

**海通证券股份有限公司关于上海证券交易所《关于对三联商社股份有限公司重大资产
购买报告书（草案）的信息披露问询函》相关问题的专项核查意见**

根据上海证券交易所于 2016 年 9 月 20 日下发的《关于对三联商社股份有限公司重大资产购买报告书（草案）的信息披露问询函》（上证公函【2016】2123 号）中的相关要求，海通证券股份有限公司对有关问题进行了认真分析，现对问询函中提及的问题发表核查意见如下：

（本文中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与《三联商社股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》中所指含义相同。）

1.2016 年 5 月 18 日，并购重组委认为标的公司盈利能力具有较大不确定性，因此否决了公司申请，而本次重组方案相比前次被否决的方案，标的资产未发生改变，仅是交易价格下调了 1 亿元。请公司结合上述情况，补充披露：（1）在短期内，标的公司盈利能力具有不确定性的问题是否已解决，其盈利能力是否已有实质改变；（2）在标的公司盈利能力存在较大不确定性的情况下，本次重组是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定；（3）公司重组方案被重组委否决后，短时间仍继续推进重组方案是否审慎，是否存在损害中小投资者利益的情形。请财务顾问、律师明确发表意见。请公司独立董事发表意见。

回复：

（一）在短期内，标的公司盈利能力具有不确定性的问题是否已解决，其盈利能力是否已有实质改变

自并购重组委否决公司前次重组至今，德景电子已逐步展现出较强的持续盈利能力，具体如下：

1、德景电子收入实现情况

德景电子的主营业务为智能移动通讯终端的研发和制造，在稳定发展原有 ODM、

OEM 等业务的同时，逐步增加并加强了行业手机的研发、制造和销售的业务。

在中国证监会并购重组委于 2016 年 5 月 18 日就公司前次发行股份及支付现金购买德景电子 100%的股权事宜进行审核时，公司向中国证监会申报了德景电子经审计的截至 2015 年 12 月 31 日的财务数据以及未经审计的 2016 年 1-3 月的相关财务数据。

德景电子在原有的智能移动通讯终端业务持续平稳发展的同时，未来业务的主要增长点在于行业手机方面。但前次申请时，2015 年德景电子的行业手机业务仅实现收入 137.73 万元，2016 年 1-3 月德景电子 OEM 业务仅实现收入 1,638.14 万元（未经审计），行业手机业务仅实现收入 486.04 万元（未经审计）。

前次申请时，上述财务数据较低的原因主要是：（1）德景电子自 2014 年起布局行业手机的研制工作，并于 2015 年末开始投入行业手机的小批量生产；（2）2016 年 1-3 月期间恰逢中国农历春节期间，造成德景电子 2016 年第一季度的生产量相较于全年其他各季度偏少。上述因素导致德景电子未能在前次并购重组委员会审核时较好地体现公司的持续盈利能力，特别是在行业手机方面的持续盈利能力。

2016 年 4 月起，德景电子的行业手机业务布局逐渐起步，相关订单逐步增加，德景电子在原有的 ODM、OEM 等业务量平稳发展的基础上，行业手机的营业收入也稳步增加。2016 年 1-6 月，德景电子行业手机实现的营业收入为 4,508.30 万元（经审计），占当期营业收入的比例为 5.75%；2016 年 1-8 月，德景电子行业手机实现的营业收入为 8,270.69 万元（未经审计），占当期营业收入的比例为 7.10%，行业手机实现收入及占比持续增长。2014 年至今，德景电子的营业收入的明细情况如下：

单位：万元

产品类别	2014年度 (经审计)	2015年度 (经审计)	2016年1-3月 实现数 (未经审计)	2016年1-6月 实现数 (经审计)	2016年1-8月 实现数 (未经审计)	2016年 全年预测数
ODM	123,110.88	126,006.91	26,211.51	69,734.49	101,879.25	119,706.60
OEM	6,760.49	8,427.70	1,638.14	4,072.73	6,152.51	10,852.56
行业手机	-	137.73	486.04	4,508.30	8,270.69	27,832.48
其他	17.96	238.61	49.00	125.49	136.65	-

产品类别	2014年度 (经审计)	2015年度 (经审计)	2016年1-3月 实现数 (未经审计)	2016年1-6月 实现数 (经审计)	2016年1-8月 实现数 (未经审计)	2016年 全年预测数
合计	129,889.33	134,810.95	28,384.69	78,441.02	116,439.11	158,391.60
行业手机收入 占营业收入比 例	-	0.10%	1.71%	5.75%	7.10%	17.57%

此外，德景电子 2016 年 1-6 月（经审计）和 2016 年 1-8 月（未经审计）的主要经营数据及占全年预测数比例如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月 实现数 (经审计)	2016 年 1-8 月 实现数 (未经审计)	2016 年全年预 测数	2016 年 1-6 月 占全年预测数 比例	2016 年 1-8 月 占全年预测数 比例
营业收入	78,441.02	116,439.11	158,391.60	49.52 %	73.51%
净利润	3,147.64	5,181.28	6,053.81	51.99%	85.59%
归属于母公司所有 者的净利润	3,048.24	5,055.24	5,988.21	50.90%	84.42%
扣除非经常性损益 后归属于母公司的 净利润	2,681.00	4,660.09	5,988.21	44.77%	77.82%

注：《评估报告》中未预测德景电子扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润，因此上表 2016 年全年预测数使用归属于母公司所有者的净利润代替扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润。

由于手机 ODM 行业具有季节性因素，通常下半年的业绩高于上半年的业绩，因此由上表可见，德景电子的营业收入及净利润保持良好的增长势头，其持续盈利能力已得到充分体现。

2、德景电子的行业手机在手订单情况

2016 年 1-6 月，德景电子行业手机实现的收入为 4,508.30 万元（经审计），2016 年 1-8 月德景电子行业手机已实现收入 8,270.69 万元（未经审计）。根据德景电子提供的业务合同，截至本核查意见签署日，2016 年德景电子已经收到的行业手机订单合计金额 2.67 亿元，其中截至本核查意见签署日已完成订单金额为 9,677.76 万元（未经审计），未完成订单金额为 17,057.09 万元，具体如下：

单位：万元

序号	采购方	产品描述	合同金额	完成金额	合同余额	拟交付日期
----	-----	------	------	------	------	-------

1	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	134.40	134.40	0.00	完成
2	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	96.10	96.10	0.00	完成
3	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	344.53	344.53	0.00	完成
4	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	6,638.88	1,304.64	5,334.24	2016.12
5	北京释码大华科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	3.25	3.25	0.00	完成
6	北京中科虹霸科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	10.30	10.30	0.00	完成
7	深圳市年富供应链股份有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	4.00	4.00	0.00	完成
8	成都三零瑞通移动通信有限公司	三防背夹，加密软件	1,779.80	1,779.80	0.00	完成
9	成都三零瑞通移动通信有限公司	双系统，加密软件	1,683.40	1,683.40	0.00	完成
10	成都三零瑞通移动通信有限公司	双系统，加密软件	2,850.56	2,850.56	0.00	完成
11	成都三零瑞通移动通信有限公司	三防背夹，定制软件	1,466.78	1,466.78	0.00	完成
12	江苏信源达科技有限公司	三防，对讲功能手机，用于铁路等集团用户	42.50		42.50	2016.11
13	江苏信源达科技有限公司	三防，带扫码功能智能手机，用于仓储物流	42.00		42.00	2016.11
14	北京元心科技有限公司	5 寸，双系统，加密	68.85		68.85	2016.10
15	北京元心科技有限公司	5 寸，双系统，加密	7,650.00		7,650.00	2016.11
16	成都三零瑞通移动通信有限公司	三防双系统，加密软件	3,919.50		3,919.50	2016.11
合计			26,734.85	9,677.76	17,057.09	

注：以上客户与德景电子无关联关系及需要说明的其他关系

上述订单保证了德景电子在 2016 年能够通过行业手机实现预期营业收入。同时，针对具有特殊信息安全需求的行业和部门（如政府、军队、公安系统、铁路公司、航天行业、金融行业等），德景电子联合产业联盟内的成员正在共同开发为不同客户定制的多款产品，这些产品将在 2016 年、2017 年为公司提供稳定的订单，保障业务的

增长。

3、德景电子收入实现的其他影响因素

除上述因素之外，基于以下几个方面原因，德景电子业务在未来亦具有较为明朗的发展前景：

第一，行业趋势有利于促进手机产业的发展。随着智能移动通讯终端信息泄露威胁呈日趋严重的态势，政府客户、企业客户、个人用户均更加重视移动互联网环境下的信息安全，对手机安全的关注度越来越高。根据 ABI Research 于 2015 年 8 月发布的最新研究报告显示，中国网络安全市场规模为 49 亿美元，预计到 2017 年将翻一番至 98 亿美元。ABI 称中国的网络安全市场尚处在初级阶段，随着网络安全和移动安全技术的成熟，对于终端用户体验和解决方案质量的追求将变得更为重要。与此同时，中国有数千万公务人员及银行、金融证券、科研院所、电力等行业的从业人员，随着移动办公一体化的迅速推进，手机越来越多的作为工作的必要工具，其中会承载大量个人隐私甚至涉及涉密信息。因此预计行业手机的市场容量在今后几年会呈现快速增长的态势。

第二，稳定的客户关系及合作模式为德景电子的手机产业发展奠定了基础。在移动通讯终端行业，一旦确定合作关系，为保证产品品质及维持供货稳定，国内外知名手机品牌商通常不会轻易改变供应商。由于德景电子较好的研发能力、完整的端到端方案解决能力和较强的供应链整合能力，德景电子的产品得到了国内众多知名品牌的青睐，德景电子主要国内客户包括联想、中兴、TCL 等大型手机品牌商。据全球市场研究机构 TrendForce 发布的报告，以上三家客户在 2014 年及 2015 年均为全球智能手机品牌市场占有率前 10 名。同时，多年积累的客户资源使得德景电子能够在新的市场拓展中获得重要资源，2016 年德景电子开展了与全球移动运营商的重要合作，如 2016 年 2 月，德景电子联合其客户完成中国移动定制终端入库测试，进入中国移动定制终端产品库；2016 年 3 月，德景电子中标中国通信建设集团有限公司 2016 年入门级 4G 智能机公板项目

第三，在供应商整合方面，德景电子具有优秀的供应商整合能力，能够使得德景电子的采购与生产形成无缝对接，由此大大降低德景电子产品的原材料成本和时间成

本，形成销售-采购的良性循环。严格的供应商资质认定机制以及长期的战略合作关系，有利于德景电子和国内外知名手机品牌商与通信运营商保持长期的合作关系，使得德景电子的客户资源稳定，客户优势较为明显。

第四，在产业联盟方面，德景电子与中国领先的自主知识产权的芯片公司展讯通信、国产虹膜技术供应商中科虹霸、国产移动操作系统元心科技签订了战略合作协议，并通过较强的整合能力，迅速量产了国产自主可控的行业安全手机，实现德景电子行业安全手机产品销售的快速增长。

综上，上述各方面的因素保证了德景电子在未来可预见的期限内业务经营和盈利能力的正常发展和稳定提升，在短期内，德景电子盈利能力具有不确定性的问题已经解决，其盈利能力已经有实质改变，德景电子的持续盈利能力不存在较大不确定性。

（二）在标的公司盈利能力存在较大不确定性的情况下，本次重组是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项之规定，上市公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：……

（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；……”

如前述所述，根据德景电子 2016 年 1-6 月经审计及 2016 年 1-8 月未经审计的经营数据以及行业背景、合作模式、供应商体系、产业联盟等方面的因素，德景电子未来的持续盈利能力不存在较大不确定性。

此外，德景电子的主营业务（即智能移动通讯终端的研发和制造）在报告期内具有持续的营运记录（包括但不限于相关的现金流量、营业收入、交易客户、研发费用支出的记录），不存在仅为偶发性交易或事项的情形，德景电子亦不存在依据《公司法》第一百八十条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请的情形，在可预见的将来，德景电子有能力按照既定目标持续经营下去，不存在影响上市公司持续经营能力的情形。

综上，截至本核查意见签署日，标的资产盈利能力不存在较大不确定性。本次交

易完成后，上市公司的主营业务将增加智能移动终端制造和生产，本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力，不会导致公司的主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

（三）公司重组方案被重组委否决后，短时间仍继续推进重组方案是否审慎，是否存在损害中小投资者利益的情形

前次重组方案被并购重组委否决后，在短时间内继续推进重组方案，是在综合考虑上市公司、中小投资者利益的基础上，作出的审慎决定：

第一，上市公司目前的主营业务为家电零售业务，且主要为家电线下销售业务。伴随着中国实体经济告别高速增长，面临增速放缓、结构调整的经济发展新常态，国内社会消费品零售总额增速逐步放缓，消费市场整体偏弱、渠道竞争加剧、消费热点缺乏导致实体零售行业面临的销售增长压力较大的局面仍在持续。在前述零售行业的大背景下，近年来家电零售业务市场整体表现平淡，家电线下销售持续回落。自 2014 年以来，上市公司的净利润处于逐年下降的趋势，具体见下表上市公司 2014 年、2015 年两年经审计和 2016 年 1-6 月未经审计的主要财务指标：

单位：万元			
项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	42,327.35	87,989.40	82,459.99
利润总额	791.24	3,167.19	4,289.67
净利润	766.23	2,340.88	3,185.49
归属于母公司所有者净利润	766.23	2,340.88	3,185.49

因此，即便没有本次交易，在整体消费市场回落的情形下，为了保证上市公司的利润实现、保证上市公司股东特别是中小股东的利益，上市公司亟需寻找新的盈利增长点。

本次交易完成后，上市公司后续将择机出售家电零售资产，上市公司主营业务将变更为智能移动通讯终端的研发、生产及销售，根据前述德景电子在 2016 年 1-6 月的业绩实现情况以及未来的盈利预测，上市公司的盈利能力及发展空间将因此得到有效提升，本次交易有助于提高上市公司的可持续经营能力，从而更好地保护中小股东的利益。

