

长城国瑞证券有限公司关于上海证券交易所《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（草案）信息披露的问询函》相关问题之核查意见

根据上海证券交易所于 2017 年 10 月 31 日下发的《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（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2017】2281 号）（以下简称“《问询函》”）中相关要求，长城国瑞证券有限公司对有关问题进行了认真分析，现对问询函中提及的问题发表核查意见如下：

除特别说明外，本回复所述的词语或简称与重组报告书中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。

第一部分、关于本次交易是否构成重组上市

问题一

草案披露，本次交易不构成重组上市的原因在于公司控制权未发生变更。李维与夏军签订了《一致行动协议》，约定夏军及其控制的股东在重大事项议题的表决上与李维及其控制的股东保持一致，期限为 36 个月。请：（1）结合交易前后标的资产董事会及高管成员构成情况及提名权限分配、夏军对标的资产生产经营的影响力，李维和夏军在供应链领域的经验对比情况等，说明李维及公司能否对标的资产形成实质控制；（2）结合交易前后上市公司营业收入、净利润等指标的变化情况及李维和夏军之间的一致行动关系，说明李维和夏军是否对公司形成共同控制；（3）结合前述情况说明本次交易是否构成重组上市。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）结合交易前后标的资产董事会及高管成员构成情况及提名权限分配、夏军对标的资产生产经营的影响力，李维和夏军在供应链领域的经验对比情况等，说明李维及公司能否对标的资产形成实质控制

标的公司目前的董事成员分别为：李维（董事长）、夏军（副董事长）、李蔚（易库易科技委任）、王艳（宁波德稻委任）、曲佳宁（宁波德稻委任）；标的公

司目前的高级管理人员分别为：夏军（总经理）、朱叶庆（运营总经理）、张致远（高级副总经理）、甘生燕（财务负责人）。本次交易前，根据标的公司现行有效的章程约定，标的公司董事会成员 5 名，其中 3 名由宁波德稻委任，2 名由易库易科技委任。董事会有权聘任或解聘公司经理，经经理提名，聘任或解聘公司副经理、财务负责人、其他部门负责人等，董事会决议的表决实行一人一票，在全体董事人数过半数同意的前提下，董事会决议方为有效。因此可见，李维通过控制的宁波德稻控制标的公司的董事会，并决定高级管理人员的选聘。

自罗顿发展上市以来，李维一直为其实际控制人，多年来在上市公司规范治理和资本运作方面拥有丰富的经验，并具有较强的战略思维意识。近年来，上市公司原有业务经营业绩出现下滑。在此背景下，上市公司在不断挖掘现有业务的自身潜力、努力做好传统的酒店和装饰工程业务的基础上，一直在谋求通过拓展新兴业务实现公司战略转型，积极寻找和培育新的利润增长点。经过研究，李维坚定看好我国半导体产业尤其是半导体元器件分销行业的发展前景，认为在国家产业政策支持及下游需求持续增长的背景下，电子元器件分销行业市场空间广阔，随着电子元器件厂商之间的不断整合，该领域未来发展潜力较大，希望上市公司在稳定发展原有酒店经营及管理业务、装饰工程业务等主营业务之外，能够迅速介入这一快速成长的行业领域。而易库易供应链经过高速成长，目前进入了发展的关键期，需要借助资本市场助力企业进一步发展。由于国内电子元器件分销行业处于行业整合及快速增长时期，易库易供应链应进一步增强及发挥自身的技术服务优势，抓住产业链内的产业整合和供应商的代理权变更机遇，加强布局新兴的行业细分产品领域，并进一步整合仓储物流资源，完善自营仓库布局。同时，上市公司实际控制人李维与易库易供应链原实际控制人夏军存在亲属关系（夏军为李维之妹李蔚之配偶），二者在以往的合作中彼此熟悉，建立了良好的信任。

经过与夏军充分探讨及协商一致，李维于 2016 年 12 月通过宁波德稻受让标的公司 51% 的股权而正式投身标的公司，利用其自身丰富的管理及运营经验为标的公司制定长远发展规划、提升治理水平、拓宽融资渠道以及建立资本运作平台提供了主要帮助。夏军则在电子元器件分销及供应链领域有着较为丰富的实际操作经验，目前为标的公司副董事长及受董事会聘任的总经理，主要负责标的公司的具体日常经营。夏军虽然对标的公司的经营具有一定的影响力，但根据标的

公司章程，标的公司重大决策或事项，包括对总经理的聘任或解聘，仍需由标的公司董事会或股东会进行审议。前述股权转让完成后，标的公司在上市公司停牌前已经运营逾 6 个月，在此期间，标的公司的经营稳定、业务规模和盈利能力都保持着持续的增长。

本次重组过程中，李维与夏军就重组完成后上市公司未来发展进行了深入沟通交流，李维认为本次交易完成后上市公司应坚持双主业的经营理念，在做好原有主业的基础上，本次重组标的易库易供应链应当利用上市公司平台资源将电子元器件分销业务进一步做大做强。夏军认同李维就本次重组及重组后上市公司的发展规划。

为保持标的公司稳定运营，罗顿发展与宁波德稻等 13 名交易对方签署的《发行股份购买资产协议》约定本次交易完成后标的公司及其下属子公司由现任管理层经营管理。在保持现任管理层相对稳定的前提下，李维通过控制多数董事席位的方式，在标的公司董事会的决策、高级管理人员的选聘等方面起决定作用，以保持其对标的公司的控制权。与此同时，本次交易完成后，标的公司将成为罗顿发展的全资子公司，罗顿发展将按照现行有效的《子公司管理办法》，对子公司的人事、经营、财务等方面进行全面管理与监督。

综合以上分析，本次交易前，李维能够对标的公司形成实质控制；本次交易完成后，李维及罗顿发展能够对标的公司形成实质控制。

(二) 结合交易前后上市公司营业收入、净利润等指标的变化情况及李维和夏军之间的一致行动关系，说明李维和夏军是否对公司形成共同控制

1、本次交易前后上市公司营业收入、净利润等指标的变化情况

根据罗顿发展提供的资料及天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审阅报告》（天健审[2017]3-537 号），本次交易前后上市公司营业收入、净利润等指标的变化情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-5 月			2016 年度		
	实际数	备考数	增幅(%)	实际数	备考数	增幅(%)
营业收入	3,565.94	165,003.01	4,527.20	15,335.49	323,417.04	2,008.94

利润总额	-1,624.10	5,762.34	-	-6,110.33	7,980.72	-
归属于上市公司 股东的净利润	-1,329.88	3,851.68	-	-4,594.12	6,584.40	-
基本每股收益 (元/股)	-0.03	0.06	-	-0.10	0.11	-

本次交易前，上市公司的主营业务为酒店经营管理业务和装饰工程业务，其中装饰工程业务主要集中在高端酒店的装饰装修。近年来，在国内经济结构调整及宏观调控的背景下，罗顿发展原有业务业绩下滑。因此近年来在不断挖掘现有业务的潜力、努力做好传统业务的基础上，罗顿发展一直谋求战略转型，积极寻找和培育新的利润增长点。上市公司拟通过本次交易引入电子元器件代理分销企业，充分利用易库易供应链的业务布局、渠道、用户资源、供应商资源等方面形成的竞争优势，抓住发展机遇，争取在电子元器件分销领域获得领先的市场地位。同时，上市公司可凭借上市平台的融资优势，为标的公司提供广泛的资金支持，促进标的公司业务的快速发展，提升上市公司整体的经营状况。

本次交易完成后，上市公司将由传统的酒店经营及管理 and 装饰工程转变成为“电子元器件分销及技术服务业务为主导，酒店经营及管理 and 装饰工程业务为支撑”的双主业发展模式，实现公司两轮驱动的战略发展目标，优化和改善上市公司现有的业务结构和盈利能力，为全体股东特别是中小投资者的利益提供更为可靠的盈利支撑和业绩保障。如上述数据所示，本次交易完成后，上市公司的盈利能力将得到显著提高。李维控制的标的公司将成为上市公司的主要利润来源。

2、本次交易完成后，李维仍然是上市公司实际控制人，夏军是李维的一致行动人

根据前述情况，李维通过宁波德稻控制标的公司 51%的股权并控制标的公司董事会，已对标的资产构成实质控制。结合本次交易方案，若不考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后，李维能够通过罗衡机电、北京德稻投资、国能投资、宁波德稻共控制上市公司 31.80%股份；考虑配套融资，本次交易完成后，李维能够通过罗衡机电、北京德稻投资、国能投资和宁波德稻共控制上市公司 29.63%股权，李维控制的企业仍然为上市公司第一大股东。

此外，夏军基于对李维就标的公司未来发展规划、公司规范治理等方面的认同及因亲属关系和过往合作而形成的信任，在与李维充分协商一致的情况下，就

本次交易完成后上市公司生产经营和治理方面与李维签订了一致行动协议。一致行动协议的主要内容如下：

(1) 夏军及其控制的企业委派的股东代表参加罗顿发展股东大会会议时，将在该次股东大会审议的涉及公司生产经营和公司治理所有重大事项之议题的表决上与李维及其控制的企业委派的股东代表保持一致；

(2) 在罗顿发展召开董事会会议时，如夏军当选董事、或者代表夏军及其控制的企业的董事（若有），将在该次董事会审议的涉及公司生产经营和公司治理所有重大事项之议题的表决上与代表李维及其控制的企业的董事保持一致；

(3) 在罗顿发展召开监事会会议时，代表夏军及其控制的企业的非职工代表监事（若有），将在该次监事会审议的涉及公司生产经营和公司治理所有重大事项之议题的表决上与代表李维及其控制的企业的监事保持一致。

(4) 一致行动协议自李维、夏军签字之日起生效，有效期自夏军及其控制的企业成为罗顿发展股东之日起满三十六个月之日止。

根据上述约定内容，李维和夏军的一致行动关系中，夏军在上市公司生产经营及公司治理过程中所有重大事项的决策与李维保持一致，遵从李维的意思表示，而非二人共同协商或需要另一方同意。

根据罗顿发展目前的章程规定，公司董事会、监事会和单独或合并持有公司10%以上有表决权股份的股东，可在董事会、监事会换届选举及需要增补或更换董事、监事前，向董事会或监事会提出候选董事、监事名单。而本次交易完成后，无论是否考虑配套资金，持有公司10%以上股份的股东为李维控制的罗衡机电和宁波德稻及其一致行动人夏军控制的易库易科技。

