

关于香农芯创科技股份有限公司申请 向原股东配售股份的第二轮审核问询函回复

众环专字（2022）0100307 号

深圳证券交易所：

作为香农芯创科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）申请向原股东配售股份的申报会计师，根据贵所 2022 年 4 月 25 日出具的“审核函（2022）020086 号”《关于香农芯创科技股份有限公司申请向原股东配售股份的第二轮审核问询函》（以下简称“审核问询函”）有关要求，我们对问询函中要求申报会计师核查并发表明确意见的事项进行了专项核查，现对有关事项专项说明如下：

问题 2

发行人审核问询函回复称其双驱动减速离合器产品 2020 年及 2021 年 1-9 月的毛利率分别为 52.76%和 51.21%，远高于其普通型减速离合器产品；2020 年末及 2021 年 9 月末发行人（不含联合创泰）存货金额分别为 5,427.55 万元和 5,415.03 万元，其中 1-2 年存货占比由 10.36%上升至 14.83%。发行人 2022 年 4 月 1 日披露其双驱动减速离合器核心专利于 2022 年 4 月 1 日到期；审核问询函回复称，当核心专利到期后，从机械工艺角度来看产品仿制难度不大，且海尔等整机厂一般对主要、关键零部件长时间由一家供应商独供的情形进行严控，促进形成竞标采购的局面，因此公司存在市场竞争加剧的风险。

请发行人补充说明：（1）结合存货库龄结构变化情况、核心专利到期情况、行业竞争情况等说明发行人存货跌价准备计提是否谨慎、充分，相关事项对发行人经营活动现金流量、经营成果的具体影响；（2）结合减速器行业发展情况、主流技术发展和迭代情况、竞争对手仿制进度（如有），说明发行人目前双驱动减速离合器相关技术是否属于主流技术，是否继续改进或更迭相关技术并形成新的技术成果；（3）结合下游客户对供应商独供情形进行严控的具体体现，近期竞标

采购是否已有竞争者进入等情况，说明是否已对发行人在产业链上下游的议价能力产生不利影响，是否影响公司减速器相关业务的持续开展，并充分说明相关事项对发行人经营活动现金流量、经营业绩的具体影响。

请发行人补充披露上述（1）（2）（3）涉及的相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

根据备考审阅报告，发行人双驱动减速离合器产品 2021 年及 2022 年 1-3 月的毛利率分别为 53.90%和 52.19%，远高于其普通型减速离合器产品；2021 年末及 2022 年 3 月末发行人（不含联合创泰）存货金额分别为 3,683.15 万元和 4,408.98 万元，其中 1-2 年存货占比由 9.05%下降至 4.77%。具体分析如下：

一、结合存货库龄结构变化情况、核心专利到期情况、行业竞争情况等说明发行人存货跌价准备计提是否谨慎、充分，相关事项对发行人经营活动现金流量、经营成果的具体影响

（一）减速器业务及相关存货及其跌价准备计提的充分谨慎性

报告期内，公司减速器业务主要包括洗衣机减速离合器的研发、生产和销售，以及少量机器人减速器业务。洗衣机减速离合器相关业务开展主体包括香农芯创（2021 年 7 月业务下沉至聚隆减速器）和聚隆减速器，而聚隆冲压和聚隆精工负责生产洗衣机减速器业务所需的部分配件、机械零件和五金冲压件等产品。截至 2021 年 11 月末，公司已终止机器人减速器相关产品的生产，并将机器人减速器相关业务开展主体聚隆机器人和聚隆启帆的主要资产对外出售。

香农芯创（不含联合创泰）的存货按照成本与可变现净值孰低计量，可变现净值由预计售价扣除销售费用及附加税计算确定。预计售价参考资产负债表日前后的平均订单价格，如前后均无可参考单价，则取全年平均单价。具体情况如下：

1、香农芯创（不含联合创泰）不同业务类型相关存货结构及跌价准备计提情况

香农芯创（不含联合创泰）与洗衣机减速器业务和机器人减速器业务相关的存货及其跌价准备计提情况具体如下：

单位：万元

业务类型	2022-03-31			2021-12-31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
洗衣机减速器业务	4,408.98	208.03	4,200.96	3,683.15	208.03	3,475.12
机器人减速器业务	-	-	-	-	-	-
合计	4,408.98	208.03	4,200.96	3,683.15	208.03	3,475.12
业务类型	2020-12-31			2019-12-31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
洗衣机减速器业务	4,189.99	114.69	4,075.30	4,325.73	125.69	4,200.04
机器人减速器业务	1,237.56	316.91	920.65	1,022.64	76.34	946.30
合计	5,427.55	431.60	4,995.95	5,348.36	202.03	5,146.34

注：发行人最近一期财务数据未经审计，下同。

报告期各期末，发行人减速器业务的存货余额主要由洗衣机减速器业务相关存货构成，占比均在 77% 以上。2021 年末，发行人将机器人减速器业务相关存货全部对外出售，最近一年及一期末香农芯创（不含联合创泰）的存货均为洗衣机减速器业务相关的原材料、在产品及产成品。

2019 年-2021 年，机器人减速器业务相关存货跌价准备的计提比例分别为 7.46%、25.61% 和 0%。2019 年末和 2020 年末，因机器人减速器产品的研发投入时间及生产周期较长、加工费用较多，但产品预计未来可收回金额已经低于账面价值，从而计提较高比例的减值准备。2021 年末，发行人将机器人减速器全部存货对外出售导致其存货跌价准备为零。

报告期各期末，洗衣机减速器业务相关存货跌价准备的计提比例分别为 2.91%、2.74%、5.65% 和 4.72%，2021 年末存货跌价准备计提比例有所增加。具体构成如下：

单位：万元

项目	2022-03-31			2021-12-31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	984.29	163.60	820.69	771.80	163.60	608.20
在产品	228.13	-	228.13	148.35	-	148.35
产成品	3,143.41	44.42	3,098.99	2,673.64	44.42	2,629.22
发出商品	-	-	-	-	-	-

委托加工物资	53.15	-	53.15	89.36	-	89.36
合计	4,408.98	208.03	4,200.96	3,683.15	208.03	3,475.12
项目	2020-12-31			2019-12-31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	1,026.63	1.17	1,025.46	537.12	-	537.12
在产品	236.19	-	236.19	178.52	-	178.52
产成品	2,850.45	113.52	2,736.94	3,530.36	125.69	3,404.67
发出商品	-	-	-	-	-	-
委托加工物资	76.72	-	76.72	79.72	-	79.72
合计	4,189.99	114.69	4,075.30	4,325.73	125.69	4,200.04

根据上表可知，2019年末和2020年末洗衣机减速器业务的存货跌价准备主要由产成品构成，主要系部分洗衣机机型已更新换代，所对应的减速离合器产品按照其成本与可变现净值的差额计提减值准备所致。2021年末和2022年3月末洗衣机减速器业务的存货跌价准备主要由原材料构成，主要系将库龄2年以上的原材料全额计提存货跌价准备所致。

报告期各期末，公司产成品存货跌价准备计提比例较低，主要原因为：公司洗衣机减速器产成品可改制为不同型号产品进行销售，除少量更新换代的洗衣机机型所对应的减速离合器产品难以实现改制或改制后的销售单价低于成本单价外，较少出现成本高于可变现净值的情况。

2、香农芯创（不含联合创泰）的存货库龄情况及最近一期存货跌价准备的计提情况

报告期各期末，香农芯创（不含联合创泰）的存货库龄结构及最近一期存货跌价准备的计提情况具体如下：

单位：万元

库龄	2022-03-31				2021-12-31		2020-12-31		2019-12-31	
	金额	占比	存货跌价准备	计提比例	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	4,017.04	91.11%	26.35	0.66%	3,156.18	85.69%	4,578.13	84.35%	4,547.20	85.02%
1-2年	210.26	4.77%	-	-	333.39	9.05%	562.09	10.36%	470.33	8.79%
2年以上	181.68	4.12%	181.68	100.00%	193.58	5.26%	287.33	5.29%	330.84	6.19%
合计	4,408.98	100.00%	208.03	4.72%	3,683.15	100.00%	5,427.55	100.00%	5,348.36	100.00%

报告期各期末，香农芯创（不含联合创泰）库龄 1 年以内的存货占比分别为 85.02%、84.35%、85.69% 和 **91.11%**，存货库龄较短，符合其业务特点，存货库龄结构相对平稳。随着机器人减速器相关产品终止生产，公司清理了库龄较长的相关存货，符合其生产经营情况。截至 2021 年末和 **2022 年 3 月末**，香农芯创（不含联合创泰）的存货减值主要系对库龄为 2 年以上的存货计提的跌价准备，具体为原材料和产成品中的呆滞物料，计提比例均为 100%。

报告期各期末，发行人减速器业务的存货余额主要由洗衣机减速器业务构成，相关存货的库龄结构情况如下：

单位：万元，%

库龄	2022-03-31		2021-12-31		2020-12-31		2019-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	4,017.04	91.11	3,156.18	85.69	3,526.35	84.16	3,676.17	84.98
1-2 年	210.26	4.77	333.39	9.05	527.24	12.58	360.73	8.34
2 年以上	181.68	4.12	193.58	5.26	136.40	3.26	288.83	6.68
合计	4,408.98	100.00	3,683.15	100.00	4,189.99	100.00	4,325.73	100.00

报告期各期末，公司洗衣机减速器业务相关存货库龄及其跌价准备的计提情况具体如下：

单位：万元

库龄	2022-03-31			2021-12-31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
1 年以内	4,017.04	26.35	3,990.69	3,156.18	14.45	3,141.73
1-2 年	210.26	-	210.26	333.39	-	333.39
2 年以上	181.68	181.68	-	193.58	193.58	-
合计	4,408.98	208.03	4,200.95	3,683.15	208.03	3,475.12
库龄	2020-12-31			2019-12-31		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备	账面价值
1 年以内	3,526.35	-	3,526.35	3,676.17	-	3,676.17
1-2 年	527.24	-	527.24	360.73	-	360.73
2 年以上	136.40	114.69	21.71	288.83	125.69	163.14
合计	4,189.99	114.69	4,075.30	4,325.73	125.69	4,200.04

根据上表可知，报告期内，剔除机器人减速器业务相关存货后，洗衣机减速

器业务相关存货的库龄结构较为合理，84%以上的存货库龄在一年以内，库龄在2年以上且可变现净值低于成本的存货已充分计提减值准备，不存在重大库存积压情况。

3、核心专利到期情况

公司双驱动减速离合器的核心专利系专利号为 ZL02116376.6 的发明专利，是公司双驱动减速离合器整个知识产权保护体系的基石、核心，该核心专利已于 2022 年 4 月 1 日到期。因受专利保护，公司双驱动减速离合器产品的毛利率水平明显高于普通产品，报告期内双驱动产品毛利率分别为 52.23%、52.76%、53.90% 和 52.19%。专利到期后，发行人预计双驱动产品将面临降低售价及市场竞争加剧的压力，形成海尔等整机厂中竞标采购的局面，导致公司核心产品的毛利率下滑。但考虑到普通型减速离合器产业为充分竞争、高度市场化的行业，发行人预计双驱动减速离合器的毛利率不会下滑至普通型产品的毛利率水平。2022 年 4 月 22 日，海尔以邮件方式向发行人提出双驱动相关产品型号的降价需求，目前双方正就产品降价事宜进行磋商与谈判中。

报告期内，公司洗衣机减速器产品对外销售单价尚未受到上述核心专利到期可能导致的降价影响，此外，结合发行人对相关产品毛利率下降的预期，报告期后相关存货实现销售时不会出现负毛利情况，亦不存在存货可变现净值下降至低于成本的情况，报告期内相关存货跌价准备计提充分。

