

开元资产评估有限公司

对圣邦微电子（北京）股份有限公司收到

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

（201097 号）有关评估问题回复的专项说明

二零二零年七月

深圳证券交易所：

中国证监会 2020 年 6 月 8 日对圣邦微电子（北京）股份有限公司（以下简称“上市公司”、“圣邦股份”、“公司”）的重大资产重组事项出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（201097号）》已收悉。

2020 年 6 月创业板实施注册制发行上市审核，圣邦股份本次重大资产重组相关事项由深圳证券交易所进行审核，并报中国证监会注册。开元资产评估有限公司对相关问询中的评估相关问题进行逐一核查，现就核查意见回复如下，请审核。

目 录

问题 16 及回复	1
问题 17 及回复	3
问题 18 及回复	8

问题 16 及回复

问题：

16. 申请文件显示，1) 2018 年 10 月圣邦股份现金收购标的公司 28.70% 股权，钰泰半导体股东全部权益评估值为 42,450.00 万元。2) 2018 年 5 月 28 日，张征按照注册资本金额取得标的资产 9.60% 的股权（287.6525 万元）；2018 年 10 月通过进一步增资累积取得标的资产 20.90% 股权（增资对价 736.4475 万元），2018 年、2019 年张征将标的资产股权转让给上市公司及其他股东，合计取得对价 8360 万元。请你公司：1) 列表补充披露标的资产成立至今股权转让及增资的具体情况，包括但不限于转让方、受让方、转让股份比例、历次转让整体估值情况、对应的市盈率等。2) 补充披露本次交易标的资产估值远高于 2018 年上市公司取得其 28.70% 股权时所对应估值的原因及合理性。3) 补充披露张征与标的资产其他股东及关联方是否存在关联关系，并说明张征在本次交易前彻底退出标的资产的原因、其在短时间内取得高额股权转让收益的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

(二)补充披露本次交易标的资产估值远高于 2018 年上市公司取得其 28.70% 股权时所对应估值的原因及合理性

本次评估时点较前次评估时点间隔超过一年。较前次评估时点，标的公司此次评估时点所处行业市场环境、业务开展及客户拓展情况、市场竞争力以及标的公司历史及预期盈利能力等均发生了正向变化，标的公司资产状况和盈利能力均显著增强。

(1) 所处行业环境变化

报告期内，标的公司所处行业受到下游领域需求增长、国产替代加速等因素的直接影响，市场环境发生正向变化。

标的公司产品下游应用领域中蓝牙声学、智能产品、移动电源及智能电表等受到下游市场需求的拉动，2019年规模增长迅速。根据智研咨询预计，2019年全球TWS蓝牙耳机出货量较2018年增长53.85%达到1亿出货；根据Statista数据，预计2019年全球物联网设备数量较2018年增长15.21%接近100亿台；据市场调研机构Grand View Research数据，2019年至2022年，预计全球移动电源市场规模年复合增长率为26.10%，市场规模将增加至214.70亿美元；智能电表领域，国家电网2018年相比2017年招标量已经企稳回升，2019年电能表招标数量较2018年增长37.7%。

同时，随着2018至2019年以来贸易摩擦和国际形势的变化，我国半导体行业国产化替代进程加速，也直接影响标的公司2019年的经营业绩，而这一现象将长期存在。

（2）业务开展及客户拓展情况发生变化

对比前次评估时点，2019年，标的公司开发设计并上线新产品40余款，新增专利1项、布图设计权9项，研发投入较2018年增加116.26%，下游应用领域亦有大幅度拓宽。

2019年，标的公司新增客户131名家，持续增长同时部分行业知名客户向标的公司直接采购产品。如国网集团下属单位智芯微电子采购智能电表设备载波模块的配套电源管理类芯片，在经过2018年小批量试采后，2019年起增大采购量，成为2019年标的公司第一大直销客户。

（3）市场竞争力发生变化

标的公司专注于电源管理芯片产品的研发与销售，自成立以来不断革新产品设计方案、实现技术升级、拓展产品应用范围，产品及品牌逐渐得到下游客户的普遍认可。2019年，标的公司在蓝牙声学、智能电表、手机等领域的营业收入实现成倍数增长，市场竞争力显著提升。受益于下游需求拉动、“国产替代”等外部行业发展因素及标的公司自身在技术水平、产品品类、品牌知名度等多方面积累，标的公司历史经营业绩高于行业平均水平。

（4）经营业绩大幅提升

前次评估基准日为2018年10月31日，本次评估基准日为2019年12月31日，间隔超过一年。标的公司本次交易时整体经营规模及盈利能力远高于上次交易时标的公司经营状况：

项目	2018年	2019年	增长率
营业收入	12,490.63	25,776.35	106.37%
营业利润	3,075.81	7,462.46	142.62%

2019年营业收入相对2018年增长率为106.37%，2019年营业利润相对2018年增长率为142.62%，经营业绩大幅增长。

综上所述，本次评估时点标的公司所处的市场环境及自身盈利能力均发生了正向改变，以2019年经营状况为基础形成的未来收益预期远高于以2018年经营状况为基础形成的收益预期。本次交易标的资产估值较2018年上市公司取得其28.70%股权时所对应估值大幅提升具备合理性。

二、核查意见

评估师通过查询公开市场研究报告、开展业务主管人员访谈、取得历史业绩数据、细分市场未来发展规划及预计经营业绩等方式对本次评估时点较前次评估时点的市场环境及标的公司经营业绩数据、未来业绩预测数据等进行了比较分析。

经核查，评估师认为：

标的公司本次交易估值高于2018年的交易估值具备合理性。

问题 17 及回复

问题：

17. 申请文件显示，本次评估收入预测、交易对方业绩承诺及本次交易估值已考虑疫情可能对标的公司经营造成的影响。请你公司：进一步补充披露疫情对标的资产经营的影响情况，并结合疫情影响，说明本次交易业绩承诺是否具备可实现性、估值是否具备合理性、是否需进行调整。请独立财务顾问和评估

师进行专项核查并发表明确意见。

一、问题答复

（一）疫情对标的公司经营的影响已逐步恢复

由于疫情影响，2020年2月份标的公司经营运作正常，但客户和供应商基本处于停工状态，无法新增订单或交付产品，形成经营空档。2月下旬起客户和供应商陆续复工复产，防疫需求使得商业往来效率有所降低。在客户方面造成经营沟通受限、需求推迟的影响，在供应商方面由于均为知名大型企业，复产复工进度较为顺利。

