

中联资产评估集团有限公司关于中国证券监督管理委员会

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

（211624 号）资产评估相关问题回复之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2021 年 8 月 9 日对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申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（211624 号），中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）作为本次交易的资产评估机构，已会同上市公司与各中介机构，就贵会反馈意见要求评估师核查的内容进行了核查及落实，现就相关问题作出书面回复如下。

问题1. (原问题4)

申请文件显示, 1) 据公开资料, 英唐智控 2018 年先后拟以重组、非公开发行、现金等方式收购前海首科, 彼时前海首科预估值为 10 亿元, 交易对方承诺前海首科 2018-2021 年净利润分别为 8,000 万元、9,000 万元、11,000 万元和 13,000 万元。2) 前海首科 2019 年、2020 年实际净利润分别为 3,177.33 万元和 7,000.74 万元, 仅达到上述承诺金额的 35.3%和 63.6%。3) 本次交易中, 交易对方承诺前海首科 2021-2023 年业绩分别为 8,640 万元、10,400 万元及 12,400 万元, 其中 2021 年业绩较前次承诺金额调低 33.54%, 而本次前海首科收益法评估值为 94,340.05 万元, 评估增值 392.05%, 与前次估值差异较小。请你公司: 1) 补充披露标的资产 2018 年财务数据, 报告期内是否存在资产转移剥离或模拟合并报表等情形, 相关财务数据与本次申报数据是否存在差异及差异调节情况、相关会计处理及其合规性。2018 年收购的相关背景及终止原因, 是否存在影响本次交易的相关承诺或协议安排。2) 补充披露 2018 年标的资产估值及相关业绩承诺设置依据, 标的资产 2019 年、2020 年仅完成承诺业绩 35.3%和 63.6%的具体原因, 并测算未达标业绩对估值的量化影响。3) 结合前次承诺业绩大幅未能实现、两次业绩承诺金额变化、两次估值具体参数差异分析及报告期内标的资产盈利状况变化等方面, 补充披露本次交易仅调低承诺业绩未同步调低估值的原因及合理性, 标的资产经营业绩与其估值是否匹配, 本次交易评估作价是否公允, 是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第(三)项有关规定。4) 结合标的资产核心竞争力、市场竞争格局、报告期内业务开展情况等, 补充披露本次业绩承诺金额的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、关于反馈问题的回复

(二) 补充披露 2018 年标的资产估值及相关业绩承诺设置依据, 标的资产 2019 年、2020 年仅完成承诺业绩 35.3%和 63.6%的具体原因, 并测算未达标业绩对估值的量化影响

1. 2018 年标的公司估值及相关业绩承诺设置依据、及标的公司 2019 年、2020 年仅完成承诺业绩 35.3%和 63.6%的具体原因

(1) 2018 年标的公司估值及相关业绩承诺设置依据

2018 年，前海首科股东在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，前海首科于 2018 年 1-7 月实现业绩已经超过 2017 年全年业绩，于当时市场环境下展现了较强的盈利能力的增长动力。在此背景下，标的公司的管理层对未来业绩情况的预计较为乐观，同时英唐智控原产品线结构以主动元件为主，亦看好标的公司被动元件分销业务的发展趋势，交易对方综合考虑标的公司 2018 年 1-7 月业绩实现情况及业绩增幅，年化后做出了 2018 年 8,000 万元的业绩预测（2018 年 1-7 月净利润 $4,679.09/7 \times 12 = 8,021$ 万元），并在此基础上，与英唐智控友好协商后按照 12.5 倍市盈率制定 10 亿元的整体估值，并基于稳健的增长率做出后续 2019-2021 年的业绩预测。上述业绩承诺金额和估值并未经过专业的评估机构完成尽职调查或出具评估报告进行确认。

（2）标的公司 2019 年、2020 年仅完成承诺业绩 35.3%和 63.6%的具体原因

标的公司 2019 年、2020 年仅完成承诺业绩 35.3%和 63.6%的原因主要系：（1）电容市场供求环境变化导致标的公司 2019 年净利润下滑；（2）前次业绩承诺金额作出的背景适逢电子元件价格高点，估值基准日前 2018 年 1-7 月的净利润较高。具体如下：

①电容市场供求环境变化导致标的公司 2019 年净利润显著下滑

2018 年上半年电容市场的价格大幅上涨，核心驱动因素是村田、TDK、三星机电等 MLCC 龙头企业产能调整，集中产能于利润高、市场需求高、生产难度大的高端产品和高性能产品，导致中低端市场电容供给阶段性不足，终端客户对供货稳定性的担忧叠加渠道库存的放大效应，使产品价格在短期内出现较大幅度的波动，其波动为电容市场供给端的结构性产能调整带来的中短期波动。

随着电容厂商进一步扩产，中低端电容的产能缺口于 2019 年已被弥补，而需求端，下游 5G 商业化的进程刚启动，通信基站建设尚未完全就绪，整体市场还处于观望和磨合状态，5G 手机渗透率不足 1%，4G 智能手机出货量收缩，导致中低端电容供给端缺口补位后，需求端拉力缺失以及前期渠道库存出清过程中，2018 年第四季度起电容价格一路下行。

在市场上价格下行阶段，由于原厂价格体系的变动一般会滞后于销售端市场价格的调整，且标的公司于 2018 年市场价格上行阶段曾提前储备部分存货以及客户重复下单而形成的库存，成本相对较高，综合导致标的公司 2019 年净利润较 2018 年明显下滑，仅实现 3,177.33 万元。

该业绩下滑情况与同行业公司一致。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

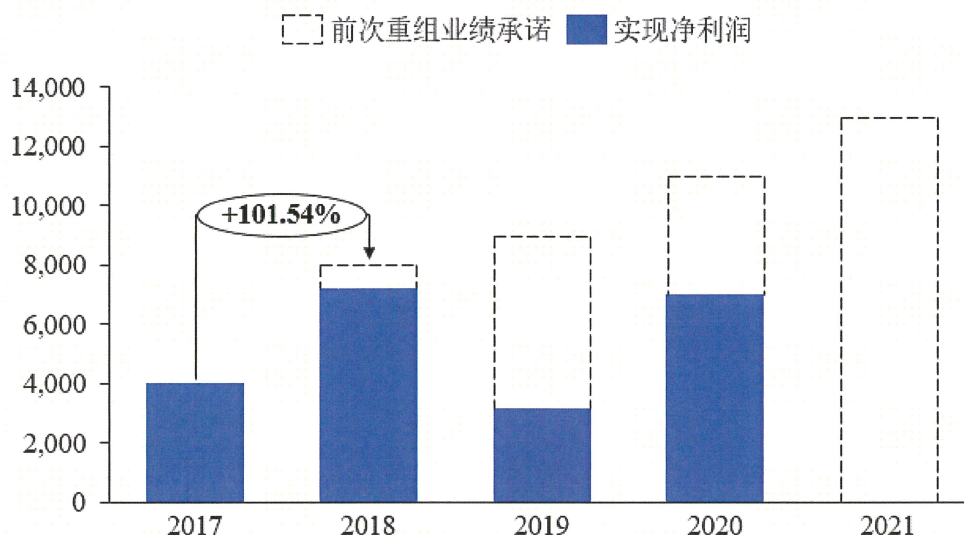
② 前次业绩承诺金额基于标的 2018 年上半年业绩实现情况稳步增长，但 2018 年 1-7 月的业绩包含了相关产品市场价格快速上涨阶段带来的超额收益

