

# 深圳市宇顺电子股份有限公司

## 关于中证中小投资者服务中心股东质询建议函的 回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳市宇顺电子股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）拟以发行股份及支付现金方式购买凯旋门控股有限公司、白宜平合计持有的深圳前海首科科技控股有限公司 100% 股权，并向公司控股股东中植融云（北京）企业管理有限公司非公开发行股份募集配套资金（以下简称“本次交易”），并于 2021 年 4 月 30 日披露了《深圳市宇顺电子股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“交易报告书”）。

公司于近日收到中证中小投资者服务中心（以下简称“投服中心”）的《股东质询建议函》（投服中心行权函[2021]33 号）（以下简称“《建议函》”），对公司本次交易相关事项行使股东质询建议权。公司收到《建议函》后高度重视，立即组织相关人员积极准备《建议函》的回复工作。现就投服中心《建议函》相关问题进行回复并公告如下（如无特别说明，本回复中所使用的简称与交易报告书的简称具有相同含义）：

### 一、建议增加本次交易业绩补偿义务人

交易报告书披露，本次交易的业绩补偿义务人为凯旋门控股和白宜平。凯旋门控股于 2018 年 6 月在香港设立，陈振良和倪佩云系其股东。凯旋门控股主要从事对外投资业务，且除持有前海首科 88.19% 股权外，不存在其他对外投资，业绩补偿能力存疑。

此外，本次交易设有超额业绩奖励，业绩奖励对象为陈振良、倪佩云和白宜平。公告称，上述人员为本次交易的交易对方或其股东，同时为前海首科关键管理人员及创始人，其分别在前海首科担任董事长、董事和董事兼总经理职务，上述关键管理人员均对前海首科的经营管理和业绩实现起到重要作用。

鉴于上述情况，投服中心建议将陈振良和倪佩云增加为本次交易的业绩补偿义务人，以便统一超额业绩奖励对象和业绩补偿义务人，并提升补偿义务人的整体业绩补偿能力。

**公司回复：**

截至目前，前海首科的股权结构为凯旋门控股、白宜平分别持有 88.19%的股权、11.81%的股权。因陈振良、倪佩云未直接持有前海首科股权，故未作为交易相对方参与签署《购买资产协议书》及其补充协议、《盈利预测补偿协议书》、《诚意金协议》等交易文件（以下合称“交易文件”）。

但鉴于陈振良、倪佩云均为前海首科关键管理人员，且陈振良系前海首科实际控制人，在本次交易中，为进一步提高凯旋门控股做出的承诺的履约能力，保障上市公司及其股东的利益，陈振良、倪佩云已于 2021 年 2 月 3 日出具《关于本次交易的承诺》。

根据交易各方签署的交易文件及陈振良、倪佩云出具的上述承诺，在本次交易项下，陈振良、倪佩云作为交易对方凯旋门控股的股东，承担如下责任及义务：

序号	事项	主要内容
1	有义务促使凯旋门控股履行本协议项下承担的责任及义务，并对凯旋门控股承担的全部责任及义务提供担保	(1)担保范围：本次交易项下凯旋门控股承担的责任及义务，包括但不限于及时办理标的股权的交割、业绩承诺补偿、减值补偿、诚意金返还等； (2)担保方式：按照二人对凯旋门控股的持股比例提供按份保证； (3)担保金额：二人实际承担的保证责任总额，以凯旋门控股通过本次交易取得现金收益总额为限制，即现金对价、股份对价变现后取得的现金收益的总和
2	特别告知义务	本次交易交割完成后，如凯旋门控股拟进行利润分配、对外提供资金拆借或担保等，应提前以书面形式告知上市公司
3	股权稳定承诺	在凯旋门控股足额履行业绩补偿、减值补偿义务（如有）前，二人承诺保证凯旋门控股的股权稳定，不对外转让其持有的凯旋门控股的股权

据此，陈振良、倪佩云虽未参与签署交易文件、直接承担业绩补偿义务，但根据二人作出的上述书面承诺，二人有义务促使凯旋门控股及时、足额履行本协议项下的全部责任及义务，并且对该等责任及义务承担按份保证责任，而不仅限于就业绩补偿承担责任。

