

中瑞国际资产评估（北京）有限公司
关于东旭光电科技股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
的反馈意见回复之核查意见（修订稿）

中瑞国际资产评估（北京）有限公司
二〇一七年八月

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》171351号（以下简称“反馈意见”）已收悉。中瑞国际资产评估（北京）有限公司（以下简称“中瑞评估”、“评估公司”等）作为东旭光电科技股份有限公司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聘请的资产评估公司之一，就反馈意见所提问题进行了逐条认真核查，现将核查情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《东旭光电科技股份有限公司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报告书（修订稿）》保持一致。

问题 4. 申请材料显示:1)新能源客车及物流车生产项目涉及的立项、环评审批手续以及土地文件正在办理中,该项目固定资产投资规模为 24.6 亿元,达产后预计每年实现营业收入 90 亿元。申龙客车 2016 年末固定资产净值约为 5,100 万元,2016 年营业收入为 21.16 亿元。2)曲面显示用盖板玻璃生产项目达产后预计每年实现营业收入 18 亿元,旭虹光电 2016 年营业收入约为 4 亿元。请你公司:1)补充披露新能源客车及物流车生产项目的立项时间,是否晚于审议本次交易的董事会召开时间,相关决策程序是否合规。2)补充披露新能源客车及物流车生产项目相关政府审批及备案程序的办理进展,是否存在重大不确定性或法律障碍。3)结合申龙客车及旭虹光电报告期营业收入情况,补充披露本次交易两个募投项目的产能消化计划。4)结合申龙客车报告期固定资产规模情况,补充披露新能源客车及物流车生产项目的投资规模的测算依据、测算过程及合理性。5)补充披露本次交易募投项目预期收益的测算依据、测算过程及其合理性。6)补充披露上述募集资金投入是否影响本次交易标的资产业绩承诺实现金额及收益法评估值。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、补充披露上述募集资金投入是否影响本次交易标的资产业绩承诺实现金额及收益法评估值

根据上市公司与东旭集团签署的《利润补偿协议》、《利润补偿协议的补充协议》:旭虹光电在核算利润承诺期间实现的净利润时,以扣除非经常性损益及配套募集资金投资项目即曲面显示用盖板玻璃生产项目对其各年度净利润产生的影响后的数据确定,并经东旭光电确定的年度审计机构的审计报告确认。

根据《旭虹光电评估报告》和《旭虹光电评估说明》:交易标的收益法评估时,对纳入报表范围的资产和主营业务,按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益(净现金流量),并折现得到经营性资产的价值,未考虑本次募集配套资金投入带来的收益。

因此，本次交易募集资金投入不会影响本次交易标的公司业绩承诺实现金额及收益法评估值。

二、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：本次交易标的资产业绩承诺的做出及收益法评估过程均未考虑募投项目的影响，因此，本次交易募集资金投入不会影响本次交易标的公司业绩承诺实现金额及收益法评估值。

问题25. 申请材料显示，旭虹光电收益法评估值为120.061.05万元，低于资产基础法评估值121,571.88万元。请你公司补充披露旭虹光电资产基础法评估是否考虑了经济性贬值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、旭虹光电资产基础法评估未考虑经济性贬值的影响

四川旭虹光电科技有限公司的股东全部权益价值采用成本法评估结果为121,571.88万元，采用收益法评估结果为120,061.05万元。差异额为1,510.83万元。两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。因此，两种评估方法产生一定的差异属于正常情况。

资产的经济性贬值，是指由于外部条件的变化引起的产品销售困难、开工不足或停止生产资产闲置、收益下降等而造成的资产价值损失。旭虹光电不存在经济性贬值，资产基础法评估未考虑经济性贬值的影响。

旭虹光电不存在经济性贬值，主要原因如下：

(一) 盖板玻璃受国家产业政策支持，市场空间大

旭虹光电主要从事高铝盖板玻璃的生产销售。盖板玻璃属于平板显示器视窗

防护屏行业，该行业技术含量高、市场规模大、产业辐射面大、拉动效益明显，是支撑我国信息产业持续发展的战略性新兴产业。大力发展平板显示器视窗防护屏行业，对提升我国电子信息产业核心竞争力、推动工业结构转型升级以及整个信息产业振兴具有重大意义。因此，国家和地方政府对平板显示器视窗防护屏行业始终给予高度关注和大力政策支持。2013 年国家发改委《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修订）》明确指出要鼓励“新型电子元器件，半导体、光电子器件、新型电子元器件等电子产品用材料，新型平板显示器件及关键部件”；2014 年，国家发改委、工信部《2014-2016 年新型显示产业创新发展行动计划》提出“进一步完善新型显示产业链，提高关键材料及设备的配套水平，加快形成自主发展能力”。

