、评估师如何评价其合理性、三个评估主体各自特定风险调整系数最终取值的考虑因素、合理性，核实企业特定风险调整系数 R_s 的实际取值及权益资本成本 K_e 等参数的计算过程是否存在错误，如是，请予以更正。

(3) 请补充列示折现率测算过程中选取的可比公司具体情况，并说明其与标的公司的可比性。

(4) 请结合同行业可比公司、近期类似交易中的资产折现率测算情况补充

说明标的公司折现率水平的合理性。

请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、博思达资产组（不含全芯科微）权益成本测算的参数选取依据

在本次收益法评估中，评估机构采用了资本资产定价模型（CAPM）进行博思达资产组（不含全芯科微）权益成本 K_e 的测算，各参数的确定以及选取依据如下：

参数		确定值	选取依据
R_f	无风险利率	1.8%	香港特区政府发行的中长期政府债利率的平均水平
β	权益的系统风险系数	0.4713	香港联交所上市的19家技术产品经销商公司的加权剔除财务杠杆调整 β （数据来源 Wind）
MRP	市场风险溢价	6.92%	成熟股票市场的长期平均风险溢价+风险补偿额；其中，成熟股票市场的长期平均风险溢价参考1928-2019年美国股票与国债的算术平均收益差，风险补偿额参考穆迪评级机构对香港特区的债务评级
R_c	企业特定风险调整系数	8.55%	参考 Grabowski-King 研究思路计算的规模超额收益率 R_s ，以及其他个别风险。其中， R_s 为根据对沪深两市上市公司1999~2013年数据研究得到的回归方程进行计算。
K_e	权益成本	13.61%	资本资产定价模型(CAPM) $K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

（一）主要参考香港市场的数据，选取依据充分，且具有合理性

根据《资产评估执业准则——企业价值》第二十六条，资产评估专业人员确定折现率，应当综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素。

评估实践中，收益法评估时需要优先考虑目标企业所在地的资本市场情况。博思达资产组（不含全芯科微）中，主要经营实体博思达和芯星电子均注册在香港，核算时适用香港的税收制度及会计政策。因此，在权益成本测算参数选取时，重点参考了香港特区政府发行的中长期政府债利率的平均水平、香港联交所上市公司的 β 值、穆迪评级机构对香港特区的债务评级等香港市场的数据，选取依据充分，且具有合理性。

（二）规模超额收益率 R_s 选取境内市场数据，具有合理性

在计算企业特定风险调整系数 R_c 的过程中，涉及对规模超额收益率 R_s 的测算。其中，评估机构根据对沪深两市上市公司1999~2013年数据研究得到的回归方

程，计算博思达资产组（不含全芯科微）的规模超额收益率 R_s ，涉及境内市场数据。涉及境内市场数据的主要原因为：

Grabowski-King 研究为关于公司规模超额收益的权威研究，但其主要基于国外市场。而根据沪深两市上市公司 1999~2013 年数据研究的回归方程，采用了 Grabowski-King 研究思路，且在国内的评估实践中被大量应用（参见本题后续回复），具备权威性。另外，博思达主要客户供应商的主要经营地亦位于国内，博思达的经营情况受国内市场影响较大。因此采用基于沪深两市数据测算博思达资产组（不含全芯科微）的超额收益率，具有合理性。

综上，在博思达资产组（不含全芯科微）权益成本测算中，采用来自香港和境内市场数据具有合理性，参数选取依据充分、否理。

二、规模超额收益率 R_s 和特定风险调整系数 R_c 取值的合理性，以及权益资本成本 K_e 的计算过程

资产评估评估说明中，公司规模超额收益率用 R_s 表示，企业特定风险调整系数用 R_c 表示。资产评估评估说明第 66 页中，将企业特定风险调整系数写为 R_s 系笔误。

（一）沪、深两市上市公司 1999~2013 年数据研究的出处，以及适用性和合理性

根据对沪、深两市上市公司 1999~2013 年数据的研究结果，计算公司规模超额收益率，主要来源于美国的 Grabowski-King 研究。下表是该研究的结论：

组别	净资产账面价值 (百万美元)	规模超额收益率 算术平均值	规模超额收益率平 滑处理后算术平均值
1	16,884	5.70%	4.20%
2	6,691	4.90%	5.40%
3	4,578	7.10%	5.80%
---	---	---	---
20	205	10.30%	9.80%
21	176	10.90%	10.00%
22	149	10.70%	10.20%
23	119	10.40%	10.50%
24	84	10.50%	11.00%
25	37	13.20%	12.00%

从上表可看出公司规模超额收益率随着资产规模的降低由 4.2%逐步增加到 12%左右。参考 Grabowski-King 研究的思路,对沪、深两市上市公司 1999~2013 年的数据进行分析研究,采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下: $R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$

其中: R_s 为公司规模超额收益率; NA 为公司净资产账面值

评估实践中,近 2 年出具的资产评估报告中,计算公司规模超额收益率 R_s 时采用 $R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$ 计算公式的部分案例如下:

评估机构	报告名称	报告号	评估基准日	数据研究期间
银信资产评估有限公司	拟进行商誉减值测试涉及的辽宁宏图创展测绘勘察有限公司商誉所在资产组可回收价值资产评估报告	银信财报字(2020)沪第 039 号	2019 年 12 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据
湖北众联资产评估有限公司	爱尔眼科医院集团股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的天津中视信企业管理有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	众联评报字[2020]第 1003 号	2019 年 9 月 30 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2009 年的数据
湖北众联资产评估有限公司	湖北兴发化工集团股份有限公司拟发行股份购买资产涉及湖北兴瑞硅材料有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	众联评报字[2019]第 1049 号	2018 年 12 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2013 年的数据
银信资产评估有限公司	大唐电信科技股份有限公司拟转让部分股权所涉及的成都大唐线缆有限公司股东全部权益价值资产评估报告	银信评报字(2018)沪第 1648 号	2018 年 9 月 30 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据
上海立信资产评估有限公司	万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的常州万泽天海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估报告	信资评报字[2018]第 20091 号	2018 年 7 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据
湖北众联资产评估有限公司	山东道恩高分子材料股份有限公司股权收购涉及的青岛海尔新材料研发有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	众联评报字[2018]第 1226 号	2018 年 6 月 30 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2008 年的数据
上海众华资产评估有限公司	神州易桥信息服务股份有限公司拟股权收购所涉及的霍尔果斯快马财税管理服务服务有限公司全部股东权益价值资产评估报告	沪众华评报(2018)第 0180 号	2017 年 12 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据

通过上表可知，对沪、深两市的上市公司数据分析研究的期间在 7-14 年，不论研究期间的长短如何，目的都是为了验证回归方程的准确性。虽然不同机构出具的报告中披露的有关机构对沪、深两市的 1,000 多家上市公司进行分析研究的数据期间不同，但是得出的结论都是相同的。不同的数据研究期间，得出的结论差异对评估结果的影响很小。

综上，采用沪、深两市上市公司 1999~2013 年数据研究成果适用于当前评估应用，通过该研究结果计算的公司规模超额收益率是合理的。

(二) 三个评估主体各自特定风险调整系数最终取值的考虑因素和合理性

公司规模超额收益率 R_s 是确定企业特定风险调整系数 R_c 考虑的因素之一，企业特定风险调整系数 R_c 的考虑因素还包括主要业务品种所处发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、政治及社会治安等。

评估师根据标的公司的实际情况，以规模超额收益率 R_s 为基础，评估每个考量因素的风险程度并进行风险赋值，最终加总确定特定风险调整系数 R_c ，具有合理性。其中，具体考量因素包括：(1) 企业所处经营阶段；(2) 历史经营状况；(3) 主要业务品种所处发展阶段；(4) 企业经营业务、产品和地区的分布；(5) 公司内部管理及控制机制；(6) 管理人员的经验和资历；(7) 企业经营规模；(8) 对主要客户及供应商的依赖；(9) 财务风险；(10) 法律、环保等方面的风险；(11) 企业的债务资本水平；(12) 政治、社会治安等影响因素。

评估师在本次评估过程中，考虑各评估对象的规模超额收益率及其他个别风险，并根据其具体情况，确定特定的风险调整系数 R_c 。具体情况如下：

序号	评估对象	规模超额收益率 R_s	企业经营规模以外的风险赋值 W	特定风险调整系数 $R_c=R_s + W$
1	博思达资产组 (不含全芯科微和全芯科)	2.65%	5.90%	8.55%
2	全芯科微	3.13%	2.70%	5.83%
3	全芯科	3.13%	1.90%	5.03%

注：1、博思达资产组（不含全芯科微和全芯科），为博思达资产组的主要组成部分，包含博思达等主要经营实体。评估师在风险赋值时，完整的评估了公司面临的内外部风险。
2、全芯科微的业务依附于博思达；全芯科为持股主体，不从事具体业务。从博思达资产组价值评估的角度出发，这两个公司面临的内外部经营风险相对较低。因此，以两个公司实际业务为基础，企业经营规模以外的风险赋值相对较低。

经核实，企业特定风险调整系数 R_c 的实际取值，及权益资本成本 K_e 等参数的计算过程不存在错误。

三、折现率测算过程中选取的可比公司具体情况，并说明其与标的公司的可比性

博思达资产组包括位于境外的博思达资产组（不含全芯科微和全芯科），主要位于香港，以及位于境内的全芯科微和全芯科。在折现率的测算过程中，涉及到权益系统风险系数 β 和权益资本成本 K_e 的测算，需要选取与标的公司处于同一资本市场的同行业公司。

评估过程中，选取的 19 家境外可比公司具体情况如下：

证券代码	证券简称	主营业务
0110. HK	中国长远	移动电话和数码产品的分销
0143. HK	国安国际	流动通讯业的营销与分销
0465. HK	富通科技	信息科技产品的分销
0529. HK	SIS INT' L	信息科技产品分销
0595. HK	AV CONCEPT HOLD	半导体产品为主的电子组件零售及分销
0854. HK	威雅利	电子组件的经销，并配套工程解决方案
0856. HK	伟仕佳杰	信息科技产品及有关配件的分销
0861. HK	神州控股	IT 规划咨询、IT 基础设施系统集成、解决方案设计与实施
0865. HK	建德国际控股	流动电话的买卖及分销及相关配件产品业务
1037. HK	云智汇科技	电子元器件的经销
1184. HK	S. A. S. DRAGON	为专利电子组件和半导体产品提供产品设计、开发、采购、质量和物流管理服务
1213. HK	万保刚集团	电子零件及计算机的零售及批发
1362. HK	新龙移动	流动电话的分销
2166. HK	芯智控股	集成电路及其他电子元器件的分销
2336. HK	海亮国际	销售金属、开发及提供电子装置解决方案
3991. HK	长虹佳华	IT 产品的分销、专业 IT 解决方案的提供
8171. HK	中国趋势	电子科技及相关产品贸易
8266. HK	卓信国际控股	流动数据解决方案的开发及销售
8311. HK	圆美光电	电子产品显示组件的贸易

评估过程中，选取的 10 家境内可比公司具体情况如下：

证券代码	证券名称	主营业务
000032.SZ	深桑达 A	电子制造、电子商贸、电子物流服务等在内的一体化现代电子信息服务
000034.SZ	神州数码	计算机硬件及配套零件的研究与开发
000062.SZ	深圳华强	电子元器件的分销
000829.SZ	天音控股	通信产品的零售及分销
002416.SZ	爱施德	智能终端分销、智慧零售、通信服务、金融及供应链服务业务
002819.SZ	东方中科	提供仪器销售、租赁、系统集成及相关技术服务
300184.SZ	力源信息	电子元器件代理及分销及方案设计
300493.SZ	润欣科技	IC 产品的授权分销
600288.SH	大恒科技	光机电一体化产品、信息技术及办公自动化产品、数字电视网络编辑及播放系统、半导体元器件的研发与代理销售
600751.SH	海航科技	IT 产品分销及技术解决方案，移动设备及生命周期服务，电子商务供应链解决方案

上述境外可比公司的选取标准，为 Wind 数据库中技术产品经销商行业板块的全部香港上市公司；上述境内可比公司的选取标准，亦为 Wind 数据库中全部技术产品经销商行业板块境内上市公司。

根据对于相关公司的分析，可比公司主营业务包括电子产品的分销或相关领域，与标的公司的业务类似，具有可比性。

四、同行业可比公司、近期类似交易中的资产折现率测算情况补充说明标的公司折现率水平的合理性

评估过程中，将博思达资产组按照境外和境内分别计算折现率，因此，区分标的资产主要业务位于境外和境内，与同行业可比公司近期类似交易对比分析；另外，考虑到电子元器件分销这一细分行业可比案例较少，而电子元器件分销行业与电子信息行业相关，且两者在市场环境、政策环境、贸易环境、技术因素等方面具有相似性，因此补充了部分 2019 年至目前交易标的属于电子信息行业的资产重组案例。

(一) 标的资产主要业务位于境外的并购案例

上市公司名称	标的资产	评估基准日	标的资产主要业务	折现率
*ST 盈方	华信科及 World Style 51.00%股权	2019 年 12 月 31 日	电子元器件分销代理业务	10.27%
英唐智控	联合创泰 100.00%股权	2019 年 12 月 31 日	电子元器件分销代理业务	9.90%

环旭电子	FAFG 10.40%股权	2019年9月30日	提供印刷电路板组件、监控模块、通讯模块等电子产品的制造和销售	9.80%
紫光国微	紫光联盛 100%股权	2019年6月30日	微连接器、RFID 嵌体及天线等产品的研发、设计、生产、封测和销售	9.05%
可比交易折现率平均值				9.76%

(二) 标的资产主要业务位于境内的并购案例

上市公司名称	标的资产	评估基准日	标的资产主要业务	折现率
铭普光磁	克莱微波 95.22%股权	2019年12月31日	微波产品的研发、生产和销售	11.38%
TCL 科技	武汉华星 39.95%股权	2019年12月31日	LTPS 液晶中小尺寸移动终端面板的研发和销售	9.90%
矩子科技	苏州矩度 25.00%股权	2019年9月30日	控制线缆组件和智能设备的研发和销售	12.08%
凤凰光学	海康科技智能控制器业务相关经营性资产及负债	2019年6月30日	家用控制器和工业控制器的研发和销售	12.00%
航天长峰	航天朝阳电源 100.00%股权	2019年2月28日	电源产品的设计、生产和销售	11.20%
中京电子	珠海亿盛 45.00%股权、元盛电子 23.88%股权	2018年12月31日	柔性印制电路板及其组件的研发、生产和销售	11.30%
力源信息	武汉帕太 100.00%股权	2016年6月30日	电子元器件分销	12.13%
力源信息	南京飞腾 100.00%股权	2015年5月31日	电子元器件分销	12.10%
可比交易折现率平均值				11.51%

本次交易中，博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）、全芯科微和全芯科评估时所使用的折现率分别为 9.66%、10.95%和 10.48%，结合上表中可比交易的资产折现率测算结果如下：

序号	评估对象	折现率	可比交易折现率区间值	可比交易折现率平均值	是否具有合理性
1	博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）	9.66%	9.05%-10.27%	9.76%	是
2	全芯科微	10.95%	9.90%-12.13%	11.51%	是
3	全芯科	10.48%			是

综上，本次交易评估时所使用的折现率位于可比交易折现率区间值内，且与可比交易折现率平均值差异不大，本次交易评估使用的折现率具有合理性。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：权益成本测算过程同时采用来自香港和境内市场的数据具有客观原因，具备合理性，权益成本测算参数选取依据充分、合理；

评估机构采用沪、深两市上市公司 1999~2013 年数据的研究结果以计算规模超额收益率 R_s 具有适用性，规模超额收益率 R_s 和特定风险调整系数 R_c 的取值合理，权益资本成本 K_e 等参数的计算过程准确；折现率测算过程中选取的可比公司与标的公司具有可比性，与同行业可比公司近期类似交易相比，标的公司的折现率水平合理。

5. 根据草案，上海润欣科技股份有限公司（以下简称“润欣科技”）2018 年 1 月间接收购博思达 24.99%股权时博思达整体估值约为人民币 6.28 亿元，相较于 2017 年 5 月 Richlong Investment Development Limited（以下简称“Richlong Investment”）收购博思达 10%股权时的交易估值 3,000 万美元增值约 214%。

（1）请说明 Richlong Investment 股东唐雪梅及董事杨龙忠为产业投资人的依据、在转让价格上给予其折让的具体比例及依据。

（2）润欣科技间接收购博思达 24.99%股权时存在业绩对赌情形，2018 年至 2020 年度实现的净利润（扣除非经常损益后孰低者为计算依据）分别不低于 5,900 万港元、7,100 万港元、8,300 万港元。请补充说明该业绩对赌的测算依据、实际实现情况、如与承诺利润存在重大差异的请说明产生差异的原因。

