

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

发行注册环节反馈意见落实函的回复

（修订稿）

保荐机构（主承销商）



天风证券股份有限公司

二〇二一年四月

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发行注册环节反馈意见落实函的回复

中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所：

深圳证券交易所于 2021 年 4 月 12 日转发的《发行注册环节反馈意见落实函》（审核函〔2021〕020096 号）（以下简称“《反馈意见落实函》”）已收悉。根据《反馈意见落实函》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”或“发行人”）会同天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”或“保荐机构”）及华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“华兴会计师”、“会计师”）对《反馈意见落实函》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》（以下简称“募集说明书”）中的释义相同。

二、本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

目录

目录.....	2
问题 1	3

问题 1

根据注册申请文件，截至评估基准日（2019 年 12 月 31 日）标的公司股东全部权益评估增值率为 4.63%和 267.49%，并采用收益法为评估最终结果。本次交易形成商誉 4.90 亿元，占发行人最近一期末归属于上市公司股东净资产的 94.68%。标的公司估值基本源于博思达，2019 年博思达第四季度销售额同比增长 49%，收益法下折现率为 9.66%。根据材料，博思达发货周期短、货物交割和资金结算均在香港，第四季度销售收入增长主要因为收到的订单增多。请发行人进一步说明：（1）在发行人仅支付了少量收购款项的情况下交易各方即完成股权交割的原因及商业合理性，发行人与其他交易方是否存在关联关系或其他利益安排；（2）资产基础法与收益法评估结果差异显著的原因及合理性，发行人选择收益法作为评估结果是否谨慎合理，本次交易定价是否有损上市公司及股东利益；（3）2019 年第四季度主要新增订单对应的产品种类、销售单价、发货时间、客户验收时间及收入确认时间，是否存在通过年末集中发货、调节收货确认时间等手段以提前确认收入提高评估估值的情形，结合期末销售回款、期后退货等情况说明 2019 年第四季度业绩的真实准确性；（4）折现率确定过程中各参数选择、测算时间选择及以不同经销产品上市公司作为可比公司是否谨慎合理，本次评估折现率的选定是否充分合理反映了市场投资收益水平和标的公司自身的风险水平；（5）本次评估是否充分识别了与客户、合同、市场、技术等相关的可辨认无形资产，是否合理完成了合并对价分摊，结合前述识别与分摊的具体过程说明商誉的初始确认与计量是否准确，是否符合会计准则相关要求；说明高额商誉对发行人未来经营是否存在不利影响，并充分提示相关风险。

请保荐机构和会计师发表核查意见并说明核查手段。

【回复】

一、在发行人仅支付了少量收购款项的情况下交易各方即完成股权交割的原因及商业合理性，发行人与其他交易方是否存在关联关系或其他利益安排

（一）在发行人仅支付了少量收购款项的情况下交易各方即完成股权交割的原因及商业合理性

本次交易中，在发行人仅支付了少量收购款项的情况下交易各方即完成股权交割的原因主要如下：

1、袁怡有意出让博思达控制权，以促进博思达业务发展、实现个人价值

博思达主要从事半导体分销业务，属于资金密集型行业。根据行业惯例，上游半导体原厂要求合作的分销商必须拥有充足的营运资金用于采购，同时，半导体分销商会给下游电子产品制造商客户一定的信用账期。因此，资金实力是上游原厂、下游客户选择代理分销商时的重要因素。标的公司进行半导体分销交易时，与主要供应商的结算周期为 30 天、20 天，与主要客户的结算周期为 90 天、60 天，对客户的结算周期要长于供应商结算周期，因此需要垫付一部分资金进行采购。随着标的公司业务规模的不断增长，资金周转的需求也在持续增加，由于缺乏固定资产抵押，标的公司向金融机构借款的额度有限，标的公司在拓展业务时会存在资金压力。

博思达尚处于成长阶段，相对电子元器件分销巨头而言，资金实力不够充裕。标的公司高周转的业务特性决定了资金周转速度较快，某些订单量较大的时间点会存在短期资金需求较高的情况。由于银行及外部融资机构的审核流程相对较长，且有时融资额度无法满足标的公司的经营需求，容易错失业务机会，且不利于标的公司维护客户关系。因此，袁怡希望通过出售控制权，借助新控股股东的上市公司平台优势，得到担保和资金的支持，把握产业机遇更好地拓展博思达的业务。

标的公司进入上市公司体系后，融资能力将得到增强，上市公司将提供平台和资金进一步拓展博思达的产品线，从而充分发挥博思达负责人袁怡在行业内的地位和知名度，导入更多的客户，代理更多的优质产品线。同时，博思达负责人袁怡出生于 1960 年，作为曾在德州仪器、博通、TCL 通讯、科通中国等企业担任高管职务的企业家，出让博思达控制权也符合其个人的职业规划。

因此，在和发行人达成了本次并购的意向后，博思达负责人袁怡能够接受上市公司较早获得标的公司的控制权。

2、发行人本次交易目的为收购标的公司 100%股权

发行人在上市后、本次交易前，围绕超市照明、酒店照明、商业显示等照明产业，通过新设的方式投资设立了多家控股子公司，但未进行过杠杆收购或者股权融资。

本次交易规模相对较大，是上市公司在公司长期发展中做出的重大、审慎举

措，主要目的为通过收购博思达资产组 100%股权，并依托博思达专业团队、行业经验和市场资源，帮助发行人相对稳健地对半导体行业进行战略布局，从而实现发行人向科技型企业转型的战略目标。

本次收购中上市公司的现金投入相对较大，若无法取得标的公司控制权，仅通过参股的形式无法满足上市公司转型的战略目标。因此，上市公司在本次交易的商业谈判中表示，上市公司不愿意仅仅取得标的公司的参股权。以标的公司前次股权转让中进入的股东润欣科技（300493.SZ）为例，在其取得博思达 24.99%的股权并披露了关于筹划重大资产重组的公告后，未能完成控制权的收购，最终终止了筹划相关重大资产重组。

因此，本次收购的谈判中，上市公司希望能够尽早地取得标的公司控制权，并将取得控制权作为本次交易达成的前提，最终交易各方就此达成一致意见。

3、本次交易采取差异化定价和付款安排，仅针对业绩承诺补偿人分期付款

本次交易过程中，发行人针对不同的交易对方采取了不同的交易对价以及支付方式。博思达资产组原股东中的香港勤增、Richlong Investment 及香港嘉和并不参与业绩对赌，发行人一次性向其支付交易对价；对于业绩承诺补偿人香港博芯、Zenith Legend 和上海全芯，发行人采取分期支付交易对价的方式，具体情况如下：

单位：人民币亿元

项目	香港勤增	Richlong Investment	香港嘉和	香港博芯	Zenith Legend	上海全芯
最终持有博思达的比例	24.99%	2.601%	4.9%	34.3%	23.409%	9.8%
支付方式	一次性支付			分期支付		
是否参与业绩对赌	否			是		
合计对价	A+B【注】	6.2 亿元×2.601%=0.16 亿元	6.2 亿元×4.9%=0.30 亿元	7.5 亿元*(75.01%-9.8%)-6.2 亿*(2.601%+4.9%)=4.43 亿元		7.5 亿元×9.8%=0.74 亿元
第一期支付	1.96	0.16	0.30	0.03		0.26
第二期支付	/	/	/	1.69		0.18
第三期支付	/	/	/	1.35		0.15
第四期支付	/	/	/	1.35		0.15

