

(上接 C106 版)

货币资金账面价值 2,353,119.48 元,系银行存款。评估人员查阅了银行对账单,对主要银行存款余额进行了函证,了解了未达款项的内容及性质,未发现影响股东权益的未达账项。货币资金以核实后的账面价值评估。

应收账款账面价值 32,060,740.58 元,其中账面余额 32,204,336.54 元,坏账准备 143,595.96 元,系货款。账龄在 1-6 个月的有 31,852,042.54 元,占总金额的 95.93%;账龄在 7-12 个月的有 2,925.00 元,占总金额的 0.01%;账龄在 1-2 年内的有 228,799.21 元,占总金额的 0.69%;账龄在 2-3 年内的有 1,120,569.79 元,占总金额的 3.37%。评估人员通过检查原始凭证,基于日后收款记录及相关的文件资料,发函询证等方式确认应收账款的真实性。按财务会计制度核算,未发现不符情况。截至评估基准日,联合无线深圳应深圳市欧信计算机通信科技有限公司货款 1,120,569.79 元,至今未付,根据广东省深圳市南山区人民法院(2018)粤 0305 民初 14446 号民事判决书深圳市欧信计算机通信科技有限公司需支付拖欠的货款及逾期付款的损失。联合无线深圳估计后期收回该款项的可能性较小,故对其全额计提坏账损失。

评估人员对应收账款进行了分析计算,估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大,故将计提的坏账准备确认为预付坏账损失,该应收账款的评估值为其账面余额扣除预付坏账准备后的净额。公司按规定计提的坏账准备评估值为零。

应收款项账面价值 26,961,340.22 元,其中:银行承兑汇票 16,265,625.81 元,商业承兑汇票 10,695,714.41 元,均为无息票据。评估人员检查了票据登记情况,并对库存票据进行了盘点,结果账实相符,按财务会计制度核算,未发现不符情况。经核实,评估人员认为银行承兑汇票的信用等级较高,可确认上述票据到期的可回收性。除库存票据外的银行承兑汇票外,对于公司收到的商业承兑汇票,评估人员了解到相关信用较高,长期合作信用记录良好,且以往未发生过到期拒付的现象,故评估人员合理确信商业承兑汇票的可回收性。因基于商业承兑汇票和银行承兑汇票均不计息,故以核实后的账面值为评估值。

预付账款账面价值 7,916,701.55 元,内容包括货款、设备款等,账龄均在 1 年以内。经核实,评估人员抽查了原始凭证,合同、协议及相关票据,并逐笔进行函证,预付账款后能形成相应资产或权利,以核实后的账面值为评估值。

其他应收款账面价值 331,807,676.13 元,其中:账面余额 332,018,360.77 元,坏账准备 210,684.64 元。系关联方往来款、押金等。账龄在 1 年以内的有 266,566,630.36 元,占总金额的 80.29%;账龄在 1-2 年内的有 26,002,788.41 元,占总金额的 7.83%;账龄在 2-3 年的有 39,043,600.00 元,占总金额的 11.76%;账龄在 3-4 年的有 405,342.00 元,占总金额的 0.12%。其中应收关联方款项包括春兴无线香港 36,034,000.00 元、联合无线香港 17,021,192.21 元、春兴精工 35,657,496.09 元、苏州华信科 242,839,394.07 元。评估人员通过检查原始凭证,基于日后收款记录及相关的文件资料,发函询证等方式确认应收账款的真实性,按财务会计制度核算,未发现不符情况。经核实,其他应收款主要包括关联方往来款、押金等,预计后期无法收回的风险较小,故以核实后的账面余额为评估值。公司按规定计提的坏账准备评估值为零。