为明确本次交易完成后上市公司非独立董事换届提名安排，李维和夏军确认，罗顿发展董事会换届改选后，董事会将由8名董事（含3名独立董事）组成；在符合法律、法规、规范性文件及罗顿发展公司章程规定的前提下，李维通过其控制的罗衡机电、北京德稻投资、国能投资和宁波德稻提名3名非独立董事；夏军通过其控制的易库易科技提名2名非独立董事。董事会成员最终以股东大会选举结果为准。李维进一步承诺，其拟向罗顿发展提名的非独立董事人数将保持多数。

结合罗顿发展章程规定、一致行动协议以及上述确认承诺，本次交易完成后，

李维仍然能够保持其对上市公司董事会的实际控制力。

同时，对照财政部《企业会计准则第 36 号——关联方披露》之规定，以及《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第三条的规定，在上市公司层面，李维和夏军在一致行动协议中的安排，并不构成《企业会计准则第 36 号——关联方披露》和《证券期货法律适用意见第 1 号》规定的共同控制。

此外，就维持上市公司控制权的稳定，李维及其控制的罗衡机电、北京德稻教育、国能投资和宁波德稻出具了保持上市公司控制权的承诺函，承诺自本次交易完成之日起 60 个月内，其将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维持对罗顿发展的实际控制地位及控股地位；夏军及其控制的易库易科技出具了不谋求上市公司控制权的承诺，承诺自本次交易完成之日起 60 个月内不会通过任何方式谋求罗顿发展的实际控制（具体承诺内容请见下文对第 2 题问题的回复）。因此，在承诺得到有效履行的情况下，李维将继续保持上市公司的实际控制地位，而夏军不会谋求该控制地位。

综上，根据《企业会计准则》及《证券期货法律适用意见第 1 号》关于共同控制的规定，结合交易前后上市公司营业收入、净利润等指标的变化情况及李维和夏军之间的一致行动关系，本次交易完成后，李维仍然为罗顿发展的实际控制人，夏军虽与李维有一致行动关系，但二人对罗顿发展并不构成共同控制。

（三）结合前述情况说明本次交易是否构成重组上市

根据前述情况，本次交易前后，李维能够对标的公司形成实质控制，且李维和夏军对上市公司不构成共同控制。

此外，结合本次交易方案，若不考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后，李维能够通过罗衡机电、北京德稻投资、国能投资、宁波德稻及一致行动人夏军控制的易库易科技控制上市公司 42.76% 股份，李维仍是上市公司的实际控制人。考虑配套融资，假设募集配套资金发行价格为上市公司本次交易停牌前一个交易日的收盘价 13.28 元/股，本次募集配套资金非公开发行股票拟发行的股份数量为 45,180,722 股，本次交易完成后，李维能够通过罗衡机电、北京德稻投资、国能投资、宁波德稻及一致行动人夏军控制的易库易科技共控制上市公司 39.84%

股权，李维仍为上市公司实际控制人。

同时，为保持李维对上市公司的实际控制地位，李维和夏军签署一致行动协议，约定夏军在上市公司生产经营及公司治理过程中所有重大事项的决策与李维保持一致，遵从李维的意思表示；又各自确认了对将来上市公司非独立董事的提名安排；此外二人分别出具保持控制权和不谋求控制权的承诺，在本次交易完成后 60 个月内，维持上市公司控制权的稳定。

综上，本次交易前后，李维均为罗顿发展的实际控制人，本次交易不会导致罗顿发展实际控制人发生变更，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条中对重组上市的认定标准。本次交易不构成重组上市。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后李维及罗顿发展能够对标的公司形成实质控制；本次交易前后李维均为罗顿发展的实际控制人，夏军虽与李维有一致行动关系，但二人对罗顿发展并不构成共同控制，本次交易不会导致罗顿发展实际控制人发生变更，不构成重组上市。

问题二

草案中未披露公司未来的控制权安排情况。请补充披露未来李维是否拟减持公司股份，是否拟放弃公司控制权；夏军及其控制的企业是否计划谋求公司控制权。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）上市公司未来控制权安排情况

1、李维及其控制的企业关于保持上市公司控制权的承诺

为保证上市公司实际控制权的稳定，李维、罗衡机电、北京德稻教育、国能投资和宁波德稻出具了保持上市公司控制权的承诺函，具体承诺如下：

自本次交易完成之日起 60 个月内，本人/本公司/本单位承诺不会主动放弃罗顿发展控制权及与之相关的董事会人选提名权和股东大会表决权，也不会主动协助任何其他方谋求罗顿发展的控制权；

自本次交易完成之日起 60 个月内，本人/本公司/本单位将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，维持对罗顿发展的实际控制地位及控股地位，维护罗顿发展控制权稳定性。

2、李维控制的企业关于本次交易前股份锁定的承诺

罗衡机电、北京德稻教育和国能投资出具了本次交易前股份锁定的承诺函，具体承诺如下：

就本单位在本次重组前取得的罗顿发展的股份，自本次发行上市之日起 12 个月内，本单位将根据证券监管机构的要求，不向任何其他方转让本单位所持有的罗顿发展的前述股份，此后按法律、法规及证券监管机构的相关规定执行。本单位因罗顿发展送红股、转增股本等原因获得的罗顿发展股份，亦应遵守本承诺。

3、夏军及其控制的易库易科技关于不谋求上市公司控制权的承诺

为保证上市公司实际控制权的稳定，夏军及其控制的易库易科技出具了不谋求上市公司控制权的承诺函，具体承诺如下：

本人/本企业认可并尊重罗顿发展现有及将来的控股股东及实际控制人的地位，不对此提出任何形式的异议。

本人/本企业不会通过任何方式谋求罗顿发展的控制权，也不会单独或采用与其他任何方协作的方式（包括但不限于签署一致行动协议、实际形成一致行动等）谋求对罗顿发展的实际控制。有效期自本人或本人控制的企业成为罗顿发展股东之日起满六十个月之日时止。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：李维及其控制的企业已出具保持上市公司控制权的承诺，此外罗衡机电、北京德稻教育和国能投资已出具关于本次交易前股份锁定的承诺，夏军及其控制的易库易科技已出具不谋求上市公司控制权的承诺。据此，在该等承诺有效执行的情况下，上市公司的控制权将维持稳定。

问题三

草案披露，李维控制的宁波德稻成立于 2016 年 7 月，无实际经营业务，2016

年 12 月收购了标的资产 51%的股权；2017 年 7 月宁波德稻引入建银投资为出资约 75%的有限合伙人。请补充披露：（1）宁波德稻作为有限合伙企业，合伙企业关于利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排；（2）宁波德稻是否存在结构化安排，如存在，披露合伙协议中关于结构化安排的主要内容，并且说明对公司股权结构稳定性的影响；（3）夏军及其控制的企业是否与宁波德稻或李维控制的其他企业及建银投资等之间就标的资产签署任何形式的回购约定；（4）夏军及其控制的企业是否为宁波德稻或李维的融资安排提供担保；（5）结合上述情况说明李维和夏军是否对公司构成共同控制。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）宁波德稻作为有限合伙企业，合伙企业关于利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排

根据宁波德稻的合伙协议，宁波德稻的普通合伙人为宁波德锋，有限合伙人为建银国际（深圳）投资有限公司、深圳市建银启明投资管理有限公司及罗衡机电，其中优先级有限合伙人为建银国际（深圳）投资有限公司、深圳市建银启明投资管理有限公司，劣后级有限合伙人为罗衡机电，相关协议安排如下：

1) 宁波德稻的利润分配、亏损负担

①前期收益

由于劣后级有限合伙人获得优先级有限合伙人实缴出资比例部分的 90%超额收益份额对价，因此劣后级有限合伙人同意按期向优先级有限合伙人支付一项前期收益，优先级有限合伙人的前期收益率为 8.5%/年，以其实缴出资额为基数，自其实缴出资之日起计算，直至其收回投资本金。优先级有限合伙人前期收益的分配和支付不以有限合伙盈利为前提。在有限合伙盈利并向合伙人分配利润的前提下，劣后级有限合伙人也可以要求有限合伙直接将相当于其当期应支付的前期收益部分的利润直接分配给优先级有限合伙人。若其可分配到的利润不足以支付当期前期收益的，劣后级有限合伙人应当予以补足。

②现金收入的分配

有限合伙项目投资退出前以分红形式取得的现金可分配收入、退出后取得的现金可分配收入不用于再投资；有限合伙期限届满或提前届满后三十日内，有限合伙企业的财产分配如下：

I 向优先级有限合伙人分配，直至其收回实缴出资的本金；

II 劣后级有限合伙人对优先级有限合伙人应付未付的前期收益（如有）；

III 向劣后级有限合伙人分配其向优先级有限合伙人累计实际支付的前期收益；

IV 按比例向劣后级合伙人分配，直至其收回实缴出资的本金；

V 扣除前述第I项、第II项、第III项以及第IV项之后的剩余合伙财产为基金的整体收益，整体收益中对应优先级有限合伙人在本合伙企业实缴出资比例部分的10%归优先级有限合伙人，并由优先级有限合伙人根据其各自的实缴出资比例进行再次分配；

VI 扣除前述第I项、第II项、第III项以及第IV项以及第V项之后的剩余合伙财产在劣后级合伙人之间按照其实缴出资比例分配。

③非现金收入的分配

在有限合伙清算完毕之前，执行事务合伙人应尽合理努力将有限合伙的投资变现、避免以非现金方式进行分配；经普通合伙人提议并经合伙人会议通过，有限合伙可以非现金方式进行分配。对于非现金资产，分配时有限合伙应聘请独立的第三方进行评估从而确定其价值。

执行事务合伙人向合伙人进行现金分配时，视同对项目投资已经进行处置，根据其评估的价值按照现金收入分配中规定的原则和顺序进行分配。

④亏损负担

有限合伙人的合伙费用由劣后级合伙人承担，有限合伙人的亏损由合伙人共同承担，其中，优先级有限合伙人承担的损失以人民币1元为限，其余损失由其他合伙人按照实缴出资比例分担。

