

深圳市皇庭国际企业股份有限公司

关于对深圳证券交易所 2021 年三季度问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示：

1、对意发功率增资完成后公司将通过皇庭基金间接持有意发功率 13.3774% 的股权，公司将按照实际间接持股比例核算对公司经营业绩的影响，如意发功率继续亏损，将影响公司业绩。请投资者关注意发功率经营可能继续亏损影响公司经营业绩的风险。

2、本次向意发功率增资的出资方式为货币出资，资金来源为公司自筹资金，如公司自有资金不能满足本次增资意发功率的支付需求，公司将通过出售资产等其他措施筹集所需资金，但相关资产的出售谈判和交易需要时间，尚存在一定的不确定性，如公司不能筹集交易所需资金，可能影响本次交易及未来收购计划的顺利实施。请投资者关注相关风险。

3、除本次向意发功率增资外，目前公司仍在与意发功率的核心管理团队洽谈股权收购及合作事项，目前相关工作仍在谈判中，尚存在一定的不确定性，后续根据相关谈判的进展，公司将及时履行审议及信息披露义务。请投资者关注相关进展和风险。

深圳市皇庭国际企业股份有限公司（以下简称“公司”、“皇庭国际”）于 2021 年 11 月 10 日收到深圳证券交易所下发的《关于对深圳市皇庭国际企业股份有限公司 2021 年三季报的问询函》（公司部三季报问询函（2021）第 10 号，以下简称“问询函”）。现对问询函的回复公告如下：

问题 1. 2021 年 8 月 4 日，你公司披露《关于收购德兴市意发功率半导体有限公司股权的公告》称，拟以 6,097 万元收购德兴意发半导体产业投资基金（有限合伙）（以下简称“意发产投基金”）实缴总金额的 20%。近日，你公司披露《关于投资德兴市意发功率半导体有限公司的进展公告》称，拟对交易方案进行优

化调整，调整为由你公司全资子公司深圳市皇庭基金管理有限公司（以下简称“皇庭基金”）向德兴市意发功率半导体有限公司（以下简称“意发功率”）增资人民币 5,000 万元。请你公司：

（1）说明自 8 月筹划交易事项以来的具体进展情况，变更交易方案的主要原因和具体决策过程，相关增资事项是否需履行行业主管部门审批或备案程序，增资事项是否存在实质性障碍，是否存在终止实施的风险，如是，请充分揭示风险。

公司回复：

1、2021 年 8 月 4 日，公司披露了《关于收购德兴市意发功率半导体有限公司股权的公告》（公告编号：2021-38），该公告披露后，公司与德兴市意发功率半导体有限公司（以下简称“意发功率”）及其股东 ZHOU BING（周炳、意发功率创始人、实际控制人）、德兴意发半导体产业投资基金（有限合伙）（以下简称“意发产投基金”）等相关方进行了多次沟通（交易进程备忘录已向深圳证券交易所报备）并协商一致，为了支持意发功率发展业务，满足其发展资金需求，对公司投资收购意发功率的方案进行优化调整，即由收购意发功率的股权调整为由公司全资子公司深圳市皇庭基金管理有限公司（以下简称“皇庭基金”）向意发功率增资人民币 5,000 万元。该方案可以补充意发功率流动资金，有助于其抓住市场机遇，快速推动业务发展。公司于 2021 年 10 月 26 日召开第九届董事会二〇二一年第十二次临时会议，审议通过了《关于对意发功率增资并签署〈增资合同书〉的议案》，并于 2021 年 10 月 28 日披露了《关于投资德兴市意发功率半导体有限公司的进展公告》（公告编号：2021-45）。本次增资完成后公司将通过皇庭基金间接持有意发功率 13.3774%的股权。

截至本公告披露日，皇庭基金已与意发功率及其股东各方共同签署了《增资合同书》，且其已按照增资合同书约定支付了第一期增资款人民币1000万元（2021年11月3日支付500万元、15日支付500万元）。本次对外投资符合公司的发展战略并依据公司的投资策略稳步推进。

2、意发功率所属行业属于半导体行业，细分为功率半导体行业，意发功率所属行业符合国家产业政策。意发功率6寸晶圆生产线项目已于2018年12月20日取得德兴市发展和改革委员会下发的《江西省企业投资项目备案通知书》，项目

名称为“低能耗半导体功率器件生产线项目”。本次投资系公司向意发功率增资，成为意发功率的股东。意发功率所属的6寸晶圆生产线的实施主体并未发生变化，无需履行行业主管部门的审批或备案，对本次增资不构成实质性障碍，亦不构成本次交易终止实施的风险。

(2)意发功率 2020 年度、2021 年 1-4 月实现营业收入仅 3,572 万元、1,725 万元，净利润分别为-1,200 万元、-2,162 万元，而本次交易承诺意发功率 2022 年-2024 年实现营业收入分别不低于 15,000 万元、20,000 万元、22,000 万元，2023 年-2024 年毛利润额分别不低于 3,500 万元、4,500 万元。业绩承诺未能实现的，乙方 ZHOU BING 应当回购你公司按照《增资合同书》约定投资而获得的标的公司全部股权。

请你公司结合意发功率目前业务开展情况、盈利水平、在手订单等说明业绩承诺金额设定的具体测算过程及合理性，业绩承诺的可实现性；业绩承诺中“毛利润额”的具体计算过程及业绩承诺履行是否完成的确认方式；如业绩承诺未能实现，乙方履行业绩补偿承诺回购你公司持有标的公司股权的具体条款，包括但不限于回购金额、时间、利率（如有）等，并说明乙方 ZHOU BING 针对未来可能存在的业绩补偿义务是否设置了有效且可实际履行的履约保障措施。

公司回复：

1、意发功率主要从事功率半导体器件及智能功率控制器件的设计、制造及销售，公司具备从芯片设计、晶圆制造到模组设计一体化的能力，其产品广泛应用于工控通信、工业感应加热、光伏发电、风力发电、充电桩和新能源车等领域。

意发功率拥有一条年产能24万片6英寸晶圆的产线，于2020年8月开始小规模试产，2020年12月达到量产阶段，今年5月份月产5千片，8月份已经达到月产1万片，已具有了规模化生产的能力。目前意发功率产量不断增长，随着本次增资资金陆续到账，业务发展资金得到补充，部分设备陆续增补并调试到位，意发功率预计其现有产线在2022年上半年达到满产每月2万片的产量，同时扩充产线产能至每月2.5万片。

截止目前，意发功率已拥有2021年11月至2022年2月的订单额为人民币3910万元，月均订单额980万元左右。意发功率目前产品主要是自有生产线产品SBD和FRD的生产销售，设计代工产品为FRD和IGBT。根据意发功率目前业务主要产品、

在手订单及行业毛利水平，结合意发功率现有产线及自身经营发展情况，对2022年-2024年营业收入及毛利润额业绩承诺金额的具体测算如下： 单位：万元

年份	2022年			2023年			2024年		
	收入	毛利率	毛利润额	收入	毛利率	毛利润额	收入	毛利率	毛利润额
芯片销售	10460	13.22%	1383	13965	15.46%	2159	15664	19.63%	3075
设计代工	5409	20.48%	1108	6625	20.73%	1373	7104	20.76%	1475
总计	15869		2491	20590		3532	22768		4550

意发功率业绩承诺金额的设定是依照上述测算，参考其自身经营规划及行业发展，经各方充分协商沟通确定，基于现有情况其具有合理性和可实现性。

2、业绩承诺履行是否完成的确认方式，增资合同对此进行了如下约定：

1) 合同 8.2 条，协议各方同意，标的公司实际经营情况按以下方式进行确认：8.2.1 由标的公司委托，经甲方认可的均由具有证券服务业务资格的会计师事务所分别在 2022/2023/2024 财务年度届满之日起三个月内对标的公司在相应期限内的财务状况和经营成果进行审计，出具相应的审计报告，并将审计报告向公司全体股东提供。8.2.2 审计报告将作为确认标的公司实际经营情况的最终依据。