电子元器件分销商企业的经营规模受到整体管理能力、营销能力、供应链管理能力和资金实力影响，在稳定的市场环境下存在服务和业务规模的边界，根据标的公司未经审计的财务数据，2018 年 1-7 月净利润年化后较 2017 年增长率达到 80%，该增长率包含了相关产品市场价格快速上涨阶段带来的超额收益。

前次业绩承诺金额为交易对方基于标的公司 2018 年 1-7 月净利润年化后作出的金额预测，但由于 2018 年承诺金额较 2017 年实现利润增幅超过 100%，在该基础上进行的进一步预测并不符合企业正常内生增长速率，亦显著高于前次预测期净利润复合增长率。

标的公司 2017 年至 2020 年的实际净利润情况和前次业绩承诺情况如下图所示：

图：标的公司 2017-2020 年净利润变化趋势



注：2017 年和 2018 年数据未经审计。

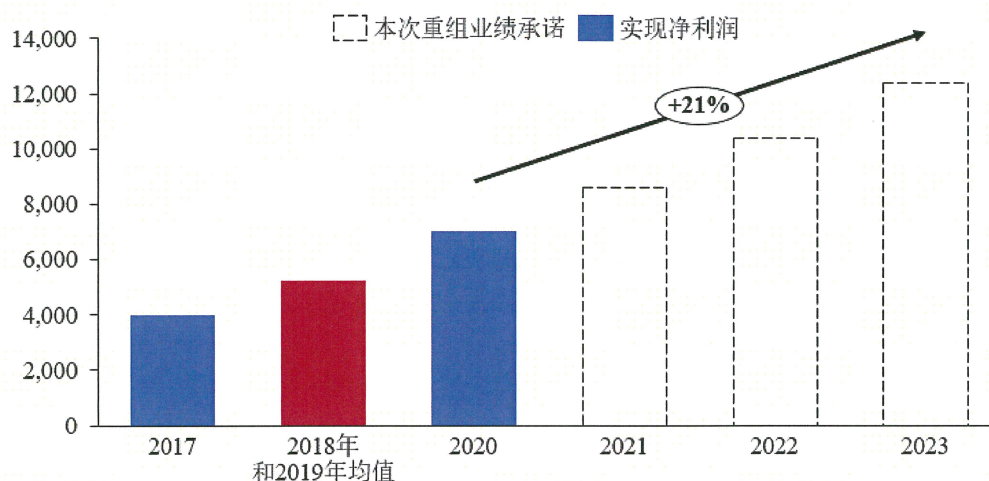
③本次业绩承诺金额从 2017 年起来看保持稳健增速，2017 年至 2020 年复合增长率为 21%，与 2020 年至 2023 年承诺利润复合增长率基本一致

本次业绩承诺作出时的基准日为 2020 年 12 月 31 日。与前次重组筹划时相比，报告期内标的公司通过在维护重要客户和供应商的同时，积极拓展新产品线、新客户、新产品应用领域，标的公司的盈利能力、客户供应商资源、资金实力等均已较 2018 年前次重组筹划时有明显提升。

考虑到 2018 年-2019 年期间电容市场价格先增后减的短期波动，当拉平 2018 年和 2019 年两年的整体盈利并取均值后，该利润均值与 2017 年净利润和 2020 年净利润相比，呈现整体增长的趋势，2017 年至 2020 年复合增长率为 21%，符合成长期企业的内生增长速度，也与本次预测期复合增长率相匹配。

标的公司 2017 年至 2020 年的实际净利润情况和本次业绩承诺情况如下图所示：

图：标的公司 2017-2020 年净利润变化趋势（2018 年和 2019 年取均值）



注：2017 年和 2018 年数据未经审计。

2. 测算未达标业绩对估值的量化影响

英唐智控 2018 年拟以 10 亿整体估值收购前海首科 60% 股权时，该交易对价为预估值作价，公告中提示“最终定价参考具有证券相关业务资格的资产评估机构出具的正式评估报告确定的评估值”。根据标的公司出具的说明，该次交易第三方中介机构并未出具相关报告，因此无法根据未达标前次重组业绩承诺与预估交易对价建立勾稽关系，故无法简单根据未达标前次重组业绩承诺测算对当时对价的影响。

本次评估，标的资产根据现有市场情况，进行了合理的预测，前次未达业绩承诺的原因主要由于前次业绩承诺金额较当时标的公司受行业和市场影响下实际盈利能力较高，为交易对方在当时特定市场环境下的预期，该次业绩达标比率不具有参考性。

标的公司经过经营积累，目前在盈利能力、客户供应商资源、资金实力等均已较 2018 年前次重组筹划时有明显提升，在当前的行业政策、市场供需环境下，标的公司的未来业绩情况向好，本次评估分析了历史业绩变动情况、原因及未来的影响，并基于当前时点对未来的展望，本次评估更多的是参考当前的业绩和行业发展情况而并非历史的业绩状态，因此前次未达标预披露业绩对本次估值并没有直接重大影响。

（三）结合前次承诺业绩大幅未能实现、两次业绩承诺金额变化、两次估值具体参数差异分析及报告期内标的资产盈利状况变化等方面，补充披露本次交易仅调低承诺

业绩未同步调低估值的原因及合理性，标的资产经营业绩与其估值是否匹配，本次交易评估作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定

1. 前次承诺业绩大幅未能实现的原因

前次承诺业绩大幅未能实现的具体原因主要系（1）电容市场供求环境变化导致标的公司 2019 年净利润下滑；（2）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高点，估值基准日前标的公司 2018 年 1-7 月业绩实现情况较好，抬升了业绩预测的基数，综合导致标的公司前次业绩承诺金额未能实现。具体参见上一小问回复。