⑤清算清偿顺序

有限合伙到期或终止清算时，合伙财产在支付清算费用后，按下列顺序进行清偿及分配：

- I 支付职工工资、社会保险费用和法定补偿金（如有）；
- II 缴纳所欠税费；
- III 清偿有限合伙债务（如有）；
- IV 按照实缴出资比例向优先级有限合伙人分配其投资本金；
- V 向优先级有限合伙人分配应付未付的前期收益（如有）；
- VI 按协议第 11 条之约定向优先级有限合伙人分配超额收益；
- VII 剩余财产向劣后级合伙人进行分配。

其中对第 I、II 两项必须以现金形式进行清偿，如现金部分不足，则应增加其他资产的变现。第 III 项可与债权人协商清偿方式。

有限合伙财产不足以清偿合伙债务的，由普通合伙人向债权人承担连带清偿责任。

2) 合伙事务执行及表决权行使

宁波德稻的合伙人会议由全体合伙人组成，宁波德锋为普通合伙人和执行事务合伙人，宁波德锋同时担任宁波德稻的基金管理人。各项事务的表决权限如下：

① 合伙人会议的权限

- I 对有限合伙的投资限制进行豁免；
- II 批准执行事务合伙人提议的非现金分配提案；
- III 如发生基金管理人退任的情况，委托新的基金管理人；
- IV 决定执行事务合伙人提议的有限合伙的解散及清算方案；
- V 审议决定有限合伙缩短或延长经营期限；
- VI 审议决定有限合伙人与普通合伙人的相互转变事项；

VII 审议决定普通合伙人及执行事务合伙人的除名、更换及普通合伙人转让其在有限合伙中的财产份额；

VIII 审议决定有限合伙分支机构的设立、变更或注销事项；

IX 审议决定有限合伙接纳新的有限合伙人(包括现有有限合伙人增加其认缴出资)；

X 审议决定优先级有限合伙人之外的有限合伙人处分其在有限合伙的财产份额或退伙(为免疑问，优先级有限合伙人处分其在宁波德稻中的财产份额无需征得其他合伙人的同意)；

XI 审议决定有限合伙及被投资企业年度审计师(如需)的聘任；

XII 从利益冲突角度审议批准有限合伙拟进行的关联交易；

XIII 其他相关事项；

合伙人会议表决事项，除法律法规及合伙协议有明确约定的外，应经持有有限合伙四分之三（包含本数）以上实缴出资额的合伙人通过方可做出决议。

②执行事务合伙人的权限

执行事务合伙人主要的权限如下：

I 执行有限合伙的投资及其他业务；

II 代表有限合伙取得、管理、维持和处分有限合伙的资产；

III 采取为维持有限合伙合法存续、以有限合伙身份开展经营活动所必需的一切行动；

IV 开立、维持和撤销有限合伙的银行账户(在托管人处)、证券账户，开具支票和其他付款凭证；

V 聘用专业人士、中介及顾问机构对有限合伙提供服务；

VI 订立与有限合伙日常运营和管理有关的协议；

VII 为有限合伙的利益决定提起诉讼或应诉，进行仲裁，与争议对方进行妥协、和解等，以解决有限合伙与第三方的争议；采取所有可能的行动以保障有限合伙的财产安全，减少因有限合伙的业务活动而对有限合伙及其财产可能带来的风险；

VIII 根据国家税务管理规定处理有限合伙的涉税事项；

IX 采取为实现合伙目的、维护或争取有限合伙合法权益所必需的其他符合法律规定和合伙协议约定的行动；

X 代表有限合伙对外签署、交付和执行文件；

XI 变更有限合伙的名称；

XII 变更有限合伙主要经营场所；

XIII 变更其委派的执行事务合伙人代表；

XIV 根据有限合伙人的变动情况修改合伙协议的合伙人名录；

XV 处分有限合伙因正常经营业务而持有的不动产、知识产权及其他财产权利。

对于《合伙协议》约定需经合伙人会议或投资委员会批准的事项，执行事务合伙人行使上述权力时应当遵守合伙人会议或投资委员会的决议。除合伙协议明确约定应由投资委员会决议、合伙人会议决议决定或执行的事项外，有限合伙的合伙事务均由执行事务合伙人决定和执行。执行事务合伙人应以书面通知有限合伙人的方式指定或更换其委派的代表，负责具体执行合伙事务。

③管理人的权限

管理人的聘任经全体合伙人一致同意，管理方式为受托管理。管理人的更换由经执行事务合伙人提议并经合伙人会议通过。合伙企业同意授予基金管理人如下职权：

I 在合伙企业募集过程中，代表合伙企业与潜在投资人接触并处理其他有关资金募集的所有事宜；

II 代宁波德稻进行监管机关要求的备案、登记和申报，整理与宁波德稻经营有关的信息以符合法定的信息披露要求；

III 协助被投资企业发展并应宁波德稻要求向其提供有关被投资企业的所有信息；

IV 向宁波德稻提出提前终止委托管理合同的建议；

V 代表宁波德稻与被投资企业的董事和管理人员进行联系；

VI 负责及时收取宁波德稻投资所产生的股息、资本利得及其他收益并及时汇入托管账户；

VII 聘用专业人士、中介及顾问机构对合伙企业提供服务；

VIII 执行合伙企业签署的合同、协议；

IX 为合伙企业的利益代表合伙企业提起诉讼或应诉，进行仲裁；与争议对方进行妥协、和解等，以解决合伙企业与第三方的争议；采取所有可能的行动以保障合伙企业的财产安全，减少因合伙企业的业务活动而对合伙企业及其财产可能带来的风险；

X 根据税务管理规定处理合伙企业的涉税事项；

XI 采取为实现合伙目的、维护或争取合伙企业合法权益所必需的其他行动；

XII 行使其他委托管理合同及合伙协议约定由管理人行使的，与管理合伙企业相关的职权。

④投资委员会的权限

执行事务合伙人将促使基金管理人设立投资委员会，专职就投资项目的投资、运作、退出及其他重大事项做出决定。投资委员会的职权包括：

I 制定有限合伙的投资及退出策略；

II 批准有限合伙拟进行项目投资的立项及外聘中介机构开展尽职调查及相关工作；

III 批准有限合伙拟进行的项目投资的投资方案和退出方案；

IV 批准项目投资的核心条款变更。

投资委员会由 3 名委员组成，全部由管理人指定。投资委员会的每名委员享有一票表决权。投资委员会会议所做的决议必须获得有表决权的全体委员的一致同意方可有效通过。

(二) 宁波德稻是否存在结构化安排，如存在，披露合伙协议中关于结构化安排的主要内容，并且说明对公司股权结构稳定性的影响

如上文所述，宁波德稻存在结构化安排，其普通合伙人为宁波德锋，有限合伙人为建银国际（深圳）投资有限公司、深圳市建银启明投资管理有限公司及罗衡机电，其中优先级有限合伙人为建银国际（深圳）投资有限公司、深圳市建银启明投资管理有限公司，劣后级有限合伙人为罗衡机电。合伙协议中关于结构化安排的主要内容详见上文“宁波德稻的利润分配、亏损负担”部分，根据宁波德稻合伙协议及根据上市公司控股股东罗衡机电、上市公司实际控制人李维、宁波德稻及其执行事务合伙人宁波德锋的确认，该内容不涉及影响宁波德稻、标的公司、上市公司股权结构稳定方面的约定。

(三) 夏军及其控制的企业是否与宁波德稻或李维控制的其他企业及建银投资等之间就标的资产签署任何形式的回购约定

根据李维、夏军、宁波德稻及其执行事务合伙人宁波德锋出具的承诺，夏军及其控制的企业未与宁波德稻或李维控制的其他企业及建银国际（深圳）投资有限公司、深圳市建银启明投资管理有限公司等之间就标的资产签署任何形式的回购约定。

(四) 夏军及其控制的企业是否为宁波德稻或李维的融资安排提供担保

根据李维、夏军、宁波德稻及其执行事务合伙人宁波德锋出具的承诺，夏军及其控制的企业不存在为宁波德稻或李维的融资安排提供担保的情形。

(五) 结合上述情况说明李维和夏军是否对公司构成共同控制

结合上文，宁波德稻合伙协议中存在的结构化安排不涉及影响上市公司股权结构稳定的内容，夏军及其控制的企业没有为宁波德稻或李维控制的其他企业及建银投资等之间就标的资产签署任何形式的回购约定，也没有为宁波德稻或李维

的融资安排提供担保，据此，李维和夏军不构成对上市公司的共同控制。

（六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据宁波德稻的合伙协议内容，宁波德稻存在结构化安排，但不涉及影响上市公司股权结构稳定的内容。根据李维、夏军、宁波德稻及其执行事务合伙人宁波德锋出具的承诺，夏军及其控制的企业没有为宁波德稻或李维控制的其他企业及建银投资等之间就标的资产签署任何形式的回购约定，也没有为宁波德稻或李维的融资安排提供担保，据此，李维和夏军不构成对上市公司的共同控制。

第二部分、关于标的资产的经营状况

问题四

草案披露，标的资产在报告期内采购博通（Broadcom）产品的金额占比均在81%左右，代理协议一般为一年一签，能否持续获得博通等上游优质原厂的分销渠道对标的资产未来生产经营构成重大影响。请补充披露：（1）标的资产与博通等主要供应商的合作模式，包括但不限于合作期限、代理产品、代理区域、是否为独家代理等，以及代理销售模式的商业合理性；（2）与同行业主要竞争对手对比，标的资产在稳定博通供应渠道方面的优势及核心竞争力；（3）结合前述情况，说明标的资产的供应商渠道的稳定性，并充分提示风险。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）标的公司与主要供应商合作模式及其代理销售模式合理性说明

标的公司作为国内外多家著名电子原厂在中国区域重要的代理服务提供商，代理的品牌包括Broadcom（博通）、Panasonic（松下）、Cypress（赛普拉斯）、3M、SII（精工）、Silergy（矽力杰）、Rohm（罗姆）、Vishay（威世）、Marunix（丸仁）、Secheron（赛雪龙）、芯凯（Kinetic）、立昌（SFI）、日本新宝（SHIMPO）、Abig（爱贝科）、村田（Murata）、悦虎（Tigerbuilder）、芯天下（XTX）、聚辰半导体（Giantec）等，形成了突出的代理原厂线优势。其与上述主要供应商的合作模式如下：

