

天风证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对深圳市英唐智能控制股份有限公司的 重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所：

深圳市英唐智能控制股份有限公司于2020年5月15日收到深圳证券交易所出具的《关于对深圳市英唐智能控制股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函[2020]第3号）（以下简称“《问询函》”）。

天风证券股份有限公司作为深圳市英唐智能控制股份有限公司的独立财务顾问，就本次《问询函》所提问题逐项进行了核查，并发表核查意见如下，请予审核。

如无特殊说明，本回复所述词语或简称与《深圳市英唐智能控制股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定的词语或简称具有相同的含义。

本回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
问询函所列问题的回复	宋体
对重组报告书的修改	楷体、加粗

问题一

1. 你公司在 2019 年 7 月购买联合创泰 20%股权的公告中称，联合创泰已成为上市公司分销体系内融资渠道最丰富、业绩增长最快的板块，且资金利用率较高。而你公司在本次报告书中表示，联合创泰代理的核心产品存储器市场价格目前处于上涨通道，存储器价格上涨将带来更多的营运资金需求，导致上市公司现金流紧张，本次交易可以有效缓解上市公司现金流压力，为公司业务转型储备长期发展资金。同时，备考模拟财务报表显示，本次交易完成后你公司 2019 年营业收入将从 1,195,028.7 万元降至 625,508.02 万元，归属于母公司的净利润将从 2,856.54 万元降至-6,532.51 万元。

(1) 请补充说明本次交易取得资金的后续使用安排，交易完成后上市公司的核心资产及其盈利情况，并结合联合创泰对上市公司的利润贡献说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求。

(2) 请量化分析 2020 年 1 月以来存储器价格上涨带来的联合创泰新增营运资金需求，并结合联合创泰的融资能力、融资渠道和经营活动现金流等补充说明联合创泰相关业务是否是造成上市公司现金流紧张的直接原因，本次交易是否可达到缓解上市公司现金流压力的目的。

(3) 请补充说明你公司业务转型的人员、技术和资源储备，截至回函日的最新进展、预计完成时间及转型存在的不确定性。

(4) 请补充说明备考模拟财务报表中交易完成后净利润的计算过程以及你公司出售联合创泰股权预计产生的净利润。

请独立财务顾问核查并发表意见，请会计师对第（4）项核查并发表意见。

回复说明：

一、请补充说明本次交易取得资金的后续使用安排，交易完成后上市公司的核心资产及其盈利情况，并结合联合创泰对上市公司的利润贡献说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求

（一）本次交易取得资金的后续使用安排

本次交易完成后，公司交易对价的后续使用安排包括偿还有息负债、支付股权款项以及补充日常经营所需的营运资金，具体安排如下：

单位：亿元

项目	金额	备注
交易对价款	14.80	/
减：偿还有息负债	6.52	/
其中：部分1年内到期的银行借款	2.85	年化利率在4.35%-6.50%之间
赎回期至2020年8月的公司债	1.00	票面利率7.50%+担保费率1.00%
外部非金融机构的借款	2.67	年化利率在7.50%-12.00%之间
减：股权转让款	3.29	尚未支付的股权转让款
其中：收购联合创泰20%股权	2.67	/
收购海威思40%股权	0.62	/
减：半导体领域投资款	2.60	/
其中：收购先锋微技术100%股权	2.00	/
参股上海芯石的投资款[注]	0.60	/
剩余款项系日常经营所需的营运资金	2.39	/

注：根据公司与张远、GTSGI签署的《合作协议》，拟以不超过0.6亿元收购上海芯石10-20%股权

（二）交易完成后上市公司的核心资产及其盈利能力

1、公司分业务板块的收入和利润情况

报告期内，公司分业务板块的收入情况如下：

单位：万元

业务分部		2019年度		2018年度	
		金额	占比	金额	占比
电子元器件分销	联合创泰【注1】	571,583.88	47.83%	575,999.16	47.55%
	华商龙等其余部门	602,326.39	50.40%	615,538.97	50.81%
	小计	1,173,910.26	98.23%	1,191,538.14	98.36%
生活电器智能控制		14,183.25	1.19%	14,538.63	1.20%
物联网产品		3,872.86	0.32%	3,516.62	0.29%
软件销售及维护		832.39	0.07%	678.38	0.06%
其他业务【注2】		2,229.93	0.19%	1,138.90	0.09%
营业收入		1,195,028.69	100.00%	1,211,410.67	100.00%

注1：联合创泰营业收入不含内部销售金额

注2：其他业务包括智慧照明业务、曲面屏业务、新能源汽车电池业务和类金融业务

报告期内，公司分业务板块的净利润情况如下：

单位：万元

业务分部		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比
电子元器件 件分销	联合创泰	11,984.96	171.86%	12,229.44	61.59%
	华商龙等其余部门	8,858.69	127.03%	20,649.92	104.00%
	小计	20,843.65	298.89%	32,879.36	165.59%
生活电器智能控制		-27.70	-0.40%	-668.79	-3.37%
物联网产品		-1,559.08	-22.36%	-3,658.76	-18.43%
软件销售及维护		-1,336.29	-19.16%	-3,300.40	-16.62%
其他业务		-3,785.93	-54.29%	-573.95	-2.89%
总部费用支出		-7,160.98	-102.69%	-4,821.20	-24.28%
净利润		6,973.67	100.00%	19,856.26	100.00%

由上表可知，本次交易前，公司核心业务为电子元器件分销业务，2018 和 2019 年度，公司电子元器件分销业务收入分别为 119.15 亿元和 117.39 亿元，占营业收入的比例分别为 98.36%和 98.23%；实现的净利润分别为 3.29 亿元和 2.08 亿元，占比分别为 165.59%和 298.89%。

2、本次交易完成后，公司核心资产及盈利情况

(1) 公司剥离非主营业务进展及计划

2019 年下半年，公司确立以实现分销业务的集聚化、专业化以及向上游半导体设计开发领域转型升级的战略方向。公司拟仅保留电子元器件分销和生活电器智能控制业务，剥离其余非主营业务，集中公司资源向上游半导体设计开发领域转型。

2020 年 2 月，公司已经通过出售深圳市英唐金控科技有限公司 80%股权和腾冲英唐新能源科技有限公司 51%股权剥离了类金融和新能源汽车电池业务。

公司未来将采取出售股权、注销清算等方式剥离物联网、软件销售及维护等非主营业务，仅保留电子元器件分销和生活电器智能控制业务，并逐步向上游半导体设计领域转型。

(2) 本次交易完成后，公司核心资产短期内仍为电子元器件分销业务，具备持续盈利能力

假设公司上述业务剥离按照既定计划实施，本次交易完成后，公司核心资产仍为电子元器件分销。公司将主要围绕华商龙等其余部门开展分销业务，其 2018、

2019 年营业收入分别为 61.55 亿元、60.23 亿元，净利润分别为 2.06 亿元、0.89 亿元，具备持续经营能力。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求。

1、本次交易完成后，上市公司仍具备持续经营能力

本次交易完成前，公司主要从事电子元器件分销业务。本次交易完成后，公司仍保留以华商龙为代表的电子元器件分销代理业务，主要从事触摸驱动、电容触控芯片、指纹识别芯片、晶体管、二极管等电子元器件的代理分销业务。

（1）华商龙产品线丰富，具备独立经营能力

华商龙立足于移动通讯、消费电子、新能源汽车、安防监控等行业，已经获得新思科技(Synaptics)、汇顶科技(603160.SH)、松下(Panasonic)、罗姆(Rohm)、赛普拉斯(Cypress)等国内外一线品牌授权代理，产品规格型号有数十万个。报告期内，华商龙等其余分销主体的营业收入分别为 61.55 亿元、60.23 亿元，净利润分别为 2.06 亿元、0.89 亿元，业务规模和盈利能力良好，具备独立经营的能力。

（2）本次交易有助于华商龙业务发展，增强公司持续经营能力

报告期内，受到金融行业“降杠杆”的影响，公司现金流较为紧张；同时，公司集中优势资源发展联合创泰业务，影响了华商龙的业务开拓，甚至受限于资金状况，华商龙放弃部分品牌代理权。本次交易可以缓解公司资金压力，并提供 2.39 亿元营运资金，有助于华商龙业务开拓，提升公司的持续经营能力。

2、本次交易有助于优化公司资产结构、改善资产质量

（1）提高公司权益规模、优化资产负债结构

2019 年末，公司所有者权益为 19.05 亿元，资产负债率为 66.42%。根据中审众环会计师出具的备考报表，假设本次交易于 2019 年 1 月完成，2019 年末公司所有者权益将增加 7.02 亿元，达到 26.07 亿元；另外，通过本次交易可以剥离联合创泰 7.18 亿元的负债，公司资产负债率降低至 56.21%，下降 10.21 个百分

点。本次交易有助于提高公司的权益规模，降低公司资产负债率，优化资产负债结构，增强抗风险能力。

(2) 提高资产流动性、改善公司资产质量

2019 年末，联合创泰总资产为 9.90 亿元，其中应收账款与存货合计为 8.06 亿元；另外，联合创泰应分摊的商誉为 4.98 亿元（测算依据详见本题之“四、（二）出售联合创泰预计产生的净利润”）。本次交易完成后，公司将获得现金对价 14.80 亿元，剥离联合创泰主要为应收账款和存货的资产，并冲减应分摊的 4.98 亿元商誉。本次交易有助于提高公司资产流动性，优化资产结构，改善资产质量。

3、公司确立了向半导体领域转型的方向，并已进行战略布局，本次交易为企业转型奠定基础

2020 年 3 月，公司与日本先锋集团（成立于 1947 年 5 月，注册资本为 131,381 百万日元）签署了关于先锋微技术的《股权收购协议》，股权转让款约为 30 亿日元，需于 2020 年 7 月 1 日前支付。

先锋微技术主要从事光电集成电路、LCD 驱动电路、光电传感器、车载 IC 等业务。收购完成后，公司拟将先锋微技术在上述领域的技术应用转换至当前快速发展的光通信市场和新能源汽车市场。公司利用从事分销业务积累的广泛客户资源，了解客户在上述市场的个性化需求，再由先锋微技术完成定制化设计，迅速打开国内市场，抓住国产芯片替代过程中的商业机遇。本次交易为公司向半导体设计领域拓展提供了资金保证，奠定了基础。

综上所述，本次交易有助于缓解公司资金压力，优化公司资产结构、改善资产质量，并为公司向半导体涉及领域转型奠定基础。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易有助于缓解公司资金压力，优化公司资产结构、改善资产质量，并为公司向半导体涉及领域转型奠定基础。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”的要求。

二、请量化分析 2020 年 1 月以来存储器价格上涨带来的联合创泰新增营运资金需求，并结合联合创泰的融资能力、融资渠道和经营活动现金流等补充说明联合创泰相关业务是否是造成上市公司现金流紧张的直接原因，本次交易是否可达到缓解上市公司现金流压力的目的

(一) 量化分析 2020 年 1 月以来存储器价格上涨带来的新增营运资金需求

1、联合创泰的业务模式

联合创泰在收到客户订单或根据销售预测，同时结合资金状况以及交期要求向上游原厂下订单，并预付相应货款。上游原厂收到预付款后安排发货，联合创泰完成交货后在一定信用期内收回货款。因此，在实际经营过程中，联合创泰需要充足的营运资金用于备货。

2、营运资金增加的具体原因

联合创泰营运资金需求主要受采购金额和采购周期两个因素影响。当产品价格上涨时，联合创泰采购同等数量产品的支出金额会增加；同时，2020 年 1 月以来，联合创泰代理的核心产品存储器需求大于供应，上游原厂交付周期变长，导致联合创泰采购周期延长。上述因素导致 2020 年以来，联合创泰营运资金需求大幅增加。

3、新增营运资金的具体测算

2019 年度联合创泰核心产品存储器从采购到交付的备货周期约为 30 天(包括为满足供应商要求提前备货部分)，公司存储器平均采购单价约为 20 美元/PCS。2020 年以来，存储器价格受市场供求关系变化以及疫情影响，上游原厂交货时间延长，物流周转速度下降，导致联合创泰备货周期延长至大约 45 天，同时公司存储器平均采购单价也上升至约 28 美元/PCS。

假设以 2019 年度每月平均备货数量 221 万 PCS 测算，备货所需的营运资金需求如下：

时间	采购单价① (美元)	备货数量② (万 PCS)	备货周期③ (天)	营运资金①*②*③/30 (万美元)
----	---------------	------------------	--------------	-----------------------

2019 年度平均	20	221	30	4,420
2020 年 4 月平均	28	221	45	9,282

从上表可以看出，由于价格上涨以及采购周期延长，同等采购数量下，联合创泰单月营运资金需求增长了 110%。

（二）结合联合创泰的融资能力、融资渠道和经营活动现金流等补充说明联合创泰相关业务是否是造成上市公司现金流紧张的直接原因，本次交易是否可达到缓解上市公司现金流压力的目的

1、结合联合创泰的融资能力、融资渠道和经营活动现金流等补充说明联合创泰相关业务是否是造成上市公司现金流紧张的直接原因

联合创泰为贸易型公司，一般只能通过应收账款保理方式向金融机构融资，或者向上市公司以及其他非金融机构借款，融资能力与其提供的担保能力相关。目前联合创泰只能获得上市公司及子公司以及自然人提供担保，担保方式比较有限。同时，相对于向上市公司借款，其他融资渠道的融资成本容易受外部市场环境以及整体的资金环境影响。

根据公司统计数据，2018 至 2019 年联合创泰累计向上市公司子公司华商龙科技有限公司、怡海能达（香港）有限公司、海威思香港科技有限公司借款发生额分别为 48,353.07 万元、73,483.13 万元，支付的财务费用 1,791.92 万元、2,269.65 万元，累计借款发生额及财务费用均大幅增加，是造成上市公司现金流紧张的直接原因之一。