第二，本次交易是解决上市公司与关联方同业竞争的有效措施。本次交易前，国美控股和上市公司同属家电零售业，国美控股之全资子公司国美电器有限公司在山东市场与上市公司构成同业竞争关系。国美电器有限公司已于 2011 年 6 月 28 日作出承诺，承诺在三联商社恢复上市之日起五年之内彻底解决其与三联商社之间的同业竞争问题，截至本核查意见签署日，该承诺已经到期且未能够延期。本次交易完成后，上市公司的主营业务将增加盈利能力较好的智能移动通讯终端研发和制造，同时，上市公司计划后续将剥离业务发展放缓的家电零售资产。上市公司将彻底解决国美电器有限公司与上市公司之间的同业竞争问题，有利于保护中小投资者的利益。

除了上述背景之外，上市公司在本次交易的《购买资产协议》中设置了严格的条款约定，以保证上市公司以及中小投资者的利益，该等条款约定包括但不限于：

1、交易对价分三期向交易对方支付。具体支付方式为：

（1）第一期股权转让价款：自交割日起 5 个工作日内，上市公司向交易对方支付人民币 40,000 万元，其中，20,000 万元由上市公司按照交易对方在交割日所持有的德景电子的股权比例分别支付至交易对方指定的银行账户；20,000 万元由公司按照交易对方在交割日所持有的德景电子的股权比例支付至以交易对方名义开立的、上市公司和交易对方共同监管的银行账户（“共管账户”）中；

（2）第二期股权转让价款：自交割日起 12 个月内，上市公司向交易对方支付人民币 10,000 万元，该 10,000 万元由上市公司按照交易对方在交割日所持有的德景电子的股权比例支付至共管账户中；

（3）第三期股权转让价款：自交割日起 36 个月内，但最晚不迟于交易对方利润承诺期限届满且其业绩补偿义务全部履行完毕后 10 个工作日，上市公司向交易对方支付人民币 30,000 万元。如上市公司向交易对方支付第三期股权转让价款时，交易对方利润承诺期限尚未届满或其尚未履行完毕全部的业绩补偿义务的，第三期股权转让价款需要支付至共管账户中，否则，第三期股权转让价款需按交易对方在交割日所持有的德景电子的股权比例分别支付至其各自指定的银行账户中。

如在任何一期股权转让价款支付前，交易对方发生现金补偿义务的，上市公司有权直接从应当向交易对方支付的股权转让价款中扣减相应的金额并向其进行书面通

知，并将扣减后的余额（若有）在上述期限内支付给交易对方。

2、交易对方的共管、增持安排以及股票锁定安排

自上市公司将第一期股权转让价款中的二亿元支付至共管账户后的 18 个月内（“购入期”），交易对方应当将共管账户中的三亿元的资金（包括第二期股权转让价款）全部用于在二级市场购入上市公司股票。如交易对方未能在购入期内将三亿元的资金全部购入上市公司股票的，则交易对方应当在购入期届满后的 20 个交易日内将不足三亿元的部分全额购入上市公司股票。在交易对方履行完毕全部的业绩补偿义务前，共管账户中的资金，除用于购入上市公司股票或按照约定对上市公司进行现金补偿外，不得用于他用，除非届时双方另有约定。

交易对方以共管账户内资金购入上市公司股票之日起至交易对方全部履行完毕业绩补偿义务之日前，交易对方以共管账户内资金所购入的上市公司股票不得以任何方式进行转让。

交易对方在二级市场购入的上市公司股票，在会计师事务所就其第一个承诺年度的利润事项情况出具专项审核意见前，不得质押给任何第三方。此后可以进行质押，但必须保证未质押的股票的购买原值与上市公司尚未向其支付的股权转让价款、共管账户内的现金（如有）之和不少于下列金额：未届至的剩余承诺年度的承诺净利润之和×本次交易的标的资产的对价总额÷承诺年度内各年度的承诺净利润之和+已确定但未支付的补偿金额（若有）。

3、在本次交易的交易对价补偿中，交易对方的业绩补偿覆盖了交易对价的全部

根据交易对方对标的资产盈利情况的预测，本次交易完成当年及其后两个会计年度内（即 2016 年、2017 年、2018 年），标的资产 2016 年、2017 年、2018 年实现的净利润（扣除非经常性损益后，下同）不低于人民币 6,000 万元、8,000 万元、10,000 万元，否则交易对方将对公司进行补偿，交易对方向公司支付的股份补偿与现金补偿总计不应超过本次交易的标的资产的交易价格。

除了上述在协议中作出的严格的规定以外，根据上市公司的要求，本次交易的交易对方中的沙翔、于正刚亦作出了严格的竞业禁止的安排，包括：

(1) 自本次交易的交割日起六年内，除非 (i) 上市公司股东大会/董事会或其他有权机构依职权解除上市公司与其的劳动关系，或 (ii) 其因重大疾病等原因确实无法正常履行职责，非经上市公司同意，其不会自行辞去在上市公司的职务；

(2) 自本次交易的交割日起十年内，无论其是否在上市公司任职，亦无论其是否直接或间接持有上市公司股份，其不会直接或间接（包括但不限于通过其亲属、朋友或其他自然人、公司、其他实体，以下同）从事（包括但不限于控制、经营、管理、施加重大影响，以下同）任何与上市公司经营的业务相同或相似的业务（该等相同或相类似的业务包括但不限于移动通讯终端、智能穿戴产品和智能家居的研发、设计、加工及生产，以下同）；其不会在与上市公司存在相同或者相类似业务的任何实体担任任何职务，亦不得以担任名义或实质顾问或其他形式参与或为与上市公司存在相同或相类似业务的任何实体提供任何建议、咨询、指导；其不向任何与上市公司存在竞争关系的竞争对手提供上市公司所从事之业务有关的任何信息或其他秘密。

除上述承诺以外，沙翔、于正刚还作出了不诱使、保密等承诺，并同意，违反上述承诺函之任何义务所获得的直接和间接收益将全部归属于上市公司，同时，其将按照其违反承诺所获得的直接和间接收益的 50% 或不低于人民币 1,000 万元的金额（以二者孰高者为准）向上市公司承担赔偿责任。

上市公司继续推进本次重组，对标的资产截至 2016 年 6 月 30 日的财务状况进行了审计，并履行了董事会审议程序，独立董事已经就公司本次现金收购资产事宜出具了独立意见，认为本次重组不存在损害中小投资者利益的情形。本次重组事宜尚需提交公司股东大会审议，公司将通过股东大会给予中小投资者充分行使表决权的空间。

综上，公司继续推进本次重大资产重组已综合考虑了中小股东以及上市公司的利益，并履行了相应的内部决策程序，在继续推进的交易中，公司已采取相应措施保证公司及中小股东的利益，不存在损害公司中小投资者利益的情形。

（四）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：在短期内，德景电子盈利能力具有不确定性的问题已经解决，其盈利能力已经有实质改变，德景电子的持续盈利能力不存在

较大不确定性；本次交易完成后，上市公司的主营业务将增加智能移动终端制造和生产，本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力，不会导致公司的主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。公司继续推进本次重大资产重组已综合考虑了中小股东以及上市公司的利益，并履行了相应的内部决策程序，在继续推进的交易中，公司已采取相应措施保证公司及中小股东的利益，不存在损害公司中小投资者利益的情形。

本次重组的法律顾问认为：截至目前，标的资产盈利能力不存在较大不确定性；本次交易完成后，上市公司的主营业务将增加智能移动终端制造和生产，本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力，不会导致公司的主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项的规定；公司继续推进本次重大资产重组已综合考虑了中小股东以及上市公司的利益，并履行了相应的内部决策程序，在继续推进的交易中，公司已采取相应措施保证公司及中小股东的利益，不存在损害公司中小投资者利益的情形。

（五）独立董事意见

公司独立董事已就上述事项发表意见，详见与本核查意见同时公告的独立董事意见。

（六）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（五）利润来源及盈利驱动因素分析”、“第七节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定”以及“第一节 本次交易概况”、“八、本次交易不存在损害中小投资者利益的情形”中补充披露。

2.草案披露，标的资产截至 2016 年 6 月 30 日的应收账款金额为 4.34 亿元，比 2015 年期末增长近 1.38 亿元。而标的资产 2016 年 1-6 月期间的营业收入仅为 7.84 亿元，应收账款余额占营业收入的比重达到 55%。请公司补充披露：（1）从前次重组方案披露的标的资产最近一期末到 2016 年 6 月 30 日的期间内，标的资产营业收

入及应收账款的变化情况以及上述变化是否符合标的资产历史经营情况，公司是否通过采取更为宽松的销售回款政策进而做大营业收入，是否存在通过会计手段不当提升账面盈利能力的情况；（2）应收账款回收是否存在风险，公司存货期后是否存在退货风险；（3）草案数据显示，标的资产坏账计提比例明显低于同行业平均水平，请补充披露管理层制定的坏账计提政策是否审慎。请财务顾问、会计师发表意见。

回复：

（一）从前次重组方案披露的标的资产最近一期末到 2016 年 6 月 30 日的期间内，标的资产营业收入及应收账款的变化情况以及上述变化是否符合标的资产历史经营情况，公司是否通过采取更为宽松的销售回款政策进而做大营业收入，是否存在通过会计手段不当提升账面盈利能力的情况

截至 2016 年 6 月 30 日，德景电子应收账款净额为 43,441.87 万元，较 2015 年 12 月 31 日应收账款净额 29,563.09 万元增长 13,878.78 万元，主要原因为：

1、德景电子 2015 年 4-6 月并没有开始行业手机的销售，因此 2016 年 4-6 月德景电子行业手机销售收入比 2015 年同期增加 4,000 多万元；

2、ODM 行业存在季节性销售情况，下游手机品牌商销售集中在第三季度及第四季度，所以 ODM 行业会在春节过后 4-6 月开始订单增多，业务量明显增加；

3、2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 6 月 30 日，德景电子应收账款净额分别为 43,548.63 万元、29,563.09 万元和 43,441.87 万元。2016 年 6 月 30 日的应收账款净额与 2014 年 12 月 31 日相当，主要是由于德景电子在 2015 年回款情况较好，导致 2015 年 12 月 31 日应收账款余额低于历史平均水平。

德景电子 2016 年 1-6 月营业收入及应收账款与 2015 年同期对比情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月
1-3 月营业收入	28,384.69	24,464.27
4-6 月营业收入	50,056.32	34,594.29
1-6 月小计	78,441.01	59,058.56

全年收入	158,391.60	134,810.96
1-6 月收入占全年收入比例 (%)	49.48	43.81

注：2016 年德景电子全年收入为预测数

根据上表所述，德景电子 2015 年 1-6 月营业收入 59,058.56 万元，占 2015 年全年营业收入 43.81%；2016 年 1-6 月营业收入为 78,441.01 万元，占 2016 年全年预测收入 49.48%。

由于 ODM 行业存在季节性变化，下半年业务占比较大，截至 2016 年 8 月 31 日，德景电子营业收入为 116,439.11 万元，已完成 2016 年全年预测收入的 73.51%。

此外，根据德景电子提供的业务合同，截至本核查意见签署日，2016 年德景电子已经收到的行业手机订单合计金额 2.67 亿元，其中已完成订单金额为 9,681.26 万元（未经审计），未完成订单金额为 17,057.09 万元（未经审计），目前德景电子的行业手机在手订单已基本完全覆盖 2016 年行业手机的预测收入，因此德景电子营业收入增加处于合理范围，符合标的资产历史经营情况。

报告期内德景电子与应收账款前五名客户合作信用政策如下：

单位名称	2016 年 6 月 30 日余额（万元）	信用政策	截至本核查意见签署日回款情况	回款占比 (%)
惠州 TCL 移动通信有限公司	21,300.81	105 天	19,637.69	92.19
深圳市联合利丰供应链管理有限公司	7,023.83	90 天	7,023.83	100.00
成都三零瑞通移动通信有限公司	3,424.73	90 天	2,817.93	82.28
深圳小辣椒科技有限责任公司	2,179.05	月结 30 天，2% 质保金 12 个月	2,052.49	94.19
重庆红辣椒科技有限责任公司	1,816.85	月结 30 天，2% 质保金 12 个月	1,200.00	66.05
合计	35,745.26		32,731.95	91.57

续

单位名称	2015 年 12 月 31 日余额（万元）	信用政策	截至本核查意见签署日回款情况	回款占比 (%)
惠州 TCL 移动通信有限公司	19,406.39	105 天	19,406.39	100.00
重庆红辣椒科技有	4,137.38	60 天，2% 质保	4,137.38	100.00

限责任公司		金 12 个月		
郑州航空港隆泰恒通信产业有限公司	1,587.79	90 天	1,516.49	95.51
惠州海弘科技有限公司	848.20	60 天	848.20	100.00
中兴通讯（杭州）有限责任公司	636.91	60 天	636.91	100.00
合计	26,616.67		26,545.37	99.73

续

单位名称	2014 年 12 月 31 日 余额（万元）	信用政策	截至本核查意见签署 日回款情况	回款占比 （%）
摩托罗拉（武汉）移动通信技术有限公司	34,124.60	月结 60 天	34,124.60	100.00
北京百纳威尔科技有限公司	3,294.78	60 天	3,294.78	100.00
深圳市兴飞科技有限公司	2,946.45	60 天	2,946.45	100.00
硕诺科技（深圳）有限公司	803.57	月结 60 天	803.57	100.00
扬州万事通通讯电子发展有限公司	627.93	60 天	627.93	100.00
合计	41,797.33		41,797.33	100.00

