(上接A16版)

三、标的公司本次预估定价与最近三年股权转让估值产生差异的原因及合理性

根据标的公司历次评估的基准日财务数据差异可以看出，标的公司最近三年业务发展良好，营业收入规模迅速扩大，以上三次评估的估值差异主要是因为评估时的评估基准日不同，评估时标的公司业务发展处于不同发展阶段，经营业绩存在明显差异。

标的公司2018年度的营业收入、净利润较2017年度都有大幅增长，第2次评估（基准日2018年12月31日）估值较第1次评估（基准日2017年5月31日）增值159.20%是合理的。

2018年，标的公司代理的产品因市场供需紧张销售价格大幅上涨，标的公司模拟合并营业收入97,152.48万元，净利润达到16,064.76万元；2019年，标的公司全年模拟合并营业收入405,370.04万元，净利润为6,507.39万元，相比于2018年同期净利润出现下滑，因此，本次资产购买的评估值较第2次评估的估值下降17.63%存在合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产本次预估定价与最近三年股权转让估值产生差异的原因是标的公司最近三年经营情况变化导致估值的合理变动，符合交易价格变动市场规律，具有商业合理性。

问题7、关于商誉减值风险

报告书显示，本次交易完成后存在商誉减值风险，请你公司补充披露本次交易预计形成的商誉金额，并就商誉减值对净利润的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】：

一、补充披露本次交易预计形成的商誉金额，并就商誉减值对净利润的影响进行敏感性分析

公司已在《盈方微电子股份有限公司重大资产购买及重大资产出售暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》”）“第九章 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（二）本次交易对上市公司财务安全性的影响”中补充披露了本次交易预计形成的商誉金额，并就商誉减值对公司净利润的影响进行敏感性分析，具体如下：

“3、本次交易预计形成的商誉金额及商誉减值对公司净利润的敏感性分析

（1）本次交易预计形成的商誉金额

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，本次交易预计将产生商誉49,295.83万元，交易完成后该项商誉占上市公司总资产的比例为36.31%。本次重大资产购买以购买成本扣除上市公司按交易完成后享有的拟购买标的公司于2019年12月31日的可辨认净资产公允价值份额后的差额，确认为备考合并财务报表的商誉，具体计算过程如下：

项目	金额（万元）
合并成本（A）	60,066.67
拟购买标的公司可辨认净资产公允价值（B）	21,119.28
上市公司拟收购的股权比例（C）	51%
上市公司享有的拟购买标的公司可辨认净资产公允价值的份额（D=B*C）	10,770.83
合并商誉（E=A-D）	49,295.83

根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。若拟购买标的公司未来经营业绩未达预期，则上市公司存在商誉减值的风险，从而对公司经营业绩造成不利影响。

（2）商誉减值对净利润的敏感性分析

本次交易产生的商誉在未来可能的减值对上市公司净利润产生影响的敏感性分析如下表所示：

单位：万元

商誉变动幅度	对上市公司净利润影响金额	上市公司2019年备考合并净利润	对合并后上市公司净利润的影响比例
-1%	-492.96	1,425.58	-34.58%
-5%	-2,464.79	1,425.58	-172.90%
-10%	-4,929.58	1,425.58	-345.80%
-15%	-7,394.37	1,425.58	-518.69%
-20%	-9,859.17	1,425.58	-691.59%

根据上述测算，上市公司经营业绩对商誉的变动较为敏感，若以后年度商誉减值测试出现商誉减值的情形，将对上市公司的经营业绩产生较大不利影响。

本次交易完成后，公司将积极抓住电子元器件分销行业的良好发展契机，进一步提升拟购买标的公司的盈利能力，降低商誉减值的风险。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，本次交易预计将产生商誉49,295.83万元；

2、上市公司经营业绩对商誉的变动较为敏感，若以后年度商誉减值测试出现商誉减值的情形，将对上市公司的经营业绩产生较大不利影响。本次交易完成后，公司将积极抓住电子元器件分销行业的良好发展契机，进一步提升拟购买标的公司的盈利能力，降低商誉减值的风险。

3、公司已在《重组报告书》“第九章 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（二）本次交易对上市公司财务安全性的影响”中补充披露了本次交易预计形成的商誉金额，并就商誉减值对公司净利润的影响进行敏感性分析。

问题8、关于交易价格的拆分及对价支付安排

经交易双方协商，华信科、World Style 51%股权的交易价格确定为60,066.67万元，其中华信科51%股权的交易价格为32,016.67万元，World Style 51%股权的交易价格为28,050.00万元。请你公司：

（1）本次评估将华信科和World Style公司进行模拟合并得到整体估值，请进一步说明华信科和World Style交易对价从模拟合并评估值中进一步拆分的确定依据。

（2）2020年一季报显示，上市公司货币资金期末余额416万元，资产总计5,257万元，净资产为-2,603万元。请结合公司的资产变现能力、经营金融负债及或有负债、可利用融资渠道及授信额度等情况分析说明你公司是否具备支付能力，涉及自筹资金的，进一步说明自筹资金的方式、资金来源、融资利率、担保措施（如有）、筹资进展和筹资行为对公司财务费用的影响。

（3）请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】：

一、本次评估将华信科和World Style公司进行模拟合并得到整体估值，请进一步说明华信科和World Style交易对价从模拟合并评估值中进一步拆分的确定依据。

根据坤元评估出具的《拟购买资产评估报告》（坤元评报〔2020〕313号），以2019年12月31日为基准日，华信科及World Style采用收益法评估后的股东全部权益评估价值为117,522.00万元，即华信科及World Style 51%股权评估值为59,936.22万元。经交易双方协商确定，华信科、World Style 51%股权的交易价格确定为60,066.67万元。

由于本次交易并未对华信科、World Style单独评估，交易双方参考了春兴精工2019年收购华信科和World Style时各自的评估情况，在交易总价不变的情况下，经交易双方协商，本次交易华信科51%股权的交易价格为32,016.67万元，World Style 51%股权的交易价格为28,050.00万元。

二、2020年一季报显示，上市公司货币资金期末余额416万元，资产总计5,257万元，净资产为-2,603万元。请结合公司的资产变现能力、经营金融负债及或有负债、可利用融资渠道及授信额度等情况分析说明你公司是否具备支付能力，涉及自筹资金的，进一步说明自筹资金的方式、资金来源、融资利率、担保措施（如有）、筹资进展和筹资行为对公司财务费用的影响。

截至2019年12月31日，上市公司货币资金余额为416万元，资产总计5,257万元，净资产为-2,603万元，上市公司的财务状况不佳。此外，受公司原实际控制人相关负面信息的影响，暂未获得授信额度。目前，公司尚无以自有资金支付本次交易全部对价的能力。

1、本次交易首期款

本次交易首期款34,000.00万元，于拟购买资产交割日起5个工作日内支付。公司拟通过大股东借款、并购贷款来支付本次交易首期款。

2020年6月16日，公司与第一大股东舜元投资签署《借款协议》。舜元投资拟向公司提供资金支持，用于支付上海盈方微本次交易时的资金差额，即：若上市公司和/或上海盈方微自有资金或银行贷款（包括但不限于并购贷款）等资金不能覆盖本次交易首期支付款时，舜元投资将就差额部分向上市公司提供资金支持，即总金额不超过人民币34,000.00万元的借款。本次借款为无息借款，借款期限为自借款实际汇出之日起六个月期满之日或者双方一致同意的其他日期。此外，公司目前亦正在与银行沟通申请并购贷款事宜，目前尚在接洽。

公司第一大股东舜元投资已出具承诺，“1、前述《借款协议》的借款期限届满后，若上市公司尚无法或无能力向本公司偿还相应借款的全部或部分的，本公司将重新签署借款协议，向上市公司和/或上海盈方微提供流动性资金支持，直至上市公司有能力偿还。2、本次交易第二期、第三期和第四期交易价款支付之时，若上市公司和/或上海盈方微自有资金或银行贷款（包括但不限于并购贷款）等资金不能覆盖届时应支付的价款时，本公司将就差额部分向上市公司和/或上海盈方微提供流动性资金支持，直至上市公司有能力偿还，用于上海盈方微完成本次交易。3、如果上市公司经营需要，本公司将提供流动性资金支持。”

若本次交易首期款34,000.00万元均为银行并购借款，参照5年以上中长期贷款基准利率4.9%，假设借款起始日为2020年7月1日，则2020年公司财务费用增加833万元。

根据财会函[2008]60号规定，如果接受控股股东或控股股东的子公司直接或间接的捐赠，从经济实质上判断属于控股股东对企业的资本性投入，应作为权益性交易，相关利得计入所有者权益（资本公积）。若本次交易首期款34,000.00万元均为公司第一大股东舜元投资无息借款，该无息借款的利息实际由舜元投资承担，应视同舜元投资对公司的利息捐赠，公司将参照同期融资成本公允确认财务费用，同时增加资本公积，对公司所有者权益不产生影响。

