

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）关于上证公函【2017】2281 号  
《关于对罗顿发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草  
案）信息披露的问询函》的答复



Ernst & Young Hua Ming LLP  
Level 16, Ernst & Young Tower  
Oriental Plaza  
No. 1 East Chang An Avenue  
Dong Cheng District  
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）  
中国北京市东城区东长安街1号  
东方广场安永大楼16层  
邮政编码：100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000  
Fax 传真: +86 10 8518 8298  
ey.com

## 安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）关于上证公函【2017】2281号《关于对罗顿发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》的答复

上海证券交易所：

贵所《关于对罗顿发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2017】2281号）已收悉，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“本所”或“我们”）作为罗顿发展股份有限公司（以下简称“罗顿发展”）发行股份购买资产暨关联交易报告书中标的资产模拟财务报表的审计师，根据贵所要求，本所对贵所在反馈意见中提出的涉及部分会计与审计的问题进行了认真核查，现对有关事项答复如下：

### 问题 6：

草案披露，标的资产 2015 年度与 2016 年度经营活动产生的现金流量净额为负数，主要是增加采购量扩充库存，并延长客户信用期所致。截至 2017 年 5 月末，标的资产模拟报表账龄半年以内的应收账款账面余额 6.84 亿元，占其总资产的 41%；报告期内短期借款余额由 3.46 亿元增加至 7.35 亿元，资产负债率由 72% 上升至 87%。请补充披露：（1）标的资产在负债高企的情况下，向上游采购扩充库存同时向下游延长销售信用期的原因和合理性，是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形；（2）结合报告期内应收账款的回收情况和存货库龄分布，说明坏账准备和资产减值计提是否充分；（3）列表比较标的资产与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况，说明标的资产的财务状况和现金流量及其变动是否与行业相一致。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

### 会计师核查意见

我们对反馈意见问题6中涉及部分会计与审计的问题执行了以下核查程序：

1. 获取标的公司报告期各期的坏账准备计提政策并进行复核分析；
2. 通过获取和查阅标的公司主要客户的销售合同，检查合同中对于收款方式和信用期的规定，并对报告期内应收账款周转天数进行分析；
3. 对标的公司财务人员、仓库管理人员进行访谈，以及查看标的公司财务核算系统，了解标的公司存货收发存的计价方法、存货合理库存的管理办法等，复核期末存货库龄划分的准确性；
4. 了解标的公司的采购模式、备货政策等；对标的公司采购与付款的内部控制进行了解、执行穿行测试，并对内控的有效性进行抽样测试；

5. 获取标的公司与存货盘点的相关的内部控制制度，对报告期标的公司的存货盘点过程执行穿行测试，了解存货盘点相关内部控制的设计是否有效，并测试相关控制是否得到有效执行；
6. 通过获取标的公司报告期内各期末应收账款的期后回款清单，抽查相关的回款流水单据，并结合应收账款账龄分析坏账计提的充分性；
7. 对各期末在库存货进行监盘，复核存货账面数量与实际是否相符。监盘过程中，观察和评价标的公司的用以记录和控制存货盘点过程和结果的指令和程序、观察标的公司盘点程序的执行情况、获取标的公司的存货盘点计划表、盘点安排、盘点差异分析表。查是否存在积压、长期不使用或无转让价值的原材料及库存商品；关注货龄较长的存货的减值情况；
8. 获得可比公司的财务数据，将标的公司的主要财务指标，包括资产负债率、存货销售占比、应收账款销售占比、经营现金流情况与同行业可以上市公司的数据进行分析，以了解标的公司的财务指标是否与行业可比公司趋同，若不一致，了解差异的原因；

经核查，我们认为，基于我们对模拟财务报表整体发表审计意见的审计工作，报告期内，标的公司的期末应收账款和存货的核算在重大方面符合企业会计准则的要求。标的公司管理层对于标的公司的财务状况和现金流量及其变动的解释是合理的且符合标的公司的业务发展和业务特征，与同行业可比公司未存在重大不一致。