（3）本次收购标的公司承诺 2020 年净利润为 6,500 万港元，相比前次业绩对赌 2020 年的业绩承诺下调 1,800 万港元，同时本次交易标的公司整体估值较前次提高 1.25 亿元。请补充说明本次交易业绩承诺相比前次下调的原因、博思达承诺业绩下调后整体估值反而提高的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、Richlong Investment 股东唐雪梅及董事杨龙忠为产业投资人的依据、在转让价格上给予其折让的具体比例及依据

（一）唐雪梅及杨龙忠为产业投资人的依据

杨龙忠先生，1965 年出生，中国香港籍，硕士研究生学历，工程师。杨龙忠先生历任江西铜业公司德兴铜矿工程师、深圳市比格电池有限公司经理等职；1995 年至 2012 年历任比亚迪（002594.SZ）副总经理、副总裁及营销本部总经理；2013 年至今历任深圳市惠友投资管理有限公司执行董事、深圳市惠友创盈

投资管理有限公司执行董事兼总经理、深圳市惠友创嘉投资管理有限公司董事兼总经理、深圳市鸿创投资管理有限责任公司执行董事兼总经理、惠东县惠富投资有限公司董事，以及 Richlong Investment 和 Fast Achieve 的董事。

唐雪梅女士，1971 年出生，中国香港籍，本科学历；现任香港嘉和融通投资有限公司董事，深圳市嘉和融通投资管理有限公司执行董事兼总经理，深圳市前海嘉和融通资产管理有限公司执行董事兼总经理。唐雪梅女士系杨龙忠先生配偶。

考虑到杨龙忠原为比亚迪集团原高级副总裁、营销本部总经理、公司三大创始人之一，且从比亚迪离职后从事股权投资行业，产业资源丰富，因此博思达 2017 年引入其投资时，将杨龙忠、唐雪梅夫妇控制的 Richlong Investment 认定为产业投资人，并在转让价格上给予一定折让。

（二）在转让价格上给予其折让的具体比例及依据

2016 年度，博思达的净利润分别为 3,703.91 万港元（根据华普天健（香港）会计师事务所有限公司审计的单体财务报表）。2017 年 5 月，Richlong Investment 收购博思达 10% 股权时的交易估值 3,000 万美元，按照港币与美元 7.80:1 的联系汇率制度折算，博思达该次交易的整体估值为 23,400 万港元，即该次交易的市盈率为 6.32 倍。本次入股前，博思达仅有 1 名股东，相关定价系新老股东双方经过多轮谈判并协商一致的结果。

二、润欣科技间接收购时与博思达业绩对赌的测算依据、实际实现情况

2018 年 1 月，润欣科技间接收购博思达 24.99% 股权时存在业绩对赌情形，相关业绩承诺方确保博思达 2018 年、2019 年、2020 年实际实现的净利润（净利润以 Upkeen Global/Fast Achieve、博思达以及全芯科微合并财务报表中归属于母公司所有者的净利润扣除非经常损益后孰低者为计算依据）分别不低于 5,900 万港元、7,100 万港元、8,300 万港元。

润欣科技间接收购时与博思达业绩对赌的测算系依据当时的交易各方根据博思达历史运营业绩和市场展望的预测数而制定。

根据润欣科技于 2020 年 4 月 24 日发布的《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》，经润欣科技聘请的具有证券业务资格的会计师事务所对博思达的审计，博思达 2018 年度、2019 年度实现的净利润分别为 6,237.10 万港元、7,267.79

万港元，博思达已完成 2018 年度、2019 年度承诺净利润。因此不存在与承诺利润存在重大差异的情形。

三、本次交易业绩承诺相比前次下调的原因、博思达承诺业绩下调后整体估值反而提高的原因及合理性

（一）本次交易业绩承诺相比前次下调的原因

前次业绩承诺情况为 2018 年、2019 年、2020 年实际实现的净利润分别不低于 5,900 万港元、7,100 万港元、8,300 万港元；本次业绩承诺情况为 2020 年、2021 年、2022 年实际实现的净利润分别不低于 6,500 万港元、7,800 万港元和 9,200 万港元。因此，整体来看本次业绩承诺相比前次整体有所较高。

本次交易中，2020 年度承诺净利润 6,500 万港元低于前次交易承诺的 8,300 万港元，主要原因系受到新冠疫情影响，2020 年度的国内外经济形势尚不明朗，存在较大的不确定。尤其在本次交易的谈判期间，国内线下手机门店的销售情况尚未完全恢复。

因此，从谨慎角度出发，本次交易中并未设置过高的承诺净利润。考虑到在合理的预测期市盈率水平下，适当调低承诺净利润可以使得本次交易对价有所下降，因此相关安排保护了上市公司利益。

（二）博思达承诺业绩下调后整体估值反而提高的原因及合理性

1、本次交易中承诺业绩较前次交易增长了 10.33%

前次交易中，博思达承诺业绩为 2018 年、2019 年、2020 年实现的净利润分别不低于 5,900 万港元、7,100 万港元和 8,300 万港元，预测期合计承诺净利润为 21,300 万港元；本次交易中，标的公司承诺业绩 2020 年、2021 年、2022 年分别不低于 6,500 万港元、7,800 万港元、9,200 万港元，预测期合计承诺净利润为 23,500 万港元，较前次交易增长了 10.33%。

2、本次交易的市盈率水平前次交易差异不大

前次交易中，博思达整体估值为 7 亿港元，以预测期平均承诺净利润计算的预测期市盈率为 9.86 倍。本次交易基础定价 7.5 亿元人民币，以港币兑人民币汇率 1: 0.91056 计算，预测期市盈率为 10.51 倍，与前次交易差异不大。

3、本次交易系分期付款

本次交易为分期付款，若不考虑本次交易对价根据交割日进行的调整，本次

交易中上市公司各期的付款比例为 35%、25%、20%和 20%，因此上市公司实际支付对价的现值低于协议中约定的对价金额。若按折现率 8%、每期间隔 1 年做简单测算，则贴现值相当于终值的 0.908。因此，考虑分期付款导致的折现因素后，本次交易的预测期市盈率为 9.45，略低于前次交易的市盈率水平。

4、本次交易估值上升幅度合理

前次交易中，博思达整体估值为 7 亿港元，本次交易基础定价 7.5 亿元人民币，以港币兑人民币汇率 1: 0.91056 计算，本次交易的整体估值水平较前次交易上升 17.67%，若考虑分期付款导致的折现因素，则估值水平上升 6.84%。

本次交易距离前次交易超过 2 年时间，在此期间内标的公司的净利润持续上升，且标的公司核心产品线即 Qorvo 的手机射频前端芯片即将迎来 5G 智能手机的应用高峰，因此估值水平增长合理。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：Richlong Investment 股东唐雪梅及董事杨龙忠作为产业投资人的依据及在转让价格上给予其折让的比例合理；博思达向润欣科技作出的 2018 年度、2019 年度业绩承诺已经实现；本次交易业绩承诺相比前次下调的原因主要系新冠疫情导致标的公司的业绩存在不确定性，博思达整体估值提高的原因及幅度合理。

三、关于交易方案

1. 根据草案，公司拟以 100%现金支付本次收购对价。5 月 22 日晚间公司同时披露《非公开发行 A 股股票预案》，实际控制人庄占龙、深圳市松禾龙达股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“松禾龙达”）将进行认购，募集资金拟全部用于本次收购。

（1）请补充说明公司未直接采取发行股份购买标的资产的原因，并模拟测算若发行股份购买资产对公司控制权的具体影响，结合前述情况说明是否存在刻意规避重组上市相关要求的情形。

（2）请核查说明本次重组交易对方、非公开发行股份认购方与公司实际控制人之间是否存在关于上市公司控制权的承诺、安排，是否存在相关兜底协议、抽屉协议，如有，请补充披露。

(3) 请补充说明松禾龙达构成战略投资者的认定依据，松禾龙达基金目前筹建的进度、预计完成的时间、是否存在实质障碍。

(4) 请补充说明本次交易资金来源的具体构成、截至本函发出日的具体筹措情况，若非公开发行股票募集资金未能足额或及时到位是否影响本次交易的推进、公司是否仍具备实施本次交易的资金。

(5) 请结合本次收购款支付安排及具体融资计划，测算本次交易对公司各年度财务费用、现金流量的具体影响，说明本次收购现金支付安排是否会对原有业务正常运营产生影响。

请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表意见。

【回复】

一、未直接采取发行股份购买标的资产的原因，若发行股份购买资产对公司控制权的具体影响，是否存在刻意规避重组上市相关要求的情形

(一) 未直接采取发行股份购买标的资产的原因

公司未采取发行股份购买标的资产的原因主要如下：

1、本次重组的实质为支付现金购买资产

本次支付现金购买资产的基础作价为 7.5 亿元，交易对方袁怡在本次非公开发行方案中拟认购上市公司股份的只有 1.25 亿元，本次交易实质上仍为支付现金购买资产；支付现金收购方案系上市公司与交易对方初步谈判时就拟定的交易方案，一方面上市公司希望能尽快完成收购从而实现向战略转型目标，另一方面交易对方也更倾向于从本次交易中获得现金，且分期付款的安排使得上市公司的现金收购方案具有可行性。

2、本次发行股票的主要目的系支持公司战略转型而并非作为向重组交易对方支付的手段

上市公司在推进本次重组时，预计本次收购将导致上市公司一段时间内的资产负债率处在较高水平，且上市公司拟以本次收购为契机，逐渐向科技创新型企业转型，未来也需要一定的资金支持公司继续发展，因此希望能够推进一次非公开发行，以支付本次收购的部分资金，降低上市公司本次交易后的资产负债率，提升上市公司的持续融资能力。

上市公司股东结构较为简单，以自然人股东为主，且 IPO 以来总体保持稳定，

因此上市公司在考虑非公开发行方案时，希望能够引入战略投资者，优化上市公司的治理结构，为上市公司将来的技术升级和战略转型提供产业资源支持。另一方面，随着上市公司对标的公司的深入了解，以及与贷款银行、投资人的沟通中，各方均希望交易对方袁怡能够持有一定的上市公司股份，从而加深与上市公司的利益绑定，在本次重组的业绩承诺之外，给予其更大的动力支持上市公司半导体业务不断做大做强；考虑到袁怡丰富的国际化企业管理经营，上市公司亦认可袁怡持有上市公司股份将更有利于上市公司的战略转型。

各方达成的最终发行方案为募集资金不超过 4.2 亿元，而袁怡只间接认购 1.25 亿元，不超过本次募集资金总额的 30%，本次非公开发行股票的实质为上市公司募集资金用以支持公司战略转型，而并非作为本次重组中向交易对手支付的手段。

3、本次重组不以非公开发行的成功为前提

本次重组亦不以非公开发行的成功为前提条件，因此即使本次非公开发行方案未能获得通过，上市公司亦将通过自筹资金推进本次交易，考虑到本次交易系分期付款，且上市公司与标的公司近年来的盈利状况、现金流量情况良好，预计自筹资金不存在实质性障碍。因此，上市公司未采用发行股份购买资产的方案，现金收购可以使上市公司抓住并购机遇，尽早实现标的公司股权交割，从而尽快推进上市公司的战略转型。

（二）若发行股份购买资产对公司控制权的具体影响

1、按照发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的方式

本次《非公开发行 A 股股票预案》中，袁怡拟通过向松禾龙达出资 1.25 亿元，间接认购上市公司股份。若采用发行股份购买资产，则交易方案为上市公司向袁怡控制的交易对方发行股份支付本次收购对价 1.25 亿元，并以支付现金的形式支付剩余收购对价超过 6.25 亿元，同时上市公司将向控股股东庄占龙及松禾龙达（除袁怡出资部分）募集配套资金 2.95 亿元。

假设上市公司公司采用发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的方式，发行价按照本次非公开发行定价 13.11 元/股¹来测算，本次交易后袁怡将间接取得上市公司 9,534,706 股，占上市公司发行后总股本的 6.84%。具体情况如

¹ 根据上市公司 2020 年 6 月 1 日披露的《关于实施 2019 年度利润分配方案后调整非公开发行 A 股股票发行价格和发行数量的公告》

下:

序号	股东名称	本次交易前		新增股份	本次交易后	
		持股数量	持股比例		持股数量	持股比例
1	庄占龙	33,048,000	30.78%	13,729,977	46,777,977	33.56%
2	黄国荣	13,081,500	12.19%	-	13,081,500	9.38%
3	苏芳	13,081,500	12.19%	-	13,081,500	9.38%
4	向潜	7,739,000	7.21%	-	7,739,000	5.55%
5	松禾龙达 (袁怡出资部分)	-	-	9,534,706	9,534,706	6.84%
6	松禾龙达 (其他出资人)	-	-	8,771,930	8,771,930	6.29%
7	其他股东	40,401,600	37.63%	-	40,401,600	28.98%
	合计	107,351,600	100.00%	32,036,613	139,388,213	100.00%

由上表可知，若采用发行股份购买资产的方案，对上市公司控制权亦不构成实质影响。本次发行方案中，上市公司控股股东、实际控制人庄占龙将以 1.80 亿元参与认购，继续增持上市公司股份，且本次新增股份锁定 36 个月，原持有上市公司股份延长锁定 18 个月，表达了看好上市公司未来发展且长期控制的意愿和信心，上市公司控制权稳定。

2、假设按照 100%发行股份购买资产的方式

假设上市公司公司采用 100%发行股份购买资产的方式收购博思达资产组，发行价按照本次非公开发行定价 13.11 元/股来测算，交易前后具体持股比例如下:

序号	股东名称	本次交易前		新增股份	本次交易后	
		持股数量	持股比例		持股数量	持股比例
1	庄占龙	33,048,000	30.78%	-	33,048,000	20.08%
2	香港博芯	-	0.00%	19,622,425	19,622,425	11.92%
3	香港勤增	-	0.00%	14,296,338	14,296,338	8.69%
4	Zenith Legend	-	0.00%	13,391,876	13,391,876	8.14%
5	黄国荣	13,081,500	12.19%	-	13,081,500	7.95%
6	苏芳	13,081,500	12.19%	-	13,081,500	7.95%
7	向潜	7,739,000	7.21%	-	7,739,000	4.70%
8	上海全芯	-	0.00%	5,606,407	5,606,407	3.41%

9	香港嘉和	-	0.00%	2,803,203	2,803,203	1.70%
10	Richlong Investment	-	0.00%	1,487,986	1,487,986	0.90%
11	其他股东	40,401,600	37.63%	-	40,401,600	24.55%
合计		107,351,600	100.00%	57,208,235	164,559,835	100.00%

由上表可知，若采用 100%发行股份购买资产方案，上市公司控股股东、实际控制人庄占龙持股比例将从 30.78%降至 20.08%，但依然为公司第一大股东，而袁怡控制的香港博芯和 Zenith Legend 合计持股比例为 20.06%。若考虑庄占龙将继续以自有资金认购上市公司股份，本次交易对上市公司的控制权稳定不构成重大不利影响。

综上所述，本次重组的实质为支付现金购买资产，本次非公开发行的主要目的系为了支持公司战略转型而非支付本次收购对价，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化，不存在刻意规避重组上市相关要求的情形。

二、本次重组交易对方、非公开发行股份认购方与公司实际控制人之间是否存在关于上市公司控制权的承诺、安排，是否存在相关兜底协议、抽屉协议

根据公司实际控制人、本次重组涉及的标的资产之实际控制人袁怡、认购本次非公开发行股份的战略投资者松禾龙达的普通合伙人松禾资本出具的书面确认函，以及公司与本次重组交易对方签署的《支付现金购买资产协议》和三份《股权转让协议书》、公司与松禾龙达的普通合伙人松禾资本签署的《战略合作协议》及《附条件生效的非公开发行股票认购协议》，上述协议及其附件构成了交易各方截至本回复日就本次重组及/或非公开发行股份认购的全部协议。

上市公司已经充分披露了本次交易协议、本次非公开发行相关协议的主要内容，本次重组交易对方、非公开发行股份认购方与公司实际控制人之间不存在关于上市公司控制权的承诺、安排，不存在相关兜底协议、抽屉协议。

