证券代码:600198　　证券简称:大唐电信　　公告编号:2019-067

大唐电信科技股份有限公司
关于上海证券交易所对公司重大资产重组暨关联交易报告书（草案）信息披露问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

大唐电信科技股份有限公司（以下简称“公司”或“大唐电信”）于2019年12月4日收到上海证券交易所《关于对大唐电信科技股份有限公司全资子公司增资之重大资产重组暨关联交易报告书（草案）的信息披露问询函》（上证公函〔2019〕3042号）（以下简称“《信息披露问询函》”），公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，并对《大唐电信科技股份有限公司全资子公司增资之重大资产重组暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书》”）等文件进行了修订和补充，现对《信息披露问询函》中提及的问题回复如下：

除特别说明外，本回复所述的词语或简称与《重组报告书》中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题1. 草案披露，本次交易，上市公司拟将对控股股东电信科研院的18.17亿元债务转让给公司的全资子公司暨标的公司大唐半导体，控股股东电信科研院再对大唐半导体债转股，以上述债权对大唐半导体增资18.17亿元，以降低上市公司的资产负债率，并增强持续经营能力。本次交易完成后，上市公司归属于母公司所有者的净资产预计由-3.84亿元转正为4.83亿元。请公司补充披露：（1）结合上市公司2019年前三季度亏损5.54亿元和净资产为-3.53亿元的情况，说明本次交易的目的，是否为年末“保壳”的“突击”交易安排；（2）后续拟采取何种具体措施改善上市公司财务状况，稳步降低资产负债率，并增强公司可持续经营能力；（3）公司是否存在未来向控股股东购回标的公司股权的协议、计划和其他安排。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合上市公司2019年前三季度亏损5.54亿元和净资产为-3.53亿元的情况，说明本次交易的目的，是否为年末“保壳”的“突击”交易安排

由于公司处于产业调整转型时期，再加上市场环境的影响，公司近年来面临整体经营不利的局面，2019年1-9月，公司实现的营业收入8.62亿元，亏损5.54亿元，净资产为-3.53亿元。本次交易的主要目的主要基于以下考虑：

2017年12月31日、2018年12月31日、2019年8月31日，公司资产负债率分别为99.52%，91.64%、100.11%，较高的资产负债率，一定程度拖累了上市公司的经营表现。为降低上市公司的资产负债率，电信科研院拟通过债权转股权的方式优化上市公司的资产负债结构，本次交易完成后，根据《备考审阅报告》，上市公司2018年12月31日和2019年8月31日的资产负债率分别为65.83%，69.10%，上市公司的资产负债率大幅降低。

通过实施本次重大资产重组，上市公司的资产负债率将大幅降低，资产负债结构将得到进一步优化；本次重大资产重组完成后，上市公司财务费用预计每年降低约1亿元，可有效减轻公司财务负担。本次重大资产重组有助于上市公司抓住行业机遇、完成提质增效，实现经营业绩和利润水平的提高，经营活力和经营潜能将进一步释放，竞争力和持续经营能力将得到增强，从而维护全体股东的利益。

作为公司整体降低资产负债率、增强持续盈利能力举措的一部分，公司一直在研究降低付息债务的可行方案，根据业务发展情况、市场环境及资本市场政策等因素综合考虑后，拟定了以大唐半导体为主体减少关联方负债的方案，并在2019年8月与电信科研院、中国信科进行了初步沟通。根据本方案的性质和初步测算，公司认为本方案构成重大资产重组，于2019年9月聘请中介机构推进本方案的落地并出具相关文件，并于2019年11月26日召开董事会审议通过本方案。因此，本次交易属于公司为降低资产负债率、增强持续盈利能力正常筹划的重组行为，不属于年末“保壳”的“突击”交易安排。

综上，本次交易的主要目的为降低资产负债率，提升上市公司盈利能力，以及增强公司的竞争力和持续经营能力，属于根据业务发展情况、市场环境及资本市场政策正常筹划的重大资产重组，不是年末“保壳”的“突击”交易安排。

二、后续拟采取何种具体措施改善上市公司财务状况，稳步降低资产负债率，并增强公司可持续经营能力

未来，上市公司将继续坚持瘦身健体、提质增效的总方针，以公司战略定位为方向，以市场发展空间和业务竞争优势为衡量标准，进一步聚焦公司主业。采取如下措施改善上市公司财务状况，降低资产负债率，并增强持续经营能力：