**问题 7:**

草案披露，截至 2017 年 5 月 31 日，标的资产应付关联方款项余额 2.46 亿元。请补充披露上述款项的内容、借款时间、利率，本次重组完成后相关款项偿还安排或利率调整，是否存在关联方借款和担保低估财务费用的情形。请财务顾问和会计师发表意见。

**答复:**

**会计师核查意见**

我们对反馈意见问题7中涉及部分会计与审计的问题执行了以下核查程序：

我们通过获得与应付关联方款项的明细账，访谈管理层、查看原始单据和银行流水等，了解每一笔应付关联方的业务实质和资金占用情况、占用期间、资金用途和约定的利率安排，并获取了标的公司管理层针对本次重组完成后相关款项偿还安排的协议和利率调整的相关承诺函，以了解关联方资金占用的性质和财务影响、期后还款安排等。

报告期内，标的公司与关联方之间的资金拆借不计利息、无抵押、且无固定还款期。我们认为，基于我们对标的公司的模拟财务报表整体发表审计意见的审计工作，报告期内标的公司期末关联方和财务费用的核算在重大方面符合企业会计准则的要求。

（本页无正文，为《安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）关于上证公函【2017】2281号《关于对罗顿发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》的答复》的盖章页）

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）  
2017年11月8日





## 附件

### 问题 6:

草案披露，标的资产 2015 年度与 2016 年度经营活动产生的现金流量净额为负数，主要是增加采购量扩充库存，并延长客户信用期所致。截至 2017 年 5 月末，标的资产模拟报表账龄半年以内的应收账款账面余额 6.84 亿元，占其总资产的 41%；报告期内短期借款余额由 3.46 亿元增加至 7.35 亿元，资产负债率由 72% 上升至 87%。请补充披露：（1）标的资产在负债高企的情况下，向上游采购扩充库存同时向下游延长销售信用期的原因和合理性，是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形；（2）结合报告期内应收账款的回收情况和存货库龄分布，说明坏账准备和资产减值计提是否充分；（3）列表比较标的资产与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况，说明标的资产的财务状况和现金流量及其变动是否与行业相一致。请财务顾问和会计师发表意见。

### 答复:

一、标的资产向上游采购扩充库存同时向下游延长销售信用期的原因和合理性以及是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形

#### 1. 标的资产在负债高企的情况下，向上游采购扩充库存的原因

报告期内，标的公司采购博通（Broadcom）产品的金额占总体采购金额的比例超过 80%。标的公司与博通已经合作多年，是其在国内乃至全世界范围内的重要分销商。在 2016 年 2 月份以前，博通的业务分为两大块：有线业务和无线业务。2016 年 2 月份，Avago Technologies 和 Broadcom Corp. 合并成立 Broadcom Limited，合并之后，博通新增加了企业存储和工业板块，形成了四大板块业务。其中 Broadcom 为全球大约一半的通信系统和周边设备生产芯片，其产品实现向家庭、办公室和移动环境以及在这些环境中传递语音、数据和多媒体；Avago 主要开发模拟、数字及混合式芯片，产品主要应用于无线通信、有线基础设施、工业和汽车电子产品以及消费品与计算机外围设备等。

2016 年 2 月 Avago 与 Broadcom 合并后进入了深度整合期，其中国区代理商从十余家筛选减少至四家，代理商更加集中。在筛选整合中，标的公司旗下的经营实体逐步承接了原十余家中三家代理商的部分产品线代理业务，并开始承接 Avago 产品线代理业务，标的公司成为其重要的代理商之一。

2014 年、2015 年、2016 年，博通营业收入分别为 42.69 亿美元、68.24 亿美元、132.40 亿美元，收入增幅较大。博通业务规模的快速增长主要源于其产品在无线通信及有线通信领域的优势地位，以及下游客户的强劲需求。标的公司管理层认为，报告期内，受益于以博通为首的主要上游原厂业务规模的持续扩大及代理商渠道的深度整合，标的公司的销售收入和存货采购、备货需求明显增加。

