

长城证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对深圳市民德电子科技股份有限公司的重组
问询函》相关问题

之

核查意见

独立财务顾问



（深圳市深南大道 6008 号特区报业大厦）

签署日期：二〇一八年四月

深圳证券交易所：

深圳市民德电子科技股份有限公司（以下简称“民德电子”、“上市公司”或“公司”）收到贵所于 2018 年 4 月 4 日下发的《关于对深圳市民德电子科技股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函[2018]第 3 号）（以下简称“问询函”），长城证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为民德电子本次重大资产重组的独立财务顾问，现根据问询函的要求，就相关问题进行核查并回复如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称均与《深圳市民德电子科技股份有限公司重大资产购买预案（修订稿）》（以下简称“预案（修订稿）”）中相同。

问题 1、请你公司结合标的公司企业规模、市场竞争力、代理和分销主要产品的特点、与上市公司相关业务的协同性等，进一步说明本次交易的目的、必要性和合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易的目的、必要性和合理性

1、标的公司的基本情况

民德电子本次重大资产购买拟以现金方式收购泰博迅睿 100%股权。泰博迅睿是一家专门从事电子元器件分销业务的分销企业，主要代理分销村田、信昌、宜确、奇力新、纳芯威等品牌的电容、电感、滤波器、芯片、存储卡等电子元器件产品。

2、本次交易的目的

（1）为上市公司的战略新兴产业布局进行前期准备

半导体 IC 产业是公司一直重点关注并希望进驻的产业领域。随着公司业务的发展和技术的持续积累，公司已经具备了模拟芯片和数字芯片的研发和设计能力，公司未来计划战略拓展半导体 IC 产业，并以此为产业平台基础，通过内生增长和外延式发展相结合的方式，致力构建覆盖机器视觉与图像处理、快递

物流自动化、自动驾驶等领域的人工智能产业集群。

电子产业规模庞大，应用领域众多，但竞争激烈，技术更新快，尤其是在半导体 IC 领域，存在较高的进入门槛。因此，公司希望通过合理的市场定位，从竞争较少的“蓝海型”细分市场着手，并引进部分优秀的外部团队以缩短相关技术和产品的研发时间。“蓝海”型细分市场的发掘和开拓有赖于公司对客户需求和市场动向的全面掌握和深入理解，而上市公司现有业务主要专注于条码识读等图像识别技术领域，对电子产业内其他领域的市场信息和优秀人才、团队的了解程度较为有限。

而电子元器件分销企业属于联系电子产业上下游的纽带，居于产业上下游技术和市场信息的交汇中心，在掌握一定的客户和供应商资源的同时，对上下游市场信息和行业内优秀研发团队都较为熟悉，在公司进行细分市场定位和外部团队引进时，能够提供更为准确、有效的信息，从而降低公司的试错成本，提升公司人才引进和准确定位目标市场的成功率。

因此，收购电子元器件分销企业将有助于上市公司更深刻地理解产业链运行特点，掌握市场终端客户产品的需求信息，获取更多的产业资源，甄别优秀的外部团队，降低上市公司新业务、新市场的拓展风险，为上市公司的产业布局奠定良好的基础。

（2）增强盈利能力，提升公司价值

随着全球经济复苏和物联网、智能化设备等技术的逐步兴起，带来了新一轮的消费电子和汽车电子等领域的结构升级，推动电子信息产业迈入了新的蓬勃发展阶段，直接催化了电子元器件市场的高度景气，也为电子元器件分销企业创造了良好的市场发展机遇。

因此，上市公司通过本次并购也可进入电子元器件分销市场，依托上市公司在资金、技术和品牌等多个方面的优势，把握市场机遇，推动标的公司业务的进一步发展，从而为上市公司创造新的业绩增长点。

