

股票代码：300650

股票简称：太龙照明

上市地点：深圳证券交易所



关于太龙（福建）商业照明股份有限公司

申请向特定对象发行股票的

审核问询函的回复

保荐机构（主承销商）



天风证券股份有限公司

二〇二一年一月

关于太龙（福建）商业照明股份有限公司 申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复

深圳证券交易所：

贵所于 2020 年 12 月 21 日出具的《关于太龙（福建）商业照明股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2020〕020363 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。根据贵所《审核问询函》的要求，太龙（福建）商业照明股份有限公司（以下简称“太龙照明”、“公司”、“上市公司”、“发行人”或“申请人”）会同天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”、“保荐机构”或“保荐人”）、北京市君合律师事务所（以下简称“发行人律师”）、华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“华兴会计师”、“会计师”）及福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“联合中和评估”、“评估师”）对《审核问询函》的有关事项进行了认真核查与落实，现就相关问题做以下回复说明。

说明：

一、如无特别说明，本审核问询函回复中的简称或名词的释义与《太龙（福建）商业照明股份有限公司向特定对象发行 A 股股票募集说明书（修订稿）》（以下简称“募集说明书”）中的释义相同。

二、本审核问询函回复中可能存在个别数据加总后与相关汇总数据存在尾差，均系数据计算时四舍五入造成。

三、本审核问询函回复中的字体代表以下含义：

黑体（不加粗）：	问询函所列问题
宋体（不加粗）：	对问询函所列问题的回复
楷体（加粗）：	对募集说明书的修改

目录

问题 1 3

问题 2 9

问题 3 26

问题 4 59

问题 5 78

问题 6 84

问题 7 87

问题 1

发行人主营业务为提供商业照明整体解决方案，本次募投项目收购标的公司的主营业务为半导体分销，且构成重大资产重组。2020 年 9 月 27 日，发行人召开董事会对本次发行对象进行调整。前次方案发行对象为实际控制人庄占龙、松禾龙达，调整后为不超过 35 名的特定对象，其中单个发行对象及其一致行动人认购数量不超过 31,746,031 股，认购额上限不超过 2.1 亿元。公司控股股东及实际控制人庄占龙目前持有公司 30.78%的股份，本次发行完成后预计其持股比例将下降为 23.71%。本次拟收购的标的公司 2019 年度营业收入占上市公司的 358.51%。

请发行人补充说明或披露：（1）披露标的公司所属行业是否符合创业板定位或者与上市公司处于同行业或上下游，本次收购是否符合《创业板上市公司持续监管办法（试行）》第 18 条的要求；（2）公司控股股东及实际控制人庄占龙不再参与本次认购的原因；（3）本次收购交易对手方及其关联人是否参与认购发行人本次发行的股票、是否谋求上市公司控制权，本次发行完成后是否可能导致庄占龙丧失控制权，是否会构成重组上市。

请保荐人核查并发表明确意见，请发行人律师对（1）（3）核查并发表明确意见。

【回复】

一、披露标的公司所属行业是否符合创业板定位或者与上市公司处于同行业或上下游，本次收购是否符合《创业板上市公司持续监管办法（试行）》第 18 条的要求

发行人在《募集说明书》“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析/七、标的公司所属行业符合创业板定位”中补充披露如下：

标的公司作为半导体分销企业，属于成长型创新创业企业，且主要服务于半导体产业和消费电子行业，所属行业符合创业板定位，具体原因包括：

（一）标的公司在提供产品分销的同时，还为客户提供技术支持服务

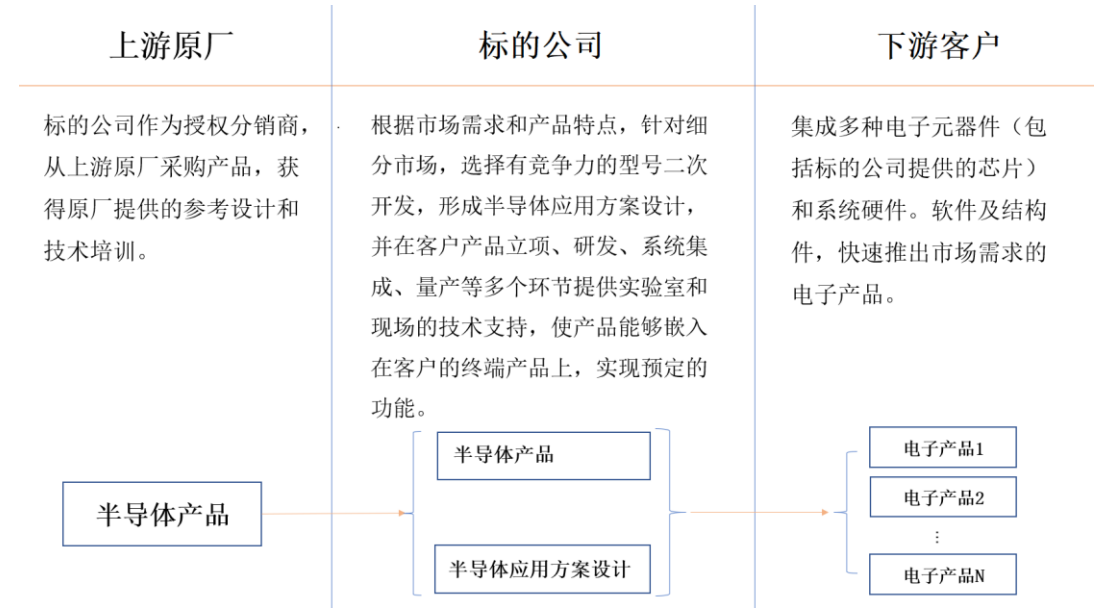
从半导体产品相关的上下游行业来看，主要存在三种流转模式：（1）由上游原厂（即半导体设计制造商）直接向下游电子产品制造商供货；（2）由包括博思达在内的专业授权分销商向上游原厂采购，再向下游电子产品制造商销售，

并在此过程中提供一系列技术支持服务；(3) 由独立分销商向代理商或授权分销商采购产品后向下游电子产品制造商销售，该过程中提供的技术服务较少。

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

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

有别于独立分销商，博思达是专业的半导体授权分销商，主要通过向客户提供包括半导体应用解决方案在内的一系列技术支持服务从而形成销售，分销的产品以射频前端芯片和传感器芯片为主。标的公司基于对半导体产品特点和下游电子产品制造商需求的理解，针对细分市场，形成半导体应用方案设计，在客户产品立项、研发、系统集成、量产等多个环节提供实验室和现场的技术支持，使相关芯片能够嵌入在客户终端产品中，实现预定的功能，帮助下游客户快速推出适应市场需求的电子产品。



（二）标的公司代理的产品主要为射频前端芯片及传感领域

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

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

（三）标的公司主要服务的客户为高科技创新企业

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

凭借稳定可靠的原厂资源、专业的技术支持服务、快速的销售响应以及良好的后台服务，标的公司与众多知名客户建立了良好的合作关系，报告期内主要客户包括小米集团、OPPO 等品牌手机企业和闻泰科技、华勤通讯等手机 ODM 企业，相关产品主要用于小米、OPPO、华为、三星等品牌手机。

综上所述，标的公司属于成长型创新创业企业，通过提供芯片产品应用解决方案以及专业的半导体分销服务，有效支持了 5G 通信、智能传感等新技术、

新产业与传统产业的深度融合，服务了包括知名手机厂商在内的众多高科技创新企业，标的公司所属行业符合创业板定位，本次收购符合《创业板上市公司持续监管办法（试行）》第 18 条的要求。

二、公司控股股东及实际控制人庄占龙不再参与本次认购的原因

（一）原方案系庄占龙在战略投资者认购较大份额的前提下，为了保证控制权稳定的措施

2020 年 5 月 22 日，公司召开董事会首次审议本次发行的预案，拟引入战略投资者以促进公司未来发展，其中包括以 13.23 元/股向松禾龙达发行 A 股股票募集资金 2.4 亿元。由于原方案中战略投资者认购金额较大，庄占龙为了保持对上市公司的控制权稳定，因此也同时承诺认购。

另一方面，上市公司仅募集 2.4 亿元的资金也无法满足本次收购产生的资金需求，因此庄占龙通过承诺认购的形式予以补足。

后期由于资本市场环境变化，董事会调整发行方案并取消了引入相关战略投资者，调整后的发行对象为不超过 35 名的特定对象。由于单个发行对象的认购金额上限降低至 2.1 亿元、实际发行价格预期也会高于首次董事会时锁定的价格，所以单个投资者对上市公司的控制权稳定的影响程度将会降低，上市公司也可以向更多的投资者询价发行。因此，通过承诺认购来维持控股权稳定的必要性降低，庄占龙在本次发行方案调整后，不再参与本次认购。

（二）庄占龙已经通过股东借款的形式支持上市公司本次收购

2020 年 9 月 8 日，公司召开董事会审议通过了《关于公司向关联方借款暨关联交易的议案》，公司拟向公司控股股东、实际控制人庄占龙申请不超过 5,000 万元的借款，为公司收购博思达资产组项目提供资金支持。庄占龙的资金来源包括个人自有资金、上市公司股票质押借款等。

由于收购博思达资产组项目系分期付款，考虑到公司在项目融资过程中的不确定性，不排除 2021 年公司在支付本次交易第二次股权转让款时需要实际控制人继续提供支持的可能性。因此，从控制个人财务杠杆和控股股东股票质押率的角度出发，庄占龙在本次发行方案调整后，不再参与本次认购。

三、本次收购交易对手方及其关联人是否参与认购发行人本次发行的股票、是否谋求上市公司控制权，本次发行完成后是否可能导致庄占龙丧失控制权，

是否会构成重组上市

(一)本次收购交易对手方及其关联人将自主决定是否参与本次发行的询价程序，不存在谋求上市公司控制权的计划

本次向特定对象发行股票的发行对象不超过 35 名（含 35 名），为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者，以及符合中国证监会规定的其他法人、自然人或其他合格的投资者。

截至本回复出具之日，发行人尚未确定本次发行的发行对象。本次收购交易对手方及其关联人中，香港勤增及其关联人表示将不参与本次发行的询价程序，袁怡、上海全芯、香港嘉和及 Richlong Investment 及其关联人将在合法合规的前提下，依据其自主的投资决策，决定是否参与本次发行的询价程序。最终发行对象将在本次发行经过深交所审核并取得中国证监会同意注册的批复后，根据询价结果与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。本次发行对象与发行人的关系将在发行结束后公告的《发行情况报告书》中予以披露。

根据本次收购交易对手方袁怡、香港勤增、上海全芯、香港嘉和及 Richlong Investment 出具的说明：（1）本人/本公司/本企业及其关联人截至该说明出具日，本人/本公司/本企业及其关联方不存在以任何形式单独谋求或与任何第三方共同谋求上市公司控制权的协议或安排，不存在谋求上市公司控制权的情形；（2）本次发行完成 36 个月内，本人/本公司/本企业及其关联方不会以本次发行取得的上市公司股份或通过本次发行单独或共同谋求上市公司控制权，亦不会通过增持、委托、征集投票权、协议等任何方式联合其他股东或其他任何方式谋求或协助他人谋求上市公司控制权；（3）本人/本公司/本企业将促使本人/本公司/本企业及其关联方遵守该说明。

(二)本次发行完成后不会导致庄占龙丧失控制权，不构成重组上市

本次发行方案中，本次发行股票数量不超过 32,036,613 股，单个发行对象及其一致行动人认购额上限不超过 2.1 亿元（含本数）。

若按照本次发行股票数量的上限计算（即假定发行价为 13.11 元/股），则本次发行完成后，庄占龙持有发行人股份比例为 23.71%，单个发行对象在本次发行后最高持股比例为 11.49%，因此不会导致庄占龙丧失控制权。具体情况如下：

序号	股东名称	本次发行前		新增股份	本次发行后	
		持股数量	持股比例		持股数量	持股比例
1	庄占龙	33,048,000	30.78%	-	33,048,000	23.71%
2	黄国荣	13,081,500	12.19%	-	13,081,500	9.38%
3	苏芳	13,081,500	12.19%	-	13,081,500	9.38%
4	向潜	7,739,000	7.21%	-	7,739,000	5.55%
5	以2.1亿元认购的单个对象	-	-	16,018,306	16,018,306	11.49%
6	其他认购对象	-	-	16,018,307	16,018,307	11.49%
7	其他原有股东	40,401,600	37.63%	-	40,401,600	28.98%
合计		107,351,600	100.00%	32,036,613	139,388,213	100.00%

注：以截至2020年9月30日上市公司股东结构模拟计算。

若太龙照明在实际发行时以超过13.11元/股的价格发行，则本次发行新增股份数量将较上表更少，对实际控制人的控制权影响亦将更低。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》，本次发行不构成重组上市。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

- 1、访谈标的公司负责人袁怡，了解标的公司的业务模式、行业定位、客户及产品等情况；
- 2、访谈发行人控股股东及实际控制人庄占龙，了解其不再参与本次认购的原因；
- 3、查阅发行人本次发行预案及相关三会文件，梳理本次发行方案的调整过程；
- 4、取得本次收购交易对手方袁怡、香港勤增、上海全芯、香港嘉和及Richlong Investment出具的说明；
- 5、测算发行人本次发行后的持股比例变化情况。

【核查意见】

经核查，保荐机构认为：（1）标的公司所属行业符合创业板定位，本次收购符合《创业板上市公司持续监管办法（试行）》第18条的要求；（2）公司控股股东及实际控制人庄占龙不再参与本次认购的原因具有合理性；（3）本次收购交易对手方及其关联人中，香港勤增表示将不参与本次发行的询价程序，其他将在合

法合规的前提下，依据其自主的投资决策，决定是否参与本次发行的询价程序；本次收购交易对手方及其关联人不会谋求上市公司控制权；本次发行完成后不会导致庄占龙丧失控制权，不构成重组上市。

发行人律师认为：（1）标的公司属于成长型创新创业企业，通过提供芯片产品应用解决方案以及专业的半导体分销服务，有效支持了 5G 通信、智能传感等新技术、新产业与传统产业的深度融合，服务了包括知名手机厂商在内的众多高科技创新企业，标的公司所属行业符合创业板定位，本次收购符合《创业板上市公司持续监管办法（试行）》第 18 条的要求；（2）截至补充法律意见书出具日，本次收购交易对手方及其关联人中，除润欣勤增及其关联人说明不参与本次发行的询价程序，其他将自主决定是否参与本次发行的询价程序，同时，本次收购交易对手方及其关联人不存在谋求发行人控制权的计划；（3）根据《上市公司重大资产重组管理办法》，本次发行不构成重组上市。

问题 2

根据公司《重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》(以下简称重组报告书)，标的公司与主要供应商 Qorvo、主要客户闻泰科技签署的相关合同涉及控制权变更条款。报告期内标的公司存在向财富之舟同时销售和采购存储芯片的情形。2018、2019 年度，标的公司前五大客户销售占比分别为 91.69%、88.29%，前五大供应商采购占比分别为 97.46%、91.71%。标的公司对关键核心人员存在一定程度的依赖。根据公司重组问询函回复，Richlong Investment 股东唐雪梅及董事杨龙忠产业资源丰富，因此标的公司 2017 年引入其投资时，将杨龙忠、唐雪梅夫妇控制的 Richlong Investment 认定为产业投资人，并在转让价格上给予一定折让。

请补充说明或披露：（1）结合报告期内主要销售合同和代理合同、订单或意向性订单、框架性协议的控制权变更条款等，说明标的公司控制权变更对其主要客户、供应商稳定性的影响，量化说明对业绩的影响，公司已采取或拟采取的应对措施，并充分披露风险；说明本次评估是否充分考虑上述风险；（2）说明标的公司与主要客户设立在香港的公司开展业务的合理性和必要性，是否符合行业惯例；说明 Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商的代理授权销售区域是否包含

香港地区；(3) 说明报告期内标的公司向财富之舟所销售和采购的存储芯片的型号、价格，其价格与市场价格或销售给其他客户、向其他供应商采购的同类产品价格是否存在差异及其原因，标的公司与财富之舟的采购是否具有商业合理性和可持续性；(4) 披露标的公司所依赖的关键核心人员的具体情况，结合主要客户合同的取得是否依赖关键核心人员、关键核心人员对采购环节定价的影响等，说明关键核心人员对标的公司经营发挥的主要作用，关键核心人员流失对标的公司业务和经营业绩的影响，发行人将采取何种措施保障经营团队稳定性，并充分披露关键核心人员流失的相关风险；(5) 披露标的公司客户、供应商集中度较高的原因，是否符合行业惯例，是否与原控股股东、实际控制人及董监高、发行人及控股股东、实际控制人、董监高存在关联关系或其他利益安排；(6) 说明唐雪梅及杨龙忠入股标的公司后为标的公司带来产业资源的具体体现，标的公司报告期内客户、供应商与唐雪梅及杨龙忠是否存在关联关系或其他利益安排，Richlong Investment 收购标的公司 10% 股权是否构成股份支付，唐雪梅及杨龙忠转让标的公司股权后对标的公司生产经营是否存在不利影响，如是，请充分披露相关风险；(7) 披露发行人收购标的公司后的整合措施及目前整合情况。

请保荐人核查并发表明确意见，发行人律师对 (1) (2) 核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合报告期内主要销售合同和代理合同、订单或意向性订单、框架性协议的控制权变更条款等，说明标的公司控制权变更对其主要客户、供应商稳定性的影响，量化说明对业绩的影响，公司已采取或拟采取的应对措施，并充分披露风险；说明本次评估是否充分考虑上述风险

(一) 标的公司控制权变更对其主要客户、供应商稳定性的影响，量化说明对业绩的影响

报告期内，标的公司与前五大客户和供应商有效的主要销售合同和代理合同、订单或意向性订单、框架性协议中，涉及变更条款的具体情况如下：

主体名称	类型	销售/采购产品内容	控制权变更条款的具体内容
闻泰科技	主要客	环境光、距离传感器、加速度传感器、地磁传感器、	《采购协议》第十七条第 2 之 (4) 项约定，如果博思达发生股权的变更或董事会成员发生重大变更或管理层主要成员（包括但不限于董事长、总经理等职

	户	陀螺仪等	位人员)发生变更而闻泰科技有合理理由认为博思达不能按照协议履行义务的,闻泰科技可以提前终止该等协议。
Qorvo	主要供应商	射频功率放大器、射频开关、天线调谐器、射频滤波器等	《CHANNEL PARTNER AGREEMENT》第 17.3 条(b)项约定,如果渠道合作伙伴的直接或间接所有权中的任何重大利益发生任何变化,Qorvo 可立即终止本协议 (If there is any change of any material interest in the direct or indirect ownership of Channel Partner, this agreement may be terminated by Qorvo immediately for cause.)

由上可知,标的公司与客户闻泰科技和供应商 Qorvo 的合作协议中包含了控制权变更条款,但该等条款仅为保障性设置,并不意味着标的公司控制权发生变更后双方的合作关系必然发生变更。

标的公司对涉及控制权变更条款的客户闻泰科技、供应商 Qorvo 在报告期内的销售、采购情况如下:

单位:万元

客户/供应商名称	期间	金额	占比
闻泰科技	2020 年 1-9 月	11,889.16	5.75%
	2019 年	12,722.38	6.33%
	2018 年	1,265.29	0.70%
Qorvo	2020 年 1-9 月	157,246.73	78.78%
	2019 年	152,306.76	76.97%
	2018 年	164,583.24	85.46%

标的公司所处半导体分销行业,在电子产业链具有重要地位,是连接上游原厂以及下游电子制造商的纽带,可以为上下游解决供需不匹配和信息不对称等问题。标的公司通过技术团队,基于对半导体产品性能和下游电子产品制造商需求的理解,在客户产品立项、研发、系统集成、量产等多个环节提供实验室和现场的技术支持,客户黏性较强。

标的公司能否维持与客户、供应商的业务关系,核心取决于标的公司的技术支持能力、专业人才、资金实力、供应链服务能力、原厂授权等因素,只要前述因素未发生实质性不利变化,标的公司与客户、供应商的业务关系就不会仅因为标的公司控制权的变更而产生实质性不利影响。

(二) 公司已采取或拟采取的应对措施

本次收购完成后，标的公司的管理层和经营团队保持稳定，且资信能力将得到进一步增强，对于合作的客户、供应商而言是正面积积极的变化，因此预计标的公司未来与主要客户、供应商的合作关系稳定，不会发生重大不利变更。

针对本次收购完成后，控制权变更可能导致的客户、供应商流失风险，公司已采取或拟采取的应对措施主要包括：

1、和相关客户、供应商沟通控制权变更事项

2020年5月22日，太龙照明公开披露了本次收购方案，标的公司管理层随后也与闻泰科技、Qorvo的相关人员进行沟通，对方均予以积极回应。其后，于2020年9月29日，太龙照明公开披露了《关于收购博思达资产组100%股权完成交割的公告》。

自本次收购方案首次披露至本回复出具之日，闻泰科技和Qorvo均未向标的公司提出拟解除合同或任何其他类似要求，且闻泰科技仍正常向博思达下达采购订单，Qorvo仍正常向博思达发货，相关合作金额亦无呈现明显下降的趋势。其中，2020年1-9月，标的公司对闻泰科技的销售金额已接近2019年度的全年水平，标的公司对Qorvo的采购金额已经超过2019年度的全年水平。因此，标的公司与闻泰科技、Qorvo仍保持良好的合作关系。

根据2020年11月25日发行人向Qorvo出具的《GUARANTEE AND INDEMNITY FOR SUPPLY OF GOODS》，发行人为全资子公司博思达向其主要供应商Qorvo采购货物形成的应付账款提供不超过4,000万美元的担保额度。因此，Qorvo已实际知晓标的公司控制权变更事宜，而双方的交易合作关系并未因此终止，仍在正常稳定维系中。

2、保持标的公司管理团队稳定性并激发团队积极性

标的公司经过多年的发展和积累，建立了一支经验丰富、熟悉业务的具备较高素质的核心团队，其中，负责人袁怡先生拥有丰富的半导体行业经验和资源，对标的公司的发展起着重要作用。标的公司管理团队的稳定性对其长期稳定经营及经营业绩将会产生一定程度影响。