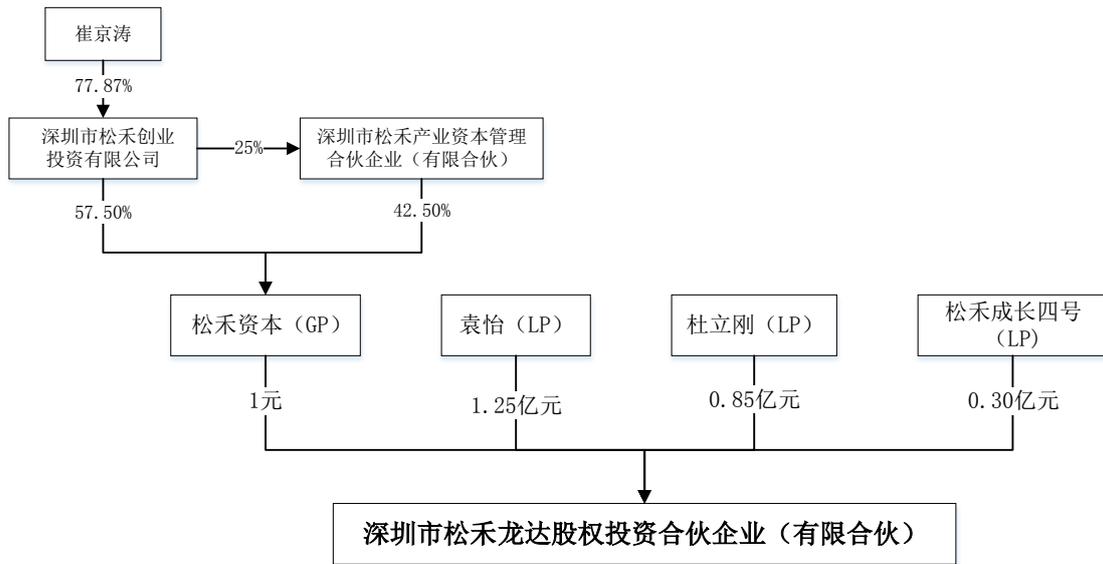
三、松禾龙达构成战略投资者的认定依据，松禾龙达基金目前筹建的进度、预计完成的时间、是否存在实质障碍

（一）松禾龙达构成战略投资者的认定依据

1、松禾龙达具有上市公司同行业或相关行业较强的重要战略性资源，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益

松禾龙达是本次发行拟引入的战略投资者，截至本回复签署日尚未成立，松

禾资本拟担任松禾龙达的基金管理人与普通合伙人。松禾龙达拟出资结构如下：



注：崔京涛与松禾资本法定代表人厉伟系夫妻关系。

上市公司系商业照明领域的专业服务提供商，拟通过重大资产重组进入半导体分销及半导体应用方案设计领域，并布局集成电路设计业务，拓展新的业务增长点，并通过与并购标的的整合，提高公司产品的科技含量，探索物联网、人工智能等新科技在商业照明领域的产业应用，提升公司商业照明的综合服务能力。未来通过持续的产品研发和对外投资，深化在半导体等高科技领域的产业布局，实现公司向科技型企业转型的战略目标。

松禾资本由创业投资人厉伟先生和罗飞先生发起设立，核心团队拥有超过20年的科技投资经历，对于人工智能、先进制造、新能源等多个科技领域拥有丰富的投资经验，能够为太龙照明提供高质量的战略咨询，协助太龙照明完成本次并购整合和未来的战略转型。未来松禾资本除积极推动现有已投资公司与太龙照明建立业务合作关系外，也将依托其行业优势，支持太龙照明寻找、布局上、下游的核心产业链资源，积极协助太龙照明做大做强半导体分销业务，并共同推动太龙照明在集成电路设计领域的战略布局。

袁怡先生先后在德州仪器、博通、TCL和科通集团等国际化企业任职，有着丰富的高科技企业运营管理经验，有助于太龙照明向半导体分销及集成电路方案设计领域转型。杜立刚先生系威马汽车的联合创始人及副董事长，可以协助太龙照明商业照明业务拓展汽车4S门店等应用场景，杜立刚先生同时拥有丰富的企

业融资并购经验，可以协助太龙照明在高科技领域的产业布局。

2、松禾龙达愿意长期持有上市公司较大比例股份

按照本次发行股份上限进行计算，本次发行后战略投资者松禾龙达将持有公司 13.13%的股份，且松禾龙达所认购的股份自发行结束之日起 18 个月内不得转让，具有长期持股意愿。

3、松禾龙达愿意并且有能力认真履行相应职责，委派董事实际参与公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值

松禾龙达在本次发行完成后将持有太龙照明较大比例股份，依法行使表决权、提案权等相关股东权利，合理参与太龙照明公司治理，并依照法律法规和太龙照明公司章程及《战略合作协议》约定推荐董事人选，并通过松禾龙达专业化投资及投后管理团队，协助太龙照明董事会进行决策，在公司治理中发挥积极作用，保障公司利益最大化，维护全体股东权益。

4、松禾龙达具有良好的诚信记录

松禾龙达为拟筹建的合伙企业型私募投资基金，截至本回复日，该合伙企业尚未成立，不存在近三年受到中国证监会行政处罚或被追究刑事责任的情形。根据松禾龙达的拟出资人松禾资本、深圳市松禾成长四号股权投资合伙企业（有限合伙）、袁怡、杜立刚的确认，以及通过查询信用中国查询网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）、中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、12309 中国检察网（<https://www.12309.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun>），截至本回复日，松禾资本、深圳市松禾成长四号股权投资合伙企业（有限合伙）、袁怡、杜立刚不存在被列为失信人的情形，具有良好诚信记录，最近三年未受到中国证监会行政处罚或被追究刑事责任。

5、公司本次引入松禾龙达具有战略意义，能够给上市公司带来市场、技术和渠道等方面的战略性资源，显著增强上市公司的核心竞争力和创新能力，带动上市公司的产业技术升级，提升上市公司的盈利能力

上市公司拟收购博思达资产组，进入半导体分销及应用方案设计领域，本次收购相对稳健地实现了太龙照明对半导体行业的战略布局，上市公司将实现“商业照明+半导体分销”双主业并行发展。太龙照明未来将通过持续的产品研发和对外投资，深化在半导体等高科技领域的产业布局，实现公司向科技型企业转型的战略目标。

松禾资本对半导体在内的科技领域拥有丰富的投资经验，能够为太龙照明提供高质量的战略咨询和丰富的行业资源，协助太龙照明完成本次并购整合和未来的产业技术升级；松禾龙达穿透后的投资人袁怡先生有丰富的高科技企业运营管理经验和良好的行业口碑，深谙半导体应用领域的最新核心技术，有着半导体行业丰富的市场资源和渠道资源，可以大幅提升上市公司半导体分销业务的销售业绩；杜立刚先生系威马汽车的联合创始人及副董事长，可以协助公司商业照明业务拓展汽车 4S 门店等应用场景，杜立刚先生同时拥有丰富的企业融资并购经验，可以协助上市公司本次并购后的转型升级。

太龙照明本次引入的战略投资者将积极为公司推荐半导体行业相关的产业资源和人才资源，支持公司在半导体分销领域及应用方案设计的业务拓展，协助公司探索 5G、物联网、人工智能等新科技在商业照明领域的产业应用；同时公司与战略投资者将围绕半导体产业的科技创新、进口替代和产业转移，探讨开展投资、收购、兼并等业务，以实现公司在半导体等高科技产业的长期、稳健、健康发展，协助公司完成向创新科技型企业转型的战略目标，提升上市公司的持续盈利能力。

综上所述，松禾龙达符合《上市公司非公开发行股票实施细则》及《发行监管问答——关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》中关于战略投资者的要求。

（二）松禾龙达基金目前筹建的进度、预计完成的时间、是否存在实质障碍

松禾龙达的普通合伙人和有限合伙人已于 2020 年 5 月 22 日签署合伙协议。由于松禾龙达出资人中的袁怡系中国香港地区居民，松禾资本将根据《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》等相关规定，向深圳市地方金融监督管理局提出相关申请，并在相关流程完成后进行松禾龙达的工商登记设立工作。

根据《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》的规定，深圳市金融办具体

负责试点工作以下事项：①负责受理试点企业的申请并组织审定；②负责组织获准试点企业的备案管理。根据 2019 年 1 月 10 日发布的《深圳市机构改革方案》，深圳市政府金融发展服务办公室（深圳市金融监督管理局）更名为深圳市地方金融监督管理局。根据广东政务服务网中“外商投资股权投资企业试点资格认定的办事指南”（以下简称“办事指南”），办理外商投资股权投资企业试点资格认定的实施主体为深圳市地方金融监督管理局，承诺办结时限为 20 个工作日。

松禾龙达符合《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》中规定的申请试点外商投资股权投资企业的条件，截至本回复日，松禾资本已向深圳市地方金融监督管理局提出相关申请，预计不存在实质性障碍。预计松禾龙达筹建完成的时间不晚于 2020 年 9 月 30 日。

四、本次交易资金来源的具体构成、具体筹措情况，若非公开发行股票募集资金未能足额或及时到位是否影响本次交易的推进、公司是否仍具备实施本次交易的资金

（一）本次交易资金来源的具体构成、具体筹措情况

本次交易的基础对价为 7.5 亿元人民币，实际股权转让价款根据交割日的日期进行调整，若以 2020 年 6 月 30 日为交割日，且 1 港币兑人民币 0.91056 元计算，则本次交易的股权转让价款为 76,041.84 万元。本次交易股权转让价款共分四期支付，总体支付安排如下：

支付安排	支付时间	支付金额
第一期	交割日	7.5 亿元×10.01%+A+B
第二期	标的公司 2020 年度专项审计报告出具后 30 日内	7.5 亿元×25%
第三期	标的公司 2021 年度专项审计报告出具后 30 日内	7.5 亿元×20%
第四期	标的公司 2022 年度专项审计报告出具后 30 日内	7.5 亿元×20%

本次交易的资金来源构成及筹措情况如下：

1、并购贷款

公司拟向银行申请不超过本次收购总价的 60%即 4.5 亿元的并购贷款，上海浦东发展银行福州分行已于 2020 年 2 月 26 日出具《意向性贷款承诺函》（编号 FZ（2020）002），意向性承诺就太龙照明并购标的公司给予不超过人民币 4.5 亿元的融资安排。截至本回复日，公司正在与多家金融机构商讨、推进融资方案，具体融资方案以与融资机构签署的正式协议为准。

2、IPO 募集资金变更投资方向 5,000 万元

2020 年 5 月 22 日，公司召开第三届董事会第十三次会议审议通过了《关于变更部分募集资金用途的议案》，公司拟变更 IPO 募集资金 5,000 万元用于本次收购。本议案尚需公司股东大会审议通过。上市公司在履行相关决策和审批程序的前提下，改变尚未使用的前次募集资金的用途，用于本次重大资产购买，提高募集资金的使用效率，推动本次重大资产购买的顺利进行。

3、上市公司自有资金积累

上市公司截至 2019 年末非受限货币资金 20,113 万元（其中 IPO 募集资金专户余额 6,739.80 万元），另有交易性金融资产（理财产品）余额 3,637.70 万元（其中募集资金理财余额 1,400.00 万元）。且各合作银行目前给予上市公司的流动资金贷款额度充足，公司日常经营的现金流压力较小，在应对正常业务经营之外，仍然可以支付一定的股权转让对价。

4、非公开发行股票募集的资金 4.2 亿元

2020 年 5 月 22 日，公司召开第三届董事会第十三次会议审议通过了《关于公司非公开发行 A 股股票方案的议案》，拟非公开发行股票募集资金总额不超过 42,000 万元，扣除发行费用后全部用于收购博思达资产组。本次非公开发行募集资金到位之前，公司可根据相应项目进度的实际情况以自筹资金或银行贷款先行投入，待募集资金到位后再予以置换。

（二）若非公开发行股票募集资金未能足额或及时到位是否影响本次交易的推进、公司是否仍具备实施本次交易的资金

本次非公开发行股票与本次重大重组独立实施，本次重大资产购买交易不以非公开发行核准为生效条件，若出现非公开发行股票募集资金未能足额或及时到位的情形，上市公司将通过自有资金和其他自筹资金支付本次交易的交易对价，保证本次交易顺利交割。具体可参见本题回复中第五点的相关测算。

五、结合本次收购款支付安排及具体融资计划，测算本次交易对公司各年度财务费用、现金流量的具体影响，说明本次收购现金支付安排是否会对原有业务正常运营产生影响

太龙照明本次交易为现金收购，交易的资金来源主要包括公司自有资金、银行并购借款、非公开发行股票募集的资金，本次交易收购款共分四期支付。

(一) 若非公开发行股票成功实施

假设非公开发行股票募集资金将于 2020 年 12 月 31 日到位，收购款具体支付安排及具体融资计划如下：

单位：万元

收购款支付期数	收购款金额	资金来源			预计支付收购款/并购贷款放款日期	备注
		并购贷款	非公开发行股票募集资金	自有资金		
第一期	26,250	15,750	-	10,500	2020年7月31日	本期收购款金额按7.50亿元的35%计算，其中并购贷款占60%
第二期	18,750	-	18,750	-	2021年5月30日	本期收购款均使用非公开发行股票募集资金支付
第三期	15,000	7,500	7,500	-	2022年5月30日	剩余募集资金7,500万元全部用于支付第三期价款，不足部分以并购贷款支付
第四期	15,000	9,000	-	6,000	2023年5月30日	本期并购贷款金额为本期收购款金额的60%
合计	75,000	32,250	26,250[注]	16,500		

注：公司非公开发行股票募集资金 2020 年末共流入 42,000 万元，其中用于置换第一期银行并购借款金额 15,750 万元，用于支付第二期收购款 18,750 万元，用于支付第三期收购款 7,500 万元。

假设本次交易产生的并购贷款各期贷款期限为 5 年，年利率为 6%，则本次交易对公司各年度财务费用、现金流量的具体影响如下：

单位：万元

年度	财务费用影响金额	现金流量影响					
		总影响额	非公开发行股票募集资金流入	并购贷款资金流入	偿还并购贷款资金流出	财务费用现金流出	收购款现金流出
2020年	394	15,356	42,000	15,750	-15,750	-394	-26,250
2021年	-	-18,750	-	-	-	-	-18,750
2022年	264	-7,763	-	7,500	-	-263	-15,000
2023年	765	-6,765	-	9,000	-	-765	-15,000
2024年	990	-990	-	-	-	-990	-
2025年	990	-990	-	-	-	-990	-
2026年	990	-990	-	-	-	-990	-
2027年	728	-8,228	-	-	-7,500	-728	-
2028年	224	-9,225	-	-	-9,000	-225	-
合计	5,345	-38,345	42,000	32,250	-32,250	-5,345	-75,000

根据上表可知，本次交易对公司 2020 年度至 2028 年度的财务费用累计影响 5,345 万元，现金流量累计影响-38,345 万元。公司截至 2019 年末非受限货币资金 20,113 万元，标的公司截至 2019 年末非受限货币资金 16,584 万元。此外，标的公司 2020 年度至 2022 年度的业绩承诺为 20,692 万元（采用标的公司 2019 年度港币兑人民币平均汇率折算），太龙照明预计 2020 年度至 2022 年度经营累积 18,000 万元（假设每年净利润为 6,000.00 万元²），合计经营累积 38,692 万元。结合 2019 年末的非受限货币资金金额与 2020 年度至 2022 年度的经营累积金额，即可超出本次交易现金流量影响数 37,044 万元，基本满足公司原有业务正常经营运转需要。

（二）若非公开发行股票未能成功实施

假设非公开发行股票未能成功实施，则收购款具体支付安排及具体融资计划如下：

单位：万元

收购款支付期数	收购款金额	资金来源		预计支付收购款/并购贷款放款日期	备注
		并购贷款	自有资金		
第一期	26,250	15,750	10,500	2020年7月31日	并购贷款金额为各期收购款金额的60%
第二期	18,750	11,250	7,500	2021年5月30日	
第三期	15,000	9,000	6,000	2022年5月30日	
第四期	15,000	9,000	6,000	2023年5月30日	
合计	75,000	45,000	30,000		

假设本次交易产生的并购贷款各期贷款期限为 5 年，年利率为 6%，则本次交易对公司各年度财务费用、现金流量的具体影响如下：

单位：万元

年度	财务费用影响金额	现金流量影响				
		总影响额	并购贷款资金流入	偿还并购贷款资金流出	财务费用现金流出	收购款现金流出
2020年	394	-10,894	15,750	-	-394	-26,250
2021年	1,341	-8,841	11,250	-	-1,341	-18,750
2022年	1,937	-7,937	9,000	-	-1,937	-15,000
2023年	2,477	-8,477	9,000	-	-2,477	-15,000

² 仅用于本次测算，不构成上市公司的业绩承诺

2024年	2,700	-2,700	-	-	-2,700	-
2025年	2,306	-18,056	-	-15,750	-2,306	-
2026年	1,359	-12,609	-	-11,250	-1,359	-
2027年	764	-9,764	-	-9,000	-764	-
2028年	224	-9,224	-	-9,000	-224	-
合计	13,502	-88,502	45,000	-45,000	-13,502	-75,000