随着我国疫情形势总体趋稳，开始统筹做好常态化防控和生产生活秩序全面恢复工作，全国各行各业陆续恢复开工运作。截至目前标的公司所在产业链运作和业务往来基本恢复正常，同时由于标的公司报告期内产品销售收入主要来源于中国大陆，其他收入来源也全部位于东亚地区，2019年中国大陆销售占比达92.41%，我国目前趋稳的防疫形势有利于标的公司较少受到疫情的持续影响。

（二）疫情对市场供需关系的影响

1、疫情对行业短期供需关系的影响

在供给侧，短期内产能有所保障并有利于国内企业获得产能。供给侧的供应厂商整体规模较大，能保障疫情中正常运转。由于目前境外的生产生活仍受到疫情的较大影响，境外芯片公司产能需求减小，供给侧出现产能相对空余，有利于国内芯片厂商获得产能，保障生产交货。

在需求侧，短期内需求推迟，但冲击和机遇互现。电子产品需求与旅游、酒店、餐馆和会展等服务产业性质不同，一定时间段内服务需求会因疫情而消失，而电子产品已成为人类生活的必需产品，持续保持更新升级，市场需求受疫情影响短期内而推迟实现，不会如同服务业一样消失。

在需求侧，疫情将短期冲击正常经济运行和发展，影响消费者收入和企业盈利水平，可能导致终端电子产品和设备的整体市场需求在年度内下降。但另一

方面，抗击疫情采用的隔离或封闭防疫手段以及检疫和医疗需要，可能促进用于远程交互的电子设备、通讯基础设施、相关电子检疫设备和医疗器械等市场领域的需求提升。同时由于我国疫情得到基本控制，国内产业链恢复运作，有利于较快投入经营以满足市场需求。

2、疫情对标的公司短期供需的影响和预估

在供给侧，基于晶圆制造和封装测试企业的特点和短期行业现况，标的公司供给侧能获得较快恢复，产能空余有利于生产的产品更快更多在当期交付。

在需求侧，消费类电子领域细分市场中移动电源、蓝牙声学和手机的产品需求整体向好但时间有所推迟，下游厂商计划晚于原预期推出新型设计和产品；OTT细分市场相对稳定，需求影响较小。预估短期疫情得到控制后需求能持续恢复。在工业控制和通讯设备领域现有主要客户需求暂未影响。工业控制领域中的智能电表，以及通讯设备中的通讯模块、5G设备等细分市场，属于国家重点投入的信息化设施和新基建领域，预估短期需求不会因疫情有重大不利冲击。

3、国内疫情得到迅速有效控制对我国行业中长期发展带来机遇

从中长期和全球角度来看，我国疫情较早得到控制并趋稳，将给我国半导体产业带来一定机遇。在供给侧，有助于国产半导体供应商加大投入，完善产业链体系，从而促进本土厂商的发展；同时境外疫区的行业资本和供给侧投资可能转而进入我国。在需求侧，国内半导体厂商较快从疫情中恢复运作，而境外企业因疫情业务受阻，有助于使得市场需求转向国内本土厂商，也加快了产业的国产替代趋势。

（三）截至2020年5月标的公司的经营财务表现正常

截至2020年5月31日，标的资产实现营业收入15,714.32万元，实现净利润4,787.26万元，该等数据尚未经过审计。根据前述业绩实现情况，标的公司2020年营业收入水平达到评估预测期当年的54.13%，净利润水平已超过评估预测期当年和2020年业绩承诺水平的50%。

目前标的公司持续稳健经营，积极应对因疫情带来的不确定因素，发挥自身

在技术及产品、人才和客户及供应商资源方面的优势。

（四）本次交易业绩承诺是否具备可实现性、估值是否具备合理性、是否需要进行调整

本次交易的评估预测期收入规模与业绩承诺情况如下：

项目/年度	2020年	2021年	2022年
预测营业收入（万元）	29,033.23	44,998.73	56,125.09
业绩承诺	6,090.00	10,610.00	13,610.00

1、业绩承诺可实现性分析

（1）承诺期第一年 2020 年业绩承诺可实现性分析

截至目前 2020 年 1-5 月净利润实现情况较好，2020 年业绩承诺具备较高的可实现性；具体详见本反馈意见回复问题 4。

（2）整体业绩承诺可实现性分析

标的公司承诺期营业收入预测情况如下：

项目/年度	2020年	2021年	2022年
预测营业收入（万元）	29,033.23	44,998.73	56,125.09
同比增长率	12.64%	54.99%	24.73%
距 2019 年间几何平均增长率	12.64%	32.13%	29.61%

标的公司承诺期三年收入几何平均增长率为 29.61%。

标的公司 2020 年 1-5 月营业收入情况如下：

项目/年度	2019年 1-5月	2020年 1-5月	增长率
营业收入（万元）	10,077.20	15,714.32	55.94%

标的公司 2020 年 1-5 月营业收入相对上年同期增长较快，增长率在 50%以

上,高于预测期2020年营业收入增长率,高于预测期最高收入同比增长率即2021年的54.99%,也高于整体三年承诺预测期收入年几何平均增长率29.61%。

标的公司凭借技术产品和研发能力等优势带来的产品库积累,在国内疫情逐步趋稳的大环境下,截至2020年5月实现了较为稳健的经营业绩,标的公司下游客户领域方面保持正常增长,未来也将延续此发展逻辑,为实现业绩承诺期内持续较快增长奠定较为稳固的基础。具体分析详见反馈意见回复“问题18、(三)”。

整体来看标的公司疫情以来经营状况良好,业绩承诺仍具备可实现性。

2、本次估值合理性分析

本次交易承诺期平均净利润对应市盈率为14.86倍,稍低于可比案例平均水平16.66倍。如上所述,2020年截至5月标的公司的经营业绩正常,本次交易业绩承诺具备可实现性,对应的评估预测期收入规模具备可实现性。本次交易的估值核心逻辑与对应的收益法评估预测未受到疫情的重大冲击,在业绩承诺具备可实现性的基础上,本次交易估值依然具备合理性。

3、业绩承诺及估值是否需要调整

本次交易的业绩承诺及估值已经考虑了疫情影响,结合以上回复,目前标的公司的业绩承诺具备可实现性,本次交易业绩承诺及估值不需要调整。

二、核查意见

评估师进行了以下核查程序:通过标的公司管理层访谈及客户访谈,了解疫情以来行业发展和标的公司的正常经营情况,以及未来发展趋势和可能存在的风险机遇;核查了标的公司2020年1-5月经营数据,并根据市场情况,分析了标的公司业绩承诺的可实现性。

经核查,评估师认为:

上市公司已补充披露疫情对标的公司的经营影响。标的公司的业绩承诺具备可实现性,故本次交易业绩承诺及估值不需要调整。

问题 18 及回复

问题：

18. 申请文件显示，1) 标的资产预计 2020 年、2021 年度的增长率分别为 12.64%、54.99%，收入增长率波动较大。2) 预计稳压器类产品预测期内销售单价与报告期基本一致且维持稳定，电池管理类产品预测期内销售单价逐步下降并低于报告期。3) 预计标的资产预测期内销售毛利率维持 43%以上。4) 预计标的资产预测期销售费用、管理费用占收入的比例逐渐下降，永续期内占收入的比例合计不足 5%。5) 预计标的资产报告期研发费用占比由 13.24%逐渐下降至 8.81%。6) 收益法评估中预计标的资产年资本性支出金额不超过 608 万元。请你公司：1) 结合稳压器类产品以及电池管理类产品的迭代情况、历史均价波动情况等，补充披露标的资产预计稳压器类产品价格维持稳定、电池管理类产品价格小幅下降的原因及合理性。2) 结合标的资产供应商稳定性、核心供应商的供货能力等，补充披露标的资产预计报告期内销售量大幅增长的产能可行性。3) 结合模拟集成电路设计行业的业务模式、发展趋势，以及标的资产下游终端客户业务发展情况、在手订单情况等，补充披露预计 2021 年业绩大幅增长的原因及销售的可实现性。4) 结合主要竞争对手毛利率波动趋势，补充披露标的资产预测毛利率的可实现性。5) 结合行业规模效应情况，补充披露标的资产管理费用、销售费用占比逐年降低的合理性。6) 结合行业竞争情况、产品迭代和个性化设计要求等，补充披露研发费用预测的充分性。7) 结合标的资产主要生产资料、生产设备的投入情况，补充披露标的资产资本化支出金额的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复

(一) 结合稳压器类产品以及电池管理类产品的迭代情况、历史均价波动情况等，补充披露标的资产预计稳压器类产品价格维持稳定、电池管理类产品价格小幅下降的原因及合理性

1、稳压器类产品以及电池管理类产品的迭代情况

模拟芯片重视的是高信噪比、低失真、低功耗、高可靠性和稳定性，模拟芯片产品一旦达到设计目标后就具备较长久的生命周期。稳压器类产品主要对应终端为电表、OTT类设备，该类产品重视高可靠性和稳定性，迭代速度相对平稳。电池管理类产品主要对应终端为移动电源、蓝牙声学类设备，标的公司凭借自身技术优势提供功能更好、功耗更低的产品，争取更多覆盖下游领域客户，整体迭代速度有所提高。

2、稳压器类产品以及电池管理类产品历史销售额及均价波动情况

项目/年度	2018年	2019年
稳压器类产品销售额（万元）	7,064.88	16,111.80
稳压器类产品平均单价（元）	0.28	0.27
电池管理类产品销售额（万元）	4,602.00	8,428.35
电池管理类产品平均单价（元）	0.52	0.46

从历史情况看，各类产品在销售规模均大幅上涨情况下，稳压器类产品平均单价基本稳定，电池管理类产品平均单价呈小幅下降趋势。

3、预计稳压器类产品价格维持稳定、电池管理类产品价格小幅下降的原因及合理性

（1）预测期稳压器类产品、电池管理类产品平均单价变化情况

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
稳压器类产品平均单价（元）	0.27	0.26	0.26	0.26	0.26
电池管理类产品平均单价（元）	0.46	0.42	0.42	0.41	0.41

（2）预计稳压器类产品价格维持稳定原因及合理性

标的公司稳压器类产品历史年度销售规模较大且持续增长，相关产品形成一定技术优势，并通过研发投入可以基本维持目前单价水平，历史平均单价已处于

相对稳定区间，预计未来随销售规模持续增长平均单价持续大幅下跌可能性较小，故稳压器类产品价格维持稳定具备合理性。

（3）预计电池管理类产品价格小幅下降原因及合理性

标的公司电池管理类产品历史年度销售规模相对稳压器类产品来说较小，但下游领域应用领域较广且快速增长，预期销售规模仍有较大提升空间。预计未来随着该类产品销售收入规模快速增长，覆盖的下游多领域持续扩张，平均单价预计将逐步降低，预期电池管理类产品价格小幅下降具备合理性。

（二）结合标的资产供应商稳定性、核心供应商的供货能力等，补充披露标的资产预计报告期内销售量大幅增长的产能可行性

1、标的资产供应商稳定性及核心供应商的供货能力

标的资产核心供应商均为业内主流的晶圆制造或封装测试厂商，具备较强的供货能力，标的公司与供应商保持了稳定良好的合作关系。标的公司核心供应商基本情况及供货能力如下表所示：

供应商名称	公司概况	产能情况/ 营业规模
和舰芯片制造（苏州）股份有限公司	中国台湾晶圆代工厂联电在大陆的子公司，主要从事12英寸及8英寸晶圆研发制造及销售业务	月产量近8万片
天水华天科技股份有限公司	A股上市公司，主要从事半导体集成电路封装测试业务，集成电路年封装规模和销售收入均位列我国同行业上市公司第二位	2019年共完成集成电路封装量331.88亿只；晶圆级集成电路封装量85.15万片
江苏长电科技股份有限公司	A股上市公司，全球知名的集成电路封装测试企业，面向全球提供封装设计、产品开发及认证，以及从芯片中测、封装到成品测试及出货的全套专业生产服务	在中国、韩国、新加坡拥有三大研发中心及六大集成电路成品生产基地，2019年完成封装量548.18亿只、测试量74.13亿只
DB HITEK CO.,LTD(东部高科)	韩国上市公司，主要从事半导体产品的生产和销售业务	在京畿道富川和忠北阴城拥有两处生产基地，月产能分别为7.5万片和5.5万片
Nuvoton Technology Corporation（台湾新塘）	台湾地区上市公司，开发模拟/混合讯号，微控制器及计算机云端相关应用IC产品；此外拥有一座可提供客制化模拟、	2019年营业收入规模新台币103.7亿元，其中晶圆代工收入19.25亿元

	电源管理及微控制器产品制程之晶圆厂，提供部份产能作为晶圆代工服务	
--	----------------------------------	--

注：核心供应商信息根据供应商公司官方网站及公告资料整理

2、预计报告期内销售量大幅增长对应的产能可行性

标的公司销售规模持续提升，凭借稳定增长的加工量获得了供应商产能保障，和主要供应商建立了稳定的合作伙伴关系，预计产能需求不会受到限制；同时根据核心供应商公告文件，标的公司主要供应商均拥有中短期内的产能扩建计划，在一定程度上保障了标的公司产品产量的增长。