2、本次交易剩余款项

本次交易剩余款项26,066.67万元，未来三年公司分三期支付完毕。本次重组将为上市公司注入盈利能力较好的电子元器件分销业务，全面改善上市公司的盈利能力，上市公司融资能力得以恢复。除拟购买标的公司的经营所得外，上市公司拟通过申请银行贷款，或在恢复上市后，具备相关条件时通过非公开发行股票等方式进行融资，或继续寻求大股东资金支持，以支付剩余款项。

剩余款项支付不会对上市公司2020年财务费用产生影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

华信科和World Style交易对价从交易总价中进一步拆分系参考了春兴精工2019年收购华信科和World Style时各自的评估情况，交易双方协商确定。

公司尚无以自有资金支付本次交易对价的能力，公司拟通过大股东借款、并购贷款来解决首期款支付的资金需求。公司已经和第一大股东舜元投资签订借款协议。大股东的无息借款和并购贷款均会对2020年的财务费用产生一定影响。

问题9、关于拟购买标的公司的业务发展

本次交易完成后，上市公司主营业务将增加电子元器件分销业务，请你公司：

（1）结合标的资产主营业务的经营模式、盈利模式、业务规模、市场占有率、行业相关指标排名情况，对标的资产的核心竞争力进行分析。

（2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险及相应的管理控制措施，并说明上市公司在相关行业是否具有必要的管理经验及人才储备。

（3）电子元器件分销商需要拥有大量的采购资金用于向上游原厂批量购买产品进行备货，同时上游原厂和下游客户的账期存在差异，代理分销商需要具有一定的资金实力和资金管理能力才能使业务运作顺畅。请进一步说明收购标的公司对你公司未来资金状况的影响，你公司是否有一定的资金实力和资金管理能力保证业务运作顺畅。

（4）标的公司是否在业务拓展、经营生产等方面对原管理团队存在有重大依赖，如核心人员离职是否将对标的资产的可持续经营造成重大影响，说明你公司就保持标的公司核心人员稳定性的具体安排。

（5）请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】：

一、结合标的资产主营业务的经营模式、盈利模式、业务规模、市场占有率、行业相关指标排名情况，对标的资产的核心竞争力进行分析。

（一）标的资产主营业务的经营模式、盈利模式、业务规模、市场占有率、行业相关指标排名情况

1、经营模式

电子元器件分销商的经营模式是将上游原厂的产品和服务传递到下游电子产品生产制造商，并将下游电子产品制造商的真实需求反馈给上游原厂。具体而言，拟购买标的公司的具体业务为：结合上游原厂产品的性能以及下游客户终端产品的功能需求，为客户提供电子元器件产品分销、技术支持及供应链服务的整体解决方案及一体化服务。

2、盈利模式

电子元器件分销商的主要收益来自电子元器件产品分销所带来的收入。

3、业务规模及市场占有率

拟购买公司2019年营业收入为40.54亿元，根据国际电子商情数据统计，在国内电子元器件分销商中排名在前20名以内，具有一定行业知名度。2019年中国电子元器件分销商前35名营业收入合计为2,021.54亿元，拟购买标的公司2019年营业收入占前35名分销商合计营业收入的比例为2.01%。 限发达国家比，由于市场起步晚，整个中国电子元器件分销行业较为分散，集中度不高，单个电子元器件分销商的市场占有率低。

（二）核心竞争力分析

如上所述，拟购买标的公司的经营模式、盈利模式成熟，具有一定的行业知名度，有自己的核心竞争力。

此外，经过多年的行业积累，拟购买标的公司形成了供应商资源、客户资源的核心竞争优势，具体情况如下：

1、供应商资源优势

拟购买公司自成立以来一直代理和销售国内外知名电子元器件原厂的产品。拟购买公司合作的主要供应商包括汇顶科技、三星电子、松下电器、唯捷创芯、微容电子等细分领域知名的电子元器件制造商。通过与优质的供应商合作，拟购买公司所代理的产品在质量、型号、供应等方面具有优势，同时供应商的品牌、技术有利于拟购买公司开拓下游市场，提高客户的满意度，提升拟购买公司的销售业绩和市场占有率。

2、客户资源优势

拟购买公司代理的产品应用领域主要包括手机、网通通讯设备、智能设备等行业，服务于闻泰科技（SH.600745）、欧菲光（SZ.002456）、丘钛科技（HK.01478）、小米（HK.01810）、弘信电子（SZ.300657）、创维数字（SZ.000810）、共进股份（SH.603118）、大疆等多家大型优质客户。拟购买公司曾多次获得行业龙头企业闻泰科技（SH.600745）、共进股份（SH.603118）给予的“优秀供应商”赞誉。通过对行业内优质客户的服务，有利于拟购买公司扩大市场影响力，赢得更多客户资源；另一方面也有利于拟购买公司向电子元器件原厂争取更多的产品线资源。

二、补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险及相应的管理控制措施，并说明上市公司在相关行业是否具有必要的管理经验及人才储备。

公司已在《重组报告书》“第九章 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面对上市公司未来发展的影响”中补充披露，具体如下：

1、业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

（1）业务整合

拟购买公司属于上市公司SoC芯片业务的下游行业。本次交易完成后，上市公司将依托现有的技术和资源，及拟购买公司的客户、供应商资源优势，实现业务协同，做大做强公司主营业务。

（2）资产整合

本次交易完成后，上市公司整体资产将呈现大幅增长。一方面，上市公司将有效控制自身成本，通过资产整合，增强企业整体的抗风险能力；另一方面，通过上市公司与拟购买公司之间业务人员的合理优化，有助于提升上市公司营运效率，增强上市公司盈利能力。经过资产整合，上市公司与拟购买公司将形成相互促进的有机整体。

（3）财务整合

本次交易完成后，上市公司将拟购买标的公司的财务管理纳入统一财务管理体系，通过派驻财务总监、加强沟通汇报等形式，防范并减少拟购买公司的内控及财务风险，实现内部资源的统一管理和优化配置。

（4）人员整合

根据上市公司与拟购买资产的交易对方签署的《资产购买协议》，在本次重大资产购买完成后，拟购买标的公司的治理结构安排如下：拟购买公司董事成员为5名，上市公司有权提名3名董事；上市公司有权提名拟购买公司的财务总监；拟购买公司不设监事会，监事由上市公司提名。以上安排在保证拟购买公司独立运营、核心团队稳定的基础上将其纳入上市公司整个经营管理体系，同时确保上市公司对拟购买公司的有效控制。

（5）机构整合

上市公司将保持拟购买标的公司现有的内部组织机构基本不变，保证拟购买标的公司按照公司章程和各项管理制度规范运行，并将根据拟购买标的公司的业务发展需要适时进行调整。

2、整合风险

本次交易完成后，上市公司主营业务将增加电子元器件分销业务，上市公司的持续盈利能力将得到显著提升。尽管上市公司原主营业务为SoC芯片的研发、设计和销售，但并无电子元器件分销的运营经验，收购完成后上市公司的经营管理、业务整合仍然面临挑战。若上市公司未来重组后未能及时适应业务转型带来的各项变化，以及在管理制度、内控体系、经营模式等方面未能及时合理、必要的调整，上市公司将存在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合风险，可能会在短期内对重组完成后上市公司的生产经营带来不利影响。

3、管理控制措施

为了应对上述整合风险，上市公司制定了相应的管理控制措施如下：

（1）本次交易完成后，上市公司将保持拟购买标的公司的相对独立性，保持现有管理团队的稳定性，对拟购买标的公司的组织架构、经营管理团队及技术人员不做重大调整，从而能够更平稳有序的推进对拟购买标的公司的整合。

（2）上市公司将在管理制度、内控制度体系的调整完善基础上，强化对拟购买标的公司的业务经营、财务运作、对外投资等方面的管理与控制，使上市公司与拟购买标的公司在制度、内控、管理等方面形成有机整体，提高上市公司的整体决策水平和风险管控能力。

4、上市公司在相关行业具有必要的管理经验及人才储备

本次交易前，上市公司主营业务为SoC芯片的研发、设计和销售，并提供硬件设计和软件应用的整体解决方案。本次交易完成后，上市公司将保持拟购买标的公司管理层及现有团队的稳定，拟购买标的公司目前的员工情况可以保证公司今后业务的可持续性。

2019年12月，公司完成董事会、监事会及管理层换届选举，引入行业内优秀管理人才。未来，公司将进一步加快相关人才的引进与培养，逐步建立成熟、稳定的管理团队，以促进业务的稳步发展。

三、电子元器件分销商需要拥有大量的采购资金用于向上游原厂批量购买产品进行备货，同时上游原厂和下游客户的账期存在差异，代理分销商需要具有一定的资金实力和资金管理能力才能使业务运作顺畅。请进一步说明收购标的公司对你公司未来资金状况的影响，你公司是否有一定的资金实力和资金管理能力保证业务运作顺畅。