报告期内，标的公司的存货周转天数列示如下：

|                                    | 单位：元                     |                       |                       |
|------------------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                    | 2017年5月31日<br>/2017年1-5月 | 2016年12月31日<br>/2016年 | 2015年12月31日<br>/2015年 |
| 存货                                 | 671,498,096              | 703,373,105           | 97,076,787            |
| 主营业务成本                             | 1,482,578,035            | 2,838,008,870         | 1,761,874,249         |
| 存货周转天数                             | 71                       | 51                    | 20                    |
| 注：存货周转天数=（期初存货+期末存货）/2/主营业务成本*本期天数 |                          |                       |                       |

标的公司 2017 年 1 至 5 月期间，2016 年度和 2015 年度的存货周转天数分别为 71 天、51 天和 20 天，2017 年 1-5 月的存货周转天数较 2016 年增加 20 天，2016 年的存货周转天数较 2015 年增加 31 天，标的公司管理层认为主要系以下两方面原因：一是随着业务规模增大，标的公司根据订单情况、产品交期等因素综合考虑客户需求进行备货，存货采购数量有所增加；二是由于标的公司第一大供应商博通将其中国区代理商从十余家筛选精简至四家，同时博通自 2016 年开始调整代理商备货策略，要求代理商延长原有的备货期，标的公司 2017 年 5 月 31 日和 2016 年末的存货余额较 2015 年末有较大幅度增加，存货周转天数逐年上升。

标的公司管理层认为，上游主要原厂供应商业务的整合和合并后，业务不断扩张，对分销商的备货政策也进行了调整，整体要求分销商将备货期拉长，平均的备货期由 2015 年的 1 个月拉长逐步拉长到 2017 年的 3 个月，上游原厂供应商的备货政策的调整，推高了标的公司的存货规模和库存水平。于 2015 年末、2016 年末和 2017 年 5 月 31 日，标的公司的存货账面价值分别为 9,707.68 万元、70,337.31 万元和 67,149.81 万元。库存水平基于上游厂商的业务合并、渠道整合、标的公司业务规模的扩大和原厂供应商备货政策的变化而明显增加。库存的扩充也增加了标的公司的运营资金压力和需求，进而推高了标的公司在报告期内的资产负债率。由于电子元器件下游需求旺盛带动订单持续增长，原厂生产周期有所增加，为充分满足下游客户需求，避免原厂生产不足导致下游断货，标的公司管理层认为作为分销商保持必要的安全库存具有必要性。

综上，标的公司管理层认为，标的公司在报告期内的库存扩充和较高的资产负债率，是标的公司为了适应和利用半导体行业的内部整合带来的行业发展机遇而做出的战略调整后的财务表现。

## 2. 标的资产向下游延长销售信用期的原因和合理性以及是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形

报告期内，标的公司应收账款周转天数如下：

|          | 单位：元                     |                       |                       |
|----------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
|          | 2017年5月31日<br>/2017年1-5月 | 2016年12月31日<br>/2016年 | 2015年12月31日<br>/2015年 |
| 应收账款净额   | 685,316,597              | 750,932,438           | 479,977,740           |
| 营业收入     | 1,614,370,764            | 3,080,815,529         | 1,905,621,770         |
| 应收账款周转天数 | 68                       | 73                    | 80                    |

注：应收账款周转天数=（期初应收账款净额+期末应收账款净额）/2/营业收入\*本期天数

标的公司2017年1至5月期间，2016年度和2015年度的应收账款周转天数分别为68天、73天和80天，2017年1至5月期间的应收账款周转天数较2016年度减少了5天，2016年度的应收账款周转天数较2015年度减少了7天，标的公司管理层认为，主要是由于标的公司已逐步建立起较为完善的客户信用和应收账款管理体系并严格执行，应收账款周转天数逐年下降。

