

国泰君安证券股份有限公司
中德证券有限责任公司
关于
深圳证券交易所
《关于对北京君正集成电路
股份有限公司的重组问询函》相关问题
之
专项核查意见

独立财务顾问



中国（上海）自由贸易试验区商城路 618
号

北京市朝阳区建国路 81 号华贸中心 1 号

签署日期：二〇一九年八月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

北京君正集成电路股份有限公司（以下简称“北京君正”、“公司”）于 2019 年 7 月 31 日召开第四届董事会第七次会议审议了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》等相关议案，并于 2019 年 8 月 2 日披露了《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易草案（报告书）》（以下简称“《重组报告书》”）等相关文件。2019 年 8 月 16 日，公司收到贵部下发的《关于对北京君正集成电路股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函[2019]第 29 号）（以下简称“《问询函》”）后，独立财务顾问立即就《问询函》所提出的相关问题进行了认真讨论和分析，现形成核查意见如下，敬请贵部予以审核。

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与预案中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

在本核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

一、交易方案相关问题.....	1
问题 2、上市公司控股股东、实际控制人之一刘强拟通过北京四海君芯有限公司（以下简称“四海君芯”）认购不低于配套资金 50%份额，交易完成后刘强及四海君芯合计持有上市公司 12.36%的股份，交易对手方北京屹唐半导体产业投资中心（有限合伙）（以下简称“屹唐投资”）、上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“武岳峰集电”）分别持有上市公司 12.35%的股份。.....	1
问题 3、请你公司结合收购标的北京矽成半导体有限公司（以下简称“北京矽成”）的资产规模及交易完成后公司控制权认定等详细说明本次交易是否违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十三款的规定，请财务顾问核查发表意见。.....	4
问题 4、此次交易中业绩承诺方屹唐投资、武岳峰集电、北京华创芯原科技有限公司（以下简称“华创芯原”）承诺北京矽成 2019 至 2021 年度经审计的扣非后净利润分别不低于 4,900 万美元、6,400 万美元、7,900 万美元。业绩承诺期届满后，若北京矽成实际扣非后净利润累计数达到承诺净利润累计数的 85%，即视为实现业绩承诺。.....	8
二、交易标的相关问题.....	9
问题 10、北京矽成 2017 年末、2018 年末、2019 年 5 月末存货余额分别为 6.66 亿元、10.46 亿元以及 10.96 亿元。2018 年末，北京矽成存货较 2017 年末增长 57.06%，重组报告书解释主要原因为 2018 年北京矽成采购了较大规模的晶圆材料以备后期业务开展所需。2019 年 5 月末，北京矽成存货中原材料比例为 42.56%。同时，重组报告书显示北京矽成采用 FABLESS 生产模式，即无晶圆生产线集成电路设计经营模式，不从事具体生产，通过委托代工方式将晶圆生产、封装和测试工序委托第三方晶圆代工厂、封装厂和测试厂代工，自身专门从事集成电路存储芯片设计。请你公司解释说明北京矽成在采用 FABLESS 模式下，2018 年大量采购原材料以及报告期末原材料在存货中占比较高的原因及合理性。请会计师提供对北京矽成存货进行盘点审计的具体信息，请财务顾问核查并发表意见。.....	10

问题 14、2018 年度，北京矽成销售费用为 2.34 亿元，销售费用率为 8.2%，远高于上市公司同期 4.1%的销售费用率。请财务顾问结合北京矽成产品竞争优势及市场份额等因素，分析说明北京矽成销售费用率较高的原因。 13

一、交易方案相关问题

问题 2、上市公司控股股东、实际控制人之一刘强拟通过北京四海君芯有限公司（以下简称“四海君芯”）认购不低于配套资金 50%份额，交易完成后刘强及四海君芯合计持有上市公司 12.36%的股份，交易对手方北京屹唐半导体产业投资中心（有限合伙）（以下简称“屹唐投资”）、上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“武岳峰集电”）分别持有上市公司 12.35%的股份。