2、本次交易完成后是否可达到缓解上市公司现金流压力的目的

本次交易完成后，上市公司可以直接获得 14.80 亿元的现金对价。根据公司后续使用安排，在偿还公司债务、支付股权转让款以及投资款后，剩余约 2.39 亿元用于补充流动资金，可以有效缓解上市公司现金流压力，同时降低资产负债率，增强公司抗风险能力。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：联合创泰相关业务是造成上市公司现金流紧张的直接原因之一，本次交易有助于缓解公司资金压力。

三、请补充说明你公司业务转型的人员、技术和资源储备，截至回函日的最新进展、预计完成时间及转型存在的不确定性

公司通过收购整合资源，人才引进等措施获得相关专利、技术等储备，由半导体销售延伸到半导体上游研发设计、半导体材料等进行转型。2020年3月，公司已经与日本先锋集团签署了关于收购先锋微技术100%股权的《股权收购协议》，与张远等签订了《合作协议》，约定参股上海芯石及设立新半导体芯片制造企业，拟通过公司原有分销业务所积累的客户资源优势及拟投资半导体芯片产业。

截至回函日，公司已经完成对日本先锋半导体的尽职调查，并已经签署正式的股份购买协议，尚需日本政府审批，股权预计于2020年7月1日前完成交割；公司关于上海芯石合作事宜已经与其控股股东达成初步意向，正在尽职调查中。公司业务转型已经具备如下基础：

1、公司具有丰富的客户渠道资源

公司在电子分销领域深耕多年，业务覆盖云计算、通信、汽车、家电、公共设施、工业等多个行业，积累了近三万个客户，诸如海康威视、大华股份等国内云计算、5G、新能源汽车、安防、物联网类头部企业客户，并建立了较强的客户粘性，公司可通过已有的客户渠道，快速获取现有客户对半导体芯片类产品的设计、生产需求。

2、拟收购、参股企业具有较强的人员及技术储备

(1) 先锋微技术

先锋微技术公司是日本先锋集团的全资子公司，主要从事光电集成电路、LCD驱动电路、光电传感器、车载IC等产品的研发、设计到芯片生产制造及测试，拥有经验丰富的研发团队及强大的技术研发能力。目前，先锋微技术的研发团队数占公司总人数约30%以上，约70多人，连同其他工程人员，合计占比超过公司总人数的50%，凭借多年积累的研究开发能力，先锋微技术提供一站式的整体解决方案；同时，先锋微技术还拥有51项专利或专利申请权，可以支持公司的日常研发生产。

(2) 上海芯石

上海芯石是国内领先的分立器件研发、设计与销售企业。目前主营以肖特基二极管芯片业务为主，并逐渐从功率二极管领域向 MOSFET、IGBT、SiC 等高端功率器件领域拓展。目前，上海芯石拥有 32 项国内专利，9 项美国专利、13 项软件著作权。

3、行业经验丰富的合作伙伴

公司控股重孙公司科富香港控股有限公司，其持股 30% 股份的股东 G Tech Systems Group Inc.，持股 15% 股份的股东张远，是公司上述半导体产业延伸的合作伙伴，G Tech Systems Group Inc. 及张远自 1999 年开始，涉足于半导体产业及技术引进，具有丰富的行业经验。尽管公司已经具备上述基础，但仍存在一定的风险和不确定性：

公司目前正在收购的先锋微技术，目前正在接受日本政府相关部门对收购事项的审查，还未完成股权的交割；同时，先锋微技术近一期（2019 年 4 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日）未经审计净利润为负。本次交易是否能按时完成交割，后期业务整合及收购预期能否实现，均存在一定的不确定性。

公司拟参股的上海芯石，目前公司仅与其控股股东达成初步意向，尚未签署正式协议，后续交易方案、交易对价以及交易希望达成的预期，存在不确定性。

公司此前主要经营电子元器件代理分销业务，具有广泛的电子行业客户资源。本次转型，上市公司将逐步向半导体产业设计、研发和生产领域拓展。公司的长期战略是在进一步巩固电子元器件分销业务的同时，逐步利用现有的客户资源开拓半导体设立研发业务。尽管公司针对本次业务转型进行了充分的论证和探讨，打下了坚实基础。然而，若因公司缺乏相关产业经验、未能引进适合的技术团队、市场推广不利等因素，可能导致公司业务转型升级不及预期。

四、请补充说明备考模拟财务报表中交易完成后净利润的计算过程以及你公司出售联合创泰股权预计产生的净利润

（一）备考模拟财务报表中交易完成后净利润的计算过程

2019 年公司归属于母公司的净利润 2,856.54 万元，备考报表归属于母公司的净利润为-6,532.51 万元。变动原因，系公司拟出售联合创泰 100% 股权，根据

《上市公司重大资产重组管理办法》，构成重大资产重组。

1、本备考财务报表编制的假设基础

(1) 本次备考基于前述交易方案能够获得公司股东大会批准。

(2) 本次备考基于前述交易于 2019 年 1 月 1 日前业已完成且股权转让款已全部现金收回，即上述重大资产重组交易完成后的架构在 2019 年 1 月 1 日已经存在。

根据上述事项对公司 2019 年度财务报表进行备考。

2、2019 年度公司归属于母公司净利润 2,856.54 万元，扣除对联合创泰享受的归属于母公司的净利润 9,592.17 万元，加上因处置联合创泰股权，公司对其往来款因本期减少导致本期计提坏账准备冲回 243.26 万元，减去相对应递延所得税资产 40.14 万元后，得出公司备考归属于母公司净利润-6,532.51 万元。

(二) 出售联合创泰股权预计产生的净利润

1、处置联合创泰股权产生的收益

(1) 本次股权转让作价 148,000 万元；

(2) 公司投资累计投资成本 80,235.23 万元；

历次投资情况如下：

①首次购买：2017 年 1 月 20 日，经公司第三届董事会第二十四次会议审议通过，公司香港全资子公司华商龙商务控股有限公司（以下简称“华商龙控股”）、徐泽林、黄泽伟签署了《关于联合创泰科技有限公司之股权转让协议》。华商龙控股同意以 4,845 万港元受让黄泽伟持有的联合创泰 48.45%的股权，2017 年 1 月 24 日办理完成股权交割手续。情况如下：

项目	联合创泰科技有限公司
合并成本：	43,605,000.00
取得日联合创泰账面净资产	-6,418,741.40
减：取得的可辨认净资产的公允价值	-3,109,880.21
购买成本与计算的子公司净资产份额的差额	46,714,880.21
商誉	46,714,880.21

②第一次收购少数股权：2018年3月，公司子公司深圳华商龙向少数股东黄泽伟、徐泽林购买对联合创泰科技有限公司的投资（占联合创泰科技有限公司股份的31.55%），2018年1月24日办理完成股权交割手续。购买少数股权交易情况如下：

项目	联合创泰科技有限公司
合并成本：	305,742,072.03
取得日联合创泰账面净资产	58,734,442.81
减：取得的可辨认净资产的公允价值	18,530,716.71
购买成本与计算的子公司净资产份额的差额	287,211,355.32
其中：调整未分配利润	287,211,355.32

③第二次收购少数股权：2019年7月15日，公司子公司华商龙控股和黄泽伟先生签署《关于联合创泰科技有限公司之股权转让协议》，收购联合创泰剩余20%股权。2020年2月21日办理完成股权交割手续。购买少数股权交易情况如下：

项目	联合创泰科技有限公司
合并成本：	453,005,205.90
取得日联合创泰账面净资产	254,604,568.72
减：取得的可辨认净资产的公允价值	50,920,913.74
购买成本与计算的子公司净资产份额的差额	402,084,292.16
其中：调整未分配利润	402,084,292.16

（3）联合创泰公司自购买日至2020年3月31日止经持续计算得出的所有者权益26,457.86万元。

假定公司2020年3月已出售联合创泰股权，按照2020年3月31日处置完成，因处置联合创泰公司股权，公司投资收益情况如下：

①在联合创泰母公司层面投资收益为 148,000 万元- 80,235.23 万元= 67,764.77 万元；

②在合并整体层面公司处置联合创泰 100% 股权产生收益

准则依据：《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十条 企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的，在编制合并财务报表时，对于剩余股权，应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司

自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益，同时冲减商誉。

2、因处置联合创泰应分摊商誉

(1) 准则依据：

处置包含有商誉的资产组中的一项经营，如果商誉已经分摊在某一资产组而且企业处置该资产组中的一项经营，与该处置经营相关的商誉应当：

①在确定处置损益时，将其包括在该处置经营的账面价值中；

②按照该项处置经营和该资产组的剩余部分价值的比例为基础进行分摊，除非企业能够表明其他更好的方法来反映与处置经营相关的商誉。

(2) 分摊商誉

公司 2015 年 7 月收购深圳华商龙公司形成商誉 847,022,540.55 元。深圳华商龙为拓展产品代理线，更高效获得原厂代理资质及相关的业务团队，深圳华商龙公司 2016 年 6 月收购深圳海威思科技有限公司（以下简称“海威思”）资产形成商誉 1,081,321.84 元； 2016 年 8 月收购上海柏建电子科技有限公司（以下简称“上海柏建”）资产形成商誉 78,594.42 元； 2017 年 1 月收购联合创泰科技有限公司（以下简称“联合创泰”）资产形成商誉 46,714,880.21 元。

深圳华商龙、联合创泰、海威思及上海柏建同属于电子元器件分销业务，联合创泰、海威思及上海柏建为深圳华商龙收购企业，各方之间存在强协同性，资产组能够从企业合并的协同性中受益。联合创泰、海威思及上海柏建在被华商龙收购后，其人员、经营活动由深圳华商龙统一管理，资金由深圳华商龙统一调配，不能单独产生现金流。因此，将深圳华商龙、联合创泰、海威思及上海柏建纳入深圳华商龙电子元器件分销分部这一资产组并分摊因企业合并形成的商誉。

华商龙资产组商誉为 93,990.96 万元，其中包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值 5,042.47 万元。

在没有获得华商龙公司企业价值评估金额的情况下，公司暂按照 2019 年 12 月 31 日的华商龙资产组商誉评估可收回现金流量来进行分摊。根据联合创泰公

司股权评估金额 147,972.00 万元，转换成联合创泰资产组商誉可收回现金流量为 208,664.78 万元。转换情况如下：

①联合创泰经评估截止 2019 年 12 月 31 日的股东全部权益价值情况：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
收入	595,752.57	643,412.77	688,451.67	729,758.77	766,246.71	766,246.71
减：成本	571,649.23	617,381.16	660,597.85	700,233.72	735,245.41	735,245.41
销售费用	3,134.86	3,376.21	3,603.99	3,813.29	3,998.13	3,999.25
管理费用	271.79	282.85	293.51	303.68	313.14	313.23
财务费用	8,340.84	8,977.64	9,579.42	10,131.34	10,618.86	10,618.86
营业利润	12,355.85	13,394.91	14,376.90	15,276.74	16,071.17	16,069.96
利润总额	12,355.85	13,394.91	14,376.90	15,276.74	16,071.17	16,069.96
减：利得税	2,038.72	2,210.16	2,372.19	2,520.66	2,651.74	2,651.54
净利润	10,317.13	11,184.75	12,004.71	12,756.08	13,419.43	13,418.42
加：折旧摊销	1.43	2.10	2.22	2.58	2.61	3.81
加：财务费用	5,939.57	6,414.73	6,863.76	7,275.59	7,639.37	7,639.37
减：资本性支出	6.12	2.67	3.73	0.25		4.88
营运资金增加	1,453.66	6,050.41	5,717.63	5,243.88	4,632.10	
企业自由现金流量	14,798.35	11,548.50	13,149.33	14,790.12	16,429.31	21,056.72
折现率	9.90%	9.90%	9.90%	9.90%	9.90%	9.90%
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9539	0.868	0.7898	0.7186	0.6539	6.6051
折现值	14,116.15	10,024.10	10,385.34	10,628.18	10,743.13	139,081.74
企业自由现金流现值						194,978.63
加：非经营性资产价值						5,526.24
减：非经营性负债价值						2,539.07
减：付息负债						49,993.74
股东全部权益						147,972.06

②转换成 2019 年 12 月 31 日联合创泰按商誉资产组现金流量现值情况：

商誉资产组未来预计现金流量现值与股东全部权益价值的主要区别在于：商誉资产组未来预计现金流量现值口径的自由现金流量以息税折旧前利润计算得出，股东全部权益价值采用的是净利润计算得出。商誉测试不包括银行借款筹资活动现金流入或流出，也不需要考虑缴纳所得税支付的现金，更不应考虑与资产组无关的溢余资金、非经营性资产等。按商誉资产组未来预计现金流量口径转换后情况如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
收入	595,752.57	643,412.77	688,451.67	729,758.77	766,246.71	766,246.71
减：成本	571,649.23	617,381.16	660,597.85	700,233.72	735,245.41	735,245.41

销售费用	3,134.86	3,376.21	3,603.99	3,813.29	3,998.13	3,999.25
管理费用	271.79	282.85	293.51	303.68	313.14	313.23
EBITDA	20,696.69	22,372.55	23,956.32	25,408.08	26,690.03	26,688.82
加：折旧摊销	1.43	2.10	2.22	2.58	2.61	3.81
减：资本性支出	6.12	2.67	3.73	0.25		4.88
营运资金增加	1,453.66	6,050.41	5,717.63	5,243.88	4,632.10	
自由现金流量	19,238.34	16,321.57	18,237.18	20,166.53	22,060.54	26,687.75
税前折现率	11.86%	11.86%	11.86%	11.86%	11.86%	11.86%
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9455	0.8453	0.7557	0.6756	0.604	5.094
折现值	18,189.85	13,796.62	13,781.84	13,624.51	13,324.57	135,947.40
资产组现金流量现值						208,664.78