库存商品账面价值 2,300,548.65 元,其中:账面余额 2,300,548.65 元,存货跌价准备 0.00 元。主要包括集成电路、集成电路等。联合无线深圳的库存商品采用实际成本法核算,发出时采用加权平均法核算,账面成本构成合理。评估人员对主要商品进行了重点抽查盘点,盘点结果显示库存商品数量未见异常,也未发现积压时间长和在保质期届满的库存商品。因库存商品毛利率较低,本次评估以核实后的账面值为评估值。

其他流动资产账面价值 719,899.61 元,系待抵扣进项税、预付房租。评估人员检查了相关凭证和账目记录等,按财务会计制度核算,未发现不符情况。对于税金后期应可抵扣,以核实后的账面值为评估值;对于预付房租,原始发生额正确,企业在受益期内摊销,摊销合理,期后存在对应的价值或权利,故以核实后的账面值为评估值。

设备类固定资产账面价值 200,981.88 元,账面净值 52,171.72 元,减值准备 0.00 元,包括电脑、办公家具等办公设备及车辆,本次采用成本法评估。

递延所得税资产账面价值 338,570.15 元,系被评估单位应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。由于资产基础法评估时,难以全面准确地对各项资产计提减值准备考虑相关的税收影响,故对上述所得税资产以核实后的账面值为评估值。

负债包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等流动负债。评估人员通过查阅账簿及原始凭证,了解款项发生的时间、原因和后期付款情况,选取部分款项进行函证,对未收到回款的样本项目,评估人员采用替代程序审核了选取的的相关文件资料核实交易事项的真实性。经核实,各款项项后应承担相应债务,以核实后账面值为评估值。

联合无线深圳的股东全部权益评估价值为 52,560,822.47 元。

4.2 联合无线香港所持长期股权投资评估价值

长期股权投资评估价值为 89,023,790.62 元,与其账面净额 0 元相比,评估增值 89,023,790.62 元,增值率 128978.04%。

(2)递延所得税资产

递延所得税资产账面价值 69,022.44 元,包括被评估单位应收账款坏账准备、其他应收款坏账准备、存货跌价准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。经核实相关资料和账目记录等,按财务会计制度核算,未发现不符情况。

因递延所得税资产在确认企业所得税会计处理中准确计提,且与税法规定不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产,资产基础法评估时,难以全面准确地对各项资产计提减值准备考虑相关的税收影响,故对上述递延所得税资产以核实后的账面值为评估值。

递延所得税资产评估价值为 69,022.44 元。

(3)流动负债

应付账款账面价值 68,054,049.06 元,包括应付的货款和运费等,其中关联方往来为应付春兴无线香港 7,035,771.25 美元(折合人民币 49,082,949.32 元)、预付春兴无线香港 1,578,638.00 元(折合人民币 10,165.60 元)。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证,了解款项发生的时间、原因和后期付款情况,选取部分款项进行函证,对未收到回款的样本项目,评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。另外对应付外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核,按财务会计制度核算,未发现不符情况。

经核实,各款项均需支付,以核实后的账面值为评估值。应付账款评估值为 68,054,049.06 元。

(4)预收款项

预收款项账面价值 6,622,979.16 元,主要为预收的货款。评估人员查阅了账簿及原始凭证,了解款项内容和后期后提供资产(权利)或偿还款项的情况,检查对方是否根据合同、协议支付款项,并择项进行函证。另外对预收外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核,按财务会计制度核算,未发现不符情况。

经核实,各款项项后均需正常结算,预收外币款项按按外币余额和基准日中间汇率确定评估值。预收款项评估值为 6,569,270.02 元,评估减值 53,709.14 元,减值率 0.81%。

(3)应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 487,596.23 元,包括应付的工资 477,082.67 元、社会保险费 10,513.56 元。评估人员检查了该公司的工资及奖励制度,查阅章程等相关文件规定,复核被评估单位计提依据,并检查支付情况。按财务会计制度核算,未发现不符情况。