盖板玻璃广泛应用于手机、平板电脑、笔记本电脑、台式 PC、数码产品、汽车仪表和家电产品等智能触控设备，下游智能触控设备市场的发展能够为盖板玻璃提供广阔的市场空间。据英国移动资讯公司 CCS Insight 预测，2019 年全球手机市场总量将增长至 23.50 亿部，其中智能手机的出货量将超过 20 亿部。由于每部手机或其他智能触控产品至少需要一块盖板玻璃，因此随着手机智能化的深入和触摸屏手机渗透率提升，盖板玻璃的市场需求将进一步扩大。此外，根据市场研究机构国际数据公司 (IDC) 近日发布的 2016 年平板电脑全年出货量报告，2016 年全球平板出货量为 1.748 亿台；同时，随着苹果 iPad Pro、微软 Surface Pro4 等二合一平板电脑发布，配有可拆卸键盘的大屏幕平板电脑的市场份额有望持续增长，能够为盖板玻璃提供稳定的市场需求。

（二）旭虹光电产能利用率较高

2017 年 1-6 月，旭虹光电产能利用率为 86.26%，产能利用率较高。随着旭虹光电生产技术的成熟，旭虹光电的产能利用率有望进一步提升，不存在开工不足现象。

（三）旭虹光电预期收益状况良好

旭虹光电主要从事盖板玻璃的生产和销售，2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月净利润分别为 964.44 万元、4,883.98 万元和 3,153.79 万元，呈现增长态势。未来，随着旭虹光电生产经验积累和市场不断开拓，其利润水平有望保持增长态

势，预期收益状况良好。

综上所述，旭虹光电产品具有良好的市场前景，预期收益较好，不存在由于资产利用率下降引起的收益减少情况，故不存在经济性贬值，资产基础法评估未考虑经济性贬值的影响。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：旭虹光电产品具有良好的市场前景，预期收益较好，不存在由于资产利用率下降引起的收益减少情况，故不存在经济性贬值，资产基础法评估未考虑经济性贬值的影响。

问题26. 申请材料显示，旭虹光电账外无形资产为专利、商标、计算机软件著作权。旭虹光电预测2017年至2020年营业收入增长率分别为30.61%、22.13%、14.12%和14.09%。旭虹光电无形资产评估折现率为15.29%。请你公司：1) 结合最新业绩情况补充披露旭虹光电2017年预测营业收入的可实现性。2) 结合下游补充披露旭虹光电预测营业收入的具体依据及其合理性。3) 结合近期可比案例，补充披露旭虹光电无形资产评估折现率的选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

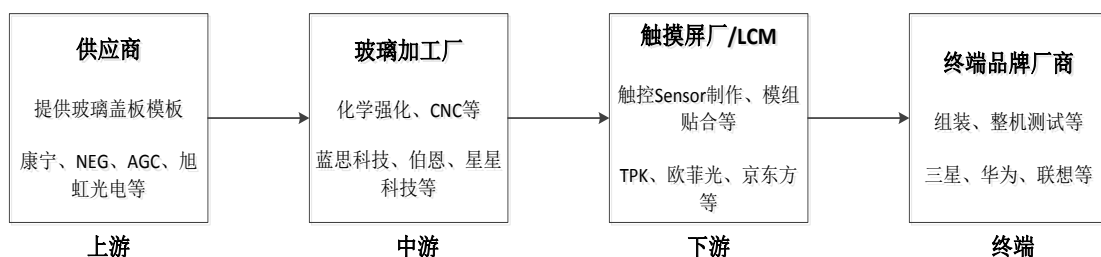
回复：

一、结合最新业绩情况补充披露旭虹光电2017年预测营业收入的可实现性

收益法预测旭虹光电2017年营业收入为52,200.00万元，2017年1-6月旭虹光电实现营业收入17,891.96万元，占全年预测收入的比例为34.28%。

旭虹光电产品为相对标准化产品，并保留有适当的库存。旭虹光电一般与主要客户签署框架协议，客户在需要商品时签署具体的订单。截至本核查意见出具日，旭虹光电8月份已确认收入1,400多万，在手订单约为3,637万元，预计3,000万左右订单在8月份实现收入。此外，旭虹光电预计8月中下旬还会签署新的订单。