标的公司与供应商保持持续的相互沟通、密切配合，除了工艺技术方面的交流也时刻关注主要供应商的产能安排情况，及时调整采购、生产计划；同时按照行业惯例，标的公司根据预期产能需求提前向晶圆制造厂商支付保证金；针对部分供应商，标的公司根据实际产能需求购买部分自有驻场设备存放于供应商生产地作为专用设备，增强对产品生产能力的保障。

（三）结合模拟集成电路设计行业的业务模式、发展趋势，以及标的资产下游终端客户业务发展情况、在手订单情况等，补充披露预计 2021 年业绩大幅增长的原因及销售的可实现性

根据本次收益法评估过程及结果，标的公司预计未来在三年业绩承诺期内的营业收入和增长率情况具体如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	29,033.23	44,998.73	56,125.09
营业收入同比增长率	12.64%	54.99%	24.73%
距 2019 年间几何平均增长率	12.64%	32.13%	29.61%

1、模拟集成电路行业发展趋势良好，无明显周期性，市场需求稳健增长，Fabless 是集成电路行业通行模式

（1）模拟芯片的产品特点决定行业相对向好的长期趋势

模拟芯片具有产品种类多、下游应用领域分散、市场需求量大和经典产品生命周期较长等特征。由于产品品类众多、无明确的代际更迭周期、单价相对低、下游应用非常广泛，模拟集成电路设计行业整体波动相对较小，无明显周期性。目前全球模拟芯片厂商通过长期的分拆、收购、合并发展，行业龙头都为国外厂商，包括德州仪器、ADI、恩智浦、意法半导体等。

（2）国内模拟芯片具备下游需求持续增加和国产化替代发展机遇

目前电源管理芯片行业整体处于技术稳步提升、产品性能不断优化、规模持续扩大的发展阶段。一方面，随着电源管理芯片技术的不断发展，其应用领域逐渐拓宽，下游市场需求持续扩大；虽然疫情影响下手机市场销量有所下滑，但模拟芯片行业受益于 5G、新能源、物联网行业发展，产业有持续的需求拓展；另一方面，国产化替代趋势日渐明显，电源管理芯片行业表现出强劲的成长性。良好的行业发展趋势是标的公司保持较好的持续经营能力的有利宏观外部环境。

（3）Fabless 模式适用于发展阶段的模拟芯片企业

集成电路领域专业化分工已高度发展，Fabless 模式专注于集成电路的研发和销售，晶圆制造、封装测试等环节分别委托给专业的晶圆制造企业和封装测试企业代工完成。Fabless 模式不需要投入过多的资本用于建设厂房、购入设备，企业能够投入更多的资金进行新产品研发，更快速响应市场需求，在短期来看仍是众多发展阶段的芯片设计企业的主要选择模式。

2、2020 年以来集成电路行业发展趋势向好，2021 年有望延续行业景气度

2020 年疫情以来宏观经济及集成电路行业迎来恢复式发展。

（1）在整体产业方面，根据国家统计局的数据显示，2020 上半年国内生产总值 456,614 亿元，同比下降 1.6%，而一季度同比下降 6.8%，二季度恢复增长达 3.2%；工业生产恢复较快，高技术制造业和装备制造业实现增长，其中集成电路产业上半年同比增长 16.4%，我国整体集成电路产业在疫情下仍实现了较好发展。

（2）在细分行业方面，截至 2020 年 7 月，根据 A 股上市公司发布 2020 年

半年度业绩预告，以消费电子为代表的计算机、通信和其他电子设备制造业行业上半年业绩表现突出，一季度受到春节及疫情影响，而很多公司二季度业绩已出现较大反弹；消费电子行业以蓝牙声学和可穿戴设备细分行业公司表现突出，相关的设备、材料和零部件产业链具有较快的发展势头。根据中信证券发布的投顾报告，2020年二季度以来电子板块业绩改善显著，2020年上半年上市公司整体电子板块平均净利润同比增长24%，消费电子板块二季度平均净利润同比增长178.65%，半导体板块二季度平均净利润同比增长33.65%。

在国内A股上市公司方面，集成电路行业主要上市公司和标的公司同行业上市公司在一季度都有一定规模增长，而上半年度多出现了快速增长，许多公司在定期报告中不同程度提及了国产替代加速和2020年上半年集成电路市场景气度提升的市场判断；具体情况如下：

分类	证券代码	证券简称	2020年上半年披露业绩/预告业绩的同期变动幅度	备注
同行业公司	300661.SZ	圣邦股份	归母净利润：55%—80%	积极拓展业务，产品销量增加
	688508.SH	芯朋微	收入：7.37%	-
	600171.SH	上海贝岭	尚未披露	一季度收入同比增长5.19%
	688368.SH	晶丰明源	尚未披露	一季度收入同比增长9.59%
IC设计	603160.SH	汇顶科技	尚未披露	一季度收入同比增长10.27%
	688008.SH	澜起科技	尚未披露	一季度收入同比增长22.49%
晶圆制造	600584.SH	中芯国际	尚未披露	一季度收入同比增长38.40%
	688396.SH	华润微	尚未披露	一季度收入同比增长

				16.40%
封装 测试	600584.SH	长电科技	尚未披露	一季度收入同比增长 26.42%
	002185.SZ	华天科技	归母净利润：168.66%— 238.74%	受益于国产替代加速， 2020年上半年集成电路市 场景气度较2019年同期 大幅提升，公司订单饱满
设备	002371.SZ	北方华创	尚未披露	一季度收入同比增长 32.49%
	688012.SH	中微公司	尚未披露	一季度收入同比增长 9.84%
材料	002129.SZ	中环股份	尚未披露	一季度收入同比增长 18.15%
	002916.SZ	深南电路	归母净利润：45% - 55%	公司订单及产能同步增长
EDA &IP	发行阶段	芯原股份	尚未披露	一季度收入同比增长 11.92%
分立 器件 等其 他	600745.SH	闻泰科技	尚未披露	一季度收入同比增长 132.09%
	002241.SZ	歌尔股份	归母净利润：45% — 50%	公司智能无线耳机产品销 售收入增长，盈利能力改 善

（3）标的公司处于快速成长期

模拟芯片设计行业企业核心实力主要取决于技术和产品的积累，即体现为研发投入、产品数量和相应市场成果。受益于下游需求拉动、国产替代等外部行业发展因素，以及标的公司自身在技术水平、产品品类、品牌知名度等多方面积累，标的公司历史增长率高于行业平均水平，正处于快速成长期。