近年来，基于拟购买标的公司的发展壮大，春兴精工主要采用担保的方式为拟购买标的公司提供支持。截至本回复出具日，春兴精工提供的担保情况如下：

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
信用证					
春兴精工	华信科	3,000.00	2019/7/5	2020/7/4	否
孙洁晓	华信科				
袁静	华信科				
小计		3,000.00			
汇顶科技框架协议履行					
春兴精工	联合无线（香港）	2,000.00	2020/6/3	2021/6/3	否
	联合无线（香港）	376.00	2019/7/15	2020/7/14	否
	华信科	10,000.00	2019/7/15	2020/7/14	否
	华信科	12,077.80（注1）	2019/5/27	2020/5/26	否
	华信科	22,000.00	2020/6/3	2021/6/3	否
小计		46,453.80			
唯捷创芯框架协议履行					
春兴精工	联合无线（香港）	6,000.00（注2）	2019/10/10	2020/10/9	否
小计		6,000.00			
合计		55,453.80			

注1：截至本回复出具之日，该担保事项正在办理续保手续。

注2：根据春兴精工致唯捷创芯的《担保书》之约定，具体担保金额以担保对象实际发生情况为准，截至《资产购买协议》签署日，预估该项担保金额不超过人民币 6,000 万元。

另外根据坤元评估对拟购买标的资产进行收益法评估时相关财务数据的预测情况，拟购买标的公司未来各年的营运资金增加额的具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
营运资金增加	2,046.38	3,205.22	3,134.36	2,542.93	1,344.83	0.00

根据上述两表显示，未来上市公司对拟购买标的公司的支持将主要为资信支持。根据《资产购买协议》，交易双方将妥善安排担保交接，另外上市公司对拟购买标的公司的资金需求会全面评估并实施有效管理，如标的公司确有运营资金需要时，将提供融资支持，资金来源为上市公司自筹或其大股东借款，以保证拟购买标的公司业务运作顺畅。

综上，拟购买标的公司不会对上市公司未来资金状况造成不利影响。

四、标的公司是否在业务拓展、经营生产等方面对原管理团队存在有重大依赖，如核心人员离职是否将对标的资产的可持续经营造成重大影响，说明你公司就保持标的公司核心人员稳定性的具体安排。

（一）是否在业务拓展、经营生产等方面对原管理团队存在有重大依赖

拟购买标的公司拥有一批电子元器件分销行业从业多年、经验丰富的管理人员，原管理团队对拟购买标的公司的经营有着重要影响。拟购买标的公司已经建立了体系化的管理体制，形成了稳定的经营模式并具备较强的盈利能力。经过多年的发展，拟购买标的公司的实力和服务也得到了市场的认可，和重要供应商、客户保持了良好的合作关系，在市场上具有一定的声誉及知名度。市场声誉、资金实力和服务能力是拟购买标的公司业务拓展、经营最重要的因素。原管理团队也依托于拟购买标的公司这个平台去实现经营目标。因此，拟购买标的公司的经营不存在对原管理团队的重大依赖。

（二）保持标的公司核心人员稳定性的具体安排

本次交易完成后，为保持拟购买标的公司核心人员的稳定，上市公司采取的措施如下：

1、超额业绩奖励

根据上市公司与交易对方签署的《资产购买协议》，如拟购买标的公司业绩承诺期间经合格审计机构审核确认的购买标的公司扣非后归属于母公司的净利润大于业绩承诺期间合计业绩承诺数，则超出部分为“超额业绩”，超额业绩的30%将以现金方式由购买标的公司奖励给徐非控制的上海瑞展，但累计的奖励总额不超过本次交易总价（本次拟购买标的公司51%股权交易作价）的20%，有利于稳定拟购买标的公司管理团队，激励其实现业绩承诺。

2、服务期限及竞业限制约定

拟购买标的公司主要管理人员徐非已出具《服务期及竞业禁止承诺函》，在本次交易完成后，为拟购买标的公司服务的期限不少于5年（经上海盈方微批准的除外）。在直接或间接持有拟购买标的公司超过5%（含5%）股权期间以及不再直接或间接持有拟购买标的公司股权超过5%（含5%）后的三年内，以及在拟购买标的公司工作期间及与拟购买标的公司之间的劳动合同解除或终止之日起三年内为竞业限制义务的期限。该措施可以防范拟购买标的公司核心团队成员流失并保证履行竞业禁止义务。

综上，拟购买标的公司在业务拓展、经营生产等方面对原管理团队不存在重大依赖，已对核心人员稳定性做出了具体安排。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、拟购买标的公司的经营模式、盈利模式成熟，具有一定的行业知名度，有自己的核心竞争力。此外，经过多年的行业积累，拟购买标的公司形成了供应商资源、客户资源的核心竞争优势；

2、上市公司具有必要的管理经验及人才储备；

3、拟购买标的公司不会对上市公司未来资金状态造成不利影响；

4、拟购买标的公司在业务拓展、经营生产等方面对原管理团队不存在重大依赖，已对核心人员稳定性做出了具体安排。

问题10、关于拟购买标的公司的资产负债率、应收账款及与上市公司的会计估计差异

报告书显示，标的公司最近两年资产负债率分别为74.72%、75.10%，应收账款分别为28,397.94万元、66,882.89万元，占资产的比重分别为41.86%、78.71%。其中，账龄6个月以内、2-3年的应收账款计提坏账比例分别为0和30%；上市公司针对计算机、通信和其他电子设备制造的应收账款1年内、2-3年计提坏账比例分别为5%、20%。请你公司：

（1）结合标的公司的业务模式以及同行业可比公司情况，说明标的公司资产负债率、应收账款占比较高的原因及合理性，是否存在账款回收较慢的情形。

（2）结合标的公司与你公司会计估计差异的主要项目，详细说明评估测试时是否充分考虑前述差异的影响，本次交易完成后是否将对上述差异进行调整，如是，进一步说明调整完成后标的公司业绩承诺的可实现性，如否，说明原因及合理性。

（3）补充披露本次交易完成后，上述会计估计差异将对你公司合并报表可能产生的影响及拟采取的解决措施。

（4）请独立财务顾问及会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合标的公司的业务模式以及同行业可比公司情况，说明标的公司资产负债率、应收账款占比较高的原因及合理性，是否存在账款回收较慢的情形。

（一）业务模式对拟购买标的公司资产负债率、应收账款占比的影响

拟购买标的公司系电子元器件分销商，经营场地均系租赁，经营设备较少，期末长期资产金额较少，而随着拟购买标的公司分销业务快速扩张，销售额大幅增长，且给予下游电子元器件制造商客户一定的账期（一般为月结30天至90天），故期末应收账款余额大幅增长，且占期末资产总额的比重较高。另外，拟购买标的公司向上游电子元器件原厂采购产品，上游原厂给予一定的账期（一般为月结30天），形成较大的应付账款余额，故期末资产负债率较高。

（二）与同行业可比上市公司比较

与同行业上市公司的资产负债率和应收账款占比情况比较如下：

证券代码	证券简称	2019年12月31日		2018年12月31日	
		资产负债率(%)	应收账款占比(%)	资产负债率(%)	应收账款占比(%)
000062.SZ	深圳华强	77.00	43.97	89.71	39.76
300131.SZ	英唐智控	88.68	39.61	80.84	52.86
拟购买标的公司		75.34	78.96	74.93	41.98

上述同行业可比上市公司各年期末资产总额存在大额的非流动资产（如商誉、固定资产、长期股权投资等），资产负债率和应收账款占比指标存在不可比因素，故上表剔除拟购买标的公司和同行业可比上市公司期末非流动资产金额后计算相关指标进行比较。根据上表比较，除2019年末应收账款占比明显高于同行业可比上市公司外，拟购买标的公司资产负债率和应收账款占比与同行业可比上市公司不存在明显差异，其中2019年末应收账款占比较高原因主要系2019年下半年标的公司销售额增长较快，且存在较长的账期，故导致2019年末应收账款余额较大，而因库存的控制，存货期末结存下降幅度较大。

（三）期末应收账款回收情况

拟购买标的公司2019年末主要客户（前五名）应收账款约定账期及期后收款情况如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	占应收账款余额的比例(%)	约定账期	期后（截至2020年6月17日）收款
昆山丘钛微电子科技有限公司	38,260.84	57.21	月结30天	已全部收回
闻泰通讯股份有限公司及其关联方	20,780.12	31.07	月结60天、90天	已全部收回
南昌欧菲光电技术有限公司及其关联方	2,851.42	4.26	月结30天	已全部收回
深圳市舒伯特科技有限公司	1,168.29	1.75	月结30天	已全部收回
深圳市大疆百旺科技有限公司及其关联方	595.74	0.89	月结60天	已全部收回
合 计	63,656.41	95.18		

综上，拟购买标的公司资产负债率、应收账款占比较高系受业务模式影响，与同行业可比公司比较不存在明显差异。应收账款回收正常，不存在账款回收较慢的情形。

二、结合标的公司与你公司会计估计差异的主要项目，详细说明评估测试时是否充分考虑前述差异的影响，本次交易完成后是否将对上述差异进行调整，如是，进一步说明调整完成后标的公司业绩承诺的可实现性，如否，说明原因及合理性。

