

华泰联合证券有限责任公司
关于深圳市宇顺电子股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套
资金
暨关联交易
反馈意见回复
之
核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇二一年十月

**华泰联合证券有限责任公司关于深圳市宇顺电子股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易
反馈意见回复之核查意见**

中国证券监督管理委员会：

按照贵会于2021年8月9日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（211624号）（以下简称“《反馈意见》”），作为深圳市宇顺电子股份有限公司（以下简称“宇顺电子”、“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）会同上市公司及其他中介机构，对贵会的《反馈意见》进行了认真研究和落实，现就有关事项发表核查意见如下。

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

本核查意见中任何表格中若出现与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

目录

问题1.....	4
问题2.....	24
问题3.....	27
问题4.....	46
问题5.....	63
问题6.....	80
问题7.....	83
问题8.....	113
问题9.....	128
问题10.....	145
问题11.....	150
问题12.....	162
问题13.....	173
问题14.....	180
问题15.....	189
问题16.....	194
问题17.....	204
问题18.....	207
问题19.....	208
问题20.....	211

问题1

1. 申请文件显示，1) 如中植融云（北京）企业管理有限公司（以下简称中植融云）不认购配套融资所发股份，本次交易后其合计控制的表决权比例（含受托行使表决权部分）将与凯旋门控股有限公司（以下简称凯旋门控股）相差不到5%。2) 凯旋门控股、白宜平承诺不会单独或与任何第三方谋求上市公司控制权。3) 深圳前海首科科技控股有限公司（以下简称前海首科或标的资产）资产总额等财务指标超过上市公司相应指标的100%。4) 本次交易中，发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金足额认缴互为前提。5) 中植融云认购资金来源于自有资金或自筹资金。请你公司：1) 补充披露中植融云受托行使魏连速表决权的相关安排，包括但不限于：委托存续期限，变更、解除条件，委托背景及原因、本次交易后的预计调整（如有）。2) 结合交易后中植融云一方与凯旋门控股持股比例接近的情况，以及双方对董事、高级管理人员选任或委派相关所作约定，对董事会重大事项决策权和否决权、是否存在表决机制的调整安排等，补充披露本次交易会否导致上市公司控制权变更。3) 补充披露对凯旋门控股、白宜平不谋求控制权承诺的约束措施，违反承诺的法律责任及追究机制，其未来36个月有无上市公司股份增持计划；除前述承诺外，中植融云及其一致行动人未来36个月有无通过减持、表决权委托等方式放弃上市公司控制权的计划，有无其他维持控制权稳定的措施及充分可行性。4) 结合前海首科与上市公司资产总额等财务指标对比关系，补充披露现有控制权稳定安排与交易后上市公司业务结构、盈利模式变化是否匹配，能否有效应对各方积极或消极争议，本次交易是否有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。5) 穿透并补充披露中植融云认购募集配套资金的资金来源，直至最终来源于相关主体的自有资金状况（除股东投资入股款之外）、经营活动所获资金或银行贷款，是否存在对外募集、代持、结构化安排或以任何方式使用交易对方及其关联方资金用于认购本次募集资金等情形；涉及融资的，按资金来源分别列示资金融出方名称、融资金额、资金使用成本、偿付期限、担保或其他重要条款，以及后续还款计划。6) 补充披露凯旋门控股、白宜平及上市公司其他股东之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排。7) 补充披露约定购买资产和募集配套资金足额认缴互为前提的原因，有无利用配套融资调节各

方股比以规避重组上市监管的情形，并提出切实可行的确保中植融云足额认缴51,200万元配套资金的保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露中植融云受托行使魏连速表决权的相关安排，包括但不限于：委托存续期限，变更、解除条件，委托背景及原因、本次交易后的预计调整（如有）

魏连速系上市公司原控股股东、实际控制人。根据上市公司提供的资料及披露的相关公告，中植融云通过受让股份及表决权委托的形式取得上市公司的控制权，具体情况如下：

1、2015年12月8日，中植融云通过与魏连速签署《股份转让协议》、《表决权委托书》，间接受让上市公司6,526,472股股份（占当时总股本的3.49%），并取得魏连速所持剩余的上市公司19,579,418股股份（占当时总股本的10.48%）对应的表决权，成为上市公司的控股股东，上市公司的实际控制人变更为解直锟；

2、2016年7月18日，中植融云与魏连速签署《关于深圳市宇顺电子股份有限公司股份转让的协议书》，受让上市公司14,338,328股股份（占当时总股本的7.67%）。同日，魏连速出具了《表决权委托确认书》，确认继续将其所持的、剩余的5,241,090股股份（占当时总股本的2.81%）的表决权按照《表决权委托书》的约定委托中植融云行使。

以上为魏连速与中植融云之间表决权委托的背景及原因。根据上述《股份转让协议》、《表决权委托书》、《关于深圳市宇顺电子股份有限公司股份转让的协议书》及《表决权委托确认书》，双方之间表决权委托的具体情况如下：

1、排他性：中植融云系唯一的、排他的代理人，全权代表魏连速行使股东权利；

2、委托范围：按照上市公司的章程规定行使：（a）召集、召开和出席上市公司的股东大会会议；（b）对所有根据相关法律、法规、规章及其他有法律约束力的规范性文件或公司章程需要股东大会讨论、决议的事项行使表决权。对上市公司的各项议案，受托人可自行投票。

3、委托存续期限：自《表决权委托书》出具之日起，在魏连速持有该等股份期间始终有效。

4、变更、解除条件：该等表决权委托不可撤销，除非双方协商一致提前解除委托关系，不得变更或解除。

为保障上述表决权委托的行使，魏连速将该等股份质押予中植融云，并办理了质押登记手续。根据中植融云及魏连速分别出具的书面确认，本次交易不会影响到上述表决权委托安排的继续存续；截至该等确认出具之日，魏连速在未来6个月内不存在减持个人所持上市公司股份的计划与安排；截至该等确认出具之日，中植融云与魏连速不存在关于上述表决权委托调整的预计安排，双方之间不存在纠纷及潜在纠纷。

二、结合交易后中植融云一方与凯旋门控股持股比例接近的情况，以及双方对董事、高级管理人员选任或委派相关所作约定，对董事会重大事项决策权和否决权、是否存在表决机制的调整安排等，补充披露本次交易会否导致上市公司控制权变更

根据本次交易方案、交易相关协议、交易各方出具的承诺或说明等，本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人没有发生变化，仍为中植融云及解直锟。

（一）本次交易完成后，上市公司控股股东及其一致行动人的持股比例较高

为进一步巩固对上市公司的控制权，本次交易中，上市公司控股股东中植融云全额认购了本次募集配套资金。

根据本次交易方案，在考虑配套融资的情形下，本次交易完成后，上市公司的控股股东及其一致行动人与本次交易的交易对方的持股情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后（考虑募配）	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
中植融云	57,233,855	20.42%	141,168,281	31.87%
中植产投	24,585,656	8.77%	24,585,656	5.55%
魏连速 ^{（注）}	7,861,635	2.81%	7,861,635	1.78%

中植融云及其一致行动人合计拥有表决权	89,681,146	32.00%	173,615,572	39.20%
凯旋门	-	-	69,420,699	15.67%
白宣平	-	-	9,296,501	2.10%
其他 A 股股东	190,572,587	68.00%	190,572,587	43.03%
合计	280,253,733	100.00%	442,905,359	100.00%

注：公司股东魏连速将其持有的公司股份 7,861,635 股（占公司总股本的 2.81%）的表决权全权委托给中植融云。

由上述表格可知，在考虑配套融资的情形下，本次交易完成后，上市公司控股股东中植融云及其一致行动人的合计拥有表决权比例超过 30%，且显著高于交易对方。

同时，截至 2021 年 9 月 30 日，除上市公司控股股东及其一致行动人外，持有上市公司 5%以上股份的股东仅包括林萌及其一致行动人。本次交易完成后，上市公司其他持有上市公司 5%以上股份的股东的持股比例将远低于上市公司控股股东中植融云及其一致行动人。

据此，本次交易完成后，中植融云及其一致行动人的持股比例超过 30%，中植融云能够继续对上市公司股东大会的决议产生重大影响，其仍为上市公司控股股东。

（二）上市公司治理安排

根据上市公司及交易对方的书面确认，本次交易完成后，交易对方凯旋门将向上市公司提名或推荐 1 名董事候选人；凯旋门提名或推荐的董事候选人在经上市公司履行必要审议程序选举成为上市公司董事的情况下，其应根据上市公司的《公司章程》及相关议事规则的规定参与上市公司董事会决策，在公司治理中发挥积极作用，对董事会表决事项的表决无一票否决权；除上述安排外，交易对方不存在其他拟向上市公司提名或推荐董事、高级管理人员的安排，且上市公司与交易对方之间不存在对董事会现有表决机制的调整安排。

根据上市公司现行有效的《公司章程》及相关议事规则的规定，公司召开股东大会，股东大会决议分为普通决议和特别决议，分别应由出席股东大会的股东所持表决权的 1/2 及 2/3 以上通过。公司董事会由 7 名董事组成（含 3 名独立董

事)，董事会会议应当由 1/2 以上的董事出席方可举行，董事会作出决议必须经全体董事的过半数通过，董事会决议的表决，实行一人一票；董事会有权聘任或者解聘公司高级管理人员（主要为总经理、副总经理、董事会秘书及财务负责人）、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的年度财务预算/决算方案，并在股东大会授权范围内决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项。

据此，在本次交易完成并履行相关审议程序后，交易对方在上市公司董事会席位占比仅为 1/7，未超过上市公司董事会席位半数，不会对董事会决策造成决定性影响，无法控制上市公司高级管理人员的任命，进而不会对上市公司治理及经营管理产生实质影响。

（三）交易对方已出具不谋求上市公司实际控制权的承诺

交易对方凯旋门及白宜平均已出具了不谋求上市公司控制权的书面承诺，具体内容如下：

“1、本公司/本人确认并认可，本次交易完成前后，中植融云（北京）企业管理有限公司作为上市公司控股股东、中植产业投资有限公司作为上市公司控股股东一致行动人、解直锟作为上市公司实际控制人的地位均不变。

2、截至本承诺函出具之日，本公司/本人与上市公司股东、本次交易的其他交易对方及募集配套资金认购方之间不存在任何关联关系及一致行动关系。

3、在本次交易完成后 36 个月内，本公司/本人及本公司/本人控制的其他主体均不会以单独或与任何第三方通过任何直接或间接的方式（包括但不限于在二级市场上增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、与上市公司其他任何股东形成一致行动关系、征集投票权、表决权委托、对外让渡对应表决权等方式，但由于上市公司实施分配股利、资本公积转增股本、配股或股权激励导致的持股数量增加除外）谋求或协助他人谋求上市公司控制权。

4、如本公司/本人违反上述承诺，给上市公司或其投资者造成损失的，本公司/本人将依法承担赔偿责任。”

此外，交易对方白宜平、凯旋门及其股东陈振良、倪佩云（以下合称“承诺

人”)补充承诺及确认如下:截至该等确认出具之日,其均不存在在未来36个月内增持上市公司股份计划与安排,但由于上市公司实施分配股利、资本公积转增股本、配股或股权激励导致的持股数量增加除外;在本次交易完成后的36个月内,如因承诺人或其关联方主动以直接或间接的方式增持上市公司股份并取得上市公司的控制权,则承诺人及其关联方应在最后一次增持的交易完成之日起30日内,将其在本次交易所获股份基础上所增加持有的上市公司股票和/或扩大表决权对应同等数量的上市公司股份,由上市公司以1元总价回购注销;如上述股份回购注销事项未能在30日内获得上市公司股东大会或董事会审议通过,则承诺人自愿将同等数量股票无偿赠与上市公司。

综上所述,本次交易完成后,上市公司控股股东及其一致行动人的持股比例超过30%,显著高于交易对方;且根据上市公司及交易对方的书面确认,在交易完成并履行相关审议程序后,交易对方在上市公司董事会席位占比为1/7,且不存在对上市公司董事会现有表决机制的调整安排,不会对董事会决策造成决定性影响;此外,凯旋门、白宜平均已出具了不谋求上市公司控制权的书面承诺。因此,本次交易完成后,上市公司控制权稳定。

三、补充披露对凯旋门控股、白宜平不谋求控制权承诺的约束措施,违反承诺的法律责任及追究机制,其未来36个月有无上市公司股份增持计划;除前述承诺外,中植融云及其一致行动人未来36个月有无通过减持、表决权委托等方式放弃上市公司控制权的计划,有无其他维持控制权稳定的措施及充分可行性

(一) 交易对方承诺不谋求控制权,在未来36个月内无增持上市公司股份的计划

如上所述,交易对方凯旋门、白宜平已出具不谋求上市公司控制权的书面承诺。根据该等承诺:(1)在本次交易完成后36个月内,本公司/本人及本公司/本人控制的其他主体均不会以单独或与任何第三方通过任何直接或间接的方式(包括但不限于在二级市场上增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、与上市公司其他任何股东形成一致行动关系、征集投票权、表决权委托、对外让渡对应表决权等方式,但由于上市公司实施分配股利、资本公积转增股本、配股或股权激励导致的持股数量增加除外)谋求或协助他人谋求

上市公司控制权；（2）如凯旋门、白宜平违反上述承诺，给上市公司或其投资者造成损失的，其将依法承担赔偿责任。

交易对方白宜平、凯旋门及其股东陈振良、倪佩云（以下合称“承诺人”）补充承诺及确认如下：截至该等确认出具之日，承诺人不存在在未来 36 个月内增持上市公司股份计划与安排，但由于上市公司实施分配股利、资本公积转增股本、配股或股权激励导致的持股数量增加除外。在本次交易完成后的 36 个月内，如因承诺人或其关联方主动以直接或间接的方式增持上市公司股份并取得上市公司的控制权，则承诺人及其关联方应在最后一次增持的交易完成之日起 30 日内，将其在本次交易所获股份基础上所增加持有的上市公司股票和/或扩大表决权对应同等数量的上市公司股份，由上市公司以 1 元总价回购注销；如上述股份回购注销事项未能在 30 日内获得上市公司股东大会或董事会审议通过，则承诺人自愿将同等数量股票无偿赠与上市公司。

同时，为保证凯旋门责任的履行，凯旋门股东及其核心管理人员陈振良、倪佩云出具了关于本次交易的兜底承诺，确认就凯旋门关于本次交易签署的文件及出具的承诺项下承担的责任及义务，其有义务促使凯旋门及时履行，并同意就凯旋门应承担的责任及义务按照二人持有的凯旋门的股权比例承担按份保证责任。

据此，交易对方承诺在本次交易完成后的 36 个月内不谋求控制权，且在未来 36 个月内无增持上市公司股份的计划，并就违反不谋求控制权承诺的法律责任及追究机制作出了补充承诺及安排；如交易对方违反不谋求控制权的承诺，上市公司可要求其将超过本次交易对价股份的剩余股份或扩大表决权对应同等数量的股份以 1 元对价回购注销或无偿赠与上市公司，且上市公司及其投资者可以诉讼或仲裁等方式追究交易对方及其股东的赔偿责任。

（二）中植融云及其一致行动人、实际控制人承诺在未来 36 个月内不减持本次交易前持有的上市公司股份以及本次交易新取得的股份、且不放弃上市公司控制权

根据中植融云及其一致行动人中植产投出具的关于股份锁定的承诺，中植融云及中植产投在本次交易前持有的上市公司股份，自本次发行结束之日起 36 个月内不转让；中植融云通过本次募集配套资金取得的上市公司股份自该等股份上

市之日起 36 个月不转让或解禁；中植融云及中植产投持有的上市公司股份所派生的股份，如红股、资本公积金转增之股份等，亦遵守上述锁定安排。若上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，中植融云及中植产投将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

此外，中植融云及其一致行动人中植产投、实际控制人解直锟均已出具关于不放弃上市公司控制权的书面承诺，在承诺期间内维持上市公司控制权的稳定性，具体内容如下：

“1、本承诺函出具之日至本次交易完成后 36 个月内，本承诺人不会主动放弃上市公司控制权，也不会以任何方式直接或间接协助或促使任何第三方谋求上市公司控制权；

2、自本承诺函出具之日至本次交易完成后 36 个月内，根据资本市场情况与实际需要，本承诺人不排除通过协议转让、二级市场增持等方式增加上市公司股份，以维护上市公司控制权稳定。

3、本承诺人将严格履行股份锁定义务，按照《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定及监管要求，结合已作出的公开承诺，安排及规范股份减持行为，并及时履行信息披露义务。

4、本承诺人将根据相关法律法规及公司章程，积极行使包括提名权、表决权等相关股东权利和董事权利，不会主动放弃或促使本承诺人的一致行动人放弃所享有的任何股东权利和董事权利，努力保持对上市公司股东大会、董事会及管理层团队的实质影响力。

5、本承诺函自作出之日起生效且不可撤销，生效后即构成对承诺人有约束力的法律文件。如违反本承诺，承诺人将赔偿因此而给上市公司或投资者造成的一切直接和间接损失。”

（三）上市公司控制权稳定的措施及可行性

如上所述，上市公司控股股东及其一致行动人、实际控制人已采取系列措施维持上市公司控制权的稳定性，包括：

1、由上市公司控股股东中植融云全额认购本次募集配套资金。在考虑募配

的情形下，本次交易完成后，上市公司控股股东及其一致行动人的持股比例超过30%，显著高于交易对方；

2、根据上市公司及交易对方的书面确认，在交易完成并履行相关审议程序后，交易对方在上市公司董事会席位占比为 1/7，且不存在对上市公司董事会现有表决机制的调整安排，不会对董事会决策造成决定性影响；

3、凯旋门、白宜平均已出具了不谋求上市公司控制权的书面承诺，并就违反不谋求控制权承诺的法律责任及追究机制作出了补充承诺及安排；

4、中植融云及其一致行动人中植产投、实际控制人解直锟均已出具关于不放弃上市公司控制权的书面承诺。

其中，交易对方及上市公司控股股东及其一致行动人、实际控制人的承诺均明确了各方应承担的违约责任，上市公司及交易对方可通过诉讼或仲裁等形式要求违约主体承担对应法律责任，具有可行性；关于交易对方就违反不谋求控制权承诺的法律责任，除追究其违约责任外，上市公司可要求其将超过本次交易对价股份的剩余股份或扩大表决权对应同等数量的股份以 1 元对价回购注销或无偿赠与上市公司，相关安排符合《公司法》第一百四十二条规定，具有可行性。

此外，根据中植融云出具的关于认购资金来源的说明等文件，确认其参与本次发行的资金来源系现股东中海晟丰对中植融云的增资资金，其全额认购本次募集配套资金以巩固控制权的措施具有可行性。关于对中植融云参与本次募集配套资金认购的资金来源的核查，详见本问题回复之“五、穿透并补充披露中植融云认购募集配套资金的资金来源，直至最终来源于相关主体的自有资金状况（除股东投资入股款之外）、经营活动所获资金或银行贷款，是否存在对外募集、代持、结构化安排或以任何方式使用交易对方及其关联方资金用于认购本次募集资金等情形；涉及融资的，按资金来源分别列示资金融出方名称、融资金额、资金使用成本、偿付期限、担保或其他重要条款，以及后续还款计划”。

据此，交易各方就本次交易作出的、关于维持上市公司控制权稳定性的措施具有可行性。

四、结合前海首科与上市公司资产总额等财务指标对比关系，补充披露现

有控制权稳定安排与交易后上市公司业务结构、盈利模式变化是否匹配，能否有效应对各方积极或消极争议，本次交易是否有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

根据上市公司 2021 年半年度报告、2020 年度报告、标的公司《审计报告》确定的上市公司、前海首科的相关财务数据，上市公司与标的公司相关财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
标的公司	100,997.72	26,881.29	186,602.85
上市公司	37,203.33	28,522.47	13,942.08
财务指标比例	271.47%	94.25%	1,338.41%

注：标的公司的财务数据为截至 2021 年 6 月末的资产总额、资产净额及 2020 年度所产生的营业收入；上市公司的财务数据为截至 2021 年 6 月末的资产总额、资产净额及 2020 年度所产生的营业收入。

本次交易前，上市公司主营业务为从事液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售，主营业务处于亏损状态。根据上表，除资产净额外，标的公司的资产总额、营业收入均超过上市公司相应财务数据。

根据上市公司《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司每股收益等主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 6 月 30 日		
	实际数	备考数	增幅
总资产	37,203.33	221,928.32	496.53%
归属于上市公司股东的所有者权益	28,522.47	143,831.04	404.27%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	1.02	3.25	281.63%
资产负债率	23.33%	35.19%	11.86%
项目	2021 年 1-6 月		
	实际数	备考数	增幅
营业收入	9,161.12	147,542.40	1,510.53%

归属于上市公司股东的净利润	-1,301.27	6,555.21	603.75%
基本每股收益（元/股）	-0.0464	0.1480	418.97%
项目	2020 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	增幅
总资产	36,143.16	204,720.48	466.42%
归属于上市公司股东的所有者权益	29,823.74	137,423.74	360.79%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	1.06	3.10	192.45%
资产负债率	17.48%	32.87%	15.39%
项目	2020 年度		
	实际数	备考数	增幅
营业收入	13,942.08	200,544.93	1,338.41%
归属于上市公司股东的净利润	-3,153.56	3,847.18	221.99%
基本每股收益（元/股）	-0.1125	0.0869	177.24%

综上，本次交易完成后，上市公司将持有前海首科 100%股权，上市公司在原触摸屏及模组业务基础上将产业链进一步延伸，新增电子元器件分销业务，上市公司的业务结构、资产结构预计将发生较大变化，有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。在维持上市公司控制权不变的情况下，为应对各方潜在的争议、保持上市公司健全有效的法人治理结构，上市公司拟进一步采取下述措施以实现整合和过渡：

（一）对标的公司进行整合、管理

上市公司拟从内部控制、财务管理、人员管理等多个维度对标的公司实施后续整合、管理，拟采取的具体措施参见本核查意见问题二之回复，其中主要原则如下：

1、将标的公司纳入上市公司内部控制体系

本次交易完成后，上市公司将根据现行有效的内控机制，强化上市公司对标的公司在业务经营、财务运作、信息披露等方面的管理与控制，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，降低标的公司内部控制风险，提高标的公司整体决策水平和规范运作水平。

2、加强日常监管

上市公司拟加强对标的公司业务和财务的日常监管。根据《购买资产协议书》约定，在不影响上市公司定期报告等信息披露进度的前提下，标的公司应于每月结束后次月 15 日前向上市公司提供前海首科财务报表及主要经营数据分析。其中，主要经营数据分析的内容包括但不限于前海首科财务状况、经营成果、现金流量，及相关经营、财务指标变化趋势。

3、人员管理

本次交易完成后，标的公司变更为一人有限责任公司，由上市公司持有其 100% 的股权，董事会为其执行机构，对股东负责。为保证标的公司经营管理的稳定性，原则上维持标的公司现有的经营模式和主要业务团队稳定，但上市公司有权通过委派董事、高级管理人员等方式参与标的公司治理和经营决策，所委派的董事、高级管理人员原则上应经交易对方认可。在业绩承诺期内，除非交易对方有合理理由认为上市公司委派人员不能胜任相关工作并与上市公司协商对相关人员进行更换外，上市公司均有权自主决定相关人员的选任及委派。

根据上市公司的书面确认，本次交易完成后，上市公司拟调整标的公司的董事会，更新董事会成员，取得标的公司董事会不少于 1/2 的董事席位，董事长由标的公司原实际控制人担任；上市公司将根据标的公司届时有效的公司章程约定向标的公司提名或推荐财务负责人。

（二）对交易对方制定并严格执行业绩补偿和减值测试补偿措施

根据《购买资产协议书》、《购买资产协议书补充协议（二）》及《盈利预测补偿协议书》、《盈利预测补偿协议书补充协议》约定，凯旋门、白宜平的业绩承诺期为 2021 年、2022 年、2023 年，业绩承诺期内前海首科各年度经审计的扣除非经常性损益后的净利润应分别不低于人民币 8,640 万元、人民币 10,400 万元及人民币 12,400 万元。在业绩承诺期内，上市公司对标的公司的业绩承诺实现情况逐年进行考核，并根据审计机构出具的《专项审核报告》或复核报告，以确定交易对方当期是否需要承担业绩补偿义务及补偿金额，并确认交易对方在履行业绩补偿义务后应付的第二笔至第四笔现金对价金额及交易对方通过本次交易取得的股份是否满足分批解锁的条件。

业绩承诺期满，上市公司应聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具《减值测试报告》。如果 2023 年度期末标的资产减值额大于业绩承诺方在业绩承诺期内的业绩补偿总额，上市公司有权要求业绩承诺方向公司一次性进行减值补偿。

（三）对标的公司关键管理人员实行超额业绩奖励措施

根据《购买资产协议书》及《盈利预测补偿协议书》约定，如标的公司超额完成业绩承诺，则上市公司同意在业绩承诺期满后根据标的公司业绩承诺期内的实际净利润情况向标的公司的关键管理人员进行超额业绩奖励，但超额业绩奖励金额合计不超过交易总对价的 20%。

据此，本次交易完成后，虽然上市公司的业务结构、盈利模式均发生了重大变化，但在维持上市公司控制权不变的情况下，上市公司已采取相关措施实现对标的公司的整合，对交易对方制定并严格执行业绩补偿和减值测试补偿措施，对标的公司关键管理人员实行超额业绩奖励，以应对交易各方潜在争议，保持上市公司健全有效的法人治理结构。

五、穿透并补充披露中植融云认购募集配套资金的资金来源，直至最终来源于相关主体的自有资金状况（除股东投资入股款之外）、经营活动所获资金或银行贷款，是否存在对外募集、代持、结构化安排或以任何方式使用交易对方及其关联方资金用于认购本次募集资金等情形；涉及融资的，按资金来源分别列示资金融出方名称、融资金额、资金使用成本、偿付期限、担保或其他重要条款，以及后续还款计划

根据中植融云提供的认购资金来源相关文件，中植融云本次全额认购募配的资金来源系现股东中海晟丰对中植融云的增资资金。

截至本核查意见出具之日，中海晟丰已足额筹集参与本次增资的资金，并办理了定期存款业务，承诺在上述《增资协议》生效之日起 10 日内足额、及时完成实缴义务，以保障中植融云足额认购本次募集配套资金。

根据中植融云的工商登记资料，本次增资完成前，中植融云注册资本为 100,000 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	中海晟丰	99,000.00	99.00
2	中海晟融	1,000.00	1.00
合计		100,000.00	100.00

根据中植融云股东会于 2021 年 9 月 14 日作出的决议，同意将中植融云的注册资本增加至 155,000 万元，新增注册资本 55,000 万元由中海晟丰以现金方式认购。同日，中植融云与中海晟丰签署了《增资协议》，约定上述增资事宜，且该协议自签署之日起成立并自《股份认购协议书》生效之日起生效。

本次增资完成后，中植融云股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	中海晟丰	154,000.00	99.35
2	中海晟融	1,000.00	0.65
合计		155,000.00	100.00

根据中海晟丰的承诺及其最近一年及一期的财务数据，其参与上述增资的资金来源系其自筹资金，系由同一实际控制人控制的关联方中植企业集团有限公司（以下简称“中植集团”）资金拆借提供，具体情况如下：

（一）中植集团最近一年及一期主要财务数据

主要财务指标 ^注	2020.12.31	2021.08.31
总资产（万元）	1,361,521.06	1,794,374.47
净资产（万元）	1,163,803.76	1,178,832.61
未分配利润（万元）	642,089.50	657,349.04
货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产合计（万元）	33,290.57	60,856.16

注：以上 2020 年 12 月 31 日财务数据由北京中永恒会计师事务所有限责任公司审计，2021 年 8 月 31 日财务数据未经审计。

关于中植集团向中海晟丰提供借款的资金来源，中植集团出具了书面承诺，确认并承诺其向中海晟丰提供借款的资金来源全部来源于经营活动积累的自有资金，不存在资金来源不合法的情形，不存在利用中植融云本次认购的股票向银行等金融机构质押取得融资的情形，不存在直接或间接来源于上市公司或其董事、监事、高级管理人员的情况，也不存在接受上市公司及其子公司财务资助或补偿

的情形，不存在直接或间接来源于交易对方及其关联方的情形，不存在任何以分级收益等结构化安排的方式进行融资的情形，亦不存在对外募集、委托持股或其他特殊利益安排。

根据《购买资产协议书补充协议（二）》约定，本次交易现金分批支付，除第一笔现金对价外，第二笔至第四笔现金对价应按照《购买资产协议书》、《购买资产协议书补充协议（二）》及《盈利预测补偿协议书》、《盈利预测补偿协议书补充协议》约定的业绩承诺完成情况分批支付，第一笔现金对价将全部用于缴纳本次交易项下交易对方各自承担的税款，不会以直接或间接的方式向中植融云参与认购本次募集配套资金提供财务资助。

（二）融资安排明细

根据中海晟丰与中植集团于 2021 年 9 月 13 日签署的《借款协议》，关于本次融资安排具体情况如下：

主要事项	主要内容
借款金额	55,000.00 万元
利率	银行同期贷款利率
偿付期限	3 年
担保安排	无担保安排

根据中海晟丰出具的书面承诺，中海晟丰主营股权投资，除上市公司及其子公司外，同时经营其他多家实体，包括但不限于中海晟泰（北京）资本管理有限公司、中植融金控股有限公司，其承诺于偿付期限到期前一次性或分期偿还上述借款本息，还款资金来源为届时合法持有的自有或自筹资金。

六、补充披露凯旋门控股、白宜平及上市公司其他股东之间是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排

根据上市公司截至 2021 年 9 月 30 日的股东名册及凯旋门、白宜平分别出具的调查表、关于不谋求上市公司控制权的书面承诺等，截至 2021 年 9 月末，交易对方凯旋门、白宜平与上市公司其他股东之间不存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排。

七、补充披露约定购买资产和募集配套资金足额认缴互为前提的原因，有

无利用配套融资调节各方股比以规避重组上市监管的情形，并提出切实可行的确保中植融云足额认缴51,200万元配套资金的保障措施

（一）本次交易购买资产和募集配套资金足额认缴互为前提具有合理性，不存在利用配套融资调节各方股比以规避重组上市监管的情形

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金的足额认缴互为前提，共同构成本次交易不可分割的组成部分，其中任何一项未获得所需的批准或其他原因导致无法付诸实施，则上述两项均不实施。该交易方案设置主要原因如下：

1、本次交易可以改善上市公司资产质量、提升上市公司盈利能力，具有必要性

本次交易前，上市公司的主营业务为液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售；主要产品包括液晶显示屏及模块、触控显示模组。根据上市公司最近三年的定期报告，上市公司 2018 年、2019 年和 2020 年的营业收入分别为 32,431.79 万元、20,448.03 万元和 13,942.08 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别为-15,394.20 万元、-7,509.21 万元和-3,340.14 万元。上市公司近年来已采取加大市场开拓力度、提高生产运营效率、剥离亏损资产等多方面举措来提升盈利能力，亏损幅度持续收窄，但因上市公司现有业务竞争激烈，仍未实现扭亏为盈。本次交易中，上市公司拟通过收购前海首科 100%股权，将产业链延伸到电子元器件分销领域，以拓宽收入来源。

根据《国际电子商情》对中国元器件分销商的统计排名，前海首科位列“2019 年被动元件代理商 TOP5”、“2019 年中国电子元器件分销商 TOP35”、“2020 年中国电子元器件分销商 TOP35”。根据标的公司《审计报告》，2020 年，前海首科实现营业收入 186,602.85 万元，实现净利润 7,000.74 万元，且交易对方对前海首科 2021 年-2023 年的扣除非经常性损益后的净利润进行了合计不低于 31,440 万元的业绩承诺。

根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司 2020 年末的每股归母净资产将从 1.06 元/股增加至 3.10 元/股，2020 年度每股收益将从-0.1125 元/股增加

至 0.0869 元/股，财务状况和盈利能力得以增强。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，具有必要性。本次交易的必要性可参见本核查意见第三题第三问的回复。

2、本次交易的支付方式为发行股份及支付现金相结合，募集配套资金能有效解决现金对价的支付压力，有利于交易的实施和后续整合

根据交易各方签署的《购买资产协议书补充协议（二）》，本次交易拟购买的前海首科 100%股权交易价格由 94,000 万元调整为 90,000 万元。

本次交易拟购买的前海首科 100%股权交易价格为 90,000 万元，结合交易双方的诉求、上市公司资金现状、后续整合安排等因素，经交易双方友好协商，本次交易上市公司拟以现金方式支付交易对价的 40%，以上市公司股票支付交易对价的 60%。其中，现金对价金额为 3.60 亿元，超出了上市公司的自有资金规模，如由上市公司以自有资金或银行借款形式支付，则将增加上市公司的运营风险，进而影响本次交易的顺利实施和后续的长期整合效果。

因此，本次交易方案设置中，上市公司需进行募集配套资金用以支付本次交易的现金对价，以解决上市公司现金对价的支付压力，保障本次交易后续的顺利实施。如募集配套资金无法付诸实施，则发行股份及支付现金购买资产亦不实施。

3、中植融云参与全额认购募集配套资金有利于上市公司控制权稳定

按照本次交易募集配套资金发行总额（人民币 5.12 亿元）测算，如中植融云不参与认购本次募集配套资金，则本次交易完成后，中植融云及其一致行动人在交易前拥有的表决权将被稀释到 20.25%（含表决权委托部分），而凯旋门拥有的表决权为 15.67%，虽然中植融云及其一致行动人仍为第一大股东，但其绝对持股比例和与凯旋门的股比差均较小。中植融云参与全额认购募集配套资金减少了本次募集配套资金认购不足的风险，有利于本次交易的顺利实施，且能保障本次交易完成后对上市公司的控制权，有利于促进公司的稳定持续发展。

4、即使不考虑募集配套资金，本次交易完成后中植融云及其一致行动人仍为上市公司第一大股东，凯旋门无法取得上市公司控制权

即使不考虑配套募集资金，本次交易现金支付比例不变，由上市公司自行筹资解决的情况下，本次交易前后上市公司股权结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后（不考虑募配）	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
中植融云	57,233,855	20.42%	57,233,855	15.94%
中植产投	24,585,656	8.77%	24,585,656	6.85%
魏连速 ^{（注）}	7,861,635	2.81%	7,861,635	2.19%
中植融云及其一致行动人合计拥有表决权	89,681,146	32.00%	89,681,146	24.98%
凯旋门	-	-	69,420,699	19.34%
白宣平	-	-	9,296,501	2.59%
其他 A 股股东	190,572,587	68.00%	190,572,587	53.09%
合计	280,253,733	100.00%	358,970,933	100.00%

注：公司股东魏连速将其持有的公司股份 7,861,635 股（占公司总股本的 2.81%）的表决权全权委托给中植融云。

如上表所示，如不考虑配套融资，本次交易完成后，中植融云及其一致行动人拥有上市公司表决权的比例为 24.98%，仍为公司第一大股东，凯旋门无法取得上市公司的控制权。

同时，根据双方确认，本次交易完成后，凯旋门在上市公司董事会席位占比仅为 1/7，不享有一票否决权，未超过上市公司董事会席位半数，在上市公司董事会现有表决机制不变的情况下不会对董事会决策造成决定性影响，且无法控制上市公司高级管理人员的任命，不会对上市公司治理及经营管理产生实质影响。

据此，即使不考虑募集配套资金，本次交易完成后中植融云及其一致行动人仍为上市公司第一大股东，凯旋门无法取得上市公司控制权。

综上所述，本次交易的目的是通过并购重组的方式改善上市公司的整体盈利能力和持续发展的竞争力，不存在利用配套融资调节各方股比以规避重组上市监管的情形，但上述目的的实现依赖于上市公司和标的公司在本次交易完成后的整合效果，如本次交易中不将发行股份及支付现金和募集配套资金互为前提，则存在上市公司为实施本次交易导致财务负担过重、或交易完成后控制权不稳定的情况，均不利于本次交易的顺利实施以及后续整合效果，不利于保护中小股东长期

利益。

据此，本次交易购买资产和募集配套资金足额认缴互为前提具有合理性，不存在利用配套融资调节各方股比以规避重组上市监管的情形。

（二）中植融云足额认缴配套资金的保障措施

如上所述，中植融云为保障足额认购本次募集配套资金，已采取积极的措施及安排，根据中植融云提供的认购资金来源相关文件，中植融云本次全额认购募集的资金来源系现股东中海晟丰对中植融云的增资资金。

根据中植融云、中海晟丰提供的文件及相关承诺，截至本核查意见出具之日，中植融云已作出关于本次增资的决议，并与中海晟丰签署了《增资协议》，该协议自《股份认购协议书》生效之日起生效；中海晟丰已足额筹集参与本次增资的资金，并办理了定期存款业务，承诺在上述《增资协议》生效之日起 10 日内足额、及时完成实缴义务，以保障中植融云足额认购本次募集配套资金。

以上详见本问题回复之“五、穿透并补充披露中植融云认购募集配套资金的资金来源，直至最终来源于相关主体的自有资金状况（除股东投资入股款之外）、经营活动所获资金或银行贷款，是否存在对外募集、代持、结构化安排或以任何方式使用交易对方及其关联方资金用于认购本次募集资金等情形；涉及融资的，按资金来源分别列示资金融出方名称、融资金额、资金使用成本、偿付期限、担保或其他重要条款，以及后续还款计划”。

八、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第一节 本次交易概述/十、本次重组对上市公司的影响/（四）本次交易对上市公司控制权稳定及后续公司治理的影响”中补充披露。

九、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、魏连速系上市公司原控股股东、实际控制人，中植融云通过受让股份及表决权委托的形式取得上市公司控制权。该等表决权委托系不可撤销，在魏连速持股期间持续有效，除双方协议一致不得变更或解除。本次交易不会影响

上述表决权委托安排的继续存续，截至本核查意见出具之日，不存在关于上述表决权委托调整的预计安排。

2、本次交易完成后，上市公司控股股东及其一致行动人的持股比例超过30%，且显著高于交易对方；在本次交易完成并履行相关审议程序后，交易对方在上市公司董事会席位占比为1/7，且不存在对上市公司董事会现有表决机制的调整安排，不会对董事会决策造成决定性影响；此外，凯旋门、白宜平均已出具了不谋求上市公司控制权的书面承诺。因此，本次交易完成后，上市公司控制权稳定。

3、交易对方承诺不谋求控制权，并明确了违反承诺的法律责任及追究机制，交易对方确认在未来36个月内无增持上市公司股份的计划，但由于上市公司实施分配股利、资本公积转增股本、配股或股权激励导致的持股数量增加除外；中植融云及其一致行动人、实际控制人承诺在未来36个月内不减持本次交易前持有的上市公司股份以及本次交易新取得的股份、且不放弃上市公司控制权；交易各方就本次交易作出的、关于维持上市公司控制权稳定性的措施具有可行性。

4、本次交易完成后，虽然上市公司的业务结构、盈利模式均发生了重大变化，但在维持上市公司控制权不变的情况下，上市公司已采取相关措施实现对标的公司的整合，对交易对方制定并严格执行业绩补偿和减值测试补偿措施，对标的公司关键管理人员实行超额业绩奖励，以应对交易各方潜在争议，保持上市公司健全有效的法人治理结构。

5、中植融云本次全额认购募配的资金来源系现股东中海晟丰向其增资的资金，不存在资金来源不合法的情形，不存在直接或间接来源于交易对方及其关联方的情形，不存在任何以分级收益等结构化安排的方式进行融资的情形，亦不存在对外募集、委托持股或其他特殊利益安排。

6、截至2021年9月30日，交易对方凯旋门、白宜平与上市公司其他股东之间不存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排。

7、本次交易购买资产和募集配套资金足额认缴互为前提具有合理性，不存在利用配套融资调节各方股比以规避重组上市监管的情形；中植融云已采取保障足额认购募配的措施。

问题2

2. 申请文件显示，1) 上市公司无直接从事电子元器件授权分销行业的经营经验，未来标的资产将由原管理团队管理运营。2) 标的资产原管理团队中的陈振良、倪佩云系标的资产间接股东，属于关键管理人员且对凯旋门控股的业绩补偿义务承担保证责任。3) 标的资产主要电子元器件分销地及营业收入均来自境外。请你公司结合陈振良一方对标的资产电子元器件分销业务的实际影响力，以及对标的资产核心管理人员、技术人员的选任与配备安排，对重大经营决策机制拟作调整（如有），补充披露交易后上市公司能否对标的资产实现有效管控，如否，对潜在整合风险有无充分应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后上市公司标的资产的管控措施

（一）陈振良等关键管理人员对标的资产电子元器件分销业务的实际影响力

标的公司创始人陈振良、倪佩云和白宜平为标的公司关键管理人员，其对标的公司电子元器件分销业务的实际影响力情况如下：

人员	初创期对标的公司主要影响	目前对标的公司主要影响
陈振良	陈振良先生曾就职于村田，在标的公司设立初期，协助标的公司取得村田的华南区域代理资格	陈振良先生常驻香港地区，目前主要负责标的公司的整体战略规划、业务规划、产品线选择、采购渠道拓展、境外融资等的经营决策
倪佩云	倪佩云女士主要负责存货管理、财务管理和内部控制管理，对标的公司初创期的正常运营起到重要的作用	倪佩云女士目前负责标的公司的财务管理、境内外资金筹集和调配以及标的公司的业务运营，参与标的公司整体经营决策
白宜平	白宜平先生在加入标的公司之前从事销售业务和市场管理岗位，具有较强的客户开拓能力，为标的公司快速开展业务和取得关键客户供应商资格起到重要的作用	白宜平先生目前在标的公司负责南中国区的业务整体运营和开拓，利用其在电子元器件分销行业多年的从业经验，为标的公司建立了较为完善的销售管理模式，为标的公司整体战略规划、业务规划、产品线选择、采购渠道拓展等提供决策支持

标的公司三位关键管理人员分别主要统筹管理标的公司的经营决策；内控、

财务和运营；销售、采购和产品线开发，作为标的公司的股东和董事会成员，目前对于标的公司整体经营决策具有重要的影响力；上述人员均为标的公司的创始人，且均具备20年以上的相关行业经验，对标的公司从设立至今的业务规划和发展有重要影响，带领标的公司建立了高效的组织架构和业务流程，并为标的公司培养了一支优秀、专业的业务团队。

鉴于上市公司在本次交易前并不具备直接从事电子元器件授权分销行业的经营经验，本次交易完成后，上市公司将在保持标的公司经营实体存续并在其原管理团队管理下运营的基础上，在运营管理、财务管理、人员管理、销售渠道等方面进行整合。

本次交易完成后，根据本次交易的相关协议，以及上述关键管理人员将在标的公司继续任职不少于五年的承诺，可保证标的公司的平稳过渡与整合。同时，上述关键管理人员通过业绩承诺、业绩奖励等方式，将其自身利益与上市公司利益实现绑定，能有效激励其在后续整合期间在标的公司的勤勉履职。

（二）本次交易完成后上市公司对标的资产核心管理人员、技术人员的选任与配备安排，对重大经营决策机制拟作调整情况

本次交易完成后，上市公司基于尊重标的公司行业专业性、维持标的公司正常运营的考虑，原则上不对标的公司的组织架构和人员配置进行重大调整，将继续保持标的公司现有关键管理人员、销售团队、技术人员等团队和组织架构的稳定，维持与供应商和客户的关系，保证采购、销售渠道的连续性、可靠性，以实现平稳过渡。上市公司将给予标的公司管理层充分、有效的自主经营权，充分发挥其所具备的行业经验判断能力及业务开拓能力，从而保证标的公司的正常经营。

本次交易完成前，董事会是标的公司最高权力机构，董事会负责决定和经营企业的一切重大事宜，本次交易前，标的公司董事会成员共3人，董事会决议由董事过2/3以上通过方为有效，部分重要事项需经出席董事会的董事一致通过。

本次交易完成后，上市公司将直接持有标的公司100%股权，上市公司拟对标的公司的《公司章程》进行修改，股东会为标的公司最高权力机构，决定标的公司一切重大事项；董事会负责执行股东会决议及公司章程规定的相关职权，

董事会决议的表决实行一人一票，董事会会议作出决议须经出席会议的董事过半数通过等。上市公司将根据修改后的标的公司章程，行使股东权利，选举标的公司新一届董事会，新任董事由上市公司及标的公司管理人员共同组成，其中上市公司委派董事占新一届董事会1/2以上，董事长由标的公司原实际控制人担任；由新一届董事会聘任总经理及其他高级管理人员，新任高级管理人员由上市公司及标的公司相关管理人员共同组成，上市公司将根据标的公司届时有效的公司章程约定向标的公司提名或推荐财务负责人。

（三）本次交易完成后上市公司拟对标的公司实施管控的具体方式

为保证本次交易完成后的平稳、高效整合，上市公司修订完善了《子公司管理制度》，本次交易完成后，上市公司拟通过内部控制制度建设和关键环节审批，对标的公司内部控制、财务、业务和人力等各板块进行具体管控，具体方式包括但不限于以下方面：

内部控制方面	业务环节	具体措施
内部控制	内部控制制度建设	按照上市公司的内部控制体系要求，加强标的公司内控制度的建设与监督，对标的公司在对外财务担保、财务预算管理、财务报表的报送、资金管理以及财务监督等方面均制定制度规范，确保标的公司财务活动规范。
	OA 系统	标的公司现有的 OA 系统将接入上市公司体系，参照上市公司的内控标准，对经营进行日常管理。
	印章管理方面	标的公司应按上市公司内部控制管理制度要求修改、规范用章申请流程，标的公司公章、法定代表人章、财务章的使用应严格执行该等规定，经批准后方可由专人用印。
财务	财务报表管理	在不影响上市公司定期报告等信息披露进度的前提下，标的公司应于每月结束后次月 15 日前向上市公司提供前海首科财务报表及主要经营数据分析。其中，主要经营数据分析的内容包括但不限于标的公司财务状况、经营成果、现金流量、相关经营及财务指标等变化趋势。
	资金管理	设置资金审批权限，要求标的公司对资金支出采取审批制，并规定具体的审批金额范围、审批流程及权限，其中对于涉及子公司的大额资金支出均需要通过上市公司财务负责人、总经理审批。
业务	合同管理	设置子公司合同签署权限，对需要向上市公司报备、需要由上市公司审核通过的合同进行内部控制环节的明确；制定合同管理制度。
人力	人员培训	定期对标的公司现有管理层及财务人员开展上市公司规范运作、企业会计准则的知识培训和宣导，加强标的公司财务人员对公司治理和企业会计准则

内部控制方面	业务环节	具体措施
		则的理解,使标的公司财务部门的运作符合法律法规及上市公司内控制度的要求。
	人员任免和薪酬	中层以上人员(总监及以上)的入离调转须经上市公司审批; 标的公司根据业务发展实际,在年度人工成本预算范围内制定薪酬、奖金和福利政策,并报上市公司备案。超出年度人工成本预算范围的需要报上市公司批准后实施。

二、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/六、本次交易对上市公司未来发展前景的影响/（三）本次交易完成后上市公司对标的资产的管控措施”中补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易完成后，上市公司将保持标的公司经营实体存续并由其原管理团队管理运营，原则上不对标的公司的组织架构和人员配置进行重大调整；根据本次交易的相关协议，标的公司的关键管理人员将在标的公司继续任职不少于五年，保证标的公司的平稳过渡与整合，且上述人员通过业绩承诺、业绩奖励等方式，其自身利益与上市公司利益实现绑定，能有效激励上述人员在后续整合期间在标的公司的勤勉履职；本次交易完成后，上市公司将直接持有标的公司100%股权，股东会为标的公司最高权力机构，上市公司拟调整标的公司的董事会，取得标的公司董事会不少于1/2的董事席位，并将根据标的公司届时有效的公司章程约定向标的公司提名或推荐财务负责人。为保证本次交易完成后的平稳、高效整合，上市公司修订完善了《子公司管理制度》，制定了拟对标的公司实施管控的具体方式，以应对潜在的整合风险。

问题3

3. 申请文件显示，1) 上市公司报告期亏损金额较大，最近三年净利润分别为-15,432.05万元、1,303.30万元、-3,153.56万元。为提升盈利能力，并借助A股市场提升标的资产竞争力，上市公司拟实施本次交易。2) 标的资产报

告期业绩波动较大，且2018年英唐智控拟收购标的资产时，交易对方承诺业绩存在大幅未达标情形。3) 标的资产为持股型公司，旗下3家重要子公司分别为首科电子、深圳首科、上海长科，其中深圳首科、上海长科注册于境内，主要负责境内销售，首科电子注册于香港，主要负责境外销售。首科电子2019年、2020年净利润分别为2,835.78万元、3,924.11万元，报告期内深圳首科存在亏损、上海长科微利。请你公司：1) 补充披露标的资产与上市公司现有业务是否存在协同效应，如是，是否在评估作价中考虑。2) 结合标的资产报告期业绩变化及前次承诺业绩实现情况、重要子公司经营情况等，补充披露标的资产未来盈利稳定性及保障措施。3) 结合上述分析及上市公司报告期业绩及经营风险情况，补充披露本次交易的必要性，是否有利于切实提升上市公司盈利能力，保障上市公司和中小股东利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产与上市公司现有业务是否存在协同效应，如是，是否在评估作价中考虑

本次交易前，上市公司主要从事液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售；产品主要涵盖电容式触摸屏（GFF/OGS/GG）、LCD（TN/HTN/STN/CSTN/TFT）及对应模组、TFT、INCELL\ONCELL模组等。通过本次交易，上市公司在原触摸屏及模组业务基础上将产业链进一步延伸，新增电子元器件分销业务，虽然上市公司具有多年从事与电子元器件相关行业的经验，但并不具备直接从事电子元器件授权分销行业的经营经验，本次交易所购买资产与现有主营业务没有显著的协同效应。

本次评估未考虑协同效应对标的资产评估值的影响，对交易定价未产生直接影响。

二、结合标的资产报告期业绩变化及前次承诺业绩实现情况、重要子公司经营情况等，补充披露标的资产未来盈利稳定性及保障措施

（一）标的资产报告期业绩变化及前次承诺业绩实现情况

1、标的资产报告期业绩变化

2019年、2020年和2021年1-6月，标的公司业绩情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日 /2021年1-6月	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年
营业总收入	138,381.28	186,602.85	134,162.58
变化率	48.32%	39.09%	-
净利润	7,856.47	7,000.74	3,177.33
变化率	124.45%	120.33%	-

注：2021年1-6月的数据在计算变化率时年化处理。

报告期内，随着5G技术商业化、新能源汽车渗透率提升等因素带动下游电子元器件市场需求增加，标的公司存量客户的需求规模持续增长，同时，标的公司积极拓展新客户和优质的新产品线，整体业绩呈现较快的增长，2020年和2021年年化营业收入增长率均高于30%。

2、前次承诺业绩实现情况及相关分析

英唐智控（300131.SZ）2018年曾公告拟收购前海首科60%股权，对应100%股权估值为10亿元，根据英唐智控当时披露的公告、以及当时的交易协议及补充协议，交易对方曾约定前海首科2019年至2021年业绩承诺分别为9,000万元、11,000万元和13,000万元（以下简称“前次重组业绩承诺”），前次重组业绩承诺金额与实际完成情况对比如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年
前次重组业绩承诺金额	9,000.00	11,000.00
实际完成情况	3,177.33	7,000.74
完成比例	35.30%	63.64%

如上表所示，2019年和2020年标的公司的实际利润实现情况均低于前次重组业绩承诺金额，主要系（1）电容市场供求环境变化导致标的公司2019年净利润下滑；（2）前海首科股东在前次与英唐智控的重组谈判过程中，适逢相关被动元件产品价格位于高点，估值基准日前标的公司2018年1-7月业绩实现情况较好，抬升了业绩预测的基数。具体情况如下：

（1）前次重组业绩承诺和估值制定的基准日为2018年7月31日

2018年6月，英唐智控公告拟收购前海首科控制权；2018年10月16日，英唐智控召开第四届董事会第十一次会议，审议并通过了《关于公司与前海首科

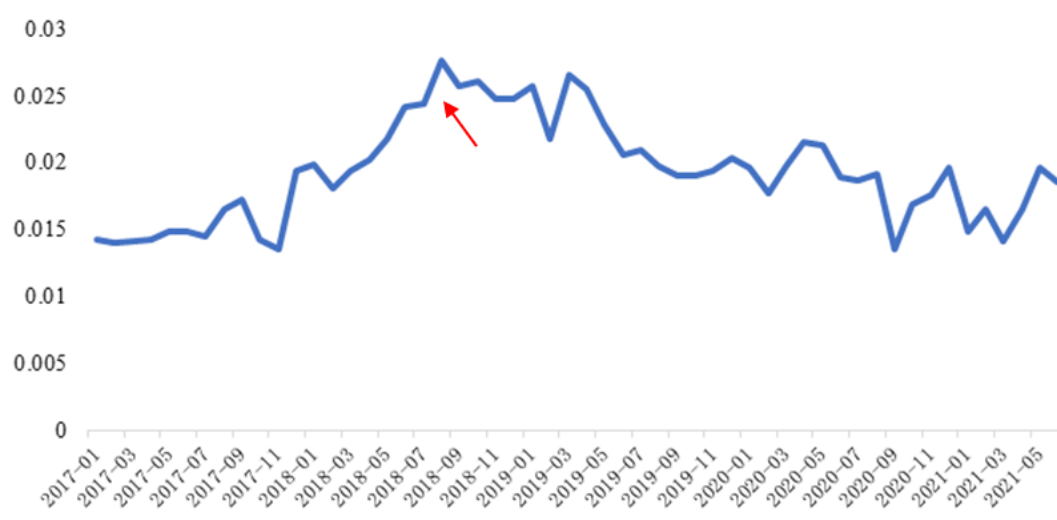
全体股东签署<附条件生效的股权转让协议>的议案》，并与前海首科全体股东签署了《附条件生效的股权转让协议》；2018年12月3日，双方进一步签署了补充协议。基于股权转让协议及其补充协议，前海首科2019年至2021年需实现净利润分别不低于9,000万元、11,000万元和13,000万元。