序号	授权方	开始合作日期	截止日期	合作期限	代理产品	代理区域	是否为独家代理
1	Broadcom 博通	2006年4月	无	无固定期限	全线产品	中国大陆	否
2	CYPRESS 赛浦拉斯	2016年4月	无	无固定期限	全线产品	中国大陆	否
3	Panasonic 松下	1997年7月	2018年3月31日	每年1月提出, 次年4月份续签	工业控制+电机, 电子元器件、电池	中国地区	否
4	Murata 村田	2015年7月	无	无固定期限	wireless module(无线模块)、power module	中国	是
5	ROHM 罗姆	2017年4月	2018年3月31日	自动更新延长有效期一年, 其后亦同	ROHM, LAPIS, KIONIX, POWERVATION 商标的半导体制品	中国大陆区域	否
6	聚辰半导体 Giantec	2017年6月	2018年6月22日	自动顺延一年	EEPROM	中国	否
7	Gigpeak (已被 IDT 收购)	2016年8月	2017年8月	到期自动续签一年	光通讯产品	中国	否
8	IDT 艾迪悌	2017年9月	--	--	时钟类芯片、接口连接芯片、射频芯片、电源管理类芯片、传感类芯片、无线电源类芯片	中国	否
9	Secheron 盛雪龙	2017年4月	2017年12月31	每年12月提出, 次年1月	为比亚迪提供赛雪龙部件产品的销售权	中国地区	否

				续签			
10	Marunix 丸仁	2017年1月	2017年12月31日	每年12月提出, 次年1月续签	线束	中国、香港	否
11	SFI 立昌	2013年7月	2018年06月30	每年5月提出, 次年7月续签	片式压敏电阻(晶片型突波吸收器)系列产品	凡是先向甲方报备且经审核确认无误之客户皆为乙方可销售对象或区域	否
12	3M	1996.年11月	2017年12月31日	每年12月提出, 次年1月续签	电气绝缘胶带、端子; 连接器、线缆; 随弃式口罩、听力保护产品、可重复使用面具; 个人安全防护产品; 导电导热材料	广东、上海、江苏、浙江	否
13	SII 精工	2004年12月	无	无固定期限	SII 品牌的所有型号的石英晶振	中国区域	否
14	Vishay 威世	2017年3月	2018年3月27日	每年12月提出, 次年1月续签	Vishay products on a non-exclusive basis for the market in China	中国地区	否
15	Silergy 矽力杰	2016年1月	2018年12月31日	每年12月提出, 次年1月续签	The product that Silergy or any of its subsidiaries manufactures, distributes or sells and Silergy authorizes DISTRIBUTOR to sell distribute(矽力杰或其任何附属公司制造的产品, 分	中国大陆、香港	否

					销或销售和矽力杰授权经销商销售分布)		
16	Maxcend 卓盛威	2016年12月	2019年12月 31日	三年一签	原厂生产的产品	中国大陆、香港	否
17	SHIMPO 日本新宝	2011年3月	2017年12月 31日	每年12月提出，次年1月续签	减速机产品	中国	否
18	ABIG 爱贝科	2013年12月	2019年6月30日	如需续签，需提前一个月提出	ABIG 系列电主轴明细及销售价格	华南地区、西南地区	是
19	Tigerbuilder 悦虎	2017年6月	/	无固定合作期限	PCB 板	中国	合资公司
20	芯天下 XTX	2017年2月	无	无固定期限	memory	中国	否
21	芯凯科技 Kenetic	2015年11月	无	无固定期限	POE 电源 IC	中国	否
22	爱盛科技 isentek	2017年8月	2018年8月1日	一年一签	磁传感器产品	中国	否
23	必联电子 B-Link	2017年7月	2018年7月31日	每年6月提出，次年7月续签	WiFi/BT 模块产品	中国	否
24	英联电子 Union	2016年8月	2018年7月31日	自动顺延一年，其后亦同	电源模块产品	中国	否
25	研华 Advantech	2017年1月	2017年12月 31日	每年12月提出，次年1月	MA 全系列产品线、工业自动化事业群全系列产	华南区	否

				续签	品、工业电脑事业群产品		
--	--	--	--	----	-------------	--	--

电子元器件产业链通常由电子元器件制造、电子元器件分销商、电子产品设计制造商三个环节组成，分别承担生产、销售、使用的角色，较为紧密地联系在一起。由于电子元器件产业具有原厂数量少、产品型号众多、下游应用涉及行业广泛、产品技术性强等特点，导致电子元器件原厂对其产品不可能全部直销，有限的销售资源和技术服务能力只能用于覆盖下游战略性大客户，其余销售必须通过电子元器件代理分销商来完成。

电子元器件代理分销商可以为下游客户提供及时、必要的技术支持，降低下游电子产品制造商与上游原厂之间的沟通成本，还可以利用自身仓储的备货满足电子产品制造商对电子元器件产品适时的需求，利用自身的资金实力满足上游代理原厂与下游电子产品制造商各自的账期需求等。电子元器件代理分销商是联结电子元器件产业上下游供求必不可少的纽带，标的公司作为国内著名电子元器件代理分销商，其代理销售的经营模式具有合理性。

（二）标的公司稳定供应渠道的优势及核心竞争力

标的公司在多年的积极发展过程中，与多家大型电子元器件供应商保持良好的合作关系，在行业中拥有较高的品牌美誉度与知名度。其稳定供应渠道的核心优势及核心竞争力如下：

1、国内领先的技术服务团队

易库易供应链作为电子元器件代理销售与技术服务商，除了为原厂分销电子元器件产品之外，还为下游客户提供在产品使用中的技术支持服务。易库易供应链目前拥有一支逾 60 人的专业化技术团队，团队中技术工程师均经过公司的严格选拔，通常具有多年的电子元器件技术服务经验，其中大多数参与并通过了供应商的专业考试，获得供应商认可，取得了进驻客户现场针对相关产品为客户提供技术支持服务的资格，目前标的公司共有 9 人获得博通认证的 FAE3 级资质、14 人获得 FAE2 级资质、22 人获得 FAE1 级资质。

相比于市场型电子元器件分销商，易库易供应链在解决原厂对于下游中小型电子产品设计制造商提供的技术支持较为有限的问题的同时，能够增加客户对上游原厂产品的满意度。易库易供应链具备专业的技术服务团队，有利于挖掘客户

的潜在需求，推广原厂最新的技术和产品。标的公司“代理销售+技术支持服务”的业务模式，增强了在产业链中的重要性及与上游供应商合作的稳定性。

2、高效的库存及供应链管理系统

标的公司拥有完善的销售网络和良好的售前、售中、售后服务体系。标的公司拥有国内外 10 家子公司及 11 家分支机构（含办事处），可以随时为客户提供高效、快捷、优质的电子元器件产品供应服务。标的公司的各区域及各行业业务人员均具有多年的电子元器件分销经验，从客户下单到供应商提货，到货物配送上面，一系列流程均可保证在极短时间内完成。标的公司高效而稳定的库存及供应链管理系统赢得了供应商的一致信任，供应商极少有与标的公司在合作后主动提出解除代理的情况。

3、长久稳定的合作关系

标的公司与 Broadcom（博通）、Panasonic（松下）、3M 等主要供应商已合作超过十年，其技术团队与上游原厂经过长期的技术交流已形成良好的配合机制，同时标的公司对核心供应商的公司政策、规章制度、发展规划、管理团队均有深入了解，为了维护客户的稳定性及技术投入的延续性，除遇到分销商资金断裂或自愿放弃等较为极端的情况外，其重要供应商一般不会轻易更换分销商。报告期内，标的公司较少发生过被动失去电子元器件原厂代理授权的情况，也不存在违约或到期不能续约的情况，其与主要供应商长久保持稳定的合作关系。

4、专业、经验丰富且稳定的管理团队

易库易供应链建立了专业的管理层、市场开发、产品销售以及技术支持团队，各团队合理分工、密切合作，核心团队人员均具有近 10 年的电子元器件行业市场经验。标的公司董事、高级管理人员夏军先生，深耕电子元器件行业十余年，对电子元器件领域有着深刻而独到的理解，积累了丰富的行业经验和上下游资源，与核心供应商的高管团队有密切的交流沟通，亦保证了标的公司与主要供应商合作的稳定性。

（三）标的公司供应商渠道的稳定性分析

由于电子元器件产品的应用领域较广，电子元器件原厂供应商为了扩大市场份额及开拓新行业领域，上游原厂一般不会独家授权一家代理商分销产品，而是会授权若干家代理商同时进行市场开拓，并根据采购量及下游客户情况给予不同

的价格支持。因此，虽然标的公司所拥有的原厂代理权均不属于独家代理权，但标的公司优秀的分销能力获得了上游原厂的广泛认可。自标的公司成立以来，凭借在技术实力、管理能力、销售渠道、库存管理等方面的核心竞争力，其与 **Broadcom**（博通）、**Panasonic**（松下）、**3M** 等主要供应商已合作超过十年，合同每年进行一次续签，无中断合作情况发生，其供应商渠道拥有较好的稳定性。

但另一方面，由于具有较强研发能力及领先生产工艺的高端电子元器件原厂数量较少、供应市场份额较为集中。报告期内，易库易供应链采购博通（**Broadcom**）产品的金额占总体采购金额的比例超过 80%，前五大供应商占总体采购金额的比例超过 95%。若未来易库易供应链与博通及其他重要供应商的合作出现不稳定情况，易库易供应链可能将较难在短时间内找到替代博通或其他重要供应商的厂家，从而对业绩造成较大不利影响，易库易供应链将存在销售收入及盈利水平显著下滑的风险。若易库易供应链未来不能保持自身技术服务团队在行业内的领先地位并保持其核心竞争力，其存在无法持续取得重要代理产品的供应商授权或已有代理产品授权被取消的可能性，亦将对经营业绩将产生较大不利影响。提请投资者关注相关风险。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：电子元器件代理分销商是联结电子元器件产业上下游供求必不可少的纽带，标的公司作为国内著名电子元器件代理分销商，其代理销售的经营模式具有合理性。虽然标的公司所拥有的原厂代理权均不属于独家代理权，但标的公司优秀的分销能力获得了上游原厂的广泛认可。自标的公司成立以来，凭借在技术实力、管理能力、销售渠道、库存管理等方面的核心竞争力，其与 **Broadcom**（博通）、**Panasonic**（松下）、**3M** 等主要供应商已合作超过十年，合同每年进行一次续签，无中断合作情况发生，其供应商渠道拥有较好的稳定性。但由于具有较强研发能力及领先生产工艺的高端电子元器件原厂数量较少、供应市场份额较为集中，若易库易供应链未来不能保持自身技术服务团队在行业内的领先地位并保持其核心竞争力，其存在无法持续取得重要代理产品的供应商授权或已有代理产品授权被取消的可能性，亦将对经营业绩将产生较大不利影响。