3、本次交易的必要性和合理性

（1）泰博迅睿系高速成长的优质分销企业

近年来，上市公司对电子元器件分销企业的整合频发，优秀的电子元器件分销企业已逐渐成为并购市场的稀缺标的。

本次收购的标的公司泰博迅睿成立于 2014 年，2016 年和 2017 年未经审计的销售收入分别为 7,185.26 万元和 10,479.76 万元，虽然整体规模仍较小，但近年来业务发展迅速。标的公司已与村田、信昌、奇力新、纳芯威等上游原厂建立了代理合作关系，并成功拓展了大疆创新、世纪云芯、欣锐科技等一批知名的新兴领域的创新型细分龙头企业，该等客户在所属领域内均具有较强的创新能力和市场影响力，属于细分领域的龙头企业，泰博迅睿与该等客户均建立了稳定的合作关系。该等优质上游原厂和下游客户的资源共同构筑了泰博迅睿的核心竞争力，并带动了泰博迅睿业绩的迅速增长。因此，尽管标的公司现有经营规模还较小，但预计未来随着该等上游原厂和下游优质客户的快速发展，将进一步带动泰博迅睿业绩的持续增长。

（2）本次交易能够为公司新业务的发展奠定良好的基础

公司本次交易的标的资产泰博迅睿，主要代理分销村田等国际知名品牌的电容、电感、滤波器等被动电子元器件产品。由于该等被动电子元器件广泛运用于各类集成电路和终端电子设备中，标的公司同时与纳芯威、奇力、GLF 等 IC 设计企业和大疆创新、天奕智能、世纪云芯等终端电子设备制造商均建立了良好的合作关系，对上游集成电路设计领域和下游的终端设备市场均较为熟悉，具有良好的产业资源。

因此，公司通过收购泰博迅睿，将直接获得优质的供应商资源和客户渠道，同时与产业链上下游的一批优秀的集成电路设计企业和电子终端设备制造商建立联系，可深入理解市场需求，获取更全面的行业信息，为公司引进优秀人才和发掘新的细分市场奠定良好的基础，为公司战略布局半导体 IC 产业提供良好的前期基础。

（3）本次交易能够形成协同效应，进一步提升上市公司业绩

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，标的公司与上市公司在技术、市场、财务等方面将产生较大的协同效应。具体而言，标的公司与上

市公司将共享在电子产业的技术、市场资源，上市公司可以依托标的公司的市场经验和产业资源，加强在产品开发前端的市场可行性论证，提高新项目、新产品的成功率；此外，标的公司也可以借助上市公司的技术、资金和品牌实力，进一步拓宽产品代理线，扩大标的公司分销产品覆盖行业领域，提升为终端客户提供电子元器件整体解决方案的能力。随着本次交易完成后双方的逐步整合，协同效应的逐步实现，上市公司的整体盈利能力将进一步得到提升。

二、独立财务顾问的核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司本次交易系民德电子未来战略新兴产业布局的前期准备，符合民德电子未来的经营发展规划，有利于上市公司把握电子产业的市场机遇，进一步提升经营业绩，是必要、合理的。

问题 2、本次交易中，分三期支付的 1.39 亿元股权转让款中超过 75%将用于购买上市公司股票，相应付款时间跨度、股票锁定期均较长。请你公司补充披露：

（1）上述交易安排的目的、合理性；（2）交易对手方及其关联人是否与上市公司存在关联关系；（3）交易对手方及其关联人是否与上市公司、上市公司的大股东、实际控制人及其关联人存在其他特定利益安排；（4）结合公司股本、股权结构特点，说明上述安排对上市公司、公司股价的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易安排的目的及合理性

1、以大部分交易对价购买上市公司股票实现交易双方的利益深度绑定，并通过股票解锁机制设计引导追求上市公司长期价值

半导体产业是上市公司一直重点关注并希望进驻的产业领域。标的公司作为电子元器件分销企业，系联系电子产业上下游的纽带，居于产业上下游技术和市场信息的交汇中心。通过收购标的公司，将有助于上市公司更深刻地理解半导体产业链运行特点，掌握半导体市场终端客户产品需求信息，获取更多的半导体产业资源，降低上市公司新业务、新市场的拓展风险。交易双方高度认同半导体分

销与半导体设计、制程相结合的商业模式以及上市公司未来业务发展的巨大机遇。因此，通过本次交易安排可以实现交易双方的利益深度绑定，在降低传统交易模式下交易对方可能存在追求经济利益短期化的道德风险的同时，交易对方亦可享有并购成功后带来上市公司长期价值的提升。