（2）请你公司解释说明重组报告书中未按照刘强持有四海君芯股权份额计算交易完成后刘强持有上市公司股份比例的原因及合理性，并请财务顾问核查发表意见。

（3）请你公司详细说明刘强承诺通过四海君芯认购不低于 50%配套募集资金份额所需资金的来源以及认购股份的后续安排，是否能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让，是否符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金相关问题的解答（2018 年修订）》相关规定，请财务顾问核查发表意见。

回复：

二、本次交易完成后刘强持有上市公司股份比例测算合理性

本次交易前，刘强直接持有北京君正 20.10%股份，为北京君正的控股股东、实际控制人之一。

本次交易中，刘强作为四海君芯的实际控制人，能够决定四海君芯的经营管理事务，能够控制、实际支配四海君芯本次交易项下认购的北京君正股份；同时，刘强已就认购股份所需资金和所得股份锁定作出切实、可行的安排（详见本题三、关于认购配套募集资金份额所需资金来源以及认购股份后续安排情况）。

本次交易完成后，考虑配套融资情形下，刘强直接持有北京君正 8.26%股份、透过其控制的四海君芯实际支配北京君正 4.10%股份，即持有、实际支配北京君正股份表决权比例为 12.36%，仍为北京君正控股股东、实际控制人之一。

经核查，独立财务顾问认为，刘强能够控制、实际支配四海君芯本次交易项

下认购的北京君正股份，且其已就认购股份所需资金和所得股份锁定作出切实、可行的安排。本次交易完成后，考虑配套融资情形下，刘强持有、实际支配北京君正股份表决权比例合计为 12.36%，具有合理性。

三、关于认购配套募集资金份额所需资金来源以及认购股份后续安排情况

本次交易中，上市公司拟采取询价方式向不超过 5 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，用于支付本次交易的部分现金对价、投入标的资产的项目建设。其中，上市公司控股股东、实际控制人之一刘强控制的企业四海君芯将认购不低于配套资金的 50%。2019 年 5 月，上市公司与刘强就认购配套融资签署《股份认购协议》，2019 年 7 月，上市公司与四海君芯签署《股份认购协议之补充协议》；同时，刘强、四海君芯亦出具了《关于参与认购本次配套融资的承诺函》。

（一）关于认购资金来源的情况

本次交易上市公司拟配套融资不超过 15 亿元，刘强控制的企业四海君芯将认购不低于配套融资的 50%。

根据刘强及四海君芯出具的《关于参与认购本次配套融资的承诺函》，作为北京君正的实际控制人之一，刘强已明确承诺由其实际控制的四海君芯参与本次配套融资且认购金额不低于本次配套融资总额的 50%，四海君芯将根据本次配套融资相关安排，通过自有及/或自筹方式于上市公司发出《缴款通知书》前将认购本次配套融资所需的资金准备到位。

除自有资金外，截至本核查意见出具日，刘强持有北京君正股份市值约 17.03 亿元，可通过质押部分股权筹措资金；同时刘强持有的其他对外权益投资、不动产等资产可用于筹集资金。

刘强作为北京君正的控股股东、实际控制人之一，整体信用资质良好，可通过借款或其他法律法规允许的方式筹集所需资金。同时，刘强拥有 20 年集成电路和信息技术行业经验，联合创立北京君正后一直担任公司董事长、总经理职务，带领北京君正进行国产创新 CPU 技术和嵌入式处理器芯片的研制与产业化，较为深厚的行业背景及资源将进一步增强其融资能力。

由于本次重组属于集成电路领域的同行业收购，既顺应国家产业整合思路、

做大做强芯片产业的行业背景，又能优化上市公司未来的业务结构、发挥协同效应，因此，资本市场及相关机构对本次重组给予较大期望，有利于刘强在必要时筹措所需资金。

此外，刘强及四海君芯出具了《关于北京四海君芯有限公司引入投资人的声明》，四海君芯拟引入第三方投资者，该等引资完成后，青岛君品投资合伙企业（有限合伙）持有四海君芯的股权比例将不低于 51%，仍为四海君芯的控股股东，刘强仍为四海君芯的实际控制人。

