

中银国际证券股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对山东共达电声股份有限公司的重
组问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



签署日期：二零一八年十二月

中银国际证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对山东共达电声股份有限公司的重组问询函》之核查意见

共达电声股份有限公司（简称“共达电声”或“上市公司”）于 2018 年 11 月 21 日收到深圳证券交易所下发的《关于对山东共达电声股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2018】第 46 号）（以下简称“《重组问询函》”）。作为共达电声的独立财务顾问，中银国际证券股份有限公司（以下简称“中银国际证券”、“中银证券”、“中银国际”或“独立财务顾问”）对相关问题进行了认真分析和核查，现就《重组问询函》相关问题的核查回复如下。

如无特别说明，本回复内容出现的简称均与《共达电声吸收合并万魔声学科技有限公司暨关联交易预案》中的释义内容相同。

问题一、根据《预案》，截至 2018 年 10 月 31 日，万魔声学 100% 股权账面价值为 90,344.92 万元，预评估值 301,350 万元，评估增值 211,005.08 万元，增值率为 233.56%。以万魔声学 2017 年度净利润为基准计算，本次交易市盈率为 92.22 倍，请具体说明以下事项：

（1）请结合可比交易情况、同行业上市公司市盈率、行业发展情况、万魔声学的核心竞争力等补充说明市盈率较高、预评估值相比账面价值增值较高的原因及合理性；

（2）2017 年 12 月以来，万魔声学进行了多次增资和股权转让，请详细说明上述历次增资和股权转让中万魔声学估值与本次交易预估值的差异，并结合 2018 年 5 月 28 日万魔声学委托评估机构以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日确定的评估值（16.56 亿元），具体说明本次交易预估值大幅增长的原因及合理性。

请独立财务顾问和资产评估师对上述问题发表专业意见。

答复：

（一）本次吸收合并标的资产的市盈率情况

上市公司第四届董事会第九次会议决议中初步预估的截至评估基准日万魔声学的股东全部权益价值的预评估值为人民币 301,350 万元。考虑到本次评估基准日后嘉为投资拟对万魔声学增资 3.96 亿元，因此本次交易价格暂定为 340,950.00 万元；同时万魔声学在 2017 年当年确认了约 2,500 万元的股份支付费用，因此万魔声学 2017 年度扣非前的归属于母公司股东的净利润金额为 3,821.92 万元；按上述交易价格和扣非前的归属于母公司股东的净利润计算，万魔声学本次交易市盈率为 92.22 倍。但实际上，若以截至评估基准日万魔声学的股东全部权益价值的预评估值人民币 301,350 万元为基础，结合万魔声学 2017 年扣非后净利润金额 6,242.14 万元（未审数据，下同）计算，对应的本次交易市盈率为 48.28 倍。万魔声学管理层目前预计的 2018 年预计扣非后净利润为 0.76 亿元，对应的市盈率为 39.65 倍。

基于自身情况，万魔声学管理层目前预计万魔未来五年（2019 年-2023 年）净利润金额分别为 1.5 亿元、2.2 亿元、2.8 亿元、3.5 亿元和 3.8 亿元。本次交易的业绩补偿期间为 2019 年至 2021 年三个完整的会计年度；若本次吸收合并于 2020 年实施完毕，则业绩补偿期间为 2020 年至 2022 年三个完整的会计年度。以万魔声学预测期净利润为基础计算，本次交易市盈率如下表所示：

金额单位：人民币 亿元

预测期间	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2019-2021	2020-2022
预计净利润	1.5	2.2	2.8	3.5	2.17	2.83
市盈率	20.09	13.7	10.76	8.61	13.91	10.64

（二）结合可比交易情况、同行业上市公司市盈率、行业发展情况、万魔声学的核心竞争力等补充说明市盈率较高、预评估值相比账面价值增值较高的原因及合理性

1、可比交易情况

近期上市公司可比交易案例情况如下表所示：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	标的公司主营业务情况
1	传艺科技	东莞美泰	2018.03.31	键盘、鼠标等计算机外设产品及其零部件的研发、生产与销售，主要从事 ODM 业务
2	领益智造	领益科技	2017.03.31	消费电子产品精密功能器件供应商，专注于

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	标的公司主营业务情况
				智能消费电子高精密功能器件的研发、生产和销售
3	世嘉科技	波发特	2017.05.31	从事射频器件和天线产品的研发、生产及销售服务,是通信领域的射频器件及天线产品的专业供应商
4	经纬辉开	新辉开	2016.07.31	主营为液晶显示模组及电容式触摸屏产品,生产、加工、销售电线、电缆、有色金属材料、绝缘材料、矽钢片、电抗器
5	奋达科技	富诚达	2016.12.31	手机通讯等消费电子类精密金属结构件的研发、生产和销售
6	共达电声	万魔声学	2018.10.31	耳机、音箱、智能声学类产品以及关键声学零部件的研发设计、制造和销售

上述交易案例主要指标与市盈率情况如下表所示:

上市公司	标的公司	增值率 (%)	毛利率 (%)	预测期 PE				预测期前3年净利润复合增长率 (%)	取得专利项数
				第1年	第2年	第3年	三年平均		
传艺科技	东莞美泰	102.9	9.1	8.1	7.0	6.3	7.1	13.2	1
领益智造	领益科技	660.1	31.3	13.9	11.1	9.2	11.1	25.1	141
世嘉科技	波发特	471.8	16.5	18.8	13.9	9.8	13.2	32.0	34
经纬辉开	新辉开	283.2	9.0	11.0	9.1	8.1	9.2	27.3	3
奋达科技	富诚达	1059.4	33.6	14.4	11.1	8.2	10.7	34.2	19
平均值		515.5	19.9	13.2	10.4	8.3	10.2	26.4	40
共达电声	万魔声学	231.5	36.3	20.1	13.7	10.8	13.9	54.4	257

附注: ①数据来源: 根据各上市公司收购标的重组报告书整理取得; ②增值率=(评估值-评估基准日母公司净资产)/评估基准日母公司净资产; ③毛利率为距评估基准日最近一个完整历史年度的毛利率。

万魔声学预估值相对评估基准日母公司净资产的增值率低于可比交易案例的平均水平, 预测期前三年市盈率略高于可比交易案例。但万魔声学取得专利项数远高于可比交易案例, 且其历史毛利率水平和预测期前三年净利润复合增长率高于可比交易案例平均水平。与可比交易案例相比, 万魔声学的增值率和市盈率具有合理性。

2、同行业上市公司市盈率

在证监会行业分类-制造业-计算机、通讯和其他电子设备制造业中选取同行业上市公司, 测算近一年(自2017年11月23日至2018年11月23日)每日

市盈率（LYR）平均值数据如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 (LYR)	序号	证券代码	证券简称	市盈率 (LYR)
1	000733.SZ	振华科技	32.39	43	300088.SZ	长信科技	34.46
2	000810.SZ	创维数字	65.34	44	300115.SZ	长盈精密	22.09
3	000823.SZ	超声电子	26.23	45	300128.SZ	锦富技术	134.13
4	000988.SZ	华工科技	54.02	46	300136.SZ	信维通信	52.29
5	002025.SZ	航天电器	35.36	47	300205.SZ	天喻信息	172.00
6	002045.SZ	国光电器	54.15	48	300219.SZ	鸿利智汇	36.38
7	002055.SZ	得润电子	117.22	49	300227.SZ	光韵达	93.88
8	002079.SZ	苏州固锟	46.44	50	300256.SZ	星星科技	51.54
9	002106.SZ	莱宝高科	31.48	51	300322.SZ	硕贝德	65.55
10	002134.SZ	天津普林	72.35	52	300323.SZ	华灿光电	39.73
11	002138.SZ	顺络电子	39.29	53	300346.SZ	南大光电	258.66
12	002214.SZ	大立科技	94.58	54	300353.SZ	东土科技	53.43
13	002222.SZ	福晶科技	66.01	55	300367.SZ	东方网力	31.35
14	002273.SZ	水晶光电	40.75	56	300373.SZ	扬杰科技	49.84
15	002288.SZ	超华科技	25.30	57	300433.SZ	蓝思科技	38.48
16	002289.SZ	宇顺电子	23.57	58	300460.SZ	惠伦晶体	74.94
17	002308.SZ	威创股份	43.67	59	300474.SZ	景嘉微	114.39
18	002351.SZ	漫步者	42.92	60	300516.SZ	久之洋	76.93
19	002362.SZ	汉王科技	142.49	61	300546.SZ	雄帝科技	41.90
20	002384.SZ	东山精密	111.39	62	300555.SZ	路通视信	43.64
21	002388.SZ	新亚制程	163.82	63	300602.SZ	飞荣达	59.27
22	002402.SZ	和而泰	49.57	64	300615.SZ	欣天科技	63.22
23	002413.SZ	雷科防务	74.41	65	300620.SZ	光库科技	61.94
24	002414.SZ	高德红外	156.67	66	300623.SZ	捷捷微电	44.83
25	002429.SZ	兆驰股份	27.04	67	300657.SZ	弘信电子	66.17
26	002449.SZ	国星光电	27.74	68	600237.SH	铜峰电子	84.52
27	002456.SZ	欧菲科技	61.32	69	600345.SH	长江通信	46.34
28	002475.SZ	立讯精密	51.28	70	600460.SH	士兰微	129.12
29	002512.SZ	达华智能	82.59	71	600563.SH	法拉电子	25.26
30	002577.SZ	雷柏科技	216.31	72	600584.SH	长电科技	139.57
31	002635.SZ	安洁科技	36.68	73	600888.SH	新疆众和	69.80
32	002655.SZ	共达电声	65.42	74	603005.SH	晶方科技	83.84
33	002745.SZ	木林森	35.68	75	603133.SH	碳元科技	77.18
34	002841.SZ	视源股份	48.83	76	603501.SH	韦尔股份	120.73
35	002845.SZ	同兴达	33.70	77	603989.SH	艾华集团	35.80
36	002848.SZ	高斯贝尔	99.89	78	603996.SH	中新科技	32.21
37	002859.SZ	洁美科技	49.60	79	000050.SZ	深天马 A	39.59
38	002861.SZ	瀛通通讯	30.74	80	000636.SZ	风华高科	66.44

序号	证券代码	证券简称	市盈率 (LYR)	序号	证券代码	证券简称	市盈率 (LYR)
39	002885.SZ	京泉华	45.24	行业平均市盈率 (LYR)			
40	300042.SZ	朗科科技	67.49	67.76			
41	300065.SZ	海兰信	58.79	电声产品相关上市公司平均市盈率 (LYR)			
42	300083.SZ	劲胜智能	41.31	44.05			

注：①数据来源：WIND 资讯；②同行业上市公司主要选取标准为：上市时间为 2017 年 7 月以前，只发行 A 股且主营收入源自电子设备、元器件制造业的非 ST 上市公司；③上表中已排除市盈率 (LYR) 值前 5 与后 5 项；④每日市盈率 (LYR) 根据每日收盘价和上年年报净利润数据测算得出。

由上表可见，近一年同行业上市公司平均市盈率 (LYR) 为 67.76；其中主营产品为电声相关产品的上市公司有五家，分别为：002045.SZ 国光电器、002351.SZ 漫步者、002429.SZ 兆驰股份、002655.SZ 共达电声、002861.SZ 瀛通通讯，平均市盈率 (LYR) 为 44.05。万魔声学专注于声学研发设计与智能软、硬件开发，在声学关键领域中进行持续的研发投入，在研发与技术、品牌、产品线、营销渠道等方面具有突出的竞争优势（详见下文“4、万魔声学核心竞争力分析”中的具体分析），特别是万魔声学在智能无线声学领域积累了丰富的技术储备与产品开发经验，公司研发设计的 TWS 智能耳机也已于 2018 年实现了量产，为后续业绩增长和估值提升奠定了基础。虽然万魔声学的市盈率略高于同行业上市公司的平均水平，但综合考虑以上因素，万魔声学的市盈率具有合理性。

3、行业发展情况

万魔声学主要从事耳机、音箱、智能声学类产品以及关键声学零部件的研发设计、制造和销售，其所属细分行业为电声行业。万魔声学生产的耳机类产品作为与智能手机配套的电声产品，与手机行业发展密切相关；同时，智能声学类产品可以作为智能化生活方式的重要入口，以小型智能终端介入智能家居行业。具体行业分析如下：

(1) 电声产品市场蓬勃发展

我国电声产品的发展，经历了从消费者仅为满足基本听音需求（即普遍使用播放设备赠品耳机），到消费者开始追求耳机的音质并重视品牌和外观的观念转变过程。目前，消费者在注重音质与舒适的同时，开始对不同场景下电声设备的

使用有了更为个性化的要求，例如：在运动场景下，需要佩戴轻便、牢靠、防水等级高的设备；在商旅场景中，需要便携、降噪性能好并具有良好的收音功能以便于接打电话的蓝牙耳机；在家中，需要能够提供沉浸式音乐体验的高音质电声设备。因消费者需求产生的新的电声设备细分领域，为电声行业提供了大量的增量市场。万魔声学在多个声学产品领域拥有优质产品，其产品线包括有线耳机、无线耳机、无线 AI 智能耳机、智能 AI 音箱、智能声学组件等，其丰富的产品线可以满足不同细分市场、不同客户的需求偏好。

根据捷孚凯（GfK 中国）零售研究数据显示，2017 年中国技术消费品零售市场零售额增长 13%。国内耳机、耳麦 2017 年零售额约为 92 亿元，同比增长 43%，是技术消费品中增速最高的品类之一。其中在线市场的中端耳机（300 元至 1000 元）销售额较去年同比约增长 86%，高端耳机（1000 元以上）销售额较去年同比约增长 79%，低端耳机（300 元以下）销售额较去年同比增长约 50%。对中高端耳机需求的快速增长已成为耳机市场的发展趋势。

中高端耳机主要集中在无线耳机、智能耳机等领域，高保真、数字化、无线化、智能化、多功能已逐渐成为电声产品的发展方向。智能耳机在无线连接、智能降噪、语音交互和生物监测等领域发挥重要作用，不仅逐渐成为智能手机的标配，更是在智能化趋势下，有望成为人机交互助手的重要入口。根据 Futuresource's Headphone Report 研究显示，至 2022 年全球 TWS 智能终端需求量将达到 10,300 万台，市场规模有望达到 130 亿美金。万魔声学掌握了软件腔体测算、振膜动态监测、音质数据分析、动铁单元或动铁扬声器和智能语音识别算法等核心技术，2018 年研发成功并量产上市 TWS 智能耳机产品。万魔声学为小米、华为（间接客户）等多家公司设计、研发和生产 TWS 智能耳机，与国内知名手机厂商的 TWS 智能耳机 ODM 业务正在商务谈判中。作为国内较早布局 TWS 智能耳机的公司，万魔声学具有充分的技术储备与产品开发、量产经验，在可穿戴智能终端（AI TWS）市场中，具有较强的优势。

（2）手机市场发展带动配套电声产品销售

耳机等电声设备作为手机、平板电脑、笔记本电脑等终端电子消费设备的配套设备，随着终端电子消费设备的迅速增长，其需求量也快速释放。根据 IDC 国际数据公司（International Data Corporation，以下简称“IDC”）的数据，2017

年全球智能手机供应商共销售了 14.72 亿部智能手机。

从我国国内手机市场行业竞争格局来看，手机前五大品牌（苹果、华为、小米、OPPO、Vivo）占据市场超过 90%的份额。其中仅苹果为国外品牌，并且其市场份额自 2018 年 7 月起已经逐渐下降。

印度拥有 4 亿多智能手机用户，已超越美国成为仅次于中国的全球第二大智能手机市场。2018 年 10 月，印度市场研究机构 Counterpoint Research 发布了印度手机市场第三季度数据报告，报告显示，小米以 27%的市场份额（去年同期为 22%）在印度智能手机市场占据主导地位。Vivo 和 OPPO 也分别以 10%和 8%的市场份额位居前五。

2018 年 11 月 1 日，IDC 发布了 2018 年第三季度全球智能手机市场初步数据统计。2018 年第三季度全球智能手机出货 3.552 亿台，我国的华为、小米品牌手机同比增速分别达到 32.9%和 21.2%，市占率分别为 14.6%和 9.7%，分列全球第二和第四位。

根据中金公司研究部分析，5G 移动网络将于 2019 年开启，我国在 5G 的专利布局 and 商业化进程上均处于全球领先地位。根据 2018 年 7 月 CITA (The U.S. Wireless Communications Industry and Companies Throughout the Mobile Ecosystem) 对各国在 5G 整体发展进度的打分排名，排名前四的国家分别为中国、韩国、美国、日本。小米在 10 月 25 日新品发布会上确认带有 5G 功能的手机将在 2019 年面世。随着 5G 技术的成熟及普及，作为未来连接量最大的移动端智能手机将迎来新的一波换机潮。

万魔声学生产的耳机类产品是与智能手机配套的电声产品，手机行业快速发展将进一步带动万魔声学产品销售。同时，小米、华为（间接客户）等手机厂商领军企业为万魔声学的重要客户，其市场份额提升对万魔声学发展具有积极的推进作用。

4、万魔声学核心竞争力分析

万魔声学汇聚了优秀的声学领域研发人员，专注于声学研发设计与智能软、硬件开发，致力于打造全球最酷的音频品牌，并秉承以技术赢得市场的原则，在声学关键领域中进行持续的研发投入。万魔声学依靠自身品牌和研发优势，形成了丰富完整的产品线，凭借其线下、线上、国内、海外完善的营销渠道将产品推

向全球。万魔声学的研发优势与品牌优势是其不断输出优质产品，并在销售推广的过程中受到市场正向反馈的基本前提，也是公司的核心竞争力的重要保证。

（1）研发与技术优势

万魔声学自 2013 年创立至今，始终如一地坚持产品的自主研发设计。公司的研发团队包含了专业声学设计师、喇叭设计师、ID 造型设计师、结构设计师、软硬件工程师、人体工学专家等 110 余名资深研发人员，研发人员占公司总人数约 60%，其中硕士及以上学历人数占比约为 15%，本科占比约为 85%。万魔声学的研发组织架构包含工程项目管理（EPM）、先进技术预研部（AT）、工业设计部（ID）、电子设计部（EE）、软件开发部（SW）、声学研发部（AE）、机构研发部（ME）、声学算法研发部、资源开发部和设计品质保证部（DOA）等部门，研发管理以项目管理推进为纵轴，对各研发团队横向管理，便于各研发部门间充分协作，实行高效的项目研发。