2. 两次业绩承诺金额变化情况

前次重组于 2018 年首次在协议中约定业绩承诺并确定 10 亿元的整体预估值时，业绩承诺期为 4 年，本次重组业绩承诺期为 3 年。尽管本次重组中对 2021 年单年的承诺净利润较前次业绩承诺中 2021 年净利润水平下降，但从基准日起算，在 100%股权估值较前次重组下降 1 亿元的情况下，本次重组中承诺期内各年业绩承诺金额均高于前次重组，具体如下：

单位：万元

项目	前次重组	本次重组	本次重组是否高于前次重组
100%股权对价	100,000.00	90,000.00	估值减少 1 亿元
承诺期第一年	8,000.00	8,640.00	高于前次重组
承诺期第二年	9,000.00	10,400.00	高于前次重组
承诺期第三年	11,000.00	12,400.00	高于前次重组
承诺期第四年	13,000.00	-	-

注：英唐智控 2018 年 10 月与标的公司股东签署的协议中，约定的业绩承诺期为 2018-2021 年，于 2018 年 12 月签署的补充协议中，将业绩承诺期调整为 2019-2021 年。本次重组业绩承诺仅有三年，无第四年数据。

本次重组业绩承诺期合计承诺金额为 31,440.00 万元，业绩承诺总金额覆盖整体对价的比例为 34.93%，高于前次重组的 33.00%。本次交易业绩承诺总金额覆盖整体对价的比例高于前次重组。

3. 两次估值具体参数差异分析

英唐智控 2018 年拟以 100%股权 10 亿元估值收购前海首科 60%股权时，该交易对价为预估值，根据其公告，“最终定价参考具有证券相关业务资格的资产评估机构出具的正式评估报告确定的评估值”。经标的公司确认，该次交易第三方中介机构并未出具相关报告，无法取得前次非公开发行时具体的估值参数，无法进行差异分析比较。

4. 补充披露本次交易仅调低承诺业绩未同步调低估值的原因及合理性，标的资产经营业绩与其估值是否匹配，本次交易评估作价是否公允，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定

标的公司主要产品所处的被动元件行业经过 2018 年和 2019 年的市场变动后，在当前的行业政策、市场供需环境下，特别是基于 5G 智能手机、新能源汽车、工控、IoT、工业自动化等应用领域对 MLCC 需求前景乐观，标的资产的未来业绩情况向好，且前三年业绩承诺略高于前次重组业绩承诺，在业绩承诺更高的情况下，估值较之前 10 亿的预估值低，具有一定谨慎性及合理性。

本次交易作价 90,000 万元，从业务和交易相似性的角度，选取最近三年交易标的属于电子元器件分销相关行业并完成的收购案例作为标的公司的可比交易案例，其作价及市盈率、市净率情况如下：

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	评估增值率	静态市盈率	动态市盈率	市净率
	证券简称	证券代码						
1	英唐智控	300131.SZ	收购联合创泰 20% 股权	2019/3/31	1080.60%	18.81	13.53	11.19
2	深圳华强	000062.SZ	芯斐电子 50%股权	2018/2/28	849.71%	13.31	11.46	9.48
3	太龙照明	300650.SZ	博思达、芯星电子 100%股权	2019/12/31	267.49%	11.83	12.67	3.66
4	*ST 盈方	000670.SZ	华信科与 World Style 各 51%股权	2019/12/31	456.47%	18.10	10.71	5.58
平均数					663.57%	15.51	12.09	7.48
中位数					653.09%	15.71	12.07	7.53
本次交易				2020/12/31	369.42%	12.86	10.42	4.69

注：1、静态市盈率=标的资产 100%股权交易作价/评估基准日当年净利润、动态市盈率=标的资产 100%股权交易作价/业绩承诺方第一年业绩承诺；2、市净率=标的资产 100%股权交易作价/标的资产评估基准日股东全部权益价值；3、太龙照明收购的博思达、芯星电子 100%股权中交易对方作出的第一年业绩承诺为 6,500.00 万港元，以 2020 年 4 月末中国人民银行发布的港币对人民币汇率中间价 1 港元兑人民币 0.91056 元换算成人民币

静态市盈率=标的资产 100%股权交易作价/评估基准日当年净利润，可以反映当年交易标的历史期经营净利润与成交价格间的关系，市净率=标的资产 100%股权交易作价/标的资产评估基准日股东全部权益价值，可以反映交易价格与历史期经营积累情况之间的关系。由上表可以看出，本次交易各项价值比率指标均处于近期可比交易案例范围内，均低于同行业可比交易案例平均值，本次交易标的资产经营业绩与估值情况与同行业可比交易案例近似，本次交易标的资产经营业绩与估值相匹配。

综上所述，本次交易标的资产经营业绩与估值匹配，作价公允，本次交易的总体估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定。

（四）结合标的资产核心竞争力、市场竞争格局、报告期内业务开展情况等，补充披露本次业绩承诺金额的合理性及可实现性

1. 标的公司核心竞争力

标的公司的核心竞争力主要有优质的上下游供应商、客户资源，代理多元化产品线能力，以及对上下游的强大的服务能力。在市场竞争中具有一定优势，具体表现如下：

（1）优质的客户及供应商资源

电子元器件产业链具有原厂集中度高的特点，此外亦兼具资金密集型和技术密集型特点，上游原厂往往需要较长时间的工艺与技术积累，这导致电子元器件市场份额高度集中于上游几家原厂。以被动电子元器件领域的 MLCC 为例，据 ECIA 数据显示，2019 年 MLCC 收入前三的村田、三星电机和太阳诱电市场占有率达 71%。

此外，电子元器件是现代电子工业的基础，电子元器件的需求来自于现代经济的各个领域。主动元器件被广泛应用于工业、通讯、汽车、消费、军工等领域；而被动元器件的应用小到智能手机、家用电器等消费电子设备，大到汽车、飞机、高铁的电子设备，都必须使用被动元器件才能正常工作，是现代经济中的基础产品。

标的公司的供应商、客户为处于各自行业头部地位的村田、VIVO、比亚迪等，因此标的公司的业务在一定程度上具有稳定性和可持续性。

(2) 代理多元化产品线能力

对下游电子产品制造商而言，随着电子产品品类的日趋复杂化，电子元器件的品类需求更加多样化，采购过程中往往涉及到品类甄别、技术调试等工作，多数电子产品制造商的采购部门并没有向多家原厂完成所有电子元器件采购的能力。