报告期内，标的公司主要客户的应收账款信用期变动如下：

| 客户名称            | 2017年5月31日         |             | 2016年12月31日        |             | 2015年12月31日        |             | 信用期变化 |
|-----------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|-------|
|                 | 账面余额               | 占比          | 账面余额               | 占比          | 账面余额               | 占比          |       |
| 武汉烽火国际技术有限责任公司  | 189,489,584        | 27.66%      | 163,931,982        | 21.83%      | 122,989,854        | 25.62%      | 无变化   |
| 中兴康讯（香港）有限公司    | 54,467,956         | 7.95%       | 63,681,223         | 8.48%       | 187,117,523        | 38.98%      | 无变化   |
| 惠州市蓝微电子有限公司     | 43,951,268         | 6.41%       | 53,551,356         | 7.13%       | 57,038,025         | 11.88%      | 无变化   |
| 海信(香港)有限公司      | 33,590,857         | 4.90%       | 40,443,167         | 5.39%       | 1,024,118          | 0.21%       | 无变化   |
| 维沃通信科技有限公司      | 28,839,289         | 4.21%       | 36,090,625         | 4.81%       | --                 | --          | 无变化   |
| 成都新易盛通信技术股份有限公司 | 23,855,854         | 3.48%       | 27,387,967         | 3.65%       | --                 | --          | 无变化   |
| 苏州汇川技术有限公司      | 20,572,697         | 3.00%       | 5,219,584          | 0.70%       | --                 | --          | 无变化   |
| 成都优博创通信技术股份有限公司 | 17,238,720         | 2.52%       | 13,106,453         | 1.75%       | --                 | --          | 无变化   |
| 欣旺达电子股份有限公司     | 16,841,826         | 2.46%       | 6,050,256          | 0.81%       | 7,344              | 0.00%       | 无变化   |
| 深圳市大疆百旺科技有限公司   | 16,118,050         | 2.35%       | 35,868,822         | 4.78%       | 14,303,061         | 2.98%       | 无变化   |
| 成都优博创通信技术股份有限公司 | 10,211,955         | 1.49%       | 20,949,155         | 2.79%       | --                 | --          | 无变化   |
| 深圳市共进电子股份有限公司   | 4,611,146          | 0.67%       | 15,874,761         | 2.11%       | 14,931,052         | 3.11%       | 无变化   |
| 武汉华工国际发展有限公司    | 3,994,406          | 0.58%       | 17,158,745         | 2.28%       | --                 | --          | 无变化   |
| 福建星网锐捷通讯股份有限公司  | --                 | --          | 8,180,702          | 1.09%       | 14,821,030         | 3.09%       | 无变化   |
| 深圳市极致兴通科技有限公司   | 14,735,749         | 2.15%       | 8,578,753          | 1.14%       | --                 | --          | 无变化   |
| 杭州迪普科技股份有限公司    | 12,531,390         | 1.83%       | 7,180,838          | 0.96%       | 6,968,061          | 1.45%       | 无变化   |
| 深圳市蓝海华腾技术股份有限公司 | 9,407,195          | 1.37%       | 4,011,479          | 0.53%       | --                 | --          | 无变化   |
| 深圳市日弘忠信电器有限公司   | 7,887,353          | 1.15%       | 2,648,526          | 0.35%       | --                 | --          | 无变化   |
| 香港铭普实业有限公司      | 6,106,455          | 0.89%       | 636,399            | 0.08%       | --                 | --          | 无变化   |
| 珠海艾维普信息技术有限公司   | 5,851,057          | 0.85%       | 2,693,258          | 0.36%       | --                 | --          | 无变化   |
| 京信通信系统有限公司      | 5,904,831          | 0.86%       | 3,490,867          | 0.46%       | 2,428,122          | 0.51%       | 无变化   |
| 苏州英威腾电力电子有限公司   | 5,896,457          | 0.86%       | 8,505,758          | 1.13%       | --                 | --          | 无变化   |
| 其他              | 153,273,308        | 22.36%      | 205,713,102        | 27.39%      | 58,400,084         | 12.17%      |       |
|                 | <u>685,377,403</u> | <u>100%</u> | <u>750,953,778</u> | <u>100%</u> | <u>480,028,274</u> | <u>100%</u> |       |

经统计，主要客户各期末应收账款信用期变化情况如上表所示，于各期末占应收账款余额合计约80%的客户的信用期在报告期内均未发生变化。

综上，标的公司管理层认为，在报告期内，随着销售收入的增加，标的公司的应收账款余额不断增加，管理层严格把控销售信用政策和应收账款回款管理，应收账款周转天数逐步下降，对主要客户的信用期未发生重大变化，不存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形。