（二）关于认购股份锁定的情况

本次配套融资中，刘强控制的企业四海君芯获得的上市公司股份锁定期为自股份发行结束之日起 36 个月。同时，刘强、四海君芯承诺不通过转让、赠予或其他变相转让的方式处置尚处于锁定期的股份。本次重组完成后，认购方因上市公司分配股票股利、转增股本等情形所增加的股份亦应遵守前述股份锁定安排。

同时，作为北京君正的实际控制人，刘强承诺本次交易完成后 60 个月内，不会主动放弃上市公司控制权，也不会以任何方式直接或间接协助或促使任何第三方谋求上市公司控制权。

根据查询证监会、交易所网站信息及截至 2019 年 8 月 14 日刘强的《个人信用报告》，刘强信用情况良好，未因违反公开承诺而受到相关处分。

综上所述，刘强已对通过四海君芯认购配套融资所需资金和所得股份锁定作出切实、可行安排，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018 年修订）》相关规定。

（三）募集配套资金取得的相应股份可以在认定控制权时合并计算

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018 年修订）》，在认定是否构成《上市公司重大资产重组办法》第十三条规定的交易情形时，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购募集配套资金的，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算，但已就认购股份所需资金和所得股份锁定作出切实、可行安排，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让等情形的除外。

综上所述，刘强已对通过四海君芯认购配套融资所需资金和所得股份锁定作出切实、可行安排，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018年修订）》相关规定，募集配套资金取得的相应股份可以在认定控制权时合并计算。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：刘强已对通过四海君芯认购配套融资所需资金和所得股份锁定作出切实、可行安排，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答（2018年修订）》相关规定，募集配套资金取得的相应股份可以在认定控制权时合并计算。

问题 3、请你公司结合收购标的北京矽成半导体有限公司（以下简称“北京矽成”）的资产规模及交易完成后公司控制权认定等详细说明本次交易是否违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十三款的规定，请财务顾问核查发表意见。

回复：

一、本次交易不构成重组上市

（一）本次交易未导致上市公司控制权变更

本次交易完成前后（考虑募集配套资金）公司的股权结构如下：

股东名称	交易前		交易后（考虑募集配套资金）	
	持股数量（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比例（%）
刘强	40,475,544	20.10	40,475,544	8.26
四海君芯	-	-	20,135,256	4.11
刘强及四海君芯持股小计	40,475,544	20.10	60,610,800	12.36
李杰	25,728,023	12.78	25,728,023	5.25
实际控制人小计	66,203,567	32.88	86,338,823	17.61
屹唐投资	-	-	60,556,704	12.35
武岳峰集电	-	-	60,544,310	12.35

上海集岑	-	-	53,835,926	10.98
华创芯原	-	-	23,054,968	4.70
上海瑾矽	-	-	14,795,533	3.02
民和志威	-	-	12,577,174	2.57
闪胜创芯	-	-	12,133,570	2.47
Worldwide Memory	-	-	5,702,027	1.16
万丰投资	-	-	4,274,265	0.87
Asia Memory	-	-	664,200	0.14
厦门芯华	-	-	512,053	0.10
其他上市公司股东	135,148,997	67.12	155,284,253	31.67
总股本	201,352,564	100.00	490,273,806	100.00

注 1：以上测算以截至 2019 年 7 月 31 日上市公司的股权结构为依据。下同。

注 2：以上测算按照四海君芯认购配套融资的 50% 进行。下同。

本次交易前，刘强和李杰分别直接持有北京君正 20.10% 和 12.78% 股份，二人作为一致行动人合计持有北京君正 32.88% 股份，为北京君正的控股股东和实际控制人。