前次《附条件生效的股权转让协议》中约定的交易基准日为2018年7月31日，10亿元为基于该时点的前海首科100%股权估值。

（2）前次重组业绩承诺做出时点适逢电容价格市场处于历史高位

前海首科代理的产品中被动元件占比较高，其中电容为代理的主要品类之一。受2017年底日、韩部分厂商退出中、低端市场影响，2018年中、低端市场电容市场供需失衡，出现较大的产能缺口，相关产品市场价格大幅攀升，截至2018年中，电容价格处于历史高位，价格走势如下图：

2017-2021年6月MLCC平均进口价格变化（元/个）



数据来源：海关统计数据在线查询平台。

（3）电容价格的迅速提升拉动标的公司2018年上半年业绩显著增长

基于2018年上半年的电容市场价格走势，根据英唐智控的公告，前海首科2017年和2018年1-7月实现的净利润分别为3,969.39万元和4,679.09万元，即2018年1-7月前海首科已经实现的业绩超过2017年全年水平，前海首科业绩呈现明显增长。

与标的公司业务类似的企业在2018年均呈现业绩爆发式增长，如深圳华强，

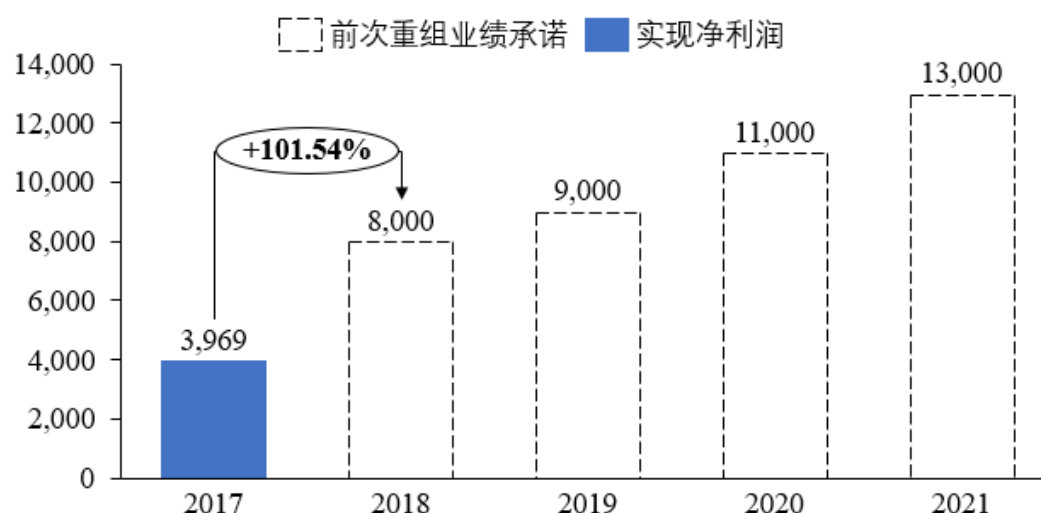
根据其2018年半年度报告，2018年上半年其子公司湘海电子实现净利润13,417.56万元，同比增长93.49%；根据商络电子招股说明书，2017年和2018年全年，商络电子的归母净利润分别为7,043.31万元和33,377.85万元，增幅超过300%。

（4）前次重组业绩承诺为交易对方基于当时市场环境和业绩情况，年化形成的预测，预测基数较标的公司在正常市场环境下的实际盈利能力偏高

基于2018年年中的电容市场环境和标的公司的业绩实现情况，并结合5G智能手机、新能源汽车、工控、IoT、工业自动化等应用领域对MLCC需求前景乐观，交易对方和英唐智控均看好标的公司的被动元件分销业务发展形势，交易对方综合考虑2018年1-7月业绩实现情况及业绩增幅，年化后做出了2018年8,000万元的业绩预测（2018年1-7月净利润4,679.09/7*12=8,021万元），并基于稳健增速做出后续2019-2021年的业绩预测。

鉴于标的公司2018年1-7月实现的净利润包含了电容市场价格迅速上涨带来的超额收益，该预测基数较标的公司在正常市场环境下的实际盈利能力偏高。

图：标的公司前次重组业绩承诺变化趋势（单位：万元）



注：英唐智控2018年10月与标的公司股东签署的协议中，约定的业绩承诺期为2018-2021年，于2018年12月签署的补充协议中，将业绩承诺期调整为2019-2021年。

此外，上述业绩承诺金额并未经过专业的评估机构完成尽职调查或出具评估报告进行确认。

(5) 与前一次重组时点相比，本次业绩承诺时点的行业情况和景气背景存在明显差异

①2018年的市场增长情况是电容市场供给端的结构性产能调整带来的中短期波动

2018年上半年，电容市场的价格大幅上涨，核心驱动因素是因中低端电容结构性的供需失衡，村田、TDK、三星机电等MLCC龙头企业进行产能调整，集中产能生产利润高、市场需求高、生产难度大的高端产品和高性能产品，缩减消费电子（手机、电脑、TV、数码相机、娱乐电子设备等）等中低端市场的产能比重，导致中低端市场电容供给阶段性不足；另一方面，行业对前期缺货的预判不足，导致有优势渠道资源的客户抢先领走产能，进而导致反应速度较慢的客户需求缺口急剧扩大，加上缺货恐慌心理造成的下游重复下单、数倍于以往需求量下单等行为加剧缺货的严重性；同时，渠道商利用信息不透明蓄意囤货抬高价格，也进一步推动了2018年电容价格的上涨。

2019年，供给端台湾厂商、境内厂商补充上了中低端的市场缺口，而需求端下游5G商业化的进程刚启动，通信基站建设尚未完全就绪，手机制造商整体还处于观望和磨合状态，5G手机渗透率不足1%，4G智能手机出货量收缩，导致了中低端电容供给端缺口补位后，需求端拉力缺失以及前期渠道库存出清过程中导致电容价格一路下行。

②2020年第四季度以来市场增长来源于需求端的中长期成长

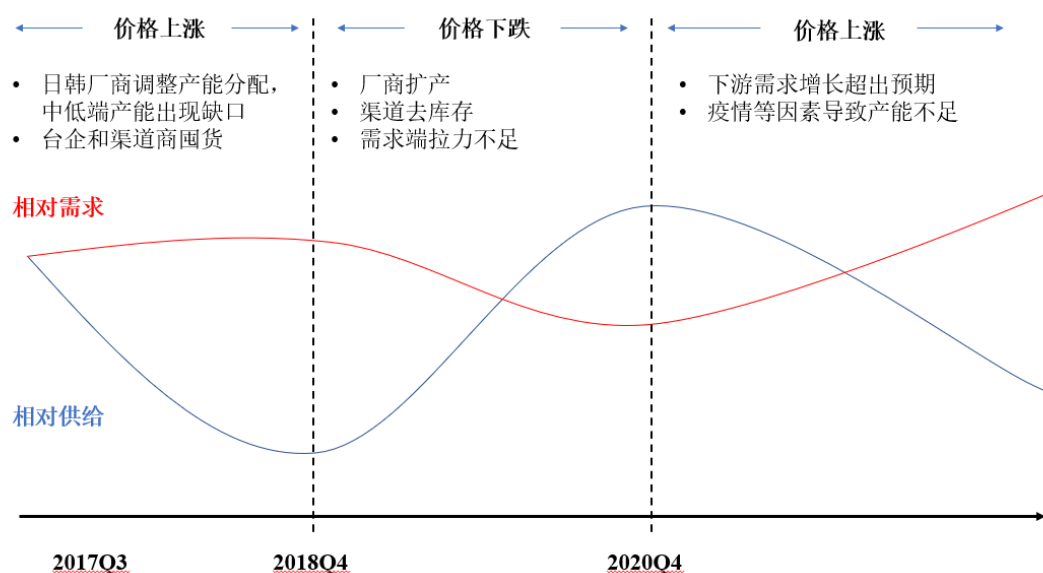
2020年第四季度以来，随着5G商业化进程加速、新能源汽车和自动驾驶渗透率持续提升等下游需求增量拉动了电子元器件的景气行情，且国内疫情控制形势较好，全球订单回流中国，叠加国产替代的趋势，国内电子元器件需求量持续高企。而由于前期中美贸易战和全球疫情影响下，导致东南亚地域芯片工厂运营受到影响，部分晶圆代工及封测代工厂家因疫情而停产，产能持续供不应求，使半导体上游产能供给出现缺口，出现“缺芯”；另一方面，由于全球芯片供应链分布不平衡，疫情爆发后，使各环厂商间的运输时间延长，交期延长，导致当前市场上MCU、大功率MOS管等主动元件为代表的半导体价格持续上升，从而带动电子元器件全线价格上升。

相较于供应端波动带来的较短周期影响，5G商业化进程加速和新能源汽车

和自动驾驶渗透率持续提升都是中长期的需求拉动因素。5G方面，据中国信息通信研究院预计，到2025年，5G网络建设投资累计将达到1.2万亿元，5G网络建设还将带动产业链上下游以及各行业应用投资，预计到2025年将累计带动超过3.5万亿元投资；新能源汽车方面，根据国务院办公厅发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》，到2025年，新能源汽车市场竞争力明显提高，销量占当年汽车总销量20%，到2030年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流。上述需求端的中长期因素均将带动电子元器件整体市场规模在未来几年的稳健增长。

因此，本次业绩承诺时点的行业情况和行业景气背景与前一次存在明显差异。一方面，两次行业波动的属性存在差异，2018年的波动由供给端引发且主要是以被动元件为主，终端客户对供货稳定性的担忧叠加渠道库存的放大效应，使产品价格短期内出现较大幅度的波动；2020年第四季度以来的市场价格上涨由需求端引发，且是以半导体芯片为主导而引起电子元器件全线价格上升，叠加产能扩张周期，构成了中长期增长的基础。

图：两次重组时点的被动元件市场环境差异



另一方面，标的公司代理的产品中被动元件占比较高，于前一轮被动元件价格上涨趋势下，直接受益于短期市场价格波动，在2018年上半年取得了超额利润；而在本轮的“缺芯”市场环境下，被动元件并非被“炒货”的直接对象，受益于需求端的整体增长，标的公司主要代理的产品需求量持续增长，价格和

毛利率也保持稳中有升。

(6) 本次业绩承诺为基于标的公司报告期内的业绩、市场情况等进行的合理预测

本次交易中，交易对方承诺2021年、2022年和2023年的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于8,640万元、10,400万元及12,400万元，该金额为交易对方基于标的公司报告期内的销售情况、在手订单情况、行业发展趋势、市场供需环境等因素，与上市公司协商后制定的金额；且根据中联评估出具的评估报告，收益法预测中标的公司2021年、2022年和2023年的净利润分别为8,235.87万元、9,943.61万元、11,925.05万元，业绩承诺金额略高于收益法预测对应年份的净利润金额，差异在5%以内，差异较小。

本次重组的业绩承诺金额与前次重组相比，行业和市场环境、交易对方的预测逻辑、标的公司的经营状况等均发生了变化，本次业绩承诺是基于标的公司报告期内的业绩、当下的市场情况等进行的合理预测。

(二) 报告期内标的公司重要子公司经营情况

报告期内，标的公司下设三家重要子公司均从事电子元器件的分销业务，考虑到物流、交易习惯、税收等因素，香港为传统的亚太电子元器件交易集散地。标的公司通常由注册于香港的经营主体首科电子完成电子元器件采购收货，并根据客户的要求，由首科电子直接在香港完成交货或报关进大陆后由境内三家经营主体实现销售；同时，境内上海长科也会进行部分直接的境内（含保税区）采购，于境内直接销售或调货给首科电子。标的公司报告期内涉及电子元器件分销业务的各家子公司相互配合，货物相互调配，相互间存在较大金额的内部业务往来及资金往来，并按照内部统一的调货定价原则对内部销售进行定价。基于上述业务模式，标的公司单一经营主体的单体报表均不能完全反映整体业绩情况。

报告期内，母公司和三家重要子公司的销售和采购对象均涉及合并范围内部货物调拨，具体业务模式可参考下表：

公司名称	项目	2020 年年中以后	2020 年年中以前
前海首科	主要客户	境内客户	境内客户、深圳首科、上海长科

(母公司)	主要供应商	首科电子	首科电子
首科电子	主要客户	境外客户、前海首科（母公司）、深圳首科、上海长科	境外客户、前海首科（母公司）
	主要供应商	原厂	原厂
深圳首科	主要客户	境内客户	境内客户
	主要供应商	首科电子	前海首科（母公司）
上海长科	主要客户	境内客户、首科电子	境内客户、首科电子
	主要供应商	首科电子、原厂	前海首科（母公司）、原厂

报告期内，母公司和三家重要子公司的业绩情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2021年6月30日 /2021年1-6月	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年
前海首科 (母公司)	营业总收入	15,832.38	32,088.35	46,660.44
	净利润	833.34	724.60	572.85
首科电子	营业总收入	113,058.24	152,693.68	115,614.03
	净利润	4,362.11	3,924.11	2,835.78
深圳首科	营业总收入	17,792.36	28,153.32	29,854.76
	净利润	547.19	197.23	-872.18
上海长科	营业总收入	35,212.81	44,816.94	21,361.80
	净利润	2,237.81	1,603.04	892.43

上表中，深圳首科主要对接的客户为VIVO在内的华南区域客户的境内销售，2019年被动元件市场价格持续下行，标的公司为前期客户重复下单而储备的存货在实现销售时毛利率较低，且VIVO的境内应收账款保理等业务带来了较高的财务费用，综合导致了深圳首科单体在2019年的净利润亏损。

（三）标的公司未来盈利稳定性及保障措施

报告期内，标的公司业绩实现较快速的增长，未来，基于行业发展趋势、标的公司的产业链地位、标的公司的核心竞争力等因素，标的公司的盈利能力预计将维持稳定增长，具体分析如下：

1、下游需求增长带来行业电子元器件市场的持续增长，相应拉动分销商的业务规模

标的公司目前已拥有覆盖智能手机、汽车、显示、物联网、医疗等多个行业的客户基础，受新技术、疫情、贸易战、国产替代趋势等因素叠加影响，各主要应用领域均出现对电子元器件市场的需求增长，相应带动元器件分销商的业务规模。具体如下表所示：

行业	需求增量概述	定量预测
智能手机	随着5G商用时代的到来，一方面催生了智能手机更新换代的新需求，另一方面在5G时代的无线通信技术变化背景下，多数电子元器件在手机内的用量和单位手机价值均有明显提升，其中包含了被动元件领域的射频器件和MLCC电容等。	根据 StrategyAnalytics 研究的数据，2021-2026年预测期间，5G商用智能手机出货量将以28%的复合年增长率增长。
新能源汽车	汽车智能化需求需要其具备高度自动化、数字化、电气化的特征，搭载适配移动出行需求的高新性能。随着汽车智能化程度的不断提升以及新能源汽车销量的增加，电子元器件在汽车市场的使用量快速增长。	根据中国汽车工程学会编制的《节能与新能源汽车技术路线图2.0》，到2025年我国新能源汽车在新车销量中渗透率将达到20%。根据中汽协预测，2025年我国汽车销量有望达3,000万辆，以20%渗透率计算，届时我国新能源汽车销量有望达600万辆。到2035年，新能源汽车将占汽车总销量50%。
可穿戴设备	从PC-Notebook-手机的消费电子发展历程来看，智能终端的小型化、便携化、网络化是驱动发展的核心因素。从产业大势上面来看，通信技术的不断迭代发展将会让可穿戴产品的创新性和实用性越来越高，成为驱动消费电子发展的下一个核心产品形态。	根据头豹研究院研究的数据，预计到2025年中国智能可穿戴设备行业的市场规模将达到1,441.6亿元，复合增长率大约17.9%。
物联网	近年来，物联网技术得以不断积累与升级，产业链也逐渐完善和成熟，加之受基础设施建设、基础性行业转型和消费升级等周期性因素的驱动，带动了全球物联网行业整体呈现快速增长态势。	根据头豹研究院研究的数据，预计2019年至2025年中国物联网市场规模复合增长率将达到15%，预计2025年市场规模将达到36,315.1亿元。
显示面板	受2020年疫情的持续影响，居家办公、远程教育对于笔记本电脑、手机等IT面板的需求持续旺盛，同时随着全球复工开启以及体育赛事的恢复，显示面板主力电视需求将被进一步拉升。	根据MarketsandMarkets研究的数据，OLED微型显示器市场规模增长最为迅速，年均复合增长率达到41.14%，预计2024年将实现15.66亿美元的市场规模。

2、电子元器件分销商在产业链中游，与客户、供应商之间的关系一般较为稳定，存在一定“粘性”

分销商作为电子元器件产业链中间环节，是连接上游原厂和下游电子产品制

造商之间的纽带，一般电子元器件分销商与客户、供应商之间的关系较为稳定，在多年合作磨合后，通常不会轻易进行更换，具体如下：

（1）对原厂而言，原厂在选取分销商时，重要考核因素之一即为分销商是否能给原厂带来额外的价值、协助其扩大销售半径、取得更好的收益。标的公司在长期代理村田产品线过程中积累了优质、广泛的下游客户资源，该资源为原厂所看重，原厂在与分销商建立长期合作关系后，出于维护业务稳定性和可持续发展等因素的考虑，一般不会轻易更换重要分销商，上述情况保证了标的公司供应商资源优势的稳定性。

（2）针对客户而言，电子产品制造商对产品交付及时性、齐备性、稳定性要求较高，通常会建立对供应商综合服务能力的考察机制，长期以来，标的公司已经进入国内众多重要电子产品制造商客户的供应商体系，成为其合格供应商并与其建立了稳定的合作关系，在分销合作正常运行的情况下，客户一般不会主动更换供应商，打造了标的公司在核心客户资源方面较稳定的优势壁垒。

（3）分销商还为电子产品制造商提供产品开发、电子元器件应用方案设计及生产过程中的技术支持服务，这部分技术支持服务能力是原厂较难替代的部分。由于制造商的很多产品都包含了分销商的技术方案和应用支持，形成了较强的“粘性”。

（4）以村田在内的较多原厂在经销渠道管控上，为了防止旗下的分销商围绕同一客户过度竞争，都会建立重要客户报备机制，标的公司与下游重要客户的合作关系建立后，需要在原厂处就交易内容等信息进行报备，也保证了在相关品类上，标的公司作为同类产品供应商的一定排他地位。

3、标的公司具备多项核心竞争力，有助于其维持稳定的盈利能力

标的公司深耕电子元器件分销领域多年，积累的核心竞争力有助于其未来维持稳定的盈利能力。标的公司的核心竞争力情况如下：

（1）核心供应商资源优势

标的公司自成立以来，经过多年的潜心合作发展，已积累了众多优质的原厂授权资质，取得多家知名厂商在中国大陆、香港的一级代理商授权，原厂代理优势显著；标的公司主要合作的供应商为全球电子元器件行业领先的设计制

造商，包括村田、敦泰等，均在各自细分行业领域中具有重要影响力。

同时，标的公司在长期代理过程中积累了优质、广泛的下游客户资源，进一步助力标的公司持续取得新的优质产品线授权。

(2) 客户资源优势

标的公司坚持优先为电子产品制造商等终端客户提供产品及服务，与相关下游行业客户建立了多年稳定的合作关系，积累了丰富的客户资源，为上千家客户提供分销服务。目前主要合作客户包括VIVO、OPPO、小米、闻泰、龙旗、华勤、信利、TCL、移远通信、共进电子、比亚迪、迈瑞医疗等，核心客户资源优势明显。

除核心客户资源外，由于被动元件作为电子行业的“工业大米”，下游应用客户分布广泛，标的公司在代理被动元件的过程中，打造了覆盖多行业的销售网络，报告期内服务客户数量上千家，成为了标的公司的核心竞争力之一。

(3) 代理产品矩阵和应用市场优势

标的公司自被动元件切入，长期以来已经形成了覆盖被动元件、主动元件的多元化产品结构矩阵，代理的产品包括电容、电感、声表滤波器、触控芯片、电源芯片、存储芯片、传感器、MCU、蓝牙等，代理的产品广泛应用于智能手机、消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域。丰富的产品结构有利于增进标的公司对电子元器件的市场趋势把握，多维度响应下游客户的产品需求、提升客户的合作空间、提高客户粘性。

同时，标的公司代理产品的主要应用领域，如智能手机、智能穿戴等均随着5G技术革新、商业化时代的到来而预计将迎来下游市场规模的迅速扩容，如汽车电子行业应用领域也将受益于新能源汽车渗透率提升和智能驾驶技术发展。分销商作为产业链中游，下游市场的增长态势将有效抬升分销商的市场空间。标的公司经过多年布局，在相关行业都积累了技术和战略客户资源，可受益于下游市场规模的持续提升。

(4) 对上下游的服务能力优势

标的公司作为行业上下游之间的纽带，注重培养上下游的服务能力优势、打造其在产业链上的价值：在对原厂的价值方面，标的公司将下游客户需求和

市场趋势及时收集反馈至原厂，并协助原厂积极开展市场开拓、客户技术支持等工作；在对客户的价值方面，标的公司注重对客户需求的响应能力，在香港、深圳、上海、北京、厦门等地均设有子公司或办事处，并设立香港、深圳、上海三处核心仓储物流中心，保证供应链管理的高效和灵活性，且在各办事处均配备具有一定技术基础的工程师，负责对客户研发、立项、采购、财务、品质等环节的相关人员进行跟踪服务，及时协助原厂响应临时需求、处理问题。

（5）人才优势

标的公司在电子元器件分销领域深耕多年，培养了一支优秀的管理团队。自1997年以来，核心管理人员一直专注于电子元器件分销领域，积累了丰富的行业经验及业务资源，对产业发展趋势有着深刻理解和战略规划，为标的公司未来的发展提供了有力保障。

除了核心管理人员具有丰富的行业经验外，标的公司还拥有一支专业、经验丰富的业务团队，业务核心人员均具有10年以上的电子元器件分销行业的市场经验和技术服务经验，为标的公司高效率运行、高质量的服务提供了可能。其中，标的公司的FAE团队在IC应用方案设计方面取得了丰富的经验，以标的公司报告期内拓展的智能穿戴市场为例，2020年以来标的公司FAE团队参与开发的多个智能穿戴设计方案被下游客户产品采用，通过相应产品线的产品销售取得了较好的经济效益。

序号	项目	主要参与开发内容
1	OPPO watch1代手表项目	主要围绕Apollo平台的开发驱屏，GPS通讯，功耗等功能
2	OPPO watch2代手表项目	主要是围绕Apollo平台的系统稳定性开发，UI方面开发，功耗等功能
3	Realme金星手表项目	主要在围绕Apollo平台的屏幕显示，Flash驱动，功耗等方面开发
4	OPPO一代手环项目	主要在围绕Apollo平台的Flash，功耗等方面开发
5	康力康AJ01 蓝牙眼镜项目	主要开发蓝牙相关、按键、灯、gsensor等功能
6	realme python颈挂耳机项目	主要开发蓝牙相关、按键、ntc、app控制等功能
7	佰屹1212 tws耳机项目	主要开发蓝牙相关、按键、灯、ntc、光感入耳检测等功能

（6）口碑优势

标的公司自设立以来一直致力于电子元器件分销业务，作为村田在国内的

重要代理商之一，标的公司在电子分销领域、尤其是被动元件分销领域建立了良好的口碑和品牌形象，凭借其灵活的响应能力、优质的服务能力，打造了稳固的下游客户基础。当行业供需关系出现紧张的市场预期时，客户更倾向于选择在业内具有良好口碑的供应商建立合作关系。良好的商业口碑是标的公司的客户拓展和客户关系维护方面的有力推手。

4、与前次重组筹划时相比，标的公司目前的经营情况已经有较大变化，客户、供应商资源、盈利能力均有显著提升

与前次重组筹划时相比，报告期内标的公司通过在维护重要客户和供应商的同时，积极拓展新产品线、新客户、新产品应用领域，标的公司的盈利能力、客户供应商资源、资金实力等均已较2018年前次重组筹划时有明显提升，具体如下：

（1）客户方面，报告期内，标的公司存量大客户不存在终止合作的情况，VIVO、OPPO、比亚迪、信利光电、上海移远等客户均为细分行业的优质企业，报告期内与标的公司之间的合作规模逐年增加；同时，标的公司持续拓展新客户，根据标的公司的客户管理系统显示，平均每月新增接触客户数量约40家，标的公司目前主要客户中，龙旗电子为2019年新拓展客户，2021年1-6月贡献收入6,456.03万元；

标的公司在报告期内新拓展的且产生收入的客户数和销售额情况分别如下：

类型	新客户拓展数量	新客户产生销售额（万元）
2019年	293家	5,898.86
2020年	289家	8,197.68
2021年1-6月	146家	8,077.98

（2）供应商方面，报告期内标的公司筛选后拓展了AMBIQ、ACTIONS等新产品线，均对标的公司的业务布局有重要意义，以AMBIQ为例，对AMBIQ的拓展为标的公司进一步拓展可穿戴设备市场的客户和供应商提供了新的机会，标的公司2019年与2020年代理AMBIQ产品的销售金额分别为78万元和5,942万元，2021年1-6月销售金额已达到4,379.66万元。

(3) 业务规模方面，截至目前，标的公司在香港、深圳、上海、厦门、北京等多地设有子公司或办事处，在香港、深圳、上海三地建有仓储物流中心。截至2018年末，标的公司总资产6.05亿元（未经审计），截至2021年6月末总资产达到10.10亿元，资产规模较2018年末有明显增长，且目前标的公司存量银行授信超过6亿元。

(4) 盈利能力方面，前次重组的估值基准日为2018年7月31日，根据英唐智控的公告，前海首科2017年净利润为3,842.91万元，本次重组评估基准日为2020年12月31日，前海首科2020年净利润为7,000.74万元，增幅为82.17%。在不考虑整体市场环境和供求关系的变动情况下，标的公司的盈利能力较前次重组时已经有明显提升。

综上所述，标的公司的盈利能力、客户供应商资源、资金实力等均已较2018年前次重组筹划时有明显提升。

5、未来盈利能力的保障措施

基于上述行业前景、产业链地位、核心竞争力分析，未来标的盈利能力的保障措施主要包括以下方面：

(1) 保持标的公司由原管理团队进行管理，组织架构稳定，逐步实现有效整合

本次交易完成后，上市公司将持有前海首科100%股权，上市公司主营业务将新增电子元器件分销业务。前海首科仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营，并尽量保持其当前的组织架构稳定。同时，上市公司将积极推动在运营管理、财务管理、人员管理、销售渠道、供应商资源等方面与标的公司进一步的融合，尽快将标的公司纳入上市公司经营管理和财务管理体系。

(2) 对关键管理人员的任职期限和勤勉履职提出要求

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产的协议书》及其补充协议，交易对方承诺，未经上市公司同意，陈振良、倪佩云和白宜平，自标的公司股份交割起五年内不得主动离任，上述人员在本次交易交割日起五年内，不得直接或间接拥有、管理、控制、投资或以其他任何方式从事电子元器件分销业务。同时，上市公司在本次交易中设置了超额业绩奖励条款，超额

业绩50%将以现金方式奖励给陈振良、倪佩云和白宜平。上述任职期限的要求和利益共享机制保证了上述自然人在后续整合阶段对标的公司管理运营方面的精力投入和业务团队的稳定。

(3) 交易完成后在公司治理、资金等多方面对标的公司进行赋能

本次交易完成后，标的公司可以借助上市公司平台的融资渠道优势，进一步增强标的公司的营运资金实力，抓住半导体产业的增长契机，扩大标的公司的业务规模和营运能力，拓展产品线数量、延伸行业下游客户的布局；同时，上市公司将通过嫁接公司系统的运营管理经验和制度优势，提升标的公司的内部运营管理效率，推动标的公司业务进一步发展。

(4) 严格执行业绩补偿和减值测试补偿措施

本次交易中，交易对方同意对标的公司2021年、2022年和2023年三个会计年度扣除非经常性损益后的净利润向上市公司进行业绩承诺，并设置了减值测试安排，若标的公司经营业绩未达承诺数或标的公司业绩承诺期满后出现减值迹象，交易对方同意对上市公司进行补偿。同时，本次交易方案中，股份对价的解锁、现金对价的支付进度均和标的公司业绩承诺期内的业绩实现情况挂钩，对业绩补偿和减值测试补偿的实施提供了保障。本次交易完成后，上市公司及交易对方将严格执行盈利预测补偿的有关约定，按要求及时履行业绩补偿承诺。

三、结合上述分析及上市公司报告期业绩及经营风险情况，补充披露本次交易的必要性，是否有利于切实提升上市公司盈利能力，保障上市公司和中小股东利益

本次交易前，上市公司主营业务为液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售；主要产品包括液晶显示屏及模块、触控显示模组。近年来，随着科技的进步，触控显示屏行业竞争愈加激烈，为上市公司经营带来持续压力，上市公司2018年、2019年和2020年的营业收入分别为32,431.79万元、20,448.03万元和13,942.08万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别为-15,394.20万元、-7,509.21万元和-3,340.14万元。上市公司近年来已采取加大市场开拓力度、提高生产运营效率、剥离亏损资产等多方面举措来提升盈利能力，亏损幅度持续收窄，但上市公司现有业务竞争激烈，仍未实现扭亏为盈。

在上述背景下，上市公司看好标的公司的盈利能力、以及电子元器件分销行业发展前景，并拟借助分销企业在产业链中的信息和渠道优势，实现主营业务的稳定发展，并积极向精细化、上下游产业特别是市场潜力较大的产业方向拓展，以切实提升上市公司盈利能力，增强上市公司的核心竞争力，保障上市公司和中小股东利益，具体如下：

（一）随着电子元器件行业的蓬勃发展，电子元器件分销行业发展机遇良好

电子元器件行业是电子信息产业的重要组成部分，对推动我国经济发展以及国防安全有着重要的意义。近年来，政府颁布了一系列措施推动我国电子元器件行业的发展，我国许多门类的电子元器件产量已稳居世界第一。随着我国大力推动5G产业发展和国产替代化进程，消费电子、互联网应用产品等终端厂商对不同种类的电子元器件需求愈加旺盛。

电子元器件分销商作为行业内连接原厂厂商和客户的重要环节，是衔接电子元器件设计环节和下游电子产品制造环节的重要纽带。根据Gartner《全球半导体元件经销商销售分析报告》（2019年），全球半导体电子元器件约68%的产品由电子元器件设计商直接销售给下游的电子产品生产商，其余32%则通过电子元器件分销商承担大量而分散的客户销售和服务责任。

随着新经济模式、新技术路径、新应用领域的持续涌现，电子元器件市场也将持续快速发展。作为元器件产业的重要中间环节，元器件分销产业也面临良好发展机遇。

（二）政策端对基本电子元器件供应链提高重视，元器件分销商是供应链中的重要环节

中国工业和信息化部于2021年1月29日出台《基础电子元器件产业发展行动计划(2021-2023年)》，着力推动基础电子元器件产业实现突破，提出在总体目标上，到2023年，要做到产业链安全供应水平显著提升，面向智能终端、5G、工业互联网等重要行业，推动基础电子元器件实现突破，增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力，提升产业链供应链现代化水平。

而电子元器件分销商作为产业链重要的中间环节，其存在有利于保障上下游之间的产品、信息顺畅对接，有助于提高产业链整体的效率和稳定性。标的公司代理的产品结构以被动元件为主，随着政策端对基本电子元器件供应链提高重视，

标的公司在产业链中的重要性将进一步体现。

（三）收购盈利能力较强的优质资产，快速提高上市公司盈利能力

本次交易中上市公司拟收购前海首科100%股权，前海首科主要为客户提供电子元器件产品分销、技术支持及仓储物流服务的整体解决方案，面向客户提供授权分销的电子元器件产品和技术解决方案，目前拥有村田、敦泰等二十余家知名原厂的授权，向上千家客户销售电子元器件产品。前海首科是全球领先的被动元件制造商村田在国内重要的分销商之一，根据《国际电子商情》对中国元器件分销商的统计排名，前海首科位列“2019年被动元件代理商TOP5”、“2019年中国电子元器件分销商TOP35”、“2020年中国电子元器件分销商TOP35”榜单。

于2019年、2020年和2021年1-6月，前海首科实现净利润分别为3,177.33万元、7,000.74万元、7,856.47万元，且在本次交易中，交易对方对标的公司2021年至2023年的业绩作出了扣除非经常性损益后的净利润不低于8,640万元、10,400万元及12,400万元的业绩承诺。本次收购完成后，前海首科将成为上市公司全资子公司，前海首科盈利能力较强，本次交易有利于快速增加上市公司的资产规模和提升上市公司的盈利能力。

（四）相较于电子元器件设计、研发企业，分销企业整合难度相对较小

本次交易前，上市公司主要从事液晶显示屏及模组、触摸屏及模组、触摸显示一体化模组等产品的研发、生产和销售；产品主要涵盖电容式触摸屏（GFF/OGS/GG）、LCD（TN/HTN/STN/CSTN/TFT）及对应模组、TFT、INCELL\ONCELL模组等。

考虑到并购重组后的整合难度和后续管控风险，上市公司拟在电子元器件相关行业中寻找合适标的进行收购，相较于电子元器件设计、研发企业，分销企业整合难度相对较小；且元器件分销行业作为产业链中游企业，其天然的渠道和信息优势，有助于上市公司在整合后，逐步拓展业务边界，后续进一步通过外延并购等方式，将产业链逐步扩展至电子元器件产业链其他环节。

A股市场已经有较多成功通过收购分销行业企业实现上市公司业务调整的整合案例，部分列举如下：

上市公司	是否从电子元器件行业其他	是否在对分销业务的整合基础上实现	市值
------	--------------	------------------	----

	环节切入分销	“第二增长曲线”	(亿元)
韦尔股份	于2013年收购北京京鸿志和香港华清100%股权切入半导体分销领域，此前主要从事分立器件的研发和生产业务。	2014-2018年不断并购或设立新公司拓宽自身产品线和领域，致力于实现分立器件、集成电路、光学传感的多方位布局；2019年收购全球第三大CMOS供应商豪威，成功切入CIS赛道；2020年公司收购Synaptics Incorporated基于亚洲地区的单芯片液晶触控与显示驱动集成芯片业务（TDDI业务）。	2,797
深圳华强	2015年起，通过一系列并购切入元器件分销市场，此前主要从事视频产品及电子元器件制造业务。	2021年公告拟分拆所属子公司深圳华强电子网集团股份有限公司至创业板上市，该子公司主要经营电子元器件B2B互联网平台。	177
英唐智控	2015年起通过收购深圳华商龙切入元器件分销市场，此前主要从事电子智能控制器的研发、生产和销售，并专注于小型生活电器电子智能控制业务。	2020年10月，公司发布完成先锋微技术100%股权交割公告，收购对价30亿日元，拟利用市场与客户资源优势，向上延伸芯片制造。	82
润欣科技	-	润欣科技利用分销产品业务优势，逐步向IC上游拓展，目前根据其年度报告，其业务模式为“通过向客户提供包含IC定制设计、IC应用方案设计、IC分销在内的技术服务，形成IC产品的销售。”	39
*ST盈方	2020年通过购买华信科和WorldStyle控股权切入电子元器件分销市场，此前主要从事SoC芯片的研发、设计和销售，并提供硬件设计和软件应用的整体解决方案。	-	-
太龙照明	2020年通过收购博思达切入半导体分销领域，此前太龙照明主要从事商业照明领域。	根据太龙照明的公告，其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。	25
聚隆科技	2021年通过收购联合创泰切入半导体分销领域，此前主要从事洗衣机减速离合器业务。	自2020年以来，聚隆科技参股了多家半导体公司，涉及设计、封测、设备等半导体行业多种环节。考虑到标的公司主要供应商为半导体存储器及主控芯片领域的全球知名IC设计和制造商，主要下游客户为互联网云服务行业的头部企业、国内大型ODM企业和其他中小型电子产品制造商。	102

注：市值为截至2021年6月30日的情况，于该日期，*ST盈方处于暂停上市阶段。

综上所述，本次交易从短期盈利能力增强和长期战略转型角度均对上市公司具有正面意义，且充分考虑了上市公司历史业务基因、当前经营现状和通过

外延式收购实现增长的整合实施难度，关注如何切实提升上市公司盈利能力，保障上市公司和中小股东利益，本次交易具有必要性。

四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/十一、本次交易的必要性分析”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司不具备直接从事电子元器件授权分销行业的经营经验，本次交易所购买资产与现有主营业务没有显著的协同效应。本次评估未考虑协同效应对标的资产评估值的影响，对交易定价未产生直接影响。

2、报告期内，标的公司业绩实现较快速的增长，未来，基于行业发展趋势、标的公司的产业链地位、标的公司的核心竞争力等因素，标的公司的盈利能力预计将维持稳定增长。

3、本次交易前，上市公司现有业务竞争激烈，近几年处于亏损状态，上市公司看好标的公司的盈利能力以及电子元器件分销行业发展前景，本次交易有利于快速增加上市公司的资产规模和提升上市公司的盈利能力；同时，上市公司拟借助分销企业在产业链中的信息和渠道优势，实现主营业务的稳定发展，并积极向精细化、上下游产业特别是市场潜力较大的产业方向拓展，以增强上市公司的核心竞争力，保障上市公司和中小股东利益，本次交易具有必要性。

问题4

4. 申请文件显示，1) 据公开资料，英唐智控2018年先后拟以重组、非公开发行、现金等方式收购前海首科，彼时前海首科预估值为10亿元，交易对方承诺前海首科2018-2021年净利润分别为8,000万元、9,000万元、11,000万元和13,000万元。2) 前海首科2019年、2020年实际净利润分别为3,177.33万元和7,000.74万元，仅达到上述承诺金额的35.3%和63.6%。3) 本次交易中，交易对方承诺前海首科2021-2023年业绩分别为8,640万元、10,400万元及12,400万元，其中2021年业绩较前次承诺金额调低33.54%，而本次前海首科收益法评

估值为94,340.05万元，评估增值392.05%，与前次估值差异较小。请你公司：

1）补充披露标的资产2018年财务数据，报告期内是否存在资产转移剥离或模拟合并报表等情形，相关财务数据与本次申报数据是否存在差异及差异调节情况、相关会计处理及其合规性。2018年收购的相关背景及终止原因，是否存在影响本次交易的相关承诺或协议安排。2）补充披露2018年标的资产估值及相关业绩承诺设置依据，标的资产2019年、2020年仅完成承诺业绩35.3%和63.6%的具体原因，并测算未达标业绩对估值的量化影响。3）结合前次承诺业绩大幅未能实现、两次业绩承诺金额变化、两次估值具体参数差异分析及报告期内标的资产盈利状况变化等方面，补充披露本次交易仅调低承诺业绩未同步调低估值的原因及合理性，标的资产经营业绩与其估值是否匹配，本次交易评估作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定。4）结合标的资产核心竞争力、市场竞争格局、报告期内业务开展情况等，补充披露本次业绩承诺金额的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产2018年财务数据，报告期内是否存在资产转移剥离或模拟合并报表等情形，相关财务数据与本次申报数据是否存在差异及差异调节情况、相关会计处理及其合规性。2018年收购的相关背景及终止原因，是否存在影响本次交易的相关承诺或协议安排

（一）补充披露标的公司2018年财务数据，报告期内是否存在资产转移剥离或模拟合并报表等情形，相关财务数据与本次申报数据是否存在差异及差异调节情况、相关会计处理及其合规性

标的公司2018年未经审计的财务数据补充如下：

1、资产负债表

单位：元

项目	2018年12月31日
流动资产：	
货币资金	69,304,371.16
应收票据	19,447,204.75

项目	2018 年 12 月 31 日
应收账款	241,269,009.38
预付款项	1,040,716.62
其他应收款	11,817,987.66
存货	213,283,612.70
其他流动资产	5,705,862.12
流动资产合计	561,868,764.39
非流动资产：	
其他非流动金融资产	27,880,574.06
固定资产	7,378,610.10
长期待摊费用	480,433.67
递延所得税资产	7,033,162.06
非流动资产合计	42,772,779.89
资产总计	604,641,544.28

注：上述数据未经审计，且未包含首科物联和首科投资两家子公司，其中首科物联2018年无业务，首科投资2018年尚未设立，下同。

1、资产负债表（续）

单位：元

项目	2018 年 12 月 31 日
流动负债：	
短期借款	189,515,193.52
应付账款	93,526,422.82
预收款项	4,154,938.37
应付职工薪酬	6,656,756.02
应交税费	20,162,514.52
其他应付款	79,729,163.15
其他流动负债	537,711.91
流动负债合计	394,282,700.31
非流动负债：	
非流动负债合计	-
负债合计	394,282,700.31
股东权益：	
实收资本（或股本）	10,000,000.00
资本公积	787,988.82

项目	2018 年 12 月 31 日
其他综合收益	3,002,375.49
未分配利润	196,568,479.66
归属于母公司股东权益合计	210,358,843.97
少数股东权益	-
股东权益合计	210,358,843.97
负债和股东权益总计	604,641,544.28

注：上述数据未经审计。

2、利润表

单位：元

项目	2018 年度
一、营业总收入	1,529,244,822.57
其中：营业收入	1,529,244,822.57
二、营业总成本	1,435,001,066.78
其中：营业成本	1,330,639,076.07
税金及附加	513,146.66
销售费用	35,196,353.62
管理费用	36,742,709.47
财务费用	31,909,780.96
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-188,991.00
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-4,730,288.40
资产处置收益（损失以“-”号填列）	1,953.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	89,326,429.39
加：营业外收入	164,792.26
减：营业外支出	18,145.32
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	89,473,076.33
减：所得税费用	17,403,195.16
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	72,069,881.17
（一）按经营持续性分类	
1、持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	72,069,881.17
2、终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	
（二）按所有权归属分类	
1、归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	72,069,881.17
其中：同一控制下业务合并中被合并方在合并前实现的利润	

项目	2018 年度
2、少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	
六、其他综合收益的税后净额	
七、综合收益总额	80,765,865.09
归属于母公司股东的综合收益总额	80,765,865.09
归属于少数股东的综合收益总额	

注：上述数据未经审计。

3、现金流量表

单位：元

项目	2018 年度
一、经营活动产生的现金流量：	
销售商品、提供劳务收到的现金	1,553,075,487.67
收到其他与经营活动有关的现金	63,900,541.01
经营活动现金流入小计	1,616,976,028.68
购买商品、接受劳务支付的现金	1,437,305,747.21
支付给职工以及为职工支付的现金	40,585,048.50
支付的各项税费	24,081,088.81
支付其他与经营活动有关的现金	39,907,489.64
经营活动现金流出小计	1,541,879,374.16
经营活动产生的现金流量净额	75,096,654.52
二、投资活动产生的现金流量：	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2,790.00
投资活动现金流入小计	2,790.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	110,474.92
投资支付的现金	8,509,727.85
投资活动现金流出小计	8,620,202.77
投资活动产生的现金流量净额	-8,617,412.77
三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	9,000,000.00
取得借款收到的现金	1,662,905,627.64
筹资活动现金流入小计	1,671,905,627.64
偿还债务支付的现金	1,698,029,824.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39,892,018.76
其中：子公司支付少数股东的股利、利润（合并）	24,176,024.48

项目	2018 年度
支付其他与筹资活动有关的现金	3,502,294.59
筹资活动现金流出小计	1,741,424,137.82
筹资活动产生的现金流量净额	-69,518,510.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1,277,035.35
五、现金及现金等价物净增加额	-1,762,233.08
加：期初现金及现金等价物余额	48,094,683.25
六、期末现金及现金等价物余额	46,332,450.17

注：上述数据未经审计。

本次交易的报告期为2019年、2020年和2021年1-6月，报告期内，标的公司收购了首科投资和首科物联，均构成同一控制下收购，其中首科投资成立于2020年，除持有一处物业并对外出租外，报告期内未经营其他业务，首科物联业务规模较小，2019年、2020年和2021年1-6月的营业收入分别仅为85.66万元、352.44万元和298.95万元，上述两家企业不会对标的公司的合并报表产生重要影响。报告期内，标的公司不存在资产转移剥离或模拟合并报表等情形，相关财务数据与本次申报数据不存在差异及差异调节情况，相关会计处理合规。

（二）2018年收购的相关背景及终止原因，是否存在影响本次交易的相关承诺或协议安排

1、2018年收购的相关背景

2018年，标的公司拟与英唐智控开展重组，主要系当时电子元器件整体市场环境较好，电子元器件市场规模逐年增长，集成电路、云服务、汽车及工业电子、5G 通信、智能硬件等各蓬勃发展的行业领域，为电子元器件分销企业提供了广阔的市场空间。标的公司基于对行业的理解，认为国内电子元器件分销行业也将迎来整合和集中度提升的阶段，但因标的公司作为非上市企业，融资和管理能力有限，标的公司股东希望通过与上市公司重组的形式，借助资本市场平台，快速提升管理效率、扩充资本实力；同时，当时的英唐智控作为中国本土大型电子元器件分销商之一，通过前期收购、整合及合作获得了众多电子核心产品的代理权，积累了广泛的下游客户资源和优质的供应链管理技术。标的公司股东看好英唐智控在元器件分销行业内的经验和资源，希望通过并购重组，与英唐智控已有的核心产品线及下游客户产生协同效应，加速拓展新客

户和新产品线，提升标的公司的综合竞争力。

2、2018年收购的终止原因

2018年，标的公司与英唐智控重组终止的原因，主要为收购标的公司并非英唐智控筹划的单一资产运作事项，且于2018年期间经历数次调整，整体方案最终未实施。历次调整及整体方案变化情况如下：

首次披露时间	整体方案
2018年5月28日 (公告编号： 2018-048)	英唐智控拟通过发行股份及支付现金相结合的方式收购前海首科的100%股权和深圳市泽天电子有限公司的100%股权。
2018年8月27日 (公告编号： 2018-102)	交易方案由原来的发行股份及支付现金购买资产，调整为以非公开发行股票方式募集资金，用于现金收购前海首科100%股权或被动电子元器件领域其他优质企业、补充公司流动资金；同时，公司拟引入国资战略投资者。
2018年9月28日 (公告编号： 2018-119)	以非公开发行股票方式募集资金，用于现金收购前海首科100%股权和深圳市吉利通电子有限公司100%股权、补充公司流动资金；同时，公司拟引入国资战略投资者。
2018年10月9日 (公告编号： 2018-123)	前海首科收购项目无法纳入公司本次非公开发行的募投项目中，改为现金收购前海首科100%股权。
2018年10月16日 (公告编号： 2018-134)	以非公开发行股票方式募集资金，用于现金收购前海首科60%股权、收购深圳市吉利通电子有限公司100%股权、补充流动资金，深圳市赛格集团有限公司拟通过认购本次非公开发行的股份及股份协议转让的方式取得英唐智控控制权并正式与前海首科全体股东签署<签订《附条件生效的股权转让协议》。
2018年12月3日 (公告编号： 2018-162)	将本次非公开发行股票募投项目变更为全部补充流动资金及偿还银行贷款，收购前海首科60%股权及吉利通100%股权项目不再作为本次非公开发行股票募投项目，由公司后续以自有资金继续推进，并与前海首科全体股东签署《关于附条件生效的股权转让协议之补充协议》。

如上表所示，前次与英唐智控重组过程中，收购标的公司控制权限仅为英唐智控整体资本运作计划的一部分，除收购前海首科外，英唐智控同期还对接深圳市泽天电子有限公司、深圳市吉利通电子有限公司两家标的，并筹划转让上市公司控制权事项，整体交易方案较为复杂，前述各项资本运作方案最终均未能推进。

3、不存在影响本次交易的相关承诺或协议安排

前次重组过程中，英唐智控与前海首科股东共签署了3份协议，具体如下：

协议名称	签署时间	协议主要内容	终止条款或终止情况
《股权收购意向协议》	2018年5月27日	英唐智控拟收购交易对方持有的标的公司股权，截至基准日2018年3月31日预估值为港币8-13亿元	协议未约定终止条款，但英唐智控已于2018年8月27日披露《关于终止筹划重大资产重组事项的公告》，该协议项下的交易方案已不再推进，调整为现金交易继续推进
《附条件生效的股权转	2018年10月16日	英唐智控拟收购交易对方持有的标的公司60%股权，截至2018年7月31日，前海首科整体预估值为10亿元	2019年5月31日前未签署正式协议则协议终止
让协议》	2018年12月3日		
《关于附条件生效的股权			
转让协议之补充协议》			

如上表所示，根据英唐智控、凯旋门控股、白宜平签署的《关于附条件生效的股权转协议之补充协议》约定，如2019年5月31日前未签署正式协议则协议终止，且“双方互不承担违约责任或缔约过失责任”。截至2019年5月31日，交易双方未就本次交易签署正式协议，前次收购已终止，不存在影响本次交易的相关承诺或协议安排。

二、补充披露2018年标的资产估值及相关业绩承诺设置依据，标的资产2019年、2020年仅完成承诺业绩35.3%和63.6%的具体原因，并测算未达标业绩对估值的量化影响

（一）2018年标的公司估值及相关业绩承诺设置依据，及标的公司2019年、2020年仅完成承诺业绩35.3%和63.6%的具体原因

1、2018年标的公司估值及相关业绩承诺设置依据

2018年，前海首科股东在与英唐智控的重组谈判过程中，适逢相关被动元件产品价格位于历史高位时点，前海首科于2018年1-7月实现业绩已经超过2017年全年业绩，于当时市场环境下展现了较强的盈利能力的增长动力。在此背景下，标的公司的管理层对未来业绩情况的预计较为乐观，同时英唐智控原产品线结构以主动元件为主，亦看好标的公司被动元件分销业务的发展趋势，交易对方综合考虑标的公司2018年1-7月业绩实现情况及业绩增幅，年化后做出了

2018年8,000万元的业绩预测（2018年1-7月净利润4,679.09/7*12=8,021万元），并在此基础上，与英唐智控友好协商后按照12.5倍市盈率制定10亿元的100%股权估值，并基于稳健的增长率做出后续2019-2021年的业绩预测。上述业绩承诺金额和估值未经过专业的评估机构完成尽职调查或出具评估报告进行确认。

前次重组业绩承诺制定的具体时间背景和当时的市场环境、标的公司业绩经营情况可参见本核查意见第三题第二问之回复。

2、标的公司2019年、2020年仅完成承诺业绩35.3%和63.6%的具体原因

标的公司2019年、2020年仅完成承诺业绩35.3%和63.6%的原因主要系：（1）电容市场供求环境变化导致标的公司2019年净利润下滑；（2）前次业绩承诺金额作出的背景适逢电子元件价格高点，估值基准日前2018年1-7月的净利润较高。具体如下：

（1）电容市场供求环境变化导致标的公司2019年净利润显著下滑

如本核查意见第三题第二问回复中所述，2018年上半年电容市场的价格大幅上涨，核心驱动因素是村田、TDK、三星机电等MLCC龙头企业产能调整，集中产能于利润高、市场需求高、生产难度大的高端产品和高性能产品，导致中低端市场电容供给阶段性不足，终端客户对供货稳定性的担忧叠加渠道库存的放大效应，使产品价格在短期内出现较大幅度的波动，其波动为电容市场供给端的结构性产能调整带来的中短期波动。

随着电容厂商进一步扩产，中低端电容的产能缺口于2019年已被弥补，而需求端，下游5G商业化的进程刚启动，通信基站建设尚未完全就绪，整体市场还处于观望和磨合状态，5G手机渗透率不足1%，4G智能手机出货量收缩，导致中低端电容供给端缺口补位后，需求端拉力缺失以及前期渠道库存出清过程中，2018年第四季度起电容价格一路下行。

在市场上价格下行阶段，由于原厂价格体系的变动一般会滞后于销售端市场价格的调整，且标的公司于2018年市场价格上行阶段曾提前储备部分存货以及客户重复下单而形成的库存，成本相对较高，综合导致标的公司2019年净利润较2018年明显下滑，仅实现3,177.33万元。

该业绩下滑情况与同行业公司一致。同行业可比公司中，代理产品以被动

元件为主的商络电子（300975.SZ）2018年、2019年、2020年的业绩情况如下：

单位：亿元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	31.20	20.68	29.93
归属于上市公司股东的净利润	1.50	0.99	3.34

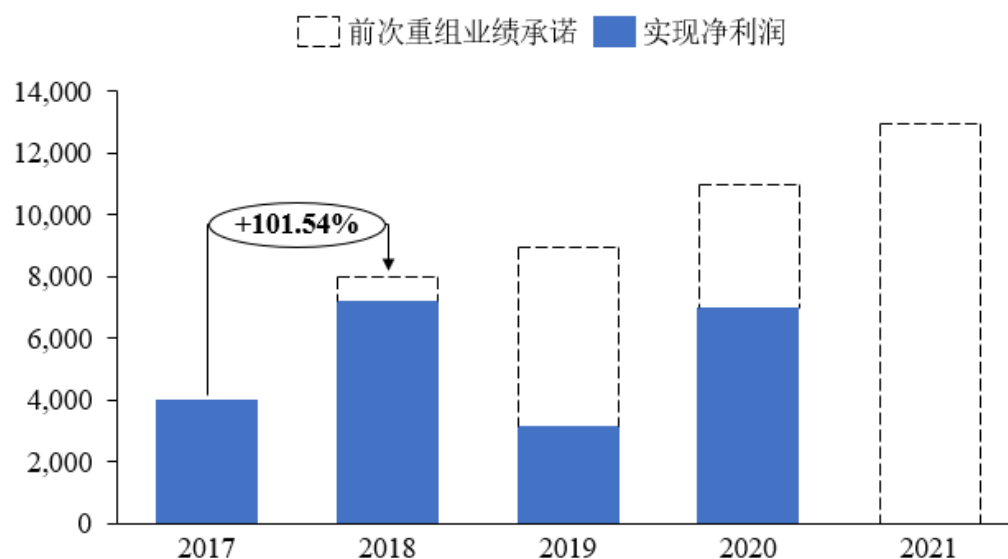
（2）前次业绩承诺金额基于标的2018年上半年业绩实现情况，但2018年1-7月的业绩包含了相关产品市场价格快速上涨阶段带来的超额收益

电子元器件分销商企业的经营规模受到整体管理能力、营销能力、供应链管理能力和资金实力影响，在稳定的市场环境下存在服务和业务规模的边界，根据标的公司未经审计的财务数据，2018年1-7月净利润年化后较2017年增长率达到80%，该增长率包含了相关产品市场价格快速上涨阶段带来的超额收益。