根据上表可知，本次交易对公司 2020 年度至 2028 年度的财务费用累计影响 13,502 万元，现金流量累计影响-88,502 万元。公司截至 2019 年末非受限货币资金 20,113 万元，标的公司截至 2019 年末非受限货币资金 16,584 万元。此外，标的公司预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 62,692 万元（其中 2020 年度至 2022 年度业绩承诺 20,692 万元，2023 年度至 2028 年度假设每年净利润 7,000.00 万元）。太龙照明预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元（假设每年净利润为 6,000.00 万元³），合计经营累积 116,692 万元。结合 2019 年末的非受限货币资金金额与 2020 年度至 2028 年度的经营累积金额，超出本次现金流量影响数 64,887 万元。在非公开发行股票未能成功实施的情况下，公司通过经营活动获取足够现金流以负担本次交易现金流出的年限有所延长，但相关现金流依然可以基本满足公司原有业务正常经营运转需要。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次重组的实质为支付现金购买资产，本次非公开发行的目的系为了支持公司战略转型而并非作为向重组交易对方支付的手段，本次重组亦不以非公开发行成功为前提条件，本次交易不会导致公司控制权发生变化，不存在刻意规避重组上市相关要求的情形；本次重组交易对方、非公开发行股份认购方与公司实际控制人之间不存在关于公司控制权的承诺、安排，不存在相关兜底协议、抽屉协议；松禾龙达符合中国证监会发布的《上市公司非公开发行股票实施细则》及《发行监管问答——关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》中关于战略投资者的要求；松禾龙达的普通合伙人和有限合伙人已于 2020 年 5 月 22 日签署合伙协议，松禾龙达尚未成立，其设立预计不存在实质障碍。

³ 仅用于本次测算，不构成上市公司的业绩承诺

2. 根据草案及有关公告，润欣科技 2018 年 1 月通过全资子公司润欣勤增科技有限公司（以下简称“香港勤增”）收购标的公司合计 24.99% 股权，2018 年 7 月开始筹划收购标的公司剩余股权，2020 年 4 月终止筹划。请补充说明润欣科技终止收购标的公司剩余股权的原因，本次交易前润欣科技、香港勤增与博思达资产组股东及相关方签署的有关协议的具体执行情况、对本次交易定价、交割等的影响、有关当事人之间是否存在法律纠纷、是否构成本次交易的法律障碍。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、润欣科技终止收购标的公司剩余股权的原因

根据润欣科技于 2018 年 1 月 11 日发布的《关于全资子公司收购股权的公告》，2018 年 1 月，润欣科技全资子公司香港勤增与 Zenith Legend 及袁怡签署了《关于 Upkeen Global Investment Limited, Upstar Technology (HK) Limited 及全芯科微电子科技（深圳）有限公司之股份转让协议》、与 Richlong Investment 及唐雪梅、袁怡签署了《关于 Fast Achieve Ventures Limited, Upstar Technology (HK) Limited 及全芯科微电子科技（深圳）有限公司之股份转让协议》（以下合称“《原股份转让协议》”）。根据前述《原股份转让协议》，香港勤增通过 Upkeen Global 和 Fast Achieve 实际持有核心标的资产博思达 24.99% 的权益（以下简称“24.99% 交易”）。

润欣科技于 2018 年 1 月进行 24.99% 的交易系作为逐步收购博思达 100% 权益计划的一部分，润欣科技于 2018 年 7 月 17 日披露了《关于筹划重大资产重组的提示性公告》，润欣科技拟收购全芯科 100% 的股权、Upkeen Global 51% 的股份和 Fast Achieve 51% 的股份，并与博芯香港、全芯共创、香港嘉和、Zenith Legend、Richlong Investment 及袁怡签署了《发行股份及支付现金购买资产之意向协议》，开始筹划旨在收购博思达剩余 75.01% 权益的重大资产重组事项。

根据润欣科技于 2019 年 7 月 29 日发布的《关于关于中止筹划重大资产重组事项的公告的公告》，在筹划本次重大资产重组不确定因素显著增加的市场环境下，润欣科技从维护上市公司及全体股东利益尤其是中小股东利益的角度出发，经润欣科技董事会审慎研究决定中止筹划收购博思达剩余 75.01% 权益的重大资

产重组事项。

根据润欣科技于 2020 年 4 月 15 日发布的《第三届董事会第十一次会议决议公告》及 2020 年 4 月 24 日发布的《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》，近两年来，随着国际贸易环境的变化，半导体芯片设计及制造的国产化替代受到国家政策和资本市场的大力支持，为顺应市场发展，润欣科技利用多年来在无线连接、射频器件和传感技术领域的积累，积极布局国产无线通讯模块、射频器件、蓝牙智能芯片、声学等领域，增加在客户本地化芯片、模块定制方面的研发投入；经审慎研究，在目前阶段继续推进对博思达剩余 75.01%权益的收购事项，已不符合润欣科技的发展方向与长远规划；2020 年 4 月，经润欣科技董事会审议通过，润欣科技决定终止收购博思达剩余 75.01%权益的资产重组事项。

综上所述，润欣科技终止收购标的公司剩余股权的原因是综合考虑自身未来的发展战略规划和业务布局，实现其战略聚焦，增强可持续发展能力而做出的决定。

二、本次交易前润欣科技、香港勤增与博思达资产组股东及相关方签署的有关协议的具体执行情况

（一）博思达 24.99%权益的相关股份转让协议的执行情况

在《原股份转让协议》中，股份转让方及补偿义务人袁怡对博思达 2018 年至 2020 年的业绩进行了承诺，具体为：相关业绩承诺方确保博思达 2018 年、2019 年、2020 年实际实现的净利润（净利润以 Upkeen Global/Fast Achieve、博思达以及全芯科微合并财务报表中归属于母公司所有者的净利润扣除非经常损益后孰低者为计算依据）分别不低于 5,900 万港元、7,100 万港元、8,300 万港元。

根据润欣科技于 2020 年 4 月 24 日发布的《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》，经润欣科技聘请的具有证券业务资格的会计师事务所对博思达审计，博思达 2018 年度、2019 年度实现的净利润分别为 6,237.10 万港元、7,267.79 万港元，博思达已完成 2018 年度、2019 年度承诺净利润。

根据润欣科技于 2020 年 4 月 15 日发布的《第三届董事会第十一次会议决议公告》及 2020 年 4 月 24 日发布的《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》，润欣勤增与《原股份转让协议》的其他原签署方分别签署了《关于 Upkeen Global Investment Limited, Upstar Technology (HK) Limited 及全芯科微电子技术

（深圳）有限公司之股份转让协议之补充协议》和《关于 Fast Achieve Ventures Limited, Upstar Technology (HK) Limited 及全芯科微电子科技有限公司之股份转让协议之补充协议》（以下合称“《原股份转让协议之补充协议》”）。

《原股份转让协议之补充协议》就《原股份转让协议》中润欣勤增享有的共售权等事宜进行补充约定，商定将《原股份转让协议》中润欣勤增行使共售权时的预期出售价格从“年复利 15%/12%计算利息所对应之价格”修改为“于出售时润欣勤增实际支付的股份转让款与收购当年的承诺净利润补偿款金额之和并扣除累计分红金额及业绩补偿金额之后所对应之价格”，并进一步约定相关标的公司独立 IPO 或相关标的公司届时股东拟出售股份给第三方的差价补足机制。

根据香港勤增和太龙照明于 2020 年 5 月 22 日签署的《Upkeen Global Investments Limited 及 Fast Achieve Ventures Limited 股权转让协议书》，香港勤增已行使了共售权，且其转让所持博思达 24.99%的权益的价格不低于《原股份转让协议之补充协议》中的约定。

（二）博思达剩余 75.01%权益的转让之意向协议的执行情况

根据润欣科技于 2020 年 4 月 15 日发布的《第三届董事会第十一次会议决议公告》2020 年 4 月 24 日发布的《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》，经润欣科技董事会审议通过，润欣科技决定终止收购博思达剩余 75.01%权益的资产重组事项，并同意与相关方签署《发行股份及支付现金购买资产之意向协议之终止协议》。截至本回复日，润欣科技与相关方已签署《发行股份及支付现金购买资产之意向协议之终止协议》，因此《发行股份及支付现金购买资产之意向协议》已终止。

三、相关协议对本次交易定价、交割等的影响

（一）相关协议对本次交易定价的影响

鉴于上述《原股份转让协议之补充协议》的存在，太龙照明收购香港勤增持有的 Upkeen Global 49%股权及 Fast Achieve 49%股权的价格即按照上述《原股份转让协议之补充协议》中约定的香港勤增的预期出售价格而确定，但该确定的价格与《原股份转让协议之补充协议》的签署方后续是否履行该补充协议无关，因此即使《原股份转让协议之补充协议》最终未能获执行，也不会影响本次交易相关协议中已经确定的太龙照明收购香港勤增所持 Upkeen Global 和 Fast Achieve

股权的价格。

（二）相关协议对本次交易交割的影响

根据本次交易协议的约定，本次交易的交割日不应晚于 2020 年 9 月 30 日，但如收购方按照协议约定在 2020 年 9 月 30 日前存入额外诚意金的，交割日可延长至 2020 年 12 月 31 日。

经核查，《原股份转让协议》及《原股份转让协议之补充协议》中不存在对本次交易交割产生影响的条款。但《原股份转让协议之补充协议》中约定该等补充协议的有效期至 2020 年 7 月 30 日，有效期后该等补充协议的所有安排全部终止且自始无效，《原股份转让协议》恢复履行、继续有效。因此，如果 2020 年 7 月 30 日之前本次交易未能完成交割，则 Zenith Legend、Richlong Investment 及袁怡先生、唐雪梅女士将面临着对《原股份转让协议》与《原股份转让协议之补充协议》中所约定香港勤增不同预期出售价格之间的差额予以补足的风险。

但根据润欣科技于 2020 年 5 月 26 日披露的《关于授权董事会全权办理〈补充协议〉有效期延期事宜的公告》，润欣科技董事会已同意提请其股东大会授权董事会全权办理《原股份转让协议之补充协议》的有效期延期事宜。结合本次交易协议对交割日的约定，《原股份转让协议之补充协议》有效期可延期至股权交割完成日，最长不会超过 2020 年 12 月 31 日。润欣科技已取得袁怡签署的同意函，同意润欣科技股东大会授权董事会全权办理上述补充协议有效期延期事项，并承诺将与香港勤增及其他相关方就上述补充协议有效期延期事项签订补充协议及相关文件。因此，相关方因本次交易未能在 2020 年 7 月 30 日之前完成交割而承担上述补差责任的可能性较小。

而且，根据太龙照明与香港勤增签署的《股权转让协议书》，太龙照明收购香港勤增 Upkeen Global49%股权及 Fast Achieve49%的价格已经确定，《原股份转让协议之补充协议》有效期届满并不会影响太龙照明应支付给香港勤增的股权转让款，因此，即便《原股份转让协议之补充协议》的有效期延期事宜最终未能获得润欣科技股东大会的批准，也不会对本次交易的价格及交割事宜产生影响。

四、有关当事人之间是否存在法律纠纷、是否构成本次交易的法律障碍

鉴于香港勤增与袁怡等整体收购标的的相关方之间签署的《发行股份及支付现金购买资产之意向协议》已终止，《原股份转让协议》及《原股份转让协议之补

充协议》的签署方也已分别与太龙照明签署了《支付现金购买资产协议》《股权转让协议书》，约定将其直接或间接持有的整体收购标的股权全部转让给太龙照明，且该等协议中已明确该等协议的签署不应被视为袁怡、转让方或整体收购标的违反了该等协议签署之前与博思达和芯星电子其他直接或间接股东签署的相关协议，本次交易的交割完成后，原相关协议项下相关业绩承诺及补偿安排条款自动终止，对各方不再具有任何约束力。此外，除了香港勤增尚待取得其母公司润欣科技股东大会的批准外，本次交易的交易对方均已取得其内部有权决策机构的批准。

因此，香港勤增与博思达资产组股东及相关方之间不存在法律纠纷，该等主体之间签署的相关原协议亦不构成本次交易的法律障碍。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：润欣科技终止收购标的公司剩余股权的原因是综合考虑自身未来的发展战略规划和业务布局，实现其战略聚焦，增强可持续发展能力而做出的决定；本次交易前润欣科技、香港勤增与博思达资产组股东及相关方签署的有关协议影响了本次交易的定价过程，但不会对本次交易的交割产生重大不利影响；有关当事人之间不存在法律纠纷，相关协议不构成本次交易的法律障碍。

3. 本次交易采取差异化定价，其中交易对方香港勤增交易价格对应的博思达资产组整体估值高于本次收益法评估结果。请补充说明本次交易设置差异化定价的原因、定价依据、合理性，是否损害上市公司利益。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易设置差异化定价的原因、定价依据

本次交易方案可以分为如下三部分：

1、根据《支付现金购买资产协议》，上市公司向香港博芯、Zenith Legend 和上海全芯间接购买博思达及芯星电子 65.509%的控股权；香港博芯、Zenith Legend 均为袁怡控制的公司，上海全芯的出资人为袁怡之关联方和博思达员工；

2、根据《Fast Achieve Ventures Limited 股权转让协议书》和《全芯科

电子技术（深圳）有限公司股权转让协议书》，上市公司向 Richlong Investment 和香港嘉和间接购买博思达及芯星电子 7.501% 的少数股权；Richlong Investment 和香港嘉和均为唐雪梅控制的公司；

3、根据《Upkeen Global Investments Limited 及 Fast Achieve Ventures Limited 股权转让协议书》，上市公司向香港勤增间接购买博思达及芯星电子 24.99% 的少数股权；香港勤增系润欣科技（300493.SZ）控制的公司。

本次交易的基础作价以资产评估机构出具的《资产评估报告》所确定的博思达资产组全部股权价值于评估基准日 2019 年 12 月 31 日的评估价值为依据，经交易各方协商后确定为人民币 7.5 亿元。

但根据交易各方在本次交易谈判中的诉求不同，本次交易采用差异化定价。

具体情况如下：

项目	香港勤增	Richlong Investment	香港嘉和	上海全芯	香港博芯	Zenith Legend
持有博思达比例	$45.9\% \times 49\% + 5.1\% \times 49\% = 24.99\%$	$5.1\% \times 51\% = 2.601\%$	$49\% \times 10\% = 4.9\%$	$49\% \times 20\% = 9.8\%$	$49\% \times 70\% = 34.3\%$	$45.9\% \times 51\% = 23.409\%$
获得对价	A+B	$6.2 \text{ 亿元} \times 2.601\%$	$6.2 \text{ 亿元} \times 4.9\%$	$7.5 \text{ 亿元} \times 9.8\%$	$7.5 \text{ 亿元} \times (75.01\% - 9.8\%) - 6.2 \text{ 亿元} \times (2.601\% + 4.9\%)$ 或/即 $7.5 \text{ 亿元} \times (34.3\% + 23.409\%) + 1.3 \text{ 亿元} \times 7.501\%$	
支付方式	一次性支付			分期支付		
是否参与业绩承诺	否			是		
定价依据	根据其与其他股东的补充协议中约定的目标价格而定	因不参与对赌，将估值由 7.5 亿元调整至 6.2 亿元		按照 7.5 亿元估值和整体付款进度定价	同受袁怡控制，且袁怡为 100% 对赌责任提供了连带担保，按照 7.5 亿元估值和整体付款节奏，扣减其他交易对手对价后的剩余价款	

二、本次交易差异化定价合理性，是否损害上市公司利益

本次交易的差异化定价安排中，各交易对方获得对价对应的标的公司整体估值情况如下：

序号	交易对手及最终控制方		对应整体估值	持股时间	入股时整体估值	总收益率
业绩承诺	袁怡	香港博芯	76,689.74 万元	2010 年 3 月	内部股东	
		Zenith Legend				

方	王陵及周云	上海全芯	75,000.00 万元	2017 年 12 月		
非业绩承诺方	唐雪梅	香港嘉和	62,000.00 万元	2017 年 5 月	3,000 万美元	190.98%
		Richlong Investment				
	润欣科技	香港勤增	79,169.03 万元	2018 年 1 月	7 亿港币	24.21%

注：港币兑人民币按 2020 年 4 月末汇率中间价 1: 0.91056 折算，假设本次交易的交割日为 2020 年 6 月 30 日，即 D=182 天；港币兑美元按 7.80:1 的联系汇率制度折算。