从上表可看知，德景电子与客户合作信用政策不存在明显变化，相关回款大部分在信用政策范围内。德景电子不存在通过采取更为宽松的销售回款政策进而做大营业收入，不存在通过会计手段不当提升账面盈利能力的情况。

（二）应收账款回收是否存在风险，公司存货期后是否存在退货风险

经独立财务顾问与会计师核查，德景电子大额应收账款的回款周期处于合同约定条件范围内，德景电子各年应收账款余额与营业收入具体情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
主营业务收入	78,315.52	134,572.34	129,871.37
应收账款余额	43,993.40	29,867.31	44,235.97
坏账准备	551.53	304.22	687.34
应收账款净额	43,441.87	29,563.09	43,548.63

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	4.29	3.69	4.21

注：2016 年 1-6 月的应收账款周转率为经年化后的数据；应收账款周转率=主营业务收入/应收账款期初期末平均值

根据上表所述，德景电子应收账款周转率 2015 年度下降，2016 年 1-6 月与 2014 年度水平相当。

从本题（一）中关于应收账款期后回款分析，德景电子应收账款期后回款情况良好，回收风险较小。

此外，经独立财务顾问和会计师核查，截至本核查意见出具日，德景电子期后不存在退换货等相关情况。

公司已在《三联商社股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（修订稿）披露标的公司经营现金流为负的风险如下：

2016 年 1-6 月，德景电子经营活动产生的现金流为负，主要系经营性应收项目的增加所致。虽然历史数据反映德景电子应收账款回款情况良好，应收账款的回收风险较小，相关流动性风险较小，仍提请投资者注意标的公司 2016 年 1-6 月经营活动现金流量净额为负对未来生产经营可能产生的风险。

（三）草案数据显示，标的资产坏账计提比例明显低于同行业平均水平，请补充披露管理层制定的坏账计提政策是否审慎

德景电子结合企业会计准则、行业特点、经营特点、应收账款结算周期及历史上发生坏账损失的概率等实际情况确定的坏账准备政策为：

- （1）单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项；
- （2）单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项；
- （3）按账龄组合计提。

其中，德景电子采用账龄组合计提坏账准备政策如下：

账龄	应收账款计提比例(%)
----	-------------

账龄	应收账款计提比例(%)
0-6 个月	1.00
7 -12 个月	5.00
1 至 2 年	20.00
2 至 3 年	50.00
3 年以上	100.00

德景电子客户信用状况良好，回款及时，报告期内未发生坏账损失的情形。

德景电子同行业可比公司应收账款计提比例情况如下表：

账龄	闻泰通讯 (%)	深圳兴飞 (%)	上海龙旗 (%)	智慧海派 (%)
0-6 个月	-	-	-	2.00
7-12 个月	10.00	15.00	1.00	2.00
1-2 年	20.00	50.00	50.00	15.00
2-3 年	50.00	100.00	80.00	50.00
3-4 年	100.00	100.00	100.00	100.00
4 年以上	100.00	100.00	100.00	100.00

注：闻泰通讯的数据摘自中茵股份（600745）收购闻泰通讯 51%股权的重组报告书。深圳兴飞的数据摘自实达集团（600734）收购深圳兴飞 100%股权的重组报告书。上海龙旗的数据摘自首次公开发行股票招股说明书。智慧海派的数据摘自航天通信（600677）收购智慧海派 51%股权的重组报告书。

德景电子与同行业可比公司应收账款计提比例情况如下表：

账龄	德景电子 (%)	同行业平均水平 (%)	最高标准 (%)	最低标准 (%)
0-6 个月	1.00	0.50	2.00	-
7-12 个月	5.00	7.00	15.00	1.00
1-2 年	20.00	34.00	50.00	15.00
2-3 年	50.00	70.00	100.00	50.00
3-4 年	100.00	100.00	100.00	100.00
4 年以上	100.00	100.00	100.00	100.00

报告期内德景电子账龄情况如下：

账龄	2016 年 6 月 30	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
0-6 个月	41,686.15	29,728.65	38,111.48
7-12 个月	2,178.54	138.66	6,124.49
1-2 年	128.70	-	-
合计	43,993.40	29,867.31	44,235.97

从上表可知：德景电子账龄 1 年以上应收账款余额较小，回收情况良好。

从账龄情况和同行业对比来看：

（1）德景电子应收账款中 0-6 个月账龄占比较大，该部分金额尚未达到客户结算期。同行业公司大部分对 0-6 月账龄不计提坏账准备，德景电子针对这部分账龄出于谨慎性考虑按照 1%计提坏账准备；

（2）7-12 月账龄依照 5%计提坏账准备，德景电子计提比例高于上海龙旗及智慧海派；

（3）1-2 年账龄占比较小，仅 2016 年 6 月 30 日有 128.70 万元，德景电子对该部分账龄计提比例高于智慧海派。

（4）报告期内，德景电子的应收账款不存在 2 年以上账龄，德景电子 2-3 年账龄计提比例 50%与智慧海派及闻泰通讯持平；德景电子 3 年以上账龄计提比例 100%与同行业公司一致。

综上所述，德景电子制定坏账计提政策是审慎的。

（四）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：从前次重组方案披露的标的资产最近一期末到 2016 年 6 月 30 日的期间内，标的资产营业收入及应收账款的变化情况符合标的资产历史经营情况，公司没有通过采取更为宽松的销售回款政策进而做大营业收入，不存在通过会计手段不当提升账面盈利能力的情况；德景电子的应收账款回收风险较小，公司存货期后不存在退货风险；德景电子制定的坏账计提政策是

审慎的。

（五）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（四）德景电子的财务状况分析”中补充披露。

3.草案披露，标的资产 2016 年 1-6 月经营活动产生的现金流为负，相比 2015 年度产生大幅下降，与同期营业利润和营业收入偏离较大，请公司补充披露：（1）经营活动产生的现金流为负，以及主营业务收入与经营性活动现金流产生重大背离的原因；（2）结合应收账款回款情况、应付账款/应付票据周转情况，说明公司是否存在流动性风险。并请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）经营活动产生的现金流为负，以及主营业务收入与经营性活动现金流产生重大背离的原因

德景电子 2016 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额为负数，2016 年 1-6 月及 2015 年主要现金流量表补充资料情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度
净利润	3,147.64	4,484.91
存货的减少（增加以“-”号填列）	2,530.32	-2,709.53
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-10,671.88	17,616.38
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-2,579.76	-7,315.40
经营活动产生的现金流量净额	-5,961.98	14,583.18

从上表来看，德景电子 2016 年 1-6 月现金流金额变动主要原因为经营性应收项目的增加导致，2016 年 6 月 30 日应收账款余额比 2015 年末增加 14,126.08 万元，应收账款增加原因为：

1、德景电子 2015 年 4-6 月并没有开始行业手机的销售，因此 2016 年 4-6 月德

景电子行业手机销售收入比 2015 年同期增加 4,000 多万元；

2、ODM 行业存在季节性销售情况，下游手机品牌商销售集中在第三季度及第四季度，所以 ODM 行业会在春节过后 4-6 月开始订单增多，业务量明显增加；

3、2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 6 月 30 日，德景电子应收账款净额分别为 43,548.63 万元、29,563.09 万元和 43,441.87 万元。2016 年 6 月 30 日的应收账款净额与 2014 年 12 月 31 日相当，主要是由于德景电子在 2015 年回款情况较好，导致 2015 年 12 月 31 日应收账款余额低于历史平均水平。

（二）结合应收账款回款情况、应付账款/应付票据周转情况，说明公司是否存在流动性风险

截至本核查意见签署日，德景电子主要客户应收账款回款情况如下表所示：

单位：万元

单位名称	2016 年 6 月 30 日余额	信用政策	截至本核查意见签署日回款情况	回款占比 (%)
惠州 TCL 移动通信有限公司	21,300.81	105 天	19,637.69	92.19
深圳市联合利丰供应链管理有限公司	7,023.83	90 天	7,023.83	100.00
成都三零瑞通移动通信有限公司	3,424.73	90 天	2,817.93	82.28
深圳小辣椒科技有限责任公司	2,179.05	月结 30 天, 2%质保金 12 个月	2,052.49	94.19
重庆红辣椒科技有限责任公司	1,816.85	月结 30 天, 2%质保金 12 个月	1,200.00	66.05
合计	35,745.26		32,731.95	91.57

从上表可看出，德景电子与客户合作信用政策未发现明显变化，相关回款大部分在信用政策范围内，且回款情况良好，客户回款相关流动性风险较小。

德景电子应付账款/应付票据周转情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
应付票据	26,798.22	12,355.39	14,686.40
应付票据周转率	7.07	8.79	7.86

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
应付账款余额	33,889.08	34,051.13	44,361.62
应付账款周转率	4.07	3.03	2.60

注：2016 年 1-6 月的应付账款/应付票据周转率为经年化后的数据；应付账款/应付票据周转率=主营业务成本/应付账款/应付票据期初期末平均值

从上表来看，随着业务规模的扩大，德景电子应付账款水平没有明显增加，相应应付账款周转率呈上升趋势。德景电子 2016 年应付票据周转率较 2015 年下降，主要原因为 2016 年 1-6 月应付票据余额较 2015 年增加 14,442.83 万元，系因德景电子 2016 年 1-6 月以银行承兑汇票支付国内供应商货款的比例增加，德景电子按照较高的保证金比例向银行开具银行承兑汇票。2016 年 6 月 30 日银行承兑汇票保证金余额 16,974.21 万元，占应付票据余额 63.34%。银行承兑汇票保证金是德景电子向开户行申请办理银行承兑汇票业务时，作为银行承兑汇票出票人按照自己在开户行（承兑行）信用等级的不同所需缴纳的保证银行承兑汇票到期承付的资金，该部分资金属于其他货币资金，且使用用途受限。由于应付票据存在高比例保证金，所以流动性风险较小。

德景电子报告期内应收账款周转率高于应付账款周转率，对比情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	4.29	3.69	4.21
应收账款周转天数	83.92	97.56	85.51
应付账款周转率	4.07	3.03	2.60
应付账款周转天数	88.45	118.81	138.46

注：2016 年 1-6 月的应收账款周转天数为经年化后的数据；应收账款/应付账款周转天数=360/应收账款/应付账款周转率

报告期应收账款平均周转天数平均为 89 天、应付账款平均周转天数为 115 天。

综上所述，德景电子应收账款回款情况良好，应收账款周转率大于应付账款周转率，应收账款周转天数小于应付账款周转天数，应付票据的银行保证金比例较高，德景电子相关流动性风险较小。

（三）风险提示

公司已在《重组报告书》重大风险提示中补充披露标的公司经营性现金流与营业收入背离的风险如下：

报告期内，德景电子营业收入、净利润和经营活动产生的现金流量净额如下表所示：

单位：万元			
项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	78,441.02	134,810.96	129,889.33
净利润	3,147.64	4,484.91	4,408.44
经营活动产生的现金流量净额	-5,961.98	14,583.18	-6,897.75

报告期内，德景电子经营活动产生的现金流量净额与营业收入及净利润的变动趋势产生背离，主要是由于德景电子经营性应收应付项目的变动所致。

德景电子报告期内应收账款周转率高于应付账款周转率，对比情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
应收账款周转率	4.29	3.69	4.21
应收账款周转天数	83.92	97.56	85.51
应付账款周转率	4.07	3.03	2.60
应付账款周转天数	88.45	118.81	138.46

注：2016 年 1-6 月的应收账款周转天数为经年化后的数据； $\text{应收账款/应付账款周转天数} = 360 / \text{应收账款/应付账款周转率}$

公司应收账款的周转天数要小于应付账款的周转天数，说明公司对上游（供应商）的议价能力要强于下游（客户）的议价能力，也说明智能移动终端行业市场竞争激烈。此外，虽然历史数据反映德景电子应收账款回款情况良好，应收账款周转率大于应付账款周转率，相关流动性风险较小，仍提请投资者注意标的公司经营性现金流与营业收入背离，对未来生产经营可能产生的风险。

公司已在《重组报告书》重大风险提示中对标的公司流动性风险补充披露如下：

报告期内，德景电子流动比率、速动比率如下表所示：

项目	2016 年 06 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	1.01	0.97	0.97
速动比率（倍）	0.87	0.76	0.83

报告期内，德景电子流动比率、速动比率保持稳定，略有上升。整体来看，报告期内德景电子流动性有所改善，但流动比例和速动比率仍较小，仍存在流动性风险。若在未来经营发展中，德景电子不能有效并充分关注日常经营中的现金流管理，或因市场行情变化导致应收款项回款压力较大，或银行授信政策发生变化，则德景电子可能出现资金无法正常周转的流动性风险。

（四）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：2016 年 1-6 月德景电子经营活动产生的现金流为负的原因主要是 2016 年 1-6 月经营性应收项目的增加导致；截至本核查意见签署日，德景电子应收账款回款情况良好，应收账款周转率大于应付账款周转率，且应付票据的银行保证金比例较高，德景电子相关流动性风险较小。

（五）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（四）德景电子的财务状况分析”中补充披露。

4.请详细披露标的资产按照经营和业务模式分类的不同收入确认政策，充分说明收入的确认时点和依据，并结合存货周转率水平，说明是否存在提前确认收入的情况。结合公司的退货政策、期后退货情况，充分说明收入确认的真实性。请会计师和财务顾问发表意见。

