



估价及顾问服务

香港雅创台信电子有限公司

拟全面要约威雅利电子（集团）有限公司

全部股份所涉及的要约收购价

合理性分析报告

信资评咨字[2024]第 080001 号

上海立信资产评估有限公司

上海浦东新区沈家弄路 738 号 8 楼

电话: +0086 21 68877288

传真: +0086 21 68877020

目 录

估值人员声明.....	1
1. 合理性分析报告有关释义.....	2
1.1 报告背景.....	2
1.2 报告目的和报告基准日.....	3
1.3 委托人及其他合理性分析报告使用人.....	3
1.4 市场价值定义.....	3
1.5 标的公司简介.....	4
1.6 合理性分析假设.....	5
1.7 限制条件.....	6
2. 分析方法.....	7
3. 报告结论.....	9
4. 报告日期.....	10

估值人员声明

(一) 本报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本报告载明的使用范围使用本报告；本报告使用人违反前述规定使用本报告的，本公司不承担责任。

(二) 本报告使用人限于且仅限于委托人使用；除此之外，其他任何机构和个人均不得成为本报告的使用人。

(三) 本报告使用人应当正确理解本报告之结论。本报告仅就相关要约收购价是否公允、合理发表意见，报告结论不能等同于标的公司可实现价格，报告结论不应当被认为是对标的公司可实现价格的保证。

(四) 就本报告中所涉及的合理性分析信息、标的公司的经营数据和信息、财务报告和资料及其他重要资料，不构成对其真实性、准确性、完整性、合法性或有效性的任何保证。

(五) 本报告未对标的公司及其子公司、分支机构的业务、运营、财务状况进行全面分析，亦未对标的公司未来财务、业务或其他方面的发展前景发表任何意见。

(六) 本公司与本报告中的标的公司没有现存或者预期的利益关系，与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

(七) 编制本报告的专业人员已经对标的公司进行了必要的尽职调查，对已经发现的问题进行了如实披露。

(八) 本公司出具的合理性分析报告中的分析、判断和结果受本报告中假设和限制条件的限制，本报告使用人应当充分考虑本报告中载明的假设、限制条件及其对报告结论的影响。

(九) 未经本公司书面同意，本报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定和咨询评估委托合同另有约定的除外。

1. 合理性分析报告有关释义

谨提请本报告之使用者和阅读者注意：以下释义仅针对本报告即《合理性分析报告》有关词条之简称或说明或解释。

委托人、雅创电子	指：	上海雅创电子集团股份有限公司
要约人、雅创台信	指：	香港雅创台信电子有限公司
威雅利	指：	威雅利电子（集团）有限公司
报告基准日	指：	2023年9月30日。
财政部	指：	中华人民共和国财政部。
香港证监会	指：	香港证券及期货事务监察委员会。
深交所	指：	深圳证券交易所。
香港联交所	指：	香港联合交易所有限公司。
同花顺iFind	指：	浙江核新同花顺网络信息股份有限公司提供的 iFinD 资讯金融终端和经济/金融数据或资讯。
万得Wind	指：	万得信息技术股份有限公司提供的Wind资讯金融终端和经济/金融数据或资讯。
分析人员、我们	指：	执行本次合理性分析业务的相关工作人员的统称。
本公司	指：	上海立信资产评估有限公司。
港元	指：	港币(特别注明除外)。
N.M.	指：	不适用。

1.1 报告背景

上市公司上海雅创电子集团股份有限公司（雅创电子）全资子公司香港雅创台信电子有限公司（雅创台信）作为本次交易的要约人，拟在先决条件（详细内容见 301099.SZ（雅创电子）于 2024 年 2 月 1 日发布的《上海雅创电子集团股份有限公司关于下属公司拟要约收购威雅利电子（集团）有限公司全部股份的公告》文件）获得满足的情况下，由国信证券（香港）融资有限公司、Evolve Capital Advisory Private Limited 代表其向标的公司（威雅利）全体股东发起自愿性全面要约，以现金方式收购标的公司全部股份（合计 69,007,740 股）。

为此，本公司接受雅创电子的委托，组织专业分析人员就可获取的公开市场信息及财务报表，基于一定假设条件下，对雅创台信给予威雅利股东之要约收购价合理性进行了分析，并形成本报告。

1.2 报告目的和报告基准日

上海雅创电子集团股份有限公司

2024年2月1日，雅创电子董事会审议通过了本次交易的具体方案及相关事宜、本次交易涉及的相关交易文件及信息披露文件。拟由雅创电子作为委托人，委托独立第三方分析本次交易所涉及的要约收购价是否公允、合理。