为此，公司在本次交易协议里设置了任职期限、竞业禁止等条款以避免标的公司核心管理层、技术、运营、销售等团队的流失；在本次收购完成后，发行人仍保持了标的公司管理团队的稳定，袁怡继续担任博思达的董事及总经理，发行

人未来将在薪酬制度、培训和晋升机制以及其他方面采取多项措施，进一步促进核心团队和核心人员的稳定并激发团队积极性。

3、对标的公司开展业务给予一定支持

上市公司将在半导体分销业务上给予标的公司一定的资源支持，帮助标的公司业务发展。2020年11月2日，公司召开第三届董事会第十八次会议审议通过了《关于拟对全资子公司提供担保的议案》，同意为全资子公司博思达向其主要供应商 Qorvo 采购货物形成的应付账款提供不超过 4,000 万美元的担保额度。上述事项已经公司 2020 年 11 月 12 日召开的 2020 年度第四次临时股东大会审议通过。

4、提升服务质量，并积极开拓新的客户、供应商资源

标的公司将通过与重点客户合作形成的品牌效应和示范效应，积极开拓新客户，以进一步拓展客户群体，降低客户集中度。本次收购完成后，公司将提供平台和资金进一步拓展标的公司的产品线，充分发挥袁怡在行业内的地位和知名度，代理更多的优质产品线，从而导入更多的客户，降低对现有客户、供应商的依赖。

5、严格执行业绩补偿措施条款

本次收购涉及的业绩承诺期为 2020 年度、2021 年度和 2022 年度。补偿人承诺标的公司于 2020 年度、2021 年度和 2022 年度扣除非经常性损益后实现的合并净利润分别不低 6,500 万港元、7,800 万港元和 9,200 万港元（均含本数）。本次收购完成后，若因为控制权变更导致标的公司主要客户、供应商流失，标的公司不能达到业绩承诺的目标扣非净利润金额，则上市公司会根据本次交易协议的约定，调低未来需要支付的股权转让对价。

（三）充分披露相关风险

发行人在《募集说明书》中“第七节 本次发行相关的风险说明”之“一、（四）客户集中度较高与收购后客户流失风险”和“一、（五）供应商集中度较高与供应商资源流失风险”中已经披露了客户、供应商流失的相关风险，并在“重大事项提示”中补充披露如下：

客户集中度较高与收购后客户流失风险

2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，博思达资产组向前五大客户的销售占比分别为 91.69%、88.29%和 93.59%，客户集中度较高。博思达资产组客户

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

客户为了维护自身供应链的稳定与安全，除分销商发生了较大的风险事件或自身业务能力持续下降至低于客户要求等情况，一般不会轻易更换分销商，尤其是主要分销商。但是，如果博思达资产组的服务支持能力无法满足客户的要求或公司业务发展速度无法跟进客户业务发展速度，公司存在未来无法持续客户关系的风险，可能对公司的业务经营造成重大不利影响。

供应商集中度较高与供应商资源流失风险

2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，博思达资产组向前五大供应商的采购占比分别为 97.46%、91.71%和 96.13%，供应商集中度较高。原厂的授权是分销商在业务稳健发展的基础，电子元器件销售具有较高的复杂性，这种复杂性既来源于产品本身的技术含量，也来源于下游应用市场的广泛性和多变性，分销商需要介入电子产品的立项、研发、产品定型、批量生产、售后服务等整个生命周期。同时，在电子元器件销售的过程中还牵涉到大量的订单管理、库存管理、物流、资金结算等环节。

为了维护业务的稳定性和可持续发展，除分销商发生了较大的风险事件或自身业务能力持续下降至低于原厂要求等情况，原厂一般不会轻易更换分销商，尤其是主要分销商。但是，如果博思达资产组的服务支持能力无法满足原厂的要求或公司业务发展速度无法跟进原厂业务发展速度，公司存在未来无法持续取得新增产品线授权或已有产品线授权被取消的风险，可能对公司的业务经营造成重大不利影响。

另外，针对控制权变更导致的特定客户、供应商流失风险，发行人在《募集说明书》中“第七节 本次发行相关的风险说明”之“一、募集资金用于收购标的带来的风险/（十）标的公司控制权变更可能导致的客户、供应商流失风险”及“重大事项提示”中补充披露如下：

2019 年度和 2020 年 1-9 月，标的公司对闻泰科技的销售金额占全部销售的比例分别为 6.33%和 5.75%，标的公司对 Qorvo 的采购金额占全部采购的比例分

别为 76.97%和 78.78%。标的公司与客户闻泰科技和供应商 Qorvo 的框架协议中包含了控制权变更条款，即若标的公司控制权发生变更，对方有权利提前终止或解除与标的公司的合作关系。虽然标的公司的控制权变更后能否维持与客户、供应商的业务关系，核心取决于标的公司的技术支持能力、专业人才、资金实力、供应链服务能力、原厂授权等因素，且标的公司控制权实际变更后仍保持着闻泰科技和 Qorvo 的良好业务关系，但仍存在客户、供应商援引该条款而终止与标的公司继续合作、从而对公司经营业绩产生重大不利影响的风险。

（四）本次评估是否充分考虑上述风险

根据联合中和评估出具的《评估报告》（联合中和评报字（2020）第 5009 号）及《评估说明》，在收益法的评估过程中，标的公司因为客户、供应商因集中度较高且发生变动的风险较大，因此会导致要求的风险报酬溢价相对较高，即评估时使用的折现率会相应调高。

本次评估时，折现率选取加权平均资本成本（WACC），其中核心参数为 K_e ，即权益资本成本。而 $K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$ ，其中 R_c 为企业特定风险调整系数。评估师根据标的公司的实际情况，以规模超额收益率 R_s 为基础，评估每个考量因素的风险程度并进行风险赋值，最终加总确定特定风险调整系数 R_c ，具体考量因素包括：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要业务品种所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险；（11）企业的债务资本水平；（12）新型冠状病毒疫情影响程度等。

本次评估时对于“对主要客户及供应商的依赖”的风险程度给出的风险调整系数是“很高”，即充分考虑了标的公司客户、供应商可能发生改变而带来的风险。

二、说明标的公司与主要客户设立在香港的公司开展业务的合理性和必要性，是否符合行业惯例；说明 Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商的代理授权销售区域是否包含香港地区

（一）标的公司与主要客户设立在香港的公司开展业务的合理性和必要性，是否符合行业惯例

标的公司服务的主要客户大多在香港设立公司开展相关业务，标的公司与这些设立在香港的公司主体进行交易。近两年及一期，标的公司前五大客户中设立在香港的主体包括：Xiaomi H. K. Limited、华勤通讯香港有限公司、TCL Mobile Communication (HK) Company Limited、Wingtech Group (Hong Kong) Limited、香港倍通供应链股份有限公司、财富之舟国际实业有限公司等。

对于中国内地的电子产品制造商或贸易企业，在进口国际原厂的电子元器件时，通过设立在香港地区的公司开展业务具有合理性和必要性，也是通行的惯例，具体包括以下几个方面：

1、税务层面：香港是知名的国际自由贸易港，推行自由贸易政策。香港作为自由港实施典型的零关税政策，一般进口或出口货物均无须缴付任何关税。

2、物流层面：香港港口的通关程序十分便利，大大提高了港口货物流通效率；在货物监管方面，香港货物进出口自由度很高，手续简便及高效。因此，各国港口通往香港的交通物流也较为便捷，对于国际原厂而言，向香港发货的速度较快，效率较高。

3、外汇层面：香港没有设置外汇管制，通过设立在香港的主体向国际原厂或境外经销商支付美元等外汇较为便捷。

4、操作层面：大部分中国内地的电子产品制造商，包括标的公司的绝大部分的下游客户，一般在香港设有负责供应链或仓储业务的子公司，或者委托当地的代理公司提供服务；下游制造商会将其所需物资统一安排报关进口，考虑到相关物资在中国内地生产加工后形成的部分终端产品需要再次出口，出口退税手续中涉及进口时的相关资料，由客户统一安排也较为方便。

（二）Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商的代理授权销售区域是否包含香港地区

根据标的公司提供的与主要供应商签署的相关代理协议，报告期内，Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商的代理授权销售区域均包含香港地区。

三、说明报告期内标的公司向财富之舟所销售和采购的存储芯片的型号、价格，其价格与市场价格或销售给其他客户、向其他供应商采购的同类产品价格是否存在差异及其原因，标的公司与财富之舟的采购是否具有商业合理性和可持续性

（一）报告期内标的公司与财富之舟交易的基本情况，是否具有商业合理性

财富之舟集团是一家专业的全球移动终端设备解决方案、ODM/OEM 制造供应商，主要从事智能手机等产品的生产制造。其主要股东与标的公司负责人袁怡早在 TCL 通讯任职期间即为同事，并先后创办了深圳市沃特沃德股份有限公司、财富之舟集团等手机方案及生产制造企业，博思达专注于手机领域的半导体分销，因此与前述公司一直存在业务合作关系。由于双方的产品细分定位有所差异，近年来业务量有所回落。

财富之舟在深圳、上海、北京、厦门、遵义、南昌分别设立研发中心，在遵义、惠州、印度新德里分别建有智能终端制造基地，其生产的智能手机主要用于出口海外市场。报告期内，标的公司主要向财富之舟集团销售智能手机中用到的一些 IC 芯片，包括存储芯片和传感器等。

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

单位：万元

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

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

综上所述，标的公司同时向财富之舟销售又向其采购具有商业合理性。

（二）标的公司向财富之舟所销售和采购的存储芯片的型号、价格，其价格与市场价格或销售给其他客户、向其他供应商采购的同类产品价格是否存在差异及其原因

标的公司与财富之舟购销交易的主要产品均为存储芯片，但产品型号并不相同。博思达向财富之舟销售的主要是韩国 ATO 公司的 LPDDR4 存储芯片，而向其采购的主要是财富之舟自身储备的金士顿、佰维、海力士等品牌的存储芯片，品

种和型号较多。

从价格方面来看，由于存储芯片上游集中度较高，行业的供需关系经常大幅变化，而且部分经销商和终端制造商也会提前备货、屯货，导致存储芯片价格经常大幅波动，因此缺乏可比性。博思达向财富之舟销售的存储芯片均为 24G 的 LPDDR4 存储芯片，销售单价为 11.70 美元/pcs，而博思达向财富之舟采购的存储芯片由于型号较多、容量不一，价格差异较大。

报告期内，标的公司的主营业务以射频前端芯片和传感器为主，除财富之舟外，标的公司未向其他客户销售同款存储芯片，也未向其他供应商采购同款存储芯片。

（三）标的公司与财富之舟的采购是否具有可持续性

由上述分析可知，标的公司向财富之舟的销售业务具有可持续性，具体业务量根据客户的市场需求而变动；而标的公司向财富之舟的采购，系市场供求关系变化而产生的业务机会，可能会继续出现，但并不具有可持续性。

2019 年度，标的公司向财富之舟集团合计销售金额为 3,545.04 万元，占当年收入的 1.76%，占比不高。

标的公司向财富之舟集团合计采购金额为 4,194.19 万元，占当年采购总额的 2.12%，占比亦不高，且相关批次存货以 4,198.39 万元销售给香港倍通供应链股份有限公司，该笔业务毛利仅 4.20 万元，主要系标的公司为维护客户关系、根据市场供求变化而进行的电子元器件分销贸易，对利润影响较低。

综上所述，标的公司与财富之舟之间的业务变化不会对标的公司的业绩产生实质性影响。

四、披露标的公司所依赖的关键核心人员的具体情况，结合主要客户合同的取得是否依赖关键核心人员、关键核心人员对采购环节定价的影响等，说明关键核心人员对标的公司经营发挥的主要作用，关键核心人员流失对标的公司业务和经营业绩的影响，发行人将采取何种措施保障经营团队稳定性，并充分披露关键核心人员流失的相关风险

（一）标的公司所依赖的关键核心人员的具体情况

发行人在《募集说明书》“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的的基本情况/（六）标的公司主营业务概况

“4、标的公司所依赖的关键核心人员的具体情况”中补充披露如下：

标的公司的经营发展主要依赖的关键核心人员为袁怡，其具体情况如下：

袁怡先生：1960 年出生，中国香港居民，研究生学历；1978 年至 1982 年就读于上海交通大学，1982 年至 1988 年任煤炭科学研究院工程师，1988 年至 1990 年就读于 Northern Illinois University，1990 年至 1994 年任美国通用汽车公司高级工程师，1994 年至 1995 年任罗克韦尔半导体公司高级工程师，1995 年至 2000 年任美国德州仪器公司中国首席代表，2000 年至 2005 年任美国博通中国公司总经理，2005 年至 2008 年任 TCL 通讯科技控股有限公司总裁，2008 年至 2015 年任科通集团（00400.HK）业务副总裁，2015 年至今任博思达总裁。

（二）结合主要客户合同的取得是否依赖关键核心人员、关键核心人员对采购环节定价的影响等，说明关键核心人员对标的公司经营发挥的主要作用

作为轻资产型的、提供分销贸易和技术支持服务的企业，标的公司对关键核心人员存在一定程度的依赖，其主要客户合同的取得、采购环节的定价均有赖于关键核心人员与客户供应商的关系维护与商业谈判。

但与其他行业的公司一样，标的公司与客户、供应商的关系维护，也是与公司的产品体系和服务质量息息相关的，如果标的公司缺乏完整的供应链体系和专业技术支持团队，不能够持续将供应商的最新产品设计进客户的终端方案中，不能够为客户提供专业的技术支持和及时响应的售前、售后服务，则单纯依靠关键核心人员的力量也无法取得客户合同、取得供应商的授权和支持。

因此，关键核心人员对标的公司经营发挥了重要作用，同时关键核心人员与标的公司整体的产品体系和服务质量是相辅相成的关系。

（三）发行人将采取何种措施保障经营团队稳定性

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

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

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

另一方面,太龙照明本次并购系分期付款,在业绩承诺期内交易对方出于自身的利益出发,也需要保障经营团队的稳定才能实现既定的业绩目标,从而获得既定的收益。

同时,在本次交易完成后,公司将在薪酬制度、培训和晋升机制以及其他方面采取多项措施,使标的公司保持吸引力,进一步促进核心团队和核心人员的稳定并激发团队积极性。

(四)关键核心人员流失对标的公司业务和经营业绩的影响,并充分披露关键核心人员流失的相关风险

关键核心人员流失对标的公司业务和经营业绩将产生不利影响,发行人已经在《募集说明书》中“第七节 本次发行相关的风险说明”之“一、募集资金用于收购标的带来的风险/(七)核心人员依赖风险”中披露了相关风险,并在“重大事项提示”中补充披露如下:

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

本次交易中,上市公司采取了包括任职期限和竞业禁止在内的多项措施,在薪酬制度、培训和晋升机制以及其他方面保持吸引力,促进核心团队和核心人员的稳定。但若标的公司核心人员出现大量流失,则可能对其业务稳定及经营业绩产生不利影响。

五、披露标的公司客户、供应商集中度较高的原因,是否符合行业惯例,是否与原控股股东、实际控制人及董监高、发行人及控股股东、实际控制人、董监高存在关联关系或其他利益安排

标的公司客户、供应商集中度较高具有合理性,符合行业惯例,发行人在《募集说明书》“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次

募集资金投资项目的的基本情况/（六）标的公司主营业务概况/5、标的公司客户、供应商集中度较高的原因”中补充披露如下：

（一）标的公司客户集中度较高的原因

1、下游手机行业本身集中度较高

博思达专注于半导体产品分销，尤其是手机射频芯片，下游客户包括小米公司、OPPO 等品牌手机企业和闻泰科技、华勤通讯等手机 ODM 企业。手机行业集中度较高。根据 Counterpoint 的数据，2019 年度，三星、华为、苹果、小米、OPPO 前五大手机品牌企业的市场份额达 65%，行业集中度较高。

2、博思达所处发展阶段的原因

博思达尚处于成长阶段，一方面，相对电子元器件分销巨头而言，资金实力不够充裕。若全面铺开业务布局，则会加大资金压力；同时，博思达为授权分销商，且会向客户提供包括半导体应用方案在内的技术支持服务，需要一定的团队支撑，其业务形态更适合服务部分大客户。

博思达集中自身资源优势进行发展，现阶段专注于手机射频芯片的分销，利用重点突破、以点带面的销售策略，主要对行业内的重点客户进行开拓，通过与重点客户的合作关系，获得示范效应和品牌效应。

3、公司的业务相较于同行业上市公司更为专注

同行业上市公司 2019 年前五大客户销售占比情况如下：

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

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

虽然标的公司客户相对集中，但客户主要是手机品牌企业和大型手机 ODM

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

（二）标的公司供应商集中度较高的原因

半导体产业链上游相对集中，例如射频前端领域，其设计及制造工艺复杂、门槛较高，现阶段全球市场主要被欧美日等厂商垄断，根据 Yole Development 的数据，Skyworks、Qorvo、村田、博通和高通五大厂商的市场份额占比超过 80%，而在旗舰版本的智能手机中 Qorvo 的市场份额最高，可以达到 32%。而我国射频芯片厂商依然在起步阶段且主要集中于中低端领域，其研发、制造能力与国际领先水平存在较大差距，对高端产品的需求仍依赖于国外品牌。

另一方面，基于行业惯例，上游各家原厂之间会对于竞争产品的分销代理有一定的排他性要求，所以标的公司在代理 Qorvo 的射频芯片时，无法同时代理 Skyworks 或其他竞争品牌的相关射频产品。

结合标的公司目前的客户需求情况，以及上游产业目前的行业惯例和现状，报告期内标的公司的供应商集中度较高具有合理性。

（三）标的公司主要客户、供应商是否与标的公司原控股股东、实际控制人及董监高、发行人及控股股东、实际控制人、董监高存在关联关系或其他利益安排

标的公司主要客户、供应商与标的公司原控股股东、实际控制人及董监高、发行人及控股股东、实际控制人、董监高不存在关联关系或其他利益安排。

六、说明唐雪梅及杨龙忠入股标的公司后为标的公司带来产业资源的具体体现，标的公司报告期内客户、供应商与唐雪梅及杨龙忠是否存在关联关系或其他利益安排，Richlong Investment 收购标的公司 10%股权是否构成股份支付，唐雪梅及杨龙忠转让标的公司股权后对标的公司生产经营是否存在不利影响，如是，请充分披露相关风险

（一）唐雪梅及杨龙忠入股标的公司后为标的公司带来产业资源的具体体现，标的公司报告期内客户、供应商与唐雪梅及杨龙忠是否存在关联关系或其他利益安排

杨龙忠曾任比亚迪（002594.SZ）副总经理、副总裁及营销本部总经理，从比亚迪离职后创办深圳市惠友投资管理有限公司等投资公司，唐雪梅系其配偶，并控制了香港嘉和融通投资有限公司等投资公司，夫妇二人在投资过程中，积累了一定的产业资源和人脉。

2017年5月，杨龙忠唐雪梅夫妇二人投资了博思达。入股后，二人为标的公司推介了一定的产业资源，但与标的公司不完全匹配，未能在报告期内形成较大收入，未对标的公司经营业绩产生重大影响。

标的公司报告期内客户、供应商与唐雪梅及杨龙忠不存在关联关系或其他利益安排。

（二）Richlong Investment 收购标的公司 10%股权是否构成股份支付

2017年5月，Richlong Investment 收购博思达 10%股权时的交易估值 3,000 万美元，按照港币与美元 7.80:1 的联系汇率制度折算，博思达该次交易的整体估值为 23,400 万港元。考虑到 2016 年度博思达的净利润为 3,703.91 万港元（根据华普天健（香港）会计师事务所有限公司审计的单体财务报表），则该次交易的市盈率为 6.32 倍。

由于该次入股时，投资方 Richlong Investment 及杨龙忠唐雪梅夫妇并未承诺具体能够带来的产业资源的具体内容、能够带来的销售业绩或者为标的公司提供相关服务的期限，该次入股前博思达仅有 1 名股东，相关定价系新老股东双方经过多轮商业谈判的结果，相关产业资源的安排系交易双方在股权合作中的愿景，但并未包含在投资协议的条款中。

综上所述，Richlong Investment 于 2017 年 5 月收购标的公司 10%股权的定价系交易双方协商一致的公允定价，该次股权转让不构成股份支付。

（三）唐雪梅及杨龙忠转让标的公司股权后对标的公司生产经营是否存在不利影响。

考虑到相关产业资源并未能在报告期内形成较大收入，报告期内公司的客户、供应商集中度较高，且标的公司主要客户、供应商均不涉及杨龙忠夫妇，因此其转让标的公司股权后对标的公司生产经营不存在重大不利影响。

七、披露发行人收购标的公司后的整合措施及目前整合情况

发行人在《募集说明书》“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分

析”之“二、本次募集资金投资项目的的基本情况/（九）发行人收购标的公司后的整合措施及目前整合情况”中补充披露如下：

2020年9月29日，交易各方完成了本次交易协议中约定的交割程序，公司取得了交易标的全芯科、Upkeen Global 及 Fast Achieve 的 100%股权，间接控制了博思达科技（香港）有限公司和芯星电子（香港）有限公司的 100%股权，实现了对博思达资产组的控制。

博思达资产组于 2020 年 9 月 30 日纳入上市公司合并报表范围，本次收购后至本回复出具之日，上市公司实施的整合措施及目前的整合情况如下：

（一）业务方面

上市公司将在半导体分销业务上给予标的公司一定的资源支持，帮助标的公司业务发展。2020 年 11 月 2 日，公司召开第三届董事会第十八次会议审议通过了《关于拟对全资子公司提供担保的议案》，同意公司为全资子公司博思达向其主要供应商 Qorvo 采购货物形成的应付账款提供不超过 4,000 万美元的担保额度。上述事项已经公司 2020 年 11 月 12 日召开的 2020 年度第四次临时股东大会审议通过。

同时，双方的业务和技术人员开展了沟通，在不断探索业务拓展和技术合作的方案。

（二）内控方面

上市公司已经着手调整标的公司目前的管理制度，将标的公司的战略管理、人力资源管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权。