回复：

（一）请详细披露标的资产按照经营和业务模式分类的不同收入确认政策，充分说明收入的确认时点和依据，并结合存货周转率水平，说明是否存在提前确认收入的情况

按照经营和业务模式，德景电子业务分为 ODM 业务和 OEM 业务，其中，ODM

业务包括整机、主板、技术服务及其他类业务。德景电子按照经营和业务模式分类不同收入确认政策如下：

经营模式	相关分类	确认时点	收入确认依据
销售商品	整机(包含行业手机等相关产品)	德景电子在签署销售合同后根据客户的订单要求发出商品,在收到客户的签收证明文件后确认收入	德景电子已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；德景电子既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现
	主板		
	其他		
提供劳务	OEM	德景电子在签署销售合同后根据客户的订单要求加工及组装相关产品,在收到客户的验收证明文件后确认收入	德景电子在提供劳务交易的收入和成本能够可靠地计量，且服务已提供并取得价款或收取价款的权利时确认收入的实现
	技术服务	德景电子在签署销售合同后根据客户的订单要求对相关产品出具研发方案,在收到客户对相关方案验收证明文件后确认收入	

续

经营模式	业务模式	盈利模式	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
			营业收入金额（万元）	占比（%）	营业收入金额（万元）	占比（%）	营业收入金额（万元）	占比（%）
ODM	客供料模式	客供物料模式是德景电子为客户研发设计产品，产成品物料配置已确定，客户提供部分生产物料，物料运至德景电子生产基地生产加工，德景电子向其收取除客供料外的物料成本、加工费、设计费等。在该模式下，客户提供物料所有权未转移至德景电子，物料的资金成本也未由德景电子承担，德景电子只承担物料的保管义务，并未承担商品所有权上的主要风险和报酬，因此德景电子在核算生产成本时核算人工、制造费用和自行采购物料成本，未包含客户提供物料成本。德景电子在将产成品运送给客户并经客户签收，产成品所有权上的主要风险和报酬已转移至客户时确认收入，德景电子按照合同或	10,891.11	14.67	42,253.01	33.50	76,413.29	62.07

		协议确定的原材料、加工费、设计提成等金额确认收入						
	非客供物料模式	非客供物料模式是德景电子为客户研发设计产品，自行安排采购全部物料，生产为成品后向客户销售。德景电子均通过正常采购手续，取得了物料的所有权，承担了资金成本，承担了物料所有权上的主要风险和报酬，因此，德景电子在核算生产成本时，包含了物料成本、人工和制造费用，按产品进行归集核算，产成品所有权上的主要风险和报酬已转移至客户后确认收入，德景电子按照从客户合同或协议价款确定的产品收入金额。	63,351.68	85.33	83,891.63	66.50	46,697.60	37.93

德景电子报告期存货周转率情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
主营业务成本	69,136.69	118,681.67	115,456.66
存货账面价值	12,443.06	15,046.29	12,344.06
存货周转率	10.07	8.68	10.68

注：2016 年 1-6 月存货周转率为年化后的数据。 存货周转率=主营业务成本/存货平均账面价值

从上表来看，2016 年 1-6 月存货周转率与 2014 年相当，略高于 2015 年，从存货周转率以及德景电子的收入确认时点和依据来看，德景电子不存在提前确认收入情况。

（二）结合公司的退货政策、期后退货情况，充分说明收入确认的真实性

截至本核查意见出具日，德景电子不存在退换货等相关情况。德景电子与客户合

作中存在质量保证条款，如若德景电子产品质量出现问题，条款中约定德景电子对相关产品进行维修和赔偿来保障客户权益，具体情况如下：

1、客户要求德景电子进行售后维修，德景电子会安排相关产品返厂维修，产品经售后维修后再次发送客户。报告期内德景电子未发生大规模产品质量问题，报告期内售后维修费占主营业成本占比均小于 1%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
销售费用-售后维修费	182.40	455.42	638.48
主营业务成本	69,136.69	118,681.67	115,456.66
占比	0.26%	0.38%	0.55%

2、如果德景电子产品返修率超出约定标准，客户会要求德景电子进行赔偿，德景电子会对产品进行检验，根据检验结果追究加工厂或供应商责任，将相关风险进行转嫁。报告期德景电子基本不承担相应赔偿，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
销售费用-质量扣款	8.10	-61.78	-17.46
主营业务成本	69,136.69	118,681.67	115,456.66
占比	0.01%	-0.05%	-0.02%

（三）收入确认真实性的核查

对于收入确认的真实性，会计师已执行相关审计程序，包括函证（函证可确认金额在 90%以上）、细节测试、客户走访等。对于收入的真实性，未发现异常现象。报告期内对营业收入主要客户进行了函证，均已回函确认无误，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
惠州 TCL 移动通信有限公司	36,209.03	24,573.97	1,072.10
青岛海信通信有限公司	9,822.16	18,575.28	13,656.97

深圳市联合利丰供应链管理有限公司	8,447.88		
深圳小辣椒科技有限责任公司	4,835.05	5,721.21	0.00
重庆红辣椒科技有限责任公司	2,962.11	7,866.68	0.00
成都三零瑞通移动通信有限公司	2,927.12		
深圳市兴飞科技有限公司	2,373.70	40,832.63	39,547.82
惠州海弘科技有限公司	2,127.29	1,912.10	0.00
北京元心科技有限公司	1,581.54		
中兴通讯（杭州）有限责任公司	1,480.45	5,366.40	3,187.18
浙江大华技术有限公司	1,463.75		
锦泽科技有限公司	994.68		
深圳创维无线技术有限公司	353.50		
联想移动通信（武汉）有限公司（摩托罗拉（武汉）移动通信有限公司）		5,721.21	42,527.33
北京百纳威尔科技有限公司		3,217.02	7,515.13
德赛电子（惠州）有限公司		0.36	4,760.48
硕诺科技（深圳）有限公司		1,287.58	3,527.91
深圳康佳通信科技有限公司		5.49	1,060.54
广东亿纬电子有限公司		78.77	113.57
青岛海信中非控股股份有限公司		5,581.07	0.00
深圳市么么哒互联通信有限公司		5,096.84	0.00
深圳市中兴康讯电子有限公司		3,270.11	0.00
郑州航空港隆泰恒通信产业有限公司		2,944.62	0.00
总计	75,578.26	132,051.33	116,969.02
当期营业收入	78,441.02	134,810.96	129,889.33
占比	96.35%	97.95%	90.05%

（四）风险提示

公司已在《重组报告书》中对标的公司客户较为集中且主要客户存在变动的风险披露如下：

2014 年度、2015 年度以及 2016 年 1-6 月，德景电子对前五大客户销售收入占同期营业收入的比例分别为 84.65%、72.38%及 79.39%，客户集中度高。德景电子客户集中度较高的主要原因为：智能移动通讯终端 ODM 厂商的主要客户是面向数量有限的智能移动通讯终端品牌厂商，且德景电子凭借优秀的产品研发设计能力、质量控制能力、成本控制能力以及供应商整合能力，与联想、TCL 等智能移动通讯终端品牌厂商保持良好的长期合作关系，因此形成了较为固定和合作伙伴。

报告期内，德景电子主要客户存在一定的变动。2014 年德景电子第一大客户联想（即摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司）在 2015 年、2016 年上半年均未成为前五大客户之一，主要原因为：据全球市场研究机构 TrendForce 发布的报告，2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月，联想在全球智能手机品牌市场占有率逐年下降，分别为 7.9%、5.4%和 3.21%。在联想业绩下滑的背景下，德景电子与联想的业务合作有所减少。此外，深圳兴飞为德景电子 2015 年第一大客户，2016 年上半年并未成为德景电子前五大客户之一，原因为 2016 年其与德景电子业务合作有所减少。

综上，报告期内德景电子存在客户较为集中的情形，且主要客户存在一定的变动。若因宏观经济或其他因素变化导致品牌商生产经营发生重大不利变化，或德景电子不能持续开发新客户，或不能与原有客户保持长期稳定的合作，将给德景电子的未来经营情况带来一定的不利影响。

（五）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和会计师认为：德景电子 2016 年 1-6 月存货周转率与 2014 年相当，略高于 2015 年，从存货周转率以及德景电子的收入确认时点和依据来看，德景电子不存在提前确认收入情况；同时，经函证（函证可确认金额在 90%以上）、细节测试、客户走访等核查程序，证明了德景电子收入具备真实性。

5.草案披露，标的资产核心零部件供应渠道单一，对展讯通信存在依赖性。请公司补充说明报告期内各期的采购单价及波动趋势，就采购单价对标的公司的业绩影响进行敏感性测试，并在重大风险提示中就公司存在严重依赖单一供应商、对公司经营独立性有不利影响等进行充分提示。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）德景电子核心零部件供应情况

目前德景电子的终端设备产品的核心芯片供应商主要为展讯通信及联发科两家，由于核心上游产业芯片制造行业的行业集中度较高，主要芯片供应厂商为高通、联发科和展讯等，移动通讯终端制造企业普遍从上述厂商采购核心零部件属于行业普遍现象，因此德景电子核心芯片供应商也较为集中，报告期内德景电子对展讯通信的基带芯片采购情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
展讯通信采购金额	5,918.46	14,556.92	3,504.42
基带芯片总采购金额	11,786.17	27,102.19	18,518.91
采购占比	50.22%	53.71%	18.92%

（二）报告期内各期的采购单价及波动趋势

报告期内，德景电子对展讯通信相关产品采购单价及波动情况如下：

年份	采购数量（万套）	单价（元/套）	采购金额（万元）
2016 年 1-6 月	164.49	35.98	5,918.46
2015 年度	366.83	39.68	14,556.92
2014 年度	89.49	39.16	3,504.42

从上表看，报告期内德景电子对展讯通信采购单价较为稳定。

（三）就采购单价对标的公司的业绩影响进行敏感性测试

本次敏感性分析通过对德景电子报告期内对展讯通信核心零部件采购单价采用±3%、±5%和±10%三个比例进行测试，分析其对采购金额（相对应的营业成本）的影响，具体分析结果如下表：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
采购数量（万件）	164.49	366.83	89.49

采购单价(元/件)	35.98	39.68	39.16
采购金额（万元）	5,918.46	14,556.92	3,504.42
-10.00%	-591.85	-1,455.69	-350.44
-5.00%	-295.92	-727.85	-175.22
-3.00%	-177.55	-436.71	-105.13
0.00%	-	-	-
+3.00%	177.55	436.71	105.13
+5.00%	295.92	727.85	175.22
+10.00%	591.85	1,455.69	350.44

从上表可以看出，以 2016 年 1-6 月为例，在采购单价变动-10%、-5%、-3%、+3%、+5%、+10%的情况下，采购金额（相对应的营业成本）将增加-591.85 万元、-295.92 万元、-177.55 万元、+177.55 万元、+295.92 万元、+591.85 万元。

（四）风险提示

公司已在《三联商社股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（修订稿）披露核心零部件供应渠道集中的风险如下：

德景电子与芯片供应商展讯通信（紫光展讯科技的子公司）拥有长期合作关系，目前德景电子是展讯通信的首发客户（即第一类客户，在采购价格、新产品的合作开发等方面具有较大优势），因此在货源供应（尤其是新型号货源的供应）、应用技术研发、设备检测等方面获得了展讯通信的支持，极大地缩短了新品研发周期。德景电子目前的终端设备产品的核心芯片大部分采用展讯通信的产品，在零部件供应方面对展讯通信存在一定的依赖性。在移动通讯行业，由于核心上游产业芯片制造行业的行业集中度较高，主要芯片供应厂商为高通、联发科和展讯等，虽然移动通讯终端制造企业普遍从上述厂商采购核心零部件属于行业普遍现象，但依然对公司的独立性具有一定的影响，一旦上游供应商出现供货不足或者经营不善的情况，将有可能影响到公司的生产销售，进而影响公司的业绩，具有一定的风险。

（五）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司已经补充说明报告期内各期的采购单价及波动趋势，就采购单价对标的公司的业绩影响进行了敏感性测试，并在重大风险提示中就公司存在严重依赖单一供应商、对公司经营独立性有不利影响进行了充分提示。

6.草案披露，本次交易拟支付的现金对价为 80,000 万元，其中第一期支付款为 40,000 万元。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司账面货币资金余额 8,262.60 万元，自有资金不足，上市公司将向股东山东龙脊岛申请委托贷款人民币五亿元用于支付股权转让款，贷款期限为三年，贷款年利率为 6%。请公司结合公司财务费用及经营活动产生的现金流情况，说明上述借款对公司资产负债率水平、利息保障倍数、短长期偿债能力以及流动性风险的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）结合公司财务费用及经营活动产生的现金流情况，说明上述借款对公司资产负债率水平、利息保障倍数、短长期偿债能力以及流动性风险的影响

根据大华会计师事务所出具的截至 2016 年 6 月 30 日的备考审阅报告（大华核字[2016]003345 号）中备考财务报表，并同时根据上市公司未来的重大事项模拟相关事项财务报表，并模拟测算偿债等指标。

未来的重大事项为：

- 1、向控股股东山东龙脊岛借款 5 亿元；
- 2、支付德景电子股权价款 5 亿元（含第二期股权转让款）；
- 3、三联商社后续家电资产置出（假定 2016 年 12 月 31 日前完成）

三联商社后续剥离家电零售资产的具体计划为：

（1）资产方面：三联商社将现有存货、电脑办公设备等固定资产（不包括自有物业），假定以账面价值出售给国美电器有限公司及其附属公司（具体价格会根据评估师出具评估报告确定）；

（2）人员方面：接收方接收三联商社现有全体人员；

(3) 门店方面：接收方接收并延续现有三联商社外租门店的物业租赁合同，三联商社济南家电分公司的经营场所现为三联商社的自有物业，家电零售资产剥离完成后国美电器有限公司及附属公司将与三联商社假定按大约 1,800 万元/年签订物业租赁合同（具体价格会根据评估师出具评估报告确定）。