2) 合同 8.3 条，各方同意：如标的公司 2022/2023/2024 三年年度税后收入均未能达到任一年度经营目标或三年累计税后收入未能达到 57000 万元或 2023 年和 2024 毛利润总额未能达到 8000 万元或乙方违反本合同第 5.4 条实际控制人承诺条款的，在投资方要求下，乙方应当回购投资方按照《增资合同书》约定投资而获得的标的公司全部股权。

3) 合同 8.3.5 条 考虑到中美关系等因素对芯片行业的较大外部冲击，如果真实完成在预估收入的 80%以上，双方均认可考核达标。如果产品开票价格下降幅度超过原材料价格下降幅度 12%，或产品价格上涨幅度小于原材料价格上涨幅度 12%，利润指标可做相应的调整。

说明：按照《上市公司监管指引第 4 号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等有关规定要求，上述业绩实现情况需公司履行如下的审议披露程序：1) 由公司董事会关注上述业绩的完成情况，公司在收到 8.2 条约定的相关审计报告后，将标的公司业绩完成情况提交公司董事会审议认可，并在公司年度报告中披露相关情况，会计师事务所出具专项审核意见并与公司年报同时披露。2) 如

业绩完成情况超出上述《增资合同》约定的调整范围，则应提交公司股东大会审议通过。

3、如业绩承诺未能实现，公司在收到 8.2 条约定的相关审计报告后 10 个工作日内发出回购通知。《增资合同书》对乙方履行业绩补偿承诺回购公司持有的公司股权和履约保障措施进行了约定，主要内容如下：

1) 合同第 8.3.1 条，乙方应于投资方发出回购通知之日起 30 日内与投资方签署股权转让协议，回购投资方按照《增资合同书》约定投资而获得的标的公司全部股权。

2) 合同第 8.3.2 条，回购价格：乙方回购投资方股权的，股权回购价格为投资金额本金 5,000 万元+以投资金额为基数按年利率 8%计算利息的本息之和（利息按投资方投资金额实际到位之日至回购方支付回购款之日的期间计算）。

3) 合同第 8.3.3 条，原股东及标的公司共同同意：标的公司对乙方上述回购义务向投资方承担连带保证责任。

4) 合同第 8.3.4 条，原股东及标的公司保证：如投资方要求乙方回购其持有的公司全部或部分股权，原股东应保证标的公司的股东会或董事会同意该回购并签署一切必需的股东会决议、董事会决议、回购协议、章程修正案等法律文件，如有违约，其应连带承担投资方因此所导致的经济损失。

(3) 补充说明增资款项的支付安排、协议的生效条件、生效时间以及有效期。

公司回复：

按照《增资合同书》约定：1) 合同第 3.6 条 各方同意，投资方应将约定的投资金额（5000 万元）分批以银行转账方式支付至意发功率指定的验资账户，首期资金应在本合同生效后 20 个工作日内到账。2) 合同第 16.1 条 本合同自各方签字盖章之日起生效。

2021 年 10 月 26 日，公司召开的第九届董事会二〇二一年第十二次临时会议审议通过了《关于对意发功率增资并签署〈增资合同书〉的议案》。公司下属公司皇庭基金已与意发功率及其股东各方共同签署了《增资合同书》，已签字盖章，合同已正式生效。

为支持意发功率业务发展并保障资金有效使用，截至 2021 年 11 月 15 日皇

庭基金已支付了增资款人民币 1000 万元，后续将根据意发功率资金需求及时支付剩余增资款项。

(4) 2021 年三季报显示，你公司货币资金期末余额 9,070 万元；你公司已逾期未偿还债务金额为 32.57 亿元，部分银行账户被冻结，支付及偿债能力较差。

请你公司说明货币资金的受限情况，并结合你公司自身财务状况说明本次交易是否具备足够支付能力，你公司无法按期支付款项可能承担的赔偿责任，你公司披露“仍在与意发功率的核心管理团队洽谈股权收购及合作事项”的具体情况，并说明你公司披露的相关内容是否存在误导投资者的情形、是否存在炒作股价的情形。

公司回复：

1、截至 2021 年 9 月 30 日，公司货币资金期末余额 9,069.85 万元，其中受限货币资金为 3598.69 万元(冻结账户存款 156.02 万元，按揭担保保证金 445.38 万元，监管户存款 2,997.29 万元)，除此类受限货币资金外的资金余额约 5,400 万元；同时，公司在加大经营管理的商场写字楼项目的租金管理费的催缴力度，加快资金回笼，以保障按照本次交易的相关约定支付相关款项，稳妥推进本次交易及后续收购计划。

另外，公司已在积极推进出售部分资产的工作，降低负债率、提高流动性，收回部分资金，为顺利实施新业务转型和发展提供资金支持；但相关资产的出售谈判和交易需要时间，尚存在一定的不确定性，请投资者关注相关进展和风险。

2、按照《增资合同书》约定：1) 合同第 12.1 条，本合同生效后，各方应按照本合同的规定全面、适当、及时地履行其义务及约定，除不可抗力因素外若本合同的任何一方违反本合同的约定，则构成违约。2) 合同第 12.2 条，除非另有约定，各方同意，本合同的违约金为投资方投资总额的 10%。3) 合同第 12.3 条，一旦发生违约行为（包括违反保证和承诺），违约方除应当向守约方支付违约金之外，须赔偿因其违约而给守约方造成的损失。

3、就投资意发功率股权相关事项，公司与意发功率股东等相关方进行了多次沟通洽谈，公司于 2021 年 10 月 28 日披露了《关于投资德兴市意发功率半导体有限公司的进展公告》（公告编号：2021-45）。公司下属全资子公司皇庭基金

已与意发功率及其股东各方共同签署了《增资合同书》，且已按照增资合同书约定支付了第一期增资款。除本次向意发功率增资外，目前公司仍在与意发功率的核心管理团队洽谈股权收购及合作事项。根据相关谈判的进展，公司将及时履行审议及信息披露义务。交易推进的主要过程如下：

1) 为了有效推动整体相关收购工作，并做好内幕信息管理工作，2021年3月29日以公司大股东方为主体与意发功率、周炳（意发功率创始人、实际控制人）签署了《战略合作暨投资框架协议》（以下简称“框架协议”）。该框架协议主要是对股权收购及合作进行了整体上的初步约定。框架协议主要内容为：“拟收购周炳所持意发功率股权、并对意发功率增资，根据收购、增资进度获得董事会相应席位，并享有股东、董事所有的根据公司章程约定的全部权利，包括但不限于知情权和经营决策建议权。其中首期增资于意发功率的资金不低于5000万元，用于现有生产线设备采购和改造、IGBT生产线建设及生产经营所需流动资金”。上述框架协议由公司大股东方面为签约主体，具体可由大股东方的关联方实施。

2) 在上述框架协议的基础上，公司切实推进相关工作，并于2021年8月3日召开了第九届董事会二〇二一年第七次临时会议，审议通过《关于收购德兴意发半导体产业投资基金（有限合伙）部分基金份额签署〈转让协议〉的议案》，于2021年8月4日，披露了董事会决议及《关于收购德兴市意发功率半导体有限公司股权的公告》（公告编号：2021-38）。

3) 上述公告披露后，公司与意发功率及其股东 ZHOU BING（周炳、意发功率创始人、实际控制人）、意发产投基金等相关方进行了多次沟通并协商一致，为了更好的推动意发功率的业务发展，对公司投资收购意发功率的方案进行优化调整，即由收购意发功率的股权调整为由公司全资子公司皇庭基金向意发功率增资人民币5,000万元。公司于2021年10月26日召开第九届董事会二〇二一年第十二次临时会议，审议通过了《关于对意发功率增资并签署〈增资合同书〉的议案》，并于2021年10月28日披露了《关于投资德兴市意发功率半导体有限公司的进展公告》（公告编号：2021-45）。