华商龙资产组商誉评估可收回现金流量为 394,007.68 万元。本次出售联合创泰股权预计分摊华商龙资产组商誉 $208,664.78 \text{ 万元} \div 394,007.68 \text{ 万元} \times 93,990.96 \text{ 万元} = 49,777.21 \text{ 万元}$ 。本次商誉分摊仅为预估，待正式交割日对其重新评估后进行商誉分割。

3、处置联合创泰股权合并层面预计产生的净利润计算如下：

项目	金额
转让价款（1）	148,000.00
自购买日至 2020 年 3 月 31 日止经持续计算得出的所有者权益（2）	26,457.86
应分摊的商誉（3）	49,777.61
投资收益（4=1-2-3）	71,764.93

公司处置联合创泰股权合并层面预计产生的净利润 71,764.93 万元。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司备考财务报表归属于母公司净利润计算正确；针对公司处置联合创泰股权所产生的交易计算过程符合《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定，最终收益需经正式交易完成后根据交易金额及评估数据重新测算得出。

问题二：

2. 报告书显示，你公司前期通过三次交易取得了联合创泰 100% 股权，三次交易中联合创泰估值分别为 10,263.48 万港元、80,161.69 万元和 242,639.06 万元。第二次交易中约定，鉴于黄泽伟承诺联合创泰 2019 年度及 2020 年度分别

可实现 2 亿元及 2.7 亿元净利润，如联合创泰 2018 年度净利润达到 1.3 亿元，你公司可能在 2019 年度或其后年度择机受让黄泽伟持有的联合创泰 20% 的股权。2018 年，联合创泰净利润为 12,229.44 万元，未实现业绩承诺，但你公司仍在 2019 年 7 月启动了第三次交易。第三次交易中黄泽伟承诺联合创泰 2019 至 2021 年度分别实现净利润不低于 17,000 万元、20,000 万元及 23,000 万元，相关股权转让于 2020 年 1 月完成。2019 年联合创泰未实现业绩承诺，你公司与黄泽伟约定若本次交易成功，则终止第三次业绩承诺事项。

(1) 请补充说明在联合创泰 2018 年未完成业绩承诺的情况下，公司仍继续收购其剩余股权的原因及相关业绩补偿款支付情况，并结合 2020 年 1 月至今上市公司和联合创泰经营变化情况说明收购完成后短期内出售联合创泰全部股权的原因及合理性。

(2) 请补充说明你公司第三次交易作价明显高于第二次的情况下，交易设置的 2019 年和 2020 年业绩承诺金额显著低于第二次收购时约定的承诺数的合理性。

(3) 请补充说明按照原协议约定联合创泰 2019 年未实现业绩承诺黄泽伟需补偿的金额，在已明确联合创泰未实现 2019 年业绩承诺的情况下，你公司拟终止黄泽伟第三次股权收购中所做的业绩承诺的原因，是否存在通过在业绩承诺期内处置联合创泰股权以协助业绩承诺人逃避补偿义务的问题。

(4) 补充说明你公司出售联合创泰是否存在其他目的和安排，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

请独立财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

一、请补充说明在联合创泰 2018 年未完成业绩承诺的情况下，公司仍继续收购其剩余股权的原因及相关业绩补偿款支付情况，并结合 2020 年 1 月至今上市公司和联合创泰经营变化情况说明收购完成后短期内出售联合创泰全部股权的原因及合理性。

(一) 补充说明在联合创泰 2018 年未完成业绩承诺的情况下，公司仍继续

收购其剩余股权的原因及相关业绩补偿款支付情况

1、继续收购其剩余股权的原因

(1) 公司看好联合创泰的发展前景，继续并购有利于提升上市公司业绩

公司收购联合创泰剩余 20% 股权，是前两次 48.45% 和 31.55% 股权收购的延续。通过分步实施并购，上市公司既能有效控制投资风险，又能获益于投资标的利润增长对上市公司业绩的推动作用；同时通过相关业绩承诺条款，也有助于绑定联合创泰核心创始团队，保障公司业绩持续增长。

联合创泰自被收购以来，业务开展顺利，销售规模稳步增长，已成为上市公司重要的业绩贡献主体，2019 年上半年净利润较去年同期大幅增长。同时基于联合创泰上游原厂资源、下游行业的需求以及优质的客户群体，预期未来仍将继续保持快速增长，收购其剩余股权有利于进一步提升上市公司业绩。

(2) 公司当时正在实施非公开发行，预期可以促进联合创泰业务规模进一步增长，继续收购有利于实现上市公司股东利益最大化

收购联合创泰 20% 股权时，上市公司正在同步推进非公开发行，拟引入赛格集团作为公司控股股东，并同时募集不超过 20.05 亿元用于补充流动资金及偿还银行贷款。收购时考虑到非公开发行成功实施后，上市公司的资金实力以及资信水平将大幅提升，融资能力及财务成本也将同时改善，有利于联合创泰获取更多的低成本资金，助力其业务的进一步发展。因此，继续收购其剩余股权，有利于上市公司与联合创泰战略协同，实现上市公司股东利益最大化。

2、相关业绩补偿款支付情况

根据华商龙控股、徐泽林、黄泽伟签署的《关于联合创泰科技有限公司之股权转让协议》，黄泽伟承诺联合创泰 2018 年度净利润（指经审计的扣除非经常性损益后的税后净利润）不低于 1.3 亿元。

根据股权转让协议约定，此次股权转让所涉及的股权转让价款分三期支付，其中第三期股权转让款的支付时间为联合创泰 2018 年度审计报告出具之日起 10 个工作日内。若联合创泰 2018 年度的净利润达到或超过 13,000 万元，华商龙控

股支付剩余股权转让款 6,310 万元；若联合创泰 2018 年度的净利润达到或超过 8,000 万元但未达到 13,000 万元，则剩余股权转让金额 = $(100,000 - 80,000) \times (2018 \text{ 年度的净利润数额} - 8,000) / (13,000 - 8,000) \times 31.55\%$ 。

根据中审众环会计师事务所出具的众环审字[2019]号 011810《审计报告》，联合创泰 2018 年度归属于母公司净利润为 122,267,885.92 元，超过 8,000 万元但未达到 13,000 万元，以此计算华商龙控股应支付给黄泽伟剩余股权转让款为 53,342,072.03 元，经重新计算后华商龙控股公司收购联合创泰 31.55% 股权共应支付股权转让款为 305,742,072.03 元。

综上所述，公司已根据协议约定调减了第三期应支付的股权对价款，黄泽伟完成了相应的业绩补偿承诺。

(二) 结合 2020 年 1 月至今上市公司和联合创泰经营变化情况说明收购完成后短期内出售联合创泰全部股权的原因及合理性

1、2020 年 1 月至今上市公司和联合创泰经营变化情况

(1) 上市公司继续优化整合产品线，向上游半导体设计领域转型

公司确立了优化整合电子元器件代理分销业务产品线并向上游半导体设计开发领域转型升级的战略发展方向，目标实现自研产品和分销业务的协同发展。2020 年 1 月至今，公司先后剥离了英唐金控、腾冲英唐新能源、英唐创泰等多家规模较小、竞争优势不明显、非主业的业务板块，实现主营业务和分销业务的进一步聚集和优化。

(2) 受疫情影响，上市公司经营业绩出现一定下滑，偿债压力有所增加

受疫情影响，2020 年一季度上市公司营业收入较上年同期减少 23.18%，归属于上市公司股东净利润较上年同期减少 186.45%，经营业绩出现一定下滑。截至 2020 年一季度末，上市公司合并口径短期借款余额为 182,107.00 万元，较 2019 年末新增 19,097.05 万元；其他应付款余额为 85,039.79 万元，较 2019 年末新增 41,714.98 万元；资产负债率为 78.06%，较 2019 年末上升 11.64 个百分点。2020 年 1 月以来，上市公司财务费用上升，偿债压力有所增加，影响了上市公司的盈利能力以及抗风险能力。

(3) 存储器市场行情出现变化，营运资金需求进一步增加

联合创泰代理的核心产品之一存储器为周期性行业，目前价格进入上涨通道。受单价上升以及交期延长影响，联合创泰营运资金需求增加，进一步加剧了上市公司的现金流压力。

2、说明收购完成后短期内出售联合创泰全部股权的原因及合理性

(1) 出售联合创泰股权有利于公司优化资源配置，实现公司业务转型

本次拟出售联合创泰 100% 股权，是继续实施公司“优化整合电子元器件分销业务并向上游半导体设计开发领域转型升级”发展战略的具体举措之一。联合创泰主要从事联发科主控芯片以及海力士存储器等核心元器件的代理分销业务，相对于其他分销业务产品线，在日常经营中需要占用大量的流动资金。2020 年以来，联合创泰核心产品之一存储器市场价格经过两年下行趋势后开始上涨，营运资金需求增加，加剧了上市公司现金流压力。

联合创泰目前的业务模式不再符合上市公司的发展战略。通过出售联合创泰 100% 股权，一方面可以优化内部资源配置，加大公司在半导体设计、研发领域的资源倾斜力度；另一方面也可以为公司储备长期资金，有利于公司加大半导体设计领域的资金投入力度以及标的资产的并购力度，实现半导体设计领域的快速布局。

(2) 有利于公司优化资产结构，改善财务状况，提升持续经营能力

2020 年以来，上市公司面临着经营业绩下滑，资产负债率上升，财务费用及现金流压力增加等不利影响。较高的资产负债率以及融资成本直接影响了上市公司的偿债能力、盈利能力以及抗风险能力。本次出售联合创泰 100% 股权，上市公司将直接获得 14.80 亿元的现金对价，一方面可以优化资产结构，增加股东权益，降低资产负债率，增强抗风险能力；另一方面可以缓解上市公司现金流压力，减少财务费用支出，进而提升上市公司持续经营能力。

(3) 有利于避免市场行情变化或宏观经济变化等因素导致的经营风险和商誉减值风险

联合创泰代理的核心产品之一存储器为周期性行业，市场价格呈现周期性波动的特点。由于供需错配，半导体存储产品价格经过过去两年的下跌，目前市场价格进入了上涨周期，联合创泰在日常经营中需要占用更多的流动资金，融资规模及资金成本将进一步上升；同时受“疫情”影响，全球宏观经济下行压力加大，整体融资环境也出现一定变化。如果未来出现宏观经济持续下滑、外部融资环境收紧、行业竞争加剧以及产业政策调整等因素可能导致标的公司经营状况未达预期，则上市公司可能面临一定的经营风险和商誉减值风险，不利于维护上市公司及股东利益。因此，本次交易能够避免市场行情变化或宏观经济变化导致的标的公司的经营风险和商誉减值风险。

综上所述，本次出售联合创泰 100% 股权是综合公司发展战略、经营情况、财务状况以及外部市场环境和宏观经济环境变化等因素综合作出的决策，符合公司实际情况，具有合理性。

二、请补充说明你公司第三次交易作价明显高于第二次的情况下，交易设置的 2019 年和 2020 年业绩承诺金额显著低于第二次收购时约定的承诺数的合理性。

（一）两次交易的交易作价及业绩承诺情况

1、第二次交易的交易作价及业绩承诺情况

根据华商龙控股、徐泽林、黄泽伟 2018 年 3 月签订的《关于联合创泰科技有限公司之股权转让协议》，华商龙控股收购联合创泰 31.55% 的股权对应的交易作价为 31,550 万元，其中黄泽伟承诺联合创泰 2018 年净利润不低于 1.3 亿元。

前述股权转让协议“第六条 本次股权转让的后续安排”中约定，“鉴于黄泽伟承诺联合创泰 2019 年度及 2020 年度分别可实现 2 亿元及 2.7 亿元的净利润，如联合创泰 2018 年度的净利润达到 1.3 亿元，华商龙控股可能在 2019 年度或其后年度择机受让黄泽伟持有的联合创泰 20% 的股权。具体交易细节届时由华商龙控股及黄泽伟另行签署法律文件进行约定。”

黄泽伟在前述协议中承诺联合创泰 2019 年度及 2020 年度分别可实现 2 亿元及 2.7 亿元的净利润，是双方对后续剩余股权转让的一种约定，未设置相应的承

诺补偿条款，不构成对上市公司业绩承诺事项。

2、第三次交易的交易作价及业绩承诺情况

根据华商龙控股和黄泽伟先生于 2019 年 7 月签署的《关于联合创泰科技有限公司之股权转让协议》，华商龙控股收购联合创泰 20%的股权对应的交易作价为 4.6 亿元，其中黄泽伟承诺 2019 年至 2021 年分别实现净利润不低于 1.7 亿元、2 亿元及 2.3 亿元。

（二）两次交易的业绩承诺存在差异的原因

第二次交易中仅对黄泽伟 2018 年业绩承诺设置补偿条款，未对 2019 年、2020 年业绩承诺设置补偿条款。第三次交易中对黄泽伟 2019-2021 年三年的业绩承诺均设置了补偿条款。第三次交易中 2019 年、2020 年的业绩承诺低于第二次交易中的业绩承诺，主要系电子元器件下游市场行业变化，具体表现为：

1、第二次交易时，联合创泰不断拓展优质客户资源，并通过优质客户的合作不断扩大市场影响力，业务规模保持快速发展。同时，受智能手机出货量以及数据中心建设需求增长，联合创泰代理的核心产品联发科主控芯片、海力士存储器市场需求旺盛。基于联合创泰自身业务的快速发展以及下游市场需求的增长，第二次交易时黄泽伟对未来业绩增长的预期较高。

