

收购匠芯知本拟双主业运行

# 万盛股份进军集成电路业引关注

□本报记者 官平 徐金忠

在并购重组监管趋严的背景下,万盛股份拟收购匠芯知本100%股权事宜引发市场关注。上海证券交易所为此发出了问询函。

6月21日,在公司重大资产重组媒体说明会上,万盛股份董事长高献国表示,本次交易完成后,公司不会退出原有主业,将形成化工产品以及高性能数模混合芯片的双主业格局,两大主业将相对独立运行。将巩固现有业务的竞争优势,同时大力支持标的公司业务成长,促进双主业均衡发展。



万盛股份重大资产重组媒体说明会现场。

本报记者 徐金忠 摄

## 投服中心四问万盛股份

□本报记者 周松林 徐金忠 官平

6月21日,在万盛股份重大资产重组媒体说明会上,中证中小投资者服务中心(简称“投服中心”)代表广大中小投资者发声。投服中心指出,万盛股份重组存在规避借壳、标的公司估值是否公允、业绩补偿承诺能否完成以及标的公司是否可持续经营四方面问题。

### 是否规避借壳

投服中心指出,本次重组可能存在规避借壳上市的情况。如果被认定为借壳,公司管理层有否考虑过重组不确定性给投资者带来的风险?如果重组失败,有无进一步的具体措施应对风险?

根据预案,本次交易标的资产占上市公司2016年总资产及净资产的指标分别为266.77%、355.98%。是否构成借壳的关键因素是万盛股份的控制权是否发生转移。如果控制权发生转移,本次重组将被认定为借壳上市,重组将产生不确定性。根据预案披露,本次交易前,高献国家族成员合计控制万盛股份48.08%的股份,为万盛股份实际控制人。本次交易后,高献国家族成员的股份比例将下降至30.26%,仍为本公司实际控制人。

投服中心表示,交易完成后,标的资产股东嘉兴海大、集成电路基金、上海数珑将合计持有公司31.62%股份,超过高献国家族。其中上海数珑系标的资产管理层持股平台,集成电路基金所持标的资产股权全部系2017年4月从嘉兴海大处突击受让。结合突击转让时间节点和数量的巧合,投服中心认为,这样安排是否存在规避控制权转移的嫌疑。从预案披露的信息看,交易对方嘉兴海大、集成电路基金、上海数珑交易完成后有权各向万盛股份委派一名董事。交易完成后上市公司董事的具体安排如何?如若上述三个交易对方各股东、间接股东或出资人及各方董监高之间,存在关联关系或委托持股、委托表决权等协议或安排,本次交易完成后,亦会导致公司控制权发生实质变化。

### 估值是否合理

根据公开信息,2017年1月1日和4月25日,匠芯知本分别进行了第一次增资和股权转让,增资价格与股权转让价格一致,均为每股567.05元,对应估值为33亿元。根据预案披露,本次标的资产交易价格为37.50亿元。投服中心注意到,增资和股权转让与本次并购重组的时间间隔很近,但估值相差4亿多元

从匠芯知本2015年、2016年、2017年1-4月模拟财务报表来看,匠芯知本净资产分别为-82007.08万元、-159669.72万元、264265.85万元,2017年4月底净资产相较于2016年底增加了423935.57万元。投服中心要求说明净资产增加的原因。

在匠芯知本模拟财务报表中,2015年、2016年营业收入分别为46071.59万元、53580.21万元,净利润分别为-17573.35万元、-70677.21万元,营业收入规模不断增长,净利润逐年下滑。而2014年至2016年,万盛股份的加权平均净资产收益率分别为13.66%、15.52%、15.21%,总资产净利润率分别为6.16%、7.66%、10.63%,平均总资产净利润率8.64%,且呈逐年升高的趋势。对于标的公司匠芯知本,根据其业绩承诺情况,2017年-2020年总资产净利润率分别为2.93%、5.89%、8.91%、12.37%,平均总资产净利润率为7.53%,低于上市公司近3年的平均总资产净利润率。同时,标的公司资产负债率高,且呈逐年上升趋势。投服中心要求说明其合理性。