3、2020年和2021年持续增长的基础为持续研发投入

模拟芯片企业核心实力主要取决于技术和产品的积累，即体现为研发投入、产品数量和相应市场成果。模拟芯片企业的在销售产品数量品类越丰富、技术越先进，越能更好响应并实现广泛的市场需求，并能形成齐套化的产品库效应，有利于实现销售收入的规模式显著增长。

（1）研发规模持续增长

标的公司专注于电源管理领域研发，具备众多品类产品，包括升/降压稳压器、线性稳压器、移动电源 IC、锂电池充电器、过压保护器、限流负载开关、LED 驱动器、无线功率 IC、电池均衡器等，覆盖下游几十个细分应用领域，并在部分下游细分领域取得较好的竞争优势。

近年来标的公司保持稳定高速的新品开发和上线速度，新产品型号在行业及客户的收入导入虽然需要一定成长时间，但持续进行产品研发是实现未来长期销售收入较快增长的主要动力。预计未来新产品增速将保持在 20%-30%以上，2020 年受到疫情影响，短期市场需求出现一定推迟，但电子产品持续更新换代的基本规律不会因疫情影响而变化。2020 年 1-5 月标的公司已研发 20 余款产品，按预期保持了稳定的产品研发进度。标的公司 2020 年及 2021 年在销售产品和研发新增数量预期如下：

项目\年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
在售产品数量（款）	240 余	280 余	340（E）	425（E）
当年研发新增产品数量（款）	30 余	40 余	60 余（E） 1-5 月已完成 20 余	85 余（E）
同比增长率	-	17%（E）	21%（E）	25%（E）

（2）研发费用和人员规模持续增长

标的公司 2019 年以来研发费用持续增长，持续投入为营收增长奠定了技术基础。2020 年标的公司研发费用预计增长仍达 37.48%，高于 2020 年营业收入

12.64%的增长率；2021 年研发费用几何增长率水平与营业收入的几何增长率水平（32.13%）相匹配。2020 年 1-5 月实际投入较 2019 年 1-5 月增长约 111.67%；具体情况如下：

项目\年度	2018 年	2019 年	2020 年	2020 年 1-5 月	2021 年
研发费用（万元）	1,293.18	2,796.68	3,844.74（E）	1,419.30 （未审）	4,693.29（E）
同比增长率	-	116.26%	37.48%（E）	111.67%	22.07%（E）
以 2019 年为基准的几何增长率	-	-	37.48%	-	29.54%

标的公司 2019 年以来研发人员规模持续增长，核心研发成员均具有较长的从业年限及丰富的从业经验。公司始终重视研发团队培养，持续扩大研发人员规模，报告期各年平均研发人员增长与营收规模、研发费用投入相匹配；2020 年 3 月底标的公司平均研发人员已达 72 人，占员工比例达 67.92%；具体情况如下：

项目\年度	2018 年	2019 年	2020 年 3 月 30 日
平均研发人员	31	59	72
增长率	-	90.32%	22.03%

注：平均研发人员为年初年末数据的平均

4、2020 年下游终端行业已恢复正常发展，2020 年同期终端行业收入呈现增长趋势

（1）报告期内下游终端市场情况

标的公司以研发为核心的经营管理团队具备资深的行业经验，密切关注终端市场需求，进行前瞻性研发，保证产品适应性和技术领先性，凭借持续的产品技术更新以及稳定可靠的产品质量，深入原有市场并前瞻开拓新市场，实现细分领域市场内较强的产品竞争力和持续的业务增长。2019 年标的公司营业收入同比

增长 106.37%，与 2018 年相比，产品在消费类电子、工业控制中及通讯设备中都获得了不同程度的成果；具体情况如下：

领域	2019 年度			2018 年度	
	销售收入 (万元)	销售占比	销售增长率	销售收入 (万元)	销售占比
非手机消费类电子	13,598.20	52.75%	62.57%	8,364.61	66.97%
工业控制	9,044.09	35.09%	218.32%	2,841.21	22.75%
手机及通讯设备	2,604.70	10.10%	175.21%	946.45	7.58%
汽车电子	505.27	1.96%	66.26%	303.9	2.43%
其他	24.09	0.09%	-30.09%	34.46	0.28%
总计	25,776.35	100.00%	106.37%	12,490.63	100.00%

(2) 2020 年 1-5 月下游终端市场发展和前瞻研发情况

截至目前，国内电子产品市场已逐步从疫情影响中恢复，部分细分领域出现较快增长。标的公司针对主要细分市场领域或下游客户，都有正在进行中的前瞻性分析和新型产品研发设计；2020 年 1-5 月尽管受到疫情影响，标的公司细分产品领域中消费类电子、工业控制、手机通讯产品收入仍呈现高速增长趋势。具体如下：

领域	2020 年 1-5 月			2019 年 1-5 月	
	销售收入 (万元)	销售占比	销售增长率	销售收入 (万元)	销售占比
非手机消费类电子	6,459.52	41.11%	33.50%	4,838.63	48.02%
工业控制	7,392.77	47.04%	70.16%	4,344.65	43.11%
手机及通讯设备	1,541.99	9.81%	140.86%	640.20	6.35%

汽车电子	246.04	1.57%	-1.51%	249.82	2.48%
其他	74.01	0.47%	1797.69%	3.90	0.04%
总计	15,714.32	100.00%	55.94%	10,077.20	100.00%

1) 非手机消费类电子领域，

2020年1-5月同比增长率达33.50%；以各类智能产品、蓝牙声学、移动电源为代表的客户需求正逐步恢复，其中智能产品、消费类家电细分市场增长较好，OTT细分市场保持稳定。前瞻性方面，标的公司在消费类电子中研发移动电源全新升降压架构集成快充协议的方案，蓝牙声学和智能可穿戴设备领域研发超低电池静态电流技术产品以优化耐压、充电电流等功能。

2) 工业控制领域

2020年1-5月同比增长率达70.16%；基于工控产业稳定性，行业发展和现有主要客户未受重大影响，电表细分市场、安防细分市场等保持了持续较好的增长。2020年工业控制领域基本符合相关向好发展预期。前瞻性方面，标的公司在工控领域研发整体多合一芯片等产品方案。

3) 手机及通讯设备领域

2020年1-5月同比增长率达140.86%；手机细分市场发展保持稳定，虽然手机整体出货量有所下滑，但手机供应链的国产化替代进程加快；2020年相比2019年，标的公司在手机领域市场发展较快；此外通讯设备领域受到新基建的利好，通讯模块细分市场也保持持续增长。前瞻性方面，标的公司在手机领域研发快充大电流高效率充电 Charge Pump 等架构。