2、第三次交易时，智能手机市场已经逐渐饱和，存储器市场也因为供过于求导致价格下降，市场竞争激烈，需求增速开始放缓。基于下游市场行情的变化，同时考虑业绩承诺的可执行性，经双方协商，第三次交易调低了业绩承诺的金额。

（三）两次交易的交易作价存在差异的原因

第二次交易时，根据湖北众联资产评估有限公司出具的《评估报告》，2018 年、2019 年净利润预测值分别为 7,844.32 万元、10,558.41 万元；根据联合创泰 2018 年《审计报告》以及上市公司 2019 年半年报，联合创泰 2018 年、2019 年 1-6 月净利润为 11,984.96 万元、14,187.44 万元，远高于第二次交易时的评估预测值。

另外，第二次交易时联合创泰虽然业务规模快速增长，但仍处于成长期；第

三次交易时，联合创泰已经形成了一定的竞争力和市场影响力，稳定增长的预期较强。两次交易时联合创泰的发展阶段不同。

综上所述，两次交易时企业的发展阶段不同、业绩增长速度不同，同时考虑业绩承诺的条款设置以及可执行性，第三次交易作价高于且第二次交易作价而第三次交易时 2019 年、2020 年的业绩承诺设置低于第二次交易的业绩承诺符合实际情况，具有合理性。

三、请补充说明按照原协议约定联合创泰 2019 年未实现业绩承诺黄泽伟需补偿的金额，在已明确联合创泰未实现 2019 年业绩承诺的情况下，你公司拟终止黄泽伟第三次股权收购中所做的业绩承诺的原因，是否存在通过在业绩承诺期内处置联合创泰股权以协助业绩承诺人逃避补偿义务的问题

（一）黄泽伟需补偿的金额

根据华商龙控股和黄泽伟于 2019 年 7 月签署的《关于联合创泰科技有限公司之股权转让协议》，黄泽伟承诺联合创泰 2019 年度实现净利润不低于 1.7 亿元。若当期未完成业绩承诺，当期补偿金额的计算方式如下：

当期应补偿金额=（截至承诺期每期期末累积承诺净利润－截至承诺期每期期末累积实际净利润）÷承诺期内承诺净利润总和×联合创泰 20% 股权的交易价格-截至承诺期累计已补偿金额

根据中审众环出具的众环审字[2020] 013550 号《审计报告》，2019 年联合创泰实现净利润 119,849,578.31 元，根据协议约定的计算方式计算的当期应补偿金额为 38,448,656.63 元。

（二）在已明确联合创泰未实现 2019 年业绩承诺的情况下，你公司拟终止黄泽伟第三次股权收购中所做的业绩承诺的原因

1、联合创泰未实现 2019 年业绩承诺的原因

联合创泰业务开展需要充足的低成本资金。上市公司第一次收购联合创泰 48.45% 股权时，在股权转让协议中约定向联合创泰提供或协助联合创泰取得正常经营所需资金，提供资金方式包括现金、提供担保取得银行授信或是其他能为标

的公司所接受的方式。第二次和第三次股权收购中虽未在协议中约定上述条款，但在实际经营中，上市公司以及交易对方均以上述约定作为完成业绩承诺的考虑因素之一。

2019年7月收购联合创泰剩余20%股权时，上市公司正在推进非公开发行，拟引入赛格集团作为公司控股股东，同时募集不超过20.05亿元用于补充流动资金及偿还银行贷款。当时基于上市公司资金实力以及资信水平的提升，融资能力及财务成本的改善，联合创泰业的业绩承诺金额具有可执行性。由于宏观经济形势、资本市场环境以及公司实际情况的变化，上市公司于2019年11月决定终止本次非公开发行。本次非公开发行未能成功实施，影响了上市公司的资金安排，同时对包括联合创泰在内的各业务主体的融资规模和融资成本均造成不利影响。

联合创泰2019年未能实现业绩承诺，部分原因是因为营运资金紧张。以联合创泰2018年、2019年审计报告计算净利润率、营运资金周转率，并根据业绩承诺金额测算的营运资金需求如下：

项目	2019年度	2018年度
净利润率①	2.05%	2.12%
业绩承诺的净利润②	17,000.00	13,000.00
业绩承诺对应的营业收入③=②/①	829,268.29	612,401.17
营运资金周转率④	5.76	6.59
营运资金需求⑤=③/④	143,970.19	92,928.86

注1：净利润率=净利润/营业收入

注2：营运资金周转率=360/营运资金周转天数=360/（存货周转天数+应收帐款周转天数-应付帐款周转天数+预付帐款周转天数-预收帐款周转天数）

从上表可以看出，如需要完成当年的业绩承诺，2018年、2019年营运资金需求分别为92,928.86万元、143,970.19万元。其中，2018年联合创泰内外部融资平均余额为102,374.85万元，能够满足当年营运资金需求；2019年联合创泰内外部融资平均余额97,344.42万元，营运资金缺口为46,625.77万元，而上市公司未能通过借款或提供担保的方式提供进一步的支持，在一定程度上影响了联合创泰业务发展，业绩未能达到预期目标。

2、终止黄泽伟第三次股权收购中所做的业绩承诺的原因

(1) 如前述分析，2019年度上市公司未能提供联合创泰业绩增长所需的营运资金，在一定程度上影响了联合创泰业务发展；

(2)本次出售联合创泰 100%股权的交易对价为 14.80 亿元,以联合创泰 2019 年实现的净利润计算的市盈率为 12.35, 估值水平高于市场同类交易水平;

(3) 本次交易以现金方式支付全部交易对价, 且交易对方在协议生效之日起 30 个工作日内完成全部股权转让款的支付。本次交易的支付周期较短, 相较于市场上“首期款+一定时间内支付尾款”的支付方式, 本次交易的支付安排有利于公司及时获得现金对价, 降低财务费用。

假设本次交易按照首期款在 10 个交易日支付完成, 剩余款项按照协议生效 30 个工作日内完成支付和协议生效 12 个月内完成支付且按照同期银行贷款利率计算利息两种方式对比, 按照上市公司 2019 年平均资金成本 8.78%测算一年内可节约的利息支出如下:

单位: 万元

类型	具体支付条件	尾款金额	按平均资金成本计算的利息支出①	收到款项后的利息支出/收到的利息②	节约的利息③=①-②
方式一	协议生效后 30 个工作日内支付 7.252 亿元	72,520.00	6,367.26	785.00	5,582.25
方式二	协议生效后 12 个月内支付 7.252 亿元, 同时对未收取款项按照 4.35% 计算利息	72,520.00	6,367.26	3,154.62	3,212.64

从上述对比可以看出, 方式一相对于方式二可以为上市公司减少利息支出 2,369.62 万元。

(4) 本次交易预计产生的净利润为 71,764.93 万元 (计算依据具体参见问题一 (4) 的回复), 可以大幅提升上市公司业绩水平。

因此, 综合考虑联合创泰未完成业绩承诺的具体原因、本次交易的估值、股权转让款的支付安排以及本次交易预计实现的净利润等因素, 经双方协商, 公司拟同意在出售联合创泰 100% 股权事项完成后, 终止黄泽伟先生在前次联合创泰 20% 股权交易中所进行的业绩承诺以及豁免黄泽伟 2019 业绩补偿金额, 不存在损害上市公司利益的情形。

(三) 是否存在通过在业绩承诺期内处置联合创泰股权以协助业绩承诺人逃避补偿义务的问题

1、上市公司处置联合创泰股权的原因

(1) 上市公司业务转型的需要

上市公司已经确立了优化整合电子元器件代理分销业务产品线并向上游半导体设计开发领域转型升级的战略发展方向。2019年下半年开始，公司先后剥离了中芯能、彩昊龙科技、鑫三奇科技、怡海能达等多家规模较小、竞争优势不明显的分销业务产品线，实现了分销业务板块进一步聚集和优化。本次拟出售联合创泰 100% 股权，是继续实施公司“优化整合电子元器件分销业务并向上游半导体设计开发领域转型升级”发展战略的具体举措之一。通过出售联合创泰 100% 股权，一方面可以优化内部资源配置，加大公司在半导体设计、研发领域的资源倾斜力度；另一方面也可以为公司储备长期资金，有利于公司加大半导体设计领域的资金投入力度以及标的资产的并购力度，实现半导体设计领域的快速布局。

(2) 优化资产结构、改善财务状况，提升上市公司持续经营能力

上市公司通过出售联合创泰 100% 股权，将直接获得 14.80 亿元的现金对价，一方面可以优化资产结构，增加股东权益，降低资产负债率，增强抗风险能力；另一方面可以缓解上市公司现金流压力，减少财务费用支出，进而提升上市公司持续经营能力。

(3) 避免市场行情变化或宏观经济变化等因素导致的经营风险和商誉减值风险

目前，存储器市场行情发生了变化，市场价格进入了上涨周期，联合创泰在日常经营中需要占用更多的流动资金，融资规模及资金成本将进一步上升；同时受“疫情”影响，全球宏观经济下行压力加大，整体外部融资环境也出现一定变化。如果未来出现宏观经济持续下滑、外部融资环境收紧、行业竞争加剧以及产业政策调整等因素可能导致标的公司经营状况未达预期，则上市公司可能面临一定的经营风险和商誉减值风险，不利于维护上市公司及股东利益。因此，出售联合创泰 100% 股权有利于上市公司避免市场行情变化或宏观经济变化导致的标的公司的经营风险和商誉减值风险。

2、是否存在协助业绩承诺人逃避补偿义务

上市公司处置联合创泰 100%股权是综合考虑了上市公司的发展战略、目前的经营情况、财务状况以及外部市场环境和宏观经济环境变化等因素作出的决定，而终止黄泽伟业绩承诺则是综合考虑了本次交易对价以及业绩承诺未完成的具体原因经双方协商一致作出的决定。上市公司出售联合创泰 100%股权以及终止黄泽伟业绩承诺事项考虑因素不同，实施背景不同，不存在协助业绩承诺人逃避补偿义务的问题，也不存在损害上市公司及股东利益的情形。

四、补充说明你公司出售联合创泰是否存在其他目的和安排，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形

根据上市公司、控股股东及实际控制人、上市公司董事、监事、高级管理人员以及交易对方英唐创泰、彭红、黄泽伟出具的声明，本次出售联合创泰不存在其他目的和安排。本次交易价格公允，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 联合创泰 2018 年未完成业绩承诺的情况下，公司继续收购主要系看好联合创泰未来的发展前景，继续收购具有合理性；收购完成后短期内又出售联合创泰股权主要系上市公司发展战略调整以及联合创泰市场环境发生变化，具有合理性；

(2) 第二次交易和第三次交易时企业的发展阶段不同、下游市场环境不同，同时考虑业绩承诺的条款设置以及可执行性，第三次交易作价高于且第二次交易作价而第三次交易时 2019 年、2020 年的业绩承诺设置低于第二次交易的业绩承诺符合实际情况，具有合理性；

(3) 上市公司处置联合创泰 100%股权是综合考虑了上市公司的发展战略、目前的经营情况、财务状况以及外部市场环境和宏观经济环境变化等因素作出的决定，而终止黄泽伟业绩承诺则是综合考虑联合创泰未完成业绩承诺的具体原因、本次交易的估值、股权转让款的支付安排以及本次交易预计实现的净利润等因素。上市公司出售联合创泰 100%股权以及终止黄泽伟业绩承诺事项考虑因素不同，

实施背景不同，不存在协助业绩承诺人逃避补偿义务的问题，不存在其他目的和安排，也不存在损害上市公司及股东利益的情形。

问题三

3. 报告书显示，你公司 2019 年收购联合创泰 20%股权时，联合创泰 100%股权估值为 242,639.06 万元，与本次交易价格 148,000 万元差异较大。

(1) 请对比本次评估与前期评估在评估方法、假设及重要参数（包括收入、成本、费用、折现率等）等方面的差异，详细说明相关参数在短期内发生变化的原因。

(2) 请结合联合创泰历史业绩和所处行业发展情况等说明本次评估中关键指标包括收入增长率、利润率等确定的依据及合理性。

(3) 请结合第（1）（2）项回复说明前次和本次交易作价的公允性。

请独立财务顾问核查并发表意见，请评估师对第（1）（2）项核查并发表意见。

回复说明

一、请对比本次评估与前期评估在评估方法、假设及重要参数（包括收入、成本、费用、折现率等）等方面的差异，详细说明相关参数在短期内发生变化的原因。

（一）本次评估与前次评估的评估方法、假设对比

项目		本次评估	前次评估
评估方法	方法的选择	资产基础法、收益法	资产基础法、收益法
	结论的选取	收益法	收益法
	对比结论	本次评估与前次评估在评估方法及结果选取上一致	
评估假设	一般假设	交易假设、公开市场假设及企业持续经营假设。	交易假设、公开市场假设及企业持续经营假设
	特殊假设	1、本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提； 2、无重大变化假设：是假定国家现行的	1、假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化； 2、假设被评估单位所在的行业保持