在发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金完成后，按照交易作价、上市公司股份发行价格、四海君芯认购配套融资的 50% 测算，刘强将直接持有北京君正 8.26% 股份并通过其控制的企业四海君芯间接持有北京君正 4.10% 股份，即刘强持有、实际支配北京君正股份表决权比例为 12.36%；李杰将持有北京君正 5.25% 股份，刘强和李杰合计持有、实际支配北京君正股份表决权比例为 17.61%，仍为上市公司控股股东和实际控制人。

（二）相关方已出具维持上市公司现有控制权稳定的承诺

为保证上市公司控制权的稳定，上市公司控股股东、实际控制人刘强和李杰出具了《关于维持上市公司控制权稳定的承诺》，主要内容如下：

“1. 本次交易完成后 60 个月内，本承诺人不会主动放弃上市公司控制权，也不会以任何方式直接或间接协助或促使任何第三方谋求上市公司控制权。2. 本次交易完成后 60 个月内，本承诺人不会主动辞任上市公司董事、高级管理人员的职务（如有）。3. 本次交易完成后 60 个月内，根据资本市场情况与实际需要，本承诺人不排除通过协议转让、二级市场增持等方式增加上市公司股份，以维护上市公司控制权稳定。4. 本次交易完成后，上市公司董事会成员由六名调整至九

名，本承诺人向上市公司提名的董事人数合计不少于四名。5.本承诺人将严格履行股份锁定义务，并按照《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》等有关规定及监管要求，结合已作出的公开承诺，安排及规范股份减持行为，并及时履行信息披露义务。6.本承诺人将根据相关法律法规及公司章程，积极行使包括提名权、表决权在内的股东权利和董事权利，不会主动放弃或促使本承诺人的一致行动人放弃所享有的任何股东权利和董事权利，努力保持对上市公司股东大会、董事会及管理层团队的实质影响力。7.本承诺函自作出之日起生效且不可撤销，生效后即构成对承诺人有约束力的法律文件。如违反本承诺，承诺人愿意承担相应的法律责任。”

为保证交易完成后上市公司控制权的稳定，本次交易的全体交易对方出具了《关于不谋求上市公司控制权的声明及承诺函》，主要内容如下：

“1.截至本函出具日，交易对方之间未就本次交易完成后共同扩大所能支配的上市公司股份表决权数量、经营决策、董事人选推荐等签署或达成任何协议或其他安排；本次交易完成后，交易对方亦不会签署或达成任何与此相关的协议或其他安排。2.本次交易完成后，在上市公司的日常运作中，交易对方将各自及单独委派股东代表出席会议并独立行使股东表决权，承诺并确保不会相互间委托股东表决权，不会就上市公司审议事项相互商议一致后再进行表决，即交易对方之间不会形成一致行动的默契或安排，但为维护上市公司现有控制权之目的除外。3.本次交易完成后，交易对方将不会联合向上市公司提出以下议案：提名董事、监事候选人；罢免上市公司在任董事、监事；改组上市公司董事会、监事会；新增上市公司董事会、监事会成员等改变上市公司董事会、监事会现有人员组成结构或对董事会、监事会人员组成结构产生实质性影响。交易对方进一步确认，本次交易完成后，上市公司董事会成员由六名调整至九名，全体交易对方向上市公司提名的董事人数合计不超过上市公司届时董事总数的四分之一，但不低于两名。4.交易对方均尊重刘强先生和李杰先生于上市公司的实际控制人地位，在本次交易完成后 60 个月内，不以任何方式单独或联合第三方谋求上市公司控制权。5.如违反上述承诺，上市公司有权要求承诺人根据上述承诺予以改正，承诺人拒绝改正的，上市公司有权拒绝承诺人的相应要求。”