4) 汽车电子和其他领域

2020年1-5月同比增长率为-1.51%和1797.69%；由于汽车电子和其他领域，销售收入规模相对较小，整体发展市场参考性有限。

从整体市场来看，标的公司产品为电源管理类芯片产品，下游行业分布广泛，

单个小的细分行业市场变化对整体终端行业业务的影响较为有限。标的公司产品下游的消费类电子、工业控制、手机及通讯设备等行业从长期发展趋势来看，在疫情之后未出现行业前景颠覆性恶化或重大不利冲击，基本符合此前在疫情期间标的公司作出的持续跟踪分析。2020年1-5月目前收入增长率55.94%已接近2021年的最高预测水平，未来2021年持续增长具备行业的合理性基础。

5、客户的贡献积累是业务成长的体现，2020年整体发展趋势较好

由于模拟芯片行业产品具有种类多、领域分散、产品生命周期较长等特征，标的公司在持续经营中，客户不断导入和成长，不断新增扩充，增长从量变推动质变，整体保持了较好的成长性趋势。

（1）客户平均水平不断增长，收入质量向好发展

随着标的公司经营规模的不断扩大，客户合作的持续深化，虽然整体客户分布仍相对分散，但平均客户规模呈现持续上升的趋势，2020年1-5月达97.60万元，同比增长率达143.11%，说明了标的公司的客户收入质量向好发展；具体数据如下：

项目	2020年1-5月	2019年度	2019年1-5月	2018年
平均客户规模（万元）	97.60	77.41	40.15	38.67
客户规模同比增长率	143.11%	100.17%	-	-

（2）老客户持续收入贡献绝对数增长，贡献度稳中有降，收入基础呈向好态势

A、老客户整体粘性较好、客户质量较高、业务合作持续性好，在报告期内能持续带来收入，贡献度保持在较高水平，且绝对金额（或简单年化金额）处于持续增长的良好态势，2019年增长率在为95%以上，2020年据1-5月数据推算的同比增长率在38%以上，2020年以来主要客户的销售排名变化较小，说明标的公司老客户处于稳定向好的发展态势；

B、老客户在各期贡献度处于稳中有降态势，至2020年1-5月，2018年老

客户的贡献度平稳下降至 89.83%，2019 年老客户则下降至 93.79%，比例下降同时结合绝对金额的整体增长，说明标的公司收入基础较为稳固；具体数据如下：

各期	2020 年 1-5 月	2020 年数 据推算的 同比增长 率	2019 年度	2019 年同 比增长率	2019 年 1-5 月
2018 年客户 在各期贡献收入（万元）	14,116.08	38.68%	24,429.59	95.58%	9,753.63
2018 年客户 在各期贡献收入的当期占比	89.83%	-5.22%	94.78%	-5.22%	96.79%
2019 年 1-5 月客户 在各期贡献收入（万元）	14,738.59	40.47%	25,182.10	101.61%	当期
2019 年 1-5 月客户 在各期贡献收入的当期占比	93.79%	-4.00%	97.69%	-2.31%	当期
2019 年客户 在各期贡献收入（万元）	15,219.24	41.70%	当期	-	-
2019 年客户 在各期贡献收入的当期占比	96.85%	-3.15%	当期	-	-
2020 年 1-5 月客户 在各期贡献收入（万元）	当期	-	-	-	-
2020 年 1-5 月客户 在各期贡献收入的当期占比	当期	-	-	-	-

（3）新客户小步快走持续积累，贡献度平稳爬升，收入增量呈向好态势

A、新客户收入规模整体较小，主要由于新客户的市场导入需要一定成长时间，但各期新增客户在报告期内收入规模都保持小步快走的持续增长，2020 年

1-5月同比增长137.94%，2020年1-5月收入规模已接近2019年全年度水平。

B、新客户基于相同的市场导入原因，当年贡献度整体较低，但各期新增客户在报告期内贡献度都保持平稳爬升趋势，分别达到4.90%、7.02%和3.15%（1-5月）的水平；2020年1-5月的贡献度同比增长52.58%；说明标的公司收入增量呈向好态势，每年都有稳定小比例的新客户贡献积累，并逐步转为稳定客户；具体数据如下：

各期	2020年1-5月	2020年1-5月同比增长率	2019年度	2019年1-5月
2019年1-5月新增客户在各期贡献收入（万元）	769.91	137.94%	940.22	323.57
2019年1-5月新增客户在各期贡献收入的当期占比	4.90%	52.58%	3.65%	3.21%
2019年新增客户在各期贡献收入（万元）	1,103.16	-	1,346.76	-
2019年新增客户在各期贡献收入的当期占比	7.02%	-	5.22%	-
2020年1-5月新增客户在各期贡献收入（万元）	495.09	-	-	-
2020年1-5月新增客户在各期贡献收入的当期占比	3.15%	-	-	-

综上，2020年以来虽有疫情影响，标的公司的客户在平均规模、发展基础和增量空间方面整体向好，老客户收入增长率和新客户贡献度增长率均保持在较好水平，客户稳步积累的趋势明显，具备往后2021年持续较快发展的动力。

6、订单对预测增长参考性有限

标的公司基于芯片企业的产品和市场特点，短订单到形成收入的时间周期较短，大概在数月左右，覆盖未来预测时间有限；而长订单实际交易情况也有极大不确定性。因此在手订单对2020年全年和2021未来预测业绩增长的参考性有限。

7、2020年收入预期考虑新冠疫情影响，导致2020年预期增长率较低而2021年预期增长率较高的现象，但标的公司业绩长期稳健向好趋势不变

2020年春节期间全国发生新冠疫情，疫情为2020年初偶发的不可控因素，本次评估收入预测、交易对方业绩承诺及本次交易估值已考虑疫情可能对标的公司经营造成的影响；故用2020年考虑疫情影响的营业收入预测额与2019年及2021年进行比较，出现2020年增长率较低而2021年增长率较高的现象。排除新冠疫情影响下2020年业绩预期波动的干扰，标的公司2021年预测的营业收入相对于2019年的几何增长率在32.13%，仍处于相对稳定的增长范围。

新冠疫情属突发性公共卫生事件，目前国内疫情已经得以有效控制，生产生活正在有序恢复，而境外疫情未来也将逐渐趋于平缓，因此基于目前形势，预计本次疫情不会导致标的公司产品技术产品优势、研发能力、产业链关系等核心实力和经营基础状况发生重大不利变化，长期稳健向好的趋势不变，疫情后的2021年业绩增长率预期具备合理性。其他疫情相关具体情况详见本反馈意见回复问题17。