4、行业竞争情况

国内洗衣机行业市场主要由海尔、美的等厂商占据，2021 年度海尔、美的两大龙头的线下及线上市场份额的合计值均超过 70%，呈现出双寡头竞争市场结构。目前国内生产洗衣机减速离合器且规模较大的行业领先企业主要有：浙江三星、慈溪宏发、宁波普尔、奇精机械（603677.SH）和发行人等，其中，发行人、浙江三星和奇精机械均为海尔的洗衣机减速离合器的配套供应商。鉴于海尔、美的等厂商均高度重视产品的品牌和质量稳定性，洗衣机零部件制造商通常需要经过一系列考核程序后才能成为合格供应商，因此预计海尔很可能将在现有合格供应商名录内增加 1-2 家双驱动减速离合器的配套供应商，待竞争对手成功研制、量产双驱动产品并通过整机厂审核认定后，打破发行人该产品市场独占的局面，

将导致双驱动产品的市场竞争加剧。

结合发行人对市场竞争加剧、相关产品毛利率下降的预期，预计报告期后相关存货实现销售时不会出现负毛利的情况，亦不存在存货可变现净值下降至低于成本的情况，报告期内相关存货跌价准备计提充分。

（二）对发行人经营活动现金流量、经营成果的具体影响

报告期内，减速器业务相关存货跌价准备的计提不会影响发行人经营活动现金流量情况，且对经营成果的影响较小，具体如下：

单位：万元

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
存货跌价损失	-	-209.80	-322.03	-220.79
净利润-香农芯创（不含联合创泰）	-1,305.97	5,576.92	6,437.54	6,460.53
存货跌价损失/净利润	-	-3.76%	-5.00%	-3.42%

关于双驱动减速离合器核心专利到期的相关事项对发行人经营活动现金流量、经营成果的具体影响，请参见本问题回复之“三、结合下游客户对供应商独供情形进行严控的具体体现，近期竞标采购是否已有竞争者进入等情况，说明是否已对发行人在产业链上下游的议价能力产生不利影响，是否影响公司减速器相关业务的持续开展，并充分说明相关事项对发行人经营活动现金流量、经营业绩的具体影响”之“（三）相关事项对发行人经营活动现金流量、经营业绩的具体影响”。

综上，经结合存货库龄结构、核心专利到期情况、行业竞争情况等因素，发行人报告期后核心专利到期事项预期不会导致存货对外销售单价大幅下降至低于成本的情况，报告期内发行人相关存货跌价准备计提谨慎、充分。

二、结合减速器行业发展情况、主流技术发展和迭代情况、竞争对手仿制进度（如有），说明发行人目前双驱动减速离合器相关技术是否属于主流技术，是否继续改进或更迭相关技术并形成新的技术成果

（一）洗衣机减速离合器行业发展情况

国内洗衣机行业市场主要由海尔、美的等厂商占据，2021年度海尔、美的两大龙头的市场份额分别位列第一名和第二名，呈现出双寡头竞争市场结构：根

据中怡康数据显示，海尔 2021 年国内线下零售额份额达到 43.1%，国内线上零售额份额达到 40.4%，线上线下份额表现均在行业中持续领先；美的 2021 年国内线下零售额份额达到 27.4%，国内线上零售额份额达到 33.7%。洗衣机零配件主要为整机厂配套，洗衣机减速离合器行业的发展很大程度上受到海尔、美的等主要下游龙头企业的影响，零配件厂商配合整机厂持续进行新品开发及成熟产品的优化升级。

根据 GB/T 4288-2018《家用和类似用途电动洗衣机》，洗衣机分为波轮式洗衣机（包括全自动波轮式洗衣机和双桶波轮式洗衣机）、滚筒式洗衣机、搅拌式洗衣机以及双驱动洗衣机，其中双桶波轮式洗衣机与滚筒洗衣机不需要减速离合器。搅拌式洗衣机在我国较为罕见，因此在我国市场，洗衣机减速离合器类别可分为一般的全自动波轮洗衣机减速离合器和双驱动减速离合器。而一般的全自动波轮洗衣机占据全自动波轮洗衣机（含双驱动洗衣机）90%以上的市场份额¹。以奥维云网 2020 年我国洗衣机市场零售量数据以及发行人双驱动减速离合器产量数据予以推算，双驱动洗衣机占洗衣机整体零售市场的份额不到 2%，市场规模较小。

2021 年 10 月，海尔双动力科技专利到期，双驱动洗衣机不再为海尔独家生产的专利产品，而发行人为海尔双动力洗衣机配套的双驱动减速离合器核心专利亦于 2022 年 4 月 1 日到期；专利到期后，双驱动洗衣机及其配套零部件减速离合器均不再为海尔及发行人的独家产品。关于我国洗衣机市场上另一主流品种全自动波轮洗衣机领域，不存在独占性专利保护，洗衣机整机厂商根据自身需求各自拥有核心供应商为其供应洗衣机离合器及配件，洗衣机离合器产业属于充分竞争、高度市场化的行业。近年来，随着行业集中度的提高及制造技术的升级，洗衣机离合器等家电零部件制造行业不断走向成熟，行业总体毛利率也逐步趋于稳定。此外，家电行业市场化程度高，价格竞争激烈，具有较强议价能力的品牌洗衣机生产厂商往往将洗衣机离合器及其零部件制造企业的盈利空间压缩在较低水平。因此，发行人核心专利到期后，中高端产品不再受专利保护，预计市场竞争将加剧，双驱动产品售价和毛利率将有所下滑。

¹ 《奇精机械股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》，2018 年 12 月

（二）主流技术发展和迭代情况

工业和信息化部发布的《QB/T 4684-2014 家用洗衣机减速离合器技术要求》制定了洗衣机减速离合器的相关国家标准，对洗衣机减速离合器的机械性能、噪声要求、无故障运行等方面提出了严格要求，而该标准的起草单位包括发行人、浙江三星、宁波普尔等。目前国内生产洗衣机减速离合器且规模较大的行业领先企业主要有：浙江三星、慈溪宏发、宁波普尔、奇精机械（603677.SH）和发行人等，其中，发行人、浙江三星和奇精机械均为海尔的洗衣机减速离合器的配套供应商。

目前行业内主要企业的技术水平，代表着行业的主流技术情况，具体如下：根据浙江三星的官网信息，其具备年产 1,200 万台全自动波轮洗衣机减速离合器的生产能力，波轮洗衣机离合器分两大系列，八大功能，洗涤容量从 2.8KG 到 20KG 共计 80 多种型号，国内市场占有率居行业首位。经查询公开信息，浙江三星近两年申请的洗衣机离合器专利主要围绕着优化拨叉结构、提升密封性能、降低噪音、提高洗净率以及应用于微小容量全自动洗衣机等方面。奇精机械近两年申请的洗衣机离合器专利主要围绕着降低生产成本（如用工程塑料替代金属）、搅拌式洗衣机的优化（如传动机构、齿轮箱结构）、提升洗净能力等方面，其 2021 年年度报告显示的关键性技术包括金属材料冷锻造技术、钣金件冲压技术、组合夹具技术、模具开发技术等。宁波普尔近两年申请的洗衣机离合器专利主要围绕着降低生产成本或适用于小型/迷你洗衣机等方面。慈溪宏发的专利权均在 2012 年终止。

洗衣机在实现基本的清洗功能后，后续技术革新大多围绕在从“洗”向“洗护”功能拓展以及提高节能、智能、容量等要求，而洗衣机减速离合器领域亦围绕着洗衣机的革新方向进行技术的改进升级，近年来不存在行业突破性的技术迭代情况。未来，洗衣机离合器等家电零部件将在节能技术、大容量技术、新材料与材料替代技术、变频技术等方面有所突破，以提高洗衣机的品质和性能。

（三）发行人技术情况

海尔的双动力洗衣机属于中高端市场，公司配套的双驱动减速离合器毛利率较高。多年来竞争对手曾试图通过申报实质性审核及公示程序简化的实用新型专

利，或采用新的技术路径以绕开发行人的专利壁垒，但发行人因受专利保护，先后在多起维权案中胜诉，有力保护了专利的合法权益。但双驱动洗衣机的市场规模较小，原为海尔独家生产的专利产品，以奥维云网 2020 年我国洗衣机市场零售量数据以及发行人双驱动减速离合器产量数据予以推算，双驱动洗衣机占洗衣机整体零售市场的份额不到 2%，因此从产品特定应用范围及其市场份额而言，该技术不属于主流技术；但从产品属于中高端的行业定位而言，该技术属于成熟、领先的技术。专利到期后，从机械工艺角度来看产品仿制难度不大，海尔合格供应商名录中的其他业内主要企业预计能够实现产品的研制及量产，但发行人仍具备工艺控制经验丰富和产品性能稳定等优势。

发行人双驱动减速离合器相关技术不存在继续改进或更迭相关技术并形成新的技术成果的情况。除核心专利外，发行人还拥有直驱电机减速离合器一体化技术、双波轮减速离合器技术等核心技术，为美的、海尔、海信、TCL 等整机厂配套普通型减速离合器产品，具备行业内主流的工艺技术及生产能力。此外，发行人在现有离合器上不断进行研发与改进，主要**技术储备**方向为无孔免清洗等节水项目，符合国家倡导的发展方向及行业发展趋势；随着相关洗衣机产品逐步进行市场推广，**以期**为减速器业务未来发展贡献新的业绩增长点。

三、结合下游客户对供应商独供情形进行严控的具体体现，近期竞标采购是否已有竞争者进入等情况，说明是否已对发行人在产业链上下游的议价能力产生不利影响，是否影响公司减速器相关业务的持续开展，并充分说明相关事项对发行人经营活动现金流量、经营业绩的具体影响

（一）具体体现

目前海尔、美的等整机厂对绝大部分零部件实行竞标采购，如普通波轮减速离合器；对于在极少数产品（零部件）只有个别合法供应商的情形下，采取议价方式进行非竞标采购，如报告期内发行人的双驱动减速离合器产品。

1、与海尔议价采购产品的确定过程

报告期内，因受专利保护，发行人配套供应海尔的双驱动减速离合器系列产品为海尔以议价方式采购的零部件。通常，每年年末海尔与发行人就双驱动减速离合器系列产品次年供货进行协商，通过议价方式基本确定各种规格、型号的双

驱动减速离合器产品指导性价格。年度协商结果一般无正式书面确认文件或协议。

2、与海尔竞标采购产品的确定过程

发行人配套供应海尔的普通波轮减速离合器系列产品，则系海尔通过竞标方式采购的零部件。针对采用竞标方式采购的零部件，海尔通常每年年末召集合格供应商参与竞标，并经过需求交互、方案交互、方案终投、用户选择、结果公示等步骤确定各个供应商获取的配额、大类型号、预测总采购量及初步价格。配额按照供应商报价排序，一般报价最低者获得最多配额，如 3 家供应商报价，配额按 6:3:1 分配；如 2 家供应商报价，配额按 7:3 分配。对于竞标采购的同一规格、型号产品，各个供应商按照相同的价格向海尔供货（即最低报价）。各年末招标结果作为次年各供应商供货的指导性计划，一般亦无正式书面确认文件或协议。目前，海尔普通波轮减速离合器合格供应商主要是发行人和浙江三星、奇精机械。

（二）相关事项对发行人在产业链上下游的议价能力的影响，以及对公司减速器相关业务持续开展能力的影响

截至本回复出具日，相关事项尚未对发行人在产业链上下游的议价能力产生不利影响，发行人尚未获知有竞争对手成功研制或量产的进度情况。2022 年 4 月 22 日，海尔以邮件方式向发行人提出双驱动相关产品型号的降价需求，目前双方正就产品降价事宜进行磋商与谈判中，发行人仍暂时无法预估双驱动减速离合器毛利率下滑的具体时间及程度。海尔通常在每年年末召集供应商进行物料的议价或竞标，因此发行人预计最迟将于 2022 年末确定双驱动产品降价后的销售价格，如有新增配套供应商，则预计将启动竞标流程。鉴于洗衣机零部件制造商通常需要经过一系列考核程序后才能成为合格供应商，因此预计海尔很可能将在现有合格供应商名录内增加 1-2 家双驱动减速离合器的配套供应商，即浙江三星和奇精机械有可能在成功研制并量产双驱动减速离合器产品并通过整机厂审核认定后，打破发行人该类产品市场独占的局面。