4) 根据上述框架协议的整体约定，除本次向意发功率增资外，公司将继续推进收购工作，谈判收购周炳和宁波意发微企业管理合伙企业（有限合伙）所持

有意发功率的股份，及收购周炳对意发产投基金所持意发功率股份的回购权，如谈判进展顺利，在整体相关收购完成后，公司将拥有对意发功率的控制权，纳入公司合并报表。目前相关工作仍在谈判中，尚存在一定的不确定性，后续根据相关谈判的进展，公司将及时履行审议及信息披露义务。请投资者关注相关进展和风险。

公司一直在持续推动投资意发功率股权相关事项，并按照法律法规要求履行审议程序及披露义务，公司披露的相关内容不存在误导投资者及炒作股价的情形。

(5) 说明本次交易资金的来源情况，直至明确到来源于相关公司自有资金（除股东投资入股款之外）、经营活动所获资金、银行贷款或其他融资安排等，并按不同资金来源途径分别列示资金融出方名称、金额、资金成本、期限、担保和其他重要条款，并请进一步明确相关融资是否涉及结构化安排。

公司回复：

公司向意发功率增资的出资方式为货币出资，资金来源为公司自筹资金，根据增资合同约定的方式和时间支付。公司已披露的 2021 年第三季度报告显示截至 9 月底公司货币资金为 9,069.85 万元，其中冻结账户存款 156.02 万元，按揭担保保证金 445.38 万元，监管户存款 2,997.29 万元，除此类受限货币资金外的资金余额约 5,400 万元；同时，公司在加大经营管理的商场写字楼项目的租金管理费的催缴力度，加快资金回笼，以保障按照本次交易的约定支付相关款项，稳妥推进本次交易及后续收购计划。

另外，公司已在积极推进出售部分资产的工作，降低负债率、提高流动性，收回部分资金，为顺利实施新业务转型和发展提供资金支持，但因相关资产的出售谈判和交易需要一定的时间，并存在一定的不确定性，如公司不能筹集交易所需资金，可能影响本次交易及未来收购计划的顺利实施，请投资者关注相关风险。

(6) 说明意发功率股东权益价值评估的具体过程以及确定相关增资价格的依据和合理性。

公司回复：

一、本次评估采用资产基础法和收益法对深圳市皇庭国际企业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的德兴市意发功率半导体有限公司股东全部权益价值进行评估，评估方法及结论、选取评估结论对应的评估过程如下所示：

（一）资产基础法评估结论

经资产基础法评估，德兴市意发功率半导体有限公司母公司总资产账面价值为 19,623.06 万元，评估价值为 21,454.13 万元，增值额为 1,831.07 万元，增值率为 9.33%；总负债账面价值为 2,194.73 万元，评估价值为 2,194.73 万元，评估无增减；净资产账面价值为 17,428.33 万元，评估价值为 19,259.40 万元，增值额为 1,831.07 万元，增值率为 10.51%。资产评估结果汇总表如下：

金额单位：人民币万元

项 目	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	6,855.22	6,855.22	-	-
非流动资产	12,767.84	14,598.91	1,831.07	14.34
长期股权投资	3,000.00	1,550.74	-1,449.26	-48.31
固定资产	7,541.92	9,393.01	1,851.09	24.54
在建工程	499.47	505.80	6.33	1.27
无形资产	-	1,652.00	1,652.00	
其他	1,726.45	1,497.36	-229.09	-13.27
资产总计	19,623.06	21,454.13	1,831.07	9.33
流动负债	2,194.73	2,194.73	-	-
非流动负债	-	-	-	
负债总计	2,194.73	2,194.73	-	-
净资产	17,428.33	19,259.40	1,831.07	10.51

1. 长期股权投资评估减值原因：

长期股权投资账面原始投资金额为 3,000.00 万元，由于被投资企业前期建设投入较大，于评估基准日 2021 年 4 月 30 日被投资企业账面净资产为 1,497.16 万元，评估值为 1,550.74 万元。本次评估值较原始投资金额减值-1,449.26 万元，减值率为 48.31%。

2. 固定资产评估增值原因：

2.1 机器设备评估净值增值 18,245,962.22 元，净值增值主要是机器设备会计折旧年限短于评估经济使用年限所致。

2.2 运输设备评估净值增值 243,587.37 元，净值增值主要是车辆会计折旧年限短于评估经济使用年限所致。

2.3 电子办公设备评估净值增值 21,401.93 元，增值主要是电子办公设备会计折旧年限短于评估经济使用年限所致。

3. 无形资产评估增值原因：

无形资产-其他无形资产评估值 1,652.00 万元，评估增值 1,652.00 万元，增值的主要原因为专利技术在开发过程中发生的成本、费用直接费用化，未进行资本化，账面价值为 0，本次评估对专利技术进行了评估，因而评估增值。

（二）收益法评估结论

经收益法评估，德兴市意发功率半导体有限公司股东全部权益价值为 32,376.47 万元，较账面净资产 17,428.33 万元增值 14,948.14 万元，增值率 85.77%。

（三）对评估结果选取的说明

被评估单位主要从事功率半导体的晶圆的生产和销售，其价值不仅体现在评估基准日存量实物资产及可辨认无形资产上，更多体现于被评估单位所具备的行业经验、市场定位、客户资源、团队优势、技术、研发等方面。根据《中国制造 2025》、《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，着力提升集成电路设计水平，不断丰富知识产权（IP）和设计工具，突破关系国家信息与网络安全及电子整机产业发展的核心通用芯片，提升国产芯片的应用适配能力。掌握高密度封装及三维（3D）微组装技术，提升封装产业和测试的自主发展能力，形成关键制造装备供货能力，并在 2025 年中国芯片实现自给率达 70% 的目标。以及随着经济发展、国家鼓励消费和人民对高科技技术产品的要求不断提高，从而推动半导体行业持续增长，收益法评估从整体资产预期收益出发，结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体组合价值，相对资产基础法而言，能够更加充分、全面地反映评估对象的整体价值。故我们选用收益法评估结果作为评估结果，即。

经收益法评估，德兴市意发功率半导体有限公司于评估基准日股东全部权益价值为 32,376.47 万元。

二、选取评估结论对应的评估过程

对意发功率的未来财务数据预测是以其历史经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，充分考虑企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是企业当前所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据与企业管理层沟通后得出的意发功率发展规划等，经过综合分析编制的。

（一）营业收入

通过对意发功率 2019 年、2020 年、2021 年 1-4 月以来的营业收入的分析，意发功率预测期的营业收入以意发功率历史销售的行业类型为基础。

1. 主营业务收入

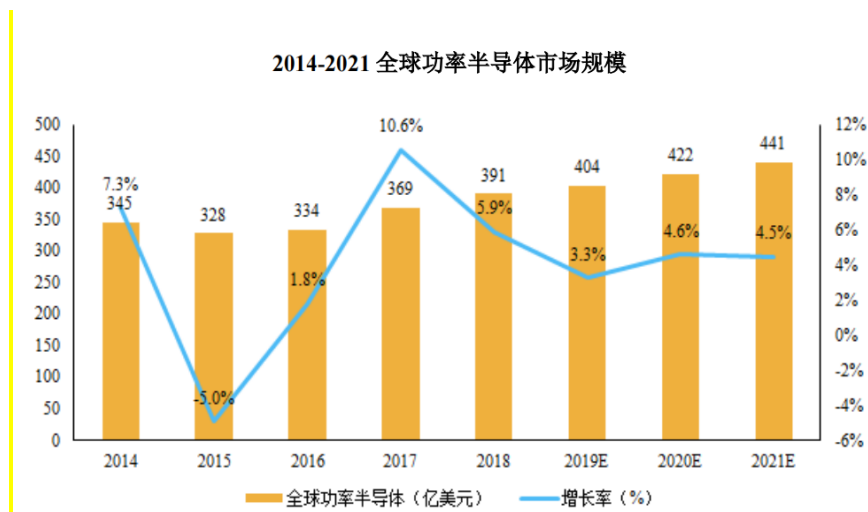
（1）被评估单位主要从事生产低能耗半导体功率器件的企业，历史年度销售情况如下表所示：金额单位：人民币万元

