
上海东洲资产评估有限公司
关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈
意见通知书（192433 号）》的回复（修订稿）

二〇一九年十一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 9 月 30 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192433 号）（以下简称“《反馈意见》”），本公司（上海东洲资产评估有限公司）立即就《反馈意见》中需要评估师回复的问题进行了认真讨论和分析，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本回复所述的词语或简称与《重组报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题 2、申请文件显示，1）北京矽成于 2015 年以 7.8 亿美元（按照 2018 年 12 月 31 日人民币汇率中间价 6.8632 折算约 53.7 亿元人民币）对美国纳斯达克上市公司 ISSI 实施私有化收购。2）本次评估以 2018 年 12 月 31 日为基准日，采用收益法评估结果作为评估结论，北京矽成 100%股权评估值为 702,791.68 万元，交易作价 720,031.86 万元，评估增值率为 21.07%。3）前次兆易创新重组时，经收益法评估，北京矽成在评估基准日 2016 年 9 月 30 日公司所有者权益账面值 527,046.21 万，采取收益法 580,858.47 万元作为评估结论，增值 53,812.26 万元，交易作价为 650,000.00 万元，评估增值率为 10.21%。4）本次方案调整前，预估基准日为 2018 年 6 月 30 日，北京矽成 100%股权的预估值为 65.42 亿元。5）申请文件显示，北京矽成最近三年共发生 4 次股权转让、2 次增资。请申请人：1）结合北京矽成私有化的背景、私有化时北京矽成的财务状况、对应市盈率情况、私有化后的运营情况，补充披露本次作价整体估值相比私有化时期增长的合理性。2）结合北京兆易创新科技股份有限公司（以下简称“兆易创新”）拟于 2017 年 4 月购买北京矽成的背景、财务状况、对应市盈率情况、期间实际实现业绩与预测差异、两次评估主要参数差异，补充披露本次整体估值增长的合理性，以及评估增值率高于前次的合理性。3）本次交易调整前后估值差异的原因及合理性。4）请申请人以列表补充披露北京矽成报告期股权转让和增资时北京矽成作价情况，是否构成股份支付，及其与本次交易作价差异的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次作价整体估值相比私有化时期增长的合理性

（一）ISSI 私有化的背景

1、全球集成电路行业快速发展，国家产业政策持续加持

全球集成电路行业在过去三十年的时间中，在以美国和欧洲为首的西方发达国家带领下经历了从无到有的进步。随着以日本、韩国、中国台湾为代表的新势力的崛起，晶圆代工厂以及 Fabless 的设计厂商的出现在生产产能、生产工艺以及技术路径等方面为全球集成电路产业带来了前所未有的快速提升。如今在面对全球消费电子，包括计算机、便携式电脑、智能手机、智能手表等应用产品的发

展和普及浪潮下，集成电路产业逐渐成为全球经济发展的支柱型产业之一。

我国拥有全球最大、增长最快的集成电路市场，经过十年“创芯”发展，国内集成电路产业呈现集聚态势，逐步形成以设计业为龙头、封装测试业为主体、制造业为重点的产业格局。但由于我国集成电路行业起步晚，制约我国集成电路产业做大做强的核心技术缺乏，产品难以满足市场需求等问题依然十分突出。自 2000 年以来，我国政府相关部门相继出台了《集成电路产业“十二五”发展规划》《国家集成电路产业发展推进纲要》等政策文件，一方面鼓励国内企业自主创新、掌握核心技术、实现弯道超车；另一方面积极推动国内优秀集成电路企业通过“走出去”等产业整合方式收购境外优质资产，打破技术、人才、客户壁垒，获得全球领先技术，提升我国集成电路行业在世界市场的竞争地位。

2、ISSI 保持行业领先，中国财团看好未来发展

ISSI 的主营业务为高集成密度、高性能品质、高经济价值的集成电路存储芯片及模拟芯片，产品主要面向专用领域市场，被广泛使用于汽车及工业级应用。ISSI 存储芯片产品在 DRAM、SRAM 领域保持全球领先地位，根据第三方机构 IHS 统计，2014 年，标的公司的 SRAM 产品收入在全球 SRAM 市场中位居第二位，仅次于赛普拉斯；DRAM 产品收入在全球 DRAM 市场中位居第九位，与三星、海力士、美光、华邦电子等国际一流厂商一同处于行业领先地位。

自 2013 年以来，集成电路已经超过石油成为我国每年第一大宗进口产品，而存储芯片在集成电路四大产品类型中自给率最低，是我国进口金额最大的集成电路产品。在 ISSI 专注的车规存储芯片领域，由于对品质和长期支持能力的要求较高，鲜有中国半导体企业能够进入。随着半导体在汽车产业中的应用逐渐扩大，市场稳步上升，汽车及工业等领域存储芯片的广阔发展空间将会对 ISSI 的发展提供良好的契机。私有化后 ISSI 有望成为中国汽车电子半导体的重要品牌，为中国整车产业链的自主化作出重要贡献。基于上述考虑，中国财团积极参与 ISSI 私有化进程，并于 2015 年 12 月完成了私有化交割相关事宜。

（二）私有化时及目前的财务状况对比

ISSI 于 2015 年 12 月从纳斯达克退市，中国资本正式完成对 ISSI 的私有化收购。由于退市前 ISSI 执行美国会计准则，为了便于比较，私有化时的财务状

况引用前次兆易创新拟收购北京矽成时中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的北京矽成 2015 年备考财务报表。具体情况如下：

单位：万元

项目	2015.12.31	2018.12.31	变动率	2019.5.31	变动率
总资产	554,552.60	655,984.69	18.29%	664,019.98	19.74%
总负债	73,569.43	74,272.84	0.96%	75,274.63	2.32%
净资产	480,983.17	581,711.84	20.94%	588,745.35	22.40%
归母净资产	479,408.09	580,494.44	21.09%	587,503.80	22.55%
项目	2015 年	2018 年	变动率	2019 年 1-5 月	变动率
营业收入	193,575.52	287,724.41	48.64%	116,520.92	-
净利润	6,142.05	24,502.14	298.92%	7,405.58	-
归母净利润	5,905.54	24,488.94	314.68%	7,381.42	-

截至 2018 年末，北京矽成总资产和归母净资产分别较 2015 年末增长 18.29% 和 21.09%；2018 年北京矽成营业收入和归母净利润分别较 2015 年增长 48.64% 和 314.68%。北京矽成目前的财务状况较私有化时有显著提高。

（三）私有化时及本次交易的市盈率

北京矽成于 2015 年末完成对 ISSI 的私有化交易，交易对价为 7.83 亿美元，按 2015 年 12 月 31 日人民币汇率中间价 1 美元兑人民币 6.4936 元折算，交易对价为 50.82 亿元。根据前次兆易创新重组时中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的北京矽成 2015 年备考财务报表计算，市盈率为 86.05 倍。本次交易对价为 72.00 亿元，根据本次重组信永中和出具的北京矽成 2018 年财务报表计算，市盈率为 29.40 倍，具体情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2018 年
交易对价	508,183.29	720,000.00
归母净利润	5,905.54	24,488.94
市盈率	86.05	29.40

综上所述，北京矽成本次交易的市盈率远低于私有化时的市盈率。

（四）私有化后的运营情况

ISSI 被北京矽成私有化后，基本维持原模式正常运营，在行业排名、产品领

域、业绩水平方面均有所提升。

1、行业排名稳中有升

ISSI 存储芯片产品在 DRAM、SRAM 领域保持全球领先地位，根据第三方机构 IHS 统计，2014 年，标的公司的 SRAM 产品收入在全球 SRAM 市场中位居第二位，仅次于赛普拉斯；DRAM 产品收入在全球 DRAM 市场中位居第九位，与三星、海力士、美光、华邦电子等国际一流厂商一同处于行业领先地位。根据 IHS 统计，2019 年上半年，北京矽成的 DRAM 产品收入在全球市场中升至第七位，SRAM 产品收入保持在全球 SRAM 市场中位居第二位。

2、新产品份额持续增加

ISSI 的主要产品为 DRAM、SRAM，为了提升公司整体竞争力与综合实力水平，ISSI 同时也在加强 FLASH 和 ANALOG 产品的研发和推广。

2015 年 ISSI 的 FLASH 产品收入占总收入比例为 5.11%，ANALOG 产品收入占总收入比例为 2.90%。在收入规模较 2015 年大幅增长的情况下，2019 年 1-5 月，北京矽成的 FLASH 产品收入占总收入比例提高至 13.45%，ANALOG 收入占总收入比例提高至 9.43%。除存储领域外，北京矽成也在加强 LED、Connectivity、LIN、CAN、MCU 及光纤通讯业务领域的拓展。

3、业绩水平大幅提高

ISSI 被私有化后，中国资本股东基本维持原 ISSI 的核心经营管理团队，在三年的时间里，截至 2018 年 12 月 31 日，北京矽成收入增长 48.64%，净利润增长 314.68%，较私有化收购时大幅提高。

综上所述，北京矽成目前的财务状况较 ISSI 私有化时有大幅提升，本次交易的市盈率远低于 ISSI 私有化时市盈率，ISSI 私有化后运营稳定，业绩持续提升，本次作价整体估值相比私有化时期增长具备合理性。

二、本次作价整体估值相比兆易创新拟收购时增长的合理性

（一）兆易创新拟收购北京矽成的背景

1、我国集成电路产业发展迅速，高端领域面临挑战

集成电路产业作为信息技术产业的基础和核心产业之一，是关系国民经济和

社会发展全局的基础性、先导性和战略性产业，在推动国家经济发展、社会进步、提高人们生活水平以及保障国家安全等方面发挥着广泛而重要的作用。

在市场推动和政策支持下，近年来我国集成电路产业快速发展，整体实力显著提升，集成电路设计、制造能力与国际先进水平差距不断缩小，封装测试技术逐步接近国际先进水平。根据中国半导体行业协会的数据显示，我国集成电路行业 2015 年销售规模达到 3,609.81 亿元，2013 年至 2015 年行业销售规模增速为 19.72%、20.20%、16.21%，行业市场增速明显高于全球水平。

虽然我国集成电路产业从发展初期至今已经取得了较大进步，但是产业中仍然存在持续创新能力薄弱、产业发展与市场需求脱节等突出问题，产业发展水平与先进国家和地区相比依然存在较大差距。同时在高端集成电路产品领域，对进口依赖程度仍旧较高，难以对构建国家产业核心竞争力、保障信息安全等形成有力支撑。我国集成电路产业在高端领域正面临巨大的挑战。

2、存储芯片重点发展，北京矽成行业领先

存储芯片是信息系统的基础核心芯片，也是集成电路产业的核心产品类型之一，最能代表集成电路产业规模经济效益和先进制造工艺。《中国制造 2025》中也明确提出，自主化生产先进存储芯片、大容量存储芯片是未来中国大力发展集成电路的关键方向之一。就我国而言，自 2013 年以来，每年集成电路已经超过石油成为我国进口金额最大进口产品，而存储芯片是我国集成电路四大产品类型中自给率最低的部分，是我国进口金额最大的集成电路产品。一方面，我国存储芯片的设计、制造整体上相对世界先进水平存在较大差距。另一方面，我国国产存储芯片市场替代空间巨大，存储芯片设计、制造企业面临良好的市场机遇。在 NOR FLASH 等存储芯片的细分领域涌现出以兆易创新为首的具有优秀设计能力的企业，但在整体层面以及 DRAM、SRAM 等细分领域，仍缺乏具有国际影响力的企业。为了填补国内空白，推进资源整合、培育具有国际竞争力的存储芯片设计大型企业是我国集成电路产业跻身世界先进水平梯队的重要标志。

北京矽成及其下属公司的主营业务为集成电路存储芯片（及其衍生产品）的研发、技术支持和销售以及集成电路模拟芯片的研发和销售。集成电路存储芯片业务是标的公司最核心业务，2014-2016 年均占收入的比重超过 95%，主要产品

包括各类型高性能 DRAM、SRAM、FLASH 存储芯片产品，其产品主要应用于汽车电子、工业制造、通讯设备等行业领域。北京矽成存储芯片产品在 DRAM、SRAM 领域保持全球领先地位，根据 IHS 统计，2016 年上半年，标的公司的 SRAM 产品收入在全球 SRAM 市场中位居第二位，仅次于赛普拉斯；DRAM 产品收入在全球 DRAM 市场中位居第八位，与三星、海力士、美光、华邦电子等国际一流厂商一同处于行业领先地位。