类比海尔普通型产品的竞标采购流程，如有 3 家供应商参与双驱动减速离合器产品的竞标，则将分别获得 60%、30%和 10%的配额，如有 2 家供应商参与，则将分别获得 70%和 30%的配额，其中报价最低者获得最高配额。发行人若想获得最高配额，则报价必然低于现有售价，因此竞标采购局面未来将对发行人在

产业链下游的议价能力产生不利影响，预计双驱动产品的销售价格将有所下降，但不会下滑至普通型产品的价格水平。未来，发行人计划与供应商进行议价从而向产业链上游传导部分业绩压力，同时公司将采取多种措施以进一步提升公司生产效率、降低单位成本。

因此，长期来看，若形成竞标采购的局面将导致发行人洗衣机减速离合器业务整体上量价齐跌，对减速器业务毛利率和毛利额造成下滑的不利影响，但公司仍为海尔、美的等整机厂的合格配套供应商，具备减速器相关业务持续开展的能力。具体为，一方面，竞标采购将导致发行人获得的配额从独家供应变成多家配套供应商，如新增 1 家配套供应商，则预计发行人获得的配额将从 100% 降至 70% 或 30%，如新增 2 家配套供应商，则预计发行人获得的配额将降至 60% 或 30%，甚至极端情况下展开价格战而降至 10%；另一方面，对于竞标采购的同一规格、型号产品，各个供应商按照相同的最低报价进行供货，这将导致销售价格有所下降，但具体下降程度视后续市场竞争情况而定。

（三）相关事项对发行人经营活动现金流量、经营业绩的具体影响

公司洗衣机减速离合器业务进入成熟期，发行人无对其继续重大投资的计划，减速器业务的净现金流情况主要取决于其经营情况。2019 年-2021 年，香农芯创（不含联合创泰）洗衣机减速离合器业务现金流状况较好，基本情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	32,474.97	26,478.19	30,107.24
营业毛利	9,035.86	8,113.44	10,893.84
净利润	5,340.08	5,786.37	6,460.53
经营活动产生的现金流量净额	3,939.22	3,217.23	5,042.39

公司已经申请豁免披露专利到期事项对发行人经营活动现金流量、经营业绩具体影响的敏感性分析。在不考虑降价对销量的潜在正向影响以及减速器业务规模缩减对职工薪酬等指标影响等一系列假设前提下，较为极端时，当双驱动减速离合器降价 50% 且发行人取得的配额仅为 30% 时，模拟测算的 2021 年双驱动减速离合器产品毛利率为 7.80%，减速器业务收入为 19,249.29 万元，减速器业务毛利额为 1,379.56 万元，减速器业务毛利率为 7.17%，经营活动现金流量净额（不

含联合创泰)为-1,296.41万元,相关事件将对发行人减速器业务造成较大不利影响。但相关事件是各方商业谈判的博弈过程,同时也取决于竞争对手对双驱动减速离合器产品的研制和量产进度,以及竞争对手对成本的管控能力,进而对公司未来业绩造成不利影响。

四、会计师核查程序及核查意见

(一) 核查程序

针对上述事项,会计师执行了如下核查程序:

1、查阅了发行人存货相关的管理制度、报告期各期末存货分类明细表、存货库龄分析表,分析发行人各期末存货变动的合理性;

2、查阅了发行人的会计政策,了解并判断发行人存货跌价准备计提方法的合理性,测算存货跌价准备计提是否充分;

3、对公司期末存货盘点情况进行复核,对期末存货进行抽盘;

4、查阅了发行人的发明专利证书,并对发行人核心技术人员及高级管理人员进行访谈;

5、查阅了洗衣机及减速离合器行业的研究资料、行业标准、技术要求等资料,以及同行业可比公司的年度报告、公司官网、专利信息等公开信息;

6、详细模拟测算双驱动减速离合器专利到期对发行人减速器业务的毛利率、毛利额及经营活动现金流量净额等业绩影响;

7、取得发行人关于相关事件的说明性文件。

(二) 核查意见

经核查,会计师认为:

1、经结合存货库龄结构、核心专利到期情况、行业竞争情况等因素,发行人报告期后核心专利到期事项预期不会导致存货对外销售单价大幅下降至低于成本的情况,报告期内发行人相关存货跌价准备计提谨慎、充分;

2、从双驱动产品的应用范围 and 市场份额而言,相关技术不属于主流技术;但从产品属于中高端的行业定位而言,该技术属于成熟、领先的技术。**发行人双**

驱动减速离合器相关技术不存在继续改进或更迭相关技术并形成新的技术成果的情况。除该技术外，发行人还拥有其他多项核心技术，为美的、海尔、海信、TCL 等整机厂配套普通型减速离合器产品，具备行业内主流的工艺技术及生产能力。发行人主要**技术储备**方向为无孔免清洗等节水项目，以期**为减速器业务未来发展贡献新的业绩增长点**；

3、目前发行人与海尔正就产品降价事宜进行磋商与谈判中，相关事项尚未对发行人在产业链上下游的议价能力产生不利影响；发行人仍为海尔、美的等整机厂的合格配套供应商，具备减速器相关业务持续开展的能力。发行人预计最迟将于 2022 年末确定双驱动产品降价后的销售价格，如有新增配套供应商，则预计将启动竞标流程，届时将对发行人在产业链下游的议价能力产生不利影响，导致发行人洗衣机减速离合器业务整体上量价齐跌，进而对发行人减速器业务的毛利率、毛利额及经营活动现金流量净额均造成较大不利影响。发行人已在《配股说明书》中进行了风险提示。

问题 3

发行人在审核问询函回复中称，截至 2021 年 9 月 30 日，公司财务性投资合计占归属于母公司所有者净资产的比例为 21.90%，其中包括对甬矽电子（宁波）股份有限公司（以下简称“甬矽电子”）、无锡市好达电子股份有限公司（以下简称“好达电子”）、上海璧仞智能科技有限公司（以下简称“璧仞科技”）、江苏微导纳米科技股份有限公司（以下简称“微导纳米”）等的投资。公开资料显示，甬矽电子、好达电子已分别于 2022 年 3 月 11 日、2021 年 12 月 10 日提交证监会注册；此外，发行人参股公司摩尔线程智能科技（北京）有限责任公司（以下简称“摩尔线程”）经营范围涉及“医学研究与试验发展、健康管理、健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）、教育咨询（中介服务除外）、组织文化艺术交流活动（不含营业性演出）、文艺创作、文化咨询、影视策划”等内容，并称摩尔线程未从事任何与影视、文化、传媒、教育、医美相关的经营活动。

请发行人补充说明或披露：（1）结合上述财务性投资相关标的公司预计发行上市进程，现有估值情况、同行业可比公司上市前后估值变化情况等，说明发行人财务性投资是否符合《注册办法》第九条第（六）项“除金融类企业外，最近

一期末不存在金额较大的财务性投资”相关规定，本次发行是否持续符合发行条件、上市条件和相关信息披露要求，发行人拟采取的有效应对措施，出具并披露单独承诺；（2）结合经营范围的具体含义、摩尔线程业务实际开展情况，说明其在未从事与影视、文化、传媒、教育、医美相关经营活动的前提下，将相关事项作为该公司经营范围的必要性、合理性，未来是否存在开展相关业务的计划及具体安排，如是，说明相关业务开展是否符合国家相关政策，是否已取得开展业务所需的全部资质、许可，相关业务是否合法合规；如否，说明拟采取的措施及有效性。

请保荐人、会计师和发行人律师核查并发表明确意见。

【回复】

截至 2021 年末和 2022 年 3 月末，公司财务性投资合计占归属于母公司所有者净资产的比例分别为 21.32%和 20.00%。截至 2022 年 6 月 30 日，发行人通过转让马鞍山域峰全部出资份额而间接将所持摩尔线程的全部股权对外转让，发行人已不再持有马鞍山域峰及摩尔线程的股权。相关情况如下：

一、结合上述财务性投资相关标的公司预计发行上市进程，现有估值情况、同行业可比公司上市前后估值变化情况等，说明发行人财务性投资是否符合《注册办法》第九条第（六）项“除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资”相关规定，本次发行是否持续符合发行条件、上市条件和相关信息披露要求，发行人拟采取的有效应对措施，出具并披露单独承诺

（一）发行人财务性投资相关标的公司情况

截至 2021 年 12 月 31 日及 2022 年 3 月 31 日，公司持有的以非上市公司股权投资（以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）的基本情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	预计发行上市进程	投资时点	所属行业	投资金额	持股比例	2021-12-31 账面价值	2022-3-31 账面价值
1	好达电子	提交注册中(2021年11月通过上交所科创板上市委审核，2021年12月向证监会提交注册申请，目前注册状态为“进一步问询中”)	2020.07	其他电子元件制造	2,000.00	0.47%	2,000.00	910.11
2	壁仞科技	已完成A轮、Pre-B、Pre-B+及B轮融资，尚未股改，上市时间未	2020.08	GPU	3,500.00	0.52%	6,787.11	6,787.11

		知						
3	甬矽电子	提交注册中（2022年2月通过上交所科创板上市委审核，并于2022年3月向证监会提交注册申请，目前注册状态为“进一步问询中”，备注为“中止”）	2020.09	集成电路制造	11,415.00	2.19%	11,415.00	14,145.70
4	微导纳米	科创板首轮审核问询中（2020年12月上交所科创板终止审核；2022年3月，微导纳米再次申请科创板首发，目前审核状态为“已问询”）	2020.12	半导体器件专用设备制造	5,000.00	0.66%	5,000.00	2,318.18
5	摩尔线程	已完成天使轮、Pre-A轮、A轮融资，尚未股改，上市时间未知	2021.12	GPU	8,000.00	0.70%	8,000.00	8,000.00
合 计					29,915.00	-	33,202.11	32,161.11

1、财务性投资估值模型、方法和参数

公司以投资项目所处的状态为基础，按照《证券投资基金法》、《企业会计准则》等法律、法规，及中国证券业协会发布的《非上市公司股权估值指引》、《证券公司金融工具估值指引》及中国证券投资基金业协会发布的《私募投资基金非上市股权投资估值指引（试行）》、《证券投资基金投资流通受限股票估值指引（试行）》等自律规则，根据自身经营特点，将股权投资项目分为八大类，对不同投资项目制定了确认公允价值的估值方法，具体如下：

项目状态	估值方法
已上市已解禁的股票	估值日持有股票的市值
已上市未解禁的股票	估值日该流通受限股票的价值=估值日在证券交易所上市交易的同一股票的公允价值*（1-该流通受限股票剩余限售期对应的流动性折扣）
未上市的股权投资项目（已向审核机构报送IPO申请材料）	被投资企业估值日财务指标*行业平均估值倍数*持有该企业股权的比例*上市成功率系数。若审核机构已审批通过该项目的首日发行，则成功率系数=1，否则成功率系数等于最近12个月审核机构审批通过率
未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）	被投资企业最近一轮融资估值*持有该企业股权的比例
未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内无融资，但之前有融资）	根据该项目估值日财务报表的净资产和净利润，对比最近一次融资时的财务报表数据。如果净资产和净利润都下降30%及以上，则参照经营业绩大幅下滑调减估值，否则估值=被投资企业最近一轮融资估值*持有该企业股权比例
未上市的股权投资项目（经营业绩大幅下滑）	按照投资该项目时选取的估值方法（市盈率、市净率、市销率等各种市场乘数），选取估值日相应的财务指标，对比最近一次融资时的财务指标，按照下跌的比例调减估值

