（上接 114 版）

销售费用主要由职工薪酬、差旅费、业务招待费和运费等构成。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	5,000.60	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	627.70	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	-2,398.57	-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	3,167.78	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%	1.16%
平均值	1.19%	1.00%
标的公司	1.26%	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 年财务费用较 2018 年下降 1,000.00 余万元，主要系因会计准则要求，承兑贴现利息 2019 年度在投资收益里面核算，如加上投资收益中的承兑贴现利息，2019 年的财务费用为 2,511.97 万元，财务费用率为 0.62%。本次财务费用预测中，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。本次投资收益预测，按其占营业收入比例进行预测。收益法预测期财务费用率较 2019 年考虑承兑贴现利息后的财务费用率接近。

标的公司与力源信息（300184.SZ）和润欣科技（300493.SZ）财务费用率接近，低于其他同行业上市公司，主要原因系其他上市公司销售收入较大，融资渠道差别较大所致。综上而言，本次预测中财务费用率参数较为合理。

（四）营运资金增加额的合理性

标的公司预测期内的营运资金，主要通过测算流动资产和流动负债科目占营业收入及营业成本的比重，来预测未来的流动资产和流动负债，从而测算未来的营运资金占用金额。流动资产主要包括最低现金保有量、应收账款及应收票据、预付账款、其他应收款等应收项目以及存货；流动负债主要包括应付账款及应付票据、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等应付项目。具体指标的测算依据如下：

通过与标的公司管理层访谈并结合标的公司自身业务特点、结算模式等情况，对未来各年经营所需的最低现金保有量按收入的一定比例进行了测算，最低现金保有量随着公司未来规模的扩张而增长。

应收账款及应收票据、预收款项等应收项目是反映企业资金回款情况的重要指标；应付账款及应付票据、预付款项、应交税费、其他应付款等应付项目是反映企业资金占用情况的重要指标。通过与标的公司管理层访谈并结合标的公司自身业务特点、结算模式等，标的公司应收项目及应付的周转情况基本与历史年度周转情况接近。因此，预测期按照历史年度平均周转率，以营业收入、营业成本为基础测算应收项目、应付项目的余额情况。

存货主要是反映企业生产运营情况的重要指标，通过对标的公司管理层访谈并结合标的公司项目生产周期、日常储备量等因素，预测期存货按照历史年度周转率，以收益主体内各公司的营业成本为基础测算存货余额情况。

综上所述，预测期标的公司营运资金占用情况及追加额系按照上述依据测算，永续期标的公司的经营规模已经达到了稳定的水平，不需要再追加营运资金，故永续期净营运资金变动预测额为零。

结合上述参数选取原则，主要经营主体报告期及预测期营运资金的具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项 目	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入	97,152.48	406,370.04	420,225.68	440,532.77
营运资金	30,166.80	28,488.32	30,534.50	33,739.72
营运资金增加额		-1,678.48	2,046.18	3,205.22
占比	31.05%	6.79%	7.27%	7.66%
				（续上表）
项 目	2022年	2023年	2024年	2025年
营业收入	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
营运资金	36,874.06	39,417.01	40,761.84	40,761.84
营运资金增加额	3,134.36	2,542.93	1,344.83	0.00
占比	8.01%	8.26%	8.37%	8.37%

2019 年收入大幅度上升，而营运资金 2019 年较 2018 年下降，主要原因系标的公司 2019 年增加了融资渠道，包括保理业务、承兑贴现等。预测期营运资金占收入的比重与 2019 年基本接近，主要原因系预测期产品线结构及融资方式与 2019 年度趋同，本次参考 2019 年相关参数计算得出。