优秀的研发团队与科学的研发管理，以及在声学关键领域持续的研发投入，使得万魔声学在声学关键元器件、无线连接、音频算法、声学设计等方面均具有丰厚的技术积累，其中，关键元器件的研发成果有圈铁喇叭单元、DLC（类钻石）喇叭单元、超薄喇叭单元、航太金属复合振膜动圈单元等；无线连接方面的研发成果有 WIFI 天线\蓝牙天线（LDS、陶瓷天线、新型天线等）、增强无线接收抗干扰能力技术、TWS 组网技术；音频算法方面的研发成果有单 MIC\双 MIC ENC 通话降噪技术、FF\FB\Hybrid ANC 降噪技术、多麦克风阵列语音唤醒技术、音频效果增强技术等；声学设计方面的研发成果有耳机音腔仿真、喇叭设计仿真、主观\客观声学调试、Acqua 通话测试等。截至 2018 年 11 月 14 日，万魔声学已获授权专利 257 项专利，其中发明专利 25 项，实用新型专利 109 项，外观设计专利 123 项；正在从事的研发项目 20 余项，涉及 Speaker、ANC/ENC、MIC/Smart MIC、Material、AI 等多个技术领域。

万魔声学已形成工业领域研发的完整体制，包括市场用户需求调研、产品规划、工业设计、硬件设计、软件设计、工业工程、研发品质、测试、策略采购、新产品生产导入等环节，可以确保产品完整研发周期无缝衔接，各项技术顺利投入量产产品中，进而保持产品在市场上的技术领先性。

（2）品牌优势

万魔声学是全方位打造的中国原创声学品牌。截至目前，万魔声学共拥有 178 项注册商标，注册地分布在中国大陆、台湾、香港、美国、欧盟、英国、新加坡、马来西亚、日本、韩国、印度、土耳其、沙特、加拿大、新西兰和澳大利亚等多个国家和地区。

万魔声学的耳机产品获得过包括德国 iF 设计奖、德国红点设计奖、美国 IDA 时尚设计奖、日本 G-MARK、VGP 设计奖、美国 CES 等在内的 41 项国际设计奖,以及众多全球权威媒体奖项与推荐。2017 年获得中国电子音响行业协会颁发的“2017 中国十大耳机品牌第一名”。万魔声学在全球第一大消费电子展 CES 获得多个奖项，是 CES-2018 获得 3 个产品最佳创意奖的唯一耳机品牌。

（3）产品线优势

万魔声学依靠自身品牌和研发优势，在多个声学产品领域拥有优质产品，形成了包括有线耳机、无线耳机、无线智能耳机、无线智能辅听耳机、无线智能音箱、智能声学零组件在内的完整产品线，市场覆盖面广。公司丰富的产品线满足了不同细分市场、不同客户的需求偏好，避免了单一产品、单一客户的市场风险。特别是，公司自有品牌业务收入占比整体呈增长趋势，从而为公司进一步提升盈利能力奠定基础。

（4）营销渠道优势

目前为止，万魔声学已覆盖 26 个省份及港澳台地区，通过 Hi-Fi 音频代理商超 40 家和超过 3,000 家线下体验店覆盖了机场、高铁、台湾诚品书店等精品店；万魔声学的海外渠道也已拓展至美国、加拿大、英国、德国、意大利、西班牙、日本、韩国、印度等 25 个国家。公司的 ODM 客户包括小米、华为（间接客户）、华硕等手机客户，京东、网易、亚马逊等网络销售平台客户，以及酷我音乐、咕咚运动等互联网平台客户，在营销渠道的优势巨大，已建成基本覆盖海外与国内、线上与线下的营销网络，并建立了功能齐全的营销部门和人员结构较为合理的销售队伍，公司完善的营销渠道保证了公司产品的顺畅销售。

综上所述，结合以万魔声学 2017 年度扣非后净利润为基准计算的市盈率和以万魔声学预测期净利润为基础计算的市盈率，并与可比交易案例、同行业上市公司市盈率进行对比，同时分析了万魔声学所处市场发展情况与万魔声学核心竞争力，万魔声学预估值具有合理性。

(三) 历次增资和股权转让中万魔声学估值与本次交易预估值的差异，以及本次交易预估值大幅增长的原因及合理性

1、历次增资和股权转让中万魔声学估值与本次交易预估值的差异

序号	股权变动事项	(拟) 转出方	(拟) 受让方/增资方	转让/增资金额	转让/增资获得的股权比例	推算投前估值(万元 RMB)	备注
1	2017年12月, 股权转让	People Better Limited	上海驰泰资产管理有限公司	11,332.16 万元 RMB	15.31%	74,018.05	2016年开始商谈, 同时投资, 估值相同
2	2017年12月, 股权转让	Shunwei TMT(Hong Kong) Limited	上海驰泰资产管理有限公司	5,277.49 万元 RMB	7.13%	74,018.05	
3	2017年12月, 股权转让	Shunwei TMT (Hong Kong) Limited	宁波永欣贰期股权投资合伙企业(有限合伙)	1,894.86 万元 RMB	2.56%	74,018.05	
4	2018年4月, 股权转让	People Better Limited	深圳鼎天风华科技企业	2,013,290 元 RMB	0.34%	59,214.41	为上一轮投资的八折
5	2018年4月, 增资	-	上海驰泰资产管理有限公司	9,295,290 元 RMB	0.90%	103,281.00	同时投资, 估值相同
6	2018年4月, 增资	-	宁波永欣贰期股权投资合伙企业(有限合伙)	1,032,810 元 RMB	0.10%	103,281.00	
7	2018年4月, 增资	-	JMT HOLDING LIMITED	440.4 万美元	2.16%	137,215.68	同时投资, 估值基本相同
8	2018年4月, 增资	-	EASTERN EAGLE INVESTMENT CO., LTD.	159.6 万美元	0.78%	139,646.88	
9	2018年4月, 增资	-	深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业(有限合伙)	40,000.00 万元 RMB	17.72%	165,712.50	同时投资, 考虑同时的增资金额, 估值相同
10	2018年4月, 增资	-	国投创合国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙)	10,000.00 万元 RMB	4.43%	165,712.50	

序号	股权变动事项	(拟) 转出方	(拟) 受让方/增资方	转让/增资金额	转让/增资获得的股权比例	推算投前估值(万元 RMB)	备注
11	2018年4月, 增资	-	置瀚(上海)投资中心(有限合伙)	10,000.00 万元 RMB	4.43%	165,712.50	
12	2018年11月, 股权转让	GGV (1MORE) Limited	Walden CEL More (Hong Kong) Limited	1,299.07 万美元	3.81%	223,021.80	同时投资, 估值基本相同
13	2018年11月, 股权转让	Chance Accord Limited	Walden CEL More (Hong Kong) Limited	716.05 万美元	2.11%	225,895.31	
14	2018年11月, 股权转让	Chance Accord Limited	Value More Hong Kong Limited	150 万美元	0.43%	236,189.30	
15	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	平潭盈科盛达创业投资合伙企业(有限合伙)	3,461.73 万元 RMB	3.49%	99,189.98	同一管理人管理的主体之间的股权转让行为
16	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	平潭盈科盛隆创业投资合伙企业(有限合伙)	1,880.87 万元 RMB	1.75%	107,478.01	
17	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	平潭盈科盛通创业投资合伙企业(有限合伙)	3,461.73 万元 RMB	3.49%	99,189.98	
18	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	平潭王狮盈科创业投资合伙企业(有限合伙)	2,351.08 万元 RMB	2.18%	107,847.78	
19	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	平潭弘润盈科新材料创业投资合伙企业(有限合伙)	940.43 万元 RMB	0.87%	108,095.70	
20	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	宁波梅山保税港区盈科鸿运创业投资中心(有限合伙)	2,915.34 万元 RMB	2.71%	107,577.16	
21	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	宁波盈科恒通创业投资中心(有限合伙)	883.23 万元 RMB	0.82%	107,711.57	

序号	股权变动事项	(拟) 转出方	(拟) 受让方/增资方	转让/增资金额	转让/增资获得的股权比例	推算投前估值(万元 RMB)	备注
22	2018年11月, 股权转让	上海驰泰资产管理有限公司	青岛盈科天成创业投资合伙企业(有限合伙)	2,257.13 万元 RMB	1.00%	225,712.51	
23	2018年11月, 股权转让	平潭弘润盈科新材料创业投资合伙企业(有限合伙)	青岛盈科天成创业投资合伙企业(有限合伙)	36.8998 万元 RMB	0.51%	7,235.25	
24	2018年11月, 股权转让	宁波梅山保税港区盈科鸿运创业投资中心(有限合伙)	青岛盈科天成创业投资合伙企业(有限合伙)	133.3832 万元 RMB	1.86%	7,171.14	
25	2018年11月, 增资	-	潍坊凤翔金融投资控股有限公司	2,500.00 万元 RMB	1.00%	165,712.50	与南山鸿泰、国投创合、置瀚上海同时投资
26	2018年, 增资	-	嘉兴嘉为投资合伙企业(有限合伙)	39,600.00 万元 RMB	9.52%	376,200.42	最近一轮融资

注：对于增资，投前估值=增资金额/增资后持股比例-增资金额；对于股权转让，投前估值=转让对价/持股比例

上述转让或增资与本次预估值存在一定差异，但每次股权转让或增资的价格是交易双方协商确定的，公司也处于不同的发展阶段进而估值也不同，具体分析如下：

(1)2017年12月15日，People Better Limited、Shunwei TMT(Hong Kong) Limited 与上海驰泰资产管理有限公司签订了股权转让协议以及其他相关协议，People Better Limited、Shunwei TMT(Hong Kong) Limited 拟分别将其持有的万魔声学 15.31%股权(对应公司注册资本人民币 7,655,000 元)、7.13%股权(对应公司注册资本人民币 3,565,000 元)以人民币 113,321,635 元等值美元、人民币 52,774,870 元等值美元的对价转让给上海驰泰资产管理有限公司。2017年12月15日，Shunwei TMT (Hong Kong) Limited 与宁波永欣贰期股权投资合伙企业(有限合伙)签订了股权转让协议以及其他相关协议，Shunwei TMT(Hong Kong) Limited 拟将其持有的万魔声学 2.56%股权(对应公司注册资本人民币 1,280,000 元)，以 2,752,000 美元的等值人民币 18,948,621 元的对价转让给宁波永欣贰期股权投资合伙企业(有限合伙)。以上股权转让事项推算投前估值约为 7.40 亿元。上述股权转让事项系根据 2016 年 12 月签订投资协议并确定转让金额，转让金额为交易各方商务谈判结果。转让价格实际确定时间与本次预评估相距时间较长，且之后万魔声学处于快速发展阶段，2016 年、2017 年收入(未经审计)增长率分别约为 33%和 51%。

2018 年 1 月 5 日，万魔声学与永欣贰期签署《增资协议》，永欣贰期向万魔声学缴付 150,000 美元等值人民币 1,032,810 元，对应增加万魔声学注册资本 52,632 元。根据万魔声学 2018 年 2 月 6 日通过的董事会决议和修订的《万魔声学科技有限公司章程》，2018 年 1 月 5 日万魔声学与上海驰泰签署《增资协议》，上海驰泰向万魔声学缴付等值于 1,350,000 美元的人民币 9,295,290 元，对应增加万魔声学注册资本 473,684 元。以上增资事项推算投前估值约为 10.3281 亿元。上述增资事项系根据 2016 年 12 月签订投资协议确定的增资金额，增资金额为交易各方商务谈判结果。

2018 年 2 月 6 日，People Better 与鼎天风华签署《股权转让协议》，People Better 将其持有万魔声学 0.34%股权即 17 万元出资以 2,013,290 元的对价转让给鼎天风华。鼎天风华为公司管理层员工所控制的持股实体，故受让股权的估值

在上述转股估值的基础上有一定的折扣。

(2)2017年4月,万魔声学与JMT HOLDING LIMITED、EASTERN EAGLE INVESTMENT CO., LTD.签订增资协议, JMT HOLDING LIMITED、EASTERN EAGLE INVESTMENT CO., LTD.分别以 4,404,000 美元、1,596,000 美元认购万魔声学的新增注册资本 1,545,264 元、560,000 元。以上增资事项推算投前估值分别约为 13.72 亿元和 13.96 亿元。上述增资事项于 2017 年 4 月签订增资协议, 于 2018 年 4 月完成增资。增资金额为交易各方商务谈判结果, 增资金额实际确定时间与本次预评估间隔时间较长。

(3) 2017 年 9 月, 万魔声学与深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业(有限合伙)(简称“南山鸿泰”)签订了增资协议。深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业(有限合伙)向万魔声学缴纳增资资金 4 亿元, 对应的万魔声学注册资本 1,270.43 万元。2018 年 2 月 6 日, 万魔声学与国投创合国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙)(简称“国投创合”)、置瀚(上海)投资中心(有限合伙)(简称“置瀚投资”)签订了增资协议。国投创合同意以人民币 1 亿元认购合资公司新增注册资本人民币 317.6078 万元; 置瀚投资同意以人民币 1 亿元认购合资公司新增注册资本人民币 317.6078 万元。南山鸿泰、国投创合、置瀚上海的投前估值相同, 均为 165,712.50 万元。

2018 年 5 月 30 日, GGV (1MORE) Limited (简称“GGV”)与 Walden CEL More (Hong Kong) Limited (简称“Walden”)签署《股权转让协议》, GGV 同意将其所持有合资公司的注册资本 273.4890 万元转让给 Walden。2018 年 7 月 25 日 Chance Accord Limited (简称“IDG”)与 Walden、Value More Hong Kong Limited (以下简称“Value”)签署《股权转让协议》, IDG 同意将其所持有合资公司的注册资本 182.3260 万元转让给 Walden 和 Value, 其中 IDG 将其所持有的合资公司的注册资本 150.7470 万元转让给 Walden, 注册资本 31.579 万元转让给 Value。以上股权转让事项推算投前估值分别约为 22.30 亿元、22.59 亿元和 23.62 亿元, 扣除南山鸿泰、国投创合、置瀚上海增资因素, 与南山鸿泰、国投创合、置瀚上海增资的投前估值基本相同。

上述增资事项和股权转让事项价格为交易各方商务谈判结果。根据实际协议签订时间, 考虑各轮投资的估值情况, 确定最终交易金额。万魔声学在 2018 开

发了 TWS 耳机，产品结构和客户结构得到优化。2018 年 1-10 月万魔声学收入（未经审计）相比 2017 年全年增长约 10%，鉴于电声产品季节性明显，三、四季度特别是年底为消费旺季，全年增长率预计为 50%以上，因此本次交易价格相对该增资事项和股权转让事项价格有一定增幅。

(4) 2018 年 11 月 13 日，凤翔金控与万魔声学签订了协议，拟对万魔声学现金增资 0.25 亿元。凤翔金控已实缴出资，但尚需办理工商登记等程序。在综合考虑投资地域限制、税收筹划等因素的基础上，凤翔金控按照万魔声学投前估值 16.57 亿元，于 2018 年 3 月对爱声声学单方增资人民币 2,500 万元，取得该公司 1.10%的股权。因投资方案在后续实施过程中进行了相应调整等，为保障凤翔金控利益，凤翔金控先将其持有的爱声声学 1.10%股权按照初始投资成本（即人民币 2,500 万元）转让给万魔声学，再按照其入股爱声声学时的万魔声学投前估值人民币 16.57 亿元并考虑到后期增资 6 亿元，以等额现金（即人民币 2,500 万元）对万魔声学进行增资。因此，凤翔金控本次增资的估值与南山鸿泰、国投创合、置瀚上海增资估值相同。

(5) 根据上海驰泰资产管理有限公司（简称“上海驰泰”）签署的《股权转让协议》，上海驰泰同意将其所持有合资公司的注册资本250.3378万元转让给平潭盈科盛达创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“盈科盛达”），同意将其所持有合资公司的注册资本125.1690万元转让给平潭盈科盛隆创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“盈科盛隆”），同意将其所持有合资公司的注册资本250.3379万元转让给平潭盈科盛通创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“盈科盛通”），同意将其所持有合资公司的注册资本156.4612万元转让给平潭王狮盈科创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“王狮盈科”），同意将其所持有合资公司的注册资本62.5845万元转让给平潭弘润盈科新材料创业投资合伙企业(有限合伙)（简称“盈科新材”），同意将其所持有合资公司的注册资本194.0119万元转让给宁波梅山保税港区盈科鸿运创业投资中心（有限合伙）（简称“盈科鸿运”），同意将其所持有合资公司的注册资本58.7781万元转让给宁波盈科恒通创业投资中心（有限合伙）（简称“盈科恒通”），同意将其所持有的合资公司的注册资本71.6880万元转让给青岛盈科天成创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“盈科天成”），从而与现有股东共同投资经营合资公司。截至预案签署日，盈科新材与盈科天成签订《股权转

让协议》，将盈科新材持有合资公司的注册资本人民币**36.8998**万元（占公司股权**0.51%**）转让给盈科天成；盈科鸿运与盈科天成签订《股权转让协议》，将盈科鸿运持有合资公司的注册资本人民币**133.3832**万元（占公司股权**1.86%**）转让给盈科天成，前述两项股权转让尚需办理工商登记等程序。上述股权转让为同一管理人管理的主体之间的股权转让行为，可比性不强。

（6）2018年11月12日，嘉为投资与万魔声学签订了协议，拟对万魔声学现金增资**3.96**亿元。该增资尚需办理实缴出资、工商登记等程序。以上增资事项推算投前估值约为**37.62**亿元。增资金额为交易各方商务谈判结果。该增资事项主要目的是引进外部投资者进行融资，确定的投前估值中包含了拟引入的外部投资者对万魔声学未来发展的良好期望，故高于本次预估值。

2、与上次评估差异原因

（1）两次评估过程不同

深圳市明洋资产评估事务所以2017年12月31日为评估基准日出具的评估报告中，以为万魔声学拟实施的增资扩股事宜（指2018年初增资）提供价值参考为目的，对母公司万魔声学采用收益法评估，对子公司分别采用收益法和资产基础法评估，再将评估结果于母公司收益法中加回，其中对加一万摩声科技（深圳）有限公司（以下简称“加一万摩”）和耳一号声科技（深圳）有限公司（以下简称“深圳耳一号”）采用收益法评估，对其他子公司均采用资产基础法评估。

本次吸收合并中对万魔声学价值的预估，以2018年10月31日为基准日，以万魔声学整体业务为考量，将与万魔声学主营业务相关的控股子公司收益均纳入预测范围。在本次预估时点，万魔声学对下属子公司有清晰的市场定位和业务规划，例如万魔国际有限公司的主营业务为万魔声学自有品牌**1MORE**除美国之外的所有外销业务，**1MORE USA, Inc.**的主营业务为万魔声学自有品牌**1MORE**在美国的销售业务。上述公司都会对万魔声学贡献经营性的现金流量，若采用资产基础法评估无法完整的体现上述公司的客户关系、销售渠道、企业管理等无形资产的价值，采用收益法更能合理完整的体现这些公司的企业价值。