（二）兆易创新拟收购北京矽成时与目前北京矽成的财务状况对比

2017 年 4 月，兆易创新公告拟收购北京矽成的草案，参考当时中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的北京矽成 2016 年备考财务报表，北京矽成当时与目前的财务状况的对比如下：

单位：万元

项目	2016.12.31	2018.12.31	变动率	2019.5.31	变动率
总资产	602,784.78	655,984.69	8.83%	664,019.98	10.16%
总负债	52,746.94	74,272.84	40.81%	75,274.63	42.71%
净资产	550,037.84	581,711.84	5.76%	588,745.35	7.04%
归母净资产	548,146.57	580,494.44	5.90%	587,503.80	7.18%
项目	2016 年	2018 年	变动率	2019 年 1-5 月	变动率
营业收入	213,639.22	287,724.41	34.68%	116,520.92	-
净利润	14,287.25	24,502.14	71.50%	7,405.58	-
归母净利润	14,055.40	24,488.94	74.23%	7,381.42	-

截至 2018 年末，北京矽成总资产和归母净资产分别较 2016 年末增长 8.83% 和 5.90%；2018 年北京矽成营业收入和归母净利润分别较 2016 年增长 34.68% 和 74.23%。北京矽成目前的财务状况较兆易创新拟收购北京矽成时有显著提高。

（三）兆易创新拟收购北京矽成时及本次交易的市盈率

根据 2017 年 4 月兆易创新公告拟收购北京矽成的草案，兆易创新拟以 65.00 亿元的交易对价收购北京矽成。根据当时中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的北京矽成 2016 年备考财务报表计算，市盈率为 46.25 倍。本次交易对价为 72.00 亿元，根据信永中和出具的北京矽成 2018 年财务报表计算，市盈率为 29.40 倍，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2018 年
交易对价	650,000.00	720,000.00
归母净利润	14,055.40	24,488.94
市盈率	46.25	29.40

综上所述，北京矽成本次交易的市盈率低于兆易创新拟收购时的市盈率。

（四）北京矽成实际业绩与兆易创新拟收购北京矽成时的预测差异

根据 2017 年 4 月兆易创新公告拟收购北京矽成的草案，2017、2018 年净利润预测分别为 3,378.11 万美元、4,629.18 万美元。由于 2018 年北京矽成分别收购了 ISSI(Israel)、Chiefmax (BVI) 从而获得 Connectivity、LIN、CAN、MCU 及光纤通讯业务，为保证前后对比口径统一，下述对比采用剔除上述业务以及调整部分特殊事项后的净利润：

单位：万美元

项目	2017 年			2018 年		
	前次预测值	实际值	差异率	前次预测值	实际值	差异率
净利润	3,378.11	890.65	-	4,629.18	4,191.42	-
现金奖励	570.00	983.70	-	440.00	90.22	-
股份支付	-	725.70	-	-	544.28	-
并购中介费	-	171.37	-	-	237.20	-
汇兑损失	-	228.58	-	-	8.27	-
税改影响	-	1,178.50	-	-	-	-
所得税影响额	159.60	408.47	-	125.70	144.81	-
调整后的净利润	3,788.51	3,770.03	-0.49%	4,943.48	4,926.58	-0.34%

注 1：现金奖励是指 2017 元现金奖励计划（因 ISSI 私有化收购完成后，其股票不具有二级市场交易价格，ISSI 将剩余未实施的股权激励计划金额全部转化为现金激励计划）及 2018 年新实施的现金奖励计划。

注 2：股份支付指 2017 年北京矽成成立员工持股平台、实施股权激励形成的股份支付费用。

注 3：并购中介费是指 2018 年北京矽成收购 ISSI(Israel)、Chiefmax (BVI) 分别在 2017 年及 2018 年发生的法律、财务尽调中介费用以及成立 WM、AM 涉及的律师费等费用。

在上述特殊事项调整后，北京矽成 2017 年及 2018 年实际业绩与兆易创新拟收购北京矽成时的盈利预测差异较小。

（五）两次评估主要参数差异

1、收益法参数差异

从收益法评估参数上看，两次评估参数的主要差异为汇率、折现率及永续期的永续增长率。

汇率方面，前次评估基准日为 2016 年 9 月 30 日，根据中国人民银行公布的评估基准日下美元兑人民币中间价为 1: 6.6778。本次评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，根据中国人民银行公布的评估基准日下美元兑人民币中间价为 1: 6.8632，两个基准日下汇率累计上涨 2.78%。由于北京矽成记账本位币和大部分结算货币为美元，评估模型是在以美元数据为基础的情况下测算，最终将美元评估值换算为人民币评估值，故人民币评估值会随汇率的波动而有同比例的差异。

折现率方面，前次评估折现率（WACC）为 9.93%-9.96%，本次评估折现率（WACC）为 10.50%。主要由于基准日时点不同，两次评估所选择的无风险报酬率、市场风险溢价、企业所得税率等市场参考指标有所差异，导致两次评估折现率有所不同。

永续增长率方面，前次评估永续期的永续增长率为 0%，本次评估的永续增长率选择 2%。主要考虑宏观经济与北京矽成发展两个因素：

宏观经济方面，根据美国商务部发布最新季度 GDP 数据显示，美国 2018 年全年 GDP 增速为 2.9%。根据世界经济预测报告，2019 年世界经济 GDP 增速最新预测值为 2.5%。在 2020 年，世界经济 GDP 增速同样为 2.5%，至 2021 年世界经济 GDP 增速趋稳并达到 2.6%。根据 IMF 数据，世界通货膨胀率为 3.8%，其中中国的通货膨胀率为 2.4%，美国的通货膨胀率为 2.1%。

北京矽成方面，由于 ISSI 原为纳斯达克上市公司，根据公开数据查询，北京矽成近 10 年收入复合增长率约为 6.49%。根据管理层访谈以及管理层提供的资料，北京矽成管理层对企业未来的增长一直保持着乐观的态度和充足的信心在内部经营测算时永续增长率选择 5%。

结合 GDP 增速、通货膨胀率以及管理层预期，最终与管理层确认北京矽成盈利预测五年后的永续增长率为 2%。

此外，根据统计近期 A 股上市公司选择永续增长参数的并购案例，目前市场上对于一些未来预期普遍看好的行业和企业也会选择一定数值的永续增长率参数。具体情况如下：

序号	并购案例	永续增长率
1	共达电声收购万魔声学	2.40%
2	华铭智能收购聚利科技	2.50%
3	光环新网收购科信盛彩	2.50%
4	中源协和收购傲源医疗	2.25%
5	科锐国际收购 Investigo	1.60%
6	益丰药房收购新兴药房	2.00%
平均值		2.21%
北京君正拟收购北京矽成		2.00%

同时，本次评估中无风险利率采用 10 期年以上国债收益率，国债收益率中已包含通货膨胀率因素，故折现率中已考虑通货膨胀因素的影响。

2、市场法参数差异

从市场法评估参数上看，两次评估参数的主要差异为价值比率。前次评估的价值比率选择 PB 值。本次评估的价值比率选择 EV/EBITDA 和 EV/S，并选择两个价值比率下得出的估值平均值作为市场法评估值。本次评估根据北京矽成的经营特征选取四家纳斯达克上市公司作为可比公司，为了更全方位、更综合的评价北京矽成经营情况，本次选取盈利类指标 EV/EBITDA、收入类指标 EV/S 作为比较的价值比率。

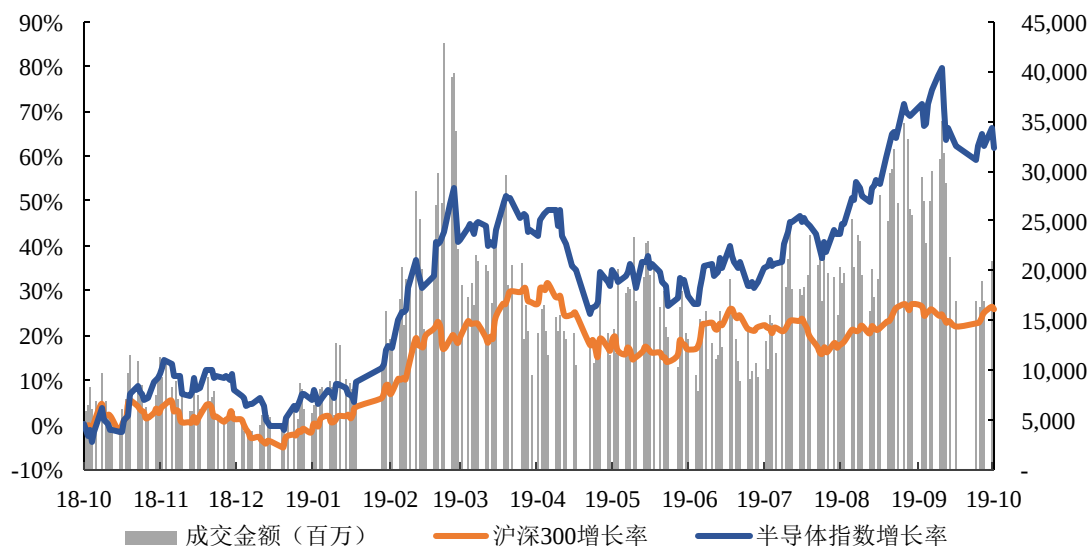
综上所述，北京矽成目前的财务状况较兆易创新拟收购时有大幅提升，本次交易的市盈率远低于兆易创新拟收购时市盈率，同时两次评估根据评估时点、市场环境等差异在汇率、折现率、永续增长率、价值比率等方面存在差异，本次作价整体估值相比兆易创新拟收购时增长具备合理性。

三、本次交易调整前后估值差异的原因及合理性

（一）交易前后市场环境差异

2018 年以来中美贸易摩擦不断且逐渐升级，我国集成电路产业发展正面临巨大的挑战。在此背景下，国家进一步加大对半导体产业的支持力度，与北京矽成类似的全球知名存储芯片企业在国内随着产业支持以及国产替代将会迎来更多的市场机会，北京矽成管理层对未来在国内的产业落地、市场拓展和发展前景更有信心。

从国内市场看，自 2018 年 10 月至 2019 年 10 月 Wind 半导体行业指数与沪深 300 指数的对比，可以看出半导体行业指数增幅明显高于同期沪深 300 指数增幅。从股票成交金额看，2019 年 2 月起半导体行业成交金额大幅上升。



在国内半导体企业短期基本面没有发生根本变化的情况下，二级市场上投资人对整体行业投资观点的改变，可以说明由于中美贸易摩擦、国家对半导体行业的进一步支持、半导体行业国产替代的推进等，市场对半导体行业的长远预期同样较以往更加看好。在此背景下，2018 年 10 月，思源电气（002028.SZ）亦披露拟通过下属合伙企业间接入股北京矽成，对应北京矽成整体估值约为 72 亿元。

（二）评估预估值参数差异

1、数据基础差异

2018 年 10 月下旬，上市公司正式委托评估机构对北京矽成进行预估，预估基准日为 2018 年 6 月 30 日，最近一期的历史财务数据采用的是管理层提供的财务报表，盈利预测采用的是北京矽成半年度董事会上制定的盈利预测指标，没有对北京矽成展开正式尽调以及管理层访谈等工作。

本次评估所采用的历史数据系经审计的北京矽成 2017 及 2018 年财务数据。同时，自 2018 年 12 月起，评估人员陆续赴美国、中国台湾、北京等北京矽成的主要经营场所，对北京矽成展开深入尽调，了解企业当前的经营状况、所在行业的市场变化、未来几年的经营计划以及经营策略，包括市场需求、研发投入、价

格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和预计新增投资计划等，以及主要的市场竞争者情况和所面临的经营风险。在尽调期间评估人员与其他中介机构对北京矽成主要供应商、客户进行了访谈，了解其与北京矽成的业务合作情况、主要的合作基础条件、未来的合作意向等情况。通过初步的尽调结果并结合宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，评估人员与北京矽成管理层深入探讨了前次盈利预测的合理性及可实现性，管理层对前次盈利预测进行了更新。