模拟相关事项备考财务报表如下：

单位：万元

项目	2016年6月30 备考财务报表	模拟长期借款	模拟资产置出	支付德景电子 股权对价	模拟相关事项 备考财务报表
货币资金	36,788.86	+50,000.00	+10,948.28	-50,000.00	47,737.14
存货	22,797.13	-	-10,354.07	-	12,443.06
流动资产 小计	140,606.82	+50,000.00	+594.21	-50,000.00	141,201.03
固定资产	20,802.99	-	-594.21	-	20,208.78
长期待摊 费用	2,159.58	-	-	-	2,159.58
非流动资 产小计	107,651.27	-	-594.21	-	107,057.06
短期借款	27,774.03	-	-	-	27,774.03
其他应付 款	82,658.50		-	-50,000.00	32,658.50
流动负债 小计	202,451.03	-	-	-50,000.00	152,451.03
长期借款	-	+50,000.00	-	-	50,000.00
非流动负 债小计	829.47	+50,000.00	-	-	50,829.47
股东权益 合计	44,977.59	-	-	-	44,977.59

模拟相关事项备考财务报表偿债能力对比如下：

项目	2016年6月30 三联商社备考财务报表指标	模拟相关事项备考财务报表指标
短期偿债能力：		
流动比率（倍）	0.69	0.93
速动比率（倍）	0.58	0.84
现金比率	0.18	0.31

长期偿债能力:		
资产负债率	81.88%	81.88%
产权比率	4.52	4.52

注：流动比率（倍）=流动资产÷流动负债；速动比率（倍）=速动资产（流动资产-存货）÷流动负债；现金比率=货币资金÷流动负债；资产负债率=负债÷资产；产权比率=负债总额÷所有者权益

从上表各项指标来看，考虑向控股股东山东龙脊岛借款 5 亿元以及家电资产置出等重大事项，上市公司短期偿债能力增加、长期偿债能力无变化。

根据大华会计师事务所出具的盈利预测审核报告（大华核字[2016]003408 号）中德景电子合并盈利预测表，并根据上述重大事项模拟上市公司 2017 年经营业绩情况，考虑上市公司后续剥离家电零售资产的具体计划，未来上市公司将外租门店，剩余部分管理人员。模拟相关事项后预测 2017 年经营情况，2017 年预测利润表具体情况如下：

单位：万元

项目	德景电子预测数	三联商社预测数	模拟备考预测数
一、营业总收入	168,758.23	1,800.00	170,558.23
二、营业总成本	159,718.89	3,200.00	162,918.89
其中：营业成本	141,868.22	-	141,868.22
营业税金及附加	518.18	-	518.18
销售费用	4,443.50	-	4,443.50
管理费用	10,854.22	200.00	11,054.22
财务费用	1,461.90	3,000.00	4,461.90
资产减值损失	572.87	-	572.87
三、营业利润	9,039.34	-1,400.00	7,639.34
四、利润总额	9,039.34	-1,400.00	7,639.34
减：所得税费用	1,019.87	-	1,019.87
五、净利润	8,019.47	-1,400.00	6,619.47

归属于母公司所有者的净利润	7,952.84	-1,200.00	6,752.84
少数股东损益	66.63	-	66.63

模拟相关事项备考财务报表利息保障倍数如下：

项目	2017 年模拟备考指标
息税前利润	12,202.44
利息费用	4,563.10
利息保障倍数	2.67

注：利息保障倍数=息税前利润/利息费用

从上表来看模拟 2017 年相关事项备考财务报表的利息保障倍数为 2.67。

此外，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司模拟备考财务报表中货币资金 36,788.86 万元，其中上市公司（三联商社，剔除德景电子）账面货币资金 8,262.60 万元，银行理财产品本金及投资收益合计 18,925.95 万元，二者合计 27,188.55 万元。根据《评估报告》中对德景电子自由现金流的预测，2016 年-2018 年，德景电子（不含惠州德忌）净现金流预计分别为 6,383.83 万元、7,725.63 万元和 9,671.66 万元，三年合计 23,781.12 万元。上述二者合计 50,969.27 万元。

此外，鉴于上市公司 5 亿元借款后每年将产生财务费用为 3,000 万元，上述资金足以覆盖该部分费用，且三联商社未来可利用上市公司平台进行股权融资，优化资产结构，增强上市公司的财务稳健性，因此上市公司的流动性风险较小。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：经模拟测算，在考虑控股股东长期借款、三联商社后续资产置出及支付德景电子股权价款后，上市公司短期偿债能力增加、长期偿债能力无变化，模拟 2017 年相关事项备考财务报表的利息保障倍数为 2.67。同时，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司账面货币资金 8,262.60 万元，银行理财产品本金及投资收益合计 18,925.95 万元，二者合计 27,188.55 万元。根据《评估报告》中对德景电子自由现金流的预测，2016 年至 2018 年，德景电子（不含惠州德忌）净现金流预计分别为 6,383.83 万元、7,725.63 万元和 9,671.66 万元，三年合计 23,781.12 万元。

上述二者合计 50,969.27 万元。鉴于上市公司 5 亿元借款后每年将产生财务费用为 3,000 万元，上述资金足以覆盖该部分费用，且三联商社未来可利用上市公司平台进行股权融资，优化资产结构，增强上市公司的财务稳健性，因此上市公司的流动性风险较小。

上市公司账面货币资金、银行理财足以覆盖 3 年财务费用。德景电子具有较好的盈利能力，对上市公司未来现金流有充分保障。此外，三联商社未来可利用上市公司平台进行股权融资，优化资产结构，增强上市公司的财务稳定性。因此，上市公司 5 亿元借款对流动性不产生重大风险。

7.草案披露，本次交易是上市公司解决同业竞争的重要举措，在重组获得批准后将立即启动上市公司现有家电零售资产的置出工作，同时又披露，该等资产剥离计划尚存在不确定性。**2016 年 7 月 19 日，公司股东大会未能审议通过国美电器于 2011 年 6 月 28 日作出的解决同业竞争的承诺在原承诺的解决到期日的基础上延长履行时限 6 个月的事宜。请公司补充披露本次交易与剥离家电零售资产是否互为前置条件，如是，请补充说明并进行风险揭示。请财务顾问发表意见。**

回复：

本次交易与剥离家电零售资产不互为前置条件。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（五）项之规定，上市公司实施重大资产重组，应当就本次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：……（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；……”

上市公司原有的业务为单一的家电零售业务，如上市公司直接通过剥离家电零售资产的方式解决同业竞争问题，将导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，违反了《重组办法》第十一条第一款第（五）项之规定。因此，公司后续如采取剥离家电零售资产的方式解决同业竞争问题，必须保证在剥离之前上市公司注入其他业务和资产，以保证上市公司在剥离家电零售业务后仍具有其他实体资产，并具有具体的经营业务。

因此，剥离家电零售资产的前提是上市公司先行装入新的资产和业务；但剥离家电零售资产并不以本次交易为唯一条件，如本次交易最终未经股东大会审议通过，国美电器将积极采取其他措施解决同业竞争问题。

本次交易获公司股东大会审议通过后，根据公司目前的初步计划，公司拟在本次交易完成后通过剥离家电零售资产的方式解决同业竞争问题。但是，就该等剥离家电零售资产，上市公司尚需依法履行相应的审计、评估以及上市公司内部决策程序，与接收方进行协商并签署具有法律约束力的协议。如上市公司剥离家电零售资产未获得审批通过，则国美电器需要寻找其他途径解决与公司之间的同业竞争问题。

综上，本次交易与上市公司后续剥离家电零售业务资产之间并不互为前置条件。如本次交易经股东大会审议通过后，上市公司后续将积极推动剥离家电零售资产，但剥离家电零售资产尚存在不确定性；如本次交易未获得公司股东大会审议通过，国美电器后续将积极寻找其他途径解决国美电器与上市公司的同业竞争问题。

公司已就资产置出的风险在《重组报告书》做风险提示如下：

三联商社后续拟剥离家电零售资产，并相应调整公司经营发展战略和业务管理模式。本次交易及家电零售资产剥离完成后，上市公司将不再经营家电零售业务，向智能移动通讯终端产业转型，专注于自主可控、信息安全、智能移动终端的融合发展。本次交易与剥离家电零售资产不互为前置条件。如本次交易经股东大会审议通过，上市公司后续将积极推动剥离家电零售资产，但剥离家电零售资产尚存在不确定性；如本次交易未获得公司股东大会审议通过，国美电器后续将积极寻找其他途径解决国美电器与上市公司的同业竞争问题。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易与上市公司后续剥离家电零售业务资产之间并不互为前置条件。如本次交易经股东大会审议通过，上市公司后续将积极推动剥离家电零售资产，但剥离家电零售资产尚存在不确定性；如本次交易未获得公司股东大会审议通过，国美电器后续将积极寻找其他途径解决国美电器与上市公司的同业竞争问题。

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（六）三联商社后续剥离家电零售资产的具体

安排及对上市公司的影响”中补充披露。

8.标的公司目前主营 **OEM** 和 **ODM** 业务主要为依赖客户订单、以销定产的经营模式，行业竞争较为充分，对上下游的议价能力有限。请公司补充披露：（1）标的资产在同行业公司中的核心竞争力，在技术、人员、订单获取、采购、财务资源等各方面的壁垒因素，说明这些竞争因素是否具备非可替代性、稀有性、可持续性；（2）标的公司 **OEM** 和 **ODM** 业务平均交货时间，并与同行业公司比较；（3）公司报告期内各期的市场占有率，说明 **ODM** 和 **OEM** 业务的长期盈利能力。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）标的资产在同行业公司中的核心竞争力，在技术、人员、订单获取、采购、财务资源等各方面的壁垒因素，说明这些竞争因素是否具备非可替代性、稀有性、可持续性

1、德景电子的核心竞争能力

（1）技术优势

德景电子的 **ODM** 业务（含行业手机）的研发制造能力具有较强的竞争优势。截至本核查意见签署日，德景电子的 **ODM** 业务相关技术如指纹功能应用、闪拍和魅影触控手势唤醒技术在单个项目中已经实现约 30 万台量产数量；安全系统智能终端技术已经用于德景电子安全手机项目，目前已实现量产；IQC 先进的检验设备和框贴工艺已用于德景电子生产线并实现量产。除生命特征监测智能终端此项核心技术仍然处于基础研究外，德景电子现有的其他核心技术均已实现或运用于批量生产中，该等核心技术具有市场竞争能力，具体情况如下：

产品名称	技术特点	技术水平	所处阶段
指纹功能应用	实现了指纹解锁手机、指纹快速启动应用、指纹应用锁三种应用；	行业领先	大批量生产阶段
闪拍	在休眠状态下通过指纹或快捷键实现前后摄像头的直接抓拍功能，而不用先解锁—进入相机—拍摄多步操作，更为快捷；	行业领先	大批量生产阶段

魅影触控 手势唤醒	在休眠状态下通过 TP 双击直接唤醒系统或写出特定的字母进入特定的应用，更为简单和方便；	行业领先	大批量生产阶段
金属手机	电池盖采用碳纤维材料,此材料轻薄，并具高强度，耐高温优点；	行业领先	大批量生产阶段
安全系统 智能终端	1、语音加密 公司产品涉及的加密算法可以绕过基站检测，解决 GSM 基站会对加密数据检测并将其认作为不合法的数据因而导致无法作为语音数据处理的问题； 2、双系统 软件双系统方案采用虚拟机上再运行一个 android 或其他实时 OS 系统，具有隔离度高安全性高的特点； 3、虹膜、指纹等生物识别技术 通过生物识别技术实现了功能和菜单的加密、解密，提高私密性安全性；	该类产品针对高端，有安全需求的特殊客户群体开发安全智能终端，其中三加入了语音加密，双系统隔离，生物识别技术	批量生产
生命特征 监测智能 终端	1、监测人体主要生命特征； 2、实现实时检测，实时预警功能；	目前已经实现心率、血压、血氧、运动量等检测，达到行业领先水平	基础研究
IQC 先进的 检验设备	有包括三维影像测试仪、电声器件综合测试仪、电池测试仪、微电机测试仪、电子显微镜、音频扫描仪、耐压测试仪、电子负载测试仪、RCA 纸带耐磨等十余台检测设备等检验仪器齐全；	行业领先	大批量生产阶段
框贴工艺	建立了洁净度达到 10 万级的框贴房，框贴房实施无尘管控同时配备单细胞无尘工作台，能很好的保证框贴质量。	行业领先	大批量生产阶段

除上述核心技术外，德景电子在对移动通讯终端的长期设计、研发过程中，还积累了大量专有技术及相关经验，包括：系统集成能力和经验；突破原有参考平台的限制、提升产品的性能的能力；提前为行业手机业务开展的技术积累；低电压高电流快速安全充电技术等。

德景电子的专有技术为德景电子独特的设计、造型、软件包、制造工艺等工艺或技术，并不完全符合申请专利的要求，因此德景电子并未对该等工艺或技术申请专利。但是，德景电子的专有技术是德景电子在生产经营中经过长期的经验积累逐步总结而形成的，并且专有技术有效的降低了德景电子产品的成本，提高了德景电子产品的市场竞争力，因此该等专有技术也具有一定的核心竞争能力，能够形成德景电子的技术壁垒。

（2）人才优势

德景电子的研发骨干人员平均拥有 12-15 年的移动终端研发经验。目前，研发团

队约 351 人左右，研发部门下分各个研发组别，负责不同领域的研发工作。

德景电子研发团队能够从多种渠道全方位了解手机软、硬件行业内新技术和各种前瞻性的功能，对手机产品方案设计和新技术的发展趋势非常了解。核心研发人员能够针对活体虹膜检测识别等新兴技术从手机的硬件、软件及制造工艺等多方面进行新技术导入与重大技术问题攻关、主导重大疑难问题处理，并将最新技术导入多个项目中，实现新技术量产化。因此德景电子研发团队能够高质高效的为其客户提供各类移动通讯终端设计方案。