（三）人员方面

截至 2020 年 9 月 29 日，上市公司已经更换了标的公司全芯科、Upkeen Global、Fast Achieve、成功科技、博思达、全芯科微的董事，实现了对标的公司的有效管控。另一方面，标的公司与其员工之间的劳动合同关系保持稳定，以保证标的公司平稳过渡。

（四）文化方面

上市公司与标的公司的员工不断加强沟通和团队建设，促进不同企业文化的融合，吸收各自企业文化的优点，优化上市公司经营发展的企业文化。

（五）监督方面

上市公司实施了对标的公司的资金管理监督、内部审计监督，且标的公司每月报送经营数据至上市公司，以保证上市公司对目标资产日常经营的知情权，提高经营管理水平和防范财务风险。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、查阅了标的公司报告期内主要销售合同和代理合同、订单或意向性订单、框架性协议，检查是否含有控制权变更条款；

2、访谈标的公司管理层，了解其就标的公司控制权变更与 Qorvo 及闻泰科技进行的沟通，并取得相关沟通的记录；了解标的公司与主要客户设立在香港的公司开展业务的合理性和必要性；了解标的公司客户、供应商集中度较高的原因；唐雪梅及杨龙忠入股标的公司后为标的公司带来产业资源的具体体现，唐雪梅及杨龙忠转让标的公司股权后对标的公司生产经营是否存在不利影响；

3、取得标的公司在本次交易公开披露后与 Qorvo 及闻泰科技之间的订单及供货凭证；

4、查阅了发行人向 Qorvo 出具的《GUARANTEE AND INDEMNITY FOR SUPPLY OF GOODS》；

5、查阅标的公司与 Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商相关的合同、协议，检查其代理授权销售区域中是否包含香港地区；

6、取得了标的公司 2019 年度向财富之舟采购及销售的全部订单，访谈标的公司管理层，了解与财富之舟相关业务的商业合理性、可持续性；

7、查阅同行业可比公司的年度报告及相关公告，分析同行业可比公司客户、供应商集中情况；

8、取得标的公司原实际控制人及董监高、发行人实际控制人及董监高的调查表，确认其与标的公司主要客户、供应商不存在关联关系；

9、访谈了发行人董事长及财务总监，了解发行人收购标的公司后的整合措施及目前整合情况。

【核查意见】

经核查，保荐机构认为：（1）报告期内标的公司部分客户、供应商的合同中

包含控制权变更条款，发行人已采取或拟采取的应对措施充分且有效；发行人已经充分披露了相关风险；本次评估时亦充分考虑了前述风险；（2）标的公司与主要客户设立在香港的公司开展业务具有合理性和必要性，符合行业惯例；Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商的代理授权销售区域包含香港地区；（3）报告期内标的公司向财富之舟所销售和采购的存储芯片的型号、价格不同，报告期内标的公司未向其他客户、供应商采购同类产品，标的公司与财富之舟的采购具有商业合理性，但不具有可持续性；（4）标的公司对关键核心人员袁怡存在一定程度的依赖，标的公司主要客户合同的取得、采购环节的定价均有赖于关键核心人员与客户供应商的关系维护与商业谈判，关键核心人员流失对标的公司业务和经营业绩将产生不利影响，发行人已经采取了有效措施保障经营团队稳定性，并充分披露了关键核心人员流失的相关风险；（5）标的公司客户、供应商集中度较高的原因具有合理性，符合行业惯例，与原控股股东、实际控制人及董监高、发行人及控股股东、实际控制人、董监高不存在关联关系或其他利益安排；（6）唐雪梅及杨龙忠入股标的公司后为标的公司推介了一定的产业资源，但与标的公司不完全匹配，未能在报告期内形成较大收入，未对标的公司经营业绩产生重大影响；标的公司报告期内客户、供应商与唐雪梅及杨龙忠不存在关联关系或其他利益安排；Richlong Investment 收购标的公司 10%股权不构成股份支付，唐雪梅及杨龙忠转让标的公司股权后对标的公司生产经营不存在重大不利影响；（7）发行人收购标的公司后采取了一系列整合措施，目前的整合情况符合预期。

发行人律师认为：（1）发行人已采取充分的应对措施，同时对标的公司控制权变更可能导致的主要客户、主要供应商流失风险进行了充分披露；本次评估已充分考虑上述风险；（2）标的公司与主要客户设立在香港的公司开展业务具有合理性和必要性，符合行业惯例；报告期内，Qorvo、AKM 和 InvenSense 等主要供应商的代理授权销售区域均包含香港地区。

问题 3

2020 年 9 月 29 日，公司就收购标的公司完成交割程序并支付第一期股权转让价款 27,102.55 万元。根据重组问询函回复，报告期内标的公司毛利率低于可比公司，其说明系因为产品应用领域、上下游集中度、产品质量与可比公司存在

差异；2019 年度标的公司销售收入为 20.09 亿元，同比增长 10.40%，其中四季度销售额同比增长 49.13%，其说明系下游客户新增三星手机制造项目所致；2019 年度财务费用占营业收入比重有所降低，其说明系标的公司的经营活动产生的现金流状况较好，适当减少了关联方借款规模及应收账款保理融资规模所致。根据公司重组报告书，2018 和 2019 年度标的公司仓储费用分别为 143.02 万元和 142.40 万元；财务费用分别为 2,512.90 万元和 1,723.17 万元。

请发行人补充说明或披露：（1）披露标的公司最近一期末模拟合并资产负债表、2020 前三季度模拟合并利润表和模拟合并现金流量表情况；（2）结合应收款项账龄、期后回款、客户支付能力、坏账核销情况、可比公司情况等，说明应收账款坏账计提是否充分；（3）结合最近一期末标的公司存货构成、库龄分布、备货原因、期后结转情况、可比公司情况等，说明相关存货跌价准备计提是否充分；（4）说明标的公司收入确认原则是否与可比公司一致；（5）报告期内不同类型产品销售数量和平均价格波动的原因，是否与可比公司一致；（6）结合可比公司产品领域、可比公司客户和供应商集中度、产品类型、质量和价格、所处行业及其上下游竞争格局等，量化或有针对性地定性说明标的公司毛利率与可比公司存在差异的原因；（7）结合各季度订单取得情况和交货周期，说明标的公司报告期各季度收入差异较大、四季度收入大幅增加的原因，是否与同行业一致，是否存在通过放宽信用政策调节收入的情形；结合影响标的公司订单的主要因素，说明标的公司订单和业绩是否具有可持续性，并充分披露相关风险；（8）结合存货类型、体积、数量、周转速度等，说明现有仓库规模、仓储费用是否与业务规模相匹配、是否与可比公司一致；（9）说明报告期内标的公司向关联方借款的合理性和必要性，归还关联方借款后是否对标的公司运营存在不利影响，关联方借款利率是否公允，是否存在通过关联方借款调节财务费用的情形；标的公司对关联方借款是否存在依赖，经营是否具有独立性，并充分披露相关风险；收购完成后标的公司是否需占用公司的信贷额度对外借款，是否需公司对其提供担保，是否将导致公司的经营风险上升，本次交易估值是否已考虑上述因素；（10）结合标的公司经营情况、客户和供应商信用政策、存货管理措施、融资渠道和融资成本变化情况等，说明其 2019 年度现金流状况改善、财务费用减少的合理性。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、披露标的公司最近一期末模拟合并资产负债表、2020 前三季度模拟合并利润表和模拟合并现金流量表情况

发行人已在《募集说明书》“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的的基本情况/（七）标的公司的主要财务指标”补充披露如下：

1、标的公司最近一期末模拟合并资产负债表

单位：元

项目	2020 年 9 月 30 日
流动资产：	
货币资金	9,956,779.62
应收账款	147,391,204.93
应收款项融资	224,360,112.47
预付款项	3,050,486.15
其他应收款	193,311.28
存货	88,527,038.10
其他流动资产	966,486.78
流动资产合计	474,445,419.33
非流动资产：	
固定资产	800,588.34
递延所得税资产	251,979.11
非流动资产合计	1,052,567.45
资产总计	475,497,986.78
流动负债：	
短期借款	31,542,639.04
应付账款	150,628,845.09
预收款项	
合同负债	5,462,428.65
应付职工薪酬	4,035,193.25
应交税费	15,247,051.49
其他应付款	419,062.59
流动负债合计	207,335,220.11
非流动负债：	

项目	2020 年 9 月 30 日
非流动负债合计	
负债合计	207,335,220.11
所有者权益：	
股本	2,588,728.95
其他综合收益	1,692,105.38
未分配利润	263,881,932.34
归属于母公司所有者权益合计	263,881,932.34
少数股东权益	
所有者权益合计	268,162,766.67
负债和所有者权益总计	475,497,986.78

2、标的公司 2020 前三季度模拟合并利润表

单位：元

项目	2020 年 1-9 月
一、营业总收入	2,066,565,904.39
其中：营业收入	2,066,565,904.39
二、营业总成本	1,981,967,080.46
其中：营业成本	1,949,534,523.93
税金及附加	15,212.36
销售费用	8,952,947.54
管理费用	9,647,766.01
研发费用	3,422,971.28
财务费用	10,393,659.34
其中：利息费用	8,762,534.89
利息收入	92,105.16
加：其他收益	288,293.81
投资收益（损失以“-”号填列）	
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	
信用减值损失（损失以“-”号填列）	9,526.04
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-1,322,421.78
资产处置收益（损失以“-”号填列）	
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	83,574,222.00
加：营业外收入	

项目	2020 年 1-9 月
减：营业外支出	11,480.07
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	83,562,741.93
减：所得税费用	14,785,124.27
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	68,777,617.66
（一）按经营持续性分类	
1. 持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	68,777,617.66
（二）按所有权归属分类	
1. 归属于母公司所有者的净利润	68,777,617.66
2. 少数股东损益	
六、其他综合收益的税后净额	-5,434,998.84
七、综合收益总额	63,342,618.82
归属于母公司所有者的综合收益总额	63,342,618.82
归属于少数股东的综合收益总额	

3、标的公司 2020 前三季度模拟合并现金流量表

单位：元

项目	2020 年 1-9 月
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	1,916,888,632.79
收到的税费返还	
收到其他与经营活动有关的现金	38,139,675.80
经营活动现金流入小计	1,955,028,308.59
购买商品、接受劳务支付的现金	1,680,941,453.08
支付给职工以及为职工支付的现金	13,343,891.94
支付的各项税费	13,395,994.66
支付其他与经营活动有关的现金	48,017,956.86
经营活动现金流出小计	1,755,699,296.54
经营活动产生的现金流量净额	199,329,012.05
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	
取得投资收益收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	

项目	2020 年 1-9 月
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流入小计	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	162,283.10
投资支付的现金	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流出小计	162,283.10
投资活动产生的现金流量净额	-162,283.10
三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	
取得借款收到的现金	465,082,608.14
发行债券收到的现金	
收到其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	465,082,608.14
偿还债务支付的现金	816,062,903.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,868,224.77
支付其他与筹资活动有关的现金	515,273.90
筹资活动现金流出小计	820,446,401.93
筹资活动产生的现金流量净额	-355,363,793.79
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	310,295.75
五、现金及现金等价物净增加额	-155,886,769.09
加：期初现金及现金等价物余额	165,843,548.71
六、期末现金及现金等价物余额	9,956,779.62

二、结合应收款项账龄、期后回款、客户支付能力、坏账核销情况、可比公司情况等，说明应收账款坏账计提是否充分

（一）标的公司期末应收款项账龄情况

近两年及一期末，标的公司应收款项（含应收款项融资，下同）账龄明细如下：

单位：万元

账龄	2020年9月30日			2019年12月31日			2018年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值
0-6个月(含6个月)	37,175.13	-	37,175.13	23,210.38	-	23,210.38	10,935.60	-	10,935.60
7-12个月(含1年)	-	-	-	-	-	-	265.58	264.68	0.90
1年以上	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	37,175.13	-	37,175.13	23,210.38	-	23,210.38	11,201.17	264.68	10,936.50

近两年及一期末，标的公司应收款项的账龄主要在6个月以内，符合标的公司所在半导体分销行业的高周转业务特点。2018年末，标的公司存在7-12月账龄的应收款项账面余额265.58万元，主要系应收重庆瑞耕达网络科技有限公司（以下简称“重庆瑞耕达”）的款项，标的公司已经对其应收款项全额计提坏账准备。

（二）标的公司应收款项期后回款情况

截至2020年12月31日，标的公司近两年及一期末的应收款项回款情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	期后回款金额	累计回款比例
2020年9月30日	37,175.13	37,104.38	99.81%
2019年12月31日	23,210.38	23,210.38	100.00%
2018年12月31日	11,201.17	10,936.50	97.64%

截至2020年12月31日，标的公司近两年及一期末的应收款项回款比例分别为97.64%、100.00%和99.81%，回款情况良好，标的公司应收款项无法收回的风险较小。其中，标的公司2018年末的应收款项未达到100%回款的原因系应收重庆瑞耕达的款项发生坏账，标的公司已于2019年将该笔应收款项进行核销。

（三）标的公司客户质量优秀，支付能力较强

标的公司主要分销代理手机射频前端芯片，下游客户主要系手机品牌企业和大型手机ODM企业，如小米公司、OPPO、华勤通讯和闻泰科技等。近两年及一期末，前述四家客户的应收款项余额分别占标的公司应收款项的62.68%、79.01%

和 89.66%。

根据全球知名咨询机构 Gartner 公布的数据，2020 年第三季度，小米公司和 OPPO 的出货量分别位于全球第 3 和第 5 位。根据 Counterpoint 公布的数据，华勤通讯、闻泰科技系 2019 年全球智能手机 ODM 厂商前三强。故标的公司主要客户在各自业务领域内均为龙头企业，经营状况良好，款项支付能力较强。大客户经营情况稳定、财务制度健全、市场份额较大。标的公司服务大客户有助于标的公司减少坏账损失，控制经营风险。

（四）标的公司应收款项核销情况

近两年及一期，标的公司应收款项核销情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月/ 2020 年 9 月 30 日	2019 年度/ 2019 年 12 月 31 日	2018 年度/ 2018 年 12 月 31 日
核销的应收款项金额（a）	-	264.35	-
应收款项账面余额（b）	37,175.13	23,210.38	11,201.17
损失率（c=a/b）	-	1.14%	-

注：标的公司核销重庆瑞耕达的应收款项金额与计提坏账准备金额的差异系由汇率影响

2019 年度，因重庆瑞耕达被纳入失信被执行人，标的公司将应收重庆瑞耕达的账款进行核销，核销金额为 264.35 万元，占 2019 年末应收款项账面余额 1.14%，损失率较低。且针对上述应收款项标的公司已于 2018 年 12 月 31 日全额计提减值准备，计提的减值准备覆盖相关损失。

除上述情形外，近两年及一期，标的公司 6 个月内的应收款项均未发生坏账。

（五）标的公司坏账政策与同行业可比公司对比情况

标的公司与同行业可比公司应收账款坏账计提政策如下：

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

由上表可知，除了对 0-6 个月账龄的应收账款，标的公司坏账准备计提比例低于力源信息（300184.SZ）外，标的公司的坏账准备计提比例均高于同行业可比公司，标的公司应收账款坏账准备计提充分。

综上，标的公司的应收款项坏账准备计提充分。

三、结合最近一期末标的公司存货构成、库龄分布、备货原因、期后结转情况、可比公司情况等，说明相关存货跌价准备计提是否充分

（一）标的公司最近一期末存货构成及库龄情况

截至 2020 年 9 月 30 日，标的公司存货构成及库龄情况如下：

单位：万元

项目	金额	库龄	
		1年以内	1年以上
存货账面余额	8,981.89	8,866.69	115.20
其中：射频功能芯片	7,065.05	7,058.03	7.02
传感器芯片	726.94	657.09	69.85
音视频芯片	1,012.85	977.76	35.09
电源芯片	113.67	110.55	3.12
通讯芯片/模块	63.38	63.26	0.12
跌价准备	129.19	13.99	115.20
存货账面价值	8,852.70	8,852.70	-

截至 2020 年 9 月 30 日，标的公司期末存货占比最大的为销量最高的射频功能芯片，存货构成合理。期末存货库龄较短，其中一年以内库龄的存货占比为 98.72%，不存在长期呆滞的存货，符合行业模式。

对于库龄一年以内的存货，滞销风险较低，产生跌价的可能性较低，标的公司采用期末存货可变现净值与成本孰低法计提存货跌价准备。对库龄一年以上的存货基于谨慎性及行业特性，标的公司对其全额计提跌价准备。

（二）标的公司备货原因

标的公司主要基于预测客户的订单需求进行备货。为及时提供客户货物，在客户正式下达采购订单前，标的公司会持续跟踪客户需求，实时与客户沟通交流，结合市场环境预测客户的订单需求，并进一步结合交货周期、采购周期、现有库存等信息后，向原厂下达采购订单，相关采购周期通常为 3 个月。

（三）标的公司存货期后结转情况

截至 2020 年 12 月 31 日，标的公司最近一期期末的存货结转情况如下：

单位：万元

存货类别	截至2020年9月30 日账面余额	截至2020年年12月 31日结转金额	累计结转比例
射频功能芯片	7,065.05	6,911.81	97.83%
传感器芯片	726.94	640.54	88.11%
音视频芯片	1,012.85	845.27	83.45%
电源芯片	113.67	100.72	88.61%
通讯芯片/模块	63.38	48.02	75.77%
合计	8,981.89	8,546.36	95.15%

由上表可知，标的公司存货周转情况良好，8,546.36 万元存货在期后已经完成销售，占截至 2020 年 9 月 30 日存货账面余额的 95.15%，不存在存货大量积压的情形。

（四）标的公司与同行业可比公司对比情况

1、存货周转率对比

近两年及一期，标的公司与同行业可比公司存货周转率情况如下：

公司	2020年1-9月	2019年度	2018年度
英唐智控（300131.SZ）	17.33	12.72	12.19
深圳华强（000062.SZ）	8.31	7.00	6.11
力源信息（300184.SZ）	9.06	10.57	9.25
润欣科技（300493.SZ）	9.50	5.99	5.27
可比公司均值	11.05	9.07	8.21
标的公司	28.55	18.54	14.62

注：同行业可比公司未披露 2020 年 9 月末的存货账面余额，故同行业可比公司 2020 年 1-9 月的存货周转率用存货账面价值计算。

近两年及一期，标的公司存货周转率分别为 14.62 次/年、18.54 次/年和 28.55 次/年，逐年上升，且高于同行业可比公司的平均值，主要原因系标的公司的业绩不断增长，公司相应加强存货管理，妥善协调订单响应与采购，使存货周转率逐年提高。

另外，同行业可比公司除电子元器件分销业务外，还从事其他业务：英唐智控（300131.SZ）还从事生活电器智能控制产品、物联网产品的生产和销售以及

软件的销售及维护；力源信息（300184.SZ）还从事电力计量采集解决方案和自研芯片等业务。上述部分业务涉及产品的生产加工环节，周转率低于半导体分销业务。故标的公司存货周转率高于同行业可比公司存在一定合理性。

2、存货跌价准备计提情况对比

2018 年和 2019 年末，标的公司与同行业可比公司存货跌价准备计提比例情况如下：

公司	2019年12月31日	2018年12月31日
英唐智控（300131.SZ）	1.93%	3.13%
深圳华强（000062.SZ）	4.38%	3.43%
力源信息（300184.SZ）	2.53%	2.38%
润欣科技（300493.SZ）	7.13%	3.11%
可比公司均值	3.99%	3.01%
标的公司	1.45%	1.77%

注：同行业可比公司未披露 2020 年 9 月末的存货跌价准备

2018 年和 2019 年末，标的公司的存货跌价准备计提比例为 1.77%和 1.45%，低于同行业可比公司的平均值，主要原因系标的公司存货周转率相对较高；另一方面，标的公司专注于代理分销国外原厂的高端产品，按需备货，出现滞销的可能性较低。另外，标的公司在存货跌价准备计提方面是比较谨慎的，对于库龄超过 1 年的货物全额计提跌价准备。

综上，标的公司存货跌价准备计提充分。

四、说明标的公司收入确认原则是否与可比公司一致

根据“财会〔2017〕22 号”《财政部关于修订印发<企业会计准则第 14 号—收入>的通知》：“……其他境内上市企业自 2020 年 1 月 1 日起施行”，因此，标的公司及同行业可比上市公司于 2020 年 1 月 1 日起执行新收入会计准则。

标的公司与同行业可比公司的收入确认原则如下：

（一）2020 年 1 月 1 日起适用

公司	具体收入确认原则
英唐智控（300131.SZ）	A、大陆地区公司对大陆地区销售（保税区除外）：根据客户的具体订单要求，将货物邮寄、托运或上门送达客户指定地点，由客户完成验收后在邮寄单据、托运单据或送货单上签收，下月双方对账，根据对账结果开具发票，公司财务部以客户签收的单据或对账单和发票确认收入。 B、大陆地区公司对大陆地区以外销售：将货物送至货运公司或码头等报关指定

	地点，由代理报关公司代理或由公司报关人员完成报关手续并取得报关单，财务部门根据出口专用发票、报关单、货运单或送货单等确认收入。 C、大陆地区公司对大陆地区保税区销售：根据与客户签订的合同或订单要求，将货物发送至客户指定地点或保税仓库，由客户或仓库确认签收，由代理报关公司或公司报关人员到海关完成报关手续，财务部门根据签收单、海关报关单等确认收入。 D、香港地区公司对香港地区销售：将货物送至客户指定地点，取得签收单据，财务部门根据签收单或对账单确认收入。 E、香港地区公司对香港地区以外销售：将货物送到客户指定地点或货代公司，取得签收单据，财务部门根据签收单确认收入。香港地区公司对香港地区以外销售，大部分客户自行负责报关，如需公司负责报关的，公司委托代理报关公司完成报关手续。
深圳华强 (000062.SZ)	公司销售电子元器件等产品，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。
力源信息 (300184.SZ)	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，或者送货到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。
润欣科技 (300493.SZ)	本集团与客户之间的销售商品合同通常仅包含销售 IC 及其他电子元器件的履约义务。本集团通常在综合考虑了下列因素的基础上，以控制权转移至客户的时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。
标的公司	(1) 合同的确认原则 当与客户之间的合同同时满足下列条件时，公司在客户取得相关商品控制权时确认收入： A. 合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务； B. 该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务； C. 该合同有明确的与所转让商品或提供劳务相关的支付条款； D. 该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额； E. 公司因向客户转让商品或提供劳务而有权取得的对价很可能收回。

