

中联资产评估集团有限公司关于中国证券监督管理委员会

《并购重组委 2018 年第 53 次会议审核结果公告》

资产评估相关问题回复之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《并购重组委 2018 年第 53 次会议审核结果公告》的要求，中联资产评估集团有限公司评估项目组对审核意见答复进行了认真的研究、分析及核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

审核意见二、请申请人进一步补充说明标的企业利润承诺的合理性及可实现性，请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

根据兆易创新与本次发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺方签署的《补偿协议》及其补充协议，经双方协商及确认，交易对方作为业绩承诺方，承诺标的公司在 2018 年度、2019 年度和 2020 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润累计应不低于 32,100 万元。

上述利润承诺具备合理性及可实现性，具体分析如下：

一、标的公司承诺期首年业绩合理性及可实现性分析

根据中兴华会计师出具的《上海思立微电子科技有限公司 2018 年度盈利预测审核报告》（中兴华核字（2018）第 010097 号），上海思立微 2018 年 1-9 月未经审计的净利润为 7,428.25 万元，2018 年全年预测净利润 9,439.77 万元。上海思立微 2018 年全年预测净利润相对 2017 年同期显著提升，综合截至本核查意见

出具日标的公司的经营情况，上述盈利预测具有合理性及可实现性，主要原因如下：

（一）2018 年标的公司产品丰富，屏下光学指纹新产品实现大规模出货

标的公司产品线丰富，现有产品涵盖触控芯片、电容指纹芯片、屏下指纹芯片中的光学指纹芯片。在智能手机全面屏的形态演进趋势下，市场需求由传统的电容指纹芯片逐渐转变为可置于显示屏幕下的光学及超声指纹芯片。2018 年下半年，标的公司凭借前期丰富的技术积累，敏锐把握市场发展趋势，成功研发屏下光学指纹新产品并实现大规模出货。该产品具备较高毛利率，成为标的公司新的利润增长点。

（二）随着新客户的不断导入，标的公司市场占有率提升

近年来国内智能手机厂商的市场份额体现出向头部厂商集中的趋势。根据国际数据公司（IDC）发布的中国季度手机跟踪报告（IDC China Quarterly Mobile Phone Tracker）中 2017 年中国前五大智能手机厂商出货量、市场份额情况（含苹果等国外手机厂商），国内前四大国产品牌手机厂商华为、OPPO、VIVO 和小米的市场份额合计达 66.3%，高于 2016 年该四大品牌手机厂商合计 56.9% 的市场份额，头部厂商的集中度进一步提升。

标的公司作为其中部分厂商的指纹芯片供应商，凭借丰富的产品和技术储备，市场占有率快速提升。目前，标的公司已经是两家头部手机厂商的指纹芯片供应商，并且正在进行其他头部手机厂商的产品导入，预计将与大客户形成长期合作关系，对标的公司后续盈利能力可持续性构成良好的客户支撑。

（三）目前在手订单覆盖率较高，当年盈利预测具有可实现性

经核查标的公司销售发票及在手订单，截至 2018 年 10 月 31 日，标的公司 2018 年 10 月当月未经审计的发货金额达到 3,868.94 万元（不含税），在手订单共计 9,933.97 万元（不含税），发货金额及在手订单合计占标的公司 2018 年 10-12 月预测收入的覆盖率达到 79.74%，覆盖率较高。此外，考虑到标的公司 2018 年尚剩余 2 个月承接新订单，标的公司 2018 年预测业绩具备可实现性。

二、标的公司未来年度业绩可实现性分析

如前所述，标的公司 2018 年全年预测净利润 9,439.77 万元，业绩完成度较高，为三年利润承诺实现奠定了良好的基础。标的公司未来年度利润承诺具备合理性及可实现性，具体分析如下：