注：香港勤增的交易对价根据其投资博思达资产组时签署的补充协议约定，具体为：A=[15,743.70+1,282.50+1,597.50+1,867.50×(D÷365)]万港元；B=[1,749.30+142.50

$+177.50+207.50\times(D\div365)]$ 万港元；D是2020年1月1日（含本日）至香港勤增收到太龙照明支付完毕其持有的 Upkeen Global 及 Fast Achieve 49%股权所对应的全部价款之日期间的总天数。

截至2020年9月29日，发行人根据交易协议的约定，向交易对手全额支付了第一期股权转让价款27,102.55万元，占本次交易最终定价75,852.55万元的35.73%。其中，香港勤增、Richlong Investment及香港嘉和已经取得全部对价，愿意退出其全部持有的标的公司股权；而业绩承诺补偿人香港博芯、Zenith Legend和上海全芯，根据交易各方的商业谈判，将在完成业绩承诺后取得对应的价款。

4、针对业绩承诺补偿人的分期付款安排系上市公司控制交易风险的手段

考虑到标的公司系贸易型企业，业绩实现与管理团队密切相关，上市公司需要控制收购后潜在的业绩下滑风险，因此希望能够通过分期付款的方式，使得业绩承诺补偿人香港博芯、Zenith Legend和上海全芯在完成业绩承诺后取得对应的价款。如果标的公司不能完成相应的业绩，则上市公司将相应下调支付对价，从而控制交易风险的敞口。

另一方面，交易对方在前次与润欣科技（300493.SZ）洽谈整体收购的方案时，筹划的是“换股+现金”的方案，但因为市场环境变化等因素，未能就交易方案和协议条款达成一致，其中，上市公司股价的波动和换股方案较长的实施周期也是影响因素之一。另外，考虑到本次交易基础作价为7.5亿元人民币，占上市公司2019年末总资产的89.90%，净资产的137.13%，若一次性支付现金对价款，上市公司的支付压力较大。因此，为了达成本次交易，“现金支付+分期付款”的交易方案成为交易对方优选的交易方案，否则本次交易很难达成或延迟较长时间。

因此，上市公司与交易对方进行商业谈判时，就将价款分期支付作为本次交易达成的前提，最终交易各方就支付方式达成一致意见。

5、交易对方认可上市公司的付款能力和付款意愿

上市公司2017年度、2018年度和2019年度，营业收入分别为33,775.66万元、48,689.85万元和56,037.35万元，业务规模稳定增长，经营活动产生的现金流量也不断增长，2019年末的资产负债率为34.44%，负债率较低。上市公司自2017年5月上市后至本次收购前也未从事过杠杆收购或股权融资，具有较强

的债务融资和股权融资能力。

另一方面，上市公司也向交易对方表达了对于博思达未来发展的信心，以及通过此次并购来推动未来战略转型的决心；虽然受到新冠疫情影响，上市公司的业务短期内受到负面影响，但上市公司仍然坚定推进本次交易。

因此，在交易双方持续的商业谈判中，交易对方袁怡认可了上市公司的付款能力和付款意愿。

6、收购款项支付完毕前即完成股权交割与行业惯例不存在重大差异，具有商业合理性

近年来 A 股上市公司收购半导体分销企业控制权的可比交易案例中，也存在**现金支付节奏较长、交割时现金支付比例较低的情况（主要为“换股+现金”收购的案例）**，具体如下：

单位：人民币万元

序号	上市公司	交易标的	时间	交易方式	交易价格	上市公司支付方式	股权交割时现金支付比例
1	深圳华强	湘海电子 100% 股权	2015 年 10 月	75%换股、25%现金收购	103,400	现金部分支付方式： 第一期：本次交易经中国证监会核准之日起 15 个工作日内支付 50%； 第二期：湘海电子 2015 年度财务状况审计完成并实现承诺净利润支付剩余 50%	50%
2	力源信息	武汉帕太 100% 股权	2017 年 3 月	50%换股、50%现金收购	263,000	现金部分支付方式： 第一期：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 40%； 第二期：武汉帕太 2016 年实现的净利润不低于承诺净利润的 95%支付 30%； 第三期：武汉帕太 2016 年、2017 年累计实现的净利润不低于承诺净利润的 95%支付 30%。	40%

太龙照明本次交易系以现金方式收购博思达资产组 100%股权，2020 年 9 月太龙照明支付了第一期股权款 2.71 亿元，占交易总额的 35.73%，交易双方完成了博思达资产组的股权交割，而太龙照明需在 2021 年 5 月支付第二期股权款 1.875 亿元，合计占交易总额的 60.45%，上述两期股权款支付间隔相对较短。

因此，在收购款项支付完毕前即完成股权交割与行业惯例不存在重大差异，股权交割时的具体支付比例系双方商业谈判的结果，具有商业合理性。

（二）发行人与其他交易方不存在关联关系或其他利益安排

经核查，发行人与其他交易方不存在关联关系或其他利益安排。

二、资产基础法与收益法评估结果差异显著的原因及合理性，发行人选择收益法作为评估结果是否谨慎合理，本次交易定价是否有损上市公司及股东利益

（一）资产基础法与收益法评估结果差异显著的原因及合理性

本次评估目的是为太龙照明拟收购博思达资产组 100%股权涉及的被评估单位股东全部权益价值提供价值参考。联合中和出具了联合中和评报字（2020）第 5009 号《资产评估报告》，本次评估以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日，分别采用资产基础法和收益法进行评估。资产基础法评估下，截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，博思达资产组全部权益价值为 21,431.03 万元，较经华兴会计师事务所审计的股东全部权益的账面价值 20,482.45 万元评估增值 948.59 万元，增值率 4.63%；收益法评估下，截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，博思达资产组全部权益价值评估的结果为 75,270.32 万元，较经华兴会计师事务所审计的股东全部权益的账面价值 20,482.45 万元评估增值 54,787.87 万元，增值率 267.49%。

博思达资产组资产基础法与收益法评估结果差异显著的原因及合理性主要如下：

1、标的公司是“轻资产”型企业

标的公司是国内知名的半导体授权分销商，主要分销 Qorvo、AKM、InvenSense、Sensortek 等国际著名半导体设计制造商的产品。标的公司无自有房地产，仅有少量研发使用的设备和办公器材，是典型“轻资产”型企业。

标的公司的主要账面资产系货币资金、应收账款及存货等流动资产，在资产基础法下，上述各项资产单独的评估值与账面值差异不大，难以全面地反映企业的整体价值。

2、标的公司的核心竞争能力难以在资产基础法中体现

标的公司作为半导体分销企业，通过为客户提供有竞争力的技术服务以驱动分销业务的开展，并为客户提供国际先进的半导体产品及其所承载的创新技术和创新方案，是连接产业链上下游的重要纽带。

标的公司的核心竞争能力和价值点包括：（1）通过专注于无线通讯及消费电子领域，标的公司积累了较强的技术服务能力，且技术服务已成为标的公司开展分销业务的重要业务要素；（2）标的公司拥有稳定的销售渠道与优质的下游客户，