### 业绩承诺是否合理

对于业绩承诺及业绩补偿,投服中心提出了多个疑问。

首先是业绩承诺能否实现。标的公司2015年、2016年以及2017年1-4月净利润均为负,与承诺利润差额较大;公司业绩承诺即使能够实现,四年的净利润总额尚不足以弥补标的公司以往年度的亏损额。交易完成后,可能吞噬上市公司合并报表利润,摊薄中小股东利益;对于业绩承诺补偿方,投服中心表示,本次交易对手为匠芯知本的7名股东,但只有两名股东提供业绩承诺及补偿;业绩补偿方式方面,预案中只披露在利润补偿期间,却没有说明具体的补偿措施,补偿措施是否可行,是否能够覆盖低于净利润承诺数的部分均不得而知。

### 经营可持续性存疑

根据预案,万盛股份原主营业务为有机磷系阻燃剂的研发、生产和销售。收购匠芯知本主要为了进军显示接口芯片领域,丰富业务结构,增强盈利能力。

投服中心指出,万盛股份和匠芯知本在企业文化、管理制度、业务开拓及销售网络布局等方面存在诸多不同;管理层在人员构成、知识构成、专业能力、语言环境等方面存在一定差异;上市公司采取何种措施规避本次交易后的整合不确定性?本次交易完成后,上市公司主营业务将从有机磷系阻燃剂业务转型为有机磷系阻燃剂业务及高性能数模混合芯片业务并存,面临的市场环境将更加复杂。如果整合无法达到预期,或业务转型升级过程中市场环境发生较大变化,将影响公司和匠芯知本的经营与发展,损害股东利益。上市公司如何应对这些风险。

此外,投服中心指出,从公开信息看,本次交易作价较标的资产账面净资产增值较多。根据《企业会计准则》,对合并成本大于合并中取得的标的资产可辨认净资产公允价值的差额,应当确认为商誉,该商誉不作摊销处理,但需要在未来各会计年度期末进行减值测试。商誉一旦计提减值准备,在以后会计年度不可转回。在此次重组交易中,上市公司存在业务整合、标的公司经营、业绩承诺无法实现等风险的情况下,其商誉未来是否存在减值风险?如果商誉出现较大幅度的减值,上市公司将如何应对。

## 拟收购匠芯知本

根据公告,本次交易分为发行股份购买资产与配套融资两个部分。万盛股份拟以发行股份方式购买嘉兴海大、国家集成电路产业基金等7名股东持有的匠芯知本100%股权,同时向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。匠芯知本系为收购硅谷数模而专门设立的收购主体,属下资产为持有100%股权的硅谷数模。经协商,匠芯知本100%股权暂定价为37.5亿元。

同时,公司拟非公开发行股份募集配套资金不超过10亿元,在支付本次交易中中介机构费用后,剩余部分用于消费类电子产品接口技术研发及产业化项目、触摸显示技术研

发及产业化项目、视频及显示处理技术研发及产业化项目、设计工具、系统测试设备、芯片测试设备和信息系统升级项目。

万盛股份董秘宋丽娟在说明会上表示,本次交易完成后,匠芯知本将成为万盛股份全资子公司,从而实现万盛股份对硅谷数模100%股权的间接收购。本次发行股份购买资产,不以募集配套资金的成功实施为前提,最终募集配套资金成功与否,不影响本次发行股份购买资产行为的实施。根据《重组管理办法》,本次交易不属于规定的借壳上市情形。

根据公司与嘉兴海大、上海数珑两名交

易方签署的《业绩承诺及补偿协议》,该两名交易方承诺,标的资产2017年-2020年实现的净利润分别不低于1.10亿元、2.21亿元、3.34亿元和4.64亿元。若本次交易未能在2017年度实施完毕,则利润补偿期为2018年-2020年。在利润补偿期间,如匠芯知本当期净利润实现数低于承诺,上述两名交易方将按照约定予以补偿。

高献国表示,本次交易前,万盛股份是全球有机磷系阻燃剂和脂肪胺及特种胺等功能性精细化学品主要供应商,现有业务处于稳步发展阶段,但离公司设定的发展目标仍存一定差距。经过管理团队多次讨论,公司制定