（一）结合标的公司与你公司会计估计差异的主要项目，详细说明评估测试时是否充分考虑前述差异的影响

公司与拟购买标的公司会计估计差异的主要项目系应收账款-账龄组合预期信用损失率，具体如下：

账 龄	盈方微应收账款预期信用损失率(%)[注]	拟购买标的公司应收账款预期信用损失率(%)
1-6个月（含，下同）	5.00	0.00
7-12个月		5.00
1-2年	10.00	10.00
2-3年	20.00	30.00
3-4年	50.00	50.00
4-5年	80.00	80.00
5年以上	100.00	100.00

注：计算机、通信和其他电子设备制造行业。

拟购买标的公司账龄6个月以内、2-3年的应收账款预期信用损失率分别为 0和30%；而公司针对计算机、通信和其他电子设备制造的应收账款1年内、2-3 年预期信用损失率分别为5%、20%。

评估测试时未考虑前述差异的影响，采用资产基础法评估时，对于账龄在6个月以内的应收账款，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。采用收益法评估时，由于历史年度应收账款发生坏账损失较少，未来不确定性强，无法预测，未考虑资产减值损失的预测。

（二）本次交易完成后是否将对上述差异进行调整，如是，进一步说明调整完成后标的公司业绩承诺的可实现性，如否，说明原因及合理性。

本次交易完成后公司将不对上述差异进行调整，具体原因如下：

1、拟购买标的公司服务于闻泰科技（600745.SH）、欧菲光（002456.SZ）、丘钛科技（01478.HK）、小米（01810.HK）、创维数字（000810.SZ）、共进股份（603118.SH）、大疆等多家大型优质客户。主要客户经营规模较大，资本实力雄厚，财务状况良好，故产生坏账的可能性较小。

2、拟购买标的公司与主要客户的应收账款账期，一般为月结30天至90天，考虑货物验收及对账、付款周期，可能延长1-2个月，与客户的结算周期一般不超过5个月。拟购买标的公司各期末应收账款账龄基本处于6个月以内，对于6个月以内的应收账款预期信用损失率为0，基本符合上述结算周期。

3、拟购买标的公司坏账准备计提比例（预期信用损失率）与同行业可比上市公司比较不存在重大差异，具体如下：

账 龄	2019年预期信用损失率(%)[注]			2018年坏账准备计提比例(%)		
	拟购买标的公司	深圳华强	英唐智控	拟购买标的公司	深圳华强	英唐智控
1-6个月（含，下同）			0.06			
7-12个月	5.00	5.00	2.74	5.00	5.00	3.00
1-2年	10.00	10.00	9.88	10.00	10.00	10.00
2-3年	30.00	20.00	28.11	30.00	20.00	20.00
3-4年	50.00	50.00	50.40	50.00	50.00	50.00
4-5年	80.00	80.00	84.00	80.00	80.00	80.00
5年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注：2019年上市公司执行新金融工具准则，应收账款坏账准备按预期信用损失率计提。4、拟购买标的公司应收账款账龄2-3年的预期信用损失率与公司存在差异，但该应收账款余额较小，对坏账准备的影响较小，且比公司估计更为谨慎。

综上，拟购买标的公司的应收账款预期信用损失率会计估计符合其自身情况，较为合理，本次交易完成后公司将不对上述差异进行调整。

三、补充披露本次交易完成后，上述会计估计差异将对你公司合并报表可能产生的影响及拟采取的解决措施。

公司已在《重组报告书》“第九章 管理层讨论与分析”之“四、拟购买标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产构成及变动情况 ”之“（1）流动资产”之“3）应收账款”中补充披露如下：

④公司与拟购买标的公司会计估计差异

公司与拟购买标的公司会计估计差异的主要项目系应收账款-账龄组合预期信用损失率，其中拟购买标的公司账龄6个月以内、2-3年的应收账款预期信用损失率分别为 0和30%；而公司针对计算机、通信和其他电子设备制造业的应收账款1年内、2-3 年预期信用损失率分别为5%、20%。具体如下：

账 龄	盈方微应收账款预期信用损失率(%)[注]	拟购买标的公司应收账款预期信用损失率(%)
1-6个月（含，下同）	5.00	0.00
7-12个月		5.00
1-2年	10.00	10.00
2-3年	20.00	30.00
3-4年	50.00	50.00
4-5年	80.00	80.00
5年以上	100.00	100.00

注：计算机、通信和其他电子设备制造行业

根据《企业会计准则 第 20号——企业合并》的相关规定，同一控制下的企业合并被合并方采用的会计政策与合并方不一致的，应按照合并方的企业会计政策对被合并方的财务报表相关项目进行调整。因此，会计准则要求母子公司会计政策要保持一致，但未要求会计估计一致。

公司与拟购买标的公司会计政策是一致的，与拟购买标的公司应收账款的账龄组合预期信用损失率存在差异属于会计估计差异。结合拟购买标的公司的客户群体、实际结算周期及同行业上市公司应收账款预期信用损失率情况，拟购买标的公司应收账款预期信用损失率符合其实际经营情况，本次交易完成后公司将不对上述差异进行调整。公司在编制合并报表时，将不统一子公司与母公司的会计估计，故对合并报表不产生影响。公司在交易完成后，将履行相关程序进行会计估计变更，增加“电子元器件分销行业应收账款—账龄组合的账龄与整个存续期预期信用损失率对照表”。本次交易完成后，上述会计估计差异对合并报表不产生影响。

四、会计师和独立财务顾问核查意见

（一）会计师核查意见

经核查，天健认为：1、拟购买标的公司资产负债率、应收账款占比较高系受业务模式影响，与同行业可比公司比较不存在明显差异。应收账款回收正常，不存在账款回收较慢的情形；2、拟购买标的公司的应收账款预期信用损失率会计估计符合其自身情况，较为合理，本次交易完成后公司将不对上述差异进行调整；3、本次交易完成后，上述会计估计差异对合并报表不产生影响。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、拟购买标的公司资产负债率、应收账款占比较高系受业务模式影响，与同行业可比公司比较不存在明显差异。应收账款回收正常，不存在账款回收较慢的情形；

2、拟购买标的公司的应收账款预期信用损失率会计估计符合其自身情况，较为合理，本次交易完成后公司将不对上述差异进行调整；

3、本次交易完成后，上述会计估计差异对合并报表不产生影响。

问题11、关于联合无线（香港）资产基础法的评估情况

World Style资产基础法评估情况显示，其长期股权投资账面价值0.00元，其中账面余额0.00元，减值准备0.00元。被投资单位系1家全资子公司联合无线（香港）有限公司，按100%的股权比例计算，World Style对联合无线香港的长期股权投资的评估价值为170,581,197.36元，与其账面净额相比评估增值170,581,197.36元。

请按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26号准则》）第二十四条的规定补充披露联合无线（香港）有限公司资产基础法评估的具体过程，包括但不限于主要资产的评估或估值方法及选择理由、评估或估值结果等。

【回复】

公司已在《重组报告书》“第六章交易标的评估情况”之“一、拟购买资产评估情况 （六）World Style下属子公司资产基础法评估情况”进行了补充披露，具体如下：

（六）World Style下属子公司联合无线香港资产基础法评估情况

1、流动资产

（1）货币资金

货币资金账面价值11,507,044.13元，系银行存款。由存放于招商永隆银行有限公司等1个港币账户、4个美元账户的余额组成。评估人员查阅了银行对账单，对主要银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。另外对外币存款以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。货币资金系银行存款，评估值为11,507,044.13元。

（2）应收账款和坏账准备

应收账款账面价值166,494,764.21元，其中账面余额166,518,689.71元，坏账准备23,925.50元，内容包括货款等。账龄在1-6个月的有166,279,434.65元，占总金额的99.86%；账龄在1-2年的有239,255.06元，占总金额的0.14%。

评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。另外对应收外币账款以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。被评估单位坏账准备政策为对于单项金额重大且有客观证据表明发生了减值的应收款项（包括应收账款和其他应收款），根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；对于单项金额非重大以及经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项（包括应收账款和其他应收款），根据具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定报告期各项组合计提坏账准备的比例。确定具体提取比例为：账龄1-6个月（含，下同）的，不计提坏账；账龄在7-12个月的，按其余额的5%计提（其他应收款账龄在1年以内的，按其余额的5%计提）；账龄1-2年的，按其余额的10%计提；账龄2-3年的，按其余额的30%计提；账龄在3-4年的，按其余额的50%计提；账龄在4-5年的，按其余额的80%计提；账龄5年以上的，按其余额的100%计提。对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收款项，单独进行减值测试，并根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，对关联方不计提坏账。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，应收账款账面余额中，有充分证据表明可以全额收回的款项合计166,279,434.65元，占总金额的99.86%；可能有部分不能回收或有回收风险的款项合计239,255.06元，占总金额的0.14%。