综上所述，公司已采取措施要求陈振良、倪佩云承担相应的履约保证责任，提升补偿义务人的整体业绩补偿能力。

上述内容已在公司《深圳市宇顺电子股份有限公司发行股份及支付现金购买

资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）修订稿》“重大事项提示”之“十一、本次交易对中小投资者权益保护的安排”及“第十三节 其他重要事项”之“十、本次重组对中小投资者权益保护的安排”中补充披露。

## 二、关于实现业绩承诺的影响因素

交易报告书披露，业绩补偿义务人承诺 2021 年、2022 年和 2023 年前海首科每期经审计并扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 8,640 万元、10,400 万元及 12,400 万元。

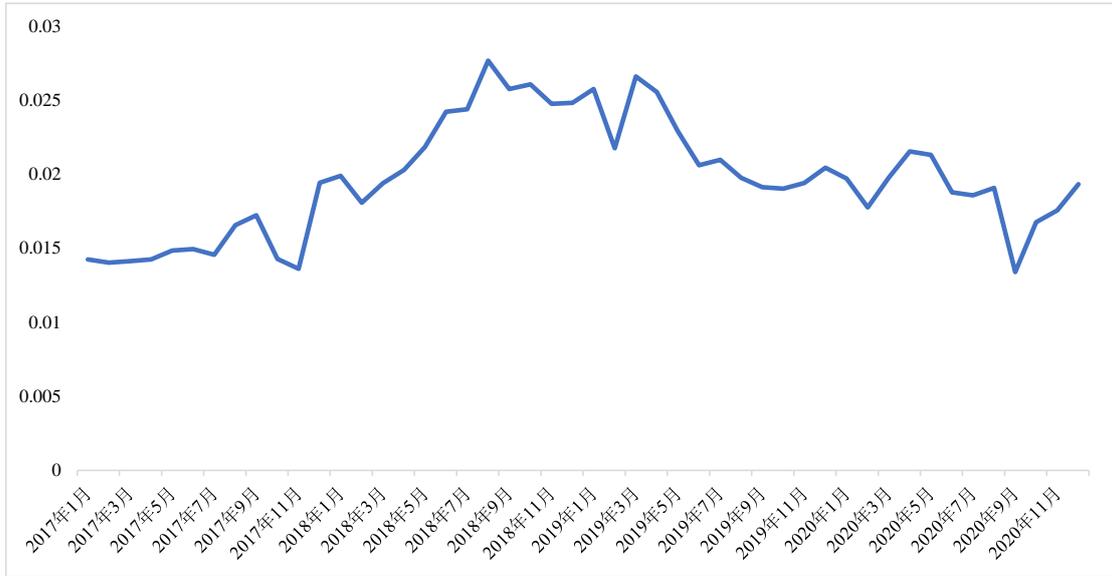
公开资料显示，深圳市英唐智能控制股份有限公司（证券简称英唐智控，证券代码 300131）2018 年拟以 10 亿整体估值收购前海首科 60% 股权时，与交易对方约定前海首科 2019 年至 2021 年业绩承诺分别为 9,000 万元、11,000 万元和 13,000 万元。但本次交易报告书显示，前海首科 2019 年和 2020 年实现净利润分别为 3,177.33 万元和 7,000.74 万元。请公司说明前海首科 2019 年及 2020 年实现的净利润与其在 2018 年预计可实现的净利润相比差异较大的原因，以及相关影响因素对本次收购的业绩承诺可实现性的影响。