同时，德景电子在移动通讯终端设备主板（即 PCBA）的周边器件设计领域也拥有较强的研发能力。德景电子能够凭借多年的技术积累，不断突破市场现有芯片的限制，通过搭载周边器件、构建补充系统补足并提高芯片的使用能力，实现低端芯片用于高端手机的挑战，具体情况如下：

时间	事件
2012 年 3 月	首款 TD-SCDMA 终端 TD01 首轮移动入库一次通过
2014 年 1 月	成功集成了国内品牌 PA 厂商 Vanchip 的 3G TD-SCDMA 及 4G TD-LTE 产品的项目非常顺利通过了国内以最严格测试著称的中国移动入库测试
2015 年 8 月	成功开发出可以跨运营商网络的加密语音软件方案
2015 年 8 月	成功开发出全国首款应用于手机的虹膜识别方案
2015 年 9 月	成功开发出双操作系统安全软件方案

因此，德景电子研发设计团队能够以低于行业平均的研发时间为客户开发新产品、新技术，为后续新产品抢占市场提供有力保障。

（3）订单获取优势

德景电子的主要国内客户包括联想、中兴、TCL 等大型手机品牌商。据全球市场研究机构 TrendForce 发布的报告，以上三家客户在 2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月均为全球智能手机品牌市场占有率前 10 名。

排名	2014 年		2015 年		2016 年 1-3 月	
	公司	市场份额 (%)	公司	市场份额 (%)	公司	市场份额 (%)
1	三星	27.8	三星	24.8	三星	23.97
2	苹果	16.4	苹果	17.5	苹果	15.18
3	联想+摩托罗拉	7.9	华为	8.4	华为	8.50
4	华为	6.2	小米	5.6	OPPO	4.74

5	LG	5.4	联想	5.4	小米	4.35
6	小米	5.2	LG	5.3	VIVO	4.21
7	酷派	4.2	TCL	4	LG	3.97
8	索尼	3.9	OPPO	3.8	中兴	3.44
9	TCL	3.3	BBK/VIVO	3.3	联想	3.21
10	中兴	3.1	中兴	3.1	TCL	2.62
	其他	16.6	其他	18.8	其他	25.82

数据来源：TrendForce（2016 年 1 月）和 IC Insights（company reports）

多年积累的客户资源使得德景电子能够在新的市场拓展中获得重要资源。2016 年德景电子开展了与全球移动运营商的重要合作。2016 年 1 月，德景电子中标印度第二大运营商 Reliance 的 4G 终端项目；2016 年 2 月，德景电子联合其客户完成中国移动定制终端入库测试，进入中国移动定制终端产品库；2016 年 3 月，德景电子中标中国通信建设集团有限公司 2016 年入门级 4G 智能机公板项目。

通过与大型手机品牌商合作的成功案例，德景电子在 ODM 领域建立良好的品牌信誉基础。德景电子的研发设计能力、产品质量受到众多客户的肯定，在智能移动通讯终端 ODM 行业能够形成一定的竞争壁垒。

（4）供应商优势

德景电子研发团队具有很强的改造平台的能力。德景电子与芯片厂商长期合作，深度了解各平台特性，可以协助芯片厂商解决平台软、硬件重大问题，最终被多个平台商选作为阿尔法客户进行合作开发产品。基于优秀的平台改造能力，手机平台周边必备器件厂商如国产射频功放芯片厂商、电源管理芯片厂商的多款新器件经由德景电子的项目通过中国运营商入库测试，从而实现了市场快速推广。因此，德景电子易获得上游平台芯片厂商以及周边核心器件厂商的优先支持。

此外，德景电子具有优秀的供应商整合能力，能够使得德景电子的采购与生产形成无缝对接，由此大大降低了德景电子产品的原材料成本和时间成本，形成销售-采购的良性循环。严格的供应商资质认定机制以及长期的战略合作关系，有利于德景电子和国内外知名手机品牌商与通信运营商保持长期的合作关系。

（5）财务资源

德景电子作为非上市公司，其对外融资能力较弱，在一定程度上制约了德景电子

的发展。本次重组完成之后，依托上市公司平台，并借力上市公司大股东及其关联方的相关资源，可大幅提升德景电子的融资能力，使德景电子步入更快速的发展通道。

综上所述，本次重组的独立财务顾问认为：经核查，结合上述优势，德景电子在技术、人员、订单获取、采购等各方面形成了有效的竞争壁垒，该等优势系德景电子通过长期研发总结、与客户供应商保持良好的合作关系而形成的，具备一定的非可替代性、稀有性、可持续性。

（二）标的公司 OEM 和 ODM 业务平均交货时间，并与同行业公司比较

德景电子 OEM 业务通常于当月下旬确定下月计划，实际执行时则根据客户提供物料的节奏进行调整，根据客户的物料提供情况分步实施。正常情况下，在收到客户提供的物料和具体加工指令后通常在 1 周左右交货，ODM 业务平均交货时间约为 35-60 天不等，其中，行业手机平均交货时间约为 45-70 天不等。

因同行业公司该等业务平均交货时间在公开信息中难以获取具体信息，因此根据对德景电子的管理层及相关客户的访谈内容，独立财务顾问认为德景电子 OEM 和 ODM 业务交付时间处于行业正常水平。

（三）德景电子报告期内各期的市场占有率，说明 ODM 和 OEM 业务的长期盈利能力

根据中国信息通研究院发布的 2014 年手机市场运行分析报告，2014 年我国手机总出货量约为 4.52 亿部，其中 ODM 出货量约为 1.55 亿部。因此，德景电子 2014 年度整机和主板销售数量占全国 ODM 手机出货量比约为 7.45%。

根据中国信息通研究院发布的 2015 年 12 月和 2016 年 6 月手机市场运行分析报告，2015 年我国手机总出货量为 5.18 亿部，2016 年上半年我国手机总出货量为 2.54 亿部。由于从公开渠道难以获取 2015 年我国 ODM 手机出货量相关数据，因此假设我国 ODM 手机出货量占我国手机总出货量比例与 2014 年保持不变，据此推算 2015 年我国 ODM 手机出货量约为 1.78 亿部，2016 年上半年我国 ODM 手机出货量约为 0.87 亿部。因此德景电子 2015 年度及 2016 年 1-6 月整机和主板销售数量占全国 ODM 手机出货量比约为 4.92%和 4.53%。

德景电子在技术、人员、订单获取、采购等方面形成了有效的竞争壁垒，且德景电子具备一定的市场占有率，因此德景电子凭借其核心技术、与客户及供应商的长期良好合作关系和优秀的产品质量等竞争优势使得 ODM 和 OEM 业务具有长期盈利能力。

（四）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问认为：德景电子 ODM 和 OEM 业务平均交货时间处于行业正常水平，在技术、人员、订单获取、采购等各方面形成了有效的竞争壁垒，该等优势系德景电子通过长期研发总结、与客户供应商保持良好的合作关系而形成的，具备一定的非可替代性、稀有性、可持续性。德景电子具有一定的市场占有率，其 OEM 业务和 OEM 业务具有长期盈利能力。

（五）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）德景电子的行业地位与核心竞争力”以及“第四节 本次交易标的基本情况”之“七、德景电子的主营业务情况”之“（五）主要经营模式”中补充披露。

9.草案披露，标的公司包括整机生产与自主生产，以前者为主。整机生产包括自主生产与外协生产两种模式，其中自主生产的产量占比近两年一期分别为 7.80%、32.96%、82.07%，变动较大。请公司补充披露：（1）公司整机生产模式近两年一期变化较大的原因；（2）根据历史媒体报道，公司外协厂商中天信实业（深圳）有限公司曾深陷停工风波，结合公司外协生产的结算模式、风险控制措施等说明外协厂商停工风险等对公司的影响；（3）公司外协生产与自主生产的成本差以及生产模式转变对公司成本的影响。

回复：

（一）德景电子整机生产模式近两年一期变化较大的原因

德景电子整机生产模式外协加工占比下降主要涉及三方面因素。

首先，德景电子 2015 年新增行业手机业务，由于行业手机对产品生产制造具有更高的保密要求和质量要求，因此德景电子行业手机业务均采用自主生产模式，此举有利于德景电子对行业手机项目进行质量控制及保密管理。

其次，因为整机产品在工艺流程、制造方法方面需根据产品的个性化需求进行相应的调整，涉及到更多德景电子的核心技术；同时，整机生产环节的质量控制水平直接影响到最终的产品质量。因此，提高自主生产比例、减少外协加工占比能够更有效的保护德景电子的核心技术，也有利于整机生产环节更为充分的执行德景电子的品质要求，提高德景电子整机产品的品质。

此外，2015 年德景电子针对自有工厂的生产线进行半自动化改造，此举有利于提高德景电子的生产效率，提升产能的同时降低生产成本，为缩减外协工厂的加工占比带来有利的条件。因此，报告期内德景电子的外协加工占比持续下降。

（二）根据历史媒体报道，公司外协厂商中天信实业（深圳）有限公司曾深陷停工风波，结合公司外协生产的结算模式、风险控制措施等说明外协厂商停工风险等对公司的影响

1、外协生产的结算模式

德景电子与《合格外协厂商名册》中的外协生产商洽谈产品加工价格及产品生产计划。与合适的外协生产商签订加工订单，待德景电子原材料运抵后，外协生产商根据生产计划组装加工产品，德景电子、德景电子客户及外协生产商对完工产成品进行三方验收检测。验收检测合格后德景电子确认外协生产商的加工费用（加工费用=数量*加工单价），加工费用计入产品成本。外协生产商则给予德景电子一定的信用账期。

2、德景电子外协生产的风险控制措施

（1）外协厂商的经营风险控制措施

经过多年的自主生产加工和外协生产监督管理，德景电子逐步建立了完善的外协生产模式，通过对外协生产商的选择、评价考核、生产技术、产品质量管理等方面进行制度化管理，使外协生产商生产的产品质量及效率能够满足德景电子不断增长的订单需要。

德景电子每月对外协生产商进行月度考核，考核主要包括：1) 外协生产商产能空余；2) 外协生产商客户分布与变化；3) 上月生产质量数据；4) 上月交付达成率；5) 已发现问题的改善进度；6) 工厂运营情况、员工流失率及员工工资发放。

同时，德景电子还派驻技术支持团队和品质管控团队，对外协生产商进行指导和监督。通过对外协生产商的定期考核以及驻场团队的定期反馈，德景电子能够及时掌握外协生产商的经营情况，尽可能降低德景电子的外协生产风险。

此外，2015 年起德景电子按照“单一外协生产商不能承接德景电子订单总量的三分之一”的要求进行外协生产任务的分配，以确保如外协产能与质量发生变故时，德景电子可以快速将订单转回德景电子或者其他外协生产商生产，尽可能降低外协生产商带来的运营风险。

(2) 产品质量的风险控制措施

德景电子对于外协厂有严格控制体系，该控制体系包含从外协生产商的导入-生产-退出一整套控制体系。在选择外协生产商时，德景电子质量部会严格按照公司指定的供应商审核清单（包括环保审核）进行审核。通过审核后，德景电子将外协生产商录入《合格外协生产商名册》，并与其签订委托加工协议、质量保证协议并派遣公司质量团队驻厂开展相关工作，包含搭建 MES 在内的生产系统，提供作业规范及检测标准相关培训，对包含来料质量、产品生产过程质量、设备稳定性等进行实时监控并对不合格项进行及时纠正，并监控到最终整改合格为止。对于重大质量问题，驻厂团队及时提交集团质量总监，质量总监及时率领相关协同部门到现场经过详尽的综合评估，做出停线整改甚至终止合作的决定。

驻厂质量管理团队针对外协厂进行月度考评，推动外协生产商对生产过程及产品质量保证过程的持续改善。德景电子根据月度评价及外协生产商持续改善的结果，确定和调整与各外协生产商的合作，若出现重大质量问题，将被从《合格供应商名录》中剔除并停止合作。

(3) 核心技术泄露的风险控制措施

德景电子对于产品生产管理建立了一套规范性流程以控制核心技术外泄的风险。

该流程包括对项目进行保密等级分类及配套的安全生产流程。

对于拥有独创性技术或工艺的项目，德景电子所有设计、研发、试产、量产等环节都在德景电子自有工厂内部进行。对于重要的项目，德景电子会采用物理隔离的方式使用专门的生产线体进行生产，以确保产品相关技术和信息的安全性。

对于涉及委托外协生产商生产的项目或安全等级较低的项目，德景电子则通过以下措施确保技术的安全性：

1) 产品设计和研发由德景电子自主完成，其中包括研发至量产阶段的多次试产和验证；

2) 德景电子自主设计产品的生产流程方案及工艺制造方案，如工艺指导文件（包括生产站位、操作说明与技能要求）、实时生产执行系统（MES）等核心生产技术和管控方案均由德景电子设计提供；

3) 德景电子为外协工厂提供生产所需软硬件材料以确保生产效率，如产品制造过程中所需要的制造工艺的设计，软件测试工具、专用生产器件模具等；

4) 对于保密等级较高的文件如程序软件，德景电子则会进行加密并做校验码以识别是否被更改；

5) 外协生产商在加入德景电子合格供应商名单时，德景电子需要与外协厂核心岗位员工签订涉密协议。在岗期间必须严格遵守协议规定的保密制度、明确在岗服务年限，在劳动合同终止前或该职工提出解除劳动合同后的一定时间内不得离开企业并接受企业对其工作岗位的调整。必要时可根据商业秘密的重要程度，给予跳槽员工适当的保密费，让其按约定履行保密义务。保密协议还应限定员工离职后一段时间内不得进入竞争对手企业任职，或不得自主经营与本单位形成竞争关系的产业。同时德景电子要求外协厂加强核心员工的离职管理，要求核心员工在离职前办理交接手续必须与德景相关人员确认；