	有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；	稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；
	3、无不利影响假设：是假定无其他不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位的待估资产、负债造成重大不利影响；	3、假设国家有关赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；
	4、方向一致假设：是假定被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致，不考虑未来可能由于管理层、经营策略调整等情况导致的经营能力变化；	4、假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响；
	5、政策一致假设：是假定被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；	5、假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响；
	6、资产持续使用假设：是假定被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用；	6、假设被评估单位提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策不存在重大差异；
	7、数据真实假设：是假定评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。被评估单位和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；	7、假设企业未来的经营策略以及成本控制与历史年度经营情况不发生较大变化；
	8、现金流稳定假设：是假定被评估单位于年度中期均匀获得净现金流；	8、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为均匀流入，现金流出为均匀流出；
	9、评估范围仅以联合创泰提供的评估申报表为准，未考虑联合创泰提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；	9、假设未来年度联合创泰公司60%至80%的经营收入能够取得实现保理，并在未来年度维持改比例不发生重大变化。
	10、假设被评估单位以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行；	/
	11、假设联发科技股份有限公司颁发的《经销证明书》、爱思开海力士（无锡）半导体销售有限公司与公司签订的《框架协议》；北京兆易创新科技股份有限公司颁发的《代理商授权书》的代理资质可以持续获得；供应商的产品可持续获得良好的市场竞争力；	/
	12、假设评估基准日后被评估单位在市场中继续保持目前的竞争态势和市场地位，假设被评估单位保持目前的成本管	/

	控能力；	
	13、假设预测期内被评估单位核心管理人员队伍相对稳定，不会出现影响企业发展和收益实现的重大变动事项；	/
	14、本次评估结论评估假设上述保理或第三方借款可持续获得授权或等值额度。上述因经营产生的担保、质押、抵押事项不会影响公司的正常经营或导致资产的被强制执行。	/
对比结论	本次评估与前次评估的一般假设内容一致；特殊假设部分均从法律法规、国家行业政策、管理团队、管理制度、会计政策及经营策略等方面进行假设并与评估时点保持一致，并且针对企业应收款项保理的可持续性作出了假设，整体假设思路一致，不存在重大差异。	

(二) 本次评估与前次评估的评估参数对比

1、主营业务收入差异对比分析

前次评估与本次评估关于 2019 年度及预测期收入对比如下：

单位：万元

项目		2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
前次评估	收入	774,831.38	968,539.23	1,113,820.11	1,247,478.53	1,322,327.24	1,348,773.78
	增长率	35.00%	25.00%	15.00%	12.00%	6.00%	2.00%
本次评估	收入	584,301.79	595,752.57	643,412.77	688,451.67	729,758.77	766,246.71
	增长率	/	2.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%

前次评估与本次评估关于联合创泰收入预测差异较大，是造成前次与本次评估值变化的主要原因。两次评估关于收入参数差异的原因为联合创泰发展速度放缓，宏观环境发生变化。

(1) 联合创泰纳入上市公司体系后，业务规模发展迅速

公司于 2017 年 1 月控股联合创泰后，联合创泰围绕代理的核心产品 SK 海力士存储器、MTK 主控芯片与阿里巴巴、中霸集团等国内互联网巨头建立了良好的合作关系，拥有一定市场地位。同时，受益于云服务和 5G 市场的快速发展，联合创泰业务规模获得快速增长。2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，联合创泰的营业收入分别为 18.43 亿元、57.61 亿元和 30.34 亿元，同比增长率分别为 212.58% 和 57.40%，发展态势良好。

前次评估基准日为 2019 年 3 月 31 日。根据联合创泰历史业务规模增长速度，

前次评估预计联合创泰 2019-2024 年营业收入增长率分别为 35%、25%、15%、12%、6%和 2%。

(2) 受限于资金规模，联合创泰 2019 年下半年发展速度放缓

本次评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。截至 2019 年末，联合创泰资产负债率为 72.55%，相对较高，进一步融资能力较弱。受限于其营运资金规模，联合创泰 2019 年的实际营业收入为 58.43 亿元，同比增长 1.43%，业务规模速度发展放缓，且未达到前次评估的预测收入。并且电子元器件整体宏观环境发生变化，受中美贸易摩擦和 2020 年新冠疫情影响，电子元器件未来销售规模存在诸多不确定性。故本次评估根据联合创泰 2019 年营业收入同比增长率 1.43%相应调低了预测收入的增长率，2020-2024 年营业收入增长率分别为 2%、8%、7%、6%和 5%。

2、主营业务成本及毛利率差异对比分析

前次评估与本次评估关于 2019 年度及预测期营业成本、毛利率对比如下：

单位：万元

项目		2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
前次评估	成本	774,831.38	933,962.38	1,074,056.74	1,202,943.54	1,275,120.16	1,300,622.56
	毛利率	3.57%	3.57%	3.57%	3.57%	3.57%	3.57%
本次评估	成本	556,335.03	595,752.57	643,412.77	688,451.67	729,758.77	766,246.71
	毛利率	4.79%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%

前次评估和本次评估预测联合创泰毛利率分别为 3.57%和 4.05%，差异不大，主要原因系由评估基准日不同造成的，2017 年度、2018 年度和 2019 年度，联合创泰的毛利率分别为 3.48%、3.68%和 4.79%。

前次评估基准日为 2019 年 3 月 31 日，按照 2017 年和 2018 年的平均毛利率进行预测；本次评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，由于联合创泰主要产品为存储器、集成电路和模组，不同类型产品毛利率不同，故本次评估根据联合创泰各类产品 2017-2019 年毛利率分别进行预测，故前次评估与本次评估关于毛利率有所差异。

3、销售费用、管理费用及财务费用的差异对比分析

前次评估与本次评估关于 2019 年度销售费用、管理费用及财务费用对比如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	
前次评估	销售费用	1,853.79	2,261.11	2,406.14	2,818.91	2,836.66	2,880.81
	占收入比	0.24%	0.24%	0.23%	0.22%	0.23%	0.21%
	管理费用	203.44	262.95	291.62	321.68	354.20	354.20
	占收入比	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
	财务费用	9,473.20	8,043.83	8,976.61	9,747.15	10,607.97	10,912.12
	占收入比	1.22%	0.83%	0.81%	0.78%	0.80%	0.81%
本次评估	销售费用	3,184.71	3,134.86	3,376.21	3,603.99	3,813.29	3,998.13
	占收入比	0.55%	0.53%	0.52%	0.52%	0.52%	0.52%
	管理费用	330.26	271.79	282.85	293.51	303.68	313.14
	占收入比	0.06%	0.05%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
	财务费用	8,340.84	8,977.64	9,579.42	10,131.34	10,618.86	8,340.84
	占收入比	1.40%	1.40%	1.39%	1.39%	1.39%	1.40%

上述两次评估过程中销售费用及管理费用均按照企业的经营规模进行预测，预测口径一致，形成差异的主要原因为两次评估基准日不同。2019 年，联合创泰销售费用、管理费用和财务费用分别为 3,184.71 万元、330.26 万元和 8,340.84 万元，较 2018 年度大幅增加。本次评估预测费用的基数发生变化，导致本次评估销售费用、管理费用和财务费用占收入比率均高于前次评估，具有一定合理性。

4、折现率的对比

前次评估与本次评估关于折现率主要参数对比如下：

项目	无风险报酬率	可比行业 beta	市场风险溢价	企业特定风险调整系数	折现率取值
前次评估	1.4080%	0.4573	6.65%	6.00%	9.48%
本次评估	1.7640%	1.0455	5.89%	3.00%	9.90%

本次评估折现率取值为 9.90%，前次评估折现率取值为 9.48%，两次折现率差异较小，主要原因系选取的无风险报酬率、可比行业 beta 等系数略有差异。

综上所述，本次评估与前期评估在评估方法、假设基本一致；在营业收入、营业成本、费用等重要参数存在差异，主要系由评估基准日、联合创泰发展状况以及宏观环境变化导致，具有合理性。

二、请结合联合创泰历史业绩和所处行业发展情况等说明本次评估中关键

指标包括收入增长率、利润率等确定的依据及合理性。

(一) 收入增长率的合理性分析

1、联合创泰历史年度收入明细如下表：

单位：万元

产品名称	历史年度		
	2017年	2018年	2019年
存储器	75,503.08	444,129.25	417,384.89
集成电路	102,607.90	112,137.89	164,006.81
模组	7,279.74	19,832.79	2,725.76
服务收入	-	1.70	230.65
合计	185,390.72	576,101.63	584,348.12
增长率	-	212.58%	1.43%

联合创泰从事电子元器件的分销代理，依托于上游核心原厂代理资质，代理产品主要包括 SK 海力士的数据存储器和联发科的主控芯片。受益于下游云服务快速发展，联合创泰于 2018 年开拓了阿里巴巴、中霸集团等国内互联网巨头客户，存储器产品销售规模增加迅速。截至 2019 年末，联合创泰资产负债率为 72.55%，处于高位，融资能力较差。受限于资金规模，联合创泰 2019 年营业收入为 58.43 亿元，同比增长率为 1.43%。

2、营业收入预测分析

本次评估联合创泰未来年度收入预测明细如下表：

单位：万元

产品	预测年度				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
存储器	425,812.40	459,877.39	492,068.81	521,592.94	547,672.59
集成电路	167,159.89	180,532.68	193,169.97	204,760.17	214,998.18
模组	2,780.28	3,002.70	3,212.89	3,405.66	3,575.94
服务收入	-	-	-	-	-
合计	595,752.57	643,412.77	688,451.67	729,758.77	766,246.71
增长率	2.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%

联合创泰 2020 年收入增长率预测为 2.00%，主要原因系电子元器件整体宏观环境发生变化，受中美贸易摩擦和 2020 年新冠疫情影响，电子元器件未来销售规模存在诸多不确定性。故本次评估根据联合创泰 2019 年营业收入同比增长

率 1.43% 预测 2020 年收入增长率。

根据全球半导体贸易统计组织（WSTS）的数据，2019 年全球半导体市场规模为 4,089.87 亿美元，十年复合增速达 6.10%。考虑到中国半导体市场规模增速高于全球水平，联合创泰 2021-2024 年增长率按照行业十年复合增长率进行预测，确定为 8.00%、7.00%、6.00% 和 5.00%。

（二）净利润率的合理性分析

联合创泰历史年度及预测期净利润指标如下表：

单位：万元

项目	历史期			预测期				
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
收入	185,390.72	576,101.63	584,348.12	595,752.57	643,412.77	688,451.67	729,758.77	766,246.71
毛利	6,451.10	21,209.89	28,013.09	24,103.34	26,031.61	27,853.82	29,525.05	31,001.30
毛利率	3.48%	3.68%	4.79%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%	4.05%
净利润	3,440.27	12,229.44	11,984.96	10,317.13	11,184.74	12,004.71	12,756.08	13,419.42
净利润率	1.86%	2.12%	2.05%	1.73%	1.74%	1.74%	1.75%	1.75%

2017-2019 年度，联合创泰的毛利率分别为 3.48%、3.68% 和 4.79%，净利率分别为 1.86%、2.12% 和 2.05%。由于联合创泰主要产品为存储器、集成电路和模组，不同类型产品毛利率不同，故本次评估根据联合创泰各类产品 2017-2019 年毛利率分别进行预测，整体毛利率最终确定为 4.05%，与联合创泰最近三年的毛利率平均值 3.98% 较为接近。因为电子元器件分销的毛利率较为稳定，本次评估预测的毛利率具有合理性。

本次评估预测的净利润率相较于历史期有所降低，主要原因为相较于 2017 年、2018 年，联合创泰 2019 年的销售费用率、管理费用率有所上升，联合创泰为维持既有业务规模预计会保持与 2019 年同等比例的费用支出，且费用支出预计未来会随着联合创泰经营规模变化而变化。

综上所述，本次评估中收入增长率、利润率均系结合联合创泰历史业绩和所处行业发展情况作出的预测，具有合理性。

三、前次与本次交易作价的公允性

（一）前次交易作价的公允性

1、前次交易作价以评估结果为依据

公司前次收购联合创泰 20% 股权最终交易价格以经具有证券、期货从业资格的评估机构北方亚事事务所（特殊普通合伙）（以下简称“北方亚事评估”）对联合创泰截至评估基准日（2019 年 3 月 31 日）的评估结果为依据，经交易双方协商确定。北方亚事评估分别采用资产基础法和收益法对联合创泰进行了评估，并选取收益法评估结果作为联合创泰的最终评估结论。

2、交易对方黄泽伟作出业绩承诺

2019 年 7 月，公司前次交易与交易对方黄泽伟签署的《股权转让协议》中约定：黄泽伟承诺联合创泰 2019 年度、2020 年度及 2021 年度分别实现净利润不低于 17,000 万元、20,000 万元及 23,000 万元。

2017 年 1 月，联合创泰纳入公司体系后，受益于云服务、5G 市场的快速发展，并与阿里巴巴、中霸集团等国内互联网巨头企业开展合作。2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，联合创泰的营业收入分别为 18.43 亿元、57.61 亿元和 30.34 亿元，同比增长率分别为 212.58%和 57.40%；净利润分别为 0.34 亿元、1.22 亿元和 1.42 亿元，同比增长率分别为 255.48%和 292.26%。考虑到联合创泰历史业绩呈现爆发式增长，前次交易时，公司预计联合创泰可以完成业绩承诺。

3、与同行业可比交易案例相比，交易价格具有合理性

近年来，涉及电子元器件分销的并购交易中，可比交易案例情况如下：

金额单位：人民币万元（博思达单位为港币万元）

上市公司	交易标的	基期业绩	对赌期第一年承诺业绩	对赌期第二年承诺业绩	对赌期第三年承诺业绩	按基期计算的市盈率	对赌期平均值计算的市盈率
深圳华强	芯斐电子 50%股权	4,090.89 (2017 年度)	4,750.78	5,653.43	6,840.65	13.33	9.49
	淇诺科技 60%股权	2,031.90 (2017 年 1-5 月)	6,155.27	7,324.77	9,082.72	14.52	9.41
	鹏源电子 70%股权	4,246.05 (2016 年 1-8 月)	5,900.00	6,490.00	7,788.00	13.85	13.11
	捷扬讯科 70%股权	1,457.66 (2015 年 1-9 月)	2,090.00	2,404.00	2,764.00	14.04	11.28
	湘海电子 100%股权	6,891.67 (2014 年度)			30,104.54	15.00	10.30