问题五

草案披露，标的资产报告期内的前五大客户收入占比均在 50%以上，其中对烽火通信的收入占比均在 30%左右。请补充披露：（1）标的资产与烽火通信等主要客户的合作模式，包括但不限于合作期限、采购内容、是否为独家采购等，客户不直接向原厂采购的原因及商业合理性；（2）标的资产报告期内主要客户的新增及退出情况，包括但不限于交易金额、占比、变动原因及合理性；是否存在客户由向分销商采购转变为向原厂直接采购的情形，若是，详细披露该部分客户的收入占比及对公司的影响；（3）结合前述情况，说明标的公司是否存在主要客户流失的风险，并充分提示风险。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）标的资产与烽火通信等主要客户的合作模式，包括但不限于合作期限、采购内容、是否为独家采购等，客户不直接向原厂采购的原因及商业合理性

1、易库易供应链与主要客户的合作模式

易库易供应链与主要客户的合作模式如下：

序号	客户名称	合作期限	采购产品	是否为独家采购
1	武汉烽火国际技术有限责任公司	报告期内根据协议及订单与易库易供应链持续合作，合作期限自动延长，滚动有效	应用于通信网络产品的专用集成电路	采购博通产品的唯一代理商
2	成都新易盛通信技术股份有限公司	2016年5月起以订单形式合作	光发射、光接收器件	采购博通产品的唯一代理商
3	青岛海信宽带多媒体技术有限公司	2016年6月起以订单形式合作	光芯片、光发射次模块	采购博通产品的唯一代理商
4	中兴通讯股份有限公司	报告期内根据协议及订单与易库易供应链持续合作，合作期限自动延长，滚动有效	通讯设备、电子元器件	采购博通芯片的唯一代理商
5	惠州市蓝微电子有	报告期内根据协议及订单与易	松下电子元	采购松下电子

序号	客户名称	合作期限	采购产品	是否为独家采购
	限公司	库易供应链持续合作	器件	元器件的唯一代理商
6	深圳市大疆百旺科技有限公司	报告期内以订单形式与易库易供应链持续合作，正在签署长期有效的框架协议	松下镜头，电子元器件，博通IC	采购松下及博通产品的唯一代理商
7	深圳市共进电子股份有限公司	报告期内根据协议与易库易供应链持续合作，协议至双方重新签订协议时终止	博通芯片，松下电子元器件	采购部分博通产品的唯一代理商，如部分博通主控芯片及部分 wifi 芯片

2、客户不直接向原厂采购的原因及商业合理性

标的公司的下游客户选择不直接向上游原厂进行采购主要原于以下因素：

(1) 全世界范围内电子元器件行业的上游原厂数量较少、供应市场份额集中，但产品型号众多、应用行业广泛，客户数量极为庞大。受制于人力成本昂贵等因素，博通等上游原厂并不能在成本较低的前提下提供足够多的工程师提供完整的后期技术支持服务。因此电子元器件原厂一般专注研发、生产，将有限的销售力量集中服务于少数战略性大客户，其余的销售主要依靠专业的分销商来完成。在销售过程中，易库易供应链的销售人员和 FAE 团队能够主动与客户沟通，积极了解客户需求。FAE 团队通过深入理解客户具体需求，在基于产品原始设计的基础上，对产品进行二次研发，最终提供给客户一系列优化的 IC 应用解决方案，并提供相应的技术支持。

(2) 博通等上游原厂的技术支持只服务自身生产的产品，而易库易供应链的技术团队能同时提供如松下、Cypress、3M 等多品牌多种产品的技术支持服务，一次性满足同一个客户的多样化需求；

(3) 博通等上游原厂对客户的付款时间要求严格，大多数下游客户无法在博通等上游原厂规定的时间内及时付款，标的公司可以依靠自身的资金实力，为

客户提供付款周期方面的支持，如相对上游原厂付款时间延长客户付款期限，降低客户预付款比例等。

(4) 大部分电子元器件制造商向全球大量客户供货，无法很好满足客户的采购周期需求。标的公司作为分销商介入，能有效解决上述原厂直供模式的弊端，为客户提供库存管理服务，通过市场需求判断提前备货，满足下游客户对供货的时效要求。

(5) 由于国内电子制造产业较为分散，多数电子制造商体量较小，单笔采购量有限。标的公司集合了众多客户的采购需求，可以形成一定的规模优势，进而从电子元器件制造商处获得相对优惠的价格，降低客户采购成本。

基于上述原因，标的公司能够连接上游电子元器件制造商和下游电子产品制造商，具有重要的纽带作用，客户通过其向上游原厂采购具有商业合理性。

(二) 标的资产报告期内主要客户的新增及退出情况，包括但不限于交易金额、占比、变动原因及合理性；是否存在客户由向分销商采购转变为向原厂直接采购的情形，若是，详细披露该部分客户的收入占比及对公司的影响

1、易库易供应链报告期内主要客户的新增及退出情况

报告期内，易库易供应链对前五名客户的销售收入及占当期销售收入的比例情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售收入	占销售收入比例
2017年 1-5月	1	武汉烽火国际技术有限责任公司	45,301.76	28.06%
	2	成都新易盛通信技术股份有限公司	13,014.69	8.06%
	3	青岛海信宽带多媒体技术有限公司	11,759.39	7.29%
	4	中兴通讯股份有限公司	10,181.61	6.31%
	5	惠州市蓝微电子有限公司	5,060.64	3.14%
	合计			85,318.09
2016年	1	武汉烽火国际技术有限责任公司	109,973.92	35.71%
	2	中兴通讯股份有限公司	28,981.31	9.41%
	3	惠州市蓝微电子有限公司	15,636.02	5.08%

年度	序号	客户名称	销售收入	占销售收入比例
	4	青岛海信宽带多媒体技术有限公司	14,083.60	4.57%
	5	深圳市大疆百旺科技有限公司	12,914.52	4.19%
	合计		181,589.37	58.96%
2015年	1	武汉烽火国际技术有限责任公司	77,134.57	40.49%
	2	中兴通讯股份有限公司	55,328.85	29.04%
	3	惠州市蓝微电子有限公司	14,784.49	7.76%
	4	深圳市大疆百旺科技有限公司	7,151.38	3.75%
	5	深圳市共进电子股份有限公司	5,450.26	2.86%
	合计		159,849.55	83.90%

报告期内，标的公司新增的前五大客户主要为成都新易盛通信技术股份有限公司（以下简称“成都新易盛”）及青岛海信宽带多媒体技术有限公司（以下简称“青岛海信”）。报告期内向成都新易盛与青岛海信的销售占易库易供应链销售的比例增长较快，主要源于2016年之前标的公司主要代理博通产品线，2016年Avago Technologies和Broadcom Corp.合并成立Broadcom Limited，易库易供应链从2016年7月开始新增代理Avago产品线。Avago产品主要运用于企业电子数据存储和工业行业电子产品、无线通信技术等，具有广阔的市场和多样化的客户群体，成都新易盛、青岛海信为其产品的主要客户，因此标的公司对其销售增长幅度较大。

报告期内，标的公司不存在主要客户退出与其合作关系的情况。报告期内，销售额占比有所下滑不再属于标的公司前五大的客户为深圳市大疆百旺科技有限公司（以下简称“大疆科技”）及深圳市共进电子股份有限公司（以下简称“共进电子”）。报告期内，大疆科技与共进电子的销售情况如下图所示：

单位：万元

客户名称	2015年销售额	占总销售额百分比	2016年销售额	占总销售额百分比	2017年1-5月销售额	占总销售额百分比
大疆科技	7,151.38	3.75%	12,914.52	4.19%	2,613.95	1.62%
共进电子	5,450.26	2.86%	5,397.48	1.75%	2,291.19	1.42%

报告期内，大疆科技与共进电子2016年的销售额未出现大幅下滑且未退出

与易库易供应链合作关系，2016 年大疆科技的销售额同比有所增长，增长率为 80.59%，2017 年大疆科技的销售额有所下降主要原因为大疆进行产品升级导致易库易供应链原代理采购的松下 SD 卡和图像传感器产品未能符合大疆产品升级的要求，所以产品销售有所下降，目前易库易供应链正在积极推进新产品项目，预计 2017 年底至 2018 年初销售额会有所上升。2016 年共进电子的销售额较 2015 年相对保持稳定。但由于成都新易盛与青岛海信等客户的销售额增长较快使得大疆科技与共进电子的销售额占比有所下降。

2、报告期内，不存在标的公司客户由向标的公司采购转变为向原厂直接采购的情形。

上述内容已披露于《罗顿发展发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，参见“第四节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务发展情况”之“（四）报告期内销售情况”之“5、对主要客户销售模式及客户稳定性分析”。

（三）结合前述情况，说明标的公司是否存在主要客户流失的风险，并充分提示风险

报告期内，易库易供应链下游客户主要是电子产品制造商。一方面，在电子元器件分销行业内，下游客户常通过与上游分销商建立长期、稳定的合作关系以保障其产品质量与产品交期，除非重大违约事件发生，否则较少与代理知名原厂产品线的分销商解除合作关系。因此，易库易供应链与其主要客户的合作关系具有稳定性。另一方面，易库易供应链在发展过程中不断加强客户积累，积极拓展不同细分行业的优质客户以增加客户覆盖面，应对客户变动的风险。