（2）两次评估的净资产不同

金额单位：人民币万元

项目	评估基准日 母公司净资产	评估值	增值率

前次评估	27,327.77	165,596.23	505.96%
本次预估	90,903.33	301,350.00	231.51%

由上表可知，前次评估基准日 2017 年 12 月 31 日，万魔声学未审净资产 27,327.77 万元，评估值 165,596.23 万元，评估增值 505.96%；自 2017 年 12 月 31 日，JMT HOLDING LIMITED、EASTERN EAGLE INVESTMENT CO., LTD.、南山鸿泰、国投创和、置瀚投资分别对万魔声学增资 440.4 万美元、159.6 万美元、4 亿人民币、1 亿人民币和 1 亿人民币，通过上述增资事项，万魔声学扩大了资产规模与经营业务，进一步提升了净资产水平与抗风险能力。本次预估基准日 2018 年 10 月 31 日，万魔声学母公司未审净资产 90,903.33 万元，预估值 301,350.00 万元，评估增值 231.51%。本次的评估增值率低于前次的评估增值率。

(3) 两次评估预测期净利润不同

金额单位：人民币亿元

项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
前次评估预测期净利润	1.2	1.6	2.0	2.4	2.9
本次预估预测期净利润	1.5	2.2	2.8	3.6	3.8

由上表可知，本次预估第一年至第五年每年的净利润均高于前次评估。导致差异的主要原因为两次评估基准日不同，本次预估基准日为 2018 年 10 月 31 日，前次评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，本次预估的第一年为 2019 年，前次评估第一年为 2018 年。万魔声学正处于快速成长过程中，2016 年、2017 年收入（未经审计）增长率分别约为 33%和 51%，2018 年 1-10 月万魔声学收入（未经审计）相比 2017 年全年增长约 10%，鉴于电声产品季节性明显，三、四季度特别是年底为消费旺季，公司全年收入增长率预计为 50%以上。且管理层对企业未来的发展战略更加清晰，企业经过一年的经营发展，2019 年的业绩将进一步增长，预计未来 5 年收入复合增长率约为 30%，故本次预估每年的净利润高于前次。

(4) 根据前述关于万魔声学所处行业发展情况及万魔声学核心竞争力的分析，万魔声学所处的电声行业正处于蓬勃发展阶段，与其产品密切相关的手机行业因 5G 的来临即将迎来新一轮爆发，同时智能耳机可以作为智能生活方式的入口，分享人工智能和智能家居潜力释放的红利。万魔声学凭借其在声学领域丰厚的技术积累、优秀的研发团队、科学的研发管理与完善的研发-量产流程，形成

了丰富完整的产品线，并可以根据市场动态进行快速的产品迭代；其品牌知名度也随着万魔声学在声学领域的深耕细作逐渐加强，将为公司未来的市场扩张与业务拓展提供源源不断的动力。

万魔声学管理层在公司快速发展的同时，于 2018 年对公司整体业务模式和产品结构进行梳理，对各子公司的经营和职能范围做了清晰的界定，从而提高经营管理水平，为公司产品的全球市场布局奠定基础。

万魔声学未来的产品结构将由有线耳机、低端小耳机逐步向无线耳机、智能耳机、智能音箱等中高端产品发展。作为国内较早布局 TWS 智能耳机的公司，万魔声学具有充分的技术储备与产品开发、量产经验，为小米、华为（间接客户）等多家公司设计、研发和生产 TWS 智能耳机，与国内知名手机厂商的 TWS 智能耳机 ODM 业务正在商务谈判中。特别 2018 年，研发设计的 TWS 智能耳机量产，为后续业绩增长和估值提升奠定基础。

万魔声学在与原有客户建立长期稳定客户关系的同时，积极开发新的客户与订单，预计 2018 年 ODM 业务与自牌 1MORE 业务相比 2015 年复合增长率分别超过 35%和 230%。万魔声学自有品牌 1MORE 未来将持续开发海外市场，2018 年，万魔声学新进入的海外市场有墨西哥、加拿大、德国、法国、波兰、菲律宾、泰国和印尼。目前公司的海外渠道已拓展至美国、加拿大、英国、德国、意大利、西班牙、日本、韩国、印度等 25 个国家。未来万魔声学计划在拓展原有海外渠道的基础上，进一步扩展其在欧洲、北美、亚太地区和其余地区的市场份额与品牌影响力，在为国内消费者提供高性价比耳机的同时，将中国自主品牌推向世界。

综上所述，结合本次预估值与前次评估值差异的原因，并从公司所处行业情况、业务发展、公司管理、产品结构、业务拓展等方面分析了万魔声学预估值增长的原因，本次预估值具有合理性。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：参照本次预案披露的万魔声学预估值，以万魔声学未审的扣非后净利润和万魔声学管理层目前预计的预测期净利润为基础计算的万魔声学市盈率，与可比交易案例和同行业上市公司市盈率相比具有合理性，万魔声学所处行业发展情况良好，核心竞争力较为突出，前次评估与本次评估评

估基准日不同、评估过程不同、净资产不同、预测期间及对应净利润不同，本次预估值具有合理性。

问题二、根据《预案》，嘉为投资拟以 3.96 亿元对万魔声学增资，增资后持有万魔声学 9.5238%的股权。你公司拟作价 3.25 亿元发行股份购买上述股权，请具体说明本次增资的目的、原因及合理性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》（以下简称“《重组办法》”）第四十四条有关募集配套资金的规定，请独立财务顾问发表专业意见。

答复：

（一）本次增资的目的和原因

万魔声学子公司爱声声学与潍坊高科（共达电声原控股股东）于 2017 年 12 月 28 日签署了《潍坊爱声声学科技有限公司与潍坊高科电子有限公司关于山东共达电声股份有限公司股份收购协议》（以下简称“《股份收购协议》”），协议约定爱声声学将受让潍坊高科持有的全部共达电声股份（占共达电声股份总额的 15.27%），收购总价款为 9.95 亿元，分 4 期支付。

截至本核查意见出具之日，爱声声学已向潍坊高科支付第 1-3 期股份收购价款，已支付的股份收购价款合计为 6.90 亿元，尚未支付的股份收购价款为 3.05 亿元（即第 4 期股份收购价款）。根据《股份收购协议》的约定，万魔声学子公司爱声声学应于 2019 年 7 月 1 日前向潍坊高科支付剩余的 3.05 亿元股份收购价款。万魔声学引入嘉为投资进行现金增资，主要目的是为了按时偿付万魔声学子公司爱声声学尚未支付给潍坊高科的第 4 期 3.05 亿元股份收购价款。

（二）本次增资的合理性

2018 年 11 月 12 日，万魔声学与嘉为投资签订的增资协议约定，“在对乙方（注：指万魔声学）所处行业及其在行业内的地位、经营状况、业务增长速度及未来盈利能力等整体情况进行综合评估后，乙方整体估值为人民币 37.62 亿元。在前述乙方整体估值的基础上，甲方（注：指嘉为投资）本次拟以现金方式向乙方增资人民币 3.96 亿元（其中，人民币 763.0041 万元计入乙方注册资本，剩余部分全部计入乙方资本公积），取得本次增资完成后乙方 9.52%的股权。”

嘉为投资增资的估值不低于本次吸收合并参考的万魔声学预估值。在本次重

组交易预案中，万魔声学 100%股权的预评估值为 30.1350 亿元，考虑到评估基准日后嘉为投资对万魔声学的 3.96 亿元增资，本次重组交易价格暂定为 34.0950 亿元，按照嘉为投资对万魔声学 9.5238%的持股比例计算，上市公司拟以 3.25 亿元发行股份购买嘉为投资持有的万魔声学股权。

嘉为投资对万魔声学进行投资，实质是万魔声学自身为了保障万魔声学子公司爱声声学第 4 期 3.05 亿元股份收购价款的顺利支付而进行的增资行为；嘉为投资对万魔声学增资时的投资估值系根据万魔声学所处行业及其在行业内的地位、经营状况、业务增长速度及未来盈利能力等整体情况，由嘉为投资与万魔声学充分协商后得出，且高于本次重组交易中的万魔声学 100%股权对应的预评估值，未损害上市公司和公众股东的合理利益。

综合以上，嘉为投资对万魔声学的增资具有必要性和合理性。

（三）本次增资符合《重组办法》第四十四条有关募集配套资金的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》（以下简称“《重组办法》”）第 44 条的规定：“上市公司发行股份购买资产的，除属于本办法第十三条第一款规定的交易情形外，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。”根据《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》第 13 条第 1 款的规定：“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：（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”。

2017 年 12 月 28 日，万魔声学子公司爱声声学与潍坊高科（共达电声原控股股东）签署了《股份收购协议》；2018 年 3 月 6 日，本次股份收购的协议转让已经中国证券登记结算有限公司深圳分公司完成了过户登记手续并出具了《证券过户登记确认书》，爱声声学成为上市公司第一大股东，取得了上市公司的控股权。在本次重组交易中，上市公司拟购买标的资产万魔声学 100%股权的交易作价为 340,950.00 万元，扣除持有的上市公司 15.27%股权预估值 29,799.16 万元，占上市公司 2017 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司所有者权益 46,731.62 万元的 665.83%，因此属于《重组办法》第 13 条第 1 款规定的重组

上市情形。

万魔声学引入嘉为投资，实质是万魔声学自身为了保障万魔声学子公司爱声声学第 4 期 3.05 亿元股份收购价款的顺利支付而进行的增资行为，增资协议未约定以万魔声学本次重组上市成功为前提条件，也无具有类似意思表示的其他特殊条款，并非属于上市公司发行股份而募集配套资金，也非用于支付本次并购交易中的现金对价、并购整合费用等用途，符合《重组办法》第四十四条有关募集配套资金的规定。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：万魔声学引入嘉为投资进行现金增资，主要目的是为了按时偿付万魔声学子公司爱声声学尚未支付给潍坊高科的第 4 期 3.05 亿元股份收购价款，按照本次吸收合并方案，吸收合并完成后嘉为投资将获得上市公司的股份；万魔声学引入嘉为投资的 100% 股权估值高于本次重组交易中的万魔声学 100% 股权对应的预评估值，没有损害上市公司和中小股东的利益；增资协议中没有以万魔声学本次重组上市是否成功为前提条件，具有合理性，符合《重组办法》第四十四条有关募集配套资金的规定。

问题三、根据《预案》，2017 年 6 月股权转让完成后，小米集团关联企业 **People Better**、**Shunwei** 和 **Tropical Excellence** 合计持有万魔声学 57.89% 的股权，其中 **People Better** 持股 33.22%，为万魔声学第一大股东，而谢冠宏仅通过加一香港等 7 家企业持有万魔声学 32.99% 的股权，请结合上述情况具体说明该次股权转让后谢冠宏是否仍为万魔声学实际控制人，万魔声学是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法（2018 年修订）》第十二条和《证券期货法律适用意见第 1 号》第三项的规定，请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复：

基于万魔声学的历史沿革以及日常经营管理的实际情况，并依据相关法律法规以及中国证监会发布的《首发办法》第十二条以及《<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》（以下简称“《证券期货法律适用意见第 1 号》”）等规范性文件进行分析，万魔声学的实际控制人自始即为谢冠宏且在最近三年未发生变化，

具体理由如下：

1、万魔声学的主要股权及董事会组成变化概况

根据万魔声学提供的资料、相关人员出具的书面确认，为支持创始人谢冠宏及其团队创业并获得良好的投资收益，Xiaomi Corporation（以下简称“Xiaomi”，系 People Better Limited 之关联方）、Shunwei Ventures II Limited（以下简称“Shunwei Ventures”，系 Shunwei TMT (Hong Kong) Limited 之关联方）作为财务投资者于 2013 年 9 月认购了位于开曼群岛的 1More Inc.（以下简称“加一开曼”）发行的股份（以下简称“A 轮融资”），创始人谢冠宏及其管理团队的关键人士林柏青、于世璿合计取得 15% 的股权（B 级普通股），Xiaomi 取得 49% 的股权（A 级普通股、与 A 轮优先股享有同等股东权利）、Shunwei Ventures 取得 31% 的股权（A 轮优先股），并预留了加一开曼股本总额 5% 的 B 级普通股用作员工激励计划。在加一开曼董事席位分配上，创始人谢冠宏有权任命 1 名董事，Xiaomi、Shunwei Ventures 分别有权任命 3 名、1 名董事。A 轮融资完成后，加一开曼于 2013 年 10 月 25 日通过其全资子公司加一香港有限公司（以下简称“加一香港”）在中国境内投资设立了外商独资企业加一联创电子科技有限公司（于 2015 年 11 月更名为“万魔声学科技有限公司”，以下统称“万魔声学”），万魔声学的董事会席位设置与加一开曼相同。

万魔声学成立后业绩持续增长，企业投资价值日益凸显，自 2015 年起加一开曼实施了一系列的股份回购、股权融资及股权激励等行为，People Better、Shunwei Ventures 在加一开曼的持股比例持续降低；应 B 轮投资方推荐 1 名董事之要求，加一开曼董事会增至 6 席。

截至 2017 年 6 月时，加一开曼的股权结构为：创始人谢冠宏及其管理团队（含员工激励计划，下同）合计持股 32.99%，People Better 持股 33.22%，Shunwei Ventures 持股 21.02%、Shunwei Ventures 的关联方 Shunwei Ecosystem Fund, L.P. 持股 3.65%、其余股东合计持股 9.12%，万魔声学按照前述各股东之合意及在加一开曼的持股比例对其股权结构进行了相应调整 [Shunwei Ventures 的投资权益由 Shunwei TMT (Hong Kong) Limited（以下简称“以下简称“Shunwei”）承接，Shunwei Ventures 的关联方 Shunwei Ecosystem Fund, L.P. 的投资权益由 Tropical Excellence (Hong Kong) Limited（以下简称“以

下简称“Tropical”)承接], 由外商独资企业变更为中外合资经营企业; 同时对合资合同及公司章程进行了相应修改, 其中万魔声学董事席位增至 8 席, 创始股东加一香港有权委派 5 名董事, A 轮投资方 People Better、Shunwei 各有权委派 1 名董事, B 轮投资方有权委派 1 名董事; 董事会作为合资公司的最高权力机构, 公司的重大事项如增加或减少万魔声学注册资本、调整董事会人数、修改公司章程、任命或解聘高级管理人员等必须经过出席公司董事会的过半数董事决议(含至少 1 名 A 轮投资方董事和 1 名 B 轮投资方董事)且应事先经合资公司股东会审议同意(其中应包括多数投资方的赞成票); 创始方谢冠宏、林柏青、于世璿以及创始股东加一香港不能转让、质押或以其他方式处置直接或间接持有万魔声学的权益, 相关财务投资者享有领售权、回购权、优先清算权等特殊股东权利, 并要求合资公司应定期向其提供年度财务报告、季度财务报告以及次年财务预算等。同时, 加一开曼回购了 A 轮投资方、B 轮投资方的股份, 股权结构变更为谢冠宏持股 73.56%, 林柏青、于世璿各持股 13.22%。

2017 年 12 月, People Better、Shunwei 向上海驰泰资产管理有限公司[该公司于 2018 年 11 月将其持有的万魔声学股权转让给青岛盈科天成创业投资合伙企业(有限合伙)等 8 个关联方(以下合称“盈科资本”)]、宁波永欣贰期股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“永欣贰期”)溢价转让了部分万魔声学股权, People Better、Shunwei 持股比例进一步降至 17.91%、11.33%; 因创始人谢冠宏通过其控制的企业(含员工持股平台, 下同)合计持股 32.99%, 董事会等条款进行相应修改, 如董事会席位变更为 9 席(应盈科资本要求增加 1 席董事), 除依照《中外合资经营企业法》规定需要董事会一致同意的事项外, 涉及回购股权、利润资本化、利润分配、员工股权激励、出售或处置合资公司全部或大部分业务/资产等事宜必须经过出席公司董事会的过半数董事决议(且该决议应包含至少 3 名投资方董事的赞成票), 选任/任命或解聘/解职万魔声学或子公司的董事长/高级管理人员、批准/修改公司季度/年度预算、占公司最近一期经审计净资产/总资产 50%以下的合并或收购等公司日常经营管理事宜仅需董事会过半数董事决议通过。此后, 万魔声学通过增资扩股及股权转让的方式引进了深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“鸿泰基金”)、国投创合国家新兴产业创业投资引导基金(有限合伙)(以下简称“国投创合”)、置瀚(上

海)投资中心(有限合伙)(以下简称“置瀚投资”)、Walden CEL More(HongKong) Limited (以下简称“Walden”)、深圳鼎天风华科技企业(以下简称“鼎天风华”)等新投资方。

在前述增资和股权转让完成后,截至目前谢冠宏通过其控制的企业合计持有万魔声学 20.5924%的股权,仍为万魔声学的第一大股东; People Better、Shunwei 的持股比例已降至 10.9675%、7.0701%。

2、万魔声学的实际控制人未发生变化

基于万魔声学的实际运作情况,财务投资者 People Better、Shunwei 在直接或间接持有万魔声学较高比例股权且占有多数董事席位期间并不实际控制万魔声学,万魔声学的实际控制人自始至终一直为谢冠宏,具体理由如下:

(1) 相关财务投资者不以控制万魔声学的生产经营为投资目的,具体为:

i、根据 People Better、Shunwei 出具的书面确认文件, People Better、Shunwei 均为财务投资者,主要从事股权投资业务而非从事实业经营,即该等财务投资者对万魔声学进行投资均以获得投资回报、实现投资收益为目的而非控制被投资主体万魔声学或从事实业经营。

ii、People Better、Shunwei 已经签署的投融资协议和章程等法律文件符合财务投资者相关投资特征。在加一开曼历次投融资协议和章程中,均表述谢冠宏为“创始人”,林柏青、于世璿为“关键人士”,谢冠宏、林柏青、于世璿以及员工激励计划所持股权均为普通股,创始人和关键人士的股权在转让、质押等方面存在限制;其他投资者特别要求对公司的相关财务信息和资料享有知情权和查阅权,且所持股权在 2015 年 1 月后均为优先股;在万魔声学的合资合同和公司章程中,亦将谢冠宏、林柏青、于世璿定义为“创始方”,创始方直接或间接持有的万魔声学权益在转让、质押等方面继续受到限制,相关财务投资者享有领售权、回购权、优先清算权等一系列特殊股东权利。该等投融资协议中约定财务投资者作为优先股股东和/或享有的特殊权利,并对实际控制人/创始方所持股权作出限制性规定等,均符合 PE 投资的通常惯例,其主要目的是为保障财务投资者在实际并不参与公司日常经营管理情形下的投资安全,并非谋求对被投资主体万魔声学进行实际控制。

iii、自 2015 年起, People Better、Shunwei 为获取投资收益已经退出部分

投资并持续降低持股比例，该行为亦符合财务投资者的相关特征。

(2) 创始人谢冠宏自万魔声学成立时起即担任董事、总经理，并于 2014 年初担任万魔声学董事长、法定代表人兼总经理至今。谢冠宏自万魔声学成立即全权负责公司的日常经营管理，实际上享有对公司日常经营管理决策、财务决策、重要人事任免决定等事项独立作出决定的权利：

i、根据加一开曼书面确认，除就历次股权融资事宜召开董事会和股东会外，其从未召开董事会行使相关投资协议约定的决策权限对全资子公司万魔声学的日常运营事宜（包括聘用高级管理人员、批准/修改公司季度/年度预算、处置资产等）进行决策；

ii、根据加一开曼、万魔声学书面确认，万魔声学实际未就聘任高级管理人员事宜召开过董事会，相关经营管理人员实际均由谢冠宏决定任免；财务投资者就公司日常经营的相关事项从未单方作出任何决议和/或决策及向加一开曼、万魔声学董事会和/或股东会提出任何议案，在董事会/股东会对谢冠宏及其管理团队提出的议案进行表决时，财务投资者均与谢冠宏及管理团队保持了一致，未出现否决管理层所提出的相关议案的情形。

iii、万魔声学的主要财务投资者 **People Better**、**Shunwei** 均已出具书面确认，认可万魔声学成立至今创始人谢冠宏为万魔声学的实际控制人，**People Better** 和 **Shunwei** 未谋求对万魔声学的实际控制，除按照投资协议约定向万魔声学推荐董事外，未另行向万魔声学委派/推荐经营管理人员，未单独向董事会和/或股东会提出议案，且未在董事会/股东会表决时对谢冠宏先生及管理团队提出的议案投否决票，未以其他方式参与或干预万魔声学的日常经营管理。

iv、万魔声学于 2017 年 7 月、12 月对其合资合同、公司章程进行相应修改，谢冠宏控制的创始股东加一香港取得了董事会过半席位，明确了公司日常经营管理事宜仅需董事会过半数同意，进一步强化了谢冠宏对万魔声学的实际控制地位；并且，另两位创始方林柏青、于世璿已书面确认，其自 2013 年 9 月成为加一开曼股东以来，在加一开曼历次股东会上均按照谢冠宏的意见行使表决权，创始股东加一香港对万魔声学的董事委派权实际归谢冠宏独立享有。从以上情况可以看出，谢冠宏实际拥有万魔声学的控制权且一直以来持续、稳定，确保了万魔声学业绩逐年稳步提升和公司的持续发展，公司的经营决策、组织机构运作及业务运