未上市的股权投资项目 (停止运营)	取得被投资企业破产公告、破产清偿文件；或者工商行政管理部门注销、吊销被投资单位营业执照文件；或者政府有关部门对被投资单位的行政处理决定文件；或者被投资企业终止经营、停止交易的法律或其他证明文件。无法取得上述文件的，需取得对被投资企业的评估报告，并通过调研、走访、拍照、查询水电费等方式取得被投资企业已停止运营的其他依据。取得以上文件及其他相关文件后，估值调整为0
最近一年内新投资且本年度内没有最新一轮融资	初始投资成本

2、按照上述会计政策进行处理，被投资企业在资产负债表日的估值情况及对应发行人所持股权的公允价值情况

(1) 2021年12月31日

单位：万元

序号	项目名称	项目状态对应公司会计政策口径及估值方法	经测算的估值情况/最近一轮融资估值	对应所持股权的公允价值	期末账面价值
1	好达电子	“未上市的股权投资项目（已向审核机构报送IPO申请材料）”对应的估值方法	318,342.88	1,435.55	2,000.00
2	壁仞科技	“未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）”对应的估值方法	投前估值 128 亿元	6,787.11	6,787.11
3	甬矽电子	“未上市的股权投资项目（已向审核机构报送IPO申请材料）”对应的估值方法	852,439.39	11,856.32	11,415.00
4	微导纳米	“未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）”对应的估值方法	投后估值 75.40 亿元	5,000.00	5,000.00
5	摩尔线程	“未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）”对应的估值方法	投前估值 100 亿元	8,000.00	8,000.00
合计		-	-	33,078.87	33,202.11

注：①好达电子、甬矽电子采用相同估值方法，经测算，报告期末公允价值的合计变动值与原账面价值的差异率为-0.92%，故2021年末未对两项投资的账面价值予以审计调整；

②截至2021年末，微导纳米尚未申报IPO，按“被投企业最近一轮融资估值*持有该企业股权的比例”测算估值；

③投后估值=投前估值+投资额，壁仞科技、微导纳米最近一轮融资与发行人入股时按照相同的整体投前估值进行投资；摩尔线程最近一轮融资估值即为马鞍山域峰增资入股时的估值。

(2) 2022年3月31日

单位：万元

序号	项目名称	项目状态对应公司会计政策口径及估值方法	经测算的估值情况/最近一轮融资估值	对应所持股权的公允价值	期末账面价值
1	好达电子	“未上市的股权投资项目（已向审核机构报送IPO申请材料）”对应的估值方法	205,059.46	909.99	910.11

2	璧仞科技	“未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）”对应的估值方法	投前估值 128 亿	6,787.11	6,787.11
3	甬矽电子	“未上市的股权投资项目（已向审核机构报送 IPO 申请材料）”对应的估值方法	684,044.12	14,144.44	14,145.70
4	微导纳米	“未上市的股权投资项目（已向审核机构报送 IPO 申请材料）”对应的估值方法	541,004.45	2,319.57	2,318.18
5	摩尔线程	“未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）”对应的估值方法	投前估值 100 亿	8,000.00	8,000.00
合计		-	-	32,161.11	32,161.11

注：2022 年 3 月末，公司对好达电子、甬矽电子、微导纳米按照公允价值计量，合计调减账面价值 1,041 万元。

3、同行业可比公司上市前后估值变化情况

(1) 被投资企业之可比公司情况

单位：万元

参股项目	可比公司	上市前最后一轮估值	上市首日市值	上市公告日	上市板块
好达电子	卓胜微	204,230.00	508,200.00	2019-06-17	创业板
	麦捷科技	8,240.05	87,477.60	2012-05-22	创业板
	信维通信	24,000.00	345,817.29	2010-11-04	创业板
甬矽电子	长电科技	16,625.00	251,263.38	2003-05-29	主板
	华天科技	21,707.40	376,188.00	2007-11-19	主板
	通富微电	-	838,380.00	2007-08-15	主板
微导纳米	捷佳伟创	170,300.00	652,480.00	2018-08-09	创业板
	北方华创	24,268.44	383,500.00	2010-03-15	主板
	中微公司	-	4,333,988.71	2019-07-19	科创板
	迈为股份	19,800.00	424,424.00	2018-11-08	创业板

注：①通富微电上市前最后一轮融资系股改前，两者间隔时间较长，参考性弱；

②中微公司股份变动主要涉及中微有限进行置换融资、机构投资者下翻、员工权益及其他股东下翻等，招股说明书未直接披露发行人的最近一轮估值情况；

③数据来源：可比公司公开披露信息，同花顺 iFinD。

由上表可知，同行业可比公司上市后估值均上涨。但考虑到大部分可比公司上市板块与被投资企业不同，且上市时间较早，故估值变化的参考性较弱。

(2) 科创板近期上市的同行业公司情况

发行人系甬矽电子和好达电子 IPO 申报前最近一年的新增股东。经查询 2022 年 1 月起至 2022 年 5 月 20 日在科创板上市的公司中，以申万二级行业之半导体行业进行筛选，共有 15 家同行业公司；剔除 3 家 IPO 申报前最近一年内不存

在新增股东的公司，其余 12 家公司自上市以来的最高收盘价、最低收盘价与该
公司最近一轮增资/转让估值的对比情况如下：

公司简称	股票代码	上市日期	上市前最后一轮 增资/转让价格 (元/股)	上市后最高 价格 (元/股)	上市后最低 价格 (元/股)	最高价 倍数	最低价 倍数
天岳先进	688234	2022-01-12	26.10	85.50	43.45	3.28	1.66
创耀科技	688259	2022-01-12	14.17	108.30	69.80	7.64	4.93
翱捷科技	688220	2022-01-14	5.55	109.00	58.91	19.64	10.61
希荻微	688173	2022-01-21	11.11	44.05	17.52	3.96	1.58
臻镭科技	688270	2022-01-27	14.29	69.38	46.77	4.86	3.27
东微半导	688261	2022-02-10	52.54	245.00	130.11	4.66	2.48
长光华芯	688048	2022-04-01	15.00	82.15	62.20	5.48	4.15
唯捷创芯	688153	2022-04-12	33.33	56.72	42.60	1.70	1.28
英集芯	688209	2022-04-19	6.93	23.10	17.74	3.33	2.56
纳芯微	688052	2022-04-22	27.27	319.03	235.81	11.70	8.65
赛微微电	688325	2022-04-22	15.33	55.12	39.05	3.60	2.55
思特威	688213	2022-05-20	33.19	56.66	56.66	1.71	1.71
平均数						5.96	3.78
中位数						4.31	2.55

由上表可知，同行业公司自上市以来，估值均有较大幅度的上涨：历史收盘价最高值与上市前最后一轮增资/转让价格的倍数的中位数为 4.31 倍，历史收盘价最低值与上市前相关数值的倍数的中位数为 2.55 倍。

(3) 发行人所投资企业情况

发行人所投资企业中，壁仞科技于 2019 年 9 月设立，成立时间较短，上市时间未知，其未来估值变化取决于后续融资的估值情况；好达电子、甬矽电子和微导纳米拟上市板块均为科创板，注册制下市场化定价机制进一步完善；报告期末，发行人参考被投资企业的同行业可比上市公司的平均估值倍数，对其股权公允价值进行测算，即考虑了发行上市对股权价值的影响。截至 2022 年 6 月末，发行人已不再持有摩尔线程的参股权，好达电子、甬矽电子尚未完成注册，发行人 2022 年 6 月 30 日对其股权的公允价值计量方法同 2022 年 3 月 31 日时点。

假设 2022 年 9 月 30 日前，好达电子、甬矽电子已完成首发上市且发行人

本次配股尚未完成发行，则关于发行人最近一期末财务性投资金额的测算如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目状态对应公司会计政策口径及估值方法	投资金额	上市后企业估值以最近一轮融资估值的4.31倍测算的股权价值	2022年9月末账面价值（流动性折扣20%）	2022年9月末账面价值（流动性折扣30%）
1	好达电子	“已上市未解禁的股票”对应的估值方法	2,000.00	8,620.00	6,896.00	6,034.00
2	壁仞科技	“未上市的股权投资项目（截止估值日最近一个年度内有融资）”对应的估值方法	3,500.00	-	6,787.11	6,787.11
3	甬矽电子	“已上市未解禁的股票”对应的估值方法	11,415.00	49,198.65	39,358.92	34,439.06
4	微导纳米	“未上市的股权投资项目（已向审核机构报送IPO申请材料）”对应的估值方法	5,000.00	-	2,318.18	2,318.18
合计		-	29,915.00	-	55,360.21	49,578.35

注：①对于存在公开市场报价但流通受限的上市公司股票，在限售期内，以公允价值为基础，并引入流动性折扣确定股权投资的公允价值。上表分别假设流动性折扣为20%和30%；

②2022年9月末，假设发行人所持壁仞科技、微导纳米的股权账面价值与2022年3月末保持不变。

由上表可知，以同行业公司上市以来历史收盘价最高值与上市前最后一轮增资/转让价格的倍数中位数4.31倍予以模拟测算，并假设流动性折扣分别为20%和30%时，则2022年9月30日发行人财务性投资的测算金额分别为55,360.21万元和49,578.35万元。

（二）发行人财务性投资符合《注册办法》第九条第（六）项相关规定

根据上市公司2021年年度报告及2022年第一季度报告，截至2021年12月31日及2022年3月31日，公司期末财务性投资合计占归属于母公司所有者净资产的比例分别为21.32%和20.00%，均不超过30%，报告期末符合《注册办法》第九条第（六）项“除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资”相关规定。

经公司于2022年6月24日召开的第四届董事会第二十一（临时）会议审议通过，公司子公司拟将所持马鞍山域峰的全部出资份额及间接持有的摩尔线程全部股权对外转让。2022年6月27日，发行人子公司聚隆景润与上海慧沁泽签署《关于马鞍山域峰股权投资合伙企业（有限合伙）之财产份额转让协议》，

将所持马鞍山域峰 1% 合伙份额以 112.93 万元转让给上海慧沁泽；发行人子公司聚隆景泰与马炉光签署《关于马鞍山域峰股权投资合伙企业（有限合伙）之财产份额转让协议》，将所持马鞍山域峰 99% 合伙份额以 11,180.09 万元转让给马炉光。本次交易价格系发行人与交易对方协商确定，最终交易作价合计为 11,293.02 万元，经初步测算，本次转让预计将增加 2022 年度归属于公司股东的净利润 2,466 万元。本次交易不涉及关联交易，价格公允，不存在损害公司及股东利益的情形。2022 年 6 月 29 日，公司子公司已收到上述全部股权转让款。2022 年 6 月 30 日，马鞍山域峰相关工商变更登记手续已办理完成。

经公司于 2022 年 1 月 14 日召开的第四届董事会第十四次（临时）会议审议通过，公司将本次发行首次董事会决议日后新增的、对马鞍山域峰的财务性投资 8,005.00 万元从本次募集资金总额中予以扣除；截至 2022 年 6 月 30 日，发行人已将该投资对外转让，不再持有马鞍山域峰及摩尔线程的股权，即报告期后的最近一期末发行人未持有该项财务性投资，符合《创业板上市公司证券发行上市审核问答》的相关要求。

（三）为使本次发行持续符合发行条件、上市条件和相关信息披露要求，发行人拟采取的应对措施及承诺

甬矽电子、好达电子和微导纳米上市前，其公允价值的估值方法按同行业可比上市公司的平均市盈率倍数予以测算，截至 2022 年 3 月 31 日，发行人所持好达电子和微导纳米的股权公允价值呈下降态势，甬矽电子估值呈上升态势，三者合计值较 2021 年末账面价值有所下降，而壁仞科技的估值变化取决于其后续融资的估值情况，如未来被投资企业进行新一轮的融资，则预计将导致发行人财务性投资账面价值的上升。