对上述两类款项分别处理：

1)对于有充分证据表明可以全额收回的款项，系账龄在1-6个月的款项，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

2)对于其他款项，均系可能有部分不能回收或有回收风险的款项，评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，该部分应收账款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

公司按规定计提的坏账准备23,925.50元评估为零。

应收账款评估价值为166,494,764.21元，与其账面余额相比评估减值23,925.50元，减值率为0.01%。

（3）预付款项

预付款项账面价值1,032,861.08元，系预付货款。账龄均在1年以内。

评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料，并择要进行函证。另外对预付外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实各款项期后能形成相应资产或权利，故对于预付的美元款项，按核实后的美元余额和基准日中国人民银行公布的美元中间汇率（679.62:100）折合人民币确定评估值。对于预付的日元款项，按核实后的日元余额和基准日中国人民银行公布的日元中间汇率（6.41:100）折合人民币确定评估值。

预付款项评估价值为1,020,008.43元，评估减值12,852.65元，减值率为1.24%。

（4）其他应收款和坏账准备

其他应收款账面价值4,525,050.94元，其中账面余额4,526,394.61元，坏账准备1,343.67元，内容包括关联方往来款、押金等。其中账龄在1年以内的有3,935,919.95元， 占总金额的86.95%； 账龄在1-2年的有546,488.87元， 占总金额的12.07%；账龄在2-3年的有43,985.79元，占总金额的0.98%。其中关联方往来包括应收华信科522,829.53元、World Style 99,752.00港币（折合人民币89,358.95元）、香港炜舜国际有限公司4,364,607.65港币（折合人民币3,909,728.24元）。

评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性，另外对应收外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。被评估单位的坏账准备政策见应收账款科目相关说明。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，其他应收款包括应收关联方往来款、押金等款项，估计发生坏账的风险较小，以核实后的账面余额为评估值。公司按规定计提的坏账准备1,343.67元评估为零。

其他应收款评估价值为4,526,394.61元，与其账面净额相比评估增值1,343.67元，增值率为0.03%。

（5）存货

存货账面价值17,429,818.49元，其中账面余额17,822,867.11元，存货跌价准备393,048.62元。系连接器、电容等库存商品。

联合无线香港的库存商品采用实际成本法核算，发出时采用加权平均法核算，账面成本构成合理。因库存商品均存放于第三方仓库，评估人员通过发函询证等方式确认其真实性。对主要商品进行了发函，回函结果显示库存商品数量未见异常，通过账面核实，发现部分电容、连接器，积压时间较长，存在品质瑕疵的库存商品。

对以下情况分别处理：

1）对于积压电容合计账面余额393,048.62元，积压时间较长，评估时以企业近期处理价格为可变现价格确定评估值。

2）其他库存商品的销售毛利率较低，以核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的存货跌价准备393,048.62元评估为零。存货评估价值为17,429,818.49元，与其账面余额相比评估减值393,048.62元，减值率为2.21%。

（6）流动资产评估结果

流动资产账面价值200,989,538.85元，评估价值200,978,029.87元，评估减值11,508.98元，减值率0.006%。

2、非流动资产

（1）长期股权投资

1)概况

长期股权投资账面价值0.00元，其中账面余额0.00元，减值准备0.00元。被投资单位系2家全资子公司。基本情况如下表所示：

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	春兴无线科技（香港）有限公司	2015年4月	100.00%	0.00	0.00	0.00
2	联合无线科技（深圳）有限公司	2015年7月	100.00%	0.00	0.00	0.00

评估人员查阅了上述长期股权投资的协议、合同、章程、验资报告、企业法人营业执照等，了解了被投资单位的生产经营情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

2)对于投资春兴无线香港的长期股权投资评估情况

春兴无线香港成立于2009年8月26日，现为联合无线香港的全资子公司。注册登记号为2224274。

按照该公司截至评估基准日业经审计的会计报表反映，其资产、负债和股东权益的账面价值分别为人民币119,624,843.72元，83,140,566.70元和36,484,277.02元；2019年营业收入200,544,081.71元，净利润为5,494,858.67元。

对于投资春兴无线香港的长期股权投资，本次按同一标准、同一基准日进行现场核实和评估，以该家子公司资产基础法评估后的股东权益中联合无线香港所占份额确定评估值。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益的评估价值×股权比例

截至评估基准日，春兴无线香港资产构成主要为流动资产、非流动资产及流动负债。具体见下表：

单位：元

项目	2019年12月31日
一、流动资产	
货币资金	123,635.88
应收账款	88,154,507.75
预付款项	6,834,056.73
其他应收款	16,276,248.24
存货	7,661,078.56
其他流动资产	551,874.63
流动资产合计	119,601,401.79
二、非流动资产	
递延所得税资产	23,441.93
非流动资产合计	23,441.93
资产总计	119,624,843.72
三、流动负债	
应付账款	239,415.51
预收款项	24,598.74
应付职工薪酬	201,299.68
其他应付款	82,675,252.77
流动负债小计	83,140,566.70
负债合计	83,140,566.70
股东权益合计	36,484,277.02

货币资金账面价值123,635.88元，系银行存款，评估人员查阅了银行对账单及调节表，对银行存款余额进行函证，了解未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况。对于外币存款，按核实后的外币和人民币中间汇率折合人民币确定评估值。

应收账款账面价值88,154,507.75元，其中账面余额88,258,209.92元，坏账准备103,702.17元，系货款。账龄在1-6个月的有74,590,818.36元，占总金额的84.51%；账龄在7-12个月的有6,394,632.33元，占总金额的7.25%；账龄在1-2年的有6,927,234.65元，占总金额的7.85%；账龄在2-3年的有345,524.58元，占总金额的0.39%。其中关联方往来包括应收联合无线香港7,035,771.25美元（折合人民币49,082,949.32元）、预收联合无线香港1,578,638.00日元（折合人民币101,179.73元）。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性。另外对应收外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。

经核实，对于应收关联方往来款、账龄在1-6个月的款项等，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值；对于可能有部分不能收回或有收回风险的款项，评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，该部分应收账款评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。同时将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

预付款项账面价值6,834,056.73元，系预付货款。账龄在1年以内的有6,806,416.20元，占总金额的99.60%；账龄在1-2年的有27,640.53元，占总金额的0.40%。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性。另外对预付外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。经核实，期后能形成相应资产或权利，以核实后的外币余额和基准日中国人民银行公布的中间汇率折合人民币确定评估值。

其他应收款账面价值16,276,248.24元，其中账面余额16,314,618.35元，坏账准备38,370.11元，系关联方往来款。账龄在1年以内的有6,138,741.61元，占总金额的37.62%；账龄在1-2年的有6,068,254.91元，占总金额的37.20%；账龄在2-3年的有4,107,621.83元， 占总金额的25.18%。其中关联方往来包括应收World Style 11,944.00港币 （折合人民币10,699.20元）、联合无线香港162,522.81港币（折合人民币145,584.68元）、联合无线香港1,976,929.96美元（折合人民币13,791,459.33元）、香港炜舜国际有限公司1,785,564.49港币（折合人民币1,599,472.96元）、徐非856,686.00港币（折合人民币767,402.18元）。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性，另外对应收外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。经核实，其他应收款系关联方款项，预计期后无法收回的风险较小，故以核实后的账面余额为评估值。公司按规定计提的坏账准备评估为零。

存货账面价值7,661,078.56元，其中账面余额7,661,078.56元，存货跌价准备0.00元，系连接器、电容等库存商品。因库存商品存放于第三方仓库，评估人员对主要商品进行了函证，回函结果显示库存商品数量未见异常，通过账面核实，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的库存商品。因库存商品毛利率较低，本次评估以核实后的账面值为评估值。

其他流动资产账面价值551,874.63元，系预缴企业所得税，评估人员检查了相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。该项税金期后应可抵扣，以核实后的账面值为评估值。

递延所得税资产账面价值23,441.93元，包括被评估单位应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。由于资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税资产以核实后的账面价值为评估值。

负债系应付账款、应付职工薪酬、预收款项、其他应付款等流动负债。通过核对明细账与总账的一致性、查阅原始凭证等相关资料进行核实。另外对外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。经核实，其他应付款中人民币款项，以核实后的金额为评估值。其他负债款项均为实际应承担的债务，以核实后账面值为评估值。

春兴无线香港的股东全部权益评估价值为36,462,968.15元。按100.00%的股权比例计算，联合无线香港对春兴无线香港的长期股权投资评估价值为36,462,968.15元。

3)对于投资联合无线深圳的长期股权投资评估情况

联合无线深圳成立于2015年7月2日， 系联合无线香港的全资子公司。按注册号为91440300336381695K的《营业执照》记载，其住所为深圳市福田区沙头街道天安社区泰然六路深业泰然大厦16C01，现注册资本为30万美元，法定代表人徐非，经营范围为：从事电子通信产品及软件的技术开发、批发、佣金代理（不含拍卖）、进出口及相关配套业务（不涉及国家贸易管理商品，涉及配额、许可证管理及其他专项规定管理的商品，按国家有关规定办理申请）。电子商务软件、芯片及周边产品的技术开发、技术咨询与服务。电子通信产品及软件的生产。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