标的公司自被动元器件切入，长期以来已经形成了覆盖被动元器件、主动元器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。

(3) 对上下游的服务能力的优势

电子元器件行业上游原厂市场份额高度集中，且生产的电子元器件种类繁多，整个产业链上、下游高度不对称，导致原厂只能将有限的销售资源和技术服务覆盖于下游战略性大客户，直接销售服务半径有限，对于非战略性客户的销售往往依赖于电子元器件分销商来完成。而客户在采购过程中涉及到的品类甄别、技术调试等工作亦需要电子元器件分销商来完成。

标的公司在对原厂的有价值：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。

2. 市场竞争格局

对于国内市场而言，由于市场起步晚，因此跟发达国家比，整个中国电子元器件分销行业较为分散。对比全球市场，根据国际电子商情网的数据，2018 年全球 CR3（市场份额最大的前 3 个公司市场规模之和所占总体市场的比例）、CR10 和 CR20 的市场份额分别是 14.72%、18.40%和 19.36%，而国内只有 2.41%、5.22%和 6.84%。根据 2020《国际电子商情》“中国电子元器件分销商营收排名”，超过百亿人民币的企业仅有 9 家，期中排名第一的中电港仅有 2020 年国际电子分销商排名第一的 Arrow Electronics 的营业收入的 3%。从全球市场来看，国内电子元器件分销商的行业集中度仍有较高的提高空间，目前正处于业内企业迅速扩张的机遇期，因此处于国内排名前列的标的公司，受益于未来分销商逐步集中的趋势将具有一定竞争优势。

3. 报告期内业务开展情况

报告期内标的公司业务主要为半导体电子元器件分销业务，主要为电子元件，其他电子器件以及集成电路分销业务并提供相应的技术解决方案，标的公司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。

报告期内标的公司代理的主要产品有村田，敦泰，旺宏电子等原厂的电容、电感、声表滤波器、触控芯片、存储芯片、IDC 等。

终端客户需求繁多，标的公司依靠自身代理多元化产品结构矩阵以及良好的服务能力，在报告期内业绩稳定增长。2019 年、2020 年、2021 年 1-6 月实现收入占预测期情况如下：

项目名称/日期	2019 年	2020 年	2021 年预测收入	2021 年 6 月 30 日收入	占预测收入比例
总收入	134,162.58	186,602.85	227,200.00	138,381.28	60.91%
电子元件	43,383.01	48,494.46	60,600.00	30,303.01	50.00%
其他电子器件	45,687.16	73,928.60	99,800.00	59,616.22	59.74%
集成电路	45,087.83	63,586.96	66,800.00	48,462.05	72.55%

综上，标的公司依托于良好的核心竞争力以及所处行业开阔的市场前景，在报告期内经营情况逐年增长，截至 2021 年 6 月 30 日，三类业务分别完成预测收入的 50.00%、59.74%、72.55%。此外，在 5G 逐步全面商业化，新能源汽车的加速普及、物联网及机

器人快速发展及消费类电子智能化等综合因素驱动下，标的公司未来业绩情况向好，本次业绩承诺金额具有一定合理性及可实现性。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司对英唐智控前次交易的情况进行了核查，前次交易中第三方中介机构并未出具相关报告，因此无法取得前次非公开发行时具体的估值参数。同时上市公司对比了本次交易与近期可比交易案例的各项价值比率，结果均低于同行业可比交易案例平均值，认为本次交易标的资产经营业绩与估值匹配，作价公允，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第一款第（三）项有关规定。上市公司结合标的资产核心竞争力、市场竞争格局、报告期内业务开展情况等，分析了本次业绩承诺金额的合理性及可实现性。相关分析及披露具备合理性。

问题2.（原问题16）

申请文件显示，1）收益法评估预测前海首科 2021 年、2022 年、2023 年分别实现营业收入 227,200 万元、267,2600 万元、307,000 万元，收入增长率分别为 22%、18%、15%。2）前海首科预测期 2021 年—2023 年毛利率基本保持稳定。3）前海首科预测期 2021 年—2024 年营运资本增加额分别为 4,608.11 万元、4,585.74 万元、4,472.23 万元、0，预测资本性支出为 0。请你公司：1）结合市场竞争情况、标的资产在手订单、市场占有率、同行业可比交易情况，补充披露标的资产预测期收入增长的具体测算依据、过程和合理性。2）结合市场竞争格局、采购单价和销售单价变动趋势、同行业可比交易预测情况，补充披露标的资产预测期毛利率保持稳定的合理性。3）补充披露标的资产预测营运资本测算表，预测资本性支出、营运资本是否能够与收入增长相匹配。4）结合截止目前的经营业绩，补充披露标的资产 2021 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、关于反馈问题的答复

（一）结合市场竞争情况、标的资产在手订单、市场占有率、同行业可比交易情况，补充披露标的资产预测期收入增长的具体测算依据、过程和合理性

1. 市场竞争情况

因难以获得准确的非上市分销商企业收入情况，现以与标的公司代理产品结构相似的商络电子（300975.SZ）和同行业可比公司中分销规模最大的深圳华强（000062.SZ）作为参考对象，根据 wind 券商一致盈利预测的数字，商络电子和深圳华强未来的盈利增长预测情况如下：

关键指标	2020A	2021E	2022E	2023E
深圳华强				
营业总收入(百万)	16,330.98	20,824.57	24,189.51	28,214.92
增长率(%)	13.76	27.52	16.16	16.64
归母净利润(百万)	624.50	874.23	1,010.81	1,165.68
增长率(%)	-0.88	39.99	15.62	15.32
商络电子				
营业总收入(百万)	3,118.96	4,668.97	6,360.74	8,365.68
增长率(%)	50.79	49.70	36.23	31.52

归母净利润(百万)	149.61	260.82	317.40	388.14
增长率(%)	51.07	74.34	21.69	22.29

注：上表来自 wind 券商一致预测（180 日），截至本回复出具日，其他三家可比公司无 wind 券商一致预测数据（180 日）。

如上表所示，深圳华强 2021 年、2022 年和 2023 年预测期收入增长率分别为 27.52%、16.16%、16.64%，复合增长率为 19.99%；商络电子 2021 年、2022 年和 2023 年预测期收入增长率分别为 49.70%、36.23%、31.52%，复合增长率为 38.94%；标的公司的未来收入增长率为 22%、18%、15%，复合增长率为 18.05%，较同行业可比公司较低，具有一定谨慎性和可实现性。