综上所述，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

二、本次交易不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的情形

第十三条的触发条件		是否符合
1	上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：	否，控制权未变更
	（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；	是
	（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；	是
	（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到 100% 以上；	是
	（四）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100% 以上；	是
	（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上；	是
	（六）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（五）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；	不适用，主营业务亦未发生根本变化
	（七）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。	-
	上市公司实施前款规定的重大资产重组，应当符合下列规定： 上市公司实施前款规定的重大资产重组，应当符合下列规定： （一）……（五）	不适用，本次重组不属于前款规定的重大资产重组
2	创业板上市公司自控制权发生变更之日起，向收购人及其关联人购买资产，不得导致本条第一款规定的任一情形。	否，控制权未变更

第十三条的触发条件		是否符合
3	上市公司自控制权发生变更之日起，向收购人及其关联人购买的资产属于金融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。	不适用，北京君正不属于特定行业

因此，本次交易不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市，本次交易不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的情形。

问题 4、此次交易中业绩承诺方屹唐投资、武岳峰集电、北京华创芯原科技有限公司（以下简称“华创芯原”）承诺北京矽成 2019 至 2021 年度经审计的扣非后净利润分别不低于 4,900 万美元、6,400 万美元、7,900 万美元。业绩承诺期届满后，若北京矽成实际扣非后净利润累计数达到承诺净利润累计数的 85%，即视为实现业绩承诺。

（4）重组报告书显示，上市公司仅在业绩承诺期届满时才聘请会计师对标的资产进行减值测试。请你公司解释说明上述约定是否符合《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》以及相关会计准则的规定，请财务顾问核查发表意见。

回复：

四、关于对标的资产减值测试的情况

本次交易盈利补偿协议对应减值测试是对标的资产的专项减值测试，有利于保护上市公司利益；同时，上市公司也将于每年度终了对合并形成的商誉进行减值测试，符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》及相关会计准则的规定，具体如下：

（一）盈利补偿协议的减值测试是对标的资产的专项减值测试

为保护上市公司的利益，本次交易的盈利补偿协议及补充协议约定业绩承诺期届满后，北京君正应当聘请由北京君正和业绩承诺方一致同意的具有证券业务资格的会计师事务所对北京矽成 100% 股权进行减值测试，并出具专项审核意见，经减值测试，如北京矽成期末减值额 > 已补偿金额（已补偿股份总数 × 发行价格 + 现金补偿金额），业绩承诺方应对上市公司另行补偿。

（二）北京君正将于每年末对商誉进行减值测试，符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》及相关会计准则的规定

《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》规定：“第一，对因企业合并所形成的商誉，不论其是否存在减值迹象，都应当至少在每年年度终了进行减值测试。第二，公司应结合可获取的内部与外部信息，合理判断并识别商誉减值迹象。当商誉所在资产组或资产组组合出现特定减值迹象时，公司应及时进行商誉减值测试，并恰当考虑该减值迹象的影响。第三，公司应合理区分并分别处理商誉减值事项和并购重组相关方的业绩补偿事项，不得以业绩补偿承诺为由，不进行商誉减值测试。”

《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定：“企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。”

本次交易属于非同一控制下的企业合并，北京君正对本次合并成本与评估基准日的可辨认净资产公允价值的差额，将确认为商誉。北京君正的会计政策约定，对于合并所形成的商誉每年年度终了进行减值测试，符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》和《企业会计准则第 8 号——资产减值》的要求。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易盈利补偿协议的减值测试是对标的资产的专项减值测试，有利于保护上市公司利益；同时，上市公司将于每年度终了对合并形成的商誉进行减值测试，符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》及相关会计准则的规定。

二、交易标的相关问题

问题 10、北京矽成 2017 年末、2018 年末、2019 年 5 月末存货余额分别为 6.66 亿元、10.46 亿元以及 10.96 亿元。2018 年末，北京矽成存货较 2017 年末增长 57.06%，重组报告书解释主要原因为 2018 年北京矽成采购了较大规模的晶圆材料以备后期业务开展所需。2019 年 5 月末，北京矽成存货中原材料比例为 42.56%。同时，重组报告书显示北京矽成采用 Fabless 生产模式，即无晶圆生产线集成电路设计经营模式，不从事具体生产，通过委托代工方式将晶圆生产、封装和测试工序委托第三方晶圆代工厂、封装厂和测试厂代工，自身专门从事集成电路存储芯片设计。请你公司解释说明北京矽成在采用 Fabless 模式下，2018 年大量采购原材料以及报告期末原材料在存货中占比较高的原因及合理性。请会计师提供对北京矽成存货进行盘点审计的具体信息，请财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、2018 年大量采购原材料以及报告期末原材料占比的合理性分析

