

北京中企华资产评估有限责任公司关于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）信息披露的问询函回复

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信息披露的问询函》（上证公函【2017】2281号）已收悉，北京中企华资产评估有限责任公司作为关于罗顿发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的资产的评估机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就贵所问询进行了认真核查，现对问询答复如下：

问题：草案披露，评估标的资产未来收入增长主要依据企业管理层的预计。请补充披露企业管理层预计的具体依据，并说明营业收入预计增长幅度是否显著高于行业整体和同行业公司增速。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）企业管理层预计的具体依据

1、2017 年收入预测根据在手订单

电子元器件分销行业通常与客户签订年度框架协议，客户再根据自身用货需求提前向分销商下订单的方式进行采购。所以对于近期的收入预测可以通过查询核实系统订单进行预测。

标的公司管理层主要根据 2017 年 8 月 31 日 ERP 系统订单明细数据对标的公司 2017 年全年收入做出合理预测，订单整理如下：

单位：万元

行业	2017 年 1-5 月 已实现收入	20170531-20170831 已完成订单金额	截至 20170831 未完成订单金额	2017 年全年
工业	12,221.77	11,044.57	19,490.22	42,756.56
通信	128,628.63	125,153.63	373,973.21	627,755.47

手机及相关	16,534.61	14,228.81	31,679.08	62,442.50
消费类电子	4,016.32	3,490.63	13,497.49	21,004.44
总计	161,401.33	153,917.64	438,640.00	753,958.97

电子元器件的交货周期一般较短，通常从下单到交货周期在 1-4 个月内，以香港新蕾及新蕾亚讯为样本随机抽取了 3 个月（2016 年 12 月、2017 年 2 月及 2017 年 5 月）的交货周期，统计该 3 个月交货周期分别在 0-4 个月及 4 个月以上的占比情况，数据显示如下：

单位：万元

交货月份	时间跨度（月）	金额汇总	占比	备注
2017.2	0	18,098.07	48.40%	四个月内完成交货占比 82.98%
2017.2	1	3,297.22	8.82%	
2017.2	2	4,374.81	11.70%	
2017.2	3	2,824.60	7.55%	
2017.2	4	2,431.96	6.50%	
2017.2	>4	6,362.87	17.02%	
合计		37,389.53	100.00%	
交货月份	时间跨度月	金额汇总	占比	备注
2017.5	0	12,965.20	35.49%	四个月内完成交货占比 74.01%
2017.5	1	2,274.85	6.23%	
2017.5	2	5,126.22	14.03%	
2017.5	3	4,535.73	12.42%	
2017.5	4	2,133.90	5.84%	
2017.5	>4	9,495.85	25.99%	
合计		36,531.75	100.00%	
交货月份	时间跨度	金额汇总	占比	备注
2016.12	0	5,191.21	17.90%	四个月内完成交货占比 73.52%
2016.12	1	4,489.57	15.48%	
2016.12	2	7,285.82	25.12%	
2016.12	3	1,555.04	5.36%	
2016.12	4	2,802.55	9.66%	
2016.12	>4	7,678.47	26.48%	
合计		29,002.66	100.00%	
四个月内完成交货平均占比 76.83%				

综合以上数据，考虑一定的退货和跨期调整以及未来规模迅速扩张导致的交货周期变长等，2017 年 6-12 月管理层预测可实现收入如下：

单位：万元

行业	20170531-20170831 已完成订单 金额 a	考虑一定 退货、跨期 (85%折扣) $b=a*85\%$	20170831 未完成订单 金额 c	考虑完成交 货周期 (50%折扣) $d=c*50\%$	2017年 6-12月 $e=b+d$
工业	11,044.57	9,387.88	19,490.22	9,745.11	19,132.99
通信	125,153.63	106,380.59	373,973.21	186,986.61	293,367.20
手机及相关	14,228.81	12,094.49	31,679.08	15,839.54	27,934.03
消费类电子	3,490.63	2,967.04	13,497.49	6,748.75	9,715.79
总计	153,917.64	130,830.00	438,640.00	219,320.01	350,150.01