（一）指纹识别芯片下游市场空间巨大

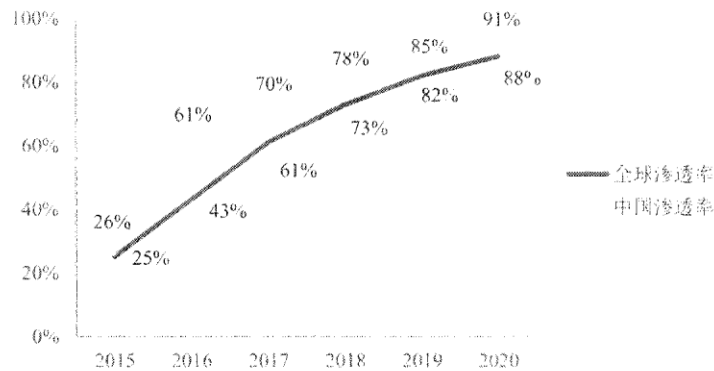
1、智能手机市场空间增长

以半导体、触控、指纹识别、摄像头等技术的不断进步为契机，智能手机逐渐成为人们日常生活的刚需，经过近年来的快速增长后，2017 年已基本完成了对功能机的替换，全球智能手机出货量增速有所放缓。未来，智能手机产业将迎来 5G 时代换机潮等发展机会，IDC 预计全球智能手机出货量会于未来三年迎来进一步增长，2021 年智能手机出货量将达到 17.3 亿台。智能手机市场总量的增加，预计将对以智能手机作为主要搭载终端的芯片设计产业，如指纹识别芯片及触控芯片设计产业，带来较大促进作用。

2、指纹识别芯片渗透率不断提高

2016 年以来，指纹识别芯片于智能手机市场快速渗透。据旭日大数据及 IDC 数据显示，2016 年全球指纹识别智能手机的出货量达 6.4 亿部，在智能手机市场的渗透率达到 43%，2017 年全球指纹识别智能手机的出货量达 8.9 亿部，渗透率提升至 61%（包含除 iPhone X 以外的苹果手机）。指纹识别芯片在移动智能终端的持续渗透进一步带动其出货量大涨。根据旭日大数据预测，2020 年全球指纹识别智能手机市场渗透率预计提升至 88%，其中国内指纹识别智能手机渗透率将达到 91%。

2015-2020年全球及国内指纹识别手机渗透率

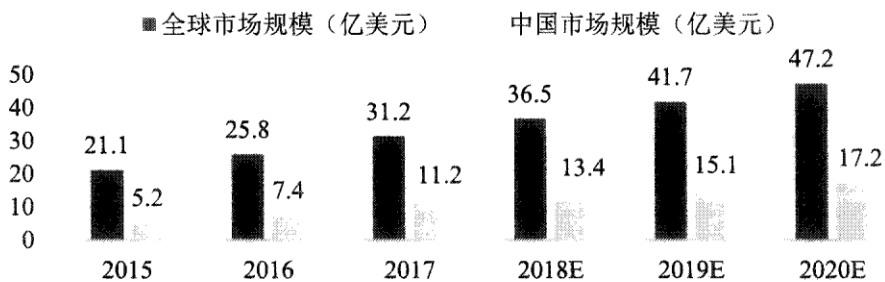


数据来源：旭日大数据

3、指纹识别芯片市场规模不断扩大

根据 CCID 数据，2017 年全球及国内指纹识别芯片市场规模分别为 31.20 亿美元和 11.20 亿美元；且根据 CCID 预测，2020 年全球及国内指纹识别芯片市场规模将分别上升至 47.20 亿美元和 17.20 亿美元。因此，指纹识别芯片市场仍有较大的发展空间。

全球及中国指纹识别芯片市场规模预测



数据来源：CCID

4、屏下指纹技术日渐成熟、应用市场前景广阔

自从智能手机面市以来，其屏幕就一直朝着大尺寸的方向演进，但过大的屏幕却造成无法单手使用的困境，而全面屏的出现可以在不改变手机原有尺寸的情况下通过提高屏占比，在屏幕视野变大的同时不影响握持手感。全面屏的出现提

升了用户的使用体验，渗透率得到快速提升。根据 CINNO Research 的预测，2017 年全面屏在智能机市场的渗透率为 6%，2018 年会提升至 50%，后续逐步上升至 2021 年的 93%。