前次业绩承诺金额为交易对方基于标的公司2018年1-7月净利润年化后作出的金额预测，但由于2018年承诺金额较2017年实现利润增幅超过100%，在该基础上进行的进一步预测并不符合企业正常内生增长速率，亦显著高于前次预测期净利润复合增长率。

标的公司2017年至2020年的实际净利润情况和前次业绩承诺情况如下图所示：

图：标的公司2017-2020年净利润变化趋势（单位：万元）



注：2017年和2018年数据未经审计。

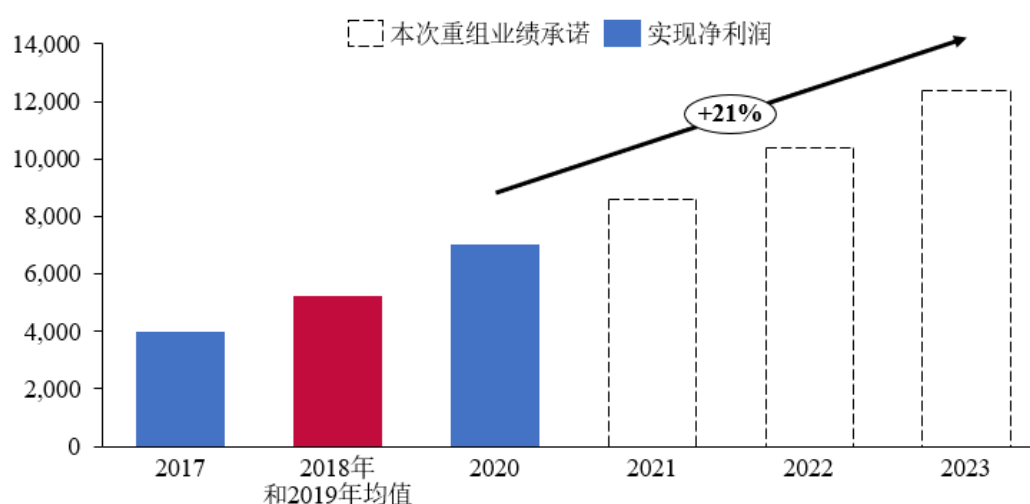
（3）本次业绩承诺金额从2017年起来看保持稳健增速，2017年至2020年复合增长率为21%，与2020年至2023年承诺利润复合增长率基本一致

本次业绩承诺作出时的基准日为2020年12月31日。与前次重组筹划时相比，报告期内标的公司通过在维护重要客户和供应商的同时，积极拓展新产品线、新客户、新产品应用领域，标的公司的盈利能力、客户供应商资源、资金实力等均已较2018年前次重组筹划时有明显提升。

考虑到2018年-2019年期间电容市场价格先增后减的短期波动，当拉平2018年和2019年两年的整体盈利并取均值后，该利润均值与2017年净利润和2020年净利润相比，呈现整体增长的趋势，2017年至2020年复合增长率为21%，符合成长期企业的内生增长速度，也与本次预测期复合增长率相匹配。

标的公司2017年至2020年的实际净利润情况和本次业绩承诺情况如下图所示：

图：标的公司2017-2020年净利润变化趋势（2018年和2019年取均值，单位：万元）



注：2017年和2018年数据未经审计。

（二）测算未达标业绩对估值的量化影响

英唐智控2018年拟以对应100%股权10亿元估值收购前海首科60%股权时，该交易对价为预估作价，公告中提示“最终定价参考具有证券相关业务资格的资产评估机构出具的正式评估报告确定的评估值”。根据标的公司出具的说明，

该次交易第三方中介机构并未出具相关报告，因此无法根据未达标前次重组业绩承诺与预估交易对价建立勾稽关系，故无法简单根据未达标前次重组业绩承诺测算对当时对价的影响。

本次评估，标的资产根据现有市场情况，进行了合理的预测，前次未达业绩承诺的原因主要由于前次业绩承诺金额较当时标的公司受行业和市场影响下实际盈利能力较高，为交易对方在当时特定市场环境下的预期，该次业绩达标比率不具有参考性。

标的公司经过经营积累，目前在盈利能力、客户供应商资源、资金实力等均已较2018年前次重组筹划时有明显提升，在当前的行业政策、市场供需环境下，标的公司的未来业绩情况向好，本次评估分析了历史业绩变动情况、原因及未来的影响，并基于当前时点对未来的展望，本次评估更多的是参考当前的业绩和行业发展情况而并非历史的业绩状态，因此前次未达标预披露业绩对本次估值并没有直接重大影响。

三、结合前次承诺业绩大幅未能实现、两次业绩承诺金额变化、两次估值具体参数差异分析及报告期内标的资产盈利状况变化等方面，补充披露本次交易仅调低承诺业绩未同步调低估值的原因及合理性，标的资产经营业绩与其估值是否匹配，本次交易评估作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定

（一）前次承诺业绩大幅未能实现的原因

前次承诺业绩大幅未能实现的具体原因主要系（1）电容市场供求环境变化导致标的公司2019年净利润下滑；（2）前海首科股东在前次与英唐智控的重组谈判过程中，适逢相关被动元件产品价格位于高点，估值基准日前标的公司2018年1-7月业绩实现情况较好，抬升了业绩预测的基数，综合导致标的公司前次业绩承诺金额未能实现。具体参见上一小问回复。

（二）两次业绩承诺金额变化情况

前次重组于2018年首次在协议中约定业绩承诺并确定10亿元的整体预估值时，业绩承诺期为4年，本次重组业绩承诺期为3年。尽管本次重组中对2021年单年的承诺净利润较前次业绩承诺中2021年净利润水平下降，但从基准日起

算，在100%股权估值较前次重组下降1亿元的情况下，本次重组中承诺期内各年业绩承诺金额均高于前次重组，具体如下：

单位：万元

项目	前次重组	本次重组	本次重组是否高于前次重组
100%股权对价	100,000.00	90,000.00	估值减少1亿元
承诺期第一年	8,000.00	8,640.00	高于前次重组
承诺期第二年	9,000.00	10,400.00	高于前次重组
承诺期第三年	11,000.00	12,400.00	高于前次重组
承诺期第四年	13,000.00	-	-

注：英唐智控2018年10月与标的公司股东签署的协议中，约定的业绩承诺期为2018-2021年，于2018年12月签署的补充协议中，将业绩承诺期调整为2019-2021年。本次重组业绩承诺仅有三年，无第四年数据。

本次重组业绩承诺期合计承诺金额为31,440.00万元，业绩承诺总金额覆盖整体对价的比例为34.93%，高于前次重组的33.00%。本次交易业绩承诺总金额覆盖整体对价的比例高于前次重组。

（三）两次估值具体参数差异分析

英唐智控2018年拟以100%股权10亿元估值收购前海首科60%股权时，该交易对价为预估值，根据其公告，“最终定价参考具有证券相关业务资格的资产评估机构出具的正式评估报告确定的评估值”。经标的公司确认，该次交易第三方中介机构并未出具相关报告，无法取得前次非公开发行时具体的估值参数，无法进行差异分析比较。

（四）补充披露本次交易仅调低承诺业绩未同步调低估值的原因及合理性，标的资产经营业绩与其估值是否匹配，本次交易评估作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定

标的公司主要产品所处的被动元件行业经过2018年和2019年的市场变动后，在当前的行业政策、市场供需环境下，特别是基于5G智能手机、新能源汽车、工控、IoT、工业自动化等应用领域对MLCC需求前景乐观，标的资产的未来业绩情况向好，且前三年业绩承诺略高于前次重组业绩承诺，在业绩承诺更高的情况下，估值较之前10亿的预估值低，具有一定谨慎性及合理性。

本次交易作价90,000万元，从业务和交易相似性的角度，选取最近三年交易标的属于电子元器件分销相关行业并完成的收购案例作为标的公司的可比交易案例，其作价及市盈率、市净率情况如下：

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	评估增值率	静态市盈率	动态市盈率	市净率
	证券简称	证券代码						
1	英唐智控	300131.SZ	收购联合创泰 20% 股权	2019/3/31	1080.60%	18.81	13.53	11.19
2	深圳华强	000062.SZ	芯斐电子 50%股权	2018/2/28	849.71%	13.31	11.46	9.48
3	太龙照明	300650.SZ	博思达、芯星电子 100%股权	2019/12/31	267.49%	11.83	12.67	3.66
4	*ST 盈方	000670.SZ	华信科与 World Style 各 51%股权	2019/12/31	456.47%	18.10	10.71	5.58
平均数					663.57%	15.51	12.09	7.48
中位数					653.09%	15.71	12.07	7.53
本次交易				2020/12/31	372.80%	12.86	10.42	4.69

注：1、静态市盈率=标的资产 100%股权交易作价/评估基准日当年净利润、动态市盈率=标的资产 100%股权交易作价/业绩承诺方第一年业绩承诺；2、市净率=标的资产 100%股权交易作价/标的资产评估基准日股东全部权益价值；3、太龙照明收购的博思达、芯星电子 100%股权中交易对方作出的第一年业绩承诺为 6,500.00 万港元，以 2020 年 4 月末中国人民银行发布的港币对人民币汇率中间价 1 港元兑人民币 0.91056 元换算成人民币

静态市盈率=标的资产100%股权交易作价/评估基准日当年净利润，可以反映当年交易标的历史期经营净利润与成交价格间的关系，市净率=标的资产100%股权交易作价/标的资产评估基准日股东全部权益价值，可以反映交易价格与历史期经营积累情况之间的关系。由上表可以看出，本次交易各项价值比率指标均处于近期可比交易案例范围内，均低于同行业可比交易案例平均值，本次交易标的资产经营业绩与估值情况与同行业可比交易案例近似，本次交易标的资产经营业绩与估值相匹配。

综上所述，本次交易标的资产经营业绩与估值匹配，作价公允，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定。

四、结合标的资产核心竞争力、市场竞争格局、报告期内业务开展情况等，补充披露本次业绩承诺金额的合理性及可实现性

（一）标的公司核心竞争力

标的公司的核心竞争力主要有优质的上下游供应商、客户资源，代理多元化产品线能力，以及对上下游的强大的服务能力。在市场竞争中具有一定优势，具体表现如下：

1、优质的客户及供应商资源

电子元器件产业链具有原厂集中度高的特点，此外亦兼具资金密集型和技术密集型特点，上游原厂往往需要较长时间的工艺与技术积累，这导致电子元器件市场份额高度集中于上游几家原厂。以被动电子元器件领域的MLCC为例，据ECIA数据显示，2019年MLCC收入前三的村田、三星电机和太阳诱电市场占有率达71%。

此外，电子元器件是现代电子工业的基础，电子元器件的需求来自于现代经济的各个领域。主动元器件被广泛应用于工业、通讯、汽车、消费、军工等领域；而被动元器件的应用小到智能手机、家用电器等消费电子设备，大到汽车、飞机、高铁的电子设备，都必须使用被动元器件才能正常工作，是现代经济中的基础产品。

标的公司的供应商、客户为处于各自行业头部地位的村田、VIVO、比亚迪等，因此标的公司的业务在一定程度上具有稳定性和可持续性。

2、代理多元化产品线能力

对下游电子产品制造商而言，随着电子产品品类的日趋复杂化，电子元器件的品类需求更加多样化，采购过程中往往涉及到品类甄别、技术调试等工作，多数电子产品制造商的采购部门并没有向多家原厂完成所有电子元器件采购的能力。

标的公司自被动元器件切入，长期以来已经形成了覆盖被动元器件、主动元器件的多元化产品结构矩阵，代理的产品类别包括电容、电感、声表滤波器、触控芯片、电源芯片、存储芯片、传感器、MCU、蓝牙等产品，代理的产品广泛应用于智能手机、消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域。丰富的

产品结构有利于增进标的公司对电子元器件的市场趋势把握，多维度响应下游客户的产品需求、提升客户的合作空间、提高客户粘性。

3、对上下游的服务能力的优势

电子元器件行业上游原厂市场份额高度集中，且生产的电子元器件种类繁多，整个产业链上、下游高度不对称，导致原厂只能将有限的销售资源和技术服务覆盖于下游战略性大客户，直接销售服务半径有限，对于非战略性客户的销售往往依赖于电子元器件分销商来完成。而客户在采购过程中涉及到的品类甄别、技术调试等工作亦需要电子元器件分销商来完成。

标的公司在对原厂的有价值：标的公司将下游客户需求和市场趋势及时收集反馈至原厂，并协助原厂积极开展市场开拓、客户技术支持等工作。在对客户有价值方面：标的公司注重对客户需求的响应能力，在香港、深圳、上海、北京、厦门等地均设有子公司或办事处，并设立香港、深圳、上海三处核心仓储物流中心，保证供应链管理的高效和灵活性，且在各办事处均配备具有一定技术基础的工程师，负责对客户研发、立项、采购、财务、品质等相关人员进行跟踪服务，及时协助原厂响应临时需求、处理问题。

（二）市场竞争格局

对于国内市场而言，由于市场起步晚，因此跟发达国家比，整个中国电子元器件分销行业较为分散。对比全球市场，根据国际电子商情网的数据，2018年全球CR3（市场份额最大的前3个公司市场规模之和所占总体市场的比例）、CR10和CR20的市场份额分别是14.72%、18.40%和19.36%，而国内只有2.41%、5.22%和6.84%。根据2020《国际电子商情》“中国电子元器件分销商营收排名”，超过百亿人民币的企业仅有9家，期中排名第一的中电港仅有2020年国际电子分销商排名第一的Arrow Electronics的营业收入的3%。从全球市场来看，国内电子元器件分销商的行业集中度仍有较高的提高空间，目前正处于业内企业迅速扩张的机遇期，因此处于国内排名前列的标的公司，受益于未来分销商逐步集中的趋势将具有一定竞争优势。

（三）报告期内业务开展情况

报告期内标的公司业务主要为半导体电子元器件分销业务，主要为电子元

件，其他电子器件以及集成电路分销业务并提供相应的技术解决方案，标的公司代理的产品广泛应用于智能手机、消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域。

报告期内标的公司代理的主要产品有村田，敦泰，旺宏电子等原厂的电容、电感、声表滤波器、触控芯片、存储芯片、IDC等。

终端客户需求繁多，标的公司依靠自身代理多元化产品结构矩阵以及良好的服务能力，在报告期内业绩稳定增长。2019年、2020年、2021年1-6月实现收入占预测期情况如下：

项目名称/日期	2019 年	2020 年	2021 年预测收入	2021 年 1-6 月收入	占预测收入比例
总收入	134,162.58	186,602.85	227,200.00	138,381.28	60.91%
电子元件	43,383.01	48,494.46	60,600.00	30,303.01	50.00%
其他电子器件	45,687.16	73,928.60	99,800.00	59,616.22	59.74%
集成电路	45,087.83	63,586.96	66,800.00	48,462.05	72.55%

综上，标的公司依托于良好的核心竞争力以及所处行业开阔的市场前景，在报告期内经营情况逐年增长，截至2021年6月30日，三类业务分别完成预测收入的50.00%、59.74%、72.55%。此外，在5G逐步全面商业化，新能源汽车的加速普及、物联网及机器人快速发展及消费类电子智能化等综合因素驱动下，标的公司未来业绩情况向好，本次业绩承诺金额具有一定合理性及可实现性。

五、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第十三节 其他重要事项/十二、关于2018年标的公司与英唐智控的重组相关情况”、以及“第十节 财务会计信息”中补充披露。

六、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2018年的财务数据已经补充披露。报告期内，标的公司不存在资产转移剥离或模拟合并报表等情形，相关财务数据与本次申报数据不存在差异及差异调节情况，相关会计处理合规。

2、根据标的公司的说明，标的公司前次与英唐智控重组终止的原因主要

为收购标的公司并非英唐智控筹划的单一资产运作事项，整体方案最终未实施，双方根据协议终止交易，不存在影响本次交易的相关承诺或协议安排。

3、前次重组业绩承诺初次制定时，基准日为2018年7月31日，适逢电容市场处于价格高点，交易对方综合考虑标的公司2018年1-7月业绩实现情况及业绩增幅，年化计算后做出了估值的确定和业绩预测。由于业绩承诺金额和估值并未经过专业的评估机构完成尽职调查或出具评估报告进行确认，无法简单根据未达到业绩承诺的情况测算对当时对价的影响；本次评估基于标的公司历史业绩变动情况、原因及未来的影响，并基于当前时点对未来的展望对标的公司未来业绩进行合理预测，更多的是参考当前的业绩和行业发展情况而并非历史的业绩状态，前次未达标预披露业绩对本次估值并没有直接重大影响。

4、英唐智控前次交易中第三方中介机构并未出具相关报告，无法取得前次非公开发行时具体的估值参数；前次重组首次在协议中约定业绩承诺并确定10亿元的100%股权预估值时，前三年承诺净利润低于本次重组的三年业绩承诺净利润，本次重组中业绩承诺总金额覆盖整体对价的比例高于前次重组安排；本次交易各项价值比率指标均处于近期可比交易案例范围内，均低于同行业可比交易案例平均值，本次交易标的资产经营业绩与估值匹配，作价公允，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定。

5、标的公司依托于良好的核心竞争力以及所处行业市场的开阔前景，在报告期内经营情况逐年增长；未来，在5G逐步全面商业化，新能源汽车的加速普及、物联网及机器人快速发展及消费类电子智能化等综合因素驱动下，标的公司未来业绩情况向好，本次业绩承诺金额具有一定合理性及可实现性。

问题5

5. 申请文件显示，1）本次交易拟支付现金对价37,600万元。现金对价共分四笔支付，上市公司需在交割日后3个月内支付80%（即3.008亿元现金对价，占标的资产3年承诺业绩总额的95.67%），后续每一年度结合业绩承诺完成情况分期支付。2）交易双方约定，业绩承诺期满后根据业绩承诺期内标的公司累积实现的净利润数一次性计算交易对方应支付的业绩补偿总额，交易对方可

选以现金或股份方式支付，如以现金补偿，有权以尚未支付的现金对价直接冲抵应补偿业绩。3）本次交易对标的资产关键管理人员陈振良、倪佩云和白宜平设置超额业绩奖励安排，奖励金额为标的资产承诺期内累计超额实现净利润的50%，同时不超过交易对价的20%。请你公司：1）结合标的资产前次承诺业绩大幅未能达标情形及市场可比案例，补充披露本次交易上市公司在交易对方尚未履行任何一期业绩承诺前即需支付对方80%现金对价，且支付对价近乎涵盖交易对方需履行的3年承诺业绩总和，相关约定设置合理性，以高额现金对价冲抵业绩等设置是否存在以现金对价调节交易作价的情形。2）补充披露本次交易业绩承诺采用三年累计补偿且优先以现金或股份补偿的原因及合理性，是否符合行业惯例，上市公司提前履行现金对价义务而交易对方延后履行业绩承诺义务，双方义务不同步的原因，是否具备商业合理性。3）补充披露本次交易50%超额业绩奖励的设置依据，在前次承诺业绩大幅未达标、本次交易调低承诺业绩前提下，仍设置高额业绩奖励的合理性及可实现性，是否为变相的现金对价。4）结合上述分析，补充披露本次交易现金对价及业绩补偿设置能否有效约束交易对方履行业绩承诺，是否有利于保护上市公司和中小股东利益，如承诺未能充分履行，有无明确、充分、切实可行的约束和保障措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产前次承诺业绩大幅未能达标情形及市场可比案例，补充披露本次交易上市公司在交易对方尚未履行任何一期业绩承诺前即需支付对方80%现金对价，且支付对价近乎涵盖交易对方需履行的3年承诺业绩总和，相关约定设置合理性，以高额现金对价冲抵业绩等设置是否存在以现金对价调节交易作价的情形

（一）标的公司前次承诺业绩未能达标不影响本次交易

如本核查意见第三题第二问和本核查意见第四题第二问之回复，标的公司前次与英唐智控重组时的业绩承诺为在当时电容市场价格高位区间，交易对方基于标的公司当期实现的业绩情况做出的预测，业绩预测未充分考虑市场环境的潜在波动，且未经过专业评估机构进行复核。由于2019年被动元件市场回落，标的公司实际业绩未达到2018年的业绩承诺。

本次交易与前次交易相比，市场环境、标的公司业务经营情况等均已经发生变化。本次交易业绩承诺等相关商业条款均为上市公司与交易对方综合考虑标的公司报告期内的经营状况、当前的行业和市场情况等因素后，友好协商形成的商业条款，与前次英唐智控的交易不存在关联性。

（二）本次交易现金对价安排调整情况

2021年10月14日，上市公司与交易对方签署补充协议，对现金对价的支付安排进行调整，调整后的现金对价情况如下：

本次交易项下现金对价共分四笔支付：

第一笔现金对价，为交易对方在本次交易项下应纳税总额，以税务主管部门核定金额为准：

若上市公司取得证监会关于本次交易的核准批复，交易对方应主动向境内及/或香港税务主管部门申报本次交易，并以书面形式告知上市公司税务主管部门最终核定的交易对方应纳税金额总额，并提供税务主管部门相应核定文件。上市公司应在交割日或收到该等书面通知后（以孰晚为准）3个工作日内将第一笔现金对价一次性支付至交易对方指定的银行账户以支付税款或由上市公司直接履行代扣代缴义务，具体以税务主管部门要求为准。

截至业绩承诺期各期末，第二笔至第四笔现金对价的计算公式如下：

当期应付现金对价总额=标的公司截至当期期末累积实现的净利润数额/业绩承诺期内累积承诺净利润数额（31,440 万元）×（现金对价总额-第一笔现金对价）-（上市公司已支付的现金对价-第一笔现金对价）。

（1）如标的公司截至各期期末累积实现的净利润数超过各期期末累积承诺的净利润数，上市公司应在关于标的公司当期盈利情况的《专项审核报告》（2023 年度应同时出具《盈利预测补偿协议书》约定的《减值测试报告》）或复核报告出具后 10 个工作日内，按上述公式计算第二笔至第四笔现金对价金额，并在扣除《诚意金协议》约定上市公司向交易对方支付的诚意金后，一次性支付至交易对方指定的银行账户；

（2）否则，如标的公司截至各期期末累积实现的净利润数没有达到各期期末累积承诺的净利润数，在扣除《诚意金协议》约定上市公司向交易对方支付的诚意金且交易对方根据本协议及《盈利预测补偿协议书》的约定足额履行

业绩补偿、减值补偿（如有）后，当期应付现金对价仍有剩余，则应在交易对方足额履行业绩补偿义务、减值补偿义务（如有）后 15 个工作日内，将剩余的当期应付现金对价一次性支付至交易对方指定的银行账户。

为免疑义，①上市公司应付第二笔、第三笔及第四笔现金对价单笔金额及合计均不超过扣除第一笔现金对价后的剩余现金对价总额，即上市公司应支付的第二笔、第三笔及第四笔现金对价单笔金额以根据上述公式计算的当期应付现金对价金额及截至该期期末上市公司应付的剩余现金对价余额孰低者为准；②业绩承诺期间，如交易对方已根据本协议及《盈利预测补偿协议书》的约定以现金方式履行全部或部分业绩补偿义务，任何情形下上市公司均无须承担向交易对方返还该等现金补偿的义务。

根据上市公司与交易对方签署的《诚意金协议》，在本次交易的首次董事会审议通过后，上市公司将于董事会决议公告日向交易对方支付合计 4,700 万元诚意金，其中向凯旋门控股支付 2,700 万元，向白宜平支付 2,000 万元。上述诚意金将支付至由上市公司和标的公司共同管理的标的公司账户，诚意金仅限用于标的公司正常生产经营。如《购买资产协议书》的生效条件达成，则该笔诚意金自动转为现金对价，否则该笔诚意金本金将在排他期满且《诚意金协议》约定的返还事项发生之日（以二者孰晚为准）起 30 日内无条件返还至上市公司。

上述调整后的现金对价支付节奏示意如下：

诚意金	第一笔现金对价	2021 年度是否完成当期业绩承诺	2021 年末支付现金对价情况	2022 年度是否完成累积业绩承诺	2022 年末支付现金对价情况	2023 年末支付现金对价情况
4,700 万元	交割日或收到缴税书面通知后(以孰晚为准) 3 个工作日内, 支付满足缴税安排的	是	根据业绩实现情况支付第二笔现金对价	是	根据累积业绩实现情况支付第三笔现金对价	补偿义务履行完毕后, 支付剩余现金对价
				否, 但未触发业绩补偿	不支付, 顺延支付	
				否, 且触发业绩补偿	根据累积业绩实现情况, 在当期业绩补偿义务履行完毕后, 支付当期剩余需支付的现金对价 (如有)	

诚意金	第一笔现金对价	2021 年度是否完成当期业绩承诺	2021 年末支付现金对价情况	2022 年度是否完成累积业绩承诺	2022 年末支付现金对价情况	2023 年末支付现金对价情况
	金额	否，但未触发业绩补偿	不支付，顺延支付	是	根据累积业绩实现情况支付顺延后的第三笔现金对价	
				否，但未触发业绩补偿	不支付，顺延支付	
				否，且触发业绩补偿	根据累积业绩实现情况，在当期业绩补偿义务履行完毕后，支付当期剩余需支付的现金对价（如有）	
		否，且触发业绩补偿	根据业绩实现情况，在当期业绩补偿义务履行完毕后，支付当期剩余需支付的现金对价（如有）	是	根据累积业绩实现情况支付顺延后的第三笔现金对价	
				否，但未触发业绩补偿	不支付，顺延支付	
				否，且触发业绩补偿	根据累积业绩实现情况，在当期业绩补偿义务履行完毕后，支付当期剩余需支付的现金对价（如有）	

注：如涉及交易对方以现金形式履行业绩补偿、减值补偿义务，则上市公司未支付的现金对价将优先用于冲抵交易对方需履行的业绩补偿、减值补偿义务。

（三）本次交易的现金对价设置安排原因

根据调整后的现金对价支付方案，在本次交易交割阶段支付的现金对价仅覆盖为交易对方因本次交易项下应纳税总额。

本次交易谈判过程中，交易对方基于对标的公司业务发展、所处市场环境、标的公司与上市公司之间整合预期的看好，希望在满足其基本现金诉求的基础上，提高股份支付的比例，以达到共享经营成果的目的。其中，交易对方对于现金对价部分的核心诉求为需满足标的公司股东针对本次交易的缴税需求。

根据目前深圳市市场监督管理局、国家税务总局深圳市税务局的规定，个人转让股权办理股东变更登记的，在向市场监督管理部门办理变更登记前，扣

缴义务人、纳税人应依法在被投资企业所在地主管税务机关办理纳税申报。为确保本次交易后续能顺利交割，本次交易在交割后合计支付的现金对价部分需要能够覆盖上述缴税部分。根据与税务部门的初步沟通，本次交易中，预计白宜平需要按照20%税率缴纳个人所得税款，凯旋门控股作为香港企业需按照10%税率进行缴纳企业所得税款，同时还涉及万分之五的印花税款。

基于上述诉求，本次交易在确定40%现金对价支付比例的基础上，经双方协商后，交易对方需要缴税的部分在本次交易交割阶段支付给交易对方或由上市公司代扣代缴，除纳税所需外剩余所有现金对价部分与股份对价一并按照业绩承诺期业绩实现情况进行分期支付/解锁，具有商业合理性。

（三）市场可比案例情况

经整理2015年以来实施的电子元器件分销领域重大资产重组或发行股份购买资产案例，现金支付的比例和支付节奏情况如下：

上市公司	标的资产	交割时间	支付方式	现金比例	现金支付节奏
英唐智控	深圳华商龙 100% 股权	2015年7月	股份 + 现金	16.48%	在标的股权交割完成且配套募集资金到账后 30 日内向交易对方一次性足额支付 18,875.00 万元
力源信息	鼎芯无限 35% 的股权	2015年7月	股份	0%	-
深圳华强	湘海电子 100%股权	2015 年 10 月	股份 + 现金	25%	第一期转让价款为 12,925 万元。本次交易经中国证监会核准之日起 15 个工作日内，深圳华强合计支付 12,925 万元； 剩余转让价款的支付与业绩实现情况挂钩
力源信息	武汉帕太 100%的股权	2017年3月	股份 + 现金	50%	本次交易完成交割且本次交易募集的配套资金到位后 5 日内，支付现金对价的 40%，合计 52,600 万元； 剩余转让价款的支付与业绩实现情况挂钩
*ST 盈方	华信科和 World Style 51% 股权	2020年9月	现金	100%	首期转让价款为 34,000 万元，于拟购买资产交割日起 5 个工作日内支付； 剩余转让价款的支付与业绩实现情况挂钩
太龙照	博思达资	2020年9	现金	100%	分四期交付

上市公司	标的资产	交割时间	支付方式	现金比例	现金支付节奏
明	产 组 100%股权	月			第一期为交割日支付 7.5 亿元$\times$10.01%+Upkeen Global 49%应支付的价款+ Fast Achieve49%股权应支付的价款； 剩余三期支付时间分别为 2020、2021、2022 年，金额分别为 7.5 亿元$\times$25%、7.5 亿元$\times$20%、7.5 亿元$\times$20%
聚隆科技	联合创泰 100%股权	2021 年 7 月	现金	100%	第一期时间为交割日，上市公司应支付 15 亿元； 第二期时间为本次交易交割之日起 180 日内，支付 1.016 亿元

如上所述，同类重组交易中，部分或全部对价采用现金形式、且首期款项于交割日前后支付的情况较为普遍，本次交易支付安排为基于交易对方缴税需求综合协商后拟定，首笔现金对价用途明确，具备商业合理性，且与同类重组交易相比，不存在交易条款设置显著异常的情况。

（四）以高额现金对价冲抵业绩等设置不存在以现金对价调节交易作价的情形

如上所述，本次交易现金对价的比例、支付节奏为交易双方综合考虑交易对方的诉求，尤其是经交易对方提出缴税需求后经双方友好协商、设定，能保证本次交易的顺利推进。于交割阶段支付的现金对价将全部用于缴税，不存在以现金对价调节交易作价的情形。

二、补充披露本次交易业绩承诺采用三年累计补偿且优先以现金或股份补偿的原因及合理性，是否符合同行业惯例，上市公司提前履行现金对价义务而交易对方延后履行业绩承诺义务，双方义务不同步的原因，是否具备商业合理性

（一）本次交易业绩承诺方案由三年累计补偿调整为逐年考核并实施补偿

根据交易双方于2021年10月14日签署的《盈利预测补偿协议书之补充协议》，本次交易的业绩承诺方案由三年累计补偿调整为逐年考核并实施补偿。调整后的业绩承诺及补偿方案如下：

上市公司对标的公司业绩承诺期内的业绩承诺实现情况逐年进行考核。业绩承诺期内各期末，上市公司应根据截至该期期末标的公司累积实现的净利润

数分别计算当期交易对方应支付的业绩补偿总额，具体安排如下：

如（1）2021年度及2022年度，标的公司截至各期期末累积实现的净利润低于同期累积承诺的净利润的85%，或（2）2023年度，标的公司截至该期期末累积实现的净利润低于同期累积承诺的净利润的100%，则交易对方均应承担业绩补偿义务。

当期业绩补偿金额=[标的公司截至该期期末累积承诺净利润数额—同期标的公司累积实现的净利润数额]/ 业绩承诺期内累积承诺净利润数额（31,440万元）×交易对价总额-交易对方已补偿金额。

（二）本次交易业绩承诺原计划采用三年累计补偿且优先以现金或股份补偿的原因及合理性

本次交易业绩承诺原计划采用三年累计补偿且优先以现金或股份补偿的原因，系交易对方与上市公司综合考虑标的公司经营业务特点、对行业的理解、贸易战和疫情影响下目前电子元器件的市场环境后，双方友好协商拟定；且充分考虑到由于交易方案设置中全部股份对价和部分现金对价按照未来三年业绩实现情况分期解锁/支付，相应设置了优先以尚未支付的现金或尚未解锁的股份进行补偿这一保障措施。其中采用三年累计补偿的原因及合理性具体如下：

1、电子元器件市场具有一定的波动性

受下游市场需求与上游原厂供应、库存情况的影响，电子元器件的市场价格存在一定短期波动。如前文所述，被动元件2018-2019年期间在日韩部分电容产能退出中低端市场这一扰动事件出现后，行业内被动元件企业在2018-2019年期间业绩呈现先高后低的异常波动情况。

考虑到2018年、2019年间电容市场先增后减的市场波动趋势，如果将2018年和2019年的经营业绩视为一个整体，能看到2017年至2020年期间标的公司业绩持续正常增长的轨迹，即单年份的异常波动可以通过拉长考核期来进行平滑，具体如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018年和2019年均值	2020年
营业收入	123,265.21	143,543.53	186,602.85
变化率	-	16.45%	39.09%

净利润	3,969.39	5,192.16	7,000.74
变化率	-	30.80%	120.33%

注：上表使用的数据中，2017年和2018年财务数据未经审计，2019-2020年财务数据经审计。

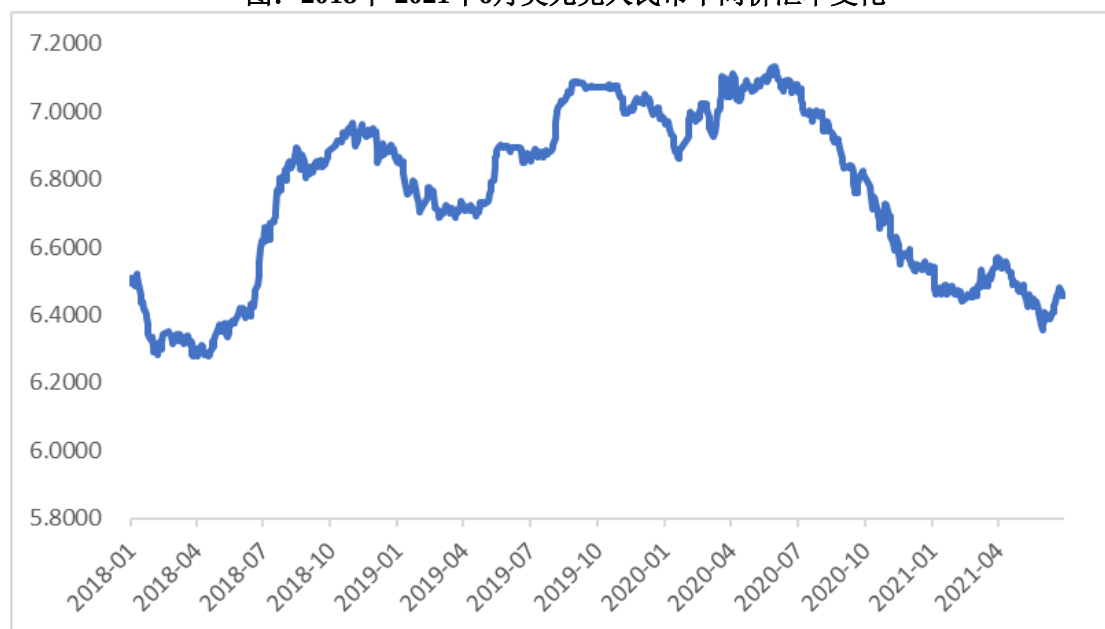
为避免此类突发性的市场扰动因素和库存周期性波动对标的公司的单年份业绩形成不利影响，导致标的公司某一期业绩无法达成后直接触发业绩补偿、挫伤交易对方的经营积极性，交易双方协商后约定按照三年累积业绩实现情况进行考核，具备合理性。

2、标的公司的业绩还受到汇率影响，业绩承诺期内难以预测

报告期内，标的公司境外采购或销售，以美元、港元等外币结算，境内采购或销售以人民币结算。报告期内，标的公司境外采购额高于境外销售额，资产结构中外币负债高于外币资产，因此汇率发生波动会对标的公司经营业绩带来一定影响。

2018年以来，美元兑人民币汇率波动较大，造成标的公司汇兑损益金额变动较大。2019年、2020年和2021年1-6月，标的公司的汇兑损益分别为71.02万元、-817.58万元和-44.86万元（负数代表汇兑收益）。

图：2018年-2021年6月美元兑人民币中间价汇率变化



数据来源：中国人民银行

由于汇兑损益为经常性损益，会影响标的公司当年业绩实现情况的考核，而全球宏观经济景气度和美元兑人民币汇率等因素无法提前预期，如果未来人民币兑美元、港元汇率发生较大幅度波动，标的公司的利润会因此受到一定影

响。因此交易双方友好协商后，采用按照三年累积业绩实现情况进行考核，适当抵消单一年份因为汇率波动等不可控因素对标的公司的业绩造成的影响。

综上所述，本次交易中原先设置三年累积业绩考核的目的，主要系考虑到标的公司的单一年份业绩可能会受到阶段性供需失衡、汇率波动等不可控外部因素影响，不能反映标的公司实际经营情况，采用三年累积的方式可以平滑单一年份的业绩异常波动，不损伤交易对方的经营积极性。

（三）上述交易安排符合同行业惯例

针对电子元器件分销行业的标的，同行业案例中也较常见采用累积业绩补偿、或各期对业绩补偿的触发设定一定缓冲区间安排，部分案例如下：

上市公司	标的	交割时间	业绩补偿安排
深圳华强	湘海电子	2015年10月12日	交易对方承诺在业绩承诺期内（2015-2017年），湘海电子可实现2015-2017年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和不低于30,104.54万元（即2015-2017年之3年内扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润年复合增长率不低于20%）。如果业绩承诺期届满湘海电子未达到累计净利润数，则须按照协议约定进行业绩补偿。
深圳华强	芯斐电子	2018年8月22日	标的公司2018年、2019年和2020年承诺净利润分别为4,750.78万元、5,653.43万元和6,840.65万元，在业绩承诺期内，如标的公司在2018年、2019年、2020年三个年度实现的经审计实际净利润总和未达到万士通承诺的标的公司2018年、2019年、2020年三个年度的承诺净利润之和即17,244.86万元，则万士通需于2020年年度审计完成后进行现金补偿。
深圳华强	淇诺科技	2018年3月23日	标的公司2017年、2018年和2019年承诺净利润分别为6,155.27万元、7,324.77万元和9,082.72万元，在业绩承诺期内，如标的公司在2017年、2018年和2019年三个年度实现的经审计实际净利润总和未达到承诺的标的公司2017年、2018年和2019年三个年度的承诺净利润之和即22,562.76万元，则曲水泽通和弘钜投资需于2019年年度审计完成后进行现金补偿。
深圳华强	鹏源电子	2017年3月9日	交易对方承诺鹏源电子2017年、2018年、2019年三个年度实际实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润之和不少于24,013万元（含24,013万元）。若鹏源电子在2017年、2018年、2019年三个年度实际实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润之和未达到24,013万元，则交易对方需于2019年年度审计完成后进行现金补偿。
深圳华强	捷扬讯科	2016年1月4日	如捷扬讯科在2015年、2016年、2017年三个年度的实际净利润之和未达到承诺金额7,258万元，则交易对方需于2017年年度审计完成后进行现金补偿。
力源信息	武汉帕太	2017年3月6日	2016年度至2017年度，若某一年度武汉帕太截至当期期末累计实际净利润低于累计承诺净利润但不低于累计承诺净利润的95%，则当年赵佳生、赵

			燕萍、刘萍无需向上市公司补偿，当年应补偿金额累积至下一需要补偿的年度计算；若2017年度武汉帕太截至当期期末累计实际净利润不低于累计承诺净利润的95%，则前述应补偿金额累积至2018年度计算。
力源信息	飞腾电子	2016年10月12日	本次发行股份及支付现金购买资产完成后，若飞腾电子在2015年度实际净利润数额低于2015年预测利润数额、2015年度-2017年度的累计实际净利润数额低于2015年度-2017年度累计预测利润数额，交易对方应向上市公司补偿。

（四）上述交易安排符合重组管理办法相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法（2020年修订）》第三十五条：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其他控制的关联人，且本次交易未导致控制权发生变更，因此本次交易是上市公司与交易对方根据市场化原则进行协商，达成了本次交易的相关业绩补偿安排，符合《重组管理办法》第三十五条的规定。

（五）上市公司提前履行现金对价义务为促进交易正常交割而设置，剩余现金对价和股份解锁比例均与业绩承诺情况挂钩，双方义务挂钩

1、除缴税部分外，剩余所有现金对价部分与业绩实现情况挂钩

根据本次交易的支付节奏安排，本次交易中，除交易对方需为本次交易缴税部分外，剩余所有现金对价的支付节奏与业绩承诺期内标的公司的业绩实现情况挂钩，如涉及交易对方以现金形式履行业绩补偿、减值补偿义务，则上市公司未支付的现金对价将优先用于冲抵交易对方需履行的业绩补偿、减值补偿义务。

2、所有股份对价的分期解锁与业绩实现情况挂钩

本次交易中，有60%的对价以股份形式支付，针对该部分交易双方设置了按照业绩实现情况分期解锁的安排，在业绩考核未完成的情况下，如涉及交易对方以股份形式履行业绩补偿、减值补偿义务，则交易对方届时持有的对价股份将优先用于履行业绩补偿、减值补偿义务。

3、前期支付的现金对价部分系为保证本次交易顺利实施采取的方案设置，不影响整体对价支付节奏和标的业绩实现情况的同步性

如本题第一小问中对于现金支付节奏设置的合理性部分所述，本次交易于交割阶段支付的现金对价部分全部用于交易对方缴税，系为保证本次交易顺利实施采取的方案设置，剩余所有现金对价和股份对价的分期支付和分期解锁均与标的公司业绩承诺期的业绩实现情况挂钩，双方的义务存在同步性。

三、补充披露本次交易50%超额业绩奖励的设置依据，在前次承诺业绩大幅未达标、本次交易调低承诺业绩前提下，仍设置高额业绩奖励的合理性及可实现性，是否为变相的现金对价

（一）本次交易超额奖励的具体约定和设置依据

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产的协议书》，本次交易设定超额业绩奖励。超额业绩奖励的具体计算方式为：超额业绩奖励金额（税前）=（标的公司业绩承诺期内累积实现的净利润数额－业绩承诺期内累积承诺净利润数额）×50%，且超额业绩奖励金额合计不超过交易对价的20%。该等超额业绩奖励将于业绩承诺期满后结算并支付。

本次业绩奖励对象为陈振良、倪佩云和白宜平，上述人员为本次交易的交易对方或其股东，同时为标的公司关键管理人员及创始人，其分别在标的公司担任董事长、总经理和董事职务，上述三位关键管理人员对标的公司的经营管理和业绩实现起到重要作用。考虑到上市公司此前并无电子元器件分销行业的经营经验，为更好地激励上述三位关键管理人员在后续整合阶段的经营积极性，与上市公司在业绩承诺期内顺利平稳实现整合过渡，在完成业绩承诺基础上为上市公司创造更大的经济效益，本次交易设置超额业绩奖励条款，以达到共享超额经营成果的目的。

根据《监管规则适用指引——上市类第1号》，上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，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%。本次超额业绩奖励条款的设置基于市场化原则，符合中国证监会关于并购重组业绩奖励的相关规定。

（二）在前次承诺业绩大幅未达标、本次交易调低承诺业绩前提下，仍设置高额业绩奖励的合理性及可实现性

如前文所述，前次重组业绩承诺金额未达标具有特殊背景，相关情况不会对本次业绩承诺金额及其可实现性造成影响。本次交易的业绩承诺金额为交易对方基于行业发展情况、标的公司报告期内的经营情况、市场供需情况、标的公司未来发展战略等因素综合制定，实际业绩承诺金额与标的公司提供的各期预测净利润差异率均小于5%。本次交易的业绩承诺金额设置具有合理性，与前次业绩承诺金额的设定背景和方式存在差异，相关金额不存在可比性。

本次超额业绩奖励条款的设置基于市场化原则，有利于绑定标的公司关键管理人员与上市公司股东的利益一致，敦促其在标的公司经营方面勤勉履职，存在商业合理性，且超额业绩奖励条款的设置符合中国证监会关于并购重组业绩奖励的相关规定。

本次交易中，交易对方对标的公司2021年、2022年和2023年的业绩承诺分别为8,640万元、10,400万元及12,400万元，根据中联评估的收益法预测模型，收益法预测净利润数分别为8,235.87万元、9,943.61万元、11,925.05万元，业绩承诺高于收益法预测净利润数，且收益法预测模型中，基于谨慎性，2024年之后营业收入较2023年不再有进一步提升，在该假设下，标的公司100%股权截至评估基准日的收益法预测结果为94,340.05万元，高于本次交易对价90,000万元。如业绩承诺期内标的公司累积实现业绩超过业绩承诺金额，则在上市公司支付超额业绩奖励的同时，上市公司也同样受益于标的公司的超额业绩实现，盈利能力将得到进一步增强。

（三）本次业绩奖励并非变相的现金对价

从会计处理上，本次业绩奖励不属于企业合并的或有对价。上述三名关键管理人员自本次交易交割日起五年内不得主动离任，本次业绩奖励实质是为获

取标的公司关键管理人员在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，可以敦促关键管理人员专注于标的公司未来经营业绩，以标的公司利润最大化为目标，超过业绩承诺金额的利润方可用于计算业绩奖励的基数，因此本次超额业绩奖励不存在变相作为交易对价的情形。

四、结合上述分析，补充披露本次交易现金对价及业绩补偿设置能否有效约束交易对方履行业绩承诺，是否有利于保护上市公司和中小股东利益，如承诺未能充分履行，有无明确、充分、切实可行的约束和保障措施

（一）本次交易现金对价及业绩补偿设置能有效约束交易对方履行业绩承诺，能够保护上市公司和中小股东利益

根据本次交易的支付节奏安排，本次交易中，除交易对方因本次交易需纳税部分外，剩余现金对价和股份对价的分期支付和解锁均与标的公司业绩承诺期内的业绩实现情况挂钩。

经测算，上述挂钩比例已经在较大概率上保障了业绩补偿的正常履约，标的公司业绩承诺期内业绩实现情况与尚未解锁股份/未支付现金对价的情况模拟测算如下：

于第一年业绩承诺期届满前，上市公司需支付的对价仅为交易对方因本次交易需纳税部分，按照凯旋门控股10%、白宜平20%的纳税比例初步测算，于该阶段第一笔现金对价支付金额约为1亿元人民币，具体支付金额以届时税务主管部门核定为准。

如按照第一笔现金对价支付金额1亿元人民币测算，于第一年业绩承诺期满时，尚有88.89%的合计对价未支付/解锁；考虑到2021年1-6月标的公司扣除非经常性损益后的净利润已完成7,754.82万元，标的公司在业绩承诺期后续期间不亏损的情况下，业绩承诺补偿的理论上限为75.33%的合计交易对价（ $=1-7,754.82\text{万元}/31,440\text{万元}$ ），小于尚未支付/解锁的对价部分；

2021年末和2022年末，上市公司将对标的公司截至每期末的业绩实现情况和累积业绩实现情况进行考核，当且仅当业绩考核达标时方可解锁相应当期的股份对价或支付当期的现金对价、或当已履行完成业绩补偿义务后仍有剩余方可解锁相应当期的股份对价，因此业绩承诺期间补偿不足的风险较小；

业绩承诺期满后，在极端情况下，标的公司2021年和2022年业绩实现情况较好，上市公司相应支付了现金对价并解锁了股份，而标的公司2023年业绩出现大幅下滑，测算在该情况下的剩余对价覆盖率，假设第一笔现金对价为1亿元，且2021年和2022年实现业绩均恰好达到业绩承诺金额，则当2023年标的公司扣除非经常性损益后的净利润不低于1,377.78万元时，尚未支付的现金对价和尚未解锁的股份对价（合计占总交易对价的35.06%）均能覆盖业绩补偿金额。根据标的公司报告期内的业绩情况，预计2023年扣除非经常性损益后的净利润低于1,377.78万元的可能性较小。

综上所述，目前的股份解锁和现金分期支付节奏设置在大部分情况下能够保证后续可能涉及的业绩承诺补偿的履行。

（二）业绩承诺履约的明确、充分、切实可行的约束和保障措施

1、交易对方在对价股份解锁前质押对价股份的安排

本次交易中，交易对方凯旋门控股以及白宜平已承诺，关于交易对方在本次发行股份购买资产中取得的、未解锁的股份（含派生股份），交易对方在根据《购买资产协议书》及《盈利预测补偿协议书》约定足额完成各期的承诺净利润数或及时、足额履行各期业绩补偿、减值补偿义务（如有）前，不得设定抵押、质押、担保、设定优先权或其他第三方权利，或进行股票质押回购等金融交易。

2、凯旋门控股的两位自然人股东已出具承诺对凯旋门控股所做出的包括业绩承诺等承担保证责任

本次交易中，为进一步提高凯旋门控股做出的承诺的履约能力，凯旋门控股的自然人股东陈振良、倪佩云已进一步出具《关于本次交易的承诺》，对凯旋门控股所做出的相关承诺提供担保。

根据交易各方签署的交易文件及陈振良、倪佩云出具的上述承诺，在本次交易项下，陈振良、倪佩云作为交易对方凯旋门控股的股东，承担如下责任及义务：

序号	事项	主要内容
1	有义务促使凯旋门	（1）担保范围：本次交易项下凯旋门控股承担的责任及义务，包括但不限于

	控股履行本协议项下承担的责任及义务，并对凯旋门控股承担的全部责任及义务提供担保	于及时办理标的股权的交割、业绩承诺补偿、减值补偿、诚意金返还等； (2) 担保方式：按照二人对凯旋门控股的持股比例提供按份保证； (3) 担保金额：二人实际承担的保证责任总额，以凯旋门控股通过本次交易取得现金收益总额为限制，即现金对价、股份对价变现后取得的现金收益的总和
2	特别告知义务	本次交易交割完成后，如凯旋门控股拟进行利润分配、对外提供资金拆借或担保等，应提前以书面形式告知上市公司
3	股权稳定承诺	在凯旋门控股足额履行业绩补偿、减值补偿义务（如有）前，二人承诺保证凯旋门控股的股权稳定，不对外转让其持有的凯旋门控股的股权

据此，陈振良、倪佩云虽未直接承担业绩补偿义务，但根据二人作出的上述书面承诺，二人有义务促使凯旋门控股及时、足额履行本协议项下的全部责任及义务，并且对该等责任及义务承担按份保证责任，提升了凯旋门控股的整体业绩补偿能力。

3、上述承诺主体覆盖标的公司关键管理人员

上述承诺主体包括陈振良、倪佩云和白宜平，为标的公司的创始人股东和关键管理人员，三人合计直接/间接持有标的公司100%股份，覆盖了本次全部交易对价。

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产的协议书》及其补充协议，交易对方承诺，未经上市公司同意，陈振良、倪佩云和白宜平，自标的公司股份交割起五年内不得主动离任，上述人员在本次交易交割日起五年内，不得直接或间接拥有、管理、控制、投资或以其他任何方式从事电子元器件分销业务。同时，上市公司在本次交易中设置了超额业绩奖励条款，超额业绩50%将以现金方式奖励给陈振良、倪佩云和白宜平。上述任职期限的要求和利益共享机制保证了上述自然人在后续整合阶段对标的公司管理运营方面的精力投入。

上述自然人信用状况良好，截至本核查意见出具日，不存在到期未清偿的大额债务，具有较好的个人借贷能力，除通过本次交易取得的对价外，在标的公司历史经营过程中通过工资薪酬和分红形式取得了一定财富积累，具备一定的履约能力。

综上所述，由于本次交易中除交易对方用于缴纳本次交易产生的税款部分

外，其余对价部分均按照业绩实现情况分期支付或解锁，且交易对方已经对对价股份的后续质押进行了相关承诺，按照标的公司业绩实现情况模拟测算，本次交易现金对价及业绩补偿设置能有效约束交易对方履行业绩承诺，可以保护上市公司和中小股东利益。上市公司通过现金对价分期支付、股份对价分期解锁、股份对价的质押安排、交易对方自然人股东补充承诺担保责任等方式，对业绩补偿（如有）提供了明确、充分、切实可行的约束和保障。

五、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第一节 本次交易概述/四、现金对价的支付安排”和“第一节 本次交易概述/六、本次交易的业绩承诺、补偿安排和超额业绩奖励”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、如上所述，本次交易现金对价的比例、支付节奏为交易双方综合考虑诉求、尤其是缴税需求后友好协商设定，有利于本次交易的推进，且与市场同类标的案例相比，现金对价安排不存在明显偏离。本次交易对价中交割阶段支付的现金对价部分将全部用于缴税，不存在以现金对价调节交易作价的情形。

2、本次交易的业绩补偿方案已经调整为逐年考核并实施补偿（如有）。上市公司提前履行的现金对价义务为促进交易正常交割而设置，交割阶段支付的现金对价部分仅用于交易对方缴税，剩余现金对价支付比例和股份解锁比例均与业绩承诺期内业绩实现情况挂钩，双方义务存在同步性。

3、本次超额业绩奖励条款的设置基于市场化原则，有利于绑定标的公司关键管理人员与上市公司股东的利益一致，敦促其在标的公司经营方面勤勉履职，存在商业合理性，且超额业绩奖励条款的设置符合中国证监会关于并购重组业绩奖励的相关规定，不构成变相的现金对价。

4、除交易对方用于缴纳本次交易产生的税款部分外，其余对价部分均按照业绩实现情况分期支付或解锁，且交易对方已经对对价股份的后续质押进行了相关承诺，按照标的公司的业绩实现情况模拟测算，本次交易现金对价及业绩补偿设置能有效约束交易对方履行业绩承诺，可以保护上市公司和中小股东

利益。上市公司已通过业绩承诺期间逐年考核、现金对价分期支付、股份对价分期解锁、股份质押安排、交易对方自然人股东补充承诺担保责任等方式，对业绩补偿（如有）提供了明确、充分、切实可行的约束和保障。