而在行业内，进入知名客户的合格供应商名录都需要漫长而严格的认证过程；（3）标的公司管理团队专注于无线通讯及消费电子领域，拥有丰富的经验积累、深厚的行业关系及产业资源。

上述核心竞争力和价值点，在资产基础法中均难以得到充分体现。

3、标的公司良好的盈利能力是本次评估增值率高的直接原因

标的公司自成立以来一直专注于半导体分销的主营业务。经过多年发展，公司目前具备经验丰富的专业团队以及稳定的客户关系。2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-9 月，标的公司的营业收入分别为 181,979.18 万元、200,900.25 万元和 206,656.59 万元，其中 2019 年度、2020 年度（以未经审计数字计算）的收入增长率分别为 10.40%和 39.71%；2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-9 月，标的公司的净利润分别为 5,244.15 万元、6,338.76 万元和 6,877.76 万元，其中 2019 年度、2020 年度（以未经审计数字计算）的净利润增长率分别为 20.87%和 36.42%，标的公司业绩成长性良好。

除小米、OPPO、华勤通信、闻泰科技等稳定的手机品牌厂商和 ODM 企业客户资源外，标的公司近年来不断开拓新客户，开发了如 VIVO、龙旗科技等新的手机品牌厂商和 ODM 企业客户，标的公司未来预期经营情况良好。

另外，5G 的需求带来了智能手机行业的繁荣，而 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，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。标的公司客户服务能力强、供应商体系稳定，受益于 5G 时代来临，标的公司的订单和业绩具有持续性。

因此，在对博思达资产组进行收益法评估时，给予了一定的收入增长率，对于预测期 2020-2024 年度的收入增长率分别为-2.13%、14.14%、12.72%、1.57%、1.68%，预期收入增长率谨慎合理。

综上，本次评估中资产基础法与收益法评估结果差异显著的原因合理。

（二）发行人选择收益法作为评估结果谨慎合理，本次交易定价不会有损上市公司及股东利益

资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个

单项资产组合对整个公司的贡献,也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应,而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。

收益法侧重企业未来的收益,包括了企业有形的资产和无形资产,以及管理团队、核心技术、服务体系、品牌商誉等不可确指的账外不可辨认的无形资产价值,收益法评估结果能全面、合理的体现企业的股东全部权益价值,因此选择收益法作为评估结果。

标的公司客户资源稳定,拥有专业的管理运营团队,总体经营状况稳定且具有持续经营能力,未来收益预测基础较为可靠。

近几年,A股市场上电子元器件分销行业并购市盈率情况如下:

金额单位:人民币万元

上市公司	交易标的	基期业绩	预测期 第一年 承诺业绩	预测期 第二年 承诺业绩	预测期 第三年 承诺业绩	按基期 计算的 市盈率	预测期平 均值计算 的市盈率
深圳华强	芯斐电子 50%股权	4,090.89	4,750.78	5,653.43	6,840.65	13.33	9.49
	淇诺科技 60%股权	2,031.90 (2017 年 1-5 月)	6,155.27	7,324.77	9,082.72	14.52	9.41
	鹏源电子 70%股权	4,246.05 (2016 年 1-8 月)	5,900.00	6,490.00	7,788.00	13.85	13.11
	捷扬讯科 70%股权	1,457.66 (2015 年 1-9 月)	2,090.00	2,404.00	2,764.00	14.04	11.28
	湘海电子 100%股权	6,891.67	30,104.54			15.00	10.30
英唐智控	华商龙 100%股权	8,331.61	11,500.00	14,000.00	16,500.00	13.90	8.27
力源信息	武汉帕太 100%股权	8,168.03 (2016 年 1-6 月)	20,500.00	23,780.00	27,585.00	16.11	10.98
	南京飞腾 100%股权	1,321.67 (2015 年 1-5 月)	2,900.00	3,480.00	4,176.00	11.48	10.35
	鼎芯无限 35%股权	3,048.15	3,750.00	4,500.00	5,400.00	13.32	8.93
	鼎芯无限 65%股权	1,710.75	2,880.00	3,456.00	4,147.00	16.78	8.22
润欣科技	博思达 24.99%股权	5,653.78 (2017 年 1-11 月)	5,900.00 万港元	7,100.00 万港元	8,300.00 万港元	13.35	9.86
平均值						13.97	10.02
太龙照明	博思达资产组 100%股权	6,338.76	6,500.00 万港元	7,800.00 万港元	9,200.00 万港元	11.83	10.47

注:淇诺科技、鹏源电子、捷扬讯科、武汉帕太、南京飞腾、博思达按基期净利润年化后计算市盈率。

由上表可知，本次收购博思达资产组按基期计算的市盈率、预测期市盈率分别为 11.83 倍、10.47 倍，与同行业并购案例水平接近。若考虑本次收购分期付款导致的折现因素后，本次交易按基期计算的市盈率、预测期市盈率为 10.74 倍、9.50 倍，均低于可比案例的平均值。

综上，发行人选择收益法作为评估结果谨慎合理，本次交易定价不会有损上市公司及股东利益。

三、2019 年第四季度主要新增订单对应的产品种类、销售单价、发货时间、客户验收时间及收入确认时间，是否存在通过年末集中发货、调节收货确认时间等手段以提前确认收入提高评估估值的情形，结合期末销售回款、期后退货等情况说明 2019 年第四季度业绩的真实准确性

（一）2019 年第四季度主要新增订单对应的产品种类、销售单价、发货时间、客户验收时间及收入确认时间，是否存在通过年末集中发货、调节收货确认时间等手段以提前确认收入提高评估估值的情形

1、2019 年第四季度主要新增订单对应的产品种类、销售单价

2019 年第四季度主要新增订单对应的产品种类、销售单价情况如下：

金额单位：万元

产品种类	2019 年第四季度收入	2018 年第四季度收入	同比增加额	2019 年第四季度平均销售单价（元/Pcs）
射频功能芯片	38,642.48	31,704.98	6,937.50	1.55
传感器芯片	9,516.39	3,270.85	6,245.54	1.05
存储芯片	4,198.39	491.60	3,706.79	29.10
音视频芯片	3,538.99	314.46	3,224.53	7.76
电源芯片	1,532.95	327.48	1,205.47	1.90
通讯芯片/模块	466.10	2,713.00	-2,246.90	4.22
合计	57,895.30	38,822.37	19,072.93	--

由上表可知，标的公司第四季度主要新增订单的产品种类为射频功能芯片、传感器芯片、存储芯片及音视频芯片，此四类芯片产品对应的主要客户新增订单信息如下：

单位：万元

产品种类	客户	2019 年第四季度收入	2018 年第四季度收入	同比增加额
射频功能芯片	小米集团	28,603.02	24,543.28	4,059.74
	华勤通讯	8,738.84	5,600.78	3,138.06
传感器芯片	闻泰科技	5,482.10	469.38	5,012.72
存储芯片	香港倍通	4,198.39	-	4,198.39
音视频芯片	OPPO 集团	2,587.63	-	2,587.63