根据上市公司 2022 年第一季度报告，截至 2022 年 3 月 31 日发行人合并报表归属于母公司的净资产为 160,821.53 万元，公司财务性投资金额不得超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%，即 48,246.46 万元。截至 2022 年 6 月 30 日，发行人已将所持摩尔线程的全部股权对外转让，且好达电子、甬矽电子尚未完成注册，故发行人 2022 年 6 月 30 日未触发最近一期末财务性投资超过合并报表归属于母公司净资产的 30% 的情况。

假设 2022 年 9 月 30 日发行人归属于母公司净资产为 169,777.05 万元，对应发行人财务性投资上限为 50,933.12 万元。结合本题前述分析，以同行业公司市值倍数的中位数 4.31 倍进行模拟测算，当流动性折扣为 30%时，发行人财务性投资未超过归属于母公司净资产的 30%，但当流动性折扣为 20%时，发行人财务性投资将超过上限。截至 2022 年 9 月 30 日，如果好达电子、甬矽电子已完成首发上市且发行人本次配股尚未完成发行，同时考虑到届时摩尔线程 8,000.00 万投资份额已对外转让，则发行人所持股权投资的增值上限为 26,772.01 万元。假设壁仞科技、微导纳米的股权账面价值与 2022 年 3 月末保持不变，当流动性折扣分别为 20%和 30%时，则好达电子、甬矽电子上市后市值与上市前最近一轮融资估值的倍数上限分别为 3.90 倍和 4.45 倍。若届时发行人进一步对外出售了所持壁仞科技的全部股权，则对应所持股权投资的增值上限为 33,559.12 万元，倍数上限分别为 4.53 倍和 5.18 倍（流动性折扣分别为 20%和 30%）。

综上所述，如果好达电子、甬矽电子上市后的估值增幅较大、超过前述模拟测算的倍数上限，或是发行人未来业绩未达预期导致归属于母公司净资产低于模拟测算值，或是发行人预期所持股权增值较大时未能及时处置所持壁仞科技股权，亦或是届时实际使用的流动性折扣较低，均可能导致发行人本次发行不符合《注册办法》相关发行条件。

为确保公司本次发行持续符合《注册办法》第九条第（六）项“除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资”相关规定，发行人出具了《关于财务性投资的说明函》：“本公司承诺，本公司将持续关注最近一期末财务性投资金额占归属于母公司净资产的比例，并在 2022 年 6 月 30 日前转让所持摩尔线程的全部股权。本次发行完成前，如预期所持股权的增值较大，可能导致本次发行不符合相关条件时，本公司将立即启动转让所持上海壁仞智能科技有限公司股权的相关事宜，从而确保本次发行持续符合《注册办法》第九条第（六）项‘最近一期末不存在金额较大的财务性投资’等相关发行条件、上市条件和相关信息披露要求。但如果所持股权增值较大且已出售前述所持股权后，仍无法使本次发行持续符合发行条件，届时本公司将终止本次发行”。

二、结合经营范围的具体含义、摩尔线程业务实际开展情况，说明其在未从事与影视、文化、传媒、教育、医美相关经营活动的前提下，将相关事项作为该公司经营范围的必要性、合理性，未来是否存在开展相关业务的计划及具体安排，如是，说明相关业务开展是否符合国家相关政策，是否已取得开展业务所需的全部资质、许可，相关业务是否合法合规；如否，说明拟采取的措施及有效性

（一）摩尔线程将相关事项作为该公司经营范围的必要性、合理性以及后续业务计划

经查阅摩尔线程的营业执照、公司章程及公司官网，摩尔线程系 2020 年 6 月设立，主营业务为研发设计国产全功能 GPU 芯片及相关产品，经营范围曾涵盖“医学研究与试验发展、健康管理、健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）、教育咨询（中介服务除外）、组织文化艺术交流活动（不含营业性演出）、文艺创作、文化咨询、影视策划”等。2022 年 3 月 28 日，摩尔线程出具书面确认函，确认自设立至今，摩尔线程未从事任何与影视、文化、传媒、教育、医美相关的经营活动。

GPU 的下游应用领域广泛，除消费电子、游戏设备等传统应用场景外，还可广泛应用于不同行业的人工智能创新应用，包括医疗健康、教育培训、文化传媒、机器翻译、自动驾驶、智能工业、数字能源、数字农业、数字城市等。2022 年 3 月 30 日，摩尔线程推出基于其统一系统架构 MUSA 的首款 GPU“苏堤”，以及基于“苏堤”的首款台式机显卡 MTT S60 和首款面向数据中心、云计算、云服务的服务器产品 MTT S2000，MTT S60 显卡可为图形渲染、数字办公、影音娱乐以及主流游戏等需求提供算力支持，MTT S2000 适用于云桌面、云游戏、视频云、云渲染和 AI 推理计算加速等应用场景。**在发行人承诺于 2022 年 6 月 30 日前择机转让摩尔线程股权前，其尚未开展影视、文化等相关经营活动，但鉴于 GPU 及相关产品的目标应用领域广泛，不排除摩尔线程未来在产品推广时会涉及到相关领域，因此将相关事项纳入其公司经营范围，具有必要性、合理性。**

发行人持有摩尔线程的股权比例较小，仅为 0.70%，无法获知摩尔线程未来开展相关业务的计划及具体安排，亦难以使其接受中介机构访谈等核查程序。为避免摩尔线程未来经营可能对发行人资本运作造成的不利影响，发行人决定处置

其持有的摩尔线程股权。

（二）发行人拟采取的措施及有效性分析

发行人已于 2022 年 4 月出具《确认函》，承诺于 2022 年 10 月 31 日前择机转让所持摩尔线程的全部股权。2022 年 5 月，发行人出具《说明函》，就其全资子公司聚隆景润和聚隆景泰间接持有的摩尔线程股权的处置安排进一步说明并承诺如下：

“1、本公司全资子公司聚隆景润及聚隆景泰通过其合计持有 100% 份额的马鞍山域峰股权投资合伙企业（有限合伙）间接持有摩尔线程 0.6971% 股权，持股比例较低，且马鞍山域峰股权投资合伙企业（有限合伙）未委派人员至摩尔线程任董事、监事、高级管理人员亦未委派人员到摩尔线程核心岗位等，不参与摩尔线程的经营及决策。

2、本公司承诺于 2022 年 6 月 30 日前择机转让所持摩尔线程的全部股权。据本公司了解，截至本说明函出具日，摩尔线程未从事任何与影视、文化、传媒、教育、医美相关的经营活动。发行人将持续关注摩尔线程的经营状态，积极与摩尔线程沟通，如获知其 2022 年半年度经营计划发生变化，致使其可能在本公司处置所持摩尔线程股权完成前从事相关经营活动的，本公司将及时向摩尔线程了解相关业务的具体安排，判断业务开展的合法合规性，并根据届时情况采取相应应对措施。”

发行人通过马鞍山域峰间接持有摩尔线程 0.70% 股权，为避免摩尔线程未来经营可能对发行人资本运作造成的不利影响，发行人已将摩尔线程上层持股主体马鞍山域峰的全部出资份额对外转让。截至 2022 年 6 月 30 日，发行人子公司已收到马鞍山域峰全部出资份额的转让款，马鞍山域峰相关工商变更登记手续亦办理完成。本次转让完成后，发行人不再持有马鞍山域峰的出资份额和摩尔线程的股权。

综上，发行人采取的措施具备有效性。

三、会计师核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，会计师执行了如下核查程序：

1、查阅了证监会发布的科创板申请注册企业基本情况表（截至 2022 年 7 月 1 日），了解甬矽电子、好达电子目前的注册状态；

2、查询了上海证券交易所网站，了解目前微导纳米科创板上市审核状态；

3、取得了壁仞科技、摩尔线程相关投资协议，访谈了发行人总经理，了解目前壁仞科技、摩尔线程的融资轮次及现有估值情况，以及摩尔线程业务开展及未来可能开展业务的情况；

4、查询了同行业可比上市公司的公开资料及甬矽电子、好达电子、微导纳米的招股说明书，测算了被投资企业的估值情况及发行人对应所持股权的公允价值；

5、查询了可比公司及科创板近期上市的同行业公司上市前后的估值变化情况，模拟测算了发行人 2022 年 9 月 30 日财务性投资的相关情况；

6、取得了发行人出具的《关于财务性投资的说明函》、关于摩尔线程的《说明函》；查阅了聚隆景润、聚隆景泰分别与上海慧沁泽、马炉光签署的《关于马鞍山域峰股权投资合伙企业（有限合伙）之财产份额转让协议》，发行人第四届董事会第二十一（临时）会议决议及马鞍山域峰本次股权变更后的营业执照。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、最近一期末，发行人财务性投资符合《注册办法》第九条第（六）项相关规定；发行人已出具并披露单独承诺，确保本次发行持续符合发行条件、上市条件和相关信息披露要求，但如果本次发行无法持续符合发行条件，届时发行人将终止本次发行，相关应对措施具备有效性；

2、GPU 及相关产品的目标应用领域广泛，不排除摩尔线程未来在产品推广时会涉及到相关领域，摩尔线程曾将相关事项纳入经营范围具有必要性、合理性；鉴于发行人无法获知摩尔线程未来开展相关业务的计划及具体安排，为避免摩尔线程未来经营可能对发行人资本运作造成的不利影响，2022 年 5 月发行人承诺于 2022 年 6 月 30 日前完成对所持摩尔线程全部股权的处置。截至 2022 年 6 月

30 日，发行人子公司已收到摩尔线程上层持股主体马鞍山域峰全部出资份额的转让款，马鞍山域峰相关工商变更登记手续亦办理完成。本次转让完成后，发行人不再持有马鞍山域峰的出资份额和摩尔线程的股权。发行人采取的措施具备有效性。

问题 4

2022 年 4 月 10 日，发行人在审核问询函回复中称，发行人子公司联合创泰报告期前五大客户华勤通讯香港有限公司及其关联企业（以下简称“华勤通讯”）、UNIC Memory Technology (Singapore) PTE. LTD. 及其关联企业（以下简称“紫光存储”）、香港德景对外贸易有限公司（以下简称“香港德景”）属于“自主开发”类客户，与发行人在 2021 年 3 月 19 日《关于对深圳证券交易所重组问询函的回复公告》（以下简称“重组问询函回复”）中提及的相关主体属于“供应商指派”类存在差异。发行人在审核问询函回复中称联合创泰与中霸集团有限公司（以下简称“中霸集团”）、华勤通讯合同期间起始点分别为 2018 年 8 月 24 日和 2015 年起签署合同，与重组问询函回复中称协议期间分别为 2018 年 8 月 27 日和未约定的表述亦存在差异。此外，发行人在审核问询函回复中称，粤强半导体科技有限公司（以下简称“粤强半导体”）为发行人 2021 年 1-9 月新增前五大客户，销售金额为 82,415.84 万元；公开资料显示，粤强半导体成立于 2020 年 8 月，为上市公司深圳华强实业股份有限公司（以下简称“深圳华强”）下属公司；重组问询函回复称，深圳华强为发行人同行业可比公司，产品结构涵盖所有电子元器件。

请发行人补充说明：（1）“自主开发”类客户和“供应商指派”类客户的具体区别和联系，在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面是否存在差异，审核问询回复和重组问询函回复信息披露存在差异的原因及合理性，是否存在信息披露不一致的情形；（2）关于中霸集团、华勤通讯的合同期间，在审核问询回复和重组问询函回复中存在差异的原因及合理性，联合创泰和相关主体具体开展合作的情况，相关合作是否稳定、持续，是否存在信息披露不一致的情形；（3）结合同行业可比公司深圳华强的经营范围、业务模式，粤强半导体采购的具体内容、联合创泰对粤强半导体开展相关业务的毛利率等，说明粤强半导体在 2020 年成立后即向联合创泰大量采购的必要性、合理性，与相关主体

合作是否持续、稳定，是否存在到期不再续约的风险，并说明相关因素对未来业绩的影响；（4）审核问询函与重组问询函中是否存在其他不一致的情形，相关信息披露是否真实、准确、完整。