产品或服务名称	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-4 月
贸易	190.81	559.27	243.53
肖特基二极管(自产)	-	-	236.59
快恢复二极管(自产)	-	-	2.90
肖特基二极管(委外)	1,670.68	284.66	154.01
快恢复二极管(委外)	339.46	2,275.03	737.87
绝缘栅双极性晶体管	0.82	187.09	196.46
其他业务	348.81	265.94	153.73
合计	2,550.58	3,572.00	1,725.10
收入增长率		40.05%	

由上表可知，意发功率营业收入呈现增长趋势。

（2）主营业务收入变动分析

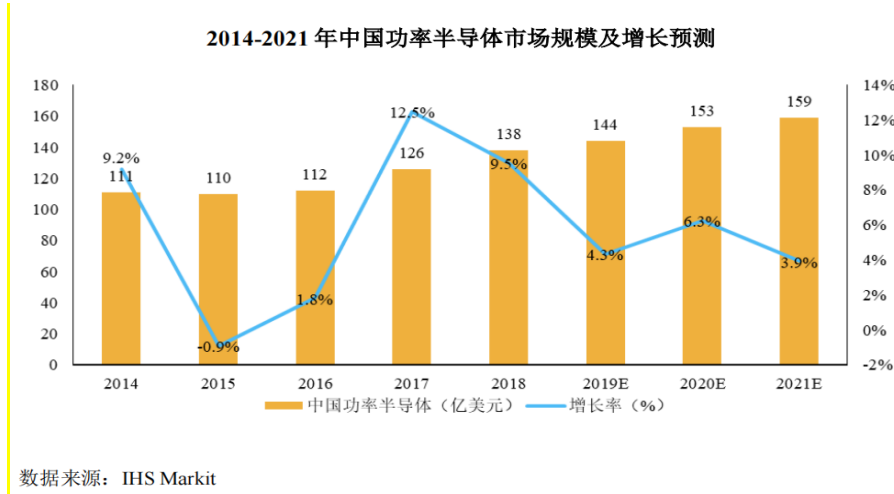
近年来，功率半导体的应用领域已从工业控制和消费电子拓展至新能源、轨道交通、智能电网、变频家电等诸多市场，市场规模呈现稳健增长态势。根据 IHS Markit 预测，2018 年全球功率器件市场规模约为 391 亿美元，预计至 2021 年市场规模将增长至 441 亿美元，年化增速为 4.1%。



数据来源：IHS Markit

目前国内功率半导体产业链正在日趋完善，技术也正在取得突破。同时，中

国也是全球最大的功率半导体消费国，2018 年市场需求规模达到 138 亿美元，增速为 9.5%，占全球需求比例高达 35%。预计未来中国功率半导体将继续保持较高速度增长，2021 年市场规模有望达到 159 亿美元，年化增速达 4.8%。



根据上述分析，本次评估意发功率营业收入基于谨慎考虑，未来年度营业收入增长率以一定增长率进行预测。

(3) 未来期间主营业收入预测

意发功率有一条年产能24万片6英寸晶圆的产线，于2020年8月开始小规模试产，2020年12月达到量产阶段，今年5月份月产5千片，8月份达到月产1万片，其产量处于爬坡阶段。

根据企业目前的发展状况、客户及现有订单情况，结合宏观经济前景预测、行业状况，意发功率2021年5月至2025年营业收入将按照137.43%、137.84%、5.55%、6.05%和5.46%的增长率增长，2026年及以后每年预测保持在2025年主营业务收入的水平上。其主营业务收入预测如下：

金额单位：人民币万元

产品或服务名称	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续期
肖特基二极管(自产)	1,995.53	2,548.67	2,548.67	2,548.67	2,548.67	2,548.67
快恢复二极管(自产)	1,566.40	11,150.44	11,946.90	12,743.36	13,539.82	13,539.82
肖特基二极管(委外)	296.54	225.22	-	-	-	-
快恢复二极管(委外)	2,668.13	3,746.73	4,087.34	4,371.18	4,598.26	4,598.26
绝缘栅双极性晶体管	229.17	2,500.04	2,708.38	2,916.71	3,125.05	3,125.05
合计	6,755.77	20,171.10	21,291.29	22,579.92	23,811.80	23,811.80
营业收入增长率	137.43%	137.84%	5.55%	6.05%	5.46%	

2026年及以后年度各项收入保持前一年的水平不变。

（二）营业成本

我们首先分析了意发功率历史各业务类型营业成本占营业收入的比重，然后根据历史平均水平，预测未来年度的营业成本，具体过程如下：

1. 主营业务成本

（1）历史营业成本分析

金额单位：人民币万元

产品名称	历史数据		
	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-4 月
主营业务成本	1,927.37	4,255.35	2,754.94
成本占收入比重	75.57%	119.13%	159.70%

（2）未来营业成本预测

意发功率成立于 2018 年 10 月，主要从事 6 寸晶圆（主要用于电源类功率半导体）的生产和销售，公司于 2020 年 8 月开始小规模试产，2020 年 12 月达到量产阶段，截至目前产能为 1 万片/月。截止评估基准日意发功率尚处于量产爬坡阶段，导致其历史年度成本占收入比重较高，本次评估根据被评估单位提供的主营业务成本数据进行预测，具体预测如下：

金额单位：人民币万元

产品名称	2021 年 5-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
主营业务成本	5,939.50	15,110.61	15,855.12	16,662.50	16,862.93
成本占收入比	102.52%	74.91%	74.47%	73.79%	70.82%

2026 年及以后年度主营业务成本保持前一年的水平不变。

（三）税金及附加

被评估单位的税金及附加以前年度数据见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年 1-4 月
印花税	8.47	6.74	0.33
合计	8.47	6.74	0.33

意发功率现阶段缴纳的税金及附加主要为印花税。

根据财政部与国家税务总局联合发布的《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32 号），自 2018 年 5 月 1 日起，原适用的 17%和 11%税率分别调整为 16%、10%。根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号），自 2019 年 4 月 1 日起，原适用 16%税率的，税率调整为 13%；原适用 10%税率的，税率调整为 9%。

税金及附加为依据实际缴纳的流转税缴交城建税、教育费附加、地方教育费附加，税费率分别为 7%、3%、2%。

城建税=按实际缴纳的流转税的×7%

教育费附加=按实际缴纳的流转税的×3%

地方教育费附加=按实际缴纳的流转税的×2%

预测期税金及附加如下表所示：

金额单位：人民币万元

产品名称	2021 年 5-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
城市维护建设税	-	42.39	66.95	69.59	73.26
教育费附加	-	18.17	28.69	29.82	31.40
地方教育费	-	12.11	19.13	19.88	20.93
印花税	2.03	6.05	6.39	6.77	7.14
合计	2.03	78.72	121.15	126.07	132.73

2026 年及以后年度税金及附加保持前一年的水平不变。

（四）销售费用

通过对以前年度经营情况分析，销售费用主要包括工资、广告费用、招待费和其他等。被评估单位的销售费用以前年度数据见下表： 金额单位：人民币万元

序号	项目	历史年度		
		2019 年度	2020 年度	2021 年 1-4 月
1	工资	18.68	46.33	8.83
2	差旅费	5.50	6.90	1.04
3	汽车费	4.69	4.50	0.84
4	招待费	0.50	1.93	1.55
5	广告费用	-	6.25	3.49
6	邮件快递费用	-	2.38	1.02
7	其他	0.33	3.39	-
	合计	29.69	71.67	16.76
	销售费用率	1.16%	2.01%	0.97%

未来预测按如下原则确定销售费用：

- 1、折旧按照会计政策剩余年限进行预测。
- 2、预测期工资以历史年度工资额为基础，同时考虑预测期社会物价水平及社会平均工资的变动情况确定。
- 3、广告费用、招待费和其他以企业历史年度水平进行预测。