（一）加强市场开拓能力，提升业务盈利水平

公司进一步聚焦市场，向市场要效益，围绕党政和重点行业，加强市场根据地建设，强化市场能力，提升业务盈利水平，持续降本控费，提升业务利润。

以业务发展为核心，构建以产品为中心、面向客户的组织模式，进一步建立健全公司的市场营销和售后服务体系。扩大项目机会、提升项目成功率、提升合同质量、提升交付速度、提升回款速度，形成前后贯通的市场管理机制，形成闭环管控，统一公司市场项目管理和售后服务流程，及时掌握客户需求，维护良好的客户关系，提升业务毛利水平，提升运营效率。

（二）调整业务结构，深化内部改革

升级公司战略，坚持创新引领，抓住发展机遇，主动对接网络强国战略，深耕5G应用、信息安全和自主可控产品市场。

适时退出非战略重点业务，优化资产资源配置，盘活资金，聚焦在公司主业开展投资，促进内部资源共享，产生协同效应，进一步提升公司核心竞争力，增强可持续发展能力。

以市场为导向，建立与市场紧密衔接的产品管理体系。打通产品战略、市场管理、产品研发和技术研发的工作界面，增强对研发项目全生命周期的管控，增强对产品成果市场转化效果评估，进一步优化内部的研发管理和项目管理流程。

（三）提高自主研发能力，提升研发投入产出效率

公司将重点科技创新集中在集成电路设计、终端设计、智能化应用等领域，推进新技术在深度行业信息化的结合应用，掌握一批有竞争力的信息产业核心技术，力争在相关领域创新水平处于业内领先水平。在重点行业为建设资源节约型和智能化社会提供科技支持。加强公司内部科研资源共享机制，进一步提升科研资源综合利用效率。加强科研人才队伍建设，科研人才培养、激励和评价体系不断完善，建设一支稳定、高素质的专业化人才队伍。

（四）科学配置人才资源，优化激励机制

根据公司发展规划及核心产业转型发展要求，合理规划人才总量，科学配置人才资源，全面激发人才活力。持续优化人才培养体系，加强后备人才队伍建设，拓宽内部人才发展通道。优化公司全面激励体系，激发广大员工干事创业热情。

（五）加强基础设施建设，提升业务支撑能力

以信息化管理、风险管控、信用管理、采购管理等基础设施建设为主线，重点开展业务和管理（ERP、OA）信息化体系平台优化、核心数据中心超融合基础架构、公司邮件归档、网络行为安全管理等一系列信息化项目的建设，通过多种途径强化信息系统的使用效果，优化业务支撑服务机制，提升公司业务精细化管理和风险防控能力。

（六）强化资金管控，防范资金风险

进一步强化日常资金归集力度，发挥资金使用效率，将有限的资金投放在公司重点发展的业务领域。积极开展“两金”专项清理工作，采取多项措施催收应收账款、降低存货规模，提升两金周转效率和自身造血能力。盘活存量资产，以抵押、转让等途径获取外部资金或融资额度，确保资金链安全。

三、公司是否存在未来向控股股东购回标的公司股权的协议、计划和其他安排

截至本问询函回复之日，公司不存在未来向控股股东购回标的公司股权的协议、计划和其他安排。若上市公司后续拟向控股股东收购标的公司股权，将根据相关法律、法规的要求及时履行信息披露义务和其他法定程序。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易的主要目的为降低资产负债率，提升上市公司盈利能力，以及增强公司的竞争力和持续经营能力，属于上市公司正常筹划的重大资产重组，不是年末“保壳”的“突击”交易安排；未来，上市公司将采取相关措施以改善上市公司财务状况，降低资产负债率，并增强持续经营能力；截至本问询函回复之日，上市公司不存在未来向控股股东收购标的公司股权的协议、计划和其他安排。

五、补充披露情况

公司已在重组报告书“第一节本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”和“三、本次交易的方案”以及“第九节管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力的影响”中补充披露相关内容。