营等亦未因加一开曼、万魔声学历次融资以及财务投资者投资退出等发生变化和/或受到任何不利影响。

综上，谢冠宏实际拥有万魔声学的控制权且一直以来持续、稳定，确保了万魔声学业绩逐年稳步提升和合资公司的持续发展，合资公司的经营决策、组织机构运作及业务运营等亦未因加一开曼、万魔声学历次融资以及财务投资者投资退出等发生变化和/或受到任何不利影响。

基于以上情况，鉴于谢冠宏能够实际决定和实质影响万魔声学的经营方针、决策和经营管理层的任免，谢冠宏对万魔声学拥有实际控制权且在最近三年未发生变化，因此万魔声学符合《首发办法》第十二条以及《证券期货法律适用意见第 1 号》第一项、第二项关于最近 3 年内实际控制人没有发生变更的相关规定；并且，鉴于万魔声学的实际控制人为谢冠宏一人，不属于《证券期货法律适用意见第 1 号》第三项所规定的“多人共同拥有公司控制权”之情形，故不应适用《证券期货法律适用意见第 1 号》第三项之规定。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：鉴于谢冠宏能够实际决定和实质影响万魔声学的经营方针、决策和经营管理层的任免，谢冠宏对万魔声学拥有实际控制权且在最近三年未发生变化，因此万魔声学符合《首发办法》第十二条以及《证券期货法律适用意见第 1 号》第一项、第二项关于最近 3 年内实际控制人没有发生变更的相关规定；并且，鉴于万魔声学的实际控制人为谢冠宏一人，不属于《证券期货法律适用意见第 1 号》第三项所规定的“多人共同拥有公司控制权”之情形，故不应适用《证券期货法律适用意见第 1 号》第三项之规定。

问题四、根据《预案》，本次交易完成后，谢冠宏通过加一香港等 7 家企业持有你公司 13.87%的股权，同时小米集团关联企业 **People Better**、**Shunwei**、**Tropical Excellence** 合计持有你公司 13.68%的股权，南山鸿泰持有你公司 10.68%的股权，钱明飞通过盈科天成等 8 家企业持有你公司 9.82%股权。请结合上述情况说明你公司认定谢冠宏在交易完成后仍为你公司实际控制人的原因及合理性，请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复：

（一）本次交易完成后谢冠宏仍为实际控制人

经共达电声、万魔声学确认并经核查，在本次吸收合并前，谢冠宏为万魔声学的实际控制人，并通过万魔声学控股子公司潍坊爱声声学科技有限公司（以下简称“爱声声学”）持有共达电声 15.27%的股权。截止目前，共达电声的日常经营由谢冠宏负责，现任的 4 名非独立董事、2 名股东监事以及高级管理人员实际均由谢冠宏代表爱声声学向董事会和监事会提名，不存在万魔声学的相关财务投资者向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况。谢冠宏为上市公司的实际控制人。

鉴于本次交易完成后，谢冠宏仍为共达电声第一大股东；同时，根据财务投资人 People Better、Shunwei、鸿泰基金、嘉为投资以及盈科资本（以下合称“承诺方”）分别出具的书面确认，承诺方一直以来均认可谢冠宏先生对万魔声学、共达电声的实际控制。在本次交易完成后，承诺方不会以上市公司股东身份谋求和/或协助除谢冠宏以外其他人谋求对上市公司的控制权。因此，本次交易完成后共达电声的实际控制人仍为谢冠宏，上市公司实际控制人将不会发生变更。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：鉴于本次交易完成后，谢冠宏仍为共达电声第一大股东；同时，根据财务投资人 People Better、Shunwei、鸿泰基金、嘉为投资以及盈科资本（以下合称“承诺方”）分别出具的书面确认，承诺方一直以来均认可谢冠宏先生对万魔声学、共达电声的实际控制。在本次交易完成后，承诺方不会以上市公司股东身份谋求和/或协助除谢冠宏以外其他人谋求对上市公司的控制权。因此，本次交易完成后共达电声的实际控制人仍为谢冠宏，上市公司实际控制人将不会发生变更。

问题五、根据《预案》，本次交易完成后，万魔声学将注销法人资格，其全部资产、负债将由共达电声承接。请补充披露万魔声学的主要债务情况，具体说明上述债务的转移是否存在实质性障碍，请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复：

（一）万魔声学的主要债务情况

截至 2018 年 10 月 31 日,根据万魔声学未经审计的财务报表,万魔声学(母公司口径,下同)负债总额为 4,802.77 万元,其中金融类债务为 2,460.00 万元,具体情况如下:

债务性质	项目	截至 2018 年 10 月 31 日账面金额 (万元)
金融类债务	短期借款	2,460.00
	金融类债务小计	2,460.00
非金融类债务	应付账款	16.51
	预收款项	1,305.89
	应付职工薪酬	444.21
	应交税费	520.91
	其他应付款	55.25
	非金融类债务小计	2,342.77
合计		4,802.77

其中,截至 2018 年 10 月 31 日,万魔声学的短期借款明细情况如下表:

借款银行	借款日	到期日	借款余额 (万元)
平安银行股份有限公司深圳分行	2018/2/9	2019/2/9	720.00
北京银行股份有限公司深圳分行	2018/6/12	2019/6/11	920.00
杭州银行股份有限公司深圳分行	2018/7/23	2019/7/22	820.00
合计			2,460.00

(二) 爱声声学的主要债务情况

截至 2018 年 10 月 31 日,根据爱声声学未经审计的财务报表,爱声声学负债总额为 85,057.71 万元,其中金融类债务为 17,552.32 万元,具体情况如下:

债务性质	项目	截至 2018 年 10 月 31 日账面金额 (万元)
金融类债务	长期借款	17,500.00
	应付利息	52.32
	金融类债务小计	17,552.32
非金融类债务	应付职工薪酬	0.39
	其他应付款	67505.00
	非金融类债务小计	67505.39
合计		85,057.71

其中,长期借款总额为 17,500.00 万元,其中 15,000.00 万元为平安银行股

份有限公司深圳分行对爱声声学五年期借款，2,500.00 万元为凤翔金控对爱声声学三年期借款；其他应付款总额为 67,505.00 万元，其中 37,005.00 万元为万魔声学对爱声声学借款，30,500.00 万元为待支付潍坊高科股权转让款（2019 年 7 月 1 日之前支付）。具体情况为：

1、根据爱声声学与潍坊高科于 2017 年 12 月 28 日签署的《潍坊爱声声学科技有限公司与潍坊高科电子有限公司关于山东共达电声股份有限公司股份收购协议》（以下简称“《股份收购协议》”），潍坊高科将其持有的共达电声 5,498 万股股份（占共达电声股本总额的 15.27%）转让给爱声声学，股份收购价款人民币 9.95 亿元分四期支付，最后一期价款人民币 3.05 亿元应于 2019 年 7 月 1 日前支付。经核查，在爱声声学支付完前三期股份收购价款合计人民币 6.90 亿元后，潍坊高科于 2018 年 3 月 6 日将共达电声 5,498 万股股份过户至爱声声学名下，随后爱声声学根据《股份收购协议》之约定将其持有的共达电声 2,160 万股股份质押给潍坊高科，作为其履行最后一期价款支付义务的担保。根据万魔声学书面确认，其将通过股权融资方式和/或自筹资金方式筹集《股份收购协议》项下最后一期股份收购价款。

2、根据爱声声学、深圳耳一号、加一万摩声学科技（深圳）有限公司（以下简称“加一万摩”，系万魔声学全资子公司）与凤翔金控于 2018 年 1 月 10 日签署《借款及投资协议》，凤翔金控除向爱声声学投资人民币 2,500 万元外，另行提供人民币 2,500 万元的借款用于其正常生产经营，借款期限为三年，借款利率为年化 6.9%，加一万摩及深圳耳一号承诺以其所有的全部财产承担连带保证责任；待爱声声学收购潍坊高科持有共达电声股票完成交割后三日内，爱声声学承诺将其所持有的共达电声相应数量的股票质押给凤翔金控。根据爱声声学陈述，截至目前其尚未办理前述约定的股份质押手续。

3、根据爱声声学陈述，其已支付的股份收购价款人民币 6.90 亿元主要来源于万魔声学的股权融资款以及参股股东凤翔金控缴付的增资款人民币 2,500 万元。为归还因前述股份收购事宜而形成的股东借款，万魔声学向平安银行股份有限公司深圳分行（以下简称“平安银行深圳分行”）申请了人民币 3 亿元的综合授信额度并将前述额度全部转授信给爱声声学使用，爱声声学以其持有的共达电声 3,060 万股股份为前述综合授信提供质押担保。根据爱声声学与平安银行深圳

分行签署的《贷款合同（并购）》[合同编号：平银（深圳）并贷字第 B608201807090003 号]，平安银行深圳分行向爱声声学发放贷款人民币 15,000 万元用于归还股东借款，贷款期限为 5 年，贷款利率为贷款发放日的人民银行同档次贷款基准利率上浮 50%。

（三）对债务的转移是否存在实质性障碍的说明

根据《公司法》的相关规定，公司应当自作出合并决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，可以要求公司清偿债务或者提供相应的担保。公司合并时，合并各方的债权、债务，应当由合并后存续的公司承继。

根据万魔声学的确认文件及企业信用查询报告，其信贷记录良好、不存在逾期未清偿的贷款，并且近期有股权融资安排，具有较强的偿债能力。

经万魔声学确认，其将尽早与相关债权人就本次交易完成后其原有债务转由共达电声承接之事宜与相关债权人进行初步沟通；如存在对本次提出异议债权人，其届时将根据具体沟通情况并依据《公司法》的相关规定向该等异议债权人清偿债务或者提供相应的担保。

在共达电声、万魔声学按照《公司法》中关于公司合并的相关规定履行了债权人通知及公告程序，并依据相关债权人的要求清偿债务或提供担保后，共达电声承接万魔声学的债务将不存在实质性障碍。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：在共达电声、万魔声学、爱声声学按照《公司法》中关于公司合并的相关规定履行了债权人通知及公告程序，并依据相关债权人的要求清偿债务或提供担保后，共达电声承接万魔声学的债务将不存在法律障碍。

问题六、根据《预案》，加一香港已将其持有的万魔声学全部股权质押给平安银行深圳分行，请补充披露该项质押的具体情况，具体说明加一香港解除质押的计划及其可行性，是否符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定，请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复：

（一）质押的具体情况及解除计划

根据加一香港与平安银行深圳分行 2018 年 6 月 21 日签署《最高额质押担保合同》[编号：平银（深圳）综字第 A608201804260001（额质 001）号]，加一香港以其持有的万魔声学 948.0931 万元出资为平安银行深圳分行与万魔声学《综合授信合同》[编号：平银（深圳）综字第 A608201804260001 号]项下债务提供质押担保。

根据加一香港确认，其目前正在积极与平安银行深圳分行就提前解除股权质押事项进行沟通，届时将根据具体沟通情况采取万魔声学提前清偿部分/全部借款或另行提供银行认可的其他担保方式等，在上市公司董事会审议本次交易的重组报告书（草案）前解除上述股权质押，以确保本次交易的顺利实施。

在加一香港解除万魔声学股权质押的情况下，本次重组所涉及该部分资产过户或转移不存在实质性障碍，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据加一香港确认，其目前正在积极与平安银行深圳分行就提前解除股权质押事项进行沟通。在加一香港切实履行其关于解除万魔声学股权质押承诺的情况下，本次重组所涉及该部分资产过户或转移不存在法律障碍，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

问题七、根据你公司 2017 年 12 月 29 日公告的股权转让协议，爱声声学应支付给潍坊高科的前次股权转让价款尚未全部支付完成，请补充披露最新还款进度及后续还款安排，以及该债权债务在此次重大资产重组完成后的归属，上述情况是否对本次交易构成实质性障碍，请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复：

（一）最新还款进度

万魔声学子公司爱声声学与共达电声原控股股东潍坊高科于 2017 年 12 月 28 日签署了《潍坊爱声声学科技有限公司与潍坊高科电子有限公司关于山东共达电声股份有限公司股份收购协议》（以下简称“《股份收购协议》”），协议约定爱声声学将受让潍坊高科持有的全部共达电声股份（占共达电声股份总额的 15.27%），收购总价款为 9.95 亿元，分 4 期支付，具体支付方式及股份交割安

排如下：

单位：亿元

期数	价款	支付时间的约定	股份交割安排
第 1 期	1.30	协议生效之日起 3 个工作日内	-
第 2 期	3.20	协议生效之日起 10 个工作日内	上述款项到账后，潍坊高科将所持共达电声 19,980,100 股股份（占共达电声股本总额的 5.55%）过户至爱声声学
第 3 期	0.47	2018 年 1 月 16 日前	潍坊高科已向深圳证券交易所递交其拥有的共达电声股本总额的 5.55% 的股份过户登记至爱声声学名下所需的全部资料
	1.93	共达电声股本总额的 5.55% 的股份过户登记至爱声声学名下后 5 个工作日内（最迟不应超过 2018 年 2 月 6 日）	上述款项到账后，潍坊高科将剩余所持共达电声 34,999,900 股股份（占共达电声股本总额的 9.72%）过户至爱声声学
第 4 期	3.05 (注)	2019 年 7 月 1 日前	-
合计	9.95	-	-

注：根据《股份收购协议》之约定，如潍坊高科违反其在该协议项下关于共达电声相关事项承诺且导致爱声声学和/或共达电声损失的，潍坊高科同意作出充分赔偿，否则爱声声学有权在第四期股份收购价款中等额扣除赔偿款项后予以支付或保留追偿权利。

截至目前，爱声声学已向潍坊高科支付第 1-3 期股份收购价款合计 6.90 亿元，潍坊高科已于 2018 年 3 月 6 日将共达电声 5,498 万股股份过户至爱声声学名下，共达电声于 2018 年 3 月 8 日发布了《山东共达电声股份有限公司关于控股股东协议转让股份完成过户的公告》（公告编号：2018-018）。截至本核查意见出具之日，尚未支付的股份收购价款为 3.05 亿元，爱声声学已将其持有的共达电声 2,160 万股股份质押给潍坊高科作为价款支付义务之担保，共达电声于 2018 年 3 月 9 日发布了《山东共达电声股份有限公司关于控股股东部分股权质押的公告》（公告编号：2018-019）。

（二）后续还款安排

2018 年 11 月 12 日，万魔声学与嘉为投资签订了相关增资协议，协议约定嘉为投资拟以现金方式向万魔声学增资 3.96 亿元。根据企业信用信息系统查询情况，嘉为投资的执行事务合伙人为北京嘉沛资产管理中心（有限合伙），有限合伙人为中建投资本管理（天津）有限公司，中建投资本管理（天津）有限公司系由中国建银投资有限责任公司、建投华科投资股份有限公司（股东为中国建银

投资有限责任公司、建银投资实业有限责任公司)共同投资设立。万魔声学及其子公司爱声声学将使用上述增资款项或自筹资金支付剩余的第 4 期股份收购价款。

(三) 该债权债务在此次重大资产重组完成后的归属

经万魔声学和爱声声学确认,其将通过股权融资方式和/或自筹资金方式筹集最后一期股份收购价款。为此万魔声学已于 2018 年 11 月与嘉为投资签署了增资协议,嘉为投资将以现金人民币 3.96 亿元对万魔声学进行增资。待嘉为投资缴付的增资款和/或万魔声学自筹资金到位后,万魔声学将及时支付最后一期股份收购价款并解除共达电声 2,160 万股股份质押,不会导致共达电声因本次吸收合并事宜而承继该等债务。

基于以上情况,爱声声学在如约支付了最后一期股份收购价款后,其在《股份收购协议》项下的付款义务已全部履行完毕,前述事宜不会对本次交易构成实质性障碍。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:截至目前,爱声声学已向潍坊高科支付第 1-3 期股份收购价款(合计 6.90 亿元);待嘉为投资缴付的增资款和/或万魔声学自筹资金到位后,万魔声学将以股东借款方式向爱声声学提供资金及时支付最后一期股份收购价款,确保在本次交易方案实施前偿还该项债务,不会导致共达电声因本次吸收合并事宜而承继该等债务;前述事宜不会对本次交易构成实质性障碍。

问题八、根据《预案》,万魔冠兴、万魔顺天、万魔应人、万魔人聚均存在股份代持情形。请具体说明标的资产权属是否清晰,是否符合《重组办法》第十一条第(四)项的规定,以及相关方解除股份代持的安排,请核查并补充披露标的资产其他股东是否存在股份代持情形,请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复:

(一) 万魔冠兴、万魔顺天、万魔应人、万魔人聚持有标的资产权属情况
为用于实施万魔声学的员工激励计划,加一开曼在历次融资时预留了共计 14.03% 股权,按照 C 轮投资时商定的拆除红筹架构安排,前述投资权益所对应的万魔声学合计 14.03% 的股权,将由万魔声学股权结构调整时新设的境内外员