经核实,各款项项均需支付,以核实后的账面值为评估值。应付职工薪酬评估值为 487,596.23 元。

(4)应交税费

应交税费账面价值 11,763,519.82 元,系应交的企业所得税。

被评估单位企业所得税按应纳税所得额的 16.5%计提。评估人员取得相应申报资料及其他证明文件,复核各项税种及附加的计算,并了解后期税款缴纳情况。按财务会计制度核算,未发现不符情况。

评估人员按被评估单位提供的有关资料核实无误,该税费额无需支付,以核实后的账面值为评估值。应交税费评估价值为 11,763,519.82 元。

(5)其他应付款

其他应付款账面价值 32,615,210.44 元,包括应付的关联方款项等,其中关联方往来包括应付联合无线深圳 17,021,192.21 元、深圳市华信科上海分公司 1,600,000.00 元、徐非 60,000.00 港币(折合人民币 53,746.80 元)、春兴无线香港 1,976,929.96 美元(折合人民币 13,791,459.33 元)、春兴无线香港 162,522.81 港币(折合人民币 145,584.68 元)。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证,了解款项发生的时间、原因和后期付款情况,选取部分款项进行函证,对未收到回款的样本项目,评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。另外对应付外币款项以评估基准日外币账面金额和汇率进行复核,按财务会计制度核算,未发现不符情况。

经核实,各款项均需支付,以核实后的账面值为评估值。其他应付款评估价值为 32,615,210.44 元。

(6)减值准备计提结果

联合无线香港流动负债账面价值 119,543,354.71 元,评估价值 119,489,645.57 元,评估减值 53,709.14 元,减值率 0.04%。

4.3 评估结论及差异分析

(1)评估结论

联合无线香港的公司资产、负债及股东全部权益采用资产基础法的评估结果为:资产账面价值 201,058,561.29 元,评估价值 290,070,842.93 元,评估增值 89,012,281.64 元,增值率为 44.27%。

负债账面价值 119,543,354.71 元,评估价值 119,489,645.57 元,评估减值 53,709.14 元,减值率 0.04%。

股东全部权益账面价值 81,515,206.58 元,评估价值 170,581,197.36 元,评估增值 89,065,990.78 元,增值率为 109.26%。

资产评估增值汇总如下表:

单位:人民币元	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	200,989,538.85	200,978,029.87	-11,508.98	-0.01
非流动资产	69,022.44	89,023,813.06	89,023,790.62	128,978.04
其中:长期股权投资	0.00	89,023,790.62	89,023,790.62	
固定资产	69,022.44	69,022.44		
递延所得税资产	69,022.44	69,022.44		
资产总计	201,058,561.29	290,070,842.93	89,012,281.64	44.27
三、流动负债	119,543,354.71	119,489,645.57	(53,709.14)	(0.04)
非流动负债				
负债合计	119,543,354.71	119,489,645.57	(53,709.14)	(0.04)
股东全部权益	81,515,206.58	170,581,197.36	89,065,990.78	109.26

(2)评估结论与账面价值变动情况及原因分析

1)流动资产评估增值 11,508.98 元,主要原因是预付款项按核实后的外币余额和基准日中国人民银行公布的中/人民币汇率折合人民币确定评估值所致。

2)长期股权投资评估增值 89,023,790.62 元,主要原因系评估单位对长期股权投资采用成本法核算,长期股权投资账面价值未反映公司于近年经营盈利所致。

3)流动负债评估减值 53,709.14 元,主要原因系预收账款按核实后的外币余额和基准日中国人民银行公布的中/人民币汇率折合人民币确定评估值所致。

4)长期股权投资评估增值 89,023,790.62 元,主要原因系评估单位对长期股权投资采用成本法核算,长期股权投资账面价值未反映公司于近年经营盈利所致。

(3)请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明标的公司 2019 年收入大幅增长而净利润大幅下降的原因及合理性,毛利率波动情况