2、降低上市公司并购风险，减轻交易对价支付压力

本次交易安排总对价分三期进行支付，首期支付比例约 51%，并在标的公司达成前一期约定业绩条件后方能触发下一期交易对价支付。通过将标的公司业绩实现情况与支付对价安排相结合，有利于降低上市公司并购风险，减轻交易对价支付压力。

3、标的公司亟需寻求上市公司资金支持，助推标的公司企业价值的实现

经过近几年的快速发展，标的公司拥有了包括大疆创新、世纪云芯、欣锐科技等一批优质的客户资源以及村田、信昌、奇力新等优质的上游原厂供应商资源。但是，标的公司自身资本实力较弱，整体业务规模偏小，截至 2017 年末，标的公司未经审计的净资产仅 0.15 亿元，远远不能满足标的公司业务拓展的资金需求。标的公司亟需通过本次交易进入上市公司平台，通过上市公司的资金支持，解决业务发展的资金瓶颈，充分发挥标的公司业务潜能，实现标的公司业务的高速增长，助推其企业价值的实现。

综上所述，本次交易安排系交易双方基于本次交易的良好预期和协同效应所作出的，充分体现了交易双方的利益诉求，是合理的。

二、交易对手方及其关联人是否与上市公司存在关联关系

根据交易对手方高枫、龚良昀及上市公司出具的书面声明，高枫、龚良昀及其关联人与上市公司不存在关联关系。

三、交易对手方及其关联人是否与上市公司、上市公司的大股东、实际控制人及其关联人存在其他特定利益安排

根据本次交易对方高枫、龚良昀和上市公司、上市公司的大股东、实际控制人出具的书面声明，高枫、龚良昀及其关联人与上市公司、上市公司的大股东、

实际控制人及其关联人不存在其他特定利益安排。

四、本次交易安排对上市公司、公司股价的影响

根据本次交易方案安排，本次交易的交易对价全部以现金支付，分为三期支付。其中：第一期股权转让款金额为 7,125 万元，扣除相关税费后全部用于购买上市公司股票；第二期股权转让款金额为 3,000 万元，第三期股权转让款金额为 3,775 万元，扣除相关税费后的 50% 用于购买上市公司的股票。交易对方应在收到每期股权转让款后的 6 个月内通过二级市场完成上市公司股票的购买。

截至本预案签署日，上市公司总股本为 6,000 万股，其中：首次公开发行前有限售条件流通股 4,500 万股，首次公开发行无限售条件流通股 1,500 万股。2018 年 5 月 19 日，除实际控制人许香灿、许文焕父子所持公司股份需在上市后 3 年解除限售条件和新大陆所持公司股份需在 2018 年 8 月 10 日后解除限售条件外，首次公开发行前有限售条件的流通股将全部解除限售。考虑在上市公司担任董事、监事、高级管理人员所持股份每年转让不得超过 25% 的限制和许文焕、易仰卿、黄效东二级市场增持的 169.56 万股承诺锁定两年等因素，2018 年 5 月 19 日后上市公司无限售条件流通股共 2,449.82 万股。

本次交易第一期用于购买上市公司股票的对价金额为 7,125 万元，扣除相关税费后约为 5,700 万元，以本次交易停牌前一日上市公司股票收盘价 56.67 元测算，第一期交易对价款可购买约 100 万股，届时占无限售条件流通股的比例约为 4.08%，占上市公司总股本的比例约为 1.67%，占比较小，且交易对方可在 6 个月内完成购买。因此，本次交易安排不会对上市公司股权结构、公司股价产生重大影响。

五、补充披露说明

公司已在《预案（修订稿）》“第一章 本次交易概况”之“四、本次交易方案安排的目的、合理性及对上市公司、公司股价的影响”中补充披露相关内容。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易安排系交易双方基于本次交易的良好预期和协同效应所作出的，充分体现了交易双方的利益诉求，是合理的；交易

对手方高枫、龚良昀及其关联人与上市公司不存在关联关系；交易对手方高枫、龚良昀及其关联人亦与上市公司、上市公司的大股东、实际控制人及其关联人不存在其他特定利益安排；本次交易安排交易对手方预计需购买上市公司的股票占比较小，不会对上市公司股权结构、公司股价产生重大影响。