2、汇率差异

本次重组预估基准日为 2018 年 6 月 30 日，根据中国人民银行公布的预估基准日下美元兑人民币中间价为 1:6.6166。本次评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，根据中国人民银行公布的评估基准日下美元兑人民币中间价为 1: 6.8632，两个基准日下汇率累计上涨 3.73%。由于北京矽成记账本位币和大部分结算货币为美元，评估模型是在以美元数据为基础的情况下测算，最终将美元评估值换算为人民币评估值，故人民币评估值会随汇率的波动而有同比例的差异。

3、折现率及永续增长率差异

本次重组预估基准日为 2018 年 6 月 30 日，评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，由于估值时点不同，参考的公开市场参数数据有所变化，导致两次折现率有所差异。同时，在对北京矽成进行充分尽调以及对管理层的访谈以后，并结合尽调期间前述的市场环境差异，本次评估永续期盈利预测较预估数据相应发生了变化，本次评估根据当前的市场环境以及管理层访谈结果将稳定期的增长率调整为 2%。

综上所述，本次交易调整前后估值存在差异，主要系市场环境变化以及评估对应的数据基础、汇率、折现率及永续增长率等有所调整所致，具备合理性。

四、报告期内北京矽成增资和股权转让作价情况，不构成股份支付，与本次交易作价差异具有合理性

（一）最近三年北京矽成增资和股权转让时的作价情况

最近三年，北京矽成共发生两次增资和四次股权转让，所涉及的北京矽成作价情况列示如下：

工商变更时间	增资方		增资认缴出资额（万元）		增资金额（万元）	每 1 元增资额价格（元）	北京矽成 100%股权的作价（亿元）
2016 年 7 月	上海承裕		19,906.25		197,813.61	9.94	49.69
	屹唐投资		13,781.25		136,974.45	9.94	49.69
	华清闪胜		7,656.25		76,096.92	9.94	49.69
	华创芯原		7,656.25		76,096.92	9.94	49.69
小计			49,000.00		486,981.90	-	-
2016 年 8 月	闪胜创芯		1,966.95		19,200.00	9.76	50.73
小计			1,966.95		19,200.00	-	-
工商变更时间	转让方	受让方	转让出资额（万元）	转让出资占注册资本的比例	转让对价（万元）	每 1 元出资转让价格（元）	北京矽成 100%股权的作价（亿元）
2017 年 5 月	华清闪胜	屹唐投资	5,249.66	10.10%	53,821.67	10.25	53.28
		上海承裕	2,122.96	4.09%	21,765.43	10.25	53.28
		民和志威	439.88	0.85%	5,386.73	12.25	63.64
小计			7,812.50	15.03%	80,973.83	-	-
2017 年 6 月	华创芯原	民和志威	1,598.98	3.08%	20,000.00	12.51	65
小计			1,598.98	3.08%	20,000.00	-	-
2018 年 4 月	上海承裕	WM	387.27	0.75%	4,843.98	12.51	65
		AM	50.37	0.10%	629.99	12.51	65
	屹唐投资	WM	333.36	0.64%	4,169.63	12.51	65
		AM	43.36	0.08%	542.29	12.51	65
	华创芯原	WM	107.26	0.21%	1,341.54	12.51	65
		AM	13.95	0.03%	174.48	12.51	65
小计			935.56	1.80%	11,701.91	-	-
2018 年 5 月	上海承裕	上海瑾矽	1121.97	2.16%	14,033.53	12.51	65
		厦门芯华	38.83	0.07%	485.68	12.51	65
		WM	45.12	0.09%	564.38	12.51	65
	屹唐投资	上海瑾矽	965.78	1.86%	12,079.88	12.51	65
		厦门芯华	33.42	0.06%	418.07	12.51	65
		WM	38.84	0.07%	485.81	12.51	65
	华创芯原	上海瑾矽	310.73	0.60%	3,886.59	12.51	65
		厦门芯华	10.75	0.02%	134.51	12.51	65

	WM	12.5	0.02%	156.31	12.51	65
小计		2,577.94	4.96%	32,244.76	-	-

（二）上述增资和股权转让时北京矽成作价情况是否构成股份支付

1、股份支付的相关规定

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。以权益结算的股份支付是指企业为获取服务以股份或其他权益工具作为对价进行结算的交易。以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。

根据规定，股份支付具有以下特征：（1）股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；（2）股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；（3）股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

2、增资和股权转让时北京矽成作价情况不构成股份支付

北京矽成最近三年发生的上述四次股权转让和两次增资中，北京矽成的作价情况不构成股份支付，具体情况如下：

（1）2016 年 7 月对北京矽成的增资系扩充北京矽成资本金安排、各股东同比增资所致。本次增资时各股东均为私有化时的财团，非北京矽成相关的员工或为北京矽成提供服务的其他相关方，本次增资不是以获取职工或其他方服务为目的，因此，本次增资不构成股份支付。

（2）2016 年 8 月对北京矽成的增资系为北京矽成资本运作及引入战略投资者进行的相应安排。增资方闪胜创芯非北京矽成相关的员工，亦非为北京矽成提供服务的其他相关方，本次增资不是以获取职工或其他方服务为目的，其增资对价系双方协商确定，因此，本次增资不构成股份支付。

（3）2017 年 5 月华清闪胜将北京矽成合计 15.03%股权转让予屹唐投资、上海承裕和民和志威，系私有化财团之一华清闪胜出于退出目的做出的安排。受让方屹唐投资、上海承裕为私有化时的财团成员，民和志威为其他第三方投资者，受让方均非北京矽成相关的员工，亦非为北京矽成提供服务的其他相关方，本次

股权转让不是以获取职工或其他方服务为目的，且转让价格系交易各方协商确定。因此，本次股权转让不构成股份支付。

（4）2017 年 6 月华创芯原将北京矽成 3.08%股权转让予民和志威，系私有化财团之一华创芯原出于提前获得部分退出收益所做出的安排，受让方民和志威为第三方投资者，非北京矽成相关的员工，亦非为北京矽成提供服务的其他相关方，本次股权转让不是以获取职工或其他方服务为目的，且转让价格系交易双方协商确定。因此，本次股权转让不构成股份支付。

（5）2018 年 4 月上海承裕、屹唐投资、华创芯原合计将北京矽成 1.80%股权转让予 WM 和 AM，系北京矽成出于激励境外人员的安排，本次股权转让对应北京矽成 100%股权作价为 65 亿元。ISSI 于私有化后开始筹划激励事项，2017 年 8 月北京矽成董事会决议进行员工激励计划。根据 2017 年 6 月华创芯原转让予民和志威 3.08%股权时对应北京矽成 100%股权作价（65 亿元），以及 2017 年 4 月兆易创新收购北京矽成 100%股权作价（65 亿元），本次转让作价充分参考了上述同时期北京矽成的估值作价情况，对价公允，不构成股份支付。（本次股权转让中，WM 和 AM 的资金系北京矽成以奖励计划的形式向其提供，北京矽成根据激励人员的服务条件满足情况分别于 2017、2018、2019 年按照 40%、30%、30%的比例计提了股份支付费用，该股份支付非因北京矽成股权转让时的估值作价差异产生。）

（6）2018 年 5 月上海承裕、屹唐投资、华创芯原合计将北京矽成 4.96%股权转让予上海瑾矽、厦门芯华、WM 系出于引入新投资者、激励境内外人员的安排，对应北京矽成 100%股权的作价为 65 亿元。本次转让事宜已于 2018 年 1 月经北京矽成董事会决议通过，且充分参考了前次激励安排、兆易创新收购北京矽成股权以及 2017 年 6 月华创芯原转让股权时的作价情况，对价公允，不构成股份支付。（本次股权转让中，厦门芯华和 WM 作为境内外平台以其出资人自有/自筹资金支付股权转让款，非通过北京矽成实际支付，不产生股份支付费用。）

（三）上述增资和股权转让的交易作价与本次交易作价的差异及合理性

1、本次交易作价情况

本次交易中北京矽成的作价系参考东洲评估出具的评估报告，经上市公司与交易对方协商一致后确定，北京矽成 100%股权的作价确定为 72 亿元。东洲评估的评估结论系基于北京矽成历史经营情况及管理层制定的盈利预测，以收益法作为最终评估结果。

2、历次增资和股权转让的交易作价与本次交易作价的差异及合理性

上述各次增资和股权转让中，北京矽成的交易作价与本次交易作价存在差异，具体情况如下：

（1）2016 年 7 月北京矽成各股东方同比例增资及 2016 年 8 月引入闪胜创芯时的作价，系参考私有化成本进行。2017 年 5 月华清闪胜向屹唐投资、上海承裕的转让系私有化股东之间的转让，其定价估值参考私有化成本加一定的资金成本。私有化时与本次交易在行业发展背景、北京矽成运营情况均出现了变化，具体详见本回复“问题 2”之“一、本次作价整体估值相比私有化时期增长的合理性”。因此，上述交易作价与本次交易作价差异具有合理性。

（2）2017 年 5 月华清闪胜向民和志威转让北京矽成股权时北京矽成作价为 63.64 亿元，2017 年 6 月华创芯原向民和志威转让北京矽成股权，2018 年 4 月上海承裕、屹唐投资、华创芯原向 WM 和 AM 转让股权，以及 2018 年 5 月上海承裕、屹唐投资、华创芯原向上海瑾矽、厦门芯华、WM 转让股权时，北京矽成作价为 65 亿元，主要系结合行业前景、市场背景及北京矽成的未来发展综合考虑，且充分参考了彼时兆易创新收购北京矽成时的评估作价。兆易创新收购北京矽成时的作价与本次交易作价存在差异，主要系集成电路行业发展迅速，且北京矽成的财务状况较兆易创新拟收购时有明显提高，具体详见本回复“问题 2”之“二、本次作价整体估值相比兆易创新拟收购时增长的合理性”。因此，上述交易作价与本次交易作价差异具有合理性。

五、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：北京矽成私有化 ISSI 后至本次交易期间，北京矽成运营稳定，盈利能力显著提高，本次交易的市盈率远低于 ISSI 私有化时市盈率，本次作价整体估值相比私有化时期增长具备合理性；兆易创新拟收购北京矽成后至本次交易期间，北京矽成财务状况大幅提升，本次交易的市盈率远低于兆易创

新拟收购时市盈率，同时两次评估在评估时点、市场环境等差异在汇率、折现率、永续增长率、价值比率等方面均存在差异，本次作价整体估值相比兆易创新拟收购时增长具备合理性。本次交易调整前后估值存在差异，主要系市场环境变化以及评估对应的数据基础、汇率、折现率及永续增长率等有所调整所致，具备合理性。报告期涉及的增资及股权转让对价公允，与本次交易作价差异具有合理性。

问题 3、申请文件显示，1）业绩承诺方承诺北京矽成在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 4900 万美元（33,629.68 万元）、6,400 万美元（43,924.48 万元）、7,900 万美元（54,219.28 万元）。2）报告期 2017 年至 2019 年 5 月北京矽成归属于母公司股东的净利润分别为 6,015.76 万元、24,488.94 万元、7,381.42 万元。北京矽成对于截至 2017 年 12 月 31 日在美国以外的子公司未在美国纳税的利润计提相关所得税费用 7,945.80 万元。上述所得税费用为一次性过渡税，2018 年不再存在相关影响。3）公开资料显示，半导体行业具有周期性波动的特点，一般周期为 5 年。近年来，随着研发周期的不断缩短和技术革新的不断加快，半导体产品的生命周期不断缩短。4）业绩承诺不考虑北京矽成因收购 Integrated Silicon Solution, Inc. 产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值的摊销，业绩承诺期 2019 年至 2021 年内 PPA 年摊销额 (ISSI) 为 975.13 万美元、971.70 万美元、966.56 万美元。5）业绩承诺期满后，若北京矽成实际净利润累计数未达到承诺净利润累计数的 85%，则业绩承诺方应以股份、现金或股份与现金相结合的方式补偿，补偿以本次交易所获对价为限。6）北京矽成 2019 年 1-5 月营业总收入为 116,520.92 万元。请申请人：1）结合北京矽成报告期净利润情况，以及行业周期性波动特点及所处阶段、行业技术更新速度、行业竞争格局、同行业主要竞争对手情况、北京矽成未来市场开拓规划、研发投入计划等，进一步补充披露北京矽成承诺期净利润较报告期净利润有大幅增长的依据、合理性及可实现性。2）补充披露业绩承诺不考虑北京矽成因收购 Integrated Silicon Solution, Inc. 产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值的摊销的合规性和可操作性。3）补充披露报告期内收入、业绩波动合理性；与境外同行业公司上下游行业公司波动趋势是否一致。4）补充披露上述业绩承诺补偿安排的原因