2、2018 年及以后年度收入预测依据

电子元器件分销行业远期收入预测性相对较差，标的公司管理层主要根据目前其分销的电子元器件产品的应用领域将销售收入按照行业进行分类后预测，标的公司电子元器件产品主要应于工业控制行业、通信行业、手机及相关行业及消费类电子行业 4 大类。标的公司管理层根据各行业的发展情况以及企业自身的业务情况考虑一定的增长率来对未来年度可实现的销售收入进行合理预测。

(1) 工业控制行业

标的公司管理层对工业控制行业 2017 年-2022 年的收入预测主要根据该行业发展情况及自身业务情况，新能源汽车的市场增长将做为工业控制行业未来的重要的增长点考虑，根据全球性咨询机构 AlixPartners 发布的《2017 年全球汽车市场展望》报告书中指出：“中国仍然是全球电动汽车销售量增长的主要动力”报告预期，在未来 3 年内，中国新能源汽车仍将保持 35%到 40%的年增长率；到 2020 年，销量将达 150 万辆。同时，到 2020 年，全球有 103 款纯电动汽车上市，其中 50 款将来自中国的汽车企业。高性能电池技术的突破和运营模式的变革，将是中国汽车企业在未来保持竞争力的关键。根据该市场行情，管理层预计新能源汽车行业业务的快速增长将带动标的公司工控行业在 2017 年到 2022 年间的销售年均复合增长率基本持平在 7%，预测谨慎合理。

(2) 通信行业

标的资产在通信行业的产品占整个销售额的比例较大，标的资产历史年度通信行业收入增长呈现较明显增速，主要与市场竞争格局变化及上游原厂积极主动

整合代理分销商有关，未来年度除去上游整合带来的销量增幅外，市场的增幅主要得益于 5G 的发展，根据安旭东提供的数据显示，预计 2020 年，5G 技术将带动约 4840 亿元的直接经济产出，2020~2030 年期间的年均复合增长率为 29%，5G 经济持续高速增长；到 2030 年，5G 对当年 GDP 增长贡献率将达到 5.8%，创造 800 多万就业机会。具体到我国，预计 2030 年，5G 技术创造直接和间接经济产出分别为 6.3 万亿元（约 1 万亿美元）和 10.6 万亿元（约 1.6 万亿美元），试验规划方面，关键技术验证已于 2016 年完成，今年主要在北京、上海、广州、宁波、苏州等 7 个城市进行外场样机试验。2018 年将进行规模试验，覆盖范围扩大到 20 个城市。到 2019 年，实现在 100 多个城市的预商用试验，2020 年正式实现规模商用。

同时，中兴通讯固网产品线总经理蔡惊哲接受 C114 采访时表示，“中兴通讯预计未来十年带宽需求会加速增长。用户流量过去的年复合增长率约为 40%，未来十年，我们测算年复合增长率将达 60%，视频业务的泛化、IP 化、超清化和虚拟化将是核心驱动力。”，根据以上市场情况和企业自身的情况，管理层预计 2018 年及以后年度通信行业收入增长仍将保持较高水平，但增长逐渐放缓。2017 年-2022 年通信行业收入预测复合增长率约为 18.38%，该增长率相比历史年度增幅有所放缓，该预测符合行业情况和企业的发展规律。

（3）手机及相关行业

标的资产历史年度手机及相关行业收入增长明显，主要与市场有关。2018 年开始，全面屏手机的普及将会使得手机中高端手机售价上升，此外，随着国内手机的市场占有率持续增大、5G 手机开始研发和试用、公司新产品线的引入以及现有客户的扩展等有利因素的推动，未来手机及相关行业仍将具有较高的增长水平。根据以上情况，管理层预计 2018 年及以后年度手机及相关行业收入增长仍将保持较高水平，但增长逐渐放缓。

（4）消费类电子行业

标的资产历史年度消费类电子行业收入呈现波动，主要与企业自身相关，标的资产所代理产品主要在通信行业及手机行业，消费类电子行业收入的相对较小。

2018年及以后年度消费类电子行业收入保持相对自然的增长态势。按照每年5%的增长幅度进行增长，2022年后保持稳定不变，该增长幅度低于该行业市场增长情况，预测相对保守。

（二）标的资产预计收入增速与行业平均及行业内可比公司的比较

标的资产主要经营电子元器件分销，目前在A股上市的公司中有力源信息、英唐智控、华强电子及润欣科技这几家公司主营电子元器件的分销。各可比公司、行业及标的资产历史年度及未来年度的收入预计及增幅情况如下表：