问题2. 草案披露，本次控股股东电信科研院对标的公司大唐半导体债转股的债权，系前期上市公司对控股股东电信科研院为其一致行动人大唐控股分别负有的债务14.29亿元和3.88亿元，债务合计18.17亿元。请公司补充披露：（1）逐笔列示上述债务的形成时间、金额、形成原因及资金用途，说明是否存在虚增债务和过桥资金形成债务的情况；（2）除上述18.17亿元债务外，公司与控股股东及其关联方之间存在的其他债权债务和资金往来情况，是否存在控股股东占用上市公司资金的情形。

截至2019年8月31日，除上述本金为18.17亿元的债务及相应应付利息外，公司与控股股东及其关联方之间存在来及形成原因如下：

（一）应收项目

截至2019年8月31日，公司应收控股股东及其关联方项目的具体情况如下：

单位:元

关联方	关联关系	2019年8月31日	形成原因
应收款项			
辰芯科技有限公司	母公司的控股子公司	4,125,593.88	销售商品、提供劳务
大唐高鸿数据网络技术股份有限公司	母公司的控股子公司	4,195,682.73	销售商品
大唐联诚信息系统技术有限公司	母公司的控股子公司	20,394,707.86	销售商品、提供劳务
大唐实创（北京）投资有限公司	母公司的全资子公司	35,000.00	销售商品
大唐移动通信设备有限公司	受同一控制方控制	2,908,599.86	销售商品
电信科学技术第十研究所有限公司	母公司的全资子公司	4,553,875.40	销售商品
电信科学技术第四研究所有限公司	母公司的全资子公司	443,367.00	销售商品
电信科学技术第五研究所有限公司	母公司的全资子公司	22,920.95	销售商品
电信科学技术第一研究所有限公司	母公司的全资子公司	300,000.00	销售商品
国家无线电频谱管理研究所有限公司	母公司的全资子公司	167,486.51	销售商品
数据通信科学技术研究所	母公司的全资子公司	45,236,300.00	销售商品
西安翠华通信技术有限公司	受同一控制方控制	10,810.00	销售商品
预付款项			
大唐高鸿数据网络技术股份有限公司	母公司的控股子公司	40,000.00	接受劳务
大唐联诚信息系统技术有限公司	母公司的控股子公司	2,511,475.05	采购商品
其他应收款			
大唐实创（北京）投资有限公司	母公司的全资子公司	168,375.42	物业水电费
电信科学技术第十研究所有限公司	母公司的全资子公司	68,962.50	房租押金
合计	—	85,183,157.16	—

（二）应付项目

截至2019年8月31日，公司应付控股股东及其关联方项目的具体情况如下：

单位:元

关联方	关联关系	2019.8.31	形成原因
应付账款			
大唐高鸿数据网络技术股份有限公司	母公司的控股子公司	650.00	购买商品、接受劳务
大唐联诚信息系统技术有限公司	母公司的控股子公司	495,996.37	购买商品
大唐移动通信设备有限公司	受同一控制方控制	11,037,378.36	购买商品、接受劳务
大唐实创（北京）投资有限公司	母公司的全资子公司	143,020.38	购买商品、接受劳务
电信科学技术第四研究所有限公司	母公司的全资子公司	151,480.00	接受劳务
电信科学技术第一研究所有限公司	母公司的全资子公司	18,900.00	接受劳务
电信科学技术研究院有限公司	母公司	106,346,358.24	购买商品、接受劳务
数据通信科学技术研究所	母公司的全资子公司	380,300.00	购买商品、接受劳务
西安翠华通信技术有限公司	受同一控制方控制	2,252,721.96	接受劳务
预收款项			
辰芯科技有限公司	母公司的控股子公司	18,249,117.53	销售商品、提供劳务
其他应付款			
北京大唐物业管理有限公司	受同一控制方控制	228,272.50	房租物业
大唐移动通信设备有限公司	受同一控制方控制	566,400.00	代垫款项
大唐实创（北京）投资有限公司	母公司的全资子公司	2,284,797.08	房租物业
电信科学技术第十研究所有限公司	母公司的全资子公司	946,936.67	房租物业
数据通信科学技术研究所	母公司的全资子公司	1,339,111.94	代垫款项
合计	—	144,441,441.02	—