及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。5）结合标的资产最新业绩情况，补充披露业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问、评估师、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、北京矽成承诺期净利润较报告期净利润有大幅增长的依据、合理性及可实现性

北京矽成的主营业务为高集成密度、高性能品质、高经济价值的集成电路存储芯片、模拟芯片的研发和销售，产品主要面向专用领域市场，被广泛使用于汽车及工业级应用。在不考虑 Connectivity、LIN、CAN、MCU 及光纤通讯业务相关损益的口径下，北京矽成报告期净利润处于增长态势，预测期 2019 年净利润下滑，2020 年起净利润恢复增长。承诺期利润大幅增长，主要考虑下列因素：

（一）北京矽成所处行业长期看处于增长趋势

1、半导体行业将复苏并保持繁荣

根据当前市场机构对半导体行业的判断，2019 年半导体行业已进入下行期。全球半导体贸易统计组织 WSTS 于 2019 年 5 月发布预测认为 2019 年全球半导体的市场规模将同比下降 12%，主要系中美贸易摩擦等导致经济不确定性加强、电子产品等需求下滑所致；信息技术研究分析公司 Gartner 预测 2019 年全球半导体销售额将同比下降 9.6%，主要系中美贸易争端以及半导体下游行业（主要包括智能手机、服务器和 PC 等）需求增速放缓等多方面因素导致。

与此同时，市场机构普遍认为半导体行业在 2019 年相对疲软后有望在 2020 年实现复苏并保持繁荣。IHS 预计，2020 年全球半导体市场收入将出现反弹，增幅会达到 5.9%；WSTS 认为 2020 年全球半导体的市场规模将同比上升 5.4%，其中存储芯片上涨幅度高于其他品类；普华永道研究认为内存产品销售额仍是半导体收入的最大份额，三星集团在 2017 年至 2018 年对其半导体部门的巨额投入使内存市场产能过剩，从而导致内存产品销量在 2019 年下滑，但该市场有望在 2020 年开始复苏，预计 2019 年至 2022 年半导体市场销售额将在复苏后保持稳健增长，复合年均增长率约为 4.6%。

2、汽车及工业半导体行业快速发展

作为近年来备受关注的半导体专用领域行业，根据普华永道研究，汽车和工业在半导体的应用市场中增长速度较快。其中，预计汽车市场增长最快，年均复合增长率将达到 11.9%；工业是仅次于汽车的增长市场，预计到 2022 年复合年均增长率将达到 10.8%。

汽车半导体方面，全球汽车电子产业的发展与汽车工业的发展密切相关。随着消费者对安全性、舒适性、经济性、稳定性、娱乐性等要求的提高，汽车不断朝着互联网化、智能化和新能源化发展，汽车电子在汽车整车成本中占比越来越高。根据盖世汽车统计，2018 年纯电动汽车中汽车电子成本已占到总成本的 65%，远高于传统紧凑车型的 15%和中高端车型的 28%。同时，普华永道研究认为，伴随着电动汽车和混合动力汽车的普及率的不断提高，其半导体需求量可为传统汽车的两倍；随着汽车更加自动化，每辆汽车对半导体的需求量增加，先进驾驶辅助系统（ADAS）、光探测和测距（LiDAR）、信息娱乐系统以及安全和便利功能将促进半导体在汽车中的应用。工业半导体方面，普华永道研究预计安全应用对半导体的需求增长最快，工业半导体领域增长将主要来自于对安全、自动化、固态照明和运输的需求。

（二）行业技术的更新速度

1、技术更新周期

北京矽成的主要产品被广泛使用于汽车及工业级应用。在技术更新方面，与消费类产品具有产品生命周期短、更新迭代快的特点不同，汽车及工业市场中单一品种（如 1Gb 的 DDR3 芯片）的供货生命周期一般长达 7-10 年。当消费级 DRAM 芯片逐步从 19nm 向 18nm、17nm 工艺逐步演进时，汽车和工业所使用宽温区、高品质 DRAM 芯片还在二十几纳米工艺上演进，每一次更新换代（如从 1Gb、2Gb 的 DDR3 更换至 4Gb、8Gb 的 LPDDR4 芯片）均需要 3 到 5 年才能传导至终端的汽车和工业用户。

2、技术更新方向

目前存储器的需求结构正快速向着多样化转变，人工智能、物联网、大数据、5G 等将成为后续的核心增长动力及技术更新方向。

人工智能方面，根据普华永道研究认为，未来人工智能（AI）应用的快速增

长带来的芯片需求将极大促进该行业的整体增长，且人工智能的应用大部分需求将来自于汽车和工业市场。由于电动汽车和混合动力汽车普及率的不断提高，再加上自动驾驶汽车的市场潜力巨大，汽车市场将是增长最快的市场，预计到2022年汽车市场复合年均增长率将达到11.9%。与此同时，传统汽车芯片的需求依然强劲。工业市场继续受到安全和医疗领域对人工智能芯片需求的推动，预计到2022年工业市场复合年均增长率将达到10.8%。

物联网方面，近年来IoT市场规模逐渐扩大，智能家居和智慧城市等物联网相关行业进入了高速发展期。IC Insights认为，在物联网市场中，车联网市场、工业物联网及智能家庭产品成长最为迅速。车联网之所以会被视为增长最迅速的市场，原因在于汽车正不断提升安全性，包括定位系统、道路状况提示、辅助驾驶功能及车用通讯等功能都与车联网领域相关，同时车内通讯娱乐系统也同样需要使用联网接收讯息，未来车联网市场将迎来更加快速的增长。

（三）行业竞争格局及主要竞争对手

北京矽成的主要产品为DRAM、SRAM，该类产品所处市场均具有高垄断性与高集中性。

DRAM市场方面，北京矽成的市场份额位列全球第七位，但前三大芯片厂商占据了超过90%的市场份额，已呈现出相对寡头的竞争局面。根据IHS统计结果，2019年上半年DRAM销售额及市场份额情况如下：

单位：百万美元

排名	公司名称	2019年1-6月销售额	占比
1	三星电子	13,072	41.5%
2	SK海力士	9,132	29.0%
3	美光科技	7,799	24.8%
4	南亚科技	760	2.4%
5	华邦电子	299	0.9%
6	晶豪科技	171	0.5%
7	ISSI	120	0.4%
8	其他	124	0.4%
合计		31,477	100.0%

注：表格中ISSI为北京矽成的经营实体。（下同）

SRAM 市场方面，北京矽成的市场份额位列全球第二位，与赛普拉斯共享全球一半以上的市场份额。根据 IHS 统计结果，2019 年上半年 SRAM 销售额及市场份额情况如下：

单位：百万美元

排名	公司名称	2019 年 1-6 月销售额	占比
1	赛普拉斯	59	33.9%
2	ISSI	38	21.8%
3	其他	77	44.3%
合计		174	100.0%

具体到车用易失性存储芯片等专用领域，美光科技近年来均位居行业第一名，市场份额超过 40%，北京矽成位居行业第二名，市场份额约为 15%，南亚科技、三星电子、SK 海力士、赛普拉斯等位居其后。

1、DRAM 市场竞争情况分析

DRAM 市场具有典型集成电路存储芯片行业的高垄断性和高集中度特征，全球 DRAM 市场 90%以上的份额常年由行业排名前三的三星电子、SK 海力士、美光科技包揽。作为 DRAM 行业龙头的三家公司均采用 IDM 经营模式，涵盖了存储芯片设计、晶圆制造、测试等重要生产工艺环节。IDM 经营模式尽可能降低了存储芯片产品的单位生产成本，而标准型 DRAM 存储芯片作为适用范围广阔、标准化程度高的产品，在 IDM 经营模式下能高效的向集成电路存储芯片企业提供可观的利润，同时也成为了 IDM 类型企业赖以生存的重要产品。

相比行业中的龙头企业，北京矽成不具备晶圆制造、测试、封装的生产工序，相关环节需外包给其他厂商。作为轻资产的纯芯片设计企业，北京矽成更能发挥自身研发特长，优化芯片设计服务体验，并专注于汽车、工业等专用领域，无需对生产设备、制造流水线、先进制程生产工艺研发等进行巨额资本投入并承担相关风险。由于专用领域 DRAM 存储芯片产品的品种较多、稳定性要求较高，需要长期供货，三大行业龙头企业对专用领域市场投入有限，为具备丰富行业经验的北京矽成提供了合适的发展空间。

2、SRAM 市场竞争情况分析

由于 SRAM 在设计逻辑和工作原理方面与 DRAM 产品存在的本质不同，在

同等规格和容量下，SRAM产品在制程工艺、性能表现、产品成本等方面较DRAM产品有着更严格的标准、更高效的表现和更高的生产成本，这也导致SRAM产品在目前易失性存储芯片领域的使用范围较DRAM产品小，通常被作为处理器的二级高速缓存使用。

赛普拉斯作为行业老牌厂商，提供包括NAND FLASH、SRAM等存储芯片以及芯片解决方案服务，在SRAM领域具有多年丰富的经营历史和行业经验，在高端产品设计领域具有领先优势，产品覆盖了包括消费电子、通讯、工业和汽车等领域，业务规模相对较大。北京矽成则凭借多年在专用领域的深耕，同客户之间形成了紧密的合作模式，从早期介入客户的初步方案设计直至后期根据客户要求对试生产产品性能进行循环测试，北京矽成向专用领域客户提供的更专注的芯片设计服务近年来正逐步获得更多客户信任。凭借优质的芯片设计服务，近年来北京矽成在全球SRAM市场的占有率有所提升，在行业内的竞争实力也随之得到有效增强。北京矽成的SRAM产品包括同步、异步，HyperSRAM等众多型号，主要面向于汽车、工业应用，以及需要高品质SRAM芯片的IoT和消费电子市场。

（四）北京矽成未来市场开拓规划

1、应用市场

北京矽成的主要目标市场是汽车和工业市场，公司在该领域已取得较大成果，具备市场前景广阔、技术优势突出、产品丰富优质、服务完善高效等优势，且具备多样的销售渠道与优质的供应链，形成靠前的市场排名和良好的市场口碑。随着人工智能、物联网、5G的发展，北京矽成认为这些应用在汽车和工业市场的前景广阔，北京矽成会重点开拓上述应用市场。

2、地域市场

集成电路行业具有明显的区域性特征，全球主要集成电路厂商分布于欧洲、美洲、日韩、台湾地区等。国外的集成电路产业已经形成较为成熟的体系并且稳定运行了多年，技术上存在明显的竞争优势，而国内处于发展初期，以长三角、珠三角、京津环渤海等部分地区为主并形成了一定的产业集群。

销售区域方面，目前欧洲、美洲及日韩等发达国家仍然是集成电路的主要销

售区域,但产业链已开始向以亚洲为代表的新兴市场,特别是中国市场进行转移,其未来将成为重要的主流市场之一。根据中国半导体行业协会的数据显示,我国集成电路行业 2018 年销售规模达到 6,532 亿元,受到国内“中国制造 2025”、“互联网+”等的带动,以及智能手机等消费电子产品的普及,2016 年至 2018 年行业销售规模增速为 20.10%、24.81%和 21.50%,行业市场增速明显高于全球水平。

在当前大陆半导体市场发展环境下,电动汽车、混合动力汽车以及工业自动化等都是中国大陆的重点发展方向。北京矽成自私有化 ISSI 以来积极推进产业落地,未来也会加大对中国市场的拓展以及加速相关产业落地的进度,分享中国半导体市场的快速发展。