旭虹光电下游产业链情况如下所示：



旭虹光电产品下游终端应用领域主要为智能手机、平板电脑等消费电子产品，上述消费电子产品的需求受节假日及人们消费习惯的影响程度较大。目前，消费电子产品已进入消费成熟期，产品整体呈大众化趋势，但由于该类产品加工厂主要集中在沿海发达地区，会受到春节民工返乡的影响。因此，盖板玻璃的需求在春节前后处于平淡期，其他期间需求相对平稳，波动幅度不大。整体来看，下游行业下半年的销售收入一般高于上半年。

2015年-2016年，旭虹光电下游的蓝思科技、星星科技、欧菲光、合力泰等公司半年度主营业务收入占比情况如下所示：

股票代码	公司名称	2015 年		2016 年	
		上半年	下半年	上半年	下半年
300433	蓝思科技	49.86%	50.14%	37.08%	62.92%
300256	星星科技	31.97%	68.03%	45.59%	54.41%
002456	欧菲光	46.83%	53.17%	41.11%	58.89%
002217	合力泰	35.93%	64.07%	41.78%	58.22%
平均值		41.15%	58.85%	41.39%	58.61%

由上表可知，行业上半年的收入占比为40%左右，存在一定的季节性特征。

旭虹光电自2014年生产盖板玻璃以来，产品品质不断提升，客户认可度不断加强。经过前期市场开拓，旭虹光电已与部分客户建立了较为稳固的合作关系，为实现业绩承诺奠定了良好的基础。

综上所述，旭虹光电上半年实现收入占比34.28%，考虑到行业季节性及旭虹光电前期市场开拓等，2017年预测营业收入实现可能性较高。

二、结合下游补充披露旭虹光电预测营业收入的具体依据及其合理性

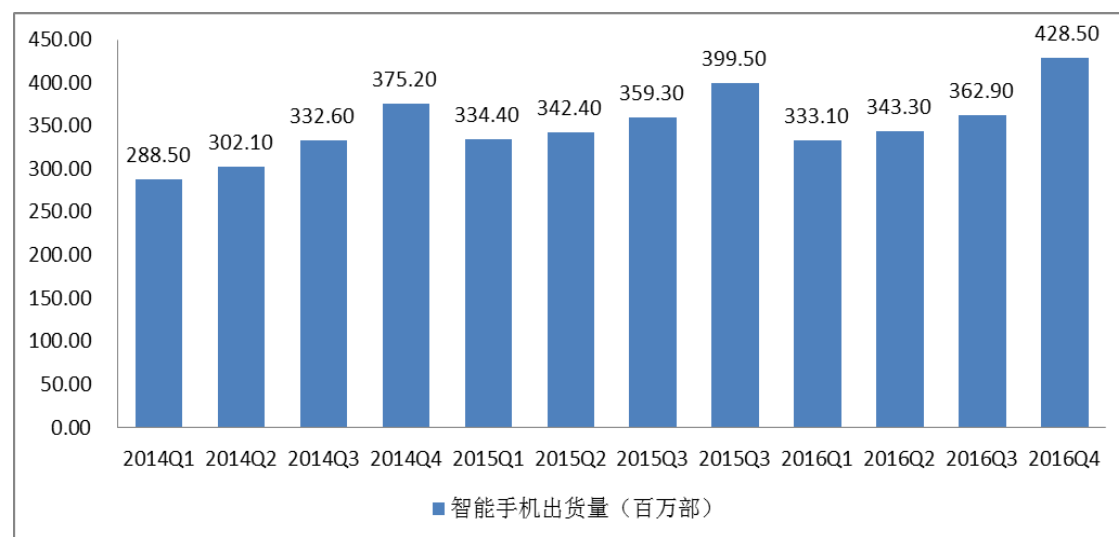
（一）下游市场需求情况

2018年、2019年、2020年及以后年度，旭虹光电营业收入预测金额分别为63,750万元、72,750万元和83,000万元，收入增长率分别为22.13%、14.12%和14.09%。2021年开始收入增长率为零。根据兴业证券预测，未来几年，手机防护玻璃市场年均复合增长率有望超过25%。