问题6

6. 申请文件显示，1) 业绩补偿义务发生后，在交易对方选择采用股份补偿的额度内，或者交易对方未能及时、足额履行现金补偿义务的，或就补偿方式未及时回复上市公司的，上市公司有权优先以其持有的对价股份进行补偿。2) 未经上市公司同意，交易对方在股份锁定期内不得质押对价股份或设定其他第三方权利，也不得利用所持有的对价股份进行股票质押回购等金融交易。3) 交易对方就《专项审核报告》核定的业绩补偿额持异议的，上市公司和交易对方有权协商聘请会计师事务所进行复核，并以复核结果作为确认应补偿金额的依据。请你公司补充披露：1) 交易对方有无在对价股份解锁前质押对价股份的计划或安排。2) 上市公司同意交易对方质押对价股份的条件，是否需履行董事会、股东大会审议程序。3) 上市公司与交易对方就聘请会计师事务所出具《复核报告》进行协商的期限要求，如未能及时协商一致或因其他原因就业绩补偿产生争议的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、交易对方有无在对价股份解锁前质押对价股份的计划或安排

根据交易对方凯旋门、白宜平出具的书面承诺，关于交易对方在本次发行股份购买资产中取得的、未解锁的股份（含派生股份），交易对方在根据《购买资产协议书》及《盈利预测补偿协议书》约定足额完成各期的承诺净利润数或及时、足额履行各期业绩补偿、减值补偿义务（如有）前，不得设定抵押、质押、担保、设定优先权或其他第三方权利，或进行股票质押回购等金融交易。

二、上市公司同意交易对方质押对价股份的条件，是否需履行董事会、股东大会审议程序

《监管规则适用指引——上市类第1号》规定，上市公司重大资产重组中，交易对方拟就业绩承诺作出股份补偿安排的，应当确保相关股份能够切实用于履行补偿义务。如业绩承诺方拟在承诺期内质押重组中获得的、约定用于承担

业绩补偿义务的股份（以下简称对价股份），重组报告书应当载明业绩承诺方保障业绩补偿实现的具体安排，包括但不限于就以下事项作出承诺：业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。上市公司发布股份质押公告时，应当明确披露拟质押股份是否负担业绩补偿义务，质权人知悉相关股份具有潜在业绩补偿义务的情况，以及上市公司与质权人就相关股份在履行业绩补偿义务时处置方式的约定。

根据上述规定，并结合上市公司第五届董事会第十一次会议审议通过的、调整后的锁定期安排、业绩补偿安排，交易对方更新出具了关于对价股份质押事宜的承诺，（1）保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺及减值补偿义务（如需），不通过质押股份等方式逃废前述补偿义务；（2）承诺根据《购买资产协议书》及《盈利预测补偿协议书》履行业绩补偿及减值补偿义务。关于交易对方在本次发行股份购买资产中取得的、未解锁的股份（含派生股份），交易对方在根据《购买资产协议书》及《盈利预测补偿协议书》约定足额完成各期的承诺净利润数或及时、足额履行各期业绩补偿、减值补偿义务（如有）后，经上市公司同意，在对应的当期可解锁的股份数量范围内，可设定抵押、质押、担保、设定优先权或其他第三方权利，或进行股票质押回购等金融交易。如在业绩承诺期内质押对价股份，应以书面形式告知质权人其交易文件项下承担的补偿义务，对价股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并应在质押协议中就相关股份优先用于支付业绩补偿及减值补偿事项等与质权人作出明确约定。如违反上述承诺给上市公司、其投资者或本次交易的其他相关方造成损失的，由其承担赔偿责任。

据此，关于交易对方对外质押对价股份需取得上市公司同意的安排，主要是为保证交易对方已明确告知质权人并作出明确约定，避免其通过质押股份的方式逃废相关补偿义务，并及时履行信息披露义务。故该等安排非实质审核，根据上市公司现行有效的股东大会、董事会议事规则，不需要履行董事会或股东大会审议程序。

三、上市公司与交易对方就聘请会计师事务所出具《复核报告》进行协商

的期限要求，如未能及时协商一致或因其他原因就业绩补偿产生争议的解决措施

根据《盈利预测补偿协议书》约定，在上市公司与交易对方就聘请会计师事务所出具《复核报告》的具体安排及如未能协商一致时的解决措施：

如交易对方对《专项审核报告》或《盈利预测补偿协议书》第5.1条约定的《减值测试报告》结果提出异议，上市公司及交易对方有权协商聘请符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所对异议部分进行复核，并出具相应复核报告，由此产生的费用由异议方承担。

如各方对会计事务所的选定在异议方提出异议后2日内无法达成一致，则异议方应指定致同会计师事务所（特殊普通合伙）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）、大华会计师事务所（特殊普通合伙）中任意一家进行复核。

上市公司、交易对方均确认，应以该等《复核报告》结果作为依据确认前海首科的年度实际净利润数及年度承诺净利润数差异情况和2023年度期末标的股权减值额。

该等《复核报告》出具日期应不影响上市公司信息披露义务的履行，否则应以《盈利预测补偿协议书》第3.2条约定的《专项审核报告》及第5.1条约定的《减值测试报告》内容为准。

据此，如上市公司与交易对方对会计事务所的选定在异议方提出异议后2日内无法达成一致，应由异议方在协议约定的会计师事务所范围内指定。该等《复核报告》的结果是终局的，且其出具不应影响上市公司信息披露义务的履行，否则应以上市公司原聘请的会计师事务所出具的《专项审核报告》及《减值测试报告》内容为准。

根据《购买资产协议书》，如交易各方就业绩补偿产生争议，应当首先协商解决，协商不成的，任何一方均有权将争议提交至上市公司住所地有管辖权的人民法院诉讼解决。

四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第一节 本次交易概述/五、股份锁定期”以及

“第一节 本次交易概述/六、本次交易的业绩承诺、补偿安排和超额业绩奖励”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具之日，关于交易对方通过本次交易取得的对价股份，交易对方承诺在足额完成各期的承诺净利润数或及时、足额履行各期业绩补偿、减值补偿义务（如有）前，不得设定抵押、质押、担保、设定优先权或其他第三方权利，或进行股票质押回购等金融交易。

2、关于交易对方对外质押对价股份需取得上市公司同意的安排，主要是为保证交易对方已明确告知质权人并作出明确约定，避免其通过质押股份的方式逃废相关补偿义务，并及时履行信息披露义务。故该等安排非实质审核，根据上市公司现行有效的股东大会、董事会议事规则，不需要履行董事会或股东大会审议程序。

3、如上市公司与交易对方对会计事务所的选定在异议方提出异议后2日内无法达成一致，应由异议方在协议约定的会计师事务所范围内指定。该等《复核报告》的结果是终局的，且其出具不应影响上市公司信息披露义务的履行，否则应以上市公司原聘请的会计师事务所出具的《专项审核报告》及《减值测试报告》内容为准。如交易各方就业绩补偿产生争议，应当首先协商解决，协商不成的，任何一方均有权将争议提交至上市公司住所地有管辖权的人民法院诉讼解决。

问题7

7. 申请文件显示，1)报告期内标的资产前五名供应商及客户集中度较高，其中对第一大供应商株式会社村田制作所及集团下属公司（以下简称村田）的采购额占比维持在60%左右。同时，上下游企业集中度呈上升趋势，下游电子产品制造商更愿意向上游原厂采购，存在压缩中游分销商代理空间的风险。2)村田与标的资产的合作协议一年一签，村田对标的资产每年进行考核，且其拥有是否终止与标的资产合作的单方决定权。3)标的资产三名关键管理人员均

出生于1960年代，部分人员曾于村田、大和电子任职。4) 标的资产拥有核心供应商与客户资源优势，已取得多家知名厂商在中国大陆、香港的一级代理商授权。请你公司：1) 补充披露标的资产取得代理商授权情况，包括但不限于：厂商名称、代理产品、代理区域、合作期限，是否为独家代理等，以及拟采取何种有效措施应对上下游集中度提升趋势下的去代理化风险。2) 补充披露村田对大中华区分销商进行年度考核的主要指标，标的资产在报告期内各项指标达标情况，以及考核结果在村田重要分销商中的相对排名，并结合前述情况补充披露相比同行业主要竞争对手，标的资产在供应渠道等方面的具体优势及核心竞争力，以及有无被村田移出分销商名单的风险。3) 结合标的资产关键管理人员及营销团队重要人员任职经历、履职能力、获取上游原厂授权、下游客户订单的实际能力，补充披露标的资产对该等人员是否存在重大依赖，上市公司是否拟采取与该等人员约定服务期限、竞业限制等保障性措施。4) 结合标的资产据以获取分销授权及销售订单的核心能力或资源，补充披露标的资产是否存在丧失该等能力或资源的风险，交易后有无保障经营稳定性的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产取得代理商授权情况，包括但不限于：厂商名称、代理产品、代理区域、合作期限，是否为独家代理等，以及拟采取何种有效措施应对上下游集中度提升趋势下的去代理化风险

(一) 标的公司取得代理商授权情况

截至本核查意见出具日，标的公司取得的代理商授权情况如下：

序号	授权品牌	厂商名称	代理产品	代理区域	合作起始时间	合作期限（注）	是否独家代理
1	MURATA	Murata Co., Ltd	全部 (例如：电容器、传感器、射频器件、射频模块、滤波器、前端模块)	大中华区	1997	2021/07/01-2023/06/30	否
2	FOCALTECH	FocalTech Systems Co., Ltd	全线产品，包括芯片类、集成电路类	中国	2011	2021/01/01-2021/12/31	否
3	KINETIC	Kinetic Technologies	电源管理集成电路	亚洲	2007	-	否
4	AMBIQ	Ambiq Micro, Inc	MCU	中国	2019	2021/04/08-2023/04/07	否
5	MEMSIC	Memsic Semiconductor(HK) Co Limited 前称 mCube Hong Kong Limited	G-sensor、陀螺仪	中国	2014	2021/01/01-2021/12/30	否
6	MXIC	Macronix (Hong Kong) Co., Ltd	NOR FLASH、NAND FLASH	中国境内、香港	2015	-	否
7	AWINIC	Shanghai Awinic Technology Co., Ltd	音频处理集成电路，电源管理集成电路，触摸应用电路	中国	2015	2021/01/01-2021/12/31	否
8	PRISEMI	Shanghai Prisemi Electronics Co., Ltd	二极管	中国	2013	2021/08/22-2022/08/21	否
9	LITEON	光宝科技股份有限公司光电事业群	灯珠，光耦，光感	中国	2015	2021/01/01-2021/12/31	否
10	ZILLTEK	Zilltek Technology Corp.	电源管理集成电路	中国境内、香港、澳门	2013	2020/01/01-2021/12/31	否
11	ACTIONS	炬芯科技股份有限公司	蓝牙音频产品	大中华区	2020	2021/01/01-2021/12/31	否
12	GOODIX	深圳市汇顶科技股份有限公司	健康传感器、交互传感器、音频解码器、语音和音频软件、MCU	中国	2020	2021/07/01-2022/06/30	否

序号	授权品牌	厂商名称	代理产品	代理区域	合作起始时间	合作期限（注）	是否独家代理
13	HALOMICRO	希荻微电子有限公司	电源集成电路	中国	2020	2021/01/01-2021/12/31	否
14	KOWIN	康佳芯盈半导体科技(香港)有限公司	SSD、EMMC、EMCP、DDR、LPDDR	中国	2021	2021/01/01-2022/01/01	否
15	MEMSIC	MEMSIC Inc.	地磁、霍尔	中国	2020	2021/01/01-2021/12/30	否
16	NDK	日电波水晶(上海)贸易有限公司	晶体晶振	中国	2013	2021/5/1-2022/4/30	否
17	KCT	康希通信科技(上海)有限公司	无线功率传输放达器	中华人民共和国 (不含台湾)	2019	2021/1/1-2021/12/31	否
18	CHIPPOWER	南京芯力微电子有限公司	电源集成电路	亚洲	2005	-	否
19	SIWARD	希华晶体科技股份有限公司	Crystals & Oscillators	中国	2020	-	否
20	NOVACO	南通至晟微电子技术有限公司	射频功率放大器及模块	中国境内及香港	2021	2021/1/15-2022/1/14	否
21	RFMI	RFM Integrated Device Inc	滤波器	中国	2020	-	否
22	ASIX	亚信电子股份有限公司	USB Ethernet ICs	中国大陆地区	2021	2021/1/1-2022/12/31	否

注：上表中合作期限为当前有效期内代理证证载合作期限，如无明确期限则写为“-”。

上述代理商授权均不是独家代理，该情况为电子元器件分销行业的行业惯例。通常来说，由于电子元器件分销商在产业链中的价值为向原厂提供更广、更高效的市场覆盖和客户维护服务，单家分销商的客户覆盖具有区域、行业等方面的局限性，因此原厂通常会同时授权多家分销商，具体的授权数量基于其业务规模、经营规划而定，在动态考核调整过程中逐步形成分销商和原厂的之间的数量平衡。

根据深圳华强、力源信息和润欣科技等可比上市公司的公开资料，标的公司的报告期内各年度前五大供应商对可比公司的授权分销情况比较如下：

代理商名称	深圳华强	力源信息	润欣科技	英唐智控	商络电子
村田	✓	✓			
敦泰					
芯凯电子	✓				
艾为电子	✓				
旺宏电子					
AMBIQ					

如上表所述，针对标的公司目前代理的主要产品线，尽管不存在独家代理，但在国内主要分销商企业中，标的公司具有一定的差异化竞争力。

（二）上下游集中度提升趋势下的去代理化风险以及应对措施

1、分销商在产业链中的价值和地位

（1）电子元器件行业特点决定了分销模式将长期存在

电子元器件分销商是电子产业链中连接上游电子元器件原厂和下游电子终端产品制造商的重要纽带。现代电子产品结构复杂、形式各异，电子元器件的行业特点、电子元器件交易的特殊性决定了分销模式将长期、持续是电子元器件交易的主要途径之一，具体如下：

电子元器件行业特点和交易特殊性	分销模式在产业链中的必要性
原厂集中度高： 电子元器件行业兼具资金密集型和技术密集型特点，上游原厂往往需要较长时间的工艺与技术积累，这导致上游原厂市场份额集中度较高。	原厂对接服务能力有限，完全依靠自建大规模的销售和产品技术支持团队开拓市场、服务客户不经济且可能缺乏效率。分销商可以成为原厂对外开拓市场、服务客户的触手。
当代产业链分工模式下，原厂集中于设计、研发环节：	分销商使原厂更好的专注于产品的设计研发环

电子元器件行业特点和交易特殊性	分销模式在产业链中的必要性
电子元器件产品更新迭代较快，且产业链各个环节（研发、生产、销售）均已形成专业的分工体系。	节，提高产业链的整体效率。
下游客户分散： 电子元器件是现代电子工业的基础，电子元器件的需求来自于现代经济的各个领域。下游电子产品制造商高度分散，存在千亿级别的长尾现货采购需求。	分销商协助原厂拓展销售半径、更有效、更广地覆盖客户范围，更灵活地收集下游客户的反馈和动态需求信息。
电子元器件品类众多，用途庞杂： 电子元器件实际应用到电子终端产品中还需要进行产品选型、应用方案研发等。	分销商参与到下游的产品设计、选型、售后等环节，通过技术服务协助复杂多样的电子元器件与下游电子制造商产品方案的有效融合。
电子产品制造商有较高的供应链要求： 现代电子产品结构复杂、形式多样，电子元器件往往牵一发而动全身，任何一颗元器件不匹配可能都会导致电子设备无法正常运行。	为下游客户提供及时的产品交付服务和技术服务，通过渠道备货平滑上下游的库存需求，保证下游的供应链稳定。

（2）电子元器件分销商在产业链中能为上、下游提供增值服务

① 供应链保障

电子元器件分销商位于产业链中游，承担着物流、资金流、信息流及商流的传递作用。分销商利用其广泛的客户资源及行业触角为原厂获取行业信息，拓展市场及推广新产品，并向原厂进行稳定批量采购，降低了原厂的生产成本及营销成本。另外，分销商基于不同物料的生产周期及需求预测进行备货、建立安全库存，从而匹配不同产品交付周期、平滑行业周期性波动，保障客户供货稳定性、及时性；获取多品类的产品资源，为客户提供一站式、多品类的采购服务，从而简化客户的采购供应链、降低客户的综合采购成本。

② 产品保障

电子元器件的品类型号极其繁杂，技术性强、专业门槛高，电子产品制造商难以对产品情况有全面深入的了解，而优秀的分销商通常会建立完善的产品线评估流程，挑选具有未来发展潜力的优质原厂，并配备产品经理及技术支持人员，为电子产品制造商挑选技术性能匹配、工艺稳定、供应及时、价格合理、各方面均能满足其需求的产品，从源头上保证产品质量。同时，分销商会通过整合调配大量客户需求，基于预测进行采购备货，以平滑原厂的生產周期、缩短客户交期并提升库存周转率。

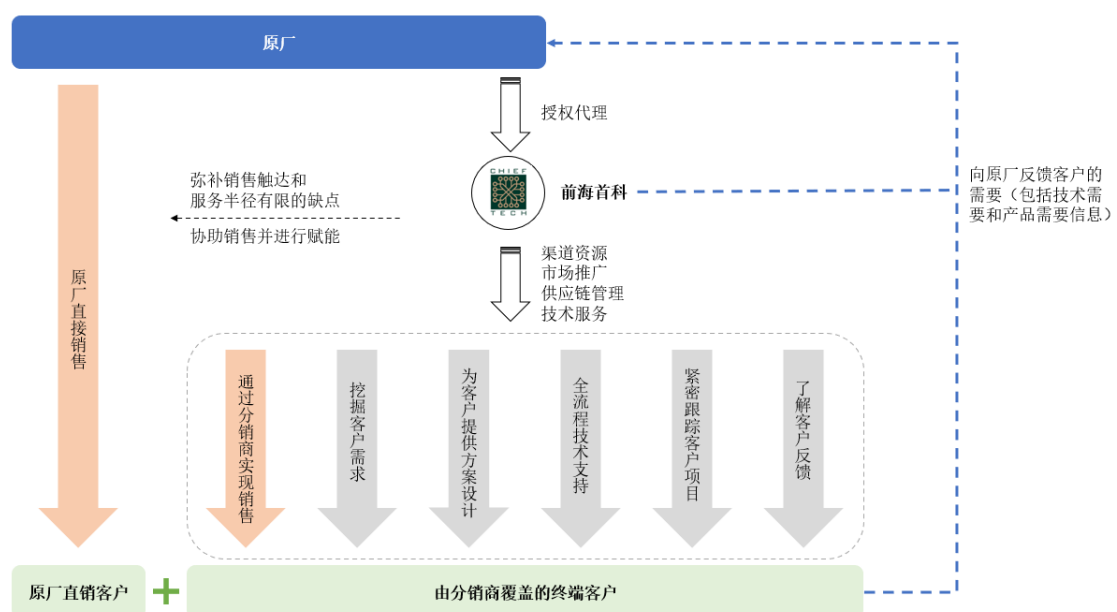
③ 技术支持

客户方面，电子产品制造商需要分销商协助其从种类繁多、技术复杂的电子元器件中挑选合适的物料，从而缩短产品的开发周期，提升产品竞争力；同时原厂方面，原厂生产的电子元器件多为标准化的产品，但是下游电子产品制造商基于自身生产线建设与最终产品的特殊需求，往往需要将采购的元器件产品进行大量的调试以满足其需求，但对于电子元器件原厂而言，自身的工程技术团队无法服务于数量庞大的客户，电子元器件分销商可以根据所掌握的上下游信息，为客户提供技术及方案设计的服务支持，并在各大电子产品制造商集中区域设立服务网点，更加贴近客户，为其提供本地化服务。

(3) 电子元器件分销商参与产业链中多个环节，提升产业链的整体效率、保证产业链的整体稳定

作为分销商，标的公司参与的业务环节主要包括：①取得行业内优质电子元器件生产商的代理资质；②取得原厂产品技术培训和相关技术参数；③利用广泛的销售网络帮助原厂拓展新行业和新客户，并向客户推广代理产品，挖掘客户需求，提供技术方案和技术支持等；④制定采购计划并设计供应链方案；⑤实施物流与仓储管理等供应链服务；⑥完成产品销售与货物交付；⑦客户使用产品过程中提供全程技术服务。

以标的公司为例，其在产业链中作用如下图：



如上图所示，电子元器件分销商作为产业链中游，在产业链中主要作用体

现为通过参与多个业务环节、为上下游提供研发设计、销售、采购等环节的赋能，促使电子元器件产业的各个环节发挥各自的比较优势，保障上下游在信息和供应链等方面的顺畅、稳定对接，提升电子元器件产业整体效率。

2、从国内企业来看，以经销模式快速拓展销售渠道是当前国内电子元器件市场较多设计、研发类企业的共同选择

标的公司的主要客户为国内电子制造企业，随着国产替代化的进程持续加速，国内电子元器件研发设计类企业成长迅速，为迅速拓展销售渠道占领市场，采用经销与直销结合的销售模式是当前国内较多业内企业的选择，标的公司也在持续拓展合适的国产产品线进行业务合作。

报告期内，标的公司的主要代理供应商中，艾为电子为境内集成电路设计企业，其主要产品为音频功放芯片、电源管理芯片、射频前端芯片、马达驱动芯片等，标的公司代理艾为电子的相关产品在2019年、2020年和2021年1-6月销售规模分别为3,709.13万元、3,859.89万元和2,245.02万元。根据艾为电子披露的招股说明书，2020年1-6月其采用分销模式的占比为84.07%，前五大客户中仅一个客户为直销客户，其余均为分销商客户。艾为电子对相关销售模式的合理性解释为“公司产品种类繁多，应用领域广泛，采用经销为主的销售模式是行业内较为通行的销售模式，经销商可协助芯片设计公司更有效地拓展市场，使公司开发的产品与终端客户的产品快速结合。同时经销商承担着维护日常客户关系、提供货物运输和资金周转的重要角色，是IC产业链中不可或缺的纽带”。艾为电子直接客户和终端客户情况如下表：

直接客户	终端客户
2020 年前五大客户： 1、艾睿电子亚太有限公司 13.55% 2、兆泉实业有限公司 12.89% 3、客户 A9.91% 4、香港芯知己数码有限公司 8.74% 5、文天电子有限公司 8.35%	主要终端客户为华为、小米、OPPO、vivo、传音等知名手机品牌客户，以及华勤、闻泰科技、龙旗科技等知名 ODM 厂商。报告期各期公司对上述五家手机厂商的收入占比分别为 32.68%、43.92%、46.67%和 52.82%，对上述三家 ODM 厂商的收入占比分别为 14.82%、13.13%、23.05%和 26.32%¹，均呈上升趋势。（上述主要终端客户销售收入占比系基

直接客户	终端客户
2019 年前五大客户： 1、香港芯知己数码有限公司 15.71% 2、艾睿电子亚太有限公司 14.43% 3、众迪诺为（香港）科技有限公司 12.55% 4、兆泉实业有限公司 12.44% 5、优为科技（香港）有限公司 8.38%	于公司销售给其对应经销商的收入和终端客户通过各经销商采购芯片的金额占比，折算累加所得）

数据来源：艾为电子《招股说明书》

如上表所示，艾为电子的终端客户包括小米、OPPO、VIVO等手机品牌企业，其为更经济、有效地拓展销售市场，直接客户结构中，除单一客户外，均为电子元器件分销商。

上述销售模式是当前国内较多电子元器件研发设计类企业的共同选择，较多该类企业在公开材料中披露采用“直销+经销”相结合的方式，部分近期申报上市的案例整理如下：

序号	证券简称	受理日期	主要产品	2020 年经销比例	关于采用经销模式的相关表述
1	中微半导	2021-06-25	家电控制芯片、消费电子芯片、电机与电池芯片、传感器信号处理芯片	66.57%	报告期内，公司采用以经销为主、直销为辅的销售模式，两种方式均为买断式销售。经销客户为具备软件开发能力或拥有特定行业资源的经销商，部分经销商在采购公司的芯片产品基础上进行软件开发并形成应用方案，部分经销商不对公司芯片进行进一步定制化开发，公司芯片价值占其解决方案整体价值的比例较高，符合经销商客户的特点。
2	唯捷创芯	2021-06-21	射频功率放大器模组、射频开关、Wi-Fi 射频前端	78.66%	按照集成电路行业惯例和企业自身特点，公司采用“经销为主、直销为辅”的销售模式。公司与经销商的关系属买断式销售关系，实行销售框架协议基础上的订单销售。
3	东微半导	2021-06-17	GreenMOS 系列高压超级结 MOSFET、SFGMOS 系	63.98%	经销模式是公司主要的销售模式之一。在经销模式下，经销商可以帮助芯片设计企业快速地建立销售渠道、扩大市场份额，实现产品和资金的较快周转，节省了公司的资金及资源投入，有利于芯片设计企业

序号	证券简称	受理日期	主要产品	2020 年 经销比 例	关于采用经销模式的相关表述
			列及FSMOS 系列中低压 屏 蔽 栅 MOSFET		将主要精力投入到产品研发及供应链管控环节,协助公司进行终端客户的日常关系维护和售后服务,有效的分担了业务规模快速扩大给公司销售、售后服务和客户管理等方面带来的成本压力,提升了公司的运作效率和响应速度。
4	英集芯	2021-06-10	电源管理芯片、快充协议芯片	95.83%	公司目前采用“经销为主,直销为辅”的销售模式,即公司既通过经销商销售产品,又向终端厂商直接销售产品。报告期内,公司 90%以上的销售收入来自经销模式,预计未来公司将继续采用该模式进行销售。
5	必易微	2021-04-29	电源管理芯片、电机驱动控制芯片	73.02%	结合行业惯例和客户需求情况,公司采用“经销为主,直销为辅”的销售模式,即公司主要通过经销商销售产品至终端客户,辅以向部分终端客户直接销售产品的模式。
6	芯导科技	2021-04-09	括 功 率 器 件、功率 IC	89.68%	报告期内,发行人采用经销为主直销为辅的销售模式。发行人经销为主直销为辅的销售模式符合 Fabless 模式下功率半导体设计行业惯例。

数据来源:招股说明书

3、从国外成熟市场来看,分销商在产业链条中仍扮演重要角色

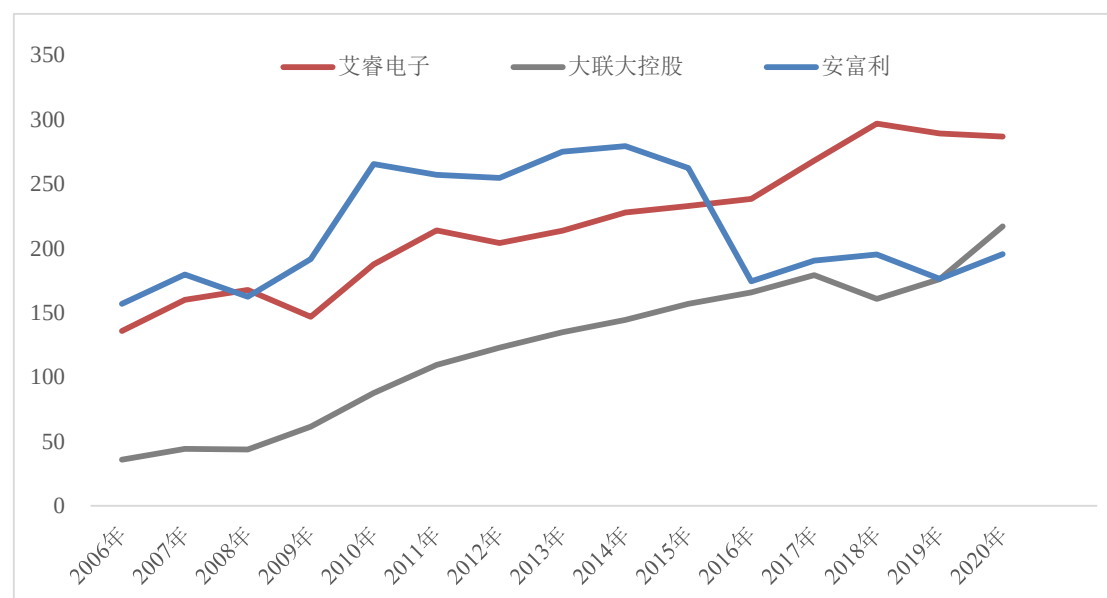
自20世纪30年代至今,国际电子元器件分销行业已有近百年的发展史,市场发展较为成熟。近年来,随着电子信息行业的快速发展,产业分工精细化、复杂化程度日益提升,分销商在产业链条中扮演着愈发重要的角色,具体表现为:在国际成熟市场,电子元器件分销商在元器件销售中仍保持重要地位,其销售规模和集中度也不断提升。展开分析如下:

(1) 由于电子元器件行业产品种类繁多,应用领域广泛,一般情况下,原厂销售覆盖范围有限,且其生产排期、存货管理、信用政策、结算政策、售后管理等多方面难以与下游所有客户的采购体系之间有效契合,因此电子元器件行业运行至今,已经基本形成了少数重点客户(如苹果)采用直销、其余客户采用经销的市场格局,且分销商面对的客户数量远多于原厂。根据券商研报

数据，电子元器件市场，只有不足1%的电子产品制造商直接向原厂采购，其余99%的电子产品制造商通过分销渠道采购56%的份额。

（2）同时，龙头分销商的销售规模和集中度也不断提升，从国际三大元器件分销商艾睿电子、大联大控股、安富利对外披露的营收情况来看，单体收入规模均已超百亿美元，合计收入规模连续多年超600亿美元。

图：2006年-2020年国际三大元器件分销商年度营业收入（亿美元）



注：艾睿电子、大联大控股、安富利营业收入数据来源为上市公司年报。其中艾睿电子与大联大控股使用自然年年度，安富利统计口径为财年。

4、上下游集中度提升趋势对标的公司的业务影响较小，标的公司在产业链中的服务价值不可或缺

电子元器件上游因原厂资本与技术密集型特点使得原厂制造商本身具备较高的产业集中度，一些规模较小、技术实力不强、产品更新迭代较慢的原厂不断被产业淘汰；随着消费电子的普及以及生活水平的提升，消费者更加注重与消费电子的品牌知名度与产品质量，下游客户集中度也在持续上升。

尽管上下游集中度持续提升，部分客户可能仍倾向于在部分产品上直接与原厂对接，以取得更优惠的价格和更直接的技术合作，但基于以下原因，该趋势对标的公司业务影响较小：

（1）标的公司代理被动元件为主，下游客户对该类产品价格不敏感

标的公司代理的产品以被动元件为主，产品规格、型号多样，大型下游客

户涉及的产品规格型号更为复杂，以VIVO为例，标的公司报告期内向其供应的SKU超过300个。

由于被动元件单价较低，下游电子产品制造商对被动元件的价格不敏感，在同行业公司中有明显的体现，被动元件的代理毛利率通常会高于主动元件的代理毛利率，根据可比公司2020年年度报告，各产品的毛利率情况具体如下：

可比公司	业务/产品板块	2020 年毛利率情况
力源信息	电子元器件代理分销（模组）	5.33%
深圳华强	电子元器件授权分销分部	6.66%
英唐智控	电子元器件产品（分销）	5.12%
润欣科技	数字通讯芯片及系统级应用产品	8.30%
	射频及功率放大器件	8.82%
	音频及功率放大器件	3.83%
	电容	17.30%
商络电子	电容	15.73%
	电感	14.80%
	分立器件	25.57%

如上表所示，可比上市公司中，商络电子以被动元件代理为主，其各类被动元件产品的毛利率水平整体高于力源信息、深圳华强、英唐智控等代理产品结构中主动元件比例较高的公司。

另外，相关重组交易中对于电子元器件分销行业标的公司的毛利率整理如下：

可比公司	业务/产品板块	报告期最近一年毛利率情况
联合创泰（聚隆科技 2021 年收购完成）	代理的核心产品包括 SK 海力士的数据存储器 and 联发科的主控芯片等	3.72%（2020 年）
博思达资产组（太龙照明 2020 年收购完成）	以手机的射频前端芯片为主	6.22%（2019 年）
华信科和 Worl Style(盈方微 2020 年收购控制权)	主要主动件	3.20%（2019 年）
	主要被动器件	15.14%（2019 年）

可比公司	业务/产品板块	报告期最近一年毛利率情况
湘海电子（深圳华强2015年收购控制权）	无源被动元器件	11.10%（2014年）
	无源射频器件	11.67%（2014年）
	功率放大器件	9.69%（2014年）
	电源管理及显示驱动器件	9.35%（2014年）

如上表所示，相关重组交易中，电子元器件分销行业标的公司的毛利率情况也体现了类似的被动元件高于主动元件的差异。

由于被动元件的单价较低，但被动元件的型号又存在复杂多样的特点，导致下游电子制造企业对被动元件的供应链安全性要求很高，因此即使下游客户集中度提升，客户在对价格不敏感的背景下，仍倾向于由电子元器件分销商作为中间环节，协助其按需完成备货、供货、售后等一系列服务，保证其生产环节的稳定性和原材料齐备。

（2）原厂对分销商提供的销售服务存在需求，需保证分销商的市场空间和利润空间

原厂仍需要分销商为其提供销售服务，上游原厂覆盖能力有限，如果完全依靠自建大规模的销售和产品技术支持团队开拓市场、服务客户，不经济且可能缺乏效率，分销商的渠道价值无法被替代。

原厂与分销商之间的合作关系保持稳定的基础为分销商能为原厂带来额外的收益，而分销商也能在相关产品的分销过程中取得利润。因此对原厂而言，原厂需要通过平衡直销和分销之间的比例，来保证分销商的市场空间和利润空间，来保证双方的合作良性发展。

（3）标的公司主要下游客户均为细分领域知名企业，具备较高的市场占有率，目前仍通过分销商进行采购

标的公司报告期内主要下游客户包括VIVO、OPPO、上海移远、比亚迪等企业，上述企业在各自细分领域均为细分领域知名企业，市场占有率排名前列，持续与标的公司保持业务合作关系，报告期内不存在与标的公司分销合作中断的情形，具体如下：

主要客户	市场占有率情况
------	---------

VIVO	根据IDC中国季度手机市场跟踪报告，2021年第二季度VIVO智能手机市场占有率为23.8%，国内市场排名第一
OPPO	根据IDC中国季度手机市场跟踪报告，2021年第二季度OPPO智能手机市场占有率为21.1%，国内市场排名第二
上海移远	根据券商研报数据，2020年Q4，移远通信已经成为全球蜂窝物联网模组行业龙头厂商，市场份额超过1/3
比亚迪	根据中国汽车工业协会公布的数据，2021年6月比亚迪新能源汽车市场占有率超过16%，销量领跑国内新能源汽车市场
龙旗电子	根据Counterpoint研究数据，2020年龙旗电子在智能手机ODM行业市场占有率为20%
信利光电	根据格隆汇2018年的数据：信利国际有限公司于1991年在香港联合交易所上市，车载显示屏占全球车载TFT-LCD出货份额8%，为该领域龙头；手机LCD模组销售份额19%，国内排名第一；摄像模组全球出货份额约4.5%，国内排名第四
TCL	根据Omdia的报告，2020年TCL TV全球销售量市场份额为10.7%，排名全球前三，国内市场份额为13.7%，排名第三

数据来源：IDC中国季度手机市场跟踪报告，天风证券研报，比亚迪公告，公开报道《2019-2020年手机ODM产业报告》、《TV产品产销两旺 TCL电子2020年净利润同比增长57.66%》、《信利国际(00732.HK)暴涨超20%，获华为概念加持》。

根据可比公司公开披露的信息，上述客户都存在从多家分销商企业采购不同产品的情况（如下表），自分销商处采购的情况普遍，标的公司并非上述客户的单一分销商类供应商。上述客户并未随着其市场占有率的提升切换为自原厂直接采购的形式。

客户名称	深圳华强	力源信息	润欣科技	英唐智控	商络电子
维沃移动通信有限公司及其相关方	√	√		√	
上海移远通信技术股份有限公司					
龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方		√		√	
信利光电股份有限公司及其相关方	√			√	
比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	√	√		√	√
OPPO 广东移动通信有限公司及其相关方	√	√		√	
华显光电技术（惠州）有	√			√	

客户名称	深圳华强	力源信息	润欣科技	英唐智控	商络电子
限公司及其相关方					

数据来源：可比公司公告

（4）电子产品更新迭代较快，下游客户需要的并非简单采购单一产品，需要分销商提供的附加技术服务价值

下游电子制造企业对电子元器件的需求多样化，涉及的电子产品种类和品牌很多，同时由于电子产品更新迭代较快，不同产品方案选用的电子元器件亦有差异，因此下游客户其对供应商的要求不局限于某一特定产品的稳定供应，同时需要持续的提供有针对性的产品推介方案，以及技术端的有力支持。

针对新的产品设计方案，标的公司可以在客户产品立项、研发阶段就进行早期接入，推荐其代理的合适产品，为客户提供产品应用咨询、方案设计支持、样品供货等服务。标的公司作为渠道中间环节，对其代理的多条产品线的产品均具备较高的熟悉度，也了解其主要客户的产品设计需求，且其自建的技术支持工程师和产品经理团队具备足够的技术服务能力，能在项目方案设计的早期阶段，就通过技术服务将其代理的产品进行融入。

2020年以来标的公司FAE团队参与开发的多个智能穿戴设计方案被下游客户产品采用，部分项目情况如下：

序号	项目	主要参与开发内容
1	OPPO watch1代手表项目	主要围绕Apollo平台的开发驱屏，GPS通讯，功耗等功能
2	OPPO watch2代手表项目	主要是围绕Apollo平台的系统稳定性开发，UI方面开发，功耗等功能
3	Realme金星手表项目	主要在围绕Apollo平台的屏幕显示，Flash驱动，功耗等方面开发
4	OPPO一代手环项目	主要在围绕Apollo平台的Flash，功耗等方面开发
5	康力康AJ01 蓝牙眼镜项目	主要开发蓝牙相关、按键、灯、gsensor等功能
6	realme python颈挂耳机项目	主要开发蓝牙相关、按键、ntc、app控制等功能
7	佰屹1212 tws耳机项目	主要开发蓝牙相关、按键、灯、ntc、光感入耳检测等功能

（5）下游客户应用广泛，细分领域集中度提升的背景下，新业务机会持续涌现

电子元器件行业下游应用领域广泛、客户分散，PC电脑、智能手机、移动电脑、平板电脑、可穿戴设备、物联网，技术的更迭持续催生下游行业热点的

变迁。目前，尽管主要客户集中度较高，但标的公司已经积累了消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域的优质客户，并通过较齐全的代理产品覆盖面，后续也将通过切入优质的新领域保持持续的竞争力，分散经营风险。

（6）上下游的集中度提升伴随分销环节市场集中度提升，具备核心竞争资源和服务能力的分销商则将受益于这一背景

上下游集中度提升给分销商带来了新的挑战，但参考国际成熟市场的发展趋势，上下游的集中度提升并不会导致元器件分销商的地位必然被挤压，而是由于产业分工精细化，导致分销商在产业链条中仍扮演着重要的角色，国际龙头电子元器件分销商的年代理规模已经超过千亿。

上下游集中度提升背景下，部分小型分销商可能由于业务单一，抗风险能力有限而被市场淘汰，但具备核心竞争资源和服务能力的分销商则将受益于这一背景，充分把握上游原厂和下游客户业务规模的提升带来的其自身代理业务规模提升，从而预计将呈现电子元器件分销商集中度也相应提升的格局。

标的公司作为业内具有丰富行业经验和一定口碑的分销商，将抓住当前新经济、新技术下带来的需求变革、以及国产替代趋势，持续扩大代理规模；同时，标的公司也希望通过谋求上市公司并购以借力资本市场发展壮大。

5、为应对相关风险，标的公司拟采取的应对措施

为应对潜在的上下游集中度提升后导致标的公司业务减少的风险，标的公司拟采取的措施如下：

（1）进一步扩大销售渠道和客户储备，增强抗风险能力：标的公司坚持优先为电子产品制造商等终端客户提供产品及服务，与相关下游行业客户建立了多年稳定的合作关系。未来，标的公司将在维持产品线竞争优势、保证服务质量、维护现有的主要客户稳定合作关系的前提下，进一步拓展消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域的优质客户，通过更广的客户覆盖、更多元化的客户领域分布，降低主要客户集中度，分散经营风险；

（2）增加优质产品线，增强客户粘性：标的公司自被动元件切入，长期以来已经形成了覆盖被动元件、主动元件的多元化产品结构矩阵，代理的产品类别包括电容、电感、声表滤波器、触控芯片、电源芯片、存储芯片、传感器、

MCU、蓝牙等产品。未来，标的公司将抓住5G通信技术、国产替代、汽车电气化等趋势，积极寻找合适的优质产品线，进一步增加产品矩阵的丰富性和客户粘性；

（3）进一步提升供应链服务质量：上游原厂需要依靠电子元器件分销商提供市场开拓和技术支持工作，并及时反馈下游需求变化，同时下游电子产品制造商也依赖于分销商为其提供整合性的供应链服务，标的公司后续将进一步提升供应链服务质量，加强上下游之间的信息沟通与传递，协助原厂深入了解下游客户的需求动态，并保证下游客户的对于产品交付及时性、齐备性、稳定性的较高要求；

（4）进一步提升技术服务能力：电子元器件分销商提供的技术支持服务也对原厂、客户起到较重要的附加作用。随着电子产品品类的日趋复杂化，采购过程中往往涉及到品类甄别、技术调试等工作，分销商凭借着丰富的销售经验以及对代理原厂各产品类别的熟悉，更有能力向电子产品制造商推荐合适的电子元器件。后续标的公司将继续扩展技术服务能力，从技术上推荐合适的产品，协助电子产品制造商满足其研发新产品对于电子元器件的比较和选型等需求。

二、补充披露村田对大中华区分销商进行年度考核的主要指标，标的资产在报告期内各项指标达标情况，以及考核结果在村田重要分销商中的相对排名，并结合前述情况补充披露相比同行业主要竞争对手，标的资产在供应渠道等方面的具体优势及核心竞争力，以及有无被村田移出分销商名单的风险

（一）村田对大中华区分销商进行年度考核的主要指标，标的资产在报告期内各项指标达标情况，以及考核结果在村田重要分销商中的相对排名

1、村田对大中华区分销商进行年度考核的主要指标

村田对中国市场分销商的管理模式为通过多项KPI指标考核评价管理。村田重视国内分销商对市场、客户和具体项目的信息搜集与分享、产品推广能力、订单管理三个方面的业务能力，每年会根据上述三方面的业务能力对分销商进行定性评价，同时据此制定对分销商的年度考核量化指标，主要包括销售额增长、新产品推广成果，新客户注册数量等。村田会结合上述三方面的定性业务能力以及具体量化经营指标，对分销商进行年度综合考核，考核结果分达标和

未达标。考核未达标的分销商，村田会要求其制定改善措施进行针对性改善。

村田对分销商的考核关注点	主要考核要求和目的
信息的收集与分享	1、下游项目跟进能力。为了及时了解下游需求并展开推广活动，原厂会要求分销商及时跟踪并定期反馈下游客户的项目进展，包括但不限于项目计划、研发关键人员、用料清单的选型等。
	2、信息收集的准确性。为了对长交期的订单进行针对性产品设计和备货，原厂希望分销商能准确收集并定期更新下游厂商不同型号所需的物料清单和原厂产品的机型覆盖率。
	3、客户组织架构的收集。为了便于销售活动的进行，分销商需要及时调查并定期更新下游客户的内部组织架构，包含不同产品的负责人及其相对应的职能。
推广	1、下游客户新型号的验证过程的跟进。为了保持新品推广的有效性与及时性，并且让原厂有针对性的进行产品研发，分销商需要定期更新下游客户新品型号的验证过程。
	2、提高通用型号份额。为了保证原厂通用型号产品在市场中的份额，分销商需要制定行动计划完成原厂要求的目标份额。
订单管理	1、订单管理准确性。分销商需要对工厂订单预测具备准确性，包括需要对其在手订单情况、下游客户订单情况进行有效管理和定期核查。
	2、VMI库存监控。为了避免出现多余库存，分销商应定期检查库存水平。
	3、交期管理。为了减少较短交期的订单，分销商应定期检查短交期型号的数量。

2、标的公司在报告期内各项指标达标情况，以及考核结果在村田重要分销商中的相对排名

报告期内，标的公司各项考核指标不存在考核不达标的情况，于最近一次考核中（按照村田的财年为2020年第二季度至2021年第一季度），标的公司在村田大中华区分销商中综合排名前五。

（二）相比同行业主要竞争对手，标的资产在供应渠道等方面的具体优势及核心竞争力，标的公司目前不存在被村田移出分销商名单的风险

1、标的公司在供应渠道等方面的具体优势及核心竞争力

（1）与同行业公司相比，标的公司村田代理规模存在优势

2019年、2020年和2021年1-6月，标的公司自村田的采购金额分别是70,354.21万元、109,924.20万元和84,116.10万元。根据村田官网披露，其2019年财年和2020年财年在大中华区的销售收入（含直销）分别为8,100.85亿日元和9,511.69亿日元，按照对应财年末的汇率挂牌中间价估算，标的公司对应区间的代理销售额占村田在大中华区销售额的比例分别约为1.50%和2.13%¹。

由于村田未公开其大中华区经销商的具体代理量及排名，目前无公开数据用以比较前海首科和其他大中华区分销商的代理规模，根据上市公司和拟上市企业的公告显示，在已上市可比公司中，仅深圳华强和力源信息拥有村田的分销资质，分别为深圳华强前期收购的湘海电子、力源信息前期收购的武汉帕太，其他可比上市公司无规模相近的村田产品线分销商。根据深圳华强和力源信息重组报告书显示，2014年湘海电子向村田公司采购金额为105,938.31万元，湘海电子主要客户为国内手机厂商，包括OPPO、步步高、宇龙酷派、金立等国内知名的品牌手机厂商，以及华勤通讯、天珑移动、海派通讯、闻泰通讯、中诺通讯等手机ODM厂商等；武汉帕太2015年向村田公司采购金额为76,216.55万元，武汉帕太主要客户为舜宇、联想、OPPO、步步高、小米等知名品牌通信行业厂商以及海尔、信、TCL、创维、美的等知名家电行业厂商。拟上市企业中，上海雅创电子集团股份有限公司为村田的分销商，2020年自村田的采购金额为9,140.12万元，代理规模小于标的公司。从公开信息来看，标的公司的村田代理规模在国内排名前列。

综上所述，与可比公司相比，标的公司为村田在国内的重要代理商之一，该代理资源构成标的公司的核心竞争力之一。

（2）与可比公司相比，标的公司代理服务质量方面存在竞争力

标的公司在电子元器件分销行业经营20多年，积累了丰富的行业经验和供应链渠道资源，相比同行业主要竞争对手，其在村田产品的供应方面的优势及核心竞争力体现在如下几个方面：

①具有较强的技术开发与设计能力，配合IC方案设计，全面配套销售村田产品，如穿戴、触控显示、快充电源等市场，同时开发代理一流的IC品牌并结合自身的开发设计能力，具有“以设计方案带动元器件销售”的竞争优势；

¹ 前海首科代理销售额占村田在大中华区销售额的比例=前海首科对应时间段自村田的采购金额/村田大中华区2019、2020财年的销售收入。

②被村田列为“可参与中华区（含香港、台湾）所有区域、所有市场开发”的20家代理商之一，并再次授予经销授权且公示在其官网。目前标的公司与村田在穿戴、显示模组、摄像模组、光通信、网通、快充、医疗、手机、汽车、IC封装、5G等市场正在开展深入合作，共同开发潜力客户；

③运营团队精通上下游的业务模式且具有多年经验积累，能为客户和原厂提供增值服务，使整个供应链条高效运转，确保客户生产用料，同时给原厂及时反馈客户的需求信息；

④仓储物流系统的分布和规模处于同业领先地位，可快速响应客户需求，从而抓住更多业务机会。目前标的公司以自有和租赁的固定仓储为基础，充分利用物流公司集中仓储的弹性优势，来降低仓储成本、提高客户需求响应速度、提高物流速度等；

⑤大客户管理方面，标的公司建立了以团队服务为基础的“多部门、多岗位、全方位”服务体系，以前海首科作为整体为客户提供多环节的服务，经过多年的运行，得到客户的好评和原厂的支持，与大客户关系稳定。

2、标的公司目前不存在被村田移出分销商名单的风险

（1）标的公司与村田20余年来保持了良好的合作关系

自1997年首次合作以来，标的公司与村田保持了20余年的稳定合作关系，合作未曾中断，并逐步取得了目前全国范围、全品类范围的代理资质。标的公司与村田合作顺畅，作为“可参与中华区（含香港、台湾）所有区域、所有市场开发”的20家代理商之一，曾取得村田授予的“新市场销售拓展奖”、“新产品推广奖”等奖项。

（2）标的公司协助村田覆盖逾千名客户

长期以来，标的公司协助村田实现客户覆盖数量超过逾千个，且该数量逐年增长，该部分客户资源能帮助村田进一步拓展在国内市场的销售金额和口碑。

同时，标的公司持续协助村田维护VIVO、上海移远、比亚迪等各领域重要客户，凭借对高质量的服务和供应链管理能力，标的公司作为重要客户维护的直接责任人，在保证重要客户的供应量稳定、信息传递顺畅、技术服务及时等需求方面起到了重要作用。标的公司在前述重要客户的供应商名录中，作为

直接供应商向其提供部分村田产品，如村田与标的公司合作中断，则重要客户的稳定服务可能存在不利影响。

(3) 标的公司目前不存在与村田合作关系中断的情形

根据标的公司下属子公司首科电子与村田签署的《备忘录》，在下述情况下，村田可决定终止全部或部分与标的公司的合作：(1) 因故意或遗漏，标的公司根据《备忘录》向村田提供的业务报告与经审计的数据不一致，且无合理理由解释；(2) 村田有权对标的公司的业务情况进行评估，并自主决定是否终止《备忘录》，可提前 3 个月以书面形式告知标的公司，不需承担违约责任；(3) 标的公司存在违约行为；(4) 标的公司因未缴税款而被执行相关程序、或进入拍卖、破产、清算或类似程序；(5) 标的公司出现或即将出现财务危机；(6) 标的公司未及时付款；(7) 标的公司存在违法违规行为；(8) 标的公司控制权、所有权发生变更；(9) 其他约定的情形。

根据标的公司确认，截至本核查意见出具日：(1) 标的公司已以电子邮件形式告知村田本次交易相关事宜，并取得村田邮件回复，确认对本次交易无异议；(2) 标的公司不存在违反上述《备忘录》或相关协议的情形。

综上所述，标的公司与村田 20 余年来保持了良好的合作关系，具有村田全产品线的代理权，年代理村田产品规模超过 10 亿元，从公开信息来看标的公司为村田在国内代理量较大的分销商之一，协助村田覆盖逾千名客户，并覆盖包括 VIVO、比亚迪、迈瑞、上海移远等重要客户，出于对代理规模和重要客户稳定服务的角度，预计除非标的公司出现违法违规行为，或存在其他根据《备忘录》约定的可以中断合作的情形，否则村田中断与标的公司合作的可能性较低。

三、结合标的资产关键管理人员及营销团队重要人员任职经历、履职能力、获取上游原厂授权、下游客户订单的实际能力，补充披露标的资产对该等人员是否存在重大依赖，上市公司是否拟采取与该等人员约定服务期限、竞业限制等保障性措施

(一) 标的公司关键管理人员及营销团队重要人员任职经历、履职能力、获取上游原厂授权、下游客户订单的实际能力

截至本核查意见出具日，标的公司关键管理人员及营销团队重要人员任职

经历、履职能力、获取上游原厂授权、下游客户订单的实际能力情况如下：

姓名	加入首科前任职经历	加入前海首科时间	目前在前海首科职务	目前在前海首科主要职能
陈振良	1、村田电子销售工程师 2、摩托罗拉销售主任 3、意法半导体公司高级销售主任 4、大和电子市场总监	1997 年	董事长	主要负责公司的整体战略规划、业务规划、产品线选择、采购渠道拓展、境外融资对接等的经营决策。
倪佩云	1、大和电子营运经理	1997 年	董事	目前负责公司的财务管理、境内外资金筹集和调配以及标的公司的业务运营，参与公司整体经营决策。
白宣平	1、南京机床厂工程师 2、万保刚集团深圳办事处	1997 年	总经理、董事	负责南中国区的业务整体运营和开拓，同时为公司业务规划、产品线选择、采购渠道拓展等提供决策支持。
肖健	1、大连瑞尔高技术有限公司材料工程师； 2、韩国 ACE 技研株式会社销售工程师	1999 年	北 中 国 区 总 经 理	主要负责北中国区的技术、销售业务和经营管理。
何绍彬	深圳市辰通智能设备有限公司工程师；	2003 年	南 中 国 区 副 总 经 理	主要负责南中国区的技术与销售业务。
梅春飞	1、台北庆翌电子公司广东区销售工程师； 2、天和电子有限公司销售经理	2006 年	销 售 副 总 经 理	主要负责南中国区的销售业务。
解建宇	1、沈阳市 724 厂科技处工程师 2、韩国电友(Reigncom) 公司驻深办技术与销售工程师 3、香港中晖科技有限公司通讯业务部主管 4、深圳市普荣实业有限公司销售总监	2007 年	产 品 市 场 部 高级总监	主要负责采购订单管理、村田产品线及 IC 类产品的维护管理与新产品线的开拓。

如上表所示，标的公司的关键管理人员和重要营销人员都具备较长时间的电子元器件分销行业相关的任职经历，包括技术岗、销售岗等多元化的工作履历保障了标的公司关键管理人员和重要营销人员具备相应岗位的履职能力，能够有效带领标的公司相关部门的同事对客户和供应商提供优质的服务。

上述关键管理人员和重要营销人员加入前海首科时间平均超过15年，在加入前海首科前，仅创始人陈振良先生有在村田的任职经历，其余人员并无在标

的公司的核心客户和供应商处的任职背景，上述重要营销人员并不直接通过其个人任职经历获取上游原厂授权、下游客户订单。

（二）标的公司对该等人员不存在重大依赖，上市公司已经与关键管理人员约定服务期限、竞业限制等保障性措施

标的公司作为电子元器件分销商，其需要在产业链中提供多个环节的服务，单一人员的客户或供应商资源或业务能力并不足以协助元器件分销商提供满足上下游要求的服务。

于标的公司而言，如前所述，其关键管理人员和重要营销团队成员中，仅创始人陈振良先生有标的公司重要客户/供应商的任职经历，该任职经历有助于标的公司在设立初期与村田建立合作关系，但维护标的公司的业务稳定运作主要依赖于标的公司整体的组织架构、以及一体化的服务能力，具体如下：