（五）北京矽成未来研发计划

在产品研发方面,在 DRAM 产品上,北京矽成未来的主要方向是提供完整的、车规级温度要求的 LPDDR4 的芯片产品,以及带有 ECC 功能的 DRAM 产品,用以支持汽车上的各种电子产品发展的需要,比如中央处理、信息娱乐系统、域控制器以及 360 度环视系统等,以便进一步响应未来多屏显示与各项 ADAS 功能及相关应用发展的趋势。在 SRAM 产品上,北京矽成将在继续为现有高质量的产品提供长期支持的同时,利用其低功耗芯片设计技术以及和代工厂商的长期合作关系,开发 OctalRAM 芯片用于汽车和工业市场,开发串行 SRAM 产品以满足未来 IoT 和可穿戴产品市场的需求。在 FLASH 产品上,北京矽成将提供更高质量的、完整系列的串行 NOR FLASH 芯片,开发 OctalFLASH 芯片、具有显著成本优势的 SLC NAND FLASH 芯片和低容量的 eMMC 芯片产品。在 ANALOG 产品方面,北京矽成将继续推动创新性较强的产品的研发,包括车用 HBLEED 驱动芯片,用于各种 IoT 产品、家电等的智能 FxLED 驱动解决方案,以及用于各种汽车、工业应用的 DC/DC 芯片产品等。此外,北京矽成将对新型存储器 MRAM 进行布局,长期来看 MRAM 具有应对车用电子系统对存储芯片更高要求的潜力,是新型存储的发展方向之一。

在研发投入方面,北京矽成所专注的领域目前处于稳步发展阶段,北京矽成会参考历史研发投入水平,一如既往的保持其稳定的研发投入,并根据市场变动趋势以及主要竞争对手的经营策略适时调整。

二、业绩承诺不考虑北京矽成因收购 Integrated Silicon Solution, Inc.产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值的摊销的合规性和可操作性

2015 年 12 月，北京矽成完成对 ISSI 的全资收购后，ISSI 报表中含有因该次收购时可辨认公允价值相对于账面成本的增值部分，即无形资产、固定资产和存货的增值。其中，存货增值在 2016 年随着存货的周转确认为当期营业成本，后续影响北京矽成利润的资产增值摊销主要来自于无形资产、固定资产两个会计科目，业绩承诺期内对应金额如下：

单位：万美元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产增值年摊销额 (ISSI)	975.13	971.70	966.56

上述资产增值摊销系北京矽成收购 ISSI 所致，与北京矽成业务经营情形的关联关系较小，不影响北京矽成未来的现金流，亦不影响北京矽成的评估值。本次交易系同行业市场化第三方收购，业绩承诺补偿安排系经交易各方商业谈判达成，承诺净利润数未考虑北京矽成因收购 ISSI 产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值的摊销，具有合规性。

在核查业绩承诺是否完成时，可直接将报表净利润与因收购 Integrated Silicon Solution, Inc.产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值形成的实际折旧摊销额之和与业绩承诺金额进行对比（即差额=净利润+因收购 ISSI 产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值形成的实际折旧摊销额－业绩承诺金额），具有可操作性。

综上所述，业绩承诺不考虑北京矽成因收购 Integrated Silicon Solution, Inc.产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值的摊销具有合规性和可操作性。

三、报告期内收入、业绩波动合理性及与境外同行业公司上下游行业公司波动趋势对比

（一）北京矽成报告期内收入、业绩波动的合理性

报告期内，北京矽成营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-5 月
----	--------	--------	--------------

营业收入	251,206.43	287,724.41	116,520.92
净利润	6,015.76	24,488.94	7,381.42

2018 年，北京矽成营业收入为 287,724.41 万元，较 2017 年增加 36,517.98 万元，同比增长 14.54%；净利润为 24,488.94 万元，较 2017 年增加 18,473.18 万元，同比增长 307.08%。2018 年，北京矽成的收入增加，主要原因为：伴随着 2017 年以来集成电路市场景气度的整体提升，北京矽成主营的存储芯片和模拟芯片销售实现稳步增长，尤其是 FLASH 和 ANALOG，2018 年分别较 2017 年增长 80.21%和 116.63%，且占主营业务收入的比重也逐年增长，具有较高的成长性。

2018 年，北京矽成净利润较 2017 年增长 307.08%，主要系受主营业务的毛利增加和所得税费用降低所致。

1、主营业务毛利增加

伴随着行业整体景气度的提升，2018 年北京矽成营业收入上升，使得当年毛利金额较 2017 年增加 8,763.24 万元。尤其是 FLASH 和 ANALOG，受客户需求和销售均价的提升，2018 年分别实现毛利 12,534.12 万元和 15,488.42 万元，较 2017 年分别增长 82.29%和 120.05%，表现出了较高的成长性，进一步夯实了北京矽成的业绩。

2、受美国税改因素影响，2018 年所得税费用较低

美国参议院及众议院于美国时间 2017 年 12 月 20 日通过《减税与就业法案》（以下简称“税改法案”），美国总统特朗普于美国时间 2017 年 12 月 22 日签署了上述法案，该法案于美国时间 2018 年 1 月开始实施。根据税改法案，美国联邦企业所得税率将从 35%降至 21%；同时对于自 1986 年至税改法案实施前，美国境外子公司符合税改法案规定的未纳税利润按照原 35%的税率缴纳一次性过渡税。基于上述影响，北京矽成对于截至 2017 年 12 月 31 日在美国以外的子公司未在美国纳税的利润计提相关所得税费用 7,945.80 万元，上述所得税费用为一次性过渡税，2018 年不再存在相关影响。因此，2018 年所得税费用较 2017 年减少 64.95%，进一步增厚了 2018 年的净利润水平。

综上所述，受行业复苏和产品销售的提升，以及美国税改等因素的影响，北京矽成 2018 年的收入及业绩较 2017 年有所增加，具有合理性。

（二）与境外同行业公司及上下游行业公司的波动趋势对比

北京矽成作为存储芯片和模拟芯片研发设计企业，其上游行业公司主要为晶圆企业和封装测试企业，下游行业公司主要为汽车、工业制造等终端企业。北京矽成境外同行业和上下游行业公司及其报告期内收入、业绩波动状况如下表所示：

公司类型	公司简称	单位	营业收入			毛利			归母净利润		
			2018年	2017年	波动	2018年	2017年	波动	2018年	2017年	波动
标的公司	北京矽成	亿元	28.77	25.12	14.54%	10.18	9.31	9.42%	2.45	0.60	307.08%
同行业	华邦电子	亿新台币	511.90	475.92	7.56%	191.51	163.24	17.32%	72.07	55.51	29.85%
	晶豪科技	亿新台币	115.55	104.57	10.51%	21.29	20.57	3.51%	7.07	8.65	-18.34%
	美光科技	亿美元	303.91	203.22	49.55%	178.91	84.36	112.08%	141.35	50.89	177.76%
	赛普拉斯	亿美元	24.84	23.28	6.70%	9.31	7.82	19.12%	3.55	-0.81	538.23%
	平均值		-	-	18.58%	-	-	38.01%	-	-	181.87%
	中位值		-	-	9.03%	-	-	18.22%	-	-	103.80%
上游行业	南亚科技	亿新台币	847.22	549.18	54.27%	466.16	246.44	89.16%	393.62	402.82	-2.28%
	力晶科技	亿新台币	499.19	463.05	7.80%	152.62	146.60	4.10%	106.91	80.80	32.31%
	南茂科技	亿新台币	184.80	179.41	3.01%	34.30	32.37	5.96%	11.03	30.27	-63.55%
	矽格股份	亿新台币	95.41	68.32	39.66%	26.57	18.75	41.71%	11.55	9.89	16.77%
	平均值		-	-	26.19%	-	-	35.23%	-	-	-4.19%
	中位值		-	-	23.73%	-	-	23.84%	-	-	7.24%
下游行业	Continental AG	亿欧元	444.04	440.10	0.90%	111.05	113.75	-2.37%	28.97	29.85	-2.93%
	Delphi Technologies PLC	亿美元	48.58	48.49	0.19%	8.97	9.68	-7.33%	3.58	2.85	25.61%
	Aptiv PLC	亿美元	144.35	128.84	12.04%	27.29	26.14	4.40%	10.67	13.55	-21.25%
	Autoliv	亿美元	86.78	81.37	6.65%	17.11	16.80	1.88%	1.90	4.27	-55.42%
	平均值		-	-	4.94%	-	-	-0.86%	-	-	-13.50%
	中位值		-	-	3.78%	-	-	-0.24%	-	-	-12.09%

注：美光科技以距每年 8 月 31 日最近的星期四结束的第 52 或 53 个星期为一财年
数据来源：Wind 资讯、各公司年报

受益于 2016 年以来集成电路市场景气度的整体提升，2018 年北京矽成及境外主要同行业公司收入和毛利均实现增长。北京矽成的收入和业绩波动与境外主要同行业上市公司的整体情况相一致。同行业公司中的晶豪科技因在 2018 年存在较大金额的其他利益损失和财务费用，其归母净利润较 2017 年有所下降。

在集成电路市场景气度提升的背景下，2017 年以来芯片行业供给紧张，主要晶圆产品价格及代工价格不同程度的上涨，因此，主要上游行业公司的收入和毛利在 2018 年均实现不同程度提升。而南亚科技在收入和毛利快速增长的同时，归母净利润出现小幅下跌，主要系其在 2017 年出售美光股票获得较大金额的营业外收益，而 2018 年同类收支很小所致；南茂科技的归母净利润出现下跌主要因其在 2017 年处置子公司获得较大金额收益所致。

北京矽成的主要下游行业公司为国际大型的汽车及零部件制造商，其整体规模较大，发展程度较高，其收入和毛利的波动幅度较小。然而，下游行业公司的平均利润水平下降，主要系 Delphi Technologies PLC、Aptiv PLC 和 Autoliv 分别受到税收调整、业务拆分导致的非持续性经营收益和反垄断罚金等非经常性因素的影响，对其当年的归母净利润影响较大。

综上所述，北京矽成的收入和业绩波动与行业发展背景相符合，与同行业公司及其上下游行业公司的整体波动趋势相符合，部分同行业公司、上下游行业公司出现反向波动系与其特定情况相关，具备合理性。

四、业绩承诺补偿安排的原因及合理性，有利于保护上市公司和中小股东的利益

本次重组中上市公司与业绩承诺方屹唐投资、武岳峰集电、华创芯原签署了《盈利补偿协议》及《盈利补偿协议之补充协议》，业绩承诺方承诺北京矽成在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 4,900 万美元、6,400 万美元、7,900 万美元。业绩承诺期满后，若北京矽成实际净利润累计数未达到承诺净利润累计数的 85%，则业绩承诺方应以股份、现金或股份与现金相结合的方式进行补偿，补偿以本次交易所获对价为限。上述业绩承诺补偿安排系经交易各方商业谈判达成，符合市场化原则，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

（一）业绩承诺补偿安排的原因

1、本次交易系同行业市场化第三方收购

《重组管理办法》第三十五条规定：“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易中交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易完成后上市公司实际控制人不会发生变化，属于同行业市场化的第三方并购。经交易各方商业谈判，根据市场化原则并基于对上市公司及中小股东的利益保护，部分交易对方对北京矽成进行了业绩承诺及补偿安排。

2、集成电路行业存在周期性波动特点

由于集成电路产品受到技术升级、市场格局、应用领域等因素影响，整个集成电路行业具有周期性波动的特点。近年来，随着集成电路产品技术革新的不断加快，新技术、新工艺在集成电路产品中的应用更加迅速，进而导致集成电路产品的生命周期不断缩短，且行业周期性波动的频率要较经济周期更为频繁。如果集成电路产业出现周期性下行的情形，则北京矽成的经营业绩可能受到负面影响。

本次交易中设置承诺净利润的 85%作为业绩补偿触发条件，是交易相关方基于对集成电路行业波动性特点的深入了解与北京矽成所面临行业风险的理解和判断，为合理有效激励业绩补偿方及北京矽成管理团队达成业绩目标、履行业绩补偿承诺所作出的合理安排。

（二）业绩承诺补偿安排的合理性

1、业绩承诺补偿方案符合上市公司本次交易目的

本次交易属于同行业优质企业的整合收购，上市公司较为注重并购北京矽成后的业务整合及协同、未来战略发展和产业布局等。交易完成后，上市公司可以充分发挥和北京矽成在质量管控、技术研发、产品类型、客户及市场规模等多方面的协同效应，进一步强化上市公司的行业地位，同时还可充分利用 ISSI 多年积累的优质国际客户资源，扩展海外市场，形成“海外+国内”并进的市场布局，