### 公司回复：

#### （一）前海首科 2019 年及 2020 年实现的净利润与其在 2018 年预计可实现的净利润相比差异较大的原因

标的公司代理的产品中被动元件占比较高，其中电容为代理的主要产品之一。受 2017 年底日、韩部分厂商退出低端市场影响，2018 年电容市场供需失衡，出现较大的产能缺口，相关产品市场价格大幅攀升，截至 2018 年中，电容价格处于历史高位；而随着被动元器件主要厂商新增产能陆续于 2018 年底、2019 年初投产，2018 年 4 季度起，供需矛盾逐步缓解，电容价格回落，2019 年内全产业链处于整体去库存的阶段，渠道中的前期囤货和多余产能的集中清理，导致相关产品价格持续回落；2020 年，电容等电子元器件市场开始回暖，价格下降趋势放缓。以电容产品中占比最高的 MLCC 为例，报告期内市场价格走势如下图：

2017-2020 年 MLCC 平均进口价格变化（元/个）



数据来源：海关统计数据在线查询平台。

鉴于原厂采购端的价格调整一般会滞后于销售端的市场价格调整，且行业内相关分销商普遍在 2018 年市场环境下适当备货，受上述市场价格走势影响，上述分销商普遍呈现 2018 年业绩情况较好、2019 年业绩明显下滑的态势。同行业可比公司中，代理产品以被动元件为主的商络电子（300975.SZ）2018 年、2019 年、2020 年的业绩情况如下：

单位：亿元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	31.20	20.68	29.93
归属于上市公司股东的净利润	1.50	0.99	3.34

因此，前海首科股东在前次与英唐智控的重组谈判过程中，适逢相关被动元件产品价格位于历史高位时点，管理层对未来业绩情况的预计较为乐观，且该预计未经评估机构完成尽职调查或出具评估报告进行确认。其后由于 2019 年起市场进入去库存阶段，导致标的公司实际实现利润数字明显低于 2018 年时其预计可实现的净利润。

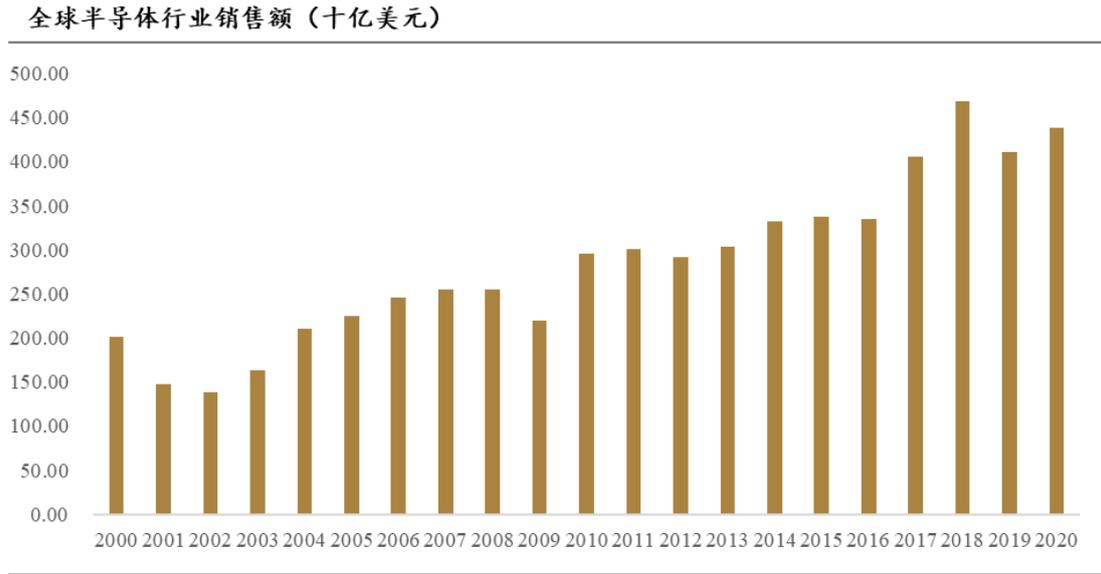
## （二）未来业绩承诺具备可实现性

上述 2018-2019 年的市场环境为行业内特殊事件引起的突发性市场扰动，随着市场参与者扩大产能，填补日系厂商退出的产能缺口，截至 2020 年市场已趋于稳定，相关影响因素对本次收购的业绩承诺可实现性不会造成影响，具体分析