（三）财务公司存贷款

截至2019年8月31日，公司与控股股东及其关联方之间还存在与非银行金融机构大唐电信集团财务有限公司之间的存贷款，具体情况如下：

1、自财务公司贷款

单位:元

关联方	贷款金额	起始日	到期日	款项性质
大唐电信集团财务有限公司	70,000,000.00	2018/11/28	2019/11/27	流动资金贷款
大唐电信集团财务有限公司	45,000,000.00	2019/6/24	2020/6/23	流动资金贷款
大唐电信集团财务有限公司	15,000,000.00	2019/4/3	2020/4/2	流动资金贷款
大唐电信集团财务有限公司	35,000,000.00	2018/9/18	2019/9/17	流动资金贷款
大唐电信集团财务有限公司	5,000,000.00	2019/5/22	2020/5/21	流动资金贷款
大唐电信集团财务有限公司	100,000,000.00	2018/11/26	2019/11/25	流动资金贷款
大唐电信集团财务有限公司	30,000,000.00	2019/3/13	2020/3/12	流动资金贷款
合计	300,000,000.00	—	—	—

2、向财务公司存款

单位:元

关联方	存款余额
大唐电信集团财务有限公司	250,526,797.02

截至2019年8月31日，大唐电信与控股股东及其他关联方之间的资金往来均基于正常业务往来及经营需要。除上述往来款项及财务公司存贷款外，公司与控股股东及其关联方之间无其他债权债务及资金往来情形，不存在控股股东占用上市公司资金的情况。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：大唐电信本次债转股涉及债务真实有效，不存在虚增债务和过桥资金形成债务的情况。截至2019年8月31日，大唐电信与控股股东及其他关联方之间的资金往来均基于正常业务往来及经营需要，不存在控股股东占用上市公司资金的情况。

经核查，会计师认为：大唐电信本次债转股涉及债务真实有效，不存在虚增债务和过桥资金形成债务的情况。截至2019年8月31日，大唐电信与控股股东及其他关联方之间的资金往来均基于正常业务往来及经营需要，不存在控股股东占用上市公司资金的情况。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第六节本次交易债权支付情况”之“一、本次交易债权支付情况”及“第十三节　其他重要事项”之“一、本次交易完成后上市公司资金、资产被占用的情况”中补充披露相关内容。

问题3. 草案披露，本次交易仅采用资产基础法对标的公司大唐半导体全部股权价值进行了评估，评估价值为18.75亿元，较账面净资产增值率为83.03%。根据《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定，原则上应当提供两种评估方法。请你公司补充披露：（1）结合标的公司的主要资产、业务及经营情况，以及所处集成电路设计行业的可比交易情况等，说明本次交易只采用一种评估方法的原因、合理性及评估结果的公允性；（2）只采用一种评估方法是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合标的公司的主要资产、业务及经营情况，以及所处集成电路设计行业的可比交易情况等，说明本次交易只采用一种评估方法的原因、合理性及评估结果的公允性

（一）大唐半导体的主要资产、业务、经营以及本次交易评估情况

大唐半导体作为大唐电信打造的产业整合平台，设立背景是为整合大唐电信集成电路设计资源，提升产业竞争力和行业影响力以实现做大做强的发展目标。截至评估基准日，大唐半导体本部未开展经营业务，大唐半导体母公司报表的主要资产为长期股权投资。大唐半导体的业务目前主要由大唐微电子、联芯科技以及大唐恩智浦三家子公司开展，业务涵盖可信识别芯片、融合通信芯片、移动通信芯片以及汽车电子芯片等方向。

本次交易对大唐半导体仅采用资产基础法进行了评估，对于大唐半导体的下属子公司，符合选用两种评估方法条件的均采用两种评估方法进行评估。其中，对于大唐半导体子公司大唐微电子采用了资产基础法、市场法两种评估方法，对于大唐半导体子公司联芯科技、大唐恩智浦采用资产基础法一种评估方法，对于联芯科技参股公司辰芯科技、瓴盛科技采用了资产基础法、收益法两种评估方法。

（二）本次交易只采用一种评估方法的原因、合理性及评估结果的公允性

1、未采用市场法评估的原因及合理性

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

（1）上市公司比较法

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司。在切实可行的情况下，评估结论应当考虑控制权和流动性对评估对象价值的影响。