本次交易差异化定价合理性如下：

1、香港勤增在本次交易中获得对价对应的整体估值水平最高的主要原因包括：(1)太龙照明收购香港勤增持有的 Upkeen Global49%股权及 Fast Achieve49%股权的价格系按照《原股份转让协议之补充协议》（参见本回复“三、关于交易方案/问题 2”之回复）中约定的香港勤增预期出售价格而确定；(2)香港勤增在入股博思达时估值水平即较高，综合来看其在本次交易中获得的总收益率仅有 24.21%，是所有交易对方中最低的，给予其较高估值具有合理性。

2、Richlong Investment 及香港嘉和在本次交易中获得对价对应的整体估值水平最低的主要原因包括：(1)唐雪梅希望在本次交易中一次性获得全部对价，且不参与业绩承诺，因此在商业谈判时给予一定折价；(2)唐雪梅在入股博思达时估值水平即较低（参见本回复“二、关于标的公司评估定价/问题 5”之回复），综合来看其在本次交易中获得的总收益率达 190.98%，是所有交易对方中最高的，适当调低对其估值具有合理性。

3、香港博芯、Zenith Legend 在本次交易中获得对价对应的整体估值水平高于 7.5 亿元的主要原因为：除了本次交易中设置的分期付款安排和业绩承诺安排，袁怡额对本次交易中涉及业绩承诺的所有补偿义务承担了连带责任，本质上承担了 Richlong Investment 及香港嘉和未能补偿部分的相关责任，因此相关折价 1.3 亿元*7.5010%由袁怡控制的交易对方取得，从而导致香港博芯、Zenith Legend 在本次交易中获得对价对应的整体估值水平高于 7.5 亿元。

整体来看，本次交易的差异化定价安排由本次交易各方通过自主协商确定，不改变本次交易整体作价的合理性，差异化定价系交易对方之间的利益调整，不会损害上市公司及中小股东的利益。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次交易设置差异化定价的原因、定价依据具

有合理性，不存在损害上市公司利益的情形。

4. 本次交易业绩承诺和补偿包括标的公司盈利补偿、减值补偿、应收账款收回补偿，补偿人为博思达实际控制人袁怡、Zenith Legend、博芯技术香港有限公司与上海全芯共创企业管理咨询合伙企业（有限合伙）。

（1）根据草案，转让人和补偿人承诺整体收购标的 2020 年至 2022 年扣除非经常性损益后实现的合计净利润分别不低于 6,500 万港元、7,800 万港元、9,200 万港元，按草案采取的港元汇率 0.91056 折算为人民币后为 5,918.64 万元、7,102.37 万元、8,377.15 万元；根据收益法评估预测，博思达资产组 2020 年至 2022 年预计净利润分别为 5,812.08 万元、6,975.16 万元、8,177.57 万元，低于承诺利润数。请补充说明本次盈利承诺的制定依据，结合标的公司在手订单情况、2020 年实际已实现情况等补充说明盈利承诺的合理性、可实现性。

（2）标的公司盈利补偿采取下调股权交易对价的方式，请补充说明盈利承诺补偿计算公式中“收购方已经向转让方累计支付的对价”的具体构成、收购方向香港勤增支付的对价按 7.5 亿元乘以 24.99% 计算而未采用实际支付金额的原因及合理性，分析测算极端情况下股权转让总对价调整情况、公司每期需支付对价情况、盈利承诺补偿的覆盖率，说明补偿方案是否充分保护上市公司利益。

（3）关于标的公司减值补偿有关条款，请补充说明是否为基于会计准则要求的“商誉”减值补偿，收购标的在承诺期内足额实现承诺净利润但承诺期届满后发生减值是否属于协议约定的需补偿情形，承诺期未届满时收购标的发生减值补偿人是否需进行补偿，若减值测试报告显示标的公司减值额“未超过”调整后的股权转让总价款补偿人是否仍需进行补偿；如否，请分别说明原因及合理性。

（4）请补充说明其他交易对方不参与业绩补偿的原因及合理性，各业绩承诺补偿义务人就盈利承诺补偿、减值补偿、应收账款收回补偿承担的具体比例、补偿支付能力及履约保障措施，说明袁怡的具体责任、本次交易未将袁怡通过非公开发行持有的上市公司股份作为业绩承诺补偿来源或担保的原因及合理性。

（5）请补充说明业绩承诺补偿义务人是否无条件接受资产评估机构、审计机构出具的报告文件，如对报告内容或结论存在争议时的处理办法。

请独立财务顾问、会计师和评估师就上述相关问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次盈利承诺的制定依据，结合标的公司在手订单情况、2020 年实际已实现情况等补充说明盈利承诺的合理性、可实现性

（一）盈利承诺的制定依据

盈利承诺的补偿人根据博思达资产组经营现状、经营计划及发展规划，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，认为博思达资产组在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力。同时本次交易考虑了新冠肺炎疫情和中美贸易摩擦对博思达资产组盈利的影响，相应调低了补偿人对博思达资产组预测期各期实现净利润的承诺金额。

（二）盈利承诺的合理性、可实现性

截至 2020 年 5 月末，博思达资产组在手订单金额约 2.03 亿美元（含 2020 年度已完成订单），按 2020 年 5 月 29 日中国人民银行公布的美元兑人民币汇率 7.1316 计算，约为 14.48 亿人民币，占 2020 年预测收入金额的比例为 74%，在手订单覆盖 2020 年预测收入的比例较高。

根据博思达 2020 年 1-5 月未经审计数据，博思达实现营业收入为 11.18 亿港元，较去年同期 8.30 亿港元，同比增长 35%，尚未受到疫情的严重影响。预计随着疫情的好转或被彻底控制，2020 年的下半年市场需求会逐渐恢复；同时，2020 年度 5G 手机的普及将来推高标的公司相关产品的销售收入。

考虑到标的公司与上游原厂和下游客户合作的稳定性、疫情逐步得到控制的可能性及博思达资产组在手订单的情况，未有对博思达资产组全年经营业绩有重大不利影响的情况，博思达资产组的盈利承诺具有合理性和可实现性。

二、盈利承诺补偿计算公式中“收购方已经向转让方累计支付的对价”的具体构成、收购方向香港勤增支付的对价按 7.5 亿元乘以 24.99% 计算而未采用实际支付金额的原因及合理性，分析测算极端情况下股权转让总对价调整情况、公司每期需支付对价情况、盈利承诺补偿的覆盖率，说明补偿方案是否充分保护上市公司利益

（一）“收购方已经向转让方累计支付的对价”的具体构成、收购方向香港勤增支付的对价按 7.5 亿元乘以 24.99% 计算而未采用实际支付金额的原因及合理性

1、本次交易基础定价为 7.5 亿元，其中交易对手香港勤增获得的对价系变动对价 A+B，而 A+B 大于 7.5 亿元×24.99%的部分实质上系上市公司针对标的公司过渡期盈利而向其交易对手支付的额外对价，该溢价部分由上市公司在支付第一期股权转让价款即全额支付。

香港勤增并不参与本次交易的业绩承诺补偿，因此，除香港勤增外的其他交易对手综合来看，本次交易的整体估值是确定的 7.5 亿元。

2、本次交易由袁怡与 Zenith Legend、香港博芯、上海全芯承担补偿义务 100%的总额，其相互之间承担连带责任。当承诺期内标的公司某一年度截至当期期末累计实现的实际净利润低于截至当期期末累计承诺净利润，则相应向下调整标的公司的原股权转让总价款，公式如下：

调整后的股权转让总价款=7.5 亿元×（累计实际实现净利润+以后年度的承诺净利润）/累计承诺期净利润

由于上述公式中使用的原股权转让总价款即为 7.5 亿元而非 7.5 亿元×75.01%+A+B，实质上已经排除了上市公司向香港勤增额外支付溢价的影响了。因此，该公式可以更清晰地反应标的公司未来净利润实现比例对整体估值的影响情况。

3、由于本次交易采用分期付款安排，未来发生股权转让价款调低的情形时，一般情况下交易对手无需现金补偿，而是由太龙照明相应调低当期应当支付的股权转让价款即可。公式如下：

当期需要支付的股权转让价款=调整后的股权转让总价款×累计支付进度-收购方已经向转让方累计支付的对价

因为此前在计算股权转让总价款调低金额的时候，已经排除了向香港勤增额外支付溢价的影响了，此处的公式中，“收购方已经向转让方累计支付的对价”也应排除相关溢价的影响。

综上所述，在计算业绩承诺补偿安排中“收购方已经向转让方累计支付的对价”为上市公司实际中累计向交易对方支付的价款总额减去上市公司向香港勤增额外支付的溢价。换言之，在计算“收购方已经向转让方累计支付的对价”时，向香港勤增支付的对价按 7.5 亿元乘以 24.99%计算。

（二）极端情况下股权转让总对价调整情况、公司每期需支付对价情况、盈

利承诺补偿的覆盖率，补偿方案是否充分保护上市公司利益

假设标的公司承诺期内每年实际实现的净利润，分别为承诺净利润金额的100%、50%、0%、-50%和-100%，则上市公司相应调整股权转让总对价调整的情况、公司每期需支付对价情况和业绩承诺补偿的覆盖率如下：

单位：万元

业绩承诺达成率	第二期对价		第三期对价		第四期对价		最终估值调低金额	累计对价调减金额	业绩承诺补偿覆盖率
	调整后股权转让总对价	第二期收购方支付对价	调整后股权转让总对价	第三期收购方支付对价	调整后股权转让总对价	第四期收购方支付对价			
100%	75,000.00	18,750.00	75,000.00	15,000.00	75,000.00	15,000.00			
50%	64,627.66	12,526.60	52,180.85	-3,255.32	37,500.00	1,978.72	37,500.00	37,500.00	100.00%
0%	54,255.32	6,303.19	29,361.70	-21,510.64	0.00	-11,042.55	75,000.00	75,000.00	100.00%
-50%	43,882.98	79.79	6,542.55	-26,329.79	0.00	0.00	75,000.00	75,000.00	100.00%
-100%	33,510.64	-6,143.62	0.00	-20,106.38	0.00	0.00	75,000.00	75,000.00	100.00%

注：支付对价为负数的表示由业绩承诺补偿人以现金方式向收购方进行补偿，补偿人的全部补偿责任不超过整体收购中收购方已支付的股权转让总价款。

由上表可知，（1）假设标的公司承诺期内每年实现净利润分别为6,500万港元、7,800万港元、9,200万港元，则上市公司按照正常支付节奏，即7.5亿元的35%、25%、20%、20%分别支付每期价款；（2）假设标的公司承诺期内每年实现净利润均为0，则标的公司的整体估值将逐步调低至0，上市公司在此情形下也将逐渐降低对价支付金额，且前两期支付的股权转让价款将由补偿人最终补偿回上市公司；（3）极端情况下，假设标的公司承诺期内每年实现的净利润分别为-6,500万港元、-7,800万港元、-9,200万港元，则补偿人会将上市公司已支付的股权转让价款全额补偿回上市公司，考虑到补偿人的全部补偿责任不超过整体收购中收购方已支付的股权转让总价款，此时的业绩承诺补偿覆盖率亦为100%。

综上所述，在标的公司业绩承诺达成率分别为50%、0%、-50%和-100%时，盈利承诺补偿的覆盖率均为100%，该补偿方案充分保护了上市公司利益。

三、标的公司减值补偿有关条款是否为基于会计准则要求的“商誉”减值补偿，收购标的在承诺期内足额实现承诺净利润但承诺期届满后发生减值是否属于协议约定的需补偿情形，承诺期未届满时收购标的发生减值补偿人是否需进行补偿，若减值测试报告显示标的公司减值额“未超过”调整后的股权转让总价款补偿人是否仍需进行补偿；如否，请分别说明原因及合理性

（一）标的公司减值补偿有关条款是否为基于会计准则要求的“商誉”减值补偿

是。

（二）收购标的在承诺期内足额实现承诺净利润但承诺期届满后发生减值是否属于协议约定的需补偿情形

否。收购标的在承诺期内足额实现承诺净利润，说明收购标的在承诺期内经营状况良好，符合收购方的盈利预期。本次收购标的亦在补偿人做出的2020-2022年度业绩承诺的基础上进行估值，因此若补偿人仅在已经足额实现净利润的情况下，标的公司仍然发生减值，则可能是由于市场环境变化、行业竞争环境变化、不可抗力因素等原因导致的，不属于补偿人的责任。

（三）承诺期未届满时收购标的发生减值补偿人是否需进行补偿

否。根据《支付现金购买资产协议》，“承诺期结束后，如标的公司在承诺期内存在未足额实现承诺净利润的情况，则在承诺期届满后六个月内，由太龙照明聘请的具有中国证券、期货从业资格的资产评估公司对标的公司进行减值测试，并出具减值测试报告。”协议未约定承诺期未届满时收购标的发生减值补偿人需进行补偿。承诺期内标的公司如发生减值迹象，可能影响标的公司盈利能力的，收购方和补偿人已在与净利润指标有关的业绩补偿条款中进行了约定，无需进行重复补偿。

（四）若减值测试报告显示标的公司减值额“未超过”调整后的股权转让总价款补偿人是否仍需进行补偿

否。若减值测试报告显示标的公司减值额未超过股权转让总价款的已调减金额，其减值额对应的业绩补偿金额已通过估值下调和支付对价调整的方式进行了业绩补偿，相应调整方式已在与净利润指标有关的业绩补偿条款中进行了约定，无需进行重复补偿。

四、其他交易对方不参与业绩补偿的原因及合理性，各业绩承诺补偿义务人就盈利承诺补偿、减值补偿、应收账款收回补偿承担的具体比例、补偿支付能力及履约保障措施，说明袁怡的具体责任、本次交易未将袁怡通过非公开发行持有的上市公司股份作为业绩承诺补偿来源或担保的原因及合理性

（一）其他交易对方不参与业绩补偿的原因及合理性

其他交易对方为香港勤增、香港嘉和和 Richlong Investment，系标的公司的财务投资者，交易完成前后均不参与标的公司的经营管理，对标的公司的业绩无直接影响力，故不对标的公司的业绩承诺承担补偿义务。

本次交易中的业绩承诺补偿安排符合相关法律法规的规定，是市场化原则下商业谈判的结果，其他交易方在本次交易前后对标的公司决策事项影响能力较低，未参与业绩对赌具有合理性。

(二) 各业绩承诺补偿义务人就盈利承诺补偿、减值补偿、应收账款收回补偿承担的具体比例、补偿支付能力及履约保障措施

1、各业绩承诺补偿义务人就盈利承诺补偿、减值补偿、应收账款收回补偿承担的具体比例

本次交易中业绩承诺相关安排的补偿义务人为：袁怡、Zenith Legend、香港博芯与上海全芯。即盈利承诺补偿、减值补偿、应收账款收回补偿等安排均由袁怡与 Zenith Legend、香港博芯、上海全芯承担补偿义务 100%的总额，且袁怡、Zenith Legend、香港博芯、上海全芯相互之间就其共同承担补偿义务 100%的总额承担连带责任。

2、补偿支付能力

根据本次交易的对价支付节奏，向香港博芯和 Zenith Legend 合计支付对价为 $7.5 \text{ 亿} \times 57.7090\% + 1.3 \text{ 亿} \times 7.5010\% = 44,256.88 \text{ 万元}$ ，向上海全芯合计支付对价为 $7.5 \text{ 亿} \times 9.8\% = 7,350.00 \text{ 万元}$ 。

由于本次交易为分期付款，且本次交易协议中约定补偿人的全部补偿责任不超过整体收购中收购方已支付的股权转让总价款。因此袁怡、Zenith Legend、香港博芯与上海全芯可以凭借标的公司支付的对价承担业绩承诺补偿责任。

3、履约保障措施

上市公司与业绩承诺方签署的《支付现金购买资产协议》明确约定了业绩承诺方需要履行的补偿义务、补偿金额、方式等相关安排：

(1) 对于业绩承诺补偿，若当期需要支付的股权转让款为负数，则补偿人应以现金方式向收购方进行补偿，补偿款支付时间与原定股权转让价款支付时间相同，补偿货币与原定股权转让价款支付货币相同。若延期 10 日未支付完毕，补偿人每延迟一天须按应付未付补偿款总额的万分之三向收购方支付违约金。违

约金不足以赔偿收购方的直接或间接损失的，还需予以赔偿；

(2) 对于承诺期满的减值测试，如需补偿，补偿人应在减值测试报告出具后 30 日内支付现金予以补足。补偿人未能在前述期限内补足的，应当继续履行补足义务并按日计算延迟支付的利息，日利率为应付而未付部分的万分之三；

(3) 对于应收账款指标有关的业绩补偿，如需补偿，补偿人应在 2024 年度专项审计报告出具后 30 日内向收购方支付现金予以补足。补偿人未能在前述期限之内补足的，应当继续履行补足义务并按日计算延迟支付的利息，日利率为应付而未付部分的万分之三。