如下：

## 1、电子元器件行业持续发展向好

随着 5G 网络建设和终端应用的领域增加，半导体行业成长空间和成长速度有望进一步拓展。根据美国半导体行业协会的数据，2000 年以来，全球半导体行业销售额如下表所示：



数据来源：SIA（美国半导体行业协会）

2020 年度，全球半导体销售额合计 4,390 亿美元，同比增长 6.5%，且随着 5G 网络建设和终端应用的需求增加，物联网、人工智能、汽车电子等新领域的拓展，电子元器件行业的天花板预计将会持续提升。后疫情时期，受益于全球经济回暖和下游产业蓬勃发展，电子元器件行业将持续向好。

## 2、标的公司代理产品主要应用领域市场预计未来几年存在较大需求增量

### （1）5G 商用带来的换机潮

随着 5G 商用时代的到来，催生了智能手机更新换代的新需求，根据 Strategy Analytics 的报告，2021 年 5G 智能手机出货量预计将达到 4.5 亿至 5.5 亿部，至少是 2020 年预计总量的两倍。其中中国的 5G 渗透率在 2020 年已经体现出明显提升，根据中国信通院的数据，2020 年 12 月，5G 智能手机出货量达到 1,820 万台，同比增长 236.17%，市场占比达到 68.4%；根据中国移动终端实验室的数据，2020 年国内 5G 手机出货量达 1.63 亿部，预计 2021 年国内 5G 手机销量将达到 2.8 亿部，占比将逐步提升到 80%。随着 5G 基站布局的进一步完善，5G 商用预

计将在未来几年持续带来下游需求的增长。

## **(2) 通讯技术变革导致智能手机电子元器件需求量上升**

在 5G 时代的无线通信技术变化背景下，多数电子元器件将会大为受益，其中包含了被动元件领域的射频器件和 MLCC 电容等。

射频前端是电子设备信号收发核心器件，其中包括射频开关、射频低噪声放大器、射频功率放大器、双工器、射频滤波器等。5G 手机在 2G-4G 既有频段基础上，预计新增大量新的频段，同时载波聚合技术同样提升对新频段需求。频段增加相应增加手机射频前端使用数量，根据 QYR Electronics Research Center 的统计与预测，从 2011 年至 2018 年全球射频前端市场规模以年复合增长率 13.10% 的速度增长，2018 年射频前端市场达到 149.10 亿美元，并将随着 5G 技术的变革以 16.00% 的年均复合增长率增长，到 2023 年有望达到 313.1 亿美元。

智能手机的通信制式升级、手机技术升级和功能创新都拉动了单机 MLCC 用量，持续拉动智能手机 MLCC 的需求提升；同时，5G 手机功耗、电池容量的增大，在设备轻薄化趋势下，更小尺寸、更大容量、更低功耗的高端 MLCC 产品才能满足需求。据村田统计，单部手机的 MLCC 用量由 2G 时代的 200 个左右提升至 4G 时代的 700 个左右，预计 5G 手机 MLCC 用量将超过 1,000 个，单机提升幅度预计在 20% 以上。

## **(3) 汽车智能化程度的不断提升以及新能源汽车销量的增加带动汽车电子市场电子元器件销量**

随着汽车智能化程度的不断提升以及新能源汽车销量的增加，电子元器件在汽车市场的使用量快速增长，根据德勤的预测，2030 年全球新能源汽车渗透率将达到 30%。汽车行业对电子元器件的影响来自于两方面，一方面是智能化带来的需求，另一方面则是新能源动力系统带来的需求。

根据 Omida、罗兰贝格等多家机构对汽车电子元件的预测，预计到 2025 年，车载功率半导体市场规模可达 164 亿美元，5 年复合增速 12.5%；车载传感器市场规模可达 524 亿美元（摄像头 140 亿，激光雷达 63 亿，其他传感器 321 亿），复合增速 19.1%；计算平台市场规模可达 795 亿，复合增速 70.0%；根据村田的测算，随着电动化、智能化加速渗透，高容值 MLCC 用量 5 年内会有接近翻倍增长，高可靠性 MLCC 用量会有近 3 倍提升。