了通过并购重组等外延式发展策略,寻找新的增长点,进而形成现有业务和新兴业务双轮驱动的发展模式。

高献国指出,基于国家产业结构调整,经过充分论证和分析后,确定集成电路行业作为公司战略转型重点方向,力求开拓新兴行业,形成双轮驱动。本次交易完成后,随着优质资产的注入,将扩大万盛股份的资产总额,提高毛利率和销售净利率水平,提升盈利能力,进而提升公司内在价值。同时,本次交易将为公司培育新的盈利增长点,提高公司业务多元化程度,增强抗风险能力和可持续发展能力。

## 行业前景乐观

据了解,标的资产硅谷数模2002年3月在美国特拉华州注册成立,专门从事高性能数模混合多媒体芯片设计、销售,其高性能数模混合多媒体芯片具有较强的市场竞争优势。

对于此次重组,上交所对标的资产的行业及财务信息进行了多方面问询,特别是标的资产模拟财务报表中净利润出现亏损,预估值增值率达到了41.96%被重点关注,要求公司对此进行补充披露和说明。

对于标的资产的估值问题,高献国称,被

评估单位为软件企业,属于轻资产公司。采用资产基础法评估无法体现作为以芯片开发为核心的企业价值,无法体现企业人力资源、市场认知度、品牌等无形资产的价值;海外资本市场较活跃,信息公开、透明,能够收集到与评估相关的资料,可以采用市场法评估;此外,企业历史经营数据完整,管理层能提供收益预测数据,从预期获利能力的角度反映企业整体价值,故本次选择收益法和市场法进行评估。

以2017年4月30日为基准日,采用收益法和市场法评估匠芯知本100%股权的预

估值为375139.46万元。根据交易各方协商确定,匠芯知本100%股权暂定价为375000万元。截至目前,匠芯知本审计、评估工作尚未完成。匠芯知本100%股权最终交易价格,在符合相关规定的前提下,以中企华评估出具的最终《资产评估报告》确认的标的股权评估结果为定价参考依据,由各方协商后确定。

标的资产硅谷数模CEO杨可为表示,硅谷数模所处行业处于快速发展阶段,硅谷数模在显示接口芯片领域具有较强的影响力、市场知名度和产品竞争优势。若

未来硅谷数模各类产品市场能够保持发展态势,硅谷数模技术升级和开发能够保持领先、硅谷数模客户拓展和维护能够保持稳步推进,其盈利承诺具备合理性和可实现性。

本次重组中介机构则认为,随着各类显示设备清晰度不断提高,标的公司所处行业处于快速发展阶段,标的公司在显示接口芯片领域具有较显著的业界影响力、市场知名度和产品竞争优势。考虑到标的公司技术先进性和客户开拓情况,其盈利承诺具备合理性和可实现性。

## 形成双轮驱动模式

万盛股份此次重大资产重组是否存在规避借壳、如何实现双主业驱动等成为关注的重点。

对于是否存在规避借壳的问题,投服中心指出,本次重组可能存在规避借壳上市的情况,如果被认定为借壳,公司管理层是否考虑过重组不确定性给投资者带来的风险?如果重组失败,有无进一步的具体措施应对风险?

投服中心称,交易完成后,标的资产股东嘉兴海大、集成电路基金、上海数珑将合计持有公司31.62%股份,超过高献国家族。结合突击转让时间节点和数量的巧合,这样安排存在规避控制权转移的嫌疑。从预案披露的信息看,交易完成后,交易对方嘉兴海大、集

成电路基金、上海数珑有权各向万盛股份委派一名董事。在特定情况下,亦会导致公司控制权发生实质变化。

对此,独立财务顾问申万宏源证券杨晓表示,重组完成以后,高献国家族的持股比例仍然是上市公司第一大股东;从法律关系看,上海数珑,嘉兴海大和集成电路基金之间没有关联关系,也不是一致行动人。

杨晓表示,上海数珑是硅谷数模管理层的持股平台,嘉兴海大是本次并购的主体基金,这两个主体是承担业绩承诺和对赌的主体。但在法律关系上,两者没有关联性。同时,嘉兴海大是作为一个有存续性的基金,从基金的合伙协议看,其存续期为五年。如果重组