请保荐人、会计师和发行人律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、“自主开发”类客户和“供应商指派”类客户的具体区别和联系，在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面是否存在差异，审核问询回复和重组问询函回复信息披露存在差异的原因及合理性，是否存在信息披露不一致的情形

“供应商指派”类客户指的是由原厂划拨具体客户并指定特定分销商进行后续服务的客户，“自主开发”类客户指的是需经联合创泰积极主动开发的客户，不区分客户初始接洽时的对接渠道来源系原厂推荐，亦或是市场上其他渠道来源。联合创泰主要客户在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面存在的差异，与其初始接洽渠道来源无关，而主要与其所需物料、原厂销售策略、客户自身情况等多种因素相关。具体情况如下：

（一）联合创泰与华勤通讯、紫光存储、香港德景等客户的合作背景及在审核问询回复、重组问询函回复中的信息披露情况

1、华勤通讯

联合创泰于 2015 年开始与华勤通讯建立合作。华勤通讯原为 MTK 联发科的直供客户，因 MTK 联发科销售策略发生变化，包括华勤通讯在内的部分客户被动由原厂直供转为分销商代理供货。在前述原厂客户销售模式转换的背景下，原厂向华勤通讯推荐了包含联合创泰在内的授权分销商供其选择，而联合创泰抢抓机遇，积极开拓，将华勤通讯发展为自身的客户。同时，联合创泰按照 MTK 联发科对分销商管理模式的要求，向原厂报备了华勤通讯同意由联合创泰为其服务的情况。

在重组问询函回复中，发行人披露联合创泰与华勤通讯的合作背景系“由原厂直供转标的公司代理服务”，经营模式系“供应商指派”；在审核问询函回复中，发行人披露联合创泰对华勤通讯的获客方式系“由原厂直供转为代理，联合

创泰申请并经原厂同意后建立合作”。上述两次信息披露不存在实质性差异，审核问询函回复中的表述系发行人对重组问询函回复中联合创泰与华勤通讯合作背景及经营模式的融合总结，并替换了不够准确的“指派”用词。

2、紫光存储

联合创泰于 2018 年开始与紫光存储建立合作。紫光存储因自身业务发展存在对海力士存储器的采购需求，在其寻求与 SK 海力士直接建立合作的过程中，原厂向其推荐了若干家授权分销商，而联合创泰在获知紫光存储有采购需求的信息后，从优先服务大客户和关键客户的战略出发，积极争取紫光存储，最终将其发展为自身的客户。

在重组问询函回复中，发行人将联合创泰对紫光存储的经营模式披露为“供应商指派”，系因联合创泰原副总经理对“供应商指派”一词存在理解偏差，将 SK 海力士向紫光存储推荐授权分销商的过程表述为“供应商指派”。实际上，基于避免商业贿赂、公平竞争以提高授权分销商的服务能力等方面的考量，联合创泰核心原厂通常不存在直接向授权分销商划拨客户的情况，而从原厂向客户推荐若干家分销商、到分销商与客户对接联系、到最终双方达成合作关系，中间需要经历多轮商业商谈，联合创泰亦是通过展现其在市场信誉、服务能力、供货稳定性、账期支持等多方面的优势，经过积极争取，最终与紫光存储建立了合作关系。此外，根据会计师对紫光存储的访谈情况，紫光存储将初始接洽途径认定为“其他-原厂推荐”，而非指定或指派。因此，在审核问询函回复中，发行人在披露紫光存储的获客方式时采用了比重组问询函回复中更符合实质的表述，即“自主开发”。

3、香港德景

联合创泰于 2017 年开始与香港德景建立合作，香港德景系联合创泰自主开发的客户，采购的主要产品为手机主板和存储器，且向联合创泰明确指定其所需采购手机主板的供应品牌。

在重组问询函回复中，发行人披露联合创泰对香港德景的经营模式为“供应商指派”为表述错误，系联合创泰负责香港德景业务的销售工程师误将“指定供应商”填写为“供应商指派”，且联合创泰已于 2020 年终止与香港德景的合作，

重组时的独立财务顾问未能通过访谈方式向香港德景核实双方初始合作背景。在会计师回复本次审核问询函的核查过程中，经再次向联合创泰相关业务负责人确认后，将联合创泰对香港德景的获客方式更正为“自主开发”。

（二）联合创泰对华勤通讯、紫光存储、香港德景在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面存在一定差异，具有合理性

联合创泰主要客户在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面存在的差异，与其初始接洽渠道来源无关，而主要与其所需物料、原厂销售策略、客户自身情况等多种因素相关，具有合理性。具体如下：

序号	客户	产品定价方式	销售价格	销售模式	合作稳定性
1	华勤通讯	按原厂统一价格进货并销售	原厂统一价格	授权分销商代理模式	自 2015 年建立合作关系后，合作稳定，报告期各期均为前五大客户之一
2	紫光存储	自主定价	根据产品市场价格、供需情况、客户性质以及付款、交货等交易条件，与客户协商一致确定销售价格	授权分销商代理模式	自 2018 年建立合作关系后，合作稳定，2019 年、2020 年为前五大客户之一
3	香港德景	自主定价	根据产品市场价格、供需情况、客户性质以及付款、交货等交易条件，与客户协商一致确定销售价格	授权分销商代理模式、指定供应商品牌采购模式	2020 年起终止合作

由上表可知，联合创泰对华勤通讯、紫光存储、香港德景在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面均存在一定差异，主要原因系：（1）原厂对分销商销售价格管控模式存在差异。华勤通讯主要采购的产品为 MTK 联发科的主控芯片，原厂要求分销商按其统一价格进货并销售；紫光存储主要采购的产品为海力士存储器，原厂未制定统一销售价格，联合创泰可自主定价；香港德景主要采购的产品为安易腾、MTK、亚德诺等多品牌手机主板和海力士存储器，联合创泰对上述产品均可以自主定价。（2）联合创泰的销售模式以授权分销商代理为主，除此之外，也接收少量客户指定供应商品牌的采购订单需求，香港德景向联合创泰采购的多品牌手机主板即属于指定供应商采购模式。在指定供应商采购模式中，联合创泰虽未取得客户指定原厂的授权，但亦可凭借其多年的市场经验和渠道帮助客户在电子元器件市场采购到指定产品。（3）联合创泰与核心及战略客户的合作关系较为稳定，在与华勤通讯、紫光存储建立合作关系以后，始终保持良好合作，报告期各期受客户当期采购需求、市场价格波动、产品

供应能力等多种因素影响，交易规模有所波动；联合创泰于 2020 年起终止与香港德景的合作，主要系香港德景母公司 2019 年主业亏损，合作金融机构缩减授信，导致联合创泰对香港德景的应收账款出现逾期所致。

二、关于中霸集团、华勤通讯的合同期间，在审核问询回复和重组问询函回复中存在差异的原因及合理性，联合创泰和相关主体具体开展合作的情况，相关合作是否稳定、持续，是否存在信息披露不一致的情形

2018 年 7 月 9 日，联合创泰与华勤通讯签订了《原材料采购框架协议》，协议未约定到期日。在重组问询函回复中，鉴于联合创泰与华勤通讯正在履行的协议未约定到期日，因此发行人将协议期限披露为“未约定”。在本次配股的审核问询函回复中，发行人除披露上述合同外，亦对联合创泰与华勤通讯于 2015 年建立合作时签订的有效期为三年的《原材料采购框架协议》进行了补充披露，具体为：“无固定期限：自 2015 年起签署合同，有效期三年；2018 年 7 月 9 日续约，合同未约定终止期限”。

2018 年 8 月 27 日，联合创泰与中霸集团签订了《部件采购框架协议》，协议 4.1 条约定“本协议有效期从 2018 年 8 月 24 日起至 2021 年 12 月 23 日止”。在重组问询函回复中，发行人以协议签署日期 2018 年 8 月 27 日作为合同期间的起始时间点，在本次配股的申报文件及审核问询函回复中，发行人以协议约定的有效期起始日作为合同期间起始点。此外，鉴于双方首次合作时所签署的合作协议已于 2021 年 12 月到期，经双方协商一致签订补充协议，将合作期限延长至 2025 年 3 月。

联合创泰与华勤通讯、中霸集团自建立合作关系以来，合作情况良好。随着业务发展和双方合作持续深化，华勤通讯、中霸集团已发展为联合创泰的核心客户。其中，联合创泰与华勤通讯签署的合同已从首次合作时的固定期限续签为无固定期限合同，与中霸集团的合同已延长至 2025 年 3 月，联合创泰与中霸集团、华勤通讯的合作稳定、持续。

综上，关于中霸集团、华勤通讯的合同期间在审核问询函回复和重组问询函回复中存在一定差异，差异产生的原因系本次补充披露了合同信息，以及判断合同起始日的标准发生变化所致，信息披露不存在实质性差异，联合创泰与中霸集

团及华勤通讯的合作稳定、持续。

三、结合同行业可比公司深圳华强的经营范围、业务模式，粤强半导体采购的具体内容、联合创泰对粤强半导体开展相关业务的毛利率等，说明粤强半导体在 2020 年成立后即向联合创泰大量采购的必要性、合理性，与相关主体合作是否持续、稳定，是否存在到期不再续约的风险，并说明相关因素对未来业绩的影响

联合创泰主要新增普通客户为华强集团(包括粤强半导体科技有限公司和联合计算机工程有限公司)和神码澳门，其中华强集团为联合创泰 2021 年 1-9 月第五大客户，神码澳门为联合创泰 2021 年度第五大客户，公司已申请豁免披露 2022 年 1-3 月前述客户与联合创泰的交易金额(下同)。相关主体向联合创泰采购情况如下：

(一) 相关主体向联合创泰大量采购具备必要性、合理性

1、华强集团

(1) 同行业可比公司深圳华强的经营范围、业务模式

根据深圳华强(000062.SZ) 2021 年年报显示，深圳华强主要业务为面向电子信息产业链的现代高端服务业，目前已经形成包括电子元器件授权分销、电子元器件产业互联网、电子元器件及电子终端产品实体交易市场在内的三大业务板块，是中国最大的多品类电子元器件授权分销企业，其经营范围为“投资兴办各类实业(具体项目须另行申报)，国内贸易(不含专营、专控、专卖商品及限制项目)；经济信息咨询(不含限制项目)；自有物业管理；计算机软、硬件及网络、通信产品、激光头及其应用产品的技术开发及销售(不含限制项目)；投资兴办电子专业市场；投资电子商务网；从事广告业务(法律法规、国务院规定需另行办理广告经营审批的，需取得许可后方可经营)”。

(2) 粤强半导体与联合创泰开展合作的情况

粤强半导体成立于 2021 年 5 月，注册地为中国香港，系深圳华强全资子公司。根据联合创泰与粤强半导体签订的《购销合同》，合同有效期为 2021 年 5 月 28 日至 2022 年 5 月 27 日，有效期届满前 60 日，任何一方未主动书面提出解除合同的，自动延续一年；截至本回复出具日，双方均未书面提出解约，合同已

自动延续至 2023 年 5 月 27 日。根据会计师对粤强半导体的访谈情况，粤强半导体主要从事电子元器件供应链业务，通过主动与联合创泰进行接洽的方式建立合作关系，未来会继续与联合创泰合作。2021 年度，粤强半导体向联合创泰采购的产品为海力士存储器，交易金额为 120,009.60 万元，占联合创泰 2021 年度营业收入的比重为 9.23%。

(3) 联合计算机工程有限公司与联合创泰开展合作的情况

联合计算机工程有限公司成立于 2021 年 8 月，注册地为中国香港，系深圳华强全资子公司。根据联合创泰与其签订的《购销合同》，合同有效期为 2021 年 12 月 7 日至 2022 年 12 月 6 日，有效期届满前 60 日，任何一方未主动书面提出解除合同的，自动延续一年。