(三) 袁怡的具体责任、本次交易未将袁怡通过非公开发行持有的上市公司股份作为业绩承诺补偿来源或担保的原因及合理性

袁怡、Zenith Legend、香港博芯、上海全芯相互之间就其共同承担补偿义务 100%的总额承担连带责任。

本次交易不以非公开发行股票作为前提条件，本次非公开发行存在无法获得公司股东大会表决通过的可能，同时本次非公开发行尚需取得中国证监会的核准，能否取得有关主管部门的核准，以及最终取得批准和核准的时间均存在不确定性，因此基于非公开发行股票的不确定性，本次交易未将袁怡通过非公开发行持有的上市公司股份作为业绩承诺补偿来源或担保。

五、业绩承诺补偿义务人是否无条件接受资产评估机构、审计机构出具的报告文件，如对报告内容或结论存在争议时的处理办法

根据《支付现金购买资产协议》的相关条款：“净利润以收购方书面同意的具有中国证券、期货业务从业资格的会计师事务所按中国会计准则对整体收购标的进行审计并出具的专项审计报告为准”、“如整体收购标的在承诺期内存在未足额实现承诺净利润的情况，则在承诺期届满后六个月内，收购方聘请的具有中国证券、期货从业资格的资产评估公司对整体收购标的进行减值测试，并出具减值测试报告。”业绩承诺补偿义务人已签署上述协议，业绩承诺补偿义务人将无条件接受资产评估机构、审计机构出具的报告文件，如对报告内容或结论存在争议，以资产评估机构、审计机构等独立第三方机构的判断为准。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：(1) 本次盈利承诺的制定依据合理，盈利承诺

具有合理性和可实现性；(2) 标的公司盈利承诺补偿计算公式合理，补偿方案充分保护了上市公司利益；(3) 标的公司减值补偿有关条款，是基于会计准则要求的“商誉”减值补偿，收购标的在承诺期内足额实现承诺净利润但承诺期届满后发生减值不属于协议约定的需补偿情形，承诺期末届满时收购标的发生减值补偿人无需进行补偿，若减值测试报告显示标的公司减值额“未超过”调整后的股权转让总价款补偿人无需进行补偿；(4) 其他交易对方不参与业绩补偿具有合理性，各业绩承诺补偿义务人就盈利承诺补偿、减值补偿、应收账款收回补偿承担的具体比例按照相对持股比例分配，业绩承诺补偿义务人具有补偿支付能力，本次交易中约定合理的履约保障措施，本次交易未将袁怡通过非公开发行持有的上市公司股份作为业绩承诺补偿来源或担保具有合理性；(5) 业绩承诺补偿义务人无条件接受资产评估机构、审计机构出具的报告文件，如对报告内容或结论存在争议时以相关机构的报告为准。

5. 根据草案，超额业绩奖励总额不得超过标的资产交易价格的 20%，请补充说明股权支付对价进行调整时如何确认上述“标的资产交易价格”，超额业绩奖励方案是否需经上市公司有权机构审批。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、如何确认上述“标的资产交易价格”

根据证监会发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》：“奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%”。本次重组方案中，“标的资产交易价格”指上市公司分四期实际支付的股权转让价款总额。期间若根据标的公司业绩承诺和补偿相关安排，上市公司某期实际支付的股权转让价款发生调减或收到补偿人的现金补偿，则按照上市公司实际支付对价的净额计算。

二、超额业绩奖励方案是否需经上市公司有权机构审批

本次交易中超额业绩奖励由袁怡确定奖励的经营管理团队具体范围、具体分配方案和奖励支付时间。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，若届时超额业绩奖励对象、奖励金额、奖励方式根据相关法规、深交所相关规则或上市公司《章程》需经上市公司有权机构审批的，则需根据相关要求履行

相应的决策程序。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次重组方案里有关超额业绩奖励不得超过标的资产交易价格的 20%的约定，其中“标的资产交易价格”指上市公司按照本次交易协议约定分四期实际支付的股权转让价款总额。本次交易中超额业绩奖励方案若需根据相关法规、深交所相关规则或上市公司《章程》中的相关规定履行相应决策程序。

6. 根据草案，若上市公司董事会或股东大会未能审议通过本次交易相关事项，公司最高需向交易对方支付合计 4,000 万元缔约过失补偿。请说明作出该设置的原因、目的，是否对股东独立行使表决权造成影响、是否损害上市公司利益。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易协议中有关缔约过失补偿的相关安排

根据《支付现金购买资产协议》的相关约定：“如太龙照明董事会或股东大会未能审议通过购买标的资产的相关事项，收购方需向转让方合计支付人民币 3,000 万元作为缔约过失补偿。”

根据上市公司与香港勤增签订的《股权转让协议书》的相关约定：“如太龙照明董事会或股东大会未能审议通过本次交易相关事项，受让方需向转让方或上海润欣科技股份有限公司支付人民币 1,000 万元或等值外币作为缔约过失补偿；如上海润欣科技股份有限公司有权决策机构未能审议通过本次交易相关事项，转让方需向受让方支付人民币 1,000 万元或等值外币作为缔约过失补偿。”

二、交易各方作出缔约过失补偿设置的原因、目的

分手费（Breakup Fee）或称终止费（Termination Fee），以及反向分手费（Reverse Breakup Fee）或反向终止费（Reverse Termination Fee）通常在大型并购项目尤其是海外并购项目中较为常见，为了促成交易采取的常用保证方式。分手费指在某些约定情况下，如果卖方在成交前终止协议，卖方应向买方支付的费用。反向分手费指在签署确定性交易文件后，由于特定事件（如未能获取政府审批、买方未能获得融资等）导致买方无法完成拟议交易，由买方向卖方支付约

定金额的费用。

本次交易方案中，上市公司签署本次交易协议后若无法通过股东大会审议而向交易对方支付的缔约过失补偿，本质上为反向分手费。在交易文件中约定终止费条款是跨境并购交易中的惯常做法。反向分手费是卖方在交易协议下的排他性救济方式，卖方获得反向分手费将失去向买方进一步要求赔偿损失的权利。相关安排是本次交易各方基于正常商业考虑而进行的约定，未违反任何法律强制性规定，促进了本次交易的推进和达成，保障了上市公司利益。

若本次交易对方中香港勤增的母公司润欣科技（300493.SZ）股东大会无法审议通过相关议案，香港勤增也需赔偿太龙照明 1,000 万元的缔约过失补偿，其实质为分手费，相关安排与太龙照明的反向分手费安排公平对等。本次交易对方中，袁怡及相关方在本次协议签署时已经提供了所有必要的内部权力机构决策文件，因此不存在支付分手费的情形。

三、相关安排是否对股东独立行使表决权造成影响、是否损害上市公司利益

公司通过公开披露信息整理了 2018 年以来 A 股上市公司披露的并购交易中涉及分手费/终止费的相关案例，其对分手费的约定情况如下表：

项目		卖方支付分手费/终止费	买方支付反向分手费/终止费
家数		14	20
分手费占交易金额的比例	最低	0.91%	1.00%
	最高	18.01%	18.01%
	平均	5.02%	6.20%

本次交易中，上市公司可能支付的缔约过失补偿（反向分手费）合计 0.40 亿元，占本次交易基础定价 7.5 亿元的 5.33%，符合国际并购市场的交易惯例，反映了交易各方的需求和愿意支付的机会成本，设定的分手费水平处于市场正常范围内，具有合理性。

本次交易谈判中，上市公司排除了其他特定事件导致上市公司支付反向分手费（缔约过失补偿）的情形，如上市公司未能取得投资主管部门、商务部门、外汇管理部门或其授权机构的批准/备案或登记等情形。出于交易双方公平对等的角度出发，为确保交易各方能够取得本次交易协议生效前的一切内部授权，因此根据跨境并购的交易惯例设置了相关缔约过失补偿的安排。

相关安排增加了交易各方的互信，有效推进了本次交易的尽职调查和商业谈

判，促进了本次交易的达成。相关安排并不会对股东独立行使表决权造成影响，不会损害上市公司利益。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中作出缔约过失补偿设置的原因系基于跨境并购的交易惯例而进行的约定，促进了本次交易的推进和达成，不会对股东独立行使表决权造成影响，不会损害上市公司利益。

7. 本次交易尚需取得福建省发改委的境外投资备案、福建省商务主管部门对本次交易涉及的境外投资备案以及办理境外直接投资外汇登记手续，请补充说明具体前述手续的办理流程、时间安排、目前进展、是否存在实质障碍。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、福建省发改委的境外投资备案办理流程、时间安排、目前进展、是否存在实质障碍

（一）本次交易需向福建省发改委办理境外投资项目备案手续

根据《企业境外投资管理办法》（中华人民共和国国家发展和改革委员会令 第 11 号）的规定，投资主体开展境外投资，应当履行境外投资项目核准、备案等手续，报告有关信息，配合监督检查；国家发改委建立境外投资管理和服务网络系统（以下简称“网络系统”），投资主体可以通过网络系统履行核准和备案手续、报告有关信息；其中，实行核准管理的范围是投资主体直接或通过其控制的境外企业开展的敏感类项目。所称敏感类项目包括：①涉及敏感国家和地区的项目；②涉及敏感行业的项目。本办法所称敏感国家和地区包括：①与我国未建交的国家和地区；②发生战争、内乱的国家和地区；③根据我国缔结或参加的国际条约、协定等，需要限制企业对其投资的国家和地区；④其他敏感国家和地区。本办法所称敏感行业包括：①武器装备的研制生产维修；②跨境水资源开发利用；③新闻传媒；④根据我国法律法规和有关调控政策，需要限制企业境外投资的行业。另外，敏感行业目录由国家发展改革委发布。实行备案管理的范围是投资主体直接开展的非敏感类项目，也即涉及投资主体直接投入资产、权益或提供融资、担保的非敏感类项目，非敏感类项目，是指不涉及敏感国家和地区且不涉及敏感

行业的项目。

根据上述规定及《国家发展改革委关于发布境外投资敏感行业目录（2018年版）的通知》（发改外资[2018]251号），本次交易不涉及敏感类项目，因此，太龙照明仅需就本次交易履行备案手续。

根据《企业境外投资管理办法》的规定，实行备案管理的项目中，投资主体是中央管理企业（含中央管理金融企业、国务院或国务院所属机构直接管理的企业）的，备案机关是国家发展改革委；投资主体是地方企业，且中方投资额3亿美元及以上的，备案机关是国家发展改革委；投资主体是地方企业，且中方投资额3亿美元以下的，备案机关是投资主体注册地的省级政府发展改革部门。

综上所述，本次交易属于非敏感类项目，太龙照明作为投资主体是地方企业，且中方投资额3亿美元以下，因此，太龙照明仅需就本次交易向福建省发改委履行备案手续。

（二）福建省发改委办理境外投资项目备案的办理流程、时间安排、目前进展、是否存在实质障碍

根据《企业境外投资管理办法》的规定，实行备案管理的项目，投资主体应当通过网络系统向备案机关提交项目备案表并附具有关文件，投资主体是地方企业的，由其直接向备案机关提交；备案机关在受理项目备案表之日起7个工作日内向投资主体出具备案通知书。

根据《企业境外投资项目备案业务办理指南（福建省发改委）》，福建省企业进行境外投资备案通过全国境外投资管理和服务网络系统（网址为：<http://jwztz.ndrc.gov.cn/jwztz-ex/index.action>）办理，流程为：①用户注册国家发展改革委政务服务大厅账号；②在前述网络系统“备案类申报”中填写上报；③填写完成后点击“提交”，并电话告知福建省发改委工作人员，等候审核；④审核通过后5个工作日内由福建省发改委出具《企业境外投资项目备案通知书》并邮寄至申报企业。

截至本回复日，太龙照明已在全国境外投资管理和服务网络系统中完成国家发展改革委政务服务大厅账号的注册，待相关资料准备完成后填写上报并电话告知福建省发改委工作人员，并等候审核。公司预计可以在本次交易交割日之前完成相关备案手续，即不晚于2020年9月30日。

根据《境外投资产业指导政策》（发改外资[2006]1312号）第七条规定，属于下列情形之一的，列为禁止类境外投资项目：①危害国家安全和损害社会公共利益的；②运用我国禁止出口的特有工艺或者技术的；③我国法律禁止经营的领域；④投资对象国或地区法律禁止投资地产业，我国缔结或参加的国际条约规定禁止投资的其他产业；⑤法律、行政法规规定的其他情形。本次交易不存在前述《境外投资产业指导政策》第七条所禁止的情形。

综上所述，预计本次交易取得福建省发改委的境外投资备案不存在实质障碍。

二、福建省商务主管部门的境外投资备案办理流程、时间安排、目前进展、是否存在实质障碍

（一）本次交易需向漳州市商务局办理境外投资备案

根据《境外投资管理办法》（中华人民共和国商务部令2014年第3号）的规定，商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理；企业境外投资涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行核准管理；企业其他情形的境外投资，实行备案管理；实行核准管理的国家是指与中华人民共和国未建交的国家、受联合国制裁的国家；必要时，商务部可另行公布其他实行核准管理的国家和地区的名单；实行核准管理的行业是指涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业、影响一国（地区）以上利益的行业；对属于备案情形的境外投资，中央企业报商务部备案；地方企业报所在地省级商务主管部门备案。

根据《福建省行政审批制度改革工作小组办公室关于同意调整省商务厅行政权力和公共服务事项的函》（闽审改办〔2016〕163号）的规定，“企业境外投资备案”委托市级商务主管部门实施。

根据《企业境外投资备案初次申请：办事指南》，在漳州市依法设立的企业（中央企业除外），开展境外投资活动，办理境外投资备案的受理单位是漳州市商务局。

根据上述规定，本次交易不涉及敏感国家和地区且不涉及敏感行业的项目，实行备案管理；太龙照明作为投资主体是地方企业且属于在漳州市依法设立，因此，太龙照明应向福建省商务厅委托的漳州市商务局申请办理境外投资备案手续。

（二）漳州市商务局办理境外投资备案的办理流程、时间安排、目前进展、

是否存在实质障碍

根据《境外投资管理办法》的规定，商务部和省级商务主管部门通过“境外投资管理系统”对企业境外投资进行管理，并向获得备案或核准的企业颁发《企业境外投资证书》；中央企业和地方企业通过“境外投资管理系统”按要求填写并打印《境外投资备案表》（以下简称《备案表》），加盖印章后，连同企业营业执照复印件分别报商务部或省级商务主管部门备案；《备案表》填写如实、完整、符合法定形式，且企业在《备案表》中声明其境外投资无本办法第四条所列情形的，商务部或省级商务主管部门应当自收到《备案表》之日起3个工作日内予以备案并颁发《企业境外投资证书》。企业不如实、完整填报《备案表》的，商务部或省级商务主管部门不予备案。

根据《企业境外投资备案初次申请：办事指南》及《境外投资管理应用（无纸化版）企业端操作手册 V1.0 版》，企业应该先在商务部业务系统统一平台企业端中的“境外投资管理”（网址：<https://ecomp.mofcom.gov.cn/loginCorp.html>）办理完成《境外投资备案表》，并在漳州市商务局现场窗口办理境外投资备案。

根据公司提供在上述网络系统的操作资料，截至本回复日，太龙照明已在上述网络系统完成《境外投资备案表》的填写并处于网络系统中的等待主管机关受理的状态。公司预计可以在本次交易交割日之前完成相关备案手续，即不晚于2020年9月30日。

根据《境外投资管理办法》第四条的规定，企业境外投资不得有以下情形：①危害中华人民共和国国家主权、安全和社会公共利益，或违反中华人民共和国法律法规；②损害中华人民共和国与有关国家（地区）关系；③违反中华人民共和国缔结或者参加的国际条约、协定；④出口中华人民共和国禁止出口的产品和技术。本次交易不存在《境外投资管理办法》第四条所禁止的情形。

综上所述，预计本次交易取得福建省商务主管的境外投资备案，并就太龙照明取得《企业境外投资证书》不存在实质障碍。

三、境外直接投资外汇登记办理流程、时间安排、目前进展、是否存在实质障碍

根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2015]13号）的规定，取消境内直接投资项下外汇登记核准和境外直接

投资项下外汇登记核准两项行政审批事项，改由银行按照该通知及所附《直接投资外汇业务操作指引》直接审核办理境内直接投资项下外汇登记和境外直接投资项下外汇登记，国家外汇管理局及其分支机构通过银行对直接投资外汇登记实施间接监管。相关市场主体可自行选择注册地银行办理直接投资外汇登记，完成直接投资外汇登记后，方可办理后续直接投资相关账户开立、资金汇兑等业务（含利润、红利汇出或汇回）。