如果未来市场环境变化，主要客户自身经营情况出现较大波动而减少对易库易供应链代理产品的采购，导致易库易供应链的客户结构发生重大变化，或者其他竞争对手出现导致易库易供应链主要客户群体出现流失，或下游客户调整采购策略，由向分销商采购转为直接向上游原厂直接采购，将使易库易供应链面临客

户重大变动的风险，从而对标的公司业绩造成不利影响。提请投资者关注相关风险。

上述风险已披露于《罗顿发展发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，参见“重大风险提示”之“二、标的公司的经营风险”之“（六）客户变动风险”

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司作为连接上游电子元器件制造商和下游电子产品制造商，具有重要的纽带作用，客户通过其向上游原厂采购具有商业合理性。报告期内，不存在标的公司客户由向标的公司采购转变为向原厂直接采购的情形。报告期内，标的公司新增主要客户原因为新增代理品牌产品线。报告期内，标的公司不存在主要客户退出与其合作关系的情况。易库易供应链与其主要客户的合作关系具有稳定性，如果未来市场环境变化可能使易库易供应链面临客户重大变动的风险。

问题六

草案披露，标的资产 2015 年度与 2016 年度经营活动产生的现金流量净额为负数，主要是增加采购量扩充库存，并延长客户信用期所致。截至 2017 年 5 月末，标的资产模拟报表账龄半年以内的应收账款账面余额 6.84 亿元，占其总资产的 41%；报告期内短期借款余额由 3.46 亿元增加至 7.35 亿元，资产负债率由 72% 上升至 87%。请补充披露：（1）标的资产在负债高企的情况下，向上游采购扩充库存同时向下游延长销售信用期的原因和合理性，是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形；（2）结合报告期内应收账款的回收情况和存货库龄分布，说明坏账准备和资产减值计提是否充分；（3）列表比较标的资产与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况，说明标的资产的财务状况和现金流量及其变动是否与行业相一致。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

(一) 标的资产在负债高企的情况下，向上游采购扩充库存同时向下游延长销售信用期的原因和合理性，是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形

1、标的资产在负债高企的情况下，向上游采购扩充库存的原因

报告期内，标的公司采购博通（Broadcom）产品的金额占总体采购金额的比例超过 80%。标的公司与博通已经合作多年，是其在国内乃至全世界范围内的重要分销商。在 2016 年 2 月份以前，博通的业务分为两大块：有线业务和无线业务。2016 年 2 月份，Avago Technologies 和 Broadcom Corp. 合并成立 Broadcom Limited，合并之后，博通新增加了企业存储和工业板块，形成了四大板块业务。其中 Broadcom 为全球大约一半的通信系统和周边设备生产芯片，其产品实现向家庭、办公室和移动环境以及在这些环境中传递语音、数据和多媒体；Avago 主要开发模拟、数字及混合式芯片，产品主要应用于无线通信、有线基础设施、工业和汽车电子产品以及消费品与计算机外围设备等。

2016 年 2 月 Avago 与 Broadcom 合并后进入了深度整合期，其中国区代理商从十余家筛选减少至四家，代理商更加集中。在筛选整合中，标的公司旗下的经营实体逐步承接了原十余家中三家代理商的部分产品线代理业务，并开始承接 Avago 产品线代理业务，标的公司成为其重要的代理商之一。

2014、2015、2016 年财年，博通营业收入分别为 42.69 亿美元、68.24 亿美元、132.40 亿美元，收入增幅较大。博通业务规模的快速增长主要源于其产品在无线通信及有线通信领域的优势地位，以及下游客户的强劲需求。报告期内，受益于以博通为首的主要上游原厂业务规模的持续扩大及代理商渠道的深度整合，标的公司的销售收入和存货采购、备货需求明显增加。

报告期内，标的公司的存货周转天数如下：

单位：元

项目	2017-5-31/ 2017年1-5月	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度
存货	671,498,096	703,373,105	97,076,787
主营业务成本	1,482,578,035	2,838,008,870	1,761,874,249

项目	2017-5-31/ 2017年1-5月	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度
存货周转天数	71	51	20

注：存货周转天数=（期初存货+期末存货）/2/主营业务成本*本期天数

2015年度、2016年度和2017年1-5月，标的公司的存货周转天数分别为20天、51天和71天，2017年1-5月的存货周转天数较2016年增加20天，2016年的存货周转天数较2015年增加31天，主要系以下两方面原因：一是随着业务规模增大，标的公司根据订单情况、产品交期等因素综合考虑客户需求进行备货，存货采购数量有所增加；二是由于标的公司第一大供应商博通将其中国区代理商从十余家筛选精简至四家，同时博通自2016年开始调整代理商备货策略，要求代理商延长原有的备货期，标的公司截至2017年5月31日和2016年末的存货余额较2015年末有较大幅度增加，存货周转天数逐年上升。

上游主要原厂供应商业务的整合和合并后，业务不断扩张，对分销商的备货政策也进行了调整，整体要求分销商将备货期拉长，平均的备货期由2015年的1个月拉长逐步拉长到2017年的3个月，上游原厂供应商的备货政策的调整，推高了标的公司的存货规模和库存水平。报告期内，标的公司的存货账面价值分别为9,707.68万元、70,337.31万元和67,149.81万元。库存水平基于上游厂商的业务合并、渠道整合、标的公司业务规模的扩大和原厂供应商备货政策的变化而明显增加。库存的扩充也增加了标的公司的运营资金压力和需求，进而推高了标的公司在报告期内的资产负债率。由于电子元器件下游需求旺盛带动订单持续增长，原厂生产周期有所增加，为充分满足下游客户需求，避免原厂生产不足导致下游断货，标的公司管理层认为作为分销商保持必要的安全库存具有必要性。

综上，标的公司的库存扩充和较高的资产负债率是报告期内，标的公司为了适应和利用半导体行业的内部整合带来的行业发展机遇而做出的战略调整后的财务表现。

2、标的资产向下游延长销售信用期的原因和合理性以及是否存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形

报告期内，标的公司应收账款周转天数如下：

单位：元

项目	2017-5-31/ 2017年1-5月	2016-12-31/ 2016年度	2015-12-31/ 2015年度
应收账款净额	685,316,597	750,932,438	479,977,740
营业收入	1,614,370,764	3,080,815,529	1,905,621,770
应收账款周转天数	68	73	80

注：应收账款周转天数=（期初应收账款净额+期末应收账款净额）/2/营业收入*本期天数

2015年度、2016年度和2017年1-5月，标的公司的应收账款周转天数分别为80天、73天和68天，2017年1至5月期间的应收账款周转天数较2016年度减少了5天，2016年度的应收账款周转天数较2015年度减少了7天，主要是由于标的公司已逐步建立起较为完善的客户信用和应收账款管理体系并严格执行，应收账款周转天数逐年下降。

报告期内，标的公司主要客户的应收账款信用期变动如下：

单位：元

客户名称	2017-5-31		2016-12-31		2015-12-31		信用期 变化
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	
武汉烽火国际技术有限责任公司	189,489,584	27.66%	163,931,982	21.83%	122,989,854	25.62%	无变化
中兴康讯（香港）有限公司	54,467,956	7.95%	63,681,223	8.48%	187,117,523	38.98%	无变化
惠州市蓝微电子技术有限公司	43,951,268	6.41%	53,551,356	7.13%	57,038,025	11.88%	无变化
海信（香港）有限公司	33,590,857	4.90%	40,443,167	5.39%	1,024,118	0.21%	无变化
维沃通信科技有限公司	28,839,289	4.21%	36,090,625	4.81%	--	--	无变化
成都新易盛通信技术股份有限公司	23,855,854	3.48%	27,387,967	3.65%	--	--	无变化
苏州汇川技术有限公司	20,572,697	3.00%	5,219,584	0.70%	--	--	无变化
成都优博创通信技术股份有限公司	17,238,720	2.52%	13,106,453	1.75%	--	--	无变化

司							
欣旺达电子股份有限公司	16,841,826	2.46%	6,050,256	0.81%	7,344	0.00%	无变化
深圳市大疆百旺科技有限公司	16,118,050	2.35%	35,868,822	4.78%	14,303,061	2.98%	无变化
成都优博创通信技术股份有限公司	10,211,955	1.49%	20,949,155	2.79%	--	--	无变化
深圳市共进电子股份有限公司	4,611,146	0.67%	15,874,761	2.11%	14,931,052	3.11%	无变化
武汉华工国际发展有限公司	3,994,406	0.58%	17,158,745	2.28%	--	--	无变化
福建星网锐捷通讯股份有限公司	--	--	8,180,702	1.09%	14,821,030	3.09%	无变化
深圳市极致兴通科技有限公司	14,735,749	2.15%	8,578,753	1.14%	--	--	无变化
杭州迪普科技股份有限公司	12,531,390	1.83%	7,180,838	0.96%	6,968,061	1.45%	无变化
深圳市蓝海华腾技术股份有限公司	9,407,195	1.37%	4,011,479	0.53%	--	--	无变化
深圳市日弘忠信电器有限公司	7,887,353	1.15%	2,648,526	0.35%	--	--	无变化
香港铭普实业有限公司	6,106,455	0.89%	636,399	0.08%	--	--	无变化
珠海艾维普信息技术有限公司	5,851,057	0.85%	2,693,258	0.36%	--	--	无变化
京信通信系统有限公司	5,904,831	0.86%	3,490,867	0.46%	2,428,122	0.51%	无变化
苏州英威腾电力电子有限公司	5,896,457	0.86%	8,505,758	1.13%	--	--	无变化
其他	153,273,308	22.36%	205,713,102	27.39%	58,400,084	12.17%	-
合计	685,377,403	100%	750,953,778	100%	480,028,274	100%	-

经统计，主要客户各期末应收账款信用期变化情况如上表所示，于各期末占应收账款余额合计约 80%的客户的信用期在报告期内均未发生变化。

报告期内，随着销售收入的增加，标的公司的应收账款余额不断增加，管理

层严格把控销售信用政策和应收账款回款管理，应收账款周转天数逐步下降，对主要客户的信用期未发生重大变化，不存在突击赊销等盈余管理支撑评估的情形。

(二) 结合报告期内应收账款的回收情况和存货库龄分布，说明坏账准备和资产减值计提是否充分

1、报告期内应收账款的回收情况和坏账准备计提的充分性

报告期内，标的公司各期末应收账款期后回款及坏账计提的情况如下：

(1) 2017年5月31日

单位：元

项目	账面余额	期后回款金额	期后回款比例	期末坏账准备
半年以内	684,189,263	657,245,910	96.06%	--
半年至1年	1,177,786	1,045,469	88.77%	58,889
1年至2年	1,534	--	0.00%	153
2年至3年	8,820	--	0.00%	1,764
合计	685,377,403	658,291,379	96.05%	60,806