销售费用预测情况如下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	工资	29.70	47.11	54.88	63.00	71.40
2	差旅费	8.56	25.56	26.98	28.61	30.17
3	汽车费	5.90	17.63	18.61	19.73	20.81
4	招待费	4.85	14.49	15.29	16.22	17.10
5	广告费用	12.74	38.05	40.16	42.59	44.91
6	邮件快递费用	4.24	12.66	13.36	14.17	14.94
7	其他	3.21	9.57	10.10	10.72	11.30
合计		69.20	165.06	179.38	195.03	210.64
销售费用率		1.02%	0.82%	0.84%	0.86%	0.88%

2026年及以后年度销售费用保持前一年的水平不变。

（五）管理费用

意发功率的管理费用主要包括折旧、摊销、工资、差旅费、业务招待费和其他等。被评估单位的管理费用以前年度数据见下表： 金额单位：人民币万元

序号	项目	历史数据		
		2019年度	2020年度	2021年1-4月
1	折旧	20.89	40.30	14.45
2	摊销	10.39	39.21	13.10
3	工资	298.23	297.20	111.74
4	房租	0.00	0.00	0.00
5	及水电费	9.80	6.01	6.19
6	咨询费	450.79	28.69	12.53
7	办公费	36.32	34.51	18.23
8	招待费	15.07	29.98	18.30
9	差旅费	24.62	7.34	5.13
10	广告宣传费	8.56	2.80	1.38
11	保险费	3.23	1.82	0.00
12	网络通讯费	0.00	0.80	0.60
13	车辆费用	0.00	9.42	7.74
14	技术服务费	0.00	1.74	7.40
15	维修费	0.66	0.08	0.69
16	其他	99.23	16.07	4.32
17	辞退补偿金	0.00	16.23	0.00
18	物料消耗	0.00	-	381.96
19	福利	23.65	0.00	0.00
20	研发费用	483.74	0.00	0.00
21	劳务费	8.11	0.00	0.00
22	社会保险费	32.23	0.00	0.00
23	职工教育经费	0.48	0.00	0.00
合计：		1,526.01	532.20	603.78

管理费用率	59.83%	14.90%	35.00%
-------	--------	--------	--------

意发功率管理费用包括固定部分和可变部分，固定部分主要是折旧和摊销，可变部分随主营业务规模变化而相应变化，主要是工资、差旅费、业务招待费和其他等。

对于固定部分，主要是按照意发功率折旧会计政策剩余年限进行预测。

可变部分，按如下原则确定：

1、预测期工资以历史年度工资额为基础，同时考虑预测期社会物价水平及社会平均工资的变动情况确定。

2、差旅费、业务招待费和其他以企业历史年度水平进行预测。

管理费用预测情况如下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	折旧	169.77	249.73	247.03	234.63	217.64
2	摊销	2.45	3.67	3.67	3.67	3.67
3	工资	209.25	290.72	303.15	315.84	328.79
4	房租	8.44	153.13	176.55	369.70	387.98
5	咨询费	6.79	20.28	21.41	22.70	23.94
6	办公费	8.67	25.89	27.33	28.99	30.57
7	招待费	7.92	23.66	24.97	26.48	27.93
8	差旅费	2.04	6.10	6.44	6.83	7.20
9	广告宣传费	0.69	2.05	2.17	2.30	2.42
10	保险费	0.61	1.82	1.93	2.04	2.15
11	网络通讯费	0.23	0.68	0.72	0.77	0.81
12	车辆费用	2.80	8.37	8.84	9.37	9.88
13	技术服务费	1.47	4.38	4.62	4.90	5.17
14	维修费	0.12	0.37	0.39	0.41	0.43
15	其他	3.38	10.08	10.64	11.29	11.90
合计		424.64	800.95	839.85	1,039.91	1,060.49
管理费用率		6.29%	3.97%	3.94%	4.61%	4.45%

2026年及以后年度管理费用保持前一年的水平不变。

（六）研发费用

意发功率的研发费用主要包括折旧、工资、材料费和其他等。被评估单位的研发费用以前年度数据见下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	历史数据		
		2019年度	2020年度	2021年1-4月
1	折旧	-	28.63	38.03

2	职工薪酬	-	264.96	89.73
3	材料费	-	3.56	32.52
4	差旅费	-	2.35	1.86
5	技术服务费	-	51.89	8.42
6	维护修理费用	-	0.77	0.07
7	检测费用	-	1.24	0.27
8	其他	-	2.69	0.02
合计:		-	356.08	170.92
研发费用率		0.00%	9.97%	9.91%

意发功率研发费用包括固定部分和可变部分，固定部分主要是折旧；可变部分随主营业务规模变化而相应变化，主要是材料费、工资和其他等。

对于固定部分，主要是按照意发功率折旧会计政策剩余年限进行预测。

可变部分，按如下原则确定：

1、预测期工资以历史年度工资额为基础，同时考虑预测期社会物价水平及社会平均工资的变动情况确定。

2、材料费和其他以企业历史年度水平进行预测。

研发费用预测情况如下表：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	折旧	7.22	10.83	10.83	10.56	10.58
2	职工薪酬	214.20	308.52	332.12	356.60	381.99
3	材料费	127.35	380.24	401.36	425.65	448.87
4	差旅费	7.29	21.78	22.99	24.38	25.71
5	技术服务费	32.98	98.48	103.95	110.24	116.25
6	维护修理费用	0.26	0.78	0.82	0.87	0.92
7	检测费用	1.06	3.18	3.35	3.56	3.75
8	其他	0.08	0.23	0.25	0.26	0.28
合计		390.45	824.04	875.67	932.12	988.35
研发费用率		5.78%	4.09%	4.11%	4.13%	4.15%

2026年及以后年度研发费用保持前一年的水平不变。

（七）财务费用

意发功率的财务费用主要包括利息支出、手续费、利息收入等。被评估单位的财务费用以前年度数据见下表：

金额单位：人民币万元

项目\年份	历史数据		
	2019年度	2020年度	2021年1-4月
财务费用	-23.95	-188.93	-17.73
财务费用率	-0.94%	-5.29%	-1.03%

利息收入属于非常规收入，在此不对其进行预测；银行手续费主要为意发功率支付的银行间转账的手续费，预测期参考以前年度平均水平进行预测；利息支出根据意发功率未来借款计划进行预测。财务费用预测如下： 金额单位：人民币万元

项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续期
财务费用	280.57	379.19	274.77	170.48	103.43	35.43
财务费用率	4.15%	1.88%	1.29%	0.76%	0.43%	

（八）资产减值损失预测

资产减值损失主要为企业计提的坏账，由于资产减值损失具有不确定性，本次评估不对资产减值损失进行预测。

（九）营业外收支的预测

企业历史年度主要是核算主营业务以外发生的补贴及其他收支，为不可预知收支，本次评估营业外收支不予预测。

（十）所得税

预测期所得税根据上述预测数据和被评估单位所得税税率进行预测。

预测期所得税预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
所得税	-	-	-	257.60	927.99

（十一）资本性支出、折旧、摊销的预测

1. 资本性支出

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出主要由两部分组成：存量资产的正常更新支出(重置支出)、增量资产的资本性支出(扩大性支出)。

由于本次评估是在持续经营前提下预测未来收益，为了维持公司的持续经营能力，需要固定资产进行更新以维持公司的生产经营需要，即更新资本性支出，由于本次预测未来收益期限是按无限期假设考虑的，所以本次的资本性支出采用如下思路测算：固定资产按折旧额补偿固定资产更新支出方式进行预测以及经被评估单位经管理层批复的增量资产的资本性支出进行预测。

预测年度资本性支出预测结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续期
资本性支出	4,337.65	33.05	7.15	109.46	89.65	1,197.35

2. 折旧的预测

对于折旧的预测，主要根据企业维持现有经营能力的固定资产，并扣减经济寿命期满的固定资产，结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策，测算以后年度折旧的年限和每年的金额。固定资产折旧均按直线法预测。

折旧年限的确定是根据企业基准日资产状况和综合折旧年限确定的。

折旧预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续期
折旧	1,275.05	1,907.62	1,904.95	1,794.95	1,158.63	1,106.01
摊销	2.45	3.67	3.67	3.67	3.67	3.56