2. 标的公司在手订单情况

截至 2021 年 9 月 30 日，标的公司于 2021 年内下单未确认收入的订单共计 8,233 个，共计金额 98,694 万元。

3. 市场占有率情况

标的公司代理产品线种类丰富，其报告期内各年度前 5 大供应商对可比上市公司的授权分销情况如下：

代理商名称	深圳华强	力源信息	润欣科技	英唐智控	商络电子
村田	✓	✓			
敦泰					
芯凯电子	✓				
艾为电子	✓				
旺宏电子					
AMBIQ					

整体公开市场占有率情况较难取得，标的公司为村田的头部分销商，因此，以村田的市场占有率来侧面分析标的公司的市场占有率情况。根据公开资料查询，村田为被动元器件龙头企业，2020 年仅 MLCC 已实现 404.77 亿元收入，占全球市场份额 32%，收入逐年上涨。村田对中国市场分销商的管理模式为通过多项 KPI 指标考核评价管理，报告期内标的公司考核结果达标，于最近一次考核中，标的公司在村田大中华区分销商中，综合排名大中华区前五。在村田产品线方面，标的公司在代理规模、合作年限、技术实

力、重要客户覆盖、物流等多方面均具备竞争力，在市场占有率上也会进一步抢占市场份额。

4. 同行业可比交易情况

根据公开资料，搜集的同行业可比交易案例预测期收入增长情况如下：

交易	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	评估基准日	预测期五年复合增长率
太龙照明收购博思达资产组	收入	194,580.00	222,100.00	250,350.00	254,281.64	258,551.50	2019年12月31日	7.36%
	增长率	-	14%	13%	2%	2%		
聚隆科技收购联合创泰 100%股权	收入	649,249.46	860,359.54	1,186,900.59	1,477,139.66	1,477,139.66	2020年8月31日	22.19%
	增长率	-	33%	38%	24%	0%		
*ST 盈方收购华信科和 World Style 51% 股权	主动件收入	365,143.61	375,293.94	386,024.64	395,212.61	401,334.57	2019年12月31日	2.39%
	增长率	-	3%	3%	2%	2%		
	被动件收入	43,913.58	53,511.91	62,110.60	68,977.97	72,271.57		13.26%
	增长率	-	22%	16%	11%	5%		
合计收入增长率	增长率	-	21%	25%	16%	1%	-	15.24%
标的公司	收入	227,200.00	267,600.00	307,000.00	307,000.00	307,000.00	2020年12月31日	7.82%
	增长率	-	18%	15%	0%	0%		

注：由于重组报告书选取的可比交易中，英唐智控收购联合创泰 20%股权以及深圳华强收购芯斐电子 50%股权未披露各年的预测收入情况，补充聚隆科技收购联合创泰 100%股权（2021 年 7 月 1 日公告实施完成）作为可比交易；均值的计算方式为列示可比交易收入数据的合计数的增长率；聚隆科技收购项目第一年为 2020 年 1-8 月实现收入+9-12 月收入预测。

由上表可以看到，本次交易标的公司各年度以及复合增长率均居于可比交易案例增长率区间范围内，且低于可比交易案例对应年度的整体增长率，具有一定谨慎性，未与同行业情况发生重大差异。

5. 标的资产预测期收入增长的具体测算依据、过程

交易标的报告期内业务主要分为三类，电子元件，电子器件以及集成电路，三类业务以及总收入历史期及预测期增长率情况如下：

项目名称/日期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
总收入增长率	39.09%	21.76%	17.78%	14.72%	0.00%	0.00%
电子元件增长率	11.78%	24.96%	19.97%	14.99%	0.00%	0.00%
电子器件增长率	61.81%	35.00%	25.05%	20.03%	0.00%	0.00%

集成电路增长率	41.03%	5.05%	4.94%	4.99%	0.00%	0.00%
---------	--------	-------	-------	-------	-------	-------

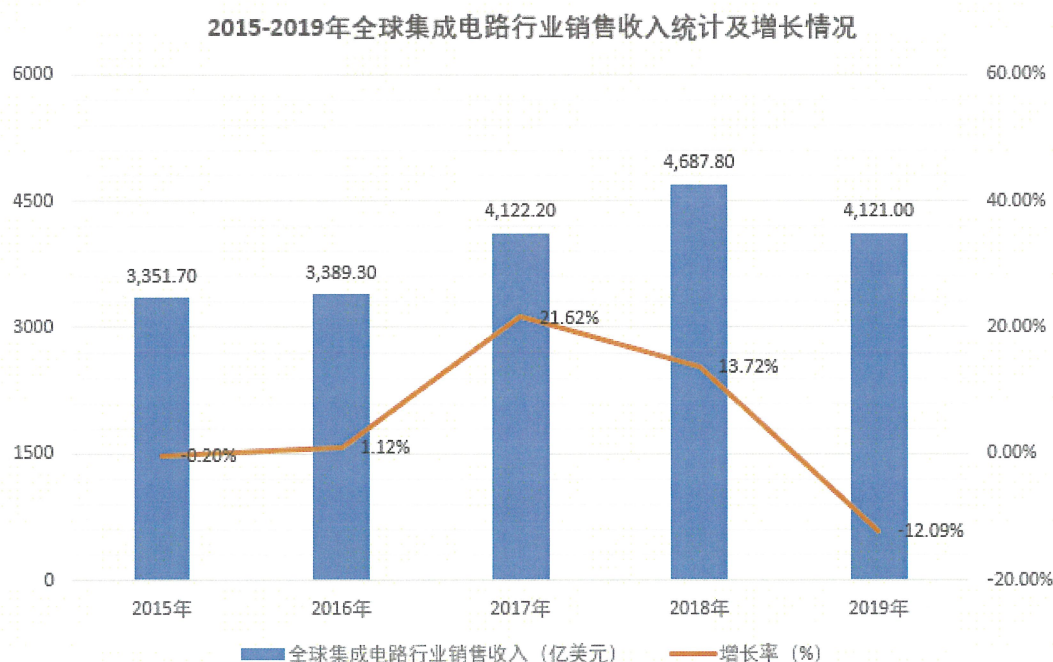
如上表所示，预测期内，电子器件、集成电路业务收入增长放缓，总收入也由 2020 年 39.09% 的高增长率逐步放缓，该收入增长主要基于标的公司处于产业链中游，为链接上下游的枢纽，因此其增长的主要驱动因素与标的公司终端需求及客户所处行业的增长有关。