问题 4、标的公司 2016 年、2017 年未经审计的净利润分别为-276.08 万元、805.30 万元，业绩承诺人承诺标的公司 2018 年、2019 年和 2020 年实现的净利润不低于 1,700 万元、2,200 万元和 2,600 万元。请你公司结合目前在手订单（包括订单的名称、产品类型、签订时间、有效期等）、客户类型和特征、市场竞争力等情况分析标的公司业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司在手订单情况

截至 2018 年 4 月 5 日，泰博迅睿正在执行、尚未执行完毕的采购订单金额为 2,242.26 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额	占比	主要产品	签订时间
1	深圳市大疆百旺科技有限公司	948.99	42.32%	电容、电感	2017.11-2018.04
2	深圳市广和通无线股份有限公司	325.04	14.50%	电容、电感、滤波器	2017.12-2018.02
3	深圳市世纪云芯科技有限公司	266.85	11.90%	电容	2017.12-2018.03
4	深圳欣锐科技股份有限公司	212.55	9.48%	电容	2017.11-2018.04
5	东莞联嘉光电有限公司	47.58	2.12%	电感	2017.11-2017.12
6	其他	441.25	19.68%	-	-
合计		2,242.26	100.00%	-	-

注：以上部分美元订单以 4 月 8 日汇率 6.3045 人民币元/美元进行折算；深圳市大疆

百旺科技有限公司订单金额中包含其关联方深圳市大疆如影科技有限公司的采购订单金额

泰博迅睿下游客户主要根据自身的生产计划和库存情况向泰博迅睿下达采购订单。由于电子元器件产品具体规格、型号众多，同时若相关产品未出现短缺，分销企业一般能在较短的时间内完成订单交付，因此下游客户一般采取连续采购的方式，即单笔订单金额较小，订单笔数多，采购和交付频繁。因此，泰博迅睿在手订单整体金额不大，系下游客户连续采购的采购方式所致，符合电子元器件分销行业的行业特点。此外，上述订单中有部分规格、型号的产品较为紧缺，订货时间较长，若客户未提出取消或更改订单的要求，相关订单均持续有效。

同时，根据上表，公司在手订单中的前五名客户分别为大疆创新、欣锐科技、广和通、世纪云芯和联嘉光电，该等客户的合计金额占泰博迅睿在手订单金额的80.32%。该等客户均为各类电子终端设备或电子模块产品的制造企业，属于各个细分领域内的领先企业，其基本情况如下：

序号	客户名称	主要产品	基本情况
1	深圳市大疆百旺科技有限公司	无人机、航拍相机	深圳市大疆百旺科技有限公司系大疆创新的下属公司，大疆创新系全球领先的无人飞行器控制系统及无人机解决方案的研发和生产商，市场占有率居全球第一
2	深圳欣锐科技股份有限公司	新能源汽车车载电源系统	新能源汽车产业为核心业务的国家高新技术企业，是国家科技部 863 项目和国家发改委战略性新兴产业项目的主承接单位
3	深圳市广和通无线股份有限公司	无线通信模块	国内首家上市（股票代码：300638）的无线通信模块及解决方案提供商，主要从事无线通信模块及其应用行业的通信解决方案的设计，研发与销售服务
4	深圳市世纪云芯科技有限公司	计算服务器、计算芯片	主要从事高速、低功耗计算芯片，大功率、高密度计算服务器和大规模并行计算软件等超级计算芯片的研发、生产和销售业务的新兴高科技企业
5	东莞联嘉光电有限公司	LED 元件、LED 灯具	母公司为 Excellence Optoelectronics Inc，成立于 1995 年，台湾上市公司，主要产品为 LED 封装、LED 号志灯、路灯、节能照明产品及模组等

该等客户在所属领域内均具有较强的创新能力和市场影响力，信誉良好，付

款能力强，其向泰博迅睿采购优质的电子元器件用于产品生产。近年来，该等客户凭借着其技术、产品上的优势，实现了快速增长，相应的对泰博迅睿的采购订单亦持续增长，推动了泰博迅睿销售收入的持续增长。

二、业绩承诺的可实现性

标的公司股东高枫、龚良昀承诺泰博迅睿 2018 年、2019 年和 2020 年实现的净利润不低于 1,700 万元、2,200 万元和 2,600 万元。根据泰博迅睿未经审计的合并财务数据，2018 年 1-3 月，泰博迅睿实现营业收入为 3,322.89 万元，净利润为 426.62 万元，已完成 2018 年承诺业绩的 25.10%，经营情况良好。