二、结合报告期内应收账款的回收情况和存货库龄分布，说明坏账准备和资产减值计提的充分性

1. 报告期内应收账款的回收情况和坏账准备计提的充分性

报告期内，标的公司各期末应收账款期后回款及坏账计提的情况如下：

2017年5月31日

|       | 账面余额               | 期后回款金额             | 期后回款比例        | 期末坏账准备        |
|-------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| 半年以内  | 684,189,263        | 657,245,910        | 96.06%        | --            |
| 半年至1年 | 1,177,786          | 1,045,469          | 88.77%        | 58,889        |
| 1年至2年 | 1,534              | --                 | 0.00%         | 153           |
| 2年至3年 | 8,820              | --                 | 0.00%         | 1,764         |
|       | <u>685,377,403</u> | <u>658,291,379</u> | <u>96.05%</u> | <u>60,806</u> |

2016年12月31日

|       | 账面余额               | 期后回款金额             | 期后回款比例        | 期末坏账准备        |
|-------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| 半年以内  | 750,537,335        | 750,007,173        | 99.93%        | --            |
| 半年至1年 | 406,089            | 406,089            | 100.00%       | 20,305        |
| 1年至2年 | 10,354             | --                 | 0.00%         | 1,035         |
| 2年至3年 | --                 | --                 | --            | --            |
|       | <u>750,953,778</u> | <u>750,413,262</u> | <u>99.93%</u> | <u>21,340</u> |

2015年12月31日

|       | 账面余额               | 期后回款金额             | 期后回款比例         | 期末坏账准备        |
|-------|--------------------|--------------------|----------------|---------------|
| 半年以内  | 479,026,153        | 479,026,153        | 100.00%        | --            |
| 半年至1年 | 993,555            | 983,201            | 98.96%         | 49,677        |
| 1年至2年 | 8,566              | 8,566              | 100.00%        | 857           |
| 2年至3年 | --                 | --                 | --             | --            |
|       | <u>480,028,274</u> | <u>480,017,920</u> | <u>100.00%</u> | <u>50,534</u> |

注：上述期后回款均统计截至2017年9月30日的数据。

截至2017年9月30日，标的公司2015年12月31日和2016年12月31日的应收账款期后回款比例均超过99.9%，2017年5月31日的应收账款回款比例为96.05%。标的公司管理层认为回款率较高主要是由于标的公司已逐步建立起较为完善的客户信用和应收账款监控及管理体系并严格执行，标的公司管理层认为期末坏账准备的计提是充分且合理的。

## 2. 报告期内存货的库龄分布和资产减值计提的充分性

报告期内，标的公司各期末存货库龄分布情况如下：

|       | 2017年5月31日         |                | 2016年12月31日        |                | 2015年5月31日        |                |
|-------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|-------------------|----------------|
|       | 账面余额               | 占比             | 账面余额               | 占比             | 账面余额              | 占比             |
| 1年以内  | 660,997,735        | 98.09%         | 694,875,230        | 98.55%         | 91,216,835        | 92.67%         |
| 1年至2年 | 8,124,264          | 1.21%          | 5,248,760          | 0.74%          | 5,492,100         | 5.58%          |
| 2年至3年 | 3,242,746          | 0.48%          | 4,429,081          | 0.63%          | 576,817           | 0.59%          |
| 3年以上  | 1,485,818          | 0.22%          | 576,816            | 0.08%          | 1,139,021         | 1.16%          |
| 合计    | <u>673,850,563</u> | <u>100.00%</u> | <u>705,129,887</u> | <u>100.00%</u> | <u>98,424,773</u> | <u>100.00%</u> |

标的公司管理层认为，通过多年在电子元器件分销行业的耕耘，标的公司与客户建立了长期的合作关系，积累了即时的存货管理经验。报告期内，期末存货主要为博通产品，一年以内的存货增幅明显，一方面是随着业务规模增大，标的公司根据订单情况、产品交期等因素综合考虑客户需求进行备货，使库存数量有所增加；二是由于供应商博通将中国区代理商从十余家筛选精简至四家，并调整代理商备货策略，将原先的提前备货期有所拉长，导致标的公司库存商品大幅增加。一年以内的存货大部分是结合客户的现有订单进行的采购以及结合历史订单情况对未来客户需求的估计后做的备货，是为支持销售的持续增长做出的库存储备，结合标的公司报告期相对稳定的毛利率以及半导体元器件的产品属性，标的管理层认为，一年以内的产品并无资产减值的迹象。