英唐智控	华商龙 100%股权	8,331.61 (2014 年度)	11,500.00	14,000.00	16,500.00	13.90	8.27
力源信息	武汉帕太 100%股权	8,168.03 (2016 年 1-6 月)	20,500.00	23,780.00	27,585.00	16.11	10.98
	南京飞腾 100%股权	1,321.67 (2015 年 1-5 月)	2,900.00	3,480.00	4,176.00	11.48	10.35
润欣科技	博思达 24.99%股权	5,653.78 (2017 年 1-11 月)	5,900.00	7,100.00	8,300.00	13.35	9.86
平均值						13.95	10.34

注：淇诺科技、鹏源电子、捷扬讯科、武汉帕太、南京飞腾、博思达按基期净利润年化后计算市盈率。

2019 年 7 月，公司收购联合创泰 20%股权时，若按照基期（2019 年 1-6 月）净利润年化后计算，市盈率为 8.14，按照对赌业绩承诺平均值计算，市盈率为 11.50，与同行业可比交易案例的市盈率平均值较为接近，故前次交易作价具有合理性。

（二）本次交易作价的公允性

1、与同行业可比交易案例相比，交易价格具有合理性

根据上市公司与交易对方签署的《股权转让协议》，双方协商确定的标的资产价值为 14.80 亿元。根据中审众环会计师出具的审计报告，联合创泰 2019 年度净利润为 11,984.96 万元，据此计算的市盈率情况如下：

单位：万元

期间	净利润	市盈率
基期（2019 年度）	11,984.96	12.35

近年来涉及电子元器件分销的并购交易的基期市盈率在 11.48-15.00 之间，平均值为 13.95；按业绩对赌期平均值计算的市盈率平均值为 10.34。

本次交易不存在业绩对赌情形，按基期计算市盈率为 12.35，故从可比交易角度分析，本次交易对价具有合理性。

2、与公司历次收购联合创泰相比，价格公允

公司历次收购联合创泰的情况如下：

时间	事项	联合创泰 100% 股权对应估值	对赌业绩情况	市盈率
2017 年 1 月	华商龙控股以 4,845 万港元	1 亿港元	2017 年净利润 3,000 万	3.33

	收购黄泽伟持有的联合创泰 48.45%的股权		港元	
2018年3月	华商龙控股以 23,950 万元收购黄泽伟持有的联合创泰 22.05%的股权；以 7,600 万元收购徐泽林持有的联合创泰 9.50%的股权	按收购黄泽伟股权价格计算估值为 10.86 亿元	2018 年净利润不低于 1.3 亿元	8.36
2019年7月	华商龙控股以 46,000 万元收购黄泽伟持有的联合创泰 20%股权	23.00 亿元	2019、2020、2021 年净利润不低于 1.7 亿元、2 亿元和 2.3 亿元	11.50
2020年4月	本次交易	14.80 亿元	无业绩对赌情况；联合创泰 2019 年净利润为 1.20 亿元	12.35

注：华商龙控股是英唐智控的全资子公司，其历次收购联合创泰股权市盈率按照业绩对赌净利润平均值计算，本次交易市盈率按照联合创泰 2019 年净利润计算。

（1）公司历次收购与本次出售联合创泰价格分析

2017-2019 年，公司历次收购联合创泰股权均与交易对方约定业绩对赌，按照业绩对赌目标平均值计算，公司历次收购联合创泰的市盈率分别为 3.33、8.36 和 11.50。而上市公司本次出售联合创泰不存在业绩对赌情形，按照联合创泰 2019 年净利润 1.20 亿元计算，市盈率为 12.35，高于历次收购的市盈率，故本次交易价格公允。

（2）考虑最近一次交易的情况下，本次交易价格仍具有合理性

假设本次交易分步实施，即先以 4.60 亿元出售联合创泰 20%股权，则联合创泰剩余 80%股权对应的交易价格为 10.20 亿元，对应联合创泰 100%股权的交易价格为 12.75 亿元，以联合创泰 2019 年实现的净利润计算的市盈率为 10.64，仍高于同行业可比交易案例中按对赌业绩平均值计算的市盈率平均值 10.34。因此本次交易价格具有合理性，不存在损害上市公司利益的情形。

3、本次交易作价以评估结果为依据

公司本次交易价格以经具有证券、期货从业资格的评估机构中铭国际资产评估（北京）有限责任公司对联合创泰截至评估基准日（2019 年 12 月 31 日）的评估结果为依据，经交易双方协商确定。

根据《资产评估报告》，联合创泰全部股东价值评估结果为 147,972.00 万元，

而本次交易对价为 148,000.00 万元。交易对价高于评估结果，本次交易对价具有合理性，符合上市公司及全体股东利益。

综上所述，公司前次收购联合创泰 20%股权和本次出售联合创泰 100%股权的交易作价均以评估结果为依据，经交易双方协商确定；与同行业可比交易案例相比，交易价格具有合理性。并且公司本次出售联合创泰 100%股权与公司历次收购相比，交易作价合理。故公司前次和本次交易作价具有公允性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估与前期评估的评估方法、一般假设一致，特殊假设不存在重大差异；在营业收入、营业成本、费用等重要参数存在差异，主要系由评估基准日、联合创泰发展状况以及宏观环境变化导致。本次评估中收入增长率、利润率均系结合联合创泰历史业绩和所处行业发展情况作出的预测，具有合理性。

公司前次收购联合创泰 20%股权和本次出售联合创泰 100%股权的交易作价均以评估结果为依据，经交易双方协商确定；与同行业可比交易案例相比，交易价格具有合理性。并且公司本次出售联合创泰 100%股权与公司历次收购相比，交易作价合理。故公司前次和本次交易作价具有公允性。

问题四

4. 报告书显示，本次交易对手方英唐创泰系你公司原控股子公司。2020 年 4 月 21 日，你公司与彭红签订《股权转让协议》，将持有的英唐创泰 51%的股权转让给彭红，交易完成后彭红和黄泽伟分别持有英唐创泰 61%和 39%的股权。英唐创泰 2019 年末净资产为 4,976.02 万元，而本次交易分期付款情况下首次付款金额不低于 75,480 万元，二者差异较大。

(1) 请补充说明截至回函日你公司转让英唐创泰股权的进展，股权转让完成后英唐创泰与你公司及你公司控股股东、董监高人员之间是否存在其他关联关系以及业务和资金往来，其名称继续冠以“英唐”二字是否会引起其他误解和纠纷。

(2) 请补充说明彭红和黄泽伟不直接收购联合创泰股权，而采取先购买英

唐创泰股权再由英唐创泰收购联合创泰股权的具体考虑，彭红、黄泽伟及英唐创泰与你公司及你公司控股股东之间是否存在其他协议安排。

(3) 请结合英唐创泰及彭红、黄泽伟的财务状况和融资能力分析相关方是否具备相应的履约能力、本次收购所需资金（包括股权购买价款、往来款归还及解除担保款项等）的具体来源及资金的合法合规性。若存在第三方提供资金的，请说明相关方基本信息、与上市公司及主要股东和董监高人员的关联关系、相关方不直接参与交易的原因、提供资金的金额、协议签订情况及放款安排等。

请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

回复说明：

一、请补充说明截至回函日你公司转让英唐创泰股权的进展，股权转让完成后英唐创泰与你公司及你公司控股股东、董监高人员之间是否存在其他关联关系以及业务和资金往来，其名称继续冠以“英唐”二字是否会引起其他误解和纠纷

(一) 截至回函日公司转让英唐创泰股权的进展

根据英唐创泰工商登记资料，并查询国家企业信用信息公示系统(查询日期：2020年5月22日)，英唐创泰已办理完股权变更登记手续。截至回函日，英唐创泰的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（人民币万元）	出资比例（%）
1	彭红	6,100	61.00
2	黄泽伟	3,900	39.00
合计		10,000	100.00

根据英唐智控与彭红、英唐创泰、联合创泰签署的《关于深圳市英唐创泰科技有限公司的股权转让协议》，自协议生效之日即2020年4月21日起，英唐智控将其应付英唐创泰的5,100万元债务转移给彭红，用于折抵彭红应付英唐智控全部股权转让款，英唐智控不再对英唐创泰负有上述5,100万元债务，而由彭红向英唐创泰清偿。

(二) 股权转让完成后，英唐创泰与英唐智控及其控股股东、董监高人员之间的关联关系

根据英唐创泰的工商登记资料、英唐智控的公告文件，截至回函日，英唐创泰的执行董事、总经理黄泽伟仍为英唐智控的副董事长。黄泽伟已作出承诺，承诺将在本次重大资产出售的标的股权交割完成前解除与英唐智控的劳动关系，并辞去其在英唐智控的一切职务。

除前述情形外，英唐创泰与英唐智控及其控股股东、董监高人员之间不存在关联关系。

（三）股权转让完成后，英唐创泰与英唐智控及其控股股东、董监高人员之间的业务及资金往来

根据英唐智控提供的其他应收款、其他应付款明细及应收账款、应付账款明细，并经访谈英唐智控财务负责人，截至回函日，英唐创泰与英唐智控及其控股股东、董监高人员之间的资金往来明细如下：

单位：人民币元

序号	往来对象	往来款发生原因	金额
一、应收款项			
1	英唐创泰	联合创泰应收货款	22,018.15
2	英唐创泰香港科技有限公司	联合创泰应收货款	1,494,834.81
合计			1,516,852.96
二、应付款项			
1	英唐创泰	英唐智控应偿还借款	30,235,796.03
2	英唐创泰	英唐智控暂收房租押金	13,000.00
合计			30,248,796.03

（四）名称继续冠以“英唐”二字是否会引起其他误解和纠纷

根据对彭红和黄泽伟的访谈，于联合创泰 100% 股权完成交割后，英唐创泰及其子公司英唐创泰香港科技有限公司将尽快办理公司名称变更手续，不再使用“英唐”商号。

二、请补充说明彭红和黄泽伟不直接收购联合创泰股权，而采取先购买英唐创泰股权再由英唐创泰收购联合创泰股权的具体考虑，彭红、黄泽伟及英唐创泰与你公司及你公司控股股东之间是否存在其他协议安排

（一）彭红和黄泽伟不直接收购联合创泰股权，而采取先购买英唐创泰股权再由英唐创泰收购联合创泰股权的具体考虑

根据对彭红和黄泽伟的访谈，联合创泰股权收购款需要对外筹集，公司主体相较个人而言能够提供更丰富的增信方式，因而融资更具可操作性；同时，英唐创泰近年来为联合创泰在中国大陆提供市场开拓及技术维护等服务，对联合创泰业务及商业运作模式较为熟悉，以英唐创泰作为联合创泰的股东有利于为联合创泰后续业务提供稳定、持续的服务。因此，彭红和黄泽伟采取先收购英唐创泰股权再由英唐创泰收购联合创泰股权的交易方式。

（二）彭红、黄泽伟及英唐创泰与英唐智控及其控股股东之间的其他协议安排

根据彭红、黄泽伟、英唐创泰、英唐智控及胡庆周分别出具的承诺函，彭红和黄泽伟选择以英唐创泰作为收购主体主要系出于融资及业务便利的考虑；就本次交易，除英唐智控公开披露的协议外，彭红、黄泽伟及英唐创泰与英唐智控及其控股股东之间不存在其他协议安排。

三、请结合英唐创泰及彭红、黄泽伟的财务状况和融资能力分析相关方是否具备相应的履约能力、本次收购所需资金（包括股权购买价款、往来款归还及解除担保款项等）的具体来源及资金的合法合规性。若存在第三方提供资金的，请说明相关方基本信息、与上市公司及主要股东和董监高人员的关联关系、相关方不直接参与交易的原因、提供资金的金额、协议签订情况及放款安排等

（一）英唐创泰及彭红、黄泽伟的履约能力

根据中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)出具的“众环审字(2020)010484号”《深圳市英唐创泰科技有限公司审计报告》并对彭红和黄泽伟进行访谈，英唐创泰目前经营稳定，彭红和黄泽伟均在电子元器件分销行业从业多年，具有丰富的业务经验和经济积累，但其个人的自有资金尚不足以支付标的资产全部对价；为实施本次交易，彭红和黄泽伟拟以其个人资产及其所持有的英唐创泰股权设定担保，向银行、信托公司或证券公司申请融资，并在必要时采取第三方增信措施；本次交易完成后，联合创泰将成为英唐创泰的全资子公司，其本身经营情况良好，现金流充足，可以增加英唐创泰的融资能力及偿债能力。

(二) 本次收购所需资金（包括股权购买价款、往来款归还及解除担保款项等）的具体来源及资金的合法合规性。若存在第三方提供资金的，请说明相关方基本信息、与上市公司及主要股东和董监高人员的关联关系、相关方不直接参与交易的原因、提供资金的金额、协议签订情况及放款安排等

根据对彭红和黄泽伟的访谈，英唐创泰完成标的股权收购所需的资金主要用于支付股权转让价款及归还对英唐智控下属公司的欠款，该等资金将主要来源于彭红、黄泽伟及第三方金融机构；截至本补充法律意见书出具日，彭红和黄泽伟正在与相关金融机构就融资事项进行洽谈，但尚未签署正式协议。

根据彭红、黄泽伟及英唐创泰出具的承诺函，彭红、黄泽伟及英唐创泰承诺收购资金合法合规，其将在英唐智控召开股东大会审议本次重组事项前落实相关融资方案，并在第三方金融机构确定后配合英唐智控聘请的中介机构开展尽职调查工作，同意标的资产交割以前述尽职调查完成且英唐智控予以信息披露为前提；如因收购资金的合法合规性存在瑕疵导致本次重组无法实施或给英唐智控造成损失，其将承担一切赔偿责任及因此而产生的任何法律责任。