依据上表可知：

（1）射频功能芯片的主要新增订单系小米集团和华勤通讯增加采购所致。其中小米集团订单增长的主要原因系小米集团为了保证 2020 年度新款手机（包含 5G 手机）顺利生产上市，在 2019 年底提高了相关产品的采购量以进行适当备货，以此保障货源的稳定与充足。华勤通讯订单增长的主要原因系三星集团 2019 年度项目大幅增加，华勤通讯系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。

（2）标的公司传感器芯片的主要新增订单系闻泰科技增加采购所致，闻泰科技系三星集团的供应商之一，受益于三星集团项目增长，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。

（3）存储芯片的主要新增订单系香港倍通增加采购所致，香港倍通为贸易型企业，基于标的公司与客户、同行业公司之间常年保持的良好联系，标的公司于 2019 年获知香港倍通存储芯片产品库存不足的信息，同时了解到财富之舟集团有剩余相关存储芯片，标的公司从财富之舟集团手中采购了相关存储芯片，并将其销售给香港倍通。

（4）音视频芯片的主要新增订单系 OPPO 集团增加采购所致，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。

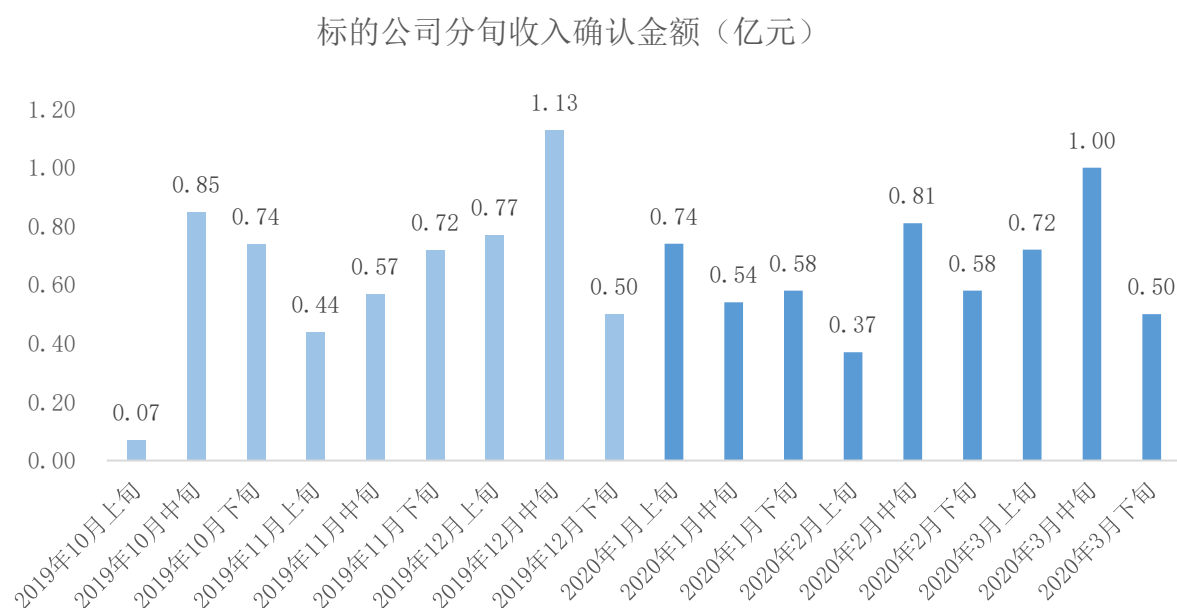
2、2019 年第四季度主要新增订单对应的发货时间、客户验收时间及收入确认时间

由于标的公司的仓库位于香港，以上主要客户的交货地点亦在香港，通常情况下标的公司于香港当天发货，当天即可送达交货地点并取得签验单据，故发货时间与验收时间通常为同一天。标的公司依据取得的签验单据，根据签验日期于

当月确认收入。

以上产品种类及主要客户的新增订单均依据客户需求发货，相关新增订单发货时间、验收时间、确认收入时间均处于 2019 年 10、11、12 月份，不存在通过年末集中发货、调节收货确认时间以提前确认收入提高评估估值的情形。

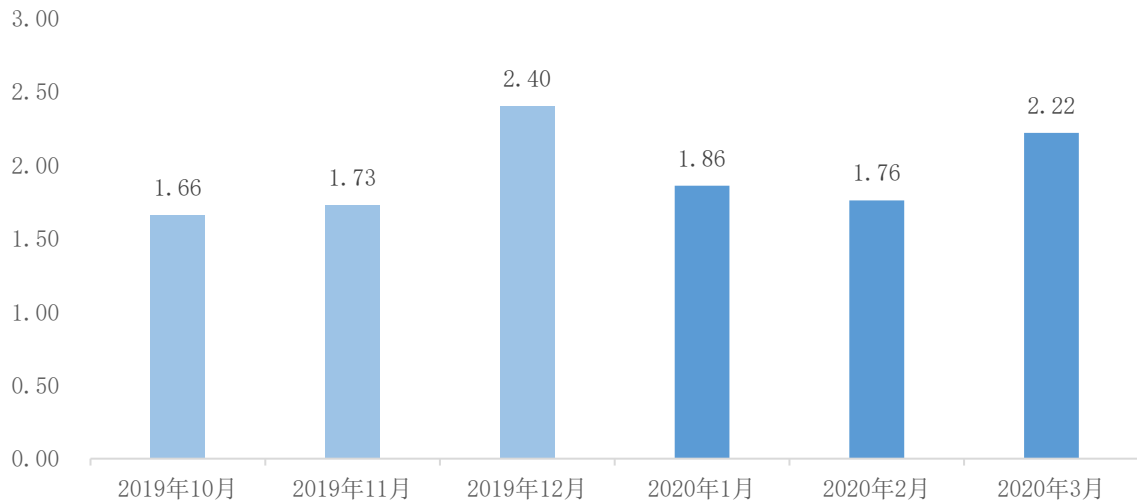
以 2019 年第四季度和 2020 年第一季度分旬来看，每旬收入确认金额变动如下：



由上图可知，标的公司从 2019 年 11 月上旬开始，每旬销售收入持续增长，并在 2019 年 12 月中旬达到高峰，2019 年 12 月下旬销售收入减少较多，2020 年 1 月上旬销售收入相对增长，在随后 1-2 月的期间相对保持稳定。标的公司分旬的收入确认金额会有正常的波动，但不存在通过年末集中发货、调节收货确认时间以提前确认收入的情形。标的公司的主要客户也均为行业内知名的手机品牌商或手机代工企业，企业管理制度严格，不存在配合标的公司提前确认收货的情形。