（1）预测过程

①电子元件及电子器件预测过程

标的公司 2021 年预测收入基于在手订单情况以及管理层的判断进行预测，截至 2021 年 6 月 30 日，电子元件和电子器件均已完成超过 50% 的比例。未来年度逻辑管理层基于当前市场情况判断，增长率逐年放缓至 2023 年。因目前市场普遍认为本次半导体行业上行周期结束的观点在 2023 年结束，以及工业和信息化部关于印发《基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023 年）》的通知，其中规划 2023 年电子元器件销售额增长至 21,000 亿元，管理层根据上述市场情况，出于谨慎考虑自 2023 年起电子元件及电子器件收入保持稳定不增长。

②集成电路预测过程



如上图，集成电路产品历史期行业规模增长率较低，2016-2019 年收入规模计算得到行业复合增长率为 5.01%，被评估单位集成电路业务与全球集成电路行业复合增长率预测基本一致，预测 2021-2023 年集成电路增长率每年均为 5%，具有一定合理性。

(2) 测算依据

标的公司主要代理产品下游客户的所属行业包括智能手机、新能源汽车、可穿戴设备、物联网、显示面板等。

① 5G 时代带来的需求上升

随着全球将迈入 5G 时代，各式新型应用装置的应用，将带来前所未有的庞大被动元件需求。具体表现在 5G 将会大幅拉动 MLCC 需求，如 5G 版 iPhone 的 MLCC 用量从目前的 1100 颗增至 1500 颗，即单机用料的上升。此外，5G 需要部署在多个频段，因此需要使用更宽的频谱和带宽的毫米波波段，使用大规模天线技术进行通信。因此，在 5G 时代，手机天线的数量会增加，阵列天线可能成为主流，天线包装材料也会改变。这些印证了 5G 时代对半导体电子元件在单机用量上的增长。

② 汽车电子带来的需求上升

随着国家，乃至全球大力发展新能源汽车行业的步伐，新能源汽车的大幅增长也将拉动对电子元器件的需求，例如特斯拉的单车 MLCC 用量超过 8000 颗，是传统汽车的 3 倍。此外，根据工信部规划，至 2025 年，新能源汽车占总汽车数量比要从当前 5% 提升至 25%，标的公司处于相关行业的中游纽带，在单车用料以及新能源车产量方面，电子元器件也有着显著的上升。在新能源汽车的增幅逻辑下，标的公司的收入增长也具有一定的增长逻辑。

③ 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，通信技术的不断迭代发展将会让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。

据 IDC 最新发布的《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2021 年第一季度中国可穿戴设备市场出货量为 2,729 万台，同比增长 42.6%。2020 年中国可穿戴设备市场出货量近 1.1 亿台，同比增长 7.5%。

④物联网

近年来，物联网技术得以不断积累与升级，产业链也逐渐完善和成熟，加之受基础设施建设、基础性行业转型和消费升级等周期性因素的驱动，带动了全球物联网行业整体呈现快速增长态势。

根据工信部数据显示，截至 2021 年 6 月末，国内运营商发展蜂窝物联网终端用户约 12.94 亿户，同比增长 17%。

⑤显示面板

2020 年以来，居家办公、远程教育对于笔记本电脑、手机等 IT 面板的需求持续旺盛，同时随着全球复工开启以及体育赛事的恢复，显示面板主力电视需求将被进一步拉升。

根据 Omdia 研究数据，2021 年 OLED 电视面板出货量为 830 万片，增幅高达 86%，2020 年 OLED 电视面板出货量仅有 450 万片。

(3) 截至 2021 年 6 月 30 日所开展业务的实现情况

截至 2021 年 6 月 30 日所开展业务的收入情况如下：

单位：万元

项目名称/日期	2021 年预测收入	2021 年 6 月 30 日收入	占预测收入比例
总收入	227,200.00	138,381.28	60.91%
电子元件	60,600	30,303.01	50.00%
其他电子器件	99,800	59,616.22	59.74%
集成电路	66,800	48,462.05	72.55%

由上表可以看到，截至 2021 年 6 月 30 日，各类业务以及总收入完成比例均超过了 2021 年预测收入的 50%，因此全年预测收入具有一定合理性，可实现性。

(二) 结合市场竞争格局、采购单价和销售单价变动趋势、同行业可比交易预测情

况，补充披露标的资产预测期毛利率保持稳定的合理性

1. 市场竞争格局

因难以获得准确的非上市分销商具体毛利情况，现以上市分销商企业进行相关分析，同行业上市公司历史毛利率情况如下：

标的公司 2019 年、2020 年及 2021 年 1-6 月综合毛利率分别为 10.13%、9.00%以及 11.40%，同行业可比上市公司毛利率情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度
1	300184	力源信息	7.13%	5.72%	5.43%
2	000062	深圳华强	11.71%	9.89%	11.16%
3	300131	英唐智控	10.40%	5.49%	7.40%
4	300493	润欣科技	12.37%	10.92%	9.36%
5	300975.SZ	商络电子	16.69%	15.38%	15.42%
可比上市公司平均值			11.66%	9.48%	9.75%
可比上市公司中位数			11.71%	9.89%	9.36%
标的公司			11.40%	9.00%	10.13%

报告期内，标的公司毛利率高于可比上市公司中的力源信息、深圳华强（电子元器件授权分销分部）、英唐智控，主要原因系根据公开披露信息，上述三家可比公司的产品代理结构均为以集成电路等主动元件的代理业务为主，标的公司代理的被动元件产品占比较高，占销售收入一半以上，一般来说，被动元件的整体毛利率水平高于主动元件，导致标的公司综合毛利率高于上述三家可比公司。与同样代理结构中被动元件占比更高的商络电子相比，标的公司报告期内毛利率低于商络电子，一方面系商络电子代理的被动元件产品占比高于标的公司，另一方面双方代理的主要产品线、以及销售备货策略存在差异。

2. 销售单价和对应采购单价变动趋势情况

2018 年、2019 年和 2021 年 1-6 月，标的公司三类业务销售单价及采购单价情况如下：

单位：元/件

产品类别	项目	2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年
------	----	--------------	--------	--------

电子元件	销售单价	0.016	0.014	0.016
	采购单价	0.013	0.013	0.013
电子器件	销售单价	0.27	0.32	0.27
	采购单价	0.25	0.25	0.25
集成电路（注）	销售单价	1.77	1.76	1.36
	采购单价	1.96	1.48	1.47

注：部分集成电路原厂为进行更好的下游市场价格体系管控，会对部分产品或部分终端重点客户的销售采用返利模式，标的公司在实现销售后，原厂按照双方约定情况进行返利，并冲减营业成本，因此集成电路类产品 2019 年和 2021 年 1-6 月出现采购单价高于销售单价的情况。