综上所述，本次收益法营运资金预测时结合标的公司自身业务发展情况、历史营运资金状况对预测期营运资金需求进行预测，与标的公司实际情况相符，营运资金预测具有合理性。

（五）比较标的公司商誉减值测试中选用的参数

1、商誉减值测试与本次评估所选用参数可比对性不强

（1）两次测算的目的不同

商誉减值测试中主要以财务报告为目的出具的评估报告，测算中主要判断商誉是否存在减值迹象，故企业管理层在测算中较为谨慎。

本次资产评估的目的是为本次资产购买提供定价参考。2020 年，因 5G 手机行业的快速发展，产品线的毛利率有所上升。本次收购管理层基于 2020 年 1-5 月拟购买标的公司的实际经营情况对预测期的收入、毛利率进行了重新梳理，并承诺标的公司 2020 年、2021 年、2022 年经审计的模拟合并口径归属于母公司（即标的公司）的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为准）分别不低于 9,000.00 万元、11,000.00 万元和 13,000.00 万元，累计不低于 3.3 亿元。故本次对拟收购公司收益法评估中的测算较为合理。

（2）两次测算的口径不同

春兴精工在 2019 年年报中对收购的华信科和 World Style 股权形成的商誉进行减值测试，本次减值测试以该资产组组合预计未来现金流量的现值作为其可回收价值，以采用收益法计算的委估资产组组合预计未来净现金流量现值作为委估资产组组合的可回收价值。因春兴精工分别收购华信科和 World Style，故在春兴精工的合并层面形成了对应的两块商誉，本次减值测试分别测算华信科和 World Style 资产组的可回收价值。

本次对标的公司进行资产评估测算是以模拟合并口径数据测算，未对华信科和 World Style 单独预测。

（3）两次测算所取折现率的计算方法不一致

商誉减值测试中选取的折现率是税前折现率，本次对标的公司进行评估采用的是税后折现率。

2、两次测算的预测营业收入比对

本次评估以模拟合并口径测算的预测收入与商誉减值测试中预测收入的比对如下表：

单位：万元

所属口径	用途	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
华信科	商誉减值测试	336,562.42	363,443.50	385,280.11	400,792.05	416,962.28	416,962.28
World Style	商誉减值测试	116,346.68	127,606.88	137,704.96	146,783.87	156,040.31	156,040.31
简单加计	商誉减值测试	452,909.09	491,050.38	522,985.07	547,575.93	572,002.58	572,002.58
模拟合并	拟收购资产评估	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51

由上表可见，商誉减值测试时收益法测算中，华信科和 World Style 的收入简单合计数高于本次模拟合并评估测算中的收入，主要原因系华信科和 World Style 之间内部交易较多，在模拟合并层面，上述内部交易将抵消。在剔除上述影响的情况下，商誉减值测试中营业收入与本次评估中模拟合并测算的收入无重大差异。

3、两次测算的预测毛利比对

本次以模拟合并口径进行评估测算中预测毛利率与商誉减值测试中预测毛利率的比对如下表：

单位：万元

项目	测算用途	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
华信科	商誉减值测试	2.95%	2.95%	2.95%	2.95%	2.95%	2.95%
World Style	商誉减值测试	7.56%	7.54%	7.53%	7.51%	7.50%	7.50%
毛利额简单加计	商誉减值测试	18,712.31	20,343.56	21,732.60	22,853.74	23,941.60	23,941.60
模拟合并	拟收购资产评估	5.08%	5.43%	5.70%	5.93%	6.02%	6.02%
毛利额	拟收购资产评估	21,335.43	23,901.00	26,256.03	28,281.34	29,310.06	29,310.06

由上表可见，减值测试时华信科与 World Style 分开预测毛利率，而本次评估是两公司模拟合并预测毛利率，两次测算所选毛利率不具可比性。将两次测算的毛利额进行对比后，本次拟收购资产收益法评估的预测毛利额较商誉减值测试预计的高，主要原因如下：本次收购的评估测算时点晚于春兴精工年报出具时间，商誉减值测试中预测毛利率主要参考 2019 年度相关产品线的毛利率，2019 年部分产品线价格有所下降，毛利率较 2018 年有所下降。标的公司在 2020 年 1-5 月，因 5G 手机行业的快速发展，产品线的毛利率有所上升。本次评估中管理层基于 2020 年标的公司的实际经营情况，对预测期的收入、毛利率进行了重新梳理，并承诺标的公司 2020 年、2021 年、2022 年经审计的模拟合并口径归属于母公司（即标的公司）的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为准）分别不低于 9,000.00 万元、11,000.00 万元和 13,000.00 万元，累计不低于 3.3 亿元。故拟购买资产收益法评估测算中，产品线的毛利率与商誉减值测试中采用的毛利率存在差异。