1、下游客户有严格的合格供应商准入机制，针对供应商整体服务能力进行考核

电子元器件分销行业的客户主要是电子产品制造商，其在选择供应商时均有严格的供应商考核评价体系，只有取得合格供应商资格后才有向其供货的资格，标的公司通过销售跟单、产品经理、技术服务、仓储物流、财务管理等多个部门通力高效协作，才能满足下游客户对于产品提出的各方面需求。

标的公司建立了“多部门、多岗位、全方位”对接客户的服务体系：产品市场部产品经理负责向客户推荐产品；技术部门FAE负责给客户提供技术服务和产品应用方案、生产线技术支持；销售工程师主要负责跟踪客户的合同谈判、签订、执行和客户需求快速反应；销售助理则负责跟进订单交期回复和客户日常需要的回复与服务；客服人员则负责发货、送货、对账和退换货等；财务部人员负责对接客户的发票及其他财务事项。所以，对客户端的业务开展不会依赖以上的某个关键管理人员或重要营销人员。

2、上游原厂对于分销商有持续的考核和评价机制，考核评价体系涉及多方面综合能力

对原厂来说，原厂在选择代理分销商时，也会综合考评其综合实力、资金实力、供应链体系、对客户技术服务能力、存量客户覆盖量和新客户拓展潜力、以及给原厂能否带来有价值的产品信息等方面，这些能力的体现都必须由代理

分销商的公司整体合作来完成，无法依赖某个关键管理人员或重要营销人员来实现。

3、标的公司重要客户的供应商均为体系化对接，直接对接人员不限于关键管理人员或重要营销人员

标的公司对重要原厂和客户均为体系化对接，直接对接人员不限于关键管理人员或重要营销人员，重要客户的和供应商的直接对接人员根据标的公司的内部安排进行合理调整，具体如下：

名称	首次接洽人员	曾经负责人员	目前持续跟踪人员
客户			
维沃移动通信有限公司及其相关方	陈振良	白宜平、梅春飞、李利强	李娟
上海移远通信技术股份有限公司	曾新梅	曾新梅	曾新梅
龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方	陈耀	李怡楚	李怡楚
信利光电股份有限公司及其相关方	白宜平	白宜平	孙鸣
比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	肖健	张全国	钟守威
OPPO 广东移动通信有限公司及其相关方	梅春飞	何绍彬	汪洋
华显光电技术（惠州）有限公司及其相关方	何绍彬	孔凌腾	朱佑江
原厂			
MURATA 村田	陈振良	肖健、解建宇、陈国豪	解建宇
FOCALTECH 敦泰	黄伦豪	何绍彬	李晓东
KINETIC 芯凯	白宜平	何绍彬、陈凡武	方芳
AMBIQ	何绍彬	何绍彬	刘方
MACRONIX 旺宏	谢智尧	何绍彬、刘方	梁金喜
AWINIC 艾为	陈凡武	陈凡武、方芳、贺记桥、罗伊荀、刘艳	刘艳

综上所述，标的公司的关键管理人员和重要营销人员都具备较长时间的电子元器件分销行业相关的任职经历，具备相应的履职能力；标的公司的业务模式不依赖于单个人的获客能力，作为服务商，上下游考察的是标的公司整体的服务能力，依赖的是标的公司整体的组织管理能力，对特定人员不存在重大

依赖。本次交易仅对3位关键管理人员兼团队创始人设置任职期限和竞业限制，一定程度上保障了标的公司后续整合阶段的平稳运行。

四、结合标的资产据以获取分销授权及销售订单的核心能力或资源，补充披露标的资产是否存在丧失该等能力或资源的风险，交易后有无保障经营稳定性的具体措施

（一）标的公司据以获取分销授权及销售订单的核心能力或资源

前海首科作为电子元器件产业链中间环节，是电子产业链中连接上游原厂和下游电子终端产品制造商的重要纽带，前海首科通过与国际国内知名原厂和下游客户分别建立长期合作关系，结合上游原厂产品的性能以及下游客户的需求，为原厂和客户提供电子元器件产品分销、市场拓展、需求反馈、产品设计及技术支持、供应链等多环节、多方面的整体服务，对电子元器件产业链的整体效率和稳定性起到重要作用。

上述服务模式中，作为承上启下的环节，原厂授权分销的资质和下游客户的销售渠道搭建共同构筑标的公司的核心竞争能力。上述竞争资源的获取和维护主要依赖于标的公司作为专业分销商，基于长期的业内从业经验，已经形成的一套完善的、与业务发展相匹配的组织管理体系，打造了标的公司的服务稳定性和行业口碑，以前海首科作为一个服务整体，持续吸引优质原厂和优质客户与标的公司开展合作。具体可以分为以下方面：

痛点类型	具体需求描述	标的公司的体系化服务优势
原厂		
客户覆盖	单一原厂下游客户覆盖面有限	积累了上千名客户资源，由标的公司销售部门迅速有效协助原厂进行市场开拓
市场信息收集	市场更新迭代较快，需要持续了解下游的最新产品需求和反馈	由标的公司客户服务人员通过与客户的持续跟踪对接，及时了解市场需求和动态，并由对应产品经理与原厂进行反馈
排产稳定性	部分终端客户产品需求量临时且不稳定，影响排产计划开展	由标的公司销售部门收集客户的订单、以及后续大致的产品需求计划，整合并合理规划后向原厂报送，原厂按照分销商预测情况进行供货，由分销商作为产品需求临时变动的缓冲带
下游产品覆盖	终端客户产品立项时会对使用的电子元器件进行遴选	标的公司的销售以及研发人员熟悉原厂产品、并具备相应的技术能力，对接下游客户的产品和功能需求，

痛点类型	具体需求描述	标的公司的体系化服务优势
		协助原厂产品进入客户的产品设计方案，保证后续原厂销量
重要客户关系维护	部分下游大厂为原厂重点客户，原厂服务能力有限无法实时跟踪维护	标的公司在全国多地设立办事处，配备相应的销售、技术服务人员，高效对接客户的持续需求
结算和信用政策	部分终端客户回款不及时、信用期较长，结算方式与海外原厂要求的不匹配	标的公司财务部门注重融资管理及营运资金规划能力，利用自身资金满足原厂对结算的要求
报关	香港是电子元器件集散地，海外原厂供货至香港后，需要有供应商协助报关至境内送给客户	标的公司在香港设立重要子公司首科电子，协助进行货物收发、交付和报关
客户		
优质产品	客户需要采购特定品牌的特定产品，部分客户采购量较少，没有渠道直接对接原厂	标的公司积累了村田、敦泰、AMBIQ等二十余条产品线的授权分销资质，能够提供相关货物
稳定供给	供应链稳定性是客户最重视的需求之一，尤其在市场供需不平衡时，需要能取得持续的货源	标的公司与原厂保持了长期稳定的合作关系，能直接从原厂稳定取得相关产品，保证下游客户稳定供给
产品交付准确齐备	电子元器件产品SKU较多，型号规格复杂多样，客户需要保证供应商的准确交付	标的公司设立仓库管理等部门，重视供应链出入库管理，精准保障货物不出现型号错误、标签错误、数量错误、未准时交付等问题
临时需求	电子元器件产品原厂存在交付周期，部分长达半年至一年，客户的临时需求原厂无法满足	标的公司设立仓库管理等部门，对库存和交付周期进行实时管理，少量备货和不同客户间的临时调拨一定程度上能满足客户的临时需求变动
价格波动	电子电器市场价格存在波动，影响客户进行成本管控	标的公司为部分重要客户提供更稳定的价格方案，定期按照市场价格重新调整，在一定期间内保持价格基本稳定
零散采购	部分客户的小额、临时采购需求单价较高	标的公司销售部门收集市场需求信息，采购端汇总需求后进行集中采购，协助下游客户降低采购成本
产品设计支持	客户在产品研发立项阶段，会需要筛选出合适的元器件满足产品的功能需求	标的公司的销售以及研发人员熟悉原厂产品、并具备相应的技术能力，可以对接下游客户的产品和功能需求，推荐合适的产品解决方案，并协助其完成立项和产品设计
持续服务	部分客户在产品设计和销售过程中，需要供应商实施	标的公司在全国多地设立办事处，配备相应的销售、技术服务人员，高效对接客户的持续需求
结算和信	客户按行业信用政策要求供应商提供较长的结算账期、并对结算方式	标的公司财务部门注重融资管理及营运资金规划能力，利用自身资金满足原厂对结算的要求的同时给客

痛点类型	具体需求描述	标的公司的体系化服务优势
用政策	提出要求，原厂都较难满足	户提供较长的结算账期。

如上表所示，标的公司目前建立的销售、采购、客户服务、技术、仓库管理、财务等“多部门、多岗位、全方位”对接客户的服务体系，是基于长期的服务经验，为精准高效满足客户和原厂服务需求而设置的组织架构。标的公司能取得客户和原厂的资源并实现稳定服务，依赖于标的公司体系化的管理优势和综合服务能力。

（二）标的公司交易后保障经营稳定性的具体措施

1、保持当前的组织架构与核心管理团队

本次交易完成后，上市公司基于尊重标的公司行业专业性、维持标的公司正常运营的考虑，原则上不对标的公司的组织架构和人员配置进行重大调整，同时基于上市公司的公司管理优势，进一步优化标的公司整体治理结构以符合上市公司的治理规范。

标的公司管理团队人员较为稳定，报告期产品市场和技术部门未出现过经理级别及以上人员离职的情况；本次交易完成后，标的公司的关键管理人员做出了不少于5年的任职期限安排，能够保障标的公司的正常经营。

2、充分利用产业链中游在业务端的稳定性和“粘性”，保障标的公司本次交易后经营稳定性

分销商作为电子元器件产业链中间环节，是连接上游原厂和下游电子产品制造商之间的纽带，受电子元器件行业产品繁多、下游客户分布广泛、电子产品制造商对产品交付及时性、齐备性、稳定性有较高诉求等行业特点影响，一般电子元器件分销商与客户、供应商之间的关系较为稳定，在多年合作磨合后，通常不会轻易进行更换。

本次交易后，通过以下4个方面可以保障标的公司业务稳定性：

①标的公司在下游客户的供应商名录中，具有稳定性

针对客户而言，电子产品制造商对产品交付及时性、齐备性、稳定性要求较高，通常会建立对供应商的考察机制，长期以来，标的公司已经进入国内众多重要电子产品制造商客户的供应商体系，成为其合格供应商并与其建立了稳定的合

作关系，在分销合作正常运行的情况下，客户一般不会主动更换供应商，打造了标的公司在核心客户资源方面较稳定的优势壁垒。

②原厂的重要客户报备机制，标的公司对于重要客户在具体品类上的供应具有一定排他性

以村田在内的较多原厂在经销渠道管控上，为了防止旗下的分销商围绕同一客户过度竞争，都会建立重要客户报备机制，标的公司与下游重要客户的合作关系建立后，需要在原厂处就客户名称、交易品类、交易规模等信息进行报备，原厂对报备信息进行登记，并履行原厂内部的报备审批程序。对于已成功报备客户的交易品类，在分销商与客户合作稳定的背景下，原厂通常不会再允许其他分销商介入，抢占其客户资源。重要客户报备机制保证了在相关品类上，标的公司作为同类产品供应商的一定排他地位。

重要客户报备机制是存在经销业务模式的企业常见管理模式，标的公司的可比公司以及部分存在经销业务模式的企业对该模式的近期公开披露情况整理如下：

类别	公司简称	招股说明书节选
分销商	雅创电子	发行人与主要供应商之间均存在新客户报备制度。新客户报备制度是指电子元器件供应商为了防止旗下的分销商围绕同一客户过度竞争，从供应商层面展开限制的一种制度设计。新客户报备制度的具体操作为：分销商开拓了某个重要新客户后，需将开拓的客户信息、相关的产品信息向电子元器件供应商进行报备，供应商对报备信息进行登记。报备完成后，该供应商旗下的其他分销商则不能向报备客户或报备项目销售已报备的产品（《招股说明书》2021年4月）
	商络电子	新客户报备制度是指原厂为了防止旗下的分销商围绕同一客户过度竞争，从原厂层面展开限制的一种制度设计。具体的操作为：分销商开拓了某个重要新客户的某个项目或某类产品的需求后，需将开拓的客户信息、相关的产品信息向供货的原厂进行报备，原厂对报备信息进行登记。报备完成后，该原厂旗下的其他分销商则不能向报备客户或报备项目销售已报备的产品。（《招股说明书》2021年4月）
存在经销模式的企业	凯格精机	由于 SMT 客户主要集中于珠三角和长三角，公司一般不会限制经销商销售区域，但是经销商在开拓客户时，需要提前向公司报备，在确认该客户未被公司业务员或其他经销商报备的情况下，才可以进行销售。（《招股说明书》2021年8月）
	久盛电气	销售业务均需向发行人提前报备，为促进市场良性竞争、维护经销商合法权益，对于该类已报备客户发行人通常不会再介入抢占其客户资源。（《招股说明书》2021年8月）
	中熔电气	报告期内，公司建立了《代理经销商管理制度》、《客户及项目报备管理制

类别	公司简称	招股说明书节选
		度》，原则上仅允许一个渠道与客户开展业务，同一客户如报备为公司直销客户，则不能同时报备为经销商客户。（《招股说明书》2021年7月）
	禾川科技	公司在经销商管理中采取了“保护报备制”的经销商利益保护制度，只要经销商向公司报备并成功推广品牌获取的客户，其他经销商不得开拓。（《招股说明书》2021年6月）

③标的公司与原厂的持续合作打磨过程中积累了对原厂产品的理解，倾向于长期合作

标的公司在长期代理过程中积累了对原厂的技术和产品的认知，能有利于分销商更加精准地协助原厂进行市场推广，并为下游客户提供更契合的产品推荐方案和技术支持服务。因此，为保证下游客户的服务质量不受影响，原厂一般不会轻易更换分销商。

④标的公司已根据合作协议约定向相应供应商及客户履行告知义务或取得其书面同意确认，本次交易不会影响正常合作关系

本次交易本身不会影响标的公司与主要客户和供应商之间的合作关系。经核查标的公司与报告期内前五大客户及供应商签署的合作协议或取得的授权文件，部分文件中有条款涉及标的公司实际控制人变更的约定。截至本核查意见出具日，标的公司已根据相关协议或授权文件要求以邮件形式告知上述公司本次交易中标的公司控制权将变更的事项，沟通了本次重组相关事宜，并取得对方邮件回复，对方均未提出异议。

根据对报告期内主要客户及供应商的走访确认，其均确认本次交易不会对双方之间的合作造成负面或实质影响，且重组方案披露以来尚未出现因本次重组终止合作的情况。

五、补充披露情况

标的公司取得的代理商授权和与村田的合作情况与已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/（六）主要原材料及其供应情况”中补充披露。

标的公司关键管理人员和营销团队重要人员的履历及依赖情况已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/（九）人员及核心技术技术人员变化情况”中补充披露。

标的公司关键管理人员保障经营稳定性的措施已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/(十二)保障经营稳定性的具体措施”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司取得的代理权情况已经补充披露，上述代理商授权均不是独家代理，该情况为电子元器件分销行业的行业惯例。电子元器件行业特点决定了分销模式将长期存在，电子元器件分销商在产业链中能为上、下游提供增值服务，通过参与产业链中多个环节，提升产业链的整体效率、保证产业链的整体稳定，无论是从国内目前企业的选择还是从国际成熟的电子元器件市场来看，经销模式都是重要的电子元器件销售渠道，上下游集中度提升趋势对标的公司影响较小，且标的公司已经制定了相关措施，以应对上下游集中度提升的风险。

2、村田对中国市场分销商的管理模式为通过多项KPI指标考核评价管理，报告期内标的公司考核结果达标，于最近一次考核中，标的公司在村田大中华区分销商中，综合排名大中华区前五。在村田产品线方面，标的公司在代理规模、合作年限、技术实力、重要客户覆盖、物流等多方面均具备竞争力，且于近期取得了代理资质的续期，目前不存在被村田移出分销商名单的风险。

3、标的公司的关键管理人员和重要营销人员加入前海首科时间平均超过15年，在加入前海首科前，仅创始人陈振良先生有在村田的任职经历，其余人员并无在标的公司的核心客户和供应商处的任职背景，上述重要营销人员并不直接通过其个人任职经历获取上游原厂授权、下游客户订单。标的公司对该等人员不存在重大依赖，维护标的公司的业务稳定运作主要依赖于标的公司整体的组织架构、以及一体化的服务能力。

4、标的公司基于长期的业内从业经验，已经形成一套完善的、与业务发展相匹配的组织管理体系，打造了标的公司的服务稳定性和行业口碑，以前海首科作为一个服务整体，持续吸引优质原厂和优质客户与标的公司开展合作。标的公司不存在丧失该等能力或资源的风险。

问题8

8. 申请文件显示，1) 前海首科主要供应商均为境内外知名电子元器件原厂，报告期内前五大供应商采购占比分别为93.47%、90.24%和90.08%，其中对村田的采购金额占各期采购总额的比重分别为56.97%、59.85%、60.16%。2) 前海首科主要客户为移动通信、汽车电子等领域的品牌商和制造商，报告期内前五名客户销售收入占当期销售总额的比例分别为56.86%、55.77%、64.42%。请你公司补充披露：1) 标的资产报告期内前五大供应商与客户集中度较高的原因及合理性，是否与行业可比公司相一致。2) 标的资产与相关客户的合作方式、合作期限，相关客户不直接向原厂进行采购的原因及商业合理性，报告期内是否存在向原厂直接采购的情形，相关交易是否具有可持续性。3) 本次交易是否影响标的资产与村田合作关系，合作协议到期后能否续期，如不能续期对公司经营情况的影响。4) 标的资产是否具有开发新客户、新供应商的能力，对主要客户及供应商依赖的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产报告期内前五大供应商与客户集中度较高的原因及合理性，是否与行业可比公司相一致

(一) 前五大供应商集中度较高的原因及合理性，与行业可比公司情况相一致

1、报告期内标的公司前五大供应商的采购情况，集中度较高的原因及合理性

报告期内，标的公司前五大供应商的采购金额及当年占采购总额的比例情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购品类	采购金额	采购额占总采购额的比例	是否关联方
2021年1-6月					
1	MURATA村田	电子元件、电子器件	84,116.10	59.64%	否
2	FOCALTECH敦泰	集成电路	20,059.30	14.22%	否

序号	供应商名称	采购品类	采购金额	采购额占总采购额的比例	是否关联方
3	KINETIC芯凯	集成电路	9,588.30	6.80%	否
4	MACRONIX旺宏	集成电路	9,355.49	6.63%	否
5	AMBIQ	集成电路	3,215.59	2.28%	否
合计			126,334.78	89.57%	
2020年					
1	MURATA村田	电子元件、电子器件	109,924.20	59.85%	否
2	FOCALTECH敦泰	集成电路	35,713.74	19.45%	否
3	KINETIC芯凯	集成电路	9,093.07	4.95%	否
4	AMBIQ	集成电路	6,449.25	3.51%	否
5	MACRONIX旺宏	集成电路	4,549.63	2.48%	否
合计			165,729.88	90.24%	
2019年					
1	MURATA村田	电子元件、电子器件	70,354.21	56.97%	否
2	FOCALTECH敦泰	集成电路	28,824.70	23.34%	否
3	KINETIC芯凯	集成电路	10,467.47	8.48%	否
4	AWINIC艾为	集成电路	3,572.07	2.89%	否
5	MACRONIX旺宏	集成电路	2,218.79	1.80%	否
合计			115,437.24	93.47%	

注1：上述前五大供应商数据中，对供应商在同一控制下相关主体的采购数据进行了合并。其中：1、MURATA村田包括MURATA CO., LTD.、村田电子贸易（上海）有限公司、村田电子贸易（深圳）有限公司、村田电子贸易（天津）有限公司；2、FOCALTECH敦泰包括敦泰电子（深圳）有限公司、FOCALTECH ELECTRONICS, LTD.、FOCALTECH SYSTEMS CO., LTD.、FOCALTECH SYSTEMS LTD.；3、KINETIC芯凯包括芯凯科技香港有限公司；4、AMBIQ包括AMBIQ MICRO INC；5、MACRONIX旺宏包括旺宏（香港）有限公司；6、AWINIC艾为包括上海艾为电子技术股份有限公司、AWINIC TECHNOLOGY LIMITED。

报告期内，标的公司主要供应商均为境内外知名电子元器件原厂，报告期内基本保持稳定。标的公司报告期内前五大供应商采购占比分别为93.47%、90.24%和89.57%，整体占比较高。

标的公司在人员数量、管理能力、资金实力有限的情况下，在产品线覆盖方面需要有所取舍，与核心供应商之间的稳定合作关系是分销商的核心竞争力之一，

依靠重点产品线的产品优势持续拓展市场，是标的公司后续打造客户端、服务端的核心竞争能力的基础；此外，标的公司的主要供应商均为境内外知名电子元器件原厂，第一大供应商村田为全球领先的电子元器件制造商，在多个产品领域市占率全球第一，最近一个财年在大中华区销量达到9,511.69亿日元，国内客户对其需求量较大，标的公司为村田在国内的重要分销商之一，代理规模较大，导致标的公司前五大供应商集中度较高。

2、供应商集中度较高为电子元器件分销行业惯例，优质的原厂授权为电子元器件分销行业公司的核心竞争力之一

报告期内，标的公司主要供应商均为境内外知名电子元器件原厂，优质的原厂授权资源为电子元器件分销企业的核心竞争力之一，根据同行业可比公司的公开披露材料，同行业可比公司主要代理的原厂名单如下：

可比公司	公开披露的部分主要代理产品线清单	资料来源
深圳华强	MURATA（村田）、华为海思、紫光展锐、昂瑞微、松下、IXYS、Wolfsped（Cree）、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、全志科技、蓝思科技、华星光电、亿光电子、艾为电子、力特（LITTELFUSE）、安费诺（Amphenol）、默升科技（Credo）、NextInput、泰科电子（TE）、罗姆（ROHM）、芯海科技、天易合芯、纽迪瑞科技、慧荣科技、易兆、爱普科技、格科微、顺络电子、艾华、尚阳通、亿智电子、聚强、润石科技	2019 年年报、 2020 年年报
力源信息	SONY（索尼）、MURATA（村田）、ST（意法）、ON（安森美）、ROHM（罗姆）、JAE（航空电子）、OMRON（欧姆龙）、KNOWLES（楼氏）、LUMILEDS（流明）、RENESAS（瑞萨）、RUBYCON（路碧康）、TOSHIBA（铠侠）、FingerprintcardsAB（FPC）、AMPHENOL（安费诺）、AMPLEON（埃赋隆）、KDS（大真空）、VISHAY（威世）、INFINEON（英飞凌）、HOSIDEN（豪熙电）、华为海思、思特威、移远、中兴微、思立微、泰凌微、锐能微、兆易创新、武汉新芯、上海贝岭、亿芯源、大唐恩智浦、士兰微等	2020 年年报
英唐智控	汇顶科技、Norflash、昂瑞微、瑞芯微	2019 年半年报
润欣科技	高通、思佳讯、AVX/京瓷、瑞声科技	2020 年年报
商络电子	TDK（东电化）、Samsung（三星电机）、Yageo（国巨）、顺络电子、TE（泰科）、乐山无线电、兆易创新、Walsin（华科）、Kyocera（京瓷）、EPCOS（爱普科斯）、LELON（立隆）、华威、TEAPO（智宝）、TA-I（大毅）、Chilisin（奇力新）、文善	招股说明书

同行业公司亦呈现出代理产品线集中度较高的行业特征，根据同行业可比公

司的年度报告或招股说明书，2019年和2020年间，其前五大和第一大供应商占比如下：

可比公司	前五大供应商占比		第一大供应商占比	
	2020 年	2019 年	2020 年	2019 年
深圳华强	52.19%	45.98%	30.00%	26.65%
力源信息	73.87%	75.06%	46.71%	63.84%
英唐智控	69.16%	61.57%	48.07%	31.93%
润欣科技	71.74%	82.76%	21.67%	38.38%
商络电子	63.70%	62.65%	21.62%	25.6%

如上表所示，同行业可比公司2020年前五大供应商合计占比均超过50%，其中力源信息、英唐智控的第一大供应商采购占比均超过40%。

综上所述，标的公司前五大供应商集中度较高，符合行业惯例。

（二）前五大客户集中度较高的原因及合理性，与行业可比公司情况相一致

1、报告期内标的公司前五大客户的销售情况，集中度较高的原因及合理性

报告期内，标的公司前五名客户销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售品种	销售额	销售额占营业收入的比例	是否有关联关系
2021年1-6月					
1	维沃移动通信有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	45,911.81	33.18%	否
2	上海移远通信技术股份有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	18,394.17	13.29%	否
3	龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	6,456.03	4.67%	否
4	OPPO广东移动通信有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	6,453.79	4.66%	否
5	信利光电股份有限公司及其	电子元件、电子器件、	4,536.31	3.28%	否

序号	客户名称	销售品种	销售额	销售额占营业收入的比例	是否有关联关系
	相关方	集成电路			
合计			81,752.11	59.08%	
2020年度					
1	维沃移动通信有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	53,438.55	28.64%	否
2	上海移远通信技术股份有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	18,638.37	9.99%	否
3	龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	13,329.63	7.14%	否
4	信利光电股份有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	11,557.18	6.19%	否
5	比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	7,109.35	3.81%	否
合计			104,073.08	55.77%	
2019年度					
1	维沃移动通信有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	44,397.38	33.09%	否
2	华显光电技术（惠州）有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	9,292.64	6.93%	否
3	上海移远通信技术股份有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	8,759.64	6.53%	否
4	比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	7,954.46	5.93%	否
5	OPPO广东移动通信有限公司及其相关方	电子元件、电子器件、集成电路	5,884.53	4.39%	否
合计			76,288.66	56.86%	

注：上述前五大客户数据中，对客户在同一控制下相关主体的销售数据进行了合并。其中：1、维沃移动通信有限公司及其相关方包括维沃移动通信有限公司、维沃移动通信（重庆）有限公司、维沃通信科技有限公司、PRIME FLYING LIMITED；2、龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方包括龙旗电子（惠州）有限公司、南昌龙旗信息技术有限公司、龙旗通信技术（香港）有限公司；3、信利光电股份有限公司及其相关方包括信利光电股份有限公司、信利光电仁寿有限公司、信利（仁寿）高端显示科技有限公司、信利半导体有限公司、信利电子有限公司、TRULY OPTO-ELECTRONICS LTD.、信利智能显示(香

港)有限公司；4、比亚迪汽车工业有限公司及其相关方包括比亚迪汽车工业有限公司、深圳市合力泰光电有限公司、深圳市比亚迪供应链管理有限公司、BYD (H.K.) CO., LIMITED、BYD Electronics (M) SDN BHD；5、OPPO广东移动通信有限公司及其相关方包括OPPO广东移动通信有限公司、东莞市欧珀精密电子有限公司、OPPO（重庆）智能科技有限公司、盛铭（澳门离岸商业服务）有限公司、欧珀移动印度有限公司、ULTRA CHARM LIMITED；6、华显光电技术（惠州）有限公司及其相关方包括华显光电技术（惠州）有限公司、王牌通讯（香港）有限公司、惠州TCL移动通信有限公司、通力电子科技（香港）有限公司。

报告期内标的公司前五大客户较为稳定，各期前五大客户合计销售占比分别为56.86%、55.77%和59.08%，客户集中度较高。

报告期内，标的公司的业务发展战略为把握优质产品线、重点布局战略客户，报告期内主要客户集中度相对较高，且均为细分领域的优质企业。随着相关领域竞争逐渐激烈、行业日趋集中，标的公司的重要客户受益于行业发展态势、自身技术和研发实力，龙头企业领先优势不断扩大，营业收入进一步增长，对分销商的产品需求量相应增加，带动了标的公司的收入规模持续提升。

2、2021年1-6月前五大客户集中度进一步提升的原因

2021年1-6月，标的公司前五大客户销售占比进一步提升，主要系2021年1-6月对VIVO的代理量明显增长，根据Strategy Analytics最新发布的研究报告，2021年第二季度，VIVO亚太地区5G智能手机出货量排名第一，出货量同比增长率超过200%。

项目	2021年1-6月	2020年	2019年
VIVO销售金额（万元）	45,911.81	53,438.55	44,397.38
增速	71.83%	20.36%	-
VIVO销售占比	33.18%	28.64%	33.09%

注：2021年1-6月销售金额增长率年化处理。

尽管2021年1-6月标的公司的前五大客户销售占比较2019年和2020年有所提升，但除前五大客户外的营业收入规模仍呈现增长态势，体现了标的公司整体业绩增长的稳健性：

项目	2021年1-6月	2020年	2019年
前五大客户合计销售金额（万元）	81,752.11	104,073.08	76,288.66
增速	57.11%	36.42%	
非前五大客户合计销售金额（万元）	56,629.17	82,529.77	57,873.92
增速	37.23%	42.60%	

注：2021年1-6月销售金额增长率年化处理。

3、客户集中度较高为电子元器件分销行业惯例，战略客户资源为电子元器件分销行业公司的核心竞争力之一

报告期内，标的公司主要客户为移动通信、汽车电子等领域的品牌商和制造商，均为细分领域的优质企业，优质的战略客户及其稳定的合作关系是电子元器件分销企业的核心竞争力之一，根据同行业可比公司的公开披露材料，同行业可比公司的主要客户名单如下：

可比公司	公开披露的主要客户名单	资料来源
深圳华强	OPPO、VIVO、华勤、闻泰科技、比亚迪、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	2019 年年报、 2020 年年报
力源信息	宁波舜宇、联宝、小米、摩托罗拉、创维、海尔、智芯微、唯时、海信、浙江汉朔、VIVO、OPPO、纳恩博、合力泰、安联锐视、九安智能、天视通、海芯威视等	2020 年年报
英唐智控	联想、惠普、戴尔、华为、广达、仁宝、联宝、OPPO、VIVO、传音、沃特沃德、华勤、小米、中兴、华为、格力、美的、格兰仕、海尔、老板、创维、海信、奥克斯、TCL、海康威视、迈瑞医疗、鱼跃医疗、大华技术、中维世纪、固德威、比亚迪、长安、上汽、吉利、北汽、长城、广汽、五菱、宁德时代、德赛西威、大洋电机、汇川技术、卧龙控股、天宝	2020 年年报
润欣科技	美的集团、闻泰科技、大疆创新、华三通信	2020 年年报
商络电子	歌尔股份、国巨、华工集团、京东方、联宝科技、小米、熊猫集团、中磊集团、中兴	招股说明书

根据同行业可比公司的年度报告或招股说明书，2019年和2020年间，其前五大和第一大客户占比情况如下：

可比公司	前五大客户占比		第一大客户占比	
	2020 年	2019 年	2020 年	2019 年
深圳华强	25.20%	24.96%	6.17%	7.49%
力源信息	51.54%	66.04%	46.71%	62.67%
英唐智控	50.79%	44.52%	28.53%	14.15%
润欣科技	34.85%	32.03%	9.99%	10.55%
商络电子	31.23%	33.40%	15.90%	15.84%

如上表所示，除深圳华强外，其他同行业可比公司2020年前五大客户的集中度均超过30%，深圳华强的前五大客户占比相对较低主要系深圳华强自2015年进

入电子元器件授权分销行业后，通过收购不断整合国内电子元器件授权分销企业，先后收购了湘海电子、鹏源电子、淇诺科技、芯斐电子等，上述分销企业聚焦不同品类的电子元器件产品，由于其收购企业细分领域覆盖较广，导致其在前五大客户集中度上较其他分销企业相对偏低，而针对其收购的单一标的公司则同样存在客户集中度较高的情形，如其于2015年披露的收购湘海电子的公告显示，湘海电子被收购前，前五大客户集中度约为50%。

综上所述，标的公司前五大客户集中度较高符合行业惯例。

二、标的资产与相关客户的合作方式、合作期限，相关客户不直接向原厂进行采购的原因及商业合理性，报告期内是否存在向原厂直接采购的情形，相关交易是否具有可持续性

（一）标的资产与相关客户的合作方式、合作期限，报告期内是否存在向原厂直接采购的情形

标的公司与报告期内的主要客户保持了多年合作关系，具体合作方式、合作年限情况如下：

序号	客户名称	主要销售品牌	合作方式	合作起始时间
1	维沃移动通信有限公司及其相关方	村田	境内及境外指定电子元器件产品采购，以“框架合同+订单”形式开展业务	2002年起
2	上海移远通信技术股份有限公司	村田		2013年起
3	龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方	村田		2004年起
4	信利光电股份有限公司及其相关方	敦泰		2003年起
5	比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	村田、旺宏		2003年起
6	华显光电技术（惠州）有限公司及其相关方	敦泰		2002年起
7	OPPO广东移动通信有限公司及其相关方	Kinetic, Ambiq		2007年起

注：上表包括标的公司报告期各期的前五大客户，合计收入占标的公司报告期各期营业收入的50%以上。

如上表所示，报告期内，标的公司的主要客户稳定。根据公开信息查询及标的公司了解的情况，上述主要客户在报告期内针对标的公司所代理的产品线及产品类别，以从分销商处采购为主。

（二）相关客户不直接向原厂进行采购的原因及商业合理性，相关交易是

否具有可持续性

1、相关客户不直接向原厂进行采购的原因及商业合理性分析

(1) 标的公司代理的产品以被动元件为主，产品规格、型号多样，以VIVO为例，标的公司报告期内向其供应的SKU超过300个，由于被动元件单价较低，下游电子产品制造商对被动元器件的价格不敏感但对供应链安全性要求很高，需要电子元器件分销商作为中间环节，协助其按需完成备货、供货、售后等一系列服务，保证其生产环节的稳定性和齐备性；

(2) 标的公司向上述供应商代理的产品以被动元件为主，需要分销商为客户提供电子元器件的选型配型等基础性技术服务，技术服务程度相对弱于专用性更强的主动元件，因此在标的公司代理的主要品类方面，分销商的技术服务团队已经可以满足下游客户的技术服务需求；

(3) 由于部分电子元器件设计和制造企业为了将主要精力投入到产品研发环节，快速地建立销售渠道、扩大市场份额、及时跟进和掌握市场需求、快速响应客户需求，其会更倾向于选择采用经销模式进行销售；

(4) 标的公司目前代理的产品结构中，主要代理的产品线为村田等来自境外优质供应商的产品线，国内本土的分销商在销售渠道、物流渠道、本地客户服务提供等方面均较原厂更有优势。

综上所述，一方面电子元器件分销商在供应链层面对下游客户提供了增值服务；另一方面也帮助上游原厂实现了更高效、更全面的市场拓展。从产业链各环节来看，原厂毛利率相对较高，分销商为原厂拓展的销售渠道带来了原厂新增的产品销售收益和品牌知名度，而下游客户对产品交付的看重程度又高于价格敏感性，在渠道利润留存合理的情况下，相关客户和供应商均有动力保留元器件分销商这一中间环节，为上下游都带来正向的边际效益。

2、分销商是电子元器件产业链中具有重要价值的中间环节，下游客户对于供应商有多方面诉求，分销商较原厂在供应链管理、技术支持等服务能力方面存在比较优势，相关交易具有可持续性

对于供应商而言，分销商可协助原厂更有效地拓展市场并收集下游客户反馈与需求，使原厂开发的产品与终端客户的产品快速结合，同时能有效满足原

厂与下游客户对于备货、结算等方面的诉求差异性，分销商已成为电子元器件产业链中具有重要价值的中间环节。

标的公司的主要客户均为国内细分电子制造行业优质企业，包括VIVO、OPPO、上海移远、TCL等，上述客户业务规模较大，需要采购的电子产品种类繁多，尤其是对于如电容等被动元件对生产环节重要但单位价值较低的元器件，该类客户对于其价格敏感性较低，更关注其供应商能否积极响应并满足其对于产品交付及时性、齐备性、稳定性的需求，并从产品设计起提供全流程的技术支持服务。基于此，与原厂专注于产品研发和设计的能力不同，电子元器件分销商在供应链方面的服务优势更能匹配上述客户的实际需求。

如本核查意见第九题第一小问的回复，目前无论是国内电子元器件设计研发公司、还是国际成熟电子市场，都呈现电子元器件产业已经形成了直销与分销并存的双重市场格局，分销商在产业链中具有其特殊的优势，更能满足下游客户对于供应商的服务要求，在电子元器件产业链中起到重要的桥梁作用。因此，相关交易具有可持续性。

三、本次交易是否影响标的资产与村田合作关系，合作协议到期后能否续期，如不能续期对公司经营情况的影响

（一）本次交易不会影响标的公司与村田合作关系

根据标的公司下属子公司首科电子与村田签署的《备忘录》，在下述情况下，村田可决定终止全部或部分与标的公司的合作：（1）因故意或遗漏，标的公司根据《备忘录》向村田提供的业务报告与经审计的数据不一致，且无合理理由解释；（2）村田有权对标的公司的业务情况进行评估，并自主决定是否终止《备忘录》，可提前3个月以书面形式告知标的公司，不需承担违约责任；（3）标的公司存在违约行为；（4）标的公司因未缴税款而被执行相关程序、或进入拍卖、破产、清算或类似程序；（5）标的公司出现或即将出现财务危机；（6）标的公司未及时付款；（7）标的公司存在违法违规行为；（8）标的公司控制权、所有权发生变更；（9）其他约定的情形。

根据标的公司确认，截至本核查意见出具日：（1）标的公司已以电子邮件形式告知村田本次交易相关事宜，并取得村田邮件回复，确认对本次交易无异议；（2）标的公司不存在违反上述《备忘录》或相关协议的情形。

（二）合作协议到期后能否续期

截至本核查意见出具日，标的公司与村田签署的、现行有效的合作协议包括：（1）2020年8月5日，首科电子与村田签署《备忘录》，约定首科电子可在中国区域内销售村田全线产品；（2）2020年1月1日，村田与上海长科签署《贸易合同》，约定村田同意向上海长科供应产品。上述文件有效期均为1年，如无异议，则自动续期1年，此后亦同。

根据公开披露信息，村田与其他境内代理商，包括但不限于湘海电子、雅创电子等，签订合作协议的方式和期限同为一年一签或每年到期后自动续约一年。标的公司与村田签订合作协议的模式符合行业惯例。

根据标的公司确认，2021年7月，村田在国内组织供应商会议，对标的公司提出了更高的要求 and 考核指标，要求继续加强区域市场的新客户、新业务开拓，并向标的公司颁发了有效期2年的“经销商资格证明书”，合作关系稳定。

（三）如不能续期对公司经营情况的影响和风险提示

如前所述，根据合作协议约定、行业惯例以及历史合作情况，一般情况下，标的公司与村田之间不能续期的风险较小。村田作为标的公司主要供应商，如出现代理合作关系无法续期的情况，将对标的公司的业务经营产生较大不利影响，标的公司将采取寻找替代产品线等方式进行应对。

针对不能续期的风险，公司已在重组报告书中进行风险提示如下：

“（四）产品代理授权取消或不能续约的风险

原厂的授权是电子元器件分销商的核心壁垒之一，能否取得原厂优质产品线的授权对于分销商的业务发展至关重要。由于电子元器件行业的原厂数量少、供应市场份额集中，但产品型号众多、应用行业广泛，因此电子元器件原厂一般专注研发、生产，将有限的销售力量集中服务于少数战略性大客户，其余销售主要依靠专业的分销商来完成。

标的公司深耕电子元器件分销领域多年，已经与众多上游原厂建立了良好、稳定的业务合作关系，成为连接上下游需求的重要纽带。标的公司与部分原厂的授权协议有效期为1-2年，到期后自动续期，一般情况下上游原厂终止授权的可能性较小，但若标的公司未来无法持续取得重要产品线的原厂授权或已

有产品线授权取消，可能对标的公司的业务经营造成不利影响。

报告期内，标的公司与村田的合作规模占比较高，报告期各期向村田采购占比均超过50%，标的公司与村田合作超过20年，是村田在国内的重要分销商之一，且标的公司已以邮件形式告知村田本次交易相关事宜，并取得村田邮件回复确认对本次交易无异议。但若未来村田与标的公司合作终止，标的公司可能将较难在短时间内找到替代村田的原厂，从而对标的公司业绩造成较大不利影响。”

四、标的资产是否具有开发新客户、新供应商的能力，对主要客户及供应商依赖的应对措施

标的公司具备开发新客户、新供应商的能力，具体分析如下：

（一）“重点客户+重点产品线”的模式为报告期内标的公司在有限的服务能力下的最优经营模式

电子元器件分销行业作为产业链的中间环节，需要在产业链中起到“润滑剂”的作用，并需要保证供应链的稳定交付和服务质量，因此该类业务在一定人员规模、资金规模情况下，存在管理和业务边界。以资金规模为例，由于标的公司需要适当提前备货、并匹配上下游在账期方面的不同需求，存货和应收款项均会挤占营运资金，截至2021年6月末，标的公司存货、应收账款、应收票据合计金额占到总资产的84.02%。标的公司作为非上市企业，融资渠道和营运资金有限，为最大化经营效率和质量，在报告期内采用“重点客户+重点产品线”的模式组织业务，形成了报告期内前五大客户、供应商占比较高的格局。

本次交易完成后，随着标的公司资金实力、公司治理效率等方面的不断提升，将有利于推动标的公司代理业务的边界拓展，给标的公司拓展新客户和新产品线提供了新的机会。

（二）从报告期经营情况来看，标的公司具备开发新客户、新供应商的能力

标的公司长期以来建立了核心客户资源优势，拥有广泛的客户网络和优质的原厂授权代理资源，具有丰富的代理产品矩阵和多元化应用市场、优秀的供应链能力和行业经验等优势，为标的公司拓展新的客户、进一步吸引需要迅速

拓展销售渠道的优质原厂形成了极强的优势。

1、关于新产品线的拓展逻辑和报告期内相关情况

原厂与分销商之间的合作存在互利共赢的关系，分销商为原厂拓展销售渠道的同时，原厂的代理资源、产品优势、品牌声誉也将有助于转换成分销商的核心竞争力。原厂和分销商互相选择，导致双方一旦开展合作后关系通常较为稳定。

标的公司目前规模仍较小，离国内业务规模排名前十的分销商仍有一定距离，人员数量、资金实力等的限制导致标的公司的服务能力存在管理边界，标的公司没有能力在保证服务质量和满足原厂考核要求的前提下，无限制地快速拓展产品线。因此，报告期内标的公司在综合考虑新产品线与存量产品线之间的关系、当前的客户资源是否能满足新产品线的代理量考核要求、新产品线对资金账期的要求、预计毛利率情况等基础上，谨慎选择后，拓展了AMBIQ、ACTIONS等少数新产品线，均对标的公司的业务布局有重要意义，具体如下：

类型	名称	拓展情况	意义
产品线	AMBIQ	2019年与2020年代理AMBIQ产品的销售金额分别为78万元和5,942万元，2021年1-6月销售金额已达到4,379.66万元	AMBIQ的物联网的智能主控平台产品主要应用于可穿戴产品，标的公司代理相关产品主要客户为OPPO、乐心及闻泰科技等。 对AMBIQ的拓展为标的公司进一步拓展可穿戴设备市场的客户和供应商提供了新的机会。
产品线	ACTIONS 炬芯	2020年代理炬芯产品的销售金额为386万元，2021年1-6月销售金额已达到1,162.49万元	炬芯的蓝牙主控产品主要应用于蓝牙耳机市场、智能音箱市场，标的公司代理相关产品主要客户为锐飞、闻泰科技。 对炬芯的拓展为标的公司进一步拓展蓝牙在相关市场的份额。

2、关于新客户的拓展逻辑和报告期内相关情况

报告期内，标的公司持续拓展新客户，根据标的公司的客户管理系统显示，平均每月新增接触客户数量约40家，部分后续存在订单转化，以村田在内的部分原厂都会将新接触客户数量或新增客户数量作为分销商考核指标之一。

标的公司在报告期内新拓展的且产生收入的客户数和销售额情况分别如下：

类型	新客户拓展数量	新客户产生销售额（万元）
2019年	293家	5,898.86
2020年	289家	8,197.68
2021年1-6月	146家	8,077.98

除完全新增的客户外，由于标的公司代理产品线和产品类型较多，对于同一客户，标的公司也持续为其推荐新的产品，增加合作规模。报告期内，标的公司与客户闻泰科技之间，2018年下半年新增代理的MCUBE产品线、2019年新增代理的MXIC产品线、2020年新增代理的MURATA产品线，于2019和2020年合计实现收入约800万元。

综上所述，标的公司凭借其核心竞争优势，具备开发新客户、新供应商的能力，报告期内标的公司对新产品线和新客户的拓展也为其后续持续拓展新的业务带来诸多机会。后续，标的公司将抓住5G技术革新、国产替代、汽车电气化等趋势，积极选取并新增合适的代理品类，进一步丰富代理产品矩阵，提升综合竞争实力。

（三）对主要客户及供应商依赖的应对措施

1、持续维护好核心客户和供应商的合作关系：核心客户和核心供应商资源是标的公司业务的核心竞争力，报告期内为标的公司带来了持续增长的代理业务规模。后续标的公司将持续做好核心客户和供应商的维护服务，通过相关客户和供应商的品牌和产品优势，打造业内口碑和渠道壁垒；

2、积极拓展新客户和新供应商以分散风险：电子元器件市场有千亿级别的长尾客户市场，存在广泛的分销商需求。本次交易完成后，标的公司可以借助上市公司平台的融资渠道优势进一步增强标的公司的营运资金实力，以及上市公司的广告效应，提升标的公司的业务规模和营运能力，拓展产品线数量、延伸行业下游客户的布局。

（四）相关风险提示

针对客户集中度较高的情况，报告书已披露风险提示如下：

“（五）客户相对集中的风险

报告期内，标的公司的客户集中度较高，报告期各期，标的公司向前五大

客户的销售金额占当期销售总额的比例分别为56.86%、55.77%和59.08%，主要客户包括VIVO、比亚迪、移远通信等行业内知名企业，尽管不存在单一客户占比超过50%或存在重大依赖的情况，但在与客户合作中，若出现了与主要客户合作关系不再存续、或部分重要客户未来无法维持现有竞争优势，将对标的公司经营业绩产生不利影响。”

针对供应商集中度较高的情况，报告书已披露风险提示如下：

“（三）供应商相对集中的风险

报告期内，标的公司供应商集中度较高，报告期各期，标的公司向前五大供应商的采购金额占当期采购总额比例分别为93.47%、90.24%和89.57%，其中对第一大供应商村田采购占比超过50%。村田为世界范围内一流的被动元件制造商，在被动元件方面排名领先，标的公司与村田已经合作多年，并且为村田在中国的重要分销商之一。若未来标的公司与村田及其他重要供应商的合作出现重大不利影响、或未来村田及其他重要供应商的产品无法保持现有竞争力，标的公司可能将较难在短时间内找到替代授权代理品牌，从而对标的公司业绩造成较大不利影响。”

五、补充披露情况

标的资产报告期内前五大供应商集中度以及与村田的合作情况已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/（六）主要原材料及其供应情况”中补充披露。

标的资产报告期内前五大客户集中度已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/（五）主要产品销售情况”中补充披露。

标的资产开发新客户和新供应商的相关情况已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/（十三）开发新客户、新供应商的能力”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期内前五大供应商与客户集中度较高与标的公司的业务模式、业务战略有关，与行业可比公司相一致。

2、电子元器件分销商在供应链层面对上、下游客户提供了增值服务，具有产业链上的重要性，从产业链各环节来看，原厂毛利率相对较高，而下游客户对产品交付的看重程度又高于价格敏感性，在渠道利润留存合理的情况下，相关客户和供应商均有动力保留元器件分销商这一中间环节，为上下游都带来了正向的边际效益，相关交易具有可持续性。

3、标的公司已以电子邮件形式告知村田本次交易相关事宜，并取得村田邮件回复，确认对本次交易无异议，本次交易不会影响标的公司与村田合作关系，且已经于2021年7月进行了新代理资质的续期（有效期两年）。

4、标的公司凭借其核心竞争优势，具备开发新客户、新供应商的能力。报告期内，标的公司对于新产品线和新客户的拓展也为其持续带来新的业务机会。标的公司已经制定了方案以应对对主要客户及供应商的依赖。

问题9

9. 申请文件显示，1) 报告期各期，前海首科实现营业收入134,162.58万元、186,602.85万元、71,302.35万元。2) 前海首科部分产品位于客户VMI仓库内，在VMI模式下，相关产品在客户提货前仍视为前海首科的存货。请你公司：1) 结合行业发展状况、公司业务开展等，补充披露标的资产报告期内营业收入显著提升的原因及合理性，是否与行业可比公司相一致。2) 补充披露VMI模式的具体业务模式以及与非VMI模式的差异，两类模式分别对应的收入金额及主要客户名称，两类模式下具体收入确认、成本结转政策，是否存在差异，如存在，请说明原因及合理性。3) 补充披露标的资产在电子元器件分销业务相关收入的确认方法为总额法还是净额法，是否与同行业公司同类业务相关会计处理存在差异，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合行业发展状况、公司业务开展等，补充披露标的资产报告期内营业收入显著提升的原因及合理性，是否与行业可比公司相一致

报告期各期，标的公司营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
营业收入	138,381.28	186,602.85	134,162.58
增长率（年化）	48.32%	39.09%	-

注：2021年1-6月营业收入的增长率年化处理。

报告期内，标的公司营业收入提升的主要原因如下：

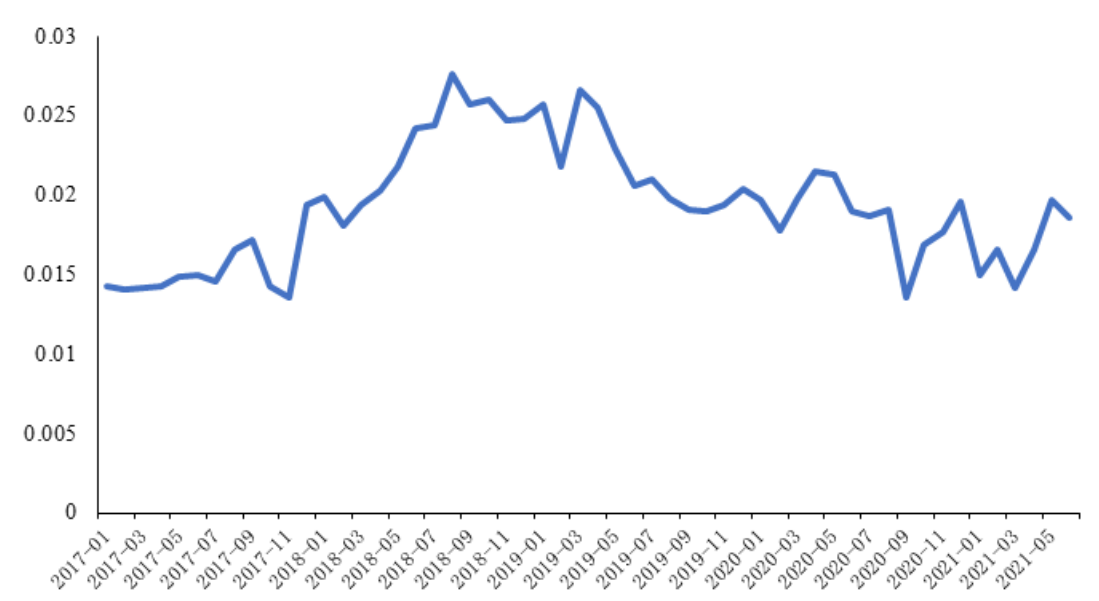
（一）行业发展状况

1、MLCC等被动元件市场在2019年处于下行阶段，标的盈利能力受到不利影响，2020年盈利能力回升

标的公司代理的产品中被动元件占比较高，其中电容为代理的主要产品之一。受2017年底日、韩部分厂商退出低端市场影响，2018年电容市场供需失衡，出现较大的产能缺口，相关产品市场价格大幅攀升，截至2018年中，电容价格处于历史高位；而随着被动元器件主要厂商新增产能陆续于2018年底、2019年初投产，2018年四季度起供需矛盾逐步缓解，电容价格回落，2019年内全产业链处于整体去库存的阶段，渠道中的前期囤货和多余产能的集中清理，导致相关产品价格持续回落；2020年，电容等电子元器件市场开始回暖，价格下降趋势放缓。

以电容产品中占比最高的MLCC为例，市场价格走势如下图：

2017-2021年6月MLCC平均进口价格变化（元/个）

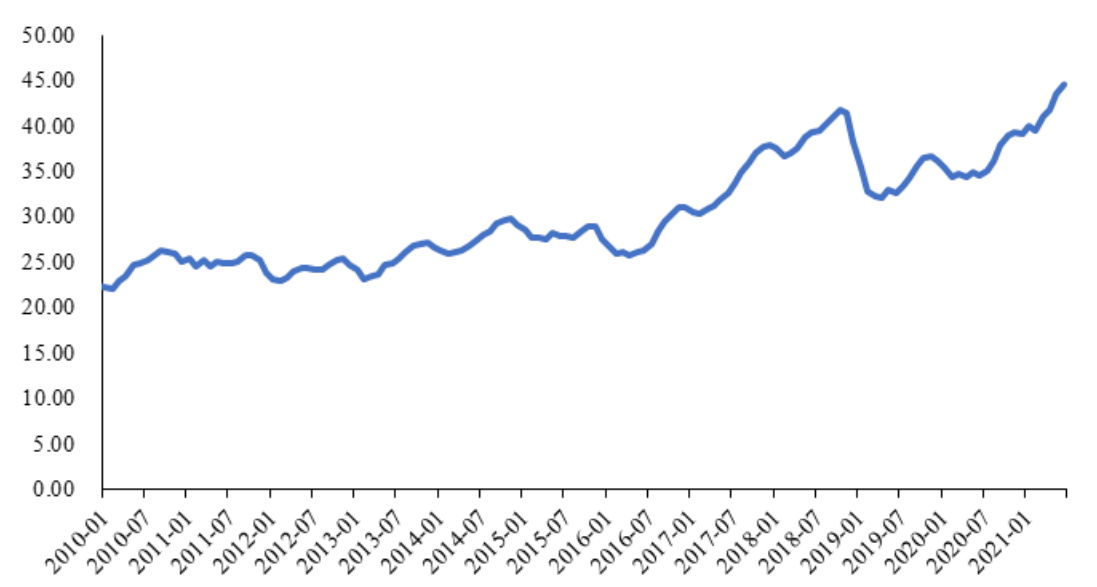


数据来源：海关统计数据在线查询平台。

2、5G、新能源等因素拉动下，电子元件市场逐步规模持续增长

随着5G的推广运用与汽车电子、智能穿戴等行业的持续发展，电子元器件下游需求旺盛，行业景气度不断提升。根据美国半导体行业协会统计数据，2021年6月全球半导体当月销售额为445.3亿美元，同比上行29.2%。