#### **(4) 可穿戴设备**

从 PC-Notebook-手机的消费电子发展历程来看，智能终端的小型化、便携化、网络化是驱动发展的核心因素。从产业大势上面来看，5G/WiFi/蓝牙/UWB 等通信技术的不断迭代发展将会让以无线蓝牙耳机、智能手表、VR/AR 为代表的可穿戴产品的创新性和实用性越来越高，成为驱动消费电子发展的下一个核心产品形态。

根据咨询机构 IDC 数据统计，2019 年全球范围内共售出 3.37 亿台可穿戴设备，相较于 2018 年的 1.78 亿台增长 89.0%，同时 IDC 预测，2020 年全球可穿戴设备出货量将达到 3.96 亿台，与 2019 年出货量 3.45 亿台相比增长 14.5%。展望未来，IDC 预测，2024 年全球可穿戴设备出货量将达到 6.32 亿台，五年内复合年增长率为 12.4%。

#### **3、标的公司具备核心竞争优势，能够在上述市场环境下取得业绩增长**

根据《国际电子商情》对中国元器件分销商的统计排名，标的公司位列“2019 年被动元件代理商 TOP5”、“2019 年中国电子元器件分销商 TOP35”、“2020 年中国电子元器件分销商 TOP35”，在细分行业中具有较高的市场知名度。

标的公司深耕行业多年，已经积累了较丰富的行业经验和在供应链等方面的核心竞争力，能助力标的公司在上述市场环境下取得业绩增长，具体情况如下：

#### **(1) 核心供应商资源优势**

标的公司自成立以来，经过多年的潜心合作发展，已积累了众多优质的原厂授权资质，取得多家知名厂商在中国大陆、香港的一级代理商授权，原厂代理优势显著；标的公司主要合作的供应商为全球电子元器件行业领先的设计制造商，包括村田、敦泰等，均在各自细分行业领域中具有重要影响力。

标的公司自 1997 年起与村田合作，为村田在中国的重要分销商之一，村田创立于 1944 年 10 月，是全球领先的电子元器件制造商，产品囊括电介质制品、压电体制品、高频器件、射频模组等，各类产品均有较强的市场竞争力，现已成为全球最大的被动元件生产厂商，根据其官网公开披露的财务数据，2010-2019 财年村田收入及净利润复合年均增长率分别为 11%和 15%，2019 财年总营业收入突破 1.5 万亿日元。标的公司与村田长期以来建立了稳定的合作关系，拥有村田全线产品的代理权。

原厂在选取分销商时，重要考核因素之一即为分销商是否能给原厂带来额外的价值、协助其扩大销售半径、取得更好的收益。标的公司在长期代理村田产品线过程中积累了优质、广泛的下游客户资源，进一步助力标的公司持续取得新的优质产品线授权。

此外，原厂在与分销商建立长期合作关系后，出于维护业务稳定性和可持续发展等因素的考虑，一般不会轻易更换主要分销商，保证了标的公司供应商资源优势的稳定性。

## **(2) 客户资源优势**

标的公司坚持优先为电子产品制造商等终端客户提供产品及服务，与相关下游行业客户建立了多年稳定的合作关系，在智能手机、消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等应用领域积累了丰富的客户资源，为上千家客户提供分销服务。目前主要合作客户包括智能手机行业的 VIVO、OPPO、小米、闻泰、龙旗、华勤等；显示、触控及指纹识别领域的信利、TCL 等，IOT 及无线连接领域的移远通信、芯讯通、优博讯、绿米科技等；网通及路由器领域的共进电子、剑桥通讯、烽火科技等；汽车电子及新能源领域的比亚迪、铁将军、航盛集团等；医疗领域的迈瑞医疗、理邦仪器等核心客户，核心客户资源优势明显。

电子元器件制造厂商对产品交付及时性、齐备性、稳定性要求较高，通常会建立对供应商的考察机制，长期以来，标的公司已经进入国内众多重要元器件客户的供应商体系，成为其合格供应商并与其建立了稳定的合作关系，在分销合作正常运行的情况下，客户一般不会主动更换分销商，打造了标的公司在核心客户资源方面较稳定的优势壁垒。