证券名称	销售收入（人民币：亿元）					
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
力源信息	6.31	10.20	15.93	88.64	117.89	146.85
英唐智控	4.91	17.71	42.22	90.42	117.38	143.22
深圳华强	26.68	20.34	55.45	85.31	115.53	141.12
行业平均*	122.57	135.82	172.44	384.42	438.18	526.78
标的资产	14.64	19.05	30.79	51.16	66.51	83.40

数据来源：同花顺 iFinD

以上数据可比公司2014-2016年为实际发生数据，2017年-2019年是机构预测数据，行业平均数据以证监会行业作为计算基准；润欣科技未公布未来预计数据。

证券名称	销售收入增长率（%）					
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2017-2019 复合增长
力源信息	61.77%	56.09%	456.51%	33.00%	24.57%	28.71%
英唐智控	260.93%	138.35%	114.16%	29.81%	22.02%	25.85%
深圳华强	-23.78%	172.64%	53.86%	35.42%	22.15%	28.61%
行业平均	10.81%	26.96%	122.94%	13.98%	20.22%	17.06%
标的资产	30.13%	61.62%	66.14%	30.00%	25.40%	27.68%

根据上表数据显示，标的资产2017-2019年预计的营业收入复合增长率为27.68%，并未显著高于同行业可比上市公司增速，而是处于同行业可比上市公司的平均水平。而相比行业整体水平17.06%，标的公司预测增长率较高，主要源于以下几个方面的原因：其一，电子元器件行业自身呈现的自然增长；其二，面临行业竞争格局发生变化，电子元器件上游原厂的整合契机，标的资产凭借自身

的竞争优势新增大量客户，带来收入的迅猛增长，其三，标的资产凭借在行业内经验和良好口碑，不断拓展产品线带来收入的增长。

标的资产历史年度的收入的增幅亦明显高于行业整体水平，标的资产的收入增速不仅是由行业自身的增长带来，还与企业本身的竞争优势，适时抓住机遇和积极应对市场变化调整战略发展有较大相关性。

（三）核查意见

经核查，评估师认为，标的公司管理层主要根据其在预测时点已获得的在手订单，并根据各行业的发展情况以及企业自身的业务情况考虑一定的增长率来对未来年度可实现的销售收入进行合理预测。标的资产预计的营业收入复合增长率并未显著高于同行业可比上市公司增速，但高于行业整体增速，主要源于企业本身的竞争优势及发展战略的调整。

问题：草案披露，标的资产 2017-2019 年度承诺业绩分别为不低于 17,000 万元、23,000 万元及 30,000 万元，以当年经审计的扣除非经常性损益后的金额为准。请补充披露：（1）标的资产未来收购的其他公司实现的利润是否将计入承诺业绩实现范围；（2）业绩承诺实现数据是否剔除公司向标的资产提供借款、担保等财务支持的利息；（3）业绩承诺实现数据是否剔除募集资金利息收入或因偿还借款减少的利息支出。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

根据业绩承诺人出具的承诺，标的资产 2017-2019 年度承诺业绩分别为不低于 17,000 万元、23,000 万元及 30,000 万元，以当年经审计的扣除非经常性损益后的金额为准。标的资产未来若使用非自有资金收购其他公司，在将其他公司实现的利润计入承诺业绩实现范围的同时，应将采用市场利率合理计算的该部分资金利息予以扣除。此外，若承诺期内上市公司向标的资产提供借款、担保等财务支持，标的资产将合理计算相应的利息，并在计算业绩承诺实现数据时予以扣除。标的公司业绩承诺实现数据将剔除募集资金利息收入或因偿还借款减少的利息支出。

经核查，评估师认为：标的资产未来若使用非自有资金收购其他公司，在将其他公司实现的利润计入承诺业绩实现范围的同时，应将采用市场利率合理计算的该部分资金利息予以扣除。此外，若承诺期内上市公司向标的资产提供借款、担保等财务支持，标的资产将合理计算相应的利息，并在计算业绩承诺实现数据时予以扣除。标的公司业绩承诺实现数据将剔除募集资金利息收入或因偿还借款减少的利息支出。

北京中企华资产评估有限责任公司

2017年11月8日



中企华