综上所述，模拟集成电路设计行业无明显周期性，市场需求长期稳健增长，2020年以来集成电路行业发展趋势向好，为标的公司提供了有利宏观外部环境。标的公司凭借自身优势在国内疫情逐步趋稳的大环境下，截至2020年5月实现了较为稳健的经营业绩。标的公司正处于快速增长期，持续投入研发，自2018年、2019年和2020年1-5月以来，在下游终端行业和客户结构方面的指标都呈现稳健向好趋势。随着疫情获得基本控制，生产生活进入新常态化运作，标的公司将延续前述发展逻辑；标的公司2021年业绩持续较快增长具备可实现性。

（四）结合主要竞争对手毛利率波动趋势，补充披露标的资产预测毛利率的可实现性

根据本次收益法评估过程及结果，标的公司预计未来五年保持较高且相对稳定的毛利率，具体如下：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
毛利率	46.00%	44.07%	43.55%	43.29%	43.08%

1、模拟芯片企业的毛利率波动情况

(1) 主要对标竞争对手的毛利率波动趋势一致

标的公司所在细分行业的对标的竞争对手为国外成熟的电源管理类芯片设计公司 Silergy、MPS 和 Maxim，标的公司的毛利率波动趋势与其大体一致，具体情况如下：

项目/年度	2017年	2018年	2019年	2020年1季度	趋势
Silergy	47.73%	46.72%	47.46%	未披露	稳定
MPS	54.85%	55.40%	55.15%	55.16%	微幅上升
Maxim	65.57%	65.91%	64.18%	65.21%	稳定
标的公司	-	41.54%	46.19%	-	上升

(2) 同行业公司的毛利率波动趋势一致

标的公司同行业公司的毛利率和相关财务及业务对比信息的情况如下：

项目	毛利率趋势	毛利率水平			
		2020年1-3月	2019年	2018年	2017年
圣邦股份	稳健上升	50.03%	46.88%	45.94%	43.43%
芯朋微	稳健上升	39.74%	39.75%	37.75%	36.37%
上海贝岭	稳定	28.99%	29.86%	25.61%	24.14%

项目	毛利率趋势	毛利率水平			
		2020年1-3月	2019年	2018年	2017年
晶丰明源	稳定	23.86%	22.86%	23.21%	22.06%
MPS	稳定	55.16%	55.15%	55.40%	54.85%
Silergy	稳定	未披露	47.46%	46.72%	47.73%
Maxim	稳定	65.21%	64.18%	65.91%	65.57%
昂宝	下滑	未披露	40.18%	42.91%	47.54%
平均值	-	43.83%	43.29%	42.93%	42.71%
标的公司	-		46.19%	41.54%	-

注：1、数据来源各同行业公司披露的在证券市场的披露信息；2、毛利率数据为各公司综合毛利率；3、Maxim会计年度为6月30日，除2020年一季度外的数据为简单加减年化；4、昂宝已达成出售协议，将被Orthosie Investment Holdings所收购

结合2020年一季度数据，模拟芯片领域同行业公司的毛利率水平持续上升或保持稳定，进一步体现了模拟芯片领域规模效应的特点。具体毛利率水平详见反馈意见回复问题15。

综上，标的公司预测期内毛利率水平自2019年水平以来呈现微幅下降趋势，与同行业变化趋势相比具有谨慎性。

2、预测毛利率的可实现性分析

（1）预测期毛利率处于合理区间

与行业平均值相比，平均水平处于42.71%至43.83%的相对平稳的区间，标的公司在预测期毛利率自现有水平微幅下降至接近行业平均值，属于合理预测范围。

与主要对标竞争对手毛利率区间对比分析，其主要为境外优秀行业企业，历史毛利率在46.72%至65.91%之间，标的公司预测期毛利率低于该等区间，属于

合理预测范围。

与自身历史毛利率对比分析，标的公司历史毛利率在 41.54%至 46.19%之间，预测期毛利率在 43%至 46%之间，处于历史毛利率变动区间之内，属于合理预测范围。

（2）标的公司未来毛利率策略未发生改变

模拟芯片公司的毛利率水平受到产品对应下游应用领域毛利率水平影响，标的公司非上市企业，可投入资源和市场风险承受能力相对有限，研发和市场方向倾向分散于高毛利的各细分领域，其各大类产品收入及毛利率历史情况如下：

项目	2018年		2019年		毛利率变化	收入增长率
	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率		
稳压器	7,064.88	45.12%	16,111.80	50.11%	4.99%	128.05%
电池管理	4,602.00	36.16%	8,428.35	38.96%	2.80%	83.15%
其他产品	823.76	40.92%	1,236.20	44.38%	3.46%	50.07%
总计	12,490.63	41.54%	25,776.35	46.19%	4.65%	106.37%

从上表可见，标的公司在各细分领域已经形成了一定技术积累及客户认可度，历史年度各大类产品毛利率随着收入规模的快速增长同步提高。

此外，标的公司 2020 年 1-5 月未经审计的财务报表对应公司整体毛利率为 48.59%，仍保持了一定持续上升的趋势，故预测年度毛利率可实现性较高。

（3）行业未来发展趋势向好

从行业毛利率特征分析，国外同业企业发展时间较长，具备更为丰富的产品线和相对更优的技术性能，市场竞争力较强，故毛利率整体水平高于国内同业企业。近年来国产芯片受益于国产替代趋势和市场需求的的增长，标的公司这种研发实力较强，未来具备维持毛利率水平的较好宏观基础。

综上所述，标的公司预测毛利率具备可实现性。

（五）结合行业规模效应情况，补充披露标的资产管理费用、销售费用占比逐年降低的合理性

1、同行业上市公司销售费用、管理费用历史变化趋势

公司名称	项目/年度	2018年	2019年
同业公司平均值	平均营业收入增长率（%）	17.87	17.94
	平均销售费用率（%）	3.73	3.62
	平均管理费用率（%）	4.78	4.27
芯朋微 (A17288.SH)	营业收入增长率（%）	13.78	7.30
	销售费用率（%）	1.12	1.31
	管理费用率（%）	4.28	2.98
圣邦股份 (300661.SZ)	营业收入增长率（%）	7.69	38.45
	销售费用率（%）	7.88	6.94
	管理费用率（%）	5.05	4.08
上海贝岭 (600171.SH)	营业收入增长率（%）	39.59	12.02
	销售费用率（%）	3.92	3.68
	管理费用率（%）	6.09	6.49
晶丰明源 (688368.SH)	营业收入增长率（%）	10.40	13.97
	销售费用率（%）	1.98	2.56
	管理费用率（%）	3.69	3.51