（一）北京矽成 2018 年大量采购原材料的原因

2018 年末，北京矽成的原材料价值为 40,130.42 万元，较 2017 年末增加 173.42%，主要原因如下：

1、受整体业务规模扩大的影响

北京矽成 2018 年营业收入较 2017 年增长 14.54%，营业成本较 2017 年增长 17.55%，随着业务规模的扩大，北京矽成增加了对原材料的采购量。2018 年，北京矽成的晶圆代工采购金额达 130,351.95 万元，较 2017 年增长 39.30%。

2018 年，北京矽成已将较多 DRAM 和 FLASH 样品发送至下游客户并通过了设计认证和质量认证，因此预期未来市场销量增长潜力较大。同时，为了防止未来因供应商产能供货紧张带来的不利影响，北京矽成于 2018 年下半年始采购了较大规模的 DRAM 和 FLASH 等成品晶圆以备后期业务开展所需。

2、受主要供应商产线升级的影响

半导体行业的产品生产趋势主要受消费类产品的更新和升级的影响，消费类产品具有产品生命周期短、更新迭代快的特点。为有效满足芯片在实际应用领域中不断提出的新要求，晶圆的产品工艺及技术的更新换代速度也较快。2018 年，

北京矽成的主要供应商决定进行产线更新及技术升级，部分与北京矽成主要产品相关的工艺产线将停止运营。由于北京矽成所生产产品主要应用于汽车工业，具有产品品种繁杂、需长期小批量供货和应用周期长（一般 7-10 年）等特点，为减小对车规芯片在未来较长期间销售的影响，2018 年北京矽成“最终购买（last time buy）”了该等原材料。

（二）报告期末原材料占比的合理性分析

报告期各期末，北京矽成的原材料金额分别为 14,676.95 万元、40,130.42 万元和 46,654.35 万元，占存货的比例分别为 22.04%、38.37%和 42.56%。

1、北京矽成原材料在存货中的占比与同行业可比公司不存在重大差异

截至 2017 年末和 2018 年末，北京矽成原材料在存货中的占比与 A 股同行业公司可比公司的对比如下表所示：

单位：万元

可比公司	项目	2018.12.31	2017.12.31
紫光国微	原材料	19,738.27	19,684.23
	存货	78,858.79	60,054.48
	原材料/存货	25.03%	32.78%
全志科技	原材料	-	653.21
	存货	44,759.19	24,932.73
	原材料/存货	0.00%	2.62%
国科微	原材料	458.01	-
	存货	11,494.57	9,890.44
	原材料/存货	3.98%	0.00%
兆易创新	原材料	36,348.80	36,578.85
	存货	62,930.07	62,747.58
	原材料/存货	57.76%	58.30%
平均值	原材料	56,545.08	56,916.30
	存货	198,042.62	157,625.23
	原材料/存货	28.55%	36.11%
北京矽成	原材料	40,130.42	14,676.95
	存货	104,579.33	66,593.56
	原材料/存货	38.37%	22.04%

数据来源：各上市公司年报

由上表可知，截至 2017 年末，北京矽成的原材料在存货中的占比低于 A 股同行业可比公司平均水平，但截至 2018 年末高于 A 股同行业可比公司平均水平，主要系 2018 年北京矽成采购较大金额的原材料所致（相关原因分析详见本问题回复之“一、2018 年大量采购原材料以及报告期末原材料占比的合理性分析”之“（一）北京矽成 2018 年大量采购原材料的原因”）。整体而言，北京矽成原材料占存货的比例处于同行业可比公司的区间范围内，与其平均值不存在重大差异。