全面屏渗透率提升，将使得屏下指纹方案的技术及供应链渐趋成熟。根据群智咨询预计，2018 年全球屏下指纹芯片的出货量上调到 4,200 万颗。从 2018 年下半年发布的新机来看，越来越多的中高端手机搭配屏下指纹芯片。预计 2019 年全球屏下指纹芯片将成为智能手机中高端产品的普遍配置，2019 年全球屏下指纹芯片的出货量将突破 1 亿颗。

5、除智能手机外，标的公司正积极向新的应用领域拓展

标的公司产品提供重要的人机交互接口，除应用于智能手机等智能终端外，标的公司也在积极向可穿戴设备和指纹锁等其他应用领域拓展。

(二) 客户以头部厂商为主，具有较高稳定性

如前所述，近年来国内智能手机厂商的市场份额体现出向头部厂商集中的趋势。根据国际数据公司 (IDC) 发布的中国季度手机跟踪报告 (IDC China Quarterly Mobile Phone Tracker) 中 2017 年中国前五大智能手机厂商出货量、市场份额情况 (含苹果等国外手机厂商)，国内前四大国产品牌手机厂商华为、OPPO、VIVO 和小米的市场份额合计达 66.3%，高于 2016 年该四大品牌手机厂商合计 56.9% 的市场份额，头部厂商的集中度进一步提升。

目前，标的公司已经是两家头部手机厂商的指纹芯片供应商，并且正在进行其他头部手机厂商的产品导入，预计将与大客户形成长期合作关系。

一般而言，鉴于产品验证及考核周期较长，为保证产品质量及供应链稳定，终端厂商不会轻易更换大规模供货且具有长期合作关系的优质供应商。由此，标的公司客户主要为国内前四的头部手机厂商，客户稳定性较高，进而保证标的公司盈利能力的稳定性。

(三) 标的公司在技术层面和管理层面具备独特优势，且能够准确把握产品更迭节奏

1、技术层面，标的公司具备核心技术研发能力的优势、工艺开发能力的优势和 SoC 集成及大规模集成电路信号处理能力的优势

首先，标的公司具备核心技术研发能力的优势。标的公司将自主创新作为其核心竞争力，在触控领域和指纹识别领域实现了多个核心技术研发，积累了较强的研发实力，突破了国内外的技术壁垒。另外，持有核心技术的知识产权也较有效地防止了国际厂商因市场、政策问题可能导致的使用制约问题。

其次，标的公司具备工艺开发能力的优势。基于行业内多年的经验累积，标的公司具备较好的与上下游厂商协同开发的能力。对于供应链上游，在业界普遍使用晶圆代工厂通用化工艺平台的前提下，标的公司能够与晶圆代工厂合作开发定制工艺，在成本、功耗、性能上取得更适合特定应用的有效优化和平衡。对于供应链下游，标的公司可以与模组厂、方案厂、材料厂等协同开发高抗干扰性、高可靠性的模组结构。高效合理的供应链整合能力同时也提升了标的公司产品的综合竞争力。

再次，标的公司具备 SoC 集成及大规模集成电路信号处理能力的优势。SoC 芯片需要对系统架构、算法体系和 IC 结构做非常深入的优化，因此对系统、算法和集成电路宏微观结构联合设计与优化、协同实现非常重要。标的公司研发团队拥有大规模集成电路信号处理 SoC 设计和优化能力，以及多年丰富经验的累积，具备在多维人机交互传感技术融合和信息处理领域开发更多创新性的复杂产品与系统的能力。

标的公司凭借其核心技术研发能力的优势、工艺开发能力的优势、SoC 集成及大规模集成电路信号处理能力的优势，逐渐形成了市场领先的技术优势及产品布局，有望在实现市场开拓的同时，提升产品毛利率。

2、管理层面，标的公司具备对客户响应速度快的优势、供应链高度可靠且及时响应的优势、技术驱动的产品开发体系优势和长期稳定合作供应商带来的成本优势等

首先，标的公司具备稳定高效的经营管理能力。标的公司采用扁平化管理，从高层决策到研发流程等方面都具备快速完善的系统，能根据客户和市场做出迅速响应，并能及时满足客户的技术服务支持需求，从而使得标的公司在竞争中获得更多的市场份额，同时增加客户粘度。