旭虹光电主要从事盖板玻璃的生产和销售，其产品下游终端应用领域主要为智能手机、平板电脑等消费电子产品，根据IHS2015数据，智能手机在盖板玻璃终端市场出货量中占比80%。

1、手机市场

近年来，智能手机的出货量如下所示：



由上图可知，近年来智能手机出货量整体呈现增长的趋势。同时，未来几年，新材料的应用、工艺进步带来的外观创新有望引领智能手机新的增长点，未来几年手机防护玻璃的年复合增长率有望超过25%¹。

¹ 兴业证券：《蓝思科技(300433):防护玻璃产业升级，蓝思是最大受益者》

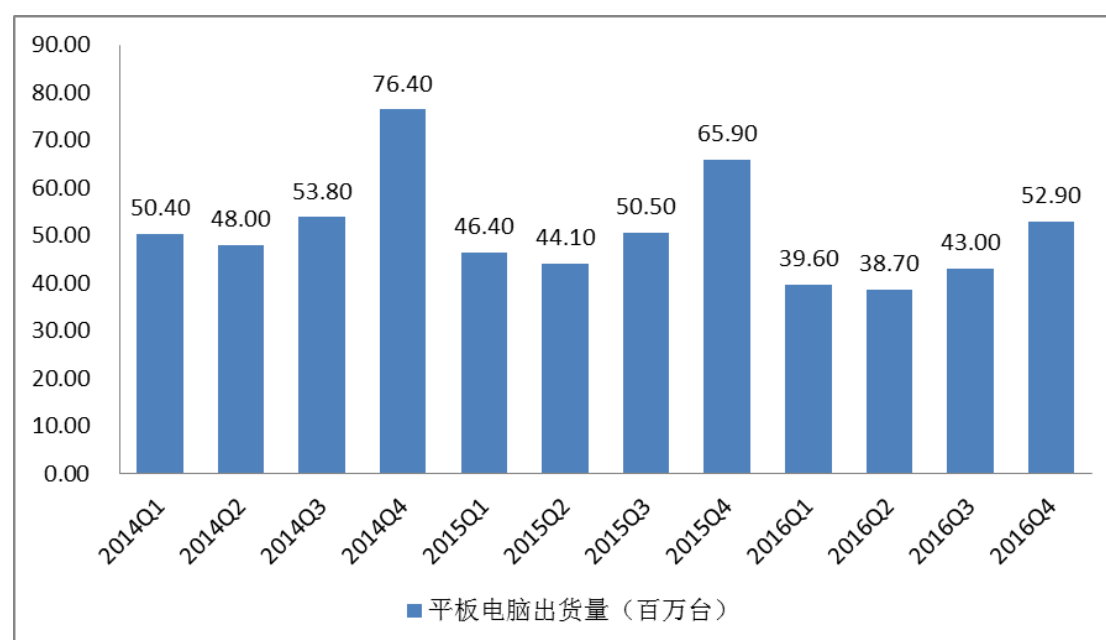
新材料的应用：随着5G 通信来临、无线充电技术被广泛使用，技术上而言，没有电磁屏蔽效应的玻璃和陶瓷等非金属材料取代金属材料作为机壳将是大趋势。玻璃材质工艺较为成熟、成本具有优势，“双面玻璃+金属中框”是目前替代金属机壳的首选。陶瓷机壳工艺逐渐成熟，手机品牌和供应链众多大厂商开始跟进，极具潜力。机壳材质的创新将显著拉动手机防护玻璃市场规模。

新工艺创新：3D 玻璃工艺日趋成熟，3D 玻璃+柔性AMOLED 的屏幕设计方案带来卓越的性能优势和全新的用户体验，成为中高端品牌机型的屏幕首选方案。目前，3D 玻璃单价是2.5D 玻璃的三倍左右，随着渗透率的升高，将显著的拉高手机防护玻璃单价，带动整体规模上升。