二、拟购买标的公司 2018 年与 2019 年各类业务变化情况

产品大类	项目	2018 年	2019 年	2019 年较 2018 年变动率
主要主动件	销售收入	29,097.63	361,585.58	1,142.66%
	业务成本	27,297.26	350,009.64	1,182.22%
	占收入比例	29.95%	89.20%	197.83%
	毛利率	6.19%	3.20%	-48.30%
	净利润	54,285.17	34,622.64	-36.22%
主要被动件	业务成本	31,033.97	29,379.64	-5.33%
	占收入比例	55.88%	8.54%	-84.72%
	毛利率	42.83%	15.14%	-64.65%
	净利润	13,551.01	8,839.91	-34.77%
	业务成本	12,351.01	8,401.81	-31.97%
其他产品线	占收入比例	13.95%	2.18%	-84.37%
	毛利率	8.86%	4.96%	-44.02%
	净利润	218.67	321.91	47.21%
	业务成本	130.86	135.08	3.22%
	占收入比例	0.23%	0.08%	-65.22%
其他业务收入	毛利率	40.16%	58.04%	44.52%
	销售收入	97,152.48	405,370.04	417.25%
	业务成本	70,813.10	387,926.17	447.82%
	毛利	27.11%	4.30%	-84.14%
	业务成本			

(二)标的公司 2019 年收入大幅增长而净利润大幅下降的原因及合理性

标的公司 2019 年收入较 2018 年大幅增长 317.25%,主要原因是主要主动件产品的销售收入从 2018 年的 29,097.63 万元大幅增长到 2019 年的 361,585.58 万元,增长率为 1,142.66%。主要主动件产品销售收入中,主要是代理汇顶科技产品对外销售形成的收入。拟购买公司主要供应商汇顶科技因其生产的光学指纹芯片在 2018 年商用并开始大规模出货,而光学指纹芯片较其原来的产品电容指纹芯片单价更高。汇顶科技对于代理商的资金实力提出了更高的要求,由于汇顶科技和拟购买的公司之间合作关系良好,汇顶科技认可拟购买公司的销售实力和商务水平,在 2019 年加大了对于拟购买公司的出货量。丘钛科技、欧菲光作为国内领先的指纹识别模组生产企业,对指纹芯片需求量大,2019 年其增加了对于拟购买公司的代理的汇顶科技指纹芯片的采购,故 2019 年拟购买公司的销售收入大幅增长。

拟购买公司的产品销售综合毛利率 2018 年度为 27.11%,2019 年度降至 4.30%,出现大幅下降,主要原因是:2019 年拟购买公司的毛利大部分源于主要主动件的销售业务,其中主要是代理的 Goodix(汇顶科技)产品线的分销所产生,汇顶科技作为光学指纹芯片龙头企业,出货量巨大,分销商的销售毛利率低,分销该产品的毛利率仅为 2.87%,使得当年主要主动件产品销售毛利率下降至 3.20%,从而拉低了当年拟购买公司的销售综合毛利率水平。另外,2018 年拟购买公司的分销的主要被动件产品(以电容为主)包括 Samsung 产品线,受该类产品销售市场增长,以及受到市场因素的影响,2018 年电容市场供求紧张,价格大幅上涨,导致 2018 年销售毛利率较高。而随着 2019 年产能扩大,供求缓解,电容价格下降,销售毛利率随之下降。

综上,拟购买标的公司 2019 年销售收入大幅增长 317.25%,但因综合毛利率较 2018 年下降 84.14%,使得 2019 年收入大幅增长 447.82%,业务成本增长率高于销售收入增长率,导致 2019 年收入大幅增长而净利润大幅下降。

二、收益法评估中涉及到的收入增长率、毛利率、期间费用率、营运资金增减额等重要参数的选取、预测依据,同标的公司历史数据、同行业可比公司对比情况

(一)收入增长率的合理性

1.营业收入的具体预测

预测数据如下:

单位:万元	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
产品大类	365,143.61	375,293.94	386,024.64	395,212.61	404,334.57	404,334.57
主要主动件	49,913.58	53,511.91	62,110.60	68,977.97	72,271.57	72,271.57
其他产品线	10,914.94	11,460.69	12,033.72	12,635.41	13,267.18	13,267.18
其他业务收入	253.55	266.23	279.54	293.52	308.19	308.19
合计收入	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
收入增长率	3.66%	4.83%	4.52%	3.62%	2.11%	0.00%

标的公司收入决定了标的公司未来收入增长的速度与空间。而全球电子产品空间广阔,带来了全球行业广阔的发展空间。根据全球半导体产业统计组织(WSTS)的数据,2018 年全球半导体行业合计分立设备、光子、传感器、集成电路市场规模高达 4,687.8 亿美元,同比增长 13.7%,十年复合增速达 6.5%。

历年全球半导体市场规模及同比增速

数据来源:WSTS, 广证严基金展研中心

虽然 WSTS 同时预测由于存储器价格下跌等因素,2019 年全球规模将下降 3%至 4,545.5 亿美元,但展望未来,在 5G、AI、汽车电子、可穿戴设备等新兴领域的驱动下,全球半导体长期发展空间有望进一步放大,从而带动电子产品细分行业百花齐放的提升。从半导体的应用领域来看,根据预测期间的统计,2018 年半导体下游应用领域排名为通信(32.4%)、计算机(30.8%)、工业(12%)、消费电子(12%)、汽车(11.5%)、政府(1%),每个领域均有相应的成长点,5G 网络的建设、人工智能的应用与产品升级、工业 4.0 的驱动与自动化加速、智能终端的技术创新以及自动驾驶的持续渗透,都带来了电子产品需求的增长,带来了整体半导体产业市场规模的进一步提升,电子产品分销商将受益于行业整体规模的增长。

根据标的公司所处行业的发展情况,本次评估对标的公司未来收入增长率的预测是合理的。

2.同行业可比公司情况

同行业可比公司营业收入历史增长情况及标的公司华信科和 World Style 模拟合并口径的同行业营业收入增长率如下表:

公司名称	2018 年收入增长率	2019 年收入增长率
万福信息	31.06%	21.62%
润欣科技	-7.45%	-14.36%
深圳华强	38.08%	21.66%
英唐智控	63.71%	-1.35%
平均值	31.35%	6.89%
标的公司		317.25%

3.差异分析

2019 年 Goodix 产品线主要供应商汇顶科技因其生产的光学指纹芯片开始大规模出货,而光学指纹芯片较其原来的产品电容指纹芯片单价更高,汇顶科技对于代理商的资金实力提出了更高的要求,由于汇顶科技和被评估单位合作时间较长,其认可被评估单位的实力和商务,加大了对被评估单位的出货量。汇顶科技为全球光学指纹芯片的龙头企业,丘钛科技、欧菲光作为国内领先的指纹识别模组生产企业,其增加了对被评估单位该类产品的采购,故 2019 年拟购买公司的销售收入大幅增长。前期 Goodix 产品线收入在 2019 年的基础上保持小幅度的增长,因 Goodix 产品线的总收入占比重大,因此收入增长率在预期和报告期存在一定差异。

前期收入增长率低于近年同行业可比公司历史收入增长率,故本次收入增长率预测较为谨慎合理。

(二)收益法评估中毛利率参数的合理性

1.收益法评估中毛利率参数的选取

主要主动件包括 Goodix 产品线, Vanchip 产品线。

Goodix 产品线毛利率相对稳定,预计其未来毛利率变动不大,本次结合其历史毛利率确定。

Vanchip 产品线属于主动件,毛利率相对稳定,本次预测参考 2020 年一季度的销售数据及毛利率。

主要被动件包括 Samsung 产品线, Viyong 产品线、Panasonic 产品线。

Samsung 和 Viyong 产品线 2020 年市场前景良好,本次结合 2020 年一季度的销售数据 2020 年上述产品的毛利率,预测期考虑市场竞争的影响,毛利率保持下降趋势。