2010年-2021年全球半导体销售额（十亿美元）



数据来源：Wind，美国半导体行业协会

以标的公司主要代理的产品下游客户的所属行业来看，需求端目前主要的推动因素包括5G、新能源汽车等，具体如下：

行业	报告期内行业发展情况概述	代表客户
智能手机	随着5G商用时代的到来，一方面催生了智能手机更新换代的新需求，另一方面在5G时代的无线通信技术变化背景下，多数电子元器件在手机内的用量和单位手机价值均有明显提升，其中包含了被动元件领域的射频器件和MLCC电容等。 2021年1-7月，国内市场手机总体出货量累计2.03亿部，同比增长15.6%，其中，5G手机出货量1.51亿部，同比增长94.3%，占同期手机出货量的74.3%。截至2021年7月底，国内市场5G手机出货量累计3.27亿部。	VIVO、OPPO
新能源汽车	汽车智能化需求需要其具备高度自动化、数字化、电气化的特征，搭载适配移动出行需求的高新性能。随着汽车智能化程度的不断提升以及新能源汽车销量的增加，电子元器件在汽车市场的使用量快速增长。 根据中国汽车工业协会统计分析，2021年1-6月，新能源汽车产销双双超过120万辆，分别达到121.5万辆和120.6万辆，同比增长均为2.0倍。与2019年同期相比，产销同比增长94.4%和92.3%。	比亚迪、豪恩

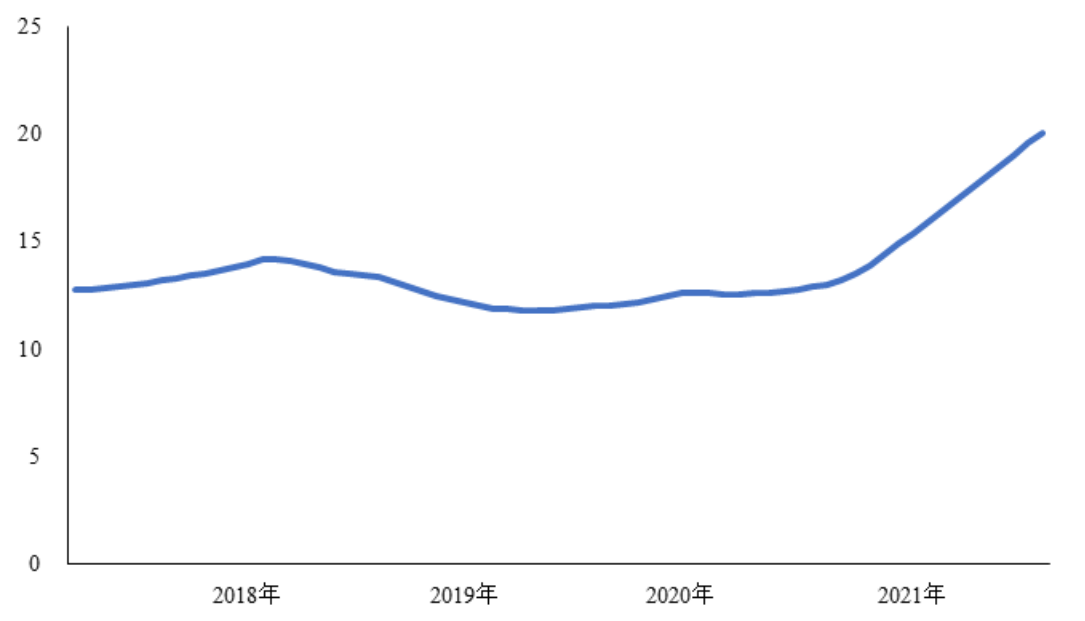
可穿戴设备	从PC-Notebook-手机的消费电子发展历程来看，智能终端的小型化、便携化、网络化是驱动发展的核心因素。从产业大势上面来看，通信技术的不断迭代发展将会让可穿戴产品的创新性和实用性越来越高，成为驱动消费电子发展的下一个核心产品形态。 据IDC最新发布的《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2021年第一季度中国可穿戴设备市场出货量为2,729万台，同比增长42.6%。2020年中国可穿戴设备市场出货量近1.1亿台，同比增长7.5%。	OPPO、小米
物联网	近年来，物联网技术得以不断积累与升级，产业链也逐渐完善和成熟，加之受基础设施建设、基础性行业转型和消费升级等周期性因素的驱动，带动了全球物联网行业整体呈现快速增长态势。 根据工信部数据显示，截至2021年6月末，国内运营商发展蜂窝物联网终端用户约12.94亿户，同比增长17%。	移远通信
显示面板	受2020年疫情的持续影响，居家办公、远程教育对于笔记本电脑、手机等IT面板的需求持续旺盛，同时随着全球复工开启以及体育赛事的恢复，显示面板主力电视需求将被进一步拉升。 根据Omdia研究数据，今年OLED电视面板出货量为830万片，增幅高达86%，去年OLED电视面板出货量仅有450万片。	TCL、信利光电

同时，标的公司的主要客户均为境内知名电子产品制造企业，随着国内疫情形势自2020年下半年以来基本受控，大量订单回流国内，叠加国产替代进程不断深化，国内电子行业迎来了更好的发展机遇。

3、供应端受前期疫情和贸易战等影响，部分产品产能不足或交期拉长，推动下游客户提前备货

2020年第四季度起，受前期疫情在全球范围内对生产制造的不利影响，叠加中美贸易战导致国内芯片为主的电子元器件市场供需失衡，各芯片厂商库存水平不断下降，交货周期持续拉长，根据市场分析机构Susquehanna Financial Group的数据显示，自2020年第四季度起芯片交付周期（从订购到交货时间差）持续拉长，截至2021年7月，芯片交付周期已经达到20周。

2018-2021年芯片交付周期（周/年）



来源：Susquehanna Financial Group

受上游供应商缺货预期、交期拉长等因素影响，部分下游客户存在增加订单数量、适当提前备货、提高库存等情况，亦阶段性带动了电子元器件分销行业公司的整体业绩。

（二）标的公司报告期内业务开展情况

报告期内，标的公司采取稳健的经营策略，遵循把握重点产品线、重点布局战略客户的经营战略，在行业的变动趋势中，保持优质的服务质量，在报告期内实现业绩持续增长。

1、把握核心产品线资源优势

标的公司主要供应商均为境内外知名电子元器件原厂，报告期内保持稳定。其中，标的公司代理量最高的产品线为村田。标的公司自1997年起与村田合作，与村田长期以来建立了稳定的合作关系，拥有村田全线产品的代理权，为村田在中国的重要分销商之一。村田为全球被动元件龙头制造商，产品囊括电介质制品、压电体制品、高频器件、射频模组等，各类产品均有较强的市场竞争力，根据其官网公开披露的财务数据及相关研报，2020财年村田总营业收入突破1.6万亿日元，MLCC等多个品类市占率达到全球第一，标的公司对村田的采购金额占当期采购总额的50%以上。

借助核心产品线资源优势，一方面保障了标的公司在VIVO、移远、龙旗、

OPPO等大型客户中的供应商地位；另一方面，标的公司在代理被动元件的过程中，打造了覆盖多行业的销售网络，报告期内服务客户数量上千家。

2、维护下游重点客户合作关系

报告期内，标的公司主要客户集中度相对较高，且均为细分领域的优质企业。随着相关领域竞争逐渐激烈、行业日趋集中，标的公司的重要客户受益于行业发展态势、自身技术和研发实力，龙头企业领先优势不断扩大，营业收入进一步增长，根据公开信息，在报告期内标的公司主要客户的业绩情况如下：

序号	主要客户	作为前五大客户的期间	报告期内收入增长情况
1	维沃移动通信有限公司及其相关方	2019年、2020年、2021年1-6月	根据调研机构IDC数据，2020年VIVO全年全球出货量11,170万台，同比增长1.45%。2020年受疫情影响，智能手机出货量整体下降，随着疫情影响减少以及5G商业化进程持续推进，根据调研机构Canalys数据，2020年第四季度VIVO在全球出货量达3,210万台，同比增长14%，而在国内市场，截至2021年第一季度，VIVO出货量同比增长79%，已成为当季度国内市场占有率最高的手机品牌
2	上海移远通信技术股份有限公司	2019年、2020年、2021年1-6月	根据年报，2020年营收61.06亿元，同比增长47.85%
3	龙旗电子(惠州)有限公司及其相关方	2020年、2021年1-6月	根据Counterpoint机构数据，2020年出货量9,770万部，同比增长32%
4	信利光电股份有限公司及其相关方	2020年、2021年1-6月	根据年报，2020年中国大陆收入177.49亿港元，同比增长13.55%
5	比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	2019年、2020年	根据年报，2020年比亚迪汽车业务收入839.93亿元，同比增长32.76%，2020年比亚迪手机部件及组装业务收入600.43亿元，同比增长12.48%
6	OPPO广东移动通信有限公司及其相关方	2019年、2021年1-6月	根据Strategy Analytics研究数据，2021年二季度OPPO5G手机出货量达到了1690万部、拥有17.9%的市场份额，出货量增长231%。若将O系品牌的OPPO、realme、一加三者合并计算，出货总量达2500万部5G智能手机，占26.5%的全球市场份额成为全球安卓5G手机第一。
7	华显光电技术(惠州)有限公司	2019年	根据年报，2020年实现营业收入 766.8 亿，同比增长 33.9%

序号	主要客户	作为前五 大客户的 期间	报告期内收入增长情况
	司及其相关方		

注：维沃移动通信有限公司及其相关方数据来源于《IDC 全球季度手机市场跟踪报告》和调研机构 canals 的数据；上海移远通信技术股份有限公司数据来源于上市公司年报；龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方数据来源于 Counterpoint 机构数据；信利光电股份有限公司及其相关方数据来源于上市公司信利国际年报；比亚迪汽车工业有限公司及其相关方数据来源于上市公司比亚迪控股年报。OPPO 广东移动通信有限公司及其相关方数据来源于 Strategy Analytics 研究。华显光电技术（惠州）有限公司及其相关方数据来源于上市公司 TCL 年报。

VIVO和OPPO分别为标的公司2021年1-6月的第一大和第四大客户，报告期内代理规模增加较快，受中美贸易战、国产替代等因素影响，全球智能手机品牌于报告期内竞争格局存在变化，VIVO和OPPO受益于这一趋势，销量和市场占有率在报告期内逐年提升，尤其在5G智能手机出货量方面，VIVO和OPPO市场占有率排名均在报告期内上升明显，其自身业务规模的增加相应拉动了与标的公司之间的业务合作规模。

根据IDC的数据，全球智能手机出货量排名情况如下：

序号	2019年
1	三星
2	华为
3	苹果
4	小米
5	OPPO

而同样根据IDC的数据，于2021年第二季度，全球智能手机出货量排名中，OPPO和VIVO均进入前五，情况如下：

序号	2021年4-6月
1	三星
2	小米
3	苹果
4	OPPO
5	VIVO

而在5G手机出货量方面。根据Strategy Analytics的数据，2021年第二季度亚太地区5G智能手机出货量排名，VIVO和OPPO分别排名第一和第三，情况如下：

序号	2021年4-6月
1	VIVO（市占率20.0%）
2	小米（市占率19.3%）
3	OPPO（市占率18.7%）
4	苹果（市占率18.5%）
5	三星（市占率6.6%）

综上，优质的代理产品线资源、供应链和技术支持服务能力、丰富的业内经验保证了标的公司与主要客户之间稳定的合作关系，随着标的公司主要客户的业务规模进一步增加，标的公司的潜在市场规模也相应增长。

3、客户和产品覆盖全面，抓住重点行业和产品的需求增量机会

标的公司积极跟踪电子元器件市场需求端的驱动因素，以5G技术为例，5G技术带来智能手机方面的换机潮以及单机用量的提升，报告期内，标的公司通过对VIVO提供村田的5G模组进行业务拓展，2019年、2020年和2021年1-6月分别实现销售收入562.15万港元、7,687.98万港元和7,396.60万港元。

通过产品端和客户端的不断积累，标的公司已经打造了较完整的电子产业覆盖，能够主动把握重点行业和产品的需求增量机会。于产品端，已经形成了覆盖被动元件、主动元件的多元化产品结构矩阵，代理的产品包括电容、电感、声表滤波器、触控芯片、电源芯片、存储芯片、传感器、MCU、蓝牙等，代理的产品广泛应用于智能手机、消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域。于客户端，标的公司主要合作客户包括智能手机行业的VIVO、OPPO、小米、闻泰、龙旗、华勤等；显示、触控及指纹识别领域的信利、TCL等；IOT及无线连接领域的移远通信、芯讯通、优博讯、绿米科技等；网通及路由器领域的共进电子、剑桥通讯、烽火科技等；汽车电子及新能源领域的比亚迪、铁将军、航盛集团等；医疗领域的迈瑞医疗、理邦仪器等核心客户。

4、报告期内，积极拓展新产品线、新客户，取得良好成果

标的公司长期以来建立了核心客户资源优势、广泛的客户网络、优质的原厂授权代理资源、代理产品矩阵和多元化应用市场优势、供应链能力和行业经验的优势，上述核心竞争优势有利于标的公司拓展新的客户、也有能力进一步吸引需要迅速拓展销售渠道的优质原厂。

报告期内，标的公司新拓展的产品线包括AMBIQ、炬芯，新拓展的客户包括乐心、中光电等，以AMBIQ为例，其主要产品Apollo MCU芯片可应用于智能手表等可穿戴设备，标的公司于2019年年中起与AMBIQ开始合作，主要下游客户包括OPPO、乐心等，2019年与2020年代理AMBIQ产品的销售金额分别为78万元和5,942万元，2021年1-6月销售金额已达到4,380万元。借助标的公司在行业内的经验、客户渠道和供应链管理能力和，标的公司与AMBIQ这一报告期内新增原厂供应商合作规模逐年增长，同时也为标的公司进一步拓展可穿戴设备市场的客户和供应商提供了新的机会。

标的公司报告期内新产品线和新客户的拓展具体情况和效果可参见本核查意见第八题第4问之回复。

5、报告期内持续提升技术、供应链等方面的综合服务能力

标的公司作为行业上下游之间的纽带，报告期内注重培养上下游的服务能力优势、打造其在产业链上的价值。标的公司注重对客户需求的响应能力，在香港、深圳、上海、北京、厦门等地逐步设立了子公司或办事处，且在各办事处均配备具有一定技术基础的工程师，负责对客户研发、立项、采购、财务、品质等环节的相关人员进行跟踪服务，及时协助原厂响应临时需求、处理问题。为提升综合服务能力，标的公司设立了香港、深圳、上海三处核心仓储物流中心，通过对内部货物调拨方式和信息管理系统的不断优化，持续提升供应链管理的高效和灵活性。

报告期内，标的公司持续重视技术服务团队的建设，截至2021年6月末，共有FAE 工程师25人，在IC应用方案设计方面取得了丰富的经验，以标的公司报告期内拓展的智能穿戴市场为例，2020年以来标的公司FAE团队参与开发的多个智能穿戴设计方案被下游客户产品采用，通过相应产品线的产品销售取得了较好的经济效益，部分项目情况如下：

序号	项目	主要参与开发内容
1	OPPO watch1代手表项目	主要围绕Apollo平台的开发驱屏，GPS通讯，功耗等功能
2	OPPO watch2代手表项目	主要是围绕Apollo平台的系统稳定性开发，UI方面开发，功耗等功能
3	Realme金星手表项目	主要在围绕Apollo平台的屏幕显示，Flash驱动，功耗等方面开发
4	OPPO一代手环项目	主要在围绕Apollo平台的Flash，功耗等方面开发
5	康力康AJ01 蓝牙眼镜项目	主要开发蓝牙相关、按键、灯、gsensor等功能
6	realme python颈挂耳机项目	主要开发蓝牙相关、按键、ntc、app控制等功能
7	佰屹1212 tws耳机项目	主要开发蓝牙相关、按键、灯、ntc、光感入耳检测等功能

（三）标的公司报告期内营业收入变动情况与可比公司一致

1、2020年较2019年的营业收入变动趋势

2020年较2019年，标的公司与同行业可比公司的营业总收入及其增速比较情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	2020年营业收入	2019年营业收入	增速
1	300184	力源信息	1,036,016.62	1,313,153.75	-21.10%
2	000062	深圳华强	1,633,098.31	1,435,528.37	13.76%
3	300131	英唐智控	1,041,822.63	1,195,028.70	-12.82%
4	300493	润欣科技	138,673.77	145,010.90	-4.37%
5	300975	商络电子	311,895.75	206,842.64	50.79%
同行业可比公司平均值					5.25%
标的公司					39.09%

如上表所示，可比公司2020年营业收入变动情况呈现差异性，其中力源信息营业收入下降主要系其重要子公司武汉帕太的业务受美国制裁的影响，华为项目收入减少所致；英唐智控营业收入下降主要系其2020年内完成了对子公司联合创泰的重大资产出售所致；润欣科技2020年营业收入下降主要系其数字通讯芯片及系统级应用产品营业收入较2019年下降41.47%所致，其代理的其他如音频及功率放大器件、电容、连接器、射频及功率放大器件等产品营业收入于2020年均上升。因此，上述特殊原因造成的业绩波动无法反映行业整体趋势。

如前文所述，由于报告期内标的公司的产品代理结构以被动元件为主，而自2018年来被动元件市场价格和供需关系存在波动，因此标的公司在该期间的

业绩变动情况与同样经营被动元件为主的公司更有可比性，具体如下：

(1) 深圳华强下属子公司湘海电子

2020年，深圳华强营业收入增长率为13.76%，根据其公告显示，其子公司湘海电子（香港）有限公司（以下简称“香港湘海”）2020年实现营业收入66.80亿元，较2019年的48.14亿元增长38.75%。

(2) 商络电子

根据商络电子的招股说明书，其2018年、2019年、2020年1-6月被动电子元器件收入占比分别为87.39%、74.18%及69.68%，2020年商络电子的营业收入增长率为50.79%。

(3) 其他被动元件制造类企业

除可比公司外，以被动元件制造为主业的行业内上市公司表现出类似的2020年高于2019年的业绩走势，具体情况如下：

单位：亿元

公司名称	业务描述	2020 年	2019 年	增速
风华高科	电子元器件研制、生产、销售等，主要产品包括 MLCC、片式电阻器、片式电感器、陶瓷滤波器、半导体器件等	43.32	32.93	31.54%
顺络电子	从事各类片式电子元件研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括叠层片式电感器、绕线片式电感器、共模扼流器、压敏电阻器、等电子元件	34.77	26.93	29.09%
三环集团	电子陶瓷类电子元件及其基础材料的研发、生产和销售，主要产品包括通信部件、半导体部件、电子元件材料、电子元件、压缩机部件、燃料电池部件、新材料等的生产和研发	39.94	27.26	46.49%
火炬电子	从事陶瓷电容器研发、生产、销售和技术支持的企业	36.56	25.69	42.30%
平均值				37.36%

标的公司的业务模式和产品结构与香港湘海和商络电子较为类似，2020年标的公司营业收入增长率为39.09%，与香港湘海和商络电子变动趋势一致，与行业内被动元件制造企业一致。

2、2021年较2020年的营业收入变动趋势

2021年以来，标的公司与同行业可比公司的营业总收入比较情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2021年1-6月		2021年1-3月	
			营业收入 (亿元)	占2020年全年收入比例	营业收入 (亿元)	占2020年全年收入比例
1	300184	力源信息	55.85	53.91%	27.49	26.53%
2	000062	深圳华强	99.87	61.15%	46.50	28.47%
3	300131	英唐智控 (注)	32.47	72.32%	15.55	34.64%
4	300493	润欣科技	8.52	61.43%	3.77	27.18%
5	300975	商络电子	23.11	74.09%	10.40	33.34%
平均值			64.58%		30.03%	
标的公司			13.84	74.16%	7.13	38.21%

数据来源：可比公司半年度报告。

注：英唐智控于2020年出售英唐金控 80%股权、怡海能达51%股权、英唐创泰51%股权、联合创泰100%股权，其2021年1-3月和1-6月的营业收入占2020年全年收入比例计算时，2020年营业收入模拟扣除上述4家子公司2020年初至丧失控制权时点的营业收入数据。

如上表所示，受下游行业需求提升，而上游供给端部分产品交期拉长、存在缺货预期的影响下，可比公司2021年上半年销售情况均出现明显增长，可比公司2021年1-6月实现收入占前一年全年收入的比重平均已经达到64%，深圳华强、英唐智控（扣除剥离资产影响后）、商络电子在上半年的业绩实现均较上年同期增长50%以上，与标的公司业绩变动趋势一致。

二、补充披露VMI模式的具体业务模式以及与非VMI模式的差异，两类模式分别对应的收入金额及主要客户名称，两类模式下具体收入确认、成本结转政策，是否存在差异，如存在，请说明原因及合理性

（一）VMI模式的具体业务模式及与非VMI模式的差异

标的公司VMI模式的具体业务模式为：首先根据客户每周发布的预测和要求，先将电子元器件运送至客户的指定仓库，指定仓库通常位于客户工厂或者客户指定的第三方物流仓库。在客户领用之前，位于指定仓库的产品所有权归标的公司，但是客户或其指定的第三方物流公司对产品负有保管责任，并且对产品丢失或损失负责，同时标的公司有权进入VMI货仓清点或检查其存放在货仓中的产品。客户领用产品后，产品的所有权转移至客户。标的公司定期根据

客户系统的结算领用情况进行对账，目前标的公司与涉及VMI模式的客户的对账周期为境内每月对账、境外每周对账。

标的公司VMI模式与非VMI模式的差异如下：

VMI模式下，标的公司根据销售合同约定以及客户要求将产品运送至客户指定的VMI仓，VMI仓的签收仅为对公司产品的暂收和代为保管，并不被视为客户对合同产品的最终验收。在客户从VMI仓领用前，产品的所有权、控制权仍属于标的公司，且标的公司亦实施了有效管控。客户自VMI仓领用产品后，视为完成最终验收，此时，标的公司完成了销售合同履约义务，销售收入金额已确定，产品相关的成本能够可靠计量。

非VMI模式下，标的公司将产品交付给客户或运送至客户指定收货地点，并经客户签收即为完成产品所有权及控制权的转移，销售收入实现。

（二）报告期两类模式分别对应的收入及主要客户情况

报告期内，标的公司两类模式分别对应收入规模如下：

单位：万元

销售模式	2021年1-6月		2020年度		2019年度	
	销售收入	占比（%）	销售收入	占比（%）	销售收入	占比（%）
VMI模式	38,058.82	27.50	49,639.60	26.69	27,195.14	20.27
非VMI模式	100,322.46	72.50	136,370.43	73.31	106,962.86	79.73
合计	138,381.28	100.00	186,010.03	100.00	134,158.00	100.00

1、VMI模式下主要客户情况

报告期内，标的公司报告期内涉及VMI模式下的主要客户为维沃移动通信有限公司及其关联方、信利光电股份有限公司及其关联方，其中信利光电股份有限公司自2020年8月起完全切换为非VMI模式。截至本核查意见出具日，标的公司仅为维沃移动通信有限公司及其关联方提供VMI模式。

报告期内VMI模式下销售明细具体如下：

单位：万元

序号	客户名称	2021年1-6月	2020年度	2019年度
1	维沃移动通信有限公司及其相关方	38,058.82	49,566.14	24,868.10
2	信利光电股份有限公司及其相关方	-	73.46	2,327.04
合 计		38,058.82	49,639.60	27,195.14

2、非VMI模式下主要客户情况

报告期内，除维沃移动通信有限公司及信利光电股份有限公司两家客户的销售模式同时存在VMI模式和非VMI模式外，报告期内，标的公司其他客户均仅涉及非VMI模式。

（三）两种模式下具体收入确认、成本结转政策

标的公司执行收入确认的一般原则为：公司履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。

在VMI模式下，具体收入确认及成本结转政策为：根据合同约定，标的公司将产品交付给客户的指定仓库后，客户根据自身生产需要领用产品，定期结算已领用的产品数量及金额，此时，销售收入金额已确定，产品相关的成本能够可靠计量，同时结转成本。

非VMI模式下，具体收入确认及成本结转政策为：标的公司将产品交付给客户或运送至客户指定收货地点，完成交付并经客户签收后确认销售收入，销售收入金额已确定，产品的成本能够可靠地计量，同时结转成本。

由此可见，标的公司两类模式下具体收入确认及成本结转政策一致，以控制权转移作为收入确认的时点，符合《企业会计准则第14号-收入》的相关规定。

三、补充披露标的资产在电子元器件分销业务相关收入的确认方法为总额法还是净额法，是否与同行业公司同类业务相关会计处理存在差异，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定

标的公司相关收入的确认方法为总额法，与同行业公司同类业务相关会计处理不存在差异，会计处理符合企业会计准则的规定，具体如下：

（一）标的公司在电子元器件产品分销业务中承担了向客户转让商品的主要责任，相关收入的确认方法为总额法

根据《企业会计准则第14号-收入》（2017）第三十四条：企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按

照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：①企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。②企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。③企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：①企业承担向客户转让商品的主要责任。②企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。③企业有权自主决定所交易商品的价格。④其他相关事实和情况。

标的公司在电子元器件产品分销业务中承担了向客户转让商品的主要责任，自第三方取得商品控制权后，再转让给客户，并且在转让商品之前或之后承担了商品的存货风险，标的公司与原厂供应商之间的交易采取买断模式，有权自主决定所交易商品的价格。因此，根据《企业会计准则第14号-收入》第三十四条规定，标的公司在向客户转让商品前能够控制该商品，标的公司按照已收或应收对价总额确认收入。

（二）与同行业公司同类业务相关会计处理不存在差异

根据同行业可比公司深圳华强、力源信息、英唐智控、润欣科技、商络电子的年度报告，其同类电子元器件分销业务也均采用总额法确认收入。

同行业公司收入确认政策如下：

同行业公司	收入确认政策
深圳华强	1、按时点确认的收入：公司销售电子元器件等产品、提供餐饮等服务，属于在某一时点履行履约义务。收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。 2、按履约进度确认的收入：公司提供电子专业市场管理服务、基于大数据的电子元器件等产品综合信息服务等服务，由于客户在公司履约的同时即取得并消耗公司履约所带来的经济利益，公司将其作为在某一时段内履行的履约义务，按照履约进度确认收入，履约进度不能合理确定的除外。公司按照投入法确定提供服务的履约进度。履约进度不能合理确定时，公司已经发生的成本预计能够得到补偿。

	的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。
力源信息	a、大陆境内公司大陆境内销售销售收入确认方法：公司已将商品邮寄、托运或上门送给客户，同时收货反馈情况为客户已收到货物，对商品的数量和质量无异议进行确认；销售收入金额已确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；开具销售发票；销售商品的成本能够可靠地计量。b、大陆境内公司对大陆境外销售收入的确认方法：公司已将商品交由客户指定快递公司代为报关，并获取快递公司签收单和代为报关的报关单；销售收入金额已确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；开具销售发票；销售商品的成本能够可靠地计量。c、香港子公司对香港本地销售收入的确认方法：客户已上门自行提取货物，或者送货至客户指定地点并签验；销售收入金额已确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；开具销售发票；销售商品的成本能够可靠地计量。d、香港子公司对香港境外销售收入的确认方法：公司已将商品交由物流公司代为报关，并获取物流公司签收单和代为报关的报关单；销售收入金额已确定，并已收讫货款或预计可以收回货款；开具销售发票；销售商品的成本能够可靠地计量。
英唐智控	公司销售电子元器件、生活电器智能控制等商品的业务通常仅包括转让商品的履约义务，在商品已经发出并收到客户的签收单或经双方确认对账单时，商品的控制权转移，公司在该时点确认收入实现。
润欣科技	公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。
商络电子	1、内销售商品收入：VMI 销售模式：公司按合同约定或根据客户要求将商品送达至客户指定的交货地点，客户签收后，经领用并与客户对账后确认销售收入。非 VMI 销售模式：公司按合同约定或根据客户要求将商品送达至客户指定的交货地点，经客户签收后确认销售收入； 2、国外销售商品收入：公司按合同约定或根据客户要求将商品送达至客户指定的交货地点，经客户签收后确认销售收入。 3、网上平台服务收入：公司按合同约定或根据客户要求，在服务提供完成时并经客户确认后确认收入。

综上所述，根据标的公司业务性质，在向客户转让商品前能够控制该商品，符合企业会计准则中的主要责任人条件，标的公司应当按照已收或应收对价总额确认收入。标的公司与同行业可比公司同类业务相关会计处理不存在差异，会计处理符合企业会计准则的规定。

四、补充披露情况

标的公司营业收入增长的相关分析已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析/（二）盈利能力分析”中补充披露；

关于VMI模式的相关情况已于重组报告书“第四节 交易标的基本情

况/七、主营业务情况/（十四）VMI模式的具体业务模式以及与非VMI模式的差异情况说明”中补充披露；

和收入确认的相关情况已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/十四、标的公司重大会计政策及相关会计处理/（二）收入成本的确认原则和计量方法”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司营业收入显著提升的原因与被动元件2018年以来的市场走势、电子元器件市场整体的供需关系、标的公司报告期内的业务发展情况相关，标的公司报告期内的营业收入变动趋势与业务模式和产品结构业务结构类似的可比公司相一致。

2、VMI模式下，标的公司根据销售合同约定以及客户要求将产品运送至客户指定的VMI仓库，VMI仓的签收仅为对公司产品的暂收和代为保管，并不被视为客户对合同产品的最终验收。客户自VMI仓领用产品后，视为完成最终验收，此时，标的公司完成了销售合同履约义务，销售收入金额已确定，产品相关的成本能够可靠计量；非VMI模式下，标的公司将产品交付给客户或运送至客户指定收货地点，并经客户签收即为完成产品所有权及控制权的转移，销售收入实现。

标的公司VMI模式与非VMI模式下具体收入确认、成本结转政策一致，均以控制权转移作为收入确认的时点，符合《企业会计准则第14号-收入》的相关规定。

3、标的公司在电子元器件产品分销业务中承担了向客户转让商品的主要责任，自第三方取得商品控制权后，再转让给客户，并且在转让商品之前或之后承担了商品的存货风险，标的公司与原厂供应商之间的交易采取买断模式，有权自主决定所交易商品的价格。因此，标的公司在向客户转让商品前能够控制该商品。根据《企业会计准则第14号-收入》第三十四条规定，企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入。与同行业可比公司同类业务相关会计处理不存在差异，会

计处理符合企业会计准则的规定。

问题10

10. 申请文件显示，1) 标的资产报告期各期境外业务营业收入分别为72,406.9万元、115,948.68万元、45,002.66万元，占当期营业收入比重分别为53.97%、62.14%、63.12%。2) 标的资产主要境外客户均为国内电子产品制造企业、其注册地位于香港的主体、或其指定的境外贸易平台，首科电子有限公司（以下简称首科电子）、首科物联科技有限公司（以下简称首科物联）于香港地区完成货物交付并确认相应境外收入。请你公司：1) 补充披露标的资产境外业务的主要客户、对应产品情况以及报告期末应收该客户账款余额、账龄、截至目前回款情况等。2) 结合产品类型，补充披露标的资产境内外业务毛利率情况，是否存在显著差异，如是，请说明原因及合理性。3) 补充披露中介机构对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性核查报告，包括但不限于：对其收入真实性、成本费用完整性的核查手段、核查范围、核查比例及主要财务报表科目的核查覆盖率、核查结论等。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产境外业务的主要客户、对应产品情况以及报告期末应收该客户账款余额、账龄、截至目前回款情况等

（一）境外业务主要客户及对应产品情况

报告期内，标的公司的主要境外客户均为国内电子产品制造企业、其注册地位于香港的主体、或其指定的境外贸易平台，根据相关客户的要求，由首科电子、首科物联于香港地区完成货物交付并确认相应境外收入。

报告期内，标的公司境外业务的主要客户及对应产品情况列表如下：

单位：万元

序号	客户名称	对应产品情况	境外交易金额
2021年1-6月			
1	PRIME FLYING LIMITED（该公司为VIVO的境外采购主体）	电子元件、电子器件、集成电路	33,409.32

序号	客户名称	对应产品情况	境外交易金额
2	盛铭（澳门离岸商业服务）有限公司	电子器件、集成电路	5,952.91
3	龙旗通信技术(香港)有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	5,697.04
4	TRULY OPTO-ELECTRONICS LTD.	电子元件、电子器件、集成电路	4,533.16
	信利智能显示（香港）有限公司		
	信利半导体有限公司		
	信利电子有限公司		
5	BYD (H.K.) CO., LIMITED	电子元件、电子器件、集成电路	4,379.37
	BYD ELECTRONICS(M) SDN BHD		
2020 年			
1	维沃移动通信有限公司	电子元件、电子器件	35,969.25
	维沃移动通信（重庆）有限公司		
	PRIME FLYING LIMITED		
2	信利半导体有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	11,513.25
	信利电子有限公司		
	TRULY OPTO-ELECTRONICS LTD.		
3	龙旗通信技术（香港）有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	11,264.06
4	比亚迪汽车工业有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	7,109.35
	BYD (H.K.) CO., LIMITED		
	深圳市比亚迪电子部品件有限公司		
5	华显光电技术（惠州）有限公司	电子器件、集成电路	7,104.03
	王牌通讯（香港）有限公司		
	通力电子科技（香港）有限公司		
2019 年			
1	维沃移动通信有限公司	电子元件、电子器件	23,065.05
	维沃移动通信（重庆）有限公司		
	PRIME FLYING LIMITED		
2	华显光电技术（惠州）有限公司	电子器件、集成电路	9,292.01
	王牌通讯（香港）有限公司		
	通力电子科技（香港）有限公司		
3	比亚迪汽车工业有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	7,951.02
	BYD (H.K.) CO., LIMITED		
	深圳市比亚迪电子部品件有限公司		

序号	客户名称	对应产品情况	境外交易金额
4	OPPO 广东移动通信有限公司	电子器件、集成电路	5,872.02
	东莞市欧珀精密电子有限公司		
	OPPO（重庆）智能科技有限公司		
	盛铭（澳门离岸商业服务）有限公司		
	ULTRA CHARM LIMITED		
	欧珀移动印度有限公司		
5	信利半导体有限公司	电子元件、电子器件、集成电路	3,438.62
	信利电子有限公司		
	TRULY OPTO-ELECTRONICS LTD.		

注：上述前五大客户数据中，对客户在同一控制下相关主体的销售数据进行了合并。

（二）报告期末应收境外客户账款余额、账龄、截至目前回款情况

截至本核查意见出具日，2019年、2020年标的公司前五大境外收入客户截至当年末的应收账款均已完全收回；2021年1-6月，前五大境外客户的应收账款和期后回款情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	2021年6月30日 境外应收账款余额	账龄	期后回款金额	期后回款比例
1	PRIME FLYING LIMITED	1,316.29	6个月内	1,316.29	100%
2	盛铭（澳门离岸商业服务）有限公司	1,085.89	6个月内	1,085.89	100%
3	龙旗通信技术（香港）有限公司	4,300.07	6个月内	4,045.49	94.08%
4	TRULY OPTO-ELECTRONICS LTD.	1,935.34	6个月内	1,935.34	100.00%
	信利智能显示（香港）有限公司				
	信利半导体有限公司				
	信利电子有限公司				
5	BYD (H.K.) CO., LIMITED	540.77	6个月内	376.47	69.62%
	BYD ELECTRONICS(M) SDN BHD				
合计		9,178.36	-	8,759.48	95.44%

注：上表数据截至2021年10月12日。

二、结合产品类型，补充披露标的资产境内外业务毛利率情况，是否存在显著差异，如是，请说明原因及合理性

（一）标的公司境内外业务具体模式差异

考虑到物流、交易习惯、税收等因素，香港为传统的亚太电子元器件交易集散地。标的公司通常由注册于香港的经营主体首科电子完成电子元器件采购收货，并根据客户的要求，由首科电子直接在香港完成交货或报关进大陆后由境内三家经营主体实现销售；同时，境内上海长科也会进行部分直接的境内（含保税区）采购，于境内直接销售或调货给首科电子。

报告期内，标的公司的境外业务和境内业务的具体情况如下：

项目	境内业务	境外业务
涉及的主要经营主体	前海首科（母公司）、上海长科、深圳首科	首科电子、首科物联
主要客户	国内电子制造商	国内电子产品制造企业、其注册地位于香港的主体、或其指定的境外贸易平台
主要代理产品线	标的公司具有代理权的所有产品线	标的公司具有代理权的所有产品线
定价原则	按照市场价格进行策略性定价	按照市场价格进行策略性定价
主要结算货币	人民币	美元
主要采购模式	2020年中以前：由前海首科统一自首科电子内部采购，深圳首科和上海长科向前海首科采购，另上海长科亦会向上海村田采购 2020年中以后：前海首科、深圳首科、上海长科直接向首科电子采购，另上海长科亦会向上海村田采购	主要由首科电子直接向供应商采购，另上海长科自上海村田采购的货物会部分调拨给首科电子
主要销售模式	前海首科、深圳首科、上海长科在境内完成终端销售，其中前海首科、深圳首科覆盖华南区域，上海长科覆盖华东、华北区域	主要由首科电子、首科物联直接在香港完成货物交付

标的公司境内和境外业务在定价策略上不存在差异。

（二）标的公司境内外业务毛利率情况

报告期内标的公司境内、外销售的电子元件和电子器件毛利率情况具体如下：

项目	区域	2021年1-6月	2020年	2019年
电子元件	境内	19.29%	14.65%	13.47%

	境外	10.21%	11.07%	16.39%
电子器件	境内	18.15%	13.77%	15.62%
	境外	5.29%	6.26%	7.47%
集成电路	境内	16.60%	9.55%	7.16%
	境外	8.75%	5.79%	5.75%

注：上表毛利率计算时均剔除2020年和2021年1-6月运输费计入生产成本的影响，下同。

由于境内、境外客户结构、交付的具体产品会根据客户需求进行调整，而不同类型产品毛利率存在差异，因此标的公司境内、外销售的分产品毛利率会存在差异，差异主要原因分析如下：

1、客户结构差异

由于香港为传统的亚太电子元器件交易集散地，较多大客户均在香港设有采购平台，或设有海外工厂或海外代工厂，因此通常来说，大客户习惯在境外交货，而中小客户习惯在境内交货；大客户由于采购量较大，议价能力较强，造成境内和境外毛利率的差异。

2、产品结构差异

根据客户的交付要求，境内和境外交付的产品结构存在差异。报告期内，标的公司的客户一般会倾向于将较高货值的产品在境外交付并自行报关，以免受汇率波动的影响；而将较低货值的产品在境内交付，由分销商为其承担报关、物流、理货、贴标等工作环节，以减少其人力和物流方面的成本，相应该部分低货值的产品毛利率相对较高。如报告期内标的公司对VIVO的销售中，模组类产品均在境外交付，该部分高货值产品的毛利率相对较低。

3、技术服务附加

针对集成电路产品，相比于电子元件和电子器件，集成电路产品会涉及到标的公司提供更多的技术支持服务，该部分服务对应的产品毛利率相应较高，且由于标的公司研发人员集中在境内，该部分集成电路产品主要在境内交付。如针对OPPO，标的公司报告期内对其销售的AMBIQ产品基本在境内交付，并需要配合其进行相关产品方案设计和软件烧录服务，而无需提供相关服务的集成电路产品通常在境外交付，导致境内集成电路毛利率较高。

三、补充披露中介机构对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性核查报

告，包括但不限于：对其收入真实性、成本费用完整性的核查手段、核查范围、核查比例及主要财务报表科目的核查覆盖率、核查结论等

业绩真实性核查内容详见中介机构出具的《关于深圳前海首科科技控股有限公司业绩真实性的专项核查报告》。

四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/（十）境外经营及境外资产情况”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司境外业务的主要客户、对应产品情况以及报告期末应收该客户账款余额、账龄、截至目前回款情况等已经补充披露；2019年、2020年前五大境外收入客户截至当年末的应收账款，截至2021年10月12日均已完全收回；2021年1-6月末前五大境外收入客户截至当期末的应收账款，截至2021年10月12日回收率超过95%。

2、考虑到物流、交易习惯、税收等因素，香港为传统的亚太电子元器件交易集散地，标的公司主要客户均为境内电子制造企业，根据客户的要求，由首科电子和首科物联直接在香港完成交货或报关进大陆后由境内经营主体实现销售，标的公司境内和境外业务在定价策略上不存在差异。由于境内、外客户结构、交付的产品会根据客户需求进行调整，因此标的公司境内、外销售的分产品毛利率不完全一致。

3、独立财务顾问对标的公司报告期内境外销售的业绩真实性核查进行了核查，具体核查情况参见《关于深圳前海首科科技控股有限公司业绩真实性的专项核查报告》。

问题11

11. 申请文件显示，1) 报告期各期末，前海首科资产负债率分别为68.61%、76.08%和70.97%，显著高于可比上市公司平均水平，本次交易完成后，上市公司备考报表资产负债率将由21.79%上升至29.94%。2) 报告期各期末，前海首

科的应付账款分别为10,569.78万元、17,477.96万元和12,679.67万元，占负债总额的25.21%、28.66%、22.34%，均为应付供应商货款。请你公司：1）结合业务模式、融资渠道，补充披露标的资产资产负债率远高于同行业可比公司的原因及合理性。2）结合标的资产相关流动负债的到期期限、银行授信额度、现金流情况等，补充披露标的资产偿债能力是否稳定，并以列表形式说明未来还款计划、还款资金来源及可实现性，是否存在重大偿债风险。3）结合标的资产所处行业地位、业务模式、结算及付款周期，补充披露标的资产应付账款占比较高的原因及合理性，是否存在长期未付的货款。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务模式、融资渠道，补充披露标的资产资产负债率远高于同行业可比公司的原因及合理性

（一）标的公司的业务模式和主要融资渠道

报告期内，标的公司的主要业务是经营电子元器件分销业务。电子元器件分销商作为产业链中间环节，需要起到平滑供需、稳定供应链的作用，具体包括在信息传递、存货储备、信用政策、结算方式偏好等多个方面缓冲上下游之间的不匹配性，上述环节导致该类业务模式的企业对外部融资和资金使用效率要求较高。

报告期内，标的公司通常使用短期借款、应收账款保理、入口贷款、出口贷款、票据贴现等方式进行融资筹集营运资金，其中主要的融资渠道具体如下：

项目	境内/外	主要情况
短期借款	境外	标的公司在授信额度内取得的金融机构的短期借款。截至本核查意见出具日，额度为 1,176 万港币，利率为 HIBOR 上浮 1.5%、Prime rate 下浮- 2.5%至 2.9%、LIBOR 上浮 1.2%不等
应收账款保理	境外	标的公司将客户的应收账款进行保理，客户将货物签收后标的公司再将该笔交易对应的订单、发票等资料提交至银行（境外），或境内客户的供应链公司处，取得扣除利息和手续费后的回款金额，待客户回款后，标的公司还给银行或客户直接支付给银行； 境外，标的公司一般在确认销售后 1 至 2 天进行保理，截至本核查意见出具日，额度是 3 亿港币，一般的手续费率是 0.4 至 0.45%，利率是 Libor 上浮 2-2.5%，期限是 90 天

项目	境内/外	主要情况
	境内	标的公司在第一大客户维沃移动通信有限公司及其相关方的供应链平台针对该客户的应收款项进行保理
入口贷款	境外	标的公司将与供应商的订单等单据提交给银行，银行将该单据下的货款先行支付给供应商，待融资到期后，标的公司归还银行贷款； 境外，截至本核查意见出具日，入口贷款的授信额度是 3.69 亿港币（与出口贷款额度共用），一般的利率是 Libor 上浮 2%-2.5%，期限是 90 至 120 天
出口贷款	境外	标的公司将与客户的订单、发票等单据提交给银行，银行将该单据下的应收账款扣除利率和手续费后提前支付给标的公司，待客户回款后，标的公司还给银行或客户直接支付给银行； 境外，截至本核查意见出具日，出口贷款的授信额度为 1.46 亿港币（与入口贷款额度共用），一般的手续费率是 0.125%，利率是银行标准票据融资利率上浮 0.25%，期限是 90 天
票据贴现	境内	部分下游客户以票据形式回款，标的公司将收到的票据向银行贴现，提前取得银行扣除手续费和利息之后的回款；标的公司一般在收票后 15 天进行贴现，利率根据当时银行公布的票据贴现利率确定，报告期内平均是 3.21%
票据开立	境内	标的公司取得境内银行的授信，在授信额度内开立银行承兑汇票用以支付供应商货款
供应链垫资	境内、境外	标的公司的报关服务公司深圳富森为标的公司提供报关过程中的垫资服务，深圳富森根据垫资时间和垫资金额收取垫资服务费。垫资服务费率为 60 天期限，60 天的利率为 2%
关联方资金拆借	境内、境外	标的公司关联方为标的公司提供资金支持。截至 2019 年末、2020 年末和 2021 年 6 月末，标的公司应付陈振良、白宜平、倪佩云及其控制的企业的合计金额分别为 3,554.37 万元、3,469.21 万元、4,700.00 万元

（二）标的公司资产负债率远高于同行业可比公司的原因及合理性

报告期各期末，标的公司资产负债与同行业可比公司之间的比较情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
1	300184.SZ	力源信息	38.92%	39.01%	27.97%
2	000062.SZ	深圳华强	53.69%	50.16%	49.68%
3	300131.SZ	英唐智控	56.78%	58.36%	66.42%
4	300493.SZ	润欣科技	32.94%	30.84%	23.32%
5	300975.SZ	商络电子	46.59%	38.29%	22.29%
可比上市公司平均值			45.78%	43.33%	37.94%
可比上市公司中位数			46.59%	39.01%	27.97%
公司			2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日

标的公司	73.38%	76.08%	68.61%
------	--------	--------	--------

报告期内，标的公司的资产负债率高于可比公司均值和中位数，主要原因如下：

（1）标的公司作为非上市企业，融资渠道相对受限

标的公司业务模式下有较高的流动资金需求，标的公司作为非上市公司，融资渠道以债务融资为主，报告期内通常以短期借款形式筹集营运资金，导致资产负债率较高。

同样比较非上市公司，近期部分同行业重组交易中标的公司的资产负债率整理如下：

序号	上市公司	标的公司	报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
1	聚隆科技	联合创泰 100%股权	73.44%	72.55%	89.34%
2	*ST 盈方	华信科和 World Style 51%股权	74.72%	74.72%	75.10%
3	太龙照明	博思达资产组 100%股权	58.64%	58.64%	47.59%
平均值			68.93%	68.64%	70.68%
中位数			73.44%	72.55%	75.10%
公司			2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
标的公司			73.38%	76.08%	68.61%

如上表所示，与标的公司类似，近期重组交易中电子元器件分销行业标的的资产负债率整体较高，与标的公司不存在明显差异。

（2）可比上市公司的资产结构中，非流动资产金额较高

可比公司的资产结构中，长期资产金额相对较大，如深圳华强、力源信息、英唐智控等历史上通过一系列收购形成的商誉；可比公司中润欣科技在电子元器件分销的基础上，拓展了新的产业链业务机会，导致业务结构与标的公司不完全一致，亦影响了资产负债结构。

可比公司的资产负债结构如下：

单位：万元

序号	股票代码	公司名称	项目	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
1	300184.SZ	力源信息	流动资产	424,622.75	404,611.32	389,927.42
			非流动资产	76,233.75	73,725.38	261,797.18
			总负债/流动资产	45.90%	46.11%	46.75%
2	000062.SZ	深圳华强	流动资产	956,598.22	830,642.39	732,349.71
			非流动资产	412,522.48	393,453.36	402,697.63
			总负债/流动资产	76.84%	73.92%	77.00%
3	300131.SZ	英唐智控	流动资产	271,146.95	274,407.18	424,794.54
			非流动资产	84,156.60	74,243.09	142,394.88
			总负债/流动资产	74.40%	73.94%	88.68%
4	300493.SZ	润欣科技	流动资产	95,200.79	91,794.47	74,418.56
			非流动资产	19,794.22	17,141.87	22,989.24
			总负债/流动资产	39.79%	36.60%	30.53%
5	300975.SZ	商络电子	流动资产	258,177.43	171,268.41	118,228.76
			非流动资产	12,087.15	7,537.87	4,624.28
			总负债/流动资产	48.77%	39.97%	23.16%
标的公司			流动资产	95,892.21	75,201.48	56,585.33
			非流动资产	5,105.51	4,948.57	4,533.40
			总负债/流动资产	77.29%	81.09%	74.11%

如上表所示，标的公司的资产结构以流动资产为主，如仅比较总负债/流动资产，则标的公司的总负债/流动资产比率与英唐智控和深圳华强处于同一区间，高于商络电子等3家可比公司。

二、结合标的资产相关流动负债的到期期限、银行授信额度、现金流情况等，补充披露标的资产偿债能力是否稳定，并以列表形式说明未来还款计划、还款资金来源及可实现性，是否存在重大偿债风险

（一）标的公司相关流动负债的到期期限

截至报告期末，标的公司流动负债情况、到期期限、偿还情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日	具体内容和到期期限	偿还情况
短期借款	46,289.37	进口贷款及保理：3个月至4个月	已按期到期的时间归还

		定期贷款：每月还本金	
应付票据	770.00	一年期	预计11月
应付账款	15,732.38	按每个供货商的信用期	已结清
合同负债	1,282.01	预收货款，当货物送出给客户及收入确认完成后，便会结清	已结清
应付职工薪酬	949.85	包括工资、社保，以及十三薪及奖金计提，工资及社保一般下个月便到期；十三薪及奖金则是年底至下年初发放	工资及社保已结清； 十三薪及奖金是计提金额，尚未达到全部支付时点
应交税费	3,066.71	境内企业所得税每季度结清，其他税种每月结清 香港所得税每年付两次，第一期是当年年底至下年年初，第二期是下年四月	境内税费已结清； 香港的应交税费为计提金额，尚未达到缴付时点
其他应付款	4,995.58	主要为宇顺电子为本次交易支付的诚意金4,700万元，在本次交易生效后可转为支付对价；其余的包括计提费用、应付未付费用、押金保证金等	诚意金尚未结清； 其余应付费用、押金保证金等按照约定时点结算
一年内到期的非流动负债	534.97	包括一年内到期的长期借款及一年内到期的租赁负债	一年到期的借款已按到期的时间归还； 一年内到期的租赁负债已跟着租赁合同付款，并进行摊销
其他流动负债	34.28	为待结转销项税，待出具增值税发票后便会结清	已结清
流动负债小计	73,655.16		

如上表所示，标的公司流动负债中，金额较大的主要为短期负债和应付账款。短期负债中，与应收和应付账款挂钩的进口贷款及保理一般期限在3-4个月，与应收和应付的账期能匹配，定期贷款通常期限为一年；应付账款账期通常为15-45天。

（二）银行授信额度及现金流情况

1、银行授信情况

截至本核查意见出具日，标的公司的银行授信额度折合人民币超过6亿元，具体如下：

银行名称	贷款种类	额度
中国银行	综合贷款	港币 1.1 亿

	保理贷款	美元 2,350 万
恒生银行	进口贷款	港币 9,000 万
	保理贷款	美元 1,010 万
	定期贷款	美元 279,657.97
渣打银行	贸易贷款	港币 9,050 万
	保理贷款	美元 300 万
星展银行	进口贷款	港币 5,000 万
	保理贷款	港币 1,500 万
	政府中小企业担保贷款	港币 1,500 万
	定期贷款	美元 80,089.78 及 港币 2,244,244.71
东亚银行	贸易贷款	港币 4,000 万
	政府中小企业担保贷款	港币 400 万
	定期贷款	港币 680.2 万
花旗银行	综合贷款	美元 700 万
创兴银行	进口贷款	港币 2,000 万
兴业银行中国	额度授信	人民币 500 万
中国银行中国	保函	美元 100 万至 2021 年 9 月 3 日)
渣打银行中国	保函	美元 115 万(至 2021 年 9 月 3 日)
恒生银行	备用信用证	美元 400 万(从 2021 年 9 月 1 日 起)

2、报告期内现金流情况

标的公司报告期内现金流情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
经营活动现金流入	137,915.23	200,284.55	155,702.52
经营活动现金流出	152,796.40	207,494.09	147,338.45
经营活动产生的现金流量净额	-14,881.17	-7,209.54	8,364.07
投资活动现金流入	-	0.02	1.26
投资活动现金流出	17.74	1986.79	64.31
投资活动产生的现金流量净额	-17.74	-1,986.77	-63.05
筹资活动现金流入	115,545.79	225,135.97	159,267.86
筹资活动现金流出	100,282.35	221,329.08	161,993.83
筹资活动产生的现金流量净额	15,263.43	3,806.89	-2,725.97

报告期各期，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为8,364.07万元、-7,209.54万元和-14,881.17万元。其中2020年和2021年1-6月的经营性现金流量

净额为负数，主要原因系标的公司报告期内收入规模增长迅速，且2020年第四季度以来电子元器件市场部分产品供不应求，下游订单增加，标的公司应收账款规模增加，并相应加大了存货储备，对流动资金产生了一定程度占用。

报告期内，标的公司对主要客户的信用政策不存在放宽的情况，应收账款回款正常，截至本核查意见出具日，截至2021年6月末的应收账款回款率超过90%。报告期各期经营活动产生现金流入与营业收入情况相匹配，业务应收款项的正常回收保证了标的公司持续、稳定的回款来源。