4、两次测算的预测销售费用比对

本次拟收购资产评估预测的销售费用与商誉减值测试预测的销售费用的比对如下表：

单位：万元

项目	测算用途	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
华信科	商誉减值测	3,341.85	3,619.65	3,847.96	3,989.87	4,138.55	4,138.55
World Style	商誉减值测	1,261.75	1,364.73	1,462.74	1,542.90	1,619.24	1,619.24
简单加计	商誉减值测	4,603.60	4,984.38	5,310.69	5,532.77	5,754.79	5,754.79
模拟合并	拟收购资产	5,000.60	5,287.40	5,569.43	5,736.59	5,856.24	5,861.62

因本次拟收购资产的收益法评估测算采用模拟合并口径进行测算，商誉减值测试中对华信科及 World Style 资产组进行了单独测算，故在取相关参数时略有不同。两次预测数据中，销售费用基本接近，不存在较大差异。

5、两次测算的预测管理费用比对

本次拟收购资产评估预测的管理费用与商誉减值测试中预测的管理费用金额比对如下表：

单位：万元

项目	测算用途	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
华信科	商誉减值测试	672.62	744.56	799.79	826.83	854.96	854.96
World Style	商誉减值测试	899.75	949.30	1,001.64	1,042.59	1,085.38	1,085.38
简单加计	商誉减值测试	1,572.37	1,693.86	1,801.43	1,869.42	1,940.28	1,940.28
模拟合并	拟收购资产评估	1,473.96	1,523.98	1,606.49	1,627.52	1,667.08	1,680.22

因本次拟收购资产的收益法测算采用模拟合并口径进行测算，商誉减值测试中对华信科及 World Style 资产组进行了单独测算，且租赁事项等期后有相关变动，故在选取相关参数时略有不同。两次预测数据中，管理费用基本接近，不存在较大差异。

6、两次测算选取的折现率比对

本次拟收购资产收益法评估中的折现率与商誉减值测试时收益法折现率的比对如下表：

项目	测算用途	折现率分类	折现率
华信科	商誉减值测试	税前折现率	14.28%
华信科	商誉减值测试	税后折现率	10.71%
World Style	商誉减值测试	税前折现率	12.96%
World Style	商誉减值测试	税后折现率	10.82%
模拟合并	拟收购资产评估	税后折现率	10.27%

进行商誉减值测试时，预测的现金流为息税前现金流，故采用的折现率为税前折现率，如将其换算成税后折现率，华信科和 World Style 的税后折现率分别为 10.71%和 10.82%，与本次拟收购资产中折现率 10.27%差异较小。

2020 年以来 A 股上市公司公开披露的电子元器件分销行业公司股权价值评估所采用的折现率情况如下：

序号	交易情况	评估对象	折现率
1	太龙照明收购博思达	博思达	9.66%
2	太龙照明收购全芯科微	全芯科微	10.15%
3	太龙照明收购全芯科	全芯科	10.48%
4	英唐智控出售联合创泰	联合创泰	9.90%
平均值			10.25%
本次交易		华信科与 World Style	10.27%

注：以上数据来源于太龙照明（300650）与英唐智能（300131）公开披露的文件。

综上所述，本次评估测算采用的折现率是合理的。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、拟购买标的公司 2019 年收入大幅增长而净利润大幅下降以及毛利率波动较大是合理的。

2、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、预测依据合理，同标的公司历史数据基本一致，与同行业可比公司存在合理差异；经对比标的资产商誉减值测试中选用的参数，本次评估选取的相关参数与之存在的差异是合理的。