Panasonic 产品线的毛利率因拟购买的公司代理较大,客户关系较为稳定,预测期考虑市场竞争的影响,毛利率保持下降趋势。

其他主要产品类型较多,本次结合 2020 年一季度的销售数据及历史情况确定毛利率。

整体毛利率具体预测如下表:

产品大类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
主要主动件	3.09%	3.16%	3.22%	3.27%	3.29%	3.29%
主要被动件	21.12%	21.03%	20.90%	20.99%	21.02%	21.02%
其他产品线	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
其他业务收入	44.00%	44.00%	44.00%	44.00%	44.00%	44.00%
整体毛利率	5.08%	5.43%	5.70%	5.93%	6.02%	6.02%

2.毛利率与历史水平、同行业可比公司对比

同行业可比公司历史毛利率及华信科和 World Style 模拟合并口径的历史毛利率如下表所示:

公司名称	2018 年毛利率	2019 年毛利率
万福信息	7.62%	5.43%
润欣科技	9.98%	9.36%
深圳华强	15.74%	11.16%
英唐智控	7.66%	7.40%
平均值	10.25%	8.34%
标的公司	27.11%	4.30%

3.差异分析

标的公司毛利率 2018 年度为 27.11%,2019 年度降至 4.30%,出现大幅下降,主要原因是本问题之一中的回复。

2020 年一季度主要被动件的毛利率有所上升,鉴于未来 5G 手机行业的快速发展,主要被动件的毛利率有所提高,故本次预测期毛利率高于 2019 年毛利率有所上升。

预测期毛利率低于同行业可比公司历史收入增长率,故本次收入增长率预测较为谨慎合理。

(三)期间费用率的合理性

1.销售费用率

(1)销售费用评估中销售费用的合理性

销售费用主要由职工薪酬、差旅费、业务招待费和运费等构成。对于职工薪酬,结合两家被评估单位的收入,并参考历史薪酬计划,同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行预测;对于折旧,评估人员考虑了现有的设备对应的折旧;对于租赁费,预测均以 2019 年所签订的租赁合同为基础,并在未来年度考虑了租赁费的增长。

对于其他销售费用的预测主要采用趋势分析法,以营业收入为参照系,根据历史数据,分析各销售费用项目的发生规律,根据企业未来面临的市场环境,对公司未来发生的销售费用进行预测。

具体预测数据见下表:

单位:万元	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
项目	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
营业收入	420,225.68	440,532.77	460,448.50	477,119.51	487,181.51	487,181.51
销售费用	5,008.60	5,287.40	5,509.43	5,736.59	5,856.24	5,861.62
占比	1.19%	1.20%	1.21%	1.20%	1.20%	1.20%

(2)销售费用率与历史水平、同行业可比公司对比

同行业可比公司历史销售费用率及华信科和 World Style 模拟合并口径的历史销售费用率如下表:

公司名称	2018 年	2019 年
万福信息	1.51%	1.32%
润欣科技	2.85%	3.56%
深圳华强	3.31%	1.91%
英唐智控	1.98%	1.69%
平均值	2.41%	2.12%
标的公司	4.35%	1.18%

(3)差异分析

2018 年、2019 年华信科和 World Style 的模拟合并口径销售费用分别为 4,226.24 万元和 4,771.17 万元,2019 年销售费用较 2018 年增加 500 余万元,主要为职工薪酬、租赁费等增加。2019 年的销售费用率为 1.18%,较 2018 年的销售费用率 4.35% 下降较多,主要原因系 Goodix 产品线销售收入大幅度上升,因 Goodix 产品线针对的下游客户较为集中,相关业务费用支出较为稳定。因预测期产品线结构与 2019 年趋同,故本次预测主要参照 2019 年的销售费用率进行预测。预测期销售费用率与标的公司 2019 年度销售费用率有明显差异,润欣科技(300493.SZ)销售