一年以上存货主要为样品或者部分通用性物料，大部分物料在2017年1至5月和报告期后持续对外销售，其可变现净值高于存货账面成本。此外，基于半导体元器件的产品属性，不存在因账龄较长而产生的过时、耗损等导致可变现净值低于账面价值的情形，据此，标的公司管理层认为，一年以上的存货无计提存货减值准备的考虑。

三、 标的公司与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况

标的公司与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况对比数据及分析如下：

1. 资产负债率对比分析

同行业上市公司的资产负债率如下：

| 公司名称 | 2017年5月31日或 | 2016年12月31日 | 2015年12月31日 |
|------|-------------|-------------|-------------|
|      | 2017年6月30日  |             |             |
| 标的公司 | 86.74%      | 84.59%      | 72.29%      |
| 润欣科技 | 54.76%      | 51.95%      | 13.05%      |
| 英唐智控 | 55.13%      | 46.10%      | 30.72%      |
| 力源信息 | 37.10%      | 25.09%      | 31.53%      |
| 深圳华强 | 45.75%      | 41.03%      | 40.49%      |

注：标的公司2017年5月31日的数据比照同行业公司2017年半年度财务报告数据

可比交易之标的公司的资产负债率如下：

| 上市公司 | 标的公司 | 2016年6月30日 | 2015年12月31日 | 2014年12月31日 |
|------|------|------------|-------------|-------------|
| 力源信息 | 武汉帕太 | 69.24%     | 55.40%      | 61.81%      |

标的公司管理层认为，由于电子元器件行业的原厂数量较少、供应市场份额较为集中，但产品型号众多、应用行业广泛，因此电子元器件原厂一般专注于研发和生产，将有限的销售力量集中服务于少数战略性大客户，其余的销售主要依靠专业的分销商来完成。标的公司为国内较为知名的电子元器件分销与技术服务商，一方面，由于标的公司所处行业的原厂供应商市场份额高度集中，标的公司受制于供应商制定的严格的信用政策，原厂供应商一般给予的信用期较短，且要求进行提前备货并延长备货期，标的公司与原厂供应商谈判空间有限，从历史交易情况来看，与供应商的信用期稳定；另一方面，基于半导体行业的惯例，标的公司给予客户的信用期要高于原厂供应商给予的信用期，从而对日常运营资金形成一定压力，需要利用银行借款等财务杠杆来缓解由于供应商与客户的信用期不匹配而带来的资金短缺的情况。因此，报告期内，标的公司的资产负债率处于高位。

报告期内，标的公司资产负债率逐年上升，主要是由于标的公司自2016年开始持续增加对主要供应商的存货采购，存货占总资产的比重从2015年末的15%上升到2016年末和2017年5月31日的40%左右，故由存货采购所产生的负债使标的公司的资产负债率由2015年末的72%上升至2017年5月31日的87%。

标的公司管理层认为，报告期内，标的公司资产负债率较同行业上市公司偏高的原因主要系以下因素的综合影响：

- (1) 标的公司的未分配利润留存率较低。于2017年5月31日，标的公司未分配利润占总资产的比重仅为2.14%，而可比公司如润欣科技在对比期的未分配利润占总资产的比重达到12.28%。报告期内，标的公司因对 股东分红而实现的利润留存率较低，大部分的资金需求是通过第三方借款获取而非收益留存的方式。

(2) 标的公司所处行业为轻资产行业，于2017年5月31日，固定资产与无形资产占总资产比重仅为0.94%，而可比公司深圳华强在对比期的固定资产与无形资产占总资产比重达到6.69%，综上，标的公司的资产负债率较同行业公司偏高。