能够成功,几年以后基金将开启逐步退出的过程。因此,上海数珑和嘉兴海大作为管理层的持股平台以及并购的主体基金,其持股比例将逐步降低。因此,从整个股权结构看,本次资产重组不会导致公司大股东发生变化,或者控制权发生转移。另外,从上市公司董事会的安排看,本次收购完成以后,上市公司董事会结构可能发生调整。但调整后,公司董事会仍然是万盛股份原有董事人数占据三分之二。“如果本次重组能够顺利实施,硅谷数模将成为万盛的全资子公司,硅谷数模将遵守万盛股份的内控体系和公司治理结构。”杨晓表示。

此次资产重组完成后,万盛股份主营业

务将变更为阻燃剂的研发、生产、销售及高性能数模混合芯片设计、销售双主业。对于如何实现双主业驱动,中国证券报记者提出,标的公司在芯片领域优势明显,万盛股份本身主业盈利能力不错。本次收购完成后,公司双主业发展路径如何落地。“此次重组交易完成后,公司计划两大主业相对独立运行,充分发挥原有团队各自业务上的作用,充分利用上市公司多元化融资方向的优势。原有业务提升生产管理,努力打造世界功能性精细化工助剂的供应商;现有业务充分发挥上市公司平台,借助产业政策鼓励政策,按照新的利润增长,打造双轮驱动发展的稳健型、成长性的优质企业。”高献国称。

# 半导体行业景气度持续提升

□本报记者 欧阳春香

近期半导体销售额数据连创新高,全球半导体行业景气度持续提升。根据国际半导体产业协会(SEMI)公布最新出货报告,今年5月北美半导体设备制造商出货金额为22.7亿美元,环比增长6.4%,同比增长41.9%,创下自2001年3月以来历史新高。SEMI预计,2017年全球设备出货量将达到历史新高490亿美元。

全球半导体市场火热,A股半导体上市公司业绩快速增长。截至6月21日,已有13家半导体公司发布了2017年中报业绩预告,9家预喜,预喜比例近七成。

### 多家公司业绩预告

数据显示,在上述13家已发布2017年中

报业绩预告的半导体公司中,9家预增续盈,1家预减,1家首亏,2家不确定,预喜比例近七成。

其中,康强电子、华天科技、洁美科技预计半年报净利润最大增幅超50%。康强电子预计,上半年净利润为2700万-3500万元,同比增长53.59%-99.10%。对于业绩增长的主要原因,公司表示,半导体行业持续回暖,预计公司制造业板块主要产品产销量及销售收入较上年同期有较大幅度增长;公司推进管理转型升级,提高运营效率和产品质量,降本增效。

华天科技预计今年上半年净利润为2.16亿-2.70亿元,同比增长20%-50%。公司表示,根据集成电路市场需求状况,预计上半年营业收入继续增长。

洁美科技表示,所处行业发展势头良好,

订单充足,预计上半年业绩增长情况具有较好的可持续性,净利润预计同比增长20%-50%。

不过,国内存储器龙头的紫光国芯预计上半年净利润下滑,净利润为1.05亿-1.50亿元,同比下降30%-0%。公司表示,集成电路业务收入稳定增长,但由于研发投入加大,同时竞争加剧,整体毛利率有所下降,导致经营业绩同比下降。

### 景气度持续提升

去年以来,半导体行业开启回暖潮,今年以来行业景气度持续提升。有券商分析师认为,本轮半导体设备大成长周期直逼1999年初至2000年10月份的超级景气周期。

目前,存储芯片仍然供不应求,今年一季度全球内存营收再创新高。SEMI预计,2017年全球设备出货量将达到历史新高490亿美

元,同时晶圆厂对于厂房的建设将达到80亿美元,为历史第二高;2018年设备与厂房的建设仍将持续,分别达到540亿、100亿美元;中国区设备投资热潮将从2018年显现。

分析认为,半导体设备制造商出货金额持续高速增长,主要驱动力来自于技术与市场两方面。技术方面源于相关厂商对3D NAND及高阶制程的持续投入;市场方面来自于近年来晶圆厂的建设浪潮。这两方面驱动力未来两年内将持续推动半导体产业景气度提升。

数据显示,今年一季度,A股半导体板块营收180.33亿元,同比增加29.42%,归母净利润7.51亿元,同比增加20.40%。

长江证券分析师认为,集成电路各大环节受政策以及企业双重推进,下半年半导体上市公司业绩有望持续改善。