按照该公司截至评估基准日业经审计的会计报表反映， 其资产、负债和股东权益的账面价值分别为404,510,768.09元，352,171,578.54元和52,339,189.55元；2019年的营业收入为400,209,810.15元，净利润为-2,475,008.52元。

本次以该全资子公司经资产基础法评估后的股东全部权益价值中联合无线香港所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益价值×股权比例

截至评估基准日，联合无线深圳资产构成主要包括流动资产、非流动资产及流动负债。具体见下表：

单位：人民币元

项目	2019年12月31日
一、流动资产	
货币资金	2,353,119.48
应收票据	0.00
应收账款	32,060,740.58
应收款项融资	26,961,340.22
预付款项	7,916,701.55
其他应收款	331,807,676.13
存货	2,300,548.65
其他流动资产	719,899.61
流动资产合计	404,120,026.22
二、非流动资产	
固定资产	52,171.72
递延所得税资产	338,570.15
非流动资产合计	390,741.87
资产总计	404,510,768.09
三、流动负债	
应付账款	255,921,567.92
预收款项	47,775,466.07
应付职工薪酬	1,271,158.62
应交税费	2,417,364.45
其他应付款	44,786,021.48
流动负债合计	352,171,578.54
负债合计	352,171,578.54
股东全部权益合计	52,339,189.55

货币资金账面价值2,353,119.48元，系银行存款。评估人员查阅了银行对账单，对主要银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。货币资金以核实后的账面价值为评估值。

应收账款账面价值32,060,740.58元，其中账面余额33,204,336.54元，坏账准备1,143,595.96元，系货款。账龄在1-6个月的有31,852,042.54元，占总金额的95.93%；账龄在7-12个月的有2,925.00元，占总金额的0.01%；账龄在1-2年的有228,799.21元，占总金额的0.69%；账龄在2-3年的有1,120,569.79元，占总金额的3.37%。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。截至评估基准日，联合无线深圳应收深圳市欧信计算机通信科技有限公司款项1,120,569.79元，至今未付，根据广东省深圳市南山区人民法院（2018）粤0305民初14446号民事判决书深圳市欧信计算机通信科技有限公司需支付拖欠的货款及逾期付款的损失。联合无线深圳估计期后收回该款项的可能性较小，已对其全额计提坏账损失。

评估人员对应收账款进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，该应收账款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。公司按规定计提的坏账准备评估为零。

应收款项融资账面价值26,961,340.22元，其中银行承兑汇票16,265,625.81元、商业承兑汇票10,695,714.41元，均为无息票据。评估人员检查了票据登记情况，并对库存票据进行了盘点，结果账实相符。按财务会计制度核实，未发现不符情况。经核实，评估人员认为银行承兑汇票的信用度较高，可确认上述票据到期后的可收回性。除信用度较高的银行承兑汇票外，对于公司收到的商业承兑汇票，评估人员了解到集中在信用较高、长期合作关联公司之间，且以往未发生过到期遭拒付的现象，故评估人员合理确信商业承兑汇票的可收回性。因基准日商业承兑汇票和银行承兑汇票均不计息，故以核实后的账面值为评估值。

预付款项账面价值7,916,701.55元，内容包括货款、设备款等，账龄均在1年以内。经核实，评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料，并择要进行函证。预付款项期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

其他应收款账面价值331,807,676.13元，其中账面余额332,018,360.77元，坏账准备210,684.64元。系关联方往来款、押金等。账龄在1年以内的有266,566,630.36元， 占总金额的80.29%； 账龄在1-2年的有26,002,788.41元， 占总金额的7.83%；账龄在2-3年的有39,043,600.00元，占总金额的11.76%；账龄在3-4年的有405,342.00元，占总金额的0.12%。其中应收关联方款项包括春兴无线香港36,034,000.00元、联合无线香港17,021,192.21元、春兴精工35,657,496.09元、苏州华信科242,839,394.07元。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性，按财务会计制度核实，未发现不符情况。经核实，其他应收款主要包括关联方往来款、押金等，预计期后无法收回的风险较小，故以核实后的账面余额为评估值。公司按规定计提的坏账准备评估为零。

库存商品账面价值2,300,548.65元，其中账面余额2,300,548.65元，存货跌价准备0.00元。主要包括电容、集成电路等，联合无线深圳的库存商品采用实际成本法核算，发出时采用加权平均法核算，账面成本构成合理。评估人员对主要商品进行了重点抽查盘点，抽盘结果显示库存商品数量未见异常，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的库存商品。因库存商品毛利率较低，本次评估以核实后的账面值为评估值。

其他流动资产账面价值719,899.61元，系待抵扣税金、预付房租。评估人员检查了相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。对于税金期后应可抵扣，以核实后的账面值为评估值；对于预付房租，原始发生额正确，企业在受益期内摊销，摊销合理，期后尚存在对应的价值或权利，故以核实后的账面值为评估值。

设备类固定资产账面原值200,981.88元，账面净值52,171.72元，减值准备0.00元，包括电脑、办公家具等办公设备及车辆，本次采用成本法评估。

递延所得税资产账面价值338,570.15元，系被评估单位应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。由于资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税资产以核实后的账面价值为评估值。

负债包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等流动负债。评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。经核实，各款项期后应承担相应的债务，以核实后账面值为评估值。

联合无线深圳的股东全部权益评估价值为52,560,822.47元。

4）联合无线香港所持长期股权投资评估价值

长期股权投资评估价值为89,023,790.62元，与其账面净额0元相比，评估增值89,023,790.62元。

（2）递延所得税资产

递延所得税资产账面价值69,022.44元，包括被评估单位应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备、存货跌价准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。经核实相关资料和账面记录等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税资产为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产， 资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述递延所得税资产以核实后的账面值为评估值。

递延所得税资产评估值为69,022.44元。

（3）非流动资产评估结果

联合无线香港的非流动资产账面价值69,022.44元，评估价值89,092,813.06元，评估增值89,023,790.62元，增值率128978.04%。

3、流动负债

（1）应付账款

应付账款账面价值68,054,049.06元，包括应付的货款和运费等，其中关联方往来为应付春兴无线香港7,035,771.25美元（折合人民币49,082,949.32元）、预付春兴无线香港1,578,638.00日元（折合人民币101,165.60元）。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。另外对应付外币账款以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。应付账款评估值为68,054,049.06元。

（2）预收款项

预收款项账面价值6,622,979.16元，主要为预收的购货款。评估人员查阅了账簿及原始凭证，了解款项内容和期后提供资产（权利）或偿还款项的情况；检查对方是否根据合同、协议支付款项，并择项进行函证。另外对预收外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后均需正常结算，预收外币款项按核实外币余额和基准日中间汇率确定评估值。预收款项评估值为6,569,270.02元，评估减值53,709.14元，减值率0.81%。

（3）应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值487,596.23元，包括应付的工资477,082.67元、社会保险费10,513.56元。评估人员检查了该公司的劳动工资和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位提取依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核各项目应需支付，以核实后的账面价值为评估值。应付职工薪酬评估值为487,596.23元。

（4）应交税费

应交税费账面价值11,763,519.82元，系应交的企业所得税。

被评估单位企业所得税按应纳税所得额的16.5%计缴。评估人员取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

评估人员按被评估单位提供的有关资料核实无误，该项税费应需支付，以核实后的账面价值为评估值。应交税费评估值为11,763,519.82元。

（5）其他应付款

其他应付款账面价值32,615,210.44元， 包括应付的关联方款项等， 其中关联方往来包括应付联合无线深圳17,021,192.21元、深圳市华信科上海分公司1,600,000.00元、徐非60,000.00港币（折合人民币53,746.80元）、春兴无线香港1,976,929.96美元（折合人民币13,791,459.33元）、春兴无线香港162,522.81港币（折合人民币145,584.68元）。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。另外对应付外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。其他应付款评估价值为32,615,210.44元。

（6）流动负债评估结果

联合无线香港流动负债账面价值119,543,354.71元， 评估价值119,489,645.57元， 评估减值53,709.14元， 减值率0.04%。

4、评估结果及差异分析

（1）评估结果

联合无线香港的资产、负债及股东全部权益采用资产基础法的评估结果为：

资产账面价值201,058,561.29元，评估价值290,070,842.93元，评估增值89,012,281.64元，增值率为44.27%；

负债账面价值119,543,354.71元，评估价值119,489,645.57元，评估减值53,709.14元，减值率0.04%；

股东全部权益账面价值81,515,206.58元， 评估价值170,581,197.36元， 评估增值89,065,990.78元， 增值率为109.26%。

资产评估结果汇总如下表：

单位：人民币元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	200,989,538.85	200,978,029.87	-11,508.98	-0.01
二、非流动资产	69,022.44	89,092,813.06	89,023,790.62	128,978.04
其中：长期股权投资	0.00	89,023,790.62	89,023,790.62	
固定资产				
递延所得税资产	69,022.44	69,022.44		
资产总计	201,058,561.29	290,070,842.93	89,012,281.64	44.27
三、流动负债	119,543,354.71	119,489,645.57	(53,709.14)	(0.04)
四、非流动负债				
负债合计	119,543,354.71	119,489,645.57	(53,709.14)	(0.04)
股东全部权益	81,515,206.58	170,581,197.36	89,065,990.78	109.26