根据英唐智控出具的承诺函，英唐智控承诺将在英唐创泰确定本次交易的资金提供方后、本次交易办理首次股权交割前敦促其聘请的中介机构开展相关尽职调查工作，并公告具体核查情况；前述尽职调查完成及英唐智控对此进行信息披露为标的资产交割的前提。

基于上述，截至回函日，英唐创泰用于收购标的资产的资金来源尚未最终落实，本次重组是否能够依照交易方案实施具有不确定性。公司将在资金提供方确定后，对其基本信息、与上市公司及主要股东和董监高人员的关联关系、不直接参与交易的原因、提供资金的金额及来源、协议签订情况、放款安排等情况进行进一步核查并发表明确意见。

英唐创泰用于收购标的资产的资金来源尚未最终落实，公司将在资金提供方确定后，对其基本信息、与上市公司及主要股东和董监高人员的关联关系、其不直接参与交易的原因、提供资金的金额、协议签订情况、放款安排及资金来源合规性等情况进行进一步核查并发表明确意见。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：英唐创泰用于收购标的资产的资金来源尚未最终落实，本次重组是否能够依照交易方案实施具有不确定性。本独立财务顾问将在资金提供方确定后，对其基本信息、与上市公司及主要股东和董监高人员的关联关系、不直接参与交易的原因、提供资金的金额及来源、协议签订情况、放款安排等情况进行进一步核查并发表明确意见。

问题五

5. 报告书显示，本次出售联合创泰股权的价款可以分期支付，其中首期款应于协议生效之日起 10 个工作日内支付且不少于股权对价的 51%，剩余款项应于协议生效之日起 30 个工作日内一次性或分期支付。请补充说明分期支付价款方式下，剩余款项分期支付的具体时间安排、保障措施及其可行性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

一、补充说明分期支付价款方式下，剩余款项分期支付的具体时间安排、保障措施及其可行性

根据上市公司与英唐创泰签订的股权转让协议，分期支付股权对价的约定条款如下：

“（1）英唐创泰应当于协议生效之日起 10 个工作日内将股权转让款的首期款支付至甲方指定账户，首期款不少于标的股权对价的 51%，即不少于人民币 75,480 万元（大写：柒亿伍仟肆佰捌拾万圆整）。

（2）英唐创泰应于协议生效之日起 30 个工作日内将股权转让款的剩余款项一次性或分期支付至甲方指定账户。

其中英唐创泰每期应向华商龙控股支付的股权转让价款具体金额的计算公式如下：每一期标的股权转让价款 = 148,000 × 本期交割的标的公司股权比例”

根据上述约定，上市公司仅对剩余的 49% 的股权转让款存在分期支付的安排，全部股权转让款支付完成的截至时间为协议生效后 30 个工作日内。考虑到剩余

股权转让款的支付周期较短，双方未约定具体的分期支付安排；同时双方约定股权交割的比例与股权转让款的支付比例相同，有利于上市公司控制交易风险。

综上所述，剩余款项支付的截至时间为协议生效后 30 个工作日内，未约定具体时间安排；且股权交割比例与股权转让款支付比例相同，有利于控制交易风险，保障剩余股权转让款的支付，具有可行性。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

根据协议，剩余款项支付的截至时间为协议生效后 30 个工作日内，未约定具体时间安排；且股权交割比例与股权转让款支付比例相同，有利于控制交易风险，保障剩余股权转让款的支付，具有可行性。

问题六

6. 报告书显示，截至协议签署日，你公司应收联合创泰款项合计 31,887.61 万元，且对联合创泰的部分债务提供了担保。各方约定，交易对方应当确保联合创泰在首期股权交割日前全额清偿前述应收款项，并积极协调相关担保义务的解除或免除，确保你公司对联合创泰的担保金额不超过 4,000 万美元。英唐创泰及其股东彭红、黄泽伟将对截至首期股权交割日未能解除或免除的担保义务承担无限连带的反担保义务。

(1) 请补充说明截至回函日你公司及子公司应收联合创泰往来款以及为联合创泰提供担保的明细和余额。

(2) 请你公司明确清偿联合创泰对上市公司及其子公司的债务并将担保余额降至 4,000 万美元以下是否为首次股权交割的必要条件。

(3) 请补充说明你公司及子公司继续为联合创泰提供不超过 4,000 万美元担保的原因及必要性，并与交易对手方确定解除相关担保的措施和期限，英唐创泰、彭红和黄泽伟是否具备相应的反担保能力，并明确具体的反担保措施或反担保物。

请独立财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

一、请补充说明截至回函日你公司及子公司应收联合创泰往来款以及为联合创泰提供担保的明细和余额

(一) 应收联合创泰往来款情况

截至回函日，上市公司及子公司应收联合创泰的往来款的明细和余额情况如下：

单位：元

序号	往来对象	往来款发生原因	金额
一、应收账款			
1	华商龙科技有限公司	货款	478,403.63
合计			478,403.63
二、其他应付款			
1	华商龙科技有限公司	资金往来	246,343,918.46
2	青岛英唐供应链管理有限公司	代付货款	49,749,614.52
合计			296,093,532.98

(二) 为联合创泰提供担保的明细和余额

截至回函日，上市公司及子公司为联合创泰提供担保的金额为 34,810 万美元和 10,000 万人民币，实际担保余额为 142,823,530 美元（其中 82.82% 为无追索权的应收账款保理业务使用额度，其中约 90% 的金额直接冲抵应收账款）。担保具体明细和余额情况如下：

担保日期	债权人	担保金额	担保主体	实际担保余额
2018.4.26	汇丰银行	14,700 万美元	英唐智控、深圳华商龙	85,000,000 美元
2020.01.10	恒生银行	4,000 万美元	英唐智控、深圳华商龙、华商龙商务控股、香港华商龙	30,000,000 美元
2019.8.26	大新银行	1,080 万美元	英唐智控、深圳华商龙、华商龙科技、华商龙控股	8,284,951.73 美元
2019.07.11	大华银行	4,280 万美元	英唐智控、华商龙科技、深圳华商龙	无借款
2019.05.17	环球创达贸易有限公司	6,000 万美元	英唐智控	无借款
2019.09.25	信扬（香港）有限公司	3,750 万美元	英唐智控	19,538,578.64 美元
2020.01.17	信利光电股份有限公司	1,000 万美元	英唐智控	无借款
2020.03.04	广发银行股	10,000 万元	深圳华商龙、英唐智控	无借款

	份有限公司 上海分行			
--	---------------	--	--	--

注：除广发银行股份有限公司上海分行为借款外，其他银行主要为保理融资

二、请你公司明确偿清联合创泰对上市公司及其子公司的债务并将担保余额降至 4,000 万美元以下是否为首次股权交割的必要条件

（一）偿清联合创泰对上市公司及其子公司的债务是首次股权交割的必要条件

上市公司与英唐创泰签订的股权转让协议约定，英唐创泰应当确保联合创泰不晚于首期标的股权交割日全额清偿前款所述款项，若联合创泰于华商龙控股收到英唐创泰首期股权转让款之日仍未清偿前款所述款项，华商龙控股可以延迟办理首期标的股权交割。

根据上述约定，偿清联合创泰对上市公司及其子公司的债务是首次股权交割的必要条件。

（二）将担保余额降至 4,000 万美元不是首次股权交割的必要条件

上市公司、华商龙控股与英唐创泰签订的股权转让协议约定如下：

“英唐创泰同意于协议签署后积极协调附表所列华商龙控股担保义务的解除或免除，并确保英唐智控、华商龙控股对联合创泰的担保金额不超过 4,000 万美元。

若英唐智控、华商龙控股依据协议启动首期标的股权交割手续时，英唐智控、华商龙控股对联合创泰的担保金额超过 4,000 万美元的，英唐创泰应当自收到英唐智控、华商龙控股通知之日起 5 个工作日内就超额部分相应补足支付等额的标的股权首期对价款。

英唐智控、华商龙控股自收到英唐创泰补足的股权首期对价款之次日启动首期标的股权交割手续。为免疑义，届时首期联合创泰股权交割比例的计算公式为：
首期联合创泰股权交割比例 = (英唐创泰已支付的股权转让款金额 - 超额部分金额) ÷ 联合创泰股权转让总价格，若计算结果未达到 51%，首期联合创泰股权交割手续的时间相应顺延至英唐创泰补足的转让价款支付至英唐智控、华商龙控股指定

账户之次日。

后续，华商龙控股对联合创泰的担保金额低于（含）4,000 万美元时，华商龙控股应按补足的转让价款占联合创泰股权转让总价格的比例启动相应比例标的股权交割手续。”

根据上述约定，若担保余额超过 4,000 万美元，且英唐创泰支付的股权转让款金额减去超额担保部分仍超过股权转让款总额的 51%，双方仍可以办理首期 51% 股权的交割手续。因此，将担保余额降至 4,000 万美元不是首次股权交割的必要条件。

三、请补充说明你公司及子公司继续为联合创泰提供不超过 4,000 万美元担保的原因及必要性，并与交易对手方确定解除相关担保的措施和期限，英唐创泰、彭红和黄泽伟是否具备相应的反担保能力，并明确具体的反担保措施或反担保物。

（一）公司及子公司继续为联合创泰提供不超过 4,000 万美元担保的原因及必要性

联合创泰拟通过替换担保方或取消担保额度的方式解除公司及子公司对其提供的担保。在实际操作中，联合创泰需要根据债权人要求提供相应的资料，并经债权人风控部门审核通过，解除担保完成的时间存在一定的不确定性。同时本次交易尚需提交股东大会表决，能否通过股东大会审议存在不确定性。

综合考虑联合创泰的日常经营的流动资金需求、解除担保完成时间的不确定性以及本次交易是否通过审核的不确定性，经双方协商，上市公司决定给予联合创泰不超过 4,000 万美元的担保。

（二）解除相关担保的措施和期限

对于已存在担保余额的担保合同，联合创泰拟通过更换担保方解除上市公司及子公司对其提供的担保；对于无担保余额的担保合同，联合创泰拟申请取消担保额度来解除上市公司及子公司对其提供的担保。截至回函日，解除相关担保的进度情况如下：

债权人	担保金额	解除担保进度
-----	------	--------

汇丰银行	14,700 万美元	已提交更换担保方的申请，银行风控部门正在审核中，预计 2020 年 6 月中旬可以完成
恒生银行	4,000 万美元	已提交更换担保方的申请，银行风控部门正在审核，预计 2020 年 6 月上旬完成
大新银行	1,080 万美元	已提交解除担保的申请，银行风控部门正在审核中，预计 2020 年 6 月中旬完成
大华银行	4,280 万美元	额度未启用，拟提交取消额度，预计 2020 年 6 月中旬完成
环球创达贸易有限公司	6,000 万美元	未借款，已提交取消额度申请，预计 2020 年 6 月中旬完成
信扬（香港）有限公司	3,750 万美元	已提出解除担保申请，对方正在审核中，预计 2020 年 6 月中旬完成
信利光电股份有限公司	1,000 万美元	未借款，拟提交取消额度申请，2020 年 5 月 21 日前完成
广发银行股份有限公司上海分行	10,000 万元	未借款，拟提交取消额度申请，2020 年 6 月上旬完成

（三）英唐创泰、彭红和黄泽伟是否具备相应的反担保能力，并明确具体的反担保措施或反担保物

根据英唐创泰、黄泽伟、彭红出具的承诺：

1、将促使联合创泰尽最大努力在本次交易签署的《附条件生效的股权转让协议》生效后、首次股权交割前解除英唐智控及其下属企业对联合创泰的所有担保；

2、若首次股权交割前仍存在未解除的担保，其中担保余额超过 4,000 万美元的部分按照《附条件生效的股权转让协议》约定执行；对于未超过 4,000 万美元的部分，除本人/本公司提供反担保之外，还将协调具有担保能力的第三方担保公司提供反担保；

3、本人/本公司确保联合创泰在首次股权交割完成后 4 个月内解除所有英唐智控及其下属企业对联合创泰的担保，否则每逾期一日英唐创泰按未解除担保金额的万分之三向英唐智控支付违约金，直至前述担保全部解除，黄泽伟、彭红对英唐创泰上述违约金的支付义务承担连带责任。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 偿清联合创泰对上市公司及其子公司的债务为首次股权交割的必要条件，将担保余额降至 4,000 万美元以下不是为首次股权交割的必要条件；

(2) 公司及子公司继续为联合创泰提供不超过 4,000 万美元担保主要考虑的解除担保需要一定时间以及联合创泰经营需要，具有合理性；

(3) 英唐创泰、黄泽伟、彭红已出具承诺在协议生效后、股权交割前对于未超过 4,000 万美元的部分，英唐创泰、黄泽伟、彭红除提供反担保外，还提供具有担保能力的第三方担保公司为公司提供的担保提供反担保，同时承诺在股权交割完成后四个月内解除所有担保事项，否则每逾期一日英唐创泰按未解除担保金额的万分之三向英唐智控支付违约金，直至前述担保全部解除，黄泽伟、彭红对英唐创泰上述违约金的支付义务承担连带责任。

问题七

7. 报告书显示，2019 年联合创泰销售费用较 2018 年增加 2,307.91 万元，你公司解释主要系向英唐创泰支付部分劳务费用所致。联合创泰 2019 年末负债总额较期初减少 43.7%，但其 2019 年财务费用较 2018 年增加 3,676.34 万元，你公司解释主要系 2019 年联合创泰向金融机构的借款增加，相应的融资成本较高所致。