根据IDC预测，2019年全球智能手机出货量将达到18亿台，按照50%的渗透率预测，预计2019年曲面盖板玻璃市场规模将达到405亿元。若考虑手机双面玻璃应用趋势加强，市场规模将进一步提升。

2、平板电脑市场

近年来，平板电脑的出货量如下所示：



由上图可知，近年来平板电脑销量略有下滑，但仍能为盖板玻璃产品提供稳定需求。

此外，随着苹果iPad Pro、微软Surface Pro4等二合一平板电脑发布，配有

可拆卸键盘的大屏幕平板电脑的市场份额有望持续增长，带动盖板玻璃的需求。根据IDC预计，2018年平板电脑销售下滑的状况将得到改变。

（二）盖板玻璃国产替代空间巨大

从全球市场来看，整个盖板玻璃行业仍是寡头垄断，主要市场份额被康宁、电气硝子等公司所占据。旭虹光电作为国内高铝盖板玻璃研发并率先实现量产的企业之一，其生产的熊猫玻璃自2014年问世后，成功打破了国内市场上国外企业长期处于绝对垄断地位的局面。近年来，旭虹光电业务规模不断扩大，市场竞争力不断提升，但目前旭虹光电市场占有率仍较低。未来，旭虹光电有望把握国产替代的机遇，实现业务规模的扩张。

国内终端厂商从国外供应商进口盖板玻璃基板一般通过陆路、海路等长距离运输，其运输成本高昂；同时由于关税、包装、仓储费方面的费用也抬高了最终产品的成本。在消费电子产品行业激烈竞争的格局下，终端厂商对原材料的价格十分敏感。因此，在盖板玻璃满足自身智能产品需求的情况下，终端厂商更愿意选择直接从国内供应商进行采购，从而达到降低产品成本的目的。

旭虹光电作为中国本土盖板玻璃供应商，建设成本和人力资源成本相对低廉，能有效降低产品价格。同时，运输距离的缩短能有效为客户降低高昂的运输成本和运输过程中的破损风险。此外，跟国外厂商相比，旭虹光电可节约关税成本。因此，与市场上的进口产品相比，旭虹光电产品具有一定的成本优势。

旭虹光电产品具有一定的成本优势，随着其产品品质的不断提升，市场份额有望得到提升，逐步实现进口替代。

综上所述，未来几年，下游手机市场对盖板玻璃的需求有望保持较快的增长速度；同时，旭虹光电有望把握国产替代的机遇，实现业务规模的扩张。

三、结合近期可比案例，补充披露旭虹光电无形资产评估折现率的选取的合理性

旭虹光电主要从事高铝盖板玻璃的研发、生产和销售。目前，国内仅有彩虹股份（彩虹集团）、东旭光电（含托管公司）、南玻A、华映科技等掌握高铝盖板玻璃的生产。经查询公开资料，2015年至今，上述公司均未收购过高铝盖

板玻璃生产厂商，因此在高铝盖板玻璃细分市场不存在可比交易。

2015年东旭光电收购从事玻璃基板生产的旭飞光电、旭新光电100%股权，上述两家公司产品与旭虹光电产品均属于平板显示玻璃领域，与本次交易具有一定的可比性。

东旭光电收购旭飞光电、旭新光电时，标的公司无形资产折现率为14.90%，本次收购，旭虹光电无形资产折旧率为15.29%，差异在合理范围内。

此外，2015年胜利精密收购智诚光学（主要从事视窗防护玻璃生产销售，属于旭虹光电下游），智诚光学无形资产折现率为15.33%。

综上所述，旭虹光电无形资产评估折现率选取合理。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：（1）旭虹光电上半年实现营业收入占全年预测的34.28%，考虑到收入季节性，旭虹光电2017年预测营业收入具有可实现性。（2）旭虹光电产品下游市场广阔，同时考虑到国产替代，旭虹光电预测营业收入合理。（3）旭虹光电无形资产评估折现率选取合理。

（此页无正文，为《中瑞国际资产评估（北京）有限公司关于东旭光电科技股份有限公司〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页）

法定代表人： _____

杨文化

经办资产评估师： _____

彭文恒

经办资产评估师： _____

郭 颀

中瑞国际资产评估（北京）有限公司

2017 年 8 月 17 日