工持股平台承接。为此，境外员工持股平台 **HKmore Holdings Limited**（以下简称“**HKmore**”）以及境内员工持股平台深圳万魔冠兴科技企业（有限合伙）（以下简称“**万魔冠兴**”）、深圳万魔顺天科技企业（有限合伙）（以下简称“**万魔顺天**”）、深圳万魔应人科技企业（有限合伙）（以下简称“**万魔应人**”）、深圳万魔人聚科技企业（有限合伙）（以下简称“**万魔人聚**”）、深圳万魔恒青科技企业（有限合伙）（以下简称“**万魔恒青**”）于 2016 年 12 月陆续设立，平台设立时，为便于员工激励计划管理，万魔冠兴、万魔顺天、万魔应人、万魔人聚均存在以万魔声学董事及部分管理人员作为有限合伙人，代激励对象持有合伙企业出资份额的情况，但相关方之间并未因此签订代持协议，亦均未实缴合伙平台出资。

2017 年 6 月万魔声学股权结构调整，加一香港将其持有的万魔声学合计 14.03% 的股权转让给前述员工持股平台。为符合《重组办法》、《首发办法》等相关规定，万魔声学根据原制订员工激励方案及结合公司实际情况，针对前述合伙企业出资份额代持的情况进行了出资份额调整，以实现原述员工激励计划，具体情况如下：

1、万魔冠兴

截止《预案》披露时，万魔冠兴普通合伙人为外商独资企业万魔耳科技（深圳）有限公司（以下简称“**万魔耳科技**”，实际控制人为谢冠宏），持有万魔冠兴 0.10% 的出资份额；有限合伙人为胡拥辉、马云娜，各持有万魔冠兴 49.95% 的出资份额，合伙企业出资总额为 10 万元。

2018 年 11 月，万魔耳科技、胡拥辉、马云娜、谢冠宏及 12 名万魔声学员工签署了合伙协议、合伙企业变更决定书等相关文件，一致同意万魔冠兴合伙份额调整事项。

截至本核查意见出具日，该事项尚待办理工商变更登记。本次出资份额调整后，万魔冠兴出资总额为 1,712,551.86 元，出资结构变更为：

序号	合伙人名称/姓名	合伙人性质	任职情况	认缴份额占比
1	万魔耳科技	普通合伙人	—	0.1000%
2	谢冠宏	有限合伙人	万魔声学 / 董事长、总经理	68.6498%
3	王小芬	有限合伙人	万魔声学 / 项目部总监	2.9167%
4	胡拥辉	有限合伙人	万魔声学 / 项目部总监	5.8334%
5	易超军	有限合伙人	深圳耳一号 / 品质部总监	5.0000%
6	罗跃飞	有限合伙人	深圳耳一号 / 高级品质工程师	2.0833%

7	郑青青	有限合伙人	万魔声学 / 结构设计部总监	2.9167%
8	马云娜	有限合伙人	深圳耳一号 / 供应链管理总监	2.9167%
9	田平驭	有限合伙人	深圳耳一号 / 商务经理	2.0833%
10	孙文武	有限合伙人	深圳耳一号 / 高级 SQE 工程师	2.0833%
11	邓伟文	有限合伙人	万魔声学 / 高级 ID 设计师	0.4167%
12	黄 健	有限合伙人	万魔声学 / 硬件设计总监	1.6667%
13	刘德洋	有限合伙人	深圳耳一号 / IE 经理	1.6667%
14	吴厚辉	有限合伙人	万魔声学 / 硬件工程师	0.4167%
15	费思如	有限合伙人	万魔声学 / ID 调色工程师	0.4167%
16	罗 华	有限合伙人	万魔声学 / 嵌入式软件工程师	0.8333%
合计	——			100.0000%

注：“万魔耳科技”即外商独资企业万魔耳科技（深圳）有限公司（下同），其股东为 GHmore Investments Limite。经核查，GHmore Investment Limited 为谢冠宏于 2016 年 9 月 19 日在英属维京群岛设立的全资法人。

2、万魔顺天

截止《预案》披露时，万魔顺天普通合伙人为万魔耳科技，持有万魔顺天 0.10% 的出资份额；有限合伙人章调占持有万魔顺天 99.90% 的出资份额，合伙企业出资总额为 10 万元。

2018 年 11 月，万魔耳科技、章调占、谢冠宏及 5 名万魔声学员工签署了合伙协议、合伙企业变更决定书等相关文件，一致同意万魔顺天合伙份额调整事项。

截至核查意见出具日，该事项尚待办理工商变更登记。本次合伙份额调整完成后，万魔顺天出资总额为 359,655.25 元，出资结构变更为：

序号	合伙人名称/姓名	合伙人性质	任职情况	认缴份额占比
1	万魔耳科技	普通合伙人	——	0.1000%
2	谢冠宏	有限合伙人	万魔声学 / 董事长、总经理	64.9015%
3	章调占	有限合伙人	深圳耳一号 / 总经理、 万魔声学 / 董事	27.7766%
4	申志彬	有限合伙人	深圳耳一号 / PMC 总监	3.8887%
5	孙元俊	有限合伙人	深圳耳一号 / 品质售后服务经理	0.5555%
6	黄 琪	有限合伙人	深圳耳一号 / 物流经理	1.1111%
7	朱 勇	有限合伙人	深圳耳一号 / 售后工程师	0.5555%
8	常吕舜	有限合伙人	深圳耳一号 / 品质工程师	1.1111%
合计	——			100.0000%

3、万魔应人

截止《预案》披露时，万魔应人普通合伙人为万魔耳科技，持有万魔应人

0.10%的出资份额；有限合伙人为傅建井、李兵，各持有万魔应人 49.95%的出资份额，合伙企业出资总额为 10 万元。

2018 年 11 月，万魔耳科技、傅建井、李兵、谢冠宏及 4 名万魔声学员工签署了合伙协议、合伙企业变更决定书等相关文件，一致同意万魔应人合伙份额调整事项。

截至核查意见出具日，该事项尚待办理工商变更登记。本次合伙份额调整后，万魔应人出资总额为 449,570.68 元，出资结构变更为：

序号	合伙人名称/姓名	合伙人性质	任职情况	认缴份额
1	万魔耳科技	普通合伙人	---	0.1000%
2	谢冠宏	有限合伙人	万魔声学 / 董事长、总经理	57.1240%
3	李 兵	有限合伙人	万魔声学 / 法务总监	19.4436%
4	李 玲	有限合伙人	深圳耳一号 / 董事长助理	2.7777%
5	舒 娅	有限合伙人	万魔声学 / 人力资源总监	7.2219%
6	徐美玲	有限合伙人	万魔声学 / 总经理特助兼业务	1.6666%
7	傅建井	有限合伙人	万魔声学 / 首席投资官、董事	11.1106%
8	刘佳音	有限合伙人	深圳耳一号 / 销售经理	0.5555%
合计	---			100.0000%

4、万魔人聚

截止《预案》披露时，万魔人聚普通合伙人为万魔耳科技，持有万魔人聚 0.10%的出资份额；有限合伙人为钟佳奇、姜毅，分别持有万魔人聚 79.92%、19.98%的出资份额，合伙企业出资总额为 10 万元。

2018 年 11 月，万魔耳科技、姜毅、钟佳奇、谢冠宏及 7 名万魔声学员工签署了合伙企业变更决定书，全体合伙人一致同意离职员工姜毅退出万魔人聚以及合伙份额调整的相关事宜。同日，万魔耳科技、钟佳奇、谢冠宏及 7 名万魔声学员工签署了合伙协议等相关文件，一致同意万魔人聚合伙份额调整事项。

截至核查意见出具日，以上事项尚待办理工商变更登记。本次合伙份额调整后，万魔人聚的出资总额为 1,198,829.97 元，出资结构变更为：

序号	合伙人名称/姓名	合伙人性质	任职情况	认缴份额
1	万魔耳科技	普通合伙人	---	0.1000%
2	谢冠宏	有限合伙人	万魔声学 / 董事长、总经理	56.5677%
3	彭 昕	有限合伙人	加一万摩 / 文案策划总监	2.6666%

4	张林林	有限合伙人	加一万摩 / 市场总监	2.6666%
5	何研宇	有限合伙人	万魔声学 / 电商京东销售经理	1.3333%
6	甘丽君	有限合伙人	加一万摩 / 客服部经理	0.6667%
7	钟佳奇	有限合伙人	加一万摩 / 1MORE 中国区 总经理	6.6665%
8	付新兰	有限合伙人	加一万摩 / 电商运营	1.3333%
9	严建荣	有限合伙人	加一万摩 / PR 总监	2.6666%
10	何 宁	有限合伙人	加一万摩 / 渠道销售总监	1.3333%
11	章调占	有限合伙人	深圳耳一号 / 总经理、 万魔声学 / 董事	23.9994%
合计	--			100.0000%

根据万魔冠兴、万魔顺天、万魔应人、万魔人聚合伙协议，上述员工持股平台的各合伙人已承诺，在上述员工持股平台出资份额调整等事项办理完毕后，其为对应合伙企业份额的唯一合法持有人且权属真实、清晰，未在持有的合伙企业份额上设定任何代持关系或其他可能导致承诺方无法将拟注入资产转让给上市公司的限制性权利安排；其为万魔声学股权及其相关权益的实际合法拥有者，权属真实、清晰，不存在受任何其他方追溯、追索之可能；其有权将万魔声学股权根据双方签署的相关协议转让给上市公司。

根据境外持股平台 HKmore、境内持股平台万魔恒青分别出具承诺函，其均未在其持有的万魔声学股权上设定代持关系或其他可能导致承诺方无法将拟注入资产转让给上市公司的限制性权利安排；其为万魔声学股权及其相关权益的实际合法拥有者，权属真实、清晰，不存在受任何其他方追溯、追索之可能；其有权将万魔声学股权根据双方签署的相关协议转让给上市公司。

（二）其他股东持有的标的资产权属情况

根据万魔声学除上述员工持股平台之外的其他股东分别出具的确认函，其他股东均未在其持有的万魔声学股权上设定代持关系或其他可能导致承诺方无法将拟注入资产转让给上市公司的限制性权利安排；其为万魔声学股权及其相关权益的实际合法拥有者，权属真实、清晰，不存在受任何其他方追溯、追索之可能；其有权将万魔声学股权根据双方签署的相关协议转让给上市公司。

根据以上情况，万魔声学股东目前所持有的万魔声学股权的权属清晰，在加一香港切实履行其关于解除万魔声学股权质押承诺的情况下，本次重组所涉及该部分资产过户或转移不存在实质性障碍，符合《重组办法》第十一条第（四）项

的相关要求。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本问询函回复之日，万魔声学员工持股平台万魔冠兴、万魔顺天、万魔应人、万魔人聚已分别针对出资份额调整等事项签署了合伙协议，出资份额调整等事项尚待办理工商登记；此外，加一香港持有的万魔声学的股权目前已设定质押，但已经出具股权质押承诺，承诺于审议重组草案董事会前解除万魔声学股权质押承诺。上述员工持股平台出资份额调整等事项办理完毕后，并在加一香港切实履行其关于解除万魔声学股权质押承诺的情况下，根据包括万魔声学持股平台在内的股东分别出具的承诺函（及持股平台合伙协议），承诺方均未在持有的合伙企业份额上设定代持安排，万魔声学股东目前所持有的万魔声学股权的权属清晰，本次重组所涉及该部分资产过户或转移不存在实质性障碍，符合《重组办法》第十一条第（四）项的相关要求。

问题九、根据《预案》，本次交易对方存在多家有限合伙企业，请按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2018 年修订）》（以下简称“《26 号准则》”）第七条第（五）项的要求，披露相关的产权及控制关系、主要合伙人等情况，具体说明还原代持和穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条关于发行对象不超过 200 名的相关规定，交易对方内部是否存在结构化、杠杆等安排，谢冠宏和其他交易对方之间是否存在业绩承诺和股份回购安排。请独立财务顾问和律师发表专业意见。

答复：

（一）关于交易对方的产权控制关系、主要合伙人等情况

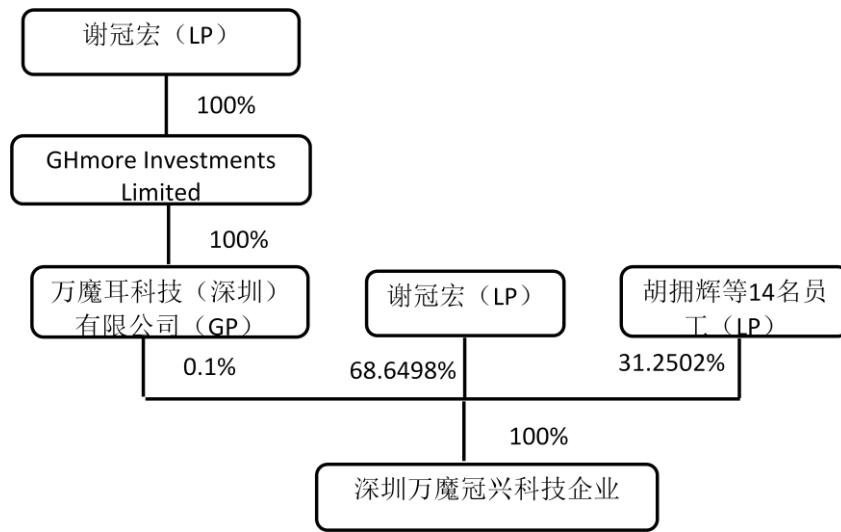
本次交易共计 29 个交易对方，其中 18 个境内合伙企业，9 个境外法人，1 个境内法人，1 家境内个人独资企业。境内交易对手的产权控制关系按照穿透至自然人、国有资产管理部门、上市公司或有限公司，境外交易对方按照穿透至自然人、法人，具体的产权控制关系如下：

1、18 个合伙企业的产权控制关系

（1）深圳万魔冠兴科技企业

截至本核查意见签署之日，万魔冠兴已签署新的合伙协议进行出资份额调整，

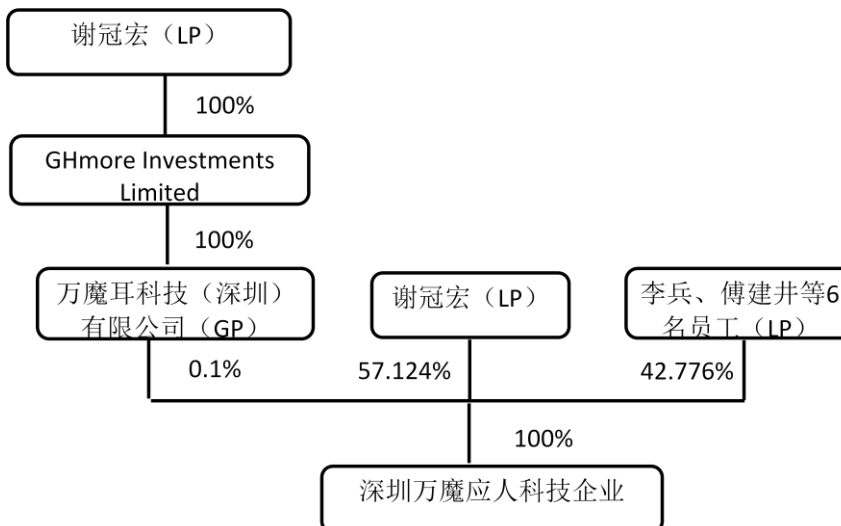
调整后万魔冠兴的产权控制关系如下：



根据万魔冠兴提供的合伙协议、员工激励计划等资料，万魔冠兴为万魔声学的员工持股平台，截至本核查意见签署之日，万魔冠兴已经签署新的合伙协议，尚需要办理工商登记等程序，激励员工通过认缴出资成为万魔冠兴的合伙人，本次调整后万魔冠兴穿透至最终出资的自然人共 15 名。

(2) 深圳万魔应人科技企业

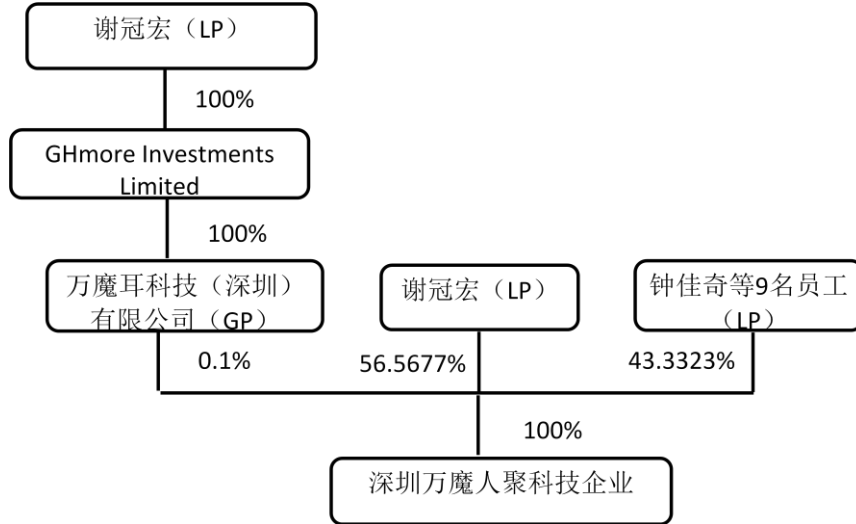
截至本核查意见签署之日，万魔应人已签署新的合伙协议进行出资份额调整，调整后万魔应人的产权控制关系如下图所示：



根据万魔应人提供的合伙协议、员工激励计划等资料，万魔应人为万魔声学的员工持股平台，截至本核查意见签署之日，万魔应人已经签署新的合伙协议，尚需要办理工商登记等程序，激励员工通过认缴出资成为万魔应人的合伙人，本次调整后，万魔应人穿透至最终出资的自然人共 7 名。

(3) 深圳万魔人聚科技企业

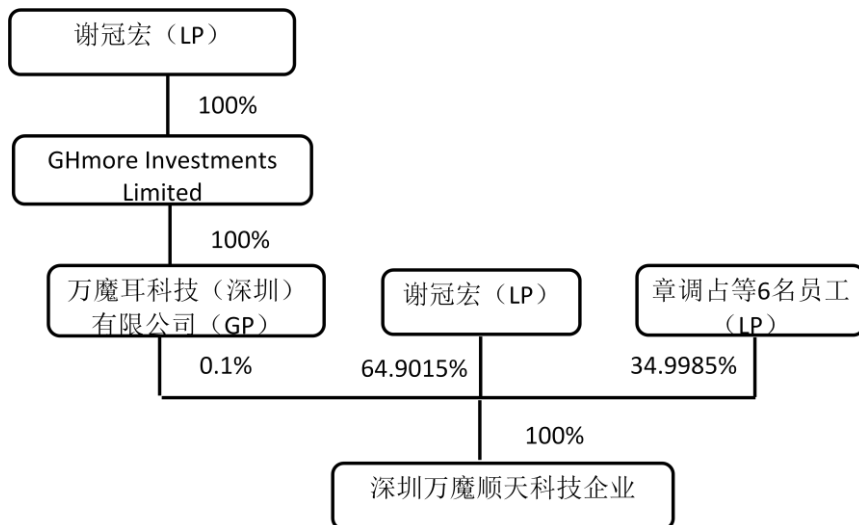
截至本核查意见签署之日，万魔人聚已签署新的合伙协议进行出资份额调整，调整后万魔应人的产权控制关系如下：