上市公司比较法，通常要选择3个以上与大唐半导体在经营业务、资产规模、经营模式等相同或相似的上市公司作为对比公司。大唐半导体作为大唐电信集成电路控股平台，通过子公司大唐微电子、联芯科技和大唐恩智浦开展可信识别芯片、融合通信芯片、移动通信芯片以及汽车电子芯片等业务；截至评估基准日，大唐半导体本部未开展经营业务，大唐半导体母公司报表的主要资产为长期股权投资。评估机构通过考虑与被评估单位同行业、主营产品类型或服务相近以及资产规模、收益能力相近等因素选取可比上市公司，由于在公开市场无法找到足够数量与大唐半导体在主要产品、业务结构、资产规模等方面相同或相似的同行业可比上市公司，所以不能满足采用上市公司比较法对大唐半导体进行评估的条件。

（2）交易案例比较法

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。控制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下，应当考虑评估对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。

采用市场法的前提条件是存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。由于我国非上市公司的产权交易市场发育不尽完全，类似交易的可比案例来源较少。按照评估行业操作惯例，交易案例比较法通常要选择近两年成交的5个以上与被评估单位相同或相似的交易案例企业。

最近两年及一期，大唐半导体经营业绩持续亏损，基准日本部尚未开展业务。经查询万得资讯近两年交易标的企业属于集成电路设计的案例及上市公司重大资产重组事件交易案例，无法找到与大唐半导体在业务特点、经营模式、企业规模等重要因素可以较好匹配一致或相似的交易标的；选用一般案例进行修正时修正幅度过大，使参考案例对本项目的价值导向失真，因此不能满足交易案例比较法评估条件。

综上，无论是市场法中的上市公司比较法还是交易案例比较法，均不适用于对大唐半导体自身的评估。

2、未采用收益法评估的原因及合理性

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。资产评估机构应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法的应用应具备以下三个前提条件：

（1）被评估企业具有持续经营的基础和条件。

（2）经营与收益之间存在较稳定的关系。

（3）未来收益及风险能够预测及可量化。

受国内外各种复杂因素影响，大唐半导体业绩波动较大，2017年度、2018年度及2019年1-8月，分别实现合并口径营业收入11.92亿元、11.12亿元和2.94亿元；实现合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为-13.83亿元、-5.44亿元和-3.27亿元。

大唐半导体作为大唐电信集成电路控股平台，由于大唐半导体本部评估基准日未开展经营业务，大唐半导体无法合理提供未来收益预测，评估机构也不能够对企业未来收益进行合理预测，不符合收益法适用条件，本次评估不适合采用收益法。

3、采用资产基础法评估的适用性和合理性分析

资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值（或其他价值类型）替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。

资产基础法从资产构建角度反映了企业的价值，为经济行为的实现提供了依据。资产基础法是以企业要素资产的再建为出发点，从资产构建角度客观地反映了股东投入资本的市场价值，就本次标的企业而言，相对更为稳健，更具辩护性。由于大唐半导体的主要资产是长期股权投资，该等资产均有比较完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较充分，因此本次评估适宜采用资产基础法。

综上，通过对各种方法的适用性综合分析后，评估机构最终确定采用资产基础法作为本次交易的评估方法。

4、本次交易评估作价公允性分析

在资产基础法评估过程中，评估机构按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，履行了必要的评估程序，对不同资产采用了不同的评估方法，本次评估资产账面价值经专项审计。

大唐半导体的主要资产为长期股权投资，本次交易对于符合采用两种评估方法评估条件的大唐半导体子公司均采用两种评估方法进行评估，大唐半导体资产基础法评估结果考虑了下属子公司采用市场法、收益法等评估方法计算得出的现实市价。截至评估基准日，大唐半导体母公司净资产账面价值为102,425.86万元，资产基础法评估结果为187,475.06万元，增值额为85,049.20万元，增值率为83.03%，增值原因主要为大唐半导体子公司采用市场法等评估方法计算得出的现实市价使得长期股权投资增值85,016.19万元，本次交易的评估结果具有合理性和公允性，未损害上市公司中小股东利益。