(1) 请补充说明联合创泰近两年向英唐创泰支付劳务费用的金额及确定的标准，2019 年同比大幅增加的原因，以及相关费用与销售规模的匹配性。

(2) 请补充说明联合创泰向非金融机构借款的明细，并结合其有息债务规模、融资成本等定量分析 2019 年财务费用大幅增长的原因及合理性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复说明：

一、请补充说明联合创泰近两年向英唐创泰支付劳务费用的金额及确定的标准，2019 年同比大幅增加的原因，以及相关费用与销售规模的匹配性

(一) 联合创泰向英唐创泰支付费用的金额及确定标准

根据联合创泰审计报告，2018 年联合创泰未向英唐创泰支付相关费用，2019

年支付相关费用 2,186.98 万元。

为进一步提升市场开拓力度和客户服务力度，2018 年 12 月，联合创泰与英唐创泰签订了《业务服务协议》，约定由英唐创泰向联合创泰提供市场调研、客户信息收集、客户问题反馈以及日常客户关系维护等服务，按月支付基础费用；同时为了提升重点客户的服务水平，联合创泰与英唐创泰签订了《客户专项服务协议》，约定向指定客户提供市场调研、新产品推广、业务团队产品和应用培训、维护与客户的研发/SQE 关系以及现场技术支持等专业服务，并按照指定客户月销售额的一定比例支付相应的费用。

（二）2019 年同比大幅增加的原因

电子元器件下游市场竞争较为激烈，不同客户需求会出现变化。2019 年较 2018 年联合创泰销售收入略微增长，但重点客户如中霸集团有限公司、华勤通讯香港有限公司销售收入大幅增长。联合创泰客户结构优化，客户集中度提高。为了进一步加大中小客户的市场开拓力度，并提升重点客户的服务力度，联合创泰委托英唐创泰与下游客户进行对接，并按照协议约定给予其服务费，导致 2019 年销售费用大幅增加。联合创泰 2018、2019 年毛利率及服务费用占比情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	584,348.12	576,101.63
营业成本	556,335.03	554,891.73
毛利率	4.79%	3.68%
服务费	2,186.98	-
服务费占收入比例	0.37%	-
扣除服务费后毛利	4.42%	3.68%

（三）相关费用与销售规模的匹配性

2019 年，联合创泰为了进一步提升市场开拓力度和客户服务力度，向英唐创泰支付服务费符合联合创泰实际业务发展需求，相关费用的支付方式以及确定标准与销售规模具有匹配性。

二、请补充说明联合创泰向非金融机构借款的明细，并结合其有息债务规模、融资成本等定量分析 2019 年财务费用大幅增长的原因及合理性

（一）联合创泰非金融机构借款的明细

2018至2019年，为满足日常营运资金需求，联合创泰存在向包括关联方在内的非金融机构借款的情形，主要对象包括华商龙科技有限公司、融资方一、融资方二等。联合创泰与非金融机构的借款或委托代采方式一般为在一定额度内随借随还、按天计息的方式，具有单次借款金额小，借款频率高的特点。

2018-2019年当期累计借款金额的情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	2019年度 累计发生 额	2018年度 累计发生 额	是否存 在关联 关系
1	融资方一	193,983.76	177,187.97	否
2	融资方二	101,258.39	156,397.97	否
3	华商龙科技有限公司	72,866.80	47,719.07	是
4	融资方三	18,190.21	-	否
5	融资方四	9,942.77	-	否
6	融资方五	2,067.46	-	否
7	融资方六	1,455.97	-	否
8	怡海能达（香港）有限公司	-	634.00	是
9	海威思香港科技有限公司	616.33	-	是
合计		400,381.69	381,939.01	

注：华商龙科技有限公司、怡海能达（香港）有限公司、海威思香港科技有限公司均为上市公司合并报表范围内子公司

（二）定量分析 2019 年财务费用大幅增长的原因及合理性

2018-2019年，联合创泰财务费用的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019年度		2018年度		变动金额
	累计发生额	财务费用	累计发生额	财务费用	
非金融机构借款	400,381.69	6,942.99	381,939.01	4,901.96	2,041.03
金融机构融资	328,369.92	1,535.02	193,661.01	460.35	1,074.67
汇兑损益	-	386.45	-	591.17	-204.72
利息收入	-	-9.70	-	-183.65	173.95
银行手续费	-	235.41	-	337.71	-102.30
现金折扣	-	693.71	-	-	693.71
合计	728,751.60	9,783.88	575,600.02	6,107.54	3,676.34

注：金融机构融资包括应收账款保理融资及借款。

从上表可以看出，2019年财务费用大幅增加，主要系非金融机构借款及金融机构保理融资业务产生的利息、手续费增加及联合创泰为快速回款给予客户的现金折扣所致。受非金融机构利率上升以及保理业务资金成本较高等因素影响，

联合创泰 2019 年财务费用大幅增加，具有合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：联合创泰支付服务费系为了进一步提升市场开拓力度和客户服务力度，符合联合创泰业务发展需要，具有合理性；财务费用增加主要系非金融机构借款以及保理业务手续费增加，具有合理性。

问题八

8. 报告书显示，你公司最近十二个月出售了多家子公司股权。请补充说明本次交易完成后上市公司代理的主要产品类型，是否存在因出售子公司股权导致核心客户或供应商流失的情形。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

最近 12 个月内，公司出售子公司股权按业务板块分类情况如下：

序号	时间	出售股权事项	按业务板块分类
1	2019 年 5 月	出售中芯能 51% 股权	电子元器件分销
2	2019 年 12 月	出售彩昊龙科技 51% 股权	
3	2019 年 12 月	出售鑫三奇科技 51% 股权	
4	2020 年 1 月	出售怡海能达 51% 股权	
5	2020 年 4 月	出售英唐创泰 51% 股权	
6	2019 年 4 月	出售青岛英伟创 70% 股权	物联网业务
7	2020 年 2 月	出售英唐金控 80% 股权	类金融业务
8	2020 年 2 月	出售腾冲新能源 51% 股权	新能源汽车电池业务

一、本次交易完成后，公司代理分销的主要产品

本次交易完成后，公司核心资产短期内仍为电子元器件分销业务，将主要围绕华商龙开展电子元器件的分销业务，主要代理的产品类型及前十大供应商、客户情况如下：

主要产品类型	前十大供应商	前十大客户
触摸驱动、LCD 驱动、电容触控芯片、指纹识别芯片晶体管、二极管、集成电路 MCU 单片机、集成电路、继电器、连接器、车载光耦、开关电源芯片、IPM 模块、麦克风、扬声器、EEPROM、智能卡	供应商一、供应商二、供应商三、供应商四、供应商五、供应商六、供应商七、供应商八、供应商九、供应商十	客户一、客户二、客户三、客户四、客户五、客户六、客户七、客户八、客户九、客户十

二、出售电子元器件分销子公司股权不会导致公司保留业务核心客户、供应商流失的情形

最近 12 个月内及本次交易，公司出售电子元器件分销子公司情况如下：

序号	出售子公司名称	出售前一年营业收入（万元）	占公司当年营业收入比例
1	中芯能	1,840.73	0.15%
2	彩昊龙科技	3,934.54	0.32%
3	鑫三奇科技	3,767.77	0.31%
4	怡海能达	54,770.17	4.52%
5	英唐创泰	15,568.90	1.30%
6	联合创泰	584,348.12	48.90%

由上表可知，除联合创泰、怡海能达、英唐创泰外，其余出售的电子元器件分销子公司营业收入占公司营业收入的比例不到 1%，对公司核心客户、供应商影响较小。联合创泰、怡海能达、英唐创泰主要代理的产品及主要供应商客户情况如下：

序号	公司名称	主要产品类型	核心供应商	核心大客户
1	联合创泰	存储器、主控芯片	1、SK 海力士 2、联发科	1、阿里巴巴 2、中霸集团
2	怡海能达	射频器件、电阻、半导体分立器件	1、供应商 A 2、供应商 B	1、客户 A 2、客户 B
3	英唐创泰	存储器、主控芯片	1、联合创泰 2、供应商 C	1、客户 C 2、客户 D

联合创泰、怡海能达、英唐创泰主要代理的产品线与公司保留业务差异较大，且主要供应商、客户不存在重合的情形。故公司剥离联合创泰等其余子公司会导致阿里巴巴、中霸集团、SK 海力士、联发科等企业不再是公司的主要客户、供应商，但公司各产品线具有独立性，剥离联合创泰等其余子公司不会对公司保留的其他产品线产生重大不利影响。

三、剥离非主营业务不会导致公司核心客户、供应商流失

物联网等非主营业务在业务模式、人员团队、主要客户、供应商与电子元器件分销业务差异较大，且收入占比较小，2018年、2019年公司除电子元器件分销代理业务收入占比分别为1.64%和1.77%，故公司剥离非主营业务不会导致公司存在核心客户、供应商流失的情形。

综上所述，公司不存在因出售子公司股权导致公司保留业务的核心客户、供应商流失的情形。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：公司剥离联合创泰等其余子公司会导致阿里巴巴、中霸集团、SK海力士、联发科等企业不再是公司的主要客户、供应商，但公司各产品线具有独立性，剥离联合创泰等其余子公司不会对公司保留的其他产品线产生重大不利影响。

问题九

9. 你公司控股股东胡庆周与黄泽伟于2018年3月签订了《股份转让协议》，胡庆周拟向黄泽伟转让其所持上市公司5.14%的股份。2020年4月23日，双方签署协议终止前述股份转让事项。请你公司补充说明股份转让协议签署的背景，相关协议签订后未实际执行且两年后才终止的原因，前述股份转让事项与你公司购买和出售联合创泰股权的相关交易是否存在关联。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

一、股份转让协议签署的背景

（一）绑定核心员工，推动公司业绩发展

自2017年联合创泰进入公司体系后，一方面得到公司的资金和业务支持，另一方面受益于下游云服务市场的快速发展，联合创泰公司成功开拓了阿里巴巴、中霸集团等国内多个云服务领域巨头客户，联合创泰的业绩也进入爆发式的增长阶段。2017-2018年，联合创泰营业收入分别为18.70亿元和57.61亿元，净利润

分别为 0.35 亿元和 1.22 亿元，收入和利润规模均快速增长。

2018 年 8 月，为绑定公司重要经营主体联合创泰的核心员工，更好地推动公司业绩发展，公司控股胡庆周与黄泽伟签署了《股权转让协议》，约定以每股 5.103 元价格向其转让 5,500 万股，股权款项合计为 2.81 亿元。

（二）胡庆周股权质押比例较高，拟通过转让股权方式降低质押比例

截至 2018 年 7 月末，胡庆周持有上市公司股份 2.84 亿股，占公司总股本的 26.55%；其中累计质押股份为 2.55 亿股，占其所持公司股份总数的 89.69%，占公司总股本的 23.81%，股份质押比例较高。胡庆周拟通过转让股权的方式偿还质押借款，降低股权质押比例。

二、相关协议签订后未实际执行且两年后终止的原因

（一）协议签订后未实际执行的原因

2018 年 8 月，胡庆周与黄泽伟签署《股份转让协议》，并在深圳证券交易所办理完成了相关股份的转让申请确认，待胡庆周相关股份解除质押后即可在中国证券登记结算有限公司办理股份交割。

一方面，受限于个人资金债务问题，胡庆周无法解除持有股份的质押状态，完成与黄泽伟的股份交割。

另一方面，2018 年 9 月，胡庆周启动与赛格集团的谈判，拟通过向赛格集团转让股份筹措资金解决股份质押比例较高的问题。由于胡庆周担任英唐智控董事长，根据《公司法》规定，每年转让的股份不得超过其所持有公司股份总数的 25%，在向赛格集团股份转让的事项最终完成前，胡庆周需要为赛格集团的股份转让预留充足的额度。

综上所述，故胡庆周与黄泽伟一直未能完成股份转让交割。

（二）协议两年后终止的原因

2020 年 4 月，上市公司拟出售联合创泰 100% 股权；且交易完成后，黄泽伟将从上市公司离职，无意愿继续受让英唐智控的股权。胡庆周与黄泽伟关于股权转让的交易基础发生了变化，经双方协商一致，于 2020 年 4 月 23 日签署了关于

股份转让的《终止协议》。

三、股权转让事项与上市公司购买、出售联合创泰存在关联的说明

（一）签订股权转让事项与上市公司购买联合创泰股权的关联情况

2017-2018年，联合创泰纳入上市公司体系后，受益于上市公司资金和业务的支持和下游云服务市场的发展，业务和利润规模均大幅提升。公司看好联合创泰未来的发展趋势，故于2018年3月进一步收购联合创泰31.55%股权；同时，为了绑定联合创泰核心员工，提高其积极主动性，推动公司业绩发展，公司控股股东胡庆周于2018年8月向黄泽伟转让英唐智控5,500万股股票。

（二）终止股权转让事项与上市公司出售联合创泰股权的关联情况

2020年，上市公司拟集中资源实施业务转型，向半导体设计领域发展，无法满足联合创泰业务规模发展对营运资金的需求；且联合创泰管理层彭红、黄泽伟有意愿收购联合创泰，故上市公司拟向其出售联合创泰100%股权。

交易完成后，上市公司不再持有联合创泰股份，且黄泽伟将从上市公司离职，无意愿继续受让上市公司的股票，故胡庆周与黄泽伟终止股权转让事项。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：胡庆周与黄泽伟的公司股权转让事项与公司购买和出售联合创泰股权的相关交易具有关联性。胡庆周向黄泽伟转让公司股权以及上市公司购买联合创泰股权均是为了推动公司业绩发展。公司出售联合创泰100%股权后，黄泽伟将从公司离职，故胡庆周与黄泽伟终止了股权转让事项。

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对深圳市英唐智能控制股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：_____

胡开斌

吴熠昊

陈华

天风证券股份有限公司

年 月 日