（十二）预测期营运资金追加额

营运资金增加额系指企业在不改变当前营业生产条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。

营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。因此估算营运资金的增加额，原则上只需考虑正常经营所需保有的现金（最低现金保有量）、应收款项和应付款项等主要因素。

本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：营运资金=经营性现金+应收款项-应付款项

最低资金保有量按企业资金周转一个月来计算

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、预付账款及与经营生产相关的其他应收账款等诸项。

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、预收账款及与经营生产相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及被评估单位近年资产和损益、收入和成本费用的统计分析，由于被评估单位成立于2018年10月，主要从事6寸晶圆

（主要用于电源类功率半导体）的生产和销售，被评估单位于 2020 年 8 月开始小规模试产，2020 年 12 月达到量产阶段，截至目前产能为 1 万片/月，且被评估单位开始量产至评估基准日不足 1 年，其数据不具备参考且无法代表企业未来水平，故本次采用可比公司平均周转率并按照上述定义，得到未来经营期内各年度的应收款项和应付款项等及其营运资金增加额。

预测期营运资金占用及增长预测如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2021 年 5-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
营运资金追加额	-1,660.02	2,708.95	284.05	360.45	381.35

2026 年及以后年度各项收入、费用保持前一年的水平不变，故营运资金不再增加。

（十三）企业经营性资产价值

金额单位：人民币万元

项目	2021 年 5-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	永续期
营业收入	6,755.77	20,171.10	21,291.29	22,579.92	23,811.80	23,811.80
减：营业成本	5,939.50	15,110.61	15,855.12	16,662.50	16,862.93	16,830.91
营业税金及附加	2.03	78.72	121.15	126.07	132.73	132.73
销售费用	69.20	165.06	179.38	195.03	210.64	210.64
管理费用	424.64	800.95	839.85	1,039.91	1,060.49	1,038.67
研发费用	390.45	824.04	875.67	932.12	988.35	989.45
财务费用	280.57	379.19	274.77	170.48	103.43	35.43
营业利润	-350.62	2,812.54	3,145.35	3,453.80	4,453.22	4,573.96
利润总额	-350.62	2,812.54	3,145.35	3,453.80	4,453.22	4,453.22
减：所得税费用	-	-	-	257.60	927.99	927.99
净利润	-350.62	2,812.54	3,145.35	3,196.20	3,525.23	3,525.23
+ 折旧	1,275.05	1,907.62	1,904.95	1,794.95	1,158.63	1,106.01
+ 摊销	2.45	3.67	3.67	3.67	3.67	3.56
+ 税后利息	206.55	272.80	193.84	114.89	63.89	12.89
- 追加资本性支出	4,337.65	33.05	7.15	109.46	89.65	1,197.35
- 营运资金净增加	-1,660.02	2,708.95	284.05	360.45	381.35	-
净现金流量	-1,544.20	2,254.64	4,956.62	4,639.80	4,280.44	3,450.34
折现率	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	-
折现年数	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	
折现系数	0.96	0.88	0.78	0.70	0.63	5.29
净现值	-1,487.62	1,978.50	3,888.73	3,254.51	2,684.34	18,259.70
经营性资产价值	28,578.15					

（十四）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定资产价值的重要参数。对整体资产评估的折现率，应当能够反映整体资产现金流贡献的风险，包括市场风险、行业风险、经营风险、财务风险以及技术风险。市场风险是对所有企业产生影响的因素引起的风险。行业风险主要指项目所属行业的行业性市场特点、投资开发特点以及国家产业政策调整等因素造成的行业发展不确定给项目预期收益带来的不确定性。企业的特定风险分为经营风险和财务风险两类。经营风险指由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争给未来预期收益带来的不确定影响，经营风险主要来自市场销售、生产成本、生产技术等方面。财务风险是筹资决策带来的风险，也叫筹资风险，指经营过程中的资金融通、资金调度、资金周转可能出现的不确定性对未来预期收益的影响。

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大，因此折现率要与现金流量匹配。确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为投资资本现金流量，则折现率采用加权平均资本成本。

计算公式：

$$WACC = (Re \times We) + (Rd \times (1 - T) \times Wd)$$

其中：Re 为公司普通权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 Re，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rc$$

其中：Rf 为现行无风险报酬率；

β 为企业系统风险系数；

Rm 为市场期望报酬率历史平均值；

(Rm - Rf) 为市场风险溢价；

Rc 为企业特定风险调整系数。

模型中有关参数的选取过程

1. 无风险利率 R_f 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。根据中债信息网查询评估基准日【银行间固定利率国债收益率曲线】确定，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.19%。

2. 权益系统风险系数 β 的确定

所谓风险系数（Beta： β ）指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。在计算 β 系数时通常涉及统计期间、统计周期和相对指数三个指标，本次在计算 β 系数时采用评估基准日前 36 个月作为统计期间，统计间隔周期为周，相对指数为沪深 300。

对比公司的选取：

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

第一、对比公司近三年经营为盈利公司；

第二、对比公司必须为至少有三年上市历史；

第三、对比公司和目标公司一样只发行人民币 A 股；

第四、对比公司和目标公司处于相同或相似行业、主营业务相同或相似，并且从事该业务的时间不少于 36 个月；

第五、规模相当。目标公司与可比公司大小相当；

第六、成长性相当。目标公司与可比公司未来成长性相当；

第七、其它方面（如：产品结构、品种，供应渠道/销售渠道等）相似。

第八、对比公司股票与选定的股票市场指标指数的 t 相关性检验要通过。

宏观而言，根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 版）及产权持有人的业务特点，选取 4 家对比公司：中环股份、捷捷微电、华微电子和赛微电子，无财务杠杆贝塔值为：

对比公司名称	股票代码	无财务杠杆的贝塔 (β_U)
中环股份	002129.SZ	0.9038

捷捷微电	300623.SZ	1.042
华微电子	600360.SH	0.8143
赛微电子	300456.SZ	1.1382
对比公司平均值(算术平均值)		0.9746

通过以下公式，将各可比的有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆的 β 系数，有财务杠杆的 β 与无财务杠杆的 β 的转换可由下面公式得出：

$$\beta_l / \beta_u = 1 + D/E \times (1 - T)$$

式中： β_l —有财务杠杆的 β ；

β_u —无财务杠杆的 β ；

D—有息负债现时市场价值；

E—所有者权益现时市场价值；

T—所得税率。

经计算，可比公司无杠杆的贝塔系数 β_u 为 0.9746。

本次评估我们采用企业自身资本结构作为本次评估的被评估企业的资本结构比率。在假设企业未来税率保持不变的前提下，企业所得税率按委估企业的现行税率取 25%。则被评估企业的权益系统风险系数 $\beta = \beta_u \times [1 + D/E \times (1 - T)]$

$$= 0.9746 \times [1 + 5.62\% \times (1 - 25\%)]$$

$$= 0.9943$$

3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础，选取 1992 年至 2020 年的年化周收益率为基础计算加权平均值，经计算市场投资报酬率为 10.11%，无风险报酬率取 2020 年 12 月 31 日 10 年期国债的到期收益率 3.14%，即市场风险溢价为 6.97%。

4) 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数通常需考虑下列因素：

- ①企业所处经营阶段；
- ②历史经营状况；
- ③企业的财务风险；
- ④企业业务市场的连续性；

- ⑤企业经营业务、服务和地区的分布；
- ⑥企业内部管理及控制机制；
- ⑦管理人员的经验和资历。
- ⑧对主要客户及供应商的依赖。

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $R_c=2.00\%$ ，主要考虑因素如下：

序号	因素	被评估单位特征
1	企业所处经营阶段	企业处在经营较稳定阶段
2	历史经营情况	企业经营情况一般
3	企业的财务风险	企业资产负债率一般
4	企业业务市场的连续性	业务市场的连续性较好
5	企业经营业务、服务和地区的分布	经营业务范围在广泛
6	企业内部管理及控制机制	企业的内部管理和控制机制比较完善
7	管理人员的经验和资历	企业管理人员的经验丰富
8	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户依赖度一般