2、北京矽成的原材料占比符合 Fabless 经营模式

同 Fabless 经营模式相一致，北京矽成主要从事芯片的设计与开发，主要生产环节由晶圆代工厂商和封装测试厂商完成。尽管北京矽成不实际从事生产，但需首先采购晶圆以便后续加工成最终商品，同时晶圆为芯片产品的主要原材料及成本构成，从财务角度而言，晶圆采购以原材料核算，并会出现一定金额的原材料库存。

3、北京矽成的原材料采购符合晶圆供给的行业特征

因北京矽成的产品主要运用于汽车、工业领域，具有产品品种繁杂、需长期小批量供货的特点，而主要厂商占据了全球晶圆的绝大部分供给，对不同类型的晶圆采购数量有最低数量要求。在产品需求具有持续性、供应商对晶圆采购数量存在限制的情况下，北京矽成适当储备原材料有助于未来业务的有效开展。

综上所述，北京矽成的原材料在存货中的占比与同行业可比公司不存在重大差异，符合 Fabless 经营模式以及晶圆供给的行业特征，具有合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，财务顾问认为：北京矽成 2018 年大量采购原材料主要系北京矽成根据未来市场发展趋势及供应商产能升级等原因进行的提前备货；报告期末北京矽成的原材料占存货的比例与同行业上市公司不存在显著差异，主要系其采用 Fabless 模式生产、销售特点所致，具有合理性。

问题 14、2018 年度，北京矽成销售费用为 2.34 亿元，销售费用率为 8.2%，远高于上市公司同期 4.1% 的销售费用率。请财务顾问结合北京矽成产品竞争优势及市场份额等因素，分析说明北京矽成销售费用率较高的原因。

回复：

一、北京矽成的销售费用情况

报告期内，北京矽成的销售费用构成如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-5 月		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	4,809.23	46.78%	11,043.82	47.11%	12,053.00	52.40%
销售佣金	2,239.26	21.78%	4,991.52	21.29%	4,426.66	19.25%
差旅费	377.51	3.67%	1,000.24	4.27%	860.08	3.74%
运费	334.67	3.26%	805.07	3.43%	686.96	2.99%
外包服务费	278.57	2.71%	399.55	1.70%	264.04	1.15%
销售产品样本费	241.35	2.35%	532.11	2.27%	293.39	1.28%
广告费	220.56	2.15%	226.60	0.97%	155.64	0.68%
股份支付	181.45	1.76%	412.85	1.76%	559.48	2.43%
折旧与摊销	175.06	1.70%	424.55	1.81%	411.57	1.79%
租金	104.38	1.02%	544.52	2.32%	501.45	2.18%
其他	1,319.46	12.83%	3,060.39	13.06%	2,788.73	12.12%
合计	10,281.50	100.00%	23,441.25	100.00%	23,001.01	100.00%

由上表可知，北京矽成的销售费用主要为职工薪酬、以及销售代表（Sales Representative）的销售佣金，报告期内，两者合计分别占销售费用的 71.65%、68.40%、68.56%。

同期，北京矽成与 A 股同行业可比公司的销售费用率对比如下：

证券代码	公司简称	2018 年	2017 年
002049.SZ	紫光国微	3.76%	4.46%
300458.SZ	全志科技	3.90%	5.07%
300672.SZ	国科微	3.58%	6.23%
603986.SH	兆易创新	3.43%	3.56%

平均值	3.67%	4.83%
北京矽成	8.15%	9.16%

数据来源：各上市公司年报

由上表可知，北京矽成的销售费用率高于 A 股同行业可比公司的销售费用率。

二、北京矽成销售费用率较高的原因分析

（一）北京矽成销售费用率未高于境外可比公司

2017 年和 2018 年，北京矽成与同行业纳斯达克主要可比公司的销售及管理费用率对比如下：

公司简称	2018 年	2017 年
SLAB.O	22.79%	20.77%
MLNX.O	19.97%	23.46%
SMTX.O	8.41%	10.03%
LSCC.O	22.83%	23.50%
平均值	18.50%	19.44%
北京矽成	12.46%	15.12%