(4) 深圳华强原控股子公司的相关情况

深圳华强原控股子公司记忆电子有限公司（以下简称“记忆电子”）系 SK 海力士当时的授权代理商之一。2018 年 10 月 19 日，深圳华强全资子公司华强半导体有限公司与记忆电子及其股东、董事签署《增资协议》，以每股 1 美元的价格对记忆电子增资 510 万美元，增资完成后深圳华强间接持有记忆电子 51% 的股权。根据深圳华强相关公告，记忆电子 2017 年未经审计营业收入为 6,167.91 万美元、净利润为 8.88 万美元，2018 年 1-9 月未经审计营业收入为 7,826.48 万美元、净利润为 24.13 万美元，经营规模较小。经发行人确认，记忆电子于 2019 年 10 月左右被 SK 海力士取消代理权，部分原因系其业绩和客户拓展情况较差，从原厂提货量较少所致。2021 年，深圳华强以 3,149.35 万元处置了所持记忆电子 51% 股权。

根据 2018 年-2021 年存储器市场价格的变动趋势可知，存储器价格自 2018 年至 2019 年上半年进入下行区间，自 2019 年下半年至 2020 年期间处于低位区间波动状态，2021 年以来呈现恢复性上涨态势。而深圳华强自 2018 年 10 月收购记忆电子至其被取消 SK 海力士代理权期间，因存储器上游供给过剩、下游需求乏力导致存储器价格持续下滑，记忆电子业绩未达预期。随着 2021 年以来半导体行业景气度上升、IC 产品市价上涨、部分电子元器件供不应求的情况下，深圳华强选择以境外全资子公司为交易主体，向 SK 海力士授权分销商联合创泰

采购存储器，分享行业高速增长所带来的红利，具有合理性。

2、神码澳门

神码澳门成立于 2006 年 1 月，注册地为中国澳门，系神州数码(000034.SZ)全资子公司，神州数码主要从事 IT 分销、云计算和数字化转型业务。神码澳门与联合创泰于 2021 年 2 月首次签署订单合同，报告期内均以订单形式交易，未签署销售框架协议。根据会计师对神码澳门的访谈情况，神码澳门因有相关电子元器件产品的采购需求，通过主动与联合创泰接洽的方式建立合作关系，未来会继续与联合创泰合作。2021 年度，神码澳门向联合创泰采购的产品为海力士存储器，交易金额为 134,579.87 万元，占联合创泰营业收入的比重为 10.35%。

3、毛利率情况

公司已经申请豁免披露单客户的毛利率情况。联合创泰通常根据产品市场价格、供需情况、客户性质以及付款、交货等交易条件，与客户协商一致确定销售价格。一般来说，联合创泰从优先服务大客户和关键客户的战略出发，就同一时期的同一型号产品而言，其对核心及战略客户的销售价格低于对普通客户的销售价格。华强集团、神码澳门等客户作为联合创泰的普通客户，联合创泰对其销售具有自主定价权，经交易双方协商一致确定售价，故 2021 年度及 2022 年 1-3 月相关主体的单客户毛利率高于联合创泰整体毛利率，具有合理性。

4、电子元器件行业下游市场需求旺盛，相关主体向联合创泰大量采购具备必要性、合理性

近年来云计算、数据中心的快速发展驱动着服务器的需求量，同时受全球疫情影响，远程办公、云视频、居家消费、在线游戏、在线教育加速云服务的渗透速度，加之 5G、工业互联网和人工智能带动相关应用和车用需求旺盛，“涨价潮”、“缺芯潮”助推半导体芯片行业景气度持续提升。

深圳华强作为中国最大的多品类电子元器件授权分销企业，同时还拥有创新发展的电子元器件产业互联网平台，以及中国乃至全球最大的电子元器件及电子终端产品实体交易市场²，凭借在行业内多年的积累与发展，对于电子元器件市场未来变化趋势有着更为严谨的分析和敏锐的判断。2021 年，深圳华强合并范

² 来源于深圳华强 2021 年年度报告。

围内新增了包括粤强半导体在内的 7 家子公司，深圳华强作为国内电子元器件分销行业龙头企业，在产品线、客户资源、资金、规模等方面拥有综合竞争优势，具备整合众多下游客户需求、及时消化库存的能力。神州数码 2021 年营收规模超 1,200 亿元，长期保持着 IT 分销行业龙头地位，具有国内最大 To B 销售渠道网络以及云计算产业相关技术、云资源、云业务全牌照资质、成熟经验等多方面综合优势³，具备及时消化采购需求的能力。

SK 海力士的代理权不属于公开竞争的范畴，具有较高的授权壁垒，作为全球存储器领域综合排名第二的半导体制造商，其在我国（不含中国台湾地区）的授权分销商仅为 6 家，原厂严格控制着区域内授权分销商的数量，分销商获得授权的过程极为不易。深圳华强原控股子公司记忆电子曾为 SK 海力士授权分销商，当时其主要客户为新华三，记忆电子被取消代理资质后，新华三现为 SK 海力士其他分销商的主要客户。在存储器下游应用领域的主要客户已与现有授权分销商形成了良好、长期合作关系的背景下，为了维护业务的稳定性和可持续发展，原厂一般不会轻易更换分销商，如 SK 海力士与其排名第一的国内分销商已保持了二十余年的稳定合作关系。而原厂新增分销商的情形较少，以联合创泰为例，联合创泰系在下游云服务商寻求自采服务器核心部件、交由代工厂来料加工的时点，成功开拓了新客户阿里巴巴、中霸集团等云服务商，与原厂其他分销商在客户群体及下游行业方面形成了差异化竞争。在下游未出现新兴应用领域及规模客户时，预计原厂新增分销商的概率较低。目前联合创泰位列 SK 海力士国内授权分销商的中上游排名，主要服务于互联网品牌客户，在服务器细分领域拥有较大的分销市场份额、领先的客户优势和丰富的专业服务能力。由于深圳华强、神州数码未取得 SK 海力士的授权代理资格，而原厂仅向正式授权的代理商或者直供客户销售产品，因此深圳华强、神码澳门选择以境外全资子公司为交易主体向联合创泰采购，积极参与服务器存储芯片产业链的更多环节，分享行业高速增长所带来的红利，具备必要性、合理性。

（二）与相关主体合作存在客户需求波动的特点，以及到期不再续约的风险

华强集团、神码澳门作为联合创泰的普通客户，自开展合作以来，合作关系

³ 来源于神州数码 2021 年年度报告。

良好。但从历史经营情况来看，联合创泰从优先服务大客户和关键客户的战略出发，对于普通客户则通常是结合上下游供需情况、自身经营策略、库存情况、交易对方资金实力等情况确定与普通客户的交易规模，因此，报告期内联合创泰向普通客户销售金额存在较大波动，普通客户的采购需求不如核心客户稳定、持续、长期。2021 年度，联合创泰向神码澳门等前十大客户中新增普通客户的合计销售收入为 30.31 亿元，占联合创泰营业收入的比重为 23.32%，占发行人备考合并口径营业收入的比重为 22.75%；2022 年 1-3 月，联合创泰向前十大客户中最近一年一期新增的普通客户的合计销售收入占联合创泰营业收入的比重为 23.25%，占发行人营业收入的比重为 22.85%，对发行人的业绩影响较大。但 2022 年 3 月起，受终端消费电子需求疲软、经济下行压力以及俄乌冲突、通货膨胀、我国新冠疫情限制措施导致的需求不确定性等诸多因素影响，DRAM 存储器价格出现一定程度下跌，这也为普通客户的未来采购需求增添了不确定性。

虽然联合创泰与相关普通客户目前合作基础良好，但如果未来行业上下游供需情况、联合创泰经营策略及库存情况发生变化，或者客户基于自身经营计划决定不再向联合创泰采购，均可能导致双方未来不再合作。因此，联合创泰与相关主体合作存在客户需求波动的特点，以及到期不再续约的风险，如果未来联合创泰与华强集团等普通客户不再合作，而联合创泰核心/战略客户的采购需求未达预期且联合创泰未能及时开拓新的客户以削弱前述客户不再合作的负面影响，则届时可能会对发行人未来业绩造成重大不利影响，具体分析请参见下文第“(三)”部分。

(三) 普通客户需求波动对发行人未来业绩的影响分析

1、国家产业政策支持，行业发展前景广阔，下游需求旺盛

为抓住大数据、云计算、边缘计算等数字经济发展的重大机遇，我国已经全面开展新型基础设施建设，包括以 5G、物联网、工业互联网为代表的通信网络基础设施，以人工智能、云计算、区块链等为代表的新技术基础设施，以数据中心、智能计算中心为代表的算力基础设施，以及进而形成的融合基础设施。而数字经济、新基建的核心支撑硬件即为存储芯片、计算芯片为代表的半导体产业。数据中心是云服务的基础，“东数西算”工程是国家层面的积极政策导向，合理分配利用全国资源支持未来数字化发展与服务，也代表着国家越来越重视“新基

建”建设。

受益于我国“新基建”战略部署和持续攀升的互联网流量，2021年数据中心建设规模不断增长。根据中国信通院数据，我国2021年IDC（Internet Data Center，互联网数据中心）行业规模约1,500.2亿元，近5年中国IDC市场增速均保持在30%以上，领先于全球IDC市场增速。根据国金证券行业深度研究报告⁴表明：数据中心与云计算产业链具备长期景气度，行业将维持五年以上总体复合年均增长率20%以上，其中算网基础设施（主要由服务器、存储、路由器、交换机等设备和光模块、光纤光缆等光通信器件构成）约占投资额41%，测算2025年市场规模8,785亿；“东数西算”政策是算力网络建设的起点，测算“十四五”期间市场空间约2万亿元。

未来，随着数字经济下“东数西算”工程的逐渐落地、互联网和云计算大客户需求的不扩张及数据中心在物联网、人工智能等领域的广泛应用，同时叠加国产替代需求旺盛，数据中心服务器行业的景气度将持续上行。云计算是典型的重资产行业，需要大量资本开支投入，伴随互联网巨头业务规模及业务版图的持续扩张，互联网巨头不断加大云计算的资金投入，在当前需求和未来预期的双重推动下，长期来看，存储器下游终端客户的需求旺盛、持续，因此预计联合创泰的核心客户、战略客户及普通客户均将具有采购需求。

2、可选择的存储器品牌有限

高资金壁垒和高技术壁垒促使存储器的供应端长期呈寡头垄断格局，早期进入存储器领域的头部企业具备显著的竞争优势。在DRAM存储器供应端，三星、SK海力士、美光占据着全球超过95%的DRAM市场份额；在NAND存储器市场，由三星、KIOXIA、西部数据、美光、英特尔、SK海力士垄断。我国国产存储芯片两大领军企业为长江存储和长鑫存储，分别生产NAND flash存储芯片和DRAM内存，但作为技术追赶者，长江存储和长鑫存储的起步晚，市场份额低。目前，市场上具备新世代产品DDR5/LPDDR5量产能力的仅为三星、SK海力士、美光，而相较于消费类市场，服务器市场对高性能和大容量的NAND flash以及DRAM需求大，且属于高价值市场，原厂先进的DDR5产品在服务器市场应用潜力更大。综上，短期内，寡头垄断的竞争格局难以被打破，实现存储芯片国产替代的难

⁴ 2022年4月，国金证券《云及大数据服务行业：IDC行研框架调整与“东数西算”空间测算》。

度较大。

基于下游客户可选择的存储器品牌有限，联合创泰作为全球存储器领域综合排名第二的原厂的授权分销商，面对服务器存储芯片日益增长的采购需求，预计联合创泰的销售模式将持续存在，业务在可预见的未来具有延续性。