根据《直接投资外汇业务操作指引》中第 2.2 条“境内机构境外直接投资外汇登记”的规定及结合本次交易，太龙照明需要提交如下审核材料：①《境外直接投资外汇登记业务申请表》；②营业执照或注册登记证明及组织机构代码证；③非金融企业境外投资提供商务主管部门颁发的《企业境外投资证书》。

就本次交易，太龙照明还需遵循如下外汇手续办理原则：①境内机构在以境内外合法资产或权益（包括但不限于货币、有价证券、知识产权或技术、股权、债权等）向境外出资前，应到注册地银行申请办理境外直接投资外汇登记；②银行通过外汇局资本项目信息系统为境内机构办理境外直接投资外汇登记手续后，境内机构凭业务登记凭证直接到银行办理后续资金购付汇手续。

基于前述规定，太龙照明需在完成在商务主管部门的境外投资备案并取得《企业境外投资证书》后，可持相关资料到注册地银行申请办理境外直接投资外汇登记，并取得《业务登记凭证》。

根据前述分析，本次交易取得福建省商务主管部门的境外投资备案不存在实质障碍，因此本次交易完成境外直接投资外汇登记，取得《业务登记凭证》亦不存在实质障碍。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：太龙照明就本次交易取得福建省发改委的境外投资备案、福建省商务厅的境外投资备案及《企业境外投资证书》，以及就本次交易完成境外直接投资外汇登记及取得《业务登记凭证》不存在实质障碍。

四、其他事项

1. 本次交易完成后，上市公司商誉将大幅增加，请量化分析商誉减值对上市公司主要财务指标及盈利能力的影响，并充分进行风险提示。请独立财务顾问和

会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、商誉减值影响量化分析

根据《企业会计准则第8号—资产减值》的规定：“因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认相应的减值损失。”

本次交易中，若标的公司未来期间经营业绩发生恶化，低于本次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，则可能会引起标的公司作为整体资产组未来期间自由现金流量的降低，进而导致在进行商誉减值测试时，与标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，上市公司将会因此产生商誉减值损失，对其经营业绩产生不利影响。

因本次交易所增加的商誉原值为 53,726.50 万元，其发生商誉减值损失的相关影响量化分析如下：

单位：万元

商誉减值比例	商誉减值金额	对上市公司2019年度净利润的影响	占上市公司备考财务报表2019年度归母净利润的比例	占上市公司备考财务报表2019年末归母净资产的比例
5%	2,686.33	-2,686.33	23.08%	5.10%
10%	5,372.65	-5,372.65	46.16%	10.21%
20%	10,745.30	-10,745.30	92.31%	20.42%
50%	26,863.25	-26,863.25	230.78%	51.04%

如上表所示，本次交易新增的商誉若发生减值，减值损失金额将相应抵减上市公司当期净利润，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

二、针对商誉减值风险的应对措施

1、保持标的公司管理团队稳定性并激发团队积极性

标的公司经过多年的发展和积累，建立了一支经验丰富、熟悉业务的具备较高素质的核心团队，其中，负责人袁怡先生拥有丰富的半导体行业经验和资源，对标的公司的发展起着至关重要的作用。标的公司管理团队的稳定性对其长期稳定经营及经营业绩将会产生一定程度影响。为此，公司在本次交易协议里设置了任职期限、竞业禁止等条款以避免标的公司核心管理层、技术、运营、销售等团队的流失。同时，在本次交易完成后，公司将在薪酬制度、培训和晋升机制以及

其他方面采取多项措施，使标的公司保持吸引力，进一步促进核心团队和核心人员的稳定并激发团队积极性。

2、加强协同效应

本次交易完成后，上市公司将积极采取措施整合与标的公司之间的资源，充分发挥企业管理、资源整合以及资金规划等方面的优势，与标的公司形成优势互补，支持标的公司进一步扩大市场规模、提高市场占有率，加强标的公司的市场竞争力及持续盈利能力。

3、严格执行业绩补偿措施条款

本次交易涉及的盈利承诺之承诺期为 2020 年度、2021 年度和 2022 年度。补偿人承诺，标的公司于 2020 年度、2021 年度和 2022 年度扣除非经常性损益后实现的合并净利润分别不低于 6,500 万港元、7,800 万港元和 9,200 万港元(均含本数)。若标的公司不能达到业绩承诺的目标扣非净利润金额，则补偿人应按照协议约定做出相应补偿。

承诺期结束后，如标的公司在承诺期内存在未足额实现承诺净利润的情况，则在承诺期届满后六个月内，由上市公司聘请合格评估机构对标的资产进行减值测试。若标的公司期末减值额大于因未实现承诺净利润而对股权转让总价款调减的金额，则补偿义务人应向公司另行补偿，但补偿人承担的全部补偿责任应不超过已收到收购方支付的股权转让价款。

三、风险提示情况

太龙照明已经在《重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”中补充披露了相关风险，具体如下：

“（三）商誉减值风险

本次收购构成非同一控制下的企业合并，合并对价超过被购买方可辨认净资产公允价值部分将被确认为商誉。因本次交易所增加的商誉原值为 53,726.50 万元，占上市公司备考合并财务报表 2019 年末归属于上市公司股东净资产的 102.09%。

若标的公司未来期间经营业绩发生恶化，低于本次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，则可能会引起标的公司作为整体资产组未来期

间自由现金流量的降低，进而导致在进行商誉减值测试时，与标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，上市公司将会因此产生商誉减值损失，对其经营业绩产生不利影响。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：若标的公司的经营业绩发生恶化，盈利预测难以有效实现，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对公司的经营业绩造成一定程度的不利影响，但公司拟采取的措施可以在一定程度上防范降低商誉减值风险，并减少商誉减值对公司业绩的影响，相关措施在一定程度上是积极有效的。

2. 请补充说明博思达资产组与同行业可比公司相比在研发能力、技术水平、销售渠道、客户关系、核心技术与管理层人员储备等方面的核心竞争力及可持续性，其与上市公司在管理、客户、技术等方面具体的协同性，交易完成后针对收购整合风险、商誉减值风险、上市公司债务风险、流动性风险的应对措施，公司开展本次交易的主要目的、必要性、是否有利于增强上市公司持续盈利能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、请补充说明博思达资产组与同行业可比公司相比在研发能力、技术水平、销售渠道、客户关系、核心技术与管理层人员储备等方面的核心竞争力及可持续性，其与上市公司在管理、客户、技术等方面具体的协同性

（一）核心竞争力的体现

目前国内半导体分销商的竞争格局较为分散，体量也相对较小，但国内龙头分销商已经开始通过并购重组的方式来扩大市场份额，随着国内龙头分销商重组并购，国内半导体分销行业集中度也逐年提高。与规模较大的同行业上市公司相比，博思达资产组更专注于构建自身技术能力，为下游客户提供产品的应用保障和技术支持，具体与同行业上市公司对比情况如下：

单位：万元

项目	博思达资产组	深圳华强	英唐智控	润欣科技	力源信息
主营业务介绍	博思达系业内知名的半导体分销商，产品主要应用于无线通讯、消费电子及工业物联网领域。博思达基于在电子元器件行业多年的服务经验和成熟的运作模式，结合上游原厂产品的性能以及下游客户终端产品的功能需求，为客户提供电子元器件产品分销、技术支持及供应链服务的整体解决方案及一体化服务，是电子元器件产业链中联接上游原厂制造商和下游电子产品制造商的重要纽带。	公司通过收购不断整合国内电子元器件授权分销行业，并初步完成了上游的被动元器件代理+主动元器件代理、国外产品线代理+国内产品线代理，以及代理产品线用于下游不同应用领域的较为完整的、互补的电子元器件分销平台布局。	公司拥有丰富的原厂代理线以及广泛的分销渠道。代理产品以核心元器件为主，主要包括SK海力士的数据存储器和联发科的主控芯片。同时为客户提供从产品的研发设计、FAE 技术支持、供应链服务（包括仓储服务、高效物流运输等）等一站式全方位服务。	公司是国内领先的 IC 产品分销和解决方案提供商，主要通过向客户提供包括 IC 应用方案在内的技术支持服务，形成 IC 产品的销售。	公司的主营业务包括上游电子元器件的代理分销业务及自研芯片业务、下游解决方案和模块的研发、生产、销售以及泛在电力物联网终端产品的研发、生产及销售。
产品应用领域	主要用于消费电子、无线通讯、工业物联网领域，具体涵盖了智能手机、TWS 耳机、智能音箱、机器人等新兴下游应用领域。	移动通讯、光通讯、5G、物联网、安防、电力、新能源、轨道交通、数据服务、医疗、汽车电子、数字电视和机顶盒、智能穿戴、智能家居、家电等领域。	业务覆盖云计算、通信、汽车、家电、公共设施、工业等多个行业，积累了近三万个客户。	通讯、智能家电、汽车电子领域。	手机通讯、家电、汽车、安防监控、工业控制、物联网。
供应商资源	Qorvo、AKM、InvenSense、Sensortek、Dialog。	Murata、紫光展锐、松下、IXYS、Wolf speed (Cree)、华为海思、江波龙、兆易创新、澜至电子、上海高清、紫光国芯、士兰微、ST（意法半导体）、Techpoint、全	MTK（联发科）、SK Hynix（SK 海力士）、光迅科技、群联、立讯精密。	高通、思佳讯、瑞声科技、AVX/京瓷、汇顶科技。	有 SONY（索尼）、MURATA（村田）、JAE（航空电子）、ST（意法）、ON（安森美）、ROHM（罗姆）、LUMILEDS（流明）、RENESAS（瑞萨）、OMRON（欧姆龙）、Fingerprint cards AB（FPC）、RUBYCOM（路碧康）、KNOWLES（楼氏）、AMPHENOL（安费诺）、KDS（大真空）、AMPLEON（埃赋隆）、TOSHIBA（铠侠）、VISHY（威世）、INFINEON（英飞凌）、HOSIDEN

		志科技。			(豪熙电)、华为海思、思特威、中兴微、移远、锐能微、泰凌微、兆易创新、思立微、大唐恩智浦、锐骏等近 200 家原厂。
产品资源	手机射频前端芯片，包括放大器、滤波器开关等；除手机射频前端芯片外，标的公司还代理分销视频处理器、地磁仪、陀螺仪、加速度计、CMOS 摄像传感器、光距离传感器等产品。	被动电子元器件；电力电子、新能源领域电子元器件；数字电视和机顶盒、绿色电源等消费电子领域电子元器件；主流机顶盒配套芯片；存储产品。	主控芯片、存储器、光模块、存储器控制芯片、连接器。	WiFi、蓝牙及智能处理器芯片、射频元器件、传感器芯片、通讯模块等产品。	摄像头传感器、微控制器 (MCU)、传感器、电容/磁珠、摄像头模组、电阻、二三极管、连接器、闪光灯、继电器开关、指纹识别芯片、电解电容、石英晶振、车载显示屏、电源管理、模拟器件、通信模块、存储器等产品。
销售渠道	博思达在了解客户需求后，提供一系列的解决方案，并在产品立项、研发、系统集成、量产等多个环节提供现场的技术支持，使产品实现预定的功能。在客户终端产品达到量产阶段后，客户制定采购计划，博思达向供应商下单，待向客户交付货物后完成销售工作。	打造统一的“华强半导体集团 (NeuSemi)”品牌形象，聚合公司旗下各授权分销企业的资源、优势和力量。	公司依托核心稀缺代理资源，将电子元器件分销给下游互联网云服务商和国内大型 ODM 企业。	公司是专注于无线通讯、射频及传感技术的 IC 授权分销商，同时在供应商现有芯片平台基础上，围绕下游需求，自主研发或与客户合作研发完成 IC 应用解决方案，最终完成销售。	以下游客户需求为导向，向下游客户提供一站式的产品及服务。
主要客户	小米集团、OPPO 等手机品牌企业和华勤通讯、闻泰科技等大型手机 ODM 厂商。	中兴通讯、TCL、华天科技、仁宝、极致兴通、天工测控、科大讯飞、亿道数码等。	国内云计算、5G、新能源汽车、安防、物联网类头部企业客户，如阿里巴巴、OPPO、vivo、华勤、海康威视、比亚迪等。	美的集团、共进电子、大疆创新、华三通讯等。	宁波舜宇、唯时、联宝、艾涛、海信、小米、比亚迪、欧菲光、vivo、OPPO、美的、海尔、联想、益登科技、尚立、创维、纳恩博、智芯微、大华科技、雄迈、安联锐视、九安智能、合力泰等知名客户。
技术水平	博思达拥有一支高技术水平、高执行力、高服务能力的现场技术支持工程师 (FAE) 团队。该团队对博思达所代理原厂的产品性能、技术参数、新产品特性等都非常的	鹏源电子一直以来重视新型电子元器件在电力电子上的应用；淇诺科技专注于在数字电视	围绕云服务领域的客户，公司加大了对相关产品代理权的拓展，致力于为云服务客户提供	公司的技术整合是在供应商现有芯片平台基础上，围绕下游需求，自主研发或与客户合作研发完成 IC 应用	在代理分销业务基础上不断向芯片研发、解决方案、模块及终端产品方向延伸，研发能力越来越强。自研芯片除目前已推出的小容量存储芯片 EEPROM 和功率器件 SJ-MOSFET 两类产品外，公司也在加紧研发其它相关产

	解，能够帮助原厂迅速将产品导入市场；对下游电子产品制造商，该团队能根据客户的研发项目需求，主动提供各种产品应用方案，协助客户降低研发成本，以使其能够将自身资源集中于电子产品的生产和市场推广，同时也能更好的了解客户的需求，进而使得研发模式下开发的产品能够顺应市场需求做出迅速的反应。	和机顶盒、绿色电源等领域；芯斐电子专注于在智能驾驶、智能家居、智能物联、智慧城市、智能工业、物联网、医疗器械、新能源等领域，为客户提供主动类电子元器件及技术方案，同时兼具半导体产品设计能力。	一站式的采购、技术及解决方案综合服务。	解决方案。经过长期积累，公司拥有无线通讯芯片完备的嵌入式开发工具、集成平台、开源代码和 IP 协议栈，是通讯和物联网行业具有较强竞争力的技术分销商。	品；公司还新设全资子公司，专攻应用技术方案的开发、设计、推广、销售及技术服务；对于下游泛在电力物联网领域的模块、解决方案及终端产品，公司加大研发力度，积极跟进市场最新标准，根据最新的市场需求进行实时研发，拥有较大研发及竞争优势，此外，公司还与下游重点客户成立联合实验室，加强相关产品线的应用研发及市场推广。
营业收入	200,900.25	1,435,528.37	1,195,028.70	145,010.90	1,313,153.75
研发人员数量占比 (%)	22.06%	14.36%	12.97%	30.90%	15.96%
管理人员储备 (管理人员占比)	77.94%	74.03%	71.14%	57.49%	58.28%

注 1：数据来源于同行业上市公司年度报告、招股说明书等公开披露文件

注 2：技术人员储备为同行业上市公司披露的研发人员数量占比；

注 3：管理人员储备为同行业上市公司披露的销售、采购、财务、行政人员占比。

通过与同行业上市公司的对比情况可知，博思达资产组具备较强的核心竞争力，具体如下：

1、具备较强的研发能力与丰富的技术积累

博思达资产组在生产经营规模方面与同行业上市公司深圳华强、英唐智控和力源信息存在较大差距，与同行业上市公司润欣科技较为相似。博思达资产组受限于资金实力、融资能力，其资产规模和业务收入较深圳华强、英唐智控和力源信息有较大差距，但是博思达资产组的研发投入比例、研发人员数量占比均超过上述三家上市公司，且博思达核心管理人员、核心技术等专业人才长期保持稳定，管理人员储备维持在较高的水平，尤其是研发技术人员长期保持较高比例，保证了博思达较强的研发能力以及较高的技术水平。

博思达自设立以来，一直侧重于核心技术的积累、设计研发的创新以及行业经验的积累。博思达的核心技术、产品研发及行业经验主要体现在博思达能够基于对各类芯片性能和下游电子产品制造商需求的理解，在客户产品立项、研发、系统集成、量产等多个环节提供实验室和现场的技术支持，使博思达代理的芯片及其他元器件能够嵌入在客户终端产品中，实现预定的功能，帮助下游客户快速推出适应市场需求的电子产品。

为实现上述目标，博思达设立了一支高技术水平、高执行力、高服务能力的现场技术支持工程师（FAE）团队。该团队对博思达所代理原厂的产品性能、技术参数、新产品特性等都非常了解，能够帮助原厂迅速将产品导入市场；对下游电子产品制造商，该团队能根据客户的研发项目需求，主动提供各种产品应用方案，协助客户降低研发成本，以使其能够将自身资源集中于电子产品的生产和市场推广，同时也能更好的了解客户的需求，进而使得研发模式下开发的产品能够顺应市场需求做出迅速的反应。