本报告仅为雅创电子和国家相关法律法规明确规定的其他合理性分析报告使用人提供参考，本报告不构成对任何第三方的建议、推荐或补偿。

报告基准日：2023年9月30日。

1.3 委托人及其他合理性分析报告使用人

1.3.1 委托人概况

企业名称：上海雅创电子集团股份有限公司

企业类型：其他股份有限公司（上市）

注册地址：上海市闵行区春光路99弄62号2-3楼及402-405室

注册资本：8,000万元人民币

法定代表人：谢力书

统一社会信用代码：913101206711142879

成立日期：2008年1月14日

经营范围：电子产品、机电设备、通讯设备（除卫星电视广播地面接收设施）、仪器仪表、计算机软硬件（除计算机信息系统安全专用产品）销售，从事货物及技术的进出口业务，软硬件产品开发与设计。

【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

1.3.2 咨询评估委托合同中约定的其他合理性分析报告使用人

合理性分析报告限于且仅限于雅创电子和国家相关法律法规明确规定的其他合理性分析报告使用人。

1.4 市场价值定义

本合理性分析报告所涉及的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，对标的公司在报告基准日

进行正常公平交易的价值估计数额。

本公司提请报告的使用者注意：同一资产在不同市场的价值可能存在差异，本次价值咨询基于可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

1.5 标的公司简介

1.5.1 威雅利概况

公司名称：威雅利电子（集团）有限公司

成立时间：2000年8月3日

法定股本：120,000,000 港元

注册地址：百慕大

公司类型：香港上市公司、新加坡上市公司

上市时间：2001年7月2日新加坡交易所主板上市（股份代码：BDR.SG）；2013年12月6日香港联交所主板上市（股份代码：0854.HK）

已发行股份数：87,622,049 股（截至2023年9月30日）

主营业务：电子元件的分销，并配套工程解决方案

1.5.2 威雅利于报告基准日的股权结构

截至报告基准日，根据公开信息显示，威雅利主要股东包括：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	Texin (HongKong) Electronics Co. Limited	18,614,309	21.24
2	Yeoman 3-Rights Value Asia Fund VCC	6,866,784	7.84
3	Anjiecheng (HK) Electronic Co., Limited	6,000,000	6.85
4	Max Power Assets Limited	4,909,813	5.60
5	梁振华	1,230,130	1.40
6	其他	50,001,013	57.06
	合计	87,622,049	100.00

1.5.3 威雅利控股及参股公司情况

截至报告基准日，威雅利主要对外投资公司简要情况如下表所示：

序号	被参控公司	参控关系	参控比例	被参控公司注册地	被参控公司实收资本	被参控公司主营业务
1	雅利电子(中国)有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	买卖电子元器件
2	栢升有限公司	子公司	100.00%	英属维尔京群岛	1.00(美元)	投资控股

序号	被参控公司	参控关系	参控比例	被参控公司注册地	被参控公司实收资本	被参控公司主营业务
3	超车道智行汽车电子科技(苏州)有限公司	子公司	100.00%	中国	250.00(万人民币元)	汽车零部件及模组设计
4	雅利电子有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	投资控股
5	威雅利投资有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	投资控股
6	威雅利电子管理有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	提供管理及咨询服务
7	台湾威雅利电子股份有限公司	子公司	100.00%	中国台湾	100.00(万新台币)	买卖电子元器件
8	威雅利电子(深圳)有限公司	子公司	100.00%	中国	550.00(万美元)	买卖电子元器件
9	威雅利电子(上海)有限公司	子公司	100.00%	中国	700.00(万美元)	买卖电子元器件
10	威雅利电子(香港)有限公司	子公司	100.00%	中国香港	100.10(万港元)	买卖电子元器件
11	威伦企业有限公司	子公司	100.00%	中国香港	3,500.10(万港元)	暂无营业
12	Starling Pacific Limited	子公司	100.00%	英属维尔京群岛	1.00(美元)	投资控股
13	Leader First Limited	子公司	100.00%	英属维尔京群岛	1.00(美元)	投资控股
14	信思有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	投资控股
15	欣港有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	物业持有
16	盛广投资有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	投资控股
17	彩培有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	买卖电子元器件
18	明通运输有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	提供运输服务
19	伟时有限公司	子公司	100.00%	中国香港	2.00(港元)	投资控股
20	Cleverway Profits Limited	子公司	100.00%	英属维尔京群岛	7.00(美元)	投资控股
21	威芯星智能科技(苏州)有限公司	子公司	99.30%	中国	1,007.00(万人民币元)	提供物联网应用服务
22	弘威电子有限公司	联营公司	49.00%	中国香港	--	暂无营业