(3) 作为非上市公司，标的公司融资渠道相对单一，主要采取了债务融资的方式。同行业上市公司通过首次公开发行股票并上市及上市后的再融资，流动资产规模大幅增加，银行借款大幅减少，短期内由于资产快速扩张及偿还银行借款而导致其资产负债率相对较低。而易库易供应链、帕太电子（力源信息收购标的）等标的公司报告期内资产负债率相对较高。

## 2. 存货占营业收入的比例对比分析

| 公司名称 | 2017全年化数据 | 2016年  | 2015年  |
|------|-----------|--------|--------|
| 标的资产 | 17.33%    | 22.83% | 5.09%  |
| 润欣科技 | 23.46%    | 21.53% | 38.05% |
| 英唐智控 | 15.39%    | 16.64% | 23.35% |
| 力源信息 | 12.68%    | 20.70% | 25.07% |
| 深圳华强 | 19.54%    | 21.20% | 37.09% |

标的公司管理层认为，与同行业可比公司相比较，报告期内标的公司存货占营业收入的比例2017年处于居中水平，2016年略高于润欣科技，2015年处于偏低水平。

2015年标的公司的销售业务较为集中，前两大客户销售占比达到销售总额70%，这一比例在2016年下降到了45%。2015年代理的产品线比2016年减少，且尚未开拓Avago业务，供应商的备货要求相对宽松，标的公司主要根据销售订单备货，因而存货销售占比为低。

标的公司管理层认为，2016年标的公司的营业收入较2015年度增长61.67%，随着业务量的上升，中小型客户数量和销售占比也有所上升。一方面，中、小型客户的销售订单的可预测性较低，标的公司需增加一定的备货量以保证销售的及时性；另一方面，随着代理产品线的多样化，上游供应商业务并购，经销商渠道整合和备货政策调整等因素的综合影响，2016年的备货量大幅增加，推高了存货销售占比，并基本与行业内可比公司的存货销售占比趋同，符合行业的存货特点。

## 3. 应收账款占营业收入的比例对比分析

| 公司名称 | 2017全年化数据 | 2016年  | 2015年  |
|------|-----------|--------|--------|
| 标的公司 | 17.69%    | 24.37% | 25.19% |
| 润欣科技 | 21.02%    | 24.55% | 62.30% |
| 英唐智控 | 20.58%    | 26.60% | 36.32% |
| 力源信息 | 25.79%    | 26.33% | 23.18% |
| 深圳华强 | 20.37%    | 19.52% | 34.20% |

标的公司管理层认为，与同行业可比公司相比，报告期内标的公司应收账款占营业收入的比例处于平均水平，变动趋势相比较为平缓。

#### 4. 经营活动现金净流量对比分析

| 公司名称 | 2017全年化数据     | 2016年         | 2015年         |
|------|---------------|---------------|---------------|
| 标的公司 | 4,905,911     | (379,719,297) | (62,690,239)  |
| 润欣科技 | 29,158,304    | (250,003,990) | (34,203,905)  |
| 英唐智控 | (253,368,413) | 26,995,512    | (159,676,589) |
| 力源信息 | (129,373,343) | 873,391       | (81,269,572)  |
| 深圳华强 | 353,685,815   | (369,334,001) | 161,625,398   |

标的公司管理层认为，基于半导体元器件分销行业的特点，行业内相同规模的可比公司亦面临着业务快速发展带来的资金缺口。随着销售规模的快速增长，给予客户的较长的信用期与供应商给予的较短的信用期形成的资金缺口会不断增加。

标的公司管理层认为，与同行业公司相比，报告期内标的公司经营活动现金净流量处于正常范围。2015年和2016年经营活动现金净流量为负数，主要原因是2015年和2016年标的公司的博通业务快速增长，标的公司随即加大采购备货，导致经营活动现金净流量出现负数。



### 问题 7:

草案披露，截至 2017 年 5 月 31 日，标的资产应付关联方款项余额 2.46 亿元。请补充披露上述款项的内容、借款时间、利率，本次重组完成后相关款项偿还安排或利率调整，是否存在关联方借款和担保低估财务费用的情形。请财务顾问和会计师发表意见。