以 2019 年第四季度和 2020 年第一季度分月来看，每月收入确认金额变动如下：

标的公司分月收入确认金额（亿元）

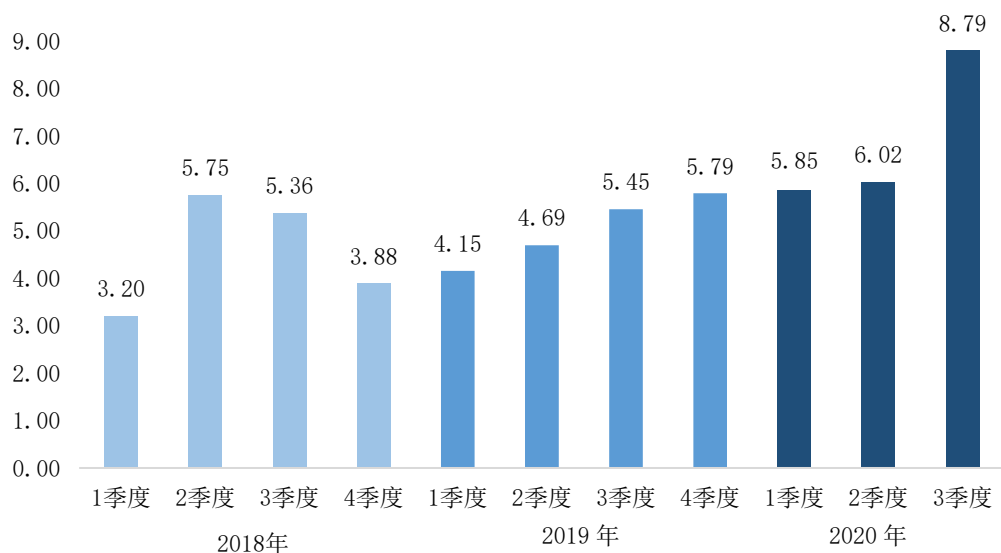


由上图可知，标的公司 2019 年 12 月的收入金额略高，主要系 2020 年春节较早为 1 月 25 日。标的公司的产品在香港地区交货后，最终主要用于客户位于境内的工厂，而电子产品制造企业系劳动密集型产业，春节期间会有一定程度的停工，因此需要提前增加生产备货，从而增加了 12 月的相关芯片采购量。

3、2019 年第四季度收入同比大幅增长的合理性

近两年及一期，标的公司分季度营业收入的变动情况如下图：

标的公司分季度营业收入变动（亿元）



由上图可知，报告期的各季度中，2018 年第四季度处于较低值，而从 2019 年第一季度开始，标的公司的营业收入逐渐增长。因此，造成 2019 年第四季度相对于 2018 年第四季度同比增幅较高的情况，但结合整体变动趋势看，2019 年

第四季度并未异常，相较于前一季度和后一季度的环比增幅均保持稳定，不存在将 2020 年第一季度的收入提前确认的情形。

其中，2018 年度第四季度收入环比有所下滑的主要原因系随着 4G 手机的逐渐成熟，部分手机厂商降低了对于进口高端射频芯片的需求；而 2019 年以来，各家手机厂商陆续开始了 5G 手机的研发和备货，5G 手机中需要的射频芯片数量较 4G 手机有较大提升，考虑到芯片市场整体供不应求的状态，各家手机厂商为了保障能够正常推出新款产品，一定程度上增加了对于各类芯片的储备。同时，各家手机厂商为了争夺华为公司被美国制裁后可能空缺出的市场份额也陆续备货。因此，综合多种原因，标的公司 2019 年以来各季度持续增长具有合理性。

（二）结合期末销售回款、期后退货等情况说明 2019 年第四季度业绩的真实准确性

标的公司 2019 年末销售回款、期后退货情况如下：

单位：万元

项目	2019年末应收款项账面余额	期后回款金额	累计回款比例（%）
销售回款情况	23,210.38	23,210.38	100.00
项目	2019第四季度销售额	期后退货额	期后退货比例（%）
期后退货情况	57,895.30	66.03	0.11

截至本回复出具之日，博思达资产组 2019 年第四季度销售的货物中，退货金额为 66.03 万元，占 2019 年第四季度销售额的 0.11%，占比较小。除期后退货情况外，博思达资产组截至 2019 年末的应收款项均已经收回。因此，标的公司 2019 年第四季度业绩真实准确。

四、折现率确定过程中各参数选择、测算时间选择及以不同经销产品上市公司作为可比公司是否谨慎合理，本次评估折现率的选定是否充分合理反映了市场投资收益水平和标的公司自身的风险水平

（一）折现率确定过程中各参数选择、测算时间选择及以不同经销产品上市公司作为可比公司谨慎合理

1、折现率确定过程中各参数选择过程谨慎合理

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，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。

本次评估折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。计算公式为：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$$

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 36个月 ¹ 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%。	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	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（即 规模超额收益率R_s ）；(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。		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（即 规模超额收益率

¹ 之前披露文件中的“60个月”系笔误，此处修正为“36个月”。

		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 $R_c=8.33\%$ 。	R_s ）；（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_d	债务资本成本	对债权资本成本的估算一般采用银行贷款利率，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%。	

2、测算时间选择谨慎合理

（1）权益的系统风险系数 β 的确定

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。本次资产评估中，采用对比公司评估基准日前 36 个月的历史数据计算 β 值。

根据《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》，第二章《基本准备》第四条：“资产评估机构应当研究确定内部统一的折现率测算原则与方法，并在执业过程中保持折现率测算原则与方法的一致性”。《资产评估专家指引第 12 号》未对 β 系数的历史数据取数期间做明确的规定，评估行业惯例一般取 3 年或 5 年做为 β 周期。本次交易的评估机构福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司内部统一确定的 β 周期通常采用 3 年的数据。本次资产评估的专业人员综合考虑可比公司数量、可比性、上市年限等因素，认为选取 3 年较为合理，符合行业惯例。

（2）本次评估采用有关机构对沪、深两市上市公司 1999~2013 年数据的研究结果以计算规模超额收益率 R_s 的合理性

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

组别	净资产账面价值 (百万美元)	规模超额收益率 算术平均值	规模超额收益率平 滑处理后算术平均值
1	16,884	5.70%	4.20%

2	6,691	4.90%	5.40%
3	4,578	7.10%	5.80%
.....			
20	205	10.30%	9.80%
21	176	10.90%	10.00%
22	149	10.70%	10.20%
23	119	10.40%	10.50%
24	84	10.50%	11.00%
25	37	13.20%	12.00%

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

其中: R_s 为公司规模超额收益率; NA 为公司净资产账面值

评估实践中,与本次评估基准日接近的资产评估报告中,计算公司规模超额收益率 R_s 时采用 $R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$ 计算公式的部分案例如下:

评估机构	报告名称	报告号	评估基准日	数据研究期间
银信资产评估有限公司	拟进行商誉减值测试涉及的辽宁宏图创展测绘勘察有限公司商誉所在资产组可回收价值资产评估报告	银信财报字(2020)沪第 039 号	2019 年 12 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据
湖北众联资产评估有限公司	爱尔眼科医院集团股份有限公司拟发行股份购买资产所涉及的天津中视信企业管理有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	众联评报字[2020]第 1003 号	2019 年 9 月 30 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2009 年的数据
湖北众联资产评估有限公司	湖北兴发化工集团股份有限公司拟发行股份购买资产涉及湖北兴瑞硅材料有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	众联评报字[2019]第 1049 号	2018 年 12 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2013 年的数据
银信资产评估有限公司	大唐电信科技股份有限公司拟转让部分股权所涉及的成都大唐线缆有限公司股东全部权益价值资产评估报告	银信评报字(2018)沪第 1648 号	2018 年 9 月 30 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据
上海立信资产评估有限公司	万泽实业股份有限公司拟股权置换所涉及的常州万泽天	信资评报字[2018]第 20091 号	2018 年 7 月 31 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据