（三）未来还款计划、还款资金来源及可实现性

标的公司截至2021年6月30日的流动负债的未来还款计划和资金来源情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日	未来还款计划	还款资金来源
短期借款	46,289.37	按借款合同订明的日子按时归还或续贷	完成销售、客户结清应收账款、续贷
应付票据	770.00	按借款合同订明的日子按时归还	完成销售、客户结清应收账款
应付账款	15,732.38	按供应商的账期按时归还	完成销售、客户结清应收账款、短期借款
合同负债	1,282.01	该部分预收货款，不涉及偿还	不适用
应付职工薪酬	949.85	工资及社保每月按时支付，十三薪及奖金按于年底或下年年初按当年情况派发	完成销售、客户结清应收账款
应交税费	3,066.71	按税法订明的要求按时付	完成销售、客户结清应收账款
其他应付款	4,995.58	诚意金需要待并购项目最终结果才能决定还款计划 其他的按照应付的时间表付	完成销售、客户结清应收账款、短期借款
一年内到期的非流动负债	534.97	一年到期的借款是按借款合同订明的日子按时归还；一年内到期的租赁负债随着租赁合同付款	完成销售、客户结清应收账款
其他流动负债	34.28	为待结转销项税，待出具增值税发票后会结清	完成销售、客户结清应收账款
流动负债小计	73,655.16		

标的公司按照相关流动负债约定的还款期限正常还款，主要的还款来源包

括销售商品取得现金流入、客户应收账款的偿还、以及短期借款的取得和续贷。标的公司报告期各期经营活动现金流入分别为155,702.52万元、200,284.55万元、137,915.23万元，可以为流动负债的滚动偿还提供支撑。

（四）标的公司偿债能力稳定，不存在重大偿债风险

如上所述，标的公司的业务模式下需要较高的营运资金规模，标的公司作为非上市公司，融资渠道相对有限，目前主要依赖金融机构的短期借款、进出口贷款、应收账款保理等债务形式进行融资，且标的公司报告期内处于业务持续扩张阶段，营业收入年化增长率保持在30%以上，进一步增加了营运资金的需求，综合导致了报告期内标的公司资产负债率较高，该情况与同行业公司不存在明显差异。

标的公司营运资金回流稳定、应收账款回款情况较好、银行授信充足，历史上不存在逾期情形，偿债能力稳定，不存在重大偿债风险。

三、结合标的资产所处行业地位、业务模式、结算及付款周期，补充披露标的资产应付账款占比较高的原因及合理性，是否存在长期未付的货款

标的公司报告期内应付账款的具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
应付账款	15,732.38	17,477.96	10,569.78
当期营业成本	122,605.82	169,803.87	120,566.81
占比	6.42%	10.29%	8.77%

注：上表中最近一期数据占比计算时年化处理。

报告期内，标的公司的应付账款主要为应付供应商的货款。截至2021年6月末，由于当期市场对电子元器件需求量较大，标的公司对部分原厂的采购量已超过相应信用额度，为确保货源稳定性，标的公司提前结清部分货款，标的公司的应付账款金额及占相应期间营业成本的比例均有所下降。

报告期内，标的公司的应付账款金额较高的原因如下：

（一）标的公司所处行业地位、业务模式、结算及付款周期

标的公司的采购结算模式为：标的公司向供应商发出采购订单，根据订单的约定预付货款或在收到货物后根据双方确定的账期付款，账期一般为15-45

天。报告期内，标的公司与主要供应商的信用政策和结算方式如下：

名称	信用政策
MURATA 村田	分为香港和上海两个部分进行采购： 香港采购部分：月结 15 天，但超过约定的信用额度后需要付款 上海采购部分：半月结 15 天
FOCALTECH 敦泰	2020 年 8 月之前：主要为预付 2020 年 8 月之后：部分产品按当月的采购量支付 50% 剩余 50%按照月结 45 天的账期支付，同时仍保留部分产品预付
KINETIC 芯凯	2019 年 9 月之前：月结 10 天 2019 年 9 月之后：月结 30 天
AMBIQ	货到 30 天
MACRONIX 旺宏	月结 30 天
AWINIC 艾为	预付

一般来说，应付账款的金额可以反映相关企业在产业链所处的地位。如上表所示，由于标的公司长期以来与村田等供应商保持了稳定、良好的合作关系，且作为相关供应商在国内的重要分销商之一，在主要供应商处均可以取得一定的账期。

（二）标的公司前五大应付账款对象

报告期各期末，标的公司应付账款前五大对象情况分别如下：

1、2021年6月30日

单位：万元

序号	名称	金额	占应付账款比例
1	MURATA村田	5,419.69	34.45%
2	深圳富森	2,880.98	18.31%
3	FOCALTECH敦泰	1,957.15	12.44%
4	KINETIC	1,429.98	9.09%
5	AMBIQ	1,082.34	6.88%
合计		12,770.14	81.17%

2、2020年12月31日

单位：万元

序号	名称	金额	占应付账款比例
1	MURATA村田	5,327.81	30.48%
2	深圳富森	3,432.59	19.64%
3	KINETIC	2,374.65	13.59%
4	FOCALTECH敦泰	2,259.86	12.93%
5	AMBIQ	1,626.42	9.31%
合计		15,021.33	85.95%

3、2019年12月31日

单位：万元

序号	名称	金额	占应付账款比例
1	MURATA村田	4,491.00	42.49%
2	深圳富森	2,542.77	24.06%
3	KINETIC	1,125.81	10.65%
4	FOCALTECH敦泰	860.57	8.14%
5	MACRONIX旺宏	565.11	5.35%
合计		9,585.26	90.69%

如上表所示，除深圳富森外，标的公司报告期各期的前五大应付账款对象与主要供应商名单基本匹配。深圳富森为标的公司主要合作的报关服务公司，为标的公司提供电子元器件从首科电子内部调拨至境内经营主体过程中的报关、仓储物流、资金垫付等服务，报关过程中，标的公司会产生应付深圳富森代垫的税费和代理报关费。根据标的公司和深圳富森签署的《委托代理进口协议》，上述费用的账期为月结30天；此外，因深圳富森对首科电子的货款结算时点和境内主体对深圳富森的货款结算时点存在差异，根据《委托代理进口协议》，相应形成的应付深圳富森代垫货款部分的账期不超过60天，并需要支付相应的垫资费用。

（三）标的公司应付账款账龄

报告期各期末，标的公司应付账款账龄情况如下：

1、2021年6月30日

单位：万元

账龄	金额	占应付账款比例
未到期至1个月以内	13,932.37	88.56%

1至6个月	1,791.06	11.38%
6个月至1年	-	-
1年以上	8.95	0.06%
合计	15,732.38	100.00%

2、2020年12月31日

单位：万元

账龄	金额	占应付账款比例
未到期至1个月以内	17,150.23	98.12%
1至6个月	315.90	1.81%
6个月至1年	10.01	0.06%
1年以上	1.82	0.01%
合计	17,477.96	100.00%

3、2019年12月31日

单位：万元

账龄	金额	占应付账款比例
未到期至1个月以内	9,672.72	91.52%
1至6个月	892.75	8.45%
6个月至1年	4.03	0.03%
1年以上	0.28	0.00%
合计	10,569.78	100.00%

如上表所示，标的公司报告期各期的应付账款账龄主要集中在1个月以内，不存在大额长期未支付的款项。

综上所述，标的公司应付账款占比较高主要系标的公司与主要供应商关系良好，能取得一定账期所致；标的公司报告期各期的应付账款账龄主要集中在1个月以内，不存在大额长期未支付的货款。

四、补充披露情况

标的公司融资及资产负债率的相关情况已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析/（一）财务状况分析/3、偿债能力分析”中补充披露。

标的公司报告期内的应付账款情况已于重组报告书“第九节 管理层讨论

与分析/四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析/（一）财务状况分析/2、负债构成及变动情况分析/（2）应付账款”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司业务模式导致其对外部融资和资金使用效率要求较高，报告期内，标的公司作为非上市企业，融资渠道相对受限，通常使用短期借款、应收账款保理、入口贷款、出口贷款、票据贴现等方式进行融资筹集营运资金，资产负债率较高，该情况与其他非上市电子元器件分销企业相一致；

2、标的公司流动负债主要为短期借款和应付账款，均按照约定时间按时结算，标的公司营运资金回流稳定、应收账款回款情况较好、银行授信充足，历史上不存在逾期情形，偿债能力稳定，不存在重大偿债风险。

3、标的公司应付账款占比较高主要系标的公司与主要供应商关系良好，能取得一定账期所致，标的公司报告期各期的应付账款账龄主要集中在1个月以内，不存在大额长期未支付的货款。

问题12

12. 申请文件显示，报告期各期末，标的资产应收账款期末应收账款净额占总资产比例分别为35.88%、47.56%、50.19%。请你公司：结合业务模式、信用政策、坏账计提政策及同行业可比公司等，补充披露标的资产应收账款占比较高的原因及合理性，应收账款坏账准备计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务模式、信用政策、坏账计提政策及同行业可比公司等，补充披露标的资产应收账款占比较高的原因及合理性，应收账款坏账准备计提是否充分

（一）标的公司报告期内应收账款基本情况

报告期内，标的公司营业收入的主要来源为电子元器件销售，应收账款主要为电子元器件的货款。

报告期各期末，标的公司应收账款如下表所示：

单位：万元

项目	2021年6月30日 /2021年1-6月	2020年12月31日/2020 年度	2019年12月31日/2019 年度
应收账款余额	35,757.55	38,580.77	22,284.63
坏账准备	139.45	460.89	352.88
应收账款净额	35,618.10	38,119.88	21,931.75
营业收入	138,381.28	186,602.85	134,162.58
应收账款余额占营业收入比例	12.92%	20.68%	16.61%

注：2021年6月30日的应收账款余额占当期营业收入比例为年化数据。

标的公司报告期内信用政策保持稳定，因此随着标的公司分销业务的扩张，销售额增长的同时应收账款余额也相应增长。

1、截至2020年末，标的公司应收账款余额较2019年末增加了16,296.15万元，主要原因系2020年第四季度起，在下游5G和汽车电气化等行业需求提升的背景下，标的公司销售情况较好。2020年11-12月合计实现销售收入约4.5亿元，部分应收账款截至2020年末尚未达到付款期限，导致当期末应收账款余额较大。

2、截至2021年6月末，标的公司应收账款余额与2020年末水平近似，应收账款余额的增长幅度小于同期营业收入增幅，体现标的公司回款情况良好。

综上所述，标的公司的应收账款规模与信用政策、营业收入规模相匹配。

（二）标的公司的业务模式和信用政策

标的公司在销售端的结算模式为收到客户的采购订单，根据订单的约定预收货款或于相关货物由客户确认签收后根据双方确定的账期收取货款，账期一般为15-90天，一般采用电汇或者承兑票据的方式结算。

针对报告期内的主要客户，标的公司的信用政策如下：

名称	信用政策
维沃移动通信有限公司及其相关方	境外：月结45天 境外：月结60天
上海移远通信技术股份有限公司	2021年3月之后：月结30天

名称	信用政策
	2021 年 3 月之前：月结 60 天
龙旗电子（惠州）有限公司及其相关方	月结 90 天
信利光电股份有限公司及其相关方	月结 60 天
比亚迪汽车工业有限公司及其相关方	月结 90 天（电池产品为货到 45 天）
OPPO 广东移动通信有限公司及其相关方	境外：月结 45 天 境内：月结 60 天
华显光电技术（惠州）有限公司及其相关方	月结 60 至 90 天

报告期内，标的公司对主要客户的信用政策保持稳定。

（三）坏账计提政策

1、标的公司的坏账计提政策

标的公司的坏账计提政策如下：

“对于不含重大融资成分的应收款项和合同资产，本公司依据信用风险自初始确认后是否已经显著增加，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

对于包含重大融资成分的应收款项、合同资产和租赁应收款，本公司选择始终按照相当于存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收账款和合同资产单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。

对于不存在减值客观证据的应收账款和合同资产，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。确定组合的依据如下：

项目	确定组合的依据	计提方法
账龄组合	除无风险组合之外的应收款项	按账龄与整个存续期预期信用损失率计提
无风险组合	本组合为纳入合并范围内的关联方款项	不计提

以信用风险特征作为组合依据的账龄组合，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制账龄与整个存续期预期信用损失

率对照表，计算预期信用损失。”

标的公司报告期内具体的预期信用损失比率等参数参见本题之回复之“3、标的公司的坏账计提政策与同行业公司不存在明显差异”和“4、标的公司的坏账计提比例与同行业公司项目不存在明显差异”部分。

2、标的公司的坏账计提金额

报告期各期末，标的公司应收账款坏账计提情况如下所示：

单位：万元

项目	2021年6月30日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
单项计提坏账准备	110.87	0.31	110.87	100.00	-
按组合计提坏账准备	35,646.67	99.69	28.57	0.08	35,618.10
合计	35,757.55	100.00	139.45	0.39	35,618.10
项目	2020年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
单项计提坏账准备	379.11	0.98	379.11	100.00	-
按组合计提坏账准备	38,201.66	99.02	81.78	0.21	38,119.88
合计	38,580.77	100.00	460.89	1.19	38,119.88
项目	2019年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
单项计提坏账准备	332.42	1.49	332.42	100.00	-
按组合计提坏账准备	21,952.21	98.51	20.46	0.09	21,931.75
合计	22,284.63	100.00	352.88	1.58	21,931.75

（四）同行业公司比较情况

1、应收账款比例较高为同行业公司普遍情况

标的公司应收账款占比较高的主要原因是其所处业务模式导致的正常资产项结构，标的公司的应收账款占资产项的比例不存在显著长于同行业可比公司的情况。

标的公司与同行业可比公司的应收账款占流动资产比例比较情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
1	300184.SZ	力源信息	45.77%	42.67%	51.54%
2	000062.SZ	深圳华强	41.15%	48.65%	43.97%
3	300131.SZ	英唐智控	38.99%	31.62%	39.61%
4	300493.SZ	润欣科技	35.56%	41.12%	41.30%
5	300975.SZ	商络电子	50.90%	55.72%	53.32%
可比上市公司平均值			42.47%	43.96%	45.95%
可比上市公司中位数			41.15%	42.67%	43.97%
公司			2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
标的公司			37.14%	50.69%	38.76%

如上表所示，同行业可比公司资产结构中，应收账款占流动资产的比重普遍在 40%-50%区间，与标的公司不存在显著差异。

2、标的公司的应收账款周转率与同行业公司相比不存在明显差异

标的公司与同行业可比公司的应收账款周转率比较情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021年1-6月	2020年度	2019年度
1	300184.SZ	力源信息	6.09	5.55	6.78
2	000062.SZ	深圳华强	5.01	4.50	5.02
3	300131.SZ	英唐智控	6.75	8.17	5.77
4	300493.SZ	润欣科技	4.76	4.05	4.45
5	300975.SZ	商络电子	4.08	3.94	3.07
可比上市公司平均值			5.34	5.24	5.02
可比上市公司中位数			5.01	4.50	5.02
公司			2021年1-6月	2020年度	2019年度
标的公司			7.51	6.21	5.83

注：应收账款周转率=当期营业收入/[（期初应收账款账面价值+期末应收账款账面价值）/2]，最近一期数据年化处理。

报告期内，标的公司应收账款周转率略高于可比公司均值和中位数。标的公司客户结构中主要客户的集中度较高，回款情况较为稳定，对客户的信用政策为一般为 15-90 天；同时标的公司积极使用保理、贴现等方式提前收回资金。

标的公司的应收账款账期不存在显著长于同行业可比公司的情况。

3、标的公司的坏账计提政策与同行业公司不存在明显差异

标的公司和同行业可比公司的主要坏账计提政策对比如下：

可比公司	坏账计提政策
力源信息	①不包含重大融资成分的应收款项。 对于由《企业会计准则第14号—收入》规范的交易形成的不含重大融资成分的应收款项，本公司采用简化方法，即始终按整个存续期预期信用损失计量损失准备。 对于由《企业会计准则第14号—收入》规范的交易形成的应收款项（无论是否含重大融资成分），以及由《企业会计准则第21号—租赁》规范的租赁应收款，均采用简化方法，即始终按整个存续期预期信用损失计量损失准备。 当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本集团依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。 对于划分为组合的应收账款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。 对于单项风险特征明显的应收款项，根据应收款项类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力），按历史款项损失情况及债务人经济状况预计可能存在的损失情况，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。 ②包含重大融资成分的应收款项和租赁应收款。 对于包含重大融资成分的应收款项、和《企业会计准则第21号——租赁》规范的租赁应收款，本公司按照一般方法，即“三阶段”模型计量损失准备。
深圳华强	对于由《企业会计准则第14号——收入》规范的交易形成，且不含重大融资成分或者公司不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收款项及合同资产，公司运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。 对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收款项，单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提 单项减值准备。当单项应收款项无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本公司依据信用风险特征将应收款项划分为若 干组合，在组合基础上计算预期信用损失。 对于按组合计量预期信用损失的应收款项，参考历史信用损失经验，结合当前状况以 及对未来经济状况的预测，编制应收账款 /应收票据账龄与整个存续期预期信用损 失率对照表，计算预期信用损失。
英唐智控	本公司以预期信用损失为基础，对上述各项目按照其适用的预期信用损失计量方法（一般方法或简化方法）计提减值准备并确认信用减值损失。 本公司对信用风险显著不同的金融资产单项评价信用风险，如：与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项等。 除了单项评估信用风险的金融资产外，本公司基于共同风险特征将金融资产划分为不同的组别，在组合的基础上评估信用风险。

润欣科技	本集团以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资进行减值处理并确认损失准备。 对于不含重大融资成分的应收款项，本集团运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。 本集团基于单项和组合评估金融工具的预期信用损失。本集团考虑了不同客户的信用风险特征，以账龄组合为基础评估相关金融工具的预期信用损失。
商络电子	本公司考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，以单项或组合的方式对应收款项预期信用损失进行估计。 ①对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本公司假设其信用风险自初始确认后未显著增加，按照未来12个月内的预期信用损失计量损失准备。 ②除单独评估信用风险的应收款项外，本公司根据信用风险特征将其他应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失： A、单独评估信用风险的应收款项，如：与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项。 B、除单独评估信用风险的应收款项以外，本公司根据信用风险特征将其他应收款项划分为若干组合，在组合的基础上评估信用风险。其中针对应收合并范围外的应收账款，参照历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。
标的公司	本公司需确认减值损失的金融资产系以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、租赁应收款，主要包括应收票据、应收账款、其他应收款、债权投资、其他债权投资、长期应收款等。此外，对合同资产及部分财务担保合同，也按照本部分所述会计政策计提减值准备和确认信用减值损失。 本公司以预期信用损失为基础，对上述各项目按照其适用的预期信用损失计量方法（一般方法或简化方法）计提减值准备并确认信用减值损失。 以组合为基础评估预期信用风险的组合方法： 本公司对信用风险显著不同的金融资产单项评价信用风险，如：应收关联方款项；与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项等。 除了单项评估信用风险的金融资产外，本公司基于共同风险特征将金融资产划分为不同的组别，在组合的基础上评估信用风险。

注：可比公司资料来源均为2020年年度报告。

由上表可见，标的公司与同行业可比公司的坏账准备计提政策无明显差异。

标的公司和同行业可比公司账龄组合中，应收账款坏账准备计提比例对比如下：

账龄	力源信息	深圳华强	英唐智控	润欣科技	商络电子	平均值	标的公司		
							2019年12月31日	2020年12月31日	2021年6月30日

0-6个月	0.24%	0.00%	0.02%	0.11%	5.00%	1.09%	0.01%	0.16%	0.08%
7-12个月	8.41%	5.00%	1.41%	3.91%	5.00%	4.96%	11.18%	17.39%	35.30%
1-2年	40.09%	10.00%	14.28%	42.18% /87.11%	20.00%	35.22%	15.53%	-	-
2-3年	65.52%	20.00%	33.40%	100.00%	50.00%	51.31%	22.41%	33.20%	-
3-4年	89.56%	50.00%	61.14%	100.00%	100.00%	78.74%	40.27%	96.94%	-
4-5年	94.54%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%	91.71%	100.00%	100.00%	-
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-

注：同行业可比公司数据来源于2021年半年报，其中：力源信息数据为按组合计提坏账准备的应收账款中的“应收电子元器件分销代理客户”组合；英唐智控数据为按账龄组合计提坏账准备的应收账款中的“电子分销类”组合；润欣科技数据中1年-1年半计提比例为42.18%，1年半至2年计提比例为87.11%。标的公司部分“-”表示截至该期末账龄组合中无对应账龄区间的应收账款，故该部分未列示计提比例。

如上表所示，标的公司截至报告期末的账龄组合中各账龄区间计提比例与可比公司相比，不存在计提比例显著低于同行业可比公司的情况，标的公司应收账款坏账计提政策与计提比例与同行业可比公司无明显差异。

4、标的公司的坏账计提比例与同行业公司项目不存在明显差异

截至2019年末、2020年末和2021年6月末，标的公司坏账计提比例与可比公司对比情况如下：

年份	标的公司	力源信息	深圳华强	英唐智控	润欣科技	商络电子
2021年6月末	0.39%	2.29%	3.15%	4.86%	11.21%	5.61%
2020年	1.19%	2.60%	3.02%	6.13%	10.28%	5.89%
2019年	1.58%	2.14%	3.27%	2.40%	12.00%	5.02%

与同行业可比公司相比，标的公司坏账计提比例较低，主要原因系：（1）标的公司应收账款整体账龄较短，且针对账龄在6个月以内的应收账款，标的公司也相应参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，在迁徙率方法测试的基础上，确定应收账款的预期损失率，并计提了坏账准备；

（2）标的公司单项计提的应收账款占比较小。具体情况如下：

（1）同行业可比公司账龄情况比较

截至2019年末、2020年末、2021年6月末，同行业可比公司应收账款账龄分布情况如下：

单位：万元

力源信息						
账龄	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内（含1年）	192,362.82	96.72%	171,371.25	96.69%	198,143.89	96.46%
1至2年	2,514.29	1.26%	1,592.06	0.90%	3,761.67	1.83%
2至3年	1,499.98	0.75%	1,955.87	1.10%	1,079.63	0.53%
3年以上	2,508.39	1.26%	2,325.75	1.31%	2,437.11	1.19%
3至4年	318.05	0.16%	134.44	0.08%	1,960.19	0.95%
4至5年	103.67	0.05%	1,744.05	0.98%	176.46	0.09%
5年以上	2,086.68	1.05%	447.26	0.25%	300.45	0.15%
合计	198,885.48	100.00%	177,244.93	100.00%	205,422.29	100.00%
深圳华强						
账龄	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内（含1年）	394,471.12	97.05%	404,536.86	97.07%	320,989.76	96.42%
1至2年	1,415.52	0.35%	2,134.92	0.51%	3,531.99	1.06%
2至3年	2,248.92	0.55%	2,546.23	0.61%	7,621.47	2.29%
3年以上	8,315.07	2.05%	7,516.14	1.80%	753.32	0.23%
3至4年	7,426.37	1.83%	7,290.44	1.75%	127.06	0.04%
4至5年	801.16	0.20%	71.54	0.02%	227.97	0.07%
5年以上	87.54	0.02%	154.16	0.04%	398.30	0.12%
合计	406,450.63	100.00%	416,734.15	100.00%	332,896.54	100.00%
英唐智控						
账龄	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内（含1年）	105,164.02	94.65%	84,911.77	91.86%	163,873.65	95.05%
1至2年	848.18	0.76%	2,040.18	2.21%	5,876.35	3.41%
2至3年	2,741.99	2.47%	3,457.77	3.74%	1,895.97	1.10%
3年以上	2,359.03	2.12%	2,024.62	2.19%	760.81	0.44%
3至4年	979.68	0.88%	1,417.52	1.53%	673.48	0.39%
4至5年	1,270.41	1.14%	607.10	0.66%	87.34	0.05%
5年以上	108.95	0.10%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
合计	111,113.22	100.00%	92,434.35	100.00%	172,406.79	100.00%
润欣科技						

账龄	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
6个月以内	33,873.25	88.84%	37,730.91	89.68%	30,463.13	87.23%
6个月至1年	16.67	0.04%	136.43	0.32%	335.98	0.96%
1至2年	144.81	0.38%	291.81	0.69%	3,220.53	9.22%
2至3年	4,092.59	10.73%	3,912.90	9.30%	903.80	2.59%
合计	38,127.32	100.00%	42,072.04	100.00%	34,923.44	100.00%
商络电子						
账龄	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内（含1年）	138,080.66	99.19%	100,717.99	99.32%	66,300.29	99.90%
1至2年	916.53	0.66%	685.34	0.68%	61.19	0.09%
2至3年	216.44	0.16%	0.00	0.00%	2.94	0.00%
3年以上	-	0.00%	-	-	0.60	0.00%
合计	139,213.63	100.00%	101,403.33	100.00%	66,365.01	100.00%
标的公司						
账龄	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1-6个月（含,下同）	35,646.67	99.69%	38,203.05	99.02%	21,904.91	98.30%
7-12个月	0.01	0.00%	13.81	0.04%	47.92	0.22%
1-2年	50.84	0.14%	40.17	0.10%	216.85	0.97%
2-3年	36.72	0.10%	209.14	0.54%	26.51	0.12%
3-4年	23.32	0.07%	26.51	0.07%	6.36	0.03%
4-5年	-	-	6.36	0.02%	78.38	0.35%
5年以上	-	-	81.73	0.21%	3.68	0.02%
合计	35,757.55	100.00%	38,580.77	100.00%	22,284.63	100.00%

如上表所示，报告期各期末，标的公司应收账款账龄在6个月以内的应收账款比例分别为98.30%、99.02%、99.69%，较可比公司力源信息、深圳华强、英唐智控、润欣科技的短账龄的应收账款比例更高，与商络电子的短账龄的应收账款比例接近。针对账龄在6个月以内的应收账款，标的公司参考了历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，在迁徙率方法测试的基础上，确定应收账款的预期损失率，并合理计提了坏账准备。

（2）可比公司单项计提情况比较

可比公司	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	按单项计提的坏账金额	按单项计提的坏账准备占应收账款余额比例	按单项计提的坏账金额	按单项计提的坏账准备占应收账款余额比例	按单项计提的坏账金额	按单项计提的坏账准备占应收账款余额比例
力源信息	2,063.39	1.04%	2,035.03	1.15%	1,881.68	0.92%
深圳华强	15,952.07	3.92%	12,456.68	2.99%	10,352.95	3.11%
英唐智控	3,805.32	3.42%	3,809.26	4.12%	1,882.86	1.09%
润欣科技	4,013.21	10.53%	4,062.14	9.66%	3,847.24	11.02%
商络电子	775.20	0.56%	933.82	0.92%	-	-
平均值	5,321.84	3.89%	4,659.39	3.77%	3,592.95	3.23%
中位数	3,805.32	3.42%	3,809.26	2.99%	1,882.86	1.09%
标的公司	110.87	0.31%	379.11	0.98%	332.42	1.49%

如上表所示，2019年末、2020年末和2021年6月末，标的公司按单项计提的应收账款坏账准备比例分别为1.49%、0.98%、0.31%，低于同行业可比公司平均值，主要由于标的公司下游主要客户均为国内细分电子制造行业优质企业，标的公司对新合作的小客户一般要求现款支付不设置账期，整体回款情况较好，历史上由于客户预计无法回款导致需要单项计提应收账款的合计金额相对较少；且针对预计无法回收的应收账款，标的公司及时进行核销处理，报告期内，标的公司合计核销坏账准备322.52万元。

综上所述，标的公司应收账款占比较高与标的公司的业务模式有关，该情况与同行业公司相比不存在显著差异，且标的公司注重应收账款管理，下游客户回款及时，应收账款回款情况良好。标的公司坏账计提比例与标的公司业务经营情况相符，与同行业可比公司坏账计提政策不存在显著差异，坏账计提充分。

二、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析/（一）财务状况分析/1、资产构成及变动情况/（2）应收账款”中补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司应收账款占比较高与标的公司的业务模式有关，该情况与同行业公司相比不存在显著差异，且标的公司注重应收账款管理，下游客户回款及时，应收账款回款情况良好；标的公司坏账计提比例与标的公司业务经营情况相符，与同行业可比公司坏账计提政策不存在显著差异，坏账计提充分。

问题13

13. 申请文件显示，1) 报告期各期末，前海首科的存货账面价值分别为16,313.19万元、22,219.51万元和21,162.03万元，占期末总资产比例分别为26.69%、27.72%、26.46%。2) 标的资产在“以销定采”的框架下，采用订单采购、备货采购相结合的方式进行采购。请你公司：1) 补充披露标的资产存货金额占比较大的原因及合理性，是否与“以销定采”模式相一致。2) 补充披露标的资产VMI模式和非VMI模式下存货构成情况。3) 结合存货具体构成、库龄、存货周转率、产品更新迭代以及同行业上市公司计提情况等，补充披露标的资产各报告期存货跌价准备的计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产存货金额占比较大的原因及合理性，是否与“以销定采”模式相一致

(一) 标的公司报告期内存货基本情况、金额占比较大的原因及合理性

报告期各期末，标的公司的存货主要为库存商品，具体明细如下：

单位：万元

存货类别	2021年6月30日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	37,036.65	2,117.84	34,918.82
发出商品	650.45	-	650.45
合计	37,687.10	2,117.84	35,569.26
存货类别	2020年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值

库存商品	23,921.28	1,831.35	22,089.93
发出商品	129.58	-	129.58
合计	24,050.86	1,831.35	22,219.51
存货类别	2019年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	19,284.51	3,068.02	16,216.49
发出商品	96.70	-	96.70
合计	19,381.21	3,068.02	16,313.19

报告期各期末，标的公司存货账面金额分别为16,313.19万元、22,219.51万元和35,569.26万元，占期末总资产比例分别为26.69%、27.72%和35.22%，占总资产比例较高。2020年末和2021年6月末，标的公司存货金额较2019年增长较多，主要系2020年第四季度起，受下游需求增长和上游晶圆供给不足影响，标的公司代理的电子元器件较多出现市场缺货预期，原厂交货周期拉长，下游客户提前下订单锁定采购需求，标的公司的采购备货政策主要基于销售订单，期末存货金额相应增长。

标的公司存货金额占资产规模较大，主要系报告期内，标的公司主要采用“以销定采”的模式进行存货备货，综合考虑订单提货周期、上游原厂交期以及标的公司的流动资金状况，通常存货储备规模为1-2个月的销量；且由于标的公司第一大客户涉及VMI模式，由于VMI仓的存货在客户对账确认收入前均列报于存货中，亦会适当增加标的公司的账面存货规模。

（二）标的公司按照“以销定采”的模式进行存货储备

标的公司主要采用“以销定采”的模式，采用订单采购、备货采购相结合的方式进行采购。订单采购指标的公司依据订单或下游客户提供的需求预测进行采购，其中订单约定的提货周期一般在1-2个月内，如VIVO等部分重要客户为了保障供货稳定性，尤其是对部分交期较长的产品，则会提前发送3-12个月的采购计划。为充分保障对VIVO的供应链稳定，且满足其VMI模式的配送和提货周期，标的对VIVO的备货量会参考其销售预测。

报告期各期末，库存商品中有订单或需求预测支撑金额占比达到95%以上，情况如下：

单位：万元

项目	2021年6月30日		2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
有订单或下游需求预测支撑的库存商品	35,715.79	96.43%	21,770.47	98.06%	15,964.36	97.86%
自主备货	1,320.86	3.57%	429.88	1.94%	349.11	2.14%
合计	37,036.65	100.00%	22,200.35	100.00%	16,313.47	100.00%

（三）标的公司存货周转率较快，存货储备规模位于合适水平

报告期各期，标的公司存货周转率情况如下：

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
存货周转率	8.49	8.81	6.41

注：上述分品类的存货周转率=营业成本/（期初期末存货账面价值均值）。最近一期存货周转率年化处理。

报告期内，标的公司重视库存管理及存货周转效率，并随着电子元器件市场供求环境的变化，2020年和2021年1-6月的存货周转率较2019年有明显提升。报告期内，标的公司存货周转率数值对应1-2个月的存货周转周期，与其存货储备政策一致。

（四）标的公司存货周转率与可比公司处于同一区间

报告期内，标的公司存货周转率与可比公司的比较情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021年1-6月	2020年度	2019年度
1	300184.SZ	力源信息	9.16	8.74	10.84
2	000062.SZ	深圳华强	8.89	9.12	7.28
3	300131.SZ	英唐智控	6.83	11.82	13.06
4	300493.SZ	润欣科技	9.19	10.94	6.25
5	300975.SZ	商络电子	7.73	8.68	7.58
可比上市公司平均值			8.36	9.86	9.00
可比上市公司中位数			8.89	9.12	7.58
公司			2021年1-6月	2020年度	2019年度
标的公司			8.49	8.81	6.41

注：可比上市公司2021年1-6月存货周转率数据已进行年化，年化2021年1-6月周转率=2021年1-6月周转率×2。

如上表所示，标的公司2019年存货周转率小幅低于可比公司，主要原因系2018年被动元件市场供不应求，下游订单量较大或重复下单，且标的公司2018

年末存货余额较高，拉低了2019年全年的存货周转率；2020年和2021年1-6月标的公司的存货周转率回升。标的公司和可比上市公司的存货周转率普遍在6-12的区间，对应1-2个月的备货政策。

二、补充披露标的资产VMI模式和非VMI模式下存货构成情况

报告期内，标的公司 VMI 模式和非 VMI 模式下存货账面余额情况列示如下：

单位：万元

销售模式	2021 年 6 月 30 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比（%）	账面余额	占比（%）	账面余额	占比（%）
VMI 模式	4,256.74	11.29	7,705.48	32.04	4,027.00	20.78
非 VMI 模式	33,793.30	89.67	16,509.82	68.65	15,650.31	80.75
内部交易未实现利润抵消	-362.94	-0.96	-164.44	-0.69	-296.10	-1.53
合计	37,687.10	100.00	24,050.86	100.00	19,381.21	100.00

报告期内，标的公司 VMI 模式下的主要客户为维沃移动通信有限公司及信利光电股份有限公司，截至 2020 年末和 2021 年 6 月末，标的公司仅为维沃移动通信有限公司提供 VMI 模式。

报告期各期末，VMI 模式下存货构成情况如下：

单位：万元

业务模式	销售模式	2021 年 6 月 30 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
		账面余额	占比（%）	账面余额	占比（%）	账面余额	占比（%）
VMI 模式	电子元件	3,379.69	79.40	2,655.25	34.46	1,921.16	47.71
	电子器件	736.61	17.30	5,050.23	65.54	2,082.27	51.71
	集成电路	140.44	3.30	-		23.57	0.58
合计		4,256.74	100.00	7,705.48	100.00	4,027.00	100.00

由于报告期内，VIVO 是标的公司的第一大客户，且标的公司对其提供的产品主要为村田的电子元件和电子器件，因此 VMI 模式下存货主要为上述两类。

报告期各期末，非 VMI 模式下存货构成情况如下：

单位：万元

业务模式	销售模式	2021 年 6 月 30 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
		账面余额	占比（%）	账面余额	占比（%）	账面余额	占比（%）
非 VMI 模式	电子元件	10,859.95	32.14	6,387.75	38.69	6,776.97	43.30
	电子器件	11,361.48	33.62	5,679.40	34.40	6,556.88	41.90
	集成电路	11,571.87	34.24	4,442.67	26.91	2,316.46	14.80
合计		33,793.30	100.00	16,509.82	100.00	15,650.31	100.00

三、结合存货具体构成、库龄、存货周转率、产品更新迭代以及同行业上市公司计提情况等，补充披露标的资产各报告期存货跌价准备的计提是否充分

（一）标的公司存货的具体构成、库龄及其减值情况

2019 年末，标的公司存货分品类的跌价准备和库龄分布情况如下：

单位：万元

品类	账面余额	存货跌价准备	账面价值	库龄分布		
				6 个月以内	6-12 个月	1 年以上
电子元件	8,456.58	742.05	7,714.53	4,748.40	1,012.25	2,695.93
对应计提跌价准备金额				71.78	229.65	440.62
电子器件	8,596.36	1,862.76	6,733.60	5,417.41	197.63	2,981.32
对应计提跌价准备金额				56.80	3.22	1,802.74
集成电路	2,328.27	463.21	1,865.06	2,131.17	31.18	165.92
对应计提跌价准备金额				314.42	3.96	144.83
合计	19,381.21	3,068.02	16,313.19	12,296.98	1,241.06	5,843.17

2020 年末，标的公司存货分品类的跌价准备和库龄分布情况如下：

单位：万元

品类	账面余额	存货跌价准备	账面价值	库龄分布		
				6 个月以内	6-12 个月	1 年以上
电子元件	8,919.08	620.35	8,298.73	7,035.52	449.02	1,434.53
对应计提跌价准备金额				116.52	67.34	436.49
电子器件	10,689.73	660.24	10,029.49	9,149.41	521.60	1,018.72
对应计提跌价准备金额				48.60	10.58	601.06
集成电路	4,442.05	550.76	3,891.29	4,281.02	44.29	116.75
对应计提跌价准备金额				470.66	3.88	76.22
合计	24,050.86	1,831.35	22,219.51	20,465.95	1,014.91	2,570.00

2021年6月末，标的公司存货分品类的跌价准备和库龄分布情况如下：

单位：万元

品类	账面余额	存货跌价准备	账面价值	库龄分布		
				6个月以内	6-12个月	1年以上
电子元件	13,939.65	825.25	13,114.40	12,778.60	285.15	875.90
对应计提跌价准备金额				279.03	24.00	522.22
电子器件	12,055.93	832.02	11,223.91	9,912.89	1,141.17	1,001.87
对应计提跌价准备金额				75.87	38.58	717.57
集成电路	11,691.52	460.57	11,230.95	11,438.12	96.57	156.83
对应计提跌价准备金额				321.61	5.94	133.02
合计	37,687.10	2,117.84	35,569.26	34,129.61	1,522.89	2,034.60

（二）标的公司存货周转率

标的公司的存货周转率情况及与可比公司的比较情况参见本题第一问之回复。

（三）产品更新迭代情况及其对存货跌价准备计提的影响

标的公司主要经营电子元器件分销行业，整体来看，随着电子元器件生产工艺和水平的发展和下游应用领域的驱动，近年来相关产品更新换代较快。电子元器件分销商需同时对接较多不同领域、不同业务规模、不同产品方案要求的客户，不同客户对于电子元器件的规格、型号等需求亦存在差异，分销商需要同时结合与客户、原厂的合作经验，在设置安全库存的同时对库存进行动态的维护和调整，从而降低库存资金占用成本和呆滞物料带来的存货跌价风险。

标的公司代理的产品以被动元件为主，报告期各期末被动元件占到存货规模的60%以上。电子元器件行业整体更新迭代较快，需要不断创新迭代以适配下游各类新兴的电子信息技术产品，与集成电路类主动元件相比，被动元件的功能较为稳定，迭代速度相对较慢，产品生命周期较长。

标的公司根据存货会计政策，按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值及陈旧和滞销的存货，计提存货跌价准备。考虑到电子元器件的更新迭代情况，针对库龄较长的存货，标的公司会在可变现净值判断时额外考虑滞销因素，对于市场价格的选取更为谨慎。

从标的公司不同库龄段的坏账计提情况来看，库龄一年以上的存货的跌价计提比例明显高于短库龄的存货，以2021年6月末为例，标的公司整体存货的跌价计提比例为5.62%，其中1年以上库龄存货的跌价计提比例为67.47%。

（四）同行业上市公司的计提情况

2019年末、2020年末和2021年6月末，标的公司存货跌价准备金额分别3,068.02万元、1,831.35万元、2,117.84万元，占存货账面余额比例分别为15.83%、7.61%和5.62%。

截至2019年末、2020年末、2021年6月末，可比公司存货跌价准备计提情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
1	300184	力源信息	3.61%	3.63%	2.53%
2	000062	深圳华强	3.34%	5.39%	4.38%
3	300131	英唐智控	5.59%	6.63%	1.93%
4	300493	润欣科技	4.06%	7.34%	7.13%
5	300975	商络电子	7.46%	6.54%	9.03%
同行业可比公司平均值			4.81%	5.91%	5.00%
同行业可比公司中位数			4.06%	6.54%	4.38%
公司			2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
标的公司			5.62%	7.61%	15.83%

如上表所示，标的公司2019年末存货跌价准备计提比例明显高于可比公司，主要原因系2018年底至2019年全年，标的公司代理的被动元件部分产品市场价格持续处于下行通道，标的公司于各期末按照可变现价值计提存货跌价准备后，2019年内部分已跌价存货未及时处理（报废或转销），相关跌价准备余额留存至2019年末；2020年，标的公司集中报废呆滞库存商品导致存货跌价准备减少约1,300万元，截至2020年末和2021年6月末标的公司存货跌价准备金额占存货账面余额比例与可比公司基本处于同一区间。

综上所述，报告期内，标的公司存货余额较大主要与标的公司在产业链中的业务定位、市场供求环境有关，与标的公司的业务模式及“以销定采”的存货管理模式相匹配。电子行业产品更新迭代较快，对于库龄较长的存货，标的公司在评估可变现净值时亦将库龄这一因素考虑在内，整体上长库龄的存货跌

价计提比例较高；2020年标的公司集中报废呆滞库存商品，截至2020年末和2021年6月末，标的公司存货跌价计提比例与可比公司处于同一区间，存货跌价准备的计提充分。

四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析/（一）财务状况分析/1、资产构成及变动情况/（6）存货”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司主要采用“以销定采”的模式，采用订单采购、备货采购相结合的方式采购，报告期内存货金额较大主要与业务模式、行业供需关系等因素有关。报告期内，标的公司重视库存管理及存货周转效率，存货周转率在报告期内逐渐提升，对应1-2个月的存货周转周期，与标的公司的存货储备政策一致。

2、标的公司VMI模式和非VMI模式下存货构成情况已补充披露。

3、电子行业产品更新迭代较快，对于库龄较长存货，标的公司在评估可变现净值时亦将库龄这一因素考虑在内，整体上长库龄的存货跌价计提比例较高，2020年标的公司集中报废呆滞库存商品，截至2020年末和2021年6月末，标的公司存货跌价计提比例与可比公司处于同一区间，存货跌价准备的计提充分。

问题14

14. 申请文件显示，1）前海首科主要在香港、深圳及上海三处设立仓库。报告期各期，仓库租赁费分别为303.18万元、246.29万元、60.97万元。2）前海首科在境内未拥有不动产或土地产权，共有10项租赁物业，其中部分物业租赁期限即将届满。子公司家宏有限公司境外持有一处仓库，首科投资有限公司（以下简称首科投资）于境外持有一处物业。请你公司：1）结合报告期各期标的资产分地区收入构成、主要仓库与存货分布等，补充披露标的资产仓库分布、

租赁费用、物流费用与其业务发展的匹配性。2) 针对租赁期限即将届满的物业，补充披露其后续的续期安排，是否存在障碍，是否可能对后续生产经营产生不利影响。3) 补充披露标的资产持有境外仓库及物业目前的具体使用情况，包括但不限于账面原值、净值、是否用于出租、是否存在权利受限情况等。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期各期标的资产分地区收入构成、主要仓库与存货分布等，补充披露标的资产仓库分布、租赁费用、物流费用与其业务发展的匹配性

（一）标的公司分地区收入构成

报告期内，标的公司按照客户的要求，在香港和境内进行货物交付，其中在境外交付的货物金额占50%以上；境内区域，华南区域销售金额较高，主要原因系主要客户中如VIVO、比亚迪、华显光电、OPPO等均位于广东。

报告期各期，标的公司各区域销售收入情况如下：

单位：万元

主要销售区域	2021年1-6月		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	21,814.25	15.76%	26,273.57	14.08%	15,432.50	11.50%
华南	31,360.85	22.66%	43,895.31	23.52%	45,739.29	34.09%
华北	517.99	0.37%	485.29	0.26%	583.89	0.44%
香港	84,688.19	61.20%	115,948.68	62.14%	72,406.90	53.97%
合计	138,381.28	100.00%	186,602.85	100.00%	134,162.58	100.00%

（二）标的公司主要仓库与存货分布情况

截至本核查意见出具日，标的公司主要在香港、深圳及上海三处设立仓库，具体存货流转和存放模式如下：

1、香港区域：香港区域存放有标的公司存货的仓库包括位于火炭坳背湾街的仓库（以下简称“火炭仓”）、位于坪山保税区的第三方物流仓（以下简称“坪山保税仓”），其中火炭仓的主要业务辐射范围为标的公司的境外客户销售以及子公司间流转；坪山保税仓主要作用为暂时存放拟报关销售至境内子公司的货物；

2、深圳区域：深圳区域存放有标的公司存货的仓库包括位于深圳市南山区桃源街道红花岭工业区的仓库（以下简称“西丽仓”）。西丽仓的业务辐射范围主要是对境内华南、华中地区的客户；

3、上海区域：上海区域存放有标的公司存货的仓库包括位于上海市静安区灵石路的仓库（以下简称“灵石路仓”），以及位于上海外高桥保税区的第三方物流仓（以下简称“外高桥保税仓”）。其中外高桥保税仓的主要作用为收取并暂时存放采购自上海村田的电子元器件、拟出售给首科电子、以及拟转仓至灵石路仓的产品；而灵石路仓的业务辐射范围主要是对境内华东及华北地区的客户。

除上述外，截至报告期末，标的公司部分存货位于VMI仓库内。在VMI模式下，标的公司存放于客户VMI仓内的产品，在客户提货前仍视为标的公司的存货。

截至报告期各期末，标的公司存货分布情况如下：

单位：万元

仓库区域	仓库名称	仓库主要辐射区域	2021年6月30日	2020年12月31日	2019年12月31日
香港	火炭仓	境外客户、报关至境内子公司	23,160.35	10,780.79	12,502.17
	坪山保税仓	拟报关至境内子公司	5,774.17	2,965.17	1,014.02
深圳、上海	外高桥保税仓	拟报关至首科电子的货物、以及转仓至灵石路仓的货物	1,961.08	1,086.47	606.92
	灵石路仓	境内华东及华北地区的客户	1,080.04	354.28	356.84
	西丽仓	境内华南、华中地区的客户	1,817.66	1,323.11	1,170.36
VMI 仓	VIVO	境外交易	1,286.77	5,840.00	2,351.68
	VIVO	境内交易	2,969.97	1,865.48	1,651.75
	TRULY	境外交易	-	-	23.57
内部交易未实现利润抵消			-362.94	-164.44	-296.10
合计			37,687.10	24,050.86	19,381.21

（三）标的公司主要仓库分布与业务发展相匹配

报告期各期，标的公司仓库区域和各区域销售收入情况如下：

单位：万元

仓库区域	主要销售区域	2021年1-6月		2020年度		2019年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
香港	香港	84,688.19	61.20%	115,948.68	62.14%	72,406.90	53.97%
深圳	华南	31,360.85	22.66%	43,895.31	23.52%	45,739.29	34.09%
上海	华东	21,814.25	15.76%	26,273.57	14.08%	15,432.50	11.50%
	华北	517.99	0.37%	485.29	0.26%	583.89	0.44%
合计		138,381.28	100.00%	186,602.85	100.00%	134,162.58	100.00%

报告期内，标的公司主要的货物交付区域为香港、以深圳和东莞为主的境内华南区域以及上海，其中香港是传统的亚太电子元器件集散地，而广东、上海地区均有集成电路等电子产业集群效应，标的公司相应设置主要仓储物流中心在香港、深圳和上海，能够快速实现货物调拨和配送，货物出库到客户签收一般在当天（专车配送）或2天内（快递配送）；同时，标的公司借助相关区域的保税区进行物流中转和存放，拓展了临时性的存货储备空间，节约了租赁成本，提高交货效率。综上，标的公司的主要仓库分布与其业务发展相匹配。

（四）标的公司租赁费用与业务发展相匹配

报告期内，标的公司的仓库租赁费用主要取决于租赁仓库数量、租赁面积，标的公司报告期内分地区仓库租赁费用情况如下：

单位：万元

仓库区域	对应仓库	2021年1-6月租赁费	2020年租赁费	2019年租赁费	2020年较2019年变动比例
香港	火炭仓	79.20	171.49	207.08	-17.19%
	坪山保税仓	9.78	8.78	2.06	326.21%
境内	外高桥保税仓	6.3	10.8	10.8	0.00%
	灵石路仓	7.28	14.56	14.56	0.00%
	西丽仓	20.43	40.66	68.67	-40.79%
合计		122.99	246.29	303.18	-18.76%

注：VMI仓不产生租赁费，不纳入上表统计。

标的公司主要经营电子元器件产品的分销业务，代理产品体积较小，且报告期内存货周转速率较快，2020年和2021年上半年年化的存货周转率都在8以上，相关货物在仓库中存放周期较短。报告期内，标的公司通过加强供应链管理，优

化仓储的使用效率、灵活使用保税仓作为拓展仓储面积等方式，对租赁费用进行控制。

2020年标的公司营业收入增加，但仓库租赁费用减少，主要分析如下：

①2019年和2020年，标的公司外高桥保税仓、灵石路仓租赁费保持不变；

②香港火炭仓租赁费用小幅下降，一方面系受疫情影响，标的公司2020年取得了出租方适当租金优惠，火炭仓月租金有所下调，另外标的公司2020年1月起不再临时租用位于香港富腾工业中心1115室的仓库（香港火炭仓中的其中一间），改为有需要时使用坪山保税仓作为存储空间的拓展，相应降低了火炭仓租赁费用，坪山保税仓的租赁费用上升，由于坪山保税仓租赁费用根据使用的仓租面积收取，收费模式与火炭仓的固定租赁费模式存在差异，因此坪山保税仓上升的租赁费用低于火炭仓下降的费用幅度；

③西丽仓租赁费用下降，一方面系疫情影响，标的公司取得了一定租金优惠，西丽仓减免了一个月租金；另外西丽仓自2019年10月起停止租赁508-509室，租赁面积减少。由于标的公司一般仅当需对境内客户交付时，相关货物才会从香港仓库报关至西丽仓，并在西丽仓短时间存放后出库，因此西丽仓租赁面积减少不会导致标的公司境内存货存储空间不足。

标的公司2021年1-6月仓库租赁费用年化后与2020年全年水平基本一致，主要系标的公司租赁的仓库，在较高的存货周转率背景下，仍可满足目前的使用需求；且由于香港火炭仓2020年内因为疫情影响取得的租金优惠延续到2021年，因此2021年上半年月均租金低于2020年全年水平，且2021年上半年人民币兑港币升值，境外租金以港币结算，亦导致火炭仓2021年上半年租金水平较2020年有所降低。

综上所述，标的公司报告期内租赁费用与主要销售区域及区域内仓库租赁数量、存货周转效率等业务发展情况相匹配。

（五）标的公司物流费用与业务发展相匹配

标的公司报告期内各仓库的辐射收入 and 对应物流费用情况如下：

单位：万元

仓库区域	仓库名称	2021年1-6月			2020年度			2019年度			合并报表 外收入是 否会产生 物流费	合并报表 内收入是 否会产生 物流费
		仓库辐射区 域销售收入 (外部销 售)	仓库辐射区 域销售收入 (内部交 易)	物流费	仓库辐射区 域销售收入 (外部销 售)	仓库辐射 区域销售 收入(内部 交易)	物流费	仓库辐射 区域销售 收入(外部 销售)	仓库辐射 区域销售 收入(内部 交易)	物流费		
香港	火炭仓	84,688.19	22,005.93	90.36	115,948.68	29,294.07	149.91	72,406.90	40,283.71	142.43	√	√
	较前一期 变动	46.92%		20.55%	28.89%		5.25%	-	-	-		
	坪山保税 仓	-	6,678.58	-	-	7,903.37	-	-	3,009.09	-	×	×
	较前一期 变动	-		-	-		-	-	-	-		
深圳、上海	外高桥保 税仓	75.51	11,623.52	85.84	173.95	15,524.77	93.69	164.86	4,664.19	44.3	√	√
	较前一期 变动	49.04%		83.24%	225.09%		111.49%	-	-	-		
	灵石路仓	22,256.73	1,257.05	28.64	26,584.91	2,533.31	45.67	15,851.53	681.22	26.23	√	√
	较前一期 变动	61.51%		25.42%	76.12%		74.11%	-	-	-		

	西丽仓	31,360.85	2,267.48	34.98	43,895.31	16,346.36	47.21	45,739.29	30,775.91	41.02	√	×
	较前一期 变动	42.89%		48.19%	-4.03%		15.09%	-	-	-		

注：VMI仓不产生物流费，不纳入上表统计，坪山保税仓的物流费由报关服务公司承担；上表中收入变动比例为会产生物流费的部分的收入变动比例。2021年1-6月的收入和物流费数据在计算变动比例时均年化处理。

2019年、2020年和2021年1-6月，各仓库的物流费用变化如下：

①报告期内，火炭仓产生的物流费用增幅低于辐射收入增幅，主要原因系香港地区多用专车运输，报告期各期物流费用与专车送货单数变动幅度接近，其中2019年、2020年及2021年1-6月送货单数分别为3,828单、3,962单及2,210单，变动比例分别为3.50%和11.56%（年化）；

②外高桥保税仓2020年物流费增幅显著低于辐射收入增幅，主要原因系2019年外高桥保税仓的部分物流采用空运形式，价格较高，2020年全部改成了单价较低的陆运模式；2021年上半年物流费增幅高于辐射收入增幅，主要系上半年由于发货量较大，部分原由上海长科人员自行负责的包装、清点、分拣、整理等工作外包给物流公司处理，增加了部分物流费用；

③灵石路仓物流费与辐射收入变动趋势一致，具有匹配性；2021年上半年辐射收入变动比例大于物流费变动比例，主要系2021年灵石路仓辐射收入的增长点主要系部分单价较高的产品，物流费以重量及体积计价，因此升幅较辐射收入更低；

④西丽仓2020年外部销售收入小幅下降的情况下运输费上升，主要原因系2020年部分境内客户要求发货频率增加、指定收货地址增加，相应导致物流费用提升，2020年较2019年使用顺丰快递的单数增加了约2,000单，2019年和2020年顺丰速运有限公司对应的物流费分别为21.19万元和27.50万元。