问题 13、关于拟购买标的公司客户、供应商集中度高的原因

报告书显示，2018 年、2019 年，标的公司对前五大供应商的采购金额占采购总额的比例分别为 80.86%、97.57%，其中向汇顶科技的采购金额占采购总额的比例分别为 38.81%、82.02%。2018 年、2019 年，标的公司对前五大客户的销售金额占营业收入的比例分别为 49.46%、92.99%。其中 2019 年向丘钛科技、欧菲光销售金额占销售总额的 78.28%，请你公司：

（1）说明标的公司客户、供应商集中度高的原因，与同行业公司相比是否处于合理水平。

（2）标的公司与汇顶科技、丘钛科技、欧菲光合作的稳定性，交易价格与市场价格相比是否处于合理水平，对标的公司未来经营稳定性和持续盈利能力的影响。

（3）标的资产对客户、供应商集中度高的应对措施和可行性。

（4）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、说明标的公司客户、供应商集中度高的原因，与同行业公司相比是否处于合理水平。

（一）标的公司客户、供应商集中度较高的原因

1、拟购买标的公司行业上下游本身集中度较高

高端电子元器件的生产需要具有较强的研发能力及领先的生产工艺，原厂数量较少、市场份额集中，因此，拟购买公司的供应商较为集中。具体而言，拟购买标的公司为汇顶科技的重要代理商，汇顶科技为全球光学指纹芯片的龙头企业。据 CINNO Research 月度屏下指纹市场报告数据显示，汇顶科技在 2019 年占据光学屏下指纹市场份额高达 75%，而占据全球整体屏下指纹市场份额也超过一半，达到 57%。因此，拟购买标的公司向汇顶科技的采购额较大，占拟购买标的公司采购总额的比例较高。

拟购买标的公司代理的产品主要应用于手机行业，而手机行业由于市场竞争激烈，手机品牌商处于高度集中的状态。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。手机品牌商的集中也决定了手机 ODM 厂商、重要的手机零部件供应商的集中。具体而言，报告期内公司的前五大客户丘钛科技、欧菲光为国内领先的指纹识别模组生产企业、闻泰科技为国内手机 ODM 龙头企业，拟购买公司的客户集中度也较高。

2、所处发展阶段的原因

拟购买标的公司尚处于成长阶段，相对电子元器件分销巨头而言，资金实力不够充裕。若全面铺开业务布局，则会加大资金压力。因此，拟购买标的公司集中自身资源优势进行发展，现阶段专注于芯片、电容等产品的分销，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。

（二）与同行业公司相比处于合理水平

同行业可比上市公司 2019 年前五名供应商采购、前五大客户销售占比情况如下：

序号	股票代码	公司名称	前五名供应商采购占比	前五名客户销售占比
1	300184	力源信息	75.06%	66.04%
2	000062	深圳华强	45.98%	24.96%
3	300131	英唐智控	61.57%	44.52%
可比上市公司平均值			60.87%	45.17%
拟购买标的公司			97.57%	92.99%

数据来源：wind 资讯

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。拟购买标的公司的业务领域较为专注，因此也导致拟购买标的公司的供应商、客户销售集中度较高。

根据深圳华强（000062）收购湘海电子、英唐智控（300131）收购华商龙、力源信息（300184）收购帕太集团、太龙照明（300650）收购博思达资产的重组报告书，湘海电子、华商龙、帕太集团、博思达的前五名供应商采购、前五大客户销售占比情况如下：

序号	公司名称	前五名供应商采购占比	前五名客户销售占比	备注
1	湘海电子	97.21%	51.04%	2014年数据
2	华商龙	88.54%	79.18%	2014年数据
3	帕太集团	89.37%	58.95%	2016年1-6月数据
4	博思达资产	91.71%	88.29%	2019年数据
可比公司平均值		91.71%	69.37%	-
拟购买标的公司		97.57%	92.99%	2019年数据