二、只采用一种评估方法是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求

本次交易对大唐半导体仅采用资产基础法进行了评估，对于大唐半导体的下属子公司，符合选用两种评估方法的均采用两种评估方法进行评估。对于大唐半导体子公司大唐微电子采用了资产基础法、市场法两种评估方法，对于大唐半导体子公司联芯科技、大唐恩智浦采用资产基础法一种评估方法，对于联芯科技参股公司辰芯科技、瓴盛科技采用了资产基础法、收益法两种评估方法。

《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条规定：“重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动；上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露。”

《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条对重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的情形，要求评估机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估，但并未强制要求必须采用两种评估方法。同时，该条规定还要求资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动。

《资产评估执业准则——企业价值》第十七条规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等情况，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法；第十八条规定，对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

结合本次资产评估的评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，在分析三种评估方法的适用性后，本次交易对大唐半导体只采用资产基础法进行评估，对于大唐半导体下属子公司中符合选用两种评估方法条件的均采用两种评估方法进行评估，符合《资产评估执业准则——企业价值》以及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：《重组管理办法》规定原则上采用两种以上方法进行评估，但并未强制要求必须采用两种评估方法；结合本次资产评估的评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，在分析三种评估方法的适用性后，本次交易对大唐半导体只采用资产基础法进行评估，对于大唐半导体下属子公司中符合选用两种评估方法条件的均采用两种评估方法进行评估，符合《资产评估执业准则——企业价值》以及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定；大唐半导体资产基础法评估结果考虑了下属子公司采用市场法、收益法等评估方法计算得出的现实市价，评估结果具有公允性，未损害上市公司中小股东利益。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第五节交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（七）本次交易只采用一种评估方法的原因、合理性及评估结果的公允性”中补充披露相关内容。

问题4.草案披露，对标的公司大唐半导体持有的大唐微电子的100%股权采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，其中市场法评估值为11.95亿元，增值率为215.54%；资产基础法评估值为4.37亿元，增值率为15.47%，最终选取市场法评估结果作为最终评估结论。请公司补充披露：（1）结合大唐微电子的主营业务及经营情况，补充说明未采取收益法进行评估的主要考虑；（2）分析大唐微电子交易评估作价的依据、评估重大参数假设的合理性，说明市场法和资产基础法估值差异较大的原因和合理性；（3）本次交易评估作价的公允性及相关会计处理，说明对公司当期损益的影响。请财务顾问、评估师和会计师发表意见。

回复：

一、结合大唐微电子的主营业务及经营情况，补充说明未采取收益法进行评估的主要考虑

（一）大唐微电子的主营业务及经营情况

大唐微电子为大唐半导体下属专业集成电路设计企业，拥有从芯片设计、COS（Chip Operating System）开发、系统应用开发的经验及人才优势。大唐微电子一直在芯片安全技术、处理器技术、RF技术、COS技术等领域坚持研发和创新，努力打造国产具有世界先进水平的安全芯片，曾创造出国内外首创的多项技术和产品。大唐微电子主要产品为可信识别芯片，面向公安、社保、金融、城市管理、交通等行业客户提供二代身份证芯片和模块、社保卡芯片和模块、金融支付芯片、指纹传感器和指纹算法芯片、读卡器芯片、终端安全芯片等。

（二）本次交易对大唐微电子未采取收益法进行评估的主要考虑

大唐微电子的优势业务之一为身份证和社保卡芯片业务，该传统优势业务预计在未来两年内仍将延续较为稳定的盈利能力。但由于上述传统优势业务受政府部门指令性采购因素影响较大，经过多年的规模性换发，中长期市场体量维持之前规模的不确定性较大，中长期盈利预测趋势难于判断，本次评估难于对上述传统优势业务的中长期盈利状况做出合理预测。

为对冲业务单一、业绩下滑的风险，大唐微电子在不断拓展物联网、工业互联网等新的业务方向。但相对于集成电路加工制造，芯片设计技术领域相对而言投资风险更高、项目时间周期更长，芯片设计技术领域更依赖优质团队，竞争环境也更激烈。受国际宏观政治环境影响，近年来国内集成电路市场出现一定波动，导致集成电路行业企业历史年度收益也相应有所波动，行业波动同样对大唐微电子产生影响，使大唐微电子面临的未来风险挑战加大。