3、联合创泰作为原厂服务器领域的代表分销商，预期可较大程度地分享行业的增长红利

SK 海力士在我国（不含中国台湾地区）的 6 家授权分销商中，2 家分销商的主要客户属于手机通讯领域，2 家分销商的主要客户属于服务器代工领域，1 家分销商的主要客户属于电视领域，而联合创泰的主要客户为服务器的互联网品牌客户。作为分销行业的后进入者，联合创泰在发展初期即选择了差异化的竞争策略以及具有创新性的业务模式：不同于其他服务器分销商的主要客户为代工厂，联合创泰在下游核心云服务商寻求直接采购核心部件、交由代工厂来料加工的时点，及时抓住机遇，分别于 2017 年和 2018 年切入阿里巴巴、腾讯云服务巨头相关生态体系，将云服务商发展为分销商的直接客户。近年来，联合创泰在云计算存储（数据中心服务器）这一细分领域进行市场耕耘和重点突破，快速提升自身分销规模，成长为 SK 海力士排名中上游的分销商。

结合国家产业政策支持、行业发展前景广阔以及上游原厂呈寡头垄断竞争格局的背景下，联合创泰作为 SK 海力士的授权分销商，预计能分享到“新基建”建设下云计算产业高速发展的红利。在此基础上，鉴于手机通讯类存储芯片与服务器存储芯片无法直接通用，且根据行业惯例，联合创泰对核心客户的分销供应资格通常具有排他性，因此，相较于 SK 海力士的其他国内分销商，联合创泰作为其中最具互联网属性及服务器属性的代表，未来将进一步利用其直接服务于云巨头的业务模式以及该细分领域的竞争优势，促使自身更大程度地分享到云计算存储（数据中心服务器）产业的增长红利。

4、联合创泰与核心客户的合作关系较为稳定

联合创泰核心客户为阿里巴巴、中霸集团（腾讯）、字节跳动、华勤通讯等互联网云服务行业的头部企业和国内大型 ODM 企业，对存储器、手机芯片等电子元器件的品质要求高且需求旺盛。联合创泰主要供应商为半导体存储器及主控

芯片领域的全球知名 IC 设计和制造商，所代理产品属于卖方主导的市场，产品具有稀缺性和不可替代性。报告期内，联合创泰不断巩固、深化和扩大与核心客户的业务合作，自与阿里巴巴、中霸集团（腾讯）、字节跳动、华勤通讯等核心客户建立合作起，上述客户一直为联合创泰当期前五大客户，核心客户的采购需求持续，合作关系稳定。

但与此同时，受我国经济放缓、国际政治经济形势复杂严峻、全球疫情仍在持续、互联网头部企业业绩承压等诸多因素影响，近期阿里巴巴、腾讯、字节跳动等核心客户均有缩减内部人员等计划，因此不排除未来客户将采取相对保守的采购策略，并控制成本。但长期来看，国内云计算渗透势不可挡，云计算是典型的重资产行业，需要持续、大量的资本开支投入。目前阿里、腾讯的资本支出和市场占有率与全球云服务巨头亚马逊网络服务（AWS）、微软（Microsoft Azure）、谷歌（Google Cloud）相比仍有较大差距。Gartner 公司认为，数字化转型不会是一项只持续一年或两年的趋势，而会成为一项长期、系统性的趋势，例如基础设施即服务（IaaS）支撑着所有以消费者为中心的主要在线产品和移动应用，故 2022 年软件支出领域近 10% 的增长几乎全部来自于基础设施即服务，云服务市场发展前景广阔。因此，核心客户的采购需求整体上仍表现为持续、刚性、稳定的特点。

随着云巨头增扩数据中心建设、加速云计算布局，预计联合创泰核心客户将持续加大对存储器的采购投入，助力发行人经营规模的持续增长。

5、不断开拓其他普通客户及战略客户，削弱相关客户需求波动对发行人业绩的影响

2021 年度及 2022 年 1-3 月，联合创泰向前十大客户中最近一年一期新增的普通客户的合计销售收入分别占联合创泰营业收入的比重分别为 23.32% 和 23.25%，占发行人备考合并口径营业收入的比重分别为 22.75% 和 22.85%，对发行人的业绩影响较大。若未来联合创泰与相关普通客户不再合作，则在数字经济的浪潮下，存储器下游终端客户的需求旺盛、持续，联合创泰依旧可以在满足核心客户需求量的前提下，选择接受其他普通客户的采购需求，并持续开拓其他互联网巨头客户。近年来，除第一梯队云巨头加大云计算的投入力度外，其他厂商的云业务亦增长迅速，不少第二梯队云计算厂商和新兴互联网公司持续发力，资

本开支随业务发展快速增加，如百度、京东、金山云、美团、滴滴、中国移动、OPPO、VIVO 等。2021 年 12 月，联合创泰与全球领先的算力基础设施与算力服务提供者即超聚变技术国际有限公司签署了合作协议。未来，联合创泰将在维护现有客户、提高客户黏性并深度开发现有客户需求的同时，发挥自身在优势领域的竞争优势和良好口碑，积极开发新客户，进一步削弱普通客户的需求波动对发行人业绩的影响程度。

6、关于相关客户不再合作对发行人未来业绩的潜在重大不利影响，发行人已作风险提示

国际政治经济形势复杂严峻、全球疫情仍在持续、我国经济放缓、互联网头部企业业绩承压等诸多影响因素，为存储芯片行业的景气度和普通客户的未来采购需求增添了一定不确定性。如果未来联合创泰与相关普通客户不再合作，而联合创泰核心/战略客户的采购需求未达预期且联合创泰未能及时开拓新的客户以削弱前述客户不再合作的负面影响，则届时可能会对发行人未来业绩造成重大不利影响。公司已在《配股说明书》“重大事项提示”之“六、重大风险因素”之“（十一）新增普通客户需求波动的风险”和“第三节 风险因素”之“三、经营风险”之“（五）新增普通客户需求波动的风险”进行了风险提示，具体如下：

“2021 年，发行人电子元器件分销业务快速发展，开拓了多家普通客户，联合创泰 2021 年度向神码澳门等前十大客户中新增普通客户的合计销售收入约为 30.31 亿元，占其营业收入的比重为 23.32%，占发行人备考合并口径营业收入的比重为 22.75%。鉴于普通客户的采购需求不如核心客户稳定、持续、长期，未来向相关客户的销售金额不排除存在较大波动的风险，因此，虽然联合创泰与前述普通客户目前合作基础良好，2022 年 1-3 月前十大客户中最近一年一期新增的普通客户的合计营业收入占发行人营业收入的比重为 22.85%，但如果未来行业上下游供需情况、联合创泰经营策略及库存情况发生变化，或者客户基于自身经营计划决定不再向联合创泰采购，均可能导致双方未来不再合作。鉴于行业整体发展前景广阔、下游需求旺盛，发行人将不断开拓其他普通客户及战略客户，削弱相关客户需求波动对发行人业绩的影响，但如果联合创泰核心/战略客户的采购需求未达预期且联合创泰未能及时开拓采购规模较大的新客户，

则届时可能会对发行人的未来业绩造成重大不利影响，提请投资者注意相关风险。”

四、审核问询函回复与重组问询函回复中存在少量不一致的情形，不属于实质性差异

经发行人自查，除本题前述事项外，审核问询函回复与重组问询函回复存在少量不一致的情形，具体如下：

序号	审核问询函回复	重组问询函回复	差异原因
1	香港德景报告期末信用政策为货到 60 天	香港德景应收账款形成背景介绍中提到账期为月结 60 天	重组问询函回复误将“货到 60 天”表述成“月结 60 天”
2	目前 SK 海力士的国内直接采购客户主要为合作多年的中兴、海信（指海信电视，海信手机系代理分销）等大客户，MTK 联发科的国内直采客户主要为小米、OPPO、VIVO 等国产手机品牌客户	目前 SK 海力士的国内直接采购客户主要为华为等，MTK 联发科的国内直采客户主要为华为、小米、OPPO、VIVO 等	发行人在重组问询函回复时未及时了解原厂直供客户的变化情况，本次回复中予以更新
3	可比公司深圳华强、力源信息及英唐智控代理产品涵盖所有电子元器件，润欣科技代理产品以无线连接芯片、射频元件和 MEMS 传感器模块为主	可比公司深圳华强、力源信息及英唐智控产品结构涵盖所有电子元器件，润欣科技产品结构以无线连接芯片、射频元件和 MEMS 传感器模块为主	两次表述均不够准确，发行人已在审核问询函回复（2021 年度财务数据更新版）中将表述修改为“可比公司深圳华强、力源信息及英唐智控产品结构涵盖各类电子元器件，润欣科技产品结构以无线连接芯片、射频元件和 MEMS 传感器模块为主”

除上述情况外，审核问询函回复与重组问询函回复不存在其他实质性差异，相关信息披露真实、准确、完整。

五、会计师核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，会计师执行了如下核查程序：

1、查阅了相关采购合同条款，访谈了联合创泰供应商 SK 海力士、MTK 联发科/取得了发行人对联合创泰与其供应商 SK 海力士、MTK 联发科的业务合作背景、初始接洽途径、未来合作计划、分销商管理等信息的确认，了解其与联合创泰的业务合作背景、初始接洽途径、未来合作计划、分销商管理等信息；

2、查阅了相关购销合同或订单合同，查阅联合创泰 2021 年相关客户收入明

细表，以及相关客户的工商资料或股东资料；

3、对中霸集团、华勤通讯、紫光存储、粤强半导体、神码澳门等联合创泰主要客户进行访谈并函证/取得了发行人的相关确认，了解其与联合创泰的业务合作背景、业务关系类型、初始接洽途径、未来合作计划等信息；

4、查询了深圳华强的年报及其他公开信息，了解其经营范围、业务模式；

5、访谈了发行人总经理及联合创泰总经理，查阅了行业新闻、行业研究报告等相关公开资料；

6、取得并核查相关新增客户的订单、发货单、签收单、销售发票、银行回款单等相关资料，履行了穿行测试、凭证抽查等核查程序；

7、对比了重组问询函回复、审核问询函回复中的相关内容，核实是否存在信息披露差异。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、审核问询函回复与重组问询函回复存在少量信息披露不一致的情形，系重组问询函回复时发行人理解偏差、填写失误、信息更新不及时、表述不够准确所致，不属于实质性差异，相关信息披露真实、准确、完整，发行人已在审核问询函回复及二次修订稿中对上述情况进行了补充披露及更新；

2、联合创泰对华勤通讯、紫光存储、香港德景在产品定价方式、销售价格、销售模式、合作稳定性等方面存在一定差异，与客户初始接洽渠道来源无关，差异具有合理性；

3、发行人对中霸集团、华勤通讯的合同期间在审核问询函回复和重组问询函回复中存在一定差异，差异产生的原因系补充披露以及判断合同起始日的标准发生变化所致，信息披露不存在实质性差异，联合创泰与中霸集团及华勤通讯的合作稳定、持续；

4、**华强集团**等相关主体向联合创泰采购具备必要性、合理性，虽然目前联合创泰与**华强集团**等普通客户保持着良好的合作关系，但考虑到普通客户的采购需求不如核心客户稳定、持续、长期，未来不排除交易金额波动或不再合作的风

险。鉴于行业整体发展前景广阔、下游需求旺盛，发行人拟采取措施进一步削弱相关客户需求波动对发行人业绩的影响，但如果联合创泰核心/战略客户的采购需求未达预期且联合创泰未能及时开拓采购规模较大的新客户，则届时可能会对发行人的未来业绩造成重大不利影响。发行人已在《配股说明书》进行了风险提示。

(本页无正文，为中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）《关于香农芯创科技股份有限公司申请向原股东配售股份的第二轮审核问询函回复》之签章页)

签字注册会计师：



A handwritten signature in black ink, appearing to be '范桂铭', written over a red square seal. The seal contains the text '中国注册会计师' and '范桂铭'.

范桂铭



A handwritten signature in black ink, appearing to be '杨云', written over a red square seal. The seal contains the text '中国注册会计师' and '杨云'.

杨云

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

2022年7月8日