德景电子明确对技术资料划分发放，根据重要程度设定外协管理人员的相应保管期限登记记录确保发散的范围可控并能追溯到责任人：

管理类型	德景电子管控方式	外协厂管控方式
------	----------	---------

工艺流程图	邮件发放外协团队	项目团队工程师级别管控
生产资料	点对点发布给外协厂工程部	工厂工艺工程师执行
原理图	外协驻场人员根据外协厂维修	少数维修人员接触
软件	点对点发布给外协厂工程部	专用服务器管控
生产工装夹具	德景 AVL 供应商采购	工厂工艺工程师执行
测试仪器	指定测试仪表	工厂测试工程师执行
生产测试工具	点对点发布给外协厂工程部	工厂测试工程师执行
检验标准	点对点发布给外协厂质量人员	相关岗位分段执行
生产测试标准	点对点发布给外协厂工程部	相关岗位分段执行

6) 核心技术外协厂加工项目要求工厂在生产中需要将本项目物料与其他代工项目隔离。

综上所述，德景电子采用外协生产主要用以补充阶段性订单需求，为德景电子提供基础生产设备和作业人员，由外协生产商按照德景电子的要求执行加工制造。德景电子拥有一定自主生产能力且外协生产并不涉及德景电子的核心技术，因此德景电子对外协生产商的依赖性较小。德景电子通过月度考核、驻场团队监控等外协管理方式对外协生产商进行定期测评则能够及时掌握外协生产商的经营情况，并采取了一系列产品质量和核心技术泄露的控制措施，尽可能降低德景电子的外协生产风险。

(三) 公司外协生产与自主生产的成本差以及生产模式转变对公司成本的影响

德景电子外协生产与自主生产的成本差如下表所示：

单位：元/台

项目		2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
整机	外协加工单价	10.54	9.80	9.92
	自主加工单价	8.12	8.27	8.29
	差异额	-2.42	-1.53	-1.62
主板	外协加工单价	5.92	6.79	9.89
	自主加工单价	5.94	6.99	7.69
	差异额	0.02	0.21	-2.20

从上表可看出，德景电子生产模式的转变一定程度上降低了德景电子的生产成本。德景电子采用自主生产和外协生产相结合的模式，一方面保证了德景电子自身具有稳定的生产加工能力，提高了德景电子的市场竞争力；另一方面德景电子可以根据订单规模灵活选择自主生产与外协生产的比例，避免订单规模较大时生产能力不足影响订单的及时执行以及订单规模较小时造成自有产能闲置的状况，有效扩展德景电子的盈利空间。

（四）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第四节 本次交易标的基本情况”之“七、德景电子的主营业务情况”之“（五）主要经营模式”中补充披露。

10.草案披露，2016年1月，标的公司与展讯科技、中科虹霸及元心科技共同开发了中国首款基于国产安全芯片，搭载国产安全操作系统，实现活体虹膜生物识别功能的安全手机。2016年1月基于联盟研发成果的紫潭安全手机方案发布，是业界唯一采用国产芯片加国产双操作系统的安全终端方案。请公司补充披露：（1）前述“安全手机”是否为“紫潭安全手机”；（2）紫潭安全手机为哪个公司的产品，报告期内紫潭手机销售收入金额及其销售收入归属情况；（3）标的公司在该款安全手机开发过程中承担的主要角色，及获得收入的模式及金额；（4）标的公司与展讯科技、中科虹霸及元心科技的战略合作协议主要条款，并说明标的公司是否享有紫潭安全手机主要技术，如有，请说明技术内容及申请专利情况。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）前述“安全手机”是否为“紫潭安全手机”

报告书中披露的2016年1月德景电子与展讯科技、中科虹霸及元心科技共同推出的安全手机即为“紫潭安全手机”，二者为同一款产品。

（二）紫潭安全手机为哪个公司的产品，报告期内紫潭手机销售收入金额及其销售收入归属情况

德景电子联合展讯通信、元心科技及中科虹霸共同开发紫潭安全手机，项目开发中展讯通信提供移动通信协议技术、国密级的语音及数据加密技术；中科虹霸提供虹膜识别的算法；元心科技提供安全操作系统；德景电子通过系统集成能力将上述分散的技术模块进行了有效的结合，并采用了先进的生产工艺成功实现了量产。紫潭安全手机以德景电子ZEE品牌申请CTA入网及3C认证，产品由德景电子生产并销售给元心科技，由元心科技完成了对航天科工（最终客户）等行业用户的最终销售。报告期内，德景电子通过销售紫潭手机实现销售收入1,900.72万元。

（三）标的公司在该款安全手机开发过程中承担的主要角色，及获得收入的模式及金额

德景电子联合展讯通信、元心科技及中科虹霸共同开发紫潭安全手机方案，该项目在四个联盟成员公司同时立项。德景电子作为项目开发承担方，负责整个项目的技术架构、工艺设计及进度把控。在项目的技术架构规划中，德景电子根据各家成员公司的技术特点及其它核心部件特性，定义了各公司与德景电子的技术接口规范及指标要求。项目中德景电子将移动通信协议技术、国密级的语音及数据加密技术、活体虹膜识别的算法、安全操作系统等分散的技术模块进行有效结合，使各技术达到了产业化的要求。

在芯片研发层面，德景电子在展讯“椒图”安全芯片设计之初就已加入并深度参与了芯片流片、调试、修改和优化到量产的整个过程。

在操作系统层面，德景电子深度参与元心科技 Syberos 加 Android 双系统方案的研发，负责一部分的软件设计、开发和测试。

在应用层面，德景电子将活体虹膜识别技术等技术融合进了整体架构。

在工艺方面，德景电子引入了最先进的诸如全金属机身等领先技术，该款手机成功量产后德景电子负责产品的生产。

在商业模式上，德景电子除了向展讯科技购买国产安全芯片和向中科虹霸购买虹膜模组外，其他部件均由德景电子定制并购买，安全手机成品销售给元心科技并由元心科技根据客户特殊需求开发定制化应用软件后再进行最终销售。报告期内，德景电子通过销售紫潭手机实现销售收入 1,900.72 万元。

（四）标的公司与展讯科技、中科虹霸及元心科技的战略合作协议主要条款，并说明标的公司是否享有紫潭安全手机主要技术

1、德景电子与展讯科技、中科虹霸及元心科技签订的战略合作协议主要条款内容如下：

甲方：展讯通信（上海）有限公司

乙方：北京元心科技有限公司

丙方：浙江德景电子科技有限公司

丁方：北京中科虹霸科技有限公司

(1) 共同研发及分工

甲方应提供芯片，移动通信协议技术等相关技术和支持；

乙方应提供操作系统层面的技术支持；

丙方应负责产品的具体设计方案并统筹项目开展；

丁方应提供和虹膜技术相关的技术和支持。

在项目开展过程中，各方及时提出移动终端需求，由丙方安排满足。

(2) 商业模式

对于定制的产品，合作四方的任何一方都可承接相关业务，业务的承接方即最终的销售方，合作参与方应配合销售方的各项工作。对于合作四方共同定义和开发的产品，合作四方都可以进行销售，销售价格应不低于指导价。

在商业合作中，丙方负责产品设计并组织生产交付给销售方，甲方以销售方式向丙方提供芯片并提供技术支持，丁方以销售方式向丙方提供模组组件并提供技术支持，甲方和丁方提供的部件之外的部件由丙方负责定制和采购（有特殊要求的部件可以由销售方提供）。丙方组织生产并交付给销售方交付给客户。

(3) 知识产权

在合作开发过程中，各方在自己领域产生的知识产权各自申请，有交集的联合申请。

项目开发完成后产生的所有知识产权，合作四方在合作的产品中可免费使用。

2、德景电子在紫潭安全手机的主要技术

德景电子享有紫潭安全手机部分主要技术，具体情况如下：

序号	名称	类别	应用领域	提交专利局时间/授权公告日	目前进展情况	申请号/专利号
----	----	----	------	---------------	--------	---------

1	一种双系统资源管理的方法和系统	发明专利	安全双系统	2015/12/29	专利局正在进行实质审查	201511017839.7
2	一种基于 android 系统的应用异常信息处理方法和装置	发明专利	操作系统	2015/12/29	专利局正在进行实质审查	201511022239.X
3	一种移动终端对端语音加密通话的方法和装置	发明专利	语音加密	2015/12/29	专利局正在进行实质审查	201511018156.3
4	一种自动调整听筒声学效果的方法和装置	发明专利	通讯终端、加密移动通讯终端	2015/12/29	专利局正在进行实质审查	201511017233.3
5	一种用于具有成像功能手持设备的光照调整装置	实用新型	虹膜识别	2016 年 6 月 1 日	已取得	ZL201521128515.6

（五）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：紫潭安全手机为德景电子联合展讯通信、元心科技及中科虹霸共同开发，德景电子通过系统集成能力将分散的技术模块进行了有效的结合，并采用了先进的生产工艺成功实现了量产。紫潭安全手机以德景电子 ZEE 品牌申请 CTA 入网及 3C 认证，产品由德景电子生产并销售给元心科技，由元心科技完成了对航天科工（最终客户）等行业用户的最终销售。德景电子已与展讯通信、中科虹霸及元心科技签署了战略合作协议，德景电子享有紫潭安全手机部分主要技术，并根据签署的战略合作协议可以在该产品中使用其他方的相关技术。

（六）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）德景电子的行业地位与核心竞争力”中补充披露。

15.草案披露，2016 年 1-6 月，行业手机收入为 4,508.30 万元，预计全年收入达 27,832.48 万元，2017 年为 38,099.15 万元，增长率达 36.89%，标的资产行业手机

已签订以行业手机相关技术为基础的产品订单合计超过 2 亿元（含已确认收入的订单），请公司补充披露：（1）根据标的公司行业手机的目标客户行业需求分析行业手机的市场规模及依据，并说明细分行业能否支持标的公司关于行业手机的收入预测；（2）公司认为“政府部门和相关行业会强制要求从业人员采用自主可控的国产安全手机”的依据及预计实现时间；（3）“以行业手机相关技术为基础的产品订单”具体所指的内容，上述订单能否全部确认为行业手机的销售收入，并结合订单交付期限及标的公司收入确认政策说明 2016 年能够确认的收入金额；（4）补充披露行业手机领域主要竞争对手及其产品、所占市场份额情况；（5）请结合前述信息说明行业手机收入预测的合理性。请财务顾问、评估师发表意见。

回复：

（一）根据标的公司行业手机的目标客户行业需求分析行业手机的市场规模及依据，并说明细分行业能否支持标的公司关于行业手机的收入预测

根据独立的市场调研机构 Counter point 的预计，2016 年中国智能手机市场规模预计超过 4.5 亿台。Counter point 统计消费者市场约占 95%，而商业市场约占剩下的 5%，即约 2,300 万部的市场容量，其中军方、政企和公安总量约为 1,350 万台。

按照平均单价 1,200 元人民币计算，Counterpoint 估算这个行业手机市场规模在 160 亿人民币以上。其中，军队市场规模在 7 亿人民币以上，公安系统的市场规模在 25-30 亿人民币，政企用户的数量庞大，预计总需求在 120 亿人民币。随着市场发展和客户对特殊商用市场的需求不断增长，预期行业市场在未来几年保持高速增长，年增长率 20-30%。因此，行业手机在我国军方、公安和政企等领域具有较强的发展潜力，细分市场行业可以支撑德景电子关于行业手机的收入预测。

（二）公司认为“政府部门和相关行业会强制要求从业人员采用自主可控的国产安全手机”的依据及预计实现时间

自斯诺登事件后，我国对信息安全的高度重视，各行业、各领域不断加大对信息安全的投入，对信息安全的需求也持续升级。2014 年 2 月我国成立了中央网络安全和信息化领导小组，并明确了建设网络安全强国，促进我国自主可控信息化产业发展的方向。

2015年2月，财政部印发的《2015年政府采购工作要点》明确，要求完善政府采购云计算服务、大数据及保障国家信息安全等方面的配套政策，支持相关产业发展。

基于以上信息并结合德景电子行业手机在手订单情况，德景电子、财务顾问和评估师判断：随着我国对信息安全重视程度的提升以及我国各行业、各领域对信息安全产品的研发，我国政府部门和相关行业对于具备安全保密功能的手机安全保密功能的要求将不断提升。目前，德景电子的部分客户已经提高了对其从业人员的手机安全保密功能的要求。

虽然相关政府部门和相关行业会提倡从业人员采用自主可控的国产安全手机，比如军队、公安和重要的政府部门，但并未正式发文强制实施，因此“政府部门和相关行业会强制要求从业人员采用自主可控的国产安全手机”的说法并非完全审慎，报告书相关内容已修改为“政府部门和相关行业会提倡从业人员采用自主可控的国产安全手机”。

（三）“以行业手机相关技术为基础的产品订单”具体所指的内容，上述订单能否全部确认为行业手机的销售收入，并结合订单交付期限及标的公司收入确认政策说明2016年能够确认的收入金额

截至本核查意见签署日，德景电子已经收到的行业手机订单合计金额超过 2.67 亿元（含公司已经交付的订单），具体如下：

单位：万元

序号	采购方	产品描述	合同金额	完成金额	合同余额	拟交付日期
1	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	134.40	134.40	0.00	完成
2	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	96.10	96.10	0.00	完成
3	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	344.53	344.53	0.00	完成
4	北京元心科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	6,638.88	1,304.64	5,334.24	2016.12
5	北京释码大华科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	3.25	3.25	0.00	完成