大唐微电子开拓新兴市场的业务产品将面向充分竞争的产品市场，与其现有占有一定优势的传统产品市场相比，新兴产品市场具有尚需成熟完善且竞争激烈的特点；大唐微电子新兴市场的业务产品尚处于前期研发状态中，基于较好的技术积累和较为成熟的技术团队，未来两年内新兴市场业务亦可支持大唐微电子的盈利状况。由于受新兴市场业务中长期收益预测不确定性较大的影响，目前亦难于合理预测新兴业务中长期收益情况。

综上，大唐微电子传统业务产品受政府部门指令性采购因素影响较大，中长期市场体量维持之前规模的不确定性较大，中长期盈利预测趋势难于判断；大唐微电子新兴市场的业务产品尚处于前期研发状态中，由于受新兴市场业务中长期收益预测不确定性较大的影响，目前亦难于合理预测新兴业务中长期收益情况。而收益法评估一般需预测企业未来五年的盈利情况，故本次评估未采用收益法。

二、分析大唐微电子交易评估作价的依据、评估重大参数假设的合理性，说明市场法和资产基础法估值差异较大的原因和合理性

（一）大唐微电子交易评估作价的依据、评估重大参数假设的合理性

1、大唐微电子市场法评估概况

截至评估基准日，大唐微电子所处的市场条件及自身具有明显的公开市场、资产持续使用、企业持续经营的特点，满足市场法评估的操作前提。由于目前国内非证券资本交易市场尚在不断发展、完善中，集成电路设计行业可收集信息的有效性、时效性、可辨识性均较有限，本次难于收集到与评估基准日相接近的、可比的企业交易案例资料。

考虑到大唐微电子是国内较成熟的信息技术企业，国内同一行业内的上市公司较多，可以在证券市场中选出可比上市公司，根据现场调查资料和收集到的其他评估资料适合采用上市公司比较法进行评定估算。上市公司比较法基本思路是选取同行业可比上市公司，对被评估企业及各可比公司在盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面的差异进行分析、调整，考虑流动性折扣，确定委估企业股东全部权益于评估基准日的市场价值。

大唐微电子成立时间较长，根据评估对象本身及所处行业是技术密集型并且较稳定成熟的特点，本次不宜采用收入基础和资产基础的价值比率，较适合采用盈利基础的价值比率。同时，本次被评估企业利润表经审计，未来两年内大唐微电子传统优势业务预计仍将延续较为稳定的盈利能力，市盈率可以有效反映行业和企业相对稳定的业务特点，故本次采用市盈率为基础的模型对被评估企业的股权价值进行评估，计算公式为：

被评估企业股东全部权益价值=（可比上市公司调整后价值比率PE×被评估企业净利润）×（1-缺乏流动性折扣率）

2、市场法评估过程

（1）可比公司选择

评估机构选择可比公司主要考虑因素包括资本市场相同、业务特点相近、上市时间不少于3年等因素。经查询万得资讯，评估机构统计并分析对比相关上市公司和被评估企业在盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面的指标差异，从国内A股上市公司中遴选出相类似的欧比特、上海贝岭、富瀚微、全志科技等4家公司作为可比公司。

（2）评估参数假设

①市盈率

本次评估对大唐微电子及各可比公司在盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面的指标进行对比，对差异进行分析调整，比较修正后确定价值比率，修正后市盈率PE如下所示：

序号	证券代码	公司名称	市盈率PE（2019/8/31）	修正系数	对比修正后市盈率PE
1	300053.SZ	欧比特	80.80	0.6494	52.47
2	600171.SH	上海贝岭	59.25	0.6266	37.13
3	300613.SZ	富瀚微	96.07	0.7467	71.74
4	300458.SZ	全志科技	62.71	0.7148	44.83
平均值					51.54

②流动性折扣

由于评估对象为非上市公司，需进行流动性折扣修正，评估师采用业内以非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式计算得出的流动性折扣率表，具体如下所示：

行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
	样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
软件和信息技术服务业	48	28.49	131	48.68	41.47%
电气机械和器材制造业	22	20.14	155	33.68	40.19%
……					
合计/平均值	622	22.42	2,299	33.55	29.27%