同行业上市公司销售费用、管理费用率受益于行业规模效应：随着收入规模不断增长，销售费用、管理费用占收入比率整体上呈现下降特征。

2、标的公司预测期销售费用、管理费用占比逐年降低符合行业特征和发展趋势和发展趋势

标的公司报告期及业绩承诺期销售费用率和管理费用率情况如下：

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入增长率	-	106.37%	12.64%	54.99%	24.73%

销售费用率	3.66%	3.78%	5.24%	3.91%	3.57%
管理费用率	1.73%	3.60%	3.26%	2.38%	2.10%

（1）销售费用逐年降低合理性

收入持续上涨的公司一般销售费用增速低于收入增速而产生规模效应，预测期内标的公司销售费用率随收入规模稳步增长将逐步缓慢降低，与同行业上市公司特征一致，具备合理性。

（2）管理费用逐年降低合理性

标的公司管理费用主要由相对收入规模变化不太敏感的项目构成，故一般增速将低于收入规模增速，预测期标的公司管理费用率随收入规模增长将逐步降低，与同行业上市公司整体趋势一致，具备合理性。

（六）结合行业竞争情况、产品迭代和个性化设计要求等，补充披露研发费用预测的充分性

1、标的公司研发费用率变化情况符合行业变化趋势

标的公司及同行业公司研发费用历史情况如下：

公司名称	项目/年度	2017年	2018年	2019年
标的公司	研发费用率 (%)	-	10.35	10.85
同行业公司 平均比率	平均营业收入 增长率 (%)	17.48	17.87	17.94
	平均研发费用 率 (%)	11.93	12.60	12.37
圣邦股份 (300661.SZ)	营业收入增长 率 (%)	17.60	7.69	38.45
	研发费用率 (%)	12.27	16.19	16.57
芯朋微 (A17288.SH)	营业收入增长 率 (%)	19.59	13.78	7.30
	研发费用率 (%)	15.73	15.02	14.26
上海贝岭	营业收入增长	10.37	39.59	12.02

公司名称	项目/年度	2017年	2018年	2019年
(600171.SH)	率(%)			
	研发费用率(%)	12.14	11.24	10.90
晶丰明源 (688368.SH)	营业收入增长率(%)	22.36	10.40	13.97
	研发费用率(%)	7.56	7.93	7.75

从同行业公司研发费用率情况看,研发费用率最低为 7.56%,最高为 16.57%,由于标的公司非上市公司,融资渠道有限且研发人数和规模较小,历史研发费用率略微低于同业公司平均水平。预测期标的公司研发费用率在 13.24%至 8.81%之间,有所提升且处于合理区间。从同行业公司研发费用率变化趋势来看,研发费用率随收入规模上升呈下降趋势,标的公司预测期研发费用率也呈相同趋势,预测研发费用变动特征符合行业趋势。

2、行业竞争情况和产品迭代情况

标的公司产品行业竞争情况具体详见意见回复问题 13,产品迭代情况详见本问题(一)。

3、个性化设计要求

标的公司产品具有通用性,均可满足其他类似终端领域客户需求,能够广泛覆盖消费电子、工业控制等领域,仅有少部分定制化芯片。芯片定制化亦是建立在标的公司在模拟芯片领域的持续积累,个性化修改不会对研发费用投入计划产生重大影响。

综上,标的公司的研发费用预测具备充分性。

(七) 结合标的资产主要生产资料、生产设备的投入情况,补充披露标的资产资本化支出金额的合理性。

标的公司所处行业按是否自建晶圆生产线或者封装测试生产线分为两种经营模式:IDM 模式和 Fabless 模式。IDM 模式即垂直整合元件制造模式,是指企业除了进行集成电路设计以外,同时也通过自建的晶圆生产厂和封装测试厂进行

生产、封装和测试；Fabless 模式指半导体企业只进行集成电路设计和销售，不自建晶圆厂和封装厂。

标的公司属于 Fabless 模式，主要从事芯片研发及销售，自身不进行生产，故本次评估纳入资本性支出预测范围的实物项目主要包括经营用房产及相关装修、生产用模具（MASK 掩模板）、研发用测试设备及软件、少量驻场设备和日常办公设备。

标的公司自有房产及装修在公司设立时一次性投入，更新周期较长；标的公司日常经营不涉及晶圆制造和封测，日常使用设备正常维护下若干年才需更新；更新需求频率稍高的资产为生产用模具（MASK 掩模板）。各类资产在进行资本性支出预测时均根据实际经营情况考虑更新频率及投入。

截至评估基准日，标的公司需循环更新的资产采购成本合计约为 1,500 万元，详细预测期合计资本性支出金额超过 1,700 万元，足以覆盖历史投入成本，永续期资本性支出金额亦大于折旧摊销额。

综上，标的公司资本性支出预测具备合理性。

二、核查意见

评估师针对本题目进行了以下核查程序：

（1）通过对标的公司业务、技术人员的访谈、网络公开资料对稳压器类产品、电池管理类产品的市场特点、产品技术发展趋势、历史均价波动情况进行了分析；（2）通过现场/电话访谈及查询上述供应商公开渠道资料方式对核心供应商的资产规模、经营情况及供货能力进行了核查；（3）通过管理层访谈逐项了解各项预测数据的逻辑基础、合理性以及与未来市场发展趋势的对应关系；（4）通过比对标公司预测期各项指标与同行业可比公司的差异验证未来业绩预测是否符合行业发展规律，是否具备合理性；（5）比较分析了 2020 年 1-5 月标的公司的各项数据指标。

经核查，评估师认为：

预测期内不同产品类别的价格变化趋势符合历史价格变动规律及未来价格发展趋势，稳压器类产品价格维持稳定、电池管理类产品价格小幅下降具备合理性。标的公司与供应商保持了稳定的合作关系，销售量增长具备对应产能的可行性。

疫情发生以来，截至目前标的公司经营状况良好，2021年业绩增长具备可实现性。标的公司预测毛利率具备可实现性；标的公司管理费用、销售费用占比逐年降低符合同行业企业普遍发展规律，具备合理性；研发费用变动符合同行业企业的普遍发展规律，符合业务需求，费用预测具备充分性；标的公司以 Fabless 模式运行，预测期资本化支出金额具备合理性。

（本页无正文，为开元资产评估有限公司对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（201097号）有关评估问题回复的专项说明盖章页。）