（2）评估结果与账面价值变动情况及原因分析

1）流动资产评估减值11,508.98元，主要系因为预付款项按核实后的外币余额和基准日中国人民银行公布的外币中间汇率折合人民币确定评估值所致。

2）长期股权投资评估增值89,023,790.62元，主要原因系被评估单位对长期股权投资采用成本法核算，长期股权投资账面价值未反映子公司近年经营盈利所致。

3）流动负债评估减值53,709.14元，主要原因系预收账款按核实后的外币余额和基准日中国人民银行公布的外币中间汇率折合人民币确定评估值所致。

问题12、关于拟购买标的公司收益法评估参数的选择

重组报告书显示，标的资产2018年、2019年分别实现营业收入9.72亿元、40.54亿元；实现净利润分别为1.61亿元、6,507万元。此外，收益法中折现率采用税前加权平均资本成本模型确定为10.27%。而春兴精工2019年年报商誉减值测试显示，华信科预测未来五年收入增长率为-9.31%-7.99%，折现率采用税前加权平均资本成本模型确定为14.28%；World Style预测未来五年收入增长率为5.62%-12.64%，折现率采用税前加权平均资本成本模型确定为12.96%。请你公司：

（1）标的公司2019年收入大幅增长而净利润大幅下降的原因及合理性，并对近年来毛利率波动情况进行分析。

（2）详细说明收益法评估中涉及到的收入增长率、毛利率、期间费用率、营运资金增减额等重要参数的选取、预测依据，是否同标的公司历史数据、同行业可比公司情况存在较大差异，如是，请进一步说明差异原因；并对比标的资产商誉减值测试中选用的参数，说明本次评估相关参数选取是否谨慎合理。

（3）请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司2019年收入大幅增长而净利润大幅下降的原因及合理性，毛利率波动情况

（一）拟购买标的公司2018年与2019年各类业务变化情况

单位：万元

产品大类	项目	2018年	2019年	2019年较2018年变动率
主要主动件	销售收入	29,097.63	361,585.58	1,142.66%
	业务成本	27,297.26	350,009.64	1,182.22%
	占收入比例	29.95%	89.20%	197.83%
	毛利率	6.19%	3.20%	-48.30%
主要被动件	销售收入	54,285.17	34,622.64	-36.22%
	业务成本	31,033.97	29,379.64	-5.33%
	占收入比例	55.88%	8.54%	-84.72%
	毛利率	42.83%	15.14%	-64.65%
其他产品线	销售收入	13,551.01	8,839.91	-34.77%
	业务成本	12,351.01	8,401.81	-31.97%
	占收入比例	13.95%	2.18%	-84.37%
	毛利率	8.86%	4.96%	-44.02%
其他业务收入	销售收入	218.67	321.91	47.21%
	业务成本	130.86	135.08	3.22%
	占收入比例	0.23%	0.08%	-65.22%
	毛利率	40.16%	58.04%	44.52%
合计收入	销售收入	97,152.48	405,370.04	317.25%
	业务成本	70,813.10	387,926.17	447.82%
	毛利率	27.11%	4.30%	-84.14%

（二）标的公司2019年收入大幅增长而净利润大幅下降的原因及合理性

标的公司2019年收入较2018年大幅增长317.25%，主要原因是主要主动件产品的销售收入从2018年的29,097.63万元大幅增加到2019年的361,585.58万元，增长率达1,142.66%。主要主动件产品销售收入中，主要是代理汇顶科技产品对外销售形成的收入。拟购买公司主要供应商汇顶科技因其生产的光学指纹芯片在2018年商用并开始大规模出货，而光学指纹芯片较其原来的产品电容指纹芯片单价更高。汇顶科技对于代理商的资金实力提出了更高的要求，由于汇顶科技和拟购买标的公司之间合作关系良好，汇顶科技认可拟购买标的公司的分销实力和服务水平，在2019年加大了对拟购买标的公司的出货量。丘钛科技、欧菲光作为国内领先的指纹识别模组生产企业，对指纹芯片需求量大，2019年其增加了对拟购买标的公司代理的汇顶科技指纹芯片的采购。故2019年拟购买公司的销售大幅增长。

拟购买标的公司销售综合毛利率2018年度为27.11%，2019年度降至4.30%，出现大幅下降。主要原因是：2019年拟购买标的公司的毛利大部分源于主要主动件的销售业务，其中主要是代理的Goodix（汇顶科技）产品线的分销所产生，汇顶科技作为光学指纹芯片龙头企业，出货量大但分销商的销售毛利率低，分销该产品线的毛利率仅为2.87%，使得当年主要主动件销售毛利率下降至3.20%，从而拉低了当年拟购买标的公司的销售综合毛利率水平。另外，2018年拟购买标的公司分销的主要被动原器件产品（以电容为主）包括Samsung产品线，受该类产品市场需求增加，以及受到市场因素的影响，2018年电容市场供求紧张，价格大幅上涨，导致2018年销售毛利率较高。而随着2019年产能扩大，供求缓解，电容价格下降，销售毛利率随之下降。

综上，拟购买标的公司2019年销售收入增长317.25%，但因综合毛利率较2018年下降84.14%，使得2019年业务成本增长447.82%，业务成本增长率高于销售收入增长率，导致2019年收入大幅增长而净利润大幅下降。

二、收益法评估中涉及到的收入增长率、毛利率、期间费用率、营运资金增减额等重要参数的选取、预测依据，同标的公司历史数据、同行业可比公司对比情况

（一）收入增长率预测的合理性

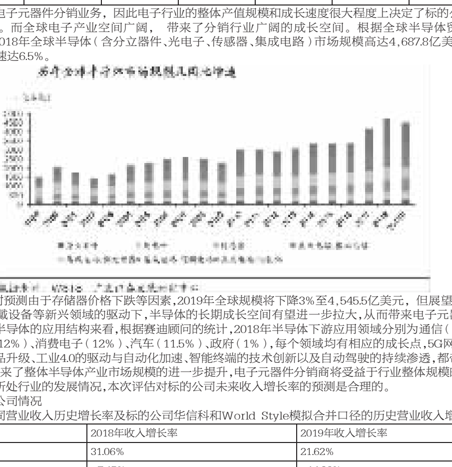
1、营业收入的具体预测

预测数据如下：

单位：万元

产品大类	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
主要主动件	365,143.61	375,293.94	386,024.64	395,212.61	401,334.57	401,334.57
主要被动件	43,913.58	53,511.91	62,110.60	68,977.97	72,271.57	72,271.57
其他产品线	10,914.94	11,460.69	12,033.72	12,635.41	13,267.18	13,267.18
其他业务收入	253.55	266.23	279.54	293.52	308.19	308.19
合计收入	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
收入增长率	3.66%	4.83%	4.52%	3.62%	2.11%	0.00%

标的公司从事电子元器件分销业务，因此电子行业的整体产值规模和成长速度很大程度上决定了标的公司未来收入增长的速度与空间。而全球电子产业空间广阔， 带来了分销行业广阔的成长空间。根据全球半导体贸易统计组织（WSTS）的数据，2018年全球半导体（含分立器件、光电子、传感器、集成电路）市场规模高达4,687.8亿美元，同比增长13.7%，十年复合增速达6.5%。



虽然WSTS同时预测由于存储器价格下跌等因素，2019年全球规模将下降3%至4,545.5亿美元，但展望未来，在5G、AI、汽车电子、可穿戴设备等新兴领域的驱动下，半导体的长期成长空间有望进一步拉大，从而带来电子元器件分销行业天花板的提升。从半导体的应用结构来看，根据赛迪顾问的统计，2018年半导体下游应用领域分别为通信（32.4%）、计算机（30.8%）、工业（12%）、消费电子（12%）、汽车（11.5%）、政府（1%），每个领域均有相应的成长点，5G网络的建设、人工智能的应用与产品升级、工业4.0的驱动与自动化加速、智能终端的技术创新以及自动驾驶的渗透，都带来了电子元器件的用量增长，带来了整体半导体产业市场规模的进一步提升，电子元器件分销商将受益于行业整体规模的增长。

根据标的公司所处行业的发展情况，本次评估对标的公司未来收入增长率的预测是合理的。

2、同行业可比公司情况

同行业可比公司营业收入历史增长率及标的公司华信科和World Style模拟合并口径的历史营业收入增长率如下表：

公司名称	2018年收入增长率	2019年收入增长率
力源信息	31.06%	21.62%
润欣科技	-7.45%	-14.36%
深圳华强	38.08%	21.66%
英唐智控	63.71%	-1.35%
平均值	31.35%	6.89%
标的公司		317.25%