### 答复:

报告期内各期末，标的公司其他应付关联方款项余额及性质列示如下:

|               | 2017年5月31日         | 2016年12月31日        | 2015年12月31日       | 款项性质 |
|---------------|--------------------|--------------------|-------------------|------|
| 其他应付款         |                    |                    |                   |      |
| 易库易科技         | 216,280,000        | 48,700,000         | --                | 资金拆借 |
| 拔萃科技          | --                 | 110,439,305        | --                | 资金拆借 |
| 电子零件贸易网       | 21,550,037         | 18,988,211         | 20,815,913        | 资金拆借 |
| 夏军和李蔚夫妇       | 1,601,284          | 4,778,483          | --                | 资金拆借 |
| 易库易信息         | 6,705,000          | 6,705,000          | --                | 股权收购 |
| Elite Harvest | 8,808              | 8,945              | --                | 股权收购 |
| Key Gains     | 8,808              | 8,945              | --                | 股权收购 |
| Sunray Global | 8,808              | 8,945              | --                | 股权收购 |
|               | <u>246,162,745</u> | <u>189,637,834</u> | <u>20,815,913</u> |      |

于报告期内，标的公司与关联方之间的资金拆借不计利息、无抵押、且无固定还款期，为了解此部分关联资金拆借对标的公司报告期经营业绩的影响程度，标的公司管理层根据标的公司与关联方的资金拆借明细，并假定按照同期银行贷款利率计息的方式下（币种为人民币的资金拆借款为标的公司的境内子公司与境内关联方的资金拆借款，测算利率参考中国人民银行公布的于 2015 年 10 月 24 日起执行的银行六个月贷款基准利率 4.35%；币种为美元和港币的资金拆借款为标的公司的境外香港子公司与境外关联方的资金拆借款，测算利率参考标的公司在报告期内从境外银行借入无抵押信用借款的最高利率，即为香港同业银行拆借利率（HIBOR）上浮 2%，于测算中采用各期期初和期末的平均 HIBOR 上浮 2% 作为测算利率），测算标的公司可能要承担的财务费用的金额。

标的公司管理层认为，由于标的公司与电子零件贸易网、夏军和李蔚夫妇的资金拆借金额较小，并考虑到标的公司于 2017 年 5 月 31 日应付电子零件贸易网资金拆借款 21,550,037 元的同时应收关联方易库易信息资金拆借款 15,870,000 元，且电子零件贸易网与易库易信息同属拟剥离电商业务易库易控股（香港）有限公司之下属子公司，两者合并考虑后资金拆借净额较小，因此标的公司测算未将由于标的公司与电子零件贸易网、夏军和李蔚夫妇和易库易信息的资金拆借而可能要承担的财务费用对经营业绩的影响包括在内。

根据上述假设，标的公司管理层对于标的公司与与关联方的资金拆借款产生的借款利息对模拟财务报告的影响测算如下（假设该等借款利息均可以税前抵扣）：

|                             | 2017年1-5月  | 2016年       |
|-----------------------------|------------|-------------|
| 测算境内资金拆借利息支出A               | 3,232,089  | 413,703     |
| 测算境外资金拆借利息支出B               | (70,592)   | 1,338,376   |
| 对净利润的影响金额                   |            |             |
| $C=A*(1-25\%)+B*(1-16.5\%)$ | 2,365,123  | 1,427,821   |
| 标的公司净利润D                    | 51,523,781 | 111,399,530 |
| 对净利润的影响比例 $E=C/D$           | 4.59%      | 1.28%       |

若关联方资金拆借按上述假设计算利息，将导致标的公司2017年1至5月期间和2016年度的净利润分别减少4.59%（2,365,123元）和1.28%（1,427,821元）。测算的利息支出对2017年1至5月期间的净利润影响高于2016年，标的公司管理层认为主要有以下两个原因：1. 于2016年下半年，伴随着标的公司业务的增长，从2016年8月开始，标的公司开始陆续从关联方取得资金以解决业务快速发展带来的营运资金缺口；2. 于2017年1至5月期间，标的公司主要从境内关联方取得借款，而境内资金成本明显高于境外。