(2) 2016年12月31日

单位：元

项目	账面余额	期后回款金额	期后回款比例	期末坏账准备
半年以内	750,537,335	750,007,173	99.93%	--
半年至1年	406,089	406,089	100.00%	20,305
1年至2年	10,354	--	0.00%	1,035
2年至3年	--	--	--	--
合计	750,953,778	750,413,262	99.93%	21,340

(3) 2015年12月31日

单位：元

项目	账面余额	期后回款金额	期后回款比例	期末坏账准备
半年以内	479,026,153	479,026,153	100.00%	--
半年至1年	993,555	983,201	98.96%	49,677
1年至2年	8,566	8,566	100.00%	857
2年至3年	--	--	--	--
合计	480,028,274	480,017,920	100.00%	50,534

注：上述期后回款均系统计的截至 2017 年 9 月 30 日数据。

截至 2017 年 9 月 30 日，标的公司于 2015 年 12 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日的应收账款期后回款比例均超过 99.9%，2017 年 5 月 31 日的应收账款回款比例为 96.05%。标的公司管理层认为回款率较高主要是由于标的公司已逐步建立起较为完善的客户信用和应收账款监控及管理体系并严格执行，管理层认为期末坏账准备的计提是充分且合理的。

2、报告期内存货的库龄分布和资产减值计提的充分性

报告期内，标的公司各期末存货库龄分布情况如下：

单位：元

项目	2017-5-31		2016-12-31		2015-12-31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1年以内	660,997,735	98.09%	694,875,230	98.55%	91,216,835	92.67%
1年至2年	8,124,264	1.21%	5,248,760	0.74%	5,492,100	5.58%
2年至3年	3,242,746	0.48%	4,429,081	0.63%	576,817	0.59%
3年以上	1,485,818	0.22%	576,816	0.08%	1,139,021	1.16%
合计	673,850,563	100.00%	705,129,887	100.00%	98,424,773	100.00%

通过多年在电子元器件分销行业的耕耘，标的公司与客户建立了长期的合作关系，积累了即时的存货管理经验。报告期内，标的公司的期末存货主要为博通产品，一年以内的存货增幅明显，一方面是随着业务规模增大，标的公司根据订单情况、产品交期等因素综合考虑客户需求进行备货，使库存数量有所增加；二是由于供应商博通中国区代理商从十余家筛选减少至四家，调整代理商备货策略，

将原先的提前备货期有所拉长，导致标的公司库存商品大幅增加。一年以内的存货大部分是结合现有手头订单的客户需求进行的采购以及结合历史订单情况对未来客户需求的估计后做的备货，是为支持销售的持续增长做出的库存储备，结合标的公司报告期相对稳定的毛利率以及半导体元器件的产品属性，标的公司管理层认为，一年以内的产品并无资产减值的迹象。

一年以上存货主要为样品或者部分通用性物料，大部分物料在 2017 年 1 至 5 月和报告期后持续对外销售，其可变现净值高于存货账面成本。此外，基于半导体元器件的产品属性，不存在因账龄较长而产生的过时、耗损等导致可变现净值低于账面价值的情形，据此，标的公司管理层认为，一年以上的存货无计提存货减值准备的考虑。

(三) 列表比较标的资产与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况，说明标的资产的财务状况和现金流量及其变动是否与行业相一致

标的公司与同行业公司报告期内的资产负债率，存货、应收账款占营业收入的比例和变动，以及经营活动现金净流量的情况对比数据及分析如下。

1、资产负债率对比分析

同行业上市公司的资产负债率如下：

公司名称	2017-5-31/2017-6-30	2016-12-31	2015-12-31
标的公司	86.74%	84.59%	72.29%
润欣科技	54.76%	51.95%	13.05%
英唐智控	55.13%	46.10%	30.72%
力源信息	37.10%	25.09%	31.53%
深圳华强	45.75%	41.03%	40.49%

注：标的公司 2017 年 5 月 31 日的数对比照同行业公司 2017 年半年度财务报告数据

可比交易之标的公司的资产负债率如下：

上市公司	标的公司	2016-6-30	2015-12-31	2014-12-31
力源信息	武汉帕太	69.24%	55.40%	61.81%

由于电子元器件行业的原厂数量较少、供应市场份额较为集中，但产品型号众多、应用行业广泛，因此电子元器件原厂一般专注于研发和生产，将有限的销售力量集中服务于少数战略性大客户，其余的销售主要依靠专业的分销商来完成。标的公司为国内较为知名的电子元器件分销与技术服务商，一方面，由于标的公司所处行业原厂供应商市场份额高度集中，受制于供应商制定的严格的信用政策，原厂供应商一般给予的信用期较短，且要求进行提前备货并延长备货期，标的公司与原厂供应商谈判空间有限，从历史交易情况来看，与供应商的信用期稳定；另一方面，基于半导体行业的惯例，标的公司给予客户的信用期要高于原厂供应商给予的信用期，从而对日常运营资金形成一定压力，需要利用银行借款等财务杠杆来缓解由于供应商与客户的信用期不匹配而带来的资金短缺的情况。因而，报告期内，标的公司的资产负债率处于高位。

报告期内，标的公司资产负债率逐年上升，主要是由于标的公司自 2016 年开始持续增加对主要供应商的存货采购，存货占总资产的比重从 2015 年末的 15% 上升到 2016 年末和 2017 年 5 月 31 日的 40% 左右，故由存货采购所产生的负债使标的公司的资产负债率由 2015 年末的 72% 上升至 2017 年 5 月 31 日的 87%。

报告期内，标的公司资产负债率较同行业上市公司偏高主要系以下因素的综合影响：

(1) 标的公司的未分配利润留存率较低。于 2017 年 5 月 31 日，标的公司未分配利润占总资产的比重仅为 2.14%，而可比公司如润欣科技在对比期的未分配利润占总资产的比重达到 12.28%。报告期内，标的公司因对股东分红而实现的利润留存率较低，大部分的资金需求是通过第三方借款获取而非收益留存的方式。

(2) 标的公司所处行业为轻资产行业，于 2017 年 5 月 31 日，固定资产与无形资产占总资产比重仅为 0.94%，而可比公司深圳华强在对比期的固定资产与无形资产占总资产比重达到 6.69%，综上，标的公司的资产负债率较同行业公司

偏高。

(3) 作为非上市公司，标的公司融资渠道单一，主要采取了债务融资的方式。同行业上市公司通过首次公开发行股票并上市及上市后的再融资，流动资产规模大幅增加，银行借款大幅减少，短期内由于资产快速扩张及偿还银行借款而导致其资产负债率相对较低。而易库易供应链、帕太电子(力源信息收购的标的)等标的公司报告期内的资产负债率相对较高。

2、存货占营业收入的比例对比分析

公司名称	2017年化	2016年	2015年
标的公司	17.33%	22.83%	5.09%
润欣科技	23.46%	21.53%	38.05%
英唐智控	15.39%	16.64%	23.35%
力源信息	12.68%	20.70%	25.07%
深圳华强	19.54%	21.20%	37.09%

与同行业可比公司相比较，报告期内标的公司存货占营业收入的比例于2017年度处于居中水平，2016年度略高于润欣科技，2015年处于偏低水平。

2015年标的公司的销售业务较为集中，前两大客户销售占比达到销售总额70%，这一比例在2016年下降到了45%。2015年代理的产品线比2016年减少，且尚未开拓Avago业务，供应商的备货要求相对宽松，标的公司主要根据主要销售订单备货，因而存货销售占比较低。

2016年度标的公司的营业收入较2015年度增长61.67%，随着业务量的上升，中小型客户数量和销售占比也有所上升，一方面，中小型客户的销售订单的可预测性较低，标的公司需增加一定的备货量以保证销售的及时性；另一方面，随着代理产品线的多样化，上游供应商业务并购，经销商渠道整合和备货政策调整的因素的综合影响，2016年的备货量大幅增加，推高了存货销售占比，并基本与行业内可比公司的存货销售占比趋同，符合行业的存货特点。

3、应收账款占营业收入的比例对比分析

公司名称	2017年化	2016年	2015年
标的公司	17.69%	24.37%	25.19%
润欣科技	21.02%	24.55%	62.30%
英唐智控	20.58%	26.60%	36.32%
力源信息	25.79%	26.33%	23.18%
深圳华强	20.37%	19.52%	34.20%

与同行业可比公司相比，报告期内标的公司应收账款占营业收入的比例处于平均水平，变动趋势相比较为平缓。

4、经营活动现金净流量对比分析

单位：元

公司名称	2017年化	2016年	2015年
标的公司	4,905,911	(379,719,297)	(62,690,239)
润欣科技	29,158,304	(250,003,990)	(34,203,905)
英唐智控	(253,368,413)	26,995,512	(159,676,589)
力源信息	(129,373,343)	873,391	(81,269,572)
深圳华强	353,685,815	(369,334,001)	161,625,398

基于半导体元器件分销行业的特点，行业内相同规模的可比公司亦面临业务快速发展带来的资金缺口。随着销售规模的快速增长，给予客户的较长的信用期与供应商给予的较短的信用期形成的资金缺口会不断增加。

与同行业公司相比，报告期内标的公司经营活动现金净流量处于正常范围。2015年和2016年经营活动现金净流量为负数，主要原因是2015年和2016年标的公司的博通业务快速增长，标的公司随即加大采购备货，导致经营活动现金净流量出现负数。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司的库存扩充和较高的资产负债率主要源于标的公司为了适应和利用半导体行业于报告期内的行业整合带来的行业

发展机遇而做出的战略调整后的财务表现。报告期内，标的资产的期末应收账款和存货在重大方面符合企业会计准则的要求。标的资产的财务状况和现金流量及其变动符合标的资产的业务发展和业务特征，与同行业可比公司未存在重大不一致。