如上表所示，随着 2020 年第四季度起，集成电路为主的部分电子元器件产品市场价格上升，销售单价和采购单价均有所上涨，标的公司作为分销商的毛利率水平未受影响。

3. 同行业可比交易情况

根据公开资料，搜集的同行业可比交易案例预测期毛利率情况如下：

可比交易	预测期第一年	预测期第二年	预测期第三年	预测期第四年	预测期第五年
太龙照明收购博思达资产组	6.32%	6.32%	6.32%	6.32%	6.32%
聚隆科技收购联合创泰 100%股权	3.54%	4.29%	4.32%	4.32%	4.10%
*ST 盈方收购华信科和 World Style 51%股权	5.09%	5.43%	5.70%	5.93%	6.02%

注：由于重组报告书选取的可比交易中，英唐智控收购联合创泰 20%股权以及深圳华强收购芯斐电子 50%股权未披露各年的预测期毛利率情况，补充聚隆科技收购联合创泰 100%股权（2021 年 7 月 1 日公告实施完成）作为可比交易。聚隆科技收购项目预测期第一年为 2020 年 9-12 月。

由上表可见，其中 1 例可比交易案例预测期毛利率水平未有变动，2 例交易案例预测期整体毛利率有所增长，而本次交易，标的公司三类业务毛利率未有变动，具有一定谨慎性及合理性。

综上，标的公司与上市公司竞争对手毛利水平相当，历史期采购销售单价变动趋势趋稳，同行业可比交易案例预测时也与保持了平稳的毛利率预测逻辑。因此，标的公司预测期毛利率保持稳定具有一定合理性。

（三）补充披露标的资产预测营运资本测算表，预测资本性支出、营运资本是否能够与收入增长相匹配

1. 标的资产预测营运资本测算表，营运资本是否能够与收入增长相匹配

一般而言，营运资本=流动资产-流动负债，标的公司营运资本根据 2020 年剔除溢余后流动资产及流动负债情况进行测算，流动资产及流动负债内溢余情况如下：

单位：万元

项目名称	基准日账面值	基准日评估值
其他流动资产	26.47	26.47
流动类溢余/非经营性资产小计	26.47	26.47
应付利息	49.89	49.89
应付股利	3,101.89	3,101.89
其他应付款	3,469.21	3,469.21
其他流动负债	11.27	11.27
流动类溢余/非经营性负债小计	6,632.26	6,632.26
C1: 流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	-6,605.80	-6,605.80

营运资本测算具体情况如下：

单位：万元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
销售收入合计	186,602.85	227,200.00	267,600.00	307,000.00	307,000.00	307,000.00	307,000.00
剔除溢余后流动资产	75,175.01						
剔除溢余后流动负债	53,994.04						
营运资本	21,180.97	25,789.09	30,374.82	34,847.05	34,847.05	34,847.05	34,847.05
营运资本占收入比	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%	11.35%

由上可以看到，预测期营运资本根据 2020 年剔除溢余后营运资本占 2020 年收入比例乘以各年度预测收入所得，营运资本预测与历史期间水平保持一致，具有一定合理性，与收入增长相匹配。

2. 预测资本性支出

一般而言，在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如：固定资产、无形资产、递延资产等都要作为资本性支出。

标的公司属于轻资产公司，并不需要投入过多的固定资产，无形资产等。因此并未对其预测资本性扩张支出，业绩扩张相关的费用已在销售费用及管理费用内考虑。

对于更新性资本性支出，以基准日固定资产折旧摊销水平进行预测，未来每年更新与当年折摊相匹配，具体情况如下：

单位：万元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
固定资产折旧	101.46	101.46	101.46	101.46	101.46	101.46	101.46
摊销	8.66	8.66	8.66	8.66	8.66	8.66	8.66
资产更新		110.12	110.12	110.12	110.12	110.12	110.12

综上，标的公司因为行业特性无需扩张性资本性支出，而现有资产每年损耗量的补足在更新性资本性支出中考虑，因此预测资本性支出可以与收入增长相匹配。

（四）结合截止目前的经营业绩，补充披露标的资产 2021 年业绩预测的可实现性

标的公司 1-6 月净利润已完成 7,856.47 万元，完成全年预测 90.93%，标的资产 2021 年业绩预测具有一定可实现性。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司结合市场竞争情况、标的资产在手订单、市场占有率、同行业可比交易情况，分析了标的资产预测期收入增长的具体测算依据及逻辑，并结合市场竞争格局、采购单价和销售单价变动趋势、同行业可比交易预测情况阐述了标的资产预测期毛利率保持稳定原因。此外，上市公司补充披露了标的资产预测营运资本测算表，说明了预测资本性支出、营运资本与收入增长相匹配的原因，并根据截至 2021 年 6 月 30 日的标的公司经营情况分析了标的资产 2021 年的业绩预测的可实现性。相关分析及披露具备合理性。

问题3.（原问题17）

申请文件显示，1）在确定收益法评估折现率时，考虑标的资产与可比上市公司在公司规模、企业发展阶段等方面差异，得出特定风险系数为 5%。2）在管理层讨论与分析等方面，选取深圳华强、力源信息、润欣科技、英唐智控、商络电子 5 家公司为标的资产可比公司，但在折现率计算过程中，未将商络电子作为可比公司。请你公司：1）补充披露上述可比上市公司的选取依据，折现率计算过程中剔除商络电子的原因及合理性，并测算上述剔除对折现率的影响。2）结合具体参数差异分析，补充披露特定风险系数的取值依据、测算过程及合理性。3）结合近期可比案例、标的资产具体行业，补充披露本次交易折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、关于反馈问题的答复

（一）补充披露上述可比上市公司的选取依据，折现率计算过程中剔除商络电子的原因及合理性，并测算上述剔除对折现率的影响

本次交易中，对可比上市公司选取的逻辑为：首先筛选 wind 行业分类为半导体与半导体生产设备的上市公司，然后根据业务内容，选取其中主营业务为分销的可比上市公司。商络电子于 2021 年 4 月 21 日于创业板公开发行，于 2020 年 12 月 31 日基准日时点尚未上市，无法取得其 beta 系数，故无法作为折现率计算中的可比公司。

（二）结合具体参数差异分析，补充披露特定风险系数的取值依据、测算过程及合理性

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，以及自身情况确定特定风险系数。在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\varepsilon = 5\%$ ，具体过程见下表：

特性风险系数分析表

风险因素	影响因素	系数
企业规模	企业规模与可比公司平均水平较小	1
企业发展阶段	可比公司较企业更加成熟	1
企业核心竞争力	企业拥有优质的客户，供应商资源，代理产品矩阵范围较大	1