除核心客户资源外，由于被动元件作为电子行业的“工业大米”，下游应用客户分布广泛，标的公司在代理被动元件的过程中，长期以来打造了覆盖多行业的销售网络，报告期内服务客户数量上千家，成为了标的公司的核心竞争力之一。

## **(3) 代理产品矩阵和应用市场优势**

标的公司自被动元件切入，长期以来已经形成了覆盖被动元件、主动元件的多元化产品结构矩阵，代理的产品类别包括电容、电感、声表滤波器、触控芯片、电源芯片、存储芯片、传感器、MCU、蓝牙等产品，代理的产品广泛应用于智能手机、消费电子、汽车电子、医疗、通讯、工业等领域。丰富的产品结构有利

于增进标的公司对电子元器件的市场趋势把握，多维度响应下游客户的产品需求、提升客户的合作空间、提高客户粘性。

同时，标的公司代理产品的主要应用领域，如智能手机、智能穿戴等均随着5G技术革新、商业化时代的到来而预计将迎来下游市场规模的迅速扩容，如汽车电子行业应用领域也将受益于新能源汽车渗透率提升和智能驾驶技术发展。分销商作为产业链中游，下游市场的增长态势将有效抬升分销商的市场空间。标的公司经过多年布局，在相关行业都积累了技术和战略客户资源，可受益于下游市场规模的持续提升。

#### **(4) 对上下游的服务能力优势**

标的公司作为行业上下游之间的纽带，注重培养上下游的服务能力优势、打造其在产业链上的价值：在对原厂的價值方面，标的公司将下游客户需求和市场趋势及时收集反馈至原厂，并协助原厂积极开展市场开拓、客户技术支持等工作；在对客户的价值方面，标的公司注重对客户需求的响应能力，在香港、深圳、上海、北京、厦门、重庆等地均设有子公司或办事处，并设立香港、深圳、上海三处核心仓储物流中心，保证供应链管理的高效和灵活性，且在各办事处均配备具有一定技术基础的工程师，负责对客户研发、立项、采购、财务、品质等相关人员进行跟踪服务，及时协助原厂响应临时需求、处理问题。

#### **(5) 人才优势**

标的公司在电子元器件分销领域深耕多年，培养了一支优秀的管理团队。自1997年以来，核心管理人员一直专注于电子元器件分销领域，积累了丰富的行业经验及业务资源，对产业发展趋势有着深刻理解和战略规划，为标的公司未来的发展提供了有力保障。

除了核心管理人员具有丰富的行业经验外，标的公司还拥有一支专业、经验丰富的业务团队，业务核心人员均具有近10年的电子元器件分销行业的市场经验和技术服务经验，为标的公司高效率运行、高质量的服务提供了可能。

#### **(6) 口碑优势**

标的公司自设立以来一直致力于电子元器件分销业务，作为村田在国内的重要代理商之一，标的公司在电子分销领域、尤其是被动元件分销领域建立了良好的口碑和品牌形象，凭借其灵活的响应能力、优质的服务能力，打造了稳固的下

游客户基础。当行业供需关系出现紧张的市场预期时，客户更倾向于选择在业内具有良好口碑的供应商建立合作关系。良好的商业口碑是标的公司的客户拓展和客户关系维护方面的有力推手。

综上所述，标的公司 2019 年和 2020 年实际实现利润数字低于 2018 年时其预计可实现的净利润，主要系前次做出业绩预测的时点，受市场突发性市场扰动事件影响，相关产品处于市场价格历史高位，管理层对未来业绩情况的预计较为乐观，且该预计未经评估机构完成尽职调查或出具评估报告进行确认。其后由于 2019 年起市场进入去库存阶段，导致标的公司实际实现利润数字未达预期。但上述突发性市场扰动带来的负面影响截至 2020 年市场已基本消除，相关影响因素对本次收购的业绩承诺可实现性不会造成影响，本次盈利预测和业绩承诺以 2020 年已基本恢复稳定的市场环境下标的公司的业绩实现情况为基础，结合下游需求度但的增长趋势和标的公司的核心竞争力做出预测，业绩可实现性较高。