其次，标的公司长期稳定的供应商中芯国际集成电路制造有限公司、苏州晶方半导体科技股份有限公司、通富微电子股份有限公司等均为中国大陆优秀企业。本土供应链完整，使得标的公司在供应商管理、沟通与物流成本和供应保障等方面都具备较大优势。本土化的供应链体系有效地防止了与国际供应商进行贸易往来过程中存在的市场风险及政策风险等不确定性。

再次，标的公司具备技术驱动的产品开发体系优势。基于强大的研发能力，标的公司建立了以技术驱动为导向的产品开发体系，在对技术发展趋势保持极高敏感度的前提下，注重创新性产品（下一代产品）的潜心研发，从而有利于标的公司长期发展和建立技术累积优势。

最后，标的公司具备工艺优化、定制化带来的成本优势。凭借与上游供应商的长期合作，标的公司和供应商一起建立起了良好的供应链成本优化体系。此外，相对竞争对手，标的公司可满足客户更高层次的定制化要求，不断优化产品性能、功耗，从而进一步降低产品成本。

标的公司凭借其管理优势，与上下游供应链形成了良好的合作关系；与上游供应商战略合作关系的构建，在提高了成本管理效率的同时，也保障了对下游客户需求的及时响应。

3、标的公司具备很强的把握产品更迭节奏能力

根据标的公司说明，标的公司成立初期以电容触控芯片为主营方向，到 2016 年出货量每年持续增长；2016 年底，标的公司电容指纹识别芯片大规模量产供

货，并成为国内某一线品牌智能手机厂商的供应商；2018年第三季度，标的公司屏下光学指纹实现大规模量产，并成为国内厂商中除汇顶科技外，唯一可量产供货的屏下光学指纹芯片供应商。因此，从报告期标的公司的历史表现看，基于标的公司较强的研发能力、深厚的技术储备及在运营管理方面的优势，标的公司具备很强的把握产品更迭节奏能力。

2018年是屏下光学指纹技术规模商用元年，根据智研咨询预计，2019年使用屏下指纹传感器的智能手机出货量至少将达到1亿台，到2020年则进一步翻倍至2亿台，市场空间超20亿美元，并有望在未来3年保持高速增长。标的公司作为量产出货量较大的屏下光学指纹芯片供应商，随着2018年下半年主流终端品牌机型对屏下光学指纹芯片的规模化商用，有望对标的公司未来业绩形成有力支撑。

标的公司产品线及技术储备丰富，现有产品线涵盖触控芯片、电容指纹芯片、屏下指纹芯片中的光学指纹芯片。屏下指纹芯片包括光学指纹芯片和超声波指纹芯片两大技术路线，超声波指纹芯片性能优于光学指纹芯片，但研发难度较大，因此光学指纹芯片率先投入商用，预计2019年超声波指纹芯片将进入商用阶段。标的公司超声波指纹芯片研发进展顺利，目前已完成前期工艺设计，预计2019年实现量产，以把握新产品更迭的机会。

因此，基于指纹识别芯片下游巨大的市场空间、较高的客户稳定性、标的公司在技术层面和管理层面具备的独特优势，以及标的公司把握产品更迭节奏的能力，标的公司未来年度业绩具备可实现性。

综上所述，标的公司利润承诺具备合理性及可实现性。

三、中介机构核查意见

经核查，评估机构认为：

申请人通过分析中兴华会计师出具的《上海思立微电子科技有限公司2018年度盈利预测审核报告》、标的公司在手订单、需求预估等业绩支撑材料，认为

标的公司目前在手订单覆盖度较高，随着 2018 年下半年新产品的大规模出货及新客户的导入，首年利润承诺具备合理性及可实现性；意见回复补充披露了标的公司所处行业下游市场具备增长性，客户群体具备稳定性，技术及管理层面具备竞争优势且把握产品更迭节奏能力较强，认为标的公司未来年度利润承诺具备合理性及可实现性，承诺期合计利润承诺具备合理性及可实现性。相关披露及分析具备合理性。

（本页无正文，《仅为中联资产评估集团有限公司关于中国证券监督管理委员会
<并购重组委 2018 年第 53 次会议审核结果公告>资产评估相关问题回复之核查
意见》的签字盖章页）