大唐微电子从事软件和信息技术服务业，本次评估选取缺少流动性折扣率的取值为41.47%。

③净利润

结合大唐微电子2018年净利润实现情况，本次评估采用大唐微电子年化静态净利润3,962.01万元进行测算。

（3）市场法评估结果

大唐微电子股东全部权益评估值

=基准日年化净利润×修正PE×(1-流动性折扣)

=3,962.01×51.54×（1-41.47%）

=119,523.50（万元）

（二）市场法和资产基础法估值差异较大的原因和合理性

资产基础法是从重置资产的角度反映资产价值，指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。市场法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。由于两种方法从不同途径反映资产价值，故造成差异。

大唐微电子属于轻资产企业，大唐微电子拥有的对经营做出贡献的客户关系、营销网络等无形资源难以逐一识别和量化反映价值，故采用资产基础法评估不能全面合理地反映企业的内在价值。

在集成电路行业市场前景广阔、政府大力扶持、资本市场活跃的背景下，采用市场法，通过对资本市场上与被评估企业处于同一行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，并采用市盈率作为价值指标，能充分反映当前市场及政策对评估对象评估值的认知和影响。大唐微电子最终市盈率倍数约为30倍，基准日静态年化净利润3,962.01万元，以此计算的市场法结果与国家近年大力扶持芯片产业的政策背景和资本市场看好行业的市场背景相吻合，也符合大唐微电子所处发展阶段及具有优势业务的特征。

在本次市场法评估过程中，评估对象可比上市公司的可比性较高、价值比率的选择符合评估对象及行业实际情况、对相关参数的修正能更接近评估对象及所处行业的实际情况，加之大唐微电子属于轻资产企业、资产基础法适应性较差，市场法评估结果更具合理性。

三、本次交易评估作价的公允性及相关会计处理，说明对公司当期损益的影响

（一）本次交易评估作价的公允性分析

大唐半导体全部股东权益评估价值为187,475.06万元，较账面净资产评估增值85,049.20万元，增值率为83.03%，主要系大唐半导体下属的长期股权投资增值85,016.19万元所致。长期股权投资账面价值系根据会计准则计量的初始投资价值，主要反映历史投资成本，无法体现各被投资单位的权益变化情况；而评估价值体现的是评估基准日按照市场法、资产基础法等评估方法计算得出的现实市价，反映了资产重置价格变动情况或者评估基准日市场对企业价值的认知情况，也体现了被投资单位在投资后的资产收益和经营积累状况。大唐半导体子公司评估公允性分析具体如下：

1、大唐微电子

在大唐微电子市场法评估过程中，评估机构统计分析了集成电路设计上市公司在评估基准日的同口径市盈率分布情况，经过初次筛选后的9家同类上市公司的初始市盈率区间介于50倍到120倍之间，平均值约80倍。经剔除指标差异较大的上市公司，经再次筛选确定了4家可比上市公司，其初始市盈率区间介于60倍到100倍之间，平均值约75倍，数据分布与国家近年大力扶持芯片产业的政策背景和资本市场看好行业的市场背景相吻合。

大唐微电子历史期的经营状况相对稳定，经营管理较成熟且具有优势业务，2014年度至2019年1-8月，历年平均自有产品销售收入规模约5亿元，毛利水平基本在45-50%之间，大唐微电子历史年度的净利润基本稳定。

受国际国内宏观环境影响，大唐微电子2019年以来经营业绩有所下滑。大唐微电子市盈率倍数约为30倍，评估基准日静态年化净利润3,962.01万元，以此计算的市场法结果与国家近年大力扶持芯片产业的政策背景和资本市场看好行业的市场背景相吻合，也与大唐微电子所处发展阶段及具有优势业务的特征吻合，本次交易定价与可比上市公司相比具有公允性。

2、联芯科技

评估机构对联芯科技股东全部权益价值采用资产基础法进行了评估，截至评估基准日，资产基础法评估前的净资产为54,034.81万元，评估后的净资产为101,425.67万元，增值额为47,390.86万元，增值率为87.70%，主要系联芯科技购置的商品房增值较大以及参股的辰芯科技、瓴盛科技采用收益法评估结果增值所致。

（1）2011年外购房产评估增值

联芯科技于