1.5.4 威雅利主要产品及服务

威雅利电子(集团)有限公司是一家主要从事电子元器件贸易业务的中国香港投资控股公司。公司主要通过两大分部运营。电子元器件贸易分部从事电子元器件的贸易业务,其业务覆盖华南、华北及中国台湾地区。集成电路贸易及设计分部从事集成电路的设计及贸易业务。公司产品类别包括电讯类、汽车电子类、监控类、影音类、家电类、工业类及照明类等。

1.6 合理性分析假设

本报告所载报告结论的成立,依赖于以下合理性分析假设:

1.6.1 公开市场基准假设

假设标的公司或其资产于报告基准日处在的交易市场是公开市场。公开市场是指至少符合下列条件的交

易市场:

1.6.1.1 市场中有足够数量的买者且彼此地位是平等的,所有买者都是自愿的、理性的且均具有足够的专业知识;

1.6.1.2 市场中有足够数量的卖者且彼此地位是平等的,所有卖者都是自愿的、理性的且均具有足够的专业知识;

1.6.1.3 市场中所有买者和所有卖者之间的地位也是平等的;

1.6.1.4 市场中的所有交易规则都是明确的且是公开的;

1.6.1.5 市场中所有买者和所有卖者均充分知情,都能够获得相同且足够的交易信息;

1.6.1.6 市场中所有交易行为都是在足够充分的时间内自由进行的,而非强制或不受限制的情况下进行的。

1.6.2 持续经营/继续使用基准假设

假设标的公司或其对应的经济体在报告基准日所具有的经营团队、财务结构、业务模式、市场环境等基础上按照其既有的经营目标持续经营;假设与标的公司相对应的所有资产/负债均按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用。

1.6.3 对委托人和/或相关当事人所提供的合理性分析所必需资料的假设

假设委托人和相关当事人(指依照国家有关法律法规等之相关规定和报告目的的要求,负有提供估值所必需资料的责任和义务的单位及其工作人员,包括但不限于:标的公司的产权持有人或其实际控制人;标的公司及其关联方;与标的公司及其对应的资产或负债相关的实际占有者、使用人、控制者、管理者、债权人、债务人等)所提供的资料(包括但不限于企业信息、与标的公司及其对应合理性分析范围所涵盖的资产负债或标的公司有关的经营数据和信息、相关财务报告和资料及其他重要资料等)是真实的、完整的、合法的和有效的。

本次合理性分析在很大程度上依赖委托人和相关当事人所提供的资料。尽管委托人和相关当事人已向本公司承诺其所提供的资料是真实的、完整的、合法的和有效的,但并不代表我们对其准确性做出任何保证。

1.7 限制条件

1.7.1 合理性分析结论不作为交易定价的依据,仅反映要约收购价格于基准日的合理性和公允性情况。本报告中的各项假设和遵循的持续使用原则等情况发生变化时,分析结果将会失效。

1.7.2 本合理性分析报告仅为本次报告目的服务。我们对因本合理性分析报告使用不当而造成的后果不承

担责任。

1.7.3 存在的可能影响报告结论的瑕疵事项，在委托人委托时未作特殊说明而分析人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，估值机构及分析人员不承担相关责任。

1.7.4 本合理性分析报告仅供委托人为本报告所列明的目的服务。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，在未征得对方的许可前，本评估公司和委托人均不得将本合理性分析报告的内容摘抄、引用或披露于公开媒体。

1.7.5 合理性分析报告的使用范围：委托人；其他国家法律法规规定的报告使用对象。

2. 分析方法

本次合理性分析采用市场法。

2.1 分析方法的选择理由

本报告所述市场法，是指以要约收购价估算得出的标的公司估值倍数与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，以分析本次交易要约收购价是否公允合理的方法。

收益法是指将标的公司预期收益资本化或者折现，以分析本次交易要约收购价是否公允合理的方法。

资产基础法是指以标的公司报告基准日的资产负债表为基础，合理估算企业表内及表外各项资产、负债价值，以分析要约收购价是否公允合理的方法。

本次合理性分析选用的价值类型为市场价值。作为分析要约收购价公允性和合理性的手段，市场法无疑是合理性分析的首选方法。

市场法应用中，由于所选可比公司指标数据的公开性，使得市场法具有较好的操作性。其使用的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、金融市场；可比公司及标的公司可比较的指标、参数等资料可以充分获取。

根据上述分析，结合本次标的公司的实际情况、价值类型和分析人员所收集的资料，确定采用市场法进行合理性分析。

2.2 上市公司比较法

上市公司比较法，是指以要约收购价估算得出的标的公司价值，与具有相似业务的上市公司估值做出比较，据此判断交易价格是否公允合理。

威雅利作为电子元器件分销商，企业的净资产是一个长期积累的过程，相较于净利润会更稳定，可以更客观的反应企业的价值，因此本次估值采用市净率（P/B）指标进行合理性分析。