从行业前景、客户资源及核心竞争力来看，推动泰博迅睿未来的经营业绩持续增长的主要因素如下：

1、电子元器件市场持续景气

近年来，随着全球经济复苏和物联网、智能化设备等技术的逐步兴起，带来了新一轮的消费电子和汽车电子等领域的结构升级，推动电子信息产业迈入了新的蓬勃发展阶段，直接催化了电子元器件市场的高度景气。根据华泰证券的研究报告，2013 年中国电子元器件采购市场交易金额已经超过 2 万亿元，2016 年达到约 3.4 万亿元，2013-2016 年内的复合增长率为 19%。

其中，通讯设备、消费电子和汽车电子等领域的结构升级持续催化电子元器件市场的结构变动，结构紧凑、高性能的电子元器件应用量大大提升。2016 年以来，被动元器件、存储芯片、功率器件等电子元器件陆续涌现蔓延式涨价，电子元器件市场景气度不断攀升，村田、TDK 等著名品牌的电子元器件呈现供不应求的市场局面。长期来看，随着技术的不断发展，未来电子终端设备对被动元器件需求量仍将持续提升，而优质被动元器件上游原厂的产能提升需要一定的时间，短时间内难以全面满足市场的需求，供需关系紧张仍将是未来一段时间内市场主要格局，这为泰博迅睿的发展创造了良好的外部市场环境。

2、供应商及客户资源优势构筑泰博迅睿核心竞争力

一方面，泰博迅睿主要代理村田等电子元器件上游原厂的产品。村田系全球领先的电子元器件制造商，具有完善的产品线，技术工艺先进，多项产品的市场

占有率居全球第一，泰博迅睿与村田建立了稳定的合作关系，拥有村田全线产品的代理权。

另一方面，泰博迅睿设立以来，一直专注于服务各个新兴电子制造领域的创新型企业，主要客户包括大疆创新、欣锐科技和世纪云芯等企业。该等客户在所属领域内均具有较强的创新能力和市场影响力，属于细分领域的龙头企业。泰博迅睿与该等客户均建立了稳定的合作关系。

该等优质上游原厂和下游客户的资源共同构筑了泰博迅睿的核心竞争力，并带动了泰博迅睿业绩的迅速增长，同时，通过对其服务，泰博迅睿进一步扩大了自身在上、下游市场的影响力。因此，预计未来随着该等上游原厂和下游优质客户的快速发展，将进一步带动泰博迅睿业绩的持续增长。

3、与上市公司垂直产业整合，发挥协同效应

本次交易完成后，随着泰博迅睿逐步纳入上市公司体系内，民德电子计划在资金、技术、品牌和渠道等方面给予泰博迅睿全面的整合和支持。电子元器件分销行业属于资金和技术密集型领域，随着泰博迅睿业务的快速发展，资金瓶颈已经成为了制约泰博迅睿进一步发展的主要因素。依托于上市公司平台，泰博迅睿资金实力将得到加强，融资成本将得到降低，将极大有利于其取得更多优秀上游原厂的授权，增加代理的电子元器件品类，扩大客户和销售区域覆盖面，进一步提升经营业绩。

综上所述，随着物联网、人工智能等技术的不断发展，电子元器件分销行业持续景气，而泰博迅睿拥有优质的供应商和客户资源，未来随着其与上市公司实现垂直整合，将有望发挥协同效应，进一步提升经营业绩，因此，泰博迅睿的业绩承诺具有可实现性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，随着物联网、人工智能等技术的不断发展，电子元器件分销行业持续景气，而泰博迅睿拥有优质的供应商和客户资源，未来随着其与上市公司实现垂直整合，将有望发挥协同效应，进一步提升经营业绩，因此，泰博迅睿的业绩承诺具有可实现性。（以下无正文）

（本页无正文，为《长城证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对深圳市民德电子科技股份有限公司的重组问询函〉相关问题之核查意见之签章页》）

项目主办人签名：_____

严绍东

林 颖

项目协办人签名：_____

姚星昊

长城证券股份有限公司

2018 年 4 月 11 日