由上表可知，上述被收购的标的公司供应商、客户亦较集中。

综上，拟购买标的公司的供应商、客户集中度较高与行业特点、自身发展阶段相关，与同行业公司相比处于合理水平，拟购买标的公司的供应商、客户集中度高符合行业惯例。

二、标的公司与汇顶科技、丘钛科技、欧菲光合作的稳定性，交易价格与市场价格相比是否处于合理水平，对标的公司未来经营稳定性和持续盈利能力的影响。

回复：

（一）拟购买标的公司与汇顶科技、丘钛科技、欧菲光合作的稳定性

1、与汇顶科技合作的稳定性

2013 年，拟购买标的公司开始与汇顶科技合作。汇顶科技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公司合作时间较长，其认可拟购买公司的实力和服务，汇顶科技和拟购买标的公司的交易在 2019 年大幅增加。

根据行业惯例，电子元器件分销的代理证一年一签，拟购买标的公司与汇顶科技的产品线代理合同亦为一年一签。虽然代理证一年一签为行业惯例，但在双方确定合作关系后，为了维护客户的稳定性及技术投入的延续性，原厂一般不会轻易更换代理分销商。2019 年 12 月 30 日，拟购买标的公司与汇顶科技签署了 2020 年的《经销框架协议》。

综上，拟购买标的公司与汇顶科技合作具有稳定性。

2、与丘钛科技、欧菲光合作的稳定性

汇顶科技为全球光学指纹芯片的龙头企业，在光学指纹芯片市场具有较大的市场份额。拟购买标的公司为汇顶科技光学指纹芯片重要的代理商。而丘钛科技、欧菲光作为国内领先的指纹识别模组生产企业，对光学指纹芯片有着稳定的需求，需向拟购买标的公司采购光学指纹芯片满足其需求。

综上，拟购买标的公司与丘钛科技、欧菲光合作具有稳定性。

（二）交易价格与市场价格相比是否处于合理水平

1、向汇顶科技交易价格

拟购买标的公司代理的汇顶科技的产品包括光学 / 电容指纹芯片、触控芯片，其中 2018 年代理的产品主要为电容指纹芯片、触控芯片，2019 年代理的产品主要为光学指纹芯片。汇顶科技为全球光学指纹芯片的龙头企业，2019 年其销售额为 64.73 亿元，拟购买标的公司对其采购额为 29.65 亿元，占其销售额的比例为 45.81%。

汇顶科技的产品并无公开的市场报价，也无法获取其竞争对手的产品价格，且不同企业生产的竞品由于技术、工艺、型号的不同价格差异较大。因使是同一家公司生产的产品，由于技术进步、产品的生命周期、市场供求等因素的影响，在不同时间段价格也存在变化。

汇顶科技年报披露了其集成电路芯片的销售收入和销售数量，据此计算出汇顶科技对外销售产品的单价，与拟购买标的公司向汇顶科技采购的单价对比情况如下：

单位：元 / 颗

项 目	2019年	2018年
向汇顶科技采购的单价	7.52	10.80
汇顶科技销售单价	6.98	6.34

2019 年，拟购买标的公司向汇顶科技采购的单价和汇顶科技的销售单价差异较小。2018 年，拟购买标的公司向汇顶科技采购的单价和汇顶科技的销售单价差异较大，主要原因为：2018 年，拟购买标的公司向汇顶科技采购的金额为 3.46 亿元，占汇顶科技当年的销售总额比例较小。汇顶科技销售的集成电路芯片包括触控芯片，由于触控芯片应用领域较广，拟购买标的公司下游客户主要为手机行业，故其代理的触控芯片数量相对少，而触控芯片单价相对电容指纹芯片价格低，故拟购买标的公司向汇顶科技采购的单价高于汇顶科技的销售单价。