基于上述标准，选择的可比公司截至 2023 年 9 月 30 日的 P/B 指标如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市净率(PB) [交易日期] 最新 [财政年度] 2023 [报告期类型] 中报
1	0400.HK	硬蛋创新	0.34
2	2166.HK	芯智控股	0.67
3	1184.HK	时捷集团	0.82
7	0595.HK	先思行	0.22
8	1213.HK	万保刚集团	0.87
最小值			0.22
中位数			0.67
最大值			0.87
平均值			0.58

注：数据来源同花顺资讯，硬蛋创新、芯智控股、时捷集团净资产时点为 2023 年 6 月 30 日；先思行、万保刚集团净资产时点为 2023 年 9 月 30 日。

本次交易对威雅利的要约收购价为每股 3.30 港元，交易标的为除雅创台信所持有的威雅利全部已发行股份，该部分股份数量为 69,007,740 股，交易对价为 22,772.55 万港元。同时，本次交易需向威雅利购股权持有人发出购股权现金要约并进行注销。截至《上海雅创电子集团股份有限公司关于下属公司拟要约收购威雅利电子（集团）有限公司全部股份的公告》披露日，威雅利购股权持有人持有的未行权购股权数量为 1,296,500 份，其中 566,500 份购股权行权价格为 3.91 港元/股；剩余 730,000 份购股权行权价格为 2.61 港元/股。在不考虑购股权行权的条件下，假设要约获全数接纳，本次交易的总对价为 22,823.49 万港元；假设全部购股权均已行权且股份要约获悉数接纳，则合计交易总价为 23,200.40 万港元。

根据威雅利公布的未经审核的中期业绩公告，威雅利 2023 年 9 月 30 日的归母净资产为 57,441.70 万港元，折合每股净资产 6.56 港元。经计算，本次交易的 P/B 为 0.5 倍，相关指标如下表所示：

2023年9月30日 归属于母公司净资产(万港元)	P/B
57,441.70	0.5

可比公司的市净率范围介于 0.22 倍至 0.87 倍之间，要约收购价所隐含的 P/B 为 0.5 倍，属于可比公司市净

率范围内，且与可比公司市净率平均值较为接近。

本次交易隐含的市净率与可比公司估值水平相比，处于合理区间。

2.3 香港上市公司私有化溢价情况

结合市场估值研究及实践，本次合理性分析同时参考港股市场 2023 年以来完成的私有化的案例进行股权溢价分析。

本次估值选取了港股市场 2023 年以来完成的私有化案例共 6 例。其私有化价格较停牌前 1 交易日的收盘价、前 30 交易日的均价溢价情况如下：

公告日期	退市公司	股票代码	要约价较公告前1个交易日收盘价溢价率	要约价较公告前30个交易日均价溢价率
2023/10/9	海通国际	0665.HK	114.08%	120.80%
2023/9/7	辰罡科技	8131.HK	51.60%	73.62%
2023/7/11	首钢资源	0639.HK	17.65%	8.97%
2023/6/27	新创建集团	0659.HK	14.52%	25.63%
2023/6/25	永盛新材料	3608.HK	58.73%	58.53%
2023/3/27	优品360	2360.HK	11.66%	16.20%
中位值			34.62%	42.08%
平均值			44.71%	50.63%

注：数据来源港股上市公司公告及同花顺资讯查询

本次交易对威雅利的要约收购价相较其最后交易日收盘价之每股 2.21 港元溢价约 49.32%，要约收购价亦较其最后交易日（包括该日）前 30 个交易日在香港联交所所报之每股约 2.15 港元均价溢价约 53.16%。

综合上述私有化案例分析，本次要收收购价为每股 3.30 港元，对威雅利的要约收购价相较公告前 1 个交易日收盘价溢价率及公告前 30 个交易日均价溢价率均属于交易案例范围内。因此，从私有化溢价情况看，本次的要约收购价格处于合理区间，且与可比公司溢价率平均值较为接近。

3. 报告结论

基于前述分析，本报告主要采用上市公司比较法，结合香港上市公司私有化溢价率情况作为合理性分析参考，对雅创台信收购威雅利股权定价情况的公允性及合理性进行了分析。综上，我们认为，雅创台信本次收购威雅利股权的要约收购价公允、合理。

报告结论仅在本报告载明的报告基准日成立。报告使用者应当根据报告基准日后标的公司的资产状况和市

场变化情况合理确定合理性分析报告使用期限。

4. 报告日期

合理性分析报告日是分析结论形成的日期，本合理性分析报告日为二〇二四年四月二十七日。

(本页无正文，仅为信资评咨字[2024]第 080001 号咨询报告签署页)

上海立信资产评估有限公司



分析人员：姚凌



分析人员：戎卓姍



2024 年 4 月 27 日