	(2) 履约义务及交易价格的确认原则 在合同开始日，公司识别合同中包含的各单项履约义务，并将交易价格按照各单项履约义务所承诺商品的单独售价的相对比例分摊至各单项履约义务。对于合同折扣，公司在各单项履约义务之间按比例分摊。公司在确定交易价格时考虑可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响。满足下列条件之一的，公司在相关履约时段内按照履约进度将分摊至该单项履约义务的交易价格确认为收入： A. 客户在公司履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益； B. 客户能够控制公司履约过程中在建的商品； C. 公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。 履约进度根据所转让商品和劳务的性质，采用产出法（或投入法）确定，当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。 如果不满足上述条件之一，则公司在客户取得相关商品控制权的时点将分摊至该单项履约义务的交易价格确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，考虑下列迹象： A. 公司就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务； B. 公司已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权； C. 公司已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品； D. 公司已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬； E. 客户已接受该商品； F. 其他表明客户已取得商品控制权的迹象。
--	---

注：上述资料来源为同行业可比公司 2020 年半年度报告。

(二) 2019 年度及以前适用

公司	具体收入确认原则
英唐智控 (300131.SZ)	A、大陆地区公司对大陆地区销售（保税区除外）：根据客户的具体订单要求，将货物邮寄、托运或上门送达客户指定地点，由客户完成验收后在邮寄单据、托运单据或送货单上签收，下月双方对账，根据对账结果开具发票，公司财务部以客户签收的单据或对账单和发票确认收入。 B、大陆地区公司对大陆地区以外销售：将货物送至货运公司或码头等报关指定地点，由代理报关公司代理或由公司报关人员完成报关手续并取得报关单，财务部门根据出口专用发票、报关单、货运单或送货单等确认收入。 C、大陆地区公司对大陆地区保税区销售：根据与客户签订的合同或订单要求，将货物发送至客户指定地点或保税仓库，由客户或仓库确认签收，由代理报关公司或公司报关人员到海关完成报关手续，财务部门根据签收单、海关报关单等确认收入。 D、香港地区公司对香港地区销售：将货物送至客户指定地点，取得签收单据，财务部门根据签收单或对账单确认收入。 E、香港地区公司对香港地区以外销售：将货物送到客户指定地点或货代公司，取得签收单据，财务部门根据签收单确认收入。香港地区公司对香港地区以外销售，

	大部分客户自行负责报关，如需公司负责报关的，公司委托代理报关公司完成报关手续。
深圳华强 (000062.SZ)	根据销售订单要求交给上门自提的客户、送货上门或委托物流公司送达客户指定地点。客户收货后对商品的数量和质量无异议且公司预计可以收回货款的，依据取得的与客户确认一致的结果确认收入。根据与客户的约定，客户接收公司交付的产品并不意味着客户对产品的最终接受，而只是表明产品进入客户的接收、检验、测试阶段，在客户对产品验收合格后，产品的所有权转移给客户。其中香港客户会在收到商品时即进行检验等程序，确认合格后盖章确认商品所有权的转移；大陆客户在收到商品后，按照内部的流程逐步进行检验、测试等程序，验收合格后与公司进行核对，确认商品所有权的转移。
力源信息 (300184.SZ)	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。
润欣科技 (300493.SZ)	本集团已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，并不再对该商品保留通常与所有权相联系的继续管理权和实施有效控制，且相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，确认为收入的实现。销售商品收入金额，按照从购货方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外；合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定。
标的公司	在商品货权已转移并取得货物转移凭据（货物签收单）后，视为已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，并确认商品销售收入。

注：上述资料来源为同行业可比公司 2019 年度报告。

标的公司与客户结算的方式主要包括两类：（1）标的公司中业务主体博思达、芯星电子位于香港地区，其与客户的香港公司在境外完成货物交割和资金结算；

（2）标的公司中业务主体全芯科微位于深圳，其与客户的境内公司在境内完成货物交割和资金结算。标的公司将货物运输到客户指定地点，并取得货物转移凭据（货物签收单）后，确认商品销售收入。

同行业可比公司就具体的收入确认原则基本未发生变化，均系根据客户出具的签收单/验收单确认收入。基于业务模式没有发生改变，标的公司亦以取得客

户盖章确认的货物签收单作为收入确认依据，故标的公司与可比公司的收入确认原则基本保持一致。

五、报告期内不同类型产品销售数量和平均价格波动的原因，是否与可比公司一致

（一）标的公司不同类型产品数量波动的原因

近两年及一期内，标的公司各类型产品销售数量情况如下：

单位：万 PCS

产品类型	2020 年 1-9 月		2019 年度		2018 年度
	销售数量	同比变动比例	销售数量	同比变动比例	销售数量
射频功能芯片	76,648.61	30.30%	83,734.36	-0.99%	84,571.95
传感器芯片	25,561.59	32.91%	28,322.98	32.95%	21,303.03
电源芯片	1,249.97	-20.57%	2,378.35	107.38%	1,146.87
音视频芯片	878.27	41.32%	1,077.61	176.44%	389.82
存储芯片	872.11	898.80%	231.59	399.65%	46.35
通讯芯片/模块	324.79	1.81%	429.58	-15.18%	506.49
其他	-	-	-	-100.00%	1.50
总计	105,535.34	27.78%	116,174.47	7.60%	107,966.01

近两年及一期，标的公司产品结构总体保持稳定，射频功能芯片是标的公司代理分销的核心产品，占当期销售数量的比例约在 70-80%。

2020 年 1-9 月，标的公司销售数量同比变动幅度较大的产品包括射频功能芯片、传感器芯片、存储芯片及音视频芯片，其中：（1）根据全球知名咨询机构 Gartner 公布的数据，2020 年第三季度，小米集团手机出货量为 4,440.54 万部，同比增长了 34.9%。故小米集团相应增加了对标的公司射频功能芯片的采购，2020 年 1-9 月，标的公司射频功能芯片销量同比上涨 30.30%；（2）传感器芯片销量增加主要系客户闻泰科技因三星、OPPO 手机订单增加所致；（3）存储芯片销量增加主要系客户香港倍通供应链股份有限公司提高了对存储芯片的采购量；（4）音视频芯片销量的增长主要系深圳创维-RGB 电子有限公司、TCL 集团增加采购量。

2019 年度，标的公司销售数量变动幅度较大的产品包括传感器芯片、存储芯片、音视频芯片及电源芯片，其中：（1）传感器芯片销量增加主要系客户闻泰

科技新增三星手机的相关订单所致；（2）存储芯片销量增加主要系客户香港倍通供应链股份有限公司提高了对存储芯片的采购量；（3）音视频芯片销量增加主要系标的公司新增客户 OPPO；（4）电源芯片销量增加主要系 TCL 集团及共达电声（002655.SZ）增加采购量以及新增客户国星光电（002449.SZ）。

（二）标的公司不同类型产品平均价格波动的原因

近两年及一期内，标的公司各类型产品平均价格波动情况如下：

单位：元/PCS

产品类型	2020 年 1-9 月		2019 年度		2018 年度
	平均价格	变动比例	平均价格	变动比例	平均价格
射频功能芯片	2.13	16.34%	1.83	-3.59%	1.89
传感器芯片	0.97	0.27%	0.96	37.76%	0.70
电源芯片	1.72	9.56%	1.57	50.07%	1.05
音视频芯片	3.85	-15.49%	4.56	-3.72%	4.73
存储芯片	14.02	-58.79%	34.02	219.07%	10.66
通讯芯片/模块	3.98	-58.42%	9.57	47.48%	6.49
其他	/	/	/	/	1.20
总计	1.96		1.73		1.69

近两年及一期，标的公司产品平均价格整体较为稳定，部分产品类别存在较大波动。

2020 年 1-9 月，标的公司产品销售平均价格波动较大的产品包括存储芯片和通讯芯片/模块。变动原因如下：（1）存储芯片的价格主要受存储容量影响，标的公司 2020 年 1-9 月销售的存储芯片大多存储容量较低，2019 年度销售的存储芯片大多存储容量较高，从而导致标的公司 2020 年 1-9 月存储芯片的平均销售价格下降较多。（2）通讯芯片/模块包含定位模块、定位芯片、基带芯片、蓝牙芯片及无线模组等，其中无线模组的单价较高，在 400-450 元之间。2019 年标的公司无线模组销售额占通讯芯片/模块销售额的比例为 43.39%，而 2020 年 1-9 月标的公司未销售无线模组，从而导致 2020 年 1-9 月通讯芯片/模块的平均销售价格下降较多。

2019 年度，标的公司产品销售平均价格波动较大的产品包括传感器芯片、存储芯片、电源芯片及通讯芯片/模块。变动原因如下：（1）传感器芯片包括地磁传感器、环境光+距离传感器、霍尔传感器、陀螺仪、重力加速度传感器等，

其中地磁传感器单价较低。此外，受传感器集成程度的影响，各类传感器不同型号价格也有所差异。2018 年度标的公司地磁传感器销售额占传感器芯片销售额的 63.94%，而 2019 年度地磁传感器销售额占传感器芯片销售额的比例仅为 39.76%，致使 2019 年度传感器芯片的平均销售价格有所上升。（2）存储芯片的平均价格变动主要系 2019 年度销售的芯片大多为存储容量较高的芯片，而 2018 年度销售的数量较少，且均为存储容量较低的型号，从而导致标的公司 2019 年度存储芯片平均价格上升。（3）电源芯片包括背光驱动和电源管理芯片，其中背光驱动不同的产品型号性能差异较大，而性能差异较大的两种产品价格差异可达 75%左右，2019 年较高价格的背光驱动销售占电源芯片销售的比例较高，拉升了电源芯片的平均销售价格。此外，由于产品迭代，电源芯片功能有所增加，各类产品价格亦略有上升。（4）通讯芯片/模块包含定位模块、定位芯片、基带芯片、蓝牙芯片及无线模组等，其中无线模组的价格较高，2019 年标的公司无线模组销售额占通讯芯片/模块销售额比例为 43.39%，而 2018 年标的公司未销售无线模组，致使 2019 年度通讯芯片/模块的平均销售价格产生较大幅度上涨。

（三）标的公司与同行业可比公司对比情况

最近两年及一期，标的公司与其同行业可比公司电子元器件销售单价情况如下：

单位：元/PCS

公司名称	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
英唐智控（300131.SZ）	未披露	0.31	0.28
深圳华强（000062.SZ）		未披露	未披露
力源信息（300184.SZ）		未披露	未披露
润欣科技（300493.SZ）		0.76	0.89
标的公司	1.96	1.73	1.69

注：上述数据根据同行业可比公司年度报告披露的电子元器件分销业务收入和销量计算

由于电子元器件种类多样，下游应用领域众多，且受到市场供需影响，电子元器件的价格差异较大；另外，同行业可比公司并未在其年度报告及其公告中披露不同类型产品的销量及平均价格，故无法针对不同类型的产品与可比公司进行对比分析。

从整体上看，英唐智控（300131.SZ）电子分销业务覆盖云计算、通信、汽

车、公共设施、工业等多个行业，产品类型广泛；润欣科技（300493.SZ）电子分销业务覆盖无线通讯领域、智慧家居、5G+WiFi6、智能穿戴和汽车电子等领域，与标的公司业务存在一定差异性。标的公司代理的主要系国际原厂的高端产品，与同行业可比公司的整体产品平均价格存在差异具有一定合理性。

六、结合可比公司产品领域、可比公司客户和供应商集中度、产品类型、质量和价格、所处行业及其上下游竞争格局等，量化或有针对性地定性说明标的公司毛利率与可比公司存在差异的原因

（一）标的公司与可比公司的毛利率情况

公司名称	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
英唐智控（300131.SZ）	5.34%	7.40%	7.66%
深圳华强（000062.SZ）	9.86%	11.16%	15.74%
力源信息（300184.SZ）	5.12%	5.43%	7.62%
润欣科技（300493.SZ）	10.94%	9.36%	9.98%
平均值	7.82%	8.34%	10.25%
标的公司	5.66%	6.22%	6.36%

2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月，标的公司毛利率分别为 6.36%、6.22% 和 5.66%，分别较同行业可比公司平均值低 3.89 个百分点、2.12 个百分点和 2.16 个百分点。

（二）标的公司与可比公司毛利率差异的原因

1、标的公司产品下游应用集中于手机领域

最近两年及一期，标的公司与其同行业可比公司分销的主要产品类型及下游应用领域情况如下：

公司名称	主要产品类型	主要下游应用领域
英唐智控（300131.SZ）	存储芯片、主控芯片、触摸驱动、电容触控芯片、指纹识别芯片、晶体管、二极管等	移动通讯、消费电子、新能源汽车、数据中心等
深圳华强（000062.SZ）	射频前端、存储芯片、集成电路（IC）、被动元器件、电池、发光二极管、分立器件、工控产品、光模块、光模块组件、晶体、镜头及相关组件	移动通讯、光通讯、5G、物联网、安防、电力、新能源、轨道交通、数据服务、医疗、汽车电子、数字电视和机顶盒、智能穿戴、智能家居、家电等
力源信息（300184.SZ）	摄像头传感器、微控制器（MCU）、传	手机通讯、家电、汽车、安

	传感器、电容/磁珠、摄像头模组、电阻、二三极管等	防监控、工业控制、物联网等
润欣科技（300493.SZ）	WiFi、蓝牙及智能处理器芯片、射频元器件、传感器芯片、通讯模块等	通讯、智慧家居、智能穿戴、汽车电子领域等
标的公司	射频前端芯片、CMOS 摄像传感器、MEMS 扬声器、视频图片处理芯片等	手机领域等

注：上述资料来源为同行业可比公司于巨潮资讯网披露的公告

标的公司的主要产品射频前端芯片应用于手机的无线通讯功能，其他传感器也大多应用在包括手机在内的消费电子领域，而同行业公司下游应用领域更为分散，包括移动通讯、数据中心、工业、汽车电子、家电等领域。

根据全球知名咨询公司 Gartner 数据统计，2020 年第三季度前五大手机制造商的市场占有率为 67.5%，手机制造商的市场集中度和销售规模较高，议价能力较强，导致上游分销行业毛利率相对较低。

2、标的公司上游供应商较为集中

在射频前端领域，现阶段全球市场主要被欧美日等厂商垄断，根据 Yole Development 的数据，Skyworks、Qorvo、村田、博通和高通五大厂商的市场份额占比超过 80%，而在旗舰版本的智能手机中 Qorvo 的市场份额最高，可以达到 32%。而在半导体授权分销领域，原厂往往会要求某一家分销商在代理其产品时不得同时代理其他原厂的竞争产品。

最近两年及一期，标的公司与其同行业可比公司前五大供应商采购占比情况如下：

公司名称	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
英唐智控（300131.SZ）	未披露	61.57%	51.76%
深圳华强（000062.SZ）		45.98%	47.98%
力源信息（300184.SZ）		75.06%	68.00%
润欣科技（300493.SZ）		82.76%	84.64%
平均值		66.34%	63.10%
标的公司	96.13%	91.71%	97.46%

注：上述数据来源为同行业可比公司年度报告

由上表可知，2018 年度和 2019 年度，标的公司前五大供应商采购占比合计分别为 97.46%和 91.71%，均高于同行业可比公司的平均值。同行业可比公司代理的产品线及上游原厂较为分散，故其议价能力相对较强。标的公司专注于代理

国际原厂的高端产品，客户优质且较为集中，故毛利率相对较低。

3、标的公司代理的产品货值相对较高

最近两年及一期，标的公司与其同行业可比公司电子元器件销售单价情况如下：

单位：元/PCS

公司名称	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
英唐智控（300131.SZ）	未披露	0.31	0.28
深圳华强（000062.SZ）		未披露	未披露
力源信息（300184.SZ）		未披露	未披露
润欣科技（300493.SZ）		0.76	0.89
标的公司	1.96	1.73	1.69

注：上述数据根据同行业可比公司年度报告披露的电子元器件分销业务收入和销量计算

2018 年度和 2019 年度，标的公司产品单价为 1.69 元/件和 1.73 元/件，均高于同行业可比公司的销售单价。标的公司主要代理国际原厂产品，进口电子元器件产品的单位货值相对较高，客户对于采购价格更为敏感，因此单位货值高的产品毛利率会相对较低。

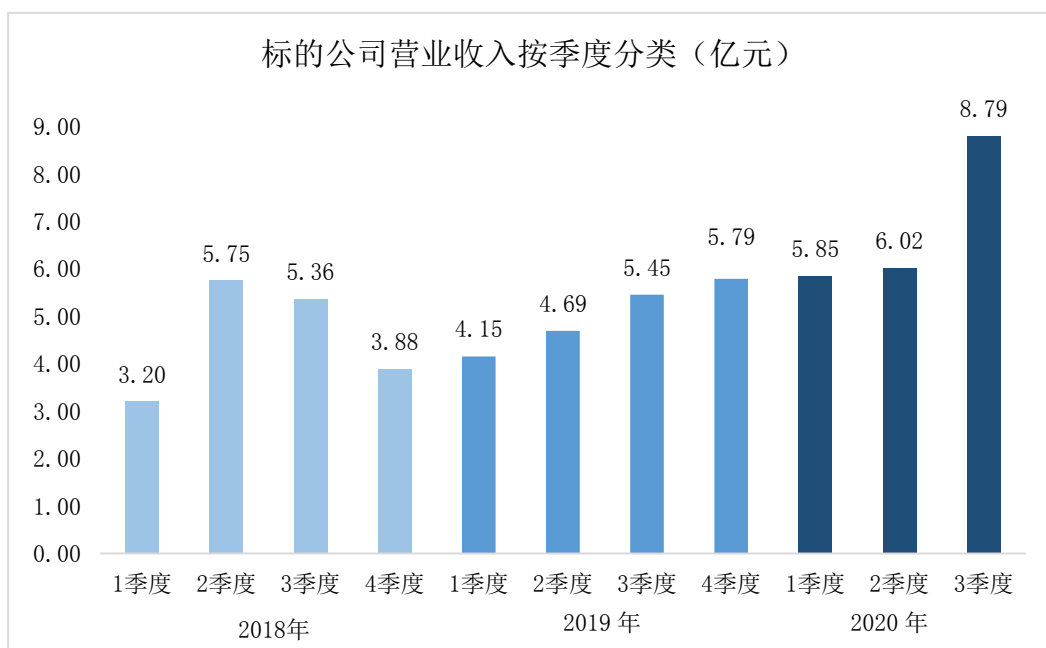
综上，由于标的公司分销产品下游应用领域较为集中，上游供应商较为集中，产品单位货值较高，导致标的公司毛利率低于同行业可比公司。

七、结合各季度订单取得情况和交货周期，说明标的公司报告期各季度收入差异较大、四季度收入大幅增加的原因，是否与同行业一致，是否存在通过放宽信用政策调节收入的情形；结合影响标的公司订单的主要因素，说明标的公司订单和业绩是否具有可持续性，并充分披露相关风险

（一）标的公司各季度收入差异大，四季度收入大幅增加的原因，是否与同行业一致，是否存在通过放宽信用政策调节收入的情形

1、标的公司各季度收入差异较大的原因，四季度收入大幅增加的原因

近两年及一期，标的公司按季度分类的营业收入情况如下图：



2019 年度公司第四季度的营业收入同比增长 49.13%，主要是由于公司主要客户小米集团、华勤通讯、闻泰科技以及 OPPO 的订单增加所致。其中，小米集团为保证 2020 年度新款手机顺利生产上市，于 2019 年底增加采购量适当备货，提高安全库存量；华勤通讯和闻泰科技系三星集团的供应商，受益于三星集团项目增长，华勤通讯和闻泰科技加大了对标的公司的采购量；OPPO 系标的公司于 2019 年度第四季度拓展的客户。综合上述因素，标的公司于 2019 年第四季度收到订单 13.32 亿元，从而导致当季收入大幅增长。

2、各季度订单取得情况和交货周期

标的公司的订单主要为立即交货订单，该类订单交货周期通常为 1 个月；另一类订单系客户为了因应上游原材料市场可能发生的变动以及下游市场新品发布等原因所做的提前备货，该类订单的交货周期可能会提至 6 个月，针对交货周期较长的订单，标的公司根据预计交货时间适量备货。

近两年及一期，标的公司订单金额和营业收入按季度分类情况如下：

单位：万元

季度	2020年1-9月		2019年度		2018年度	
	订单金额	营业收入	订单金额	营业收入	订单金额	营业收入
第一季度	38,921.17	58,528.00	44,940.42	41,534.65	42,193.29	32,007.80
第二季度	43,876.42	60,186.34	49,615.38	46,932.09	70,791.90	57,519.11
第三季度	175,033.22	87,942.25	54,094.46	54,538.21	53,680.47	53,629.90
第四季度	/	/	133,263.96	57,895.30	27,899.68	38,822.37

合计	257,830.81	206,656.59	281,914.22	200,900.25	194,565.34	181,979.18
----	------------	------------	------------	------------	------------	------------

由上表可知，标的公司各季度收入与当季订单金额较为匹配，存在合理性。

近两年及一期，标的公司对其主要客户小米集团、华勤通讯和闻泰科技的应收账款账期分别为月结 90 天、60 天和 60 天，均未发生变化，故标的公司不存在通过放宽信用政策调节收入的情形。