	海置业有限公司股东全部权益市场价值资产评估报告			
湖北众联资产评估有限公司	山东道恩高分子材料股份有限公司股权收购涉及的青岛海尔新材料研发有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告	众联评报字[2018]第 1226 号	2018 年 6 月 30 日	沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2008 年的数据

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

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

3、不同经销产品上市公司作为可比公司谨慎合理

收益法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。

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

由于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。如果仅仅选择与标的公司业务较为接近的电子元器件分销行业的可比公司，则可比公司数量较少。

前述 19 家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；前述 10 家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。

因此，本次评估中不同经销产品上市公司作为可比公司谨慎合理。

（二）本次评估折现率的选定充分合理反映了市场投资收益水平和标的公司自身的风险水平

本次评估中，虽然标的公司与主要客户的长期合同大多为框架合同，长期业务关系存在不确定性，但从报告期的历史来看，标的公司与主要客户的合作关系稳定，标的公司也具备持续经营能力和持续盈利能力，不存在可预见的重大不利影响。

因此，在本次以收购股权为目的的企业价值评估中，对标的公司的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，并通过选定符合公司自身情况的折现率，其评估价值合理反映了市场对于标的公司的合理预期以及标的公司自身的风险水平。上述评估方法满足了收益法估值的要求，反映了分销行业长期客户关系不确定的行业特性和风险，符合分销行业估值的惯例，具有合理性。

本次收益法评估过程中，将博思达资产组按照境外和境内分别计算折现率。同时，考虑到电子元器件分销这一细分行业可比案例较少，而电子元器件分销行业与电子信息行业相关，且两者在市场环境、政策环境、贸易环境、技术因素等方面具有相似性，因此可比公司近期类似交易的折现率情况如下：

1、标的资产主要业务位于境外的并购案例

上市公司	标的资产	评估基准日	标的资产主要业务	折现率
*ST 盈方	华信科及 World Style 51.00%股权	2019 年 12 月 31 日	电子元器件分销代理业务	10.27%
英唐智控	联合创泰 100.00%股权	2019 年 12 月 31 日	电子元器件分销代理业务	9.90%
环旭电子	FAFG 10.40%股权	2019 年 9 月 30 日	提供印刷电路板组件、监控模块、通讯模块等电子产品的制造和销售	9.80%
紫光国微	紫光联盛 100%股权	2019 年 6 月 30 日	微连接器、RFID 嵌体及天线等产品的研发、设计、生产、封装和销售	9.05%
可比交易折现率平均值				9.76%

2、标的资产主要业务位于境内的并购案例

上市公司	标的资产	评估基准日	标的资产主要业务	折现率
铭普光磁	克莱微波 95.22%股权	2019 年 12 月 31 日	微波产品的研发、生产和销售	11.38%
TCL 科技	武汉华星 39.95%股权	2019 年 12 月 31 日	LTPS 液晶中小尺寸移动终端面板的研发和销售	9.90%
矩子科技	苏州矩度 25.00%股权	2019 年 9 月 30 日	控制线缆组件和智能设备的研发和销售	12.08%
凤凰光学	海康科技智能控制器业务相关经营性资产及负债	2019 年 6 月 30 日	家用控制器和工业控制器的研发和销售	12.00%

航天长峰	航天朝阳电源 100.00%股权	2019 年 2 月 28 日	电源产品的设计、生产和销售	11.20%
中京电子	珠海亿盛 45.00%股权、元盛电子 23.88%股权	2018 年 12 月 31 日	柔性印制电路板及其组件的研发、生产和销售	11.30%
力源信息	武汉帕太 100.00%股权	2016 年 6 月 30 日	电子元器件分销	12.13%
力源信息	南京飞腾 100.00%股权	2015 年 5 月 31 日	电子元器件分销	12.10%
可比交易折现率平均值				11.51%

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

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

综上，本次评估时所使用的折现率位于可比交易折现率区间值内，且与可比交易折现率平均值差异不大，本次评估折现率的选定充分合理反映了市场投资收益水平和标的公司自身的风险水平。

五、本次评估是否充分识别了与客户、合同、市场、技术等相关的可辨认无形资产，是否合理完成了合并对价分摊，结合前述识别与分摊的具体过程说明商誉的初始确认与计量是否准确，是否符合会计准则相关要求；说明高额商誉对发行人未来经营是否存在不利影响，并充分提示相关风险

（一）本次评估未将与客户、合同、市场、技术等相关资源认定为可辨认无形资产

1、本次评估未将与客户、合同、市场等相关资源认定为可辨认无形资产

根据《企业会计准则解释第 5 号》规定：“非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。”

根据证监会 2020 年 6 月发布的《首发业务若干问题解答》之“问题 31、部分首发企业在合并中识别并确认无形资产，以及对外购买客户资源或客户关系等事项，实务中应注意哪些方面？”的相关解答：“对于客户资源或客户关系，只有在合同或其他法定权利支持，确保企业在较长时期内获得稳定收益且能够核算价值的情况下，才能确认为无形资产。如果企业无法控制客户关系、人力资源等带来的未来经济利益，则不符合无形资产的定义，不应将其确认为无形资产。”

（1）框架协议不能确保标的公司较长时间获得稳定收益

一方面，标的公司与其主要客户合作的方式是签订框架性协议，框架协议一般就采购产品类型、定价方式、交付方式、付款方式、违约责任等商务条款进行约定，但并不包含产品的采购规模或供货规模，也并无最低采购量的限制，且在 1-2 年的合作期结束时，主要客户有权单方终止合同。因此，框架协议对于双方的具体合作规模不具有约束力，具体采购的产品规格、数量、价格等以实际采购订单为准。另一方面，框架协议也不具有排他性，主要客户出于其供应链安全角度出发，也会考虑向其他供应商采购类似产品。

标的公司与主要客户签署的框架协议，示意性条款包括：1) 乙方（指标的公司，下同）有义务本着诚信、本分的原则提供报价，甲方（指标的公司的客户，下同）有权在发现乙方报价不符合双方约定的情况下终止合作，暂停付款且不承担任何违约责任；2) 合同产品的价格由双方根据双方书面确认生效的采购订单确定；3) 甲方对未来采购计划做滚动预测，且可以随时调整，乙方应在限定期限内对甲方发布的采购预测信息进行确认；4) 本合同自约定之生效日期起生效，有效期 1 或 2 年，如果双方均未在有效期届满 60 天或 30 天前通知对方终止合同，合同将自动延续 1 年。

（2）“客户资源”或“客户关系”具有不可分割性，不能核算价值

相关“客户资源”或“客户关系”是与标的公司管理团队、服务团队紧密相连的，无法从被购买方中分离或者划分出来，单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。换言之，即使某一新分销商取得客户、供应商的同意更换了原分销商，亦需要较长时间建立对客户、供应商的综合服务能力，从而取得客户、供应商的信任，并在信任基础上逐渐获得增量订单，即仅仅依靠与主要客户的框架合同，无法保证未来稳定的利益流入，即标的公司

无法单独分割出其“客户资源”或“客户关系”进行转移。

依据标的公司与主要供应商签署的框架协议《CHANNEL PARTNER AGREEMENT》: 供应商可以根据下列任何原因, 立即单方面终止本协议 (a) 由渠道合作伙伴进行的任何转让或尝试的转让, 无论是通过法律还是其他方式, 影响到供应商在本协议中的利益且未经供应商事先书面同意……