3、差异分析

2019年Goodix产品线主要供应商汇顶科技因其生产的光学指纹芯片开始大规模出货，而光学指纹芯片较其原来的产品电容指纹芯片单价更高， 汇顶科技对于代理商的资金实力提出了更高的要求， 由于汇顶科技和被评估单位合作时间较长，其认可被评估单位的实力和服务，加大了对被评估单位的出货量。 汇顶科技为全球光学指纹芯片的龙头企业，丘钛科技、欧菲光作为国内领先的指纹识别模组生产企业，其增加了对被评估单位该类产品的采购，故2019年被评估单位的销售大幅增长。 预测期Goodix产品线收入在2019年的基础上保持小幅度的增长，因Goodix产品线占总收入的比重较大，因此收入增长率在预测期和报告期存在一定差异。

预测期收入增长率低于近年同行业可比公司历史收入增长率，故本次收入增长率预测较为谨慎合理。

（二）收益法评估中毛利率参数选取的合理性

1、收益法评估中毛利率参数的选取

主要主动件包括Goodix产品线、Vanchip产品线。

Goodix产品线毛利率相对稳定，预计其未来毛利率变动不大，本次结合其历史毛利率确定。

Vanchip产品线属于主动件，毛利率相对稳定，本次预测参考2020年一季度的销售数据及毛利率。

主要被动件包括Samsung产品线、Viiyong产品线、Panasonic产品线。

Samsung和Viiyong产品线因2020年市场明显好转，本次结合2020年一季度的数据确定2020年上述产品线的毛利率，预测期考虑市场竞争的影响，毛利率保持下降趋势。

Panasonic产品线因拟购买标的公司代理较久，客户关系较为稳定，预测期考虑市场竞争的影响，毛利率保持下降趋势。

其他产品线产品类型较多，本次结合2020年一季度的销售数据及历史情况确定毛利率。

预测期毛利率具体预测如下表：

产品大类	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
主要主动件	3.09%	3.16%	3.22%	3.27%	3.29%	3.29%
主要被动件	21.12%	21.03%	20.90%	20.99%	21.02%	21.02%
其他产品线	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
其他业务收入	44.00%	44.00%	44.00%	44.00%	44.00%	44.00%
整体毛利率	5.08%	5.43%	5.70%	5.93%	6.02%	6.02%

2、毛利率与历史水平、同行业可比公司对比

同行业可比公司历史毛利率及华信科和World Style模拟合并口径的历史毛利率如下表：

公司名称	2018年毛利率	2019年毛利率
力源信息	7.62%	5.43%
润欣科技	9.98%	9.36%
深圳华强	15.74%	11.16%
英唐智控	7.66%	7.40%
平均值	10.25%	8.34%
标的公司	27.11%	4.30%

3、差异分析

标的公司毛利率2018年度为27.11%，2019年度降至4.30%，出现大幅下降，主要原因见本问题之一的回复。

2020年一季度主要被动件的毛利率有所上升，鉴于未来5G手机行业的快速发展，主要被动件的毛利率势必有所提高，故本次预测期毛利率较2019年度毛利率有所上升。

预测期毛利率低于同行业可比公司历史收入增长率，故本次收入增长率预测较为谨慎合理。

（三）期间费用率的合理性

1、销售费用率

（1）收益法评估中销售费用的预测

销售费用主要由职工薪酬、差旅费、业务招待费和运赞等构成。对于职工薪酬，结合两家被评估单位的未来人力资源配置计划，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于折旧，评估人员考虑了现有的设备对应的折旧；对于租赁费，预测时以2019年所签订的租赁合同为基础，并在未来年度考虑了租赁费的增长。

对于其他销售费用的预测主要采用趋势分析法，以营业收入为参照系数，根据历史数据，分析各销售费用项目的发生规律，根据企业未来面临的市场环境，对公司未来发生的销售费用进行了预测。

具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
营业收入	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
销售费用	5,008.60	5,287.40	5,569.43	5,736.59	5,856.24	5,861.62
占比	1.19%	1.20%	1.21%	1.20%	1.20%	1.20%

（2）销售费用率与历史水平、同行业可比公司对比

同行业可比公司历史销售费用率及华信科和World Style模拟合并口径的历史销售费用率如下表：

公司名称	2018年	2019年
力源信息	1.51%	1.32%
润欣科技	2.85%	3.56%
深圳华强	3.31%	1.91%
英唐智控	1.98%	1.69%
平均值	2.41%	2.12%
标的公司	4.35%	1.18%

（3）差异分析

2018年、2019年华信科和World Style的模拟合并口径销售费用分别为4,226.24万元和4,771.17万元，2019年销售费用较2018年增加500余万元，主要为职工薪酬、租赁费等的增加。2019年的销售费用率为1.18%，较2018年的销售费用率4.35%下降较多，主要原因系Goodix产品线销售收入大幅度上升，因Goodix产品线对应的下游客户较为集中，相关业务费用支出较为稳定。因预测期产品线结构与2019年度趋同，故本次预测主要参照2019年的销售费用率进行预测。预测期销售费用率与标的公司2019年度销售费用率接近。

拟收购标的公司与部分同行业的对比公司之间销售费用率也有明显差异， 润欣科技（300493.SZ） 销售费用率达3.56%，主要系其用于市场推广的费用占比较高。其他对比上市公司和标的公司销售费用率在1%-2%之间。综上而言，本次预测中销售费用率参数较为合理。

2、收益法评估中管理费用率的合理性

（1）管理费用的预测

管理费用主要由职工薪酬、折旧摊销、房屋租金、业务招待费及其他等构成。

根据管理费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。 对于有明确规定的费用项目，如职工薪酬、折旧摊销和房屋租金，按照企业实际情况进行预测；而对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法。

对于职工薪酬，结合公司未来人力资源配置计划，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。对于折旧摊销，评估人员考虑了现有设备及追加投资的软件对应的折旧摊销；对于租赁费，预测时以所签订的租赁合同为基础，并在未来年度考虑了租赁费的增长。

具体预测数据见下表：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
营业收入	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
管理费用	1,473.96	1,523.98	1,606.49	1,627.52	1,667.08	1,680.22
占比	0.35%	0.35%	0.35%	0.34%	0.34%	0.34%

（2）管理费用率与历史水平、同行业可比公司对比

同行业可比公司历史管理费用率及华信科和World Style模拟合并口径的历史管理费用率如下表：

公司名称	2018年	2019年
力源信息	1.25%	1.16%
润欣科技	3.74%	3.74%
深圳华强	3.09%	2.30%
英唐智控	1.75%	1.96%
平均值	2.46%	2.29%
标的公司	0.74%	0.31%

（3）差异分析

2018年、2019年华信科和World Style的模拟合并口径管理费用分别为719.02万元和1,244.66万元，2019年管理费用较2018年增加500余万元，主要为职工薪酬、租赁费等的增加。2019年的管理费用率为0.31%，较2018年的管理费用率0.74%下降较多，主要原因系Goodix产品线销售收入大幅度上升所致。本次预测根据管理费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。对于有明确规定的费用项目，如职工薪酬、折旧摊销和房屋租金，按照企业实际情况进行预测；而对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法。预测期管理费用率与标的公司2019年度管理费用率趋近。

标的公司管理费用率较同行业上市公司偏低，主要原因与标的公司管理水平较高有关，综上而言，本次预测中管理费用率参数较为合理。

3、收益法中财务费用率的合理性

（1）收益法中财务费用的预测

历史年度的财务费用包括手续费、存款利息收入等。对于存款利息收入，按照未来预计的平均最低现金保有量以及基准日时的活期存款利率计算得出。

对于手续费等，其与营业收入存在一定的比例关系，根据历史银行手续费与营业收入之间的比例进行预测。

具体预测数据如下表：

单位：万元

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
财务费用	579.96	592.69	617.13	637.70	650.34	650.34

投资收益主要为票据贴现利息等，按其占营业收入比例进行预测。

具体预测数据如下表：

单位：万元

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
投资收益	-2,312.63	-2,386.57	-2,458.16	-2,520.08	-2,561.47	-2,561.47

财务费用及投资收益的合计数如下表：

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
合计数（万元）	2,892.59	2,979.26	3,075.29	3,157.78	3,211.81	3,211.81
占收入比例	0.69%	0.68%	0.67%	0.66%	0.66%	0.66%

（2）财务费用率与历史水平、同行业可比公司对比

同行业可比公司历史财务费用率及华信科和World Style模拟合并口径的历史财务费用率如下表：

公司名称	2018年	2019年
力源信息	0.57%	0.43%
润欣科技	1.11%	0.58%
深圳华强	1.43%	1.04%
英唐智控	1.65%	1.95%
平均值	1.19%	1.00%
标的公司	1.35%	0.07%

（3）差异分析

2018年、2019年华信科和World Style的模拟合并口径财务费用分别为1,313.87万元和263.86万元，2019年财务费用

（下转18版）