6	北京中科虹霸科技有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	10.30	10.30	0.00	完成
7	深圳市年富供应链股份有限公司	安全芯片，双系统，虹膜识别，加密手机	4.00	4.00	0.00	完成
8	成都三零瑞通移动通信有限公司	三防背夹，加密软件	1,779.80	1,779.80	0.00	完成
9	成都三零瑞通移动通信有限公司	双系统，加密软件	1,683.40	1,683.40	0.00	完成
10	成都三零瑞通移动通信有限公司	双系统，加密软件	2,850.56	2,850.56	0.00	完成
11	成都三零瑞通移动通信有限公司	三防背夹，定制软件	1,466.78	1,466.78	0.00	完成
12	江苏信源达科技有限公司	三防，对讲功能手机，用于铁路等集团用户	42.50		42.50	2016.11
13	江苏信源达科技有限公司	三防，带扫码功能智能手机，用于仓储物流	42.00		42.00	2016.11
14	北京元心科技有限公司	5 寸，双系统，加密	68.85		68.85	2016.10
15	北京元心科技有限公司	5 寸，双系统，加密	7,650.00		7,650.00	2016.11
16	成都三零瑞通移动通信有限公司	三防双系统，加密软件	3,919.50		3,919.50	2016.11
合计			26,734.85	9,677.76	17,057.09	

注：以上客户与德景电子无关联关系及需要说明的其他关系

以上为“以行业手机相关技术为基础的产品订单”具体内容，根据上述手机产品所应用的安全保密技术及对应客户所属行业，上述订单销售金额可以全部确认为行业手机的销售收入。从上表可以看出上述行业手机的交付期限均为 2016 年底之前，根据德景电子的收入确认政策可知上述合同金额均可于 2016 年确认收入。

（四）补充披露行业手机领域主要竞争对手及其产品、所占市场份额情况

与移动通讯设备相关的技术主要分为五个层次的技术：1、芯片技术：手机芯片是手机最核心的器件，承担着运算和存储等核心功能；2、手机底层协议级技术：目前华为、中兴等手机品牌商持续加大对该技术的研发投入，并形成了很多专利技术；3、手机操作系统技术，目前主流的操作系统为 Android、iOS、Windows Phone 系统；4、应用开发技术：应用技术的研发内容要包括市场产品设计、外观设计、结构设计、硬件设计、软件设计、测试系统开发等；5、系统集成技术。

因此要根据不同行业的特定需求定制产品，要具备解决以上部分或全部问题的能

力。但是芯片技术，底层协议级技术，手机操作系统技术是不同领域的专有技术，开发难度大，需要大规模长时间的投入，而应用开发和系统集成技术也需要充分的技术经验储备。目前国内能全面具备上述技术的厂商较少。

随着手机用户对手机的隐私和支付安全越加重视，众多手机厂商纷纷加强对手机安全性能的技术研发和应用，各家手机厂商对于安全技术的侧重点也各不相同。但是，目前大部分安全技术局限于民用级手机范围，最常见的安全技术为如指纹识别功能、杀毒软件和双安卓操作系统等。能够基于芯片层面、操作系统层面和高等级身份识别技术层面等从根本上提升手机安全性的手机厂商较少。目前，华为、中兴在此等技术方面具有相对的领先优势。

在行业手机领域，目前主要以华为和中兴的产品为主，但销售收入、市场份额等相关数据无公开披露的数据。

（五）请结合前述信息说明行业手机收入预测的合理性

根据 Counter point 估算，2016 年军方、政企和公安行业市场需求总量约为 1,350 万台，行业手机市场规模在 160 亿人民币以上，行业手机具有较大的市场规模。本次德景电子预测的行业手机收入 2016 年达 27,832.48 万元，2017 年达 38,099.15 万元，分别只占 2016 年行业手机市场规模的 1.74%、2.38%，德景电子行业手机的收入仍具有较大发展空间。同时，结合德景电子已实现的收入及已签订的且能在 2016 年确认收入的订单，德景电子行业手机的收入预测是合理的。

（六）风险提示

公司已在《重组报告书》中就德景电子未来盈利能力存在不确定性做风险提示如下：

德景电子 2015 年开始小批量生产行业手机，2015 年和 2016 年 1-6 月分别实现行业手机收入 137.73 万元和 4,508.30 万元。德景电子行业手机收入的提升主要得益于信息安全行业的快速发展以及政府、大型企事业单位客户对信息安全的逐渐重视带来的安全智能移动通讯终端设备市场的稳步增长。但德景电子正式批量生产行业手机历史和盈利时间较短，其业务能否持续快速发展存在一定不确定性。

此外，由于手机产品更新换代速度较快，德景电子与主要客户一般不会签署未来几年持续供货的协议，而是会根据客户对特定产品的具体需求及交货时点签订短期协议，因此无法准确预测德景电子与该客户未来几年的订单金额。如果未来德景电子与其主要客户未能持续合作，将会导致影响德景电子持续经营及其业绩增长的实现。

（七）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：根据 Counterpoint 估算，行业手机在我国军方、公安和政企等领域具有较强的发展潜力，因此德景电子行业手机收入具有发展空间。基于公开的政府采购政策和信息并结合德景电子行业手机在手订单情况，“政府部门和相关行业会强制要求从业人员采用自主可控的国产安全手机”的说法并非完全审慎，报告书相关内容修改已为“政府部门和相关行业会提倡从业人员采用自主可控的国产安全手机”。德景电子根据手机产品所应用的安全保密技术及对应客户所属行业确认为行业手机的销售收入，且根据德景电子收入确认政策，目前德景电子行业手机的订单 2.67 亿元均可于 2016 年底确认收入。目前在行业手机领域，主要以华为和中兴的产品为主，但销售收入、市场份额等相关数据无公开披露的数据。根据 Counter point 估算，德景电子 2016 年及 2017 年行业手机预测收入仅占市场规模的 1.74%、2.38%，德景电子行业手机的收入仍具有较大发展空间。同时，结合德景电子已实现的收入及已签订的且能在 2016 年底确认收入的行业手机的订单，标的公司行业手机的收入预测是合理的。

（八）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）德景电子行业手机发展前景”、“重大风险提示”之“二、本次交易完成后，公司面临的业务和经营风险”之“（四）未来盈利能力不确定的风险”以及“第五节 交易标的评估及定价情况”之“二、董事会对本次评估的合理性以及定价的公允性分析”之“（二）标的资产定价合理的分析”中补充披露。

18.草案披露，截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，标的资产贷款余额为 20,300

万元，根据公司管理层访谈，结合公司的盈利和现金流情况，预计未来保持此贷款水平不变；同时，截至 2016 年 6 月 30 日，标的资产短期借款为 27,774.03 万元。请公司：（1）结合标的公司预测的成本费用、盈利和现金流情况说明预计贷款水平保持不变的合理性；（2）2016 年 1-6 月的贷款金额已经高于预测，是否存在评估预测不审慎的情况。请财务顾问、评估师发表意见。

回复：

（一）结合标的公司预测的成本费用、盈利和现金流情况说明预计贷款水平保持不变的合理性

标的公司未来预测成本费用、盈利及现金流明细表

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
成本费用	146,767.59	154,604.06	162,630.50	168,910.31	174,401.86
成本费用与收入占比	95.12%	93.95%	92.95%	92.50%	92.10%
净利润	5,919.93	7,919.49	9,886.17	10,989.43	12,027.15
毛现金流	8,808.11	10,843.41	12,846.33	13,976.17	15,037.41

续表：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
成本费用	179,741.82	184,853.34	189,701.32	194,626.27	199,921.51
成本费用与收入占比	91.98%	91.70%	91.47%	91.36%	91.45%
净利润	12,607.25	13,471.21	14,255.25	14,841.83	15,066.35
毛现金流	15,638.60	16,524.03	17,328.25	17,934.50	18,178.46

注：上述表格预测成本费用、盈利及毛现金流量数值为德景电子（不含惠州德忌）数据。

根据上表可知，德景电子2016至2025年成本费用与收入的占比一直在逐年降低，相应净利润及毛现金流逐年提升，企业自有资金在逐年提升，不需要额外增加大量资金，且未来每年贷款金额的变动对2015年12月31日基准日评估值的影响只是一个利息支出的税费，金额比较小，综合以上，出于谨慎的原则且为了保持企业资本结构的稳定性，评估师预计未来保持2015年底贷款余额是合理审慎的。

（二）2016 年 1-6 月的贷款金额已经高于预测，是否存在评估预测不审慎的情况

2016 年 1-6 月德景电子的贷款金额已经高于预测主要是由于 2016 年 1-6 月应收

账款余额相比 2015 年 12 月 31 日增加了 13,878.78 万元，导致营运资金追加增加，对流动贷款需求相应增加。

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	增加额
应收账款余额	43,993.40	29,867.31	14,126.09
坏账准备	551.53	304.22	247.31
应收账款净额	43,441.87	29,563.09	13,878.78

根据上表所述，企业由于季节性、往来款周转等原因一年内贷款水平出现波动是正常趋势，且评估的每年贷款预测也是基于每年的平均贷款水平，截至本核查意见签署日，德景电子贷款已归还一部分，余额已降至 21,270.44 万元。

截至本核查意见签署日贷款归还情况表

单位：万元

	2015 年 12 月 31 日	本期借入	本期归还	截至本核查意见签署日余额
金额	20,303.00	46,048.84	47,015.92	21,270.44

（三）核查意见

经核查，本次重组的独立财务顾问和评估师认为：德景电子 2016 至 2025 年成本费用与收入的占比一直在逐年降低，相应净利润及毛现金流逐年提升，企业自有资金在逐年提升，不需要额外增加大量资金，且未来每年贷款金额的变动对 2015 年 12 月 31 日基准日评估值的影响只是一个利息支出的税费，金额比较小，综合以上，出于谨慎的原则且为了保持企业资本结构的稳定性，评估师预计未来保持 2015 年底贷款余额是合理审慎的。此外，虽然 2016 年 1-6 月的贷款金额高于预测，但企业由于季节性、往来款周转等原因一年内贷款水平出现波动是正常趋势，且评估的每年贷款预测也是基于每年的平均贷款水平，截至本核查意见签署日德景电子贷款已归还一部分，余额已降至 21,270.44 万元，评估预测是审慎的。

（四）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第五节 交易标的评估及定价情况”之“一、交易标的评估情况”之“（四）收益法评估情况”中补充披露。

22.草案披露，标的资产的主要国内客户包括联想、中兴（兴飞）、TCL（阿尔卡特）等大型手机品牌商。据全球市场研究机构 TrendForce 发布的报告，以上三家客户在 2014 年及 2015 年均为全球智能手机品牌市场占有率前 10 名。（1）草案披露国内客户包括联想，但是前五大客户中并未包含联想，请结合对联想的销售收入情况说明认定联想为主要客户的原因；（2）请公司补充披露“中兴（兴飞）”的含义，并说明认定中兴为主要客户的合理性。请财务顾问就上述披露是否审慎发表意见。

回复：

（一）草案披露国内客户包括联想，但是前五大客户中并未包含联想，请结合对联想的销售收入情况说明认定联想为主要客户的原因

2014 年，联想集团完成了对摩托罗拉移动的收购。2015 年 5 月 11 日，联想移动通信（武汉）有限公司更名为摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司。因此本次草案中披露的 2014 年第一大客户摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司即为联想。

（二）请公司补充披露“中兴（兴飞）”的含义，并说明认定中兴为主要客户的合理性

根据公开数据披露，在福建实达集团股份有限公司 2016 年 1 月完成对深圳兴飞 100%股权收购之前，中兴通讯持有深圳兴飞 4.9%的股权。2013 年至 2015 年 1-9 月期间，中兴通讯均为深圳兴飞的第一大销售客户，深圳兴飞对其销售金额占当期营业收入的比例分别为 83.59%，48.52%和 42.88%。德景电子和深圳兴飞均为中兴通讯的合格供应商，并与其有着长久的业务往来，形成了良好的合作关系。为了能获得中兴通讯更多的业务订单，德景电子与深圳兴飞通过合作及优势互补争取到了中兴通讯大量的订单，其中德景电子负责主板生产并将产品销售给深圳兴飞，由其再进一步组装生产整机产品，因此公司在草案中披露为中兴（兴飞）。

此外，中兴通讯也是德景电子的直接客户，2015 年德景电子分别对中兴通讯两家子公司杭州中兴和中兴康讯销售了主板和整机，合计销售数量超过当年总销售数量的 20%，2016 年 1-6 月，德景电子直接向杭州中兴销售主板产品，对杭州中兴的销售数量超过当期总销售量的 10%，由于中兴通讯业务采取较多的客供料模式，因此虽然销售数量较大但销售金额较小。

2016 年 1-6 月，公司客户兴飞的收入下降较多，主要原因为：2016 年 1 月，福建实达集团股份有限公司完成了对深圳兴飞的收购，基于德景电子整体经营策略角度，德景电子减少了与兴飞的合作。但德景电子在中兴通讯有着良好的业务基础，2016 年上半年与中兴通讯的业务以主板为主，销售数量占比超过当期总销售数量的 10%，属于正常情况，后续会根据客户需求有新的业务。

2016 年 1-6 月，公司对 TCL 的销售增加较快，主要是德景电子与 TCL 从 2013 年开始业务合作，有良好的合作基础，2015 年开始双方合作力度加大，业务取得明显增长。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2015 年 5 月 11 日，联想移动通信（武汉）有限公司更名为摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司，因此本次报告书中披露的 2014 年第一大客户摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司即为联想。鉴于德景电子对中兴的销售数量占比较高，德景电子认定中兴为主要客户是审慎的。

（四）补充披露情况

以上相关内容已在报告书“第四节 本次交易标的基本情况”之“七、德景电子的主营业务情况”之“（六）主要产品的生产及销售情况”中补充披露。

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对三联商社股份有限公司重大资产购买报告书（草案）的信息披露问询函>相关问题的专项核查意见》之盖章页）

海通证券股份有限公司

二〇一六年九月二十七日