根据万魔人聚提供的合伙协议、员工激励计划等资料，万魔人聚为万魔声学的员工持股平台，截至本核查意见签署之日，万魔人聚已经签署新的合伙协议，尚需要办理工商登记等程序，激励员工通过认缴出资成为万魔人聚的合伙人，本次调整后万魔人聚穿透至最终出资的自然人共 10 名。

(4) 深圳万魔顺天科技企业

截至本核查意见签署之日，万魔顺天已签署新的合伙协议进行出资份额调整，调整后万魔顺天的产权控制关系如下图所示：

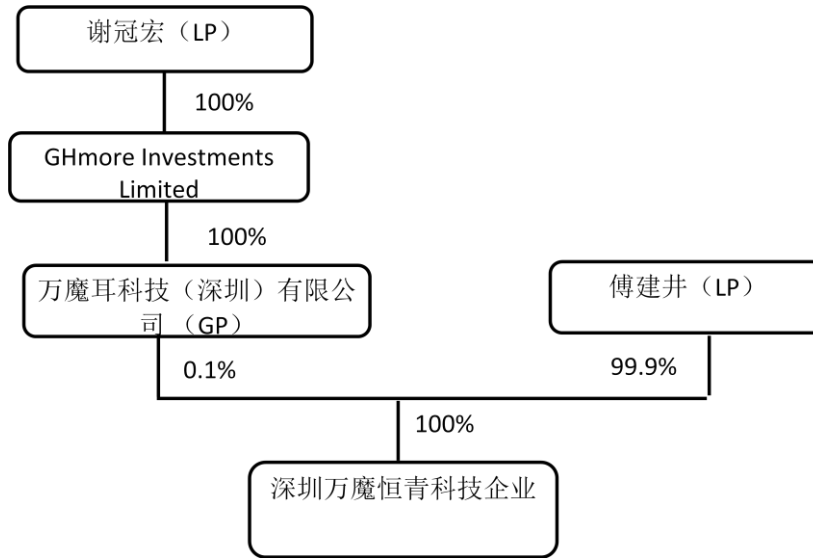


根据万魔顺天提供的合伙协议、员工激励计划等资料，万魔顺天为万魔声学的员工持股平台，截至本核查意见签署之日，万魔顺天已经签署新的合伙协议，

尚需要办理工商登记等程序，激励员工通过认缴出资成为万魔顺天的合伙人，调整后万魔顺天的产权控股图如上图所示。本次调整后万魔顺天穿透至最终出资的自然人共 7 名。

(5) 深圳万魔恒青科技企业

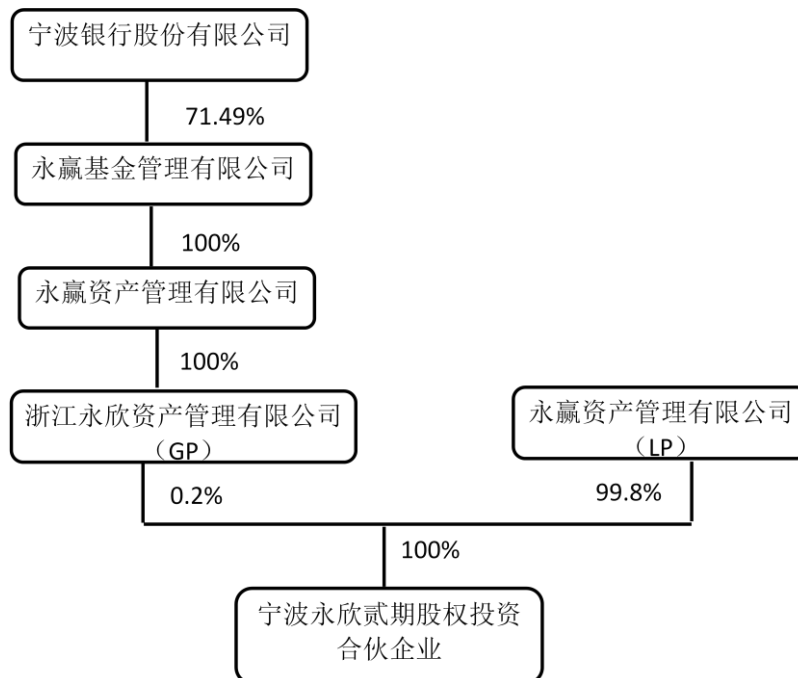
截至本核查意见签署之日，万魔恒青的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



根据万魔恒青提供的合伙协议等文件，万魔恒青穿透至最终出资的自然人共 2 名。

(6) 宁波永欣贰期股权投资合伙企业

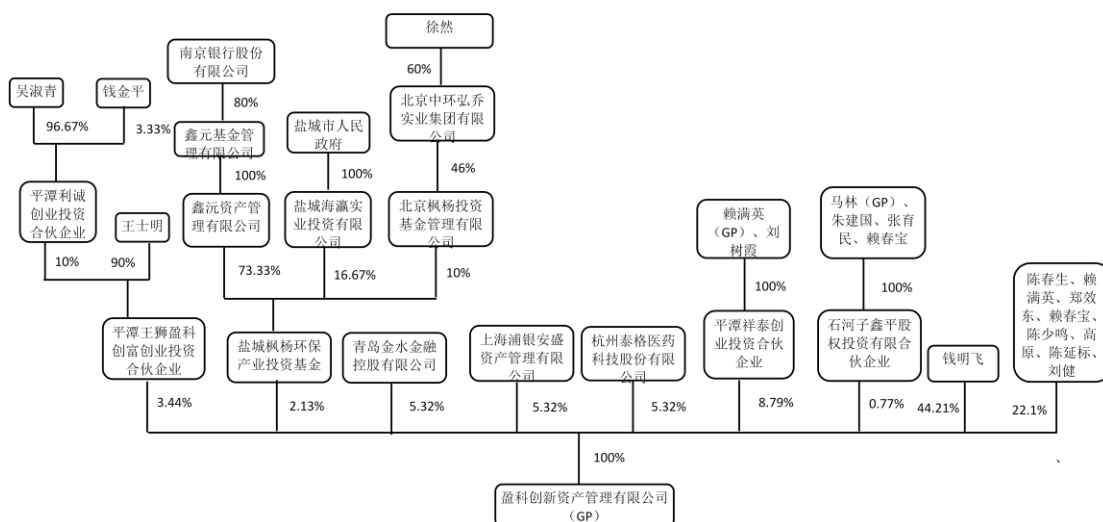
截至本核查意见签署之日，永欣贰期的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



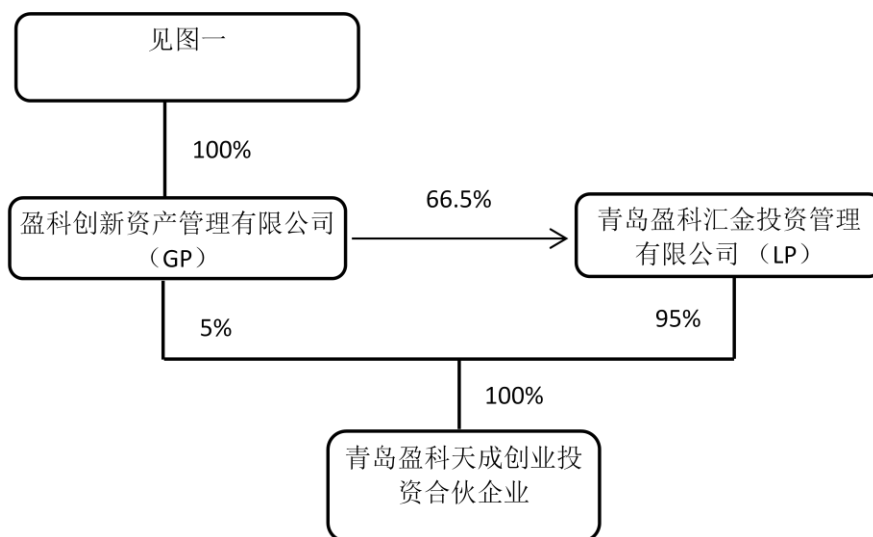
永欣贰期系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**SL8737**。根据永欣贰期提供的合伙协议等资料，并经在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，永欣贰期系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。永欣贰期穿透至法人共 1 名。

(7) 青岛盈科天成创业投资合伙企业

截至本核查意见签署之日，盈科天成的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



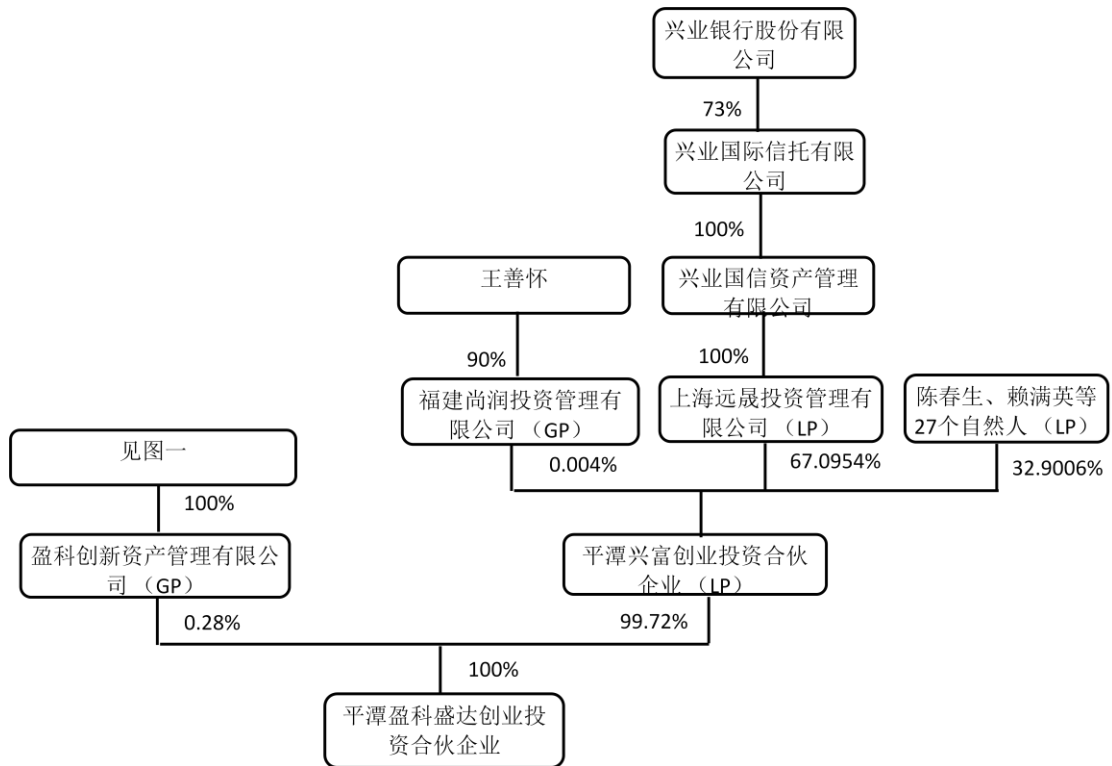
(图一)



盈科天成系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**SCC296**。根据盈科天成提供的合伙协议等资料，并经在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，盈科天成系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。盈科天成穿透至法人、自然人共 22 名。

(8) 平潭盈科盛达创业投资合伙企业

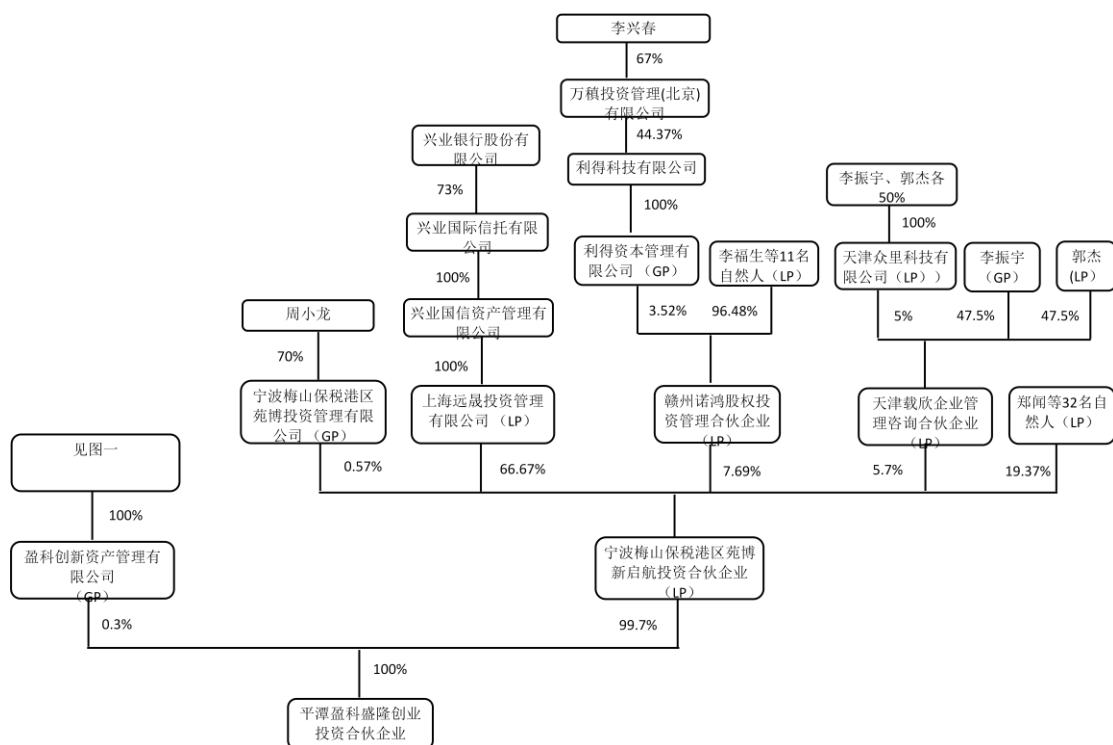
截至本核查意见签署之日，盈科盛达的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



盈科盛达系中国基金业协会备案的基金，基金编号：SN8155。根据盈科盛达提供的合伙协议等资料，并在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，盈科盛达系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。盈科盛达穿透至法人、自然人共 49 名。

(9) 平潭盈科盛隆创业投资合伙企业

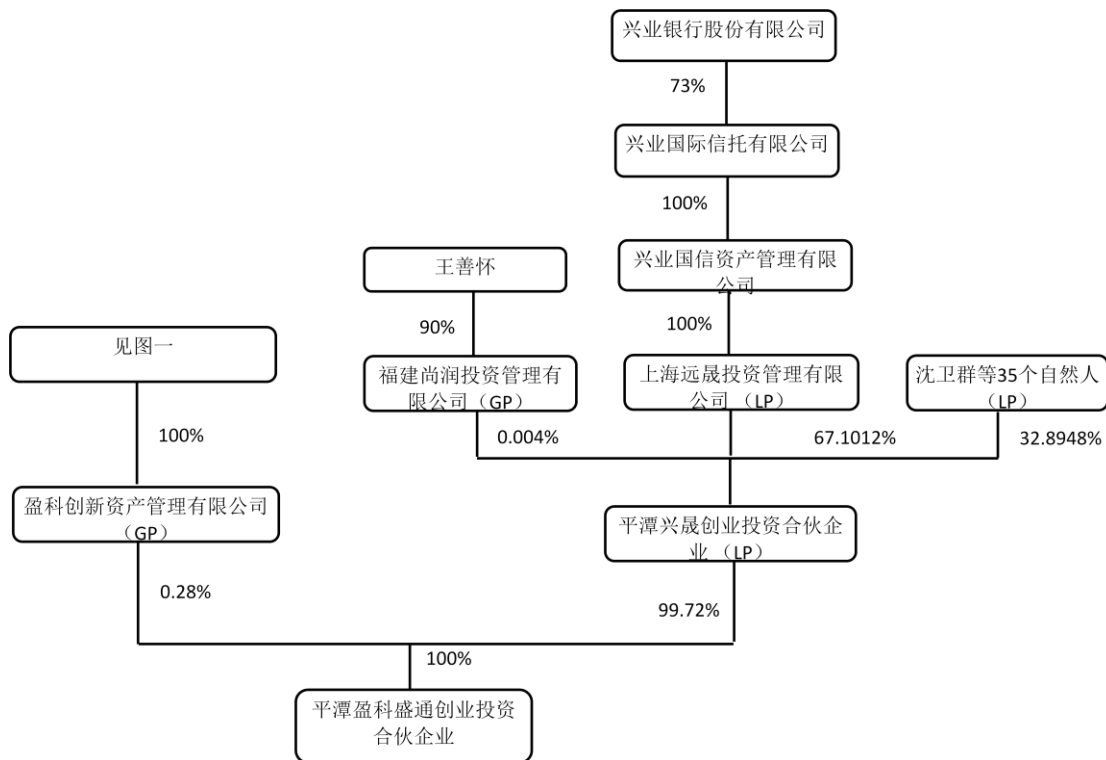
截至本问询函出具之日，盈科盛隆的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



盈科盛隆系中国基金业协会备案的基金，基金编号：SN8358。根据盈科盛隆提供的合伙协议等资料，并在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，盈科盛隆系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。盈科盛隆穿透至法人、自然人共 70 名。

(10) 平潭盈科盛通创业投资合伙企业

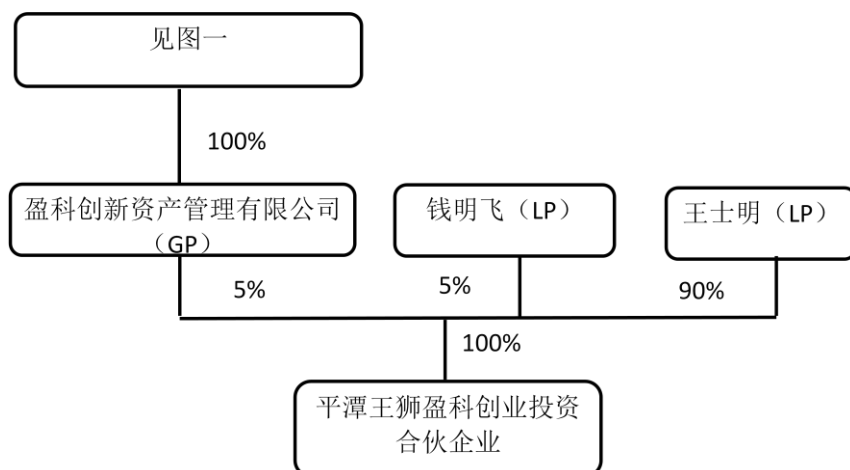
截至本核查意见签署之日，盈科盛通的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