5) 权益资本成本的确定：

$$\begin{aligned}
 R_e &= 3.16\% + 0.9943 \times 6.97\% + 2.00\% \\
 &= 12.09\%
 \end{aligned}$$

6) 债权期望回报率的确定

本次按评估基准日央行贷款利率确定债权期望回报率为 3.85%。

7) WACC 的确定

$$\begin{aligned}
 WACC &= (R_e \times W_e) + [R_d \times (1-T) \times W_d] \\
 &= 12.09\% \times 97.38\% + 3.85\% \times (1-25\%) \times 12.09\% \\
 &= 11.85\%
 \end{aligned}$$

(十五) 评估值计算过程及评估结论

(1) 经营性资产价值的确定

预测期内各年自由现金流按年中流入考虑，预测期后永续年净利润、折旧和摊销及资本性支出数据取 2025 年，营运资金的变动取零，然后将收益期内各年归属于公司的自由现金流按加权资本成本计算到 2021 年 4 月 30 日的现值，从而得出企业经营性资产的价值，计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \left[R_t \times (1+r)^{-t} \right] + \frac{R_{n+1}}{(r-g)} \times (1+r)^{-n}$$

公式三上式前半部分为明确预测期价值，后半部分为永续期价值（终值）
计算结果见下表：

金额单位：人民币万元

项 目	2021年5-12月	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续期
净现金流量	-1,544.20	2,254.64	4,956.62	4,639.80	4,280.44	3,450.34
折现率	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	11.85%	-
折现年数	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	
折现系数	0.96	0.88	0.78	0.70	0.63	5.29
净现值	-1,487.62	1,978.50	3,888.73	3,254.51	2,684.34	18,259.70
经营性资产价值	28,578.15					

（2）溢余资产、非经营性资产及（负债）价值的确定

1. 溢余资产

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。被评估单位于评估基准日货币资金账面余额为 3,945.45 万元。经测算溢余资产为 2,204.87 万元。

2. 非经营性资产、负债

非经营性资产、负债是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产、负债。

在意发功率提供的收益法资产评估申报表的基础上，对意发功率账面各资产、负债项目核实、分析，确定意发功率在评估基准日 2021 年 4 月 30 日的非经营性资产（负债）具体情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	科目名称	内容	账面价值	评估值
非经营性资产	交易性金融资产	理财产品	594.65	594.65
非经营性资产	其他应收款	借款、往来款、其他	192.69	192.69
非经营性资产	其他流动资产	待抵扣进项税、预交税金	860.74	860.74
非经营性资产	在建工程		505.80	505.80
非经营性资产	递延所得税资产		41.23	41.23
非经营性负债	应付账款	设备款	250.36	250.36
非经营性负债	其他应付款	往来款、其他	1.32	1.32
非经营性资产（负债）合计			1,943.44	1,943.44

（3）企业整体资产价值的确定

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产（负债）价值 + 非经营性资产（负

债) 价值+长期股权投资

=28,578.15+4,148.31+0.00

=32,726.47 万元

(4) 股东全部权益价值的确定

被评估单位于评估基准日付息债务为 350.00 万元。

经实施上述评估过程和方法后,在评估基准日 2021 年 4 月 30 日,德兴市意发功率半导体有限公司股东全部权益价值收益法评估结果如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

=32,726.47-350.00

=32,376.47 (万元)

三、确定相关增资价格的依据和合理性

1、2019 年 5 月意发功率引入意发产投基金等成为其股东,其中意发产投基金投资 2 亿元(其中 2,000 万元计入注册资本),意发功率的注册资本由人民币 100 万元增至人民币 3,000 万元,意发产投基金持股 66.6667%,即该次增资后意发功率的估值为人民币 3 亿元。

2、公司委托的北京中林资产评估有限公司出具的《德兴市意发功率半导体有限公司股东全部权益价值资产评估报告》(中林评字(2021)361 号)显示,在评估基准日 2021 年 4 月 30 日意发功率股东全部权益价值为 32,376.47 万元。

3、综合考虑上述意发功率的评估价值、其前次引入股东时的估值水平、意发功率原股东等相关方的诉求,公司与相关方协商一致,本次交易中意发功率的总估值确定为 37,376.47 万元(包括公司本次投资的人民币 5,000 万元)。本次公司向意发功率投资人民币 5,000 万元进行增资,占意发功率增资完成后的 13.3774%股权;本次增资完成后,意发功率的注册资本增加 463.2994 万元,即由原来的注册资本 3,000 万元增至 3,463.2994 万元,其余 4,536.7006 万元计入意发功率的资本公积。

公司本次向意发功率增资的投前估值为 32,376.47 万元,与意发功率的本次评估价值一致,且与意发功率上述最近一次引进股东时(2019 年 5 月)的估值 3 亿元相比,本次意发功率估值增加了 2,376.47 万元,增值率为 7.92%。总体来

看，本次增资意发功率的定价合理。

(7) 请提供与交易相关的内幕信息知情人名单和交易进程备忘录，并自查相关知情人在敏感期买卖你公司股票的情况。

公司回复：

公司按照要求向深圳证券交易所报备内幕信息知情人名单和交易进程备忘录。经公司自查及问询股东等相关方，相关知情人在敏感期未购买公司股票，也未主动减持公司股票。

问题 2. 2021 年 3 月 30 日你公司召开第九届董事会二〇二一年第二次临时会议，审议通过《关于皇庭集团拟代付同心基金和同心再贷款对公司欠款方案的议案》，同意你公司控股股东皇庭集团代同心基金和同心再贷款支付股权转让款和借款本金利息等款项。请你公司：

(1) 说明你公司控股股东皇庭集团代同心基金和同心再贷款支付款项的具体情况，包括但不限于约定偿还时间、偿还金额、实际执行情况等。

公司回复：

1、2021 年 3 月公司收到皇庭集团的告知函，皇庭集团同意代同心基金和同心再贷款支付欠款 359,933,389.39 元（即同心基金和同心再贷款在 2021 年 3 月 31 日前应支付金额）。2021 年 3 月 30 日公司召开第九届董事会二〇二一年第二次临时会议，审议通过《关于皇庭集团拟代付同心基金和同心再贷款对公司欠款方案的议案》，皇庭集团同意代同心基金和同心再贷款支付上述欠款 359,933,389.39 元。具体代偿方案如下：

1) 皇庭集团下属子公司深圳市皇庭房地产开发有限公司（以下简称“皇庭地产”）正在出售包括皇庭中心等在内的部分优质房产，此类商品房出售款项优先偿付所出售物业对应的存量贷款后，再将剩余资金用于皇庭集团代偿同心基金和同心再贷款对公司的上述欠款。

2) 如前述出售物业价款归还存量贷款后，剩余资金不能完全偿付同心基金和同心再贷款对公司的上述代偿欠款，皇庭集团拟通过债务重组的方式将皇庭中心部分物业抵偿给公司。

2、截至目前，公司已收到同心再贷归还公司欠款本金 844.36 万元和利息 75 万元。

1) 公司于 2020 年 11 月 13 日召开的第九届董事会 2020 年第十四次临时会议及公司 2020 年 12 月 3 日召开的 2020 年第一次临时股东大会审议通过了《关于拟与同心基金和同心再贷款签署〈股权转让协议〉之补充协议二暨关联交易的议案》，并于 2020 年 11 月 17 日披露《关于拟与同心基金和同心再贷款签署〈股权转让协议〉之补充协议二暨关联交易的公告》（公告编号：2020-44）。

《〈股权转让协议〉之补充协议二》约定：同心基金、同心再贷款应于 2020 年 12 月 31 日前归还未付股权转让款和借款本金的 60%，如 2020 年 12 月 31 日前未归还，由皇庭集团于 2021 年 3 月 31 日前进行连带支付；2021 年剩余股权转让款和借款本金以及相关利息，同心基金、同心再贷款应分 4 个季度归还，如同心基金、同心再贷款双方未于每季度支付，由皇庭集团于 2021 年每个季度末后一个月内进行连带支付。