3、标的公司与同行业可比公司对比情况

近两年及一期，标的公司与同行业可比公司按季度分类的收入情况如下：

单位：万元

年度	季度	英唐智控 (300131.SZ)	深圳华强 (000062.SZ)	力源信息 (300184.SZ)	润欣科技 (300493.SZ)	标的公司
2018 年度	第一季度	247,280.74	219,290.91	218,326.45	37,248.98	32,007.80
	第二季度	260,770.78	282,916.52	296,502.12	48,012.56	57,519.11
	第三季度	368,346.19	338,664.37	307,636.77	45,515.39	53,629.90
	第四季度	335,012.96	339,099.85	257,236.85	38,542.13	38,822.37
2019 年度	第一季度	255,723.73	258,639.38	281,010.03	33,576.15	41,534.65
	第二季度	336,319.21	332,961.88	359,991.64	35,298.79	46,932.09
	第三季度	339,837.38	401,379.80	394,102.69	38,741.21	54,538.21
	第四季度	263,148.38	442,547.32	278,049.39	37,394.75	57,895.30
2020 年 1-9 月	第一季度	283,661.68	283,661.68	262,674.13	26,835.46	58,528.00
	第二季度	368,636.67	368,636.67	281,539.80	30,341.95	60,186.34
	第三季度	496,911.58	496,911.58	271,041.45	39,389.00	87,942.25

从行业而言，由于电子元器件分销商的下游应用领域广泛，其季节性的表现也不相同。对于最终面向个人消费者需求的电子元器件分销商而言，其销售受季节影响较大，受下游电子终端产品节假日消费等因素的影响，该类电子元器件分销商往往下半年的销售规模较高；对于最终面向企业级用户需求的电子元器件分销商而言，其销售受季节影响较小，行业的季节性特征不明显。

标的公司主要从事手机射频前端芯片的代理分销，客户最终服务于个人消费者的手机需求，业务存在一定季节性，通常下半年及春节前的换机需求较高。同行业可比公司中，深圳华强（000062.SZ）子公司深圳市湘海电子有限公司是手机射频芯片厂商村田（Murata）的授权分销商；润欣科技（300493.SZ）主营业务以无线连接芯片、射频元器件为主。上述两家同行业可比公司业务与标的公司

存在一定相似性，2019 年度以及 2020 年 1-9 月按季度收入分布与标的公司也基本保持一致，故标的公司按季度分类的收入情况与同行业可比公司不存在重大差异。

综上，标的公司各季度收入差异较大、四季度收入大幅增加具有合理性，与同行业可比公司不存在重大差异，不存在通过放宽信用政策调节收入的情形。

（二）标的公司订单和业绩具有持续性

由前述分析可知，标的公司 2020 年前三季度各季度的订单金额及营业收入均实现了同比增长。2020 年 1-9 月，根据华兴会计师出具的《关于博思达资产组资产交割过渡期损益的专项审计报告》（华兴所（2020）专审字 XM-004 号），标的公司 2020 年 1-9 月的净利润为 6,877.76 万元，已经提前完成 2020 年度实现 6,500 万港元的业绩承诺。

标的公司的订单持续性主要受到行业需求、客户服务质量及供应商稳定性三方面因素的影响：

（1）受益于 5G 时代来临，半导体分销商将发挥更重要的作用

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

5G 方案的射频前端芯片数量与整体价值相比 3G/4G 方案存在明显增长，而随着 5G 商用展开，5G 制式下智能手机内射频前端芯片数量与整体价值将继续上升。另外，5G 标准下现有的移动通信、物联网通信标准将进行统一，因此未来在统一标准下射频前端芯片产品的应用领域会被进一步放大。

（2）标的公司客户服务能力强

标的公司采用技术型分销模式对原厂和电子制造商进行销售和服务。其拥有一支高技术水平、高执行力、高服务能力的现场技术支持工程师（FAE）团队。该团队对标的公司所代理原厂的产品性能、技术参数、新产品特性等都非常了解，

能够帮助原厂迅速将产品导入市场；对下游电子产品制造商，该团队能根据客户的研发项目需求，主动提供各种产品应用方案，帮助客户在产品研发过程中解决技术问题，以使其能够将自身资源集中于电子产品的生产和市场推广，同时也能更好的了解客户的需求，进而使得研发模式下开发的产品能够顺应市场需求做出迅速的反应。FAE 团队的强大技术支持能力已经得到众多知名原厂和电子制造商的认可，有利于扩大供应商体系和下游客户群体。

（3）标的公司供应商体系稳定

标的公司从事半导体分销业务，其代理的产品品牌及稳定性直接影响到标的公司的订单获取能力。标的公司代理及销售的均为美国、日本、中国台湾地区等著名射频及传感器等 IC 生产商的产品，包括 Qorvo、AKM、Sensortek 等。上述 IC 生产商品品牌知名度高、产品质量可靠、种类丰富、货源充足稳定，涵盖了消费电子的主要产品类别，可以满足细分行业客户的需求。

另一方面，根据历史合作情况，标的公司与供应商的合作较为稳定，未曾发生前五大供应商大幅变动的情形。同时，截至本回复出具之日，太龙照明已经为博思达向其主要供应商 Qorvo 采购货物形成的应付账款提供不超过 4,000 万美元的担保额度，进一步加强了标的公司与主要供应商合作的稳定性。

综上，标的公司的订单和业绩具有持续性。

（三）充分披露相应风险

标的公司的订单和业绩的波动将会对发行人的业务和经营业绩将产生不利影响，发行人已经在《募集说明书》中“第七节 本次发行相关的风险说明”之“一、募集资金用于收购标的带来的风险/（六）经营业绩波动风险”中披露了相关风险，并在“重大事项提示”中补充披露如下：

2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，博思达资产组分别实现营业收入 181,979.18 万元、200,900.25 万元和 206,656.59 万元，净利润分别为 5,244.15 万元、6,338.76 万元和 6,877.76 万元。博思达资产组主要从事无线移动市场、消费电子类、工业等市场的电子元器件分销代理，其经营业绩受下游行业周期、客户自身需求波动等因素的影响。虽然博思达资产组根据下游市场需求变化积极调整销售策略，加强客户开拓，以提升博思达资产组经营业绩，但博思达资产组经营业绩仍存在波动风险。

八、结合存货类型、体积、数量、周转速度等，说明现有仓库规模、仓储费用是否与业务规模相匹配、是否与可比公司一致

（一）标的公司现有仓库规模与公司业务规模相匹配

标的公司的存货主要为手机射频功能芯片、传感器芯片、存储芯片、音视频芯片、通讯芯片/模块、电源芯片等，上述芯片的规格体积较小。最近两年及一期末，标的公司存货金额、数量以及最近两年及一期标的公司存货周转率情况如下：

项目	2020 年 9 月末	2019 年末	2018 年末
存货金额（万元）	8,852.70	9,444.14	10,881.55
存货数量（万 PCS）	4,294.81	6,330.30	9,440.38
项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
存货周转率（次/年）	28.55	18.54	14.62
销售数量（万 PCS）	105,535.34	116,174.47	107,966.01
平均库存数量（万 PCS）	3,696.51	6,266.15	7,384.82

近两年及一期，标的公司期末的存货数量与平均库存数量相匹配。以标的公司代理的 Qorvo 公司 QM11022TR13-5K 型号的芯片为例，该芯片规格为 1.1 x 1.5 x 0.59mm，通常由 38 x 36 x 36cm 的纸箱进行包装，每个纸箱包含 5 万 PCS 芯片。假设标的公司 2020 年 9 月末的 4,294.81 万 PCS 存货均为上述规格，仓库需要存放 860 个纸箱。标的公司仓库的货架为三层，按纸箱占地面积 0.25 平方米（50 x 50cm）计算，上述 860 个纸箱占地面积约为 72 平方米。考虑货架之间的通道，公司现有租赁仓库面积 250 平方米与公司业务规模相匹配。

标的公司在经营过程中加强存货管理，提高运营效率，近两年及一期内持续提升存货的周转率，标的公司租赁的仓库能够支撑标的公司的业务规模。

（二）标的公司仓储费用与业务规模相匹配

最近两年及一期，标的公司仓库规模、仓储费用情况如下：

单位：万元

租赁地址	面积（平方米）	2020年1-9月			2019年度			2018年度		
		月租金	租赁月数	租金总额	月租金	租赁月数	租金总额	月租金	租赁月数	租金总额
香港新界沙田火炭坳背湾街 27-31 号协兴工业中心 4 楼 A 室[注]	200.00	-	-	-	-	-	-	3.80	8.00	30.39

香港新界上水彩晖街 6 号珍宝广场 1 楼[注]	250.00	3.83	2	7.66	3.74	12.00	44.91	3.59	4.50	16.15
香港新界元朗新田嘉龙路小磡村 10 号[注]	250.00	3.83	7	26.81	-	-	-	-	-	-
仓库租金费用	/	34.47			44.91			46.54		
仓储操作费	/	65.19			98.11			95.86		
销售费用-仓储费	/	99.66			143.02			142.40		

注：香港新界沙田火炭坳背湾街 27-31 号协兴工业中心 4 楼 A 室月租金为 4.5 万港元，香港新界上水彩晖街 6 号珍宝广场 1 楼和香港新界元朗新田嘉龙路小磡村 10 号月租金 4.25 万港元，分别接近两年及一期标的公司港元兑人民币汇率折算。

香港仓库除提供场地供存放产品外，还提供存货收发、打包、贴标签等一系列服务，故标的公司的仓储费包括仓库租金费用和仓储操作费两部分，其中，仓储操作费包含了产品的入仓费、操作费、拣货费、贴标签费、出仓费以及打印快递单、更换纸箱等费用。

2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，标的公司营业收入分别为 181,979.18 万元、200,900.25 万元和 206,656.59 万元，保持逐年增长的趋势。随着业务规模的增长，标的公司仓库租赁面积也从 200 平方米增长至 250 平方米，但仓库地理位置不同，单位租金下降，故标的公司仓库租金费用略有下降。

2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，标的公司仓储操作费总体保持稳定，主要原因系标的公司就仓储操作费与仓库出租方约定了按月收取的固定打包价。标的公司通过与仓库出租方约定打包价格的方式，降低了货物流转过程中的成本，提升了运营效率。

（三）标的公司仓库规模情况与同行业可比公司对比情况

由于英唐智控、深圳华强等四家同行业可比上市公司年度报告未披露租赁情况，故选取上述四家可比公司于 2015 年至今收购同行业公司的案例进行比较，具体情况如下：

序号	上市公司	收购标的	时间	营业收入（亿元）		存货周转率（次/年）		仓库地址	仓储面积（m ² ）
1	力源信息	武汉帕太电子科技有限公司	2016-12-19	2015 年	2014 年	2015 年	2014 年	深圳	约 250
				33.49	26.69	11.76	13.30	深圳	200
								香港	租赁面积未披露，租金为每月 98,466.40 港币

2	深圳华强	深圳市湘海电子有限公司	2015-5-21	2014 年	2013 年	2014 年	2013 年	深圳	1,056
				12.28	7.52	4.76	6.18		
3	标的公司			2019 年	2018 年	2019 年	2018 年	香港	250
				20.09	18.20	18.54	14.62		

由上表可知，与同行业公司武汉帕太电子科技有限公司和深圳市湘海电子有限公司相比，标的公司的仓库面积较小，主要原因系：（1）标的公司运营效率和存货管理能力较强，存货周转率更高；（2）标的公司主要代理国际原厂产品，经营高端射频芯片，单位货值相对较高；（3）标的公司作为一家授权分销商，与独立分销商通过大量备货并利用市场价差获利不同，标的公司按照客户订单和预测需求进行备货。故标的公司的仓库租赁面积低于同行业公司具有合理性。

综上，标的公司现有仓库规模、仓储费用与业务规模相匹配，仓库租赁面积低于同行业公司具有合理性。

九、说明报告期内标的公司向关联方借款的合理性和必要性，归还关联方借款后是否对标的公司运营存在不利影响，关联方借款利率是否公允，是否存在通过关联方借款调节财务费用的情形；标的公司对关联方借款是否存在依赖，经营是否具有独立性，并充分披露相关风险；收购完成后标的公司是否需占用公司的信贷额度对外借款，是否需公司对其提供担保，是否将导致公司的经营风险上升，本次交易估值是否已考虑上述因素

（一）标的公司向关联方借款情况

最近两年及一期，标的公司向袁怡持有 100%股权的企业 Zenith Legend Limited 和 Boost Up Group Limited 存在资金拆借，用于日常周转经营并按照年化利率 3.60%计息。

单位：万元

关联方名称	2017-12-31	本期新增	本期减少	2018-12-31	利率
Boost Up Group Limited	-	32,516.53	32,516.53	-	3.60%
Zenith Legend	-	39,146.01	39,146.01	-	3.60%
关联方名称	2018-12-31	本期新增	本期减少	2019-12-31	利率
Boost Up Group Limited	-	17,936.10	17,936.10	-	3.60%
Zenith Legend	-	33,112.80	33,112.80	-	3.60%

关联方名称	2019-12-31	本期新增	本期减少	2020-9-30	利率
Boost Up Group Limited	-	10,142.78	10,142.78	-	3.60%
Zenith Legend	-	19,355.87	19,355.87	-	3.60%

注：拆借资金为美元或港币，上述金额已经按照中国外汇交易中心公布的外币年平均汇率折算为人民币。

（二）标的公司向关联方借款的合理性和必要性，归还关联方借款不会对标的公司运营存在不利影响

1、标的公司向关联方借款的合理性和必要性

标的公司近两年及一期的应收账款周转率和存货周转率如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
应收账款周转率（次/年）	15.56	11.77	18.60
存货周转率（次/年）	28.55	18.54	14.62

标的公司从事半导体分销业务，应收账款周转率和存货周转率均较高，属于高周转的行业。近两年及一期，随着标的公司销售规模的日益增长，对流动资金的需求不断增加。标的公司向关联方借款主要系满足公司客户、供应商账期不匹配带来的营运资金需求。

由于银行的审核流程相对较长，标的公司高周转的业务特性决定了资金周转速度较快，因此报告期内向袁怡持股 100%的关联企业 Boost Up Group Limited 及 Zenith Legend Limited 进行借款，以短期内缓解资金压力，满足经营资金的需求，关联方借款具有合理性和必要性。

2、归还关联方借款不会对标的公司运营存在不利影响

由于标的公司向关联方的借款期限一般较短，标的公司在客户回款后会及时归还资金拆借款，有助于标的公司降低财务费用。未来期间，袁怡作为标的公司业绩对赌补偿人，承担标的公司的业绩压力，故报告期末标的公司归还关联方借款不会对标的公司的运营产生不利影响。

（三）标的公司向关联方借款利率公允，不存在通过关联方借款调节财务费用的情形

近两年及一期，标的公司向 Boost Up Group Limited 和 Zenith Legend Limited 借款的年化利率为 3.60%，主要是基于标的公司于香港向各银行融资的利率确定。

近两年及一期，标的公司向香港的各家银行融资的利率区间如下表所示：

年度	银行融资利率区间
2020年1-9月	1.30%-3.65%
2019年度	2.90%-4.00%
2018年度	3.10%-4.00%

据上表可知，3.60%的年化利率为标的公司向银行融资利率区间的中间数，故标的公司向关联方借款利率是公允的，不存在通过关联方借款调节财务费用的情形。

（四）标的公司经营具有独立性，对关联方借款不存在依赖

标的公司作为一家半导体分销企业，已经构建完整的采购、研发、销售等与经营有关的业务体系，其经营具有独立性。标的公司向关联方借款的原因系标的公司业务规模扩大带来的短时间营运资金短缺，并不对公司业务独立性构成影响。

标的公司与香港的多家银行关系良好，融资手段较多，包括应收账款保理、进口融资等。基于袁怡向标的公司提供的资金拆借效率较高，且年化利率是公允的，标的公司与袁怡控制的企业发生期限较短的资金拆借。因此，标的公司经营具有独立性，对关联方借款不存在依赖。

（五）充分披露相应风险

发行人已在《募集说明书》“第七节 本次发行相关的风险说明”之“一、募集资金用于收购标的带来的风险/（十一）营运资金短缺的风险”中披露了相关风险，并在“重大事项提示”中补充披露如下：

博思达资产组主要从事半导体分销行业，属于资金密集型行业。为了提高博思达资产组的资金周转效率，袁怡控制的企业向博思达资产组提供短期的资金拆借，近两年及一期的累计拆借金额分别为 7.17 亿元、5.10 亿元和 2.95 亿元。虽然本次收购完成后，发行人也可以向博思达资产组提供短期的营运资金支持，但随着博思达资产组业务规模的不断扩大，其营运资金规模需求将会相应增长。若后续袁怡不再向博思达资产提供资金拆借服务，标的公司可能存在营运资金短缺的风险。

（六）收购完成后，标的公司需要占用公司的信贷额度，需要公司对其提供担保，并导致公司的经营风险上升，本次交易估值已经考虑了上述因素

1、半导体分销业务是公司业务未来重点发展方向之一，标的公司需要占用

公司的信贷额度，需要公司对其提供担保，并导致公司的经营风险上升

本次收购完成后，标的公司将成为公司的全资子公司，公司将新增半导体分销业务。随着 5G 时代来临，国内电子元器件行业将迅速发展，公司拟抓住产业成长与国产替代的行业机遇，重点发展半导体分销业务。

半导体分销业务的发展除了加强人才团队建设和进一步提升技术服务能力外，还需要大量资金的支持。作为业务未来重点发展方向之一，公司将资源向半导体业务倾斜，标的公司需要占用公司的信贷额度。另外，公司已经就标的公司向供应商采购货物形成的应付账款提供了担保。

2020 年 11 月 2 日和 2020 年 11 月 12 日，公司召开第三届董事会第十八次会议和 2020 年度第四次临时股东大会，同意公司对全资子公司博思达科技（香港）有限公司向其主要供应商 Qorvo 采购货物形成的应付账款提供不超过 4,000 万美元的担保额度。

2020 年 1-9 月，标的公司营业收入为 206,656.59 万元，净利润为 6,877.76 万元，经营情况良好，且已经提前完成标的公司 2020 年度的承诺业绩目标。但不排除未来标的公司出现经营风险，不能及时支付供应商款项或者不能及时偿还金融机构借款，并导致公司整体经营风险上升。

2、本次交易及交易估值已充分考虑相关因素

本次交易估值是对标的公司作为独立经营的资产组的估值，估值过程中已考虑了融资费用对于标的公司经营成果，以及资本结构对于标的公司资金成本的影响，覆盖了关联方借款对于财务费用的影响，以及负债运营对于标的公司债务资金成本和权益资金成本的影响。

标的公司所属的半导体分销行业为高资金周转行业，标的公司业务规模的持续发展需要资金支持，故公司筹划本次交易方案时，已考虑了交易完成后标的公司占用公司信贷额度、公司需要对其进行担保等因素。交易完成后，太龙照明给予标的公司的担保和资金支持，亦是上市公司促进标的公司抓住业务机遇、推动上市公司和标的公司的整合、提升上市公司整体盈利能力的切实举措。

整体来看，上市公司和标的公司在资金安排上的整合推进，有助于发挥上市公司平台的融资能力，为标的公司的长期业务发展提供更多相对低成本的资金，通过支持标的公司的业务发展，也有助于提高标的公司的债务融资能力，从而减

少关联方借款、降低上市公司担保风险，提高上市公司的持续盈利能力。

十、结合标的公司经营情况、客户和供应商信用政策、存货管理措施、融资渠道和融资成本变化情况等，说明其 2019 年度现金流状况改善、财务费用减少的合理性

（一）标的公司 2019 年度现金流状况改善的合理性

2018 年度和 2019 年度，标的公司现金流及盈利状况情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	差异
一、经营活动产生的现金流量净额	26,862.95	5,518.18	21,344.77
二、投资活动产生的现金流量净额	-3.75	195.63	-199.38
三、筹资活动产生的现金流量净额	-14,561.61	-2,725.26	-11,836.35
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	100.71	23.14	77.57
五、现金及现金等价物净增加(减少)额	12,398.29	3,011.70	9,386.59
六、净利润	6,338.76	5,244.15	1,094.61

2019 年度，标的公司现金及现金等价物增加额为 12,398.29 万元，较 2018 年度增加了 9,386.59 万元，主要原因系标的公司经营活动产生的现金流量净额增加了 21,344.77 万元，筹资活动产生的现金流量净额减少了 11,836.35 万元。

2018 年度和 2019 年度，标的公司营业收入为 18.20 亿元和 20.09 亿元，经营状况良好。近两年，标的公司第一、第二位客户均为小米集团和华勤通讯，销售占比合计为 87.22%和 78.10%；标的公司第一、第二位供应商均为 Qorvo 和 AKM，采购占比合计为 90.67%和 82.78%，标的公司主要客户、供应商均未发生改变，客户和供应商信用政策、存货管理措施不存在重大变化。

除自身经营活动产生的资金外，标的公司主要通过进口融资、应收账款保理等方式获取资金支持，2019 年度现金流改善主要原因与其融资工具的使用相关：

1、2019 年度，标的公司进口融资业务规模上升

标的公司进口融资业务主要与花旗银行、富邦银行合作，当标的公司需要支付供应商货款时，由花旗银行、富邦银行先行支付给供应商，标的公司在款项到期日偿付给银行并支付相应的利息费用。

2019 年，标的公司进口融资业务规模累计发生金额为 14,003.96 万元，较 2018 年增长了 12,018.74 万元。标的公司实施进口融资业务，将原来直接支付

给供应商的货款变更为偿还银行垫付的款项。故标的公司当期购买商品、接受劳务支付的现金减少，导致经营活动产生的现金流量净额增加；当期偿还债务支付的现金增加，导致筹资活动产生的现金流量净额减少。

2、2019 年第四季度业务规模增长，标的公司提高年末应收账款保理规模

标的公司应收账款保理业务主要与小米金融展开合作，当标的公司存在资金短缺时，可以将应收小米集团款项向小米金融进行保理，小米金融采取不附追索权的方式，将根据小米集团到款日期计算扣除保理费用后的款项放款给标的公司。

受益于下游客户的需求增长，标的公司 2019 年第四季度的销售额为 57,895.30 万元，同比增长了 49.13%。标的公司考虑到 2020 年 1 月份需要支付较大金额的供应商货款，于 2019 年 12 月实施应收款项保理，获得融资额 32,397.66 万元，较 2018 年 12 月增加 8,475.08 万元，改善了标的公司 2019 年度经营现金流。