盈科盛通系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**SN8360**。根据盈科盛通提供的合伙协议等资料，并在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，盈科盛通系中国基金业协会备案及纳入金融机构系监管的基金。盈科盛通穿透至法人、自然人共**59**名。

(11) 平潭王狮盈科创业投资合伙企业

截至本核查意见签署之日，王狮盈科的产权控制关系及主要合伙人情况如下：

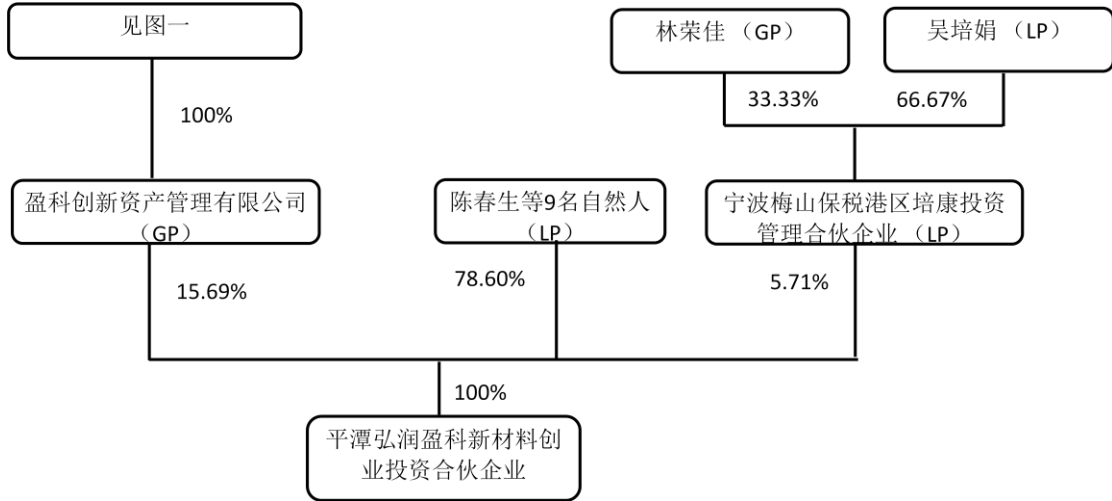


王狮盈科系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**SM6030**。根据王狮盈科提供的合伙协议等资料，并在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，王狮盈科系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基

金。王狮盈科穿透至法人、自然人共 23 名。

(12) 平潭弘润盈科新材料创业投资合伙企业

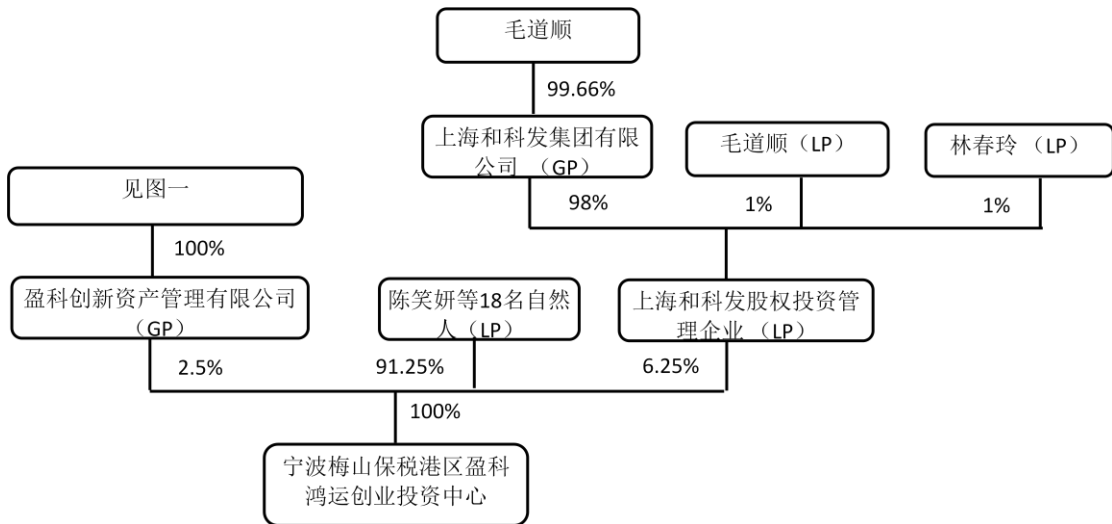
截至本核查意见签署之日，弘润盈科的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



弘润盈科系中国基金业协会备案的基金，基金编号：SK6597。根据弘润盈科提供的合伙协议等资料，并经在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，弘润盈科系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。弘润盈科穿透至法人、自然人共 32 名。

(13) 宁波梅山保税港区盈科鸿运创业投资中心

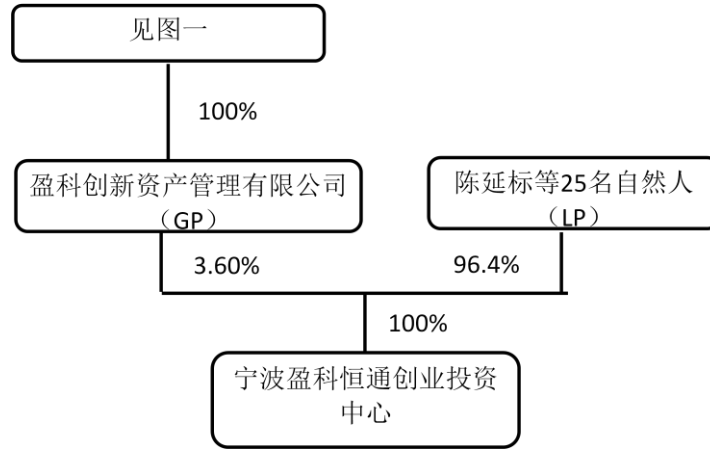
截至本核查意见签署之日，盈科鸿运的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



盈科鸿运系中国基金业协会备案的基金，基金编号：SL1278。根据盈科鸿运提供的合伙协议等资料，并经在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，盈科鸿运系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。盈科鸿运穿透至法人、自然人共 42 名。

(14) 宁波盈科恒通创业投资中心

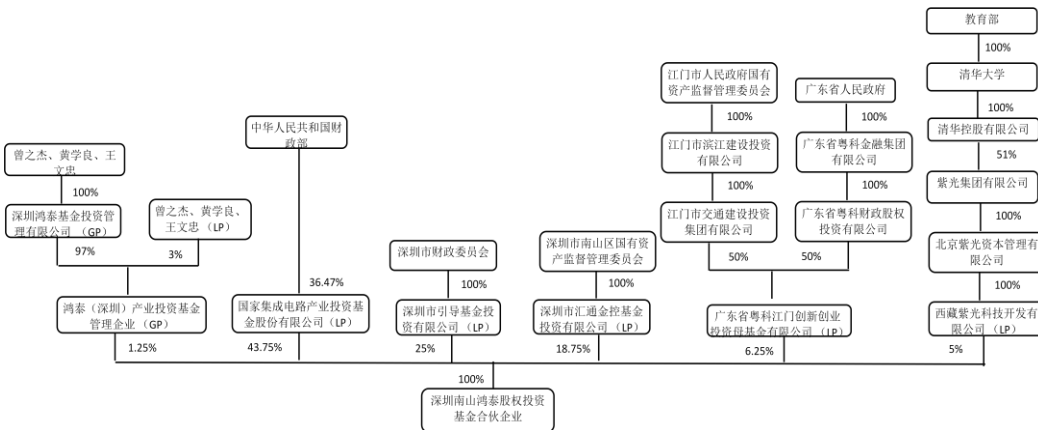
截至本核查意见签署之日，盈科恒通的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



盈科恒通系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**ST6744**。根据盈科恒通提供的合伙协议等资料，并经在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，盈科恒通系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。盈科恒通穿透至法人、自然人共**46**名。

(15) 深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业

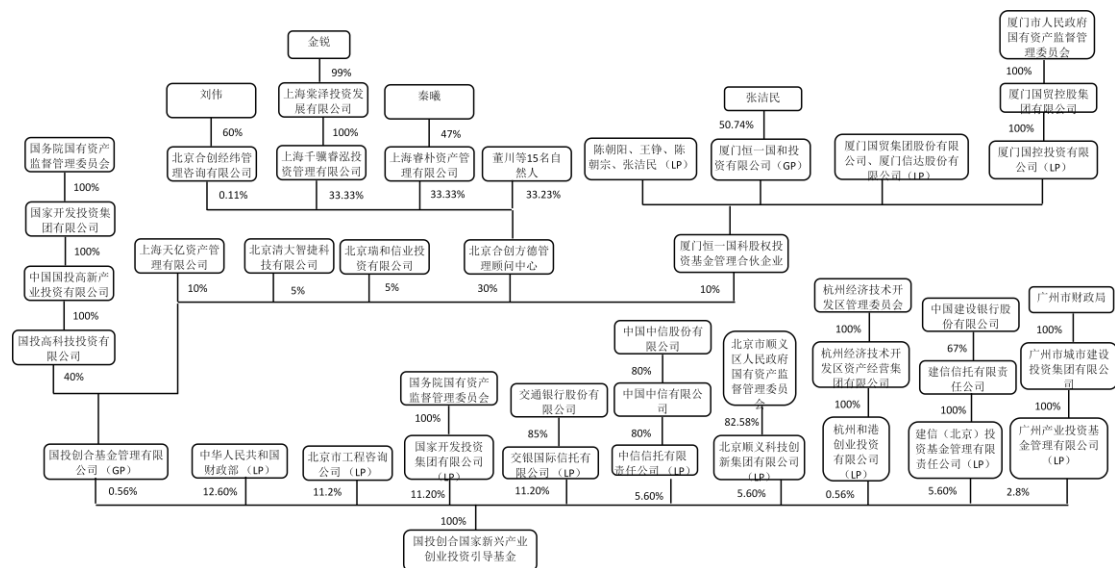
截至本核查意见签署之日，南山鸿泰的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



南山鸿泰系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**SS6361**。根据南山鸿泰提供的合伙协议等资料，并经在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，南山鸿泰系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金，南山鸿泰穿透至法人、国有资产管理部門、自然人等共**9**名。

(16) 国投创合国家新兴产业创业投资引导基金

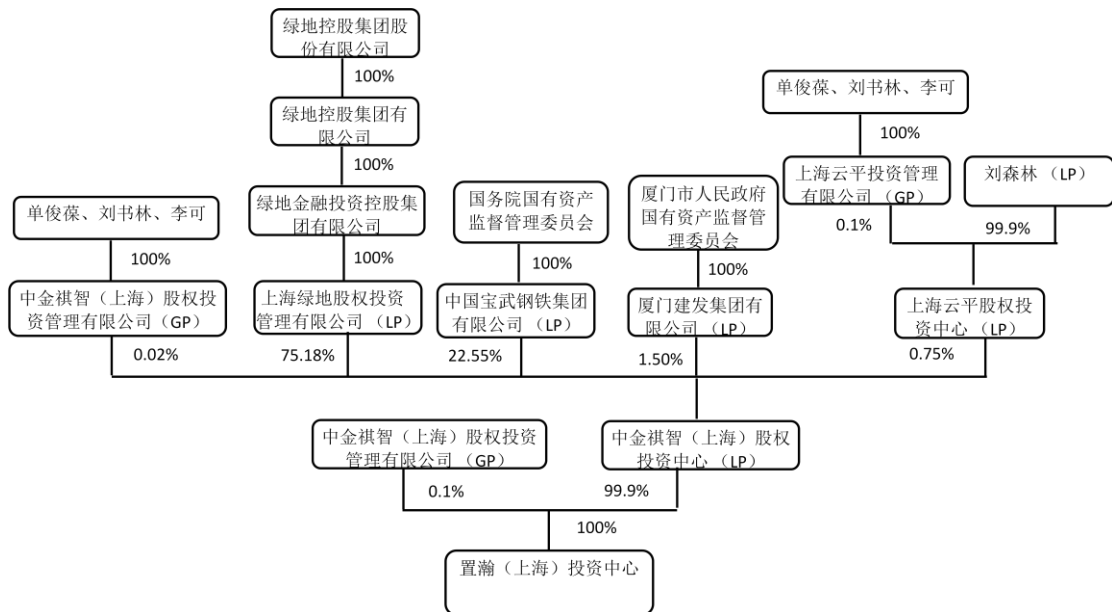
截至本核查意见签署之日，国投创合的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



国投创合系中国基金业协会备案的基金，基金编号：**SM5848**。根据国投创合提供的合伙协议等资料，并在中国基金业协会公示平台，以及在国家企业信用信息公示系统查询，国投创合系中国基金业协会备案及纳入金融机构监管的基金。国投创合穿透至法人、自然人共**37**名。

(17) 置瀚（上海）投资中心

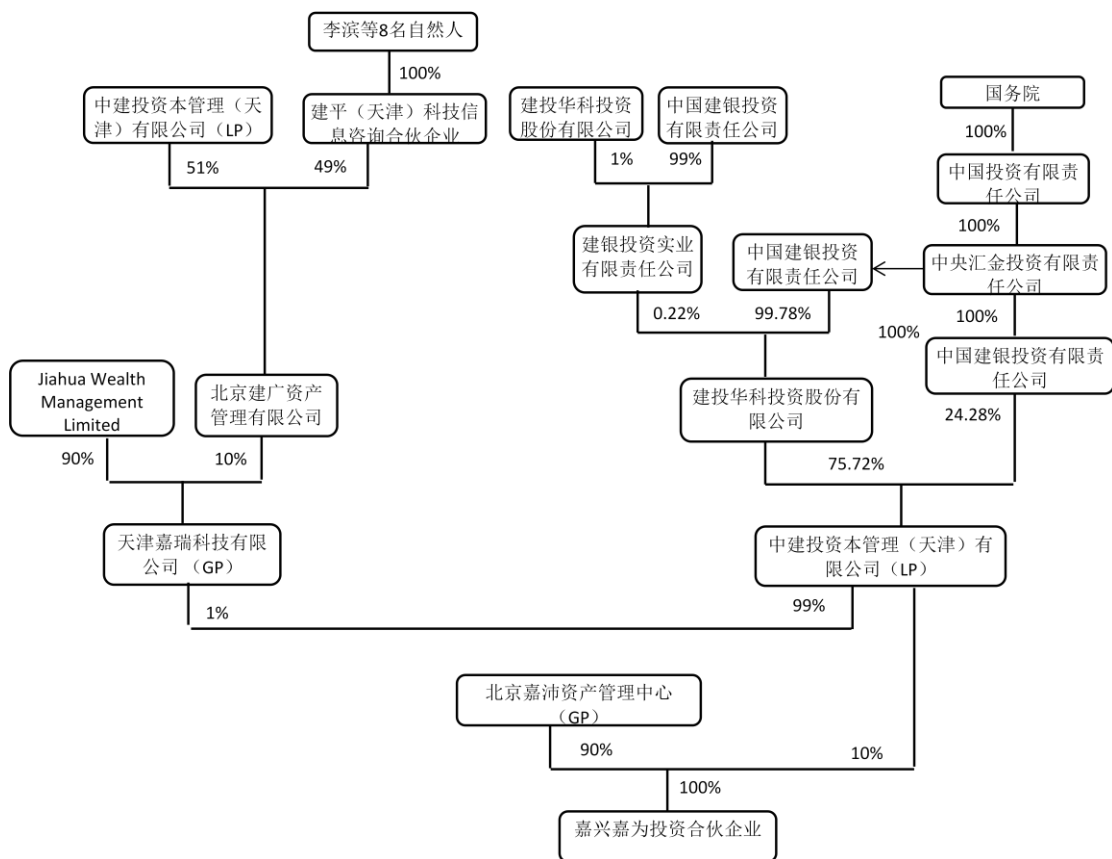
置瀚上海的产权控制关系及主要合伙人情况如下：



置瀚上海为非私募股权基金，经在国家企业信用信息公示系统查询，置瀚上海穿透至自然人、法人共**7**名。

(18) 嘉兴嘉为投资合伙企业

截至本核查意见签署之日，嘉为投资的产权控制关系及主要合伙人情况如下：

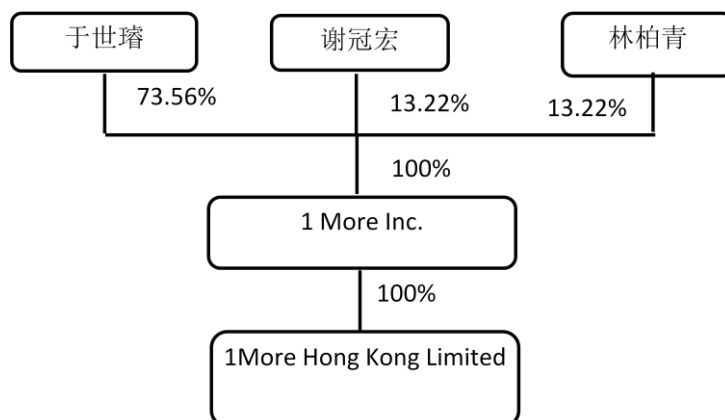


根据嘉为投资与万魔声学增资协议鉴于条款，嘉为投资系拟提请备案的私募股权投资基金。经在国家企业信用信息公示系统查询，嘉为投资穿透至境外法人、国务院、自然人共 10 名。

2、9 个境外法人的产权控制关系

(1) 1MORE Hong Kong Limited

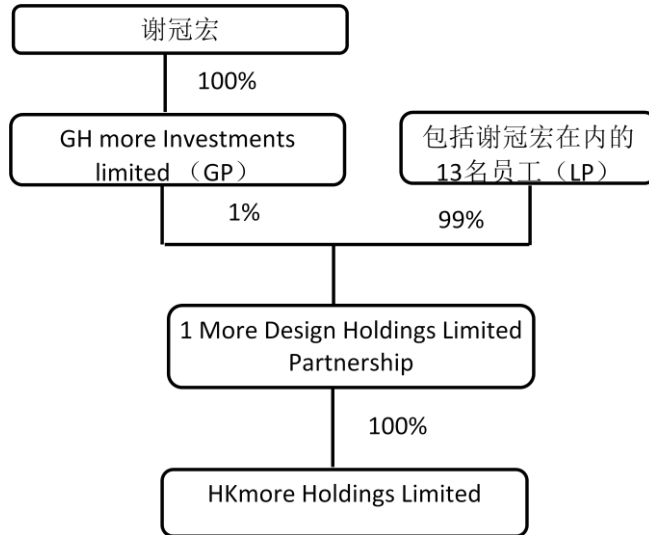
截至本核查意见签署之日，加一香港的产权控制关系如下：



根据加一香港提供的股东名册、股权结构等资料，加一香港穿透至最终出资的自然人共 3 名。

(2) HKmore Holdings Limited

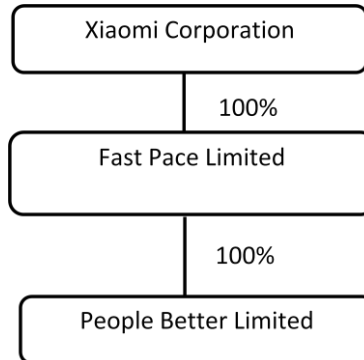
截至本核查意见签署之日，HKmore 的控股股东 1more Design Holdings 拟进行增发并重新分配股本，调整后 HKmore 产权控制关系如下图所示：