2) 2021 年 3 月 30 日公司召开第九届董事会二〇二一年第二次临时会议，审议通过《关于皇庭集团拟代付同心基金和同心再贷款对公司欠款方案的议案》，皇庭集团同意代同心基金和同心再贷款支付欠款 359,933,389.39 元（即同心基金和同心再贷款在 2021 年 3 月 31 日前应支付金额）。

截至 2021 年第三季度同心基金和同心再贷款欠款明细如下：

日期	同心基金应还款金额	同心再贷款应还款金额	同心再贷款已还款金额	同心再贷款应还款金额（扣除已还）	合计
2020 年 12 月 31 日	176,400,000.00	99,726,089.06		99,726,089.06	276,126,089.06
2021 年 3 月 31 日	41,144,208.32	42,663,092.01	6,500,000.00	36,163,092.01	77,307,300.33
2021 年 6 月 30 日	41,208,546.66	42,514,138.70	1,750,000.00	40,764,138.70	81,972,685.36
2021 年 9 月 30 日	41,274,377.49	42,536,225.86	943,590.00	41,592,635.86	82,867,013.35
合计	300,027,132.47	227,439,545.63	9,193,590.00	218,245,955.63	518,273,088.10

(2) 请结合你公司控股股东皇庭集团的财务状况及与公司历史的债权债务往来情况等说明其是否具有履约能力，相关款项是否存在不能回收的风险，你公司坏账准备计提的充分性；皇庭集团未按期支付款项是否要承担违约责任，你公司是否采取诉讼等有力的追讨措施，如否，请进一步说明如何有效保障上市公司及投资者权益。

公司回复：

经向皇庭集团沟通核实：

1、截至 2021 年 9 月 30 日，皇庭集团总资产 390 亿元、有息负债 163.8 亿元，资产负债率 63%。

2、截至 2021 年 9 月 30 日，公司与控股股东/皇庭集团的债权债务往来均为经营性相关的往来，除本问题涉及的款项外，其它的经营性债权往来主要是应收招商租赁服务费、委托经营服务费、物业管理费等，经营性债权金额为 1.33 亿元；经营性债务往来主要是办公室租金及代收客户租金等，经营性债务金额为 0.14 亿元。公司正积极催缴相关款项，公司应付的办公室租金优先抵偿上述应收款项，同时基于谨慎性原则对该部分应收款项按照预期信用损失率计提了坏账准备。

截至 2021 年 9 月 30 日，公司已收到同心再贷归还公司欠款本金 844.36 万元和利息 75 万元。皇庭集团下属子公司皇庭地产正在出售包括皇庭中心等在内的部分优质房产，此类商品房出售款项优先偿付所出售物业对应的存量贷款后，再将剩余资金用于皇庭集团代偿同心基金和同心再贷款对公司的上述欠款，剩余资金不能完全偿付的，皇庭集团拟通过债务重组的方式将皇庭中心部分物业抵偿给公司，相关举措正积极推进中，公司按照货币时间价值损失率对该部分应收款项计提了坏账准备。公司将持续跟进皇庭集团、同心基金及同心再贷款的还款进度，将根据进展情况对未收回的应收款项重新评估，确保坏账准备计提的完整性、准确性和充分性。

3、皇庭集团自持和储备项目主要分布在深圳地区，资产优质，收益较高。目前正在通过以下方式来提高现金回流速度，尽快归还相关款项。

1) 加快深圳福田、东莞、钦州项目等存量房产去化速度，加快资金回笼。深圳福田梅林项目，位于梅林街道梅林路与梅华路交汇处，公寓可售面积 3.7 万平方米，总货值 35.3 亿元，剔除开发贷余额后，净现金流入约 11.9 亿元。

2) 推进自持物业销售。深圳皇庭中心写字楼，位于深圳福田区 CBD 中心区，属优质资产，拟销售部分面积，剔除对应相关贷款后的余值 26.2 亿元。

4、公司已多次向皇庭集团、同心基金和同心再贷催款，督促其支付相关款项；皇庭集团表示，上述相关房产的出售谈判和交易需要时间，其仍在积极推动皇庭中心等相关房产的出售工作，仍在积极洽谈出售中。

公司将加快催收力度，密切跟进后续还款情况，将采取诉讼等多种有力措施督促皇庭集团等相关方尽快支付款项，保障上市公司及投资者权益。

(3) 结合上述情况，进一步说明上述事项是否构成控股股东、实际控制人对你公司非经营性资金占用。

公司回复：

经向皇庭集团、实际控制人核实：

同心基金和同心再贷款非公司控股股东、实际控制人控制的企业。同心基金对公司的欠款主要系转让同心再贷公司股权造成的股权转让款；同心再贷款对公司的欠款系同心再贷款作为公司控股子公司时与公司正常业务开展而形成的往来款，并非公司在不控制同心再贷款后主动向其提供的资金。

皇庭集团履行连带支付义务并同意代偿，主要是为了尽快归还同心基金和同心再贷对应支付的欠款。同时代偿方案中涉及转让销售房产需要时间，且该代偿义务是因同心再贷款股权转让相关事项引起，并非公司主动或被动向其提供资金，相关代偿义务形成具有实际商业逻辑背景。

上述事项不属于公司向控股股东、实际控制人及其关联人提供资金的情形，亦不属于控股股东、实际控制人对我司非经营性资金占用的情形。

3. 半年报显示你公司应付利息期末余额为 1.07 亿元，三季报显示你公司应付利息期末余额为 0，请你公司说明报告期内应付利息的具体支付情况，并核实相关披露的准确性。

公司回复：

截至 2021 年 6 月 30 日，公司应付利息期末余额 1.07 亿元，主要是公司及下属公司融发投资在中信信托等机构的借款利息。由于中信信托的借款利息是由信托机构从监管账户直接划转，划款时间由信托机构决定，中信信托第二季度利息 6,931 万元于 2021 年 7 月 19 日-20 日划款。

公司第三季度产生借款利息 5,093.8 万元，截至 2021 年 9 月 30 日，公司应付借款利息金额为 8,862.80 万元。

根据财政部发布的财会[2019]6 号《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》及深圳证券交易所“2020 年上市公司年报会计监管报告”等文件要求，“应付利息”仅反映相关金融工具已到期应支付但于资产负债表日尚

未支付的利息，基于实际利率法计提的金融工具的利息应包含在相应金融工具的账面余额中。因此，公司在 2021 年三季度报时对长短期借款的应付利息报表项目进行了相应调整，短期借款应付利息 4,065.53 万元计入“短期借款”项目中，长期借款重分类至一年内到期的非流动负债的应付利息 4,797.27 万元计入“一年内到期的非流动负债”项目中。故公司三季度报显示应付利息项目期末余额为 0。

4. 半年报显示，你公司财务费用新增租赁-利息费用 1,021 万元，请你公司说明新增租赁-利息费用涉及的具体事项及计算过程。

公司回复：

2016 年公司与业主方深圳市岗厦实业股份有限公司签订房屋租赁合同，承租皇庭大厦商业裙楼，合同期限 15 年，交付日期为 2019 年 1 月，合同总金额为 62,548.11 万元。公司于 2016 年 11 月 18 日披露了《关于公司承租商业物业的公告》（公告编号：2016-66）。

公司自 2021 年 1 月 1 日起执行新租赁会计准则，在租赁开始日，公司对该租赁资产确认使用权资产和租赁负债，租赁付款额的现值计算使用承租人增量借款利率。租赁负债在租赁期内各期间的利息费用计入财务费用中。

2021 年 1-6 月租赁-利息费用的计算过程如下（单位：万元）：

月份	计算基数	折旧	月付款额	利息费用
2021-1	38,764.62	242.85	279.83	171.47
2021-2	38,659.74	242.85	279.83	170.98
2021-3	38,554.38	242.85	320.80	170.49
2021-4	38,420.34	242.85	279.83	169.88
2021-5	38,314.00	242.85	279.83	169.39
2021-6	38,207.17	242.85	309.88	168.90
合计				1,021.10

特此公告。

深圳市皇庭国际企业股份有限公司

董事会

2021 年 11 月 20 日