2、向丘钛科技、欧菲光的销售价格

拟购买标的公司向丘钛科技、欧菲光销售的产品无公开的市场报价，也无法获取其竞争对手的产品价格。现将拟购买标的公司与丘钛科技、欧菲光交易价格和其他客户交易价格对比分析。由于拟购买标的公司向丘钛科技、欧菲光销售的产品有上百种型号，且每种型号价格差异较大，现分析主要可比产品型号价格。

2019 年，拟购买标的公司代理分销的汇顶科技产品主要销售给丘钛科技、欧菲光，向其他客户销售额极少。故将向丘钛科技销售主要可比产品的交易价格与欧菲光进行比较，具体情况如下：

单位：元 / 颗

产品型号	向丘钛科技销售价格	向欧菲光销售价格
GW9******	21.17	20.37
GW9******	26.46	26.46
GF3******	6.62	6.62
GIL1******	4.86	5.19

由上表可知，2019 年，拟购买标的公司向丘钛科技、欧菲光销售的主要可比产品交易价格差异较小。

2018 年，拟购买标的公司代理分销汇顶科技产品金额较小。除向丘钛科技销售汇顶科技产品外，拟购买标的公司还向其销售其他产品线产品，如电容、连接器等。2018 年，拟购买公司尚未与欧菲光进行合作。故将向丘钛科技销售主要可比产品的交易价格与其他客户进行比较，具体情况如下：

单位：元 / 颗

产品型号	向丘钛科技销售价格	向其他客户销售价格
GRM********	0.05	0.04
AEG********	0.33	0.31
GRM********	0.02	0.02

由上表可知，2018 年，拟购买标的公司向丘钛科技、欧菲光、其他客户销售的主要可比产品交易价格差异较小。

同时，丘钛科技、欧菲光作为国内领先的指纹识别模组生产企业，业务规模较大，且均为上市公司，拟购买标的公司与其交易的价格具有一定的公信力。

综上，拟购买标的公司与汇顶科技、丘钛科技、欧菲光的交易价格与市场价格相比处于合理水平。

（三）对标的公司未来经营稳定性和持续盈利能力的影响

未来随着全球屏下指纹手机出货量增长，以及 5G 大规模商用加速，指纹识别芯片的市场空间将进一步扩大，预计拟购买标的公司分销的汇顶科技产品线亦将逐步增长，对拟购买标的公司未来经营稳定性和持续盈利能力产生有利影响。

综上，拟购买标的公司与汇顶科技、丘钛科技、欧菲光合作具有稳定性，交易价格与市场价格相比处于合理水平，有利于拟购买标的公司未来经营稳定性和持续盈利能力。

三、标的资产对客户、供应商集中度高的应对措施和可行性。

为解决客户、供应商集中度高的状况，拟购买标的公司将采取如下应对措施：

1、提升服务质量

拟购买标的公司已在电子元器件分销行业深耕多年，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，与众多知名供应商、客户建立了良好的合作关系，这是拟购买标的公司与供应商、客户之间相互选择、相互合作的结果，也是拟购买标的公司业绩发展的基础保障。未来，拟购买标的公司将继续提升服务质量，加强与供应商、客户合作关系。

2、积极开拓新供应商、新客户

拟购买标的公司将通过与重点供应商、客户合作形成的品牌效应和示范效应，积极开拓新供应商、新客户，以进一步拓展供应商、客户群体，降低供应商、客户集中度。

3、开拓新的产品线

本次交易完成后，上市公司将依托现有的技术和资源，推动与拟购买公司的业务整合，实现战略协同，促进拟购买标的公司业务的可持续发展。同时，充分发挥拟购买标的公司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，降低供应商、客户集中度。

综上，拟购买标的公司将通过提升服务质量，积极开拓新供应商、新客户，开拓新的产品线，以降低供应商、客户集中度。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、拟购买标的公司客户、供应商集中度高主要是行业发展及自身所处发展阶段相关，与同行业公司相比具有合理性；