考虑分销商更换中的风险, 以及更换分销售导致的销售收入的不可预测性, “客户资源”或“客户关系”所能带来的潜在经济利益流入具有极大的不可预测性, 其价值难以独立核算, 不符合无形资产的定义, 不应将其确认为无形资产。

(3) 在以收购为目的的标的资产市场价值评估中, 需要预测标的公司客户可能带来的潜在收入, 但标的公司不能控制客户关系带来的经济利益, “客户资源”、“客户关系”不符合以财务报告为目的的资产确认标准

从报告期的历史来看, 标的公司与主要客户的合作关系稳定, 标的公司也具备持续经营能力和持续盈利能力, 因此在以收购股权为目的的企业价值评估中, 基于为交易价格做参考的市场价值评估角度, 合理预测了标的公司客户可能带来的收入。但从会计核算的角度, 标的公司并未与主要客户签订独家或长期买卖合同, 标的公司和原厂均存在更换分销商而不承担违约责任的法定权利, 在没有明确合同或其他法定权利支持的情况下, “客户资源”或“客户关系”存在一定不确定性, 不能根据框架协议获取长期稳定收入, 因此标的公司无法控制客户关系带来的未来经济利益流入, “客户资源”、“客户关系”不符合以财务报告为目的的资产确认标准。

因此, 标的公司的客户、合同、市场等相关资源不符合《企业会计准则-无形资产》、《企业会计准则解释第 5 号》及《首发业务若干问题解答》中关于无形资产的确认条件。本次评估未将标的公司的客户资源或主要合同、市场关系认定为可辨认无形资产。

2、本次评估未将技术认定为可辨认无形资产

标的公司作为半导体分销企业, 通过为客户提供有竞争力的技术服务以驱动分销业务的开展。具体而言, 标的公司在分销产品时, 需要为客户提供电子元器件的选型配型服务、为客户提供产品应用方案、协助客户处理产品试产、量产及售后过程中出现的产品技术问题等技术支持服务。

标的公司的技术服务能力依靠的是多年的行业经验和团队之间的配合协作，通过跟上游原厂保持良好沟通，服务团队持续对原厂推出的新产品进行学习，迅速掌控领域内的技术更新，并针对客户的多样化需求，协助客户进行新产品的开发，最终实现所代理产品的销售。因此，标的公司的技术服务能力更多地体现为一种经验积累，是与标的公司整体所紧密联系的，由于此类技术资源并无法定权利的支持，且相关经济利益难以准确核算，并非某项可以单独定价或单独出售、转移、授予许可、租赁或交换的专利技术或非专利技术，无法确认为“可辨认”的无形资产。

因此，本次评估未将标的公司的技术资源认定为可辨认无形资产。

3、相关处理符合行业并购的惯例

近年来 A 股上市公司收购半导体分销企业控制权的可比交易案例中，对于没有长期的合同或其他法定权利支持，不能确保企业在较长时期内获得稳定收益且不能够准确核算价值的客户、合同、市场、技术等资源，相关上市公司亦未确认为无形资产，具体情况如下：

单位：万元

序号	上市公司	交易标的	购买时间	购买成本	形成商誉	相关资源是否认定为无形资产
1	深圳华强	湘海电子 100%股权	2015 年 10 月 12 日	103,400.00	66,534.08	否
		捷扬讯科 70%股权	2015 年 12 月 31 日	19,086.00	15,413.57	未披露
		鹏源电子 70%股权	2017 年 1 月 20 日	61,600.00	45,875.28	否
		淇诺科技 60%股权	2017 年 7 月 24 日	42,426.00	32,065.77	否
		芯斐电子 50%股权	2018 年 4 月 27 日	32,664.00	24,954.40	否
2	英唐智控	华商龙 100%股权	2015 年 7 月 31 日	114,500.00	84,702.25	否
3	力源信息	鼎芯无限 65%股权	2014 年 8 月 5 日	18,655.00	12,826.44	否
		南京飞腾 100%股权	2016 年 10 月 9 日	36,000.00	22,120.01	否
		武汉帕太 100%股权	2017 年 3 月 6 日	263,000.00	198,765.38	否

综上，本次评估未将与客户、合同、市场、技术等相关资源认定为可辨认无形资产，相关处理符合行业惯例。

（二）本次评估合理完成合并对价分摊，商誉的初始确认与计量准确，符合会计准则相关要求

本次收购中，上市公司聘请具有证券期货业务资格的评估机构福建联合中和资产评估土地房地产估价有限公司出具了《资产评估报告》（联合中和评报字（2020）第 5009 号），其中已经充分识别了标的公司相关资产、负债的公允价值。

相关资产、负债的公允价值的具体识别方法如下：

序号	项目	识别方法
1	货币资金	依据现场盘点并采用倒扎法验证后的账面价值确定评估值
2	应收款项（含应收账款、应收款项融资、预付款项、其他应收款）	依据函证、资料查验等方式验证后的账面余额扣减评估风险确定评估值
3	存货	在途物资：以账面价值确定评估值；库存商品：以其完全成本（即包括期间费用）为基础，根据市场销售情况好坏决定是否加上适当利润，或是要低于成本的作价原则确定评估值
4	其他流动资产	以核实后的账面价值确定评估值
5	固定资产	采用重置成本法进行评估确定评估值
6	客户、合同、市场、技术等资源	缺乏合同或其他法定权利支持，无法控制相关经济利益的流入且难以准确核算
7	短期借款	信用卡欠款，以核实后的账面价值确定评估值
8	应付账款、预收款项、其他应付款	依据函证、资料查验等方式验证后的账面价值确定评估值
9	应付职工薪酬	核实工资计算标准及依据、期后发放资料，依据核实后的账面价值确定评估值
10	应交税费	核对纳税文件，依据核实后的账面价值确定评估值
11	递延所得税负债	分析款项内容并测算，依据核实后的账面价值确定评估值

经采用资产基础法后，博思达资产组于评估基准日的评估价值为人民币 21,431.03 万元，相较于经审计的账面价值 20,482.45 万元，增值 948.59 万元，增值率 4.63%，增值金额较低，主要系存货增值 924.61 万元、设备类固定资产评估增值 19.79 万元。

本次收购的购买日为 2020 年 9 月 30 日，距离评估基准日 2019 年 12 月 31 日仅 9 个月。根据标的公司 2020 年 9 月 30 日经审计的财务报告，以及标的公司于评估基准日 2019 年 12 月 31 日的评估增值情况，结合过渡期内前述增值资产的折旧及摊销，并对过渡期内已出售的评估增值的存货调整营业成本，同时考虑

递延所得税影响，得出交割日博思达资产组各项资产、负债的公允价值。具体过程如下：

单位：万元

项目	2020年9月30日 账面价值	评估基准日 增值额	交割过渡期 调整额	考虑合并对价分摊 后的账面价值
资产：				
货币资金	995.68			995.68
应收账款	14,739.12			14,739.12
应收款项融资	22,436.01			22,436.01
预付款项	305.05			305.05
其他应收款	19.33	5.07	-5.07	19.33
存货	8,852.70	924.61	-924.61	8,852.70
其他流动资产	96.65			96.65
固定资产	80.06	19.78	-8.44	91.40
递延所得税资产	25.20	-0.88	0.88	25.20
负债：				
短期借款	3,154.26			3,154.26
应付账款	15,062.88			15,062.88
合同负债	546.24			546.24
应付职工薪酬	403.52			403.52
应交税费	1,524.71			1,524.71
其他应付款	41.91			41.91
递延所得税负债			0.04	0.04
净资产				
减：少数股东权益				
取得的净资产	26,816.28	948.58	-937.28	26,827.58