问题七

草案披露，截至 2017 年 5 月 31 日，标的资产应付关联方款项余额 2.46 亿元。请补充披露上述款项的内容、借款时间、利率，本次重组完成后相关款项偿还安排或利率调整，是否存在关联方借款和担保低估财务费用的情形。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）上述款项的内容、借款时间、利率

报告期内各期末，标的公司其他应付关联方款项余额及性质列示如下：

单位：元

项目	2017-5-31	2016-12-31	2015-12-31	款项性质	备注
其他应付款					
易库易科技	216,280,000	48,700,000	--	资金拆借	注1
拔萃科技	--	110,439,305	--	资金拆借	注1
电子零件贸易网	21,550,037	18,988,211	20,815,913	资金拆借	注1
夏军和李蔚夫妇	1,601,284	4,778,483	--	资金拆借	注1
易库易信息	6,705,000	6,705,000	--	股权收购	注2
Elite Harvest	8,808	8,945	--	股权收购	注3
Key Gains	8,808	8,945	--	股权收购	注3
Sunray Global	8,808	8,945	--	股权收购	注3
合计	246,162,745	189,637,834	20,815,913		

注 1：报告期内，标的公司与关联方之间的资金拆借不计利息、无抵押、且无固定还款期。

2017年5月31日，YKY Holdings、拔萃科技与夏军和李蔚夫妇三方签署协议，约定标的公司应收YKY Holdings之款项与标的公司应付拔萃科技、应付夏军和李蔚夫妇之款项进行抵消，抵销金额合计为19,489,642元。

注2：股权收购款为标的公司于2016年7月13日分别以人民币575万元、人民币18.5万元、人民币77万元向易库易信息分别收购深圳新蕾100%股权、收购新怡富100%股权、收购深圳易库易100%股权所应支付的款项。

注3：股权收购款为标的公司于2016年7月25日分别以港币1万元、港币1万元、港币1万元向Elite Harvest、Sunray Global、Key Gains分别收购电子零件贸易网100%股权、收购香港易库易100%股权、收购新蕾香港100%股权所应支付的款项。

(二) 本次重组完成后相关款项偿还安排或利率调整

根据交易双方达成的一致意见，本次重组完成后，上市公司将积极促使标的公司及其子公司清理对关联方的应付款，并将通过包括但不限于保证、抵押、质押等单一或组合的担保方式为标的公司及其子公司的融资活动提供相应担保，充分保障标的公司业务发展所需资金。

(三) 是否存在关联方借款和担保低估财务费用的情形

报告期内，标的公司与关联方之间的资金拆借不计利息、无抵押、且无固定还款期，为了解此部分关联资金拆借对标的公司报告期经营业绩的影响程度，通过以下表格列示了标的公司与关联方易库易科技、拔萃科技和YKY Holdings的资金拆借明细，并假定按照同期银行贷款利率计息的方式下，（币种为人民币的资金拆借款为标的公司的境内子公司与境内关联方的资金拆借款，测算利率参考中国人民银行公布的于2015年10月24日起执行的银行六个月贷款基准利率4.35%；币种为美元和港币的资金拆借款为标的公司的香港子公司与境外关联方的资金拆借款，测算利率参考标的公司在报告期内从境外银行借入无抵押信用借款的最高利率，即为香港同业银行拆借利率（HIBOR）上浮2%，于上述测算中采用各期期初和期末的平均HIBOR上浮2%作为测算利率），标的公司可能要承

担的财务费用的金额。

由于标的公司与电子零件贸易网、夏军和李蔚夫妇的资金拆借金额较小，并考虑到标的公司于 2017 年 5 月 31 日应付电子零件贸易网资金拆借款 21,550,037 元的同时应收关联方易库易信息资金拆借款 15,870,000 元，且电子零件贸易网与易库易信息同属已剥离电商业务易库易控股（香港）有限公司之下属子公司，两者合并考虑后资金拆借净额较小，测算未将由于标的资产与电子零件贸易网、夏军和李蔚夫妇和易库易信息的资金拆借可能要承担的财务费用对经营业绩的影响包括在内。

按照管理层根据上述假设进行的测算，标的公司与关联方易库易科技、拔萃科技和 YKY Holdings 的资金拆借款产生的借款利息对模拟财务报告的影响测算如下（假设该等借款利息均可以税前抵扣）：

单位：元

项目	2017年1-5月	2016年
测算境内资金拆借利息支出A	3,232,089	413,703
测算境外资金拆借利息支出B	(70,592)	1,338,376
对净利润的影响金额 $C=A*(1-25\%)+B*(1-16.5\%)$	2,365,123	1,427,821
标的资产净利润D	51,523,781	111,399,530
对净利润的影响比例 $E=C/D$	4.59%	1.28%

若关联方资金拆借按上述假设计算利息，将导致标的公司 2017 年 1 至 5 月期间和 2016 年度的净利润分别减少 4.59%（2,365,123 元）和 1.28%（1,427,821 元）。测算的利息支出对 2017 年 1 至 5 月期间的净利润影响高于 2016 年，主要有以下两个原因：一是于 2016 年下半年，随着标的公司业务持续快速增长，从 2016 年 8 月开始，标的公司开始陆续从关联方取得资金以解决业务快速发展带来的营运资金缺口。二是于 2017 年 1 至 5 月期间，标的公司主要从境内关联方取得借款，而境内资金拆借成本明显高于境外。

综上，在考虑按照市场利率计息的情况下，报告期内关联方资金拆借对标的公司净利润的影响比例不重大，对标的公司在报告期内的经营业绩不构成重大影

响。此外，本次对标的资产的评估中，评估师已根据标的公司未来经营发展所需的资金缺口，充分预计了各年资金借款规模，并按照可能的借款途径、借款方式及市场利率充分预计了财务费用。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司与关联方之间的资金拆借不计利息、无抵押、且无固定还款期，在考虑按照市场利率计息的情况下，报告期内关联方资金拆借对净利润的影响比例不重大，对标的资产在报告期内的经营业绩不构成重大影响。

第三部分、关于标的资产的估值

问题八

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	20170531-	截至 20170831	2017 年全年
----	--------------	-----------	-------------	----------

	已实现收入	20170831 已完成订单金额	未完成订单金额	
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

2016.12	1	4,489.57	15.48%	完成交货 占比 73.52%
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作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、深圳华强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）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

问题九

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。

上述内容已披露于《罗顿发展发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，参见“重大事项提示”之“一、本次交易方案概述”之“（五）业绩承诺补偿”。

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

第四部分、其他

问题十

草案披露，标的资产业绩承诺期累计超额业绩 60%的部分，奖励给业绩承诺人，超额业绩奖励的约定属于职工提供服务的支付，将计入上市公司合并财务报表的当期损益。请补充披露上述处理的依据，是否符合企业会计准则的相关规定，请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）超额业绩奖励的具体内容

在业绩承诺期满时，标的公司于业绩承诺期内累计实际实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润数超过累计承诺净利润数，则罗顿发展公司同意将累计超额实现净利润的 60%部分奖励给业绩承诺人（业绩承诺人可自行决定内部分配比例）。

由标的公司管理层制定奖励方案，经标的公司董事会批准后将奖励方案提交罗顿发展公司董事会，罗顿发展公司董事会将在收到奖励方案后六十日内审议上述奖励议案。超额业绩奖励条款须经罗顿发展公司股东大会审议通过后方生效。罗顿发展公司应将超额业绩奖励金额在会计师事务所出具《专项审核报告》、罗顿发展公司董事会审议通过后 30 个工作日内以现金方式支付给业绩承诺人。

业绩承诺人是指宁波梅山保税港区德稻股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称宁波德稻)、易库易科技(深圳)有限公司(以下简称易库易科技)、深圳泓文网络科技有限公司(有限合伙)(以下简称泓文网络)及深圳泓文信息管理合伙企业(有限合伙)(以下简称泓文信息)。宁波德稻的实际控制人系李维，易库易科技的实际控制人系夏军，泓文网络系标的公司员工持股平台，泓文信息的主要出资额来源于标的公司员工。李维系标的公司的董事长，夏军系标的公司的总经理。

（二）超额业绩奖励的会计处理方法

对于本次交易设置业绩奖励会计处理，分为两个部分进行会计处理：

1、对于业绩承诺人的权益持有人在标的公司任职的，所有者支付的超额奖励属于向标的公司职工支付的业绩奖金。依据《企业会计准则第9号——职工薪酬（2014年修订）》的相关规定，应在超额业绩奖励条件对应的各个会计年度根据利润完成的具体情况计算奖励金额，计入对应期间的管理费用；

2、对于业绩承诺人的权益持有人未在标的公司任职的，所有者支付的超额奖励属于企业合并交易中的或有对价。依据《企业会计准则第2号——长期股权投资》应用指南的规定：同一控制下企业合并方式形成的长期股权投资，初始投资时，应按照《企业会计准则第13号——或有事项》(以下简称“或有事项准则”)的规定，判断是否应就或有对价确认预计负债或者确认资产，以及应确认的金额；确认预计负债或资产的，该预计负债或资产金额与后续或有对价结算金额的差额不影响当期损益，而应当调整资本公积(资本溢价或股本溢价)，资本公积(资本溢价或股本溢价)不足冲减的，调整留存收益。因本次超额业绩奖励的设置以标的公司未来承诺期间累计实现盈利数为基础计算确定，超额业绩奖励承诺期间发生的可能性及金额存在很大不确定性，该项或有对价难以可靠计量，因此公司在编制备考合并财务报表时未对合并成本进行调整。在购买日后公司将根据该项或有对价的后续计量结果确认和调整相关负债，并相应调整资本公积。

上述内容已披露于《罗顿发展发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，参见“第十三节其他重要事项”之“九、超额业绩奖励会计处理方法的合理性分析”。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组针对在标的公司任职的业绩承诺人的所有者，将超额业绩奖励计入上市公司合并财务报表对应期间损益；针对未在标的公司任职的业绩承诺人的所有者，将超额业绩奖励冲减上市公司合并财务报表资本公积的会计处理符合企业会计准则要求。

（本页无正文，为《长城国瑞证券有限公司关于上海证券交易所<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（草案）信息披露的问询函>相关问题之核查意见》之盖章页）

长城国瑞证券有限公司

2017年 11 月 15 日