数据来源：各上市公司年报

注 1：因 SLAB.O、SMTX.O、LSCC.O 的年报中其销售费用及管理费用合并列示（selling, general and administrative expense），无法单独对比销售费用率，因此上述对比均按照销售及管理费用率进行对比。

注 2：MLNX.O 的年报中单独披露了销售费用和管理费用，其 2017 年和 2018 年的销售费用率分别为 17.42%、13.64%。

由上表可知，北京矽成的销售及管理费用率低于境外主要可比公司，且其销售费用率亦低于单独列示销售费用的 MLNX.O，表明北京矽成的销售管理情况更具优势；同时，也表明北京矽成的销售费用率与主要经营实体位于中国境外的可比公司相似，属于合理水平，不属于过高情形。

（二）北京矽成全球化销售人员的薪酬水平高于境内可比公司

北京矽成的销售人员覆盖美国、欧洲、中国香港、中国台湾、中国大陆、日本、韩国等地，且主要以发达国家和地区为主，其人员的平均薪酬水平较境内高。因此，在全球化销售网络下，北京矽成拥有较高的销售人力成本，从而提高了其整体销售费用。

（三）相对较高的销售费用更好地保障了北京矽成的行业地位

作为专注于面向全球专用领域的集成电路芯片设计公司，北京矽成拥有逾 20 年的行业发展经验，主要产品运用于汽车行业、工业级医疗行业以及通讯、消费电子等行业。北京矽成紧跟市场的动向，针对车用级客户及工业级客户的高传输速度、大容量存储芯片保持良好的出货量。北京矽成产品性能的稳定表现和在极端环境下的可靠性优势越来越多地应用于整机客户及汽车客户的产品中。根据第三方机构 IHS iSuppli 统计，2018 年全年，北京矽成的 DRAM 产品收入在全球市场中位居第七位，SRAM 产品收入在全球市场中位居第二位，处于市场前列。凭借丰富的利基型芯片研发实力和国际客户中良好的合作关系，北京矽成在全球纯半导体设计领域具有领先的行业地位。

为更好地将其优质利基型芯片产品进行销售推广，北京矽成需要用较为完善的薪酬体系充分保障公司销售团队的稳定性，为公司创造更大的价值。同时，因全球化经营，为保证在主要下游客户区域持续具备良好顺畅的销售渠道，并更好地在产品价格谈判中位居较为有利的地位，北京矽成在美国、欧洲等主要销售区域亦委托了独立第三方公司的销售代表，由销售代表协助负责区域内产品的销售和推广，从而产生了相应的销售佣金。委托销售代表的方式在境外同类公司中属于常见方式。报告期内，北京矽成销售佣金分别为 4,426.66 万元、4,991.52 万元和 2,239.26 万元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京矽成的销售费用率高于境内同行业可比公司，主要系其全球化的销售团队拥有较好的薪酬体系及向销售代表支付了销售佣金；与境外同行业可比公司相比，北京矽成销售费用率低于其平均水平。北京矽成主要产品在集成电路存储芯片行业位居市场前列，其销售费用率处于合理水平。

（本页无正文，系《国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对北京君正集成电路股份有限公司的重组问询函>相关问题之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

陈 泽

张 杰

财务顾问协办人：

范宇峰

汪程聪

张 蕾

国泰君安证券股份有限公司

2019年8月23日

（本页无正文，系《中德证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对北京君正集成电路股份有限公司的重组问询函>相关问题之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

张 希

肖楚男

财务顾问协办人：

高碧凝

阮孝莉

曲 滕

中德证券有限责任公司

2019年8月23日