2、与汇顶科技、丘钛科技、欧菲光合作具有稳定性，交易价格与市场价格相比处于合理水平，对拟购买标的公司未来经营稳定性和持续盈利能力产生有利影响；

3、拟购买标的公司对客户、供应商集中度高的应对措施具有可行性。

问题 14、关于华信科股权质押的问题

报告书显示，春兴精工已将其持有的华信科的 80%的股权质押予上海文盛资产管理股份有限公司，请你公司补充说明前述股权质押及解质押的具体情况，是否构成本次交易的法律障碍。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、各方关于股权质押的约定

2020 年 1 月 11 日，春兴精工、上海文盛、徐菲共同签署了《股权收购意向书》，约定春兴精工拟将其持有的华信科、World Style 的各 80%股权 / 股份转让予上海文盛；为保证交易的履行，上海文盛应在意向书约定的条件满足后 5 个工作日内向春兴精工支付定金 1 亿元；意向书生效后 5 个工作日内，春兴精工应将其持有的华信科的 80%股权质押予上海文盛并办理质押登记，为春兴精工在意向书项下的责任和义务提供担保。2020 年 1 月 17 日，华信科收到深圳市市场监督管理局核发的《商事主体设立登记通知书》，载明已依法办理股权质押设立登记手续并对外公示。2020 年 1 月 20 日，上海文盛向春兴精工支付了定金 1 亿元。

2020 年 6 月 4 日，上海文盛、上海盈方微、上虞虞芯、春兴精工、上海钧兴、徐非、上海瑞嗔共同签署了《协议书》，约定对转让比例及受让主体调整等事宜，其中春兴精工持有的华信科及 World Style 各 45.33%的股权 / 股份拟转让予上海盈方微、持有的华信科及 World Style 各剩余 34.67%的股权 / 股份转让予上虞虞芯。同时，上海文盛将其在《股权收购意向书》下 1 亿元定金对应的权利义务均转让予上虞虞芯（上海文盛为上虞虞芯的有限合伙人，持有上虞虞芯 49.8%的份额），并约定《协议书》签署并生效后五个工作日内，上海文盛、春兴精工和上虞虞芯应共同配合至工商登记部门办理将华信科 80%股权质押的质权人变更为上虞虞芯的登记手续；上虞虞芯亦有权根据届时上海盈方微和上虞虞芯购买春兴精工持有的华信科之股权过户登记需要，豁免该项股权质押登记手续，各方应予以配合。目前，《协议书》已经盈方微及春兴精工董事会审议通过，尚待盈方微及春兴精工股东大会审议通过后生效。

作为目前华信科的 80%股权质押的质权人，上海文盛已出具《承诺函》，承诺本次重大资产购买经盈方微和春兴精工股东大会审议通过且根据 2020 年 6 月 4 日签订的七方《协议书》要求进行涉及上述质押股权的资产交割时，无条件配合办理解除 80%股权的质押。同时，上虞虞芯作为《协议书》项下受让上海文盛相关权利义务的主体，亦已出具《承诺函》，承诺若本次重大资产购买经上市公司和春兴精工股东大会审议通过且根据相关重组协议及文件需要进行涉及上述质押股权的资产交割时，且届时上虞虞芯系华信科 80%股权的质押权人的，则上虞虞芯同意无条件配合办理解除 80%股权的质押。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

春兴精工将华信科的 80%的股权质押予上海文盛的情况不会构成本次交易的法律障碍。

问题 15、关于拟购买标的公司下属公司情况

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》）第十六条第九项的规定补充披露苏州华信科、联合无线香港、联合无线深圳、春兴无线香港最近三年主营业务发展情况、扣非后净利润及非经常性损益的具体构成。

【回复】

拟购买标的公司下属子公司苏州华信科、联合无线香港、联合无线深圳、春兴无线香港近三年业务情况及报告期内的扣非后净利润及非经常性损益的具体情况，公司已经在《重组报告书》“第四章 拟购买资产基本情况 六 拟购买标的公司对外投资情况（一）苏州华信科 2、主要财务数据”中补充披露如下：

2、主要财务数据

苏州华信科自 2019 年 7 月设立至今均从事电子元器件的