增强上市公司的行业竞争力。

因此，在进行业绩承诺方案的谈判时，上市公司充分考虑本次交易的商业诉求，同时结合交易对方实际客观情况，各方多次讨论并协商确定包括承诺净利润累计考核、补偿触发比例、承诺净利润数及实际净利润数除外因素等的业绩承诺及补偿方案。

基于上述，依据市场化原则，结合本次交易目的、交易对方实际情况等，上市公司与交易对方经充分协商和谈判并确定本次交易的业绩承诺补偿方案，符合本次交易的目的及交易各方的利益。

2、业绩承诺补偿方案有利于保护上市公司和中小股东的利益

为保护中小投资者的合法权益，上市公司审议本次交易的股东大会以现场投票和网络投票相结合的方式召开，同时为尊重中小投资者利益，充分保护其合法权益，与本次股东大会审议事项存在关联关系的股东刘强、李杰和洗永辉对本次股东大会审议的议案回避表决。结果表明，中小股东以同意票占出席会议中小股东所持有有效表决权股份总数 100%的方式通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》。同时，上市公司独立董事已就本次交易发表独立意见，认为本次交易有利于实现公司的战略目标，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，符合公司的长远发展及全体股东的利益。

综上所述，本次交易不涉及向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人购买资产，且本次交易未导致上市公司控制权发生变更，相关业绩承诺与补偿安排是交易双方充分谈判及自主协商的结果，符合《重组管理办法》的有关规定，符合上市公司本次交易目的且有利于保护上市公司和中小股东的利益，业绩承诺补偿安排具备合理性。

五、结合最新业绩情况，本次交易业绩承诺具有可实现性

根据北京矽成 2019 年 1-9 月未经审计的财务报表并调整至业绩承诺口径，北京矽成 2019 年 1-9 月实现营业收入约 29,279 万美元，已完成预测收入 40,500 万美元的 72.29%；净利润约 3,534 万美元，已完成承诺业绩 4,900 万美元的 72.12%。同时在业绩承诺口径下，北京矽成 2018 年 1-9 月营业收入占全年比例为 74.36%，

净利润占全年比例为 76.64%，综合考虑 2018 年三季度起存储芯片行业下行北京矽成业绩有所下降、2019 年三季度起行业逐渐回暖北京矽成业绩有所回升且未来预计保持繁荣等情况，本次业绩承诺具有可实现性，具体如下：

1、行业发展情况

市场机构普遍认为半导体行业在 2019 年相对疲软后有望在 2020 年实现复苏并保持繁荣。IHS 预计，2020 年全球半导体市场收入将出现反弹，增幅会达到 5.9%；WSTS 认为 2020 年全球半导体的市场规模将同比上升 5.4%，其中存储芯片上涨幅度高于其他品类；普华永道研究预计 2019 年至 2022 年半导体市场销售额将在复苏后保持稳健增长，复合年均增长率约为 4.6%。

存储芯片方面，2019 年存储芯片市场有所下滑，预计 2020 年开始进入复苏阶段。该领域的增长将由持续的技术进步推动，同时 DRAM 和 NAND 闪存芯片的平均销售价格提高也将推动收入增长。在半导体的应用市场中，预计汽车市场增长最快，年均复合增长率将达到 11.9%；工业是仅次于汽车的增长市场，预计到 2022 年复合年均增长率将达到 10.8%。

2、北京矽成经营措施

北京矽成作为半导体存储芯片市场前列的设计公司，产品涵盖 DRAM、SRAM、FLASH 与 ANALOG 系列，其中 DRAM、SRAM 产品市场稳定发展，近年来均位居全球市场前列；FLASH 及 ANALOG 业务领域迅速扩大，2018 年较 2017 年营业收入增长率分别达到 80.21%、116.63%。同时，北京矽成在技术与产品的研发方面保持稳定投入，公司不断推出专用领域存储芯片行业技术水平领先的研发成果，产品具有较强的技术优势。在半导体及汽车电子等领域的市场行情复苏的背景下，预计北京矽成整体业务规模后续将稳定提高。

同时，北京矽成也会继续优化管理以进一步提高盈利能力。首先，由于受贸易战影响，北京矽成部分晶圆代工、封装业务关税成本有所提高。北京矽成将根据综合成本调整供应商区域以应对市场政策风险，预计后续毛利率将稳定提高。其次，2017 年及 2018 年三星等大存储器制造企业发生了大量资本性支出来扩大产能，因此后续将出现存储器芯片产能大于市场需求的状况，导致存储器晶圆代工的成成本下跌，北京矽成毛利率将随之进一步增长。此外，北京矽成最近完成了

新的 CRM 系统的优化，结合原有 ERP 系统，将进一步提高公司经营管理、生产管理、和客户管理的效率，实现降低成本和提高经营效率的目标。

综上所述，北京矽成的业绩承诺具备可实现性。

六、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：综合考虑行业特点、技术更新速度、竞争格局及北京矽成经营情况等，北京矽成承诺期净利润较报告期净利润有所增长，具备合理性及可实现性。本次业绩承诺不考虑北京矽成因收购 Integrated Silicon Solution, Inc. 产生的可辨认无形资产和固定资产评估增值的摊销具备合规性和可操作性。报告期内北京矽成的收入和业绩波动与行业发展背景相符合，与同行业公司及其上下游行业公司的整体波动趋势相符合，具备合理性。本次交易不涉及向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人购买资产，且本次交易未导致上市公司控制权发生变更，相关业绩承诺与补偿安排是交易双方充分谈判及自主协商的结果，符合《重组管理办法》的有关规定，符合上市公司本次交易目的且有利于保护上市公司和中小股东的利益，业绩承诺补偿安排具备合理性。北京矽成 2019 年 1-9 月已完成对应承诺业绩的 72.12%，结合行业和公司业务发展情况，业绩承诺具备可实现性。

问题 16、申请文件显示，1）报告期内，北京矽成合并财务报表的所得税费用分别为 11,072.06 万元、3,881.25 万元、1,709.14 万元，占当期税前利润总额的比重分别为 64.84%、13.67%、18.75%。2）申请文件显示，根据北京矽成管理层的访谈，北京矽成作为全球化的跨国企业，通过聘请第三方独立机构协助测算所得税额并协助制定相应的税务规划，在此基础上，北京矽成管理层预测未来的综合所得税率将保持在 15%左右。请申请人：1）结合美国税务改革相关规定，补充披露北京矽成 2017 年确认所得税对应相关科目金额的具体依据、合理性及合规性。2）补充披露北京矽成因税收规划可能造成的主要经营收益长期留存境外的情形是否符合相关税收、外汇监管要求，是否有利于维护上市公司及中小股东利益。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、北京矽成 2017 年确认所得税对应相关科目金额的具体依据、合理性及合规性

美国参议院及众议院于美国时间 2017 年 12 月 20 日通过《减税与就业法案》，美国总统特朗普于美国时间 2017 年 12 月 22 日签署了上述法案，该法案于 2018 年 1 月开始实施。税改法案对北京矽成企业所得税费用核算的影响主要包括以下两方面：

（一）对美国企业所控制的符合条件的海外利润征收一次性“过渡税”

美国税法对所有美国公司在海外赚取的利润均征收所得税。美国税改法案签署前，对于美国公司及其子公司在海外赚取的利润，只有在其利润以分红或投资的形式返回美国时才需要缴纳美国税法规定的企业所得税，在利润返回美国以前暂免征收企业所得税。但根据美国税改法案规定，作为由全球征税制向属地征税制的过渡性政策，对于自 1986 年至税改法案实施前，美国企业及境外子公司赚取的符合税改法案规定的未纳税利润需按照原 35% 的联邦所得税税率缴纳一次性“过渡税”。

（二）美国联邦企业所得税税率从 35% 降至 21%

根据美国税改法案的规定，美国联邦企业所得税税率从 35% 降至 21%，且从 2018 年开始，对美国企业取得的符合条件的境外股息红利实行免税。所得税税率的变化将对北京矽成当期所得税及递延所得税产生较大影响。

依据美国税改法案规定及中国企业会计准则要求，北京矽成 2017 年所得税费用明细如下：

项目	金额（万美元）	金额（万人民币）
一次性“过渡税”（1）	1,178.50	7,945.80
税率变化对递延所得税调整（2）	28.52	192.29
除美国外子公司的所得税费用（3）	566.00	3,816.12
其他	-130.84	-882.15
所得税费用合计	1,642.18	11,072.06

1、符合美国税改法案规定条件的海外子公司需对其累计境外盈利缴纳一次性“过渡税”。美国财政部在税改法案颁布后陆续推出了实施细则及相关指引，

北京矽成在核算当期所得税费用时需要确定以下两方面内容：（1）依据美国税改法案规定对符合受控境外企业的判定以及境外企业自 1986 年以来的累计应纳税利润的认定；（2）对于可用于抵消应纳税额的已纳税股利分配、净经营亏损额和其他抵扣项目的认定及计算。根据现有的美国税改法案及相关细则的规定，北京矽成的主要境外受控企业应缴纳一次性过渡税的应纳税金额为 7,600.77 万美元，可用于抵扣的以前年度已纳税利润分配抵扣额为 4,233.63 万美元。2017 年度，北京矽成因该税改事项影响确定的应纳税所得额为 3,367.14 万美元，计提的一次性“过渡税”为 1,178.50 万美元。

2、根据《企业会计准则第 18 号——所得税》规定，资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），应当按照未来年度转回期间税法规定税率计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，应当根据税法规定，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量。适用税率发生变化的，应对已确认的递延所得税资产和递延所得税负债进行重新计量，除直接在所有者权益中确认的交易或者事项产生的递延所得税资产和递延所得税负债以外，应当将其影响数计入变化当期的所得税费用。递延所得税资产和递延所得税负债的计量，应当反映资产负债表日企业预期收回资产或清偿负债方式的所得税影响，即在计量递延所得税资产和递延所得税负债时，应当采用与收回资产或清偿债务的预期方式相一致的税率和计税基础。因美国税改法案税率调整，北京矽成对美国境内以前年度已确认的递延所得税按照调整后税率进行重新计量，影响金额为 291.78 万美元。同时，依据 ISSI 对其子公司 ICSI 的利润分配在未来期间的安排，北京矽成在 2015 年确认了相应的递延所得税负债。根据 2018 年税改法案对税率的调整，ISSI 对已确认的递延所得税负债进行了重新计算，由此确认的递延所得税负债-263.27 万美元。综上所述，所得税税率调整导致的递延所得税调整金额为 28.51 万美元。

3、除美国以外其他海外子公司按照其本国/地区税法进行所得税费用的核算。2017 年，除美国以外的海外子公司合计确认的所得税费用为 566.00 万美元，主要由其重要纳税主体 ICSI 和 ISSI Cayman 台湾分公司当期确认的所得税费用构成。2017 年 ICSI 和 ISSI Cayman 台湾分公司的所得税费用分别为 191.31 万美元和 255.08 万美元。