（二）标的公司 2019 年度财务费用减少的合理性

2018 年度和 2019 年度，标的公司各渠道债务融资额（经融资天数加权）及财务费用支出情况如下：

单位：万元/万美元

融资单位	2019年度	2018年度	变动比例
小米金融（香港）有限公司	2,880.20	4,014.95	-28.26%
Boost Up Group Limited	388.05	1,196.14	-67.56%
Zenith Legend Limited	1,060.56	997.69	6.30%
花旗银行	307.53	66.48	362.59%
中国银行（香港）	26.49	17.42	52.07%
台北富邦银行	29.17	-	新增
汇丰银行	-	528.03	-100.00%
融资规模合计（万美元）	4,692.00	6,820.71	-31.21%
财务费用-利息支出及融资费用 （人民币万元）	1,610.17	2,034.09	-20.84%
融资平均费率	4.97%	4.51%	10.38%

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

上表可见，2019 年度与 2018 年度相比，标的公司融资规模合计下降了 31.21%，并导致利息支出及融资费用同比下降 20.84%，标的公司财务费用减少的主要原

因系当年经营现金流改善，降低了融资规模；标的公司的平均融资成本从 4.51% 上升到 4.97%，融资成本变化相对较小。

综上，标的公司 2019 年度现金流改善和财务费用下降具有合理性。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

- 1、取得并查阅了标的公司截至 2020 年 9 月 30 日的模拟合并资产负债表，以及 2020 年 1-9 月的模拟合并利润表和模拟合并现金流量表；
- 2、取得标的公司截至 2020 年 9 月 30 日的按账龄分类的应收账款明细表，截至 2020 年 12 月 31 日回款金额；
- 3、取得标的公司截至 2020 年 9 月 30 日的按库龄分类的存货明细表，截至 2020 年 12 月 31 日结转金额；
- 4、取得标的公司各类型产品近两年及一期的销售数量及平均价格明细表；
- 5、取得标的公司按季度分类的收入明细表；
- 6、取得标的公司近两年及一期仓库租赁合同；
- 7、查阅 Qorvo 官方网站，下载 QM11022 型号芯片的规格数据；
- 8、取得标的公司与关联方之间的资金拆借明细表，了解标的公司向银行融资的利率规模；
- 9、查阅公司董事会决议和股东大会决议，访谈太龙照明董事会秘书，了解公司业务未来重点方向及对标的公司提供的担保情况；
- 10、访谈标的公司财务总监，了解标的公司应收账款坏账准备、存货跌价准备计提的充分性，收入确认原则，不同类型产品销售数量和平均价格波动的原因，公司毛利率与同行业可比公司差异的原因，标的公司各季度收入差异和四季度收入大幅增加的原因，标的公司现有仓库规模、仓储费用与业务规模匹配的合理性，标的公司向关联方借款的合理性和必要性，以及标的公司 2019 年现金流状况改善、财务费用减少的合理性。
- 11、查阅了标的公司同行业可比公司的 2019 年度报告、2020 年半年度报告以及其他公告文件。

【核查意见】

经核查，保荐机构及会计师认为：（1）标的公司应收款项坏账计提充分；（2）

标的公司存货跌价准备计提充分；（3）标的公司收入确认原则与可比公司基本保持一致；（4）标的公司不同类型产品销售数量和平均价格波动存在合理性，由于可比公司并未在其年度报告及其公告中披露不同类型产品的销量及平均价格，故无法针对不同类型的产品与可比公司进行对比分析，从整体上看，标的公司与同行业可比公司的整体产品平均价格存在差异具有一定合理性；（5）由于标的公司分销产品下游应用领域较为集中，上游供应商较为集中，产品单位货值较高，导致标的公司毛利率低于同行业可比公司；（6）基于标的公司经营业绩持续向好，受益于 5G 时代来临，且标的公司客户服务能力强、供应商体系稳定，故标的公司的订单和业绩具有持续性，发行人已经充分披露了相关风险；（7）标的公司现有仓库规模、仓储费用与业务规模相匹配，仓库租赁面积低于同行业公司具有合理性；（8）标的公司向关联方借款具有合理性和必要性；标的公司归还关联方借款不会对标的公司运营存在不利影响；标的公司向关联方借款利率公允，不存在通过关联方借款调节财务费用的情形；标的公司经营具有独立性，对关联方借款不存在依赖，发行人已经充分披露了相关风险；收购完成后，标的公司需要占用公司的信贷额度，需要公司对其提供担保，并导致公司的经营风险上升，本次交易估值已经考虑了上述因素；（9）标的公司 2019 年度现金流改善和财务费用下降均具有合理性。

问题 4

本次交易标的公司评估值为 75,270.32 万元，较账面净资产增值 267.49%。在折现率的测算过程中，选取了 19 家境外可比公司和 10 家境内可比公司；其他参数可比公司选择的是英唐智控、深圳华强、力源信息、润欣科技。本次收购标的公司承诺 2020 年净利润为 6,500 万港元，相比前次业绩对赌 2020 年的业绩承诺下调 1,800 万港元，同时本次交易标的公司整体估值较前次提高 1.25 亿元。根据重组问询函回复，若本次发行失败，本次交易对公司 2020 年度至 2028 年度的财务费用累计影响 13,502 万元，现金流量累计影响-88,502 万元。标的公司预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 62,692 万元（其中 2020 年度至 2022 年度业绩承诺 20,692 万元，2023 年度至 2028 年度假设每年净利润 7,000 万元），太龙照明预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元（假设每年净利润为

6,000 万元)。根据重组问询函回复,短期来看,中美不会对半导体产品进出口加征关税;长期来看,华为被美国列入“实体清单”后,国内半导体产业国产替代化进程加速。博思达作为有技术能力和行业经验的专业分销商,将会有更大的市场机遇。收益法评估中已考虑中美贸易摩擦的影响。

请发行人补充说明或披露:(1)结合行业发展趋势、竞争格局等,披露标的公司的评估参数(包括营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用、折现率等)的预测依据,与历史数据及同行业数据存在差异的原因;2020 年度实际经营数据与评估预测是否存在重大差异;标的公司 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加、财务费用大幅减少的原因,是否可持续,评估时是否已充分考虑上述因素;(2)说明折现率测算过程中选取的可比公司与其他参数选取的可比公司存在差异的原因与合理性;(3)对比本次发行人和前次润欣科技收购标的公司的评估假设、评估参数选取的具体依据、业绩承诺的差异等,说明本次交易标的公司整体估值较前次提高 1.25 亿元的合理性;(4)补偿人所取得对价合计 51,606.88 万元,小于本次交易对价 75,000 万元。请说明补偿人目前财务情况是否能足额覆盖补偿款,相关保障措施是否充分;(5)发行人 2017-2019 年度扣非归母净利润平均数为 4,804.66 万元,请发行人说明预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元的合理性;结合太龙照明现有资产负债情况、维持日常运营所需资金、并购贷款对公司现金流的影响等,说明若本次发行失败,标的公司和发行人经营累积是否可以基本满足公司原有业务正常经营运转需要,并充分披露相关风险;(6)结合公司客户结构、销售收入构成等,说明标的公司有更大的市场机遇的具体体现;基于更大的市场机遇,收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率的原因,二者是否与相矛盾;更大的市场机遇的表述是否客观、谨慎。

请保荐人核查并发表明确意见,评估师对(1)(2)(3)核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合行业发展趋势、竞争格局等,披露标的公司的评估参数(包括营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用、折现率等)的预测依据,与历史数据及同行业数据存在差异的原因;2020 年度实际经营数据与评估预测

是否存在重大差异；标的公司 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加、财务费用大幅减少的原因，是否可持续，评估时是否已充分考虑上述因素

（一）披露标的公司的评估参数（包括营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用、折现率等）的预测依据

发行人已在《募集说明书》“第五节 董事会关于资产定价合理性的讨论分析”之“三、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析/（五）关键评估参数的选取依据及合理性说明”补充披露如下：

1、标的公司的评估参数

本次收益法评估以博思达资产组模拟合并口径报表为基础，对基准日股东全部权益价值进行评估。博思达资产组中，Upkeen Global、Fast Achieve、全芯科及成功科技不从事具体的生产经营活动，账面资产除少量货币资金和关联方往来外主要为持有的对联营公司的投资。博思达、芯星电子、全芯科微为评估对象合并报表范围内主要的经营性实体。

其中，全芯科微以及全芯科注册地址在深圳，核算时适用境内税收制度及会计政策，适用国内的折现率，而博思达和芯星电子注册在香港，核算时适用香港的税收制度及会计政策，适用香港的折现率。因此，博思达资产组的价值等于全芯科、全芯科微的价值加上博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的价值。

根据福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司出具的《资产评估报告》（联合中和评报字（2020）第 5009 号），截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，博思达资产组在收益法下的评估价值为 75,270.32 万元，评估结果增值率为 267.49%。

标的公司在本次评估中的关键评估参数如下：

金额单位：万元

资产组	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续
博思达资产组 (不含全芯科微和全芯科)	营业收入	194,580.00	222,100.00	250,350.00	254,281.64	258,551.50	258,551.50
	收入增长率	-2.13%	14.14%	12.72%	1.57%	1.68%	-
	营业成本	183,021.95	208,907.26	235,479.21	239,177.31	243,193.54	243,193.54
	毛利率	5.94%	5.94%	5.94%	5.94%	5.94%	5.94%
	销售费用	2,327.43	2,433.02	2,610.26	2,733.23	2,854.61	2,854.61

	管理费用	875.24	912.45	933.48	1,004.19	1,099.74	1,099.74
	财务费用	1,488.09	1,592.64	1,625.16	1,632.42	1,639.68	1,639.68
	期间费用率	2.41%	2.22%	2.06%	2.11%	2.16%	2.16%
	折现率	9.66%					
全芯科微	营业收入	1,500.00	1,575.00	1,653.75	1,736.44	1,823.26	1,823.26
	收入增长率	-27.88%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	-
	营业成本	1,455.00	1,527.75	1,604.14	1,684.34	1,768.56	1,768.56
	毛利率	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
	销售费用	355.67	373.46	392.13	411.74	432.32	432.32
	管理费用	976.03	1,024.98	1,073.00	1,122.47	1,174.67	1,174.67
	财务费用	-	-	-	-	-	-
	期间费用率	88.78%	88.79%	88.59%	88.35%	88.14%	88.14%
	折现率	10.95%					
全芯科	营业收入	-					
	收入增长率	-					
	营业成本	-					
	毛利率	-					
	销售费用	-					
	管理费用	6.64	6.84	31.93	32.13	32.33	32.33
	财务费用	-					
	期间费用率	-					
	折现率	10.48%					

经测算，博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的股东全部权益价值评估值为 74,537.57 万元，全芯科微的股东全部权益价值评估值为 666.86 万元，全芯科的股东全部权益价值评估值为 65.89 万元，合计为 75,270.32 万元。

2、评估参数（包括营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用、折现率等）的预测依据

标的公司在本次评估中的评估参数预测依据如下：

参数	预测依据
----	------

营业收入	营业收入预测是在分析企业历史数据的基础上确定基期数据,根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况,考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素。
收入增长率	营业收入预测分析的要点包括:①我国电子元器件行业发展前景广阔,目前,中国已经成为全球最大的半导体消费国家;中美贸易战后,我国政府和相关企业均意识到自主掌握半导体行业核心技术的重要性,国内半导体产业国产替代化进程加速;随着国内半导体行业的快速发展,国内元器件分销商依靠更好的服务水平以及成本、地域优势,将分享中国半导体行业发展的果实,有利于分销商的成长;②博思达资产组的行业地位及核心竞争力显著,包括完善的销售网络和供应链体系、采用技术型分销模式对原厂和电子制造商进行销售和服务、优质的客户资源优势、高端的产品代理优势以及专业的团队优势等;③博思达资产组 2020 年的营业收入由于受疫情影响预计会与 2019 年相比有所降低,但随着疫情的好转以及 5G 产业的快速发展,博思达资产组未来收入将保持稳定较快的增长。
营业成本	博思达资产组主要从事半导体分销,故营业成本中主要系产品的采购成本。根据博思达资产组的历史数据可以看出,营业成本占营业收入的比重过去均稳定在 94%左右,即毛利率约 6%左右,预计未来毛利率不会发生较大的变动。
毛利率	
销售费用	销售费用主要包括工资薪酬、业务招待费、仓储费、技术服务费等,对未来销售费用进行预测时将费用按成本习性分成固定费用、变动费用,其中销售人员薪酬根据销售人员人数、人均薪酬水平预测,其余费用根据实际情况及博思达资产组经营计划预测。
管理费用	管理费用主要包括人工费用、租赁费、业务招待费等,对于固定费用根据博思达资产组未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测;对于变动费用,根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。
财务费用	财务费用主要包括利息支出、汇兑损失等,经资产评估专业人员分析及与企业相关人员沟通了解,博思达资产组的利息支出、汇兑损失等与销售收入存在一定的比例关系,故本次资产评估对利息支出、汇兑损失等项目,根据以前年度利息支出、汇兑损失与销售收入之间的比例进行预测。
折现率	本次评估折现率选取加权平均资本成本(WACC)。公式: $WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$ 式中: K_e 为权益资本成本; K_d 为债务资本成本; D/E: 根据市场价值估计的被评估企业的目标债务与股权比率; 其中: $K_e = R_f + \beta \times RPm + R_c$, R_f = 无风险报酬率; β = 企业风险系数; RPm = 市场风险溢价; R_c = 企业特定风险调整系数。

具体到折现率中相关参数的预测依据,具体情况如下:

参数		预测依据		
		博思达资产组(不含全芯科微和全芯科)	全芯科微	全芯科
R_f	无风险利率	香港特区政府发行的中长期政府债利率的平均水平,取 $R_f=1.8\%$	本次资产评估参照国家当前已发行的中长期国债利率的平均水平,取 $R_f=4.1\%$	
β	权益的系统风险系数	β 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场组合。采用对比公司评估基准日前 60 个月的历史数据计算 β 值。 (1) 根据香港联交所上市的 19 家技术产品经销商公司计算的剔除财务杠杆系数的调整后 $\beta=0.2937$; (2) 评估企业目标财务杠杆系数的 β 值=0.4713。	β 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场组合。采用对比公司评估基准日前 36 个月的历史数据计算 β 值。 (1) 根据技术产品经销商行业上市公司计算剔除财务杠杆系数的调整后 $\beta=0.5505$; (2) 评估企业目标财务杠杆系数的 β 值=0.8206。	
RPm	市场风险溢价	RPm =成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家风险补偿额=6.92% 其中: (1) 成熟股票市场的长期平均风险溢	RPm =成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家风险补偿额=7.12% 其中: (1) 成熟股票市场的长期平均风险	

		价参考 1928-2019 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.43%； (2) 国家风险补偿额参考穆迪评级机构对香港特区的债务评级 Aa2，相对应的违约利差为 41 个基点即 0.41%，σ 股票/σ 国债为股票市场相对于债券市场的波动率，美国金融学家 Damodaran 在计算中使用 1.18 倍的比率代表新兴市场的波动率，即香港特区风险溢价=0.41%*1.18=0.49%。		溢价参考 1928-2019 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.43%； (2) 国家风险补偿额参考穆迪评级机构对我国的债务评级 A1，相对应的违约利差为 59 个基点，即 0.59%，σ 股票/σ 国债为股票市场相对于债券市场的波动率，美国金融学家 Damodaran 在计算中使用 1.18 倍的比率代表新兴市场的波动率，即中国国家风险溢价=0.59%*1.18=0.69%。	
R_c	企业特定风险调整系数	R_c 指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要业务品种所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险；（11）企业的债务资本水平；（12）新型冠状病毒疫情影响程度。 综合上述因素后，博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的 $R_c=8.55\%$ ，全芯科微的 $R_c=8.33\%$ 。			影响因素：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要业务品种所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险；（11）企业的债务资本水平；（12）政治、社会治安等影响因素。 综合上述因素后， $R_c=5.03\%$ 。
K_e	权益资本成本	资本资产定价模型（CAPM）： $K_e = R_f + \beta \times RPm + R_c=13.61\%$		$K_e = R_f + \beta \times RPm + R_c=15.81\%$	$K_e = R_f + \beta \times RPm + R_c=15.01\%$
K_d	债务资本成本	对债权资本成本的估算一般多采用银行贷款利率，本次评估取评估基准日的香港中长期贷款利率 5.04%。		对债权资本成本的估算一般多采用银行贷款利率，本次评估取评估基准日的中长期贷款利率 4.9%为债务资本成本。	
WACC	折现率	$WACC = K_e \times \frac{E}{(D + E)} + K_d \times \frac{D}{(D + E)} \times (1 - T)$ 其中，博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）的 WACC =9.66%；全芯科微的 WACC =10.95%；全芯科的 WACC =10.48%。			

(二) 与历史数据及同行业数据存在差异的原因

1、与历史数据存在差异的原因

博思达资产组（不含全芯科微和全芯科）作为主要的经营主体，其历史年度和预测期的营业收入增长率、营业成本及期间费用占收入的比例如下：

项目	报告期		预测期				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入增长率	16.96%	11.95%	-2.13%	14.14%	12.72%	1.57%	1.68%
营业成本占收入比例	93.64%	93.78%	94.08%	94.08%	94.08%	94.08%	94.08%

销售费用占收入比例	0.52%	0.63%	1.37%	1.25%	1.19%	1.23%	1.26%
管理费用占收入比例	0.85%	0.89%	0.95%	0.87%	0.81%	0.84%	0.89%
财务费用占收入比例	1.38%	0.86%	0.76%	0.71%	0.64%	0.64%	0.63%

由上表可知，除营业收入增长率、销售费用率、财务费用率外，其余预测期的财务指标与报告期基本保持一致。

（1）营业收入增长率

本次评估报告于 2020 年 5 月出具，正值新冠疫情影响在全球蔓延，对市场影响存在较大不确定性，因此在评估时考虑了新冠疫情对标的公司 2020 年度收入可能造成的影响，预测 2020 年度收入会出现下滑。但随着国内疫情形势逐渐得到控制，疫苗的研发工作也在持续推进过程中，标的公司预测 2021 年、2022 年之后市场会有一定程度的恢复或反弹，故收入增长率较高。另一方面，5G 的应用高峰预测也将主要在 2020-2022 年期间，未来将趋于稳定或转向更新一代的通信技术。因此，从谨慎角度出发，收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率。

综上，本次评估中的预测期营业收入增长率与历史数据存在差异具有合理性。

（2）销售费用占收入的比例

根据华兴会计师出具的模拟合并财务报表数据，全芯科微向母公司博思达提供的技术服务费会在合并报表层面予以抵消，2018 年和 2019 年模拟合并抵减的销售费用—技术服务费金额分别为 729.17 万元和 1352.28 万元，占当年收入的比重分别为 0.40%和 0.67%。

而由于博思达和全芯科微分别属于香港和深圳两个资本市场，收益法预测时两个主体分别单独预测，因此评估时根据企业实际情况对全芯科微收取的技术服务费收入进行预测。故本次评估中的预测期销售费用率与历史数据存在差异具有合理性。

（3）财务费用占收入的比例

本次评估中的预测期财务费用较历史数据逐年降低，主要考虑到标的公司逐年盈利，现金状况将逐渐向好，因此需要的借款成本也将逐年降低。

因此，本次评估中的预测期财务费用率与历史数据存在差异具有合理性。

2、与同行业可比公司存在差异的原因

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

项目	营业收入增长率		营业成本占收入比例		销售费用占收入比例		管理费用占收入比例		财务费用占收入比例	
	2018 年	2019 年	2018 年	2019 年	2018 年	2019 年	2018 年	2019 年	2018 年	2019 年
英唐智控	63.71%	-1.35%	92.34%	92.60%	1.98%	1.69%	1.36%	1.57%	1.65%	1.95%
深圳华强	42.20%	21.66%	84.26%	88.84%	3.31%	1.91%	2.36%	1.62%	1.43%	1.04%
力源信息	31.06%	21.62%	92.38%	94.57%	1.51%	1.32%	0.94%	0.85%	0.57%	0.43%
润欣科技	-7.45%	-14.36%	90.02%	90.64%	2.85%	3.56%	1.94%	2.08%	1.11%	0.58%
平均值	32.38%	6.89%	89.75%	91.66%	2.41%	2.12%	1.65%	1.53%	1.19%	1.00%
博思达资产组	16.96%	11.95%	93.64%	93.78%	0.52%	0.63%	0.85%	0.89%	1.38%	0.86%

（1）营业收入增长率

2018 年度，博思达资产组的营业收入增长率为 16.96%，较同行业可比公司低了 15.42 个百分点。同行业可比公司英唐智控于 2017 年收购的联合创泰凭借独有的芯片、存储器原厂代理资质以及下游云服务器巨头客户的支持，2018 年业务获得爆发性增长，实现营业收入 57.61 亿元，同比增长 212.58%；深圳华强 2018 年度通过收购控股芯斐电子，并通过增资方式控股记忆电子 51%股权，拓展了汽车电子、安防等前沿领域和取得海力士的分销代理权；力源信息积极开拓了成都蕊源、芯思杰、厦门新页微等产品线，向新兴市场如人工智能、智能物联、光通信、新能源电动汽车拓展。

博思达资产组报告期内专注于手机射频前端芯片和传感器的代理分销，未进行外延式并购，故其 2018 年度营业收入增长率低于同行业可比公司具有合理性。

（2）毛利率

博思达资产组毛利率低于同行业可比公司的均值主要原因系博思达资产组分销产品下游应用领域较为集中，上游供应商较为集中，且产品单位货值较高，具体分析详见“第三题”之“六、（二）标的公司与可比公司毛利率差异的原因”。

（3）销售费用和管理费用

博思达资产组销售费用率和管理费用率均低于同行业可比公司的均值，主要原因系博思达资产组是专注于射频前端芯片及传感领域的授权分销商，产品主要为国外知名原厂的高端产品，单位货值相对较高，因此同等收入金额所需的服务