根据 HKmore 提供的股东名册、股权结构等资料，以及根据 1more Design Holdings 出具的书面确认，其目前拟进行增发并重新分配股本，本次调整后 HKmore 穿透至最终出资的自然人共 13 名。

(3) People Better Limited

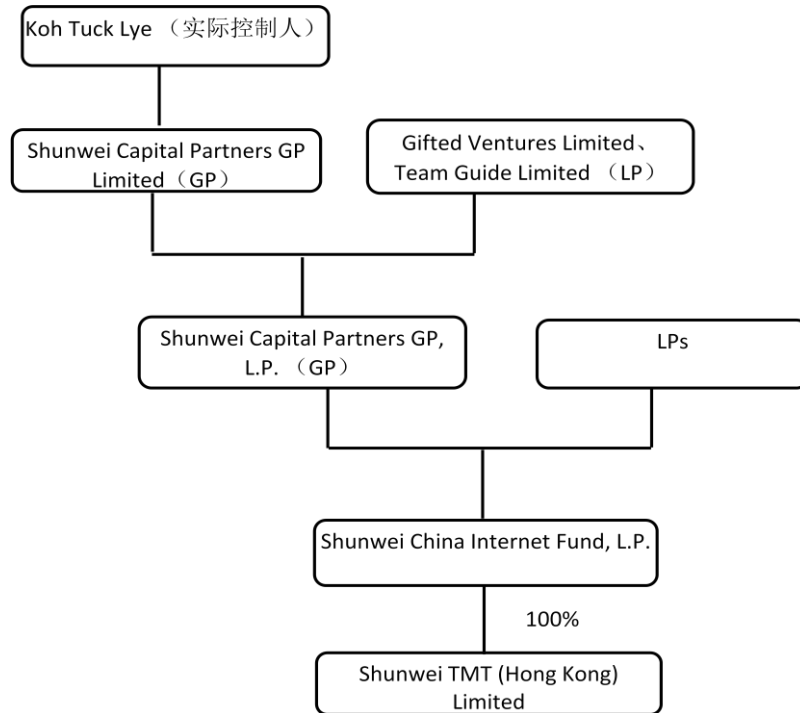
截至本核查意见签署之日，People Better 的产权控制关系如下：



根据 People Better 提供的股东名册、股权结构等资料，People Better 穿透至法人共 1 名。

(4) Shunwei TMT (Hong Kong) Limited

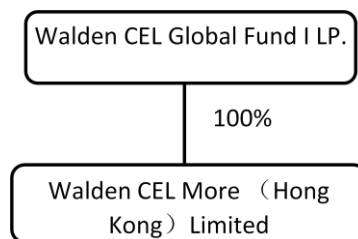
截至本核查意见签署之日，Shunwei 的产权控制关系如下：



根据 Shunwei 提供股东名册等资料, Shunwei 的唯一股东是 Shunwei China Internet Fund, L.P., 其普通合伙人是 Shunwei Capital Partners GP, L.P., 其有限合伙人主要由美国大学基金会、境外政府基金、境外母基金等机构投资者组成。由于 Shunwei China Internet Fund, L.P. 全体合伙人签署的协议中存在保密条款, 因此无法提供其有限合伙人穿透至自然人的情况。Shunwei Capital Partners GP, L.P. 的普通合伙人为 Shunwei Capital Partners GP Limited, 有限合伙人为 Gifted Ventures Limited、Team Guide Limited, Shunwei Capital Partners GP Limited 的实际控制人为 Koh Tuck Lye。根据 Shunwei 提供的说明, Shunwei China Internet Fund, L.P. 系专业基金投资机构, 除万魔声学之外, 还投资了小米科技、51Talk、丁香医生、一点资讯等知名项目。Shunwei China Internet Fund, L.P. 不是为投资万魔声学而专门设立, 不存在故意规避股东合计不得超过 200 人的有关规定的情形, 因此, 按照上述产权关系穿透计算后出资人为 1 名。

(5) Walden CEL More (Hong Kong) Limited

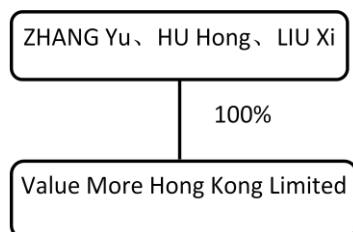
截至本核查意见签署之日, Walden 的产权控制关系如下:



根据 Walden 提供的股东名册、股权结构及出具的说明等资料，Walden 的股东为 Walden CEL Global Fund I L.P.，由于 Walden CEL Global Fund I L.P. 的全体合伙人签署的协议中存在保密条款，无法提供 Walden CEL Global Fund I L.P. 的合伙人情况，除持有万魔声学股权之外，Walden Global 已对外进行多项股权投资，总投资金额超过 1 亿美元，并且在其存续期间仍将继续进行股权投资业务。Walden Global 不是为投资万魔声学而专门设立，不存在故意规避股东合计不得超过 200 人的有关规定的情形，因此，按照上述产权控制关系 Walden 穿透计算后出资人为 1 名。

(6) Value More Hong Kong Limited

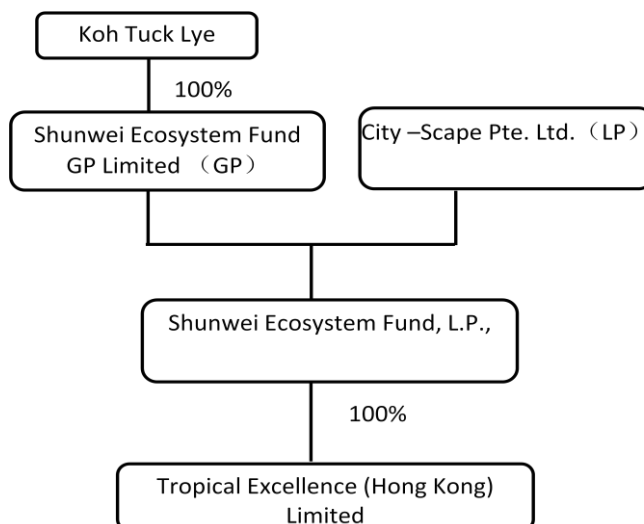
截至本核查意见签署之日，Value 的产权控制关系如下：



根据 Value 提供的资料，Value 穿透至最终出资自然人共 3 名。

(7) Tropical Excellence (Hong Kong) Limited

截至本核查意见签署之日，Tropical 的产权控制关系如下：



根据 Tropical 提供股东名册、股权结构等资料，Tropical 穿透至法人、自然人共 2 名。

(8) JMT Holding Limited

截至本核查意见签署之日，JMT Holding Limited 的产权控制关系如下：



根据 JMT 提供股东名册等资料，JMT 穿透至最终出资的自然人共 11 名。

(9) EASTERN EAGLE INVESTMENT CO.,LTD

截至本核查意见签署之日，EE 的产权控制关系如下：

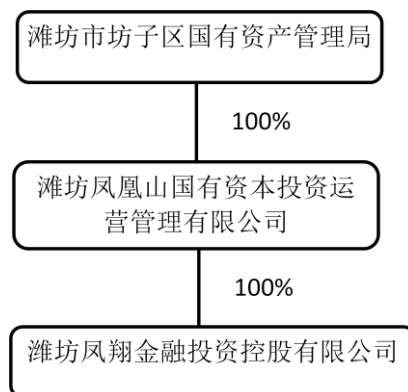


根据 EE 提供股东名册等资料，EE 穿透至最终出资的自然人共 3 名。

3、1 家境内法人的产权控制关系

(1) 潍坊凤翔金融投资控股有限公司

截至本核查意见签署之日，凤翔金融的产权控制关系如下：



经核查凤翔金融提供的工商资料及在国家企业信用信息公示系统查询，凤翔金融为境内有限责任公司，穿透至出资人共 1 名。

4、1 家个人独资企业

(1) 深圳鼎天风华科技企业

截至本核查意见签署之日，鼎天风华的产权控制关系：



根据鼎天风华提供的工商等资料，鼎天风华穿透至最终出资的自然人共1名。

（二）交易对方穿透披露后未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号》的相关规定

根据《非上市公司监管指引第 4 号》的规定：“《证券法》第十条明确规定‘向特定对象发行证券累计超过二百人的’属于公开发行，需依法报经中国证监会核准。对于股东人数已经超过 200 人的未上市股份有限公司（以下简称 200 人公司），符合本指引规定的，可申请公开发行并在证券交易所上市、在全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股份转让系统）挂牌公开转让等行政许可。对 200 人公司合规性的审核纳入行政许可过程中一并审核，不再单独审核。现将 200 人公司的审核标准、申请文件、股份代持及间接持股处理等事项的监管要求明确如下：……以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股……”，根据《私募投资基金监督管理暂行办法》“第十三条 下列投资者视为合格投资者：

- （一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；
- （二）依法设立并在基金业协会备案的投资计划；
- （三）投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员；
- （四）中国证监会规定的其他投资者。

以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于私募基金的，私募基金管理人或者私募基金销售机构应当穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。但是，符合本条第（一）、（二）、（四）项规定的投资者投资私募基金的，不再穿透核查最终投资者是否为合格投资者和合并计算投资者人数。”

根据交易对方提供的资料，在中国企业信用信息公示系统和中国基金业协会查询，按照穿透至自然人、国有资产管理部、上市公司、已备案的私募基金、

有限责任公司的原则，本次交易中交易对方穿透核查计算的数量情况如下：

序号	交易对方	交易对方穿透后数量（未剔除重复）	交易对方穿透后数量（剔除重复）	按穿透原则计算的数量	是否为投资万魔声学而设立	交易主体的性质
1	1MORE Hong Kong Limited	3	3	3	是	境外主体
2	HKmore Holdings Limited	13	12	12	是	境外主体/ 员工持股平台
3	深圳万魔冠兴科技企业（有限合伙）	15	14	14	是	员工持股平台
4	深圳万魔应人科技企业（有限合伙）	7	6	6	是	员工持股平台
5	深圳万魔人聚科技企业（有限合伙）	10	9	9	是	员工持股平台
6	深圳万魔顺天科技企业（有限合伙）	7	5	5	是	员工持股平台
7	深圳万魔恒青科技企业（有限合伙）	2	0	0	是	员工持股平台
8	People Better Limited	1	1	1	否	境外主体
9	Shunwei TMT (Hong Kong) Limited	1	1	1	是	境外主体
10	Walden CEL More (Hong Kong) Limited	1	1	1	是	境外主体
11	Value More Hong Kong Limited	3	3	3	是	境外主体
12	Tropical Excellence (Hong Kong) Limited	2	1	1	否	境外主体
13	宁波永欣贰期股权投资合伙企业（有限合伙）	1	1	1	否	已进行私募基金备案
14	青岛盈科天成创业投资合伙企业（有限合伙）	22	22	1	否	已进行私募基金备案
15	平潭盈科盛达创业投资合伙企业（有限合伙）	49	27	1	否	已进行私募基金备案
16	平潭盈科盛隆创业投资合伙企业（有限合伙）	70	47	1	否	已进行私募基金备案
17	平潭盈科盛通创业投资合	59	35	1	否	已进行私

	伙企业（有限合伙）					募基金备案
18	平潭王狮盈科创业投资合伙企业（有限合伙）	23	1	1	否	已进行私募募基金备案
19	平潭弘润盈科新材料创业投资合伙企业（有限合伙）	32	10	1	否	已进行私募募基金备案
20	宁波梅山保税港区盈科鸿运创业投资中心（有限合伙）	42	20	1	否	已进行私募募基金备案
21	宁波盈科恒通创业投资中心（有限合伙）	46	24	1	否	已进行私募募基金备案
22	深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业（有限合伙）	9	9	1	否	已进行私募募基金备案
23	国投创合国家新兴产业创业投资引导基金（有限合伙）	37	36	1	否	已进行私募募基金备案
24	置瀚（上海）投资中心（有限合伙）	7	5	7	否	非私募基金
25	JMT HOLDINGS LIMITED	11	11	11	是	境外主体
26	EASTERN EAGLE INVESTMENT CO., LTD	3	3	3	否	境外主体
27	深圳鼎天风华科技企业	1	0	0	否	个人独资企业
28	潍坊凤翔金融投资控股有限公司	1	1	1	否	有限责任公司
29	嘉兴嘉为投资合伙企业（有限合伙）	10	10	10	是	正在办理基金备案手续
	合计	488	318	99	--	

综上所述，交易对方按上述原则穿透计算后为 99 人，未超过 200 人，符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》的相关规定。

（三）交易对方内部是否存在结构化、杠杆等安排

根据交易对方提供的资料，截至本问核意见签署之日，万魔声学的员工持股平台万魔冠兴、万魔应人、万魔人聚、万魔顺天已经签署新的合伙协议，尚需要办理工商登记等程序，调整后激励对象将通过持股平台间接持有万魔声学的权

益，且上述四家主体已经出具承诺合伙企业内部不存在结构化、杠杆等安排。另根据除上述四家之外的交易对方提供的章程、合伙协议以及出具的说明，截至本核查意见签署之日，交易对方内部不存在结构化、杠杆等安排。

（四）谢冠宏和其他交易对方之间是否存在业绩承诺、股份回购

根据万魔声学及交易对方提供的资料，谢冠宏与其他交易对方之间存在业绩承诺及股份回购的安排，但已在相关协议中约定，万魔声学向中国证监会正式报送上市（包括借壳上市）的申请材料时，业绩承诺及回购条款自动终止，对谢冠宏及相关交易对方不再具有法律约束力。同时，《业绩承诺及补偿协议》及《经修订及重述的中外投资经营合同》亦约定，若证监会不予受理公司上市（包括借壳上市）申请或公司从证监会撤回上市（包括借壳上市）申请，或证监会不予核准公司的上市（包括借壳上市）申请，交易各方的上述权利将自行恢复效力。因此，谢冠宏与其他交易对方之间的业绩承诺及回购条款不会对万魔声学的股权结构稳定性造成不利影响。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据交易对方提供的合伙协议、章程等资料，以及在中国基金业协会和全国企业信用信息公示系统查询，按照穿透至自然人、国资委、上市公司、已备案的私募基金、有限责任公司的原则，交易对方穿透计算后人数为 99 人，未超过 200 人，符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》的相关规定；根据交易对方提供的资料及出具的承诺，交易对方内部亦不存在结构化、杠杆等安排；根据万魔声学提供的资料，谢冠宏和其他交易对方之间存在业绩承诺和股份回购安排，但已在相关协议中约定，万魔声学向中国证监会正式报送上市（包括借壳上市）的申请材料时，业绩承诺及回购条款自动终止，对谢冠宏及相关交易对方不再具有法律约束力，因此，谢冠宏与其他交易对方之间的业绩承诺及回购条款不会对万魔声学的股权结构稳定性造成不利影响。

问题十三、根据《预案》，万魔声学 2018 年 10 月 31 日资产负债率为 45.74%，而你公司 2018 年 9 月 30 日资产负债率为 55.40%，请定量测算本次交易对你公司资产负债率的影响情况，重组完成后的资产负债率是否高于同行业正常水平，具体说明本次交易是否有利于降低你公司财务风险，请独立财务顾问发表专业意见。

答复：

（一）万魔声学资产负债率情况

根据万魔声学报表，公司报告期内资产负债率（合并报表层面，但未将共达电声纳入合并范围，未审数据）情况如下：

单位：万元

项目	2018.10.31	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
资产总额	170,460.08	84,402.30	28,983.70	19,885.77
负债总额	77,966.43	62,103.38	12,808.78	6,443.37
净资产	92,493.64	22,298.92	16,174.92	13,442.40
资产负债率	45.74%	73.58%	44.19%	32.40%

万魔声学 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 10 月 31 日资产负债率的变化，主要由于公司通过子公司爱声声学收购共达电声 15.27% 股权（5,498 万股）并进行了相关股权融资安排。2017 年 12 月 31 日，万魔声学因深圳南山鸿泰股权投资基金合伙企业（有限合伙）的增资款 4 亿元已入账但尚未完成工商登记变更，暂将增资款计入其它非流动负债，导致公司资产负债率较高，若剔除此因素，不将该 4 亿元作为负债，而是作为权益，则公司 2017 年底的资产负债率为 26.19%。

此外，2018 年 11 月，嘉为投资与万魔声学签订了协议，拟以 3.96 亿元对万魔声学增资，增资完成后万魔声学的资产负债率水平进一步降低。

（二）同行业上市公司资产负债率对比情况

参照问题一回复中 A 股上市公司标准(不考虑市盈率因素)，选取其中声学产品占比较高的上市公司，并选择香港市场同行业上市公司，万魔声学同行业上市公司的资产负债率情况如下：

同行业上市公司	2018年9月30日资产负债率
歌尔股份(002241.SZ)	48.69%
漫步者(002351.SZ)	8.58% ^{注1}
国光电器(002045.SZ)	64.04%
瀛通通讯(002861.SZ)	14.12%
通力电子(1249.HK)	67.27% ^{注2}
富士高实业(0927.HK)	36.54%
瑞声科技(2018.HK)	38.49% ^{注2}
算术平均值	39.68%

注1：漫步者于2010年IPO募集资金净额约11.67亿元（其中超募资金7.43亿元）；截至2018年6月30日，漫步者超募资金用于补充流动资金和归还银行贷款累计8.87亿元，结余募集资金永久性补充流动资金累计0.79亿元；漫步者近年来持有的银行理财产品余额占总资产比例较高，截至2017年12月31日银行理财产品余额占总资产比例约45%；漫步者通过IPO充实了公司资本，大幅降低了公司的资产负债率水平；

注2：通力电子、瑞声科技的资产负债率为截至2018年6月30日数据。

万魔声学2018年10月31日资产负债率为45.74%，相对同行业上市公司资产负债率平均值39.68%略高，但由于万魔声学为非上市公司，融资渠道受限，万魔声学资产负债率尚处于合理水平。

（三）本次重组对上市公司资产负债率的影响

共达电声未披露2018年10月31日财务数据，若以2018年9月30日资产负债率为55.40%进行分析，上市公司资产负债率略高于万魔声学。因此，共达电声并入万魔声学经营性资产、负债不会提高上市公司的资产负债率水平。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：考虑到上市公司资产负债率略高于万魔声学和嘉为投资对万魔声学增资的因素，共达电声本次吸收合并万魔声学不会导致上市公司资产负债率显著增加，不会显著增加上市公司财务风险；本次重组的备考报表尚未编制完毕，待编制完毕后上市公司将在草案中定量测算说明本次交易对上市公司资产负债率的影响情况。

（本页无正文，为《中银国际证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对山东共达电声股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签署页）

财务顾问主办人：

吴宗博

王伟夫

中银国际证券股份有限公司

年 月 日