4、其他事项主要系可抵扣亏损、研发费用抵扣及汇率变化等因素对所得税费用的影响。

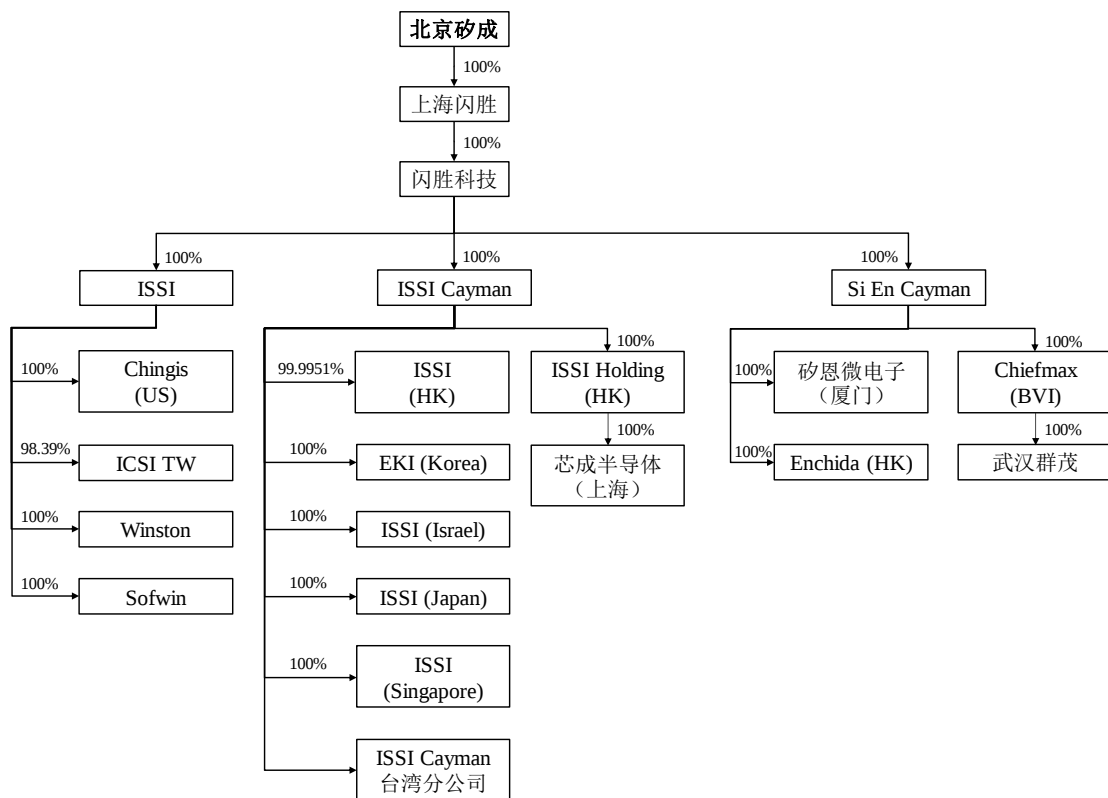
综上所述，北京矽成所得税对应相关科目的确认和核算符合美国税改法案的相关规定，其确认依据合理、核算准确。

二、北京矽成因税收规划可能造成的主要经营收益长期留存境外的情形符合相关税收、外汇监管要求，有利于维护上市公司及中小股东利益

（一）北京矽成因税收规划可能造成的主要经营收益长期留存境外的情形是否符合相关税收、外汇监管要求

1、北京矽成主要经营实体为境外企业，主要经营收益留存境外符合业务发展的客观需要

北京矽成为控股型公司，自身暂未开展业务，主要经营实体为全资子公司 ISSI、ISSI Cayman 及 Si En Cayman，其中，ISSI 原为纳斯达克上市公司；ISSI Cayman 和 Si En Cayman 原均为 ISSI 子公司，后因税务规划和运营效率等原因调整股权结构而成为 ISSI 的兄弟公司，相关股权结构图如下：



如上图所示，北京矽成通过 ISSI、ISSI Cayman 和 Si En Cayman 及其下属境外子公司具体开展及实施生产经营活动。ISSI 已形成全球布局，主要业务覆盖美国、欧洲、日本、中国等全球主要国家和地区。报告期内，北京矽成的主要收入来自于欧洲、中国香港、中国台湾、美国、日本等海外市场，且其 90% 以上的营业收入均来自于中国大陆以外的国家和地区；北京矽成前五大客户 Avnet、Arrow、Hakuto、Sertek 和 Delphi 均为全球知名大型电子元器件经销商或整机厂商，其中包括市场认可度较高的上市公司。此外，北京矽成包括前五大在内的主要供应商也多为中国大陆外的厂商。因此，北京矽成的主要经营活动在境外开展及实施，其将主要经营收益留存于境外，是其生产经营和业务发展的客观需要，符合北京矽成的经营利益和长期规划。

此外，作为 ISSI Cayman 和 Si En Cayman 的境内子公司，芯成半导体（上海）、矽恩厦门和武汉群茂主要从事集成电路半导体产品的设计研发及相关技术咨询服 务，其运营资金来源于 ISSI Cayman 和 Si En 的投资款，即间接源于境外留存的经营收益。

本次交易完成后，北京矽成的经营收益仍将主要用于其自身业务发展及项目投资；北京矽成将根据未来境内外生产经营和业务发展的客观需求，合理调配留存于境外及汇回境内的经营收益，确保公司实现长期可持续发展。

2、未来主要经营收益汇回境内时的税收规划考虑

ISSI 在私有化完成后成为国内企业北京矽成的全资子公司，但其主要子公司及经营实体仍直接归属于 ISSI。为提升对主要子公司的直接控制权和有效实施税务规划，北京矽成从整体层面进行了股权架构调整，调整后整体所得税费用达到相对较低的水平。

北京矽成主营业务为集成电路设计行业，属于国家鼓励发展的高新技术行业，受产业政策和税收优惠政策支持。首先，根据国家税务总局《中华人民共和国增值税暂行条例》中有关技术及服务出口的增值税优惠政策，可以根据向境外出口技术或提供技术服务享受零增值税或免征优惠。其次，国家规划布局的重点集成电路设计企业可享受 10% 的所得税优惠税率以及所得税“两免三减半”的税收优惠政策。再次，根据国家税务总局相关规定，高新技术企业开展研发活动中实际

发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，再按照实际发生额的 75%在税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间可按照无形资产成本的 175%在税前摊销。

此外，北京矽成将持续不断的评估业务所在地区和相关税收的影响，并作出有利经营发展的相应调整，同时维护股东利益。

3、北京矽成主要经营收益留存境外情形符合相关税收、外汇监管要求

（1）税收相关规定

根据《中华人民共和国企业所得税法》（以下简称《企业所得税法》）第三条，“居民企业应当就其来源于中国境内、境外的所得缴纳企业所得税”；第四条，“企业所得税的税率为 25%”；第四十五条，“由居民企业，或者由居民企业和中国居民控制的设立在实际税负明显低于本法第四条第一款规定税率水平的国家（地区）的企业，并非由于合理的经营需要而对利润不作分配或者减少分配的，上述利润中应归属于该居民企业的部分，应当计入该居民企业的当期收入。”

如前所述，北京矽成主要经营收益留存境外用于其经营活动和业务开展，属于合理的经营需要，不违反《企业所得税法》第四十五条的规定。

（2）外汇相关规定

根据《中华人民共和国外汇管理条例》（以下简称《外汇管理条例》）（国务院令 第 532 号）第九条，“境内机构、境内个人的外汇收入可以调回境内或者存放境外；调回境内或者存放境外的条件、期限等，由国务院外汇管理部门根据国际收支状况和外汇管理的需要作出规定。”；第十三条，“经常项目外汇收入，可以按照国家有关规定保留或者卖给经营结汇、售汇业务的金融机构”；第五十二条，“（三）经常项目，是指国际收支中涉及货物、服务、收益及经常转移的交易项目等。”

根据《国家外汇管理局关于境内机构自行保留经常项目外汇收入的通知》（汇发[2007]49 号），“一、境内机构可根据经营需要自行保留其经常项目外汇收入。”

结合上述外汇监管相关规定，境内机构控制的境外企业的主要经营收益属于该境内机构经常项目下的外汇收入，可以根据经营需要自行保留。因此，北京矽

成主要经营收益留存境外用于经营活动和业务开展，不违反《外汇管理条例》等相关规定。

（二）北京矽成主要经营收益留存境外有利于维护上市公司及中小股东利益

1、北京矽成主要经营收益留存境外有利于北京矽成业务发展

如前所述，本次交易完成后，北京矽成的经营收益仍将主要用于其自身业务发展及项目投资；北京矽成将根据未来境内外生产经营和业务发展的客观需求，合理调配留存于境外及汇回境内的经营收益，确保公司实现长期可持续发展。作为全球半导体设计领域的领先者，北京矽成在持续稳定经营基础上扩大规模、提升盈利水平也将有利于上市公司提高资产质量和增强持续盈利能力，使上市公司及中小股东受益。

如前所述，北京矽成主要经营收益留存境外用于其经营活动和业务开展，有利于其长期及可持续发展。作为全球纯半导体设计领域的领先者，北京矽成在持续稳定经营基础上扩大规模、提升盈利水平也将有利于上市公司提高资产质量和增强持续盈利能力，使上市公司及中小股东受益。

2、主要经营收益留存境外不会对上市公司利润分配政策及其执行造成不利影响

根据北京君正《公司章程》及股东分红回报规划的规定，本次交易完成后，在满足现金分红的情况下，公司每年以现金形式分配的利润应当不少于当年实现的母公司可供分配利润的 5%，连续三年累计以现金方式分配的利润不少于该连续三年实现的母公司年均可分配利润的 30%。此外，北京君正《公司章程》及股东分红回报规划还详细规定了利润分配条件和比例、利润分配预案审议程序、利润分配方案制定和决策机制、利润分配政策调整等内容，符合中国证监会和深交所关于上市公司分红的相关规定。

根据《北京君正集成电路股份有限公司 2017 年年度权益分派实施公告》《北京君正集成电路股份有限公司 2018 年年度权益分派实施公告》《2018 年年度报告》，北京君正 2017 年度和 2018 年度派发现金股利 3,341,341.46（含税，下同）和 6,036,298.68 元，现金分红金额占合并报表归属于上市公司股东的净利润比率分别为 51.40%和 44.66%；截至 2018 年 12 月 31 日，北京君正归属于母公司累

计可供分配利润为 218,837,715.68 元。【本次交易完成后，北京矽成将成为上市公司并表子公司，并与上市公司形成良好的协同效应，上市公司境内营业收入和净利润将有所增长，利润分配金额将有所增加，北京君正自身实现的收益可以满足《公司章程》规定的利润分配资金需求。】

3、税收规划有利于维护上市公司中小股东利益

截至本回复出具日，北京矽成合并报表范围内的子公司共 20 家，分别位于美国、日本、新加坡、韩国、中国香港和中国台湾等地区，北京矽成已根据各国或地区的税收政策做出了合理的税收规划。本次交易完成后，若未来需要将境外实体经营收益汇回，上市公司将充分运用境内外税收优惠政策、合法转移支付等合理措施促使经营收益汇回时产生的税负处于较低水平，以维护上市公司及中小股东利益。

综上所述，北京矽成因税收规划可能造成的主要经营收益长期留存境外的情形符合相关税收、外汇监管规定及要求，有利于维护上市公司及中小股东利益。

三、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：报告期内，北京矽成确认所得税对应相关科目金额具备合理性和合规性。北京矽成因税收规划可能造成的主要经营收益长期留存境外的情形符合相关税收、外汇监管规定及要求，有利于维护上市公司及中小股东利益。

问题 23、申请文件显示，1）受半导体行业特点，一般都会存在金额较大的资产减值损失。由于未来年度不考虑计提资产减值准备（计提不影响现金流），管理层在未来营业成本的预测中考虑一定的存货减值损失。报告期资产减值损失分别为 5,806.44 万元、4,201.16 万元、和 1,259.16 万元。2）账面货币资金账户存款余额 16,895.10 万美元。经评估人员根据历史数据分析，企业正常资金周转需要的完全现金保有量为 2 个月的付现成本费用，除此之外约有 11,050.66 万美元货币资金为溢余性资产。请申请人：1）补充披露在未来营业成本的预测中考虑一定的存货减值损失的依据、原因及合理性。2）结合北京矽成预测期市场开拓、研发投入等发展规划，补充披露预测期期间费用占营业收入比逐年下降，

且低于报告期水平的原因及合理性。3）补充披露标的资产最低现金保有量的预测依据和过程、以及溢余资金余额的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、未来营业成本的预测中考虑一定的存货减值损失的依据、原因及合理性

（一）存货跌价准备计提政策的依据

报告期内，北京矽成存货跌价准备计提政策均为：资产负债表日，北京矽成按照单个存货项目计提存货跌价准备，对存货成本高于其可变现净值的存货计提跌价准备。北京矽成在报告期及预测期内均依据上述计提政策进行存货跌价准备的计提或估计，政策依据具有一致性。

（二）未来营业成本预测中考虑一定存货减值损失的原因及合理性

报告期内，北京矽成建立了良好的质量控制体系，每季度末对库存商品的可变现净值进行检测，其中对于库龄大于 1 年的库存商品将进行筛选并重点关注。市场部会根据存货品质及预期销售情况，对所有库存商品进行判断，按照可变现净值与成本孰低法对单个品种计提跌价准备。公司产品主要系以销定产的生产模式，库存商品的管理和运营能力较强，减值风险相对较小。

预测期内，北京矽成管理层根据历史经营经验、行业发展趋势及对未来市场变化预测，基于谨慎性判断，合理预测未来期间存货减值损失，降低了未来期间现金流预测高估的风险，符合北京矽成的实际经营情况及对未来期间的合理估计，具有合理性。