人员数量可以更少，即人均创收更高；另一方面，博思达资产组的客户、供应商集中度均高于同行业可比公司，降低了与客户、供应商的沟通成本，从而销售费用和管理费用较少。

除上述情况外，博思达资产组财务指标与历史数据、同行业可比公司数据不存在重大差异。

（三）2020 年度实际经营数据与评估预测是否存在重大差异

根据华兴会计师出具的《关于博思达资产组资产交割过渡期损益的专项审计报告》（华兴所（2020）专审字 XM-004 号），2020 年 1-9 月博思达资产组的营业收入为 206,656.59 万元，净利润为 6,877.76 万元。博思达资产组的实际经营数据与评估预测数据对比如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	评估 2020 年度预测数据	差额
营业收入	206,656.59	196,080.00	10,576.59
营业成本	194,953.45	184,476.95	10,476.50
利润总额	8,356.27	6,977.45	1,378.82
净利润	6,877.76	5,812.08	1,065.68

由上表可得，博思达资产组 2020 年 1-9 月实现的营业收入及净利润金额均已超过评估 2020 年全年的预测金额，因此本次评估中的预测数据较为谨慎合理。

（四）标的公司 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加、财务费用大幅减少的原因，是否可持续，评估时是否已充分考虑上述因素

标的公司 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加、财务费用大幅减少，涉及的会计科目主要为应收账款、应付账款、财务费用，具体科目的情况如下：

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	差额
应收账款	23,210.38	10,936.50	12,273.88
应付账款	26,857.90	11,857.14	15,000.76
财务费用	1,723.17	2,512.90	-789.73

1、应收、应付款项大幅增加的原因：标的公司主要客户华勤通讯、闻泰科技第三、四季度新增三星手机制造项目，小米集团、OPPO 集团第四季度采购同比增加。

标的公司的订单交货周期大多为 1 个月，其中部分订单为客户行业布局需要

提前进行备货采购，此类订单交货周期大多为 6 个月。2019 年第三、四季度，标的公司营业收入不断增长，相关增长态势持续到 2020 年度。

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

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

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

因此，导致 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加主要的因素系标的公司业绩增长，从 2020 年前三季度来看标的公司业绩均同比实现增长，即标的公司业绩增长具有一定的可持续性，本次评估时在营业收入及营运资金预测期的数据中已充分考虑上述因素。

2、财务费用大幅减少主要受利息支出、现金折扣影响，其中利息支出的减少主要系 2019 年度经营活动现金流较好，相应减少与关联方的资金拆借金额及应收账款保理所致；现金折扣的减少主要系标的公司与小米金融展开应收账款保理业务后，不再与小米集团采用现金折扣的方式结算。

因此，导致 2019 年度财务费用降低的因素具有可持续，评估时在财务费用预测期的数据中已充分考虑上述因素。

二、说明折现率测算过程中选取的可比公司与其他参数选取的可比公司存在差异的原因与合理性

（一）折现率测算过程中选取的可比公司与其他参数选取的可比公司存在差异的原因

本次评估在折现率的测算过程中，涉及到权益系统风险系数 β 的测算，需要选取与标的公司处于同一资本市场的同行业公司，因此选取了 19 家境外可比公司和 10 家境内可比公司。除此之外，本次评估过程中并无其他参数涉及可比公

司数据。

在本次交易的披露文件中，在对标的公司的财务指标进行比较时，选择的可比公司是英唐智控、深圳华强、力源信息、润欣科技。主要原因为分销行业范围较广，涉及到不同行业不同产品的分销服务，从整体来看前述4家可比上市公司与标的公司的可比性最强，均以电子元器件的授权分销商业务为主，尤其以润欣科技与标的公司的业务最为接近。同时，考虑到财务指标对比分析时，不宜罗列过多可比公司，因此挑选了业务最为接近的4家企业。

（二）折现率测算过程中选取的可比公司的合理性

博思达资产组包括位于境外的博思达资产组（不含全芯科微和全芯科），主要位于香港，以及位于境内的全芯科微和全芯科。

评估实践中，收益法评估时在选择可比公司时需要考虑可比上市公司的上市地因素：1、选择可比公司时首先需要在目标企业拟交易的市场所在的国家或地区的证券交易所中选择；2、选择可比公司时需要考虑可比公司与目标公司经营注册地不一样所产生的差异。

而且，在测算权益系统风险系数 β 时，需要有一定的可比公司数量才能够得到较为合理可信的数值。因此，本次评估在折现率的测算过程中，选取了19家境外可比公司和10家境内可比公司。

本次评估过程中，选取的19家境外可比公司具体情况如下：

证券代码	证券简称	主营业务
0110. HK	中国长远	移动电话和数码产品的分销
0143. HK	国安国际	流动通讯业的营销与分销
0465. HK	富通科技	信息科技产品的分销
0529. HK	SIS INT'L	信息科技产品分销
0595. HK	AV CONCEPT HOLD	半导体产品为主的电子组件零售及分销
0854. HK	威雅利	电子组件的经销，并配套工程解决方案
0856. HK	伟仕佳杰	信息科技产品及有关配件的分销
0861. HK	神州控股	IT 规划咨询、IT 基础设施系统集成、解决方案设计与实施
0865. HK	建德国际控股	流动电话的买卖及分销及相关配件产品业务
1037. HK	云智汇科技	电子元器件的经销
1184. HK	S. A. S. DRAGON	为专利电子组件和半导体产品提供产品设计、开发、采购、质量和物流管理服务

1213. HK	万保刚集团	电子零件及计算机的零售及批发
1362. HK	新龙移动	流动电话的分销
2166. HK	芯智控股	集成电路及其他电子元器件的分销
2336. HK	海亮国际	销售金属、开发及提供电子装置解决方案
3991. HK	长虹佳华	IT 产品的分销、专业 IT 解决方案的提供
8171. HK	中国趋势	电子科技及相关产品贸易
8266. HK	卓信国际控股	流动数据解决方案的开发及销售
8311. HK	圆美光电	电子产品显示组件的贸易

本次评估过程中，选取的 10 家境内可比公司具体情况如下：

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

上述境外可比公司的选取标准，为 Wind 数据库中技术产品经销商行业板块的全部香港上市公司；上述境内可比公司的选取标准，亦为 Wind 数据库中全部技术产品经销商行业板块境内上市公司。可比公司主营业务包括电子产品的分销或相关领域，与标的公司的业务类似。

综上所述，本次评估中折现率测算过程中选取的可比公司具有合理性，符合资产评估的相关要求。

三、对比本次发行人和前次润欣科技收购标的公司的评估假设、评估参数选取的具体依据、业绩承诺的差异等，说明本次交易标的公司整体估值较前次提高 1.25 亿元的合理性

2018年1月，润欣科技（300493.SZ）通过全资子公司以17,493.00万港元收购了Upkeen Global和Fast Achieve 49.00%股权，间接持有博思达24.99%的股权。润欣科技前次收购标的公司股权时未出具评估报告，因此并无评估假设、评估参数。

前次交易中，标的公司整体估值为7亿港元，本次交易标的公司基础定价7.5亿元人民币，以港币兑人民币汇率1:0.9148计算，本次交易的整体估值水平较前次交易上升17.12%，其合理性如下：

（一）本次交易中承诺业绩较前次交易增长了10.33%

前次交易与本次交易的业绩承诺对比情况如下：

交易协议 签订时间	交易事项	对应整体估值	业绩承诺（万港元）				预测期 市盈率
			T年	T+1年	T+2年	均值	
2018年1月	润欣科技间接收购博思达24.99%股权	港币7亿元	5,900	7,100	8,300	7,100	9.86
2020年5月	太龙照明间接收购博思达100%股权	约人民币7.5亿元	6,500	7,800	9,200	7,833	10.47

注：按协议签署日2020年5月22日的港币兑人民币汇率1:0.9148计算

由上表可知，前次交易中博思达承诺业绩合计为21,300万港元，本次交易中标的公司承诺业绩合计为23,500万港元，较前次交易增长了10.33%。

（二）太龙照明通过本次交易取得标的公司控制权

前次交易中，以预测期平均承诺净利润计算的预测期市盈率为9.86倍，本次交易预测期市盈率为10.47倍，较前次有所增长。考虑到太龙照明通过本次交易取得了标的公司的控制权，存在一定的控制权溢价，因此增长幅度合理。

（三）本次交易系分期付款

本次交易为分期付款，若不考虑本次交易对价根据交割日进行的调整，本次交易中上市公司各期的付款比例为35%、25%、20%和20%，因此上市公司实际支付对价的现值低于协议中约定的对价金额。若按折现率8%、每期间隔1年做简单测算，则贴现值相当于终值的0.908。因此，考虑分期付款导致的折现因素后，本次交易的预测期市盈率为9.50，与前次交易的市盈率水平较为接近。若考虑分期付款导致的折现因素，则本次交易的估值水平仅上升6.35%。

（四）前次交易至本次交易期间的标的公司业绩持续向好

由于本次交易距离前次交易已经超过2年时间，在此期间内标的公司的净利

润持续上升，2019 年度较 2017 年度增长了 29.98%；且标的公司核心产品线即 Qorvo 的手机射频前端芯片即将迎来 5G 智能手机的应用高峰，因此，太龙照明此次收购博思达的整体估值较前次交易增长具有合理性。

四、补偿人所取得对价合计 51,606.88 万元，小于本次交易对价 75,000 万元。请说明补偿人目前财务情况是否能足额覆盖补偿款，相关保障措施是否充分

（一）其他交易对方不参与业绩补偿的原因及合理性

本次交易中业绩承诺相关安排的补偿义务人为袁怡、Zenith Legend、香港博芯与上海全芯，由其共同承担补偿义务 100%的总额，且相互之间就补偿义务承担连带责任。

本次交易的其他交易对方为香港勤增、香港嘉和和 Richlong Investment，由于其交易完成前后均不参与标的公司的经营管理，对标的公司的业绩无直接影响，故不对标的公司的业绩承诺承担补偿义务。

本次交易中的业绩承诺补偿安排符合相关法律法规的规定，是市场化原则下商业谈判的结果，其他交易方在本次交易前后对标的公司决策事项影响能力较低，未参与业绩对赌具有合理性。因此，本次交易中补偿人所取得对价合计 51,606.88 万元，小于本次交易对价 75,000 万元。

（二）补偿人目前的财务情况能够足额覆盖补偿款

袁怡先生 1960 年出生，先后在德州仪器、博通、TCL 和科通集团等国际化企业担任高管，创办博思达后曾两次通过现金转让的方式出让博思达部分股权，积累了一定的自有资金，报告期内也通过其控制的企业向标的公司借款的形式支持标的公司业务发展，因此袁怡先生个人财务状况较为良好，具有较强的业绩补偿能力。

考虑到博思达资产组 2020 年 1-9 月的业绩已经提前并超额完成了 2020 年度的业绩承诺指标，上市公司将正常支付第一期、第二期股权转让款，即合计支付 45,852.55 万元，其中包括向补偿人支付的 21,606.88 万元。

极端情况下假设 2020 年 10 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日的博思达资产组的业绩均为 0，根据本次交易协议中的业绩补偿条款，综合业绩承诺期三年的业绩情况，调整后的股权转让总价款为 24,354.05 万元，因此补偿人需要在第三期、

第四期款支付时合计补偿上市公司现金 21,498.50 万元（即 45,852.55 万元-24,354.05 万元）。

综合来看，补偿人第一期、第二期能够收到的 21,606.88 万元已经超过补偿人后续需要补偿给上市公司的现金 21,498.50 万元。因此，在假设标的公司未来业绩均为 0 的情形下，补偿人目前的财务情况仍能够足额覆盖补偿款。

（三）保障措施充分有效

由于本次交易系分期付款，因此当标的公司的业绩出现恶化时，上市公司将及时调低当期所需支付的股权转让款，掌握业绩补偿的主动权，使得上市公司的风险敞口不至于过大。

考虑到博思达资产组 2020 年 1-9 月的业绩已经提前并超额完成了 2020 年度的业绩承诺指标，上市公司将正常支付第一期、第二期股权转让款，只有当博思达资产组 2020 年 10 月-12 月和 2021 年度的合计业绩低于 1,127.98 万港元时，补偿人第三期才需要向上市公司支付现金补偿；如果 2020 年度、2021 年度的合计业绩等于承诺业绩，只有在 2022 年度业绩低于 4,767.14 万港元时，补偿人第四期才需要向上市公司支付现金补偿。

因此，本次交易中补偿人需要向上市公司现金补偿的可能性相对较小，上市公司一般情况下可以通过调低当期所需支付的股权转让款即可保障补偿措施的有效；即便发生较为极端的情况，补偿人第一期、第二期能够收到的款项也能足够覆盖第三期、第四期需要支付的补偿款。

综上所述，补偿人目前财务情况能够足额覆盖补偿款，相关保障措施充分有效。

五、发行人 2017-2019 年度扣非归母净利润平均数为 4,804.66 万元，请发行人说明预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元的合理性；结合太龙照明现有资产负债情况、维持日常运营所需资金、并购贷款对公司现金流的影响等，说明若本次发行失败，标的公司和发行人经营累积是否可以基本满足公司原有业务正常经营运转需要，并充分披露相关风险

（一）太龙照明预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元的合理性

太龙照明 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元是根据太龙照明每年净利润 6,000 万元估算的，不构成对未来业绩的盈利预测，仅作为公司管理层在

评估公司未来资金状况时测算使用。

2017 年度至 2019 年度，太龙照明经营情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	56,037.35	48,689.85	33,775.66
归属于母公司所有者的净利润	5,172.12	5,735.04	5,143.93
净利率	9.23%	11.78%	15.23%
净利率平均值	12.08%		

2017 年度至 2019 年度，太龙照明的营业收入持续增长，年均复合增长率为 28.81%，业务规模增长幅度较快。另外，考虑到公司 IPO 募投项目产能的逐步释放，控股子公司布局的商超照明、工程照明、LED 灯杆屏等项目的落地，2021 年公司开始业绩将逐步恢复并实现增长。故太龙照明预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元具有一定合理性。

（二）若本次发行失败，标的公司和发行人经营累积是否可以基本满足公司原有业务正常经营运转需要

假设公司本次发行股票未能成功实施，在标的公司完成业绩承诺的情况下，公司未来收购款支付安排及具体融资计划如下：

单位：万元

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

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

单位：万元

年度	财务费用影响金额	现金流量影响				
		总影响额	并购贷款资金流入	偿还并购贷款资金流出	财务费用现金流出	收购款现金流出
2021年	393.75	-7,893.75	11,250.00	-	-393.75	-18,750.00

2022年	990.00	-6,990.00	9,000.00	-	-990.00	-15,000.00
2023年	1,530.00	-7,530.00	9,000.00	-	-1,530.00	-15,000.00
2024年	1,755.00	-1,755.00	-	-	-1,755.00	-
2025年	1,755.00	-1,755.00	-	-	-1,755.00	-
2026年	1,361.25	-12,611.25	-	-11,250.00	-1,361.25	-
2027年	765.00	-9,765.00	-	-9,000.00	-765.00	-
2028年	225.00	-9,225.00	-	-9,000.00	-225.00	-
合计	8,775.00	-57,525.00	29,250.00	-29,250.00	-8,775.00	-48,750.00

由上表可知，在交易标的能够完成业绩承诺的情况下，公司继续支付第二、三、四期股权款对公司 2021 年度至 2028 年度的财务费用累计影响为 8,775.00 万元，现金流量累计影响为-57,525.00 万元。截至 2020 年 9 月 30 日，公司非受限货币资金为 9,192.38 万元。此外，假设公司预计 2021 年度至 2028 年度经营累积为 105,551.60 万元（假设公司商业照明业务 2021 年至 2028 年每年实现净利润 6,000 万元；半导体分销业务 2021 年和 2022 年完成业绩承诺 15,551.60 万元，2023 年至 2028 年每年实现净利润 7,000 万元¹）。结合公司 2020 年 9 月末的非受限货币资金金额与 2021 年度至 2028 年度的经营累积金额，超出本次现金流量影响额度 57,218.98 万元。

截至 2020 年 9 月 30 日，公司资产负债率为 67.96%，短期借款为 23,784.26 万元，公司大部分借款为抵押、保证借款，展期的可行性较高；另外，随着国内新冠疫情逐步得到控制，公司盈利能力持续提高。其中，公司商业照明业务的产销量开始逐渐恢复，半导体分销业务 2020 年 1-9 月的净利润为 6,877.76 万元人民币，已经提前完成 2020 年度实现 6,500 万港元的业绩承诺。

综上，在本次发行未能成功实施的情况下，公司短期内存在一定的资金压力，但随着公司盈利能力持续提高，标的公司和发行人经营累积可以基本满足公司原有业务正常经营运转需要。

（三）充分披露相关风险

本次发行失败或募集资金不足将会对发行人本次收购后的业务经营带来一定的资金压力，发行人已经在《募集说明书》中“第七节 本次发行相关的风险

¹ 上述数据仅用作财务测算，不构成上市公司的盈利预测

说明”之“三、与本次向特定对象发行股票的相关风险/（三）本次发行可能失败或募集资金不足的风险”中补充披露了相关风险，并在“重大事项提示”中补充披露如下：

本次发行的发行结果将受到证券市场整体情况、公司股票价格二级市场走势、投资者的认可程度等多种因素的影响，因此存在不能足额募集所需资金甚至发行失败的风险。

本次收购总体投资规模较大，虽然公司已对本次募集资金投资项目进行了充分的可行性论证，但是如果本次发行失败或者募集资金无法按计划募足并到位，则公司将面临一定的资金压力，对本次募集资金投资项目的实施造成不良影响，继而对公司的业绩产生负面影响。

六、结合公司客户结构、销售收入构成等，说明标的公司有更大的市场机遇的具体体现；基于更大的市场机遇，收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率的原因，二者是否与相矛盾；更大的市场机遇的表述是否客观、谨慎

（一）标的公司有更大的市场机遇的具体体现，相关表述客观、谨慎

标的公司的客户为国内主流手机品牌商和手机 ODM 厂商，其中手机品牌商包括小米、OPPO、黑鲨等，手机 ODM 厂商包括闻泰科技、华勤通讯等。销售收入构成来看，标的公司主要面向无线通讯、消费电子及工业物联网领域。

长期来看，随着我国产业升级换代，以及中美贸易摩擦呈现不断升级的趋势。我国政府和相关企业均意识到自主掌握半导体行业核心技术的重要性，国内半导体产业国产替代化进程加速。考虑到国内半导体企业技术水平与世界领先水平仍有差距，其产品的市场策略、销售方案也将需要专业半导体分销商的服务。因此，对于专注服务中国大陆客户的博思达而言，具有地域近、成本低、响应及时、服务便捷等优势，将会有更大的市场机遇。相关表述客观、谨慎。

但所谓的“长期”，可能会超过本次评估的预测期，长期的市场机遇是在评估时考虑标的公司永续期能否持续保持营业收入的因素之一。但市场机遇来临的准确时间存在不确定性，且市场机遇到来时，标的公司能否抓住市场机遇提升销售收入，还需要取决于标的公司届时的专业技术能力和客户服务水平等因素。因此，在本次评估过程中，并未就长期的市场机遇而给予标的公司过高的收入预测，

评估过程谨慎合理。

(二) 收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率的原因

本次收益法评估中，预测期第四年仍然预计保持增长，只是调减了增长率，主要原因系预测期第二年、第三年的收入增长率较高。

本次评估报告于 2020 年 5 月出具，正值新冠疫情影响在全球蔓延，对市场影响存在较大不确定性，因此在评估时考虑了新冠疫情对标的公司 2020 年度收入可能造成的影响，预测 2020 年度收入会出现下滑。但随着国内疫情形势逐渐得到控制，疫苗的研发工作也在持续推进过程中，标的公司预测 2021 年、2022 年之后市场会有一定程度的恢复或反弹，所以在预测期首年收入基数较低的情形下，预测期第二年、第三年的收入增长率较高。

另一方面，5G 的应用高峰预测也将主要在 2020-2022 年期间，未来将趋于稳定或转向更新一代的通信技术。因此，从谨慎角度出发，收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率。

综上所述，标的公司有更大的市场机遇的表述客观，收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率合理、谨慎，相关表述并不矛盾。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、查阅了评估师为本次收购出具的评估报告及评估说明，分析相关表述是否客观、谨慎；

2、复核了评估师的评估参数测算过程，分析相关财务指标的差异和变动原因；

3、查阅了同行业可比公司的相关财务数据和财务指标；

4、查阅了华兴会计师出具的《审计报告》（华兴所（2020）审字 XM-015 号）、《关于博思达资产组资产交割过渡期损益的专项审计报告》（华兴所（2020）专审字 XM-004 号）；

5、访谈了标的公司财务总监有关标的公司 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加、财务费用大幅减少的原因；

6、查阅了本次收购的相关协议，分析本次收购中的保障措施是否充分有效；

7、测算了若本次发行失败，标的公司和发行人经营累积是否可以基本满足

公司原有业务正常经营运转需要。

【核查意见】

经核查，保荐机构认为：（1）标的公司的评估参数具有合理的预测依据，与历史数据及同行业数据存在差异的原因具有合理性；2020 年度实际经营数据优于评估预测情况；导致 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加主要的因素系标的公司业绩增长，标的公司业绩增长具有一定的可持续性，本次评估时在营业收入及营运资金预测期的数据中已充分考虑上述因素；导致 2019 年度财务费用降低的因素具有可持续，评估时在财务费用预测期的数据中已充分考虑上述因素；（2）本次评估中折现率测算过程中选取的可比公司具有合理性，符合资产评估的相关要求；（3）润欣科技前次收购标的公司股权时未出具评估报告，本次交易标的公司整体估值较前次有所提高具有合理性；（4）补偿人目前财务情况能够足额覆盖补偿款，相关保障措施充分有效；（5）发行人预计 2020 年度至 2028 年度经营累积 54,000 万元主要为了财务测算使用，具有合理性；若本次发行失败，标的公司和发行人经营累积仍可以基本满足公司原有业务正常经营运转需要，发行人已经充分披露了相关风险；（6）标的公司有更大的市场机遇的表述客观，收益法评估中从预测期第四年开始调减收入增长率合理、谨慎，相关表述并不矛盾。