2、具备稳定的销售渠道与优质的下游客户

博思达的优势产品为 Qorvo 的手机射频前端芯片。根据 Yole Development 数据，全球前五大射频器件提供商 Qorvo、Murata、Skyworks、Broadcom 和 Qualcomm 占据了射频前端市场份额的八成，同时参考 iPhone Xs、三星 S20、华为 P30、小米 8、OPPO Find X 等各品牌旗舰手机拆解信息，旗舰智能手机射频前端芯片供应商中 Qorvo 占比达到 32%。

受 5G 核心技术特征影响，手机内部射频器件数量不断提升，因此，在智能手机有限的空间能布局更多的射频器件成为 5G 手机时代必须解决的难题，射频模组的集成化趋势已具备确定性。因此预计未来智能手机尤其是旗舰机型，将越来越多地应用 Qorvo 等头部厂商的手机射频前端芯片和射频模组，博思达作为 Qorvo 的授权分销商，预计未来将获得稳定的订单来源，同时博思达具备高质量的应用方案设计能力，有助于进一步增强博思达的客户粘性，维持销售渠道的稳定。

为保证与下游客户的长期稳定的合作关系，博思达通过及时的客户服务响应能力、全流程的技术服务支持和丰富的产品设计经验，与小米集团、华勤通讯和闻泰科技等手机品牌企业和大型手机 ODM 企业保持了长期的合作关系，博思达与优质下游客户达成的长期稳定合作关系有利于博思达保持技术优势与渠道稳定，更进一步维持其核心竞争力的优势。

（二）核心竞争力的可持续性

结合前述分析，博思达资产组在研发能力、技术水平、销售渠道、客户关系、核心技术与管理人才储备等方面具有竞争优势。从持续经营能力角度分析，博思达资产组 2019 年度营业收入较 2018 年度增长了 10.40%，体现了博思达资产组报告期内良好的成长性。

近年来，我国高度重视 5G 的发展，将 5G 作为我国技术实力的名片和新经济重要基础设施之一，接连发布多项文件支持 5G 发展，包括《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》、《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》等，5G 已成为国家战略制高点。受益于国内 5G 产业发展，国内半导体行业整体快速发展，在全球半导体市场的地位逐步提升。随着我国半导体市场壮大，半导体分销商作为产业链上下游的关键环节，将一并快速发展。

随着 5G 商业化的逐步临近，5G 标准下现有的移动通信、物联网通信标准将进行统一，因此未来在统一标准下射频前端芯片产品的应用领域会被进一步放大。同时，5G 下单个智能手机的射频前端芯片价值亦将继续上升，4G 方案的射频前端芯片数量与整体价值相比 2G/3G 方案存在明显增长，而随着 5G 商用临近，5G 制式下智能手机内射频前端芯片数量与整体价值将继续上升。博思达作为全球射频器件头部厂商 Qorvo 的授权分销商，其营业收入预计于 2020 年仍将保持增长

趋势。

此外，博思达从事多年半导体分销业务，充分了解行业内客户的需求与关注重点，分销的系列产品能够很好的覆盖市场的多层次需求，其凭借较强的研发能力、丰富的技术积累、稳定的销售渠道与优质的下游客户，积累了良好的口碑和市场信誉度，有利于未来博思达核心竞争力的可持续。

（三）与上市公司在管理、客户、技术等方面具体的协同性

太龙照明从事商业照明业务，主要产品包括照明器具、LED 显示屏和光电标识，其中的原材料涉及 LED 光源、COB 等电子元器件，而博思达主要从事电子元器件分销代理，处于太龙照明的产业链上游。

双方历史上并未发生过直接的业务合作关系，不存在直接的协同关系，但存在一定的间接协同效应，具体包括：

1、管理协同方面，博思达负责人袁怡先后在通用汽车、德州仪器、博通、TCL 和科通集团任职，有着丰富的运营管理经验，本次收购后袁怡的管理经验有助于加速太龙照明现代企业管理模式的完善和优化；

2、客户协同方面，博思达部分客户是手机品牌企业，涉及线下门店的开设，而当前线下手机门店尚缺乏专业的商业照明服务提供商，太龙照明有望藉与博思达的合作，拓展新的业务增长亮点；

3、技术协同方面，随着 5G 时代来临，市场对于智能照明的需求也逐渐兴起，博思达对电子元器件技术及市场有着深刻理解，有助于太龙照明加速实现对照明设备的智能化控制，发展智能照明。

二、交易完成后针对收购整合风险、商誉减值风险、上市公司债务风险、流动性风险的应对措施，公司开展本次交易的主要目的、必要性、是否有利于增强上市公司持续盈利能力

（一）交易完成后针对收购整合风险、商誉减值风险、上市公司债务风险、流动性风险的应对措施

1、针对收购整合风险的应对措施

（1）收购整合风险

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司下属公司，上市公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，上市公司与标的公司需在企业文化、经营管理、业务

规划、商业惯例等方面进行融合。本次收购后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期结果存在一定的不确定性。

（2）应对措施

①业务方面，上市公司将在半导体分销领域给予标的公司一定的资源支持，帮助标的公司发展壮大；

②资产方面，本次交易完成后，标的公司的资产成为上市公司合并报表体内的资产，标的公司对资产拥有的权属关系不因本次重组而发生变化；

③内控方面，上市公司将依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，将目标公司的战略管理、人力资源管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权；

④人员方面，上市公司保证标的公司独立法律主体资格，不改变目前标的公司与其员工之间的劳动合同关系，同时，上市公司将提名袁怡担任博思达的董事长，并聘任袁怡担任博思达的总经理，确保标的公司平稳过渡；

⑤文化方面，保持上市公司与目标公司管理和业务的连贯性，加强不同企业文化的融合，深入分析不同企业文化，提炼核心价值，吸收企业文化的优点，确立文化建设的目标和内容，整合成一种优秀的，有利于上市公司发展战略的文化。

⑥监督方面，上市公司将加强对目标资产的审计监督、业务监督和管理监督，保证上市公司对目标资产日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险。

2、针对商誉减值风险的应对措施

（1）商誉减值风险

本次收购构成非同一控制下的企业合并，合并对价超过被购买方可辨认净资产公允价值部分将被确认为商誉。如果标的公司未来经营状况未达预期，则存在年度例行减值测试后计提商誉减值的风险，商誉减值的计提将直接减少公司的当期利润。

（2）应对措施

①充分发挥协同效应，提升标的公司盈利能力

具体措施详见上文“1、针对收购整合风险的应对措施”。

②严格执行关于业绩承诺、业绩补偿、减值测试等相关条款

根据交易双方签订的《支付现金购买资产协议》，转让人和补偿人承诺，整

体收购标的于 2020 年度、2021 年度和 2022 年度扣除非经常性损益后实现的合计净利润分别不低于 6,500 万港元、7,800 万港元、9,200 万港元（均含本数）。在业绩承诺期内，经上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司进行审计，如在承诺期内整体收购标的的某一年度截至当期期末累计实现的实际净利润低于截至当期期末累计承诺净利润，则相应向下调整整体收购标的的原股权转让总价款，收购方相应调低当期应当支付的整体收购股权转让总价款。

如整体收购标的在承诺期内存在未足额实现承诺净利润的情况，则在承诺期届满后六个月内，收购方聘请的具有中国证券、期货从业资格的资产评估公司对整体收购标的进行减值测试，并出具减值测试报告。如减值测试报告所载的整体收购标的承诺期期末减值额超过因未实现承诺净利润已调减后的股权转让总价款，则补偿人将按如下方式另行补偿：应补偿的金额=期末减值额-因未实现承诺净利润而对股权转让总价款调减的金额，但补偿人承担的全部补偿责任应不超过已收到收购方支付的股权转让价款。上市公司将加强对标的公司的财务管理，严格督促标的公司管理层完成相应业绩承诺。

若标的公司出现未能完成其业绩承诺的情况或在减值测试中出现减值，上市公司将积极采取措施，严格执行《支付现金购买资产协议》，及时要求补偿方履行补偿责任，上述安排一定程度上能够减少或消除商誉减值对于上市公司的影响。

3、针对上市公司债务风险的应对措施

（1）上市公司债务风险

上市公司 2019 年末资产负债率为 34.44%，本次交易完成后，上市公司 2019 年末备考的资产负债率将上升至 70.86%，公司资产负债率大幅提升，对于公司的资金运作、财务管理提出较高要求，利息费用支出对于公司经营绩效影响亦较大。

（2）应对措施

①利用上市公司平台，拓展多渠道融资，降低资产负债率

上市公司在开展本次交易的同时，将同步推进非公开发行事项，募集资金不超过 4.2 亿元，用以置换前期支付的交易对价，待本次非公开发行完成后，上市公司净资产增加，同时将有充足资金用于偿还银行贷款，相应上市公司资产负债率将会下降。

②加强与金融机构合作力度，调整债务结构

2017、2018、2019 年末，上市公司短期借款余额分别为 0.00 万元、2,260.00 万元、4,440.00 万元。报告期内，上市公司自身信用情况良好，无逾期未偿还的借款；融资渠道稳定，融资方式多样，与金融机构建立了长期且稳定的合作关系。未来公司将继续与各金融机构保持良好的合作关系，调整债务结构，增加长期贷款比例，保障公司营运资金的充足。

4、针对上市公司流动性风险的应对措施

(1) 上市公司流动性风险

上市公司拟通过并购贷款和其他自筹资金用于本次收购，由于涉及金额较大，若融资机构无法及时、足额为公司提供资金支持，则公司存在因交易支付款项不能及时、足额到位从而导致本次交易失败并违约的风险。

(2) 应对措施

①本次交易采取分期支付的方式

本次交易对价的支付为分期执行，其中，交割时支付约 35%，2020 年审计报告出具后 30 日内支付 25%，2021 年审计报告出具后 30 日内支付 20%，2022 年审计报告出具后 30 日内支付约 20%，分期支付的方式有利于缓解上市公司的付款压力。

②提升上市公司和标的公司的盈利能力

报告期内，上市公司归属于母公司的净利润分别为 5,143.93 万元、5,735.04 万元、5,172.12 万元。根据华兴会计师出具的上市公司最近一年的备考财务报表《审阅报告》，上市公司本次交易后 2019 年度归属于母公司股东的净利润为 11,640.42 万元。上市公司与标的公司盈利状况较好，可为上市公司提供较好的还款资金来源；若标的公司业绩不达预期，公司将通过下修整体估值的形式，调低后期需要支付的对价。

③进行主动资金计划管理

上市公司建立了稳健的资金计划管理机制，未来将进一步加强资金计划管理，对资金需求制定年度计划、月度计划、周计划等，通过科学匹配现金流入与支出的金额、期限，保持合理的现金储备，以满足公司日常支出及偿债需要。

(二) 公司开展本次交易的主要目的、必要性，是否有利于增强上市公司持

续盈利能力

1、进入半导体分销及应用方案设计领域，提升公司综合实力

太龙照明上市以来，专注于商业照明领域，2017、2018 及 2019 年分别实现营业收入 3.38 亿元、4.87 亿元和 5.60 亿元，主营业务健康发展。公司管理层持续推进商业照明业务漳州总部与深圳基地的建设，不断强化商业照明领域的研发投入和渠道拓展，深化与优质客户的业务合作；与此同时，公司积极拓展其他细分领域市场，为公司寻找新的业绩增长点。

2019 年 10 月，国家发改委颁发的《产业结构调整指导目录》将半导体、光电子器件、新型电子元器件均列为鼓励类项目。根据全球半导体协会 SIA 发布的《2019 年全球半导体市场报告》，2019 年全球半导体营收达到 4,121 亿美元。未来，随着 5G、人工智能、汽车电子等新兴领域的驱动，半导体领域发展前景广阔。

博思达系专业的半导体分销商，依托高质量的应用方案设计服务，为客户提供手机射频芯片、传感器件等半导体产品。本次交易完成后，上市公司将增加新的竞争赛道，把握半导体及消费电子行业快速增长的发展机遇。博思达负责人袁怡先生先后在德州仪器、博通、TCL 和科通集团（00400.HK）等国际化企业任职，有着丰富的运营管理经验，本次收购后，袁怡先生的经验有助于加速太龙照明现代化企业管理模式的完善和优化。

本次交易完成后，上市公司将实现“商业照明+半导体分销”双主业并行发展，进一步丰富和拓展业务范围，全面提升上市公司资产规模、盈利能力和综合实力，实现太龙照明全体股东的共赢。

2、向创新科技型企业转型，增强上市公司竞争优势

随着 5G、物联网时代来临，市场对于智能照明的需求逐渐兴起，公司亟需打造智能照明产品，提升照明产品的创新科技属性，保持公司在商业照明领域的竞争优势和综合服务能力。智能照明产品涉及到 5G、物联网等技术，需要上市公司向半导体应用方案设计领域积极转型。

博思达专注于半导体分销领域，拥有专业的技术团队，尤其擅长 5G 通讯相关的射频芯片及各类传感器件在电子产品中的应用。博思达负责人袁怡先生拥有丰富的半导体行业经验和资源，能够助力上市公司的战略转型。上市公司希望通

过并购博思达，进入半导体分销领域，并依托博思达专业的技术团队，逐渐切入半导体应用方案设计。

本次收购相对稳健的实现了上市公司对半导体行业的战略布局，通过积累高端的半导体渠道资源，为涉入半导体应用方案设计领域奠定基础。上市公司未来将通过持续的产品研发和对外投资，深化在半导体等高科技领域的产业布局，实现公司向科技型企业转型的战略目标。

3、提高上市公司盈利能力和抗风险能力

标的公司的主营业务为电子元器件产品分销，产品主要包括手机射频芯片、传感器件，在智能手机、TWS 耳机、智能音箱等产品中均有广泛的应用。报告期内，博思达资产组营业收入分别为 18.20 亿元、20.09 亿元，净利润分别为 5,244.15 万元、6,338.76 万元，盈利情况良好。

上市公司与博思达均具有的客户供应商资源优质、经营管理风格稳健的特点，太龙照明有望藉与博思达的合作拓展新的业绩增长亮点。本次交易完成后，公司业务结构有望得到优化和完善，持续盈利能力将得到较大提升，能够有效避免依赖单一业务的经营风险，从而保障公司整体业绩，增强上市公司抗风险能力。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：博思达资产组与同行业可比公司相比在研发能力、技术水平、销售渠道、客户关系、核心技术与管理层储备等方面具备核心竞争力及可持续性，其与上市公司在管理、客户、技术等方面具有一定的协同性。

本次交易产生的收购整合风险、商誉减值风险、上市公司债务风险、流动性风险等预计能得到有效控制。

上市公司开展本次交易的主要目的为进入半导体分销及应用方案设计领域，提升公司综合实力，向创新科技型企业转型，增强上市公司竞争优势，同时提高上市公司盈利能力和抗风险能力。

3. 报告书草案仅提供博思达资产组两年的财务数据资料，请说明未提供最近一期数据的原因，是否符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》的要求，如否，请及时予以更正。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

2020年5月22日晚间，上市公司披露了本次交易的重组报告书（草案）及相关公告，其中财务数据截止日期为2019年12月31日，主要原因系本次交易谈判中，交易各方均同意以2019年12月31日作为本次交易的审计和评估基准日，并以2019年12月31日标的资产的评估值作为本次交易中交易各方协商定价的基础。

但受新冠疫情影响，中介机构工作人员的现场审计、评估及其他尽调工作受到一定延迟。另一方面，上市公司在推进本次重组方案的同时，拟推出非公开发行方案引入战略投资者，募集资金用以支付本次收购，上市公司拟同期披露上述重组和非公开方案，因此也造成草案披露时间有所延后。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》第六十三条的规定：“上市公司应当披露本次交易所涉及的相关资产的财务报告和审计报告。经审计的最近一期财务资料在财务报告截止日后六个月内有效，特别情况下可申请适当延长，但延长时间至多不超过一个月。”因此，2020年5月22日晚间上市公司披露的本次交易的重组报告书（草案）中引用的标的公司财务数据尚处于有效期内，符合相关规定。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：报告书草案仅提供博思达资产组两年的财务数据资料，符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》的要求，未提供最近一期数据的原因主要系新冠疫情的影响和同步推进的非公开发行股票方案导致工作进度有所延后的影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对太龙（福建）商业照明股份有限公司的重组问询函〉之核查意见》之签章页）

项目主办人：

徐建豪

艾才春

天风证券股份有限公司

年 月 日