企业对上下游的依赖程度	企业客户集中度较高，对客户较为依赖	0.5
企业融资能力及融资成本	企业融资能力较差，主要依赖关联方提供资金支持	1.5
盈利预测的稳健程度	盈利预测较为稳健	0
其他因素	所处行业处于上升阶段	0
合计		5

综上，在充分考虑公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面因素后，得到标的公司特性风险系数 5%，具有一定合理性。

（三）结合近期可比案例、标的资产具体行业，补充披露本次交易折现率取值的合理性

标的所处行业同行业交易案例折现率情况如下：

公司名称	标的名称	基准日	折现率
聚隆科技	联合创泰 100%股权	2020 年 8 月 31 日	11.07%-11.40%
太龙照明	博思达资产组	2019 年 12 月 31 日	9.66%
	全芯科微	2019 年 12 月 31 日	10.95%
盈方微电子	华信科和 World Style 51%股权	2019 年 12 月 31 日	10.27%
行业平均			10.53%
宇顺电子	前海首科 100%股权	2020 年 12 月 31 日	10.52%

注：由于重组报告书选取的可比交易中，英唐智控收购联合创泰 20%股权以及深圳华强收购芯斐电子 50%股权未披露折现率情况，补充聚隆科技收购联合创泰 100%股权（2021 年 7 月 1 日公告实施完成）作为可比交易。

本次交易，标的公司折现率取值 10.52%处于近期可比交易案例 9.66%-11.40%范围内，与可比交易平均值 10.53%基本一致，具有合理性。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

问题回复中补充披露了本次评估中可比上市公司的选取依据，说明了折现率计算过程中剔除商络电子的原因。回复中结合具体的参数情况，补充披露了本次评估特性风险系数的取值依据及测算过程，并分析了合理性。回复中结合近期同行业可比交易案例情况分析本次交易折现率取值的合理性。相关披露及分析具备合理性。

问题4（原问题18）

申请文件显示，2021年2月3日，前海首科实际控制人陈振良与首科电子控股有限公司（以下简称首科控股）签署《股权转让合同》，约定将其持有的首科物联100%股权以1.60万元港币转让给首科控股，截止报告书签署日已完成变更登记。请你公司：1）结合首科物联业务情况等，补充披露于评估基准日后置入首科物联的原因及主要考虑。2）补充披露期后置入首科物联事项对本次交易作价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、关于反馈问题的答复

（一）结合首科物联业务情况等，补充披露于评估基准日后置入首科物联的原因及主要考虑

报告期内，首科物联从事电子元器件分销业务，其主要客户为比亚迪，与标的公司存在同业竞争。本次交易协议中约定，除标的公司外，交易对方不能经营同类型业务，且为保证本次交易标的资产的完整性，因此经交易双方友好协商，于本次交易预案停牌期间，将首科物联通过股权转让的方式纳入本次交易范围。

（二）补充披露期后置入首科物联事项对本次交易作价的影响

首科物联报告期内经营规模较小，2019年和2020年营业收入分别为85.66万元和352.44万元，占标的公司总营业收入比例较低，且本次交易评估收益法预测时已经将其报告期内的业绩纳入考虑。本次股权转让参考首科物联账面净资产金额，转让价格定为1.6万港元，占本次交易总作价比例约0.001%，对本次交易作价不会产生重要影响。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司结合首科物联业务情况等，补充披露于评估基准日后置入首科物联的原因及考虑，并说明了期后置入首科物联事项对本次交易作价的影响。相关披露及分析具备合理性。

问题5（原问题19）

申请文件显示，前海首科资产基础法长期股权投资账面值为 0，评估值为 183,080,911.96 万元。请你公司补充披露：1) 标的资产长期股权投资账面值为 0 的原因，相关会计处理的依据及合理性。2) 标的资产长期股权投资评估增值率较高的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、关于反馈问题的答复

（二）标的资产长期股权投资评估增值率较高的原因及合理性

标的公司长期股权投资对象为首科控股，首科控股评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	47.20	47.20	-	-
2	非流动资产	16,422.80	18,542.72	2,120.34	12.91
3	其中：长期股权投资	16,422.80	18,542.72	2,120.34	12.91
4	资产总计	16,470.00	18,589.92	2,120.34	12.87
5	流动负债	281.83	281.83	-	-
6	非流动负债	-	-	-	-
7	负债总计	281.83	281.83	-	-
8	净资产（所有者权益）	16,188.17	18,308.09	2,120.34	13.10

首科控股增值原因为长期股权投资增值，首科控股长期股权投资评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%
1	首科电子有限公司	100%	16,191.91	13,718.80	-15.27
2	首科电子元件有限公司	100%	0.00	4,589.99	5,454,709,900.00
3	家宏有限公司	100%	230.04	232.56	1.09
4	首科投资有限公司	100%	0.84	-	-100.00
5	首科物联科技有限公司	100%	-	1.37	
合计			16,422.80	18,542.72	12.91

其中首科元件增值原因为账面价值成本法计量，评估价值为长期股权投资增值，首科元件长期股权投资评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%
1	首科科技(深圳)有限公司	100%	775.12	470.94	-39.24
2	长科国际贸易(上海)有限公司	100%	303.56	5,328.60	1,655.39
合计			1,078.67	5,799.54	437.65

上海长科长期股权投资科目评估值较账面值增值较大的原因主要是因为账面价值以成本法计量，上海长科评估情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	18,551.83	18,603.04	51.22	0.28
2	非流动资产	91.07	160.39	69.32	76.11
3	固定资产	8.96	78.28	69.32	773.39
4	递延所得税资产	82.11	82.11	-	-
5	资产总计	18,642.90	18,763.43	120.53	0.65
6	流动负债	13,434.83	13,434.83	-	-
7	非流动负债	-	-	-	-
8	负债总计	13,434.83	13,434.83	-	-
9	净资产（所有者权益）	5,208.07	5,328.60	120.53	2.31

上海长科较账面值增值幅度较小。

综上，标的公司长期股权投资评估增值率较高主要是因为标的公司长期股权投资以成本法计量，入账日期较早，该等长期股权投资公司长期经营后增值，增值具有一定合理性。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司分析了标的资产长期股权投资评估增值率较高的原因。相关披露及分析具备合理性。

（此页无正文，仅为《中联资产评估集团有限公司关于中国证券监督管理委员会（211624 号）〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉资产评估相关问题答复之核查意见》之盖章页）

中联资产评估集团有限公司



2021 年 10 月 14 日