评估师认为：（1）标的公司的评估参数具有合理的预测依据，与历史数据及同行业数据存在差异的原因具有合理性；2020 年度实际经营数据优于评估预测情况；导致 2019 年末经营性资产和经营性负债大幅增加主要的因素系标的公司业绩增长，标的公司业绩增长具有一定的可持续性，本次评估时在营业收入及营运资金预测期的数据中已充分考虑上述因素；导致 2019 年度财务费用降低的因素具有可持续，评估时在财务费用预测期的数据中已充分考虑上述因素；（2）本次评估中折现率测算过程中选取的可比公司具有合理性，符合资产评估的相关要求；（3）润欣科技前次收购标的公司股权时未出具评估报告，本次交易标的公司整体估值较前次有所提高具有合理性。

问题 5

最近一期，公司营业收入较去年同期下降 38.44%，扣非归母净利润为 301.21

万元。

请发行人补充说明报告期内业绩大幅下滑的原因，相关不利因素是否消除，并充分披露相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司报告期内业绩大幅下滑的原因

上市公司最近一期合并利润表主要科目较 2019 年同期对比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年 1-9 月	变动率
营业收入	23,911.14	38,839.98	-38.44%
营业成本	16,258.53	25,497.53	-36.23%
销售费用	2,913.27	4,069.26	-28.41%
管理费用	2,453.04	2,518.15	-2.59%
研发费用	1,790.62	2,042.31	-12.32%
财务费用	289.38	3.75	7621.64%
营业利润	235.18	4,858.75	-95.16%
净利润	111.81	4,238.10	-97.36%
归属于母公司所有者的净利润	470.99	4,129.04	-88.59%
少数股东损益	-359.17	109.06	-429.33%

由上表可知，公司最近一期营业收入较上年同期大幅下降，降比达 38.44%，营业成本下降比例为 36.23%，二者下降比例较为接近。与此同时，公司最近一期的费用较上年同期仅小幅下降，降比为 2.59%至 28.41%不等，且财务费用大幅增长。营业收入下降的比例远高于费用整体下降的比例，因此在营业收入下降 38.44%的情况下，归母净利润下降比例达 88.59%。

因此，营业收入的大幅减少且固定费用处在较高水平，是导致上市公司最近一期业绩大幅下滑的主要原因，具体分析如下：

（一）新冠疫情对公司营业收入影响较大

1、公司主要客户线下业务受新冠疫情影响较大

公司专业为客户提供集照明设计、开发制造、系统综合服务于一体的商业照明整体解决方案，主要客户为阿迪达斯、绫致时装、利郎、安踏等知名品牌服饰商，且公司产品最终面向客户的线下门店终端。

新冠肺炎疫情对世界经济造成了重大冲击，其中消费业和服务业受疫情影响较大。由于新冠肺炎的高传染性，聚集性、接触性的消费活动受到限制，消费者的消费活动进一步的由线下向线上转移。公司所处行业为商业照明行业，产品主要用于满足各品牌线下门店的商业照明需求。由于聚集性、接触性的消费活动受到限制，线下实体门店的客流大幅减少，致使公司客户减少了新的线下门店开设计划，以及旧的线下门店翻新计划，从而导致公司销售订单的减少。

根据国家统计局数据显示，上半年国内社会消费品零售总额同比减少 11.40%，服装鞋帽、针、纺织品类销售额同比下降 19.60%。疫情对品牌服饰商的线下销售影响较大，公司主要客户均在不同程度上推迟新销售门店的布局以及对现有门店的装修升级，关闭了部分经营业绩不理想的门店。其中，公司主要客户利郎服饰 2020 年上半年关闭了国内 98 家门店，较 2019 年底减少 3.90%，上半年营业收入较去年同期下降 29.03%；安踏 2020 年上半年关闭了中国大陆 319 家门店，较 2019 年底减少 3.03%，上半年营业收入较去年同期下降 10.70%；阿迪达斯截至 2020 年 6 月末全球尚有 17% 的门店未能恢复营业，上半年营业收入较去年同期下降 26%；特步主品牌上半年营业收入也较去年同期下降 4.60%。由此可见，新冠疫情对公司的主要客户的经营均造成了较大的负面影响，致使公司 2020 年业绩出现较大幅度的下滑。

2020 年 1-9 月公司的经营业绩与同行业上市公司对比情况如下：

单位：万元

公司	2020 年 1-9 月	2019 年 1-9 月	变动率
欧普照明（603515.SH）	523,009.73	576,957.04	-9.35%
阳光照明（600261.SH）	12,713.75	16,430.45	-22.62%
佛山照明（000541.SZ）	255,952.69	244,246.63	4.79%
三雄极光（300625.SZ）	156,280.97	179,553.81	-12.96%
同行业平均	236,989.29	254,296.98	-6.81%
发行人（300650.SZ）	23,911.14	38,839.98	-38.44%

由上表可知，除佛山照明的营业收入较上年同期基本持平外，其他照明行业上市公司均有不同程度的降低，行业平均营收同比下降 6.81%。由于可比上市公司均为通用照明企业，而太龙照明专注于商业照明领域，且主要面向鞋服领域品牌的线下门店，疫情对于商业照明行业的影响强于通用照明，因此太龙照明 2020 年 1-9 月业绩下滑幅度大于同行业上市公司。

2、公司控股子公司大多在业务开拓期，疫情加大新业务亏损

报告期内，太龙照明母公司和控股子公司收入和净利润的情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
合并报表营业收入	23,911.14	56,037.35	48,689.85	33,775.66
其中：母公司营业收入	17,885.36	42,924.57	41,534.63	31,603.19
控股子公司营业收入合计	8,409.02	18,591.68	12,962.01	3,835.43
合并报表净利润	111.81	5,251.22	5,971.71	5,199.26
其中：母公司净利润	946.43	5,192.44	5,172.04	4,822.91
控股子公司净利润合计	-858.36	327.39	825.46	256.76

注：上述数据未剔除合并抵消带来的影响

公司近几年在巩固传统商业照明领域业务的同时，不断开拓新的业绩增长点，投资设立子公司布局商超照明、酒店照明、工程照明、城市及道路照明、LED 可视终端及 LCD 屏幕等领域。公司在上述细分市场尚在开拓期，部分子公司的销售业绩原本预期即将释放，但 2020 年的新冠疫情对线下消费的各细分领域均造成了不同程度的影响，导致 2020 年发行人的子公司亏损较多，推迟了子公司业绩释放的时间点。

（二）公司部分新厂房、设备的投入使用和近年来的信息化建设导致公司固定管理成本较高

2018 年 8 月公司 IPO 募投项目中的四号厂房开始投入使用，近年来公司在新厂房陆续购置新的生产设备，以突破原有的产能瓶颈。另一方面，信息化是当今世界经济和社会发展的必然趋势，公司持续推进信息化建设，2019 年开始使用 SAP 系统，提高生产智能化与管理信息化建设工作。同时，公司增加了信息系统相关人员配置，一定程度上增加了公司的管理成本。

上述事项有利公司的长远发展，但使得公司的固定管理成本保持在一个较高的水平。2020 年的新冠疫情使得公司收入大幅下降，由于经营杠杆系数较高的原因，从而导致公司 2020 年 1-9 月的业绩大幅下滑。

二、相关不利因素是否消除

（一）疫情造成的影响正逐渐消除

1、后疫情时代公司主要客户所处行业逐渐复苏

发行人最近三年的前五大客户为阿迪达斯、安踏、绫致时装、特步、利郎，

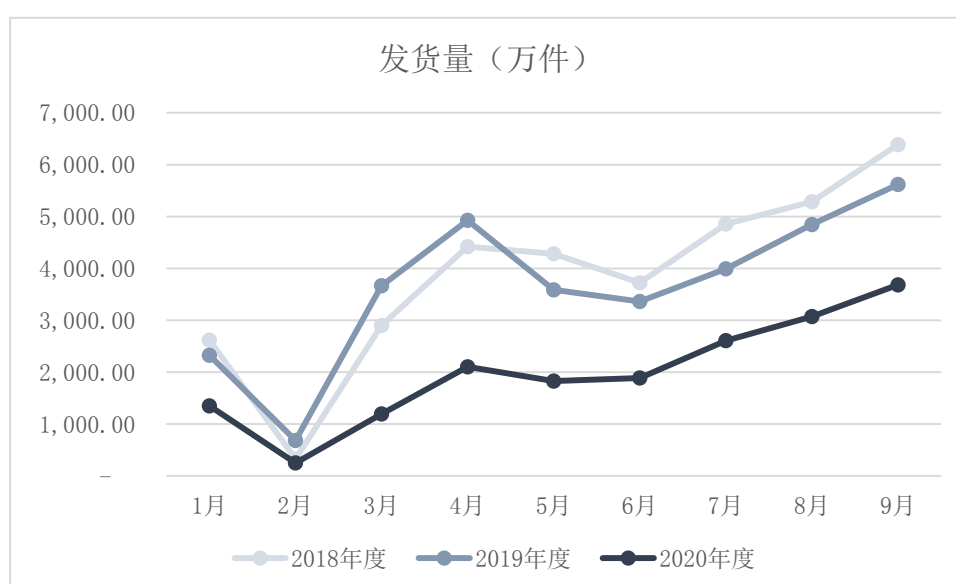
2020 年 1-9 月，上述客户均与发行人保持良好的业务关系，发行人虽然遭遇了疫情原因导致的收入下滑，但核心客户资源并未流失。

公司主要客户为衣帽服饰行业，2020 年上半年纺织行业终端需求有所下滑，但二季度以来，随着居民出行及消费活动放开，纺织品服装内需市场逐步恢复。根据中国纺织工业联合会调查数据和国家统计局统计数据，2020 年二季度，纺织行业景气指数达到 51.0，回归至扩张区间。根据国家统计局数据，2020 年上半年，全国限额以上服装鞋帽、针纺织品类商品零售额同比减少 19.6%，但降幅较一季度收窄 12.6 个百分点，市场整体向好。

2020 年下半年，公司的主要客户均在不同程度上恢复了生产经营，并重新推进其店铺开设计划及现有门店装修升级的计划。

2、公司的经营业绩逐渐恢复

太龙照明 2018、2019 和 2020 年度的 1-9 月按月份发货量变化情况如下图所示：



由上图可以看出，公司 2020 年 1-9 月的出货量与 2019 年及 2018 年同期相比明显下降，但变化趋势基本相同。2 月份因为春节原因是公司的传统淡季，疫情影响导致公司 3、4 月份的发货情况大幅下滑，但 5 月开始降幅逐渐收窄，基本与国内疫情对线下消费的影响程度相符。

随着国内新冠疫情逐步得到控制，公司的产销量开始逐渐恢复。2020 年一季度公司的出货量占 2019 年同期的 41.87%，二季度占 2019 年同期的 49.00%，三季度占 2019 年同期的 64.76%，逐渐向疫情前正常水平恢复。

（二）公司管理的规模效应逐渐显现

公司报告期内基本完成了 SAP 系统实施上线以及 OA 系统的升级改造工作，目前已经投入使用。公司借助信息化系统的实施过程，提高了对核心业务与管理流程的搭建及梳理能力，提升了公司管理和协同效率。SAP 系统的上线，为打通了母公司与各子公司之间的资金流、物流、信息流及数据流打下了坚实的基础。推动了公司的集团化管控转型，优化了公司的管理系统。

与此同时，随着新厂房的持续使用，公司的生产效率有所提高。IPO 募投项目计划于 2021 年全面完工，届时所有的生产工序都将搬至新的厂房，产线集中后生产效率将会得到更大提升。

综上所述，导致发行人报告期内业绩大幅下滑的不利因素正在逐渐消除。

三、充分披露相关风险

新冠疫情的不断反复将会影响公司的经营业绩，发行人已经在《募集说明书》中“第七节 本次发行相关的风险说明”之“四、其他风险/（二）新冠疫情对经营业绩影响的风险”中披露了相关风险，并在“重大事项提示”中补充披露如下：

2020 年初爆发新冠疫情，国内部分企业、商场、门店的业务受到疫情影响，并对实体店销售产生一定影响。在中央和各地积极有力的防控措施下，我国疫情目前已经得到有效控制，但相关疫情仍在亚洲、欧洲及北美等地蔓延。

一方面，国内部分商场、门店因本次疫情出现关停、倒闭的情况，或者因销售业绩不佳推迟了开设新店铺和店铺翻新的计划，在一定程度上影响了上市公司商业照明业务的经营业绩；另一方面，公司 2020 年收购博思达资产组，虽然评估时已结合新冠肺炎疫情可能对消费市场的影响进行了审慎预测，但考虑到目前新冠肺炎疫情尚未结束，相关事项的潜在影响尚存在不确定性。

虽然国内的疫情防控工作较为有效，但目前国外疫情仍然处于蔓延状态，国内防范境外输入压力较大，并且国内部分地区出现了一定的疫情反复。未来若疫情无法得到有效控制或持续时间较长，可能会对公司的业绩造成影响。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

- 1、查询公司主要客户及同行业上市公司通过公开渠道发布的官方数据；
- 2、查阅并取得了公司定期报告、固定资产以及无形资产的明细表；

3、访谈公司总经理、财务总监，了解新冠疫情对公司业绩的影响。

【核查意见】

经核查，保荐机构及会计师认为：公司报告期内业绩大幅下滑主要系新冠疫情的不利影响所致；随着疫情逐步得到控制，相关不利因素开始逐渐消除；发行人已经充分披露了相关风险。

问题 6

最近一期末，发行人交易性金融资产、其他权益工具投资、其他应收款、其他流动资产账面价值分别为 1,486.83 万元、500 万元、629.54 万元、686.73 万元。

请发行人补充说明自本次发行相关董事会前六个月至今，公司实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务，下同）的具体情况，最近一期末是否存在持有金额较大的财务性投资情形。

请保荐人核查并发表明确意见。

【回复】

一、财务性投资及类金融业务的认定依据

（一）财务性投资的认定依据

根据《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》的规定：“（一）财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

（二）围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

（三）金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%（不包含对类金融业务的投资金额）。”

（二）类金融业务的认定依据

根据《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》的规定：“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他

从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。”

二、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资及公司最近一期末持有财务性投资的情况

（一）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资的情况

2020年5月22日及2020年9月27日，发行人召开第三届董事会第十三次会议及第三届董事会第十六次会议审议通过关于公司向特定对象发行A股股票方案的议案。根据前述关于财务性投资和类金融业务的相关规定，本次发行董事会决议日前六个月至今，即从2019年12月22日至今，公司不存在新设立或投资产业基金、并购基金、拆借资金、委托贷款，以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资，购买收益波动大且风险较高的金融产品，非金融企业投资金融业务，融资租赁，商业保理和小贷业务等财务性投资，亦无拟实施上述投资的计划。

（二）公司最近一期末持有财务性投资的情况

截至2020年9月30日，公司不存在持有金额较大的财务性投资（含类金融业务）情形。各科目具体情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	其中：财务性投资及类金融业务账面价值
交易性金融资产	1,486.83	0.00
其他权益工具投资	500.00	0.00
其他应收款	629.54	0.00
其他流动资产	686.73	0.00
合计	3,303.10	0.00

1、交易性金融资产

截至2020年9月30日，公司持有的交易性金融资产具体情况如下：

产品名称	产品类别	年化利率	金额（万元）
乾元-周周利开放式保本理财产品	保本浮动收益型	2.10%-3.30%	1,426.83
兴业银行添利3号净值型理财产品	固定收益性	约3.15%	60.00
合计			1,486.83

上述理财产品均为低风险投资，具有收益稳定及流动性高的特点，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资范畴。除此以外，截至 2020 年 9 月 30 日，公司不存在持有其他交易性金融资产的情况。

2、其他权益工具投资

截至 2020 年 9 月 30 日，公司其他权益工具投资为 500 万元，系公司控股子公司深圳太龙投资持有的中慧城通科技发展有限公司 5% 股权。中慧城通成立于 2020 年 4 月 10 日，系济南市国资控股的企业，主要从事城市建设，其中包括城市照明工程。此次投资有利于公司在当地的业务拓展，符合公司主营业务及战略发展方向，故不涉及财务性投资。

除此之外，截至 2020 年 9 月 30 日，公司不存在持有其他权益工具投资的情况。

3、其他应收款

截至 2020 年 9 月 30 日，公司其他应收款具体情况如下：

单位：万元

款项性质	2020 年 9 月 30 日
保证金、押金	415.75
备用金	136.84
其他	223.96
小计	776.55
减：坏账准备	147.01
合计	629.54

公司其他应收款主要为保证金、押金及备用金等，均不涉及财务性投资。

4、其他流动资产

截至 2020 年 9 月 30 日，公司其他流动资产具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日
待认证进项税	582.77
待抵扣进项税	96.65
预交增值税	7.31
合计	686.73

公司其他流动资产为待认证进项税、待抵扣进项税及预缴增值税，均不涉及

财务性投资。

综上所述，发行人最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、查阅《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核问答》对于财务性投资及类金融业务的定义，并向发行人进行了明确；

2、就公司是否存在财务性投资、类金融业务访谈公司管理层及财务人员；

3、查阅公司的财务报告，获取相关会计科目明细表、部分原始凭证和记账凭证，结合银行对账单，核查公司是否存在新增财务性投资、类金融业务及投资产业并购基金等情况；

4、取得并查阅公司理财产品相关合同，查阅关于风险等级、收益率的相关条款；

5、查阅公司公告以及工商信息、公司股东大会会议纪要及董事会会议纪要等文件，核查公司是否存在实施财务性投资、类金融业务及投资产业并购基金等情况。

【核查意见】

经核查，保荐机构认为：自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，发行人无实施或拟实施的财务性投资（含类金融业务），最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形。

问题 7

最近一期末，公司投资性房地产账面价值为 1,943.71 万元。

请发行人补充说明：（1）投资性房地产的具体内容，包括但不限于形成时间、形成原因等；（2）发行人及其合并报表范围内子公司是否存在房地产开发资质、住宅或商业地产开发和经营资质等，是否存在变相投资房地产的情形。

请保荐人和发行人律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、投资性房地产的具体内容，包括但不限于形成时间、形成原因等

截至 2020 年 9 月 30 日，公司投资性房地产主要系出租闲置的自购房地产而

形成，具体内容如下：

序号	资产名称	权利人	位置	房地产购置时间	形成时间及形成原因
1	安岭路写字楼	发行人	厦门市湖里区安岭路999号701室	2012年12月	公司原计划在厦门建立营销和研发等职能中心，因此购入该等房产作为固定资产核算；后出于成本效益考虑，仍将上述职能中心设置在漳州台商投资区内，2014年8月开始公司陆续将部分闲置房地产出租，因此相关房地产转为投资性房地产核算。
2	安岭路车库	发行人	厦门市湖里区安岭路1003号地下一层第6-8, 17-19, 39号车位	2013年10月	
3	丹巴路写字楼	发行人	上海市普陀区丹巴路99弄B3号301-302室	2016年6月	公司原计划在上海建立营销办事处，因此购入该等房产作为固定资产核算，后由于面积较大，出于成本效益考虑，2017年2月开始将部分空间出租，因此相关房地产转为投资性房地产核算。

二、发行人及其合并报表范围内子公司是否存在房地产开发资质、住宅或商业地产开发和经营资质等，是否存在变相投资房地产的情形

根据发行人及其合并报表范围内子公司现行有效的《营业执照》，发行人及其合并报表范围内子公司不从事房地产业务，亦不具备房地产开发资质、住宅或商业地产开发和经营资质等。

2017年末、2018年末、2019年末和2020年9月末，发行人投资性房地产账面价值分别为2,395.73万元、2,263.53万元、2,021.50万元、1,943.71万元，占各期末资产总额的比例分别为3.71%、2.92%、2.42%、1.16%，占比较低。同时，发行人的投资性房地产均为报告期之前购置，报告期内发行人为了提高资产利用效率才将部分闲置房地产出租，报告期内各期的租金收入分别为114.98万元、122.27万元、138.85万元和83.64万元，占发行人各期营业收入比例分别为0.34%、0.25%、0.25%、0.35%，因此，发行人营业收入主要来源于主营业务收入而非投资性房地产收益。发行人不存在变相投资房地产的情形。

本次发行募集资金将全部用于收购博思达资产组，实现“商业照明+半导体分销”双主业并行发展，进一步丰富和拓展业务范围。因此，本次发行募集资金亦不存在变相投资房地产的情形。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

- 1、查阅公司及合并报表范围内控股子公司的《营业执照》；
- 2、就公司的投资性房地产情况及房地产开发资质、住宅或商业地产开发和经营资质访谈公司管理层及财务人员；
- 3、查阅投资性房地产的产权证明文件以及对应的房屋租赁合同；
- 4、查阅公司定期报告中披露的有关投资性房地产的内容。

【核查意见】

经核查，保荐机构认为：（1）发行人报告期内为提高资产利用效率而将报告期前已购置的部分闲置房地产进行出租，从而形成投资性房地产；（2）发行人及其合并报表范围内子公司不存在房地产开发资质、住宅或商业地产开发和经营资质等，亦不存在变相投资房地产的情形。

发行人律师认为：发行人报告期内为提高资产利用效率而将报告期前已购置的部分闲置房地产进行出租，从而形成投资性房地产；发行人及其合并报表范围内子公司不存在房地产开发资质、住宅或商业地产开发和经营资质等，亦不存在变相投资房地产的情形。

（本页无正文，为《关于太龙（福建）商业照明股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》之签章页）

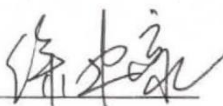
太龙（福建）商业照明股份有限公司



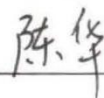
2024 年 1 月 6 日

（本页无正文，为《关于太龙（福建）商业照明股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人签名：



徐建豪



陈华



保荐机构董事长声明

本人作为太龙（福建）商业照明股份有限公司保荐机构天风证券股份有限公司的董事长，现就本次审核问询函的回复报告郑重声明如下：

“本人已认真阅读太龙（福建）商业照明股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

法定代表人、董事长：



余磊