二、预测期期间费用占营业收入比逐年下降，且低于报告期水平的原因及合理性

2017 年至 2023 年北京矽成的期间费用占同期营业收入情况如下：

单位：万美元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
销售收入	37,258.27	41,745.94	40,500.00	45,100.00	51,400.00	56,500.00	60,300.00
销售费用	3,411.45	3,374.45	3,375.59	3,546.17	3,837.45	4,065.35	4,254.08
占比	9.16%	8.08%	8.33%	7.86%	7.47%	7.20%	7.05%

管理费用	2,211.59	1,764.29	1,600.27	1,402.45	1,468.78	1,520.89	1,569.86
占比	5.94%	4.23%	3.95%	3.11%	2.86%	2.69%	2.60%
研发费用	4,712.79	4,082.78	3,899.66	4,041.80	4,271.81	4,698.67	4,837.64
占比	12.65%	9.78%	9.63%	8.96%	8.31%	8.32%	8.02%
财务费用	82.10	-205.23	-89.14	-178.28	-178.28	-167.14	-111.42
占比	0.22%	-0.49%	-0.22%	-0.40%	-0.35%	-0.30%	-0.18%
合计	10,417.92	9,016.29	8,786.38	8,812.15	9,399.76	10,117.77	10,550.16
占比	27.96%	21.60%	21.69%	19.54%	18.29%	17.91%	17.50%

注：上述预测不包含北京矽成于 2018 年通过收购获得 Connectivity, LIN, CAN, MCU 及光纤通讯业务以及私有化形成的可辨认无形资产和固定资产增值的折旧摊销。

预测期期间费用占营业收入比逐年下降，且低于报告期水平主要由于：

（一）北京矽成 2017-2019 年期间费用包含一次性费用

北京矽成 2017-2019 年期间费用占营业收入比例较高，主要原因为报告期期间费用包含了现金奖励计划所涉及的职工薪酬、股份支付费用、并购产生的专业服务费用等，此类费用具有偶发性特点，因此预测期期间费用中不包含此类一次性费用，相关一次性费用具体情况如下。

1、“2017 现金奖励计划”

ISSI 私有化收购完成后，其股票不具有二级市场交易价格，ISSI 将剩余未实施的股权激励计划金额全部转化为现金激励计划，并制定了“2017 现金奖励计划”，其中 983.70 万美元作为职工薪酬计入 2017 年当期费用，31.81 万美元作为职工薪酬计入 2018 年当期费用。

2、股份支付费用

2017 年北京矽成设立员工持股平台，因股权激励事项形成的股份支付费用总金额为 1,814.26 万美元，其中 2017 年计入当期费用 725.70 万美元，2018 年计入当期费用 544.28 万美元，2019 年计入当期费用 544.28 万美元。

3、专业服务费

2017-2018 年，北京矽成收购 ISSI(Israel)和 Chiefmax(BVI)产生相关律师费用、财务尽调费用以及成立 WM、AM 产生相关律师费等，上述专业服务费用计入 2017 年和 2018 年当期费用分别为 171 万美元和 237 万美元。

4、汇兑损益

在盈利预测中，由于无法判断未来外汇市场变化，未对汇兑收益/损失进行预测。2017 年，北京矽成发生汇兑损失 228.58 万美元，2018 年，北京矽成发生汇兑损失 8.27 万美元。

因此，在剔除上述影响后，北京矽成 2017-2019 年期间费用占同期营业收入比例分别为 22.30%、19.62%和 20.35%，2017-2019 年期间费用占营业收入比例较高主要系一次性费用影响所致。

（二）预测期期间费用持续增长

根据北京矽成管理层提供的盈利预测，北京矽成 2019-2023 年期间费用总额持续增长，从 8,242.11 万美元（不包括 2019 年股份支付费用 544.28 万美元）增长至 10,550.16 万美元，复合增长率达到 6.37%。

（三）预测期营业收入增幅快于期间费用增幅

1、行业复苏带动营业收入快速增长

2018-2019 年半导体行业进入下行期，但市场机构普遍认为半导体行业在 2019 年相对疲软后有望在 2020 年实现复苏并保持繁荣。IHS 预计，2020 年全球半导体市场收入将出现反弹，增幅会达到 5.9%；WSTS 认为 2020 年全球半导体的市场规模将同比上升 5.4%，其中存储芯片上涨幅度高于其他品类；普华永道研究认为内存产品销售额仍是半导体收入的最大份额，预计 2019 年至 2022 年半导体市场销售额将在复苏后保持稳健增长，复合年均增长率约为 4.6%。

与此同时，作为近年来行业增速逐年增长的半导体专用领域行业之一，半导体在汽车产业中的应用逐渐扩大，市场整体呈稳步上升趋势。根据 IHS 预测，全球汽车半导体市场将从 2018 年的 340 亿美元增长到 2022 年的 553 亿美元，年均复合增长率达到 12.93%。根据普华永道研究，在半导体的应用市场中汽车和工业增长速度较快。其中，预计汽车市场增长最快，年均复合增长率将达到 11.9%；工业是仅次于汽车的增长市场，预计到 2022 年复合年均增长率将达到 10.8%。

同时，北京矽成作为存储芯片市场前列的设计公司，在产品研发方面保持稳定投入，具有较强的技术优势，持续推出行业领先的相关芯片产品。目前带有

ECC 功能的 SRAM 和 FLASH 均进入量产阶段，带有 ECC 功能的 DRAM 已进入产品送样阶段，后续也将不断推出专用领域存储芯片行业技术水平领先的研发成果和创新产品。新技术及新产品的持续开发将有助于北京矽成未来业务规模的持续提高。

因此，随着半导体行业逐渐复苏，尤其是北京矽成专注的汽车电子等领域的持续发展以及北京矽成新技术新产品的持续推出，将会带动北京矽成营业收入的快速增长。

2、期间费用中固定成本占比较高，不完全与营业收入线性相关

报告期内，北京矽成 2017 年和 2018 年期间费用中固定成本占比较高，具体情况如下：

单位：万美元

项目	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
销售费用	3,411.45	-	3,374.45	-
折旧摊销	61.04	1.79%	63.68	1.89%
职工薪酬	1,787.67	52.40%	1,541.14	45.67%
其他费用	1,562.74	45.81%	1,769.63	52.44%
管理费用	2,211.59	-	1,764.29	-
折旧摊销	98.33	4.45%	92.70	5.25%
职工薪酬	1,173.04	53.04%	819.57	46.45%
其他费用	940.22	42.51%	852.02	48.29%
研发费用	4,712.79	-	4,082.78	-
折旧摊销	194.01	4.12%	221.35	5.42%
职工薪酬	1,963.10	41.65%	1,298.39	31.80%
其他费用	2,555.68	54.23%	2,563.04	62.78%
销售费用、管理费用、研发费用合计	10,335.83	-	9,221.52	-
职工薪酬及折旧摊销	5,277.19	51.06%	4,036.83	43.78%
其他费用	5,058.64	48.94%	5,184.69	56.22%

2017 年和 2018 年，北京矽成销售费用、管理费用和研发费用中职工薪酬及折旧摊销金额，合计占三项费用总金额的比例分别为 51.06%和 43.78%，占比相对较高；且职工薪酬和折旧摊销费用相对较为固定，不完全与营业收入线性相关，

不会随营业收入增长而大幅增加。

3、北京矽成管理体系成熟，持续优化改进

北京矽成发展成为汽车、工业等集成电路存储芯片专用领域的行业领先公司，除了其技术优势突出、研发实力领先、设计线条丰富等原因，与其高效率的服务、供应链、研发等管理体系也息息相关。

在服务链条方面，北京矽成已建立完善的质量管理系统，分别为客户服务模块（COP）、管理层模块（MP）和管理支持模块（SP）。其中核心模块为客户服务模块，本着以客户满意度为首的管理理念，在该模块中品质保障部门围绕从新产品立项规划、内部研发及品质验证、采购及销售策划到客户满意度反馈四个环节对产品的品质做到全范围的跟踪和监控。管理层模块和管理支持模块则是为了进一步加强客户服务环节中对产品质量的管理。

供应链网络方面，北京矽成多年来专注于设计领域的经营历史构筑了其在行业内同供应商之间可靠而稳定的合作关系。目前其长期合作的供应商伙伴包括了力晶科技、南亚科技、中芯国际等，均为在集成电路存储领域具有高品质、高良率、产能充足的晶圆代工厂。在封装和测试环节，北京矽成和南茂科技、矽格等厂商有着深厚的合作关系，在产能安排、测试品质、物流安排方面得到封装、测试厂的有力支持，满足专用领域客户及时高效、保质保量的需求。

研发管理方面，从最初的新产品立项讨论、设计标准检验，经过客户以及工程部对产品规格和性能的循环检验，直至最后产品开始小规模生产，北京矽成缜密而严格的研发管理体系，确保了产品从设计到量产的过程中，每一个重要环节都得到有效的控制和管理。

北京矽成通过其长期积累形成的成熟高效的经营管理体系，其期间费用不会随销售收入同比例增长。此外，北京矽成还在持续对其经营管理体系改进。具体来说，北京矽成最近完成了新的 CRM 系统的优化，CRM 系由 Salesforce 开发的一种高度有效的客户关系管理系统，结合原有 ERP 系统，这将进一步提高公司经营、生产管理、和客户管理的效率，实现进一步降低运营成本和提高经营效率。

综上所述，北京矽成报告期内期间费用占营业收入比例较高主要系一次性费

用影响所致；预测期内，期间费用复合增长率达到 6.37%，期间费用随业务发展持续增长；在行业复苏带动营业收入快速增长的同时，由于固定成本的存在，期间费用的增幅将低于营业收入的增幅，预测期期间费用占营业收入比逐渐下降符合市场发展趋势及北京矽成自身费用结构情况，具有合理性。

三、标的资产最低现金保有量的预测依据和过程、以及溢余资金余额的合理性

（一）北京矽成最低现金保有量的预测依据和过程

根据北京矽成管理层了解，一般情况下 2 个月的付现成本费用可以满足企业的正常资金周转。同时，评估师根据企业报告期内应收账款周转率 6.63 进行复核分析，在正常情况企业不足 2 个月即可收到客户的货款，故认为 2 个月的付现成本费用可以满足企业的正常资金周转。根据计算，2018 年月付现成本约 2,922.22 万美元，2 个月的月付现成本约 5,844.44 万美元。

（二）北京矽成溢余资金余额的合理性

北京矽成 2018 年 12 月 31 日货币资金余额为 16,895.10 万美元，扣减上述最低现金保有量即得到溢余资金 11,050.66 万美元。上述资金主要用于 2019 年以融资租赁的方式租借给力晶科技设备的购买费用。

根据 ISSI、ICSI 与力晶科技共同签署的融资租赁协议，租赁标的物均为生产设备，主要用于力晶科技的晶圆制造，目前设备购买已陆续进行。由于融资租赁并非北京矽成的主营业务，本次评估未将上述融资租赁所需要支付的资金列入营运资金周转中考虑。在企业自由现金流计算的过程中，2019 年单独扣除了需要购买融资租赁设备的 9,904.31 万美元现金支出。

综上所述，北京矽成于 2018 年 12 月 31 日存在溢余资金余额具备合理性。

四、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：北京矽成未来营业成本的预测中考虑一定的存货减值损失，系北京矽成管理层根据历史经营经验、行业发展趋势及对未来市场变化预测基于谨慎性判断所致，降低了未来期间现金流预测高估的风险，具有合理性。北京矽成报告期内期间费用占营业收入比例较高主要系一次性费用影响所致；预

测期内，期间费用随业务发展持续增长，在行业复苏带动营业收入快速增长的同时，由于固定成本的存在期间费用的增幅将低于营业收入的增幅，预测期期间费用占营业收入比逐渐下降符合市场发展趋势及北京矽成自身费用结构情况，具有合理性。北京矽成最低现金保有量系根据 2 个月的付现成本费用进行预测，溢余资金主要用于为力晶科技购买融资租赁设备，余额较为合理。

（本页无正文，系《上海东洲资产评估有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（192433 号）>的回复》之盖章页）

资产评估师：_____

上海东洲资产评估有限公司

2019 年 11 月 6 日