因此，标的公司于购买日最终确定的可辨认净资产公允价值为 26,827.58 万元，与本次交易收购标的公司应支付的款项 75,852.55 万元的差额 49,024.97 万元确认为商誉。

综上所述，本次评估合理完成合并对价分摊，商誉的初始确认与计量准确，符合会计准则相关要求。

（三）高额商誉对发行人未来经营存在不利影响，发行人已充分提示相关风险

1、高额商誉对发行人未来经营存在不利影响

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

本次交易中，若标的公司未来期间经营业绩发生恶化，低于本次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，则可能会引起标的公司作为整体资产组未来期间自由现金流量的降低，进而导致在进行商誉减值测试时，与标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，太龙照明将会因此产生商誉减值损失，对其经营业绩产生不利影响，并进一步影响公司未来经营。

因本次交易所增加的商誉原值为49,024.97万元，其发生商誉减值损失的相关影响量化分析如下：

单位：万元

商誉减值比例	商誉减值金额	对上市公司净利润的影响
5%	2,451.25	-2,451.25
10%	4,902.50	-4,902.50
20%	9,804.99	-9,804.99
50%	24,512.49	-24,512.49

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

2、标的公司的经营业绩前景良好，短期内发生商誉减值的概率不高

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6,877.76万元人民币，已经提前完成2020年度实现6,500万港元的业绩承诺。

2018年度、2019年度及2020年1-9月，标的公司的营业收入分别为181,979.18万元、200,900.25万元和206,656.59万元，其中2019年度、2020年度（以未经审计数字计算）的收入增长率分别为10.40%和39.71%；2018年度、2019年度及2020年1-9月，标的公司的净利润分别为5,244.15万元、6,338.76

万元和 6,877.76 万元，其中 2019 年度、2020 年度（以未经审计数字计算）的净利润增长率分别为 20.87%和 36.42%，标的公司业绩成长性良好。

以 2021 年度来看，随着中国新冠疫情的影响不断缓解，包括消费电子在内的制造业快速成长，5G 手机的更新换代也不断加快，标的公司主要客户的需求量持续增长，标的公司的业绩前景良好，上市公司短期内发生商誉减值的概率不高。

3、发行人已充分提示相关风险

高额商誉减值将会对发行人的业务和经营业绩产生不利影响，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/（二）商誉减值风险”中披露了相关风险：

“本次收购构成非同一控制下的企业合并，合并对价超过被购买方可辨认净资产公允价值部分将被确认为商誉。因本次交易所增加的商誉为 49,024.97 万元，占上市公司合并财务报表 2020 年 9 月末归属于上市公司股东净资产的 94.68%。

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

4、发行人的应对措施

针对商誉减值的风险，发行人将采取下列措施，保障标的公司的业绩稳定，并降低商誉减值带来的不利影响：

（1）保持标的公司管理团队稳定性并激发团队积极性

标的公司经过多年的发展和积累，建立了一支经验丰富、熟悉业务的具备较高素质的核心团队，其中，负责人袁怡先生拥有丰富的半导体行业经验和资源，对标的公司的发展起着至关重要的作用。为此，公司在本次交易协议里设置了任职期限、竞业禁止等条款以避免标的公司核心管理层、技术、运营、销售等团队的流失。同时，在本次交易完成后，公司将在股权激励、薪酬制度、培训和晋升机制以及其他方面采取多项措施，使标的公司保持吸引力，进一步促进核心团队

和核心人员的稳定并激发团队积极性。

（2）加强协同效应

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

（3）严格执行业绩补偿措施条款

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

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

由于本次交易系分期付款，当标的公司未完成业绩承诺时，上市公司将根据本次交易协议调低标的公司的整体估值，从而减少当期所需支付的股权转让款。因此，上市公司可以掌握业绩承诺补偿的主动权，从而一定程度上缓解上市公司所面临的风险。

【核查过程】

保荐机构主要执行了以下核查程序：

1、访谈发行人董事会秘书苏芳和标的公司负责人袁怡，了解本次交易谈判过程中关于股权款项分期支付的合理性；

2、查阅了本次交易的相关协议；

3、查阅了同行业可比交易案例；

4、查阅了交易对方的股权结构图和工商资料。

5、取得并复核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；

6、取得并核查标的公司 2019 年第四季度及 2018 年第四季度销售明细表，以及按产品类别及客户统计的销售额；

7、抽查标的公司主要客户、主要产品类别 2019 年度第四季度的销售订单、出库单、验收单，并与会计凭证进行核对；

8、检查标的公司 2019 年末应收款项期后回款单据，统计回款金额；

9、检查标的公司 2019 年第四季度销售产品的期后退货单据，与账面核对，并统计退货金额；

10、取得并复核华兴会计师对标的公司交割过渡期出具的损益报告；

11、重新计算发行人本次收购标的公司的商誉初始确认金额；

12、测算发行人未来商誉减值损失影响。

【核查意见】

经核查，保荐机构及会计师认为：（1）发行人仅支付了少量收购款项的情况下交易各方即完成股权交割的原因具有商业合理性，发行人与其他交易方不存在关联关系或其他利益安排；（2）资产基础法与收益法评估结果差异显著的原因具有合理性，发行人选择收益法作为评估结果谨慎合理，本次交易定价不会有损上市公司及股东利益；（3）标的公司不存在通过年末集中发货、调节收货确认时间等手段以提前确认收入提高评估估值的情形，2019 年第四季度业绩真实、准确；

（4）折现率确定过程中各参数选择、测算时间选择及以不同经销产品上市公司作为可比公司谨慎合理，本次评估折现率的选定充分合理反映了市场投资收益水平和标的公司自身的风险水平；（5）本次评估未将与客户、合同、市场、技术等相关资源认定为可辨认无形资产，已合理完成了合并对价分摊，商誉的初始确认与计量准确，符合会计准则相关要求；高额商誉若发生减值，将对发行人未来经营产生一定不利影响，发行人已充分提示相关风险。

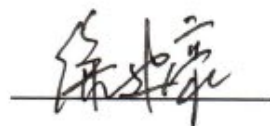
（本页无正文，为《关于太龙（福建）商业照明股份有限公司申请向特定对象发行股票的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签章页）

太龙（福建）商业照明股份有限公司

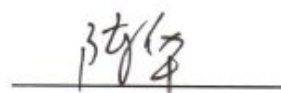


（本页无正文，为《关于太龙（福建）商业照明股份有限公司申请向特定对象发行股票的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签章页）

保荐代表人：



徐建豪



陈 华



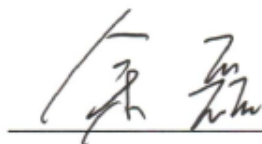
2021年 4 月 22 日

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，现就本次反馈意见落实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反馈意见落实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，反馈意见落实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