综上所述，标的公司报告期内物流费用与主要销售区域销售收入、内部货物调拨模式、物流运输方式等业务发展情况相匹配。

二、针对租赁期限即将届满的物业，补充披露其后续的续期安排，是否存在障碍，是否可能对后续生产经营产生不利影响

截至2021年6月30日，标的公司共有5项租赁物业的租赁期限将于2021年10月31日前届满。截至本核查意见出具之日，该等租赁物业均已退租或完成续期，不会对标的公司的生产经营产生重大不利影响。具体情况如下：

序号	承租方	租赁标的坐落	原租赁期限	续期情况
1	上海长科	重庆北部新区栖霞路18号7幢18楼23号、24号	2020.07.28-2021.07.27	受疫情影响取消重庆办事处，现已退租

序号	承租方	租赁标的坐落	原租赁期限	续期情况
2	首科电子	火炭坳背湾街 26-28 号富腾工业中心 L7 车位	2020.09.01-2021.08.31	2021.09.01-2022.08.31
3	首科电子	火炭坳背湾街 26-28 号富腾工业中心 L43 车位	2020.08.10- 2021.08.09	2021.08.10-2022.08.09
4	前海首科	深圳市南山区高新技术产业园区高新南六道 6 号迈科龙大厦 1601 室	2019.05.09-2021.10.08	标的公司拟在本次交易完成后变更主要经营场所，故本次暂时延期至 2021 年 11 月 8 日
5	深圳首科	深圳市南山区高新技术产业园区高新南六道 6 号迈科龙大厦 1602 室	2019.05.09-2021.10.08	

三、补充披露标的资产持有境外仓库及物业目前的具体使用情况，包括但不限于账面原值、净值、是否用于出租、是否存在权利受限情况等

截至2021年6月30日，标的公司在香港共有2项自有仓库及物业，具体情况如下：

序号	登记业主	物业地址	购入时间	账面原值 (万港币)	净值 (万港币)	使用情况	权利受限情况
1	家宏有限公司	UNIT 9 ON 5/F FO TAN INDUSTRIAL CENTRE NOS.26-28 AU PUI WAN STREET FO TAN SHATIN NEW TERRITORIES	2015.03	812.00	606	自 2018.04.01 至今，首科电子使用作为仓库	抵押予星展银行(香港)有限公司以融资
2	首科投资	UNIT 7 ON 12/F FO TAN INDUSTRIAL CENTRE NOS.26-28 AU PUI WAN STREET FO TAN SHATIN NEW TERRITORIES	2020.09	1,160.00	1,115.00	2020.04.-3-2022.04.02 期间，MULTI-PREMIUM ENGINEERING LIMITED 租赁使用	抵押予东亚银行有限公司以融资

四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/七、主营业务情况/(十一) 仓储物流中心情况”和“第四节 交易标的的基本情况/六、主要资产权属、对外担保及主要负债、或有负债情况/(一) 主要资产权属情况”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司主要在香港、深圳及上海三处设立仓库，报告期内标的公司租赁费用、物流费用与其仓库分布、各区域销售收入、内部货物流转模式及物流运输方式等业务发展情况相匹配。

2、截至2021年6月30日，标的公司共有5项租赁物业的租赁期限将于2021年10月31日前届满，均已退租或完成续期，不会对标的公司的生产经营产生重大不利影响。

3、截至2021年6月30日，标的公司在香港共有2项自有物业，其中1项用于对外出租，2项均已对外抵押用于标的公司融资。

问题15

15. 申请文件显示，报告期各期末，标的资产其他非流动金融资产余额分别为2,885.62万元、2,762.16万元和2,779.56万元，占总资产比例分别为4.72%、3.45%和3.48%，主要系标的资产出于银行融资需要，对自然人股东投保人身保险，并以该等保单抵押为其向银行融资进行担保，该保险合同的受益人和持有人均为标的资产。请你公司补充披露：1) 相关保险合同的具体内容、主要条款，对应银行融资金额、利率、期限等情况及会计处理依据。2) 采用上述方式进行银行融资的原因及主要考虑。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、相关保险合同的具体内容、主要条款，对应银行融资金额、利率、期限等情况及会计处理依据

（一）相关保险合同的具体内容、主要条款

报告期内，标的公司为自然人股东陈振良和倪佩云投保的人身保险共有六份，对应六份保险合同的具体内容和主要条款如下：

序号	项目	具体内容
1	保险公司	汇丰人寿保险（国际）有限公司
	保险号码	28013238-50
	保单持有人/受益人	首科电子有限公司（Chief Tech Electronics Limited）
	投保额	US\$3,000,000
	投保人	陈振良
	生效日期	2016年4月13日
	主要条款	1、身故赔偿：只要本保单于受保人身故时仍然生效，及本公司收到条款A.5(a)项所列明的文件，本公司将于受保人身故时支付身故赔偿，适用于本保单的身故赔偿是投保额或账户价值，两者中以较大者为准。

序号	项目	具体内容
		2、支付赔偿：若受益人在受保人身故时仍然生存，身故赔偿将支付予该受益人。 3、退保：阁下可在首个保单周年日后，于任何时间申请退回本保单的部分账户价值，退保（无论是部分或全部）或减少投保额将被征收退保费用。 4、保单贷款：在首个保单周年日后，阁下可向本公司申请保单贷款。 5、账目报告：在每个保单年度，本公司会于每季的切实可行时间内，向阁下寄上一份账目报告，列明本保单自上一份账目报告后的交易账户价值结余。
2	保险公司	汇丰人寿保险（国际）有限公司
	保险号码	28013235-50
	保单持有人/受益人	首科电子有限公司（Chief Tech Electronics Limited）
	投保额	US\$1,000,000
	受保人	倪佩云
	生效日期	2016年4月13日
	主要条款	1、身故赔偿：只要本保单于受保人身故时仍然生效，及本公司收到条款A.5(a)项所列明的文件，本公司将于受保人身故时支付身故赔偿，适用于本保单的身故赔偿是投保额或账户价值，两者中以较大者为准。 2、支付赔偿：若受益人在受保人身故时仍然生存，身故赔偿将支付予该受益人。 3、退保：阁下可在首个保单周年日后，于任何时间申请退回本保单的部分账户价值，退保（无论是部分或全部）或减少投保额将被征收退保费用。 4、保单贷款：在首个保单周年日后，阁下可向本公司申请保单贷款。 5、账目报告：在每个保单年度，本公司会于每季的切实可行时间内，向阁下寄上一份账目报告，列明本保单自上一份账目报告后的交易账户价值结余。
3	保险公司	英国保诚保险有限公司
	保险号码	000010687110
	保单持有人/受益人	首科电子有限公司（Chief Tech Electronics Limited）
	投保额	US\$1,500,000
	受保人	陈振良
	生效日期	2013年8月28日
	主要条款	1、身故赔偿：在符合本保单条款之所有条件下，假如显示于阁下人寿保险证书上的受保人在本保单生效期间身故，本公司将支付身故赔偿。 2、支付赔偿：当受保人身故，投保书上指定的受益人或后期重新指定的受益人将会获得身故赔偿。 3、退保：当本保单仍然生效及假如阁下的保单有累积价值，阁下可于任何时间申请保单完全退保或于首个保单周年后申请保单部分退保。显示于

序号	项目	具体内容
		保单费用表上的退保费用会因退保而征收。 4、保单贷款：当本保单仍然生效及阁下的保单拥有退保价值，阁下可以于首个保单周年后申请保单贷款。总贷款金额(包括现有贷款结余及累算利息)不可超过于申请贷款时退保价值之80%。
4	保险公司	英国保诚保险有限公司
	保险号码	000010922646
	保单持有人/受益人	首科电子有限公司（Chief Tech Electronics Limited）
	投保额	US\$1,700,000
	投保人	倪佩云
	生效日期	2014年9月30日
	主要条款	1、身故赔偿：在符合本保单条款之所有条件下，假如显示于阁下人寿保险证书上的受保人在本保单生效期间身故，本公司将支付身故赔偿。 2、支付赔偿：当受保人身故，投保书上指定的受益人或后期重新指定的受益人将会获得身故赔偿。 3、退保：当本保单仍然生效及假如本保单有累积价值时，阁下可于任何时间申请保单完全退保或于首个保单周年后申请保单部分退保。显示于保单费用表上的退保费用会因退保而征收。 4、保单贷款：当本保单仍然生效及本保单拥有退保价值，阁下可以于首个保单周年后申请保单贷款。总贷款金额(包括现有贷款结余及累算利息)不可超过于申请贷款时退保价值之80%。
5	保险公司	宏利人寿保险（国际）有限公司
	保险号码	38-5005005-9
	保单持有人/受益人	首科电子有限公司（Chief Tech Electronics Limited）
	投保额	US\$1,500,000
	投保人	陈振良
	生效日期	2017年7月21日
	主要条款	1、身故赔偿：尚受保人于保单生效期间身故，本公司会在收到受保人身故之充份证明后，按照本保单适用之条款支付寿险赔偿。 2、支付赔偿：本公司会一笔过支付身故赔偿。 3、退保：阁下可于受保人身故前任何一天作出退保之书面申请，以取回净退保现金价值。倘阁下于退保费用生效期间退保，本公司会在计算净退保现金价值时从阁下之保证利息帐户扣除退保费用。 4、保单贷款：只要本保单仍然生效且受保人年龄低于121岁，保单并非处于宽限期且具备可动用贷款额，则阁下可以作书面申请贷款。 5、账目报告：本公司会在在每个保单周年日后的合理时间内向阁下呈送

序号	项目	具体内容
		保单详情报告。
6	保险公司	中银集团人寿保险有限公司
	保险号码	1830594888
	保单持有人/受益人	首科电子有限公司 (Chief Tech Electronics Limited)
	投保额	US\$4,505,597
	投保人	倪佩云
	生效日期	2017年11月28日
	主要条款	1、身故赔偿：在本保单生效期间而本保单尚未退保前，若受保人身故，本公司将依一般条款内第3.6条之规定支付身故赔偿。 2、支付赔偿：若保单权益人于本保单或以书面指定受益人，该受益人将被视为有资格于本保单生效期间，在受保人身故后领取身故赔偿。 3、退保：保单权益人可以书面通知向本公司要求将本保单退保。退保必须受本公司在收到保单权益人的退保通知当日的条款及细则所规管，在户口价值中扣除退保费用后，本公司将向保单权益人支付相当于退保价值扣除任何欠款后之金额。 4、保单贷款：于本保单有效期间，保单权益人可于保单签发日期起计45天内向本公司申请根据本保单发放贷款。

(二) 相关保险合同对应的融资银行、融资额度、融资金额、利率期限等情况

上述保险合同对应的融资情况如下：

单位：元

序号	保险公司	保险号码	融资银行	融资额度	2021年6月30日融资余额	借款利率	期限
1	汇丰人寿保险（国际）有限公司	28013238-50	恒生银行	HK\$90,000,000 US\$10,100,000	HK\$119,122,301.80	HIBOR+2.5% (港币) LIBOR+2.5% (美元)	不定期
				US\$279,657.87		LIBOR+1.2% (美元)	
2	汇丰人寿保险（国际）有限公司	28013235-50	恒生银行	HK\$90,000,000 US\$10,100,000	HK\$119,122,301.80	HIBOR+2.5% (港币) LIBOR+2.5% (美元)	不定期
				US\$279,657.87		LIBOR+1.2% (美元)	
3	英国保诚保险有限公司	000010687110	渣打银行	HK\$90,500,000	HK\$89,243,055.18	银行标准融资利率 +0.25% (美元)、 银行标准融资利率 - 0.5% (港币)	不定期

4	保诚保险有限公司	000010922646	渣打银行	HK\$90,500,000		银行标准融资利率+0.25% (美元)、 银行标准融资利率 - 0.5% (港币)	不定期
5	宏利人寿保险(国际)有限公司	38-5005005-9	星展银行	HK\$15,000,000	HK\$51,984,165.46	HIBOR+2.25% (港币), 银行资金成本+2.25% (美元)	不定期
				HK\$50,000,000		HIBOR+2.375% (港币) 银行资金成本+2.375% (美元)	
				HK\$2,244,244.71		最优惠利率-2.9%	
				US\$80,089.78		LIBOR+1.2%	
6	中银集团人寿保险有限公司	1830594888	中国银行	HK\$110,000,000	HK\$115,822,520.51	HIBOR+2% (港币) LIBOR+2% (美元)	不定期
				US\$23,500,000		HIBOR+1.5% (港币) LIBOR+1.5% (美元)	不定期

(三) 会计处理依据

根据保险合同的内容条款，投保人有权在随时缴纳退保费用后退保，并取得保险账户的余额，退保费用为保险合同规定的每个年度一个金额，入保险时间越长，退保费用越低，同时保险公司定期计算人寿保险账户余额，并向公司出示价值结余报告。

根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量（2017年修订）》（以下简称“新金融工具准则”）第十六条，“企业应当根据其管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为以下三类：（1）以摊余成本计量的金融资产。（2）以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。（3）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。”

根据新金融工具准则中的分类判断，标的公司持有该保险的目的是为了融资担保，将来会通过退保的方式收回款项，而且保险受益人为标的公司，因此，标的公司持有的保险保单应分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，列报为其他非流动金融资产，符合《企业会计准则》的相关规定。

二、采用上述方式进行银行融资的原因及主要考虑

根据香港银行的规定，香港企业关键人员的万用寿险保单可以作为银行融资

的担保方式,通过该担保方式连同其他的抵押一并可以获得更高的银行授信额度。根据其他上市/拟上市公司公开披露信息,雅创电子(已注册)、力源信息(300184.SZ)、百隆东方(601339.SH)及隆鑫通用(603766.SH)等公司的香港子公司均有以实际控制人/关键管理人员为投保人,相关公司为持有人、受益人购买万用寿险,并质押该万用寿险向银行融资的情形,该情况具有普遍性。

三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析/(一)财务状况分析/1、资产构成及变动情况/(8)其他非流动金融资产”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、标的公司持有该类保单的目的是为了融资担保,该类保单将来会通过退保的方式收回款项,而且保险受益人为标的公司。标的公司持有的保险保单分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产,列报为其他非流动金融资产,符合《企业会计准则》的相关规定。

2、采用该方式融资的原因为根据香港银行的规定,香港企业关键人员的万用寿险保单可以作为银行融资的担保方式,通过该担保方式连同其他的抵押一并可以获得更高的银行授信额度,该情况具有普遍性。

问题16

16. 申请文件显示,1) 收益法评估预测前海首科2021年、2022年、2023年分别实现营业收入227,200万元、267,2600万元、307,000万元,收入增长率分别为22%、18%、15%。2) 前海首科预测期2021年—2023年毛利率基本保持稳定。3) 前海首科预测期2021年—2024年营运资本增加额分别为4,608.11万元、4,585.74万元、4,472.23万元、0,预测资本性支出为0。请你公司:1) 结合市场竞争情况、标的资产在手订单、市场占有率、同行业可比交易情况,补充披露标的资产预测期收入增长的具体测算依据、过程和合理性。2) 结合市场竞争格局、采购单价和销售单价变动趋势、同行业可比交易预测情况,补充披露标

的资产预测期毛利率保持稳定的合理性。3) 补充披露标的资产预测营运资本测算表, 预测资本性支出、营运资本是否能够与收入增长相匹配。4) 结合截止目前的经营业绩, 补充披露标的资产2021年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合市场竞争情况、标的资产在手订单、市场占有率、同行业可比交易情况, 补充披露标的资产预测期收入增长的具体测算依据、过程和合理性

(一) 市场竞争情况

因难以获得准确的非上市分销商企业收入情况, 现以与标的公司代理产品结构相似的商络电子(300975.SZ)和同行业可比公司中分销规模最大的深圳华强(000062.SZ)作为参考对象, 根据wind券商一致盈利预测的数字, 商络电子和深圳华强未来的盈利增长预测情况如下:

关键指标	2020A	2021E	2022E	2023E
深圳华强				
营业总收入(百万)	16,330.98	20,824.57	24,189.51	28,214.92
增长率(%)	13.76	27.52	16.16	16.64
归母净利润(百万)	624.50	874.23	1,010.81	1,165.68
增长率(%)	-0.88	39.99	15.62	15.32
商络电子				
营业总收入(百万)	3,118.96	4,668.97	6,360.74	8,365.68
增长率(%)	50.79	49.70	36.23	31.52
归母净利润(百万)	149.61	260.82	317.40	388.14
增长率(%)	51.07	74.34	21.69	22.29

注: 上表来自wind券商一致预测(180日), 截至本核查意见出具日, 其他三家可比公司无wind券商一致预测数据(180日)。

如上表所示, 深圳华强2021年、2022年和2023年预测期收入增长率分别为27.52%、16.16%、16.64%, 复合增长率为19.99%; 商络电子2021年、2022年和2023年预测期收入增长率分别为49.70%、36.23%、31.52%, 复合增长率为38.94%; 标的公司的未来收入增长率为22%、18%、15%, 复合增长率为18.05%, 较同行业可比公司较低, 具有一定谨慎性和可实现性。

（二）标的公司在手订单情况

截至2021年9月30日，标的公司于2021年内下单未确认收入的订单共计8,233个，共计金额98,694万元。

（三）市场占有率情况

标的公司代理产品线种类丰富，其报告期内各年度前5大供应商对可比上市公司的授权分销情况如下：

代理商名称	深圳华强	力源信息	润欣科技	英唐智控	商络电子
村田	✓	✓			
敦泰					
芯凯电子	✓				
艾为电子	✓				
旺宏电子					
AMBIQ					

整体公开市场占有率情况较难取得，标的公司为村田的头部分销商，因此，以村田的市场占有率来侧面分析标的公司的市场占有率情况。根据公开资料查询，村田为被动元器件龙头企业，2020年仅MLCC已实现404.77亿元收入，占全球市场份额32%，收入逐年上涨。村田对中国市场分销商的管理模式为通过多项KPI指标考核评价管理，报告期内标的公司考核结果达标，于最近一次考核中，标的公司在村田大中华区分销商中，综合排名大中华区前五。在村田产品线方面，标的公司在代理规模、合作年限、技术实力、重要客户覆盖、物流等多方面均具备竞争力，在市场占有率上也会进一步抢占市场份额。

（四）同行业可比交易情况

根据公开资料，搜集的同行业可比交易案例预测期收入增长情况如下：

单位：万元

交易	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	评估基准日	预测期五年复合增长率
太龙照明收购博思达资产组	收入	194,580.00	222,100.00	250,350.00	254,281.64	258,551.50	2019年12月31日	7.36%
	增长率	-	14%	13%	2%	2%		
聚隆科技收购联合创泰100%股权	收入	649,249.46	860,359.54	1,186,900.59	1,477,139.66	1,477,139.66	2020年8月31日	22.19%
	增长率	-	33%	38%	24%	0%		

*ST 盈方收购华信科和 World Style 51% 股权	主动件收入	365,143.61	375,293.94	386,024.64	395,212.61	401,334.57	2019年12月31日	2.39%
	增长率	-	3%	3%	2%	2%		
	被动件收入	43,913.58	53,511.91	62,110.60	68,977.97	72,271.57		13.26%
	增长率	-	22%	16%	11%	5%		
合计收入增长率	增长率	-	21%	25%	16%	1%	-	15.24%
标的公司	收入	227,200.00	267,600.00	307,000.00	307,000.00	307,000.00	2020年12月31日	7.82%
	增长率	-	18%	15%	0%	0%		

注：由于重组报告书选取的可比交易中，英唐智控收购联合创泰20%股权以及深圳华强收购芯斐电子50%股权未披露各年的预测收入情况，补充聚隆科技收购联合创泰100%股权（2021年7月1日公告实施完成）作为可比交易；均值的计算方式为列示可比交易收入数据的合计数的增长率；聚隆科技收购项目第一年为2020年1-8月实现收入+9-12月收入预测。

由上表可以看到，本次交易标的公司各年度以及复合增长率均居于可比交易案例增长率区间范围内，且低于可比交易案例对应年度的整体增长率，具有一定谨慎性，未与同行业情况发生重大差异。

（五）标的资产预测期收入增长的具体测算依据、过程

交易标的报告期内业务主要分为三类：电子元件、电子器件以及集成电路，三类业务以及总收入历史期及预测期增长率情况如下：

项目名称/日期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
总收入增长率	39.09%	21.76%	17.78%	14.72%	0.00%	0.00%
电子元件增长率	11.78%	24.96%	19.97%	14.99%	0.00%	0.00%
电子器件增长率	61.81%	35.00%	25.05%	20.03%	0.00%	0.00%
集成电路增长率	41.03%	5.05%	4.94%	4.99%	0.00%	0.00%

如上表所示，预测期内，电子器件、集成电路业务收入增长放缓，总收入也由2020年39.09%的高增长率逐步放缓，该收入增长主要基于标的公司处于产业链中游，为链接上下游的枢纽，因此其增长的主要驱动因素与标的公司终端需求及客户所处行业的增长有关。

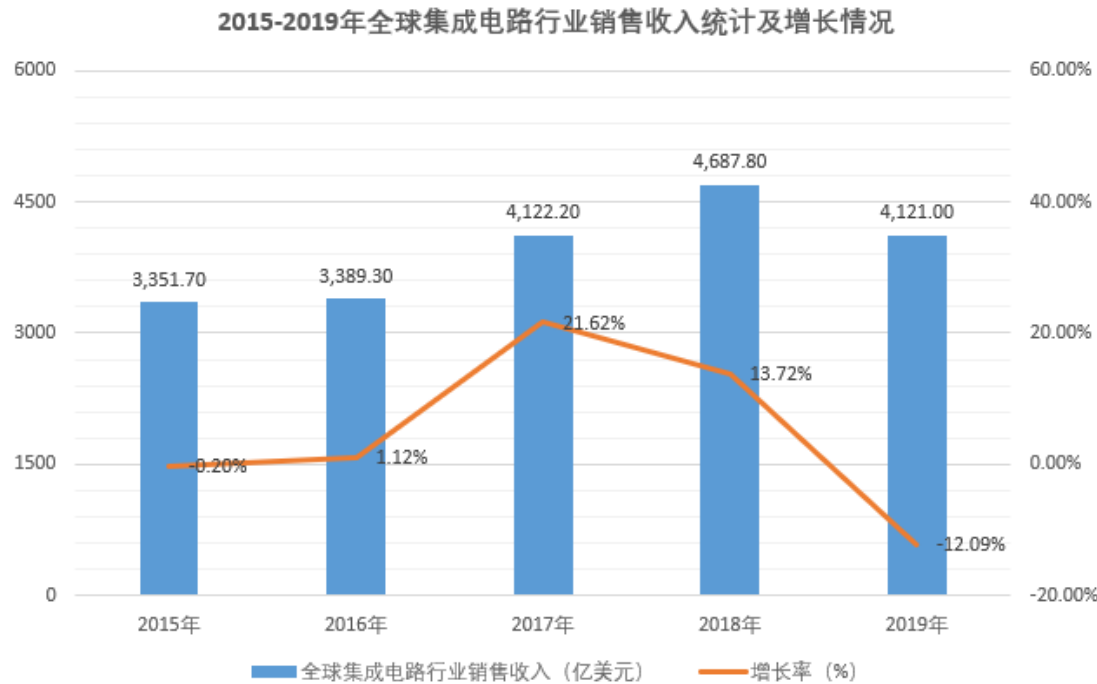
1、预测过程

（1）电子元件及电子器件预测过程

标的公司 2021 年预测收入基于在手订单情况以及管理层的判断进行预测，截至 2021 年 6 月 30 日，电子元件和电子器件均已完成超过 50%的比例。未来年

度逻辑管理层基于当前市场情况判断，增长率逐年放缓至 2023 年。因目前市场普遍认为本次半导体行业上行周期结束的观点在 2023 年结束，以及工业和信息化部关于印发《基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023 年）》的通知，其中规划 2023 年电子元器件销售额增长至 21,000 亿元，管理层根据上述市场情况，出于谨慎考虑自 2023 年起电子元件及电子器件收入保持稳定不增长。

(2) 集成电路预测过程



如上图，集成电路产品历史期行业规模增长率较低，2016-2019 年收入规模计算得到行业复合增长率为 5.01%，被评估单位集成电路业务与全球集成电路行业复合增长率预测基本一致，预测 2021-2023 年集成电路增长率每年均为 5%，具有一定合理性。

2、测算依据

标的公司主要代理产品下游客户的所属行业包括智能手机、新能源汽车、可穿戴设备、物联网、显示面板等。

(1) 5G时代带来的需求上升

随着全球将迈入 5G 时代，各式新型应用装置的应用，将带来前所未有的庞大被动元件需求。具体表现在 5G 将会大幅拉动 MLCC 需求，如 5G 版 iPhone

的 MLCC 用量从目前的 1100 颗增至 1500 颗，即单机用料的上升。此外，5G 需要部署在多个频段，因此需要使用更宽的频谱和带宽的毫米波波段，使用大规模天线技术进行通信。因此，在 5G 时代，手机天线的数量会增加，阵列天线可能成为主流，天线包装材料也会改变。这些应证了 5G 时代对半导体电子元件在单机用量上的增长。

（2）汽车电子带来的需求上升

随着国家，乃至全球大力发展新能源汽车行业的步伐，新能源汽车的大幅增长也将拉动对电子元器件的需求，例如特斯拉的单车 MLCC 用量超过 8000 颗，是传统汽车的 3 倍。此外，根据工信部规划，至 2025 年，新能源汽车占总汽车数量比要从当前 5%提升至 25%，标的公司处于相关行业的中游纽带，在单车用料以及新能源车产量方面，电子元器件也有着显著的上升。在新能源汽车的增幅逻辑下，标的公司的收入增长也具有一定的增长逻辑。

（3）可穿戴设备

从 PC-Notebook-手机的消费电子发展历程来看，智能终端的小型化、便携化、网络化是驱动发展的核心因素。从产业大势上面来看，通信技术的不断迭代发展将会让可穿戴产品的创新性和实用性越来越高，成为驱动消费电子发展的下一个核心产品形态。

据 IDC 最新发布的《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2021 年第一季度中国可穿戴设备市场出货量为 2,729 万台，同比增长 42.6%。2020 年中国可穿戴设备市场出货量近 1.1 亿台，同比增长 7.5%。

（4）物联网

近年来，物联网技术得以不断积累与升级，产业链也逐渐完善和成熟，加之受基础设施建设、基础性行业转型和消费升级等周期性因素的驱动，带动了全球物联网行业整体呈现快速增长态势。

根据工信部数据显示，截至 2021 年 6 月末，国内运营商发展蜂窝物联网终端用户约 12.94 亿户，同比增长 17%。

（5）显示面板

2020年以来，居家办公、远程教育对于笔记本电脑、手机等IT面板的需求持续旺盛，同时随着全球复工开启以及体育赛事的恢复，显示面板主力电视需求将被进一步拉升。

根据Omdia研究数据，2021年OLED电视面板出货量为830万片，增幅高达86%，2020年OLED电视面板出货量仅有450万片。

3、截至2021年6月30日所开展业务的实现情况

截至2021年6月30日所开展业务的收入情况如下：

单位：万元

项目名称/日期	2021年预测收入	2021年6月30日收入	占预测收入比例
总收入	227,200.00	138,381.28	60.91%
电子元件	60,600	30,303.01	50.00%
其他电子器件	99,800	59,616.22	59.74%
集成电路	66,800	48,462.05	72.55%

由上表可以看到，截至2021年6月30日，各类业务以及总收入完成比例均超过了2021年预测收入的50%，全年预测收入具有一定合理性和可实现性。

二、结合市场竞争格局、采购单价和销售单价变动趋势、同行业可比交易预测情况，补充披露标的资产预测期毛利率保持稳定的合理性

（一）市场竞争格局

因难以获得准确的非上市分销商具体毛利情况，现以上市分销商企业进行相关分析，同行业上市公司历史毛利率情况如下：

标的公司2019年、2020年及2021年1-6月综合毛利率分别为10.13%、9.00%以及11.40%，同行业可比上市公司毛利率情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021年1-6月	2020年度	2019年度
1	300184	力源信息	7.13%	5.72%	5.43%
2	000062	深圳华强	11.71%	9.89%	11.16%
3	300131	英唐智控	10.40%	5.49%	7.40%
4	300493	润欣科技	12.37%	10.92%	9.36%
5	300975.SZ	商络电子	16.69%	15.38%	15.42%
可比上市公司平均值			11.66%	9.48%	9.75%

可比上市公司中位数	11.71%	9.89%	9.36%
标的公司	11.40%	9.00%	10.13%

报告期内，标的公司毛利率高于可比上市公司中的力源信息、深圳华强（电子元器件授权分销分部）、英唐智控，主要原因系根据公开披露信息，上述三家可比公司的产品代理结构均为以集成电路等主动元件的代理业务为主，标的公司代理的被动元件产品占比较高，占销售收入一半以上，一般来说，被动元件的整体毛利率水平高于主动元件，导致标的公司综合毛利率高于上述三家可比公司。与同样代理结构中被动元件占比更高的商络电子相比，标的公司报告期内毛利率低于商络电子，一方面系商络电子代理的被动元件产品占比高于标的公司，另一方面双方代理的主要产品线、以及销售备货策略存在差异。

（二）销售单价和对应采购单价变动趋势情况

2018年、2019年和2021年1-6月，标的公司三类业务销售单价及采购单价情况如下：

单位：元/件

产品类别	项目	2021年1-6月	2020年	2019年
电子元件	销售单价	0.016	0.014	0.016
	采购单价	0.013	0.013	0.013
电子器件	销售单价	0.27	0.32	0.27
	采购单价	0.25	0.25	0.25
集成电路（注）	销售单价	1.77	1.76	1.36
	采购单价	1.96	1.48	1.47

注：部分集成电路原厂为进行更好的下游市场价格体系管控，会对部分产品或部分终端重点客户的销售采用返利模式，标的公司在实现销售后，原厂按照双方约定情况进行返利，并冲减营业成本，因此集成电路类产品2019年和2021年1-6月出现采购单价高于销售单价的情况。

如上表所示，随着2020年第四季度起，集成电路为主的部分电子元器件产品市场价格上升，销售单价和采购单价均有所上涨，标的公司作为分销商的毛利率水平未受影响。

（三）同行业可比交易情况

根据公开资料，搜集的同行业可比交易案例预测期毛利率情况如下：

可比交易	预测期第一年	预测期第二年	预测期第三年	预测期第四年	预测期第五年
太龙照明收购博思达资产组	6.32%	6.32%	6.32%	6.32%	6.32%
聚隆科技收购联合创泰 100%股权	3.54%	4.29%	4.32%	4.32%	4.10%
*ST 盈方收购华信科和 World Style 51%股权	5.09%	5.43%	5.70%	5.93%	6.02%

注：由于重组报告书选取的可比交易中，英唐智控收购联合创泰20%股权以及深圳华强收购芯斐电子50%股权未披露各年的预测期毛利率情况，补充聚隆科技收购联合创泰100%股权（2021年7月1日公告实施完成）作为可比交易。聚隆科技收购项目预测期第一年为2020年9-12月。

由上表可见，其中1例可比交易案例预测期毛利率水平未有变动，2例交易案例预测期整体毛利率有所增长，而本次交易，标的公司三类业务毛利率未有变动，具有一定谨慎性及合理性。

综上，标的公司与上市公司竞争对手毛利水平相当，历史期采购销售单价变动趋势趋稳，同行业可比交易案例预测时也与保持了平稳的毛利率预测逻辑。因此，标的公司预测期毛利率保持稳定具有一定合理性。

三、补充披露标的资产预测营运资本测算表，预测资本性支出、营运资本是否能够与收入增长相匹配

（一）标的资产预测营运资本测算表，营运资本是否能够与收入增长相匹配

一般而言，营运资本=流动资产-流动负债，标的公司营运资本根据2020年剔除溢余后流动资产及流动负债情况进行测算，流动资产及流动负债内溢余情况如下：

单位：万元

项目名称	基准日账面值	基准日评估值
其他流动资产	26.47	26.47
流动类溢余/非经营性资产小计	26.47	26.47
应付利息	49.89	49.89
应付股利	3,101.89	3,101.89
其他应付款	3,469.21	3,469.21
其他流动负债	11.27	11.27
流动类溢余/非经营性负债小计	6,632.26	6,632.26
C₁: 流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	-6,605.80	-6,605.80

营运资本测算具体情况如下：

单位：万元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
销售收入合计	186,602.85	227,200.00	267,600.00	307,000.00	307,000.00	307,000.00	307,000.00
剔除溢余后流动资产	75,175.01						
剔除溢余后流动负债	53,994.04						
营运资本	21,180.97	25,789.09	30,374.82	34,847.05	34,847.05	34,847.05	34,847.05
营运资本占收入比	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%

由上可以看到，预测期营运资本根据2020年剔除溢余后营运资本占2020年收入比例乘以各年度预测收入所得，营运资本预测与历史期间水平保持一致，具有一定合理性，与收入增长相匹配。

（二）预测资本性支出

一般而言，在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如：固定资产、无形资产、递延资产等都要作为资本性支出。

标的公司属于轻资产公司，并不需要投入过多的固定资产，无形资产等。因此并未对其预测资本性扩张支出，业绩扩张相关的费用已在销售费用及管理费用内考虑。

对于更新性资本性支出，以基准日固定资产折旧摊销水平进行预测，未来每年更新与当年折摊相匹配，具体情况如下：

单位：万元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
固定资产折旧	101.46	101.46	101.46	101.46	101.46	101.46	101.46
摊销	8.66	8.66	8.66	8.66	8.66	8.66	8.66
资产更新	-	110.12	110.12	110.12	110.12	110.12	110.12

综上，标的公司因为行业特性无需扩张性资本性支出，而现有资产每年损耗量的补足在更新性资本性支出中考虑，因此预测资本性支出可以与收入增长相匹配。

四、结合截止目前的经营业绩，补充披露标的资产2021年业绩预测的可实现性

标的公司1-6月净利润为7,856.47万元，完成全年预测90.93%，标的资产2021

年业绩预测具有一定可实现性。

五、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第五节 交易标的的评估情况/二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析/（九）标的公司业绩预测的可实现性”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的未来收入五年预测期收入增长率分别为22%、18%、15%、0%、0%，低于同行业上市公司的券商一致盈利预测，低于可比交易案例对应年度的整体增长率，具有一定的谨慎性，也符合下游行业端的增长趋势和速率；且截至2021年9月30日，标的公司于2021年内下单未确认收入的订单共计8,233个，共计金额98,694万元，2021年1-6月各类业务以及总收入完成比例均超过了2021年预测收入的50%，因此标的公司预测收入具有一定合理性和可实现性。

2、报告期内，标的公司毛利率水平稳定，高于主动元件代理占比较高的可比公司；本次预测期预测毛利率水平在2020年最新一年的基础上保持不变为较谨慎的预测，与可比交易不存在重大差异。

3、预测期营运资本根据2020年剔除溢余后营运资本占2020年收入比例乘以各年度预测收入所得，营运资本预测与历史期间水平保持一致，具有合理性，与收入增长相匹配；标的公司因为行业特性无需扩张性资本性支出，而现有资产每年损耗量的补足在更新性资本性支出中考虑，因此预测资本性支出可以与收入增长相匹配。

4、标的公司1-6月净利润已完成7,856.47万元，完成全年预测90.93%，标的资产2021年业绩预测具有一定可实现性。

问题17

17. 申请文件显示，1）在确定收益法评估折现率时，考虑标的资产与可比上市公司在公司规模、企业发展阶段等方面差异，得出特定风险系数为5%。2）在管理层讨论与分析等方面，选取深圳华强、力源信息、润欣科技、英唐智控、

商络电子5家公司为标的资产可比公司，但在折现率计算过程中，未将商络电子作为可比公司。请你公司：1) 补充披露上述可比上市公司的选取依据，折现率计算过程中剔除商络电子的原因及合理性，并测算上述剔除对折现率的影响。2) 结合具体参数差异分析，补充披露特定风险系数的取值依据、测算过程及合理性。3) 结合近期可比案例、标的资产具体行业，补充披露本次交易折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上述可比上市公司的选取依据，折现率计算过程中剔除商络电子的原因及合理性，并测算上述剔除对折现率的影响

本次交易中，对可比上市公司选取的逻辑为：首先筛选wind行业分类为半导体与半导体生产设备的上市公司，然后根据业务内容，选取其中主营业务为分销的可比上市公司。商络电子于2021年4月21日于创业板公开发行，于2020年12月31日基准日时点尚未上市，无法取得其beta系数，故无法作为折现率计算中的可比公司。

二、结合具体参数差异分析，补充披露特定风险系数的取值依据、测算过程及合理性

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，以及自身情况确定特定风险系数。在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\epsilon = 5\%$ ，具体过程见下表：

特性风险系数分析表

风险因素	影响因素	系数
企业规模	企业规模与可比公司平均水平较小	1
企业发展阶段	可比公司较企业更加成熟	1
企业核心竞争力	企业拥有优质的客户，供应商资源，代理产品矩阵范围较大	1
企业对上下游的依赖程度	企业客户集中度较高，对客户较为依赖	0.5
企业融资能力及融资成本	企业融资能力较差，主要依赖关联方提供资金支持	1.5
盈利预测的稳健程度	盈利预测较为稳健	0

其他因素	所处行业处于上升阶段	0
合计		5

综上，在充分考虑公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面因素后，得到标的公司特性风险系数5%，具有一定合理性。

三、结合近期可比案例、标的资产具体行业，补充披露本次交易折现率取值的合理性

标的公司所处行业同行业交易案例折现率情况如下：

公司名称	标的名称	基准日	折现率
聚隆科技	联合创泰 100%股权	2020 年 8 月 31 日	11.07% -11.40%
太龙照明	博思达资产组	2019 年 12 月 31 日	9.66%
	全芯科微	2019 年 12 月 31 日	10.95%
盈方微电子	华信科和 World Style 51%股权	2019 年 12 月 31 日	10.27%
行业平均			10.53%
宇顺电子	前海首科 100%股权	2020 年 12 月 31 日	10.52%

注：由于重组报告书选取的可比交易中，英唐智控收购联合创泰20%股权以及深圳华强收购芯斐电子50%股权未披露折现率情况，补充聚隆科技收购联合创泰100%股权（2021年7月1日公告实施完成）作为可比交易。

本次交易，标的公司折现率取值10.52%处于近期可比交易案例9.66%-11.40%范围内，与可比交易平均值10.53%基本一致，具有合理性。

四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第五节 交易标的的评估情况/一、标的资产评估情况/（四）收益法的评估情况/2、评估过程/（8）权益资本价值预测”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、商络电子于2021年4月21日于创业板公开发行，于2020年12月31日基准日时点尚未上市，无法取得其beta系数，故无法作为折现率计算中的可比公司。

2、在充分考虑公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面因素后，得

到标的公司特性风险系数5%，具有一定合理性。

3、标的公司折现率取值10.52%处于近期可比交易案例9.66%-11.40%范围内，与可比交易平均值10.53%基本一致，具有一定合理性。

问题18

18. 申请文件显示，2021年2月3日，前海首科实际控制人陈振良与首科电子控股有限公司（以下简称首科控股）签署《股权转让合同》，约定将其持有的首科物联100%股权以1.60万元港币转让给首科控股，截止报告书签署日已完成变更登记。请你公司：1）结合首科物联业务情况等，补充披露于评估基准日后置入首科物联的原因及主要考虑。2）补充披露期后置入首科物联事项对本次交易作价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合首科物联业务情况等，补充披露于评估基准日后置入首科物联的原因及主要考虑

报告期内，首科物联从事电子元器件分销业务，其主要客户为比亚迪，与标的公司存在同业竞争。本次交易协议中约定，除标的公司外，交易对方不能经营同类型业务，且为保证本次交易标的资产的完整性，因此经交易双方友好协商，于本次交易预案停牌期间，将首科物联通过股权转让的方式纳入本次交易范围。

二、补充披露期后置入首科物联事项对本次交易作价的影响

首科物联报告期内经营规模较小，2019年和2020年营业收入分别为85.66万元和352.44万元，占标的公司总营业收入比例较低，且本次交易评估收益法预测时已经将其报告期内的业绩纳入考虑。本次股权转让参考首科物联账面净资产金额，转让价格定为1.6万港元，占本次交易总作价比例约0.001%，对本次交易作价不会产生重要影响。

三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第五节 交易标的的评估情况/二、上市公司董事会对标资产评估合理性及定价公允性的分析/（七）评估基准日至本报告书签署日之重要变化事项及其对估值及交易作价的影响”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、首科物联在报告期内从事电子元器件分销业务，与标的公司存在同业竞争，根据交易双方友好协商，于本次交易预案停牌期间，将首科物联通过股权转让的方式纳入本次交易范围。

2、首科物联报告期内经营规模较小，且本次交易评估收益法预测时已经将其报告期内的业绩纳入考虑；本次股权转让参考首科物联账面净资产金额定价为1.6万港元，占本次交易总作价比例约0.001%，对本次交易作价不会产生重要影响。

问题19

19. 申请文件显示，前海首科资产基础法长期股权投资账面值为0，评估值为183,080,911.96万元。请你公司补充披露：1) 标的资产长期股权投资账面值为0的原因，相关会计处理的依据及合理性。2) 标的资产长期股权投资评估增值率较高的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产长期股权投资账面值为0的原因，相关会计处理的依据及合理性

根据《监管规则适用指引——会计类第1号》的相关规定：认缴制下，投资方在未实际出资前是否应确认与所认缴出资相关的股权投资，应结合法律法规规定与具体合同协议确定，若合同协议有具体约定的，按照合同约定进行会计处理；合同协议没有具体约定的，则应根据《公司法》等法律法规的相关规定进行会计处理。对于投资的初始确认，若合同明确约定认缴出资的时间和金额，且投资方按认缴比例享有股东权利，则投资方应确认一项金融负债及相应的资产；若合同没有明确约定，则属于一项未来的出资承诺，不确认金融负债及相应的资产。

前海首科长期股权投资账面价值为0，系因前海首科截至2020年12月31日尚未对子公司首科控股实际缴纳出资，涉及认缴制下尚未出资的股权投资。根据首

科控股的出资文件以及章程，明确约定前海首科对首科控股的认缴出资额为100万港币，但未约定出资时间，也未明确约定投资方按认缴比例享有股东权，因此按照《监管规则适用指引——会计类第1号》的相关规定，前海首科尚未出资的股权投资属于一项未来的出资承诺，不确认金融负债及相应的资产，会计处理合规。

截至本核查意见出具日，前海首科已经完成对首科控股的实缴出资。

二、标的资产长期股权投资评估增值率较高的原因及合理性

标的公司长期股权投资对象为首科控股，首科控股评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	47.20	47.20	-	-
2	非流动资产	16,422.80	18,542.72	2,120.34	12.91
3	其中：长期股权投资	16,422.80	18,542.72	2,120.34	12.91
4	资产总计	16,470.00	18,589.92	2,120.34	12.87
5	流动负债	281.83	281.83	-	-
6	非流动负债	-	-	-	-
7	负债总计	281.83	281.83	-	-
8	净资产（所有者权益）	16,188.17	18,308.09	2,120.34	13.10

首科控股增值原因为长期股权投资增值，首科控股长期股权投资评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%
1	首科电子有限公司	100%	16,191.91	13,718.80	-15.27
2	首科电子元件有限公司	100%	0.00	4,589.99	5,454,709,900.00
3	家宏有限公司	100%	230.04	232.56	1.09
4	首科投资有限公司	100%	0.84	-	-100.00
5	首科物联科技有限公司	100%	-	1.37	
合计			16,422.80	18,542.72	12.91

其中首科元件增值原因为账面价值成本法计量，评估价值为长期股权投资增值，首科元件长期股权投资评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%
1	首科科技(深圳)有限公司	100%	775.12	470.94	-39.24
2	长科国际贸易(上海)有限公司	100%	303.56	5,328.60	1,655.39
合计			1,078.67	5,799.54	437.65

上海长科长期股权投资科目评估值较账面值增值较大的原因主要是因为账面价值以成本法计量，上海长科评估情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	18,551.83	18,603.04	51.22	0.28
2	非流动资产	91.07	160.39	69.32	76.11
3	固定资产	8.96	78.28	69.32	773.39
4	递延所得税资产	82.11	82.11	-	-
5	资产总计	18,642.90	18,763.43	120.53	0.65
6	流动负债	13,434.83	13,434.83	-	-
7	非流动负债	-	-	-	-
8	负债总计	13,434.83	13,434.83	-	-
9	净资产（所有者权益）	5,208.07	5,328.60	120.53	2.31

上海长科较账面值增值幅度较小。

综上，标的公司长期股权投资评估增值率较高主要是因为标的公司长期股权投资以成本法计量，入账日期较早，该等长期股权投资公司长期经营后增值，增值具有一定合理性。

三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第五节 交易标的的评估情况/一、标的资产评估情况/（三）资产基础法的评估情况/2、长期股权投资”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、前海首科长期股权投资账面价值为0，系因前海首科截至2020年12月31日尚未对子公司首科控股实际缴纳出资，根据首科控股的出资文件以及公司章程，公司章程中明确约定前海首科对首科控股的认缴出资额为100万港币，但未约定

出资时间，也未明确约定投资方按认缴比例享有股东权，涉及认缴制下尚未出资的股权投资，属于一项未来的出资承诺，会计处理合规。截至本核查意见出具日，前海首科已经完成对首科控股的实缴出资。

2、标的公司长期股权投资评估增值率较高主要是因为标的公司长期股权投资以成本法计量，入账日期较早，该等长期股权投资公司长期经营后增值，增值具有一定合理性。

问题20

20. 申请文件显示，2012年2月首科电子将所持深圳首科100%股权转让至首科电子元件有限公司（以下简称首科元件），本次转让实际属于首科元件为首科电子代持深圳首科股权。2013年8月首科元件向长科国际贸易（上海）有限公司增资，增资资金实际来源于被代持人首科电子。截至目前，首科元件向上穿透的股权结构与首科电子完全一致，二者之间的代持关系实际已彻底解除。请你公司补充披露：1）首科电子与首科元件之间发生代持的原因，二者向上穿透的股权结构一致如何解除代持关系。2）前海首科及其下属企业是否存在内部之间或与第三方之间的股权代持等情形，权属是否清晰。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、首科电子与首科元件之间发生代持的原因，二者向上穿透的股权结构一致如何解除代持关系

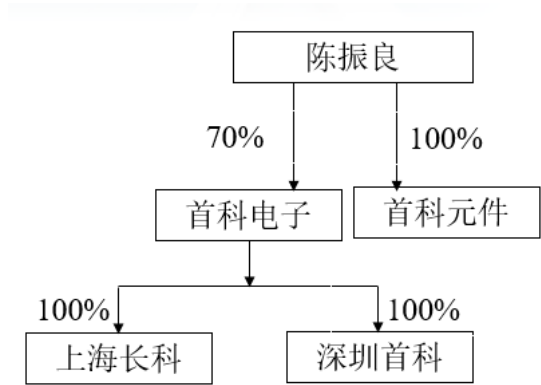
（一）股权代持的形成

2012年初，首科电子分别将其所持深圳首科100%的股权、上海长科100%的股权受让至首科元件，该等股权转让均系首科电子委托首科元件持有深圳首科、上海长科股权，具体情况如下：

公司名称	转让方/委托方	受让方/代持方	转让协议签署日期	转让价格
深圳首科	首科电子	首科元件	2012.02.18	50.00 万元
上海长科	首科电子	首科元件	2012.02.20	20.00 万美元

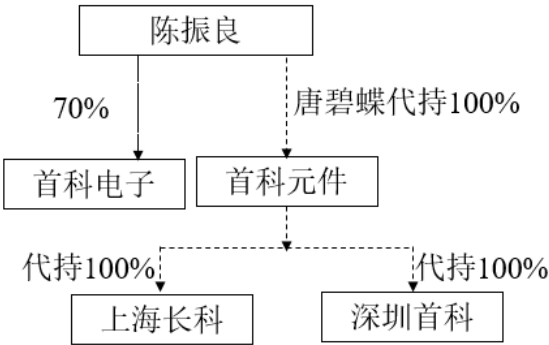
首科元件作为名义上的持股股东，未向首科电子支付股权转让价款。

在2012年2月本次股权代持形成前，前海首科、首科控股、首科投资、家宏有限公司、首科物联等主体均尚未成立，首科电子、首科元件均由陈振良实际控制，相关企业当时的控制结构情况如下：



根据唐碧蝶出具的确认函、陈振良与唐碧蝶签署的股权代持文件，在上述股权转让进行过程中，2012年3月，陈振良将其所持首科元件100%的股权受让至香港籍自然人唐碧蝶，由其代为持有首科元件100%的股权。

上述股权代持均完成后，相关企业之间的控制结构变更为：



经访谈陈振良先生，并根据首科电子、首科元件出具的确认函，上述代持安排的背景及原因为：

1、首科电子、上海长科及深圳首科均系标的资产主要经营实体，分别负责香港区域、华北、华南区域的销售；首科元件无实际经营业务；

2、首科电子作为香港企业，在香港进行融资等需要提供合并口径财务数据，但跨境合并报表审计的工作复杂且工作量大，在首科电子单体财务数据足以进行融资的情形下，为简化财务管理工作，首科电子与首科元件、陈振良与唐碧蝶进行了上述股权代持安排，将上海长科、深圳首科名义上剥离至首科元件。

3、在上述股权代持形成的时点，首科电子与首科元件的股权结构不完全一致，但二者均系陈振良实际控制的企业，故未签署股权代持协议。但根据上海长科、深圳首科分别于2013年8月及2014年1月进行增资的过程中，首科电子向首科元件转账提供增资资金的转账凭证及首科电子、首科元件的书面确认，该等股权代持关系真实存在。

（二）股权代持的解除

为推进英唐智控收购标的资产事宜，标的资产于2018年在相关主体之间进行了股权结构调整：

1、前海首科股权结构调整

2018年6月，陈振良、倪佩云设立凯旋门，并通过凯旋门于2018年8月受让前海首科部分股权。该等股权转让完成后，前海首科向上穿透，陈振良、倪佩云、白宜平享有的前海首科的权益分别为73.86%、14.33%及11.81%，与当时首科电子的股权结构完全一致。

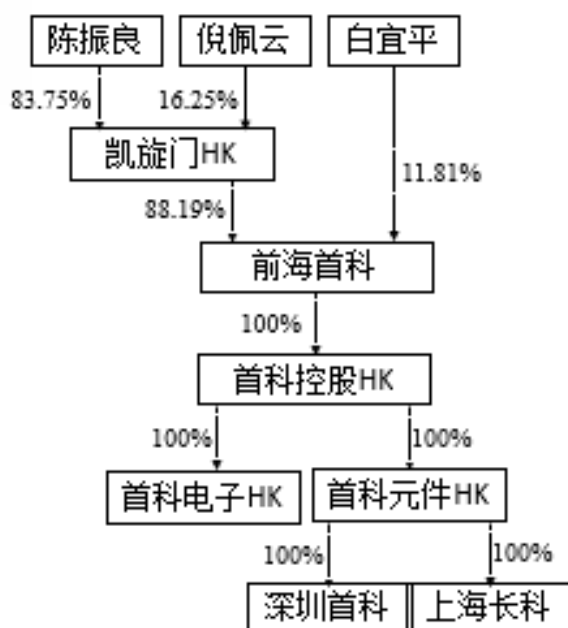
2、首科电子股权结构调整

2018年6月，前海首科在香港设立首科控股，在前海首科上述股权结构调整后，其通过首科控股分别于2018年8月及10月以配股及受让的形式取得首科电子100%的股权。上述股权结构调整后，首科电子成为前海首科的全资子公司，但向上穿透的自然人股东享有的权益与该等股权结构调整前完全一致。

3、首科元件股权结构调整

2018年10月，根据陈振良的授意，唐碧蝶与首科控股签署了股权转让协议，将其代陈振良持有的首科元件100%的股权受让至首科控股，转让价格仅为名义价格1港币。本次股权转让完成后，陈振良与唐碧蝶之间关于首科元件的股权代持关系解除，且首科元件成为首科控股的全资子公司，向上穿透的自然人股东享有的权益与首科电子完全一致。

通过上述股权结构调整，截至2018年10月，首科元件向上穿透的股权结构与首科电子完全一致，二者之间关于深圳首科、上海长科的股权代持关系实际已彻底解除：



根据首科电子、首科元件的书面确认，关于上述代持关系的设立及解除，双方均未签署书面协议，但均确认该等代持关系已彻底解除，且首科电子同意豁免首科元件应向其支付的股权转让价款及偿还代持期间实际由首科电子支付的上海长科、深圳首科增资款。截至本核查意见出具之日，首科元件真实持有深圳首科100%的股权及上海长科100%的股权，二者之间不存在任何争议纠纷或潜在争议纠纷。

二、前海首科及其下属企业是否存在内部之间或与第三方之间的股权代持等情形，权属是否清晰

根据前海首科及其下属子公司的工商档案或登记文件、前海首科及交易对方的书面确认，并经访谈交易对方，截至本核查意见出具之日，交易对方持有前海首科合计100%的股权及前海首科直接或间接持有下属子公司100%的股权，权属清晰，不存在内部之间或代第三方持股的情形。

三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第四节 交易标的的基本情况/五、下属企业情况/（九）子公司股权代持情况说明”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、首科电子与首科元件之间关于深圳首科、上海首科之间的股权代持关系的设立原因具有合理性；通过标的资产相关主体之间股权结构调整，截至2018年10月，首科元件向上穿透的股权结构与首科电子完全一致，二者之间关于深圳首科、上海长科的股权代持关系实际已彻底解除，不存在纠纷及潜在纠纷。

2、截至本核查意见出具之日，交易对方持有前海首科合计100%的股权及前海首科直接或间接持有下属子公司100%的股权，权属清晰，不存在内部之间或代第三方持股的情形。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳市宇顺电子股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易反馈意见回复之核查意见》签章页）

法定代表人：_____

江禹

财务顾问主办人：_____

冯哲逍

张辉

华泰联合证券有限责任公司

2021 年 10 月 14 日