### 三、解释股份发行价格的合理性

本次公司购买前海首科 100% 股权通过发行股份及现金方式支付，其中拟以现金支付交易对价的 40%，以发行股份支付交易对价的 60%。根据《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

交易预案披露，公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价分别为 7.61 元/股、8.99 元/股、10.61 元/股，对应交易均价的 90% 分别为 6.86 元/股、8.10 元/股、9.56 元/股，最终确定本次发行价格定为 6.86 元/股。本次交易后，除控股股东相关方及本次交易对手方外的公司其他 A 股股东的持股比例将由 68% 降为 42.69%。公司在三个参考定价中选择了最低价作为股份发行价格，虽然符合《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，但将稀释公司现有中小股东的股权。请上市公司充分说明选择最低参考价的原因及合理性，并说明这一选择是否有利于维护中小投资者的利益。

#### 公司回复：

本次交易选择以定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价作为市场

参考价，主要理由分析如下：

### **1、符合《重组管理办法》的规定**

根据《重组管理办法》第四十五条，上市公司发行普通股的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份的发行价格确定为 6.86 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，符合《重组管理办法》的相关规定。

### **2、本次发行股份价格是交易各方讨论协商的结果**

通过本次交易，上市公司切入电子元器件分销行业，本次交易有助于增强上市公司的核心竞争力和持续经营能力，提升长期盈利能力，保障上市公司全体股东利益。

该发行价格是上市公司与交易对方本着兼顾各方利益、积极促进各方达成交易意向的原则，综合考虑标的公司所处行业情况及经营情况、交易对方的合理预期及上市公司停牌期间股票市场波动等因素的基础上，经交易各方友好协商的结果，有利于交易各方达成合作意向和本次交易的顺利实施。

### **3、本次发行股份价格反映市场的最新情况，合理反映上市公司公允价值**

2020 年以来，股票二级市场整体波动较大，上市公司股票受市场和行业整体影响亦出现较大幅度的波动，本次交易选取 20 个交易日范围内的股票交易均价作为市场参考价，在减少因 2020 年来二级市场波动导致的上市公司股票价格波动的影响的同时，也反映了市场的最新情况，合理地反映公司股价的公允价值，具有合理性。

选取 wind “信息技术” - “技术硬件与设备” - “电子设备、仪器和元件” - “电子元件” 分类下所有同行业上市公司，其截至本次交易停牌前 2021 年 1 月 20 日的 PE (TTM) 在剔除异常值（负数或大于 100）后均值为 47.00，PB 均值为 4.38。宇顺电子按照发股价 6.86 元/股测算，市盈率按照 2020 年净利润测算为负数，不具有可比性，市净率按照 2020 年末归母净资产测算为 6.45，仍高于同行业公司均值。

#### **4、本次交易的定价方案严格按照法律法规的要求履行相关程序**

本次交易的定价方案严格按照法律法规履行相关程序以保护上市公司及中小股东的利益。本次交易的定价方案已经上市公司董事会审议通过，关联董事已回避表决，独立董事发表了同意意见，并将提请股东大会审议，严格履行法定程序，保障上市公司及中小股东的利益。

综上所述，本次发股价的选取是上市公司与交易对方本着兼顾各方利益、积极促进各方达成交易意向的原则，经交易各方友好协商的结果，有利于交易各方达成合作意向和本次交易的顺利实施；选取近 20 个交易日均价作为参考可反映市场和上市公司公允价值的最新情况，且按照该发股价测算，宇顺电子相关估值指标仍高于同行业公司均值；本次交易的定价方案符合《重组管理办法》的规定，且严格按照法律法规的要求履行相关程序，因此该发股价选取不存在损害中小股东的情况。

特此公告。

深圳市宇顺电子股份有限公司

董事会

二〇二一年六月二日